

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية  
وزارة التعليم العالي و البحث العلمي  
جامعة العربي بن مهيدي-أم البواقي-  
كلية العلوم الاقتصادية ،العلوم التجارية وعلوم التسيير

رقم التسجيل : .....

الشعبة :تحليل اقتصادي

مناخ الإستثمار في الجزائر : واقع و آفاق  
دراسة قياسية لتحديد حجم الإستثمار المرغوب للفترة 2007 - 2011

مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية

تحت إشراف :

د.سعودي محمد الطاهر

من إعداد الطالب:

زغبة طلال

لجنة المناقشة

أستاذ التعليم العالي ... جامعة أم البواقي ... رئيساً

أستاذ محاضر ... جامعة باتنة ... مقررأ

أستاذ محاضر ... جامعة باتنة ... مناقشأ

أستاذ محاضر ... جامعة قسنطينة ... مناقشأ

- أ.د. رجال السعدي

- د. سعودي محمد الطاهر

- د. ديلمي لخضر

- د. سحنون محمد

السنة الجامعية 2008 / 2009

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

# الإهداء

إلى الوالدة العزيزة، وإلى الوالد العزيز أطل الله في عمرهما ...

إلى إخوتي وجميع أفراد عائلتي ...

إلى كافة الأهل والأقارب ...

إلى الأصدقاء والأحباب ...

إلى كل أساتذتي في مختلف الأطوار ...

إلى هؤلاء جميعاً أهدي حصاد جهدي وثمرتي عملي .

فخرية طلال

# تَشْكُرَاتِي

أُتَوِّجُهُ بِخَالِصِ الشُّكْرِ وَالتَّقْدِيرِ وَالعِرْفَانِ إِلَى أَسْتَاذِي الفَاضِلِ الدُّكْتُورِ /  
سَعُودِي مُحَمَّدِ الطَّاهِرِ ، عَلَى مَا أَسَدَاهُ لِي مِنْ نَصْحٍ وَتَوْجِيهِهِ وَإِرْشَادٍ خِلَالَ إِعْدَادِ هَذِهِ  
الرِّسَالَةِ .

كَمَا أَتَقَدَّمُ بِجَزِيلِ الشُّكْرِ وَالْإِمْتِنَانِ إِلَى كُلِّ مَنْ أَمَدَّنِي بِبَيْدِ الْعَوْنِ وَالمُسَاعَدَةِ  
فِي إِعْدَادِ هَذِهِ الرِّسَالَةِ مِنْ قَرِيبٍ أَوْ مِنْ بَعِيدٍ .

الصفحة	الفهرس
II	الإهداء
III	الشكر
IV	الفهرس
IX	قائمة الجداول
XI	قائمة الإشكال
XII	قائمة الملاحق
أ	المقدمة العامة
1	الفصل الأول: مناخ الاستثمار و التدفقات المالية الدولية
3	المبحث الأول: عموميات حول الاستثمار
3	1-1- ماهية الاستثمار
3	1-1-1- مفهوم الاستثمار
5	1-1-2- أنواع الاستثمار
7	1-1-3- الاستثمار أهميته و أهدافه
9	1-2- نظرية الاستثمار
10	1-2-1- دالة الاستثمار
12	1-2-2- قرارات الاستثمار
18	1-2-3- العوامل المحددة لحجم الاستثمار و نظرية المعجل
24	1-3- تمويل الاستثمار
24	1-3-1- ماهية التمويل
25	1-3-2- السوق النقدي و سوق رأس المال
27	1-3-3- مصادر تمويل الاستثمار
30	المبحث الثاني: الاستثمار الأجنبي المباشر تعاريف و قضايا
30	1-2- ماهية الاستثمار الأجنبي
30	1-1-2- مفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر
32	1-2-2- أشكال تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر
35	1-2-3- أهداف و دافع الاستثمار الأجنبي المباشر
37	1-2-2- الاستثمار الأجنبي المباشر تأثيره، محدداته، و السياسات المقترحة لجذبه

37	2-2-1- التحليل الاقتصادي لتأثير الاستثمار الأجنبي المباشر
40	2-2-2- محددات الاستثمار الأجنبي المباشر
45	2-2-3- السياسات المقترحة لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر
48	2-3- التطورات العالمية المعاصرة و الاستثمار الأجنبي المباشر
48	2-3-1- الاستثمار الأجنبي المباشر و العولمة
49	2-3-2- الاستثمار الأجنبي المباشر و الشركات المتعددة الجنسيات
50	2-3-3- الاستثمار الأجنبي المباشر و بعض القضايا الحديثة
52	<b>المبحث الثالث: مناخ الاستثمار</b>
52	3-1- ماهية مناخ الاستثمار
53	3-1-1- تعريف مناخ الاستثمار
54	3-1-2- مقومات مناخ الاستثمار
55	3-1-3- الإطار العام لمناخ الاستثمار الجيد
56	3-2- الدروس المستفادة من التجارب الدولية في مجال تحسين مناخ الاستثمار
56	3-2-1- مشكلات تحسين مناخ الاستثمار
58	3-2-2- التحديات التي تواجه الدول في مجال تحسين مناخ الاستثمار
59	3-2-3- الدروس المستفادة من تجارب تحسين مناخ الاستثمار
60	3-3- سياسات تحسين مناخ الاستثمار
60	3-3-1- سياسة الترويج المستهدف
61	3-3-2- السياسات المتعلقة بالحوافز الضريبية و المالية
63	3-3-3- سياسات أخرى
65	<b>خلاصة الفصل الأول</b>
66	<b>الفصل الثاني: واقع مناخ الاستثمار في الجزائر</b>
67	<b>المبحث الأول: التطورات التشريعية و المؤسساتية لنظام الاستثمار في الجزائر</b>
67	1-1- التطور التاريخي لقوانين الاستثمار في الجزائر
67	1-1-1- قوانين الاستثمار في مرحلة الستينات
69	1-1-2- قوانين الاستثمار في مرحلة الثمانينات
70	1-1-3- قوانين الاستثمار في مرحلة التسعينات
74	1-2- امتيازات الاستثمار في الجزائر و الضمانات الممنوحة للمستثمرين
75	1-2-1- الامتيازات الخاصة بالنظام العام

76	1-2-2- الامتيازات الخاصة بالنظام الاستثنائي
79	1-2-3- الضمانات الممنوحة للمستثمرين
81	1-3- الأجهزة المكلفة بالاستثمار في الجزائر
82	1-3-1- المجلس الوطني للاستثمار
83	1-2-3- الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار
86	1-3-3- الشباك الوحيد
87	<b>المبحث الثاني: مناخ الأعمال و فرص الاستثمار بالجزائر</b>
87	1-2- عوامل مناخ الاستثمار في الجزائر
88	1-1-2- الأداء الاقتصادي
90	1-2- التطورات التشريعية و الإدارية
92	1-2-3- المؤهلات الخاصة و العناصر التنافسية
94	2-2- وضع الجزائر في المؤشرات الدولية و الإقليمية لمناخ الاستثمار
95	1-2-2- مؤشرات التنافسية
97	2-2-2- مؤشرات تقييم المخاطر القطرية
101	2-2-3- مؤشرات دولية مختارة
105	2-3- فرص الاستثمار في الجزائر
105	1-3-2- فرص الاستثمار في القطاع السياحي و الزراعي
106	2-3-2- فرص الاستثمار في القطاع المصرفي
109	2-3-3- فرص الاستثمار في قطاع التأمين
110	<b>المبحث الثالث: دراسة و تحليل واقع الاستثمار في الجزائر</b>
110	1-3- تحليل واقع استثمار القطاع العام
110	1-1-3- نظرة عن تطور القطاع العام
112	1-2- أسباب نشؤ القطاع العام
113	1-3- واقع القطاع العام
114	2-3- تحليل واقع استثمار القطاع الخاص
114	1-2-3- ظهور القطاع الخاص و بعض نتائج الخصخصة
115	2-2-3- تطور القطاع الخاص
117	2-3-3- واقع القطاع الخاص

119	3-3- تحليل واقع الاستثمار الأجنبي المباشر
119	3-3-1- تطور الاستثمار الأجنبي في الجزائر
120	3-3-2- التوزيع القطاعي و الجغرافي للاستثمار الأجنبي
123	3-3-3- تحليل نقاط القوة و الضعف و التهديدات و الفرص المحتملة للاستثمار الأجنبي
125	خلاصة الفصل الثاني
126	الفصل الثالث: أفاق الاستثمار في الجزائر
127	المبحث الأول: الأسس النظرية للاقتصاد القياسي
127	1-1- طبيعة الاقتصاد القياسي
127	1-1-1- مفهوم الاقتصاد القياسي
127	1-1-2- أهداف الاقتصاد القياسي
128	1-1-3- أسلوب الاقتصاد القياسي
129	1-2- أنواع نماذج الانحدار
129	1-2-1- نموذج الانحدار الخطي البسيط و المتعدد
133	1-2-2- نموذج الانحدار غير الخطي البسيط و المتعدد
135	1-3- المشاكل القياسية لنموذج الانحدار الخطي العام
135	1-3-1- مشكلة الارتباط الذاتي
138	1-3-2- مشكلة الامتداد الخطي
141	1-3-3- مشكلة اختلاف التباين
142	المبحث الثاني: نموذج الانحدار الخطي المتعدد
142	1-2- طبيعة نموذج الانحدار الخطي المتعدد
143	1-1-2- تقديم النموذج
144	1-2- فروض النموذج
145	1-3- تقدير معاملات النموذج
148	2-2- الاختبارات الإحصائية - اختبارات الدرجة الأولى
148	2-2-1- اختبار إحصائية t
149	2-2-2- اختبار إحصائية F
150	2-2-3- اختبار معامل التحديد $R^2$ و تحليل التباين ANOVA
153	2-3- الاختبارات القياسية - اختبارات الدرجة الثانية
153	2-3-1- اختبار مشكلة الارتباط الذاتي باستخدام إحصائية درين-واتسون DW

155	2-3-2- اختبار مشكلة الامتداد الخطي باستخدام اختبار كلاين (klein)
155	2-3-3- اختبار مشكلة عدم ثبات التباين باستخدام اختبار برويش-باجان (Breusch-Pagan)
156	2-4- القوة التنبؤية للنموذج القياسي
156	2-4-1- مفهوم التنبؤ و أهميته
157	2-4-2- اختبار القدرة التنبؤية للنموذج القياسي
158	المبحث الثالث: دراسة قياسية لحجم الاستثمار المرغوب في الجزائر
158	3-1- تعيين نموذج حجم الاستثمار المرغوب
158	3-1-1- تحديد متغيرات النموذج
165	3-1-2- تحديد الشكل الرياضي للنموذج
165	3-2- تقدير نموذج حجم الاستثمار المرغوب
165	3-2-1- تجميع البيانات
166	3-2-2- تقدير معاملات النموذج
170	3-2-3- اختبار النموذج الاقتصادي
175	3-3- التوقعات المستقبلية لحجم الاستثمار المرغوب
176	3-3-1- معدل التغير في المحددات الرئيسية
177	3-3-2- القيم المتوقعة للمتغيرات الرئيسية
178	3-3-3- حجم الاستثمار المرغوب المتوقع
179	3-3-4- التحقق من القوة التنبؤية للنموذج
181	خلاصة الفصل الثالث
182	الخاتمة العامة
187	المراجع
194	الملاحق

## 1- قائمة الجداول:

رقم الجدول	عنوان الجدول	الصفحة
1-1	توزيع الاستثمار الأجنبي المباشر حسب المناطق خلال الفترة (1999-2005)	38
2-1	مراجعة الأدبيات التطبيقية	43
3-1	التغيرات في النظم الوطنية الخاصة بالاستثمار الأجنبي المباشر (1995-2002)	52
1-2	الاتفاقيات والاتفاقيات الدولية	80
2-2	الاتفاقيات الدولية المتعلقة بميثاق التمويل والضمان للاستثمارات والتحكيم الدولي	81
3-2	معدل نمو الناتج المحلي الحقيقي	88
4-2	الرقم القياسي لأسعار المستهلك	89
5-2	الفائض أو العجز في الموازنة الحكومية	90
6-2	مؤشر التنافسية العالمي 2006	96
7-2	المؤشر الإجمالي للتنافسية العربية	97
8-2	درجات مؤشر المخاطر القطرية	98
9-2	وضع الجزائر في مؤشرات المخاطر القطرية الدولية لعام 2006	100
10-2	المؤشر المركب لسهولة أداء الأعمال 2006	101
11-2	المؤشرات الفرعية العشرة للمؤشر المركب لسهولة أداء الأعمال 2006	102
12-2	قاعدة بيانات أداء الأعمال / الجمهورية الجزائرية الديمقراطية	103
13-2	مؤشر الحرية الاقتصادية (1995-2006)	104
14-2	مكونات القطاع المصرفي في الجزائر عام 1997	108
15-2	تطور حجم استثمار القطاع العام خلال الفترة (1999-2004)	111
16-2	تطور هيكل القيمة المضافة حسب النظام القانوني للقطاع	113
17-2	تطور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة	116
18-2	مساهمة القطاع الخاص في القيمة المضافة لمختلف القطاعات للإقتصاد الوطني	117
19-2	نسبة توزيع القروض المحلية بين القطاعين العام و الخاص خلال الفترة 1998-2005	118
20-2	تطور حركة الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر	119
21-2	توزيع الاستثمار الأجنبي حسب القطاعات الاقتصادية لسنة 2003	121
22-2	التوزيع الجغرافي للاستثمار الأجنبي المباشر حسب البلدان المصدرة خلال الفترة (1996-2001)	122
23-2	تحليل نقاط القوة والضعف والفرص والتحديات المحتملة	123

152	تحليل التباين	1-3
159	بمجموع الودائع تحت الطلب (1989-2006)	2-3
160	الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (1989-2006)	3-3
161	الائتمان المصرفي (1989-2006)	4-3
162	الإنفاق الحكومي (1989-2006)	5-3
163	معدل الفائدة (1989-2006)	6-3
164	الاستثمار الأجنبي (1989-2006)	7-3
166	عناصر معادلة نموذج الاستثمار المرغوب	8-3
170	نتائج تقدير نموذج الاستثمار المرغوب للفترة (1989-1996)	9-3
172	الارتباطات الجزئية بين عناصر المعادلة	10-3
173	مصنوفة الارتباطات الجزئية بين المتغيرات المستقلة	11-3
174	قيم توزيع $\chi^2$ المحسوبة و الجدولية	12-3
177	القيم المستقبلية المتوقعة للناتج المحلي الإجمالي	12-3
178	القيم المستقبلية المتوقعة للائتمان المحلي	14-3
178	الاستثمار المرغوب للسنوات (2007 - 2011)	15-3
179	القيم المتوقعة لحجم الاستثمار المرغوب خلال الفترة (2000-2006)	16-3
180	القيم الفعلية و المتوقعة لحجم الاستثمار المرغوب خلال الفترة (2000-2006)	17-3

2- قائمة الأشكال:

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
10	الاستثمار التلقائي	1-1
11	الاستثمار المحفز	2-1
11	دالة الاستثمار الكلي	3-1
18	الاستثمار دالة في معدل الفائدة	4-1
20	منحنى الكفاية الحدية للاستثمار	5-1
23	مسار الاستثمارات الجديدة وصولاً للرصيد المرغوب فيه من رأس المال	6-1
39	توازن أسواق رأس المال : حالة دولتين	7-1
45	محددات الاستثمار الأجنبي المباشر	8-1
96	مكونات مؤشر التنافسية العربية	1-2
129	أسلوب الاقتصاد القياسي	1-3
154	إختبار $DW$	2-3
167	علاقة الاستثمار المرغوب بالنتاج المحلي الإجمالي	3-3
167	علاقة الاستثمار المرغوب بالائتمان المحلي	4-3
168	علاقة الاستثمار المرغوب بالإئفاق الحكومي	5-3
168	علاقة الاستثمار المرغوب بمعدل الفائدة	6-3
169	علاقة الاستثمار المرغوب بالاستثمار الأجنبي المباشر	7-3

3- قائمة الملاحق:

الصفحة	عنوان الملحق	رقم الملحق
195	التصريح بالاستثمار	01
199	طلب مزايا الانجاز	02
200	طلب مزايا الاستغلال	03
202	الوضعية المالية و النقدية خلال الفترة 1998-2006	04
206	مخرجات البرنامج الإحصائي spss	05

## المقدمة العامة

يعيش عالمنا المعاصر تطوراً هائلاً على الصعيد الاقتصادي والتكنولوجي و المعلوماتي ، فالأسواق الوطنية تزداد انفتاحاً وتحرراً في وجه السلع والخدمات الأجنبية ، وحركة رؤوس الأموال أصبحت أيسر من ذي قبل لتتحول إلى استثمارات ، حيث تتوفر المواد الأولية واليد العاملة المؤهلة الرخيصة إضافة إلى تحرير الأسعار و التجارة الخارجية و تقليص التعريفات الجمركية و تقديم التسهيلات الضريبية والجمركية للمستثمرين بغية إنعاش جانب العرض .

ونظراً لهذه التطورات أصبح على الدول إعطاء أهمية أكبر للاستثمار الوطني و الأجنبي ، حيث يعتبر مصدراً لتمويل التنمية بديلاً عن التمويل عن طريق المديونية ، ومدعاة لجلب التكنولوجيا الجديدة و أساليب التسيير العصرية ، ووسيلة ملائمة لنقل المعارف والمهارات وتحسين مردود الموارد البشرية و اكتساب خبرة النفاذ إلى الأسواق الدولية وخلق فرص عمل جديدة ، و إضفاء قيمة مضافة على الموارد الطبيعية بعد تحويلها إلى منتجات نهائية لجميع القطاعات والفروع الاقتصادية .

وقد أصبح موضوع الاستثمار من الموضوعات التي تحتل مكانة هامة و أساسية في أولويات الدراسات الاقتصادية والمالية والمصرفية و الإدارية وغيرها من التخصصات التي تهتم بالتطورات الهيكلية التي شهدتها المجتمعات ، فالاستثمار في أي بلد يساهم بشكل مزدوج في النمو الاقتصادي ، فمن ناحية يعتبر أحد المكونات الأساسية للطلب الكلي وبالتالي فإن انتعاش الاستثمار هو انتعاش للطلب الكلي و يترتب على ذلك زيادة الدخل وبالتالي زيادة النمو ، ومن ناحية أخرى فهو يعتبر عنصراً هاماً من عناصر الإنتاج ومستواه قد يؤثر بشكل مباشر في زيادة أو انخفاض حجم الطاقة الإنتاجية للاقتصاد والتي تعتبر المحرك الأساسي للنمو بجانب الطلب .

فالتنمية ليست شأنًا حكومياً فحسب ، بل هي مسؤولية المجتمع كله و مسؤولية كل مواطن ، ويتطلب دفع عملية التنمية في الجزائر تعبئة كل الطاقات المحلية ضمن إستراتيجية تنموية ، مستندة بالضرورة إلى مبدأ المشاركة الفعلية في القرار والتنفيذ، ويحتاج الأمر إلى إيجاد مساحات للتفاعل والحوار بين الأطراف الفاعلة ، الدولة و قوى المجتمع من اجل الاتفاق على آليات الحوار أولاً ثم على مضامين خيار التنمية ثانياً .

والاقتصاديون يرون أن انخفاض النمو الاقتصادي وتباطؤ عملية التنمية الاقتصادية ، يرجع إلى عدد من العوامل الأساسية يقع في مقدمتها ما يعرف بفجوة التمويل " فجوة الاستثمار " وهي الفرق بين الادخار المحلي والاستثمارات المطلوبة لتعزيز النمو الاقتصادي ، وتعد هذه الفجوة من أهم المشاكل الاقتصادية التي تواجه الجزائر، ولذا كان اتجاه صانعي السياسة إلى سد هذه الفجوة من خلال تشجيع الادخار المحلي وتحفيز الاستثمار

بشكل عام من خلال تشجيع الاستثمار المحلي أو جلب الاستثمار المباشر وذلك من خلال تهيئة وتحسين مناخ الاستثمار .

ويعبر مناخ الاستثمار عن مجمل الأوضاع والاتجاهات الاقتصادية والسياسية والتشريعية و الإدارية التي تؤثر في جلب وتنشيط الاستثمارات ، ولا تتوقف العوامل المحددة لبيئة الاستثمار على الأوضاع الحالية فقط و إنما تمتد إلى التوقعات المستقبلية لها ، ومن هذا المنطلق تنبع أهمية اختيارنا لموضوع " مناخ الاستثمار في الجزائر " مع ضرورة البدء بتغيرات نوعية على مستوى الإصلاح الإداري والسياسات الاقتصادية والاجتماعية والضريبية التي تعتبر جزءاً أساسياً لتأمين واقع استثماري جديد في الجزائر.

### أولاً : إشكالية البحث :

يعتبر الاستثمار بمفهومه الاقتصادي من العوامل الهامة في تحقيق النمو الاقتصادي، فهو المحرك الأساسي للنشاط الاقتصادي لارتباطه بالتكوين الرأسمالي و زيادة قدرات الاقتصاد في الإنتاج والتطوير والتجديد، وما إلى ذلك من انعكاسات واضحة لتحقيق معدلات النمو الاقتصادي المستهدفة وزيادة فرص التوظيف ورفع مستوى المعيشة ، وفي إطار هذا السياق يتمحور السؤال الجوهرى >> ما هو واقع و آفاق المناخ الاستثماري في الجزائر << .

و يتفرع عن هذا السؤال الجوهرى الأسئلة الفرعية التالية :

- ✓ ما هو واقع الاستثمار في الجزائر ؟
- ✓ ما مكانة المستثمر المحلي في العملية الاستثمارية ؟
- ✓ ما هي السياسات المقترحة لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر ؟
- ✓ ما هي آفاق الاستثمار في الجزائر في ظل السياسات والإصلاحات المتبعة لتحسين مناخ الاستثمار ؟

تقودنا الإجابة على هذه الأسئلة إلى طرح جملة من الفرضيات التي ستكون منطلقاً لدراستنا .

### ثانياً : فرضيات البحث :

- محدودية الأسواق المحلية والتي طالما اعتبرها المستثمرون عقبة أساسية في إقامة المشروعات الاستثمارية وخاصة منها الكبيرة .
- تركز الاستثمارات بشكل أساسي في قطاع المحروقات .

➤ حجم القطاع العام واستحواده على قسم كبير من القروض المصرفية مما يؤدي إلى إقصاء جزئي أو كلي للقطاع الخاص .

➤ وجود مخاطر من احتمالات الفشل في تنفيذ الإصلاح الإداري والسياسات الاقتصادية واستمرار الثقة بالسياسات النقدية و أسعار الصرف والمؤسسات المالية في الجزائر .

### ثالثاً : أهداف البحث :

إن الغرض من تناولنا لهذا الموضوع ينصب حول محاولة تحقيق الأهداف التالية .

❖ عرض و تقديم الإطار الفكري و النظري لمفهوم الاستثمار من خلال ما تناوله المفكرون الاقتصاديون في أدبياتهم عبر مختلف المدارس .

❖ الوقوف على واقع المناخ الاستثماري في الجزائر.

❖ التعرف على مصادر تمويل الاستثمار في الجزائر.

❖ التعرف على المحددات الأساسية للاستثمار المرغوب في الجزائر باستخدام نموذج الانحدار المتعدد.

❖ استخدام نموذج للاستثمار مطبق على واقع الجزائر يعني بالاستثمار المرغوب و يظهر دور الدولة و القطاع الخاص ثم يخرج بتوقعات مستقبلية تلقي الضوء على حجم الاستثمار الأمثل.

### رابعاً : أهمية البحث :

● إبراز دور الاستثمار في التقدم و الرقي .

● إبراز ما تتمتع به الجزائر من فرص استثمارية مجهولة .

● إبراز الضمانات و الامتيازات المقدمة للمستثمرين الأجانب بغرض الظفر بجزء من الادخار العالمي و ضخه في الاقتصاد الوطني .

● التعريف بالفرص الاستثمارية الممكن القيام بها و الامتيازات الممنوحة لها .

يعود اختيارنا لهذا الموضوع لعدة أسباب نذكر منها :

■ قلة الدراسات الكمية في مجالات الاقتصاد الكلي و الجزائري .

■ أهمية الموضوع و ذلك لان الاستثمار يعتبر حجر الزاوية في التنمية الاقتصادية و الاجتماعية باعتباره الدافع الأساسي للنمو من خلال زيادة الناتج الداخلي كما يساهم في نقل التقنيات الجديدة و المهارات العالمية و أساليب الإدارة الحديثة .

■ عرض بعض الاتجاهات التي تبنتها عدد من الدول النامية و المتقدمة للوقوف على العوامل المحددة للاستثمار و القوى الأخرى المؤثرة في النشاط الاستثماري ، بهدف الاستفادة من التجارب الناجحة في هذا المجال لتحسين مناخ الاستثمار.

■ الوقوف على طبيعة الحوافز الكفيلة بتنشيط و تعزيز مستويات الاستثمار في الجزائر

#### خامساً : تحديد إطار الدراسة :

تختلف الأوضاع الاقتصادية من دولة لأخرى ، حسب النظم الاقتصادية والسياسات المالية والنقدية والإصلاحات المنتهجة لحث وتحفيز الاستثمار لتحقيق معدلات النمو المطلوبة ، ومنه لا يمكن أن نقدم دراسة واحدة تكون صالحة لكل النظم و عليه ارتأينا أن تكون الدراسة التطبيقية على الجزائر ، أما في ما يخص الإطار الزمني فتتمدد فترة الدراسة لتشمل الفترة ( 1989- 2006 ) وقد اخترنا هذه الفترة لاحتوائها على فترتين متميزتين ، الفترة الأولى تمتد من ( 1989 – 2000 ) و عرفت هذه الفترة انخفاض حاد في أسعار البترول و ارتفاع في المديونية ، أما الفترة الثانية فتتمدد من ( 2001 – 2006 ) وهذه الفترة عرفت ارتفاع في أسعار البترول و التسديد المسبق للديون .

#### سادساً : منهج البحث :

من اجل الإجابة على إشكالية البحث و اختبار صحة الفرضيات تم الاعتماد على ، المنهج الاستقرائي من اجل التعريف بالواقع الحالي لمناخ الاستثمار في الجزائر و تحليل أهم العناصر المعيقة له ، و المنهج الاستنباطي قصد التعرف على مكانة الجزائر الفعلية مقارنة ببعض الدول المجاورة في مجال تشجيع الاستثمار ، و الاستفادة من التجارب الناجحة في هذه الدول و تجنب السياسات التي لم تثبت نجاعتها ، أما في الجانب التطبيقي فتعتمد الدراسة على المنهج القياسي للتمكن من تحليل البيانات الكمية و إجراء عمليات القياس و الاختبارات الإحصائية و القياسية اللازمة للتأكد من صلاحية النموذج و قدرته على التنبؤ و التحليل ، أما الأدوات المستعملة فهي برنامج SPSS .

## سابعاً : محاور البحث :

قسم البحث إلى ثلاثة فصول حيث تناول الفصل الأول : مناخ الاستثمار و التدفقات المالية الدولية ، وعموميات حول الاستثمار حيث تم إبراز مفهوم الاستثمار ، نظرية الاستثمار و مصادر تمويل الاستثمار ، و بعدها تطرقنا إلى الاستثمار الأجنبي المباشر محاولين من خلال ذلك إبراز مفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر ، محددات الاستثمار الأجنبي المباشر و الاستثمار الأجنبي المباشر و بعض القضايا المعاصرة ، بعد ذلك تعرضنا إلى مناخ الاستثمار وذلك بالتطرق إلى مفهوم مناخ الاستثمار ، الدروس المستفادة من تجارب تحسين مناخ الاستثمار و سياسات تحسين مناخ الاستثمار .

و تطرق الفصل الثاني : واقع مناخ الاستثمار في الجزائر ، إلى التطورات التشريعية و المؤسساتية لنظام الاستثمار في الجزائر، حيث تم إبراز التطور التاريخي لقوانين الاستثمار ، امتيازات الاستثمار و الضمانات الممنوحة و الأجهزة المكلفة بالاستثمار ، و بعدها تطرقنا إلى مناخ الأعمال و فرص الاستثمار بالجزائر محاولين من خلال ذلك إبراز عوامل مناخ الاستثمار في الجزائر ، وضع الجزائر في المؤشرات الدولية و الإقليمية لمناخ الاستثمار و فرص الاستثمار في الجزائر ، بعد ذلك تعرضنا إلى دراسة و تحليل واقع الاستثمار في الجزائر وذلك بالتطرق إلى تحليل واقع استثمار القطاع العام ، تحليل واقع استثمار القطاع الخاص و تحليل واقع الاستثمار الأجنبي .

في حين تعرض الفصل الثالث : أفاق الاستثمار في الجزائر ، إلى الأسس النظرية للاقتصاد القياسي حيث تم إبراز طبيعة الاقتصاد القياسي ، أنواع نماذج الانحدار و المشاكل القياسية لنموذج الانحدار الخطي العام ، و بعدها تطرقنا إلى نموذج الانحدار الخطي المتعدد محاولين من خلال ذلك إبراز طبيعة نموذج الانحدار الخطي المتعدد ، الاختبارات الإحصائية ، الاختبارات القياسية و اختبار القوة التنبؤية للنموذج ، بعد ذلك تعرضنا إلى دراسة قياسية لحجم الاستثمار المرغوب بالجزائر وذلك بالتطرق إلى تعيين نموذج الاستثمار المرغوب ، تقدير نموذج الاستثمار المرغوب و التوقعات المستقبلية لحجم الاستثمار المرغوب .

## الفصل الأول

### مناخ الاستثمار و التدفقات المالية الدولية

إن موضوع الاستثمار من بين الموضوعات الأكثر أهمية في الدراسات الاقتصادية ، كما أنه من القضايا المهمة المطروحة للنقاش على الساحة العلمية ، فمن الناحية النظرية نجد أن كل النظريات الاقتصادية - على الرغم من الاختلافات الجوهرية فيما بينها - أنها تشترك في اعتبار أن الاستثمار هو العملية الاقتصادية الأولى التي تتسبب في خلق وتطوير بقية علاقات الإنتاج من استهلاك وتبادل وتوزيع ، كما تنظر الحكومات للاستثمار كأداة لتحقيق مجموعة من الأهداف الاقتصادية والاجتماعية مثل تحقيق النمو الاقتصادي ، وخلق مناصب عمل جديدة ، وتعزيز القدرة التنافسية للاقتصاد الوطني في ظل الانفتاح الاقتصادي الذي يشهده الاقتصاد العالمي في العصر الراهن .

ويعتبر الاستثمار من الركائز الأساسية للاقتصاد ، فمن ناحية العرض يعتبر العنصر الأساسي لخلق المزيد من السلع والخدمات ، وزيادة الطاقة الإنتاجية للصناعات التي يكون عمرها الإنتاجي طويلا نسبياً ، كما يشكل جانبا مهما من الطلب الكلي حيث يتم استغلال السلع الرأسمالية لإعادة الإنتاج .

كما تظهر الأهمية الاقتصادية لعنصر الاستثمار كمتغير اقتصادي ، من خلال الدور الذي يلعبه في مسار النظام الاقتصادي وتطوره ، ولاسيما وأنه وثيق الارتباط والصلة بصورة مباشرة أو غير مباشرة ، بمتغيرات الادخار والدخل والاستهلاك ومستوى التشغيل ، ومستوى النمو والتنمية الاقتصادية.

و المشكلة الاقتصادية التي تواجه غالبية الدول في رأي الكثير من الاقتصاديين تتمثل في انخفاض حجم الاستثمارات بها ، إذ يشكل الاستثمار أحد المتغيرات المؤثرة في تطور البلدان ونموها ، حيث كان الاستثمار ولا يزال هو العامل الرئيسي للتنمية والنمو الاقتصادي ، وبذلك أصبحت عملية إدارة سياسات التنمية الاقتصادية في العصر الحديث تتطلب بصورة أساسية تحرير سوق رأس المال وتشجيع الاستثمار المحلي والسماح للاستثمارات الأجنبية وتشجيعا في إطار التنمية .

## الفصل الأول : ----- مناخ الاستثمار و التدفقات المالية الدولية

ومن اجل إثراء وتحليل موضوع الاستثمار ، ارتأينا أن نتطرق في هذا الفصل المعنون بمناخ الاستثمار والتدفقات المالية الدولية إلى المباحث التالية :

✓ المبحث الأول : تحت عنوان عموميات حول الاستثمار نتطرق فيه إلى ماهية الاستثمار ، نظرية الاستثمار ، و أخيراً تمويل الاستثمار .

✓ المبحث الثاني : تحت عنوان ، الاستثمار الأجنبي المباشر تعاريف وقضايا نتطرق فيه إلى ماهية الاستثمار الأجنبي المباشر ، تأثيره و محدداته والسياسات المقترحة لجذبه ، و أخيراً التطورات العالمية المعاصرة وعلاقتها بالاستثمار الأجنبي .

✓ المبحث الثالث : تحت عنوان مناخ الاستثمار نتطرق فيه إلى دراسة ماهية مناخ الاستثمار ، الدروس المستفادة من التجارب الدولية في مجال تحسين مناخ الاستثمار ، وأخيراً السياسات المتبعة لتحسين مناخ الاستثمار .

## المبحث الأول: عموميات حول الاستثمار:

### 1.1. ماهية الاستثمار :

الاستثمار هو العنصر الثاني من عناصر الطلب الكلي الممثل في شرط التوازن

$$Y=C+I+G+X-M$$

إن الاستثمار في نطاق هذه المعادلة يشبه عناصر الطلب الأخرى ، فهو طلب على جزء من الإنتاج الجاري للدولة ، غير أن هناك فارقاً هاماً وهو أنه إذا تجاوز الاستثمار القدر اللازم لتعويض ما أهلك من آلات ومعدات فإن القدرة الإنتاجية للدولة تزايد .

كما يعتبر الاستثمار على عكس الاستهلاك بأنه متغير حساس ونشط وغير مستقر ، وعدم استقراره هذا يؤدي إلى التقلبات في مستوى النشاط الاقتصادي ومستوى الاستخدام ، إذ أنّ من الأسباب الهامة لدراسة الاستثمار هي لفهم التقلبات في مستوى النشاط الاقتصادي ، ولفهم في نفس الوقت الدور الحاسم الذي يلعبه الاستثمار في عملية النمو الاقتصادي .

### 1.1.1. مفهوم الاستثمار :

الاستثمار بشكل عام ظاهره اقتصادية ، تعددت تعاريفها وذلك تبعاً لتعدد المدارس الاقتصادية وتعدد المفكرين الذين ساهموا في وصفها وتحديد مفهومها ، ومن أهم التعاريف التي حظيت بالاهتمام :

أ- حسب مجيد علي حسين وعفاف عبد الجبار سعد يعرفان الاستثمار على "أنه الإضافة إلى رصيد المجتمع من رأس المال ، من خلال عملية إنتاج السلع الرأسمالية أو الاستثمارية ، مثل شراء الآلات والمعدات الجديدة والمباني والمصانع ، ومثل هذه السلع لا تستخدم في الاستهلاك الجاري وإنما يتوقع إن تضيف إلى المخزون السلعي و الدخل في المستقبل"<sup>1</sup>.

ب- أما Gautier François : فيعرفه على "أنه عملية إنشاء وإيجاد السلع الإنتاجية ويعتبرها - أي العملية - بمثابة مجموع نفقات الشراء وإرساء السلع التجهيزية المخصصة إما لتحسين القدرات الإنتاجية في السلع والخدمات أو للتقليل من التكاليف ، أو لتحسين ظروف العمل والمعيشة"<sup>2</sup>.

ت- أما حسن عمر فإنه يعرف الاستثمار على "أنه إستخدام المدخرات في تكوين الاستثمارات ( أو الطاقات الإنتاجية الجديدة ) اللازمة لعمليات إنتاج السلع و الخدمات ، و المحافظة على الطاقات الإنتاجية القائمة أو تجديدها"<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> -مجيد علي حسين و عفاف عبد الجبار سعد ،التحليل الاقتصادي الكلي ،دار وائل للنشر و التوزيع ،عمان ،2004، ص:181

<sup>2</sup> -Gautier-François ,analyse macroéconomique ,paris ,1982 , p :85

<sup>3</sup> -حسن عمر ،الاستثمار و العولمة ،ط1 ،دار الكتاب الحديثة، 2000 ،ص:37

ث- أما عبد العزيز فهمي فهو يعرف الاستثمار على "أنه استخدام الأموال الحاضرة لتوليد أرباح في المستقبل"<sup>1</sup>.

ج- و يعرفه آخرون "يقوم الاستثمار على التضحية بإشباع رغبة إستهلاكية حاضره ، وليس مجرد تأجيلها فقط كما هو الحال بالنسبة للإدخار، و ذلك أملاً في الحصول على إشباع أكثر في المستقبل"<sup>2</sup>.

ح- و يعرفه آخر "الاستثمار هو إنفاق المال من أجل شراء سلع رأسمالية جديدة تسهم في زيادة المخزون من رأس المال الثابت وفي زيادة الطاقة الإنتاجية للمجتمع ، ويقصد بالسلع الرأسمالية الجديدة الأبنية والمعدات والآلات والتجهيزات الصناعية على اختلاف أنواعها التي تنتج حديثاً"<sup>3</sup>.

خ- و بصفة عامة يعرف الاستثمار أخذاً بعين الاعتبار الجوانب التالية<sup>4</sup> :

■ **الجانب الاقتصادي** : "الاستثمار هو تكوين لرأس المال الثابت ، و إحداث تراكم في المؤسسة وزيادة أصولها و هو ما يؤدي بالضرورة إلى زيادة إنتاجها على مدى فترات مختلفة" .

■ **الجانب المالي** : "الاستثمار هو توظيف فوري لمبالغ مالية قصد خلق أو اكتساب أصول ثابتة على أمل الحصول على أرباح في فترات زمنية لاحقة ، وعليه فهو يمثل تحويل الأموال إلى نشاط فعلي متبوع بتدفق مالي" .

موارد ← إنتاج ← مبيعات ← تحصيلات صافية

■ **الجانب المحاسبي** : " يمثل الاستثمار توظيفاً دائماً للأموال وإنفاق رأس مالي ، بمعنى شراء أو إنشاء أصول يتحقق منها العائد في الأجل الطويل ، ويكون موزعاً على فترات زمنية متعددة" ، وفي هذا الإطار يمكن التمييز بين :

- **استثمارات مرتبطة بدورة الاستغلال**: وتمثل جميع السلع ( الأصول الإنتاجية ) بمختلف أشكالها والتي تستعمل بطريقة مادية كوسيلة عمل ، كالأثاث ، المباني وغيرها.

- **استثمارات خارج دورة الاستغلال**: وتمثل جميع الأصول التي لا تستعمل في العملية الإنتاجية بل تستغل لأغراض أخرى مثل شراء الأراضي لأغراض المضاربة .

وعموماً يستند مفهوم الاستثمار على فكرتين مختلفتين ، فقد يهتم بشراء الأصول المالية مثل الأسهم والسندات (استثمار ظاهري) ، وكذلك قد يهتم بشراء الآلات والمعدات التي تعتبر منتجات يمكن إستخدامها في منتجات أخرى ، ويمكن أن تكون هذه الآلات والمعدات جديدة أو مستخدمة (استثمار حقيقي).

<sup>1</sup>- عبد العزيز فهمي هيكل ، أساليب تقييم الاستثمارات ، الدار الجامعية ، بيروت ، 1985 ، ص:225

<sup>2</sup>- عبد القادر بابا ، سياسة الاستثمار في الجزائر و تحديات التنمية في ظل التطورات العالمية الراهنة ، أطروحة دكتوراه دولة ، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير ، جامعة الجزائر ، الجزائر ، 2003-2004 ، ص:34

<sup>3</sup>- أحمد الأشقر ، الاقتصاد الكلي ، ط1 ، الدار العلمية الدولية للنشر و التوزيع ، عمان ، 2002 ، ص:119

<sup>4</sup>- برحومة عبد الحميد ، محددات الاستثمار و أدوات مراقبتها ، أطروحة دكتوراه دولة ، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير ، جامعة منتوري-قسنطينة ، الجزائر ، 2006-2007 ، ص:05

### 2.1.1. أنواع الاستثمار :

من المفيد تصنيف الاستثمار إلى عدة أنواع مختلفة ، حيث أن قرار الاستثمار يتحدد طبقاً لنوع الاستثمار، ويمكن تصنيف الأنواع المختلفة للاستثمار كما يلي :

أولاً : التصنيف على أساس نوع الأصل محل الاستثمارات<sup>1</sup> :

يمكن تصنيف الاستثمار وفقاً لنوع الأصل محل الاستثمار إلى :

❖ **الاستثمار الحقيقي** : وهو يشمل الاستثمارات التي من شأنها أن تؤدي إلى زيادة التكوين الرأسمالي في المجتمع أي زيادة طاقته الإنتاجية كإنتاج آلات ومعدات ، ومصانع جديدة .

❖ **الاستثمار الظاهري** : ويتألف من الاستثمارات التي لا ينتج عنها سوى إنتقال ملكية السلع الرأسمالية من يد إلى يد أخرى دون أي زيادة في الطاقة الإنتاجية للمجتمع ، كإنتاج الأوراق المالية مثل الأسهم والسندات .

### ثانياً : التصنيف على أساس الوظيفة<sup>2</sup> :

وفيها يقسم الاستثمار إلى ثلاثة أنواع لأغراض المحاسبة الوطنية :

❖ **الاستثمار في المخزون** : ويقصد به المخزون من المواد الأولية أو السلع الوسيطة أو التي ما تزال في طور التصنيع ، والسلع التامة الصنع غير المباعة والتي تحتفظ بها مؤسسات الأعمال لمواجهة التقلبات في الطلب على منتجاتها أو مبيعاتها ، ولضمان تدفق احتياجاتها من المواد الأولية والوسيطة اللازمة لإستمرار عملية التصنيع أو الإنتاج لديها دون أي معوقات ، لذلك فإن معظم مؤسسات الأعمال تفضل الإحتفاظ بحد أدنى من المخزون كافي لإمتصاص الذبذبات في تدفق المواد الأولية والسلع الوسيطة الداخلة في الإنتاج .

❖ **الاستثمار في المباني والمسكن** : الاستثمار في مجال تشييد المباني السكنية لإستعمالات القطاع المنزلي يعتمد على معدلات النمو السكاني ، ومعدلات تكوين أسر جديدة ، والتوزيع العمري للسكان ، كما يتوقف أيضا على مدى توفر النقود اللازمة للبناء لدى الأفراد ، وعلى معدلات أسعار الفائدة وعلى تكاليف البناء عموماً ، وبالإجمال فإن أوقات الرواج وزيادة معدلات التوظيف فيها ، وبالتالي ارتفاع مستويات الدخل ، تشهد زيادة في معدلات الاستثمار في هذا المجال .

❖ **الاستثمار في المصانع والمعدات والآلات** : ويعتبر هذا النوع من الاستثمارات موضع إهتمام الاقتصاديين ، فهو معني بتوسعة القاعدة الإنتاجية عن طريق إقامة المصانع الجديدة أو توسعة المصانع

<sup>1</sup> - عمر صخري ، التحليل الاقتصادي الكلي ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر ، 1994 ، ص:170  
<sup>2</sup> - صالح الخصاونة ، مبادئ الاقتصاد الكلي ، ط2 ، دار وائل للنشر ، عمان ، 2000 ، ص:114

## الفصل الأول : ----- مناخ الاستثمار و التدفقات المالية الدولية

القائمة وتحديثها وتطويرها باستمرار ، و تزويدها بما يستجد من إختراعات وإكتشافات جديدة ، و تتوقف قرارات رجال الأعمال المتعلقة بهذا النوع من الاستثمار على :

✓ سعر الفائدة السائد في السوق.

✓ الأرباح الصافية المتوقعة والتي يأمل رجال الأعمال تحقيقها وذلك بعد خصم كافة تكاليف الإنتاج المترتبة على تلك الاستثمارات بدون الفوائد المدفوعة على إقتراض رأس المال ، و دون إحتساب إهلاك رأس المال ويشار إليها بلغة الاقتصاد بالكفاية الحدية للاستثمار.

ثالثاً : التصنيف على أساس الغرض<sup>1</sup> :

وهنا يمكن الإشارة إلى أن إجمالي الاستثمار يتكون من :

❖ **الاستثمار الإحلالي** : يمثل الاستثمار الإحلالي القدر اللازم من الاستثمار الذي لا يضيف إلى رصيد المجتمع من رأس المال ، بل يؤدي إلى زيادة القدرة الإنتاجية للاقتصاد القومي وخاصة إذا كان الاستثمار في الآلات والمعدات التي تتميز بإرتفاع مستوى التقنية وبعبارة أخرى هو عبارة عن رأس المال الجديد الذي أنتج خصيصاً لكي يحل محل رأس المال الذي أهلك في عملية الإنتاج .

❖ **الاستثمار الصافي** : يمثل الاستثمار الصافي الإضافة الصافية إلى رصيد المجتمع من رأس المال ، أي هو رأس المال الجديد الذي أنتج بغرض زيادة الطاقة الإنتاجية الكلية عما كانت عليه ، وعليه يمكن النظر إلى الاستثمار الصافي على أنه يمثل الفرق بين الاستثمار الإجمالي والاستثمار الإحلالي أي أن :

الاستثمار الصافي = الاستثمار الإجمالي - الاستثمار الإحلالي

رابعاً : التصنيف على أساس المدة<sup>2</sup> :

وتصنف الاستثمارات من حيث مدتها الزمنية إلى ثلاثة أصناف هي :

❖ **استثمارات قصيرة الأجل** : وهي الاستثمارات التي تقل مدة إنجازها عن السنتين ، وتكون نتائجها في نهاية الدورة لأنها تتعلق بالدورة الإستغلالية .

❖ **استثمارات متوسطة الأجل** : وهي الاستثمارات التي تتراوح مدتها بين السنتين وخمس سنوات وهي التي تحقق الأهداف الإستراتيجية التي تحددها المؤسسة .

❖ **استثمارات طويلة الأجل** : تؤثر هذه الاستثمارات بشكل كبير على المؤسسة بصفة خاصة وعلى المجتمع بصفة عامة ، وهي تتطلب رؤوس أموال ضخمة ، وتغزو مدة إنجازها خمس سنوات .

<sup>1</sup>-مجيد علي حسين و عفاف عبد الجبار سعد ،مرجع سابق ،ص:182  
<sup>2</sup>حسين عمر ،الموسوعة الاقتصادية ،دار الفكر العربي ،القاهرة ، 1991 ،ص:40

خامساً<sup>1</sup> : التصنيف على أساس الموطن<sup>1</sup>:

تصنف الاستثمارات حسب التقسيم الجغرافي إلى:

❖ **الاستثمار المحلي** : ويعني توظيف الأموال في مختلف المجالات المتاحة للاستثمار في السوق المحلي ، بمعنى آخر يقصد به مجموع مدخرات الأفراد و الفوائض الاقتصادية الأخرى التي تحول إلى استثمارات من طرف الدولة أو أفراد المجتمع .

❖ **الاستثمار الدولي** : هو ذلك الاستثمار الذي يتم خارج البلد الأصلي ، بحيث يجري في البلد المضيف وهذا الأخير قد يتخذ الصيغة المباشرة أو غير المباشرة .

### 3.1.1. الاستثمار: أهميته وأهدافه :

أولاً<sup>2</sup> : أهمية الاستثمار :

للاستثمار دور كبير وأهمية بالغة في تحريك النشاط الاقتصادي ، وتنحصر هذه الأهمية على وجه الخصوص في الجوانب التالية<sup>2</sup>:

- (1) إدخال الأساليب الحديثة في الإنتاج ، والتمكين من إجراء التحسينات الفنية ، حيث أن أي تقدم في يكون مرهوناً بالاستثمار على نطاق واسع في الصناعات الأساسية أو ما يطلق عليها بالبنية التحتية للإقتصاد و التي تتركز عليها الصناعات الأخرى .
- (2) الاستثمار في الأصول الرأسمالية هو الأسلوب العلمي لتطبيق الاختراع والانتقال به إلى مرحلة الابتكار ، ويحدد شومبيتر ثلاثة أنواع من الابتكارات :
  - إنتاج سلع جديدة لم تكن موجودة في السوق من قبل .
  - إدخال أسلوب في جديد في إنتاج سلعة معينة .
  - إكتشاف مصدر جديد للمادة الأولية اللازمة لإنتاج سلعة معينة .
- (3) للاستثمار دور كبير في تمويل الخزينة العمومية ، وذلك من خلال التحصيل الضريبي والرسوم المفروضة على المشروعات التي تحقق عوائد معتبرة .
- (4) توفير المزيد من السلع والخدمات من خلال المشروعات الإنتاجية ، أي خلق القيمة المضافة في الاقتصاد .
- (5) تلجأ الحكومات إلى وضع سياسات فعالة لجلب الاستثمارات وتشجيعها ، لغرض خلق مناصب شغل جديدة والتقليل من مستويات البطالة .

<sup>1</sup>-حسني علي خريوش و آخرون، الاستثمار و التمويل بين النظرية و التطبيق، دار زهران للنشر و التوزيع، عمان، 1999، ص:34  
<sup>2</sup>-برحومة عبد الحميد، مرجع سبق ذكره، ص:08

6) الاستثمار مهم للمؤسسة كوحدة اقتصادية ، حيث يعتبر سر وجودها وعامل استمرارها وتطورها ، هذا على المستوى الجزئي أو الوحدوي ، كما انه يعتبر عماد التنمية والنمو للاقتصاد الوطني على المستوى الكلي ، لذلك نجد أن الدول تسعى جاهدة لجذب وتطوير وترقية الاستثمارات ، لما لها من تأثير إيجابي على مختلف النواحي الاقتصادية والاجتماعية .

ثانياً : أهداف الاستثمار :

للمشروع الاستثماري أهداف متوقعة نجملها فيما يلي<sup>1</sup> :

1) الأهداف الاقتصادية : وتتمثل في :

- زيادة الإنتاج السلعي والخدمي الممكن تسويقه بفاعليه ، وبالتالي تحقيق دخول مناسبة فضلاً عن زيادة الدخل الوطني .
- زيادة قدرة الاقتصاد الوطني على تشغيل عامل الإنتاج ، وإيجاد فرص التوظيف من القوى العاملة ورأس المال والأرض والإدارة ، بالشكل الذي يقضي على البطالة في كافة صورها وأشكالها .
- تعظيم الربح لأنه الهدف الذي يسعى المشروع لتحقيقه ، كعائد على رأس المال المستثمر ولزيادة نموه وتطويره .
- زيادة قدرة جهاز الإنتاج الوطني على إقامة مزيد من السلع و المبيعات ، وعرضها بالسوق المحلي لإشباع حاجة المواطنين ، وكذلك للحد من الواردات والعمل على زيادة قدرة الدولة للتصدير ، ولتحسين ميزان المدفوعات .
- تقوية بنیان الاقتصاد الوطني ، بالشكل الذي يعمل على تصحيح الإختلالات الحقيقية القائمة فيه ، ويعيد توزيع المساهمات ومشاركة القطاعات الإنتاجية المختلفة .
- توفير ما تحتاجه الصناعات و أوجه النشاط الاقتصادي الحالية من مستلزمات الإنتاج والمعدات والآلات .

2) الأهداف التكنولوجية: وتتمثل في :

- اختيار الأنماط والأساليب التكنولوجية الجديدة المناسبة لاحتياجات التنمية الاقتصادية بالدولة .
- تطوير التكنولوجيا وأساليب الإنتاج المحلية ، لتصبح أقدر على الوفاء بإحتياجات الدولة والأفراد .
- تطوير و استيعاب التكنولوجيا وأساليب الإنتاج التي تم استيرادها من الخارج ، لتصبح مناسبة للظروف المحلية .
- المساعدة في إحداث التقدم التكنولوجي السائد ، بتقديم النموذج الأمثل الذي يتم الأخذ والاقتداء به من جانب المشروعات أالمماثلة والمنافسة .

<sup>1</sup>- آدم مهدي أحمد ،الدليل لدراسات الجدوى الاقتصادية ، الشركة العالمية للطباعة و النشر ، القاهرة ، 1999 ، ص:07

### 3) الأهداف الاجتماعية : وتمثل في:

- تحقيق التنمية الاجتماعية المتوازنة ، بين مختلف مناطق الدولة عن طريق استخدام المشروع الاستثماري كأداة للإسراع بتنمية وتطوير بعض مناطق الدولة .
- القضاء على كافة أشكال البطالة ، وعلى بؤر الفساد الاجتماعي والأمراض الاجتماعية الخطيرة التي تفرزها البطالة .
- تحقيق الاستقرار الاجتماعي والإقلال من حالات التوتر والقلق الاجتماعي ، وذلك بتوفير احتياجات المجتمع من السلع والخدمات الضرورية .
- إرساء روح التعاون والعمل كفريق متكامل وبعث علاقات متطورة بين العاملين في المشروع الاستثماري .

### 4) الأهداف السياسية : وتمثل في :

- تعزيز القدرات التفاوضية للدولة مع الدول الأخرى والمنظمات .
- إيجاد قاعدة اقتصادية تعمل على تعميق وتعزيز الاستقلال الوطني بمضمونه الاقتصادي .
- زيادة القدرة الأمنية وأداء النظام السياسي بشكل قوى من خلال توفير أساس اقتصادي قوي يرفع من مكانة الدولة سياسياً في المجتمع الدولي .
- تغيير نمط وسلوكيات البشر وانتظامهم في كيانات ومنظمات ومشروعات ، تجعل منهم قوة فاعله في المجتمع تؤكد أمن الوطن .

### 2.1. نظرية الاستثمار :

يعتبر الاستثمار المكون الرئيسي الثاني للطلب (أو الإنفاق) الكلي، وهو ما يرغب قطاع الأعمال من إنفاقه على المشاريع والسلع الاستثمارية ، وبالمقارنة مع إنفاق القطاع العائلي الاستهلاكي فإن الإنفاق الاستثماري المرغوب أكثر تذبذباً واستجابةً للمتغيرات الاقتصادية ، وعلاوة على دوره الهام في تحديد الطلب الكلي فإن الاستثمار يلعب دوراً هاماً في مجالات التنمية والنمو الاقتصادي والدورات الاقتصادية ، و كما رأينا فإن الإنفاق الاستثماري المرغوب يتكون من إنفاق قطاع الأعمال على الأصول والتجهيزات الرأسمالية الثابتة بما فيها الأبنية والعقارات المستخدمة في الإنتاج ، الأبنية والعقارات لأغراض الإسكان ، بالإضافة إلى التغيير في مخزون منشآت قطاع الأعمال ، و يجب التذكير هنا أن الاستثمارات المالية ، لا تندرج ضمن المفهوم الاقتصادي (المادي) للاستثمار ، فشراء الأسهم والسندات وكافة أنواع الأوراق المالية والنقدية (شراء العملات) تعتبر استثمارات مالية وليست اقتصادية ، حيث أنها مجرد نقل ملكية أصول قائمة دون أن تساهم في زيادة الإنتاجية .

### 1.2.1. دالة الاستثمار :

## الفصل الأول : ----- مناخ الاستثمار و التدفقات المالية الدولية

إن إجمالي الاستثمار من حيث اعتماده أو تأثيره بمستوى الدخل ، يتكون من نوعين من الاستثمار هما<sup>1</sup> :  
أولاً : الاستثمار التلقائي :

إن الاستثمار التلقائي هو الاستثمار الذي لا يتحدد بالدخل وإنما يتحدد بعوامل أخرى غير الدخل ، حيث يرتبط هذا النوع من الاستثمار بعوامل مستقلة كالتنبؤات حول تطور السوق في الأجل الطويل ، و إدخال تقنيه جديدة ، و سعر الفائدة وغيرها ، وعلى ذلك تأخذ دالة الاستثمار الصيغة التالية :

$$I = I_0 \dots\dots\dots (1-1)$$
$$I_0 > 0$$

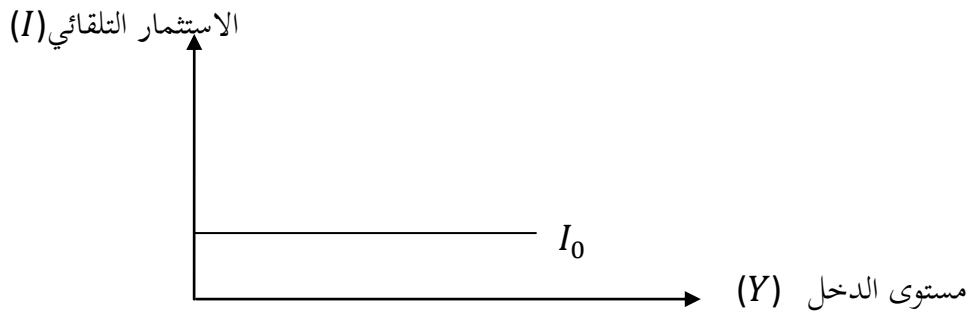
حيث :

$I$  : يمثل الاستثمار .

$I_0$  : تمثل مستوى معيناً موجباً من الاستثمار .

أما الشكل البياني لدالة الاستثمار فهو موضح في الشكل البياني (1-1) :

شكل (1-1) الاستثمار التلقائي



المصدر: عبد القادر محمد عبد القادر عطية ، مرجع سبق ذكره ، ص:118

ثانياً : الاستثمار المحفز :

الاستثمار المحفز هو ذلك الجزء من الاستثمار الإجمالي الذي يتغير بتغير الدخل ، أي أنه يعتمد على مستوى الدخل ويتغير بتغيره ، حيث تكون العلاقة طردية وموجبه بين الاستثمار المحفز ومستوى الدخل .

ويمكن تمثيل هذه العلاقة في المعادلة التالية :

$$I = \beta Y \dots\dots\dots (2-1)$$
$$1 > \beta > 0$$

حيث :

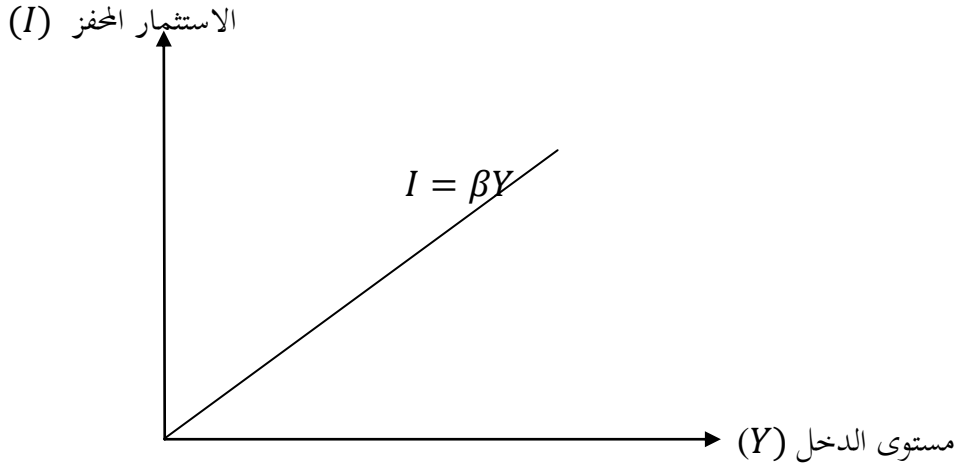
$I$  : يمثل الاستثمار .

$\beta$  : تمثل الميل الحدي للاستثمار وكذلك الميل المتوسط حيث :  $\beta = \Delta I / \Delta Y = I / Y$

ويعبر الشكل (2-1) عن دالة الاستثمار المحفز .

<sup>1</sup> - عبد القادر محمد عبد القادر عطية ، النظرية الاقتصادية الكلية ، الدار الجامعية للكتب ، 1997 ، ص:118

شكل (2-1) الاستثمار المحفز

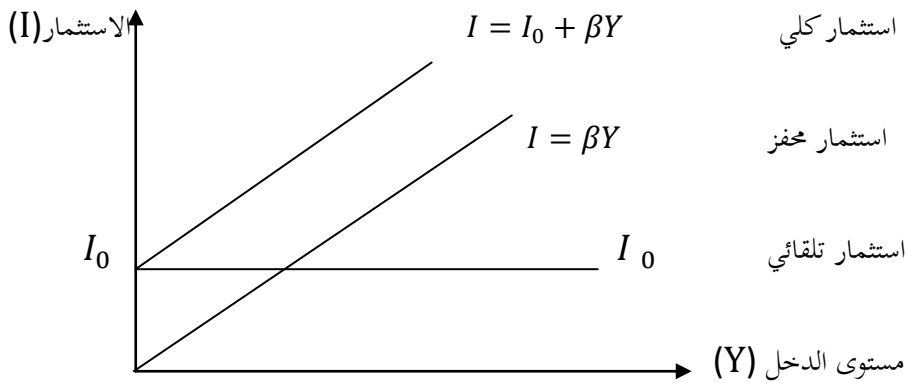


المصدر: عبد القادر محمد عبد القادر عطية، مرجع سابق، ص: 118

بجمع المعادلتين (1-1) و (2-1) نحصل على دالة الاستثمار الكلي الممثلة في المعادلة (3-1) :

$$I = I_0 + \beta Y \dots\dots\dots (3-1)$$

الشكل (3-1) دالة الاستثمار الكلي



المصدر: عبد القادر محمد عبد القادر عطية، المرجع نفسه، ص: 119

ويلاحظ أن دالة الاستثمار الكلي تعلو دالة الاستثمار المحفز بمسافة ثابتة تمثل الاستثمار التلقائي الثابت ، حيث :

$$\text{الاستثمار الكلي} = \text{الاستثمار الثابت} + \text{الاستثمار المحفز}$$

ومما سبق نجد أن زيادة الاستثمار التلقائي يمكن تمثيلها بانتقال دالة الاستثمار الكلي بالكامل لأعلى والعكس صحيح ، أما زيادة الاستثمار المحفز فإنه يتم تمثيلها بالتحرك من نقطة لأخرى على نفس دالة الاستثمار الكلي .

### 2.2.1. قرارات الاستثمار :

يعتبر القرار الاستثماري أحد القرارات الهامة التي تؤثر على معدل النمو الاقتصادي ، من خلال تأثيره على حجم وكفاءة الطاقة الإنتاجية المتاحة للمجتمع ، ومن الجدير بالذكر أن دراسة موضوع الاستثمار على المستوى الكلي ، يتطلب بالضرورة تحليل كيفية اتخاذ القرار الاستثماري من قبل رجال الأعمال ، الأفراد و المستثمرين على المستوى الجزئي .

### أولاً : السلوك الاستثماري للمؤسسة<sup>1</sup> :

من الافتراضات الأساسية في التحليل الجزئي ، هو أن تستهدف المؤسسة تحقيق أعلى الأرباح ، وفي هذا الإطار يقوم رجال الأعمال بشراء وحدات إضافية من رأس المال الحقيقي إذا كان معدل العائد الذي يتوقعون الحصول عليه من تلك الأصول الرأسمالية خلال عمرها الإنتاجي أكبر من معدل التكلفة الذي يتعين عليهم أن يدفعوه كتكلفة للقرض الذي يمول تلك الاستثمارات ، بعبارة أخرى يمكن القول بان المستثمر سوف يقبل القيام بشراء الأصول عندما يكون :

#### معدل العائد المتوقع من الاستثمار < معدل الفائدة المدفوع على القرض الممول للاستثمار

إبتداءً من هذا المبدأ السابق والبسيط لسلوك المستثمر الرشيد الذي يحاول تعظيم أرباحه ، يمكننا أن نتدرج منطقياً في محاوله تحديد محددات الاستثمار .

**مثال توضيحي :** على فرض أن المستثمر كان بصدد شراء آلة إضافية ، وان تكلفة هذه الآلة تبلغ ما قيمته 10000 ون (تكلفة الشراء ) وفي هذه الحالة المستثمر لا يعلم بدقة العمر الاقتصادي لها ، وكذلك لا يعرف تماما مقدار ما سوف تدره عليه في المستقبل من عائدات ، ومع ذلك فإنه يمكنه عمل تقديرات قد تخطأ وقد تصيب ، تتضمن بدرجة أو بأخرى عنصر "عدم التأكد" ، فإذا فرضنا أن تقديراته تشير إلى أن العمر الإنتاجي لهذه الآلة يقدر بخمس سنوات ، لتباع بعد ذلك في نهاية الفترة كخردة بما قيمته 1900 ، كما أن سعر الخصم هو 5% .

إن قرار الاستثمار في شراء أو عدم شراء الآلة سوف يتم على ضوء معرفة ما يلي :

- تكلفة شراء الآلة وقدرها 10000 ون.

- الحياة الاقتصادية للآلة خمس سنوات .

- قيمة الآلة في نهاية عمره الإنتاجي تعادل 1900 ون .

تلك هي المعلومات الخاصة بالجانب الأول من عملية اتخاذ القرار ، أما الجانب الثاني فيتعلق بالمعلومات والتقديرات الخاصة بصافي العائد المتوقع من الأصل خلال حياته الإنتاجية وهي تقديرات متعلقة بما يلي :

- حجم إنتاج الآلة في كل فترة زمنية و أسعار البيع .

- المواد الأولية المطلوب استخدامها في كل فترة وكذلك أسعارها .

- كمية العمل المطلوبة لتشغيل تلك الآلة وتكلفه الأجور .

<sup>1</sup> - أحمد رمضان نعمة الله و آخرون ، مبادئ الاقتصاد الكلي ،الدار الجامعية للنشر ، 2004 ، ص ص:93-95

وعلى ضوء هذه المعلومات الأخيرة ، يستطيع المستثمر أن يقرر في النهاية إذا كان شراء الأصل الرأسمالي سوف يتفق مع مبدأ " تعظيم أرباحه أم لا " ، فمن خلال هذه التقديرات السابقة سوف يستطيع المستثمر أن يحسب " العائدات السنوية الصافية " التي سوف يحصل عليها ، على النحو التالي : السنة الأولى 2500 ون ، السنة الثانية 2500 ون ، السنة الثالثة 2500 ون ، السنة الرابعة 2000 ون السنة الخامسة 2000 ون ، وعلى ضوء هذه التقديرات ، ومعرفة تكلفة شراء الأصل يمكن إذن للمستثمر أن يقرر شراء أو عدم شراء الآلة ، وذلك باستخدام إحدى الطريقتين :

1- طريقة القيمة الحالية . Present Value

2- طريقة معدل العائد الداخلي Internal Rate of Return

ثانياً : الأداة الرياضية لتحليل الاستثمار :

هنا نتطرق إلى الأداة الرياضية ، وكيفية استخدامها لتحليل العوائد الصافية المتأتية من الأصل الرأسمالي ، القيمة المستقبلية لمبلغ حالي ، القيمة الحالية لمبلغ مستقبلي ، والقيمة الحالية لمبالغ مستقبلية .

(1) القيمة المستقبلية لمبلغ حالي<sup>1</sup>:

في الإقراض يتخلى الأفراد عن مبالغ جارية لأنهم يتوقعون أن يحصلوا على قدر أكبر من المبالغ في المستقبل ، أي أن الفرد يقوم بالإقراض لأنه يتوقع أن يحصل على فائدة ، والصيغة الرياضية للقيمة المستقبلية لمبلغ حالي تكتب كما يلي :

$$S = P(1 + i) \dots\dots\dots (4-1)$$

حيث  $S$  : القيمة المستقبلية لمبلغ حالي .

$i$  : سعر الفائدة .

$P$  : المبلغ الحالي .

وعندما يتم إقراض المبلغ لفترة أطول من سنة يحصل العميل على فائدة مركبة ، ويعبر عن القيمة المستقبلية لمبلغ حالي بعد مرور  $(n)$  من السنوات بالصيغة التالية :

$$S_n = P(1 + i)^n \dots\dots\dots (5-1)$$

(2) القيمة الحالية لمبلغ مستقبلي<sup>1</sup>:

<sup>1</sup>-ضياء مجيد الموسوي ، النظرية الاقتصادية-التحليل الاقتصادي الكلي ، ط3 ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر ، 2005 ، ص:197

القيمة الحالية هي عكس مفهوم القيمة المستقبلية و تبين القيمة (الآن) لدفعة نقدية تستحق في فترة زمنية مستقبلية ، و هي تمثل أصل المبلغ المقرض أو المقترض ، و يمكن إيجاد القيمة الحالية لدفعة واحدة من خلال المعادلة التالية :

$$P = \frac{S}{(1+i)} \dots\dots\dots (6-1)$$

حيث **P** : القيمة الحالية .

**S** : جملة المبلغ .

$\frac{1}{(1+i)}$  : معامل القيمة الحالية لوحده نقدية واحده بفائدة مركبه (**i**) .

و يعبر عن القيمة الحالية بعد مرور (**n**) من السنوات بالصيغة التالية :

$$P = \frac{S_n}{(1+i)^n} \dots\dots\dots (7-1)$$

### 3) القيمة الحالية لمبالغ مستقبلية<sup>2</sup>:

عندما تعاد المبالغ في نهاية مجموعه من الفترات المقبلة ، فالقيمة الحالية للتدفق يمكن إيجادها بجمع القيمة الحالية لكل مبلغ ، ويعبر عن القيمة الحالية لمبالغ مستقبلية بالصيغة التالية :

$$P = \frac{S_1}{(1+i)} + \frac{S_2}{(1+i)^2} + \frac{S_3}{(1+i)^3} + \dots + \frac{S_n}{(1+i)^n} \dots\dots\dots (8-1)$$

حيث **P** : تمثل القيمة الحالية لهذا التدفق .

**S<sub>1</sub>, S<sub>2</sub>, ..., S<sub>n</sub>** : تمثل العوائد المتأتية من الأصل الرأسمالي .

يعاد عادة تسمية سعر الفائدة (**i**) باسم سعر الخصم أي المعدل الذي تخصم به القيم المستقبلية لتتخفف إلى القيمة الحالية ، وهذا التغيير في المصطلحات يلاحظ بإحلال (**i**) ب (**r**) .

وتصبح العلاقة (8) بالشكل التالي :

$$P = \frac{S_1}{(1+r)} + \frac{S_2}{(1+r)^2} + \frac{S_3}{(1+r)^3} + \dots + \frac{S_n}{(1+r)^n} \dots\dots\dots (9-1)$$

في حالة ما تكون  $S_1 = S_2 = S_3 = \dots = S_n$  فان الصيغة (9-1) تصبح بالشكل التالي :

<sup>1</sup>-خلدون إبراهيم الشديفات، إدارة و تحليل مالي ، ط1، دار وائل للنشر ، عمان ، 2001، ص:234  
<sup>2</sup>-ضياء مجيد الموسوي ،مرجع سبق ذكره ،ص:199

$$P = S[(1 + r)^{-1} + (1 + r)^{-2} + (1 + r)^{-3} + \dots + (1 + r)^{-n}] \dots \dots (10-1)$$

بضرب المعادلة (10-1) في (1 + r) نحصل على :

$$(1+r)P = S[1 + (1 + r)^{-1} + (1 + r)^{-2} + (1 + r)^{-3} + \dots + (1 + r)^{-n}] \dots \dots (11-1)$$

بطرح ، المعادلة (10-1) من (11-1) نحصل على :

$$rP = S[1 - (1 + r)^{-n}] \dots \dots \dots (12-1)$$

$$P = \frac{S}{r} \left[ 1 - \frac{1}{(1+r)^n} \right] \dots \dots \dots (13-1)$$

يمكن استخدام المعادلة (13-1) لمعرفة سعر الفائدة (i) ( معدل العائد الداخلي r ) الذي يساوي بين القيمة الحالية لتيار العوائد المستقبلية من الأصل الرأسمالي خلال فترة حياته وتكلفة شراء ذلك الأصل .

ثالثاً : القرار الاستثماري :

مما سبق يتضح لنا أن القرار الاستثماري في شكل شراء آلة إضافية ينجم من المقارنة بين معدل العائد المنتظر من هذه الآلة الجديدة وتكلفة الأموال الضرورية لشراء الآلة ، وتتم هذه المقارنة بإحدى الطريقتين التاليتين :

### 1. طريقة القيمة الحالية : Net Present Value

طبقاً لهذه الطريقة يتم خصم صافي الإيرادات المتوقعة بسعر الفائدة السائد في السوق ، لتحديد القيمة الحالية لتلك الغلات ، فإذا كانت القيمة الحالية للعائدات المتوقعة أكبر من تكلفة شراء الأصل ، فإن قرار شراء الأصل سوف يكون مربحاً وتتم عملية الشراء ، أما إذا كانت القيمة الحالية للغلات المتوقعة مخضومة بسعر الفائدة أقل من تكلفة شراء الأصل ، فإن المستثمر سوف لا يقبل على الشراء<sup>1</sup> .

ويمكن التعبير عن الخطوتين السابقتين لقرار قبول الشراء أو عدم الشراء ( الاستثمار ) كما يلي :

$$NPV = \frac{S_1}{(1+r)} + \frac{S_2}{(1+r)^2} + \frac{S_3}{(1+r)^3} + \dots + \frac{S_n}{(1+r)^n} - K \dots \dots \dots (14-1)$$

حيث K : مبلغ رأس المال المستثمر .

S<sub>1</sub>, S<sub>2</sub>, ..., S<sub>n</sub> : التدفقات النقدية السنوية .

r : معدل الخصم

<sup>1</sup>-Michel Zerbato ,Macroéconomie élémentaire ,Armand colin .p :64

## الفصل الأول : ----- مناخ الاستثمار و التدفقات المالية الدولية

وهكذا فان المستثمر الرشيد الذي يسعى لتعظيم أرباحه ، سوف يقرر شراء الآلة إذا كانت القيمة الحالية أكبر من تكلفة الاستثمار ، وسوف يمتنع عن الاستثمار في حاله ما إذا كانت القيمة الحالية أقل من تكلفة الاستثمار وفي المثال السابق فإنه لدينا :

$$p = \frac{2500}{(1+0.5)} + \frac{2500}{(1+0.5)^2} + \frac{2500}{(1+0.5)^3} + \frac{2000}{(1+0.5)^4} + \frac{(2000+1900)}{(1+0.5)^5}$$

$$P = 11511 \text{ ون}$$

عند معدل الخصم 5% الذي افترضناه في المثال السابق فان القيمة الحالية للعائدات السنوية الصافية تساوي 11511 ون وبالتالي :

$$NPV = p - k = 11511 - 10000 = 1511 \text{ ون}$$

و يتضح من النتيجة المبينة أن المشروع مقبولاً نظراً لأن صافي القيمة الحالية موجب .

### 2. طريقة معدل العائد الداخلي : Internal Rate of Return

طبقاً لهذه الطريقة فإن شراء الأصل الرأسمالي يكون مرجحاً إذا كان معدل العائد المتوقع من الاستثمار أكبر من معدل الفائدة في السوق ، ويمكن تعريف معدل العائد الداخلي بأنه معدل الخصم الذي تتساوى عنده التكلفة المبدئية للاستثمار مع القيمة الحالية للتدفقات النقدية المتوقعة ، ويتم احتساب معدل العائد الداخلي بالطريقة التالية<sup>1</sup> :

$$K = \frac{S_1}{(1+r)} + \frac{S_2}{(1+r)^2} + \frac{S_3}{(1+r)^3} + \dots + \frac{S_n}{(1+r)^n} \dots\dots\dots (15-1)$$

حيث **K** : مبلغ رأس المال المتشتمر .

**S<sub>1</sub>, S<sub>2</sub>, ..., S<sub>n</sub>** : التدفقات النقدية السنوية .

**r** : معدل الخصم .

و يتم تحديد معدل العائد الداخلي عن طريقة التجربة و الخطأ ، حيث تستخدم عدة معدلات خصم ، ويتم احتساب القيمة الحالية للتدفقات النقدية التي تحتوي على مبلغ الاستثمار الأصلي ، ويتم اختيار معدل خصم أدنى بحيث يكون من غير المحتمل أن يصل معدل العائد الداخلي للمشروع إليه ، بعد ذلك يختار معدل خصم أعلى من معدل العائد الداخلي الحقيقي للمشروع ، و بإستعمال طريقة النسبة والتناسب يتم التواصل إلى قيمة معدل العائد الداخلي<sup>2</sup> .

<sup>1</sup> - T.Lucey ,Quantitative Techniques ,Dp publications Ltd , London ,1988 ,P : 420

<sup>2</sup> - محمد صالح الحناوي و آخرون ، أساسيات الإدارة المالية ، الدار الجامعية للطباعة والنشر ، مصر ، 2001 ، ص : 271

مثال توضيحي : لنفرض أن المشروع المقترح يدر إيراداتاً سنوياً يساوي 100000 ون ، طول فترة تشغيله التي تمتد 10 سنوات و أن قيمة النفاية في نهاية فترة تشغيل المشروع تساوي 100000 ون ، لنفرض كذلك أن المبلغ الذي يلزم استثماره في المشروع هو 600353 ون وأن معدل الفائدة السائد على الودائع هو ( $i = 8\%$ ) ، للمفاضلة بين الاستثمار في المشروع أو الإيداع في المصرف نستخدم طريقة معدل العائد الداخلي كما يلي :

$$600353 = 100000[(1+r)^{-1} + (1+r)^{-2} + \dots + (1+r)^{-10}] + 100000(1+r)^{-10}$$

$$600353 = 100000 \left[ \frac{1 - (1+r)^{-10}}{r} + (1+r)^{-10} \right]$$

وباستخدام طريقة التجريب نجد  $r = 11.88\%$  ، ولما كان معدل مردود الاستثمار أكبر من معدل الفائدة ( $i = 8\%$ ) فإن قرار المستثمر هو إقامة المشروع الاستثماري .

رابعاً : الاستثمار الكلي دالة في معدل الفائدة :

على ضوء ما سبق سننتج أن المستثمرين لا ينفذون من المشاريع المطروحة على بساط التقييم ، إلا ما كان معدل مردود الاستثمار فيها أكبر من معدل الفائدة ، لهذا فإنه بسبب المنافسة سيكون الشرط الحدي للاستثمار هو أن يتساوى معدل مردود الاستثمار مع معدل الفائدة السائد أي أن يكون :

$$i = r \dots\dots\dots (16-1)$$

وهذا يعني أن المشاريع التي يكون عائد الاستثمار في كل منها أكبر من معدل الفائدة ستكون مقبولة للاستثمار فيها ، و أما المشاريع التي يكون عائد الاستثمار فيها أقل من معدل الفائدة فلن تكون مقبولة للاستثمار فيها ، ونلاحظ أنه إذا ارتفع معدل الفائدة فان عددًا من المشاريع التي كانت مرغوبة سابقاً تصبح غير ذات جدوى من الناحية الاقتصادية ، أما إذا انخفض معدل الفائدة فان عددًا من المشاريع التي كانت غير مقبولة من قبل تصبح ذات جدوى اقتصادية ويمكن الاستثمار فيها ، وهذا يعني أن ارتفاع معدل الفائدة يقلل الطلب على الاستثمار ، أما انخفاض معدل الفائدة فيزيد الطلب على الاستثمار<sup>1</sup> .

ومن هذا نستنتج أن الطلب الكلي على الاستثمار ( $I$ ) سيكون دالة متناقصة في معدل الفائدة ( $i$ ) ويكون شكل الدالة كما يلي :

$$I = I(i) \dots\dots\dots (17-1)$$

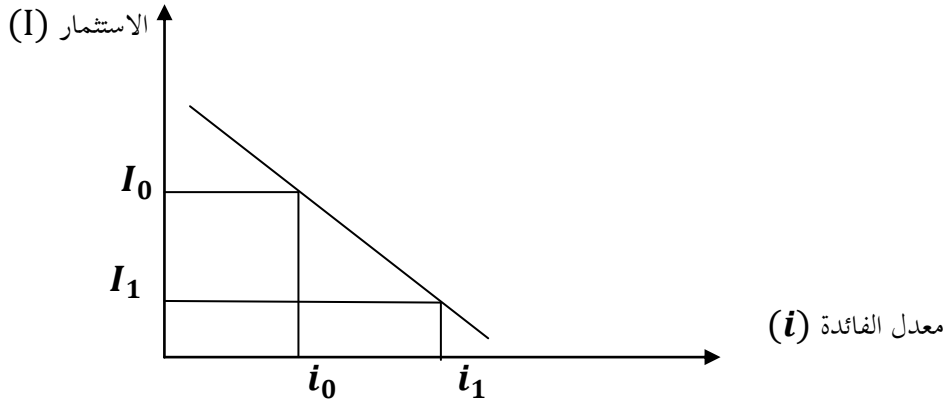
$$\frac{dI}{di} < 0$$

بحيث :

ويكون الشكل البياني لهذه الدالة كما يلي :

<sup>1</sup>-أحمد الأشقر ،مرجع سبق ذكره ،ص:124

شكل (1-4) الاستثمار دالة في معدل الفائدة .



المصدر: طالب محمد عوض، مرجع سبق ذكره، ص: 53

### 3.2.1. العوامل المحددة لحجم الاستثمار ونظرية المعجل :

أولاً : محدّدات الاستثمار :

من حيث المبدأ فإن حجم الاستثمار الذي يرغب رجال الأعمال في تنفيذه ، سيعتمد على ربحية هذا الاستثمار ، وتحدد ربحية أي استثمار بكلفته مقارنةً بإيراداته ، لذلك فإن جميع العوامل التي تؤثر في جانب التكاليف و/أو جانب الإيرادات المتوقعة من المشروع الاستثماري ستؤثر في حجم الإنفاق الاستثماري المرغوب ، ويمكن تلخيص أهم هذه العوامل المحددة للاستثمار المرغوب فيما يلي<sup>1</sup> :

#### 1- سعر الفائدة الحقيقي : Real Interest Rate

يؤثر سعر الفائدة على مكونات الاستثمار الثلاثة ، فقيام المنشآت بالإضافة إلى مخزونها يعني تجميد أموال كان يمكن أن تدر عليها الفوائد فيما لو استغلت بأسعار الفوائد السوقية الجارية ، وبالتالي فإن ارتفاع أسعار الفوائد الحقيقية يعني زيادة كلفة الفرصة البديلة لقرار هذه المنشآت المتعلق بتراكم المخزون مما يحفزها على تقليل مستوى المخزون المرغوب ، وبالمثل فإن حجم الاستثمار في قطاع الإسكان يتناسب عكسياً مع سعر الفائدة الحقيقي ، وذلك لأن طلب القطاع المنزلي على المنازل السكنية الجديدة يعتمد على كلفة اقتراضه للأموال اللازمة للدفع ، فكلما ارتفعت معدلات الفوائد الحقيقية إزدادة كلفة أعمال بناء البيوت السكنية وبالتالي إحجام العائلات عن شراء الشقق السكنية مما يدفع رجال الأعمال إلى تقليص استثماراتهم في هذا القطاع ، وبالمثل فإن بناء المصانع وشراء الآلات والمعدات والتجهيزات يمول إلى حدٍ كبير عن طريق الاقتراض من البنوك التجارية والاستثمارية وبالتالي فإن حجم هذا النوع من الاستثمار يعتمد أيضاً عكسياً على سعر الفائدة الحقيقي .

#### 2- التغير في إيرادات المبيعات : Revenues

<sup>1</sup> - طالب محمد عوض ،مدخل للاقتصاد الكلي ،معهد الدراسات المصرفية ،عمان ، 2003 ، ص ص:50-52

تظهر الدراسات وجود علاقة بين التغير في مخزون المنشآت وبين التغير في إنتاجها ومبيعاتها، وبالتحديد فان مستوى المخزون المرغوب فيه من قبل المنشآت يميل إلى التزايد مع تزايد مستوى المبيعات ، بالإضافة إلى ذلك فان رواج المبيعات يحفز رجال الأعمال على زيادة استثماراتهم في المصانع والتجهيزات الرأسمالية ، فحدوث زيادة مستمرة في المبيعات يؤدي إلى عدم كفاية الطاقة الإنتاجية القائمة ، مما يدفع المنتجين إلى الاستثمار في مشاريع جديدة أو في توسيع المشاريع القائمة .

### 3- توقعات المستثمرين : Expectations

إن المستثمر يواجه ظروفًا مستقبلية غير مؤكدة يترتب عليه أن يأخذها بعين الاعتبار قبل البدء في التنفيذ ، فإذا اعتقد أن الظروف الاقتصادية المستقبلية (توقع) ستكون مواتية ومشجعة فإنه سيقبل على الاستثمار الآن ، أما إذا توقع ظروفًا سيئة قادمة فإنه سيحجم عن القيام بالاستثمار الآن ، وتظهر الدراسات عدم استقرار توقعات رجال الأعمال و تأثرها بعوامل اقتصادية وسياسية كثيرة ، وكذلك فإن المناخ السياسي و الأمني والسياسات الاقتصادية الحكومية قد تؤثر في توقعات رجال الأعمال و قراراتهم الاستثمارية .

### ثانيًا : الكفاءة الحدية للاستثمار : Marginal Efficiency of capital

لقد عرف كينز Keynes الكفاءة الحدية للاستثمار أو الكفاءة الحدية لرأس المال ، بأنها عبارة عن سعر الخصم الذي يساوي بين القيمة الحالية لمجموع الإيرادات الصافية المتوقعة وبين الكلفة الجارية لنفقة إحلال السلع الرأسمالية ، ويعتبر هذا المعدل حدياً طالما أنه يختص بوحدة واحدة من رأس المال أي سلعة رأسمالية إضافية ، وتعتمد الكفاءة الحدية للاستثمار النقاط التالية<sup>1</sup> :

- كلفة الوحدة الرأسمالية الجديدة

- سلسلة الإيرادات الصافية

ولحساب الكفاءة الحدية لرأس المال نحسب معدل الخصم الذي يجعل مجموع القيم الحالية للعوائد مساوية إلى ثمن رأس المال ، فإذا فرضنا أن K تمثل ثمن رأس المال و r تمثل الكفاءة الحدية للاستثمار يكون لدينا المعادلة (1-15) التالية :

$$K = \frac{S_1}{(1+r)} + \frac{S_2}{(1+r)^2} + \frac{S_3}{(1+r)^3} + \dots + \frac{S_n}{(1+r)^n}$$

فإذا أعطينا قيمنا لـ K و  $S_1, S_2, \dots, S_n$  أمكننا حساب قيمة r ، فإذا كان معدل العائد على رأس المال أكبر من معدل الفائدة السائد أي :

(معدل الفائدة)  $r > i$  (الكفاءة الحدية لرأس المال) فإنه يفضل الاستثمار .

أما إذا كان معدل الفائدة أكبر من الكفاءة الحدية للاستثمار إي :

<sup>1</sup> - مجيد على حسين و عفاف عبد الجبار سعد ، مرجع سبق ذكره ، ص : 191

(معدل الفائدة)  $r < i$  (الكفاءة الحدية لرأس المال) فإنه يجب التوقف عن الاستثمار .

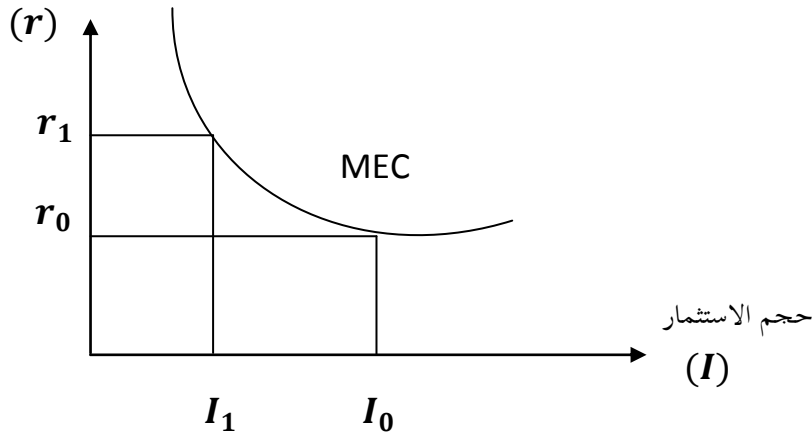
ويرى بعض المحللين بأن العلاقة بين الكفاءة الحدية (كمتغير تابع ) وحجم الاستثمار (كمتغير مستقل) هي علاقة عكسية ، فزيادة حجم الاستثمار في قطاع اقتصادي ما سيؤدي إلى انخفاض الكفاءة الحدية للاستثمار والعكس صحيح ، ويرجع أصحاب هذا الرأي ذلك إلى الأسباب التالية<sup>1</sup> :

أ-زيادة الطلب الاستثماري في مجال معين سوف تؤدي إلى زيادة عرض السلع والخدمات ، وعند عدم تناسب زيادة الطلب عليها مع العرض ستتنخفض الأسعار مما يؤدي إلى انخفاض عوائد المنتجين وبالتالي تنخفض الكفاءة الحدية للاستثمار

ب-زيادة الطلب الاستثماري يعني زيادة الطلب على عوامل الإنتاج لإنتاج سلع وخدمات ، وهو ما يؤدي إلى زيادة التكاليف عند ثبات العامل التقني ، ويعمل على تقليص السعر مما ينعكس سلباً على المبيعات ، ومن ثم انخفاض الكفاءة الحدية لرأس المال ، والشكل البياني التالي يظهر العلاقة العكسية بين الكفاءة الحدية للاستثمار والطلب الاستثماري .

ت-شكل (1-5) منحنى الكفاءة الحدية للاستثمار

الكفاءة الحدية للاستثمار



المصدر : يوجين ديوليو، نظريات و مسائل في النظرية الاقتصادية الكلية، ط2، ديوان المطبوعات الجامعية، 1993، ص:99

ثالثاً : نظرية المعجل :

يعتبر (1884-1963) John-Maurice Clark أول من قدم مفهوم مبدأ المعجل Accélérateur وذلك في بحثه ( L'accélérateur dans les Affaires et la Loi de Demande ) ، والذي نشر في العام 1917 في (Journal of Political Economy) حيث بين أن هناك علاقة محددة وتقنية بين الطلب على المنتج النهائي والطلب على الاستثمار الذي هو أشد تقلباً من الطلب الأول<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> - برحومة عبد الحميد ،مرجع سبق ذكره ،ص: 88

<sup>2</sup> - Sophie Brana et Marie – Claude Bergouignan, Macroéconomie Travaux Dirigés, 2édition, Dunod, Paris, 2000, p :131

وتشير فكرة المعجل إلى أن الزيادة في الدخل له آثار مضاعفة على الاستثمار ارتفاعاً أو انخفاضاً ، بمعنى أن حجم الاستثمار الصافي يتحدد بمقدار التغير في الدخل بمعلومية ما يسمى بمعامل المعجل ، وحتى نفهم مضمون هذه النظرية يتعين استعراض أهم افتراضاتها والتي تتمثل في<sup>1</sup> :

1. تحتفظ الشركات دائماً بالطاقة الإنتاجية اللازمة فقط لإنتاج ما يكفي لإشباع الطلب الكلي الجاري من السلع والخدمات الاستهلاكية ، وهذا يعني أن الشركات المنتجة للسلع والخدمات الاستهلاكية تعمل دائماً بطاقتها الكامل.

2. توجد هناك نسبة ثابتة بين رصيد رأس المال والنتاج ، وهذا يعني أن إنتاج كمية معينة من الناتج تحتاج إلى كمية ثابتة من رأس المال ، ولا تتغير هذه النسبة بتغير الإنتاج ، ويعبر عن هذا بافتراض ثبات معامل رأس المال على الناتج .

وتؤكد نظرية المعجل أن مخزون رأس المال المرغوب تحقيقه ( $K_t^*$ ) ببلد ما مع نهاية الفترة ( $t$ ) يتوقف على حجم الناتج القومي المقدر ( $Y_t$ ) لنفس الفترة أي :

$$K_t^* = vY_t \dots \dots \dots (18-1)$$

حيث  $v$  : تمثل نسبة رأس المال ( $K$ ) على الإنتاج ( $Y$ ) في الفترة ( $t$ ) ، وتسمى بمعامل المعجل وهي ثابتة . كما أن المخزون الحالي من رأس المال ( $K_{t-1}$ ) ، ويعتمد هو الآخر على الدخل المحقق مع نهاية الفترة ( $t-1$ ) أي :

$$K_{t-1} = vY_{t-1} \dots \dots \dots (19-1)$$

وحسب مبدأ المعجل فإن التغير في مخزون رأس المال بين فترتين يعتمد على التغير في الدخل القومي ، والذي يعتبر في نفس الوقت صافي الاستثمار أي :

$$I_n = K_t^* - K_{t-1} = \Delta K \dots \dots \dots (20-1)$$

حيث  $I_n$  : الاستثمار الصافي

بطرح (19-1) من (18-1) نجد

$$K_t^* - K_{t-1} = v(Y_t - Y_{t-1}) \dots \dots \dots (21-1)$$

على افتراض أن رصيد رأس المال الموجود في الفترة ( $t-1$ ) كان بالقدر الكافي فقط لإنتاج هذه الفترة ، أي لا توجد طاقة فائضة ، فإن المعادلة (21-1) توضح لنا ، أن مستوى رأس المال المرغوب فيه أكبر من رصيد رأس المال المتاح في نهاية الفترة ( $t-1$ ) .

إن مقدار الفرق بين رصيد رأس المال الموجود ورصيد رأس المال المرغوب فيه (حجم رأس المال الإضافي اللازم) سوف يتوقف على<sup>2</sup> :

✓ متوسط المعامل الحدي لرأس المال على الناتج .

<sup>1</sup> - عبد القادر محمد عبد القادر عطية ، مرجع سبق ، ص : 120  
<sup>2</sup> - أحمد رمضان نعمة الله ، مرجع سبق ذكره ، ص : 110

✓ مقدار التغير في حجم الإنتاج  $\Delta Y$  خلال الفترتين .

إن هذه النظرية تعرضت لعدة انتقادات نوجزها فيما يلي<sup>1</sup>:

1. إن افتراض ثبات معامل المعجل أو معامل رأس المال على الناتج افتراض غير واقعي حيث أن هذا المعامل يتغير بتغير المستوى التكنولوجي .

2. كما أن افتراض أن الصناعات الاستهلاكية تعمل بطاقتها الكاملة يعتبر افتراض غير واقعي ، حيث أن وجود طاقات عاطلة بهذه الصناعات يضعف من العلاقة بين التغير في الدخل والاستثمار الصافي ، فإذا زاد الدخل وزاد الطلب الكلي و أماكن إشباع هذه الزيادة من خلال تشغيل الطاقات العاطلة بالصناعات الاستهلاكية لن يترتب على هذه الزيادة في الدخل أي استثمار صافي .

3. بالإضافة إلى ذلك فإن حدوث زيادة في الدخل لن يترتب عليها زيادة في رصيد رأس المال بصورة فورية ، فهناك وقت يتعين أن ينقضي قبل أن يمكن إنهاء الاستثمارات الجديدة ، وهذا يعني أن الاستثمار الصافي الذي يحدث في العام الحالي لا يرجع لزيادة الدخل التي حدثت في العالم الحالي و إنما يرجع للزيادة في الدخل التي حدثت في سنوات سابقة .

لقد اقترح كل من Chenery , Good-win نموذج آخر لمعالجة النقائص في نموذج المسارع البسيط و هو يأخذ الصيغة التالية<sup>2</sup>:

$$I_{n_t} = \lambda(K_t^* - K_{t-1}) \dots \dots \dots (22-1)$$

حيث  $I_{n_t}$  : الاستثمار الصافي في الفترة (  $t$  ) .

$\lambda$  : تمثل معامل التعديل .

$K_t^*$  : تمثل مخزون رأس المال المرغوب في الفترة (  $t$  ) .

$K_{t-1}$  : تمثل رأس المال للفترة السابقة .

و لدينا من العلاقة (18-1) أن :

$$K_t^* = vY_t$$

وبتعويض العلاقة (18-1) في (22-1) نجد أن :

$$I_{n_t} = \lambda(vY_t - K_{t-1}) \dots \dots \dots (23-1)$$

$$1 > \lambda > 0$$

حيث :

$\lambda$ : معامل التعديل الجزئي لرأس المال

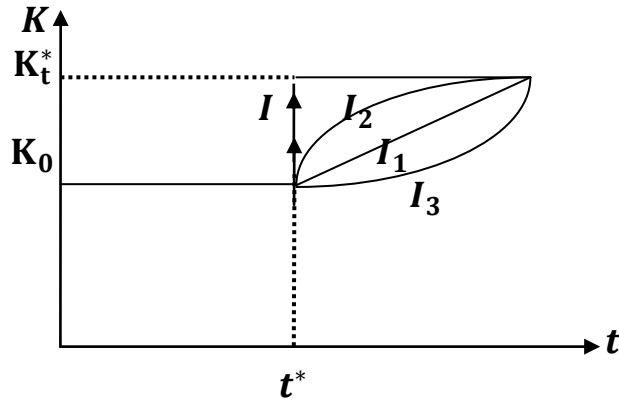
<sup>1</sup> - عبد القادر محمد عبد القادر عطية ،مرجع سبق ذكره ،ص: 122  
<sup>2</sup> - عمر صخري ،مرجع سبق ذكره ،ص: 181

## الفصل الأول : ----- مناخ الاستثمار و التدفقات المالية الدولية

وتسمى هذه المعادلة بدالة التعديل الجزئي لإجمالي الاستثمار أو التصحيح الدائم و هي تبين بأن الاستثمار الصافي يتأثر طردياً بالدخل والمعدل  $\lambda v$  .

ومما سبق فإنه لكي يتساوى رأس المال الموجود ( $K_{t-1}$ ) مع رأس المال المرغوب فيه ( $K_t^*$ )، فإنه لابد من قيام رجال الأعمال باستثمارات صافية جديد ، هذه الأخيرة سوف تتوقف بدورها على الزيادة في الإنتاج وسرعة تكيف رصيد رأس المال الموجود مع رصيد رأس المال المرغوب فيه ، وعلى معامل المعجل ويمكن توضيح عملية الانتقال من رصيد رأس المال الموجود إلى رصيد رأس المال المرغوب فيه بيانياً كما يلي<sup>1</sup>:

شكل (6-1) مسار الاستثمارات الجديدة وصولاً للرصيد المرغوب فيه من رأس المال



Source : [www.arab-api.org/course22/c22\\_1.htm](http://www.arab-api.org/course22/c22_1.htm)

يبين لنا الشكل رقم (6-1) أن نقطة البداية هي ( $K_0$ ) ، ثم عند النقطة ( $t^*$ ) انتقلنا من رصيد رأس المال ( $K_0$ ) إلى الرصيد المرغوب فيه ( $K^*$ ) ، بإستخدام أربعة أساليب تمثلها المسارات ( $I$ ) ، ( $I_1$ ) ، ( $I_2$ ) ، ( $I_3$ ) .

ففي المسار ( $I$ ) كل الاستثمارات الجديدة يتم تنفيذها في الحال ، أما في المسار ( $I_1$ ) فيتم تنفيذ الاستثمارات بمعدلات ثابتة ، أما في المسار ( $I_2$ ) فيتم تنفيذ الاستثمارات بمعدلات متناقصة ، و أخيراً في المسار ( $I_3$ ) فيتم تنفيذ الاستثمارات بمعدلات متزايدة .

وتكمن الأهمية الاقتصادية للمعجل في<sup>2</sup>:

<sup>1</sup> - موقع المعهد العربي للتخطيط - 12k ، Consulté Le 04/11/2007 [www.arab-api.org/course22/c22\\_1.htm](http://www.arab-api.org/course22/c22_1.htm)  
<sup>2</sup> - حسين عمر ، الاقتصاد لكل قارئ ، ط1 ، دار الفكر العربي ، مصر ، 1997 ، ص: 286

- 1- إن توقف الدخل القومي عن النمو - حتى ولو استقر عند مستوى مرتفع - لابد أن ينطوي على بلوغ صافي الاستثمار إلى ما يساوي الصفر ، ولن تتحقق أية زيادة في صافي الاستثمار إلا إذا تحقق أحد احتمالات ثلاثة :
  - ✓ النمو في الدخل القومي .
  - ✓ التحسن المستمر في المعرفة الفنية ( الإبتكارات الجديدة ) .
  - ✓ الإنخفاض الكبير في أسعار الفائدة .
- 2- إن المعجل سلاح ذو حدين ، إذ كما أن الزيادة المعتدلة في المبيعات من سلع الاستهلاك تؤدي - وفقاً لمبدأ المعجل - إلى زيادة كبيرة في الاستثمار ، فإن النقص المعتدل في المبيعات قد يؤدي كذلك إلى نقص كبير في الاستثمار .
- 3- إن لمبدأ المعجل أهمية خاصة باعتباره إحدى دعائم النظرية الحديثة ألفتها للدورة الاقتصادية ، إذ يتفاعل مبدأ المعجل مع مضاعف الاستثمار ليحدثاً معاً اتجاهاً مطرداً نحو التضخم في مرحلة الرخاء أو اتجاهاً مطرداً نحو الانكماش في مرحلة الكساد .

### 3.1. تمويل الاستثمار :

إن قرار التمويل من القرارات الحاسمة التي تواجهها ، الإدارة المالية في الشركات ، حيث الحصول على الأموال بأقل تكلفة ممكنة يعتبر هدفاً أساسياً أمام المدير المالي ، ويتم الحصول على الأموال من نوعين من الأسواق المالية وهما السوق النقدي وسوق رأس المال .

وتعتبر وظيفة التمويل من الوظائف البالغة الأهمية في مختلف المنشآت وخاصة الكبيرة منها ، وذلك لما يترتب على عمليات التمويل من اتخاذ مجموعة من القرارات ، أهمها القرارات المتعلقة باختيار مصادر التمويل والقرارات المتعلقة بالائتمان .

### 1.3.1. ماهية التمويل :

#### أولاً : مفهوم التمويل :

لتمويل مفاهيم عديدة نذكر منها :

- أ- "يعرف التمويل على أنه تجميع للأموال وجعلها في متناول المؤسسة بصفة دائمة ومستمرة ، من مالكيها كانوا أو مقرضين ، و الإمداد بالأموال الضرورية في وقت الحاجة إليها"<sup>1</sup> .
- ب- "التمويل يمثل مجموعة من الوسائل والأساليب ، التي تتبعها إدارة المؤسسة للحصول على الأموال اللازمة لغرض تغطية احتياجاتها المالية ، كالبداية في مشروعات جديدة أو التوسع في أعمال المشروعات القائمة"<sup>1</sup> .

<sup>1</sup>-محمد صالح الحناوي وآخرون ، مرجع سبق ذكره، ص: 15

ثانياً : محددات الاختيار بين مصادر التمويل :

عندما تقرر المؤسسة نوعية الأصول التي ترغب باقتنائها ، فإنها تقيم مختلف مصادر التمويل المحتملة على ضوء الاعتبارات التالية<sup>2</sup>:

- 1- حجم الأموال التي تحتاجها المؤسسة ، والفترة الزمنية التي سيتم توظيف الأموال خلالها .
- 2- توافق مصادر الأموال مع أوجه استخدامات توظيف هذه الأموال .
- 3- تكلفة التمويل مقارنة مع معدل التكلفة السائد ومع معدل عائد الاستثمار المتوقع .
- 4- آجال التسديد وتزامنه مع التدفقات المتوقعة تحقيقها من تشغيل الموجودات الممولة .
- 5- القيود التي يفرضها الممولون على المؤسسة ، كشرط عدم الاقتراض الإضافي ، عدم توزيع الأرباح والحفاظة على معدلات محددة من النسب المالية طوال فترة الاقتراض .

### 2.3.1 السوق النقدي وسوق رأس المال :

#### أولاً : السوق النقدي : Money Market

السوق النقدي من مصادر التمويل قصيرة الأجل للشركات ، حيث تجد بعض الشركات نفسها أمام مشكلة فجوة بين التدفقات النقدية الداخلة والتدفقات النقدية الخارجة ، ولذلك تجد سبباً قوياً للاحتفاظ بأرصدة نقدية لمواجهة الفجوة التي قد تحصل ، الأمر الذي يترتب عليه تكلفة تكون إما على شكل الفائدة المدفوعة على إقراضهم لهذه الأرصدة النقدية ، أو على شكل الفائدة الضائعة نتيجة عدم إقراضهم لها .

وللحد من هذه التكلفة فان المؤسسات المالية تبحث عادة عن الوسائل التي تقلل قدر الإمكان مما تحتفظ به من هذه الأرصدة النقدية ، وهو ما يتم عن طريق الاحتفاظ بأصول استثمارية مرحة ، قليلة المخاطر ، تتمتع بدرجة عالية من السيولة في سوق الاستثمار ، ويسمى السوق الذي يتعامل بهذه الأصول بالسوق النقدي ، فالسوق النقدي هو السوق الذي يتعامل بأدوات استثمارية قصيرة الأجل مثل أذونات الخزينة و الأوراق التجارية وشهادات الإيداع و القبولات البنكية .

ومن مميزات السوق النقدية ما يلي<sup>3</sup>:

- ❖ يعتبر سوق جملة .
- ❖ يتعامل بأدوات قصيرة الأجل ( أقل من سنة ) .
- ❖ يتعامل بأدوات استثمارية قليلة المخاطرة ومضمونة .
- ❖ لا يوجد له مكان محدد ومعين ، فكل المؤسسات المصرفية مكاناً له .

كما أن أهم المشاركين في الأسواق النقدية ما يلي :

<sup>1</sup> - برحومة عبد الحميد ، مرجع سبق ذكره ، ص: 54

<sup>2</sup> - حسني على خريوش وآخرون ، مرجع سبق ذكره ، ص: 123

<sup>3</sup> - خلدون إبراهيم الشديفات ، مرجع سبق ذكره ، ص: 38

- ❖ **البنوك التجارية :** وذلك من خلال قبول الودائع ، والحسابات الجارية ، وتعمل في السوق النقدية من اجل المحافظة على السيولة النقدية لمواجهة الالتزامات الطارئة .
- ❖ **البنوك المركزية :** إن إحدى مهام البنك المركزي هي القيام بإصدار النقد اللازم للسوق النقدية ، والعمل بشكل مباشر وغير مباشر في هذا السوق ، من خلال القيام بمهام السياسة النقدية للبلد .
- ❖ **الشركات المالية والمؤسسات الكبيرة :** وذلك من خلال الحصول على القروض ، وفتح الحسابات الجارية في البنوك التجارية ، وشراء أدوات السوق النقدية كشهادات الإيداع والأوراق التجارية .
- ❖ **الأفراد :** يتعامل الأفراد مع السوق النقدية بشكل كبير من خلال الحسابات الجارية ، والودائع تحت الطلب التي يحتفظ بها الأفراد في تلك السوق .

### ثانيا : سوق رأس المال : Capital Market

يعتبر المصدر الرئيسي للتمويل طويل الأجل ، وذلك من خلال الاقتراض طويل الأجل وإصدار سندات الدين ، وإصدار الأسهم العادية والممتازة ، ويتألف سوق رأس المال من سوقين أساسيين وهما سوق رأس المال الأولي ، وسوق رأس المال الثانوي ، وتوجد هيئات حكومية تنظم وتراقب التعامل في الأسواق المالية ، وتسن التشريعات الضرورية لتأمين عدالة وانتظام تداول الأوراق المالية<sup>1</sup> .

**1. سوق رأس المال الأولي :** تتعامل الأسواق الأولية بالإصدارات الجديدة ، من الأوراق المالية التي تعرضها الشركات ، أي أنها الأسواق التي تقصدها الشركات للحصول على الأموال طويلة الأجل مقابل إصدار أوراقها المالية الأولية ، ومن أهم المؤسسات الرئيسية العاملة في سوق رأس المال الأولي هي بنوك الاستثمار ومن أهم الوظائف التي تؤديها هي ضمان الإصدار .

**2. سوق رأس المال الثانوي :** هو السوق الذي يتعامل بالأوراق المالية القائمة أو المتداولة، حيث يتم تداول الأوراق المالية ما بين المستثمرين في بورصة الأوراق المالية، وتقوم البورصة بوظائف متعددة :

- ✓ تعتبر البورصة سوقاً مستمرة للأوراق المالية ، حيث تمكن الراغبين في الحصول على السيولة من بيع ما يحملونه من الأوراق المالية .
- ✓ تعتبر البورصة المكان الذي يحدد أسعار الأوراق المالية ، من خلال عمليات التداول ، والبيع ، والشراء .
- ✓ تعطي البورصة ميزة القابلية للتسويق للأوراق المالية .
- ✓ وجود البورصة يشجع عمليات الادخار والاستثمار في الاقتصاد .

### 3.3.1 مصادر تمويل الاستثمار :

<sup>1</sup> - مرجع سابق، ص: 39

بصورة عامة يمكن تصنيف مصادر التمويل إلى مصادر تمويل قصيرة الأجل ، ومصادر تمويل متوسطة الأجل ، ومصادر تمويل طويلة الأجل<sup>1</sup> .

أولاً : مصادر التمويل قصيرة الأجل :

يقصد بالتمويل قصير الأجل ، تلك الأموال التي تكون متاحة للمؤسسة لتمويل الفرص الاستثمارية ، وهي تمثل التزاماً قصير الأجل يتعين الوفاء به خلال فترة زمنية لا تزيد عن سنة ، وتوجد عدة مصادر للتمويل قصير الأجل أهمها الائتمان التجاري ، والائتمان المصرفي ، والأوراق التجارية .

### 1- الائتمان التجاري :

وهو ائتمان قصير الأجل تحصل عليه الشركة من الموردين نظير الدفع المؤجل ، خلال فترة محددة ويتمثل في البيع بالأجل إلى المشتري ، وعادة ما يكون في شكل تسهيلات تتعلق بتأجيل سداد قيمة المشتريات من السلع والمواد الأولية التي تحتاجها الشركة للتشغيل .

### 2- الائتمان المصرفي :

تعتبر البنوك التجارية من أقدم المؤسسات التي تقوم بتمويل المنشآت بالأموال اللازمة لتغطية نفقات أنشطتها الجارية ، وهي تقوم بإقراض عملائها بأنواع متعددة من القروض من أهمها :

أ- القروض غير مكفولة بضمان : الحصول على هذا النوع من القروض يتوقف على اتفاق بين البنك و

المؤسسة على فتح اعتماد للمؤسسة و بموجبه يتم السماح لها أن تقترض كلما احتاجت إلى أموال و لمدة

زمنية محددة ، و هناك عدة شروط يضعها البنك عند منح هذه القروض أهمها :

- تلتزم المؤسسة بترك نسبة معينة من قيمة الاعتماد في حسابها الجاري لدى البنك

- قيام المؤسسة بسداد قروضها مره واحدة على الأقل كل سنة ، وذلك حتى لا تتحول القروض قصيرة الأجل

إلى النوع الطويل الأجل .

ب- القروض المكفولة بضمان : الحصول على هذا النوع من القروض يتطلب من المؤسسة أن تقدم

ضمانات للبنك المقرض ، ويحرص البنك على طلب ضمان للقروض في حالة المؤسسات ذات المركز

المالي الضعيف ، أو في حالة ما تكون نسب الاقتراض لديها مرتفعة نسبياً ، بحيث لا تحصل المؤسسة

على قرض مساوي تماماً لقيمة الضمان المقدم ، وإنما يحتفظ البنك بجزء من قيمة الضمان لمواجهة

احتمالات انخفاض قيمة الأصول المقدمة كضمان .

### 3- الأوراق التجارية :

<sup>1</sup> - برحومة عبد الحميد ، مرجع سبق ذكره ، ص: 55

إن الأوراق التجارية هي أداة أو ورقة مالية قصيرة الأجل تعتبر أداة دين تصدرها الشركات الكبيرة ذات السمعة الائتمانية ، مقابل دفع فوائد وإعادة المبلغ في نهاية المدة المقررة وعادة تكون أقل من سنة ، أما إذا كانت الجهة المصدرة للسندات قصيرة الأجل الحكومة ، فإنها تسمى أذونات الخزينة .

### ثانياً : مصادر التمويل المتوسط الأجل :

يعتبر التمويل متوسط الأجل من المصادر الرئيسية لكثير من الشركات ، وعادة تمتد فترة التمويل المتوسط الأجل ما بين ثلاث إلى سبع سنوات ، وتستخدم هذه المصادر في دعم رأس المال العامل ، وكذلك تمويل الإضافات على الموجودات الثابتة فيها و هي تشمل على<sup>1</sup> :

**1- قروض التجهيز :** عندما تقوم المؤسسة بشراء آليات أو تجهيزات ، فإنها تستطيع الحصول على تمويل متوسط الأجل بضمانة هذه الموجودات ، وتوجد عدة مصادر لمثل هذا النوع من التمويل تشمل ، المصارف التجارية ، و الإسلامية ، والوكلاء الذين يبيعون هذه التجهيزات .

**2- الاستئجار :** بإمكان المؤسسات أن تحصل على الخدمات الاقتصادية التي يقدمها أصل ثابت من دون أن تشتري هذا الأصل ، ويكون ذلك عن طريق استئجار هذا الأصل لفترة زمنية محددة مقابل دفعات إيجار ثابتة تدفع دورياً ويمكن استئجار الأراضي والعقارات والسيارات ، ومن أهم مزايا الاستئجار هو رفع عبء التقادم التكنولوجي من على كاهل المؤسسة المستخدمة وتحميله للمؤسسة المالكة .

### ثالثاً : مصادر التمويل طويل الأجل :

يتم الحصول على التمويل طويل الأجل من أسواق رأس المال ، وذلك من خلال الاقتراض طويل الأجل ، وإصدار السندات والأسهم العادية والممتازة ، واحتجاز الأرباح ، وتنقسم مصادر التمويل طويل الأجل إلى مصادر تمويل بالدين ، وتشمل الاقتراض طويل الأجل وإصدار السندات ، و مصادر التمويل بالملكية و تشمل إصدار الأسهم العادية ، و احتجاز الأرباح ، أما الأسهم الممتازة فإنها تعتبر مصدر هجين أي مزيج من أموال الدين والملكية وهي تشمل على :

**1- الأسهم :** تلجأ المؤسسة إلى إصدار الأسهم لزيادة رأسمالها المكتتب ، ولمواجهة احتياجاتها المالية ، فالمؤسسة المساهمة غير ملزمة بدفع عائد ثابت أو محدد لحملة الأسهم مقابل استخدامها للأموال وخاصة في السنوات التي لا تحقق فيها أرباح ، كما يحق لها الاحتفاظ بأرباحها كاملة أو جزء منها لمواجهة التزاماتها المالية<sup>2</sup> .  
وتنقسم الأسهم إلى نوعين هما :

<sup>1</sup> - خلدون إبراهيم الشديفات ، مرجع سبق ذكره ، ص: 48

<sup>2</sup> - برحومة عبد الحميد ، مرجع سبق ذكره ، ص: 58

- **الأسهم العادية** : تعتبر الأسهم العادية من أهم مصادر التمويل طويلة الأجل وأكثرها شيوعاً ، ويكون إصدارها في كثير من الحالات مرة واحدة خلال مدة حياتها ، وذلك في مرحلة تأسيسها ، كما أن هذا النوع من الأسهم لا يحمل المؤسسة أعباء ومن مزاياه :
  - لا تلزم المؤسسة بدفع أرباح لحملة هذه الأسهم إلا إذا اتخذت قرار بتوزيعها .
  - تكون المؤسسة غير ملزمة برد قيمتها في موعد محدد لأصحابها .
  - تعتبر حق من حقوق الملكية وهي تمثل ضماناً للدائنين .
- أما عيوب هذا المصدر فيمكن تلخيصها في النقاط التالية :
  - إصدار أسهم عادية جديدة يؤدي إلى توسيع قاعدة المساهمين ، مما قد يسبب تغيير في مجلس الإدارة أو فقدانه السيطرة على التسيير .
  - توزيع الأرباح التي تجنيها المؤسسة لا تخفف من العبء الضريبي .
- **الأسهم الممتازة** : يعتبر السهم الممتاز هجين بين أموال الدين وأموال الملكية ، فهو كالديون بما معدل أرباح ثابت ، ولها حق الأولوية على الأسهم العادية ولكن بعد الديون ، وهي تشبه الأسهم العادية من حيث أنها لا تستحق ، و أن التخلف عن دفع الأرباح المقررة لحاملها لا يؤدي بالشركة إلى الإفلاس ، وليس لحملة الأسهم الممتازة حق التصويت وليس لهم حق التمثيل في مجلس الإدارة .

### 2- السندات :

قد تلجأ المؤسسة إلى إصدار السندات لغرض تغطية حاجتها المالية التي تواجهها لأسباب تمنعها من الحصول على الأموال اللازمة عن طريق إصدار الأسهم ، كعدم إقبال المتعاملين على الاكتتاب بأسهم جديدة ، ولهذا فإن التمويل بواسطة إصدار السندات يعد شكلاً من أشكال قروض طويلة الأجل ، كما أن حامل السند يحصل على فائدة ثابتة ، ويضمن حق استرداد أمواله في تاريخ الاستحقاق مهما كانت نتيجة الدورة ولا دخل له في اتخاذ القرارات الإدارية .

### 3- الأرباح المحتجزة :

تمثل الأرباح المحتجزة ذلك الجزء من الإيرادات المالية الذي لا يوزع على حملة الأسهم العادية ، بل يحتفظ به ويعاد استثماره في المشروع ، وتعد الأرباح غير الموزعة مصدراً أساسياً من مصادر التمويل الذاتي و التي ترتبط مباشرة بسياسة توزيع الأرباح التي تتبعها المؤسسة ، مع مراعاة مصالح الإدارة التي تهدف غالباً إلى زيادة حجم الأرباح المحتجزة إلى أقصى حد ممكن ، لتتمكن من مواجهة احتياجاتها المالية ، دون إهمال مصالح المساهمين الذين يرغبون في الحصول على أكبر عائد ممكن لأسهمهم<sup>1</sup> :

<sup>1</sup> - سعيد عبد العزيز عثمان ، دراسات جدوى المشروعات بين النظرية والتطبيق ، الدار الجامعية للطباعة والنشر ، الإسكندرية ، 2000 ، ص:159

وتشمل سياسة توزيع الأرباح الجوانب التالية<sup>1</sup>:

- توزيع جزء من الأرباح على المساهمين العاديين ، وذلك لمواجهة الشركات المنافسة ، ففي حالة الإخلال في التوزيع يضطر المساهمون إلى بيع أسهمهم وشراء أسهم شركات أخرى .
- توزيع جزء من الأرباح كعائدات أسهم للمحافظة على سعر السهم في السوق المالية .
- توزيع جزء من الأرباح كعائدات أسهم ، من اجل تشجيع المستثمرين على الاكتتاب بأسهم المؤسسة لغرض زيادة رأس المال .

### المبحث الثاني : الاستثمار الأجنبي المباشر ، تعاريف وقضايا :

#### 1.2. ماهية الاستثمار الأجنبي المباشر :

تعتبر تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر من أهم مصادر التمويل الخارجي للدول النامية في التسعينات من القرن العشرين ، حيث يتم الاعتماد عليها في تمويل الفجوة بين الاستثمار والمدخرات المحلية ، كما أن للاستثمار الأجنبي المباشر آثار إيجابية على الاقتصاد القومي تتمثل في نقل التكنولوجيا المتقدمة ، و الخبرات التسويقية والإدارية بما يساهم في ارتفاع مستوى الإنتاجية ، لذا تسعى كل من الدول النامية والمتقدمة إلى وضع السياسات التي تساعد على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر .

و تشير الدراسات الحديثة المتعلقة بالاستثمار الأجنبي المباشر إلى الآثار الإيجابية التي يحققها ، فالاستثمار الأجنبي المباشر يمد الدول النامية برأس المال الذي تحتاجه مع تجنبها الآثار غير المرغوبة المرتبطة بالأشكال الأخرى لتدفق رأس المال ، وفي اغلب الأحيان لا يقوم الاستثمار الأجنبي المباشر بإمداد الدول النامية برأس المال المطلوب فقط ولكنه أيضا يمد هذه الدول بتكنولوجيا حديثة وأساليب إدارة أكثر فاعلية ، وهذه السمة بنقل التكنولوجيا وأساليب الإدارة الحديثة تعتبر سمة مميزة للاستثمار الأجنبي المباشر لا تتوفر لغيره من أساليب انتقال رأس المال ، ومن السمات الأخرى المميزة للاستثمار الأجنبي المباشر هو اتسامه بالاستقرار مقارنة بالأشكال الأخرى لتدفقات رأس المال مثل استثمارات الحافظة والتدفقات قصيرة الأجل لرأس المال ، فهي تعتبر أقل استقراراً و تتأثر بالدورات الاقتصادية ، حيث يتوقف هذا النوع من التدفقات بشكل مفاجئ أو يتحول إلى تدفقات عكسية عند ظهور أي دليل بوجود مشكلات في الاقتصاد .

#### 1.1.2. مفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر :

أولاً : لمحة تاريخية :

يعود تاريخ الاستثمار الأجنبي المباشر إلى القرن التاسع عشر ، حيث تركزت هذه الاستثمارات خلال فترة الاستعمار في قطاعات المعادن والزراعة والخدمات العامة ، وقد شهدت بدايات القرن العشرين تطوير جزء كبير

<sup>1</sup> - هيثم محمد الزغبي، الإدارة والتحليل المالي، دار الفكر للطباعة والنشر والتوزيع، عمان، 2000، ص: 94

## الفصل الأول : ----- مناخ الاستثمار و التدفقات المالية الدولية

من البنية الأساسية في مختلف أنحاء العالم من خلال الاستثمار الأجنبي المباشر بما فيها الطاقة الكهربائية والاتصالات السلكية واللاسلكية .

وبحلول عام 1914 كان الرصيد العالمي المتراكم من الاستثمار الأجنبي المباشر يقدر بحوالي 15 مليار دولار ، وكانت المملكة المتحدة حينذاك المصدر الأكبر للاستثمار تليها الولايات المتحدة الأمريكية و ألمانيا ، وفي عام 1938 بالغ الاستثمار الأجنبي المباشر حوالي 66 مليار دولار وكانت الشركات البريطانية لا تزال أكبر المستثمرين ، وقد توجهت أكثر من نصف تلك الاستثمارات إلى الدول النامية ولاسيما أمريكا اللاتينية و آسيا ، خاصة في قطاعي الزراعة والتعدين<sup>1</sup> .

وفي أعقاب الحرب العالمية الثانية تغير نمط الاستثمار الأجنبي المباشر حيث أصبحت الولايات المتحدة الأمريكية المصدر الرئيسي لتلك الاستثمارات ، و أصبح الاستثمار في الصناعات التحويلية أكثر أنواع الاستثمار شيوعاً ، وقد اتبعت معظم الدول النامية خلال الخمسينيات والستينيات استراتيجيات تنموية مستندة إلى الاقتصاد الموجه والمغلق وركزت على تنمية الصناعات المحلية ، و ساد التخوف من الآثار السلبية المحتملة للاستثمار الأجنبي المباشر مثل خلق تبعية اقتصادية ، والتدخل السياسي و إضعاف الشركات المحلية ، وكان من شأن ذلك أن شهدت الاستثمارات الأجنبية المباشرة تراجعاً ملحوظاً في تلك الحقبة .

أما في عقد السبعينات فقد تأثر الاستثمار الأجنبي المباشر بتحسين أسعار السلع الأولية على مستويين ، الأول في قطاعات الصناعات الإستخراجية كالبترول والغاز ، والثاني تولد نتيجة الفوائض التي حققتها موازين مدفوعات الدول المصدرة للسلع الأولية والتي شكلت مصدراً هاماً لرأس المال القابل للاستثمار ، وقد قامت الدول المصدرة للسلع الأولية بوضع تلك الفوائض في بنوك الدول المتقدمة ، مما أدى بهذه الأخيرة إلى إعادة تدوير تلك الأموال إلى الدول النامية على شكل قروض ، وبالتالي أصبحت الدول النامية أكثر اعتماداً على تلك القروض و أقل اهتماماً باجتذاب الاستثمار الأجنبي المباشر .

وقد استمر هذا التراجع في حجم الاستثمار الأجنبي المباشر حتى النصف الأول من عقد الثمانينات ، حيث جهدت الدول النامية لاستعادة الاستقرار الاقتصادي اثر هبوط أسعار السلع الأولية ، وارتفاع أسعار الفائدة العالمية ، وهي العوامل التي أدت مجتمعة إلى اندلاع أزمة الديون ، وقد عمدت الدول النامية جراء ذلك إلى تنفيذ برامج للإصلاح الهيكلي وتحرير بيئة ممارسة النشاط الاقتصادي وتخفيف القيود المفروضة على الاستثمار الأجنبي المباشر ، و استجابة لتلك التغيرات بدأت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر بالتدفق إلى الدول النامية في النصف الثاني من الثمانينات

وفي عقد التسعينات أصبحت عناصر الإنتاج أكثر تحركاً عبر الحدود الوطنية ، وقامت الشركات المتعددة الجنسيات بتحقيق تكامل الإنتاج الدولي ، وخلق الأسواق التي تتجاوز الحدود الوطنية ، واستمر تدفق الاستثمار

<sup>1</sup> - حسان خضر ، الاستثمار الأجنبي المباشر ، المعهد العربي للتخطيط - سلسلة جسر التنمية - ، الكويت ، العدد 32 ، 2004 ، ص: 04

## الفصل الأول : ----- مناخ الاستثمار و التدفقات المالية الدولية

الأجنبي المباشر إلى الدول النامية مع تزايد برامج الخصخصة ، واعتماد سياسات تشجيع الاستثمار وتحرير سياسات التجارة الخارجية كجزء من جولة أروجواي للمفاوضات التجارية .

ثانياً : تعريف الاستثمار الأجنبي :

منذ أن تداول مصطلح الاستثمار الأجنبي ، لم يكن هناك تعريف محدد و موحد له ، و ذلك تبعاً لتعدد المفكرين ، ومن أهم التعاريف التي حظيت بالاهتمام نذكر منها ما يلي :

أ- " الاستثمار الأجنبي المباشر هو الذي ينطوي على تملك المستثمر الأجنبي لجزء من أو كل الاستثمارات في المشروع المعين ، هذا بالإضافة إلى قيامة بالمشاركة في إدارة المشروع مع المستثمر الوطني في حالة الاستثمار المشترك ، أو سيطرته الكاملة على الإدارة والتنظيم في حالة ملكيته المطلقة لمشروع الاستثمار ، فضلاً عن قيام المستثمر الأجنبي بتحويل كمية من الموارد المالية والتكنولوجية و الخبرة التقنية في جميع المجالات إلى الدول المضيفة " <sup>1</sup>.

ب- بصفة عامة " يقصد بالاستثمار الوافد المباشر السماح للمستثمرين من خارج الدولة ، لتملك أصول ثابتة ومتغيرة بغرض التوظيف الاقتصادي في المشروعات المختلفة ، أي بمعنى آخر تأسيس شركات أو دخول شركاء في شركات لتحقيق عدداً من الأهداف الاقتصادية المختلفة " <sup>2</sup>.

ت- أما صندوق النقد الدولي فيعرف الاستثمار الأجنبي المباشر على أنه " الاستثمار المباشر الذي هدفه حيابة مصالح دائمة في المؤسسة التي تقوم بنشاطاتها في ميدان اقتصادي خارج ميدان المستثمر من اجل أن تكون له القدرة على اتخاذ القرارات الفعلية في تسيير المؤسسة " <sup>3</sup>.

ث- " الاستثمار الأجنبي المباشر يستهدف تحقيق مصالح دائمة للشركة المستثمرة في البلد الأجنبي عن بلدها الأصلي ، ويمكن أن يأخذ شكل خلق مؤسسة جديدة أو توسيع المشاريع القائمة سواء أكانت مملوكة بالكامل للمستثمر الأجنبي ، أو امتلاكه لأسهم إحدى الشركات مع اكتساب الحق في إدارة المشروع والرقبة عليه " <sup>4</sup>

### 2.1.2. أشكال تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر :

يكون الاستثمار أجنبياً ومباشراً إذا كان هناك تملك كلي أو جزئي للطرف الأجنبي للمشروع الاستثماري ويقسم الاستثمار الأجنبي المباشر إلى :

<sup>1</sup> - عبد السلام ابوقحف ، نظريات التدويل وجدوي الاستثمارات الاجنبية ، مؤسسة شباب الجامعة ، مصر ، 1989 ، ص: 13

<sup>2</sup> - فريد النجار ، الاستثمار الدولي و التنسيق الضريبي ، مؤسسة شباب الجامعة ، مصر ، 2000 ، ص: 24

<sup>3</sup> - Manuel de FMI, 4eme edution , 1977 , P : 66

<sup>4</sup> - ناجي بن حسين ، دراسة تحليلية لمناخ الاستثمار في الجزائر ، أطروحة دكتوراه دولة ، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير ، جامعة منشوري ، قسنطينة ، 2007 ، ص: 148

### أولاً : الاستثمار المشترك :

الاستثمار المشترك هو المشروع الذي يمتلكه طرفان من دولتين مختلفتين ، والشراكة هنا لا تقتصر على امتلاك حصة من رأس مال للمشروع فقط ، و إنما تمتد إلى التسيير ، الخبرة ، براءات الاختراع ، والعلامات التجارية ، وفي واقع الأمر فان الاستثمار المشترك يكون ناتجاً عن اشتراك طرف أجنبي أو أكثر في رأس المال أو في التكنولوجيا من اجل تنمية أو خلق نشاط إنتاجي أو خدمي معين ، ومفهوم الشراكة يمكن أن ينطوي على الجوانب التالية :

- إن شراء حصة أو أكثر من رأس مال شركة محلية من طرف أجنبي يؤدي إلى تحويلها إلى شركة استثمار مشترك .
- إن قرار الشراكة يكون على المدى الطويل بين الطرفين المحلي و الأجنبي .
- يكون لكل الأطراف الحق في المشاركة في إدارة المشروع
- إن الطرف المحلي قد يكون شخصية معنوية ، عمومية أو خاصة .

وعموماً فإن هذا النوع من المشروعات تتحدد فيه نسب المشاركة وفقاً لاتفاق الأطراف ، وحسب القوانين المنظمة لتملك الأجانب ، حيث تقوم كثيراً من الدول بتحديد النسبة القصوى التي يحق للمستثمر الأجنبي تملكها ، وهي في العادة 49% من إجمالي رأس المال وذلك ضماناً لعدم تمكين المستثمر الأجنبي من التحكم في إدارة الأنشطة و العمليات<sup>1</sup> .

### 1) مزايا وعيوب الاستثمار المشترك من وجهة نظر الدول المضيفة :

تكمن مزايا الاستثمار المشترك بصفة عامة في زيادة تدفق رؤوس الأموال الأجنبية ، وخلق فرص عمل جديدة ، والاستفادة من التطور التكنولوجي ، بالإضافة إلى تحسين ميزان المدفوعات عن طريق خلق فرص تصدير جديدة و الحد من الاستيراد .

كما يعتبر الاستثمار المشترك من أكثر الأنواع الاستثمار الأجنبي قبولاً خاصة في الدول النامية ويرجع ذلك إلى عدة أسباب أهمها :

- يساعد هذا النوع من الاستثمارات في التنمية الملكية الوطنية ، وخلق طبقات جديدة من رجال الأعمال الوطنيين .
- تخفيض درجة تحكم الطرف الأجنبي في الاقتصاد الوطني والذي يعني الرفع من درجة استقلالية هذه الدول .

<sup>1</sup> - حسني علي خريوش و آخرون ، مرجع سبق ذكره ، ص: 188

- أما عيوب هذا الشكل من الاستثمارات الأجنبية المباشرة فيمكن تلخيصها في النقاط التالية :
- مساهمة المشروعات المشتركة في تحقيق التنمية عادة ما تكون قليلة مقارنة بالأنواع الأخرى من المشروعات
  - تحقيق المنافع المنتظرة يتوقف على مدى قدرة الطرف الوطني ودرجة استعداده لمشاركة طرف قوي
- 2) مزايا و عيوب الاستثمار المشترك من وجهة نظر الشريك الأجنبي :**
- تكمن مزايا هذا النوع من المشروعات بالنسبة للشريك الأجنبي في الآتي :
- يساعد هذا الشكل من المشروعات في تقليل مخاطر المصادرة أو عمليات التأميم التي قد تلجأ إليها الدولة المضيفة في بعض القطاعات .
  - يعتبر الاستثمار المشترك وسيلة للتغلب على القيود الجمركية والتجارية المفروضة بالدول المضيفة وذلك من خلال الإنتاج المباشر بدلاً من التصدير أو الوكلاء .
  - يسهل الاستثمار المشترك من حصول الطرف الأجنبي على القروض المحلية والمواد الأولية والخام اللازمة للشركة الأم .
- أما عيوب الاستثمار المشترك من وجهة نظر الشريك الأجنبي فيمكن إيجازها في الآتي :
- إن ضعف القدرات المالية والفنية للطرف الوطني قد تكون لها آثار سلبية على أهداف المشروع في المدى المتوسط أو البعيد .
  - عندما يكون الشريك الوطني هو الحكومة ، فمن المحتمل أن تضع قيود على التوظيف أو التصدير أو تحويل الأرباح إلى الدولة الأم .
  - قد يحدث تعارض في الأهداف أو طرق التسيير بين مصالح الطرفين ، وخاصة بعد فترة معينة من انطلاق المشروع ، مما يعرض المستثمر الأجنبي إلى العديد من المخاطر .
- ثانياً : الاستثمار المملوك بالكامل للأجنبي :**
- وهذا الشكل من الاستثمارات ترغب به الشركات الأجنبية لأنه يمنحها التحكم الكامل في إدارة هذه المشروعات ، ومن جهة أخرى فإن كثير من الدول المستثمر فيها تميل إلى عدم قبول فكرة تملك الشركات الأجنبية لكامل المشروعات وذلك لما لهذا الوضع من آثار ونتائج قد تؤدي إلى التبعية الاقتصادية و السياسية .
- ورغم كل ذلك فإن العديد من الدول النامية ، في شرق آسيا (سنغافورة ، ماليزيا ، كوريا الجنوبية ) و أمريكا اللاتينية ( البرازيل ، المكسيك ) ، تمنح فرص التملك الكامل لبعض المشروعات للشركات الكبرى ، وذلك لتشجيعها على القيام بالاستثمار فيها<sup>1</sup> .

**1) مزايا و عيوب الاستثمارات المملوكة بالكامل للأجنبي من وجهة نظر الدول المضيفة :**

<sup>1</sup> - عبد السلام أبو قحف ، الأشكال والسياسات المختلفة للاستثمارات الأجنبية ، مؤسسة شباب الجامعة ، مصر ، 2003 ، ص: 20

من أهم مزايا المشروعات المملوكة بالكامل للمستثمر الأجنبي ضخامتها وكبر حجمها ، مما يساهم في خلق فرص عمل داخل البلد المضيف ، كما أن هذه المشروعات تساهم في توفير السلع والخدمات المختلفة ، مما يترتب عن ذلك وفرة وتحسن في ميزان المدفوعات الدولية المضيفة ، إضافة إلى ذلك فإن هذه المشروعات تتوفر على جهاز جديد من التكنولوجيا الذي يتناسب ومتطلبات التنمية بالدول المضيفة ، وهذا ما يؤكد حقيقة أن تواجد هذه المشروعات سيساهم في التحديث التكنولوجي على نطاق واسع وفعال في الدولة المضيفة .

أما عيوب هذا النوع من الاستثمارات فتتمثل في مخاطر الاحتكار للأسواق ، وما يترتب عنها من تبعية سياسة واجتماعية للدولة المضيفة وخاصة الدول النامية .

### 2) مزايا وعيوب الاستثمارات المملوكة بالكامل للمستثمر الأجنبي من وجهة نظر الشريك الأجنبي :

يفضل هذا النوع من الاستثمارات لما لها من مزايا عدة أهمها :

● تكون هذه المشروعات عادةً كبيرة الحجم ويرجع ذلك لانخفاض تكاليف عوامل الإنتاج خاصة في الدول النامية .

● يساعد هذا النوع من الاستثمار في تفادي المشكلات التي تظهر في الأشكال الأخرى من الاستثمار الأجنبي المباشر كالتراخيص، التوكيلات ، عقود الإدارة وغيرها .

● توفر هذه المشروعات للمستثمر الحرية الكاملة في الإدارة والتسيير لمختلف أوجه النشاط الإنتاجي ، و إعداد السياسات الملائمة لمختلف الأنشطة التسويقية ، الإنتاجية ، والمالية و إدارة الموارد البشرية .

أما عيوب هذا النوع من الاستثمارات، فتكمن في التخوف من الأخطار غير التجارية التي قد تتعرض لها كالتأميم و المصادرة، أو الأخطار الناجمة عن عدم وجود استقرار سياسي أو اجتماعي داخل الدولة المضيفة مما يثير قلق وتخوف المستثمر الأجنبي .

### 3.1.2. أهداف ودوافع الاستثمار الأجنبي المباشر :

أولاً : أهداف الاستثمار الأجنبي المباشر :

كثيراً ما تلجأ الشركات والأفراد إلى الاستثمار في دول أخرى سعياً منهم وراء تحقيق أهداف محددة ، ومن أهم الأهداف التي يؤمل تحقيقها من قبل المستثمرين ما يلي<sup>1</sup> .

1. الحصول على المواد الخام من الدول المستثمر فيها لأجل استخدامها في صناعاتها .

2. إيجاد أسواق جديدة لمنتجات و بضائع الشركات الأجنبية ، خاصة لتسويق فائض كبير من السلع الراكدة والتي لا تستطيع هذه الشركات تسويقها في موطنها .

<sup>1</sup> -حسني على خريوش وآخرون،مرجع سبق ذكره،ص: 184

3. الاستفادة من ميزة انخفاض عناصر التكلفة في الدول المستثمر فيها ، حيث أن أجرة العامل مثلاً في تلك الدول تكون عادةً أقل من أجرة العامل في الدول المتقدمة ، وكذلك فإن تكلفة الحصول على المواد الخام أو تكلفة النقل قد تكون في هذه الدول أقل منها في الدول المتقدمة .
4. الاستفادة من قوانين تشجيع الاستثمار ، و الإعفاءات الضريبية التي تمنحها كثيراً من الدول المستثمر فيها من أجل جذب الاستثمارات الأجنبية إليها .
5. الاستفادة من فرص تحقيق الربح في الدول المستثمر فيها ، إذ أن الشركات الأجنبية قد تحقق أرباحاً من استثماراتها الأجنبية ، تفوق بكثير أرباحها من عملياتها داخل موطنها .
6. سهولة قيام الشركات الأجنبية بمنافسة الشركات والصناعات المحلية ، من حيث الجودة والأسعار ونوع الخدمة ، وذلك بسبب تملكها للتكنولوجيا المتقدمة ، ووفرة رأس المال لديها .
7. تقليل المخاطر التي تتعرض إليها استثمارات الشركات الأجنبية ، إذ أنه كلما توزعت وانتشرت الاستثمارات على عدد أكبر من الدول كلما قلت بالتالي مخاطر هذه الاستثمارات .

### ثانياً : دوافع الاستثمار الأجنبي المباشر :

إن أهم دوافع الدول المستثمر فيها من وراء قبولها وتشجيعها للاستثمارات الأجنبية المباشرة يمكن تلخيصها كما يلي<sup>1</sup> .

1. الاستفادة من التكنولوجيا المتقدمة ، والخبرات الإدارية الجيدة في الدول الأجنبية ، إذ أن قيام الشركات الأجنبية باستثمار أموالها في مشاريع محددة في دول معينة ، يتضمن نقل التكنولوجيا وتوظيف الخبرات الإدارية النادرة .
2. جعل المستثمر الأجنبي يساهم في إيجاد حل ممكن لمعالجة مشكلة البطالة المحلية التي تتخبط فيها هذه الأخيرة ، أو تقليصها وذلك من خلال إقامة مشاريع استثمارية تكون قادرة على خلق مناصب جديدة.
3. الإسهام في زيادة الصادرات ، وتحسين ميزان المدفوعات للدولة المستثمر فيها ، وخاصة عند قيام المشروعات المعنية بتصدير منتجاتها إلى الخارج .
4. التقليل من الواردات وذلك من خلال زيادة الإنتاج المحلي ، حيث يساهم الإنتاج المحلي باستبدال السلع المستوردة بالسلع المنتجة محلياً.
5. تدريب العاملين على الأعمال الإدارية وعلى استخدام وسائل الإنتاج المتقدمة .

<sup>1</sup> - فارس فضيل ، أهمية الاستثمار الأجنبي في الدول العربية مع دراسة مقارنة بين الجزائر و مصر و المملكة العربية السعودية ، أطروحة دكتورة دولة ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة الجزائر ، 2004 ، ص: 47

6. اجتذاب الاستثمار الأجنبي المباشر لا يقتصر على دافع التخفيف من حدة البطالة من خلال إقامة المشروعات الصناعية، بل كذلك من أجل إقامة صناعات جديدة تفسق قطاعات مختلفة مثل الساحة، المصارف، التأمين... الخ.

7. تسارع الدول المضيفة إلى تشجيع الاستثمار الأجنبي المباشر بسبب أهميته التي تتجلى من خلال أنه يعتبر بمثابة وسيلة تمويل خارجية بديلة ومحمودة العواقب مقارنة بالقروض الخارجية.

### 2.2. الاستثمار الأجنبي المباشر تأثيره ، محدداته ، والسياسات المقترحة لجذبه :

في العصر الحديث تسعى الدول المتقدمة والنامية على حدٍ سواء إلى توفير الشوط المناسبة لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر ، نظراً للمزايا التي يوفرها هذا النوع من الاستثمارات كالرفع من مستويات الدخل القومي عن طريق تدفق رؤوس الأموال ، وتوفير مستويات تكنولوجية و فنية متقدمة ، وتكوين وتدريب عاليين للطبقة العاملة .

إن قرار الاستثمار في دولة معينة يعتمد على عدة عوامل من حيث مدى تحقيقها أو عدم تحقيقها لأهداف وطموحات وظروف الشركات الأجنبية المستثمرة ، ومن تلك العوامل ارتفاع متوسط دخل الفرد من الناتج المحلي في البلد المتلقي للاستثمار ، ارتفاع معدل نمو الناتج المحلي ، و توافر البنية الأساسية و درجة الاستقرار السياسي ، فضلاً عن معدل العائد على رأس المال .

### 1.2.2. التحليل الاقتصادي لتأثير الاستثمار الأجنبي المباشر :

#### أولاً : التوزيع القطاعي للاستثمار الأجنبي المباشر :

تشير بيانات مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية " الاونكتاد لعام 2003 حول التوزيع القطاعي للاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى أن القطاع الأولي ( الزراعة و التعدين ) يستحوذ فقط على ما نسبته 25 % من الاستثمار الإجمالي ، في حين بلغت حصة القطاع الثاني ( الصناعة ) حوالي 31.2 % والقطاع الثالث ( الخدمات ) حوالي 66.3 % ، وضمن القطاع الثاني كانت قطاعات مثل النشر ، والطباعة ، و الإنتاج الإعلامي ، والصناعة الكهربائية والالكترونية ، والفحم ، والبتروك ، هي الأكثر جذباً للاستثمار الأجنبي المباشر ، وبالمثل في القطاع الثالث فقد استأثرت قطاعات النقل ، والتخزين ، والاتصالات ، والخدمات المالية ، بالحصة الأكبر من الاستثمار الأجنبي المباشر .

كما تشير بيانات " الاونكتاد" إلى أن الدول المتقدمة ، وبخاصة أمريكا و أوروبا ، تستحوذ على معظم الاستثمار الأجنبي المباشر الموجه إلى القطاعين الثاني والثالث ، أما الدول النامية ومنها الدول العربية ، فإن الاستثمار الأجنبي المتدفق إليها قد جاء بالأساس لتمويل برامج الخصخصة التي شهدتها تلك الدول وعمليات التحرر المالي والاستثماري في صناعات تندرج ضمن القطاعين الثاني والثالث ، في حين تركزت الاستثمارات

## الفصل الأول : ----- مناخ الاستثمار و التدفقات المالية الدولية

المتجهة إلى الدول الأقل نمواً وبعض الدول الإفريقية ، في القطاع الأول وبخاصة النفط ، علما بأن صناعات الخدمات مثل العمل المصرفي و التمويل ، قد بدأت تتسم بأهمية ملموسة خلال الفترة القريبة الماضية <sup>1</sup> .  
ولقد سجلت الاستثمارات الأجنبية المباشرة تراجعاً سنة 2002 وذلك في ظل تراجع معدلات نمو الاقتصاد العالمي فقد انخفضت بمعدل 16 % وكان هذا الانخفاض في 108 بلداً من بين 195 بلداً مستقبلاً للاستثمار الأجنبي المباشر ، ويمكن تفسير أسباب تراجع حجم التدفقات الدولية للاستثمار الأجنبي المباشر إلى العوامل التالية <sup>2</sup> :

- معدلات النمو الاقتصادي المنخفضة في أغلب مناطق العالم .
- انخفاض حجم أرباح الشركات .
- تراجع وتيرة الإصلاحات الهيكلية في العديد من القطاعات الاقتصادية .
- التراجع الكبير في حجم قيمة عمليات التملك والاندماج العالمية ، والتي كانت إحدى أهم عوامل ارتفاع حجم الاستثمار الأجنبي المباشر في السنوات السابقة ، فقد بلغ حجم عمليات التملك والاندماج سنة 2000 أكثر من 7894 عملية بقيمة تتجاوز 145 مليار دولار أمريكي ، وتراجعت في سنة 2002 إلى 4493 عملية بقيمة 82 مليار دولار أمريكي .

والجدول رقم (1-1) يبين تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر العالمي خلال السنوات الأخيرة والجدول (1-1) توزيع الاستثمار الأجنبي المباشر حسب المناطق خلال الفترة 1999-2005

الوحدة : مليون دولار

البلدان والمناطق	1999	النسبة	2000	النسبة	2001	النسبة	2002	النسبة	2003	النسبة	2004	النسبة	2005	النسبة
العالم	1092.1	%100	1397.5	100%	825,9	%100	716,1	%100	632,6	%100	648,1	%100	916,3	%100
البلدان المتقدمة	849,1	%77,75	1134	81,22%	596,4	%72,21	574,8	%80,27	442,2	%69,90	380	%58,63	542,3	%59,18
البلدان النامية	232,5	%27,38	253,2	22,32%	217,8	%36,52	155,5	%27,05	166,3	%37,61	233	%37,61	334,3	%61,64
إفريقيا	11,9	%5,12	9,6	3,79%	20	%9,18	13	%8,36	18	%10,82	18,1	%7,77	30,7	%9,18
آسيا	111,6	%937,82	145,7	1517,71%	108,6	%543,00	92	%707,69	101,3	%562,78	147,5	%814,92	106,6	%347,23
بلدان وسط وشرق أوروبا	10,5	%9,41	9,6	6,59%	11,8	%10,87	12,8	%13,91	24,1	%23,79	34,9	%23,66	39,7	%37,24

المصدر : من إعداد الباحث اعتماداً على إحصائيات الأونكتاد انظر الموقع : [www.unctad.org/fdi/statistics](http://www.unctad.org/fdi/statistics)

<sup>1</sup> - حسان خضر ، مرجع سبق ذكره ، ص: 07

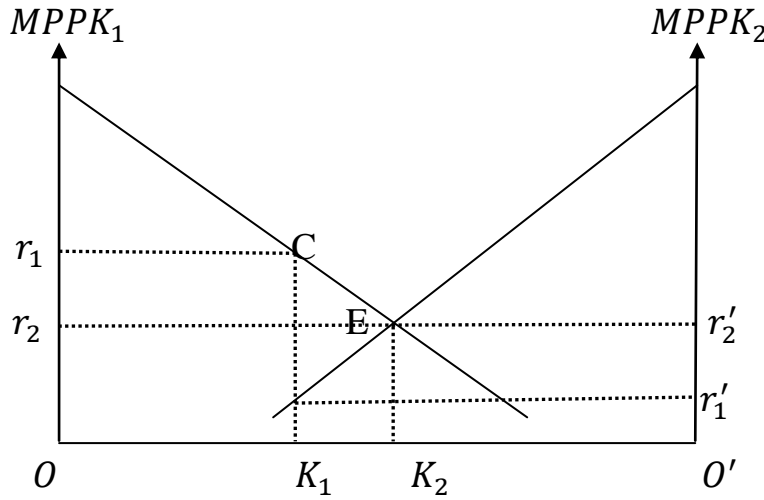
<sup>2</sup> - ناجي بن حسين ، تقييم مناخ الاستثمار الأجنبي في الجزائر ، مجلة أبحاث روسيكادا ، جامعة سكيكدة ، العدد رقم 02 ، ديسمبر 2004 ، ص: 127

## الفصل الأول : ----- مناخ الاستثمار و التدفقات المالية الدولية

ثانياً : انتقال رأس المال العالمي وعوائد الاستثمار الأجنبي المباشر :

إن انتقال رأس المال العالمي له تأثيرات مختلفة على إنتاج الدول ذات العلاقة ، وعلى الإنتاج العالمي ، وعلى معدل العائد على رأس المال ، وعلى بعض عوامل الإنتاج الأخرى ، ويوضح الشكل (7-1) كيفية انتقال رؤوس الأموال فيما بين الدول .

الشكل (7-1) توازن أسواق رأس المال : حالة دولتين



المصدر : حسان خضر ، مرجع سبق ذكره ، ص: 11

نلاحظ من الشكل أن الطلب على رأس المال ( $MPPK_1$ ) في الدولة (1) مرسوم من ناحية الشمال أما الطلب على رأس المال ( $MPPK_2$ ) للدولة (2) مرسوم من ناحية اليمين ، والعرض الكلي المتوفر لرأس المال في الدولتين موضح بطول المحور الأفقي من ( $O$ ) إلى ( $O'$ ) ، فإذا كانت الأسواق تعمل بشكل تام ، فإن إنتاجية رأس المال أي العائد على رأس المال يجب أن تكون متساوية في الدولتين ، وإلا سوف يكون هناك حافز لانتقال رأس المال من استخدام الإنتاجية المنخفض إلى المرتفع ، وتحدث حالة التوازن عندما يكون منحني الطلب في الدولتين يتقطعان عند النقطة ( $E$ ) ، وعند ما يحدث التوازن ( $E$ ) يكون عائد رأس المال متساوي في الدولتين ( $Or_2 = O'r'_2$ ) ويوظف رأس مال قدره ( $OK_2$ ) في الدولة (1) و رأس مال ( $O'K_2$ ) في الدولة (2) . وقد أثبتت التجارب المختلفة أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر و الدور الذي يمكن أن يلعبه في تحقيق منافع هامة للدولة المتلقية له ، ومن تلك المنافع ما يلي<sup>1</sup>.

● توفير مصدر متجدد للحصول على العملات أو رؤوس الأموال الأجنبية .

<sup>1</sup> - حسان خضر ، مرجع سبق ذكره ، ص: 11

- الإسهام في رفع مساهمة القطاع الخاص في الناتج القومي ، وخلق طبقة جديدة من رجال الأعمال ، وذلك عن طريق قيام أفراد المجتمع بالمساهمة في مشروعات الاستثمار أو استحداث مشروعات جديدة مساندة للمشروعات الاستثمارية الأجنبية .
- تسهيل حصول الدول المضيفة على التقانة الحديثة و المتطورة خاصة لبعض أنواع الصناعات .
- المساعدة في فتح أسواق جديدة للتصدير ، لاسيما أن الشركات متعددة الجنسيات لديها أفضل الإمكانيات للنفوذ إلى أسواق التصدير بما تمتلكه من مهارات تسويقية عالية .
- الإسهام في تحسين وضعية ميزان المدفوعات عن طريق زيادة فرص التصدير وتقليل الواردات وتدفق رؤوس الأموال الأجنبية .

### 2.2.2. محددات الاستثمار الأجنبي المباشر :

بعد دراسة تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر ، أصبح من الضروري الوقوف على المحددات الأساسية للاستثمار الأجنبي المباشر ، وذلك أن التعرف على هذه المحددات يمد متخذ القرار بتصور أو خريطة مبدئية للسياسات التي يمكن إتباعها لتحفيز تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر.

#### أولاً : محددات الاستثمار الأجنبي المباشر من واقع الدراسات السابقة :

يمكن التمييز بين مدرستين في تفسير محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول المستقبلية لتدفقاته ، المدرسة الأولى تركز على المحددات من وجهة نظر النظرية الاقتصادية الجزئية ، حيث تهتم بتفسير اتجاه إحدى الشركات في دولة ما في الوصول إلى الأسواق الخارجية ، وبالتالي فهذه الدراسات تركز على تفسير هدف الشركات بوجه عام من التوسع الخارجي ، في حين تركز المدرسة الثانية على محددات الاستثمار الأجنبي المباشر من وجهة نظر النظرية الاقتصادية الكلية ، حيث تأخذ في اعتبارها خصائص اقتصاديات الدول المستقبلية للاستثمار ، وفيما يلي نستعرض محددات الاستثمار الأجنبي وفقاً لها تين المدرستين<sup>1</sup>.

#### 1) المحددات وفقاً للنظرية الاقتصادية الجزئية :

تعتمد النظرية الاقتصادية الجزئية على تفسير هدف الشركات بوجه عام من التوسع الخارجي ، وتعتبر الولايات المتحدة الأمريكية والمملكة المتحدة هما المصدران الرئيسيان للاستثمارات الأجنبية المباشرة خلال فترة

<sup>1</sup> - أحمد جاد كمالى ، نموذج قياس الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر ، مركز دعم واتخاذ القرار - قطاع التحليل الاقتصادي- ، مصر ، جوان 2004 ، ص:07

الخمسينات والستينات ، وتمثل الدراسات التي تمت في تلك الفترة المدرسة الأولى والتي تعتمد على مجموعة من الافتراضات التي تفسر الاستثمار الأجنبي المباشر .

■ الفرضية الأولى هي أن الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول المختلفة يعد دالة في اختلاف العائد على الاستثمار بين الدول ، ويعتمد هذا الفرض على أن هدف الشركات هو تعظيم الربح وكان هذا الافتراض السائد خلال الخمسينات نتيجة زيادة أرباح استثمارات الولايات المتحدة في الخارج عن مثيلاتها في الداخل ، ولكن هذا الوضع اختلف في الستينات مما دعا إلى اختبار صحة هذا الفرض ولكن لم يتم إثبات عدم صحته .

■ و الفرضية الثانية ترتبط بمخاطر الاستثمار حيث تفترض نظرية الاستثمار ، وجود علاقة سالبة بين الاستثمار ودرجة المخاطر الاقتصادية و السياسية ، وقد اهتم بتطبيق هذه النظرية على الاستثمار الأجنبي المباشر كل من Stevens(1969) و Prachowny(1972)

■ هناك افتراض آخر يتعلق بالإنتاج، حيث أن العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر للشركة وقدرتها على تسويق إنتاجها في الدول المضيفة علاقة موجبة، وقد تم تأكيد هذا الافتراض من جانب (1969) Stevens حيث أكد على معنوية العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر من الولايات المتحدة الأمريكية في كل من الأرجنتين ، فنزويلا ، البرازيل ، وبين مبيعات الشركات الأمريكية في القطاع الصناعي لهذه الدول خلال الفترة (1952-1966) ورفض Goldberg (1972) هذه العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر وبين حجم السوق، حيث أشار إلى أن الاستثمارات يمكن إرجاعها إلى النمو في حجم السوق وليس حجم السوق نفسه.

■ ومن ناحية أخرى فان إحدى المتغيرات الهامة أيضاً في تحديد الاستثمار الأجنبي هو التجارة الخارجية، وفي دراسة عن الاستثمارات الأمريكية في الدول النامية أثبت Rock (1973) معنوية العلاقات بين حجم التجارة في هذه الدول وحجم الاستثمارات الأمريكية فيها، أما عن الاستقرار السياسي كمحدد للاستثمار الأجنبي المباشر فالعلاقة بينهما سلبية.

■ ومن المتغيرات الأخرى المحفزة للاستثمار الأجنبي المباشر هي العمالة الرخيصة، فقد أثبت Riedel (1975) أن انخفاض تكلفة الأجور يعد من أهم محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في تايوان، ويكون لمستوى الأجور أكبر أثر في حالة أن يكون الاستثمار موجه إلى الصناعات التي تعتمد في إنتاجها على العمالة الكثيفة ، وفي الأخير نشير إلى أن هذا الاختلاف في الآراء يرجع إلى أدوات التحليل المستخدمة<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> - احمد جاد كمالى ،مرجع سابق ،ص:08

## (2) المحددات وفقاً للنظرية الاقتصادية الكلية :

أما بالنسبة للمدرسة الثانية في تفسير محددات الاستثمار الأجنبي المباشر، والتي استندت على النظرية الاقتصادية الكلية، فإنها تقوم بتصنيف محددات الاستثمار الأجنبي المباشر وفقاً لأحد المنهجين: الأول منهج عوامل الجذب Pull Factors والذي يدرس العلاقة بين خصائص كل دولة وبين تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، و وفقاً لهذا المنهج فقد أشار (Akhter 1993) إلى أن أهم محددات الاستثمار الأجنبي المباشر، تتمثل في البنية التحتية، حجم السوق، رأس المال البشري، مدى القرب من الأسواق الرئيسية، درجة الانفتاح على العالم الخارجي، سعر الصرف، الحوافز الضريبية، الاستقرار السياسي، السياسات النقدية، وهناك دراسات أخرى تناولت نفس المحددات مثل (Asiedu 2002)، (Paloni 2001). وفي دراسة تطبيقية أخرى للمحددات طويلة الأجل في إفريقيا جنوب الصحراء قام (Bende 2002) بالتمييز بين أربعة أنواع من المحددات:

- النوع الأول يتمثل في محددات المرتبطة بجانب التكلفة.
- النوع الثاني يتمثل في تلك المحددات المرتبطة، بتحسين مناخ الاستثمار وبيئة الأعمال.
- النوع الثالث فيتعلق بالمحددات على المستوى الاقتصادي الكلي.
- وأخيراً النوع الرابع فيرتبط بإستراتيجية التنمية التي تتبعها الدول المتلقية للاستثمار الأجنبي المباشر.

وقد أثبت من الناحية التطبيقية باستخدام نموذج الانحدار الذاتي (Autoregressive) أن أهم المحددات تأثيراً في الآجال الطويل هي معدل نمو السوق، وسياسات التوجه نحو التصدير، وتحرير تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، يليها في الأهمية محددات أخرى مثل سعر الصرف الحقيقي، وحجم السوق مقاساًً بالناتج المحلي الإجمالي.

أما بالنسبة للمنهج الثاني فهو منهج عوامل الدفع Push factors وهي تلك العوامل التي تدفع برأس المال خارج الدول المتقدمة إلى الدول النامية، والذي يقوم على أساس أن الاستثمار الأجنبي المباشر يتجه إلى دول معينة، لأن العائد على الاستثمار في الدول المصدرة له أقل من العائد في الدول التي يتجه إليها. وفي ما يلي جدول يلخص أهم الأدبيات التي اهتمت بدراسة محددات الاستثمار الأجنبي المباشر، وكذلك المتغيرات المفسرة، والمنهجية المتبعة، وأهم النتائج التي توصلت إليها<sup>1</sup>.

جدول (2-1) مراجعة الأدبيات التطبيقية

<sup>1</sup> - احمد جاد كمالى، مرجع سابق، ص: 09

## الفصل الأول : ----- مناخ الاستثمار و التدفقات المالية الدولية

طريقة التقدير وأهم النتائج	المتغيرات		العينة	الدراسة
	المستقلة	التابعة		
<p><b>Fixed effects panel regression</b></p> <p><b>Pooled OLS regression</b> تم استخدام</p> <p>لعمل اختبار ما إذا كانت دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا تستقبل استثمارات أقل عن غيرها من الدول النامية.</p> <p>يتضح من النموذج معنوية المتغيرات المتمثلة في</p> <p>* العائد على الاستثمار</p> <p>* افتتاح الاقتصاد</p> <p>* البنية الأساسية</p> <p>* الفساد الحكومي والبيروقراطية</p> <p>* أساسيات الاقتصاد الكلي (معدل النمو، التضخم)</p>	<p>* العائد على الاستثمار (تم استخدام لوغاريتم Log مقلوب</p> <p>النتائج المحلي الإجمالي الحقيقي للفرد كقياس للعائد على الاستثمار)</p> <p>* افتتاح الاقتصاد (تم قياس هذه الدرجة بجمع كل من الصادرات والواردات كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي)</p> <p>* الحقوق السياسية (تم استخدام مؤشر فريدوم هاوس للحريات السياسية)</p> <p>* البنية الأساسية (تم التعبير عن هذا المتغير بعدد خطوط التليفون لكل 1000 شخص في الدولة)</p> <p>* توافر الموارد الطبيعية (تم قياس هذا المتغير باستخدام نسبة صادرات الوقود إلى إجمالي الصادرات)</p> <p>* الفساد الحكومي والبيروقراطية (تم استخدام الإنفاق الحكومي كنسبة من الناتج المحلي ليبر عن الفساد والبيروقراطية)</p> <p>* رأس المال البشري (يقاس بالمتحقيين في المدرسة الثانوية كنسبة من السكان في الفئة العمرية نفسها)</p> <p>* أساسيات الاقتصاد الكلي (يحتوي على مجموعة من المتغيرات هي كالتالي:</p> <p>- معدل نمو الناتج المحلي الحقيقي (يقاس بمعدل التغير في الناتج المحلي الإجمالي)</p> <p>- معدل التضخم (يقاس بالتغير في مؤشر أسعار المستهلكين) -</p> <p>معدل الضرائب (يقاس بمعدل الضرائب على أرباح الشركات) -</p> <p>الدين الخارجي (يقاس بإجمالي الدين الخارجي للدولة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي)</p>	<p>الاستثمارات الأجنبية المباشرة</p> <p>كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي</p>	<p>دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وبعض الدول النامية الأخرى</p> <p>البيانات سنوية عن الفترة 1975-1999</p>	<p>Onyeiwu</p> <p>(2003)</p>
<p>تم استخدام بعض الطرق التحريية لقياس اختبار السببية على الاستثمار الأجنبي المباشر والمتغيرات الأخرى للاقتصاد السعودي، بالإضافة إلى نماذج الانحدار التقليدية لمحددات الاستثمار الأجنبي المباشر نفسها.</p> <p>لم تؤيد اختبارات السببية بعض الافتراضات البديهية مثل أن الناتج المحلي الإجمالي والصادرات ليسوا من مسببات الاستثمار الأجنبي المباشر، ولكن على العكس من ذلك فقد أظهرت نتائج نموذج الانحدار أن مستويات الناتج المحلي الإجمالي تؤثر إيجابياً على الاستثمار الأجنبي المباشر بدرجة معنوية عالية، يؤثر معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي تأثيراً إيجابياً على الاستثمار الأجنبي المباشر ولكن بدرجة معنوية منخفضة، تؤثر الصادرات والواردات والاستثمارات المحلية سلباً على الاستثمار الأجنبي المباشر.</p> <p>أظهر متغير المخاطر السياسية والاجتماعية درجة معنوية عالية مما يؤكد زيادة الاستثمار الأجنبي المباشر بانخفاض درجة المخاطرة.</p>	<p>* الناتج المحلي الإجمالي .</p> <p>* معدل النمو الناتج المحلي الإجمالي</p> <p>* الصادرات كقياس لدرجة افتتاح الاقتصاد.</p> <p>* معدل الأجر</p> <p>* عائد أو تكلفة معدل الرحلة</p> <p>* الاستثمار المحلي والذي يعكس مناخ الاستثمار</p> <p>* متغيرات المخاطرة السياسية والاجتماعية ويتم قياسها بتخصيص نقطة لكل من المتغيرات الفرعية الآتية:</p> <p>- استقرار الحالة الاقتصادية والاجتماعية</p> <p>- ملف الاستثمار ويتضمن (المخاطرة على العمليات، الضريبة، تكاليف العمالة، القوانين والنظم، جودة روتين الحكومي)</p>	<p>الاستثمار الأجنبي المباشر.</p>	<p>دولة السعودية تم استخدام بيانات من (1959-2000)</p> <p>في الجزء الخاص باختبارات السببية كذلك تم استخدام بيانات قطاعية للأعوام 85 - 90</p> <p>95 - 2000</p> <p>في نماذج الانحدار</p>	<p>عبد الرحمن</p> <p>(2002)</p>
<p>تم استخدام طريقة المربعات الصغرى OLS لتقدير معاملات النموذج ، و تم بناء نموذجين الأول يشمل</p>	<p>* المحددات الاقتصادية: متوسط نصيب الفرد من الناتج القومي الإجمالي، معدل نمو الناتج القومي الإجمالي، التضخم، عجز ميزان</p>	<p>الاستثمار الأجنبي المباشر</p>	<p>بيانات لسنوات 1976-1979-</p>	<p>Schneider and Frey</p>

## الفصل الأول : ----- مناخ الاستثمار و التدفقات المالية الدولية

المحددات الاقتصادية و السياسية و الثاني يشمل المحددات الاقتصادية فقط ، علما بان نتائج النموذج الأول كانت أكثر دقة من الثاني	المدفوعات، معدل الالتحاق بالتعليم الثانوي، المساعدات الثنائية من الدول الغربية. * المحددات السياسية: عدم الاستقرار السياسي.		1980 ل45 دولة نامية	1985
تم تقدير النموذج من خلال طريقة Weighted Least Squares و كانت ابرز النتائج أهمية متغيرات الاستقرار و ظروف عمل القطاع الخاص و متغيرات التجارة الخارجية في تفسير تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول محل الدراسة	* عدم الاستقرار السياسي و الاجتماعي * ظروف عمل القطاع الخاص * متغيرات التجارة الدولية * معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي * متوسط الأجور * سعر الصرف الحقيقي * * مدى الانفتاح على العالم الخارجي	الاستثمار الأجنبي المباشر	بيانات سنوية للفترة 1970- 1993 تشمل 31 دولة نامية	Singh and Jun 1995

المصدر: أحمد جاد كمال، نموذج قياس الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر، مركز دعم واتخاذ القرار - قطاع التحليل الاقتصادي، مصر، جوان 2004، ص: 46

### ثانيا : محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية<sup>1</sup> :

هناك ثلاثة عوامل رئيسية تعتمد عليها الشركات المتعددة الجنسيات و العابرة للحدود للمفاضلة بين الدول

المضيفة للاستثمار و هي :

✓ سياسات الدولة المضيفة .

✓ الإجراءات المسبقة التي قامت هذه الدول بتطبيقها لتشجيع و تسهيل الاستثمارات .

✓ المواصفات الاقتصادية للدولة المضيفة .

و يمكن تفصيل محددات الدولة المضيفة للاستثمار ضمن ثلاثة محاور رئيسية هي :

✓ إطار سياسات الاستثمار الأجنبي المباشر .

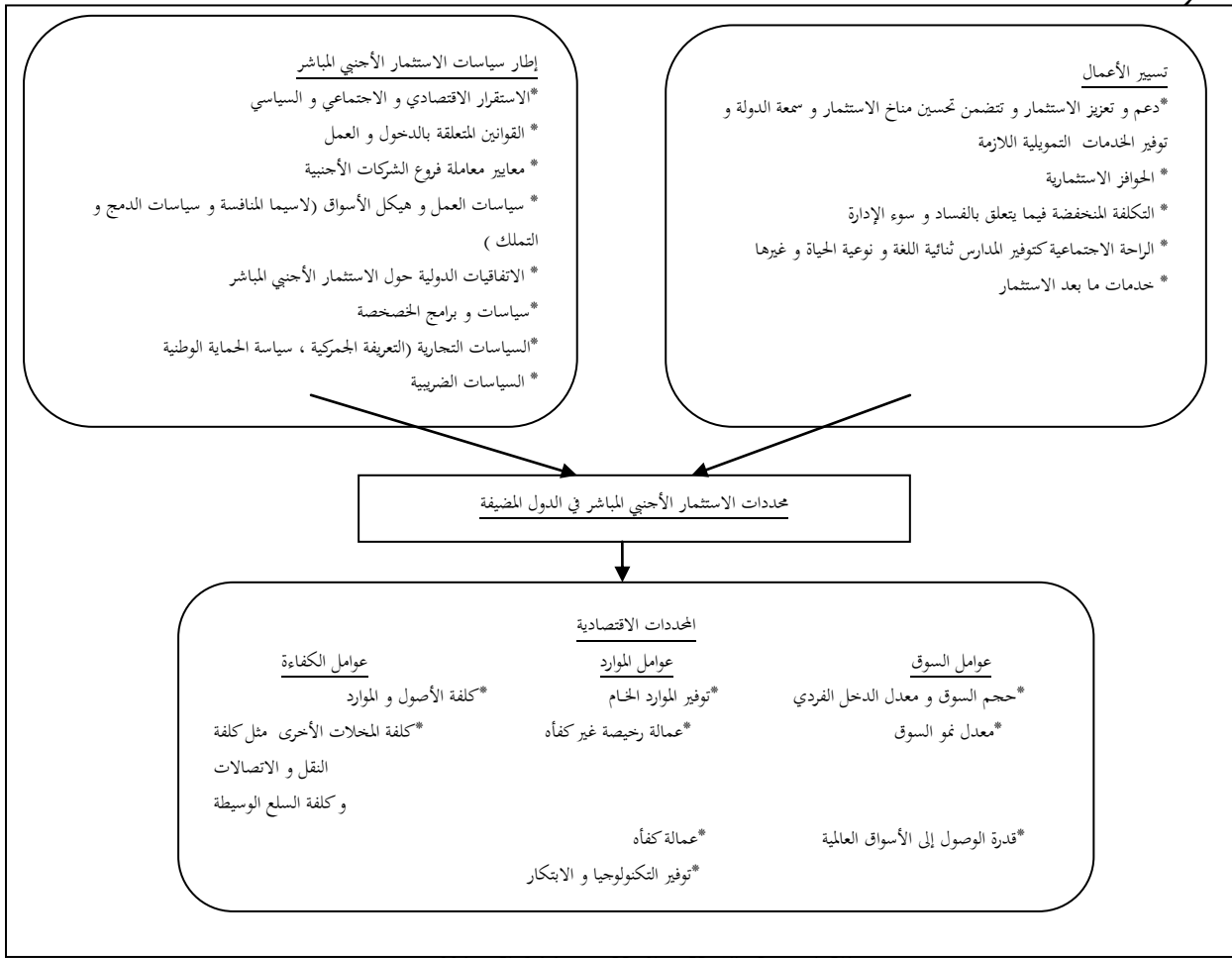
✓ المحددات الاقتصادية .

✓ تسيير الأعمال .

و الشكل رقم (1-8) يوضح هذه المحاور الثلاثة كما يلي :

شكل (1-8) محددات الاستثمار الأجنبي المباشر

<sup>1</sup> - حسان خضر، الاستثمار الأجنبي المباشر، المعهد العربي للتخطيط - سلسلة جسر التنمية - الكويت ، العدد 32، 2004، ص: 06



المصدر : حسن حنجر ، مرجع سبق ذكره ، ص 70

### 3.2.2. السياسات المقترحة لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر :

في ضوء ما تم عرضه من ملامح أساسية للاستثمار الأجنبي المباشر ، و النتائج التي تم الحصول عليها من الدراسات السابقة ، يمكن صياغة السياسات التي تساعد على جذب المزيد من الاستثمار الأجنبي المباشر كمايلي<sup>1</sup> :

#### أولاً : دعم الاستقرار الاقتصادي :

لقد توصلت الأدبيات المختلفة إلى أن الاهتمام بتحقيق الاستقرار الكلي للاقتصاد من أهم المحددات الحاكمة لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر ، سواء تمثل في تحقيق معدلات متزايدة ومرتفعة لنمو الناتج المحلي الحقيقي وهو ما يعبر عن موقف الاقتصاد ، أو تجنب التقلبات العنيفة في سعر الصرف الاسمي و التي لها تأثير سلبي على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر ، وخاصة فيما يتعلق بالتقدير السليم لجدوى المشروعات والأرباح المحولة .

<sup>1</sup> - أحمد جاد كمال ، السياسات المقترحة لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر ، مركز المعلومات و اتخاذ القرار-قطاع التحليل الاقتصادي- مصر ، 2004 ، ص: 49

## الفصل الأول : ----- مناخ الاستثمار و التدفقات المالية الدولية

و تؤثر أدوات السياسة النقدية و منها سعر الفائدة المحلي على استثمارات القطاع الخاص ، و كذلك الاستثمارات الأجنبية ، حيث أنه من المعروف أن حركة الاستثمارات الأجنبية غير المباشرة تتأثر بالفروق بين سعري الفائدة العالمي و المحلي و كذلك بالتطورات في سعر الصرف الأجنبي ، و أن الاستثمارات المباشرة تتأثر بالعوائد النسبية المتوقعة المعدلة بالمخاطر ، و من ثم فإن دراسة فرص جذب الاستثمار الأجنبي المباشر يجب أن لا تتم بمعزل عن حركة الاستثمارات غير المباشرة و تطورات أسعار الفائدة العالمية .

كما أن دعم عوامل الاستقرار الاقتصادي الكلي بما يضمن تحقيق ربحية متوقعة للاستثمار الأجنبي المباشر تفوق معدلات الفائدة العالمية ، يعتبر أمراً هاماً لجذب المزيد من الاستثمار الأجنبي المباشر.

هذا بالإضافة إلى السيطرة على كل من معدلات التضخم - و التي تعتبر من أهم محددات الاستقرار الاقتصادي الكلي - لتكون في الحدود التي تضمن توفير مدخلات العملية الإنتاجية بأسعار معقولة .

### ثانياً : سياسات تعزيز الانفتاح التجاري و الاندماج الإقليمي و الدولي :

من المتوقع أن يتحقق تلازم بين الانفتاح التجاري و تدفقات الاستثمارات المباشرة من خلال إقامة مناطق للتجارة الحرة في إطار اتفاقيات أحادية أو متعددة الأطراف ، حيث يفترض أن يترتب على هذه الاتفاقيات و سريانها آثاراً توسعية على حجم السوق ، و من ثم على تدفق الاستثمارات المباشرة الأفقية و الرأسية\* Horizontal and Vertical FDI ، مع ملاحظة أن تدفق الاستثمارات المباشرة الأفقية تحكمها اعتبارات الاستفادة من مزايا اقتصاديات الحجم و أفاق النمو في حجم السوق ، أما الاستثمارات المباشرة الرأسية فتحكمها اعتبارات الاستفادة من مزايا الانخفاض في تكاليف الإنتاج ، مثل أجور العمال ، النقل و المواد الأولية . و انفتاح الاقتصاد يتطلب القيام بعدة إجراءات أهمها :

- ✓ إجراء مزيد من الإصلاحات في هيكل التعريفات الجمركية و تقليص الحواجز غير الجمركية .
- ✓ تحسين كفاءة البنية الأساسية التحتية ( طرق ، موانئ ، مطارات ، وسائل النقل و الاتصالات ) .
- ✓ أما فيما يخص التكامل الاقتصادي الإقليمي فان تفعيل مناطق التجارة الحرة يشكل عاملاً هاماً في عمليات التفاوض مع الاستثمارات الأجنبية التي يمكن أن تدفق إليها .
- ✓ الترويج لفرص الاستثمار في الخارج و هذا يتطلب القيام بما يلي :

\* - الاستثمار المباشر الأفقي : تنتج منتجات مماثلة في الشركة الأم و الفروع بالخارج .  
- الاستثمار المباشر الرأسي : تعتمد في إنتاجها على التخصص في مراحل الإنتاج المختلفة للسعة، فيتم تصدير المكونات إلى الفروع الأجنبية و تعيد تصدير السلع المنتجة إلى أسواق الدولة الأم .

## الفصل الأول : ----- مناخ الاستثمار و التدفقات المالية الدولية

❖ تكثيف جهود التعاون مع المنظمات الدولية التي لها دور في عمليات الترويج و تقديم الخدمات الاستشارية مثل الوكالة الدولية لضمان الاستثمار التابعة للبنك الدولي ، و المؤسسة العربي لضمان الاستثمار .

❖ إنشاء مكاتب ترويج الأنشطة محل الاستثمار و ذلك من خلال مكاتب التمثيل التجاري في مختلف دول العالم .

### ثالثاً : الحوافز المالية و الضريبية :

يتم تقديم هذا النوع من الحوافز بهدف تخفيض أعباء الضرائب بالنسبة للمستثمر الأجنبي ، و هناك عدة بنود تنطوي تحت هذا النوع من الإعفاءات الضريبية ، مثل الاستثناءات من رسوم الاستيراد على المواد الخام و المدخلات الوسيطة و السلع الرأسمالية و إعفاء أو تخفيض معدلات الرسوم الجمركية على الصادرات ، و كذا إعفاء صادرات المشروعات بالمناطق الحرة من الرسوم الجمركية و ضرائب التصدير لمدة قد تصل إلى 15 عاماً ما بعد مرحلة تشغيل المشروع<sup>1</sup> .

و هنا لا نغفل ما تقدمه الحوافز المالية غير الضريبية من تحفيزات لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر و منها ما يلي :

- ✓ دعم المستثمرين و تشجيعهم في بداية النشاط عن طريق منحهم أراضي مجاناً في بعض المناطق .
- ✓ تقديم الحكومة مساعدات مالية مباشرة للشركات التي تهدف إلى توليد عدد يتفق عليه من الوظائف خلال السنوات الثلاثة الأولى من تشغيل المشروع .
- ✓ إقامة صندوق للنهوض بالتسويق ، و يمكن توفير مصادر تمويل من التسهيلات المالية التي تمنحها البنوك الوطنية و قروض و منح المؤسسات الدولية ، و تكون مهمته مساعدة رجال الأعمال الأجانب في التعرف على مزايا الاستثمار .

### رابعاً : تطوير الإطار المؤسسي و التشريعي :

و تتمثل أهم الإجراءات في هذا المجال فيما يلي :

<sup>1</sup>-محمد زيدان، الاستثمار الأجنبي المباشر في البلدان التي تمر بمرحلة انتقالية -نظرة تحليلية للمكاسب و المخاطر-، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة حسينية بن بو علي الشلف، العدد 00، 2004، ص:120

- ✓ إنشاء مكاتب لحماية حقوق المستثمرين ، و لتقديم خدمات ما بعد الاستثمار ، و تذييل الصعوبات التي تواجه المستثمرين الأجانب مع المؤسسات الحكومية .
- ✓ العمل على إنشاء محاكم متخصصة للفصل في قضايا حقوق الملكية الفكرية .
- ✓ ضرورة العمل على تطوير قاعدة بيانات فعلية تشمل توزيع الاستثمار الأجنبي بين القطاعات الاقتصادية ، حيث يواجه الاقتصاديين صعوبات للقيام بدراسات قياسية لمحددات جذب الاستثمار الأجنبي المباشر ، بسبب مشكلة عدم توافر بيانات فعلية .
- ✓ تعزيز كفاءة الإطار التشريعي عن طريق الحد من تعددية التشريعات المنظمة للاستثمار لتحقيق الشفافية و الوضوح أمام المستثمرين .
- ✓ دعم التشريعات الخاصة بالاستثمار بنود تعكس الاهتمام بالبيئة ، مثل بنود منع قيام بعض الأنشطة المضرة بالبيئة ، و استخدام التكنولوجيا النظيفة للبيئة .

### 3.2. التطورات العالمية المعاصرة و الاستثمار الأجنبي المباشر :

شهد مطلع النصف الثاني من القرن العشرين مرحلة جديدة و متميزة في تطور النظام الرأسمالي ، يطلق عليها تسمية عولمة الاقتصاد ، فالعولمة الاقتصادية تشتمل على تحرير الأسواق ، و رفع القيود عنها ، و توسيع دور القطاع الخاص ، و انتشار التكنولوجيا ، و تكامل رأس المال .

و مما لاشك فيه أن الاستثمار الأجنبي المباشر يتأثر بالتطورات العالمية المعاصرة التي ألفت بظلالها على الأوضاع الاقتصادية في جميع البلدان ، و في مقدمتها العولمة بقيادة الشركات المتعددة الجنسيات ، التي تمكنت من السيطرة على كثير من أوجه النشاط الاقتصادي في العديد من الدول ، هذا بالإضافة إلى المنظمة العالمية للتجارة .

### 1.3.2. الاستثمار الأجنبي المباشر و العولمة :

لقد تعددت الاجتهادات لوضع تعريف محدد للعولمة ، نظراً لتعدد أبعادها على جميع المستويات الاقتصادية ، و السياسية ، و الثقافية ، و الاجتماعية ، و ما يمكن استخلاصه من المفاهيم المختلفة للعولمة إلى أنها تشير إلى تزايد سهولة انتقال الأفراد ، و السلع ، و الخدمات ، و المعلومات ، و رؤوس الأموال عبر الحدود ، و على النطاق العالمي ، بمعنى انهيار الحدود بين الدول<sup>1</sup> .

لقد أدت عمليات التحرير الاقتصادي ، المترافقة مع التقدم في مجال الاتصالات و وسائل النقل ، إلى تزايد تكامل الأسواق العالمية و الخدمات و رؤوس الأموال ، و قد أعطى الاستثمار الأجنبي المباشر حافزاً كبيراً

<sup>1</sup>- عبد القادر بابا ، مرجع سبق ذكره ، ص: 93

عملية التكامل تلك ، من خلال المساعدة في ربط أسواق رأس المال و العمل ، و زيادة الأجور النسبية ، و إنتاجية الشركات في الدول المضيفة .

وقد استفادت الدول الحديثة التصنيع في شرق آسيا ، من الاندماج في السوق العالمي ، و من تحرير التجارة ، و من التدفقات العالمية للاستثمارات المباشرة ، لتحقيق معدلات نمو مرتفعة و متواصلة ، وشجع ذلك دولاً نامية أخرى على إدراك منافع الاندماج بدرجة أكبر في الاقتصاد العالمي ، و تعزيز قدرتها التنافسية على جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة من خلال زيادة الحوافز وتعزيز السياسات وتخفيض القيود التنظيمية و تحرير الأسواق ، كما أدركت الدول النامية بأن المعيار الذي تقيس به قيمة الاستثمار الأجنبي المباشر ، قد تغير من حجم إسهامه المباشر في القيمة المضافة المحلية إلى النتائج الأطول أمداً . بالنسبة لقدرة الموارد و الإمكانيات المحلية للاقتصاد على المنافسة .

و مع التوجه إلى نقل الملكية من القطاع العام إلى القطاع الخاص أصبح المستثمرون الدوليون يعيدون موازنة تركيبة محافظهم الاستثمارية مع سقوط الحواجز أمام الاستثمار الأجنبي المباشر ، و في الوقت نفسه فإن الاتجاه المتسارع نحو التكامل العالمي من شأنه أن يؤدي إلى خلق فرص جديدة ما يعطي بدوره حافزاً إضافياً للاستثمار المباشر .

### 2.3.2. الاستثمار الأجنبي المباشر والشركات المتعددة الجنسيات :

الشركات المتعددة الجنسيات هي عناصر أساسية في إدارة الأعمال الدولية ، حيث تسيطر على الأنشطة الاقتصادية الدولية في مجال التجارة والاستثمار بإنتاجها اغلب المنتجات الأساسية وبتحقيقها لأغلب الاستثمار الأجنبي في البلدان المضيفة .

و تعرف الشركات المتعددة الجنسيات **Multinational Corporation** أو الشركات عبر الأوطان **Transnational Corporation** بأنها الشركات التي تملك أو تدير أو تمارس بصورة مباشرة أو غير مباشرة نشاطاً استثمارياً (إنتاج ، تسويق ، خدمات ، وغيرها ) خارج حدود الدولة الأم .

وهناك العديد من الأنماط لشركات متعددة الجنسيات ، مثل النمط المركزي يصف الشركات متعددة الجنسيات بأنها وحيدة الجنسية أي وطنية في الأساس ولكنها تملك فروعاً في دول و أسواق أخرى ، ويتم رسم سياساتها و اتخاذ جميع القرارات الرئيسية في المركز الرئيسي أي في الدولة الأم ، وهناك النمط اللامركزي والذي يتصف بدرجة عالية من اللامركزية في اتخاذ القرارات وحرية التصرف في جمع فروع الشركة في الخارج ، وفي هذا النمط يمكن أن تتعدد الجنسيات المألقة للشركة ، أما النمط الجغرافي فيتميز بالتكامل والانتشار الجغرافي في ممارسة الأنشطة والعمليات<sup>1</sup> .

<sup>1</sup> -حسان خضر ،مرجع سبق ذكره ،ص:12

ويعتبر ظهور الشركات متعددة الجنسيات أحد المظاهر الحديثة لتقدم كثير من الدول العالم مثل كوريا الجنوبية ، البرازيل ، الأرجنتين ، وجنوب إفريقيا ، وقد ساهمت الشركات المتعددة الجنسيات في الكثير من المجالات ولاسيما نقل التكنولوجيا ، تطوير الإدارة ، التدريب ، خلق فرص عمل جديدة ، وزيادة الكفاءة و الإنتاجية عن طريق رفع حدة المنافسة .

### 3.3.2. الاستثمار الأجنبي المباشر وبعض القضايا الحديثة :

#### أولاً : الاستثمار الأجنبي المباشر والتنافسية :

شكل تصاعد اهتمام الدول النامية بمسألة التنافسية ، ولاسيما تنافسية صادراتها في الأسواق الدولية ، سبباً إضافياً للسعي إلى جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة ، ويرجع ذلك إلى مساهمة هذه الاستثمارات في الارتقاء بمستوى الصادرات وتحسين الإنتاج ، إما من خلال الاستثمار في أنشطة ذات قيمة مضافة أكبر في مجالات جديدة ، و إما بالتحول في صناعة معينة من الأنشطة ذات الإنتاجية المنخفضة والمعتمدة على تكنولوجيا بسيطة وعماله كثيفة ، إلى أنشطة ذات إنتاجية عالية تعتمد على تكنولوجيا رفيعة المستوى .

إن تحسين القدرة التنافسية أمراً في غاية الأهمية ، وينطوي على تحديات ولكنه ليس غاية في حد ذاته ، بل وسيلة لبلوغ الغاية المتمثلة في تعزيز التنمية ، فبدأت العديد من الدول تراعي في سياساتها توفير الشروط اللازمة لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر الموجه للتصدير ، و تعتبر عدة عوامل مثل استقرار الاقتصاد الكلي إضافة إلى عوامل أخرى هيكلية مثل القدرة التكنولوجية والموارد البشرية ، عناصر أساسية و هامة لجعل أي موقع قادر على التنافس في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر .

#### ثانياً : الاستثمار الأجنبي المباشر والتجارة :

أمضى العديد من الدول النامية عقوداً من الزمن ، في وضع الحواجز والعقبات أمام الاستثمار الأجنبي المباشر ، وقد اشتملت تلك الحواجز على قيود على الحصص المسموح للمستثمر الأجنبي امتلاكها في المؤسسة ما، وقيود على أنواع المشروعات التي يمكن للمستثمر الأجنبي القيام بها ، ورغم أن هذه القيود لم تكن تستهدف إلى سد الطريق أمام الاستثمار الأجنبي المباشر، بقدر ما هدفت إلى تشجيع الاستثمارات المحلية ، إلا أنها أدت إلى تثبيط الاستثمارات الأجنبية المباشرة و إضعاف نوعيتها .

وقد أسفرت القيود التي فرضتها الدول النامية على الملكية الأجنبية للمشروعات المحلية ، عن أثر معاكس تمثل في انخفاض الحوافز الضرورية لدى المستثمرين الأجانب لإنجاح مشروعاً لهم ، وقد اشتملت أنظمة التحكم في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر على العديد من العناصر قد يكون أهمها:

✓ الحظر الصريح على الاستثمار في مجالات أعتبرت إستراتيجية.

✓ اشتراطات الحصول على الموافقة الرسمية .

✓ القيود التي تفرض على حصة الشركة الأجنبية في المشروعات .

وأصبحت تلك القيود و الإجراءات محور نقاش في جولة أوروغواي للتحرير التجارة حيث دعت الدول المتقدمة إلى إلغاء هذه الإجراءات ، كونها تؤدي إلى تغيير مسار التجارة العالمية ، وتشجيع الإنتاج غير الكفاء ، و انتهت جولة أوروغواي بالتوصل إلى اتفاق حول إجراءات الاستثمار ذات الأثر على التجارة ، و حدد الاتفاق من تلك الإجراءات اشتراط قيام المشروع الأجنبي بشراء أو استخدام منتجات محلية بنسب معينة ، واستخدام الموازنة التجارية والصرف الأجنبي ، و يهدف الاتفاق إلى إزالة هذه الإجراءات خلال سنتين من قيام منظمة التجارة العالمية بالنسبة للدول المتقدمة وخمس سنوات للدول النامية ، وسبع سنوات للدول الأقل نمواً .

ثالثاً : الاستثمار الأجنبي المباشر والخصخصة :

أدت موجة الخصخصة في كثير من الدول النامية منذ أواخر عقد الثمانينات إلى نمو كبير في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر ، كما كانت الخصخصة بالنسبة لاقتصاديات دول أوربا الوسطى و الشرقية عنصراً هاماً من عناصر عملية التحول إلى نظام اقتصاد السوق ، وهي تنطوي في الغالب على مشاركة من جانب مستثمرين أجانب بتنفيذ استثمارات مباشرة .

ويمكن تنفيذ الخصخصة بأسلوبين أساسيين :

✓ بيع المؤسسات بيعاً مباشراً لأحد المستثمرين أو لمجموعة منهم .

✓ بيعها عن طريق الاكتتاب العام .

ويبدو أن المشاركة المباشرة من جانب المستثمرين الأجانب غير ممكنة ، إلا في حالة البيع المباشر ، إلا أن المالكين الجدد، سواء كانوا أفراد أو صناديق استثمار قد يبيعون في المستقبل أسهم تلك المؤسسات لشركات أجنبية ، وهكذا يمكن أن يكون للخصخصة أثر ايجابي طويل الأجل على توفير واجتذاب رأس المال الإنتاجي من الخارج إلا أن الأمر يعتمد في الأساس على أسلوب إدارة برامج الخصخصة .

فبرامج الخصخصة الجذابة تشترك في ثلاثة خصائص هامة هي : الالتزام السياسي ، التوجه التجاري ، والشفافية ، ويمكن أن يسفر إتباع هذا المبادئ عن تحقيق الحد الأقصى الممكن من المشاركة من جانب المستثمرين الأجانب في عمليات بيع المؤسسات التي تملكها الدول بيعاً مباشراً ، وبالتالي تحفز المزيد من الاستثمارات الأجنبية المباشرة ، وهكذا تؤثر برامج الخصخصة في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر بعدة طرق أبرزها : إزالة كافة العقبات المعيقة للاستثمار ، تحسين البنية الأساسية ، و أخيراً إعطاء إشارة من الحكومة باتخاذها الخطوات اللازمة لتهيئة بيئة ملائمة لاستثمارات القطاع الخاص .

و الجدول رقم(1-3) يوضح التغيرات التي قامت بها الدول في أنظمتها الوطنية من أجل جذب الاستثمار الأجنبي المباشر .

## الفصل الأول : ----- مناخ الاستثمار و التدفقات المالية الدولية

جدول (1-3) التغيرات في النظم الوطنية الخاصة بالاستثمار الأجنبي المباشر (1995-2002) .

2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995	البيانات
70	71	69	63	60	76	65	64	* عدد الدول التي أدخلت تغيرات على نظم الاستثمار فيها
248	208	150	140	145	151	114	112	* عدد التغيرات التنظيمية ومنها :
236	194	147	131	136	135	98	106	- أكثر ملائمة للاستثمار الأجنبي المباشر*
12	14	3	9	9	16	16	6	- أقل ملائمة للاستثمار الأجنبي المباشر**

المصدر : الاونكتاد، تقرير الاستثمار العالمي 2003

تشير بيانات الاونكتاد إلى أن الدول المتقدمة تستحوذ على معظم الاستثمار الأجنبي ، أما الدول النامية فإن الاستثمار الأجنبي المتدفق إليها قد جاء بالأساس لتمويل برامج الخصخصة التي شهدتها تلك الدول.

### المبحث الثالث : مناخ الاستثمار

#### 1.3. ماهية مناخ الاستثمار :

يرى الاقتصاديون أن انخفاض النمو الاقتصادي وتباطؤ عملية التنمية الاقتصادية ، يرجع إلى عدد من العوامل الأساسية، يقع في مقدمتها ما يعرف بفجوة التمويل ( فجوة الاستثمار ) ، وهي الفرق بين الادخار المحلي والاستثمارات المطلوبة لتعزيز النمو الاقتصادي ، وتعد هذه الفجوة من أهم المشكلات التي تواجه الدول النامية ، ولذا كان اتجاه الحكومات إلى سد هذه الفجوة من خلال تشجيع الاستثمار المحلي أو جذب الاستثمار الأجنبي المباشر ، وذلك من خلال تهيئة وتحسين مناخ الاستثمار .

و حتى تتمكن الدول النامية من سد هذه الفجوة ، فإنه يتوجب عليها معرفة العناصر الأساسية التي يمكنها أن تؤثر في توجيه قرارات الاستثمار من أجل توفيرها ، كما أن عليها مواجهة تحديات المنافسة الدولية في جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة ، و لا يتم ذلك إلا من خلال تحسين نوعية مناخ الاستثمار المحلي وجعله في خدمة المستثمرين المحليين و الأجانب مع ضرورة أن يتماشى ذلك مع طبيعة الأهداف التنموية الوطنية ، من تطوير للقدرة التنافسية للشركات المحلية ورفع معدلات النمو الاقتصادي ، وتقليص معدلات البطالة .

و يشير مناخ الاستثمار إلى مجموعة العوامل الخاصة التي تحدد شكل الفرص ، والحوافز التي تمكن الشركات من الاستثمار على نحو منتج وخلق فرص العمل و توسيع نطاق أعمالها ، ويعتبر مناخ الاستثمار من المفاهيم المركبة لأنه يتعلق بجوانب متعددة بعضها متعلق بمدى توفر منشآت البنية الأساسية ، والبعض الآخر بالنظم القانونية و الأوضاع السياسية .

\* بما في ذلك التغيرات المتعلقة بتحرير التجارة أو التغيرات الهادفة إلى تعزيز أداء الأسواق إضافة إلى زيادة الحوافز.  
\*\* بما ذلك التغيرات الهادفة إلى زيادة الضوابط و التقليل من الحوافز أيضاً .

### 1.1.3. تعريف مناخ الاستثمار :

هناك أكثر من تعريف لمناخ الاستثمار نذكر منها :

أ) يقصد بمناخ الاستثمار "مجمّل الأوضاع السياسية والاقتصادية والاجتماعية والقانونية المؤثرة على توجهات حركة رؤوس الأموال ، ذلك أن رأس المال عادة ما يتسم بالجن ويتحرك من الأوضاع السيئة إلى الأوضاع الأحسن حالاً"<sup>1</sup> .

ب) يقصد بمناخ الاستثمار "مجمّل الأوضاع والظروف المؤثرة في اتجاه تدفق رأس المال و توظيفه ، وتشمل هذه الظروف الأبعاد السياسية والاقتصادية وكفاءة وفعالية التنظيمات الإدارية ، التي يجب أن تكون ملائمة ومناسبة لجذب وتشجيع الاستثمارات المحلية و الأجنبية"<sup>2</sup> .

ت) تعرف المنظمة العربية لضمان الاستثمار مناخ الاستثمار بأنه "يعبر عن مجمل الأوضاع القانونية والاقتصادية والسياسية والاجتماعية التي تكوّن البيئة التي يتم فيها الاستثمار ، ومكونات هذه البيئة متغيرة ومتداخلة إلى حد كبير إلا أنه أمكن حصر عدة عناصر يمكن في مجموعها أن تعطي أهم العوامل المحفزة للمستثمر وذلك على النحو التالي"<sup>3</sup> :

#### المجموعة الأولى :

- تمتع القطر المضيف بالاستقرار السياسي والاقتصادي .
- حرية تحويل الأرباح والاستثمار للخارج .
- استقرار سعر العملة المحلية .
- سهولة إجراءات الحصول على ترخيص الاستثمار والتعامل مع الجهات الرسمية .

#### المجموعة الثانية :

- إمكانية تحقيق عائد مرتفع من الاستثمار .
- الإعفاء من الضرائب والرسوم الجمركية .
- وضوح القوانين المنظمة للاستثمار و استقرارها .

<sup>1</sup>-قدي عبد المجيد ،المؤسسات الصغيرة و المتوسطة و المناخ الاستثماري ،الملتقى الوطني الأول حول المؤسسات الصغيرة و المتوسطة و دورها في التنمية ،جامعة الاغواط ،الجزائر ،08-09 افريل 2002 ،ص:59

<sup>2</sup>-حري عريقات ،واقع مناخ الاستثمار في الوطن العربي ،ورقة بحثية مقدمة للمؤتمر الوطني للعلوم المالية و المصرفية ،جامعة اليرموك ،الأردن ،1998،

<sup>3</sup>-المؤسسة العربية لضمان الاستثمار ،تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لعان 1993 ،الكويت ،ص:59

### المجموعة الثالثة :

- توفير شريك محلي من القطر المضيف .
- حرية التنقل .
- حرية التصدير .
- توفر فرص استثمارية .

### 2.1.3. مقومات مناخ الاستثمار :

يرتكز المناخ الاستثماري الجاذب لرؤوس الأموال الوطنية و الأجنبية على عدة مقومات أهمها<sup>1</sup>:

#### 1- المناخ السياسي و الأمني :

يعتبر الاستقرار السياسي و الأمني شرطاً أولياً و ضرورياً لأي استثمار محلي أو أجنبي ويرتبط بالاستقرار السياسي بما يعرف " بالفساد السياسي " الذي يؤدي عادة إلى انعدام المنافسة الحرة والسليمة وانعدام الشفافية ، مما يؤدي إلى عدم إمكان اتخاذ القرارات الاقتصادية في إطار واضح من القواعد المعلنة والمعروفة ، و يتأثر المناخ السياسي و الأمني بمجموعة من العوامل أهمها :

- النمط السياسي المتبع من حيث كونه نظاماً ديمقراطياً أو ديكتاتوري .
- موقف الأحزاب السياسية من الاستثمارات الأجنبية .
- دور المؤسسة العسكرية في إدارة شؤون البلد المضيف ، ودرجة الوعي السياسي لديها ، ومدى تفهمها لمشاكل التنمية الاقتصادية .

#### 2- المناخ القانوني :

إن القرارات الاقتصادية في نهاية الأمر هي تصرفات قانونية بالتصرف في الملكية ، أو بالتعاقد مع موردين أو بالالتزام بتوريد بضائع أو القيام بأعمال مع ما يرتبط بذلك من عقود مع مختلف الأطراف ، وهكذا فإن وجود نظام قانوني واضح وفعال هو شرط أساسي للقيام بالنشاط الاقتصادي وخاصة الاستثمار وفي هذا الصدد فإن عدم وجود قوانين واضحة أو تعددها و أحياناً تضاربها كل ذلك يعتبر عقبة أمام أي مستثمر . ولكن الاستقرار القانوني لا يتطلب فقط وضوحاً في النظم القانونية السائدة بل إنه يعني فوق ذلك تطبيقاً سليماً ، الأمر الذي يشير إلى فاعلية القانون والقدرة على تطبيقه ، ومدى توافر نظام قضائي فعال وعادل ، و سلطة تنفيذية محايدة وقادرة على تنفيذ الأحكام .

#### 3- المناخ الاقتصادي :

<sup>1</sup> ناجي بن حسين ،دراسة تحليلية لمناخ الاستثمار في الجزائر ،مرجع سبق ذكره ،ص:57

إن الاستثمار هو قرار اقتصادي قبل أي شيء آخر ، لذلك نجد أن الغالبية العظمى من الشركات المتعددة الجنسية ، تعطي أهمية كبيرة لعنصر الاستقرار الاقتصادي والعوامل الأخرى التي تؤثر على تقلبات العوائد الاستثمارية في الدول المضيفة ، وعليه يمكن القول بأن الاستقرار الاقتصادي يعد أحد المحددات الرئيسية لتدفق الاستثمار الأجنبي المباشر ، فقد ساهم العجز المالي الهيكلي والسياسات النقدية المتقلبة وسياسات سعر الصرف المتضاربة ، وضعف الأنظمة المالية والضريبية والمعدلات العالية والمتغيرة للتضخم و أسعار الفائدة في عدد من الدول النامية ، إلى تدهور المناخ الاستثماري فيها ، وفي مقابل ذلك نجد أن مجموعة الدول التي حققت استقراراً في الاقتصاد الكلي قد تمكنت من تحقيق بعض النجاح في جذب تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر ، ويمكن إجمال أهم العوامل المؤثرة في المناخ الاقتصادي فيما يلي :

- مقدار الموارد الطبيعية المتاحة داخل البلد .
- مرونة السياسة المالية والنقدية وما تحتويه من تحفيزات .
- مدى كفاءة البنوك وقدرتها على توفير المعلومات للمستثمر .
- مدى استقرار السياسات السعرية ومعدلات التضخم .

### 3.1.3. الإطار العام لمناخ الاستثمار الجيد :

قام العديد من الخبراء بتحديد القواعد الأساسية التي يجب أن تعمل البلدان النامية على تحقيقها من اجل تحسين مناخ الاستثمار ورفع القدرة التنافسية للشركات المحلية وتقوم هذه العناصر على ثلاثة مبادئ أساسية تتمثل فيما يلي<sup>1</sup> :

**1/ ضرورة انسجام السياسات الخاصة بترقية الاستثمار :** فنظراً للتداخل بين مختلف المجالات المتعلقة بمناخ الاستثمار مثل معايير تحرير وحماية الاستثمار ، لأن لها مجالاً واسعاً يشمل المستثمرين المحليين و المستثمرين الأجانب والمستثمرين في الشركات الكبرى و في المؤسسات الصغيرة .

**2/ أهمية ضمان الشفافية في وضع وتنفيذ السياسات والقوانين :** لأن تحقيق الشفافية من شأنه تقليص حالات عدم اليقين والخطر الذي يحيط بالقرار الاستثماري ، كما أنها تساهم في تقليص تكلفة المعاملات المرتبطة بالاستثمار وتشجيع الاتصال بين الإدارات العمومية والقطاع الخاص ، فالشفافية تسمح بخلق الثقة بين المستثمرين والسلطات العمومية .

**3/ ضرورة التقييم الدوري و المستمر لأثار السياسات المتخذة على تطور المناخ الاستثماري :** إن الهدف من التقييم المستمر هو تحديد على أي مدى تتطابق السياسات العمومية مع معايير الممارسة الجيدة والمتعلقة

<sup>1</sup> -ناجي بن حسين ،مرجع سابق ،ص:66

بالمعاملة المنصفة لكل المستثمرين الأجانب والمحليين و مهما كان حجم المؤسسة كبير أو صغير ، وخلق الظروف الحسنة للاستثمار ، أخذاً بعين الاعتبار المصالح العامة للمجتمع .

### 2.3. الدروس المستفادة من التجارب الدولية في مجال تحسين مناخ الاستثمار :

نظراً لحاجة الدول الملحة إلى زيادة الاستثمارات بشكل متواصل ، اتجهت العديد من الدول إلى تقديم مزيد من حوافز الاستثمار ، من خلال تقديم مزايا للاستثمار في بعض الصناعات المستهدفة ، وتهيئة بيئة اقتصادية وسياسية جاذبة للاستثمار .

وتهدف من خلال هذا العنصر ، إلى عرض الاتجاهات المختلفة التي تبنتها عدد من الدول لتحسين مناخ الاستثمار ، وذلك في محاولة للاستفادة من هذه التجارب الخاصة<sup>1</sup> .

### 1.2.3. مشكلات تحسين مناخ الاستثمار :

يمكن حصر العوامل الاقتصادية والسياسية و الإدارية الطاردة للاستثمار في تجارب عدد من الدول فيما يلي :

- 1) **عدم استقرار الاقتصاد الكلي** : يؤدي عدم استقرار الاقتصاد الكلي إلى تراجع الحوافز لدى المستثمرين ، لتنفيذ مشروعات جديدة أو التوسع في المشروعات القائمة ، حيث يعتمد جذب المزيد من الاستثمارات على مدى استقرار متغيرات الاقتصاد الكلي ، ومن بينها سعر الفائدة ، سعر الصرف ، و وضوح و استقرار السياسات النقدية و المالية ، وتراجع مستوى البطالة والتضخم .
- 2) **تقييد حرية انتقالات رؤوس الأموال** : حيث يؤدي لجوء بعض الدول إلى تقييد انتقالات رؤوس الأموال و أرباح الشركات للخارج ، إلى إحجام المستثمرين و خاصة الأجانب عن الاستثمار بتلك الدول .
- 3) **صعوبة الحصول على الائتمان** : تحدد مزاحمة الحكومة للقطاع الخاص في الحصول على الائتمان المتاح ، وكذلك عدم إتباع الأسس الاقتصادية في تقديم الائتمان تؤثر على قرارات الاستثمار الخاص و الذي قد يتطلب سواء في مراحل التأسيس أو التشغيل الحصول على الائتمان الملائم بشروط اقتصادية .
- 4) **انخفاض كفاءة البنية الأساسية** : حيث يؤثر مستوى كفاءة البنية الأساسية على تكاليف الاستثمار مثل أسعار خدمات النقل و التوزيع ، ومن ثم على العائد المتوقع من الاستثمار .
- 5) **عدم وضوح الهيكل الضريبي** : مما يؤدي إلى إضعاف قدرة المستثمر على تحديد الوعاء الضريبي الذي يخضع له ، بالإضافة إلى ارتفاع ضريبة الشركات .

<sup>1</sup> - مركز المعلومات و دعم اتخاذ القرار ، تجارب دولية لتحسين مناخ الاستثمار ، منشورات قطاع الدراسات التنموية ، مصر ، 2004 ، ص:05

6) انخفاض كفاءة العمالة : حيث يمثل انخفاض كفاءة القوى العاملة حتى لو كانت متواضعة من حيث التكلفة أحد أهم معوقات الاستثمار ، وهو ما يفسر أسباب عدم قدرة الدول الأكثر فقرًا - و هي تلك الدول التي تفتقر إلى مستويات التعلم و التدريب الملائمة - على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر ، وذلك على رغم من انخفاض مستويات الأجور بتلك الدول .

7) عدم الانفتاح الاقتصادي : وهو ما يؤدي إلى تضائل فرص الوصول إلى مصادر متعددة لمدخلات الإنتاج و السلع الاستثمارية المستخدمة في الاستثمار ، وكذلك انخفاض القدرة التصديرية للمشروعات الاستثمارية الجديدة ، و التي لا تنشأ نتيجة انخفاض الطاقة الإنتاجية ، و إنما تنتج بسبب عدم انفتاح الأسواق الخارجية أمام منتجات تلك الدول .

8) تعددية التشريعات المنظمة للاستثمار : وهو ما يؤدي إلى عدم تحقيق الشفافية و الوضوح أمام المستثمرين ، بالإضافة إلى غياب القوانين المتعلقة بحقوق الملكية الفكرية ، وتلك التي تنظم المنافسة وتمنع الاحتكار .

9) تعقد الإجراءات الإدارية وتعدد الجهات التي يتعامل معها المستثمر ، بالإضافة إلى وجود الفساد الذي يزيد من تكاليف الاستثمار .

10) عدم توفر المعلومات عن فرص و حوافز الاستثمار في عديد من الدول و خاصة الدول النامية .

11) عدم توافر الكفاءات الإدارية في وكالات ترويج الاستثمار . خاصة في الدول النامية . مما يؤدي إلى عدم قدرة هذه الوكالات على تحقيق أهدافها .

### 2.2.3. التحديات التي تواجه الدول في مجال تحسين مناخ الاستثمار :

تستفيد الدول بدرجة كبيرة من أنشطة الشركات و أعمالها ، ومع ذلك فإن أهداف و مصالح الشركات لا تتطابق بالكامل مع مصالح المجتمع و أولوياته ، ويتضح هذا التضارب في المصالح بصورة جلية في فرض الضرائب و اللوائح التنظيمية ، فمعظم الشركات تشكو من الضرائب ، لكن الضرائب هي التي تمول الخدمات العامة التي يستفيد منها المجتمع ، كما يفضل العديد من الشركات أيضاً التقيّد بعدد قليل من اللوائح ، لكن اللوائح التنظيمية السليمة هي التي تتصدى للخلل الذي يحدث في السوق ، لذلك يتطلب الأمر من الحكومات الموازنة بين تلك المصالح ، وتواجه الدول من أجل تحقيق هذا الهدف أربعة تحديات متداخلة تتمثل في <sup>1</sup> :

<sup>1</sup> - ناجي بن حسين ،دراسة تحليلية لمناخ الاستثمار في الجزائر ،مرجع سبق ذكره ،ص:63

- 1) الحد من السلوك النفعي : تعتبر سياسات مناخ الاستثمار هدفاً مغرياً للسلوك النفعي بالنسبة لشركات و المسؤولين ، ومجموعات المصالح الأخرى ، فالفساد يمكن أن يزيد من تكلفة مزاوله الأعمال ، فقد أظهرت الاستقصاءات التي أجراها البنك الدولي في العديد من البلدان النامية ، أن الشركات تتوقع دفع رشاوى عند التعامل مع المسؤولين ، كما أن هذه الشركات ترى أن الفساد يمثل عقبة كبيرة أمام أعمالها ، لذا يتوجب على الحكومات العمل على الحد من تفشي هذه السلوكيات المضرة ببيئة الأعمال .
- 2) خلق المصدقية : نظراً لأن الاستثمار نشاط يستشرف المستقبل ، فإن الغموض يجعل جميع قرارات الاستثمار مبهمه ، لذلك فعلى السياسات الحكومية أن تتميز بالشفافية و الوضوح ، مع ضمان قدر أكبر من الاستقرار السياسي و الاقتصادي ، و وضع سياسات اقتصادية سليمة طويلة الأجل .
- 3) تشجيع ثقة الجمهور : لا يمكن أن يتحقق مناخ الاستثمار الجيد دون وجود تأييد اجتماعي عام تتفق فيه الآراء لصالح بناء مجتمع أكثر إنتاجية .
- 4) ضمان مواءمة استجابة السياسات للأوضاع المحلية : لكي تكون الإجراءات المعنية بالسياسات فعالة ، فهي يجب أن تأخذ بعين الاعتبار مصادر الإخفاق المحتمل للحكومة ، و في أحوال كثيرة يجري نقل السياسات و الأساليب التنظيمية من بلد لآخر دون مراعاة أو دراسة طبيعية الأوضاع و السياسات في البلد الآخر ، مما يؤدي إلى فشل العديد من السياسات التي أثبتت نجاحها في مواطن أخرى ، لذلك يتطلب الأمر من البلدان النامية خاصة ، توخي الحذر في تكييف السياسات و التجارب الأجنبية مع الأوضاع المحلية .

### 3.2.3. الدروس المستفادة من تجارب تحسين مناخ الاستثمار :

يمكن ذكر عدد من النقاط التي تمثل الدروس المستفادة من تجارب الدول التي استطاعت تهيئة المناخ الاستثماري بها ، و لا تعد هذه الدروس المستفادة نقاط منفردة تعمل بشكل مستقل بل إنها تعمل بشكل متكامل مع بعضها البعض لتهيئة المناخ الاستثماري ، ومن أهم الدروس المستفادة لتحسين مناخ الاستثمار<sup>1</sup> :

<sup>1</sup> - مركز المعلومات و دعم اتخاذ القرار ، مرجع سبق ذكره ، ص:16

- 1) الاهتمام بدعم الاستقرار الاقتصادي ، وذلك من خلال السيطرة على معدلات التضخم ، وخفض مستويات عجز الموازنة العامة للدولة ، وبالتالي إيجاد بيئة اقتصادية تنخفض بها ظروف عدم التيقن المتعلقة بتقلبات الأسعار ، وهو الأمر الذي يعيق عمليات إعداد دراسات جدوى دقيقة للمشروعات الاستثمارية الجديدة (تقييم الأرباح و التكاليف ) وبالتالي صعوبة اتخاذ القرارات الاستثمارية .
- 2) مراعاة تيسير الإجراءات الإدارية وتحسين نظم الاتصال ، وهو ما يعني الاعتناء بالبعد الزمني وتكلفة إنشاء الاستثمار ، فوجود بيئة إدارية غير متطورة لإنشاء الاستثمار ، يعني ذلك طول الفترة الزمنية اللازمة لتأسيس المشروعات بسبب تخلف الجهاز الإداري.
- 3) يعتبر دعم الاستقرار السياسي مطلباً مهماً و حيويًا لترسيخ مناخ آمن للاستثمار ، فالمؤثرات السياسية تلعب دوراً مهماً في رسم المناخ الاقتصادي بشكل عام والمناخ الاستثماري بشكل خاص .
- 4) ضرورة وضع قوائم توضح ترتيب الأولويات للمجالات الاستثمارية التي يحتاج إليها الاقتصاد ، و هو ما يتضمن تحديد الأهمية النسبية للمشروعات المختلفة ، وتركيز الجهود الجاذبة للاستثمار الأجنبي ، وزيادة الاستثمار المحلي في المجالات ذات الأولوية في هذا السياق .
- 5) تعتبر الجهود المبذولة لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الصناعات التي حققت أكبر معدل نمو على مستوى الدولة ، أكثر كفاءة من جذب الاستثمارات إلى القطاعات الأخرى ، وذلك لأن النمو الذي تحقق في هذه القطاعات يعد دليلاً على توافر فرص الاستثمار فيها .
- 6) ضرورة تقديم الحوافز الضريبية و المالية إلى الاستثمارات التي تتوافق مع أولويات التنمية الاقتصادية ، وعدم الإفراط في تقديم هذه التسهيلات ، وتقديم هذه المنح و التسهيلات بشكل يتناسب مع أهمية هذه المشروعات من حيث العائد الاقتصادي الكلي لتلك المشروعات على مستوى الدولة .
- 7) عدم التحيز ضد المستثمر الأجنبي ، و إلغاء كافة القيود المفروضة على التعاملات بالنقد الأجنبي ، وعلى حرية انتقالات رؤوس الأموال الأجنبية ، و الأرباح المتولدة عن المشروعات الاستثمارية إلى الخارج .
- 8) التوسع في إنشاء مناطق صناعية تمثل نقطة التقاء فيما بين الاستثمارات ، مما يساهم في سهولة الاتصال فيما بينها ، وتحديد الاستثمارات المطلوبة في الصناعات المكتملة للصناعات القائمة ، كما يمكن ربطهما بمراكز البحث والتطوير .
- 9) عقد اتفاقيات دولية لتجنب الازدواج الضريبي مع عدد من الدول المتقدمة ، و التي تمثل أحد مصادر تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر ، وهو ما يساهم في خفض تكلفة انتقال رؤوس الأموال الأجنبية ، وتخفيف عملية تدفق رؤوس الأموال و التكنولوجيا .
- 10) أهمية إتباع نظم اقتصاد السوق وخلق اقتصاد مفتوح ، نظراً لما تنطوي عليه هذه النظم من حرية انتقال رؤوس الأموال ، ونقل التكنولوجيا الحديثة .

11) ضرورة تقليص دور الحكومة في النشاط الاقتصادي ، و اقتصر دورها على الدور الإشرافي وليس الإنتاجي ، الأمر الذي يعني مزيد من الحرية الاقتصادية وتفعيل دور قوى السوق في النشاط الاقتصادي و في أسواق الائتمان .

### 3.3. سياسات تحسين مناخ الاستثمار :

لقد اتجهت العديد من الدول إلى إتباع عدداً من السياسات على المستويين الكلي والقطاعي لتحسين مناخ الاستثمار وجذب المستثمرين، ومن أهم هذه السياسات<sup>1</sup> :

#### 1.3.3. سياسة الترويج المستهدف للاستثمار :

يقوم الترويج المستهدف للاستثمار على استخدام المواد الترويجية لجذب نوع أو نشاط معين من الاستثمار، مثل الاستثمارات في المجالات مرتفعة التقنية أو تلك الموجهة للتصدير، وكذلك الاهتمام بمراكز البحث والتطوير المرتبطة بالصناعات المستهدفة، وذلك بدلاً من الترويج لأي نوع من الاستثمار بشكل عام، ومثال على ذلك قيام هيئة التنمية الصناعية في ماليزيا بتحديد أقوى 22 تكتلا صناعيا من حيث القدرة على جذب الاستثمارات المتوجهة للتصدير.

ويشار إلى أن منهج الاستهداف يساعد على تحقيق الأهداف الإستراتيجية للدولة ، مثل تخفيض البطالة ، ونقل التكنولوجيا ، وتنمية الصادرات ، كما يساهم منهج الاستهداف في جذب الاستثمارات في القطاعات المستهدفة على خفض تكلفة الترويج ، وتمثل خطوات جذب الاستثمار في القطاعات المستهدفة في الآتي :

#### 1. تحديد الميزة التنافسية للدولة :

يعتبر تحديد الميزة التنافسية للدولة ضرورة لتحديد ما هي الصناعات والأنشطة والدول ، و أخيراً الشركات التي يجب استهدافها ، والغرض من هذا التقييم هو تحديد مدى قدرة الدولة على المنافسة ، وهي أحد النقاط الأساسية في تحديد قوة أو ضعف عملية الاستهداف ، ولضمان نجاح سياسة ترويج الاستثمار، يستلزم الأمر دراسة الدول المستهدفة والتي تتلاءم بيئة الأعمال فيها مع الموارد المتاحة للدولة التي تتبع إستراتيجية الاستهداف، ويمكن من خلال تحليل هيكل التجارة و الإحصائيات المرتبطة بها ، مع تحليل هيكل الصناعة لتحديد الطاقة الاستيعابية غير المستغلة ومن ثم تحديد الصادرات الفعلية التي يمكن زيادتها.

#### 2. استخدام الأدوات التجارية في استهداف الاستثمار :

هناك مجموعة من المصادر التي يمكن الاستعانة بها لتحديد الميزة التنافسية للدولة ، بالإضافة إلى تحديد أي القطاعات أو الصناعات التي يمكن للدولة العمل على استهدافها ، وتمثل هذه الأدوات في:

1- مركز المعلومات و دعم اتخاذ القرار ،مرجع سابق ،ص07

أ- خرائط تنافسية الدول : وتعتبر من أهم الأدوات التي تستخدم لتحديد المزايا النسبية والتنافسية للدول ، وهذه الخرائط متوفرة على الانترنت في الموقع التالي " www.intracen.org " تحت عنوان " contry approach " .

ب- خريطة تحديد الأسواق وطاقتها الاستيعابية : وتبين هذه الخريطة القيود المفروضة على الأسواق التجارية بين أي مجموعة من الدول على مستوى العالم، بالإضافة إلى قاعدة بيانات مجمعة على مستويات كلية مختلفة بدءاً من مستوى تحديد التعريفات المختلفة حتى أداء التجارة على مستوى الدولة، في الوقت الحالي تغطي خريطة تحديد الأسواق حوالي 150 دولة مختلفة في جانب الواردات وحوالي 200 دولة في جانب الصادرات ، وتم تصميم هذه الخريطة بمساعدة لجنة التجارة الدولية ، ومن الممكن الحصول على هذه الخريطة ، من خلال مشروع تحليل التجارة العالمي " www.gtapi.org " .

ج- بوابة تحليل أسواق المنتجات: متوفرة على شبكة الانترنت على الموقع " www.p-maps.org " وهي من أحدث الأدوات التي تستخدم في تحليل التجارة، حيث تساهم هذه الأداة في تحديد الأطراف الأساسية المشتركة في عملية التجارة، سواء على مستوى الدولة ككل أو على مستوى كل شركة ، بالإضافة إلى توفير مؤشرات كمية ونوعية عن أكثر من 5000 سلعة مختلفة في حوالي 180 دولة على مستوى العالم .

د- تحديد الشركات المستهدفة : لا بد أن تستهدف وكالات ترويج الاستثمار إلى جانب تحديد الصناعات تحديد مجموعة من الشركات المختلفة والتركيز على مستوى أدائها وإدارتها ، و يعد هذا الأمر سهلاً بالنسبة للصناعات التي تسيطر عليها شركات قليلة مقارنة بالصناعات التي تسيطر عليها عدة شركات .

### 2.3.3. السياسات المتعلقة بالحوافز الضريبية و المالية :

أشارت تجارب الدول إلى أهمية تطوير النظام الضريبي ، وكذلك استخدام الإعفاءات و الحوافز الضريبية ، وكذلك ضرورة ربط الحوافز المالية بقضايا التشغيل و التحديث التكنولوجي و تنمية الكوادر البشرية و الصادرات .

وفيما يلي عرض لأبرز الحوافز الضريبية و المالية<sup>1</sup> :

1- وضوح النظام الضريبي : يعد وضوح النظام الضريبي ، و كذلك ترشيد استخدام الإعفاءات الضريبية و ربطها بالأولويات الاقتصادية في خطط التنمية الاقتصادية للدولة ، من العوامل الحيوية لجذب مزيد من الاستثمارات .

<sup>1</sup> - مركز المعلومات و دعم اتخاذ القرار ، مرجع سابق ، ص:09

**2- خفض التعريف الجمركية :** وذلك بنسب كبيرة على السلع الرأسمالية والمواد الخام والوسيط، بحيث تدرج تلك الحوافز من الإعفاء التام للأصول الثابتة المستوردة من الرسوم والضرائب الجمركية، و وصولاً إلى إعفاء قطع غيار الأصول الثابتة المستوردة من الرسوم والضرائب الجمركية بنسب مختلفة تبعاً للتوجهات الاستثمارية.

**3- منح البحث والتطوير:** و تقدم للشركات التي تقوم بتطوير المنتجات القائمة ، أو ابتكار منتجات جديدة ، ثم استرداد هذه المنح في شكل إتاوات عند نجاح المنتج الجديد ، وهذه المنح من شأنها أن تحسن قدرة المشروعات على المنافسة في الأسواق الخارجية .

**4- منح التوظيف :** وتعني تقديم منح نقدية كبيرة للشركات التي تقوم بخلق وظائف جديدة، وهو ما يشجع المستثمرين على إنشاء استثمارات جديدة والتوسع في الاستثمارات القائمة .

**5- علاوات الاستثمار:** تقدم هذه المنح بصفه خاصة للمشروعات الصغيرة والمتوسطة ، ولكي تحصل المشروعات على هذه المنح يجب أن تكون هذه المشروعات في مرحلة توسع في الطاقات الإنتاجية ، وأن تمتلك كذلك القدرة على تحقيق ربحه ملائمة ، على أن يراعي وضع حدود قصوى لهذه المنح تتفاوت تبعاً لخطط التنمية المرسومة في الدولة .

**6- منح التأسيس :** تقدم هذه المنح لمساعدة الأفراد على تأسيس المشروعات الصغيرة ، بحيث لا تتجاوز هذه المنح نسبة معينة من إجمالي أجور العاملين المقترح عملهم بالمشروع .

**7- منح التنمية :** تقدم هذه المنح لمساعدة المشروعات على تحسين قدرتها على المنافسة في الأجل الطويل ، من خلال تشجيعها على استخدام التقنيات الحديثة ، ويشترط أيضا أن تكون الشركة الحاصلة على الدعم قادرة على تحقيق الأرباح في المستقبل ، و يتوقف حجم المنحة المقدمة على طبيعة المشروع ونوع المنطقة التي تمارس فيها نشاطها .

**8- منح النقل :** تحصل المشروعات الصغيرة على منح النقل ، لمساعدتها على تسويق منتجاتها إلى المناطق المختلفة .

**9- توفير الأراضي مجاناً أو بأسعار مخفضة :** دعم المستثمرين وتشجيعهم في بداية النشاط عن طريق منحهم أرضي مجاناً في بعض المناطق المستهدف الاستثمار فيها تبعاً لخريطة التنمية الاقتصادية .

### 3.3.3. سياسات أخرى :

بالإضافة إلى مجموعة السياسات السابقة ، هناك سياسات أخرى تساهم في تحسين مناخ الاستثمار من

بينها<sup>1</sup> :

<sup>1</sup> - مركز المعلومات و دعم اتخاذ القرار ،مرجع سابق ،صص:11-13

## الفصل الأول : ----- مناخ الاستثمار و التدفقات المالية الدولية

**1- سياسات تحسين النظم الإدارية و الأطر المؤسسية :** تلعب كفاءة ومرونة الإطار المؤسسي والتنظيمي ، دوراً مهماً في تدعيم مناخ الاستثمار ، حيث تزيد كفاءة الإطار المؤسسي كلما انخفض عدد الإجراءات اللازمة لتأسيس المشروعات وتسوية المنازعات ، ومن بين الإجراءات التي تعتمدها الدولة لتحسين الأطر الإدارية والمؤسسية ما يلي :

- تقديم خدمة الشباك الواحد " one stop shop " للمستثمرين من أجل تسهيل عملية استخراج ترخيص مزاولة الأنشطة الاستثمارية ، وهو ما يساهم في توفير الوقت وانخفاض تكلفة الاستثمار.
- إنشاء مراكز حماية حقوق المستثمرين لتقديم خدمات ما بعد الاستثمار، وتهدف هذه المراكز إلى تذليل الصعوبات التي تواجه المستثمرين الأجانب مع المؤسسات الحكومية .
- إنشاء وكالات لترويج الاستثمار، و إقامة مكاتب خارجية لها تنتشر في مختلف دول العالم لترويج فرص الاستثمار .
- إنشاء موقع الكتروني يتيح جميع المعلومات المتعلقة بالإجراءات الإدارية اللازمة لتأسيس المشروعات ، وكذلك الجهات التي يجب التعامل معها، على أن يتم تحديثه دورياً.
- تقديم المشورة والمساعدة للمستثمرين ، من خلال إنشاء مؤسسات ومراكز بحثية داعمة للاستثمار تقوم بإصدار نشرات دورية للاستثمارات المقترحة و دراسات جدوى مبدئية للمشروعات المستهدفة قيامها في إطار خطط التنمية الاقتصادية .

**2- سياسات متعلقة بالاقتصاد الخارجي :** يساهم الانفتاح على الاقتصاد العالمي ، و إتباع نظم الحرية الاقتصادية ، في تنشيط تدفقات رؤوس الأموال والسلع إلى الداخل والخارج ، و هو ما يعزز ثقة المستثمرين في الاقتصاد ، وزيادة معدلات الاستفادة من انتقالات السلع و رؤوس الأموال ونقل التكنولوجيا الحديثة بين الدول ، و من بين السياسات الخارجية المتبعة لتحسين مناخ الاستثمار ما يلي :

- تبني سياسات التوجه نحو التصدير ، مما يساهم في خلق أسواق جديدة للاستثمارات الناشئة، وخلق فرص تسويقية للاستثمارات حتى يمكنها تصريف منتجاتها ، وبالتالي ارتفاع معدلات الربحية.
- عقد اتفاقيات لضمان الاستثمار مع الدول ذات الفوائض الرأسمالية ، وهو ما يعمل على انخفاض مخاطر الاستثمار، وخلق بيئة استثمارية ملائمة .
- عقد اتفاقيات لمنع الازدواج الضريبي بين الدول المستهدفة تدفق الاستثمار منها.

## الفصل الأول : ----- مناخ الاستثمار و التدفقات المالية الدولية

- الانضمام إلى التكتلات الاقتصادية التي تشترك فيها الدول المتقدمة ، وتوقيع اتفاقيات ثنائية تكفل حرية تدفق الاستثمارات الإقليمية .
- التعاون مع المؤسسات الدولية التي لها دور في عمليات ترويج الاستثمار وتقديم الخدمات الاستثمارية .
- 3- تحسين الأطر التشريعية :** يمثل الإطار التشريعي الكيان الحاكم لكافة أوجه النشاط الاقتصادي ، حيث تلتزم كافة الأنشطة بالعمل في ظل قوانين حاكمة و منظمة لسير هذه الأنشطة ، بما يعظم المنفعة ويضمن الحقوق المتبادلة لأفراد النشاط الاقتصادي ، ويتضمن تحسين الأطر التشريعية :
  - تفعيل قوانين منع الاحتكار ودعم المنافسة .
  - سن قوانين حماية الاستثمار وتقديم الضمانات للمستثمرين المحتملين .
  - إلغاء تعدد القوانين المنظمة للاستثمار من خلال توحيد هذه القوانين ، وذلك بهدف وضوح الإطار التشريعي أمام المستثمرين .
  - إيجاد تشريعات قوية لمواجهة الفساد الإداري ، الأمر الذي يخفض من قيم التكاليف التي يتحملها المستثمرين عند إقامة الاستثمار .
- 4- تبني سياسات لتعزيز الاستقرار الاقتصادي و الاجتماعي :** تهدف إلى تخفيض عجز الموازنة للدولة وخفض معدلات التضخم و البطالة ، وتضييق التفاوت في توزيع الدخل بين أفراد المجتمع .
- 5- عقد برامج تدريبية للعمالة :** وذلك بهدف الارتقاء بمستوى كفاءة العمالة، خاصةً في المجالات التي تشهد تطوراً تكنولوجياً سريعاً، الأمر الذي يساهم في تشجيع المستثمرين على زيادة الاستثمارات، و بخاصة في ظل تزامن ارتفاع مهارات العمالة و انخفاض تكلفة التشغيل.

في ختام هذا الفصل نخلص إلى أن موضوع الاستثمار والتمويل من المواضيع الهامة ، التي تتبوأ مكاناً رئيسياً في مختلف الدول المتقدمة والنامية على حدٍ سواء ، من أجل رفع معدلات تنميتها الاقتصادية وتحقيق استقرارها الاقتصادي ، والعمل على إشباع احتياجاتها الأساسية و تنمية ثروتها الوطنية ، و من أجل التوصل إلى

## الفصل الأول : ----- مناخ الاستثمار و التدفقات المالية الدولية

تحقيق هذه الأهداف فإنه يتعين عليها استغلال مواردها استغلالاً جيداً ، وزيادة طاقتها الإنتاجية ، وتعبئة مدخراتها الوطنية ، و توظيفها بما يعود عليها بأعلى العوائد و بأقل المخاطر .

إن ما تمت معالجته في هذا الفصل ، يعبر على مدى أهمية و فعالية الاستثمار كمتغير أساسي، سواء على مستوى الوحدة الاقتصادية أو على مستوى الاقتصاد الكلي ، فالأقسام التي تم التطرق إليها أعطت فكرة واضحة حول كل جوانب الاستثمار وأهميته كمكون أساسي للطلب الكلي ، و متغيراً فعالاً من جانب العرض الكلي .

ومما لاشك فيه أن الاستثمار الأجنبي المباشر يتدفق للدول المضيفة في أشكال مختلفة تتخذ إما صورة الاستثمارات المملوكة بالكامل للمستثمر الأجنبي ، أو في صورة الاستثمارات المشتركة التي تعود فيها له حصة معينة من رأس المال ، إلى جانب أن هذه الأشكال هي في الحقيقة مرهونة من حيث التطبيق بسياسات الدول المضيفة و استراتيجيات الشركات الأجنبية ، أما بخصوص أسباب قيام الاستثمار الأجنبي ، و العوامل التي تتحكم في سلوك المستثمرين الأجانب لتجسيده ، فقد لا حضا أنه هناك عدة تفسيرات ، بسبب تنوع الزوايا التي من خلالها عمدت المدارس الاقتصادية و المفكرين في تفسير قيامه ومحدداته .

كما أن إيجاد مناخ ملائم ومحفز للاستثمار، يتطلب توفير العديد من العوامل و الشروط ذات الطبيعة المختلفة ، فبعض هذه العوامل ذا طابع سياسي و اجتماعي ، و عوامل أخرى ذات طبيعة اقتصادية تتعلق بخصائص ومستوى التنمية الاقتصادية في البلد ، و البعض الآخر يتعلق بالضمانات و الحوافز القانونية المتضمنة في تشريعات الاستثمار كما تعرضنا له ضمن هذا الفصل .

ومن خلال ما تقدم توصلنا إلى أن المناخ الاستثماري لا يقف عند حدود العوامل الاقتصادية فحسب ، بل يتجاوز ذلك إلى الظروف المكونة للمحيط الذي تتم فيه العملية الاستثمارية السياسية ، و الاجتماعية ، والتشريعية ، و هي عناصر متداخلة وتتفاعل فيما بينها لتخلق عوامل جذاب أو عوامل طرد لرأس المال ، ولكي نقف على حقائق ملموسة بالنسبة لمناخ الاستثمار السائد في الجزائر ، سنقوم في الفصل الموالي بدراسة هذه المكونات بشيء من التفصيل .

## الفصل الثاني

### واقع مناخ الاستثمار في الجزائر

تقود الجزائر ومنذ سنوات طويلة إصلاحات هيكلية للنظام الاقتصادي ، هذه الإصلاحات تهدف إلى إحداث تحول كامل للنظام الاقتصادي باعتبار قوى السوق مصدر لإعادة تأهيل المؤسسات وخلق الثروة و اعتبارها كمحرك أساسي للتنمية هذا على المستوى الداخلي ، أما على المستوى الخارجي فتهدف إلى تحقيق تكامل اقتصادي جزائري في السوق الدولية .

ومع بداية سنوات 2000 أسرعّت الجزائر في وتيرة الإصلاحات التي دخلت في مرحلة جديدة سميت بإصلاحات الجيل الثاني وهي الإصلاحات التي حاولت الجزائر من خلالها الانسجام مع وضع جديد نشأ من اتفاقية الشراكة التي أبرمتها مع الاتحاد الأوربي و تحضير البلاد للدخول في المنظمة العالمية للتجارة والاندماج في الاقتصاد العالمي ، الذي تمثل فيه كامناً طبيعياً وبشرياً هاماً ينتظر الثمين بالخروج من التبعية للمحروقات .

ويعتبر استقرار النظام الاقتصادي اليوم حقيقة ملموسة ، فالإجراءات المشددة للنظام النقدي والميزانية المتبعة منذ 15 سنة سمح بإعادة التوازنات الأساسية للاقتصاد ، والقيام بإصلاحات جوهرية متعلقة أساساً بخصوصية المؤسسات العمومية ، وانفتاح قطاعات النشاطات على الاستثمار الوطني والأجنبي ، إعادة تنظيم النظام المالي والبنكي ، التأهيل الكامل لقوانين السوق المنافسة ، الانفتاح الخارجي الممثل باتفاقيات دولية دخلت حيز التنفيذ وغيرها في طريق التنفيذ (مع الاتحاد الأوربي ، منظمة التجارة العالمية ، منطقة التبادل العربي الحر).

ومن اجل إثراء وتحليل واقع مناخ الاستثمار في الجزائر سوف نتطرق في هذا الفصل إلى المباحث التالية :

✓ المبحث الأول : تحت عنوان التطورات التشريعية والمؤسسية لنظام الاستثمار في الجزائر الذي نتطرق فيه إلى التطور التاريخي لقوانين الاستثمار ، الامتيازات والضمانات الممنوحة للمستثمرين ، و أخيراً هيئات الاستثمار في الجزائر.

✓ المبحث الثاني : تحت عنوان مناخ الأعمال وفرص الاستثمار بالجزائر نستعرض فيه عوامل مناخ الاستثمار في الجزائر ، وضع الجزائر في المؤشرات الدولية و الإقليمية لمناخ الاستثمار ، و أخيراً فرص الاستثمار في الجزائر.

✓ المبحث الثالث : تحت عنوان دراسة وتحليل واقع الاستثمار في الجزائر تتناول فيه واقع استثمار القطاع العام ، واقع استثمار القطاع الخاص ، وأخيراً واقع الاستثمار الأجنبي.

**المبحث الأول: التطورات التشريعية والمؤسسية لنظام الاستثمار في الجزائر:**

### 1.1. التطور التاريخي لقوانين الاستثمار في الجزائر:

عرف قانون الاستثمار في الجزائر عدة مراحل ، كل مرحلة تميزت بقوانين وتشريعات جديدة تحكم وتنظم عملية الاستثمار و لاسيما الاستثمار الخاص ، ويمكن القول أنه منذ الاستقلال مر الاستثمار في الجزائر بثلاثة مراحل هامة وهي مرحلة الستينات تم مرحلة الثمانينات وأخيرا مرحلة التسعينات والتي عرفت أهم قانون للاستثمار في الجزائر وهو قانون ترقية الاستثمار الخاص الوطني والأجنبي.

#### 1.1.1. قوانين الاستثمار في مرحلة الستينات:

في هذه الفترة تبنت الجزائر قانونين للاستثمار يهدف كل واحد منها إلى معالجة بعض الاختلالات أو مكامن الضعف التي صاحبت تطور الاقتصاد الجزائري ، وهذين القانونين هما:

##### أولاً : قانون الاستثمار لسنة 1963<sup>1</sup>:

إن أول قانون خاص بالاستثمار هو قانون 277/63 المؤرخ في 26 جويلية 1963، وكان الهدف من ورائه هو جذب الاستثمار الأجنبي فحسب المادة (03) تم الاعتراف بجرية الاستثمار الأجنبي بما يتماشى والنظام العام ، كما أن المادة (23) منه تشير إلى وجوب اندراج الاستثمار الأجنبي ضمن الأهداف الاقتصادية للدولة ، إلا أنه لم يترجم في الميدان بسبب المحيط السياسي الذي ينادي بقيام نظام اشتراكي يستند إلى القطاع العام، كما أن الأوضاع الاقتصادية والسياسية في تلك الفترة لم تكن مشجعة للاستثمار ، خاصة مع بداية حركة التأميمات التي كانت متعارضة مع أهداف هذا القانون ، لذلك فقد كانت انعكاسات تطبيق هذا القانون على الاستثمار الأجنبي جد محدودة .

وقد منح هذا القانون ضمانات عامة يستفيد منها كل المستثمرين الأجانب نذكر منها<sup>2</sup>:

● حرية الاستثمار للأشخاص الطبيعيين والمعنويين الأجانب.

● حرية التنقل و الإقامة لمستخدمي ومسيري المؤسسات.

● المساواة أمام القانون ولا سيما المساواة الجبائية.

##### ثانياً : قانون الاستثمار لسنة 1966<sup>3</sup>:

إن القانون الثاني الذي تميزت به مرحلة الستينات جاء مباشرة بعد فشل القانون الأول، والذي لم يعطي أي نتيجة وجاء خاصة بعد التغيير الذي طرأ على الساحة السياسية.

وقد جاء قانون 284-66 المؤرخ في 15 سبتمبر 1966 ليؤكد على احتكار الدولة لبعض القطاعات

الاقتصادية التي تم اعتبارها حيوية ، ولكنه لم يمنع من مشاركة رأس المال الخاص الوطني والأجنبي، وقد ألزم هذا

<sup>1</sup> - الجريدة الرسمية ،قانون 277-63 المتعلق بقانون الاستثمار ، عدد 53 ،الصادرة في 2 أوت 1963  
<sup>2</sup> - عليوش قريوع كمال ،قانون الاستثمار في الجزائر ،ديوان المطبوعات الجامعية ،1999 ، ص: 06  
<sup>3</sup> - الجريدة الرسمية ،قانون 284-66 المتعلق بقانون الاستثمار ، عدد 80 ،الصادرة بتاريخ 17 سبتمبر 1966

القانون المستثمرين الراغبين في القيام بالاستثمار من خلال إنشاء مؤسسات اقتصادية جديدة التصريح المسبق) قبل الاستفادة من الحوافز الجبائية) وأنشأ لذلك لجنة وطنية للاستثمار.

ويعتبر هذا القانون أكثر تقييداً للاستثمار الخاص الوطني وخاصة الأجنبي ، ويندرج هذا القانون ضمن التوجه الاشتراكي للجزائر في تلك الفترة ، كما أنه يتيح إمكانية اللجوء إلى التأميم في حالة ما تطلبت المصلحة العليا لذلك ، ولم يشجع القانون على جذب الاستثمار الأجنبي فقد كانت تنظر إليه الشركات الأجنبية بتخوف ، ولم تقم بإنشاء مشروعها المستقل في الجزائر، وعدد قليل منها قام بإنشاء شركات مختلطة مع مستثمرين جزائريين .

ولقد وضع قانون 1966 المتعلق بالاستثمار المبادئ التالية :

### أ- الاستثمارات الخاصة لا تنجز بحرية في الجزائر :

لقد حدد هذا القانون أن الاستثمار في القطاعات الحيوية يرجع إلى الدولة والهيئات التابعة لها ، بمعنى أنه هناك احتكار الدولة لهذه القطاعات الحيوية، ويمكن للأعمال الخاص الوطني أو الأجنبي أن يستثمر في القطاعات الأخرى على انه لا يتم ذلك بكل حرية ، وفي هذا الصدد فالمستثمر الخاص الذي يريد أن يستثمر في القطاعات الأخرى عليه أن يحصل على اعتماد مسبق من قبل السلطات الإدارية .

### ب- منح امتيازات و ضمانات للاستثمار :

لقد منح هذا القانون عدة امتيازات و ضمانات خاصة بالاستثمار الأجنبي وهذا بعد الحصول على الاعتماد أو الترخيص .

فيما يخص الاعتمادات فإنه هناك ثلاثة إعتمادات محددة في هذا القانون هي :

- الاعتمادات الممنوحة من طرف الوالي خاصة بالمؤسسات الصغيرة.
- الاعتمادات الممنوحة من طرف أمانة اللجنة الوطنية للاستثمارات.
- الاعتماد الممنوحة من قبل وزير المالية والوزير التقني المعني بالقطاع.

أما فيما يخص الضمانات و الامتيازات فهي تشمل :

- المساواة أمام القانون خاصة من الناحية الجبائية.
- حرية تحويل الأموال من الأرباح الصافية.
- الضمان من التأميم أما في حالة قرار التأميم بموجب نص تشريعي يؤدي هذا إلى تعويض المستثمر خلال 09 أشهر.

### 2.1.1. قوانين الاستثمار في مرحلة الثمانينات:

## الفصل الثاني: ----- واقع مناخ الاستثمار في الجزائر

شهدت الجزائر منعرجا جديدا مع بداية الثمانينات ، تمثل في وضع إستراتيجية جديدة تركز على لامركزية تسيير الاقتصاد الوطني و إشراك القطاع الخاص و هذه المرحلة عرفت قانونين للاستثمار هما :  
أولاً: قانون الاستثمار لسنة 1982<sup>1</sup>:

لقد تم إصدار القانون 82-11 بتاريخ 24 أوت 1982 المتعلق بالاستثمار الاقتصادي الخاص الوطني ، وتم فيه تحديد القطاعات المفتوحة للاستثمار الخاص، وركز هذا القانون على كيفية تأسيس شركات مختلطة مع تقديم مزايا جبائية للشريك الأجنبي، وقد اشترط هذا القانون على عدم زيادة نصيب الطرف الأجنبي عن 49% من رأس مال الشركة .

وكان هذا القانون يهدف إلى تحقيق جملة من الأهداف نذكر منها<sup>2</sup>:

- الرفع من طاقة الإنتاج الوطني و إنشاء مناصب شغل جديدة والزيادة في الدخل الوطني وذلك بمساهمة الاستثمارات الخاصة المنتجة.
- العمل على التكامل بين القطاعين العام والخاص، و إعطاء هذا الأخير مساحة أكثر لدفع عجلة النمو الاقتصادي.
- تحقيق مبدأ العدالة الاجتماعية من خلال تكريس سياسة التوازن الجهوي والوصول بالتنمية إلى المناطق المحرومة.

لقد تم تعديل قانون 82-11 في 19 أوت 1986 من اجل الاستجابة لمطالب الشركات الأجنبية ومحاوله التقليل من التحفظات التي يبيدها هؤلاء عن شروط الاستثمار في الجزائر ، فقد أكد هذا القانون على حماية حقوق الشريك الأجنبي، وعلى الرغم من ذلك لم يكن لهذا القانون نتائج تذكر في مجال استقدام الاستثمار الأجنبي، ويعود السبب في عدم رغبة الأجانب الاستثمار في الجزائر إلى طبيعة الإجراءات الإدارية التي تتسم بالبطء والبيروقراطية.

ثانياً : قانون الاستثمار لسنة 1988<sup>3</sup>:

إن قانون رقم 88-25 المتعلق بتوجيه الاستثمارات الاقتصادية الخاصة الوطنية الصادر في 12 جويلية 1988، جاء متوافقا مع الإصلاحات الاقتصادية التي أدت إلى ظهور المؤسسات العمومية الاقتصادية، استخلافاً للمؤسسات الاشتراكية ذات الطابع الاقتصادي.

<sup>1</sup>- الجريدة الرسمية، قانون 82-11 المتعلق بالاستثمار الاقتصادي الخاص الوطني، العدد 34، الصادرة بتاريخ 24 أوت 1982  
<sup>2</sup>- تومي عبد الرحمان، واقع وأفاق الاستثمار الأجنبي المباشر من خلال الإصلاحات الاقتصادية في الجزائر 1980-2009، أطروحة دكتوراه دولة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2006، ص:259  
<sup>3</sup>- الجريدة الرسمية، قانون 88-25 المتعلق بتوجيه الاستثمارات الاقتصادية الخاصة الوطنية، عدد 28، الصادرة بتاريخ 12 جويلية 1988

## الفصل الثاني: ----- واقع مناخ الاستثمار في الجزائر

ولقد حدد هذا القانون القطاعات ذات الأولوية للقطاع الخاص وهي الصناعة (سلع التجهيز، المنتجات نصف المصنعة، الصناعات الغذائية، الصيانة) والخدمات (السياحة، النقل، الهياكل الرياضية والترفيهية) والبناء و الأشغال العمومية ، وكان الهدف من تحديد هذه القطاعات هو تحقيق ما يلي :

➤ خلق مناصب شغل جديدة.

➤ المساهمة في تحقيق التنمية الاقتصادية عن طريق استعمال مواد أولية محلية وبالتالي التخلي عن الاستيراد.

➤ المساهمة في تنمية المناطق النائية الصحراوية.

وفي سنة 1989 تم إصدار قانون يسمح برفع حصة الشريك الأجنبي إلى 65% لكن الظروف التي مرت بها الجزائر بعد هذه الفترة (عدم الاستقرار السياسي وتدهور الأوضاع الأمنية) لم تكن لتسمح بقدوم الاستثمار الأجنبي<sup>1</sup>.

وبصفة عامة يمكن القول أن الجزائر خلال هذه الفترة بينت نيتها في رفض تدخل رأس المال الأجنبي ، وفضلت الاستثمار الخاص الوطني أو عن طريق المؤسسات المختلطة.

### 3.1.1. قوانين الاستثمار في مرحلة التسعينات:

لقد باشرت الجزائر منذ سنة 1990 إصلاحات على جميع الجوانب، خاصة بعد انهيار أسعار المحروقات منذ سنة 1986 وتزايد حجم المديونية الخارجية، ومن أبرز القوانين الجديدة التي سمحت بالاستثمار الأجنبي نجد ما يلي :

#### أولا : قانون النقد والقرض (90-10)<sup>2</sup>:

جاء قانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض لتنظيم قواعد اقتصاد السوق، وتنظيم سوق الصرف وحركة رؤوس الأموال، وإعادة هيكلة النظام المصرفي بالجزائر وإعادة تنظيم البنوك التجارية ودورها في تمويل استثمارات المؤسسات، وتحديد مهام البنك المركزي .

حدد هذا القانون بوضوح العلاقة الجديدة لحركة رؤوس الأموال مع الخارج، حيث تتميز طبيعة هذه العلاقة بخاصيتين<sup>3</sup>:

#### 1- في المجال المالي : الترخيص بفتح مكاتب للتمثيل أو فروع في الجزائر للبنوك والمؤسسات المالية

الأجنبية، وكذا بالمساهمات الأجنبية في البنوك والمؤسسات الخاضعة للقانون الجزائري، شريطة أن تمنح البلاد الأجنبية المعاملة بالمثل للراعايا الجزائريين أو الشركات الجزائرية.

<sup>1</sup>- ناجي بن حسين، مرجع سابق ذكره ،ص: 115

<sup>2</sup>- الجريدة الرسمية، قانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض، عدد 16، الصادرة بتاريخ 18 افريل 1990

<sup>3</sup>- تومي عبد الرحمان، مرجع سبق ذكره، ص: 259

2- في المجال الاستثماري : يرخص للمقيمين وغير المقيمين بالحرية الكاملة للقيام بالشراكة أو الاستثمار المباشر، وتحويل رؤوس الأموال بين الجزائر والخارج لتمويل مشاريع اقتصادية ، وهذا ما تؤكد عليه المواد من 181 إلى 188 ، كما يمكن لرأس المال الأجنبي طبقا لأحكامه أن يستثمر في النشاطات الغير مخصصة للدولة بصراحة، بمعنى النشاطات الغير محتكرة من قبل الدولة وهذا من اجل تحقيق الأهداف الرئيسية للتنمية الاقتصادية و المتمثلة في :

- تحميل الرأسمال الأجنبي جزء من تمويل التنمية.
- إنشاء وترقية مناصب الشغل.
- ترقية المعارف المتعلقة بالاستخدامات التكنولوجية والتقنية.
- فتح منافذ على الأسواق الخارجية وتحقيق توازن سوق الصرف.

كما نص هذا القانون على أن الرأسمال الأجنبي يمكن أن يأخذ شكلين، إما مباشر أو مختلط ، كما يضمن إلى جانب هذا تحويل الأرباح والفوائد و إعادة تحويل رؤوس الأموال، كما أنها تتمتع بالضمانات الملحوظة في الاتفاقيات الدولية التي وقعت عليها الجزائر مع عدة بلدان ، وهذا ما تؤكد عليه المادة 184 منه:

❖ يؤكد القانون على قبول الجزائر بمبدأ التحكيم الدولي عند المنازعات أو الخلافات التي قد تحدث بين الجزائر و الطرف الأجنبي.

❖ يتخلى نهائيا عن التفريق بين المقيمين وغير المقيمين وبذلك أقر بمبدأ المساواة بينهما في الحقوق والواجبات.

ثانيا : المرسوم التشريعي رقم 93-12<sup>1</sup>:

يعتبر قانون 93-12 المؤرخ في 5 أكتوبر 1993 والصادر بتاريخ 10 أكتوبر 1993 والمتعلق بترقية الاستثمار من أهم التشريعات الجزائرية في مجال الاستثمار، وقد جاء هذا النص القانوني كتتويج لعمل تحضيرى دام أكثر من سنتين، لأن المراسيم التمهيديّة لهذا القانون كانت قد وضعت منذ عام 1991<sup>2</sup>.

وفي إطار توجه الاقتصاد الوطني نحو تحرير العوامل المحركة للاقتصاد الوطني ومنه الانفتاح على اقتصاد السوق، اعتمد القانون المبادئ الأساسية التالية :

- حرية الاستثمار بالنسبة للمقيمين وغير المقيمين.
- التصريح بالاستثمار بطريقة سهلة وبسيطة.

<sup>1</sup> - الجريدة الرسمية ، المرسوم التشريعي 93-12 المتعلق بترقية الاستثمار ، عدد 64 ، الصادرة بتاريخ : 10 أكتوبر 1993  
<sup>2</sup> - بودهان محمد ، الأسس و الأطر الجديدة للاستثمار في الجزائر ، الملكية للطباعة والنشر والتوزيع ، الجزائر ، 2000 ، ص: 129

## الفصل الثاني: ----- واقع مناخ الاستثمار في الجزائر

➤ تعيين الشباك الوحيد في الوكالة الوطنية لترقية ومتابعة الاستثمار APSI كسلطة وحيدة لدعم ومساعدة المستثمرين.

➤ سن الإجراءات من اجل تشجيع وتحفيز الاستثمارات المقامة على أساس نوعين من الأنظمة الاستثمارية النظام العام والنظام الخاص، بالإضافة إلى الاتفاقيات الدولية المبرمة في إطار الاستثمار.

ويمكن تحديد أولويات هذا القانون وأهم ما جاء به في النقاط الثلاثة التالية :

### أ- حرية الاستثمار :

إن الإجراءات المتخذة في المرسوم التشريعي المتعلق بترقية الاستثمار وخاصة في مادته (03) يؤكد على أن الاستثمارات تحقق بكل حرية، كما أن هذا المرسوم في مادته الأولى يؤكد على أن الاستثمار الخاص الوطني و الأجنبي يستطيعان الاستثمار في كل قطاعات النشاط من إنتاج سلع وخدمات والغير مخصصة قانونا للدولة أو الهيكل التابعة لها أو للأشخاص المنصوص عليهم في نص تشريعي.

والمادة (02) منه تحدد مختلف أنواع الأنشطة التي يمكن للمستثمر الاستثمار فيها والمتعلقة بالإنتاج أو التوسع أو إعادة التأهيل والهيكلية، وبالتالي هناك رغبة من السلطات العمومية بترك المجال للقطاع الخاص للاستثمار في المجالات التي كان يسيطر عليها من قبل.

### ب- التصريح بالاستثمار :

إن عملية التصريح بالاستثمار والمذكورة في المادة (03) يجب أن يقوم بها المستثمر عند مصالح وكالة ترقية ومتابعة الاستثمار (APSI) وهذه العملية يقوم بها المستثمر قبل الشروع في الاستثمار، لأن مبدأ حرية الاستثمار لا يلغي شرط التصريح المبدئي بالاستثمار من اجل إعلام الوكالة ولا سيما حول نوع ومكان الاستثمار وبالتالي فان محتوى التصريح بالاستثمار المذكور في المادة (04) يتضمن ما يلي :

➤ اسم المستثمر وعنوانه.

➤ مجال النشاط.

➤ المقر الرئيسي للمشروع.

➤ عدد العمال.

➤ التكنولوجيا المستعملة.

➤ طريقة التمويل و التقييم المالي للمشروع.

➤ المدة المتوقعة لتحقيق الاستثمار.

### ت-دعم ومساعدة المستثمرين :

إن المادة (07) من هذا القانون تنص على إنشاء لدى مصالح رئيس الحكومة وكالة لترقية ودعم ومتابعة الاستثمار، هذه الوكالة مكلفة بمعاينة الاستثمار والمستثمرين في كل الإجراءات اللازمة لتحقيق مشاريع استثمارية، إن مساعدة الوكالة تتمثل في تسهيل إجراءات الاستثمار والمساعدة من خلال منح امتيازات عديدة في إطار القطاع العام أو الخاص.

و الوكالة تضع تحت تصرف المستثمرين كل المعلومات الاقتصادية والتقنية و القانونية المتعلقة بطرق استغلال استثماراتهم، بالإضافة إلى أن الوكالة مكونة من شبك وحيد يضم كل الإدارات والهيئات التي لها علاقة مباشرة مع الاستثمار، وبالتالي المشرع أراد تجنيد المستثمرين التنقلات العديدة وهذا من اجل جذب المستثمرين وتشجيعهم على الاستثمار من خلال إعطائهم كل التسهيلات وكل الدعم .

على الرغم من أهمية هذا القانون إلا أن هناك العديد من النقائص التي سجلت عليه ، وتطلب الأمر تعديله وهو ما تم فعلا من خلال إصدار الأمر رقم 01-03 الموافق 20 أوت 2001 المتعلق بتطوير الاستثمار ومضمون هذا الأمر يتمثل في<sup>1</sup>:

- أعطى تعريفا محددًا للاستثمار وهذا ما أشار إليه المادة (02).
- وضع الامتيازات الضريبية والجمركية التي تستفيد منها الاستثمارات المنجزة في النظام العام.
- نص الأمر على النظام الاستثنائي المتعلق بالامتيازات الخاصة بالاستثمارات التي تنجز في المناطق التي تتطلب تنفيذها مساهمة خاصة من الدولة، وكذا الاستثمارات ذات الأهمية الخاصة بالنسبة للاقتصاد الوطني لا سيما عندما تستعمل تكنولوجيات خاصة من شأنها أن تحافظ على البيئة.
- نص هذا الأمر أيضا على الضمانات الممنوحة للمستثمرين في المواد 14،15،16،17، حيث نصت المادة (14) منه على انه "يعامل الأشخاص الطبيعيون والمعنويون الأجانب بمثل ما يعامل به الأشخاص الطبيعيون والمعنويون الجزائريون في مجال الحقوق والواجبات ذات الصلة بالاستثمار".
- كما ذكر الأمر الأجهزة الجديدة للاستثمار في الدولة الجزائرية وهي المجلس الوطني للاستثمار (CNI) و الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار (ANDI) وحدد مهام كل جهاز من هذه الأجهزة.

<sup>1</sup> - الجريدة الرسمية، الأمر 01-03 المتعلق بتطوير الاستثمار ، عدد 47 ،الصادرة بتاريخ 22 أوت 2001

## الفصل الثاني: ----- واقع مناخ الاستثمار في الجزائر

و تجدر الإشارة إلى وجود قوانين أخرى تعتبر مكملة لقوانين الاستثمار حيث تساهم في توفير المناخ الاستثماري ونذكر منها :

➤ أمر رقم 08-06 الموافق 15 جويلية سنة 2006 ، المعدل والمتمم للأمر رقم 03-01 الموافق 20 أوت 2001 المتعلق بتطوير الاستثمار.

➤ مرسوم تنفيذي رقم 06-357 الموافق 9 أكتوبر 2006، و المتضمن تشكيل لجنة الطعن المختصة في مجال الاستثمار و تنظيمها وسيرها.

➤ مرسوم تنفيذي رقم 08-07 الموافق 11 جانفي 2007 ، يحدد قائمة النشاطات والسلع والخدمات المستثناة من المزايا المحددة في الأمر رقم 03-01 الموافق 20 أوت 2001 و المتعلق بتطوير الاستثمار.

➤ نظام رقم 06-02 الموافق 24 سبتمبر 2006 ، يحدد شروط تأسيس بنك ومؤسسة مالية وشروط إقامة فرع بنك ومؤسسة مالية أجنبية.

### 2.1. امتيازات الاستثمار في الجزائر والضمانات الممنوحة للمستثمرين:

يعتبر القانون 93-12 والأمر 03-01 من أهم التشريعات الجزائرية في مجال الاستثمار، فموجب هذه القوانين أصبح مجال الاستثمار وكل ما يتعلق به واضح المعالم، فهي تضمنت مجموعة من الإجراءات التشجيعية والإعفاءات الضريبية والحوافز التي جعلت منها أفضل قوانين الاستثمار، وهي جاءت نتيجة مراجعة لكثير من التجارب في بلدان أخرى والاستفادة من هذه التجارب.

وما يزيد من أهمية قوانين الاستثمار هذه تحسن الأوضاع السياسية والأمنية في البلاد، إضافة إلى عوامل أساسية أخرى أهمها أن الجزائر تمتلك إمكانات ضخمة من المواد الأولية التي يمكن تحويلها وتصنيعها.

ولعل ابرز ما يقدمه قانون الاستثمار هو إعلانه عن حرية الاستثمار، وهي حرية شبه مطلقة إلا في حالات استثنائية، إذ أن كل شخص طبيعي أو معنوي عام أو خاص مقيم أو غير مقيم يمكنه التصريح عن مشروع استثماري ولا يحتاج إلى ترخيص و يبدأ في مشروعه وليس هناك محرمات إلا ما هو متعارف عليه في قطاعات ممنوعة عالميا أو تؤثر على الأخلاق والصحة وما شابهها، وخلاف ذلك يمكن الاستثمار في جميع نشاطات إنتاج السلع والخدمات و بأي شكل يشاء مثل إقامة مشروع جديد أو توسيع طاقات الإنتاج أو إعادة تأهيل مشاريع قائمة .

بالإضافة إلى ذلك يحصل المستثمر على تسهيلات وكالة تطوير الاستثمار وخدماتها، فيما يضمن القانون حماية الاستثمار وجميع الضمانات اللازمة ، وتجدر الإشارة إلى أن التشريع الجزائري حدد نظامين يمكن أن يخضع لهما المستثمر، نظام عام يشمل كافة المستثمرين ويستفيدون من جميع المزايا و نظام استثنائي يشمل الاستثمارات التي تنجز في المناطق التي تتطلب تنميتها مساهمة خاصة من الدولة .

### 1.2.1. الامتيازات الخاصة بالنظام العام:

إن النظام العام يضمن الحد الأدنى أو اقل قدر ممكن من الامتيازات التي يمكن أن تمنح للمستثمر، و يستطيع الاستثمار تحت ظل النظام العام كل شخص طبيعي أو معنوي، عام أو خاص، مقيم أو غير مقيم، ويمكن أن يكون المشروع جديداً أو توسيع الهيكلة أو إعادة تأهيل مشاريع قائمة.

ويجب على المستثمر للتمتع بمزايا هذا القانون العام أن يقوم بالتصريح بالاستثمار لدى وكالة تطوير الاستثمار (ANDI) و يبلغ المستثمر بقرار منحه المزايا المطلوبة أو رفض منحة إياها خلال مدة أقصاها 30 يوما ابتداءً من تاريخ إيداع طلب المزايا.

يمكن تقسيم امتيازات الاستثمار العام الممنوحة للمستثمرين إلى قسمين هما :

#### أ- امتيازات ممنوحة عند مرحلة انجاز الاستثمار :

تستفيد الاستثمارات في إطار النظام العام من امتيازات ضريبية عند مرحلة الانجاز، في مدة لا تتجاوز 3 سنوات وهي كما يلي<sup>1</sup>:

● تطبيق نسبة مخفضة تقدر بـ 3% في مجال الرسوم الجمركية على السلع المستوردة التي تدخل مباشرة في انجاز الاستثمار.

● الإعفاء من الرسم على القيمة المضافة على السلع والخدمات التي تدخل مباشرة في انجاز الاستثمار سواء كانت مستوردة أو محلية.

● تطبيق رسم ثابت في مجال التسجيل بنسبة مخفضة تقدر بـ 0.5% تخص العقود التأسيسية والزيادة في رأس المال.

● إعفاء الملكيات العقارية التي تدخل في إطار الاستثمار من الرسم العقاري ابتداءً من تاريخ الحصول عليه.

● الإعفاء من ضريبة نقل الملكية على الاقتناءات العقارية المنجزة في إطار المشروع الاستثماري.

#### ب- امتيازات ممنوحة عند مرحلة الاستغلال :

يمكن أن يستفيد الاستثمار ابتداءً من تاريخ الشروع في استغلاله من الامتيازات التالية<sup>2</sup>:

➤ الإعفاء طيلة فترة أدائها سنتان و أقصاها خمس سنوات من الضريبة على أرباح الشركات والدفع الجزائي والرسم على النشاط الصناعي والتجاري.

<sup>1</sup> - المادة 17 من المرسوم التشريعي رقم 93-12 المشار إليه سابقا  
<sup>2</sup> - المادة 18 من المرسوم التشريعي رقم 93-12 المشار إليه سابقا

## الفصل الثاني: ----- واقع مناخ الاستثمار في الجزائر

- تستفيد المشتريات من السوق المحلية للسلع المودعة لدى الجمارك والموجهة لتمويل المنتجات المعدة للتصدير من إعفاء من الحقوق والرسوم.
- تخفيض نسبة 7% على مساهمة أرباب العمل في نظام الضمان الاجتماعي.
- زيادة على الحوافز الضريبية وشبه الضريبة والجمركية المنصوص عليها في القانون العام تستفيد الاستثمارات المنصوص عليها في المادتين 1 و2 من الأمر 01-03 من المزايا الآتية<sup>1</sup>:
- تطبيق النسبة المخفضة في مجال الحقوق الجمركية فيما يخص التجهيزات المستوردة والتي تدخل مباشرة في انجاز المشروع.
- الإعفاء من الضريبة على القيمة المضافة فيما يخص السلع والخدمات التي تدخل مباشرة في انجاز الاستثمار.
- الإعفاء من دفع رسم نقل الملكية بعوض فيما يخص كل المقتنيات العقارية التي تمت في إطار الاستثمار المعني.

### 2.2.1. الامتيازات الخاصة بالنظام الاستثنائي:

منح قانون الاستثمار حوافز وإعفاءات إضافية للمشاريع التي تنشأ في إطار النظام الاستثنائي وقد قسمها إلى<sup>2</sup>:

#### 1. نظام المناطق الخاصة :

منح قانون الاستثمار حوافز وإعفاءات إضافية للمشاريع التي تنشأ في إطار المناطق الخاصة، مثل المناطق التي تحتاج إلى تطوير (671 بلدية حددت وفق معايير اجتماعية واقتصادية)، والمناطق المعدة للتوسع الاقتصادي، وهذه الإعفاءات والحوافز الإضافية هي :

- ❖ تتكفل الدولة جزئياً أو كلياً بإشغال أساس البناء.
- ❖ يتم التنازل عن الأراضي الحكومية بأسعار مخفضة يمكن أن تصل إلى حدود الدينار الرمزي.
- ❖ رفع مدة الإعفاء من الضريبة على الأرباح والرسم المهني إلى فترة تتراوح بين 5-10 سنوات.
- ❖ تتكفل الدولة جزئياً أو كلياً بمساهمة أرباب العمل في الضمان الاجتماعي.
- ❖ بعد انتهاء فترة الإعفاء يطرأ خفض إضافي على الأرباح المستثمرة بنسبة نصف الخفض في النظام العام.

<sup>1</sup> - المادة 09 من الأمر 01-03 المشار إليه سابقاً  
<sup>2</sup> - المرسوم التشريعي 93-12 المشار إليه سابقاً

### 2. نظام المناطق الحرة :

تستهدف الجزائر من إقامة المناطق الحرة نشوء صناعات حديثة ذات قدرات تنافسية عالية موجهة أساسا للتصدير مع إمكانية بيع نسبة 20% من الإنتاج داخل البلاد، ويمكن تجاوز هذه النسبة في حال تعدت القيمة المضافة المحلية على الإنتاج نسبة 20% .

ويمكن لأي شخص طبيعي أو معنوي عام أو خاص مقيم أو غير مقيم ، الاستثمار داخل المنطقة الحرة في جميع نشاطات الإنتاج والخدمات الموجهة أساسا للتصدير باستثناء المنتجات الممنوعة عالميا والمخلطة بالأخلاق والنظام والأمن والصحة أو التي تخالف قواعد حماية حقوق الملكية الفكرية أو الصناعية أو علامات المصدر (الماركات)

ويتمتع المستثمر داخل المنطقة الحرة بالإعفاءات و الحوافز الآتية :

- ❖ الإعفاء من جميع الضرائب والرسوم والاقتطاعات ذات الطابع الضريبي أو الجمركي باستثناء الرسوم على السيارات السياحية (غير المرتبطة بالمشروع).
- ❖ حرية استيراد السلع والخدمات اللازمة لأنجاز المشروع وتشغيله.
- ❖ حرية التخزين من دون تحديد المدة وإعفاء من دفع الضمان.
- ❖ تعيين اليد العاملة الجزائرية أو الأجنبية حسب عقود مرضية للأطراف بما فيها الأجور ومدة عقد العمل ونظام الضمان الاجتماعي.
- ❖ الإعفاء الضريبي لعوائد رأس المال الموزعة.
- ❖ إلحاق ضريبة بنسبة 20% على رواتب العمال الأجانب.

### 3. نظام الجنوب :

إضافة إلى ما يقدمه النظام العام ونظام المناطق الخاصة تمنح الاستثمارات في مناطق الجنوب الكبير والطوق الثاني للجنوب حوافز إضافية أهمها :

#### أ- مناطق الجنوب الكبير :

الجنوب الكبير فضاء إقليمي مشكل من الحدود الإدارية لأربع ولايات هي : أدرار ، إليزي، تامنراست، تندوف ويتمتع المستثمر على مستوى هذه الولايات من كل الامتيازات التي تمنح في المناطق الخاصة، بالإضافة إلى جملة من الإعفاءات والامتيازات الأخرى وهي :

- ❖ تخفيض نسبة 50% للفوائد على قروض الاستثمار.

- ❖ اقتناء الأراضي الصحراوية للمشاريع الزراعية.

## الفصل الثاني: ----- واقع مناخ الاستثمار في الجزائر

❖ تتكفل الدولة كلياً بأشغال البنايات القاعدية.

هذا فيما يخص مرحلة الانجاز أما في مرحلة الاستغلال فيستفيد المستثمر انطلاقاً من بداية الاستغلال ولمدة 10 سنوات من :

❖ إعفاء من ضريبة أرباح الشركات، الدفع الجزائي، الرسم على النشاط الصناعي والتجاري، والرسم العقاري.

❖ إعفاء الملكيات العقارية التي تدخل في إطار الاستثمار من الرسم العقاري ابتداءً من تاريخ الحصول عليها ولمدة 10 سنوات.

❖ وفي العام 1995 تضمن قانون المالية خفضاً بنسبة 50% من قيمة ضريبة الدخل العام أو ضريبة أرباح الشركات وذلك لمدة 5 سنوات للأشخاص المقيمين في ولايات الجنوب.

### ب- مناطق الطوق الثاني للجنوب :

الطوق الثاني للجنوب فضاء إقليمي مشكل من الحدود الإدارية للولايات التالية " بشار، غرداية، ورقلة، النعامة، الأغواط، الوادي، بسكرة، الجلفة، ويتمتع المستثمرون في الولايات المذكورة بنفس الامتيازات المذكورة في المناطق الخاصة بالإضافة إلى :

➤ تتكفل الدولة بـ50% من قيمة الأشغال للبنايات القاعدية.

➤ تخفيض 50% من ثمن التنازل عن الأراضي الحكومية.

➤ تخفيض نسبة الفوائد عن قروض الاستثمار.

هذا فيما يخص مرحلة الانجاز أما في مرحلة الاستغلال فإنه يستفيد المستثمرون من :

➤ تكفل الدولة ولمدة 5 سنوات بمساهمة أرباب العمل للضمان الاجتماعي.

➤ الإعفاء لمدة 7 سنوات من الضريبة على أرباح الشركات، الدفع الجزائي، والرسم على النشاط الصناعي والتجاري.

وزيادة على هذه الحوافز الجبائية والضريبية فإن الأمر 01-03 أعطي امتيازات إضافية بالنسبة للاستثمارات التي تنجز في المناطق التي تتطلب تنميتها مساهمة خاصة من الدولة وهي تتمثل في<sup>1</sup>:

➤ تطبيق حق ثابت في مجال التسجيل بنسبة مخفضة قدرها 0.2% فيما يخص العقود التأسيسية والزيادات في رأس المال.

<sup>1</sup> - المادة 10 من الأمر 01-03 المشار إليه سابقاً

## الفصل الثاني: ----- واقع مناخ الاستثمار في الجزائر

➤ تكفل الدولة جزئياً أو كلياً بالمصاريف بعد تقييمها من الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار، فيما يخص الإشغال المتعلقة بالمنشآت الأساسية الضرورية لإنجاز الاستثمار.

➤ تطبيق النسبة المحفظة في مجال الحقوق الجمركية فيما يخص السلع المستوردة والتي تدخل مباشرة في إنجاز الاستثمار.

هذا على مستوى مرحلة الإنجاز أما في ما يخص مرحلة الاستغلال فيستفيد المستثمر من :

➤ الإعفاء لمدة 10 سنوات من النشاط الفعلي من الضريبة على أرباح الشركات و من الضريبة على الدخل الإجمالي على الأرباح الموزعة ومن الدفع الجزائي ومن الرسم على النشاط المهني

➤ الإعفاء لمدة 10 سنوات ابتداء من تاريخ الاقتناء من الرسم العقاري على الملكيات العقارية التي تدخل في إطار الاستثمار.

### 3.2.1. الضمانات الممنوحة للمستثمرين:

من خلال تصفحنا لمجموعة القوانين المتعلقة بتطوير وترقية الاستثمار، نجد أنها تؤكد على مراعاة المصالح المشتركة بين الجزائر وبين الطرف المتعامل معها، وبالتالي فهي تبرز في الحقيقة عامل الثقة الواجب توفره خاصة على مستوى<sup>1</sup>:

- ✓ الضمانات التي تقدمها الدولة لصاحب الاستثمار.
- ✓ الالتزامات الدولية الناجمة بفعل الاتفاقيات المبرمة.
- ✓ اللجوء إلى الجهات القضائية المختصة أو التحكيم الدولي.

### أولاً : الضمانات الممنوحة :

إن المتصفح لقوانين الاستثمار في الجزائر يجدها كل تنص صراحة على جدية الجزائر في تشجيع الاستثمار وحمايته من خلال تمكينه من المشاركة في النشاط الاقتصادي، وتؤكد هذه الضمانات أكثر في الأمر 01-03 تحت الباب الثالث منه بعنوان الضمانات الممنوحة للمستثمرين، حيث تعرضت المواد 14، 15، 16، 17، منه بالتفصيل إلى هذه الضمانات وعلى هذا الأساس يمكن تلخيص هذه الضمانات في :

- عدم المساس بالامتيازات المحصل عليها.
- إمكانية تحويل رؤوس الأموال المستثمرة والعائدات الناتجة عنها.
- المعاملة بالمثل لكل المستثمرين.
- إمكانية الطعن الإداري والقانوني.

<sup>1</sup> - تومي عبد الرحمان، مرجع سبق ذكره، ص: 274

## الفصل الثاني: ----- واقع مناخ الاستثمار في الجزائر

### ثانياً : الالتزامات الدولية للجزائر:

إذا كانت الضمانات المنصوص عليها في القانون غير كافية لوحدها لإثبات الحماية، فإن الدولة الجزائرية قد وفرت التزامات تشجع من خلالها الاستثمار الأجنبي على القدوم و تحميه من خلال الاتفاقيات المبرمة على المستويين الثنائي والمتعدد الأطراف.

والجدول التالي يبين أهم الاتفاقيات والاتفاقيات الدولية المسجلة إلى غاية ديسمبر 2006.

جدول (1-2) الاتفاقيات والاتفاقيات الدولية

رقم الجريدة الرسمية	مدة الصلاحية	تاريخ التصديق	تاريخ التوقيع	طبيعة الاتفاق أو الاتفاقية	البلدان
1991-06	-	90/12/22	1990/07/23	ترقية وضمان الاستثمارات	اتحاد المغرب العربي
1991/06	-	90/12/22	1990/07/23	تفادي الازدواج الضريبي وإرساء قواعد التعاون المتبادل في ميدان الضرائب على الدخل	
1994/01	10 سنوات	1994/01/02	1993/02/13	التشجيع والحماية المتبادلة للاستثمارات	فرنسا
2002/24	-	2002/04/07	2002/10/17	تجنب الازدواج الضريبي وتفادي التهرب والغش الجبائي ووضع قواعد المساعدة المتبادلة في ميدان الضريبة على الدخل والثروة والشركات	
2006/73	10 سنوات	2006/11/14	2006/02/16	التشجيع والحماية الضمتهبادة للاستثمارات	تونس
1995/23	10 سنوات	1995/03/25	1994/12/23	الترقية والحماية المتبادلة للاستثمارات	اسبانيا
2005/45	-	2005/06/23	2002/10/07	تجنب الازدواج الضريبي ومنع التهرب الجبائي في ميدان الضرائب على الدخل وعلى الثروة	
91/46	10 سنوات	91/10/05	1991/05/18	الترقية والحماية المتبادلة للاستثمارات	ايطاليا
1991/35	-	91/07/20	1991/02/03	تجنب الازدواج الضريبي على الدخل والثروة وتفادي التهرب والغش الجبائي	
1990/45	20 سنة	1990/10/17	1990/06/22	تشجيع الاستثمارات	الولايات المتحدة الأمريكية

المصدر : وزارة الصناعة و ترقية الاستثمار ، منشورات الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار ، الجزائر ، 2008

### ثالثاً : الإقرار الجزائري بالتحكم الدولي :

## الفصل الثاني: ----- واقع مناخ الاستثمار في الجزائر

لقد صادقت الدولة الجزائرية على العديد من الاتفاقيات الدولية المتعلقة بهيئات التمويل والضمان للاستثمارات والتحكيم الدولي وتتلخص في الجدول التالي :

جدول (2-2) الاتفاقيات الدولية المتعلقة بهيئات التمويل والضمان للاستثمارات والتحكيم الدولي

رقم الجريدة الرسمية	تاريخ التصديق	تاريخ التوقيع	طبيعة الاتفاقية	الهيئات
1988/48	88/11/05	58/06/10	الانضمام بتحفظ إلى الاتفاقية التي صادق عليها مؤتمر الأمم المتحدة في نيويورك بتاريخ 1958/06/10 والخاصة باعتماد القرارات التحكيمية الأجنبية وتنفيذها	هيئة الأمم المتحدة (ONU)
1992-45	92/06/13	91/03/10.09	إنشاء المصرف المغربي للاستثمار و التجارة الخارجية بين دول اتحاد المغرب العربي الممضاة في رأس العنوف بليبيا	المصرف المغربي للاستثمار والتجارة الخارجية (BMICE)
1995/66	95/10/30	1995/10/30	إنشاء الوكالة الدولية لضمان الاستثمار	الوكالة الدولية لضمان الاستثمار (AMGI)
1995/66	95/10/30	95/10/30	تسوية المنازعات المتعلقة بالاستثمارات بين الدول ورعايا الدول الأخرى	الاتفاقية الدولية لتسوية المنازعات المتعلقة بالاستثمارات (CIRDI)
1996/26	96/04/23	96/04/23	إنشاء الشركة الإسلامية لتأمين الاستثمارات وائتمان الصادرات	الشركة الإسلامية لتأمين وائتمان الصادرات (SIGICE)

المصدر : وزارة الصناعة و ترقية الاستثمار ، منشورات الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار ، الجزائر ، 2008

### 3.1. الأجهزة المكلفة بالاستثمار:

إن البيئة التشريعية مهما قيل عنها بأنها خطوة واعدة في مجال الإصلاحات الجارية، تبقى غير مجدية إذا لم يوفر لها الإطار المؤسساتي، الذي يضمن لها التنفيذ الفعلي وفي هذا السياق فقد قامت الجزائر بعدة إصلاحات أنشأت من خلالها هيئات ومؤسسات تكون بمثابة الإدارة الفاعلة بتحرك الاستثمار .

ومن أهم ما جاءت به قوانين الاستثمار من وكالات وأجهزة نذكر منها بالخصوص وكالة ترقية ودعم الاستثمار (APSI)، الوكالة الوطنية لدعم وتشغيل الشباب (ENSEJ)، الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار

(ANDI)، المجلس الوطني للاستثمار (CNI)، الشباك الوحيد (GU)، صندوق دعم الاستثمارات (CSI)، وزارة الصناعة وترقية الاستثمار (MIPI).

### 1.3.1. المجلس الوطني للاستثمار:

يعتبر هذا المجلس بمثابة الهيئة العليا المشرفة على وضع وتحديد إستراتيجية تطوير الاستثمار، ويقترح كافة التدابير التحفيزية للاستثمار ويفصل في اتفاقيات المبرمة بين الوكالة الوطنية للاستثمار والمستثمر في ظل النظام الاستثنائي، وفي المزايا الممنوحة للمستثمرين، كما يقوم المجلس بتحديد المناطق التي يمكن أن تستفيد من مزايا النظام الاستثماري .

ومن المهم الإشارة إلى أن المجلس الوطني للاستثمار لا يمثل سلطة إدارية مستقلة ولكن قراراته أو تعليماته لا توجه مباشرة للمستثمر ، بل توجه إلى الجهات الإدارية المكلفة بتطبيق النصوص القانونية الخاصة بترقية الاستثمار أي الوكالة الوطنية لترقية الاستثمار على وجه التحديد، ويعتبر المجلس إحدى الهيئات المستحدثة في إطار قانون 2001<sup>1</sup>.

وحسب المرسوم التنفيذي رقم 06-355 المؤرخ في 09 أكتوبر 2006 والمتعلق بصلاحيات المجلس الوطني وتشكيلته وتنظيمه وسيره فانه يوضع المجلس تحت سلطة رئيس الحكومة الذي يتولى رئاسته<sup>2</sup>.

#### أولاً : المهام الأساسية للمجلس الوطني للاستثمار:

يسهر المجلس على ترقية وتطوير الاستثمار وبهذه الصفة يقوم المجلس بما يأتي :

- يقترح إستراتيجية تطوير الاستثمار و أولوياته.
- يدرس البرنامج الوطني لترقية الاستثمار الذي يسند إليه ويوافق عليه ويحدد الأهداف في مجال تطوير الاستثمار.

- يقترح مواءمة التدابير التحفيزية للاستثمار مع التطورات الملحوظة.
- يدرس كل اقتراح لتأسيس مزايا جديدة وكذا كل تعديل للمزايا الموجودة.
- يدرس قائمة النشاطات والسلع و المستثناة من المزايا ويوافق عليها وكذا تعديلها وتحسينها.
- يدرس مقاييس تحديد المشاريع التي تكتسي أهمية بالنسبة للاقتصاد الوطني ويوافق عليها .
- يفصل على ضوء أهداف تهيئة الإقليم فيما يخص المناطق التي يمكن أن تستفيد من النظام الاستثنائي المنصوص عليه في الأمر رقم 01-03 المؤرخ في 20 أوت 2001 .

<sup>1</sup> - الجريدة الرسمية، المرسوم التنفيذي 01-281 المتعلق بتشكيل المجلس الوطني للاستثمار و تنظيمه وسيره ، عدد55، الصادرة بتاريخ 26 سبتمبر 2006 ،ص:06

<sup>2</sup> - الجريدة الرسمية، المرسوم التنفيذي 06-355 المتعلق بصلاحيات المجلس الوطني للاستثمار وتشكيلته وتنظيمه وسيره ، عدد 64 ، الصادرة بتاريخ 11 أكتوبر 2006 ،ص:12

- يدرس الاتفاقيات ويوافق عليها.
- يقيم القروض الضرورية لتغطية البرنامج الوطني لترقية الاستثمار.
- يضبط قائمة النفقات التي يمكن اقتطاعها من الصندوق المخصص لدعم الاستثمار وترقيته.
- يقترح على الحكومة كل القرارات والتدابير الضرورية لتنفيذ إجراء دعم الاستثمار وتشجيعه .
- يحث على إنشاء وتطوير مؤسسات وأدوات مالية ملائمة لتمويل الاستثمار ويشجع على ذلك .
- يعالج كل مسألة أخرى ذات علاقة بالاستثمار .

ثانياً : تشكيلة المجلس الوطني للاستثمار :

يتشكل المجلس من الأعضاء الآتي ذكرهم :

- الوزير المكلف بالجماعات المحلية.
- الوزير المكلف بالمالية.
- الوزير المكلف بترقية الاستثمار.
- الوزير المكلف بالتجارة.
- الوزير المكلف بالطاقة والمناجم.
- الوزير المكلف بالصناعة.
- الوزير المكلف بالسياحة.
- الوزير المكلف بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
- الوزير المكلف بتهيئة الإقليم والبيئة.

### 2.3.1. الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار :

الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار المنشأة بموجب المادة 06 من الأمر 01-03 المؤرخ في 20 أوت 2001 هي مؤسسة عمومية ذات طابع إداري تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي وتوضع تحت وصاية الوزير المكلف بترقية الاستثمار<sup>1</sup>.

أولاً : مهام الوكالة :

تتولى الوكالة تحت مراقبة وتوجيهات الوزير المكلف بترقية الاستثمار المهام الآتية :

<sup>1</sup> الجريدة الرسمية، المرسوم التنفيذي 356-06، المتعلق بصلاحيات الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار وتطويرها وسيرها، عدد 64، الصادرة بتاريخ 11 أكتوبر 2006، ص:13

### 1) مهمة الإعلام :

- ✓ ضمان خدمة الاستقبال لصالح المستثمرين في جميع المجالات الضرورية للاستثمار.
- ✓ جمع كل الوثائق الضرورية التي تسمح لأوساط الأعمال بالتعرف الأحسن على التشريعات والتنظيمات المتعلقة بالاستثمار بما في ذلك تلك التي تكتسي طابعا قطاعيا، وتعالجها وتنتجها وتشرها عبر انبب وسائل الإعلام وتبادل المعطيات.
- ✓ وضع أنظمة إعلامية تسمح للمستثمرين بالحصول على المعطيات الاقتصادية بكل أشكالها، والمراجع التوثيقية و/أو مصادر المعلومات الأنسب والضرورية لتحضير مشاريعهم .
- ✓ وضع بنوك معطيات تتعلق بفرص الأعمال والشراكة والمشاريع وثروات الأقاليم المحلية و الجهوية وطاقاتها .
- ✓ وضع مصلحة للإعلام تحت تصرف المستثمرين من خلال كل دعائم الاتصال عند الاقتضاء وباللجوء إلى الخبرة .

### 2) مهمة التسهيل :

- ✓ إنشاء الشباك الوحيد الغير المركزي.
- ✓ تحديد كل العراقيل والضغوط التي تعيق انجاز الاستثمارات وتقترح على الوزير الوصي التدابير التنظيمية والقانونية لعلاجها.
- ✓ انجاز الدراسات بغرض تبسيط التنظيمات والإجراءات المتعلقة بالاستثمار، وإنشاء الشركات وممارسة النشاطات ، والمساهمة عن طريق الاقتراحات التي تعرضها سنويا على السلطة الوصية في تخفيف الإجراءات والشكليات التأسيسية عند إنشاء المؤسسات وانجاز المشاريع.

### 3) مهمة ترقية الاستثمار :

- ✓ ضمان خدمة الاتصال مع عالم الأعمال والصحافة المتخصصة.
- ✓ استغلال في إطار عرضها كل الدراسات والمعلومات المتعلقة بالتجارب المماثلة التي أجريت في بلدان أخرى.
- ✓ إقامة علاقات تعاون مع الهيئات الأجنبية المماثلة وتطويرها.

## الفصل الثاني: ----- واقع مناخ الاستثمار في الجزائر

✓ المشاركة في التظاهرات الاقتصادية المنظمة في الخارج والمتصلة بإستراتيجية ترقية الاستثمار المقررة من السلطات المعنية .

✓ تنظيم لقاءات وملتقيات وأيام دراسية ومنتديات وتظاهرات أخرى ذات الصلة في مهامها.

### (4) مهمة تسيير الامتيازات :

✓ تحديد المشاريع التي تهم مصلحة الاقتصاد الوطني استنادا إلى المعايير والقواعد المحددة في التنظيم المعلوم به التي صادق عليها المجلس الوطني للاستثمار.

✓ التفاوض حول الامتيازات الممنوحة للمشاريع تحت إشراف السلطة الوصية وضمن الإطار المحدد في التشريع المعلوم به .

✓ القيام بالتحقق من الاستثمارات المصرح بها من المستثمرين وكذا السلع والخدمات التي تشكلها، مؤهلة للاستفادة من الامتيازات بالتقارب مع القوائم السلبية للنشاطات والسلع المحددة عن طريق التنظيم.

✓ إلغاء القرارات والسحب الكلي أو الجزئي للامتيازات .

### (5) مهمة المتابعة :

✓ تطوير خدمة الرصد والإصغاء والمتابعة لما بعد انجاز الاستثمار باتجاه المستثمرين الغير المقيمين المستقرين.

✓ ضمان خدمة الإحصائيات تتعلق بالمشاريع المسجلة ويمدى تقدم إنجازها.

✓ التأكد من احترام التزامات المستثمرين فيما يتعلق بالاتفاقيات.

✓ جمع المعلومات حول مدى تقدم المشاريع وكذا التدفقات الاقتصادية المترتبة عنها.

### ثانيا : التنظيم والتسيير :

يدير الوكالة مجلس إدارة يرأسه ممثل السلطة الوصية ويسيرها مدير عام ويساعده أمين عام ،ويحدد التنظيم الداخلي للوكالة بقرار مشترك بين الوزير الوصي ووزير المالية والسلطة المكلفة بالوظيفة العمومية ، ويعين المدير العام بموجب مرسوم رئاسي بناء على اقتراح من الوزير الوصي وتنتهي مهامه حسب الأشكال نفسها ويساعد المدير العام في تسيير الوكالة أمين عام له رتبة مدير دراسات يعين بموجب مرسوم رئاسي وتنتهي مهامه حسب الأشكال نفسها.

والمدير العام مسؤول عن سير الوكالة ويمارس إدارة جميع مصالح الوكالة ويتصرف باسمها ويمثلها أمام القضاء وبأعمال الحياة المدنية ، ويمارس السلطة السلمية على جميع مستخدمي الوكالة ويكلف بتنفيذ قرارات مجلس الإدارة.

### 3.3.1. الشباك الوحيد:

قصد تسهيل إتمام الإجراءات الإدارية وتقريب الإدارة من المستثمرين تم استحداث هياكل لا مركزية جهوية على المستوى المحلي، وقد تم إقامة الشباك الوحيد اللامركزي كما هو معمول به في كثير من البلدان الأجنبية، ويضم هذا الشباك مختلف الإدارات والهيئات المعنية بالاستثمار وذلك قصد تبسيط وتخفيف إجراءات وشكليات تأسيس المؤسسات وإنجاز المشاريع، ويضم الشباك الوحيد داخل الوكالة مكاتب الوكالة ذاتها، مكاتب إدارة الجمارك، الضرائب، بنك الجزائر، السجل التجاري، الأملاك الوطنية، التهيئة العمرانية والبيئة، العمل، ومأمور المجلس الشعبي البلدي.

وتحدد المادة(23) من الأمر 01-03 مهام الشباك الوحيد في القيام بالشكليات التأسيسية للمؤسسات وتقديم الخدمات الإدارية إلى كل صاحب مشروع يود الاستفادة منها وينشأ على مستوى كل ولاية<sup>1</sup>. والشباك الوحيد على مستوى الولاية يقوم بالمهام الآتية :

1. يسجل ممثل الوكالة التصريحات بمشاريع الاستثمار وطلبات منح المزايا و يسلم في الحال شهادات الإيداع لجميع الاستثمارات المصرح بها، ويكلف أيضا بتقديم كل المعلومات الضرورية للمستثمرين.
2. يتعين على ممثل المركز الوطني للسجل التجاري أن يسلم في اليوم نفسه شهادة عدم سبق التسمية ويسلم في الحال الوصل المؤقت الذي يمكن المستثمر من القيام بالترتيبات الضرورية لإنجاز الاستثمار.
3. يكلف ممثل الضرائب زيادة على تقديمه المعلومات الجبائية الكفيلة بتمكين المستثمرين من تحضير مشاريعهم بمساعدة المستثمر في علاقته مع الإدارة الجبائية أثناء إنجاز المشروع.
4. يكلف ممثل أملاك الدولة بإعلام المستثمر بتوفر العرض العقاري العمومي وموقعه ووضعته القانونية وكذا مستوى سعره.
5. يكلف ممثل الجمارك بإعلام المستثمر ومساعدته في إتمام الترتيبات التي تشترطها الإدارة الجمركية بمناسبة إنجاز مشروع أو تنفيذ المزايا.
6. يكلف ممثل التعمير بمساعدة المستثمر في إتمام الترتيبات المرتبطة بالحصول على رخصة البناء والرخض الأخرى المتعلقة بحق البناء.
7. يكلف ممثل التهيئة الإقليمية والبيئة بإعلام المستثمر عن الخارطة الجهوية لتهيئة الإقليم ودراسة الأثر أيضا عن المخاطر والأخطار الكبرى كما يساعد المستثمر للحصول على التراخيص المطلوبة فيما يخص حماية البيئة .

<sup>1</sup> الفصل الثالث من المرسوم التنفيذي 06-356، المتعلق بصلاحيات الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار وتطويرها وسيرها، عدد 64، الصادرة بتاريخ 11 أكتوبر 2006

8. يعلم ممثل التشغيل المستثمرين بالتشريع والتنظيم الخاصين بالعمل ويتولى الاتصال مع الهيئة المكلفة بتسليم رخصة العمل وكل وثيقة مطلوبة وفق التنظيم المعمول به بهدف إصدار قرار في اقرب الآجال.
9. يكلف مأمور المجلس الشعبي البلدي بالتصديق على كل الوثائق الضرورية لتكوين ملف الاستثمار ويتم التصديق على الوثائق في الحال.

- بالإضافة إلى هذه الهياكل هناك أجهزة و هياكل أخرى لها علاقة بالاستثمار منها:
- الهياكل التقنية المختصة لدعم ومتابعة انجاز المشاريع.
  - شبكات معلومات وطنية ودولية.
  - صندوق دعم الاستثمار.
  - حافظة عقارية للمستثمر.

### المبحث الثاني : مناخ الأعمال و فرص الاستثمار في الجزائر:

#### 1.2. عوامل مناخ الاستثمار في الجزائري:

تعيش الجزائر اليوم مرحلة تعزيز الأوضاع الاقتصادية والاجتماعية و السياسية بعد مرحلة اقتصادية صعبة في أوائل التسعينيات وبعد الاضطرابات السياسية والأهلية التي عرفتها الجزائر في السنوات الأخيرة ، وتجلى ذلك ببروز دلائل مشجعة بأن الاقتصاد الجزائري قد بدأ يسير في منعطف ايجابي جديد ، ويأتي ذلك نتيجة لتنفيذ برنامج تصحيح اقتصادي بالتوافق مع صندوق النقد الدولي ابتداء من العام 1995 ، والذي شمل خطوات عدة لتحرير الاقتصاد وتقوية دور القطاع الخاص ، وجاء ارتفاع أسعار البترول ليعطي دفعة إضافية للاقتصاد الجزائري.

أما عوامل مناخ الاستثمار في الجزائري فهي متعددة ومتنوعة ، وهي مقسمة الى ثلاثة عناصر أساسية هي :

- الأداء الاقتصادي .
- الإطار التشريعي والإداري .
- المؤهلات الخاصة والعناصر التنافسية .

#### 1.1.2. الأداء الاقتصادي:

إن النتائج الايجابية للاقتصاد الجزائري تحققت نتيجة الإصلاح الشامل الذي ساعد على وقف التدهور الاقتصادي ، وبدل جميع المعطيات والمؤشرات وكانت من بين أهداف هذا الإصلاح ما يلي :

- تحقيق الانفتاح الاقتصادي .

## الفصل الثاني: ----- واقع مناخ الاستثمار في الجزائر

- استعادة قوة ميزان المدفوعات .
- استقرار سعر صرف الدينار والتخلص من لتقلبات الحادة .
- زيادة معدل النمو الاقتصادي .
- خفض معد التضخم الذي بلغ مستويات قياسية .
- تحرير الأسعار واعتماد اقتصاد السوق .

وبناء على هذه الأهداف ، فإن تحليل مناخ الاستثمار يعتمد على دراسة المؤشرات التالية :

### أولا : مؤشر النمو الاقتصادي :

غالبا ما يستخدم هذا المؤشر للدلالة على مستويات التطور الاقتصادي من جهة، و الطاقة الإنتاجية المحلية من جهة ثانية ، كما يعد من أهم المؤشرات التي يستخدمها المستثمرون في اتخاذ قراراتهم الاستثمارية<sup>1</sup>. وعلى هذا الأساس فقد عرف النمو الاقتصادي في الجزائر تطورا ملحوظا مثلما يوضحه الجدول التالي :

الجدول (2-3) معدل نمو الناتج المحلي الحقيقي

البيان	الوحدة	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
الناتج المحلي الإجمالي GDP	مليار د ج	4063.5	4150.9	4260.8	4461.1	4768.9	5016.9	5272.7	5462.1
الناتج المحلي الإجمالي GDP	مليار دولار	48.8	54.7	55.2	57.1	68.0	85.0	102.1	113.9
معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي	%	3.2	2.2	2.6	4.7	6.9	5.2	5.1	3.6

Source :[www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2007](http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2007)

يلاحظ من الجدول(2-3)ارتفاع نمو الناتج المحلي الإجمالي بشكل ملحوظ منذ سنة 2003 أين حقق نموا معتبرا يقدر بـ 6.9 % ومنذ تلك السنة لم يسجل انخفاضا لأقل من 5% حتى سنة 2006 أين سجل 3.6 % وتشير تقديرات وزارة المالية والجهات المختصة إلى أن هذه المعدلات المرتفعة في النمو ستظل مرتفعة حتى نهاية 2009 على الأقل أين ينتهي برنامج دعم النمو .

### ثانيا : مؤشر السياسة النقدية :

عادة ما يتم اللجوء إلى استخدام معدل التضخم كمؤشر يعبر عن السياسة النقدية ، وعليه فإن الارتفاع في معدل التضخم يؤدي إلى إفساد المناخ الاستثماري من خلال تدني الثقة بالعملة الوطنية ، وما يتبع ذلك من تأثيرات مباشرة على سياسات التسعير وتكاليف الإنتاج و الأرباح و رأس المال .

<sup>1</sup>-تومي عبد الرحمان ، مرجع سبق ذكره ، ص: 295

## الفصل الثاني: ----- واقع مناخ الاستثمار في الجزائر

كما يؤدي التضخم إلى تشويه النمط الاستثماري ، حيث يتجه المستثمر إلى الأنشطة ذات الأجل القصير ، أو المضاربة في المباني أو المعادن النفيسة وبيتعد عن الاستثمارات المنتجة . وهذا ما دفع بالسلطة العمومية إلى أن تتبع سياسة نقدية تهدف إلى ضمان استقرار الأسعار ، والحفاظ على استقرار القيمة الخارجية للعملة الوطنية ، وتوفير التمويل المناسب لدعم النشاط الإنتاجي والاستثماري لمختلف القطاعات<sup>1</sup> .

### جدول (2-4) الرقم القياسي لأسعار المستهلك

الوحدة : نسبة مئوية

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
البيان							
متوسط التغير السنوي في الرقم القياسي لأسعار المستهلك	0.34	4.23	1.42	2.59	3.56	1.64	2.53

المصدر : الديوان الوطني للإحصائيات ، الجزائر بالأرقام ، 2007

وتوضح معدلات التضخم والمقدرة بمتوسط التغير السنوي في الرقم القياسي لأسعار المستهلك انخفاض معدل نمو الأسعار خلال عام 2005 حيث بلغ معدل التضخم 1.64 % بالمقارنة مع عام 2004 حيث بلغ 3.56 % مع بقاءه عند مستوى مقبول خلال عام 2006 حيث بلغ 2.53 % ، ومن أهم أسباب ارتفاع الأسعار في السنوات الأخيرة ابتداء من سنة 2006 حيث بلغ معدل التضخم 3.5 % ، هو زيادة حجم النشاط الاقتصادي والطلب المحلي ، وزيادة السيولة الناتجة عن ارتفاع مستوى الإنفاق الحكومي الاستثماري ، إضافة إلى ارتفاع الإنفاق الخاص المرتبط بارتفاع معدلات نمو الكتلة النقدية والائتمان ، والذي أدى بدوره إلى ارتفاع أسعار العقار التي وصلت إلى مستويات قياسية ، كما ساهمت عوامل أخرى في ارتفاع الأسعار من أهمها تخفيض الدعم المقدم لبعض السلع الأساسية<sup>2</sup> .

### ثالثا : مؤشر السياسة المالية :

لقد تحسن وضع الموازنة الحكومية بشكل كبير خلال عام 2005 ، فقد تم تحقيق فائض قياسي يقدر بـ 14.67 % يفوق كثيرا ما تم تحقيقه خلال السنوات السابقة ، وتعكس هذه التطورات في الموازنة الحكومية بدرجة كبيرة الارتفاع الملحوظ في الإيرادات النفطية جراء ارتفاع أسعار النفط .

### أ- الإيرادات العامة

تشير البيانات المتاحة إلى أن الإيرادات العامة ارتفعت بصورة كبيرة خلال السنوات الأخيرة لتصل إلى 40.99 % خلال عام 2005 ، ويعزى الارتفاع الكبير في الإيرادات إلى ارتفاع الإيرادات النفطية بدرجة كبيرة في

<sup>1</sup> - محمد لكصاسي ، الوضعية النقدية و سير السياسة النقدي في الجزائر ، صندوق النقد العربي ، ابوظبي ، 2004 ، ص: 11  
<sup>2</sup> - صندوق النقد العربي ، التقرير الاقتصادي العربي الموحد ، عدد 27 ، أبو ظبي ، سبتمبر 2006 ، ص: 21

## الفصل الثاني: ----- واقع مناخ الاستثمار في الجزائر

ضوء الارتفاع الملحوظ في أسعار النفط ، و تجدر الإشارة إلى أن القيم المطلقة لجميع البنود الأخرى من الإيرادات قد ارتفعت كذلك كالإيرادات الضريبية والإيرادات غير الضريبية والدخل من الاستثمار .

### ب- النفقات العامة :

لقد كانت النفقات العامة خلال السنوات الأخيرة تتزايد بشكل مستمر كما يوضحه الجدول التالي :

ت- جدول (2-5) الفائض أو العجز في الموازنة الحكومية

الوحدة (مليون دولار)

البيان	2000	2001	2002	2003	2004	2005
إيرادات عامة	20.945	19.485	20.118	25.508	30.936	42.010
نفقات عامة	15651	17272	19.986	19.843	24.887	26.975
العجز أو الفائض في الميزانية	5294	2213	132	5265	6049	15035

ث- المصدر : منشورات صندوق النقد العربي، 2007 انظر الموقع : [www.amf.org.ae](http://www.amf.org.ae)

و يلاحظ من الجدول (2-5) أن إجمالي الإنفاق العام خلال عام 2005 بلغ حوالي 26975 مليون دولار وهو المستوى الأعلى له خلال السنوات الأخيرة ، وتجدر الإشارة إلى أن الإنفاق الذي ارتفع بصورة منتظمة منذ بداية الألفية الجديدة قد حدث في البندين الرئيسيين وهما الإنفاق الجاري والإنفاق الرأسمالي ، وتوضح هذه التغيرات بشكل عام أن السياسة المالية قد أصبحت توسعية منذ مطلع الألفية ، ويلاحظ أن هذا النهج التوسعي قد ارتبط منذ عام 2002 بالقفزات الكبيرة والمتزايدة في قيمة إجمالي الإيرادات وقيمة الناتج المحلي الإجمالي

### 2.1.2. التطورات التشريعية والإدارية:

أدخلت الجزائر إصلاحات وتعديلات مختلفة على تشريعاتها وأنظمتها الإدارية المتعلقة بالاستثمار ، فأصدرت قانونا خاصا يتضمن الكثير من الحوافز و التشجيعات و أو كلت التعاطي مع المستثمرين إلى الوكالة الوطنية لترقية الاستثمار ، و أعادت النظر في أنظمتها الجبائية والجمركية وفي تشريعاتها الاجتماعية المتعلقة باليد العاملة ، كما تم إنجاز مشروع المنطقة الصناعية الحرة .

وفي ما يلي أهم التطورات التشريعية والإدارية التي أنجزتها الجزائر وذلك على النحو الآتي<sup>1</sup>:

أولاً : القانون الجديد لدعم الاستثمار :

<sup>1</sup>- منشورات الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار ، استثمر في الجزائر ، الجزائر ، 2008

## الفصل الثاني: ----- واقع مناخ الاستثمار في الجزائر

يتضمن هذا القانون الجديد لدعم الاستثمار محاور أساسية هي :

- 1) حرية الاستثمار : وهي مكرسة في الدستور العام للبلاد و تنص على أن حرية التجارة والصناعة مضمونة وتمارس في إطار القانون .
- 2) حماية و ضمان الاستثمار : و تنص على المساواة بين المستثمرين مهما كانت جنسياتهم أو قطاعات نشاطهم ، وعلى حقهم في تحويل الأرباح ورأس المال ، ولتأكيد هذا الأمر انضمت الجزائر إلى المنظمات والمؤسسات الدولية و الإقليمية المتعلقة بضمان الاستثمار وحمايته ، و وقعت على جميع الاتفاقات المتعلقة به ومنها :

❖ الاتفاقية المتعلقة بالاعتراف وتنفيذ قرارات التحكيم الدولي.

❖ اتفاقية المركز الدولي لتسوية النزاعات بين المستثمرين والدول المضيفة.

❖ اتفاقية الوكالة المتعددة الطرف لضمان الاستثمارات .

❖ الاتفاقية العربية الموحدة لاستثمار الأموال العربية في البلدان العربية .

❖ الاتفاقية المغاربية لضمان الاستثمار .

❖ حماية الملكية الصناعية والفكرية.

❖ الانضمام إلى المؤسسة العربية لضمان الاستثمار .

- 3) مبدأ الشفافية : يقصد به كل المعلومات المتعلقة بالاستثمار ومحيطه بحيث أن الجزائر وفرة جهاز خاصا مهمته توفير المعلومات إلى المستثمرين بصفة عادية دون تمييز أو تكلفة .

ثانياً : الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار :

أنشئت الوكالة لتكون المخاطب الوحيد للمستثمر ، فتقدم له التصريحات والتوجيهات وتتابعه في مراحل استقرار المشروع والبدأ بالنشاط ، وتمنحه المساعدة والدعم حسب طبيعة المشروع ، كما تعمل الوكالة على الترويج للفرص الاستثمارية .

ثالثاً : النظام الجبائي :

يتضمن النظام الجبائي البنود الآتية :

## الفصل الثاني: ----- واقع مناخ الاستثمار في الجزائر

1. الضريبة على الدخل : وتتراوح بين 0 % و 40 % من المداحيل التي تتجاوز 60 ألف دينار جزائري ،

أما الشركات فتدفع ضريبة على أرباحها الصافية بنسبة 30 % .

2. الدفع الجزائي : 6 % على الأجرور والمرتبات .

3. الضريبة على النشاط المهني : تقدر بـ 2.55 % على رقم الأعمال.

رابعاً : النظام شبه الجبائي :

يتمثل أساساً في مساهمة أرباب العمل في النظام الاجتماعي ويعادل 24 % من الكتلة الإجمالية للأجرور.

خامساً : التشريع الاجتماعي :

يتعلق هذا البند بالعلاقة بين الدولة ورب العمل والعمال ، بالنسبة لليد العاملة المحلية يبرم العقد بحرية مع العامل من دون تحديد المدة ولا المرتب شرط ألا يقل عن الحد الأدنى للأجرور المحددة قانوناً ، أما العامل الأجنبي فيحتاج إلى إجازة عمل إذا تجاوز عقده ثلاثة أشهر و تمنحه المصالح المختصة رخصة تتراوح مدتها بين ثلاثة أشهر وستين قابلة للتجديد .

### 3.1.2. المؤهلات الخاصة والعناصر التنافسية:

تتمتع الجزائر بالكثير من المؤهلات الخاصة والعناصر التنافسية فلديها موقع جغرافي مميز يتوسط بلدان المغرب العربي وعلى مقربة من بلدان أوروبا الغربية ، وتمثل مدخلا لإفريقيا وتمتلك ثروة من الموارد البشرية فشعبها في سن الشباب ومنفتح على التعليم ولديه كفاءات عالية .

وتملك الجزائر قاعدة صناعية كبرى تم بناؤها منذ عقود عدة وهي تحتاج إلى استثمارات في هذا المجال لزيادة الإنتاج بهدف كفاية السوق المحلية والتصدير ، مع العلم أن المؤسسات الصناعية الجديدة أنشأت وفق مواصفات عالية ، في حين عمدت الصناعات القديمة إلى برامج تأهيل لمواكبة التطور .

من جهة ثانية باشرت الجزائر عملية الانضمام إلى المنظمة العالمية للتجارة وعقد الشراكة الأورو متوسطية وهذا الأمر سيوسع من آفاق التصدير ويوفر مجالات النجاح للمشاريع الاستثمارية .

وتتملك الجزائر موارد طبيعية متنوعة أهمها احتياطي من البترول والغاز والمعادن المتنوعة ، كما تمتلك إنتاجاً فلاحياً يضاف إلى ثروتها من المواد الأولية وهناك مؤهلات أخرى منها :

أولاً : حجم السوق :

عدد سكان الجزائر يزيد عن 30 مليون نسمة ، تستورد البلاد الكثير من المواد المصنعة للاستهلاك والتجهيز ، وتبقى السوق الجزائرية من وجهة نظر المحللين هي الأهم ضمن دول المغرب العربي بمعيار الناتج المحلي الخام إلى عدد السكان ، مع مزايا أخرى كالعامل الجغرافي الذي جعل موقعها متميز كبوابة لإفريقيا وقربها من دول أوروبا .

ثانياً : البنية التحتية :

أنجزت الجزائر بنية تحتية متطورة لخدمة اقتصاد يشهد نموا متزايدا واهم عناصر هذه البنية :

### 1. شبكة النقل:

تمثل شبكة المواصلات احد أهم العوامل التي يتركز عليها النشاط الاقتصادي وقد حققت الجزائر منجزات هامة في ميدان تطوير وتنمية قطاع المواصلات بفضل الاهتمام البالغ الذي أولته الدولة لهذا القطاع ومن بين هذه المنشآت نذكر<sup>1</sup>:

أ-الطرق: بلغت شبكة الطرقات المعبدة في الجزائر مستوى مرتفعا بحيث أصبحت الأكثر كثافة في إفريقيا بـ 100.000 كلم ، وتتحمل هذه الشبكة حوالي 90 % من السلع والبضائع و 80 % من المسافرين ، إلا أنها أصبحت غير كافية وتحتاج لبذل المزيد من الجهود لصيانتها وتجديدها ، وعلى هذا الأساس بادرت الدولة في تنفيذ مشاريع جديدة لأفاق 2025 نذكر منها :

- الطريق البري الساحلي شرق غرب الذي يربط عنابه بتلمسان على طول 1216 كم والمبرمج رابطة بالطريق المغاربي السريع تونس - الدار البيضاء .

- الشروع في انجاز الطريق العابر للهضاب العليا .

ب-السكك الحديدية : بلغ طول الشبكة حوالي 4820 كلم منها 21 كلم مكهرب سنة 2002، وتعمل الجزائر حاليا على تدعيم شبكة السكك الحديدية من خلال انجاز العديد من المشاريع من أهمها :

- الشروع في تطبيق برنامج 600 كلم من السكك الحديدية (أم البواقي/تبسه، مشرية/بشار).

- 3 مشاريع رئيسية ( ألسانية / أرزيو ، تيزي وزو / واد عيسى ، إيصال العاصمة بالشبكة الكهربائية ) وقد تم انجاز 30 كلم من هذا المشروع .

ت-الموانئ : يتكون النظام المرفئي الوطني من 11 ميناء تجاريا ذات قدرات متفاوتة و 22 ميناء صغير ، و مينائين مختصين في نقل المحروقات ، وميناء واحد للترفيه ، وتم 90 % من التبادلات التجارية الخارجية للجزائر عن طريق النقل البحري ، ويعتبر توسيع ميناء الجزائر من بين عشرات المشاريع التي تخص القطاع البحري ،مثل تعزيز الأرصفة في كل من ميناء وهران ، عنابه ، الغزوات، وتسليم 6 موانئ جديدة للصيد البحري.

<sup>1</sup>-المجلس الاقتصادي والاجتماعي،الظرف الاقتصادي والاجتماعي للسداسي الأول 2004،الجزائر،ديسمبر 2004،ص:83

ث-المطارات : يوجد بالجزائر 47 مطار فيها 05 مطارات دولية درجة أولى و 09 مطارات دولية درجة ثانية و 18 مطار وطني ، وتمثلت الانجازات في هذا المجال خلال السداسي الأول من سنة 2002 فيما يلي :

- إعادة تهيئة مدرج هبوط الطائرات بمطار سطيف.
- إنجاز المدرج الثاني في مطار قسنطينة .
- تدعيم موقف الطائرات بمطار بوسعادة .

### 2. المحيط التقني :

تواكب الجزائر التطورات التكنولوجية في العالم من اتصالات حديثة ومعلوماتية بتطبيقاتها المختلفة ، وذلك باعتبار أنها أداة فاعلة وهامة لضمان نجاح مسار ترقية وتطوير مختلف أوجه النشاط الاقتصادي والاجتماعي<sup>1</sup> :

#### أ- الخدمات الهاتفية

تحتوي شبكة الهاتف الثابت بالجزائر على حوالي 2.2 مليون خط ، منها 30 % لحساب الإدارات والتجار والمصالح و المؤسسات ، أما فيما يخص الهاتف النقال فهو يشهد إقبال كبير من قبل الجزائريين ، إذ يتوقع أن يصل عدد المشتركين مع نهاية 2005 إلى ما لا يقل عن 8 ملايين مشترك .

#### ب-خدمة شبكة الانترنت :

لقد سعت الجزائر إلى الاستفادة من خدمات شبكة الانترنت والتقنيات المرتبطة بها من خلال ارتباطها بهذه الشبكة عام 1994 عن طريق مركز البحث والإعلام العلمي والتقني ، وقد قدر عدد الهيئات المشتركة في الانترنت سنة 1999 ب 800 هيئة منها 100 في القطاع الجامعي و 50 في القطاع الطبي و 500 في القطاع الاقتصادي و 150 في القطاعات الأخرى ، ورغم الضعف المسجل فإن الجزائر تحتل مكانة لا بأس بها فيما يخص سهولة الحصول على خدمة الانترنت وسرعتها مقارنة ببعض الدول العربية .

### 2.2. وضع الجزائر في المؤشرات الإقليمية والدولية:

لقد أولت الجزائر اهتماما متناميا لتحسين مناخ الاستثمار بها ، وهذا من خلال اصدرها العديد من القوانين والتشريعات ، وبعث العديد من المؤسسات والهيئات ، والمصادقة على العديد من الاتفاقيات المتعلقة بالاستثمار ، والمشاركة في العديد من الملتقيات والندوات العالمية .

لكن رغم كل هذه الجهود والمسامحي والإجراءات التي بذلتها الجزائر لاستقطاب الاستثمار وتشجيعه ، إلا أنها لازالت بحاجة إلى المزيد من الجهود الإضافية لتذليل العراقيل والمعوقات الإدارية والمؤسسية وذلك بغية تحسين وضعها في المؤشرات الدولية و الإقليمية لمناخ الاستثمار .

<sup>1</sup>-برحومة عبد الحميد،مرجع سبق ذكره،ص:224

## الفصل الثاني: ----- واقع مناخ الاستثمار في الجزائر

### 1.2.2. مؤشرات التنافسية:

تعتبر المؤشرات الخاصة بالتنافسية من أهم واحداث المؤشرات العالمية المعتمدة من طرف المستثمرين في الحكم على مناخ الأعمال ، وتمكن الشركات الأجنبية من معرفة قدرة البلدان على توفير مزايا تنافسية ومن بين هذه المؤشرات نذكر<sup>1</sup> :

#### أولاً: مؤشر التنافسية العالمي :

يصدر مؤشر التنافسية العالمي (Global Competitiveness) سنويا عن المنتدى الاقتصادي العالمي (W.E.Forum) ، ويعتبر أداة عامة في تشكيل السياسات الاقتصادية وتوجيه قرارات الاستثمار ، ويتكون من مؤشرين هما :

1) **مؤشر النمو للتنافسية** : وهو مؤشر مركب يعكس تنافسية الاقتصاد الكلي ويتكون من تسعة مؤشرات وهي : مؤشر أداء المؤسسات العامة والخاصة ، مؤشر البنية التحتية ، مؤشر الاستقرار على مستوى الاقتصاد الكلي ، مؤشر كفاءة السوق ، مؤشر الجاهزية التكنولوجية ، مؤشر تطور بيئة الأعمال ، مؤشر الابتكار ، مؤشر التعليم العالي والتكوين ، مؤشر الرعاية الصحية والتعليم الإلزامي ، وقد شمل هذا المؤشر 125 دولة منها 10 دول عربية خلال عام 2006 مقارنة ب 177 دولة منها 9 دول عربية لعام 2005 ، وقد سجلت الجزائر تحسنا ملحوظا في هذا المؤشر فقد صنفت في المرتبة 76 عالميا خلال عام 2006 بعدما كانت مصنفة في الرتبة 82 عالميا خلال عام 2005 .

2) **مؤشر الأعمال للتنافسية** : وهو مؤشر مركب يعكس تنافسية الوحدة الاقتصادية من خلال مؤشرين فرعيين هما : مؤشر عمليات استراتيجيات الشركة الذي يستند إلى قياس العوامل الداخلية التي تؤثر على إنتاجية الوحدة الاقتصادية ، والثاني مؤشر لنوعية بيئة الأعمال في القطر على أساس مسوحات ميدانية ، وقد شمل هذا المؤشر 121 دولة عام 2005 ، وقد سجلت الجزائر تحسنا ملحوظا في هذا المؤشر حيث صنفت في الرتبة 85 عالميا خلال عام 2006 مقارنة بالرتبة 95 عالميا سنة 2005.

جدول (2-6) مؤشر التنافسية العالمي 2006

الترتيب عربيا	الدولة	مؤشر النمو للتنافسية للترتيب عالميا		قيمة	المؤشر الأعمال التنافسية للترتيب عالميا	
		دولة 125/2006	117/ 2005 دولة		دولة 121/ 2006	دولة 116 /2005
1	تونس	30	37	4.71	26	35

<sup>1</sup>-المنتدى الاقتصادي العالمي، تقرير التنافسية العربية 2007- الحفاظ على زخم النمو، سويسرا، 2007.

## الفصل الثاني: ----- واقع مناخ الاستثمار في الجزائر

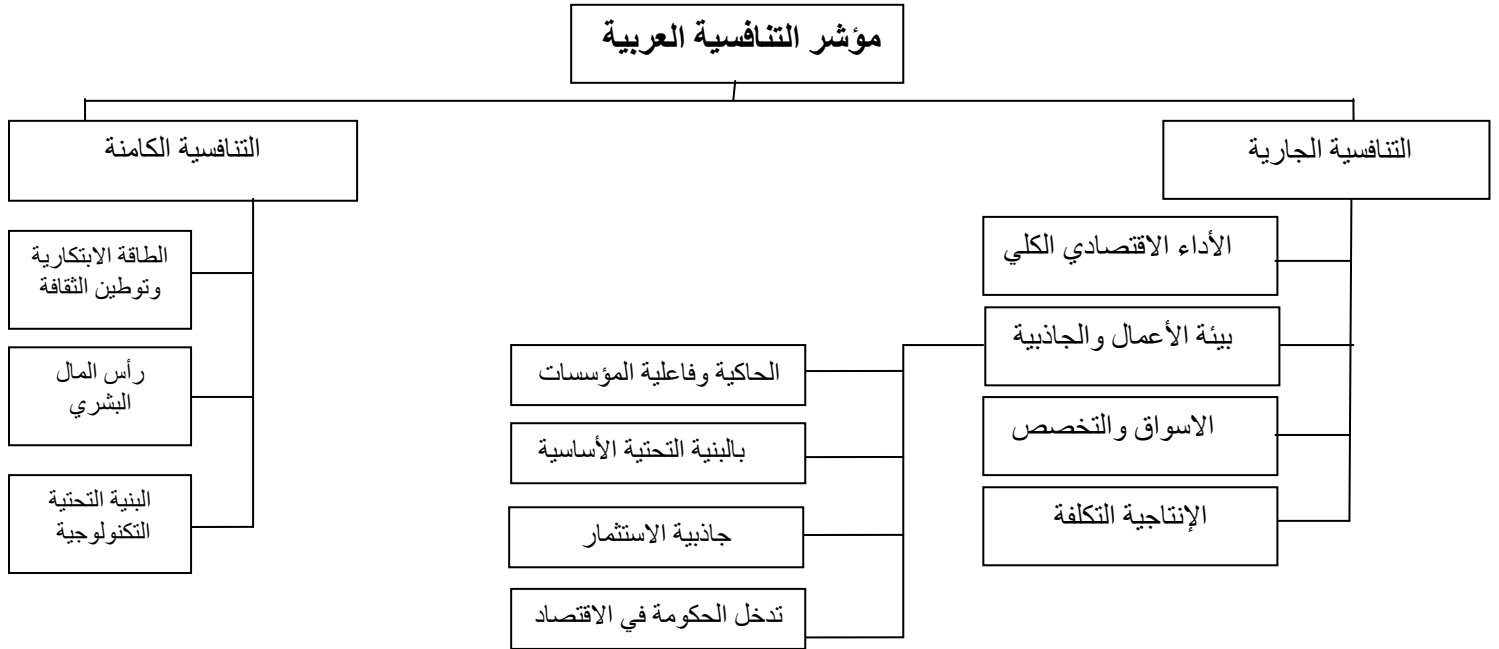
71	76	4.01	76	70	المغرب	8
95	85	3.90	82	76	الجزائر	9

المصدر : من إعداد الباحث اعتمادا على الموقع [www.weforum.org](http://www.weforum.org)

يلاحظ من الجدول (2-6) أن هذا المؤشر قد شمل 121 دولة عام 2005 ، وقد سجلت الجزائر تحسنا ملحوظا في هذا المؤشر حيث صنفت في الرتبة 85 عالميا خلال عام 2006 مقارنة بالرتبة 95 عالميا سنة 2005. ثانيا: مؤشر التنافسية العربي :

يعتبر هذا المؤشر مركبا يتكون من مؤشرين فرعيين هما : مؤشر التنافسية الجارية ومؤشر التنافسية الكاملة ، و يندرج تحت كل منها مؤشرات تحت فرعية يدخل فيها 65 مكونا تشكل المؤشر الإجمالي كما ، هو موضح بالشكل التالي:

الشكل (2-1) مكونات مؤشر التنافسية العربية



المصدر : ملخص تقرير التنافسية العربية ، المعهد العربي للتخطيط ، الكويت ، 203 ، ص: 02. يتكون المؤشر الفرعي الأول ( مؤشر التنافسية الجارية ) من أربعة مؤشرات تحت فرعية تشمل :

1. مؤشر الأداء الاقتصادي الكلي : يتكون من 07 متغيرات .
2. مؤشر بيئة الأعمال : يشمل أربع مؤشرات تحت فرعية :
  - المكون الأول : مؤشر البنية التحتية الأساسية : يتكون من 15 متغيرات.
  - المكون الثاني : مؤشر تدخل الحكومة في الاقتصاد : يتكون من 4 متغيرات.
  - المكون الثالث : مؤشر الحاكمة وفاعلية المؤسسات : يتكون من 3 متغيرات .
  - المكون الرابع : مؤشر جاذبية الاستثمار : يتكون من 8 متغيرات.

3. مؤشر الأسواق والتخصص : يتكون من 11 متغيرات.

4. مؤشر الإنتاجية والتكلفة : يتكون من 9 متغيرات.

يتكون المؤشر الفرعي الثاني (مؤشر التنافسية الكامنة ) من ثلاثة مؤشرات تحت فرعية تشمل :

1. مؤشر الطاقة الابتكارية وتوطين الثقافة : يتكون من 4 متغيرات.

2. مؤشر رأس المال البشري : يتكون من 5 متغيرات.

3. مؤشر البنية التحتية التكنولوجية : يتكون من 4 متغيرات.

يوضح الجدول الموالي الوضعية التنافسية للجزائر حسب مؤشر التنافسية العربية :

جدول (2-7) المؤشر الإجمالي للتنافسية العربية

المؤشر الإجمالي للتنافسية العربية 2003-2002			البلاد
نسبة نقاط القوة من إجمالي المتغيرات	نقاط الضعف من مجموع الخضم	نقاط القوة من مجموع الأصول	
37 %	29	17	الجزائر
62.5 %	11	18	تونس
47 %	19	17	المغرب

المصدر : تقرير التنافسية العربية ، المعهد العربي للتخطيط ، 2003

من خلال الجدول اعلاه سجلت تونس أعلى نقاط قوة ب 18 نقطة قوة ثم تلتها كل من الجزائر والمغرب ب 17 نقطة قوة و بمراجعة وزن نقاط القوة في إجمالي قيم المتغيرات لكل دولة على حدى نجد أن نقاط القوة تشكل 62.5 % من مجمل قيم البيانات القطرية للمؤشر في تونس ، تليها المغرب ب 47 % ثم أخيرا الجزائر ب 37 % .

### 2.2.2. مؤشرات تقييم المخاطر القطرية:

هذه المؤشرات تساعد صانع القرار ورجال الأعمال والمستثمرين على معرفة أوضاع الدول في عدد من المؤشرات المتعلقة بالمخاطر القطرية الصادرة عن جهات دولية متخصصة ومتعارف عليها ، ونستعرض فيما يلي عددا منها<sup>1</sup>:

### أولاً : المؤشر المركب للمخاطر القطرية :

يصدر هذا المؤشر شهريا عن مجموعة (PRS) من خلال الدليل الدولي للمخاطر القطرية (ICRG) ، منذ عام 1980 ، لغرض قياس المخاطر المتعلقة بالاستثمار ، يغطي 18 دولة عربية من أصل 140 دولة يشملها المؤشر ، ويتكون المؤشر من 3 مؤشرات فرعية هي : مؤشر تقييم المخاطر السياسية ، مؤشر تقييم المخاطر الاقتصادية ، ومؤشر تقييم المخاطر المالية .

<sup>1</sup>- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار ، تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية 2006 ، الكويت ، 2006 ، ص:78

## الفصل الثاني: ----- واقع مناخ الاستثمار في الجزائر

وتنخفض درجة المخاطر كلما ارتفع المؤشر في حين ترتفع درجة المخاطر في حال انخفاضه ، ويقسم المؤشر الدول إلى خمس مجموعات حسب درجة المخاطر كما في الجدول التالي .

جدول (2-8) درجات مؤشر المخاطر القطرية

التوصيف	درجة المؤشر (نسبة مئوية)
درجة مخاطرة منخفضة جدا	100-80
درجة مخاطرة منخفضة	79.5-70
درجة مخاطرة معتدلة	69.5-60
درجة مخاطرة مرتفعة	59.5-50
درجة مخاطرة مرتفعة جدا	49.5-0

المصدر : تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية 2006 ، الكويت ، ص:79

وبحسب المؤشر فقد تحسنت وضعية الجزائر و ذلك بمقارنة المؤشر بين ديسمبر 2006 وديسمبر 2001 حيث انتقل المؤشر من النقطة 61.5 عام 2001 إلى نقطة 77.8 عام 2006 وأصبحت بذلك الجزائر ضمن مجموعة البلدان ذات المخاطرة المنخفضة ، وهي نفس المجموعة التي تنتمي إليها كل من تونس و المغرب .  
ثانياً : مؤشر اليورومني للمخاطر القطرية :

يصدر هذا المؤشر عن مجلة اليورومني بمعدل مرتين في العام ، الأولى في مارس والثانية في سبتمبر ، ويقاس قدرة القطر على الوفاء بالتزاماته المالية كخدمة الديوان الأجنبية وسداد قيمة الواردات أو السماح بتحويل الأرباح ، ويرتب المؤشر الدول وفق النسبة المئوية التي تسجلها من صفر الى 100 نقطة مئوية بالاستناد إلى تسعة مؤشرات فرعية ذات أوزان مختلفة وكلما ارتفعت النسبة المئوية للمؤشر دل ذلك على انخفاض مخاطر عدم السداد والوفاء بالتزامات القطر ، ويغطي المؤشر 185 دولة من ضمنها 20 دولة عربية صنف في مؤشر عام 2006 .  
وقد صنفت الجزائر في مؤشر عام 2006 ضمن مجموعة الدول المرتفعة المخاطر وضمت هذه المجموعة 8 دول إلى جانب الجزائر هي الأردن ، لبنان ، سوريا ، اليمن ، موريتانيا ، جيبوتي ، السودان ، و بمقارنة المؤشر ما بين سبتمبر 2006 وسبتمبر 2005 نلاحظ أن الجزائر قد سجلت تقدما في رصيدها ضمن مجموعتها فارتفع رصيدها بـ 4.17 نقطة مئوية فبعد أن كانت قيمة المؤشر عام 2005 هي 41.8 نقطة مئوية انتقل عام 2006 إلى 45.97 نقطة مئوية .

ثالثاً : مؤشر الانستيتيوشنال انفستور للتقييم القطري :

يصدر عن مجلة الانستيتيوشنال انفستور منذ العام 1998 بمعدل مرتين في العام في مارس وسبتمبر ، ويتم احتساب المؤشر المكون من 100 نقطة مئوية بالاستناد إلى مسوح استقصائية تستهدف كبار رجال الاقتصاد والمحللين في البنوك العالمية والشركات المالية الكبرى ، ويغطي المؤشر 173 دولة من ضمنها 20 دولة عربية .

## الفصل الثاني: ----- واقع مناخ الاستثمار في الجزائر

وقد صنفت الجزائر في مؤشر عام 2006 ضمن مجموعة الدول المرتفعة المخاطر وضمت هذه المجموعة إلى جانب الجزائر كل من المغرب ، مصر ،الأردن ، ليبيا ، اليمن ، سوريا ، ولبنان .  
وبمقارنة المؤشر مابين سبتمبر 2006 وسبتمبر 2005 ، نلاحظ أن الجزائر قد سجلت تقدما ضمن مجموعتها بمعدل 1.4 نقطة مئوية ، فبعد أن كانت 47.5 نقطة مئوية عام 2005 أصبحت 48.9 نقطة مئوية عام 2006 .

### رابعاً : مؤشر وكالة دان أند براد ستريت للمخاطر القطرية :

يقيس مؤشر وكالة دان أند براد ستريت المخاطر القطرية المرتبطة بعمليات التبادل التجاري عبر الحدود وليس على قدرة سداد أصل الدين والفوائد لأدوات الدين في السندات والقروض ، ويعتمد المؤشر على أربعة مجموعات تغطي المخاطر السياسية ، والمخاطر الاقتصادية الكلية ، المخاطر الخارجية ، والمخاطر التجارية .  
وقد قسم المؤشر المخاطر إلى سبع مجموعات من DB7-DB1 ، وبداخل المجموعة مستويات مخاطرة تتراوح بين a-b بحيث تكون الدول الحاصلة على DB1 هي الأقل مخاطرة في حين تكون DB7 الأعلى مخاطرة .

وجاء تصنيف الجزائر في الربع الأخير من عام 2006 ضمن مجموعة الدول المرتفعة المخاطر إلى جانب دولتين هما ليبيا وسوريا ، بالمقارنة مع مؤشر عام 2005 حيث حافظت الجزائر على التصنيف ذاته عام 2006 بـ DB5a

### خامساً : مؤشر الكوفاس للمخاطر القطرية :

يقيس هذا المؤشر مخاطر قدرة الدول على السداد ويبرز مدى تأثر الالتزامات المالية للشركات بأداء الاقتصاد المحلي و بالأوضاع السياسية المحلية والعلاقات الاقتصادية مع العالم الخارجي .  
وتصنف الدول إلى مجموعتين رئيسيتين هما :

❖ درجة الاستثمار A وتقسم إلى أربعة مستويات :

✓ (A1): البيئة السياسية والاقتصادية مستقرة وسجل السداد جيد جدا ، وأن إمكانية بروز مخاطر عدم القدرة على السداد ضعيفة جدا.

✓ (A2): احتمال السداد يبقى ضعيف جدا حتى في وجود بيئة سياسية واقتصادية اقل استقرار أو بروز سجل مدفوعات لدولة ما بدرجة تقل نسبيا عن الدول المصنفة ضمن A1.

✓ (A3): بروز بعض الظروف السياسية والاقتصادية غير الملائمة قد يؤدي بسجل المدفوعات المنخفض أصلا لأن يصبح أكثر انخفاضاً من الفئات السابقة، رغم استمرار استبعاد إمكانية عدم القدرة على السداد .

## الفصل الثاني: ----- واقع مناخ الاستثمار في الجزائر

✓ (A4): سجل مدفوعات المتقطع قد يصبح أسوأ حالا مع تدهور الأوضاع السياسية والاقتصادية ورغم ذلك فإن إمكانية عدم السداد تبقى في حدود مقبولة جدا.

❖ درجة المضاربة وتقسّم إلى ثلاثة مستويات :

✓ B : يرجح أن يكون للبيئة السياسية والاقتصادية غير المستقرة تأثيرا أكبر على سجل السداد السيئ أصلا.

✓ C : قد تؤدي البيئة السياسية والاقتصادية شديدة التقلب إلى تدهور أكبر في سجل السداد السيئ أصلا .

✓ D : ستؤدي درجة المخاطر العالية للبيئة السياسية والاقتصادية في دولة ما إلى جعل سجل السداد السيئ جدا أكثر سوءا .

و الجدول التالي يوضح وضع الجزائر في مؤشرات المخاطر القطرية الدولية لعام 2006

جدول (2-9) وضع الجزائر في مؤشرات المخاطر القطرية الدولية لعام 2006

مؤشر الكوفاس		مؤشر دان اند براد ستريت		مؤشر الانستيتوشنال انفستور		مؤشر اليورومني		المؤشر المركب للمخاطر القطرية		الدولة	التسلسل
164 دولة	163 دولة	132 دولة	122 دولة	173 دولة	173 دولة	185 دولة	185 دولة	140 دولة	140 دولة		
2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005		
A <sub>4</sub>	A <sub>4</sub>	DB5a	DB5a	48.9	47.5	45.97	41.8	77.8	77.3	الجزائر	1
A <sub>4</sub>	A <sub>4</sub>	DB2c	DB2c	59.9	57.2	55.77	55.78	73.3	72.8	تونس	2
A <sub>4</sub>	A <sub>4</sub>	DB2d	DB2d	49.7	51.8	53.54	51.71	76.3	73	المغرب	3

المصدر : تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية 2006 ، الكويت ، ص:175

يلاحظ من الجدول (2-9) أن المؤشر يغطي 164 دولة من ضمنها 20 دولة عربية ، وقد صنفت الجزائر ضمن مجموعة الدول التي تتميز بالدرجة الاستثمارية من A2 إلى A4 إلى جانب كل من الإمارات ، قطر ، كويت ، البحرين ، سلطنة عمان ، تونس ، السعودية ، المغرب ، و بمقارنة مؤشر عام 2006 مع مؤشر 2005 يتبين أن الجزائر حافظت على تصنيفها السابق ولم يطرأ عليه أي تغيير .

### 3.2.2. مؤشرات دولية مختارة:

تعتمد الهيئات المختلفة في إعداد تقاريرها وإصدار حكمها على الأداء الاقتصادي لدولة ما عن طريق مجموعة من المؤشرات الدولية التي يتحدد من خلالها ترتيب الدول أو درجة اجتذاب الاستثمار الأجنبي ومن بين هذه المؤشرات :

## الفصل الثاني: ----- واقع مناخ الاستثمار في الجزائر

### أولا : مؤشر سهولة أداء الأعمال :

يصدر هذا المؤشر عن البنك الدولي بالتعاون مع مؤسسة التمويل الدولية (IFC) التابعة لمجموعة البنك الدولي ، ويحلل مؤشر سهولة أداء الأعمال Business Ease of Doing عشرة جوانب أساسية تغطي دورة حياة المشروع الاستثماري وهي<sup>1</sup>: تأسيس الكيان القانوني للشركة وبدء النشاط التجاري ، استخراج التراخيص ، توظيف العاملين، تسجيل الملكية ، الحصول على الائتمان المصرفي ، حماية المستثمرين ، نظام دفع الضرائب ، التجارة عبر الحدود ، تسجيل وتنفيذ العقود ، و أخيرا تصفية النشاط التجاري .

وتستخدم هذه المؤشرات الفرعية في تحليل النواتج الاقتصادية واستعراض تجارب الإصلاح الناجحة وأسباب النجاح ، كما يتكون كل مؤشر فرعي من عدة مكونات .

وامتد الغطاء الجغرافي للمؤشر لعام 2006 ليشمل 175 دولة منها 17 دولة عربية مقارنة مع 155 دولة منها 16 دولة عربية عام 2005 ، و يعد التقرير و سيلة فعالة تساعد البلدان النامية على تحديد الإصلاحات المتعلقة بممارسة أنشطة الأعمال ، والاستفادة من أفضل الممارسات العالمية وتحديد أولويات الإصلاح .

ووفقا للتقرير قامت الجزائر بعدة إصلاحات تمثلت في إصدارها لتعليمات للبنوك والمؤسسات المالية لإبلاغ مكتب تسجيل الائتمان العام عن الائتمان والقروض غير المسددة ، مما زاد من المعلومات المتاحة بشأن المقترضين المحتملين ، كما تم خفض معدل ضريبة الشركات من 30 % إلى 25 % ، وقد حافظت الجزائر على ترتيبها ضمن المراكز العشرة الأولى عربيا ، حيث احتلت المرتبة 116 عالميا و 10 عربيا .

وندرج في الجداول التالية وضع الجزائر في المكونات الفرعية لمؤشر سهولة أداء الأعمال :

جدول (2-10) المؤشر المركب لسهولة أداء الأعمال 2006

الترتيب عربيا	الدولة	سهولة أداء الأعمال ( الترتيب عالميا )	سهولة أداء الأعمال ( الترتيب عالميا )
6	تونس	80	158/2005 دولة
9	المغرب	115	85
10	الجزائر	116	102
17	مصر	165	128
			141

المصدر : تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية 2006 ، الكويت ، ص:90

جدول (2-11) المؤشرات الفرعية العشرة للمؤشر المركب لسهولة أداء الأعمال 2006

الترتيب	الدول	تأسيس المشروع	استخراج الترخيص	توظيف العاملين	تسجيل الممتلكات	الحصول على الائتمان	حماية المستثمر	دفع الضرائب	التجارة عبر الحدود	انقاد العقود	إغلاق المشروع

<sup>1</sup>- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار ، مرجع سابق ، ص:86

## الفصل الثاني: ----- واقع مناخ الاستثمار في الجزائر

29	40	39	139	151	101	71	92	110	59	تونس	6
61	127	77	128	118	143	45	156	133	47	المغرب	9
41	61	109	169	60	117	152	93	117	120	الجزائر	10
120	157	83	144	118	159	141	144	169	125	مصر	17

المصدر : تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية 2006 ،الكويت ،ص:175

يلاحظ من خلال الجدول(2-11) أن الجزائر قد احتلت المرتبة العشرة عربيا حيث أنها قامت بعدت إصلاحات مكنتها من اختصار ما تستغرقه الشركات من وقت و ما تتحمله من تكلفة خاصة بما يتعلق بالمتطلبات القانونية و الإدارية .

## الفصل الثاني: ----- واقع مناخ الاستثمار في الجزائر

جدول (2 - 12) قاعدة بيانات أداء الأعمال / الجمهورية الجزائرية الديمقراطية

		116		120		تأسيس المشروع	
117		60		حماية المستثمر		الحصول على الائتمان	
3	مؤشر ضمان الحقوق	6	مؤشر الإفصاح	14	عدد الإجراءات		
2	مؤشر معلومات الائتمان	6	مسئولية الإدارة	24	عدد أيام العمل		
0.2	مدى تغطية السجلات العامة(كنسبة من الأفراد البالغين)	4	سهولة مقاضاة المساهمين للإدارة	21.5	التكلفة (كنسبة من الدخل القومي للفرد)		
0.0	مدى تغطية سجلات المكاتب الخاصة(كنسبة من الأفراد البالغين)	5.3	مؤشر مدى قوة حماية المساهمين	46.0	الحد الأدنى لرأس المال(كنسبة من الدخل القومي)		
169	دفع الضرائب	93	توظيف العمالة	109	التجارة عبر الحدود		
61	الدفعات(عدد)	44	مؤشر صعوبة التعيين	9	عدد وثائق التصدير		
504	الوقت(ساعات بالسنة)	60	مؤشر جمود ساعات العمل	15	الأيام اللازمة لإجراء التصدير		
9.9	نسبة ضريبة الأرباح	30	مؤشر صعوبة فصل العاملين	1,606.0	تكلفة تصدير كل شحنة		
29.6	نسبة الدفعات و الضرائب المتعلقة بالعمل (من الأرباح)	45	مؤشر صعوبة التوظيف	9	عدد وثائق الاستيراد		
36.9	نسبة الضرائب الأخرى(من الأرباح)	27.5	تكلفة التوظيف(كنسبة من الراتب)	22	الأيام اللازمة لإجراء الاستيراد		
76.4	إجمالي الضرائب(كنسبة من إجمالي الربح)	17.0	تكلفة الفصل من العمل(عدد الرواتب الأسبوعية)	1,886.0	تكلفة استيراد كل شحنة (بالدولار)		
61	إنفاذ العقود	152	تسجيل الملكية	117	استخراج التراخيص		
49	عدد الإجراءات	15	عدد الإجراءات	25	عدد الإجراءات		
397	عدد أيام العمل	51	عدد أيام العمل	244	عدد أيام العمل		
10.3	التكلفة (كنسبة من الدين)	7.5	التكلفة (كنسبة من قيمة الملكية)	58.9	التكلفة (كنسبة من الدخل القومي)		
41	تصفية و إغلاق المشروع						
2.5	الوقت(السنوات)						
7.0	التكلفة(كنسبة من الأموال بعد الإفلاس)						
41.7	معدل الاستيراد(سنت من الدولار)						

المصدر : تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية ، الكويت ، ص:984

\*الترتيب في مؤشر سهولة أداء الأعمال و المؤشر الفرعية من 175 دولة

\*دليل بيانات توظيف العمالة : ارتفاع القيمة يعكس بيئة أكثر تعقيدا لأداء الأعمال.

\*دليل بيانات حماية المستثمر : ارتفاع القيمة يعكس بيئة أفضل لأداء الأعمال.

\*دليل تمويل الائتمان : ارتفاع القيمة يعكس بيئة أفضل لأداء الأعمال.

\*الرقم أمام المؤشر يشير إلى مرتبة الدولة ضمن المؤشر الفرعي.

## الفصل الثاني: ----- واقع مناخ الاستثمار في الجزائر

### ثانيا : مؤشر الحرية الاقتصادية :

تم اعتماد هذا المؤشر منذ سنة 1995 وذلك لقياس درجة تدخل السلطة الحكومية في الاقتصاد ، وتأثير ذلك على الحرية الاقتصادية لأفراد المجتمع ، ويستند هذا المؤشر على 10 عوامل تشمل : السياسة التجارية ، وضع الإدارة المالية لموازنة الدولة، حجم مساهمة القطاع العام في الاقتصاد ، السياسة النقدية ، تدفق الاستثمار الخاص والاستثمار الأجنبي المباشر ، وضع القطاع المصرفي والتمويل ، مستوى الأجور والأسعار ، حقوق الملكية الفردية ، التشريعات والإجراءات الإدارية و البيروقراطية ، أنشطة السوق السوداء .

تمنح هذه المكونات العشرة أوزانا متساوية ، ويحتسب المؤشر بأخذ متوسط هذه المؤشرات الفرعية ، ويمكن تقسيم هذا المؤشر كما يلي<sup>1</sup> :

- ❖ (1-1.95) يدل على حرية اقتصادية كاملة .
- ❖ (2-2.95) يدل على حرية اقتصادية شبه كاملة .
- ❖ (3-3.95) يدل على ضعف الحرية الاقتصادية .
- ❖ (4-5.00) يدل على انعدام الحرية الاقتصادية .

وفيما يلي جدول يوضح درجة الحرية الاقتصادية من عام 1995 إلى عام 2006

جدول (2-13) مؤشر الحرية الاقتصادية (1995-2006)

مؤشر الحرية الاقتصادية					الترتيب من 161 دولة سنة 2005	الدولة
2006	2005	2004	2000	1995		
3.46	3.49	3.31	3.45	3.50	119	الجزائر
3.14	3.14	2.94	3.00	2.70	99	تونس
3.18	3.14	2.93	2.75	2.85	97	المغرب

المصدر : ناجي بن حسين ، مرجع سبق ذكره ،ص:241

تراوحت قيمة مؤشر الحرية الاقتصادية في الجزائر خلال الفترة 1995-2006 بين 3.30 و 3.50 مما يعني أن الجزائر تتميز بدرجة حرية اقتصادية ضعيفة .

<sup>1</sup> - ناجي بن حسين ،مرجع سبق ذكره ،ص:240

### 3.2. فرص الاستثمار في الجزائر :

خلال أكثر من عقدين من التنمية التي طبعتها الأولوية التي أعطيت لسياسة التصنيع، لم تلق القطاعات المختلفة الأخرى الاهتمام اللائق، و هو ما ترجم بتسجيل نتائج عكسية أدت إلى حالة جمود في هذه القطاعات، و لتحريك الاستثمار في هذه القطاعات، بذلت الجزائر جهود ترويجية من خلال الهيئات و الوكالات المعنية بالاستثمار سعيًا وراء استقطاب حصص أوفر من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر.

### 1.3.2. فرص الاستثمار في القطاع الزراعي و السياحي:

لدى الجزائر إمكانيات كبيرة على صعيد الزراعة و السياحة، إلا أن هذين القطاعين عانا كثيرا خلال السنوات الماضية من دورة العنف التي شهدتها البلاد، و مع عودة الأمن مؤخرا عادت آلاف العائلات إلى القرى و عادت معها الحياة إلى المنتج السياحي<sup>1</sup>.

#### أولا : القطاع الزراعي:

تعتبر الحكومة الجزائرية القطاع الزراعي قطاعًا إستراتيجيًا، و قد طورت خطة لثلاثة أعوام هدفها رفع المساحة المخصصة للزراعة بمعدل 600 ألف هكتار ما يكلفها 72 مليون دينار و يخلق 500 ألف فرصة عمل جديدة .

و تسعى الحكومة أيضا لاجتذاب استثمارات أجنبية إلى القطاع الزراعي، و هي في هذا الإطار أقامت مشروعًا مشتركًا مع جهات إسبانية، و تفاوض لإقامة مشروع مماثل مع جهات كندية، و قد تمكنت الدولة من تصدير البطاطا للمرة الأولى و ذلك إلى بريطانيا، كما تمكنت من سد العجز في إنتاج الطماطم.

و تسعى الدولة لتأمين الاستثمارات والمياه المطلوبة لتطوير إنتاج الحبوب، فعلى صعيد الاستثمارات تعمل الحكومة على رفع كافة المعوقات والحواجز أمام الاستثمارات الأجنبية في القطاع الزراعي، وعلى إعداد أبحاث ودراسات تبين للمستثمر جدوى الاستثمار في هذا القطاع، أما على صعيد المياه فعلى الرغم من وجود احتياطات جوفية كبيرة من المياه، فإن الاستفادة منها تتطلب استثمارات ضخمة من حفر الآبار وإقامة الشبكات وتشبيد السدود.

يذكر أخيرا أن قطاع الزراعة في الجزائر يمثل 12% من الناتج القومي ويعمل فيه 25 % من مجمل اليد العاملة، و تستحوذ الأراضي الزراعية على 47 مليون هكتار من أصل مساحة الجزائر الإجمالية البالغة 238 مليون هكتار، و تنقسم الأراضي الزراعية كالآتي : 8 ملايين هكتار تحت الإنتاج الزراعي الفعلي، 32 مليون هكتار مراعي، و 7 ملايين هكتار غابات.

<sup>1</sup>-مجلة الاقتصاد و الأعمال، الجزائر فرص الأعمال والاستثمار، عدد خاص، نوفمبر 1999، صص:30-32

### ثانيا : القطاع السياحي .

الجزائر هي بلد سياحي متكامل ، شواطئ جميلة على المتوسط، جبال و غابات ومناطق صحراوية رائعة تزينها واحات خيالية، مدن رومانية وإسلامية أوصت منظمة الأنيسكو باعتبارها محميات تاريخية ، كل هذه الثروة السياحية تبرز فرص متنوعة للاستثمار في القطاع السياحي ، سواء في الفنادق أو في مجالات أخرى كالمطاعم والنوادي الصحية والمرافق الرياضية من غولف وكرة مضرب وغيرها.

وأهم الخطوات التي قامت بها الحكومة الجزائرية للنهوض بالقطاع السياحي هو إعلانها عن برنامج لخصخصة جميع المؤسسات السياحية التابعة للقطاع العام وذلك بأشكال عدة مثل البيع الكامل أو تسليم الإدارة إلى القطاع الخاص أو من خلال عملية شراكة مع مؤسسة أجنبية .

لقد أقرت الحكومة بموجب قانون الاستثمار الذي يؤكد على حرية الاستثمار، السماح للمستثمرين الأجانب بإنشاء وكالات ومكاتب للسفر والسياحة وهو مجال يكمل البنية السياحية ويخدم أهدافها ، وفي مجال الفرص تحتاج الجزائر إلى استثمارات في مرافق الترفيه السياحي من نوادي ، ومدن ألعاب ، وملاعب رياضية وغيرها، كما تحتاج إلى مشاريع للنقل السياحي من حافلات وسيارات سياحية إضافة إلى سيارات الدفع الرباعي (4x4) اللازمة للسياحة الصحراوية.

وبالأرقام فقد بلغ عدد الوافدين الجزائريين المقيمين في الخارج 570 ألف في مقابل 107 آلاف للوافدين الأجانب ، وقدرت المداخيل في النصف الأول من عام 1998 بأكثر من 71 مليون دولار وشكل الأوروبيون أكثر من نصف عدد الزوار الأجانب ، إذا بلغ عددهم أكثر من 56 ألف زائر فيما بلغ عدد الأفارقة 37 ألف زائر و8400 زائر من الشرق الأوسط، واحتل الزوار الفرنسيون المرتبة الأولى بين الوافدين الأجانب بـ38 ألف زائر، يليهم التونسيون بـ20 ألف ثم دولة مالي، إسبانيا ، ليبيا، المغرب ، ألمانيا، سوريا، أمريكا و السعودية، وبالطبع لا تعكس هذه النتائج أفاق القطاع السياحي في الجزائر ، ولا شك أن الأرقام المسجلة في 2006 ستفوق بكثير الأرقام المسجلة في سنوات التسعينات.

### 2.3.2. فرص الاستثمار في القطاع المصرفي :

يحتاج النمو الاقتصادي إلى أجهزة وأدوات تواكبه وتقدم الخدمات و المساعدات لإنجاز مسيرته، وتشهد الجزائر اليوم نموا متسارعا في مؤشراتهما الاقتصادية وفي عدد المؤسسات والشركات الوطنية والأجنبية ، وتبدو الحاجة ملحة لوجود قطاع مصرفي فعال يكون بمثابة القاطرة التي تقود اقتصاد متنوع النشاطات وكبير الطموحات بقطاعه العام ومؤسساته الخاصة وأفراده.

تعمل على الساحة الجزائرية أكثر من 23 مؤسسة مصرفية ومالية مقسمة إلى 3 مجموعات أساسية هي الآتية<sup>1</sup>:

1. البنوك الحكومية: وهي لا تزال اللاعب الأساسي على الساحة نظرا لتجدرها ولشبكتها الواسعة التي تغطي الأنحاء المترامية من البلاد والتي تعد أكثر من 900 فرع، وهذه البنوك لعبت دورا أساسيا في تنمية الاقتصاد في الماضي، كما كان لها دور كبير من خلال تنفيذ برنامج الإصلاح الهيكلي، ومن أهم التطورات التي شهدتها القطاع المصرفي في الأعوام الأخيرة هو إعطاء المؤسسات المصرفية والمالية استقلالية تامة، ودعوتها لاعتماد شروط اقتصاد السوق ومنحها حرية التعامل مع جميع القطاعات وفئات الزبائن.
2. البنوك الخاصة: يملك القطاع الخاص المحلي والأجنبي أكثرية رأس مالها، وبدأت هذه المصارف عملها في محيط بات شبه خال من العيوب والمشاكل وانطلقت لتخدم اقتصادا منفتحا على العالم.
3. المؤسسات المالية المتخصصة: نشأت هذه المؤسسات مبدئيا نتيجة عملية مزج بين صناديق مالية ومهام مصرفية، وهي تقوم حاليا بدورين أساسيين هما:
  - توفير خدمات وعمليات تكمل النشاط المصرفي.
  - توفير ضمانات وخدمات خاصة تخفف من نسبة المخاطر بما يسمح للمصارف القيام بدور أكثر فاعليه في تمويل القطاعات الاقتصادية والمؤسسات وكذلك القروض السكنية والاستهلاكية.

وفي العام 1997 كان القطاع المصرفي الجزائري يتألف من خمسة بنوك تجارية وبنك إسلامي واحد وثلاثة مؤسسات إقراض وتوفير متخصصة وذلك على النحو الآتي:

<sup>1</sup> -مجلة الاقتصاد و الأعمال، مرجع سابق، ص: 64

## الفصل الثاني: ----- واقع مناخ الاستثمار في الجزائر

جدول (2-14) مكونات القطاع المصرفي في الجزائر عام 1997

الملكـية	نوع النشاط	تاريخ التأسيس	أسم البنـك
القطاع العام 100%	بنك تجاري	1966	البنك الوطني الجزائري
شركة مساهمة	بنك تجاري	1967	بنك الجزائر الخارجي
شركة مساهمة	بنك تجاري	1966	القرض الشعبي الجزائري
شركة مساهمة	بنك تجاري	/	بنك المغرب العربي للإستثمار والتجارة
مجموعة البركة 50% والبنك الفلاحة والتنمية الريفية 51%	بنك إسلامي	1991	بنك البركة الجزائري
القطاع العام 100%	بنك تجاري	1985	بنك التنمية المحلية
القطاع العام 100%	بنك تنمية	1963	البنك الجزائري للتنمية
القطاع العام 100%	بنك تجاري وتنمية	1982	البنك أفلاحي للتنمية الريفية
القطاع العام 100%	مؤسسة إيدار	1964	الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط

المصدر: مجلة الاقتصاد والأعمال، مرجع سابق، ص: 18

و إنطلاقا من إنفتاح القطاع المصرفي خطا مجلس النقد والقرض خطوة كبيرة في العام 1997 من خلال إعطاء تراخيص جديدة لبنوك تجارية منها ثلاثة بنوك أجنبية هي سيتي بنك ، المؤسسة المصرفية العربية ، وسوسيتية جنرال الفرنسية.

وتحتاج الجزائر إلى قطاع مصرفي نشط وعصري لخدمة إقتصادها ومؤسساته، لأن المؤسسات المصرفية والمالية العاملة حاليا لا تغطي حاجات البلاد سواء من ناحية عددها وتنوع خدماتها أو من ناحية شبكة فروعها و إنتشارها، خصوصا إذا علمنا بأن نصف كتلة النقد يتم تداولها حاليا خارج الجهاز المصرفي، والفرص كبيرة لإعادة تعبئة هذه الموارد و إستخدامها في تمويل النشاط الإقتصادي<sup>1</sup>.

وتتأكد الفرص الإستثمارية لأن الموارد الموجودة خارج المصارف تحتاج إلى تشجيع لجذبها إلى المؤسسات عبر وسائل توظيف أكثر ربحية توفرها التقنية المصرفية الحديثة، هذا على صعيد الأفراد والقطاع الخاص المحلي، غير أن هناك طلبا آخر على الخدمات المصرفية ناجم عن عمليات الخصخصة التي تشهدها الجزائر وهي عمليات تقدر بمليارات الدولارات وتحتاج إلى تواجد مصارف أجنبية أو مختلطة وإلى خدمات غير متوفرة حاليا إلا في حدود وحالات معينة.

### 3.3.2. فرص الإستثمار في قطاع التأمين :

<sup>1</sup> - Ahmed BENHALIMA ,Système bancaire Algérien ,édition CASBAH , Alger ,1997 ,p :50

يعيش قطاع التأمين الجزائري الفترة الإنتقالية حيث يحاول خلالها تطوير المهنة على جميع الأصعدة، من أساليب إدارية وخدمات ومنتجات جديدة، وذلك ليكون قادرا على مواجهة المنافسة التي ستنشأ بعد فتح السوق خصوصا أن الجزائر مشرفة على الإنضمام إلى منظمة التجارة العالمية، وسيكون عليها تطبيق كل بنود إتفاقية "الجات" بما فيها الخدمات المصرفية والتأمينية.

توجد اليوم 17 شركة تأمين عامة وخاصة على مستوى السوق الجزائرية، هذه الشركات منتظمة في شكل شركات أسهم أو شركات تضامن نذكر منها<sup>1</sup>:

❖ **ثلاث شركات عمومية للتأمينات المتخصصة:** الشركة الجزائرية لضمان الصادرات ، شركة تسيير

القروض العقارية خاصة بقروض العقار، شركة ضمان قروض الإستثمار

❖ **تعاثديتين للتأمينات المتخصصة:** الصندوق الوطني للتضامن الفلاحي، وتعاثدية عمال التربية الوطنية.

❖ **شركة عمومية لإعادة التأمين:** الشركة المركزية لإعادة التأمين.

وتنقسم فروع التأمين في الجزائر إلى إلزامية و إختيارية، ويستحوذ التأمين الإلزامي على النسبة الكبرى من السوق، وتنقسم الوضعية الحالية لسوق التأمينات كالتالي:

■ الشركات العمومية هي التي تحقق الجزء المهم من حيث رقم الأعمال في قطاع التأمينات ب 80% من حجم السوق.

■ رقم الأعمال الذي سجله القطاع خلال السداسي الثاني من 2005 بلغ 11.1مليار دج .

■ القطاع يعرف هيمنة فرع التأمين على السيارات، ويفسر هذا النمو بالتشبيب الذي تعرفه الحظيرة الوطنية للسيارات .

■ تأمين الأشخاص عرف نموا سنة 2005، خاصة مع إدراج تأمين السفر ونمو قروض الإستهلاك.

ويوجد قطاع التأمينات حاليا في مرحلة تغيرات عميقة، ويعرف أيضا تحولات هيكلية مهمة تسمح له بلعب دوره كاملا في الحماية المالية للمشاريع الإستثمارية التي تنجز ، كما تمت المصادقة على تعديل الأمر رقم 07-95 المؤرخ في 25 جانفي 1995 المتعلق بالتأمينات، حيث تضمن تعديلات عميقة لقطاع التأمينات على الصعيد القانوني و التنظيمي ، وتمثل الإصلاحات الرئيسية في تحفيز القطاع، الأمن المالي ، والإدارة الرشيدة لمؤسسات التأمين.

<sup>1</sup> - مؤسسة KPMG ، دليل الاستثمار في الجزائر 2006 ، الجزائر ، 2006

المبحث الثالث : دراسة و تحليل واقع الاستثمار في الجزائر :

### 1.3. تحليل واقع استثمار القطاع العام :

لا زالت مؤسسات القطاع العام في الجزائر تشغل حيزا معتبرا في المناخ الاستثماري ، و تساهم مساهمة لا يستهان بها في التنمية الاقتصادية ، رغم برامج الخوصصة التي طبقت على هذا القطاع .

#### 1.1.3. لمحة عن تطور القطاع العام:

يقسم الباحثون تطور القطاع العام في الجزائر إلى أربعة مراحل أساسية هي<sup>1</sup>:

#### المرحلة الأولى : ( 1978-1966 )

في هذه الفترة كانت الجزائر تنتهج النهج الاشتراكي و تعمل و فق إستراتيجية تنمية تعتمد فيها على الصناعات الثقيلة ، وكان لمؤسسات القطاع العام دور بارز في النهوض بالاقتصاد الوطني ، ففي نهاية الفترة تم تسجيل نمو سريع للدخل القومي ووصلت استثمارات القطاع العام إلى 45 % من الدخل القومي ، وكان في هذه الفترة يتم تمويل برامج استثمار القطاع العمومي من عوائد قطاع المحروقات ، لقد كان القطاع العام العمومي محتكرا لجميع النشاطات الاقتصادية وتتخذ قرارات الاستثمار على مستوى السلطات المركزية .

#### المرحلة الثانية : ( 1978-1988 )

تميزت هذه المرحلة بإعادة الهيكلة العضوية لمؤسسات القطاع العام ، وتبني سياسة تنمية تعتمد على الزيادة في الاستثمارات العمومية والتوسع في النشاطات الإنتاجية ، حيث تم تمويلها عن طريق العوائد البترولية و قد عرفت برامج الاستثمار انتكاسة كبيرة سنة 1986 نتيجة الانخفاض الكبير في أسعار البترول ، و الملاحظ خلال هذه الفترة انه رغم تزايد المخصصات المالية الكبيرة للاستثمار إلا أن معدلات النمو بقيت في تذبذب و هذا ناتج عن ضعف مردودية المشروعات الاستثمارية للقطاع العام من جهة و الاعتماد بشكل كبير على الواردات من السلع لتلبية حاجيات المواطنين من جهة أخرى .

#### المرحلة الثالثة : ( 1988-1995 )

خلال هذه المرحلة قامت الدولة بمجموعة من الإصلاحات أهمها إعطاء الاستقلالية في تسيير مؤسسات القطاع العام ، وقد بدأت هذه التحولات من خلال الخوض في برنامج ضخم للإصلاحات الاقتصادية يتضمن :  
- إعادة الهيكلة العضوية و المالية للمؤسسات العمومية .  
- إصلاح النظام البنكي و المصرفي .  
- إعادة النظر في احتكار الدولة لبعض النشاطات الاقتصادية .

<sup>1</sup> - برحومة عبد الحميد ، مرجع سبق ذكره ، ص: 227

## الفصل الثاني: ----- واقع مناخ الاستثمار في الجزائر

. ترقية المؤسسات والصناعات الصغيرة والمتوسطة .  
 . ترقية المنافسة و تشجيع الاستثمار الوطني و الأجنبي.  
 و خلاصة القول أن هذه المرحلة تميزت بسن القوانين و التشريعات المنظمة لعمل المؤسسات العمومية القائمة ،  
 ، و خصوصية و تصفية المؤسسات العاجزة عن الاستثمار .

### المرحلة الرابعة: ( 1995 - 2004 )

تميزت هذه المرحلة بإخضاع المؤسسات العمومية لضوابط القانون التجاري ، وتبني الجزائر لبرامج الخصوصية ،  
 حيث أعلنت الحكومة عن نيتها في خصصت 41 مؤسسة سنة 1996 معظمها في قطاعات البناء و النسيج و  
 الصناعات التحويلية ، وقد قامت الحكومة بإنشاء وزارة سميت بوزارة المساهمة و ترقية الاستثمار تشرف مباشرة على  
 برامج خصوصية المؤسسات العمومية و من أهم انشغالاتها :

- وضع إطار تشريعي لعملية خصوصية المؤسسات العمومية .
- الإشراف المباشر على كل العمليات المتعلقة بالخصوصية .
- التكفل بجميع المشاكل المترتبة عن عملية خصوصية المؤسسات العمومية .

جدول (2-15) تطور حجم استثمار القطاع العام خلال الفترة (1999-2004)

2004	2003	2002	2001	2000	1999	السنة
11.7	10.8	10.2	8.4	7.9	5.8	البيان استثمار القطاع العام كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي %
9.6525	7.1928	5.7018	4.6032	4.2976	2.8246	استثمار القطاع العام (مليار \$)
82.5	66.6	55.9	54.8	54.4	48.7	الناتج القومي الإجمالي (مليار \$)

المصدر: برحومة عبد الحميد، مرجع سبق ذكره، ص: 230

- و يلاحظ من الجدول (2 15) أنه بالرغم من التراجع في عدد المؤسسات العمومية إلا أن الطلب الاستثماري  
 لهذا القطاع عرف تزايدا مستمرا في السنوات الأخيرة ، و يرجع ذلك إلى توسع مشروعات المؤسسات العمومية  
 العاملة في قطاع المحروقات من جهة ، وزيادة عوائد هذه المؤسسات بسبب الارتفاع في الأسعار العالمية للبتروول من  
 جهة أخرى ، حيث زاد الإنفاق الاستثماري العمومي بقيمة 6.9 مليار دولار خلال الفترة 1999-2004 .

### 2.1.3. أسباب نشؤ القطاع العام:

- لقد تعددت التفسيرات والآراء حول ظروف نشأة و تطور القطاع العام في الجزائر ، ويمكن إرجاع الأسباب التي أدت إلى حصول القطاع العام على موقع متميز في الاقتصاد الوطني إلى<sup>1</sup>:
1. **تأمين الاستقلال الاقتصادي كأساس للاستقلال الوطني** : كان على الجزائر أن تنتزع من المستعمر الأنشطة التي احتكرها لأبنائه سواء لكونها تمثل استلابا غير مشروع لموارد هي ملك لها ، أو لأن بقاءها في أيديهم جعلها تشكل أداة للضغط السياسي يكاد يفرغ الاستقلال الذي بذلت من أجله الدماء من محتواه.
  2. **التوسع في البنية الارتكازية و الخدمات الأساسية** : حيث عرفت البنى التحتية تشويه و قصور طيلة العهد الاستعماري ، وكان من الضروري النهوض بها ، ليس على سبيل الارتقاء بمستوى المعيشة فقط بل لضرورة الارتقاء بمستويات الإنتاجية أيضا .
  3. **بناء القاعدة الإنتاجية الأساسية** : نظرا إلى محدودية القطاع المتطور و غلبة القطاع التقليدي، وقع على عاتق الدولة مسؤولية التنمية الاقتصادية ، وجاء في مقدمة أولوياتها إنشاء مشروعات في أنشطة أساسية تتميز بكبير الحجم .
  4. **المنهج المتبع في التخطيط و التنمية** : الذي اتسم بالتركيز على الاستثمار و إقامة المشروعات التي تقدم بها الدولة ، الأمر الذي ساعد على التوجه نحو قيام القطاع العام بدور متزايد ، وقد ساعد هذا على اكتساب القطاع العام وزنا نسبيا أكبر ، كما انه أغرى القطاع العام بالدخول لتغطية مجالات كان يرجى أن يتولاها القطاع الخاص.
  5. **التوجه نحو الاشتراكية** : وهو ما أخذت به بعض الدول خاصة خلال الستينيات ، كما انه اتبع بتأميم عدد من المشروعات الخاصة الكبيرة وفرض حدود عليا للملكية الفردية لرأس المال .
  6. **تقاعس القطاع الخاص عن المشاركة في الاستثمار المنتج** : فعلى الرغم مما يقال عن قيام الأنظمة الوطنية بالتأميم أو إعلان التحول الاشتراكي قد أثار تخوف القطاع الخاص من التعرض لعمليات التأميم أو المصادرة ، فإن الظاهرة نفسها تكررت رغم تفاوت الأنظمة ، ورغم إعلان الدولة ترحيبها بمشاركة القطاع الخاص بل و رأس المال الأجنبي ، فإن تدخلاته كانت مقتصرة على مجالات المضاربة و النشاطات سريعة العائد.

<sup>1</sup> - منصورى الزين ،اليات تشجيع و ترقية الاستثمار كاداة لتمويل التنمية الاقتصادية ،اطروحة دكتوراه دولة ،كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير ،جامعة الجزائر ،2006، ص:117

### 3.1.3. واقع القطاع العام:

مازال القطاع العمومي مسيطرًا في القيمة المضافة على الرغم من تراجعته و تطور القطاع الخاص كما يوضحه الجدول التالي<sup>1</sup>:

جدول (2-16) تطور هيكل القيمة المضافة حسب النظام القانوني للقطاع

2004	1994	1984	1974	
% 52	% 53.4	% 69.5	% 58.6	قطاع عمومي
% 48	% 46.6	% 40.5	% 41.4	قطاع خاص
% 100	% 100	% 100	% 100	المجموع

المصدر: المجلس الاقتصادي والاجتماعي، مشروع تقرير حول عناصر مطروحة للنقاش من اجل عقد للنمو، الجزائر، 2005، ص:37  
غير أن تطور هيكل الاقتصاد الذي يعكس الانتقال الصعب نحو اقتصاد السوق، يعكس أيضا انعدام تنوعه و تكامله، و يبقى القطاع العمومي هو الغالب في ميدان المحروقات (92.24%)، و الصناعة خارج المحروقات (64%)، و في هذين القطاعين تصطدم الخصوصية بمبادئ السيادة الوطنية و القطاعات الإستراتيجية. إن تدهور وضع المؤسسات العمومية خلال السنوات الخمسة عشرة الأخيرة دفع العديد منها إلى استهلاك النمو أكثر مما تساهم فيه، و يصف تصريح الاتحاد العام للعمال الجزائريين حول القطاع العمومي الاقتصادي (اجتماع الثنائية يومي 4 و 5 سبتمبر 2004) أهم مشاكل المؤسسات العمومية بأنها ناجمة عن الأسباب التالية:

- نمط التنظيم و التسيير

- الضغوط المالية

- المحيط (خاصة التبعية الكبيرة في مجال التمويل من السوق الخارجية و المنافسة غير المشروعة)

إن عملية وصف المؤسسات العمومية و تصنيفها التي قامت بها وزارة المساهمة و ترقية الاستثمار في مارس 2003 تبين الوضع القائم التالي:

فمن بين 910 مؤسسة عمومية اقتصادية كانت 381 مؤسسة فقط قادرة على البقاء و تمثل 42%، أما المؤسسات الأخرى فكانت إما تعاني صعوبات (120 مؤسسة) أو في حالة اختلال (242 مؤسسة) أو منهارة (167 مؤسسة)، و من جهة أخرى فإن القطاع العمومي ما زال يعاني من فقدان مناصب الشغل في الوقت الذي ما زال حجم الأجور يزداد، ففي سنة 2004 ارتفعت تكاليف المستخدمين بنسبة 3% فانتقلت من 141 مليار دج إلى 145 مليار دج، و يعود هذا الارتفاع بصفة أساسية إلى رفع الأجر الوطني الأدنى المضمون و إلى قيام شركات تسيير المساهمات بمراجعة الاتفاقيات الجماعية.

### 2.3. تحليل واقع استثمار القطاع الخاص المحلي:

<sup>1</sup> - المجلس الاقتصادي والاجتماعي، مشروع تقرير حول عناصر مطروحة للنقاش من اجل عقد للنمو، الجزائر، جويلية 2005، ص:37

انسجاما مع إعادة هيكلة الاقتصاد وتحريره بالكامل، و اعتماد خيار اقتصاد السوق، باشرت الجزائر بتنفيذ برنامج أوسع لخصخصة المؤسسات الحكومية، ويوفر هذا البرنامج فرصا ثمينة ومتعددة ومتنوعة للمستثمرين المحليين والأجانب، يمكن القول أنها غير متوفرة في كثير من البلدان السائرة في طريق النمو.

### 1.2.3. ظهور القطاع الخاص وبعض نتائج الخصخصة :

لقد حظي القطاع الخاص المحلي بأهمية خاصة من طرف السلطات العمومية منذ سنة 1988، أين بدأت التفكير الجدي في إقحامه في عملية التنمية الاقتصادية، ومن أجل إرساء قواعد جديدة لترقية وتشجيع الإستثمار الخاص صدر قانون 93-12 المتعلق بترقية الإستثمار الخاص ، ويعتبر هذا القانون حجر الزاوية لإدارة الإنفتاح الإقتصادي وترتكز فلسفة هذا القانون على :

- إنهاء التفرقة بين الإستثمار الخاص و الإستثمار العام .
- تسهيل الضمانات المشجعة على الإستثمار على المستويين الجبائي والجمركي .
- العمل على تسهيل كل الإجراءات الإدارية المتعلقة بالإستثمار .

ومن أجل إعادة هيكلة الإقتصاد وتحريره بالكامل ، إعتمدت الدولة خطة محكمة وحازمة للخصخصة وأنشأت الحكومة من أجل ذلك 3 أجهزة مستقلة لإدارة العملية والإشراف عليها ومتابعتها وهي<sup>1</sup> :

- (1) المجلس الوطني لمساهمات الدولة: وهو تابع مباشرة لسلطة رئيس الحكومة، يضم 14 وزيرا وكلف المجلس بتحديد التوجهات العامة للبلاد في مجالات: إستراتيجية التنمية ، برنامج إدخال المساهمات وفتح رساميل المؤسسات العمومية ، والبرامج المالية وإعادة الهيكلة.
- (2) مجلس الخصخصة : هو الجهاز الثاني لمتابعة الخصخصة يضم 7 أعضاء من ذوي الخبرة والكفاءة في المجالات الإدارية والقانونية والتقنية.

(3) لجنة مراقبة عمليات الخصخصة : وهي لجنة مكلفة بالسهر على صحة العمليات وشفافيتها.

ولتسهيل عملية الخصخصة وجعلها جذابة للمستثمرين المحليين والأجانب ، تم منح حوافز تشجيعية للمستثمرين الذين يشتركون مؤسسات عامة ويتعهدون بتحديثها والإبقاء على نشاطها ، ويحصل هؤلاء على الحوافز الإضافية مثل تخفيض في السعر بنسبة يمكن أن تصل الى 25 % وتسهيلات تسديد قيمة الصفقة لمدة أقصاها ، 15 عاما بسعر فائدة سنوية 6 % وقد شهدت عملية الخوصصة بين سنتي 2004 و 2005 النتائج التالية<sup>2</sup>:

<sup>1</sup> - مجلة الاقتصاد و الأعمال ،مرجع سبق ذكره ،ص:99  
<sup>2</sup> - تومي عبد الرحمان ،مرجع سبق ذكره ،ص:290

## الفصل الثاني: ----- واقع مناخ الاستثمار في الجزائر

- ❖ بالنسبة لسنة 2004 فقد شهدت في المجموع 142 عملية تنازل ( كلية وجزئية) نوردها فيما يلي :
- ✓ تم إنجاز 25 عملية شراكة من طريق تنازل جزئي عن أصول مؤسسات عمومية منها :17عملية مع شركاء أوروبيين (10 فرنسيين، 7 إسبان) و6 عمليات مع شركاء عرب وعملية واحدة مع شريك أسيوي، وعملية واحدة مع متعامل خاص وطني، وتصنف هذه العمليات حسب كل قطاع على النحو التالي:
  - قطاع الصناعة 20 عملية.
  - قطاع الفلاحة 03 عمليات.
  - قطاع الخدمات 02 عملية .
- ✓ - كما تم إنجاز 117 عملية تنازل كلي عن أصول مؤسسات عمومية ،خصت قطاعات مختلفة منها:
  - 16 مصنعا للأجر.
  - 06 وحدات للمياه المعدنية .
  - 06 وحدات غذائية زراعية.
- وللإشارة فإنه تم الحفاظ بشكل كامل على حقوق العمال حيث نجد:
  - 32 وحدة هي ملك تام للأجراء .
  - احتفاظ جميع العمال بمناصب عملهم أي بمجموع 8878 عامل.
  - حسب دفتر الشروط سيتم استحداث حوالي 5500 منصب شغل جديد من قبل الممتلكين والشركاء.
- ❖ أما بالنسبة لسنة 2005 فقد تم تنفيذ 333 عملية خوصصة، نجم عنها تحصيل لغلاف مالي قدره 74 مليار دج وتم بموجبها الحفاظ على 9000 منصب شغل وخلق 4000 منصب جديد.

### 2.2.3. تطور القطاع الخاص:

يلعب القطاع الخاص دورا هاما في الاقتصاد الجزائري وهذا منذ مطلع عام 1998 ، حيث أنه يمثل 55% من القيمة المضافة خارج المحروقات، كما حقق رقم أعمال فاق 12 مليار ، كما عرف هذا القطاع نموا تراوح ما بين 16 % إلى 8 % منذ حوالي 6 سنوات خاصة في مجالي المنتجات الغذائية ب 11% والصناعات الإلكترونية ب 20 % وذلك سنة 2000 .

لقد تم تسجيل ما بين سنتي 1993-2006 أكثر من 71200 مشروع استثماري ومن المحتمل أن يساهم في خلق أكثر من 22 مليون منصب عمل، وأغلب المشاريع المسجلة هي عبارة عن إنشاء مشاريع جديدة ، أما

## الفصل الثاني: ----- واقع مناخ الاستثمار في الجزائر

مشاريع التوسيع وتجديد الإستثمارات فعددها محدود، ولقد تركزت أغلب المشاريع في الفروع التالية<sup>1</sup>: الصناعات الغذائية ب 44 % الصناعات الكيماوية والبلاستيكية ب 12 % ، صناعة الحديد والصلب ب 14 % صناعة الخشب والورق ب 10 % ، صناعة مواد البناء ب 7 % ، الصناعات النسيجية ب 7 % ، صناعة الجلود ب 2 % ، وبقية الصناعات الأخرى 4 % .

ولقد شهد القطاع الخاص تطورا ملحوظا خاصة بعد إنشاء وزارة خاصة بترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والصناعات التقليدية سنة 1994 ، ومن أجل التعرف على حجم تطور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخاصة ندرج الجدول التالي:

جدول (2-17) تطور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
تطور المؤسسات الصغيرة و المتوسطة	179893	188564	189552	207949	225449	245842	269806

المصدر: ناجي بن حسين ، مرجع سبق ذكره ، ص: 271

- يلاحظ من الجدول(2 17) أن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة قد زاد عددها بين سنتي 2000 و2006، إذا إنتقل عددها من 179893 مؤسسة إلى 269806 مؤسسة يعمل بها أكثر من 977 ألف عامل، وقد تميزت 2006 لوحدها بإنشاء 24352 مؤسسة .

ومن أهم القطاعات التي تركزت فيها استثمارات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ، قطاع البناء والأشغال العمومية ، حيث أن 33% من المشاريع الاستثمارية في سنة 2006 أنجزت في هذا القطاع، ويعود السبب في ذلك إلى حجم المشاريع الكبيرة المسجلة في قطاع الأشغال العمومية والسكن ( مشروع 2 مليون سكن، الطريقة السريع ) وقد ساهم هذا القطاع من خلال المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المنتمة إليه في تشغيل 31% من إجمالي عدد العاملين في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة .

ويأتي قطاع التجارة من حيث عدد المؤسسات وعدد العاملين فيه في المرتبة الثانية، إذا يمثل حوالي 17% من إجمالي عدد المؤسسات و12% من عدد العاملين ، ويعمل في مجال التجارة بمختلف أنواعها حوالي 42 ألف شركة معظمها عبارة عن مؤسسات مصغرة تأخذ الشكل القانوني لشركة الشخص الوحيد EURL أو شركة تضامن SARL ، ويحتل قطاع النقل والمواصلات المرتبة الثالثة من حيث عدد المؤسسات حوالي 9% من إجمالي عدد المؤسسات إلا أنه لا يساهم من حيث التشغيل إلا بحوالي 5 % من إجمالي عدد العاملين.

إن مثل هذا التطور يجعلنا نتفائل بمستقبل هذا القطاع، وبالتالي الحجم الذي يمكن أن يصله طول الفترة (2007-2010).

### 3.2.3. واقع القطاع الخاص:

<sup>1</sup> - ناجي بن حسين ،مرجع سبق ذكره ،ص:268

## الفصل الثاني: ----- واقع مناخ الاستثمار في الجزائر

تظهر التقارير المختلفة حول تطور ونمو القطاع الخاص في الجزائر، أن هذا القطاع بعدما كان ينظر إليه على أنه غير مقبول و لا يلقى أي اهتمام أو تفهم من قبل الحكومة ، أخذ يسترجع مكانته ودوره شيئا فشيئا منذ أن شرعت الجزائر في نهج الإصلاحات الاقتصادية، وصدور العديد من القوانين التي تتيح حرية الاستثمار ومنح الحوافز دون تمييز بين القطاع العام أو القطاع الخاص.

أن التصريحات الخاصة بالاستثمار ازدادت خلال السنوات الأخيرة، ففي سنة 2004 بلغت التصريحات لدى الوكالة الوطنية لتطوير الإستثمار 3484 منها<sup>1</sup> : 78 قدمها القطاع العمومي و6 تصريحات في إطار الشراكة (قطاع عمومي وقطاع خاص) و3400 تصريح قدمها القطاع الخاص وذلك بمبلغ إستثمار إجمالي قدره 386402 مليون دج.

والجدول التالي يوضح مدى مساهمة القطاع الخاص في القيمة المضافة لمختلف القطاعات للاقتصاد الوطني.

جدول (2-18) مساهمة القطاع الخاص في القيمة المضافة لمختلف القطاعات للإقتصاد الوطني .  
الوحدة : نسبة مئوية

القطاعات	1994	2000
الزراعة	%99.1	%99.6
المحروقات	%0.4	%5
الصناعة	%16.5	%33.6
البناء	%60.7	%68
النقل و الاتصالات	%54	%72.8
تجارة الإستيراد	%00	%60
تجارة التجزئة	%84.2	%97
الخدمات	%85.3	%89
المجموع خارج المحروقات	%64.8	%76.6
المجموع مع المحروقات	%46.6	%52

المصدر: منصورى الزين، مرجع سبق ذكره، ص: 130

ويتضح من الجدول(2-18) أن القطاع الخاص عرف دفعة قوية خلال السنوات الأخيرة وهذا راجع لتحرير الاقتصاد، كما أنه أصبح يلعب دورا إيجابيا و متزايد في الاقتصاد الوطني وهو اليوم موجود في كل الفروع والأنشطة الاقتصادية .

إن مثل هذا الأداء الملاحظ للقطاع الخاص الجزائري راجع إلى عدة مشكلات نذكر منها:

❖ السوق الموازي والذي يعمل على كبح تطور القطاع وبالتالي التنمية الاقتصادية للوطن.

❖ العوائق الإدارية والتي تتمثل في :

▪ تعدد الوثائق المطلوبة لإنشاء المؤسسة .

▪ ثقل الإجراءات الإدارية مما يؤثر سلبا على مصالح المتعاملين الاقتصاديين.

<sup>1</sup> - المجلس الاقتصادي و الاجتماعي، مشروع تقرير حول عناصر مطروحة للنقاش من اجل عقد للنمو، مرجع سبق ذكره ،ص:40

## الفصل الثاني: ----- واقع مناخ الاستثمار في الجزائر

❖ العوائق البنكية وتمثل في:

- طول الأجال لدراسة الملفات .
- صعوبة الحصول على القروض البنكية .

❖ عوائق العقار الصناعي وتمثل في :

- صعوبة الحصول على قطعة أرض أو عقار لإقامة المشروع.
- صعوبة الحصول على عقود الملكية الأمر الذي يؤثر سلبا على نشاط المؤسسة.

❖ عوائق أخرى :

- إرتفاع مبالغ الرسوم و إشتراكات أرباب العمل.
- إرتفاع أسعار الكهرباء بالنسبة للنشاطات الصناعية .

و تعاني جميع مؤسسات القطاع الخاص من صعوبة حصولها على التمويل البنكي لمشاريعها المختلفة ، حيث نلاحظ استحواذ القطاع العام على النصيب الأكبر من القروض المحلية كما هو مبين في الجدول التالي :

جدول (2-19) نسبة توزيع القروض المحلية بين القطاعين العام و الخاص خلال الفترة 1998-2005

السنوات	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
القطاع العام %	81	80.8	70.6	68.7	56.5	57.4	60	54.4
القطاع الخاص %	19	19.2	29.4	31.3	43.5	42.6	40	45.6

Source : Banque d'Algérie ,site : <http://www.bank-of-algeria.dz/>

و يلاحظ من خلال (2-19) أن القروض الموجهة إلى القطاع الخاص عرفت تحسنا ملحوظا خلال السنوات الأخيرة ، فقد قدرة سنة 1998 بـ 19% لتصبح سنة 2005 بـ 45.6% من إجمالي القروض ، و يعتبر الحصول على التمويل من أهم المعوقات التي تعترض القطاع الخاص ، نظرا لعد توفر آلية ائتمانية قادرة على تلبية متطلبات المقترضين ، و مزاحمة القطاع العام للقطاع الخاص ، و ارتفاع أسعار الفائدة .

### 3.3. تحليل واقع الاستثمار الأجنبي:

حاولت الجزائري في السنوات الأخيرة إصدار العديد من القوانين ومنها قانون النقد والقروض وقانون التجارة والمرسوم المتضمن إنشاء البورصة والقانون الخاص بحركة رؤوس الأموال وقانون المنافسة ، وكذلك الأمرين المتعلقين بتطوير الاستثمارات و الخوصصة ، وكذا الدراسة والمصادقة على مشاريع قوانين تتماشى خاصة مع تطلعات الجزائر للانضمام إلى المنظمة العالمية للتجارة ، وكل هذه الجهود المبذولة من طرف الدولة في تحسين مناخ

## الفصل الثاني: ----- واقع مناخ الاستثمار في الجزائر

الاستثمار هدفها استقطاب حصص أوفر من تدفقات الاستثمار الأجنبي في عالم يوصف بأنه دائم التغيير بكل مكوناته من حيث بروز منافسين جدد ، أنماط جديدة للاستثمار ، أوجه الإصلاح المرتبطة بمناخ الاستثمار وبيئة الأعمال ، والمزايا الأخرى التي تختلف من دولة لأخرى .

### 1.3.3. تطور الاستثمار الأجنبي في الجزائر:

أسفر تحرير الاقتصاد الجزائري منذ سنة 1994 و تعديل قوانين الاستثمار على نتائج إيجابية من حيث تدفقات الاستثمار المباشر إليها حيث احتلت الجزائر المرتبة الأولى على مستوى بلدان المغرب العربي والثالثة على مستوى إفريقيا وذلك خلال عام 2002<sup>1</sup> ، وهذا الاندفاع الاستثماري من جانب أصحاب المشاريع له أسباب عدة أهمها ما يأتي :

- استقرار سياسي واقتصادي في الجزائر .
- تحسن مستمر للأوضاع الأمنية .
- تحسن في المؤشرات الاقتصادية لا سيما في مجال التحكم في المديونية ونسبة التضخم .
- تقدم برنامج الإصلاح الاقتصادي وتطوير التشريعات وجهود الحكومة في ترويج المناخ الاستثماري .

و يدل الجدول التالي على تطور حركة الاستثمار الأجنبي خلال الفترة ( 1993-2006 )

جدول (2-20) تطور حركة الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر

الوحدة : مليون دولار

السنة	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
حجم لاستثمار الأجنبي المباشر	0.01	0.01	0.01	270	260	607	292	438	1196	1065	6341	882	1081	1795

Source : unctad, datas bases 2008 , www. unctad.org

لقد عرف تطور الاستثمار الأجنبي في الجزائر ثلاثة فترات أساسية<sup>2</sup>:

#### • الفترة الأولى : ( 1993-1995 )

- تميزت هذه الفترة بغياب شبه كامل للاستثمار الأجنبي ، ويرجع السبب إلى الوضعية المعقدة التي مرت بها الجزائر في جميع الجوانب الاقتصادية والاجتماعية و السياسية ، فقد شهدت هذه المرحلة تفاقم أزمة المديونية الخارجية وارتفاع خدمة الدين الخارجي إلى درجة تفوق إمكانية السداد المتاحة مما اجبر السلطات إلى إعادة جدولة

<sup>1</sup> CNUCED ,Examen de la politique de l'investissement en algerié ,Genève 2004 ,p :05

<sup>2</sup> - ناجي بن حسين ،مرجع سبق ذكره ،ص:199

المديونية الخارجية ، وما تبع ذلك من تنفيذ صارم لشروط التعديل الهيكلي التي وضعها صندوق النقد الدولي ، وكان لتدهور الأوضاع الأمنية الأثر السلبي على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر .

### • الفترة الثانية : ( 1996- 2000 )

تميزت هذه الفترة بعودة الاستثمار الأجنبي للجزائر وتراوحت قيمته ما بين 260 و 507 مليون دولار ، وتكرزت أغلبها في قطاع المحروقات وظلت الجزائر غير قادرة على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر إلى باقي القطاعات الأخرى، كما أنها بقيت بعيدة على مستويات الاستثمار الأجنبي الذي استقبلته البلدان المجاورة ، فقد بلغ حجم الاستثمار الأجنبي المتدفق إلى المغرب مثلا سنة 1997 أربعة أضعاف ما تدفق إلى الجزائر في نفس السنة .

### • الفترة الثالثة : ( 2001-2005 )

تميزت هذه الفترة بارتفاع ملحوظ في حجم الاستثمار الأجنبي المباشر ، حيث تجاوز عتبة المليار دولار سنوات 2001 ، 2002 ، 2005 ، كما أنها تميزت كذلك باحتلال الجزائر المرتبة الثالثة إفريقيا في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، وترجع أسباب الانتعاش الملحوظ في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى :

- الاستثمار الكبر المسجل في قطاع المحروقات والذي تهيمن عليه الشركات الأمريكية والفرنسية والبريطانية .
- بيع الرخصة الأولى للهاتف النقال لشركة أوراسكوم المصرية ، و خصوصية شركة الصناعات الحديدية بالحجار لشركة أسبات الهندية.

### 2.3.3. التوزيع القطاعي والجغرافي للاستثمار الأجنبي المباشر:

شهد النصف الأول من العام 1999 تسجيل عدد كبير من المشاريع الاستثمارية التي جاءت نتيجة تحسن الظروف السياسية و الأمنية و الإعلان عن برنامج اقتصادي وسياسي طموح ، فقد تلقت وكالة ترقية الاستثمار تصريحات لمشاريع بلغت خلال 6 أشهر 5318 شروعا بكلفة إجمالية 347 مليار دينار وتوقعات لنشوء 167 ألف فرصة عمل .

### أولا: توزيع الاستثمار الأجنبي المباشر حسب القطاعات الاقتصادية :

لا يزال قطاع المحروقات يوفر أفضل الفرص للاستثمار الأجنبي خاصة مع الارتفاع الذي شهدته الأسعار خلال السنوات الأخيرة وبالتالي لا تزال الجزائر بعيدة خارج قطاع المحروقات عن قدراتها الفعلية ، حيث تراوحت قيمة الاستثمارات الأجنبية ما بين 1.2 و 1.1 مليار دولار وهي قيمة محدودة ومتمركزة في قطاعات محددة . ونعرض فيما يلي أهم الاستثمارات الأجنبية المسجلة خلال سنة 2003 مع الإشارة إلى كيفية توزيعها على القطاعات الاقتصادية .

جدول (2-21) توزيع الاستثمار الأجنبي حسب القطاعات الاقتصادية لسنة 2003

## الفصل الثاني: ----- واقع مناخ الاستثمار في الجزائر

عدد مناصب العمل	المبلغ بمليون دج	القطاعات
5	353	خدمات الأشغال العمومية والبتروولية
240	146	صناعة الحديد ' الميكانيك ' الكهرياء
3672	3726	البناء والأشغال العمومية
64	610	الكيمياء ' المطاط ' البلاستيك
102	307	الصناعة الغذائية
93	271	صناعة النسيج والتفصيل
142	311	صناعة الفلين والورق
408	2090	صناعات متنوعة
35	79	النقل والاتصالات
279	129	السياحة
245	244	خدمات مقدمة لمؤسسات
5285	8266	المجموع

المصدر: ناجي بن حسين مرجع سبق ذكره، ص: 207

تشير البيانات الواردة أعلاه أن قطاع البناء والأشغال العمومية أصبح يحتل الصدارة ب 4079 مشروع استثماري، وهو ما يمثل 49% من إجمالي قيمة الاستثمارات المسجلة خلال السنة، ثم يليه القطاع الصناعي ب 3735 مشروع<sup>1</sup>، وهو ما يعني أن كل من قطاع الصناعة وقطاع البناء يمثلان أكبر من 90% من الاستثمارات الأجنبية الكلية.

### ثانيا: توزيع الاستثمار الأجنبي المباشر حسب البلدان المصدرة للاستثمار

توزعت مصادر الاستثمارات في المشاريع المختلفة على جميع أنحاء العالم و ظهر من تحليلها ما يلي :

- بروز جنسيات جديدة من المستثمرين عربا وأجانب لاسيما من الإمارات العربية المتحدة، فلسطين، جنوب إفريقيا، هولندا، بولونيا .

- تسجيل مشاريع مصدر استثماراتها من الدول العربية .

- بقاء الأوربيين في الطليعة باستثمارات تفوق 49% من إجمالي الكلفة .

و يشير الجدول التالي إلى توزيع المشاريع حسب المصدر الجغرافي كما يلي :

<sup>1</sup>- ناجي بن حسين، مرجع سابق، ص: 199

## الفصل الثاني: ----- واقع مناخ الاستثمار في الجزائر

جدول (22-2) التوزيع الجغرافي للاستثمار الأجنبي المباشر حسب البلدان المصدرة خلال الفترة 1996-2001  
الوحدة : مليون دولار

المنطقة	السنة	1998	1999	2000	2001	المجموع
الولايات المتحدة الأمريكية	2568981	89882	205664	354369	906806	
مصر	51	3	100	362992	363146	
فرنسا	76656	137460	49472	80413	344001	
اسبانيا	16209	16373	35596	152867	221045	
إيطاليا	92820	11800	9262	34383	148265	
ألمانيا	20062	7836	66509	37791	132198	
هولندا	2812	623	1308	71944	76687	
بريطانيا	36015	2001	14206	23254	75476	
اليابان	16648	2787	21092	8818	49345	
بلجيكا	14648	571	4484	12384	32041	

sources : CnuCED ,op. cit , p :12

من خلال الجدول (22-2) يتضح أن الولايات المتحدة الأمريكية تصدرت قائمة الدول المستثمرة في الجزائر بحجم استثمارات تصل قيمتها إلى 907 مليون دولار ، وهذا التدفق الأمريكي راجع إلى عودة كبرى الشركات النفطية للاستثمار في الجزائر مثل شركة أنداركو التي تبلغ مشاريعها الاستثمارية ما قيمته 4.5 مليار دولار ، أما الاستثمارات الفرنسية في الجزائر فهي تبقى ضعيفة مقارنة بكل من تونس والمغرب ، فقد بلغت تدفقات الاستثمار الفرنسي نحو الجزائر خلال الفترة 1998-2001 حوالي 344 مليون دولار وبذلك كانت فرنسا في المرتبة الثالثة بعد كل من الولايات المتحدة الأمريكية ومصر، ومن أهم القطاعات التي استفادت من الاستثمارات الفرنسية نجد قطاع الصناعات الغذائية ممثلة بشركة دانون (DANONE) التي توظف أكثر من 900 عامل جزائري .

أما الاستثمارات العربية فهي شهدت نموا كبيرا خلال السنوات الأخيرة في عدة قطاعات كان من أهمها قطاع الخدمات ، حيث كان بيع الرخصة الأولى لاستغلال الهاتف النقال من نصيب الشركة المصرية أوراسكوم بمبلغ يفوق 700 مليون دولار، وتحصلت الشركة الكويتية الوطنية على الرخصة الثانية لاستغلال الهاتف النقال بمبلغ 437 مليون دولار ، وتعتبر الاستثمارات التي تقوم بها الشركة المصرية أوراسكوم من بين أهم الاستثمارات المنجزة خلال السنوات الأخيرة لأنها خارج قطاع المحروقات ، فبعد الاستثمارات الكبيرة في مجال الاتصالات نسجل دخولها بقوة في مجال صناعة الاسمنت ، وهذا القطاع الذي يتميز بارتفاع حجم الطلب إذ يقدر الطلب الوطني للاسمنت حاليا ب 13 مليون طن ، لقد تحقق استثمار الشركة المصرية في مجال صناعة الاسمنت من خلال إنشاء مصنع جديد بمدينة المسيلة وتقدر طاقته الإنتاجية ب 4 مليون طن سنويا ويسمح بتشغيل 1000 عامل .

### 3.3.3. التحليل نقاط القوة والضعف والفرص والتحديات المحتملة للاستثمار الأجنبي المباشر:

## الفصل الثاني: ----- واقع مناخ الاستثمار في الجزائر

تهدف الحكومات إلى تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية وتضع لذلك البرامج والسياسات والاستراتيجيات ، وقبل وضع أي إستراتيجية يجب على الحكومة مراجعة وتحليل نقاط القوة والضعف والتهديدات والفرص (FFOM) (forces ,faiblesses, opportunités , menaces) المتعلقة بقدرات الاستثمار في الجزائر<sup>1</sup>.

والجدول التالي يوضح أهم هذه العناصر المتعلقة بالقدرات الاستثمارية للجزائر.

جدول (23-2) تحليل نقاط القوة والضعف والفرص والتهديدات المحتملة .

نقاط القوة	نقاط الضعف
<ul style="list-style-type: none"> <li>* استعادة توازن الاقتصاد الكلي</li> <li>* تقييم إيجابي من طرف المؤسسات المالية الولية للإصلاحات المنجزة</li> <li>* وجود إرادة للإصلاح لدى السلطات المعنية</li> <li>* حجم السوق المحلي 32 مليون مستهلك</li> <li>* القرب الجغرافي من الأسواق العالمية في اوروبا وإفريقيا</li> <li>* تطور تدريجي نحو الاندماج في التكتلات الجهوية و العالمية (اتحاد المغرب العربي ' منظمة التجارة العالمية )</li> <li>* توفر الموارد الطبيعية والبشرية</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>* التأخر في إنجاز البنية التحتية</li> <li>* التباطؤ في إنجاز الإصلاحات من الجيل الثاني</li> <li>* صعوبة الحصول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على التمويل اللازم .</li> <li>* كبر حجم القطاع غير الرسمي</li> <li>* صعوبة الحصول على العقار الصناعي</li> <li>* عدم وجود معلومات نوعية عن استثمار الأجنبي المباشر حسب القطاع وحسب المنشأ .</li> <li>* عدم وجود خبرة في استهداف الاستثمارات وتوجيهها نحو القطاعات الخالقة للقيمة</li> </ul>
نقاط الفرص	نقاط التهديدات
<ul style="list-style-type: none"> <li>* قطاع النفط والطاقة</li> <li>* البنية التحتية</li> <li>* الصناعات الغذائية</li> <li>* السياحة</li> <li>* القطب التكنولوجي بسيدي عبد الله</li> <li>* صيد الأسماك</li> <li>* الانضمام إلى المنظمة العالمية للتجارة</li> <li>* منطقة التجارة الحرة مع الاتحاد الأوربي المقررة في 2010</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>* التأخر في عملية تحرير الاقتصاد وخصصته</li> <li>* بيروقراطية الإدارة في معالجة ملفات الاستثمار</li> <li>* هجرة الأدمغة</li> <li>* غياب التنسيق بين مختلف السياسات الوطنية</li> <li>* تدخل بعض مهام وظائف الهيئات والمؤسسات المكلفة بالاستثمار</li> <li>* التأخر المسجل في إعادة تأهيل الإدارة العمومية .</li> </ul>

Source : CNUCED,op.cit, p :67

يتبين من الجدول (23-2) أن الجزائر كغيرها من البلدان تتوفر على العديد من الخصائص المتنوعة والمختلفة والتي قد تمثل عناصر قوة لتطوير الاستثمار وزيادة حجمه، أو تمثل عناصر تهديد تضعف من مستوى الاستثمار . ومن بين نقاط القوة التي يمكن التذكير بها نجد حجم السوق مقارنة ببعض الدول المجاورة ، وانخفاض كلفة اليد العاملة وعدم ارتفاع أسعار الطاقة والقرب الجغرافي والثقافي من أوروبا ، أما بالنسبة لنقاط الضعف فيمكن الإشارة إلى عدم توفر الأمن والاستقرار السياسي خلال عقد التسعينات الأمر الذي أدى إلى صعوبة وجود عاملين أو مستثمرين أجانب في الجزائر .

<sup>1</sup> - CNUCED ,op.cit ,p :63

## الفصل الثاني: ----- واقع مناخ الاستثمار في الجزائر

ولوضع إستراتيجية ناجحة وفعالة يتطلب الأمر استغلال نقاط القوة والفرص المتاحة في المحيط الاقتصادي ، هذه الفرص إن لم يتم استغلالها جيدا قد تتحول إلى تهديدات ومخاطر ، لذلك على الأعوان الاقتصاديين كل حسب موقعه تحديد العناصر الارتكازية لوضع إستراتيجية جديدة هدفها استغلال عناصر القوة والفرص من أجل تحقيق الاستثمارات المطلوبة .

و في ختام هذا الفصل نخلص إلى أن إيجاد مناخ ملائم ومحفز للاستثمار يتطلب توفير العديد من العوامل والشروط ذات الطبيعة المختلفة ، فبعض هذه العوامل ذات طابع سياسي واجتماعي وعوامل أخرى ذات طبيعة اقتصادية تتعلق بخصائص ومستوى التنمية الاقتصادية في البلد ، والبعض الأخر يتعلق بالضمانات والحوافز القانونية المتضمنة في تشريعات الاستثمار .

## الفصل الثاني: ----- واقع مناخ الاستثمار في الجزائر

وفي ضوء ما تم عرضه في هذا الفصل فقد تبين أن واقع الاستثمار في الجزائر قد عرف تغيرا عما كان عليه قبل الإصلاحات ، سواء ما تعلق بالتشريعات أو بالمؤسسات المؤطرة للاستثمار أو بتركيبية وحجم الاستثمارات المحققة .

و لتحسين مناخ الاستثمار على الدولة وضع إستراتيجية شاملة لتطوير عمل المؤسسات ، وخلق الظروف الملائمة لتحقيق النمو من الاستثمار في رأس المال البشري و التحكم في التكنولوجيات الحديثة التي أصبحت اليوم هي المحدد الأهم في تحقيق التنمية ، وقبل وضع هذه الإستراتيجية يتطلب الأمر تشخيص مناخ الاستثمار الحالي لمعرفة نقاط القوة والضعف التي يتميز بها قصد استغلال نقاط القوة وتعزيزها ومحاولة تقليص نقاط الضعف و الحد منها.

والنتيجة التي يمكننا الخروج بها في نهاية هذا الفصل هي أن مناخ الاستثمار في الجزائر ما يزال غير ملائم لجذب المستثمرين المحليين والأجانب ، فعلى الرغم من التحسن النسبي في حجم الاستثمار الوارد إلى الجزائر خلال السنوات الأخيرة ، إلا أنه يتميز بتركزه في عدد محدود من القطاعات ، كما أن تحقيق الجزائر لأهم التوازنات الاقتصادية الكلية لم تنعكس بدورها إيجابا على تحسين مناخ الاستثمار في الجزائر .

## الفصل الثالث

### أفاق الاستثمار في الجزائر

يعد عدم التوازن بين حجم الاستثمارات المرغوبة ومعدلات نمو القروض والإنفاق الحكومي ومعدلات نمو الناتج المحلي من الأمور الهامة التي تستوجب بحث وتحديد أهم العوامل المؤثرة على زيادة حجم الاستثمار المرغوبة في الجزائر .

نهدف من خلال هذا الفصل إلى تحليل وتحديد أهم العوامل المؤثرة على حجم الاستثمارات المرغوبة في الجزائر ، والوقوف على الأهمية النسبية لهذه العوامل ، والتنبؤ بمقدار قيمة حجم الاستثمار المرغوب ، وقد استخدم منهج التحليل الاقتصادي القياسي لتحليل بيانات السلسلة الزمنية للفترة 1989-2006 بأسلوب تحليل الانحدار المتعدد بطريقة المربعات الصغرى (MCO).

بناء على ما تقدم سنعرض لأهم المتغيرات بدراسة وتحليل أفاق الاستثمار في الجزائر استنادا إلى مبادئ الاقتصاد القياسي من خلال نموذج اقتصادي يتضمن الاستثمار المرغوب كمتغير تابع ، والناتج المحلي ، الائتمان المصرفي ، الاستثمار الأجنبي المباشر ، الإنفاق الحكومي ، ومعدلات الفائدة كمتغيرات مستقلة ، هذا وتم تحليل النموذج باستخدام برامج Eviews ، SPSS .

ومن اجل إبراز أفاق الاستثمار في الجزائر سوف نتطرق في هذا الفصل إلى المباحث التالية :

- ✓ المبحث الأول : تحت عنوان الأسس النظرية للاقتصاد القياسي سنتعرض فيه طبيعة الاقتصاد القياسي ، أنواع نماذج الانحدار ، و أخيرا المشاكل القياسية لنموذج الانحدار الخطي العام .
- ✓ المبحث الثاني : تحت عنوان نموذج الانحدار الخطي المتعدد نتناول فيه طبيعة نموذج الانحدار الخطي المتعدد ، الاختبارات الإحصائية ، الإختبارات القياسية ، و أخيرا اختبار القوة التنبؤية للنموذج .
- ✓ المبحث الثالث : تحت عنوان دراسة قياسية لحجم الاستثمار المرغوب في الجزائر نتطرق فيه إلى نموذج حجم الاستثمار المرغوب ، تقدير نموذج حجم الاستثمار المرغوب ، وأخير التوقعات المستقبلية لحجم الاستثمار المرغوب.

## المبحث الأول: الأسس النظرية للاقتصاد القياسي:

### 1.1.1. طبيعة الاقتصاد القياسي:

يعتبر الاقتصاد القياسي أحد أحدث فروع علم الاقتصاد ، وهو أسلوب من أساليب التحليل الاقتصادي حيث يهتم بتقدير العلاقات بين المتغيرات الاقتصادية من الناحية الكمية .

#### 1.1.1.1. تعريف الاقتصاد القياسي:

أ- يعرف الاقتصاد القياسي ، بأنه فرع المعرفة الذي يهتم بقياس العلاقات الاقتصادية من خلال بيانات واقعية ، بغرض اختبار مدى صحة هذه العلاقات كما تقدمها النظرية ، أو تفسير بعض الظواهر ، أو رسم بعض السياسات ، أو التنبؤ بسلوك بعض المتغيرات الاقتصادية<sup>1</sup>.

ب- يعنى الاقتصاد القياسي بصياغة وتقدير واختبار وتحليل النماذج الاقتصادية ، وذلك باستعمال الطرق الرياضية والإحصائية ، ويعرف النموذج الاقتصادي بأنه تجريد لنظرية اقتصادية معينة يراد بحثها ، وتصنف النماذج الاقتصادية إلى نماذج بيانية ونماذج رياضية ، كما تصنف إلى نماذج ساكنة حيث يهمل البعد الزمني ويقتصر النموذج على وصف العلاقات بين المتغيرات المختلفة خلال فترة زمنية واحدة ، وإلى نماذج متحركة حيث يؤخذ البعد الزمني في الاعتبار وترتبط المتغيرات المختلفة المضمنة في النموذج خلال فترات مختلفة<sup>2</sup>.

#### 2.1.1. أهداف الاقتصاد القياسي:

يمكن التعرف على ثلاث أهداف أساسية للاقتصاد القياسي هي<sup>3</sup>:

##### ● تحليل واختبار النظريات الاقتصادية المختلفة :

إن تحليل و اختبار النظريات الاقتصادية يعتبر هدفا رئيسيا من أهداف الاقتصاد القياسي ، ولا يمكن اعتبار النظرية الاقتصادية صحيحة ومقبولة ما لم تجتاز اختبارا كميًا يوضح قوة النموذج ويفسر قوة العلاقة بين المتغيرات الاقتصادية .

<sup>1</sup> - عبد القادر محمد عبد القادر عطية ، الحديث في الاقتصاد القياسي بين النظرية والتطبيق ، الدار الجامعية ، مصر ، 2005 ، ص:04

<sup>2</sup> - عبد المحمود محمد عبد الرحمان ، مقدمة في الاقتصاد القياسي ، ط 1 ، مطابع جامعة الملك سعود ، السعودية ، 1997 ، ص: هـ

<sup>3</sup> - مجيد على حسين وعفاف عبد الجبار سعيد ، الاقتصاد القياسي النظرية والتطبيق ، ط 1 ، دار وائل للطباعة والنشر ، عمان ، 1998 ، ص:23

### • رسم البيانات واتخاذ القرارات :

يساهم الاقتصاد القياسي برسم السياسات واتخاذ القرارات عن طريق الحصول على قيم عددية لمعلومات العلاقات الاقتصادية بين المتغيرات ، لتساعد رجال الأعمال والحكومات في اتخاذ القرارات الحالية .

### • التنبؤات بقيم المتغيرات الاقتصادية في المستقبل :

يساعد الاقتصاد القياسي رجال الأعمال والحكومات في وضع السياسات من خلال توفير القيم العددية لمعلومات المتغيرات الاقتصادية و التنبؤ بما ستكون عليه الظاهرة الاقتصادية مستقبلا ، ومثل هذه التنبؤات تمكن واضعي السياسة ومتخذي القرار لتنظيم الحياة الاقتصادية و اتخاذ إجراءات معينة للتأثير في متغيرات اقتصادية معينة أخرى .

### 3.1.1. أسلوب الاقتصاد القياسي:

يعتمد أسلوب الاقتصاد القياسي على النظرية الاقتصادية التي تزوده بالنماذج الاقتصادية والتي تستخدم في تكوين النماذج القياسية ، ولغرض تقدير النماذج القياسية و وضعها في شكل كمي يعتمد الاقتصاد القياسي على الواقع الذي يستقي منه المعلومات والبيانات اللازمة لعملية التقدير ، و من ثم يقوم بعملية تصحيح أو تعديل البيانات المستقاة من الواقع وهيئتها للاستخدام.

وبعدها يعود الاقتصاد القياسي إلى نظرية الإحصاء بغرض تطوير و استنتاج طرق القياس وبذلك يكون النموذج القياسي مع بيانات صالحة للاستخدام مع طرق القياس ، ومن ثم يتم استخدام هذه الإمكانيات في تقدير معالم النموذج القياسي الذي يجسد العلاقات الاقتصادية<sup>1</sup> .

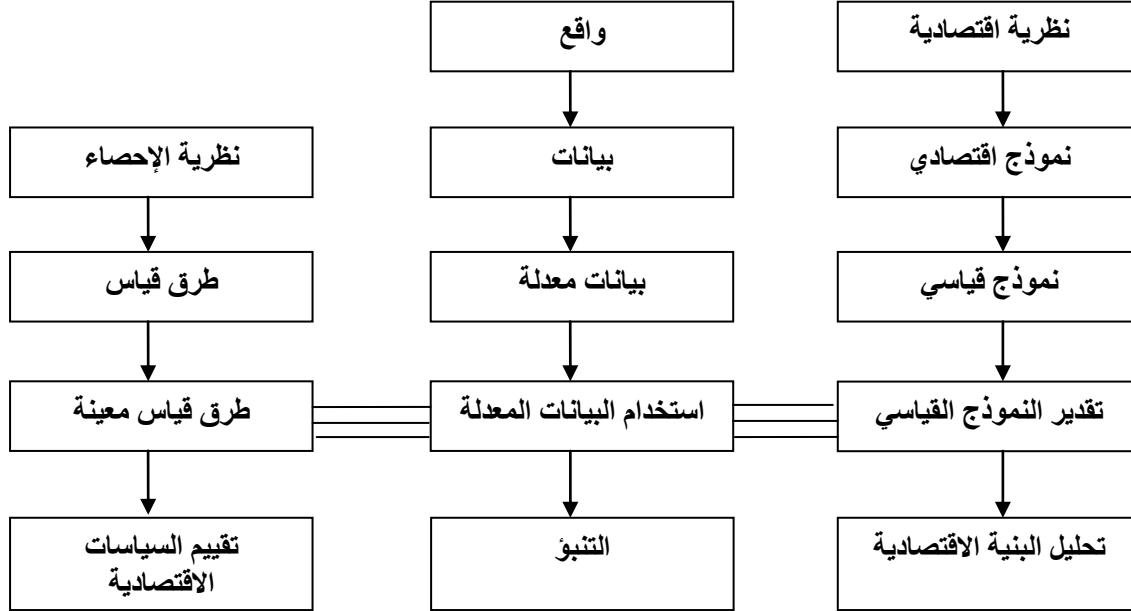
وبالتالي يمكن استخدام هذا النموذج الذي تم تقديره ، إما في تحليل البنية الاقتصادية أو في التنبؤ أو في تقييم السياسات الاقتصادية .

<sup>1</sup> - مرجع سابق، ص:34

## الفصل الثالث : ----- أفاق الاستثمار في الجزائر

ويمكن ترجمة ما سبق بالشكل التوضيحي التالي :

شكل (3-1) أسلوب الاقتصاد القياسي



المصدر : مجيد على حسين وعفاف عبد الجبار سعيد، الاقتصاد القياسي النظرية والتطبيق، ط1، دار وائل للطباعة والنشر، عمان، 1998، ص:35

### 2.1. أنواع نماذج الانحدار:

قبل البدء في إجراء أية دراسة لقياس العلاقات الاقتصادية بين المتغير التابع و المتغيرات المستقلة لابد من التعرف على أفضل الصيغ الدالية التي يتكون منها النموذج المراد تقديره على أحسن وجه ، والتي تمثل أفضل توفيق لتقدير خط الانحدار .

لابد لنا من الاطلاع على بعض أنواع تلك الصيغ الدالية التي تقترحها النظرية الاقتصادية والتي تمثل البيانات المطلوبة أفضل تمثيل ونذكر منها الانحدار الخطي والانحدار غير الخطي .

#### 1.2.1. نموذج الانحدار الخطي البسيط و المتعدد:

يعتبر الانحدار الخطي أحد الأساليب الإحصائية التي تستخدم في قياس العلاقات الاقتصادية ، حيث يختص بقياس العلاقات الخطية بين متغير ما يسمى بالمتغير التابع ومتغير آخر أو مجموعة من المتغيرات تسمى بالمتغيرات المستقلة .

## الفصل الثالث : ----- أفاق الاستثمار في الجزائر

وتقسم نماذج الانحدار الخطي إلى :

أولاً : الانحدار الخطي البسيط :

يعتبر نموذج الانحدار الخطي البسيط الأكثر بساطة والأسهل للتقدير والتحليل الإحصائي والاقتصادي من بين النماذج المختلفة ، حيث لا يضم إلا متغيرين ضمن معادلة واحدة، وبصورة عامة إذا رمزنا للمتغيرين بـ  $(Y)$  و  $(X)$  فإن العلاقة التي تجمعهما تكون كالتالي<sup>1</sup> :

$$Y = a + bX \quad \dots \dots \dots (1 - 3)$$

والمتغيرات التي تحتوي عليها معادلة الانحدار هي :

$Y$  : متغير تابع .

$X$  : متغير مستقل .

$a$  : هي الحد الثابت تمثل قيمة المتغير التابع عندما تكون قيمة المتغير المستقل مساوية للصفر وتسمى بالمعلمة التقاطعية أو المعلمة الناقلة نظاراً لأن تغييرها يؤدي لانتقال الخط الممثل للعلاقة بالكامل من وضع لآخر .

$b$  : تسمى بالمعلمة الانحدارية وتمثل ميل الخط المستقيم الممثل للعلاقة ، وهي تشير إلى مقدار التغير في المتغير التابع نتيجة لتغير المتغير المستقل بوحدة واحدة أي أن :

$$b = \frac{\partial Y}{\partial X} \quad \dots \dots \dots (2 - 3)$$

وحيث انه من غير المتوقع أن تقع نقاط الانتشار على خط واحد ، فإن الصيغة (1-3) يجب أن تعدل

لكي تضم حد تشويش عشوائي أو الخطأ العشوائي كما يلي :

$$Y = a + bX + U \quad \dots \dots \dots (3 - 3)$$

ويعلل إدخال  $U$  للأسباب التالية :

✓ وجود عدة متغيرات تفسيرية ذات تأثير ضئيل على المتغير التابع استبعدت من العلاقة الخطية.

✓ وجود أخطاء ممكنة في قياس المتغير التابع .

✓ وجود مكون عشوائي في السلوك الإنساني تم تضمين مفعوله في المتغير العشوائي  $U$  .

ويفترض في حد الخطأ ما يلي :

❖ انه موزع طبيعياً .

❖ قيمته المتوقعة أي وسطه صفر .

❖ تبيانه ثابت .

❖ حدود الخطأ غير مترابطة بعضها ببعض .

<sup>1</sup> - عبد القادر محمد عبد القادر عطية ،مرجع سبق ذكره ،ص: 96

## الفصل الثالث : ----- أفاق الاستثمار في الجزائر

❖ إن المتغير المستقل يأخذ قيمة ثابتة في المعاينات المتكررة فتكون (Y) و (X) غير مرتبطة ، فإذا كانت

العينة المراد دراستها تحتوي على (n) مشاهدة في المتغيرين (Y) و (X) فإنه يصبح لدينا العلاقة التالية:

$$Y_i = a + bX_i + u_i \quad \dots \dots \dots (4 - 3)$$

أما العلاقة المقدرة فهي التي يمكن الحصول عليها من بيانات عينة و هي :

$$Y_i = \hat{a} + \hat{b}X_i + e_i \quad \dots \dots \dots (5 - 3)$$

ومن ثم فإن خط العلاقة المقدرة الذي يمثل هذه الصيغة يتمثل في :

$$\hat{Y}_i = \hat{a} + \hat{b}X_i \quad \dots \dots \dots (6 - 3)$$

ولتقدير معالم نموذج الانحدار الخطي البسيط ، يتم استخدام طريقة المربعات الصغرى العادية ، وهي

أسلوب لتوفيق أفضل خط مستقيم لعينه مشاهدات (Y) و (X) ، بمعنى أنها تعطي اقل مجموع مربعات راسية

لإنحرافات كل مشاهدة عن الخط المستقيم ، ويتضح مما سبق أن :

$$e_i = Y_i - \hat{Y}_i \quad \dots \dots \dots (7 - 3)$$

وبالتعريض عن قيمة الصيغة (6-3) في (7-3) نحصل على :

$$e_i = Y_i - \hat{a} - \hat{b}X_i \quad \dots \dots \dots (8 - 3)$$

وبما أن خط الانحدار الذي يمثل العلاقة محل البحث أفضل تمثيل هو الذي يجعل مجموع مربعات انحرافات

القيم المقدرة عن القيم المشاهدة عند حدها الأدنى أي يجعل :

$$\text{Min} \sum_{i=1}^n e_i^2 \quad \dots \dots \dots (9 - 3)$$

أي:

$$\sum e_i^2 = \sum (Y_i - \hat{a} - \hat{b}X_i)^2 \quad \dots \dots \dots (10 - 3)$$

والشرط اللازم للتدنية هو أن المشتقات الجزئية الأولى لمربع الانحرافات تساوي الصفر أي :

$$\frac{\partial \sum e_i^2}{\partial \hat{a}} = 0 \quad \dots \dots \dots (11 - 3)$$

$$\frac{\partial \sum e_i^2}{\partial \hat{b}} = 0 \quad \dots \dots \dots (12 - 3)$$

حيث  $\hat{a}$  و  $\hat{b}$  هما المعلمتان المراد إيجاد صياغة محددة لتقديرهما ، وبالحصول على المشتقات الجزئية الأولى للمعادلة

(10-3) بالنسبة  $\hat{a}$  و  $\hat{b}$  ومساوئهما للصفر نجد المعادلة الطبيعية الأولى :

$$\sum Y_i = n\hat{a} + \hat{b} \sum X_i \quad \dots \dots \dots (13 - 3)$$

والمعادلة الطبيعية الثانية :

$$\sum Y_i X_i = \hat{a} \sum X_i + \hat{b} \sum X_i^2 \quad \dots \dots \dots (14 - 3)$$

## الفصل الثالث : ----- أفاق الاستثمار في الجزائر

وبحل المعادلتين الطبيعيين نحصل على طرق قياسية لتقدير المعلمتين  $\hat{a}$  و  $\hat{b}$  نذكر منها طريقة التقدير حول نقطة الأصل، طريقة التعويض ، طريقة المحددات ، طريقة التقدير حول نقطة المتوسط وتكون المعلمتين المقدرتين هما :

$$\hat{a} = \bar{Y} - \hat{a}\bar{X} \quad \dots \dots \dots (15 - 3)$$

$$\hat{b} = \frac{n\sum X_i Y_i - \sum X_i \sum Y_i}{n\sum X_i^2 - (\sum X_i)^2} \quad \dots \dots \dots (16 - 3)$$

ثانيا: الانحدار الخطي المتعدد :

تشير خطية العلاقة بين المتغيرات المستقلة من ناحية ، والمتغير التابع من ناحية أخرى إلى حقيقة هامة مؤداها أن اثر المتغير المستقل على المتغير التابع لا يختلف من مفرده لأخرى بالعينة ، فإذا افترضنا مثلا أن هناك متغيرين تفسيريين هما  $X_1$  و  $X_2$  ومتغير تابع  $Y$  فإن العلاقة الخطية بينهم يمكن صياغتها كما يلي<sup>1</sup> :

$$Y_i = a + b_1 X_{1i} + b_2 X_{2i} + u_i \quad \dots \dots \dots (17 - 3)$$

ومن الطرق الشائعة الاستخدام في تقدير معاملات نموذج الانحدار الخطي المتعدد طريقة المربعات، و من خصائص هذه الطريقة أنها تدني مجموع مربعات انحرافات القيم المقدرة عن القيم المشاهدة للمتغير التابع  $Y$  فإذا افترضنا وجود متغيرين تفسيريين  $X_1$  و  $X_2$  فإن علاقة الانحدار المقدرة من عينه تأخذ الصيغة التالية :

$$Y_i = \hat{a} + \hat{b}_1 X_{1i} + \hat{b}_2 X_{2i} + e_i \quad \dots \dots \dots (18 - 3)$$

وتهدف طريقة المربعات الصغرى العادية إلى الحصول على مقدرات  $\hat{a}$  ،  $\hat{b}_1$  ،  $\hat{b}_2$  بحيث تدني :

$$\sum e_i^2 = \sum (Y_i - \hat{Y}_i)^2 = \sum (Y_i - \hat{a} - \hat{b}_1 X_{1i} - \hat{b}_2 X_{2i})^2. \dots \dots (19 - 3)$$

والشرط اللازمة لتدنية (19-3) هو أن تكون مشتقاتها الجزئية ل  $\hat{a}$  ،  $\hat{b}_1$  ،  $\hat{b}_2$  مساوية للصفر أي :

$$\frac{\partial \sum e_i^2}{\partial \hat{a}} = \frac{\partial \sum e_i^2}{\partial \hat{b}_1} = \frac{\partial \sum e_i^2}{\partial \hat{b}_2} = 0 \quad \dots \dots \dots (20 - 3)$$

وبالإبقاء على نفس الافتراضات المتعلقة بطريقة المربعات الصغرى العادية في حالة الانحدار البسيط ، وإجراء عملية المفاضلة الجزئية ، يمكن الحصول على المعادلات الطبيعية التي نشق منها مقدرات المربعات الصغرى العادية التالية :

$$b_1 = \frac{\sum X_{2i}^2 \sum X_{1i} Y_i - \sum X_{1i} X_{2i} \sum X_{2i} Y_i}{\sum X_{1i}^2 \sum X_{2i}^2 - (\sum X_{1i} X_{2i})^2} \quad \dots \dots (21 - 3)$$

$$b_1 = \frac{\sum X_{1i}^2 \sum X_{2i} Y_i - \sum X_{1i} X_{2i} \sum X_{1i} Y_i}{\sum X_{1i}^2 \sum X_{2i}^2 - (\sum X_{1i} X_{2i})^2} \quad \dots \dots (22 - 3)$$

$$\hat{a} = \bar{Y} - \hat{b}_1 \bar{X}_1 - \hat{b}_2 \bar{X}_2 \quad \dots \dots \dots (23 - 3)$$

وباتباع نفس الخطوات يمكن الحصول على مقدرات أي عدد من المعلمات لأي عدد من المتغيرات

التفسيرية .

<sup>1</sup> - مرجع سابق، ص:254

### 2.2.1. نموذج الانحدار غير الخطي البسيط و المتعدد:

اقتصرت المعالجة فيما تقدم على النماذج خطية المعالم والمتغيرات ، ويمكن في تلك الحالات تطبيق طرق المربعات الصغرى المناسبة بغرض الحصول على مقدرات تتسم بالخواص المطلوبة ، على انه في كثير من الحالات تجابه الباحث نماذج تتخذ أشكالا غير خطية في المتغيرات أو في المعالم أو في المتغيرات والمعالم معا.

أولا: الانحدار غير الخطي البسيط :

يستخدم الانحدار غير الخطي البسيط في قياس علاقة غير خطية بين متغيرين احدهما تابع والآخر مستقل ويمكن باستخدام ما يسمى بمحولا بوكس-كوكس لتحديد الصيغ المختلفة التي يمكن أن تأخذها العلاقة غير الخطية البسيطة بين (Y) و (X) ولتوضيح ذلك نفترض الصيغة العامة للعلاقة بين (Y) و (X) كما يلي<sup>1</sup>:

$$Y^{\lambda_1} = a_0 + bX^{\lambda_2} + u \quad \dots \dots \dots (24 - 3)$$

بحيث :

$$Y^{\lambda_1} = \begin{cases} \frac{Y^{\lambda_1-1}}{Y^{\lambda_1}} & \text{for } \lambda_1 \neq 0 \\ \ln Y & \text{for } \lambda_1 = 0 \end{cases} \quad \dots \dots \dots (25 - 3)$$

$$Y^{\lambda_2} = \begin{cases} \frac{Y^{\lambda_2-1}}{Y^{\lambda_2}} & \text{for } \lambda_2 \neq 0 \\ \ln Y & \text{for } \lambda_2 = 0 \end{cases} \quad \dots \dots \dots (26 - 3)$$

ومن ثم فإن هناك حالات كثيرة تصف العلاقة بين (Y) و (X) وفقا للمحولين السابقين ، بحيث يمكن أن نشق صيغا غير خطية عديدة نذكر منها العلاقة اللوغارتمية المزدوجة التي تحدث عندما يكون  $\lambda_1 = \lambda_2 = 0$  وبالتعويض في محولي بوكس-كوكس نحصل على العلاقة التالية :

$$\ln Y = a_0 + b \ln X + u \quad \dots \dots \dots (27 - 3)$$

وتسمى الصيغة (27-3) بالدالة اللوغارتمية المشتركة ، ويلاحظ هنا أن  $\ln$  تشير الى اللوغارتم الطبيعي وتمثل الصيغة الاصلية لهذه الدالة بالعلاقة التالية<sup>2</sup> :

$$Y = AX^b + e^u \quad \dots \dots \dots (28 - 3)$$

وبعد تحديد الشكل الخطي للمعادلة نطبق نفس الخطوات المدرجة في النموذج الخطي البسيط لتقدير المعلمات ، ومن ثم إيجاد معادلة التقدير المناسبة .

<sup>1</sup> - مرجع سابق ،ص:223

<sup>2</sup> - Kenneth, F.Wallis, Topics in applied econometrics, Basil Blackwell, Oxford,1976, p:42

ثانيا: الانحدار غير الخطي المتعدد :

يعتبر نموذج الانحدار غير الخطي المتعدد من أهم النماذج التي تتناسب والعديد من العلاقات الاقتصادية التي نذكر منها دوال التكاليف ، دوال العرض ، دوال الطلب ، ويمكن التفرقة بين نوعين أساسيين من العلاقات وهما<sup>1</sup>:

### 1) دوال المسترسلات ( كثيرات الحدود) :

يمكن تعريف المسترسلة بأنها دالة يظهر فيها المتغير المستقل عدد من المرات مرفوعا في كل مرة إلى درجة أعلى ، ومن الأمثلة الاقتصادية على هذه الدوال دالة التكاليف الكلية التكميلية ، دالة التكاليف المتغيرة ، دالة التكلفة المتوسطة التربيعية ، و تأخذ دالة التكاليف الكلية التكميلية الصيغة التالية :

$$Y = a + b_1X + b_2X^2 + b_3X^3 \dots \dots (29 - 3)$$

حيث :

Y: تمثل التكاليف الكلية .

X: تمثل حجم الإنتاج .

a: تمثل التكاليف الثابتة .

و تستخدم طريقة المربعات الصغرى العادية في تقدير دالة الانحدار غير الخطي المتعدد بنفس الطريقة التي تتبع في حالة الانحدار الخطي المتعدد.

### 2) الدوال ذات المرونة الثابتة :

تأخذ الدالة ذات المرونة الثابتة الصيغة التالية :

$$Y = AX_1^{b_1}X_2^{b_2} \dots \dots (30 - 3)$$

ومن الأمثلة الاقتصادية التي تأخذ هذه الصيغة دالة الإنتاج لكوب دوجلاس حيث نجد أن :

Y: تمثل حجم الإنتاج .

X<sub>1</sub>: تمثل كمية عنصر العمل .

X<sub>2</sub>: كمية عنصر رأس المال .

A: المعلمة الناقلة وهي تعتبر مؤشر للكفاءة الإنتاجية .

b<sub>1</sub>: مرونة الانتاج الجزئية بالنسبة لعنصر العمل .

b<sub>2</sub>: مرونة الانتاج الجزئية بالنسبة لعنصر رأس المال .

ويمكن تقدير المعلمات A، b<sub>1</sub>، b<sub>2</sub> في حالة الدوال ذات المرونات الثابتة باستخدام طريقة المربعات الصغرى

العادية بعد تحويل هذه الدوال من الصيغة غير الخطية الى الصيغة الخطية باستخدام اللوغاريتم ،

<sup>1</sup> - عبد القادر محمد عبد القادر عطية ،مرجع سبق ذكره ،ص:284

وبإدخال الحد العشوائي نجد أن الدالة (30-3) تأخذ الصيغتين التاليتين :

$$Y = AX_1^{b_1} X_2^{b_2} u \quad \dots \dots (31 - 3)$$

$$Y = AX_1^{b_1} X_2^{b_2} e^u \quad \dots \dots (32 - 3)$$

وبلاحظ أن الصيغة (31-3) لا يمكن استخدامها عند افتراض أن الوسط الحسابي للحد العشوائي يساوي الصفر ، حيث تصبح الدالة المقدرّة مساوية للصفر في المتوسط عند العمل بهذا الافتراض ، أما الصيغة (32-3) فهي تساعد على تفادي هذا الإشكال مع الاحتفاظ بافتراض الوسط الحسابي للحد العشوائي يساوي الصفر ، وبأخذ لوغاريتم الصيغة (32-3) نحصل على الدالة التالية:

$$\ln Y = \ln A + b_1 \ln X_1 + b_2 \ln X_2 + u. \dots \dots (33 - 3)$$

وفي هذه الحالة تتحول الصيغة غير الخطية إلى صيغة خطية باستخدام اللوغاريتم و إذا رمزنا إلى قيم اللوغاريتم بعد الحصول عليها لكل المتغيرات بنفس الرموز مرفوعة لنجمة فتتوصل إلى الصيغة الآتية :

$$Y^* = A^* + b_1 X_1^* + b_2 X_2^* + e \dots \dots (34 - 3)$$

وتستخدم طريقة المربعات الصغرى العادية في تقدير الدالة (34-3) بنفس الأسلوب الذي تم إتباعه في حالة الانحدار الخطي المتعدد سابقا .

ويتضح مما تقدم أن عملية إختيار الأسلوب الإحصائي الملائم بالظاهرة الاقتصادية يتوقف على طبيعة العلاقات بين المتغيرات المشكلة لهذه الظاهرة .

### 3.1. المشاكل القياسية لنموذج الانحدار الخطي العام:

تقوم طريقة المربعات الصغرى على أساس عدد من الإفتراضات، ولاشك أن هذه الإفتراضات قد تتوفر في الواقع وقد لا تتوفر، وفي حالة توفرها تكون طريقة المربعات الصغرى العادية صالحة للإستخدام في قياس العلاقات الإقتصادية محل الإهتمام، أما في حالة عدم توفرها فإن هذا يترتب عليه ظهور بعض المشاكل القياسية التي تجعل من هذه الطريقة أسلوبا غير ملائم لتقدير العلاقات الإقتصادية.

#### 1.3.1. مشكلة الارتباط الذاتي :

يشير الإرتباط الذاتي إلى وجود إرتباط بين القيم المشاهدة لنفس المتغير، وفي نماذج الإنحدار عادة ما تشير مشكلة الإرتباط الذاتي إلى وجود إرتباط بين القيم المتتالية للحد العشوائي U ، وفي هذه الحالة تكون قيمة معامل الإرتباط بين القيم المتتالية للحد العشوائي غير مساوية للصفر أي :

$$\begin{cases} E(u_i, u_j) \neq 0 \\ i \neq j \end{cases} \dots \dots (35 - 3)$$

في هذه الحالة تكون قيمة  $u_i$  غير مستقلة عن قيمة  $u_j$  و  $i \neq j$

## الفصل الثالث : ----- أفاق الاستثمار في الجزائر

و يأخذ الارتباط الذاتي عدة أشكال، فقد يكون الارتباط الذاتي من الدرجة الأولى أو الدرجة الثانية أو من رتبة أعلى، وفي حالة الارتباط الذاتي من الرتبة الأولى نجد أن كل قيم الحد العشوائي مرتبطة بالقيمة التي تسبقها فقط، ويمكن تمثيل حالة الارتباط الذاتي من هذه الرتبة بالصيغة التالية<sup>1</sup>:

$$u_t = \rho u_{t-1} + \epsilon_t \quad \dots \dots (36 - 3)$$

$u_t$ : قيمة الحد العشوائي في الفترة الحالية .

$u_{t-1}$ : قيمة الحد العشوائي في الفترة السابقة .

$\epsilon_t$ : الخطأ العشوائي في معاملة الحد العشوائي  $u$  .

$\rho$ : معامل الارتباط الذاتي يمكن قياسه باستخدام الدالة التالية:

$$\hat{\rho} = \frac{\sum e_t e_{t-1}}{\sqrt{\sum e_t^2 e_{t-1}^2}} \quad \dots \dots (37 - 3)$$

حيث  $e_t$  تشير إلى الحد العشوائي المقدر باستخدام طريقة البواقي من عينة، وفي حالة العينات الكبيرة يلاحظ أن  $\sum e_t^2 = \sum e_{t-1}^2$  وبالتالي تصبح الصيغة (37-3) كما يلي:

$$\hat{\rho} = \frac{\sum e_t e_{t-1}}{\sum e_t^2} \quad \dots \dots (38 - 3)$$

و الارتباط الذاتي قد يكون ارتباطا ذاتيا زمنيا يشير إلى الارتباط بين القيم المتتالية للحد العشوائي عبر فترات زمنية متعاقبة عند استخدام بيانات سلسلة زمنية، وقد يكون ارتباطا ذاتيا قطاعيا يشير إلى الارتباط بين القيم المختلفة للحد العشوائي الخاصة بمفردات العينة عند نقطة زمنية معينة عند استخدام بيانات قطاعية ، كما يلاحظ أن الارتباط الذاتي قد يكون موجبا أو سالبا وهو يكون موجبا إذا كان معامل الارتباط الذاتي أكبر من الصفر، ويكون سالبا إذا كانت قيمته أقل من الصفر، وقيمه تتراوح بين -1 و +1، وعندما يكون  $\rho = \pm 1$  يكون الارتباط الذاتي تاما وتكون مشكلة الارتباط الذاتي عند حدها الأقصى.

(أ) أسباب الارتباط الذاتي :

➤ **أخطاء التحديد:** بعض المتغيرات المستقلة المهمة قد لا تضمن في نموذج الإنحدار المستخدم بل يجري

حذفها لسبب أو لآخر، مثل عدم توافر الإحصائيات المناسبة عنها أو لغرض تبسيط هيكل النموذج .

➤ **خطأ الصياغة:** أي أن العلاقة لم تتم صياغتها على أسس سليمة ، بمعنى أن شكل الدالة المستخدمة

خاطئ.

<sup>1</sup> - مرجع سابق، ص: 440

## الفصل الثالث : ----- أفاق الاستثمار في الجزائر

➤ سوء معالجة البيانات : وذلك أن تقريب البيانات ينطوي على نوع من الخطأ يتكرر من مشاهدة لأخرى نتيجة لعملية التقريب.

(ب) إختبارات الكشف عن الارتباط الذاتي :

هناك نوعين من معايير إختبار الارتباط الذاتي، الأول الارتباط الذاتي من الرتبة الأولى والثاني الارتباط الذاتي من رتبة أعلى، ومن بين الإختبارات التي تستخدم في التحقق من وجود ارتباط ذاتي بين القيم الحقيقية للحد العشوائي  $U$  إختبار ديرين-واتسون (Durbin-Watson Test) ولكن هناك بعض الشروط التي يتعين توفرها قبل أن يصلح هذا الإختبار لإكتشاف الارتباط الذاتي هي :

- يستخدم هذا الإختبار في حالة الارتباط الذاتي من الرتبة الأولى .
- لا بد أن تحتوي معادلة الإنحدار الأصلي بالنموذج على معلمة تقاطعية .
- أن لا تحتوي معادلة الإنحدار الأصلي على المتغير التابع ذو الفجوة الزمنية كأحد متغيراته المستقلة .
- يجب أن يكون حجم العينة أو عدد المشاهدات أكبر من 15 مشاهدة .

ويعتمد إختبار ديرين-واتسون على إحصائيتين هما  $D^*$  المحسوبة و  $D$  الجدولية، ويتم حساب  $D^*$  المحسوبة من بيانات العينة بإستخدام البواقي  $e$  ، أما الجدولية فيتم الحصول عليها من جداول أعدت خصيصا لذلك. والصيغة الرياضية لإختبار ديرين-واتسون هي :

$$D^* = \frac{\sum_{t=1}^n (e_t - e_{t-1})^2}{\sum_{t=1}^n e_t^2} \dots \dots (39 - 3)$$

حيث :

$e_t^2$  : مربع البواقي

بتحليل المعادلة (39-3) يمكننا التوصل إلى مقاييس للإرتباط الذاتي من الدرجة الأولى بين  $e_t$  و  $e_{t-1}$

كما يلي :

$$D^* = 2(1 - \hat{\rho}) \dots \dots (40 - 3)$$

ويتضح من المعادلة (40-3) أنه بحساب معامل الارتباط الذاتي المقدر  $\hat{\rho}$  يمكن حساب  $D^*$  المحسوبة بدلالة .

ومن العلاقة (40-3) يمكن إستخلاص النتائج التالية<sup>1</sup> :

\* إذا كان  $\hat{\rho} = 0$  فإن  $D^* = 2$  معنى ذلك لا يوجد إرتباط ذاتي .

\* إذا كان  $\hat{\rho} = 1$  فإن  $D^* = 0$  ويعني ذلك وجود إرتباط ذاتي في الإتجاه الطردي في معامل المتغير العشوائي .

\* إذا كان  $\hat{\rho} = -1$  فإن  $D^* = 4$  ويعني ذلك وجود إرتباط ذاتي في الإتجاه العكسي في معامل المتغير العشوائي .

وبما أن  $\rho$  محصورة بين (+1) و (-1) فإنه يتضح من المعادلة (40-3) أن قيمة  $D^*$  تكون محصورة بين (0) و (4).

<sup>1</sup> -مجيد علي حسين و عفاف عبد الجبار سعيد، مرجع سبق ذكره، ص:451

## الفصل الثالث : ----- أفاق الاستثمار في الجزائر

وعموما فإن قيمة الإختبار  $D^*$  تقارن بالقيمة الجدولية لها  $D$  مع الأخذ بعين الإعتبار عدد المشاهدات  $n$  ، وعدد المتغيرات التفسيرية  $(K-1)$  ومستوي المعنوية  $\alpha$  (1% أو 5%) وتحسب القيمة الجدولية بالقيمتين  $D_L$  و  $D_U$  من الجدول الإحصائي المناسب الذي يعطي القيم الدنيا  $D_L$  و العليا  $D_U$ .

### 2.3.1. مشكلة الامتداد الخطي المتعدد:

إن من بين إفتراضات نموذج الإنحدار الخطي هو عدم وجود ارتباط خطي بين المتغيرات المستقلة الداخلة في نموذج الإنحدار المراد تقديره، وعند إسقاط هذا الإفتراض تبرز مشكلة الإرتباط الخطي عندما يكون أحد المتغيرات المستقلة في العلاقة مرتبطا مع المتغيرات المستقلة الأخرى.

#### أ) أسباب الإرتباط الخطي المتعدد:

تبرز مشكلة الإرتباط الخطي المتعدد لعدة أسباب منها :

❖ إتجاه المتغيرات الإقتصادية للتغير مع بعضها في معظم الوقت، وذلك لتأثر الأهداف الإقتصادية بكثير من العوامل المشتركة .

❖ إستخدام المتغيرات ذات الفجوة الزمنية كمتغيرات مستقلة في النموذج .

❖ صغر حجم العينة المستخدمة في تقدير معالم النموذج، فعندما يكون عدد مشاهدات العينة قريبا من عدد المتغيرات التفسيرية في النموذج تظهر مشكلة الإرتباط الخطي المتعدد.

#### ب) إختبارات الكشف عن الإرتباط الخطي:

يوجد العديد من الإختبارات التي تستخدم في إكتشاف مشكلة الإرتباط الخطي المتعدد نذكر منها<sup>1</sup>:

#### ▪ إختبار فارار-جلوبر (FARAR-GLOUBER) :

يتكون هذا الإختبار من ثلاثة عناصر أساسية:

#### 1. إختبار كاي مربع ( $x^2$ ) :

يستخدم هذا الإختبار لتحديد وجود أو عدم وجود مشكلة الإرتباط الخطي في النموذج المقدر، ولتطبيق

هذا الإختبار تتبع الخطوات التالية :

حساب قيمة محدد الإرتباط الخطي  $H$  وأن قيمة المحدد تمثل معاملات الإرتباط البسيطة بين كل متغيرين

من المتغيرات المستقلة على حدى ، والصيغة الرياضية لحساب المحدد في حالة وجود ثلاثة متغيرات تفسيرية هي :

$$H = \begin{vmatrix} 1 & r_{12} & r_{13} \\ r_{21} & 1 & r_{23} \\ r_{31} & r_{32} & 1 \end{vmatrix} \dots \dots (41 - 3)$$

ويمكن التمييز بين ثلاثة حالات لمحدد الإرتباط كما يلي:

<sup>1</sup>-مرجع سابق،ص:495

- إذا كانت قيمة المحدد  $H = 0$  فإن ذلك يعني وجود إرتباط خطي تام بين  $X_2, X_1$  ولذلك تكون معاملات الإرتباط البسيطة بين المتغيرين مساوية للواحد الصحيح كما يلي :

$$H = \begin{vmatrix} 1 & r_{X_1X_2} \\ r_{X_2X_1} & 1 \end{vmatrix} = \begin{vmatrix} 1 & 1 \\ 1 & 1 \end{vmatrix} = 0 \dots\dots (42 - 3)$$

- إذا كانت قيمة المحدد  $H = 1$  فإن ذلك يعني عدم وجود أي إرتباط بين المتغيرين  $X_2, X_1$ ، أي يكون معامل الإرتباط بين كلا المتغيرين مساوي للصفر أي :

$$H = \begin{vmatrix} 1 & r_{X_1X_2} \\ r_{X_2X_1} & 1 \end{vmatrix} = \begin{vmatrix} 1 & 0 \\ 0 & 1 \end{vmatrix} = 1 \dots\dots (43 - 3)$$

- إذا كانت قيمة محدد الإرتباط محصورة بين الصفر الواحد أي  $1 \geq H \geq 0$  فإن ذلك يعني إتباع خطوات الإختبار لغرض معرفة الإرتباط الخطي وذلك بإيجاد قيمة  $\chi^2^*$  المحسوبة بإستخدام الصيغة التالية:

$$\chi^2^* = n - 1 - \frac{1}{6} (2K + 5) \ln H \dots\dots (44 - 3)$$

حيث أن :

$n$  عدد المشاهدات .

$\ln H$ : اللوغاريتم الطبيعي لمحدد مصفوفة معاملات الإرتباط الجزئية .

$K$ : عدد المتغيرات التفسيرية .

ويتم الحصول على قيمة  $\chi^2$  الجدولية بالبحث في الجدول المناسب عند درجات حرية عددها  $(K-1)$

$1/2K$  ، فإن كانت قيمة  $\chi^2^*$  المحسوبة < قيمة  $\chi^2$  الجدولية يعني ذلك أن هناك مشكلة الإرتباط الذاتي الخطي المتعدد و العكس .

## 2. إختبار F :

لقد أفاد إختبار  $\chi^2$  في تحديد ما إذا كان هناك مشكلة إرتباط خطي متعدد أم لا ، ولكنه لم يحدد أي المتغيرات المستقلة تعتبر هي السبب في وجود المشكلة، ويساعد إختبار F في تحديد ذلك ، وعند إستخدام إختبار إحصاءة F على النموذج المقدر يمكننا حساب معاملات الإرتباط المتعدد  $r_{X_1X_2X_3}, r_{X_2X_1X_3}, r_{X_3X_1X_2}$  ثم بعد ذلك نجد قيمة F المحسوبة لكل متغير من المتغيرات المستقلة التي تأخذ الصيغة التالية :

فمثلا بالنسبة للمتغير  $X_1^1$  :

$$F_{n-K}^{*K-1}(X_1) = \frac{R_{X_1X_2X_3}^2/K-1}{1-R_{X_1X_2X_3}^2/n-K} \dots\dots\dots (45 - 3)$$

وهكذا بالنسبة للمتغيرات المستقلة الأخرى حيث:

<sup>1</sup> - مرجع سابق، ص: 496

$R^2$ : معامل التحديد .

K: عدد المتغيرات المستقلة .

n: عدد المشاهدات .

ومن ثم يتم إيجاد قيمة إحصاءة F الجدولية وذلك من جدول إحصاءة F عند درجة حرية (K-1) بالنسبة للبسط و (n-K) بالنسبة للمقام ومستوى معنوية معينة ( $\alpha$ ) ، عندئذ يتم مقارنة  $F^*$  المحسوبة مع F الجدولية لكل متغير مستقل كمايلي:

- إذا كانت قيمة  $F^*$  المحسوبة  $F <$  الجدولية فهذا يدل على أن المتغير  $X_1$  مرتبط خطيا.
- أما إذا كانت قيمة  $F^*$  المحسوبة  $F >$  الجدولية فهذا يعني أن المتغير المستقل  $X_1$  ليس له إرتباط بالمتغيرات الأخرى .

وهكذا بنفس الأسلوب يمكن إختبار إحصائية F بالنسبة لبقية المتغيرات المتضمنة في النموذج المدروس .

### 3. إختبار t:

لقد ساعدنا إختبار F على تحديد أي المتغيرات المستقلة يعتبر طرفا في مشكلة الإرتباط الخطي المتعدد، ولكنه لم يحدد على وجه التفصيل أي متغير مستقل مرتبط مع أي متغير آخر ، بمعنى أن إختبار t يساعدنا على إختبار مدى معنوية الإرتباط الجزئي بين كل متغيرين مستقلين على حدى . ويتم ذلك من خلال الخطوات التالية:

حساب الإرتباط الجزئي بين كل متغيرين مع إفتراض ثبات المتغيرات المستقلة الأخرى ، بعد ذلك يتم إيجاد القيمة المحسوبة لإحصاءه t كما في الصيغة التالية<sup>1</sup>:

$$t^*_{X_1X_2.X_3} = \frac{r_{X_1X_2.X_3}\sqrt{n-K}}{\sqrt{(1-r^2_{X_1X_2.X_3})}} \dots \dots (46 - 3)$$

وهكذا بالنسبة للمتغيرات الأخرى، تم نحدد t الجدولية عند مستوى معنوية معين ( $\alpha$ ) ودرجات حرية عددها  $df = n-K$  ويتم بعد ذلك مقارنة قيمة  $t^*$  المحسوبة مع قيمة t الجدولية كمايلي:

- إذا كانت  $t^*$  المحسوبة  $t <$  الجدولية فهذا يعني أن المتغيرين هما سبب حدوث مشكلة الإرتباط الخطي.
- إذا كانت  $t^*$  المحسوبة  $t >$  الجدولية فهذا يعني أن المتغيرين ليس هما السبب في حدوث الإرتباط الخطي.

### 3.3.1. مشكلة اختلاف التباين :

<sup>1</sup>- نفس المرجع و الصفحة سابقا

## الفصل الثالث : ----- أفاق الاستثمار في الجزائر

تتمثل مشكلة عدم ثبات التباين في تغير تباين الحد العشوائي مع تغير قيم المتغير المستقل، أي أن تغير المتغير المستقل يؤدي إلى تغير المتغير التابع ويؤدي أيضا لتغير تباين الحد العشوائي، وعموما فالعلاقة بين تباين الحد العشوائي والمتغير المستقل يمكن أن تأخذ عدة صيغ قد تكون خطية أو غير خطية.

(أ) أسباب مشكلة عدم ثبات التباين:

من أهم الأسباب التي تؤدي لهذه المشكلة ما يلي<sup>1</sup>:

- ✓ وجود علاقة ذات اتجاهين بين المتغيرات الداخلية كما يحدث في النماذج ذات المعادلات الآنية .
- ✓ استخدام بيانات جزئية بدلا من البيانات التجميعية ، فعند استخدام بيانات تجمعية تختفي الاختلافات بين المفردات حيث يلغى بعضها البعض، فلا يكون هناك مجال لتشتت القيم بدرجة كبيرة ، أما في حالة البيانات الجزئية فعادة ما يكون التشتت كبير بين القيم.
- ✓ استخدام البيانات القطاعية بدلا من بيانات السلسلة الزمنية.

(ب) إختبارات الكشف عن مشكلة عدم ثبات التباين :

تعتمد الطرق المستخدمة للتحقق من مدى معاناة النموذج من مشكلة اختلاف التباين بصورة رئيسية على استخدام البواقي ، و ذلك بحكم أن البواقي هي تقدير حد الخطأ العشوائي  $u_i$  المجهول القيم ، و من اهم الاختبارات المستخدمة في كشف اختلاف التباين اختبار برويش-باجان (Breusch-Pagan) و لإجراء هذا الاختبار نتبع الخطوات التالية :

- نقوم بتقدير معادلة الانحدار الأصلية باستخدام طريقة المربعات العادية :

$$Y_t = \hat{b}_0 + \hat{b}_1 X_{1t} + \dots + \hat{b}_k X_{kt} + e_t$$

- نقوم بالحصول على البواقي  $e_t$  حيث ان :

$$e_t = Y_t - \hat{b}_0 - \hat{b}_1 X_{1t} - \dots - \hat{b}_k X_{kt} \quad \dots \dots \dots \quad (47 - 3)$$

- ثم نحسب تباين البواقي باستخدام الصيغة التالية :

$$\widehat{\delta^2} = \frac{\sum e_t^2}{n}$$

<sup>1</sup> - عبد القادر محمد عبد القادر عطية ،مرجع سبق ذكره ،ص:498

## الفصل الثالث : ----- أفاق الاستثمار في الجزائر

- نقوم بتقدير ما يسمى بالانحدار المساعد و ذلك بغرض اختبار مدى وجود علاقة جوهرية بين  $e_t^2$  و المتغيرات  $Z_t$  التي تمثل بعض أو كل المتغيرات المستقلة بالنموذج الأصلي أي :

$$\frac{e_t^2}{\delta^2} = \alpha_0 + \alpha_1 Z_{1t} + \dots + \alpha_p Z_{pt} + v_t \dots \dots (48 - 3)$$

- يتم اختبار فرض العدم التالي :

$$H_0: \alpha_0 = \alpha_1 = \dots = \alpha_p$$

- نحصل على مجموع مربعات الانحدار المقدر  $ESS$  و نوجد القيمة التالية :

$$Q = \frac{ESS}{2} \dots \dots (49 - 3)$$

- حيث هذه القيمة لها توزيع  $\chi^2$  عند درجات حرية  $P$  و مستوى معنوية 1% أو 5% أي :

$$Q \sim \chi^2_{P,\alpha}$$

- يجرى الاختبار الإحصائي بمقارنة القيمة المحسوبة  $Q$  بالقيمة الجدولية المتحصل عليها من جدول توزيع  $\chi^2$  ، فإذا كانت  $Q > \chi^2_{P,\alpha}$  نرفض فرض العدم و توجد هناك مشكلة عدم ثبات التباين و العكس صحيح .

### المبحث الثاني : نموذج الانحدار الخطي المتعدد:

إن نموذج الانحدار يعتبر من الأساليب الإحصائية التي توظف لوصف العلاقة بين متغيرين أو أكثر ، حيث يستخدم هذا الأسلوب لتحديد العلاقة السببية بين متغير تابع و واحد أو أكثر من المتغيرات المستقلة ، سواء كانت هذه العلاقة خطية أو غير خطية .

#### 1.2. طبيعة نموذج الانحدار الخطي المتعدد:

إن نموذج الانحدار المتعدد هو عبارة عن انحدار للمتغير التابع (Y) على العديد من المتغيرات المستقلة  $X_1$

,  $X_2$  , ...  $X_K$  , ويسمى هذا بنموذج الانحدار الخطي المتعدد Multiple Linear Regression .

### 1.1.2. تقديم النموذج :

يستند النموذج الخطي المتعدد على افتراض وجود علاقة خطية بين متغير تابع  $Y_i$  وعدد من المتغيرات المستقلة  $X_1, X_2, \dots, X_K$  وحد عشوائي  $U_i$  ، ويعبر عن هذه العلاقة ، بالنسبة لـ  $n$  من المشاهدات و  $k$  من المتغيرات المستقلة ، بالشكل الآتي<sup>1</sup> :

$$Y_i = B_0 + B_1X_{i1} + B_2X_{i2} + \dots + B_KX_{iK} + U_i \quad \dots\dots (50-3)$$

وفي واقع الأمر فإن هذه المعادلة هي واحدة من جملة معادلات يبلغ عددها ( $n$ ) تكون نظام المعادلات الآتي :

$$\begin{aligned} Y_1 &= B_0 + B_1X_{11} + B_2X_{12} + \dots + B_KX_{1K} + U_1 \\ Y_2 &= B_0 + B_1X_{21} + B_2X_{22} + \dots + B_KX_{2K} + U_2 \\ &\dots \dots \dots \dots \dots \dots \dots \dots \dots \\ Y_n &= B_0 + B_1X_{n1} + B_2X_{n2} + \dots + B_KX_{nK} + U_n \end{aligned}$$

هذه المعادلة تتضمن ( $k+1$ ) من المعلومات المطلوب تقديرها علما بان الحد الأول منها ( $B_0$ ) يمثل الحد الثابت ، الأمر الذي يتطلب اللجوء إلى المصفوفات والمتجهات لتقدير تلك المعلمات ، و عليه يمكن صياغة هذه المعادلات في صورة مصفوفات وكآلاتي :

$$\begin{bmatrix} Y_1 \\ Y_2 \\ \vdots \\ Y_n \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} 1 & X_{11} & X_{12} & \dots & X_{1K} \\ 1 & X_{21} & X_{22} & \dots & X_{2K} \\ \vdots & \vdots & \vdots & \dots & \vdots \\ 1 & X_{n1} & X_{n2} & \dots & X_{nK} \end{bmatrix} \begin{bmatrix} B_0 \\ B_1 \\ \vdots \\ B_K \end{bmatrix} + \begin{bmatrix} U_0 \\ U_1 \\ \vdots \\ U_n \end{bmatrix} \quad \dots\dots\dots (51-3)$$

و باختصار:

$$Y = XB + U$$

$Y$ : متجه عمودي أبعاده ( $n \times 1$ ) يحتوي مشاهدات المتغير التابع .

$X$ : مصفوفة أبعاده ( $n \times (k+1)$ ) تحتوي مشاهدات المتغيرات المستقلة يحتوي عمودها الأول على قيم الواحد الصحيح ليمثل الحد الثابت .

$B$ : متجه عمودي أبعاده ( $(K + 1) \times 1$ ) يحتوي على المعالم المطلوب تقديرها .

$U$ : متجه عمودي أبعاده ( $n \times 1$ ) يحتوي على الأخطاء العشوائية .

<sup>1</sup> - شفيق العتوم ، طرق الإحصاء تطبيقات اقتصادية وإدارية باستخدام SPSS ، ط1 ، دار المناهج للنشر والتوزيع ، عمان ، 2006

## الفصل الثالث : ----- أفاق الاستثمار في الجزائر

وبما أن المعادلة (3-50) هي العلاقة الحقيقية المجهولة والمراد تقديرها باستخدام الإحصاءات المتوفرة عن المتغير التابع  $Y$  ، و المتغيرات المستقلة  $X_1, X_2, \dots, X_K$  ، فإنه يستوجب تحقق الفروض الأساسية الخاصة بـ  $U_i$  التالية :

$$U_i \sim N(0, \sigma^2 I_n)$$

والذي يعني أن  $U_i$  يتوزع توزيعاً طبيعياً ( $N$ ) ، متعدد المتغيرات لمتجه وسطه صفري ( $0$ ) ، ومصنوفة تباين وتباين مشترك عددية هي  $(\sigma^2 I_n)$  .

### 2.1.2. فروض النموذج :

عند استخدام طريقة OLS (ordinary least squares) المربعات الصغرى العادية في تقدير نموذج الانحدار الخطي المتعدد ، فإنه يجب توافر الافتراضات الآتية<sup>1</sup> :

1. القيمة المتوقعة لمتجه حد الخطأ تساوي صفراً أي أن ،  $E(U_i) = 0$  :

$$E(U_i) = E \begin{bmatrix} U_1 \\ U_2 \\ \vdots \\ U_n \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} E(U_1) \\ E(U_2) \\ \vdots \\ E(U_n) \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} 0 \\ 0 \\ \vdots \\ 0 \end{bmatrix} \dots \dots \dots (52-3)$$

2. تباين العناصر العشوائية ثابت ، والتباين المشترك بينها يساوي صفراً أي :

$$\text{Cov}(U) = E(UU') = \sigma^2 I_n$$

$$E(UU') = E \begin{bmatrix} U_1 \\ U_2 \\ \vdots \\ U_n \end{bmatrix} [U_1 \ U_2 \ \dots \ U_n]$$

$$= E \begin{bmatrix} U_1^2 & U_1U_2 & \dots & U_1U_n \\ U_2U_1 & U_2^2 & \dots & U_2U_n \\ \vdots & \vdots & \ddots & \vdots \\ U_nU_1 & U_nU_2 & \dots & U_n^2 \end{bmatrix}$$

$$= \begin{bmatrix} E(U_1^2) & E(U_1U_2) & \dots & E(U_1U_n) \\ E(U_2U_1) & E(U_2^2) & \dots & E(U_2U_n) \\ \vdots & \vdots & \ddots & \vdots \\ E(U_nU_1) & E(U_nU_2) & \dots & E(U_n^2) \end{bmatrix}$$

<sup>1</sup> - عبد المحمود محمد عبد الرحمان ، مرجع سبق ذكره ، ص:73

$$= \begin{bmatrix} \text{var}(U_1) & \text{Cov}(U_1U_2) & \dots & \text{Cov}(U_1U_n) \\ \text{Cov}(U_2U_1) & \text{Var}(U_2) & \dots & \text{Cov}(U_2U_n) \\ \vdots & \vdots & \dots & \vdots \\ \text{Cov}(U_nU_1) & \text{Cov}(U_nU_2) & \dots & \text{Var}(U_n) \end{bmatrix}$$

$$\text{var}(U_i) = E(U_i^2) = \sigma^2$$

$$\text{Cov}(U_iU_j) = E(U_iU_j) = 0, i \neq j$$

$$E(UU') = \begin{bmatrix} \sigma_1^2 & 0 & \dots & 0 \\ 0 & \sigma_2^2 & \dots & 0 \\ 0 & 0 & \dots & \sigma_n^2 \end{bmatrix}$$

$$\text{حيث أن } \sigma_1^2 = \sigma_2^2 = \dots = \sigma_n^2$$

$$= \sigma^2 \begin{bmatrix} 1 & 0 & \dots & 0 \\ 0 & 1 & \dots & 0 \\ 0 & 0 & \dots & 1 \end{bmatrix}$$

$$= \sigma^2 I_n \dots \dots \dots (53-3)$$

وتسمى المصفوفة العددية أعلاه بمصفوفة التباين والتباين المشترك (Variance Covariance Matrix) لحد الخطأ U ، حيث تشكل العناصر القطرية في المصفوفة تباين قيم U ، بينما تبقى العناصر غير القطرية (أعلى وأسفل القطر) مساوية للصفر لانعدام التباين المشترك والترابط بين قيم  $U_i$ <sup>1</sup> .

3. ليس هناك علاقة خطية تامة بين المتغيرات المستقلة كما وان عدد المشاهدات يجب أن يزيد على عدد المعلمات المطلوب تقديرها أي أن :

$$r(x) = k + 1 < n$$

حيث أن (r) رتبة مصفوفة البيانات (x) تساوي عدد المتغيرات المستقلة (k) زائداً (1) الحد الثابت ، وهي اصغر من عدد المشاهدات (n) ، وهذه الفرضية ضرورية جداً لضمان إيجاد معكوس المصفوفة ( $x'x$ ) ، إذ أن انتفاء هذا الفرض يجعل رتبة المصفوفة (X) اقل من (K+1) وبالتالي فإن رتبة ( $x'x$ ) التي تستخدم في الحصول على مقدرات OLS بدورها اقل من (K+1) ولا يمكن إيجاد معكوسها بسبب ما يسمى بمشكل الارتباط الخطي المتعدد ، وبالتالي لا يمكن الحصول على مقدرات المربعات الصغرى العادية OLS .

### 3.1.2. تقدير معلمات النموذج :

في ضوء الفرضيات المذكورة أعلاه يمكن استخدام طريقة OLS في تقدير معلمات النموذج الخطي المتعدد ، ولهذا الغرض يمكن كتابة المعادلة (3-50) بصيغتها التقديرية كآلاتي :

$$\hat{Y}_i = \hat{B}_0 + \hat{B}_1 X_{i1} + \hat{B}_2 X_{i2}$$

<sup>1</sup> - Guillaume Chevillon ,Econométrie ,OFCE&Univ Oxford , IEP 2005 ,p :53

## الفصل الثالث : ----- أفاق الاستثمار في الجزائر

ولما كان هدفنا هو الحصول على قيم كل من  $\hat{B}_0, \hat{B}_1, \hat{B}_2$  التي تجعل مجموع مربعات الانحرافات اقل ما يمكن ، أي تصغير القيمة  $\sum e_i^2$  ( مبدأ المربعات الصغرى ) إلى اقل قيمة ممكنة أي :

$$\begin{aligned} \text{Min} &\rightarrow \sum_{i=1}^n e_i^2 \\ e_i &= Y_i - \hat{Y}_i \\ \sum e_i^2 &= \sum (Y_i - \hat{Y}_i)^2 \end{aligned}$$

ومن خلال التعويض عن  $\hat{Y}_i$  بما يساويها واخذ المشتقات الجزئية بالنسبة إلى  $\hat{B}_2, \hat{B}_1, \hat{B}_0$  ومساواتها بالصفر نحصل على :

$$\sum e_i^2 = \sum (Y_i - \hat{B}_0 - \hat{B}_1 X_{i1} - \hat{B}_2 X_{i2})^2$$

بالنسبة لـ  $\hat{B}_0$

$$\begin{aligned} \frac{\delta \sum e_i^2}{\delta \hat{B}_0} &= 2 \sum (Y_i - \hat{B}_0 - \hat{B}_1 X_{i1} - \hat{B}_2 X_{i2})(-1) = 0 \\ -2 \sum (Y_i - \hat{B}_0 - \hat{B}_1 X_{i1} - \hat{B}_2 X_{i2}) &= 0 \end{aligned}$$

بالقسمة على (-2) وفك القوس نحصل :

$$\begin{aligned} \sum Y_i - n\hat{B}_0 - \hat{B}_1 \sum X_{i1} - \hat{B}_2 \sum X_{i2} &= 0 \\ \sum Y_i = n\hat{B}_0 + \hat{B}_1 \sum X_{i1} + \hat{B}_2 \sum X_{i2} \quad \dots \dots \dots (54-3) \end{aligned}$$

بالنسبة لـ  $\hat{B}_1$

$$\begin{aligned} \frac{\delta \sum e_i^2}{\delta \hat{B}_1} &= 2 \sum (Y_i - \hat{B}_0 - \hat{B}_1 X_{i1} - \hat{B}_2 X_{i2})(-X_{i1}) = 0 \\ -2 \sum X_{i1} (Y_i - \hat{B}_0 - \hat{B}_1 X_{i1} - \hat{B}_2 X_{i2}) &= 0 \end{aligned}$$

بالقسمة (-2) وفك القوس نحصل :

$$\begin{aligned} \sum X_{i1} Y_i - \hat{B}_0 \sum X_{i1} - \hat{B}_1 \sum X_{i1}^2 - \hat{B}_2 \sum X_{i1} X_{i2} &= 0 \\ \sum X_{i1} Y_i = \hat{B}_0 \sum X_{i1} + \hat{B}_1 \sum X_{i1}^2 + \hat{B}_2 \sum X_{i1} X_{i2} \quad \dots \dots \dots (55-3) \end{aligned}$$

بالنسبة لـ  $\hat{B}_2$

$$\begin{aligned} \frac{\delta \sum e_i^2}{\delta \hat{B}_2} &= 2 \sum (Y_i - \hat{B}_0 - \hat{B}_1 X_{i1} - \hat{B}_2 X_{i2})(-X_{i2}) = 0 \\ -2 \sum X_{i2} (Y_i - \hat{B}_0 - \hat{B}_1 X_{i1} - \hat{B}_2 X_{i2}) &= 0 \end{aligned}$$

## الفصل الثالث : ----- أفاق الاستثمار في الجزائر

بالقسمة على (-2) وفك القوس نحصل :

$$\begin{aligned} \sum X_{i2}Y_i - \hat{B}_0 \sum X_{i2} - \hat{B}_1 \sum X_{i1}X_{i2} - \hat{B}_2 \sum X_{i2}^2 &= 0 \\ \sum X_{i2}Y_i &= \hat{B}_0 \sum X_{i2} + \hat{B}_1 \sum X_{i1}X_{i2} + \hat{B}_2 \sum X_{i2}^2 \dots \dots (56-3) \end{aligned}$$

وتمثل المعادلات (54-3) ، (55-3) و (56-3) المعادلات الطبيعية الثلاث التي تستخدم في تقدير المعالم الثلاثة المجهولة  $\hat{B}_0, \hat{B}_1, \hat{B}_2$  ، إن هذه المعادلات يمكن حلها باستخدام أسلوب الانحرافات أو ما يسمى بالمتوسطات ، أي انحرافات القيم الأصلية عن وسطها أو طريقة المحددات كما يلي :

❖ طريقة المحددات :

ويمكن أن نحل هذه المعادلات بواسطة قاعدة كرايمر للحصول على قيم  $\hat{B}_K$  من المعلمات وعلى النحو الآتي :

$$\begin{aligned} \sum Y_i &= n\hat{B}_0 + \hat{B}_1 \sum X_{i1} + \hat{B}_2 \sum X_{i2} \\ \sum X_{i1}Y_i &= \hat{B}_0 \sum X_{i1} + \hat{B}_1 \sum X_{i1}^2 + \hat{B}_2 \sum X_{i1}X_{i2} \\ \sum X_{i2}Y_i &= \hat{B}_0 \sum X_{i2} + \hat{B}_1 \sum X_{i1}X_{i2} + \hat{B}_2 \sum X_{i2}^2 \\ \begin{bmatrix} \sum Y_i \\ \sum X_{i1}Y_i \\ \sum X_{i2}Y_i \end{bmatrix} &= \begin{bmatrix} n & \sum X_{i1} & \sum X_{i2} \\ \sum X_{i1} & \sum X_{i1}^2 & \sum X_{i1}X_{i2} \\ \sum X_{i2} & \sum X_{i1}X_{i2} & \sum X_{i2}^2 \end{bmatrix} \end{aligned}$$

ومن النظام أعلاه يمكن إيجاد المحددات الآتية :

$$\begin{aligned} |D| &= \begin{vmatrix} \sum Y_i & \sum X_{i1} & \sum X_{i2} \\ \sum X_{i1}Y_i & \sum X_{i1}^2 & \sum X_{i1}X_{i2} \\ \sum X_{i2}Y_i & \sum X_{i1}X_{i2} & \sum X_{i2}^2 \end{vmatrix} \\ |N_1| &= \begin{vmatrix} n & \sum Y_i & \sum X_{i2} \\ \sum X_{i1} & \sum X_{i1}Y_i & \sum X_{i1}X_{i2} \\ \sum X_{i2} & \sum X_{i2}Y_i & \sum X_{i2}^2 \end{vmatrix} \\ |N_2| &= \begin{vmatrix} n & \sum X_{i1} & \sum Y_i \\ \sum X_{i1} & \sum X_{i1}^2 & \sum X_{i1}Y_i \\ \sum X_{i2} & \sum X_{i1}X_{i2} & \sum X_{i2}Y_i \end{vmatrix} \\ \hat{B}_1 &= \frac{|N_1|}{|D|} = \frac{\begin{vmatrix} n & \sum Y_i & \sum X_{i2} \\ \sum X_{i1} & \sum X_{i1}Y_i & \sum X_{i1}X_{i2} \\ \sum X_{i2} & \sum X_{i2}Y_i & \sum X_{i2}^2 \end{vmatrix}}{\begin{vmatrix} \sum Y_i & \sum X_{i1} & \sum X_{i2} \\ \sum X_{i1}Y_i & \sum X_{i1}^2 & \sum X_{i1}X_{i2} \\ \sum X_{i2}Y_i & \sum X_{i1}X_{i2} & \sum X_{i2}^2 \end{vmatrix}} \dots \dots (57-3) \end{aligned}$$

$$\hat{B}_2 = \frac{|N_2|}{|D|} = \frac{\begin{vmatrix} n & \sum Y_i & \sum X_{i2} \\ \sum X_{i1} & \sum X_{i1}Y_i & \sum X_{i1}X_{i2} \\ \sum X_{i2} & \sum X_{i2}Y_i & \sum X_{i2}^2 \end{vmatrix}}{\begin{vmatrix} \sum Y_i & \sum X_{i1} & \sum X_{i2} \\ \sum X_{i1}Y_i & \sum X_{i1}^2 & \sum X_{i1}X_{i2} \\ \sum X_{i2}Y_i & \sum X_{i1}X_{i2} & \sum X_{i2}^2 \end{vmatrix}} \dots \dots (58-3)$$

أما بالنسبة ل  $\hat{B}_0$  فيتم الحصول عليه عن طريق :

$$\hat{B}_0 = \bar{Y} - \hat{B}_1 \bar{X}_1 - \hat{B}_2 \bar{X}_2 \dots \dots \dots (59-3)$$

وبعد استخدام الحاسوب ، فقد أصبح من السهل على الباحث الاقتصادي أن يحصل على النتائج من خلال أجادته استخدام إحدى البرمجيات الإحصائية أمثال SPSS ، Eviews ، ولا يحتاج إلى استخدام الصيغ أعلاه في الجوانب التطبيقية ، ولكن تم عرضها هنا لمعرفة كيفية عمل الانحدار المتعدد.

## 2.2. الاختبارات الإحصائية- اختبارات الدرجة الأولى :

تعتبر المعايير الإحصائية واحدة من المعايير التي تستخدم في تقييم المعلمات المقدرة للنموذج ، و تنقسم هذه المعايير إلى نوعين هما اختبار جودة التوفيق و هو يستخدم للحكم على المقدرة التفسيرية للنموذج ، و اختبارات المعنوية و هي تستخدم لقياس درجة الثقة في المعلمات المقدرة من العينة .

### 1.2.2. اختبار إحصائية (t) :

يستخدم اختبار t عندما يكون تباين المجتمع مجهولا ، و حجم العينة صغيرا ، و يستعمل هذا الإختبار لتحديد معنوية المعالم المقدرة للنموذج القياسي واحدة تلوى الأخرى، إنطلاقا من التوزيع الإحصائي ل ستودينت ، و لكي نختبر مدى الثقة في المعلمات المقدرة من عينة يتعين إتباع الخطوات التالية :

- تحديد  $t^*$  المحسوبة باستخدام الصيغة التالية :

$$t^*_i = \frac{\hat{b}_i - b_i}{S_{\hat{b}_i}} \dots \dots \dots (60 - 3)$$

- تحديد t الجدولية ، و يمكن تحديد قيمة t الجدولية من جدول توزيع ستودنت عند درجات حرية معينة  $df = n - K$  و مستوى معنوية محدد ( 1% و 5% ) .

## الفصل الثالث : ----- أفاق الاستثمار في الجزائر

- حتى يمكن إجراء اختبار المعنوية للمعاملات المقدرة من عينة لا بد من استخدام فرض العدم و الفرض البديل الخاصين بمعلمات المجتمع كما يلي :

$$b_i = b_0 \text{ -فرض العدم}$$

$$b_i \neq b_0 \text{ -الفرض البديل}$$

حيث أن  $b_0$  هي قيمة معطاة ، و لإجراء الاختبار نقوم بحساب  $t^*$  و نقوم بالبحث عن  $t$  الجدولية فإذا كانت :

■  $t^* < t$  الجدولية نرفض فرض العدم و نقبل الفرض البديل و تكون المعلمة المقدرة من العينة  $\hat{b}_i$  لها معنوية احصائية .

■  $t^* > t$  الجدولية نقبل فرض العدم و نرفض الفرض البديل و تكون المعلمة المقدرة من العينة غير معنوية احصائيا .

### 2.2.2. اختبار إحصائية (F):

يستهدف هذا الاختبار لمعرفة مدى معنوية العلاقة الخطية بين المتغيرات المستقلة  $X_1, X_2, \dots, X_K$  على المتغير التابع  $Y$  ، و تستعمل هذه الإحصائية في اختبار معنوية المعامل المقدرة جملة واحدة، وهذا نظرا لتعدد معالم النموذج المقدرة، وبالتالي يختبر مدلولية الإحصائية للمعالم المقدرة دفعة واحدة. و لإجراء اختبار المعنوية الكلية لنموذج الانحدار المقدر يتم إتباع الخطوات التالية :

- - وضع الفرضيات بشكل واضح :

- فرضية العدم  $H_0$  : و تنص على انعدام العلاقة بين كل متغير من المتغيرات المستقلة وبين المتغير التابع أي:

$$H_0 : B_1 = B_2 = B_k = 0$$

- الفرضية البديلة  $H_1$  : و تنص على وجود علاقة معنوية بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع ، أي :

$$H_1 : B_1 \neq B_2 \neq \dots B_k \neq 0$$

- اختبار مستوى المعنوية ( $\alpha$ ) إما تكون 5% أو 1% .
- تحديد درجات الحرية (df) ( $K-1$ ) بالنسبة للبسط و ( $n-K$ ) بالنسبة للمقام.
- تحديد قيمة  $F^*$  المحسوبة .

يمكن تحديد قيمة  $F^*$  المحسوبة كمايلي :

$$F^* = \frac{R^2/(K-1)}{(1-R^2)/(n-K)} \dots \dots \dots (61 - 3)$$

حيث :

$R^2$ : معامل التحديد المتعدد .

$n$  : عدد المشاهدات أو حجم العينة .

$K$  : عدد المتغيرات من ضمنها العدد الثابت .

● تحديد قيمة  $F$  الجدولية .

● تكوين قاعدة القرار بمقارنة  $F^*$  مع  $F$  .

■ إذا كانت  $F < F^*$  يتم رفض فرضية العدم و قبول الفرضية البديلة مما يدل على ان معاملات

الانحدار ليست جميعها مساوية للصفر و أن  $R^2$  تختلف معنويا عن الصفر ، معنى ذلك أن

معادلة الانحدار المقدرة لها معنوية إحصائية في شرح و تفسير سلوك المتغير التابع .

■ إذا كانت  $F > F^*$  يتم قبول فرضية العدم و رفض الفرضية البديلة مما يدل على أن معادلة

الانحدار المقدرة ليست معنوية إحصائية في شرح و تفسير سلوك المتغير التابع و أن  $R^2$  غير

معنوية احصائية .

### 3.2.2. اختبار معامل التحديد $R^2$ و تحليل التباين ANOVA .

أ- اختبار معامل التحديد المتعدد ( $R^2$ ) و معامل الارتباط :

يعد هذا الاختبار مؤشر أساسي في تقييم مدى معنوية العلاقة بين المتغير التابع ( $Y$ ) والمتغيرات المستقلة (

$X_i$ ) ، بعبارة أخرى هو مقياس يوضح نسبة مساهمة المتغيرات المستقلة في تفسير التغير الحاصل في المتغير التابع ،

و يشرح هذا المعامل العلاقة الموجودة بين المتغير التابع مع عدة متغيرات مستقلة مرة واحدة ، إذن معامل التحديد

نعتمد عليه لمعرفة النسبة المئوية التي تفسر بها المتغيرات المستقلة المتغير التابع، ويُعرف بأنه عبارة عن نسبة التغيرات

المفسرة إلى التغيرات الكلية<sup>1</sup>، حيث صيغته الرياضية هي على النحو التالي :

$$R^2 = \frac{\sum_{i=1}^n \hat{y}_i^2}{\sum_{i=1}^n y_i^2} = 1 - \frac{\sum e_i^2}{\sum (y_i - \bar{y})^2} \dots \dots \dots (62 - 3) .$$

$$R^2 = \frac{ESS}{TSS} = 1 - \frac{USS}{TSS}$$

حيث :

TSS: الانحراف الكلي Total Variation .

<sup>1</sup> - Regis Bourbonnais, économétrie, 5 édition, Dunod, paris, 2003, P : 53

. ESS: الانحراف المفسر Explained Variation

. USS: الانحراف غير المفسر Un explained Variation

و لغرض حساب قيمة  $R^2$  لا بد من اتباع الخطوات التالية :

▪ حساب  $\sum e_i^2$

▪ حساب الانحرافات الكلية  $\sum (Y_i - \bar{Y})^2$

و قيمة  $R^2$  تنحصر بين الصفر و الواحد أي :

$$1 > R^2 > 0$$

و بذلك يمكننا التمييز بين حالتين كمايلي :

- إذا كانت  $R^2 = 0$  يعني ذلك لا وجود للعلاقة بين المتغير التابع و المتغيرات المستقلة الداخلة في النموذج.

- إذا كانت  $R^2 = 1$  يشير ذلك على قوة العلاقة بين المتغير التابع و المتغيرات المستقلة ، أي أن 100% من

التغير في المتغير التابع يعود إلى التغير في المتغيرات المستقلة ، لذلك كلما اقتربت قيمة  $R^2$  من الواحد

كلما زادت درجة الثقة في النموذج المقدر .

إن إضافة متغيرات مستقلة جديدة إلى المعادلة يؤدي إلى رفع قيمة  $R^2$ ، نتيجة لزيادة قيمة البسط في معادلة

$R^2$  و بقاء المقام على حاله دون تغيير، غير أن الاستمرار بإضافة المتغيرات المستقلة سيؤدي إلى انخفاض درجات

الحرية ، مما يتطلب استخراج معامل التحديد المعدل أو المصحح  $\bar{R}^2$  عن طريق المعادلة التالية<sup>1</sup>:

$$\bar{R}^2 = 1 - (1 - R^2) \frac{(n-1)}{(n-k)} \dots \dots \dots (63 - 3)$$

حيث :

K : عدد المتغيرات من ضمنها الحد الثابت .

n : عدد المشاهدات .

n - k : عدد درجات الحرية .

و عند اختبار صيغة  $\bar{R}^2$  سوف نلاحظ مايلي :

♦ عندما تكون  $k=1$  عندئذ  $R^2 = \bar{R}^2$  .

♦ عندما تكون  $k>1$  عندئذ  $R^2 > \bar{R}^2$  .

<sup>1</sup>-Pindyck ,Robert S,and Rubinfeld ,Daniel .Econometric models and economic Forecasts , New York : MC Graw-Hill Book company ,1976 ,p: 92

## الفصل الثالث : ----- أفاق الاستثمار في الجزائر

و يتم الحصول على معامل الارتباط  $r$  من معامل التحديد على النحو التالي :

$$r = \sqrt{R^2}$$

و يتميز معامل الارتباط ببعض الخصائص منها انه يمكن أن يكون سالبا أو موجبا حيث تتراوح قيمته بين

1- (ارتباط خطي سالب تام) و +1 (ارتباط خطي موجب تام).

### ب-تحليل التباين (ANOVA) :

يهدف تحليل التباين إلى اختبار مدى أهمية المتغيرات المختلفة في تأثيرها على سلوك الظواهر الاقتصادية ،

و ذلك من خلال تحديد النسبة التي يعتبر كل متغير مسؤول عنها في تغير الظاهرة ، و من أهم استخداماته :

❖ اختبار مدى أهمية المتغيرات في تفسير الظاهرة .

❖ اختبار معنوية معادلة الانحدار ككل .

❖ اختبار مدى استقرار معاملات الانحدار عند زيادة حجم العينة .

و لغرض الوقوف على تأثير كل من  $X_1$  ،  $X_2$  في المتغير التابع  $Y$  ، لابد من عمل جدول تحليل التباين

ليبين اثر المتغيرين المستقلين  $X_1$  ،  $X_2$  في النموذج<sup>1</sup>.

### جدول (1-3) تحليل التباين

مصدر التباين SOURCE OF VARIATION	مجموع مربعات SUM OF SQUARES	درجات الحرية DEGREE OF FREEDOM	متوسط مجموع المربعات MEAN OF SUM SQUARE	اختبار F
الانحرافات أُلْفَسِرَه EXPLAINED VARIATION (ESS)	$\sum \hat{y}_i^2$ أو $R^2 \sum y_i^2$	$k - 1$	$\frac{R^2 \sum y_i^2}{k - 1}$	$F_{n-k}^{k-1*} = \frac{R^2 \sum y_i^2 / k-1}{(1-R^2) \sum y_i^2 / n-k}$
الانحرافات غير أُلْفَسِرَه UNEXPLAINED VARIATION (USS)	$\sum e_i^2$ أو $(1 - R^2) \sum y_i^2$	$n - k$	$\frac{(1-R^2) \sum y_i^2}{n - k}$	
الانحرافات الكلية TOTAL VARIATION (TSS)	$\sum y_i^2$	$n - 1$		

المصدر: محمد صبحي أبو صالح و عدنان محمد عوض ،مرجع سبق ذكره ،ص:347

<sup>1</sup> - Regis Bourbonnai ,Op.Cit , p :273

و من ثم فإن الفرض الذي يتعين اختباره هو<sup>1</sup> :

$$\begin{cases} H_0: \bar{Y}_1 = \bar{Y}_2 = \bar{Y}_3 = \dots = \bar{Y}_i \\ H_1: \bar{Y}_1 \neq \bar{Y}_2 \neq \bar{Y}_3 \neq \dots \neq \bar{Y}_i \end{cases}$$

و بمقارنة  $F^*$  المحسوبة مع  $F$  الجدولية عند مستوى معنوية 5% أو 1% و درجات حرية (k-1 , n-k) نكون قاعدة القرار كمايلي :

■ إذا كانت  $F < F^*$  نرفض فرض العدم و نقبل الفرض البديل ، و من ثم يعتبر المتغير التفسيري ذو تأثير

جوهرى على المتغير التابع ، أي ان الفروق بين متوسطات العينات الفرعية تكون جوهرية ، و يمكن

تحديد الاهمية النسبية لكل متغير في تفسير الظاهرة من خلال الصيغة  $\frac{ESS}{TSS}$  اما النسبة التي ترجع

$$\text{للعوامل العشوائية فهي } \frac{USS}{TSS} .$$

■ إذا كانت  $F > F^*$  نقبل فرض العدم و نرفض الفرض البديل ، و من ثم فإن المتغير التفسيري محل الاهتمام

يكون تأثيره غير جوهرى على المتغير التابع ، أي أن الفروق بين متوسطات العينات الفرعية تكون غير

جوهرية .

### 3.2. الاختبارات القياسية - اختبارات الدرجة الثانية :

تقوم طريقة المربعات الصغرى العادية على عدد من الافتراضات حتى تكون صالحة للاستخدام ، و من

اجل اختبار مدى توفر هذه الافتراضات يتعين إجراء بعض الاختبارات مستخدمين بعض المعايير القياسية .

#### 1.3.2. اختبار مشكلة الارتباط الذاتي باستخدام إحصائية درين-واتسون DW :

تستعمل هذه الإحصاءة للكشف عن وجود أو عدم وجود ارتباط ذاتي للأخطاء في النموذج المقدر لقد تم

إكتشاف هذا الإختبار من طرف الباحثين داربين وواتسون سنة 1949، حيث يصلح هذا الإختبار في نموذج

يحتوي على إرتباط ذاتي للأخطاء من المرتبة الأولى (AR(1) أي وجود إرتباط بين القيمة المقدرة لحد الخطأ في

فترة زمنية معينة والقيمة المقدرة لحد الخطأ في الفترة الزمنية السابقة لها مباشرة، حيث نموذج الإرتباط الذاتي من

الدرجة الأولى يتحدد من خلال المعادلة التالية:

$$u_t = \rho u_{t-1} + \epsilon_t$$

لذا يجب إجراء إختبار وجود أو عدم وجود الإرتباط الذاتي طبقا للفرضيات التالية:

$$\begin{cases} H_0: \rho = 0 \\ H_1: \rho \neq 0 \end{cases}$$

<sup>1</sup> - محمد صبحي ابو صالح وعدنان محمد عوض ،مقدمة في الإحصاء مبادئ وتحليل باستخدام SPSS ،ط1، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، 2004، ص:347

## الفصل الثالث : ----- أفاق الاستثمار في الجزائر

ومن أجل إختبار فرضية العدم  $H_0$  يجب حساب إحصائية داربين واتسون  $DW$  والتي صيغتها على الشكل التالي<sup>1</sup>:

$$D^* = \frac{\sum_{t=1}^n (e_t - e_{t-1})^2}{\sum_{t=1}^n e_t^2}$$

بتحليل هذه المعادلة يمكننا التوصل إلى مقاييس للإرتباط الذاتي من الدرجة الأولى بين  $e_t$  و  $e_{t-1}$  كمايلي :

$$D^* = 2(1 - \hat{\rho})$$

ويتضح من هذه الصيغة أنه بحساب معامل الإرتباط الذاتي المقدر  $\hat{\rho}$  يمكن حساب  $D^*$  المحسوبة بدلا لته ، ومنه يمكن إستخلاص النتائج التالية :

\* إذا كان  $\hat{\rho}=0$  فإن  $D^*=2$  معنى ذلك لا يوجد إرتباط ذاتي .

\* إذا كان  $\hat{\rho}=1$  فإن  $D^*=0$  ويعني ذلك وجود إرتباط ذاتي في الإتجاه الطردي في معامل المتغير العشوائي .

\* إذا كان  $\hat{\rho}=-1$  فإن  $D^*=4$  ويعني ذلك وجود إرتباط ذاتي في الإتجاه العكسي في معامل المتغير العشوائي .

وبما أن قيمة  $\hat{\rho}$  محصورة بين (+1) و (-1) فإنه يتضح بأن قيمة  $D^*$  تكون محصورة بين (0) و (4).

ويوضح الشكل التالي قيم  $D$  (القيم الجدولية للإختبار)، التي تشير إلى وجود أو عدم وجود الإرتباط الذاتي من الدرجة الأولى الموجب أو السالب، أو التي تجعل نتيجة الإختبار غير محددة، وتوجد قيم كل من الحدين الأعلى والأدنى ( $d_U$  و  $d_L$ ) الجدول الإحصائي الخاص بهما.

شكل رقم ( 2-3 ) : إختبار  $DW$  .

أرفض $H_0$ $P>0$	منطقة غير محددة	أقبل $H_0$ $P=0$	منطقة غير محددة	أرفض $H_0$ $P<0$
0	$DL$	$DU$	$2$ $4-DU$	$4-DL$
4				

المصدر : عبد المحمود محمد عبد الرحمان ، مرجع سبق ذكره ، ص:225

بالإعتماد على الشكل أعلاه يمكن ملاحظة ما يلي :

✓ إذا كانت  $DW < d_L$  أو  $DW > 4 - d_L$  يرفض  $H_0$  .

✓ إذا كانت  $d_u < DW < 4 - d_u$  يقبل  $H_0$  .

✓ إذا كانت  $4 - d_u \leq DW \leq 4 - d_L$  أو  $d_L \leq DW \leq d_U$  تكون نتيجة الإختبار غير محددة و التي لا

يمكن الحكم فيها على وجود الارتباط الذاتي أو عدمه .

<sup>1</sup> - Jack Johnston – John Dnardo ,Econometriques ,4<sup>e</sup>editin ,EDITION ECONOMICA , 2001 ,p:186

### 2.3.2. اختبار مشكلة الامتداد الخطي باستخدام اختبار كلاين Klein :

يمكن استعمال معامل الارتباط البسيط في الكشف عن مشكلة الارتباط الخطي المتعدد ، و ذلك باستخدام العلاقة التالية :

$$r_{X_j X_i} = \frac{\sum x_j x_i}{\sqrt{\sum x_j^2} \sqrt{\sum x_i^2}} \dots \dots \dots (64 - 3)$$

و تحدث مشكلة الارتباط الخطي إذا تحقق مايلي :

$$r_{X_j X_i}^2 \geq R^2$$

و يرى البعض أن الارتباط بين المتغيرات المستقلة لا يمثل خطرا داهما ما دامت مربعات معاملات الارتباط البسيط بين كل زوج من المتغيرات المستقلة لا تزيد على قيمة معامل التحديد .

### 3.3.2. اختبار مشكلة عدم ثبات التباين باستخدام اختبار برويش-باجان (Breusch-Pagan) :

يعتمد هذا الاختبار على استخدام البواقي و هو اختبار تزداد قوته بزيادة حجم العينة ، و لإجراء هذا الاختبار نتبع الخطوات التالية :

• نقوم بالحصول على البواقي  $e_t$  حيث ان :

$$e_t = Y_t - \hat{b}_0 - \hat{b}_1 X_{1t} - \dots - \hat{b}_k X_{kt}$$

• ثم نحسب تباين الواقي باستخدام الصيغة التالية :

$$\widehat{\delta^2} = \frac{\sum e_t^2}{n}$$

• نقوم بتقدير ما يسمى بالانحدار المساعد و ذلك بغرض اختبار مدى وجود علاقة جوهرية بين  $e_t^2$  و

المتغيرات  $Z_t$  التي تمثل بعض أو كل المتغيرات المستقلة بالنموذج الأصلي أي :

$$\frac{e_t^2}{\widehat{\delta^2}} = \alpha_0 + \alpha_1 Z_{1t} + \dots + \alpha_p Z_{pt} + v_t$$

• يتم اختبار فرض العدم التالي :

$$H_0: \alpha_0 = \alpha_1 = \dots = \alpha_p$$

• نحصل على مجموع مربعات الانحدار المقدر  $ESS$  و نوجد القيمة التالية :

$$Q = \frac{ESS}{2}$$

حيث هذه القيمة لها توزيع  $\chi^2$  عند درجات حرية  $P$  و مستوى معنوية 1% أو 5% أي  $Q \sim \chi^2_{P,\alpha}$ .

• يجرى الاختبار الإحصائي بمقارنة القيمة المحسوبة  $Q$  بالقيمة الجدولية المتحصل عليها من جدول توزيع  $\chi^2$

، فإذا كانت  $Q > \chi^2_{P,\alpha}$  نرفض فرض العدم و توجد هناك مشكلة عدم ثبات التباين و العكس

صحيح .

### 4.2. القوة التنبؤية للنموذج القياسي:

التنبؤ عبارة عن عملية تقدير مدروس مبني على طبيعة الظاهرة وتطورها ونموها في وضعها الحالي ودرجة النمو واتجاهاته و مداه و قوته بعد أن يتم إخضاع كل ذلك لأدوات القياس المناسبة ، و التنبؤ يبني على الكيفية التي تكون عليها الظاهرة في وضعها الطبيعي دون أن يؤخذ بعين الاعتبار أي أمور طارئة أو استثنائية قد تأخذ مكانها ويكون لها فعل و اثر في وقت من الأوقات ، وعملية التنبؤ تكون احتمالية و نسبية ولا يمكن أن تكون مطلقة و حتمية ، وكلما كانت دراسة الظاهرة دقيقة في كافة الجوانب كلما كان التنبؤ إلى حد ما صحيحا وهذا يعتمد على استقرار وثبات الشروط و الظروف الموضوعية و عدم تبديلها أو تغييرها .

### 1.4.2. مفهوم التنبؤ و أهميته :

التنبؤ بمختلف مفاهيمه يعني بشكل عام استشرف حالات و سلوك الظاهرة في المستقبل القريب أو البعيد ، و قد يكون تقديرا أو تكهنا أو توقعا ، فهو يعني مفهوما واحدا ألا و هو وصف حالة الظاهرة في نقطة أو مدة زمنية معينة في المستقبل .

و التنبؤ يمكن أن يكون تكهنا مستندا على تصورات شخصية للباحث أو الاقتصادي ، و قد يكون مبنيا على معلومات و بيانات حقيقية عن سلوك الظاهرة في الماضي و ذلك بتأثير عوامل معينة و سلوك حقيقي في الحاضر مع توقعات عن السلوك المستقبلي للظاهرة تلك .

و التنبؤ العلمي القائم على دراسات اقتصادية قياسية مفهوم مرتبط بالدراسة و التحليل العلميين للظاهرة في الحاضر و الماضي و توقع سلوك هذه الظاهرة مستقبلا ، فمسار الظاهرة في هذه الحالة يأخذ ثلاثة مراحل هي<sup>1</sup>:

**المرحلة الأولى :** هي مرحلة الماضي و هي المدة التي تكون فيها الظاهرة تحت الملاحظة الاقتصادية و العلمية لمدة زمنية (5-15) سنة ، و التي تجمع عنها البيانات الخاصة بالمشاهدات الفعلية و العوامل المؤثرة فيها ، و منها يتم دراسة الظاهرة تاريخيا من البيانات الإحصائية المجمعة و المعالجة عن سلوك الظاهرة و المتغيرات المؤثرة .

**المرحلة الثانية :** هي مرحلة التشخيص و هي المرحلة الحاضرة و هي مرحلة تحليلية حاضرة لسلوك الظاهرة و لأجزائها المكونة و لطبيعة العوامل المؤثرة في الوقت الحاضر ، و تدعى بالمرحلة التشخيصية لأنها تتوجه إلى المعلمات و المتغيرات بهدف تحديد ما إذا كانت سمات و سلوك و اتجاه تأثير العوامل ذاتها صحيحا من الوجهة العلمية الحالية أم لا ( الاختبارات الاقتصادية و الإحصائية و القياسية للنموذج ) .

**المرحلة الثالثة :** و هي مرحلة التنبؤ القياسي فهي الهدف في إعداد و اختبار النموذج القياسي ، حيث أن النموذج القياسي يستخدم للتنبؤ للفترة الزمنية القادمة .

<sup>1</sup> - وليد إسماعيل السيفو و آخرون ، مشاكل الاقتصاد القياسي التحليلي-التنبؤ و الاختبارات القياسية من الدرجة الثانية- ، ط1 ، الأهلية للنشر و التوزيع ، 2006 ، ص:23

و التنبؤ القياسي في هذه المرحلة يعني :

**أولا :** تقدير كمي للقيم المتوقعة للمتغيرات التابعة في أمد مستقبلي مقدر على أساس ما متاح من معلومات عن الماضي و الحاضر .

**ثانيا :** استشراف مستقبلي لسلوك الظاهرة و قيمها المتوقعة ضمن مدى زمني معلوم .

**ثالثا :** تقدير كمي حول الصور المتوقعة لأحداث المستقبل مستندة على معلومات الماضي و الحاضر .

و يعتقد اغلب الاقتصاديين بان هذه المعلومات عن الماضي و الحاضر هي مجسدة فعليا في النموذج القياسي ، إن كان ذلك على هيئة معادلة واحدة هيكلية أو منظومة من المعادلات و النماذج ، أي أن الأحداث المستقبلية هي امتداد لأحداث الماضي و الحاضر المشابهة ، لهذا فلا يتوقع أن تحدث قفزات غير اعتيادية أي تغيير نسق انسيابها السابق إلى نسق و انسياب جديد يختلف كليا عن الماضي و الحاضر .

#### 2.4.2. اختبار القدرة التنبؤية للنموذج القياسي :

لأجل أن تكون التنبؤات القياسية مستندة على أسس علمية و ذات معنوية عالية تتيح للاقتصادي استخدامها دون تردد أو خوف من صحة التنبؤات ، يجب أن يكون النموذج اختبر بشكل دقيق لرفع معنوية التنبؤات .

اختبارات التنبؤ هي ذات أهمية كبيرة لرفع معنوية النموذج و من أهمها معيار معامل عدم التساوي لثايل (*Theil's Inequality Coefficient*) ، و يعتبر معامل ثايل من المعايير الشائعة في قياس الكفاءة التنبؤية للنموذج و عن طريقه يمكن التحقق من دقة التنبؤات باستخدام الصيغة الآتية<sup>1</sup> :

$$T = \sqrt{\frac{\sum (s_t - d_t)^2}{\sum d_t^2}} \dots \dots \dots (65 - 3)$$

حيث أن  $T$  :معامل ثايل .

$s_t$  : التغير المتوقع في القيمة المتنبأ بها (للظاهرة - المتغير التابع) .

$d_t$  : التغير الفعلي في القيمة المتنبأ بها .

فإذا ما كانت  $d_t = s_t$  فإن معامل ثايل يساوي الصفر و هذا يدل على مقدرة عالية للتنبؤ عند النموذج . أما إذا كانت  $s_t$  مساوية للصفر فإن  $T=1$  و هذا يعكس ضعف قدرة النموذج على التنبؤ أو عدم إمكانية استخدامه و هذا يعني انه لا يوجد تغير متوقع عبر الزمن .

و معامل ثايل يمكن أن يأخذ قيما تختلف كمايلي :

$$\infty \geq T \geq 0$$

<sup>1</sup> - وليد إسماعيل السيفو و آخرون ،مرجع سابق ،ص:51

## الفصل الثالث : ----- أفاق الاستثمار في الجزائر

فكلما كانت قيمة  $T$  اصغر ارتفعت القدرة التنبؤية للنموذج ، فعندما يكون  $T$  صفرا فإن تنبؤات القيم المقدرة تامة و صحيحة ، و عندا تزيد قيمة  $T$  على الواحد الصحيح زاد الشك في قدرة النموذج على التنبؤ و كلما قلت عن الواحد وصولا إلى الصفر ارتفعت القوة التنبؤية للنموذج .

**المبحث الثالث : دراسة قياسية لحجم الاستثمار المرغوب في الجزائر :**

### **1.3.1. تعيين نموذج حجم الاستثمار المرغوب :**

بناء على ما تقدم سنعرض لأهم المتغيرات بدراسة و تحليل أفاق الاستثمار في الجزائر ، استنادا إلى مبادئ الاقتصاد القياسي من خلال نموذج اقتصادي يتضمن الاستثمار المرغوب كمتغير تابع ، و الناتج المحلي ، الائتمان المصرفي ، الاستثمار الأجنبي المباشر ، الإنفاق الحكومي و معدلات الفائدة كمتغيرات مستقلة .

#### **1.1.3.1. تحديد متغيرات النموذج:**

إن الخطوة الأولى في تعيين نموذج الاستثمار المرغوب تتمثل في تحديد المتغيرات التي يتضمنها النموذج انطلاقا من قاعدة النظرية الاقتصادية و المعلومات المتاحة عن متغير حجم الاستثمار المرغوب .

أ. **المتغير التابع :** و هو المتغير المراد تفسير سلوكه و يرمز له بالرمز  $K$  ، و هو يمثل مجموع الودائع تحت الطلب DEMAND DEPOSITS في المصارف الجزائرية و التي يرغب في توظيفها باستثمارات مختلفة

و قد كانت أرقامها خلال الفترة الممتدة بين 1989 – 2006 على الشكل الآتي :

## الفصل الثالث : ----- أفاق الاستثمار في الجزائر

جدول (2-3) مجموع الودائع تحت الطلب 1989-2006

الوحدة : مليار دينار

السنة	k	نسبة التغير
1989	101,89	---
1990	105,55	3,6%
1991	133,11	26,1%
1992	140,84	5,8%
1993	188,93	34,1%
1994	252,84	33,8%
1995	269,34	6,5%
1996	298,22	10,7%
199	333,95	12,0%
1998	436,00	30,6%
1999	465,20	6,7%
2000	563,70	21,2%
2001	661,30	17,3%
2002	751,60	13,7%
2003	849,70	13,1%
2004	1 286,20	51,4%
2005	1 500,40	16,7%
2006	2 086,20	39,0%

Source : <http://www.bank-of-algeria.dz/communicat5.htm>

[http://www.econstats.com/ifs/IFSc\\_Alg1.htm](http://www.econstats.com/ifs/IFSc_Alg1.htm)

بالاستناد إلى الجدول (2-3) تعتبر الزيادة المضطردة في حجم الودائع هي نتيجة طبيعية للثقة المتزايدة في القطاع المصرفي الجزائري ، و تميزت سنة 2006 كما هو الشأن بالنسبة للسنوات السابقة بالنمو المعتبر في و سائل عمل البنوك ( الودائع تحت الطلب ) 39% عام 2006 مقابل 16% عام 2005 في ظل ظرف يتميز بتحسن قوي في سيولة البنوك الذي يعود سببه جزئيا إلى تطور ودائع مؤسسات قطاع المحروقات.

## الفصل الثالث : ----- أفاق الاستثمار في الجزائر

ب. المتغيرات المستقلة : و هي المتغيرات التي لها القدرة على التأثير على المتغير التابع من خلال طبيعة العلاقة بينهم و هي:

\*الناتج المحلي الإجمالي GDP:

جدول (3-3) الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي 1989-2006

الوحدة : مليار دينار

السنة	GDP	نسبة التغير
1989	3 486,37	...
1990	3 530,01	1,25%
1991	3 487,65	-1,20%
1992	3 543,45	1,60%
1993	3 468,95	-2,10%
1994	3 437,73	-0,90%
1995	3 570,00	3,85%
1996	3 705,66	3,80%
1997	3 746,40	1,10%
1998	3 937,50	5,10%
1999	4 063,50	3,20%
2000	4 150,90	2,15%
2001	4 260,80	2,65%
2002	4 461,10	4,70%
2003	4 768,90	6,90%
2004	5 016,90	5,20%
2005	5 272,70	5,10%
2006	5 462,10	3,59%

source : <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2007/02/weodata/weoselgr.aspx>

من الجدول (3-3) يتضح أن الناتج المحلي بقيمه الحقيقية كان في تزايد مستمر ، غير أن معدل هذا الناتج المحلي لم يكن ثابتا فقد ارتفع بمعدل نمو سنوي يقدر بـ 2.2% عام 2000 ليصل بـ 6.9% عام 2003 ، و ذلك بفضل الصحة الجيدة للمبادلات الخارجية و ارتفاع معدلات الاستثمار الخاصة في قطاع المحروقات .

## الفصل الثالث : ----- أفاق الاستثمار في الجزائر

\* الائتمان المصرفي DC:

جدول (3-4) الائتمان المصرفي 1989-2006

الوحدة : مليار دينار

السنة	DC	نسبة التغير
1989	366,59	...
1990	414,02	13%
1991	484,29	17%
1992	639,24	32%
1993	748,09	17%
1994	774,38	4%
1995	967,23	25%
1996	1 057,39	9%
1997	1 164,93	10%
1998	1 629,40	40%
1999	1 998,60	23%
2000	1 671,20	-16%
2001	1 648,20	-1%
2002	1 845,50	12%
2003	1 803,60	-2%
2004	1 514,40	-16%
2005	846,60	-44%
2006	601,30	-29%

source : <http://www.amf.org.ae/pages/page.aspx>

يلعب الائتمان المصرفي دورا هاما في التأثير على حجم الاستثمارات من خلال سياسة الإقراض التي تتبعها

البنوك التجارية ، و تتخذ معادلة الائتمان المصرفي الشكل التالي :

$$DC = NDCG + CCB$$

حيث تمثل :

NDCG : صافي المستحقات على الحكومة و الهيئات الرسمية .

CCB : صافي المستحقات على البنوك التجارية .

و يظهر الجدول (3-4) أن التذبذب الذي عرفته معدلات نمو الائتمان المحلي يعكس في جانب منه الجهود

التي تبذلها الجزائر لتصحيح أوضاع المالية العامة و رغبتها في زيادة الدور الاقتصادي للقطاع الخاص ، و من جانب

آخر فإن ارتفاع أسعار البترول أدى بالجزائر إلى تحقيق فائض في الموازنة الحكومية مما ساهم في التقليل من حاجتها

إلى الاقتراض من المصارف التجارية.

## الفصل الثالث : ----- أفاق الاستثمار في الجزائر

\*الإنفاق الحكومي G:

جدول (3-5) الإنفاق الحكومي 1989-2006

الوحدة : مليار دينار

السنة	G	نسبة التغير
1989	340,00	...
1990	136,50	-60%
1991	212,10	55%
1992	420,13	98%
1993	476,63	13%
1994	566,33	19%
1995	759,62	34%
1996	724,60	-5%
1997	845,10	17%
1998	876,00	4%
1999	961,70	10%
2000	1 178,10	23%
2001	1 321,00	12%
2002	1 550,60	17%
2003	1 690,20	9%
2004	1 892,80	12%
2005	2 052,00	8%
2006	2 428,50	18%

Source : <http://www.bank-of-algeria.dz/communicat1.htm>

يبرز الجدول (3-5) الارتفاع المستمر في الإنفاق الحكومي خلال السنوات الأخيرة ، و توضح هذه الزيادة أن السياسة المتبعة من طرف الحكومة أصبحت توسعية ، و يلاحظ أن هذا النهج التوسعي قد ارتبط منذ سنة 2002 بالقفزات الكبيرة و المتزايدة في قيمة إجمالي الإيرادات و قيمة الناتج المحلي .

\*معدل الفائدة R:

جدول (6-3) معدل الفائدة 1989-2006

الوحدة : نسبة مئوية

R	السنة
6,00%	1989
8,75%	1990
11,00%	1991
11,50%	1992
11,50%	1993
17,63%	1994
18,00%	1995
16,33%	1996
14,00%	1997
9,25%	1998
8,50%	1999
8,50%	2000
8,00%	2001
6,63%	2002
6,50%	2003
6,50%	2004
8,00%	2005
8,00%	2006

Source : <http://www.mf.gov.dz>

: <http://data.un.org/Data.aspx?q=Interest+rate&d=CDB&f=srID%3a5970>

يشير الجدول (6-3) إلى أن أسعار الفائدة قد عرفت استقرارا خلال السنوات الأخيرة بين 6.5% و 9% ، و يرجع السبب في ذلك إلى الاستقرار في الوضعية النقدية للجزائر باعتبارها شرطا أساسيا لتنمية الاستثمار ، كما أن ثبات أسعار الفائدة الحقيقية ساهم في تشجيع الطلب الاستثماري للقطاع الخاص الجزائري.

## الفصل الثالث : ----- أفاق الاستثمار في الجزائر

\*الاستثمار الأجنبي المباشر FDI:

جدول (3-7) الاستثمار الأجنبي 1989-2006

الوحدة : مليار دينار

السنة	FDI مليار دولار.	متوسط سعر الصرف	FDI مليار دينار.
1989	0,01	7,61	0,09
1990	0,00	8,96	0,00
1991	0,08	18,47	1,48
1992	0,03	21,87	0,66
1993	0,00	23,35	0,00
1994	0,00	35,09	0,00
1995	0,00	47,68	0,00
1996	0,27	54,77	14,79
1997	0,26	57,70	15,00
1998	0,61	58,70	35,81
1999	0,29	66,60	19,31
2000	0,44	75,30	33,13
2001	1,20	77,20	92,64
2002	1,07	79,70	85,28
2003	0,63	77,40	48,76
2004	0,88	72,10	63,45
2005	1,08	73,37	79,24
2006	1,80	72,65	130,77

Source : <http://stats.unctad.org/FDI/TableViewer/tableView.aspx?ReportId=899>

تلعب الاستثمارات الأجنبية دورا هاما في تحريك العجلة الاقتصادية و تفعيل القطاعات الإنتاجية ، و يظهر الجدول (3-7) أن الاستثمارات الخارجية في الجزائر قد ارتفعت من 15 مليار دينار سنة 1997 إلى حوالي 131 مليار دينار سنة 2006 ، و يعود هذا التحسن إلى زيادة الاستثمارات من غير المقيمين في قطاعات الاتصالات و الاسمنت و رخص البناء ، و انعكاس التعديلات في التشريعات التي أكسبت الأجانب نفس حقوق المقيمين مما أدى إلى تشجيع الأجانب و لا سيما العرب على الاستثمار في الجزائر ، فضلا عن تحسن المناخ الأمني الذي شهدته الجزائر في الفترة الأخيرة .

### 2.1.3. تحديد الشكل الرياضي للنموذج:

بعد أن تم تحديد المتغيرات المفسرة لحجم الاستثمار المرغوب في الجزائر ، يتعين في هذه المرحلة تحديد الشكل الرياضي لنموذج الاستثمار المرغوب ، و تشير الدراسات الميدانية إلى وجود العديد من الأشكال التي تأخذها المعادلات السلوكية للاستثمار و أهمها الشكل الخطي و الشكل غير الخطي .

أ) تحديد الشكل الخطي للنموذج : تكون الصيغة الرياضية لهذا النوع من الأشكال كمايلي :

$$K_t = b_0 + b_1 GDP_t + b_2 DC_t + b_3 G_t + b_4 R_t + b_5 FDI_t + u_t$$

ب) تحديد الشكل غير الخطي للنموذج : تكون الصيغة الرياضية لهذا الشكل كمايلي :

$$\ln K_t = b_0 + b_1 \ln GDP_t + b_2 \ln DC_t + b_3 \ln G_t + b_4 \ln R_t + b_5 \ln FDI_t + u_t$$

حيث :

$K_t$  : تمثل الاستثمار المرغوب .

$GDP_t$  : تمثل الناتج المحلي الحقيقي .

$DC_t$  : تمثل الائتمان المصرفي بقيمه الحقيقية .

$G_t$  : تمثل الإنفاق الحكومي .

$R_t$  : تمثل معدل الفائدة السنوي الحقيقي .

$FDI_t$  : تمثل مجموع الاستثمارات الأجنبية .

$u_t$  : يمثل المتغيرات العشوائية التي لا يمكن قياسها و إدخالها بشكل صريح في المعادلة .

$b_t$  : تمثل معالم معادلة الاستثمار المرغوب .

### 2.3. تقدير نموذج حجم الاستثمار المرغوب :

بعد الانتهاء من صياغة الشكل الرياضي لنموذج الاستثمار المرغوب ، تأتي مرحلة القياس و تتمثل في

تقدير معالم النموذج ، و سيتم الاعتماد في عملية التقدير على بيانات فعلية تتعلق بمتغيرات النموذج .

### 1.2.3. تجميع البيانات :

لقد تم جمع البيانات المتعلقة بكل متغير من المتغيرات التي يتضمنها نموذج الاستثمار المرغوب في الجزائر ،

من مصادر مختلفة أهمها بنك الجزائر ، صندوق النقد العربي ، صندوق النقد الدولي ، الأونكتاد .

## الفصل الثالث : ----- أفاق الاستثمار في الجزائر

و الجدول (3-8) يوضح قيم المتغير التابع و المتغيرات التفسيرية في نموذج الاستثمار المرغوب كما يلي :

جدول ( 3-8 ) عناصر معادلة نموذج الاستثمار المرغوب

الوحدة : مليار دينار

YEAR	K	GDP	DC	G	R	FDI
1989	101,89	3 486,37	366,59	340,00	6,00%	0,09
1990	105,55	3 530,01	414,02	136,50	8,75%	0,00
1991	133,11	3 487,65	484,29	212,10	11,00%	1,48
1992	140,84	3 543,45	639,24	420,13	11,50%	0,66
1993	188,93	3 468,95	748,09	476,63	11,50%	0,00
1994	252,84	3 437,73	774,38	566,33	17,63%	0,00
1995	269,34	3 570,00	967,23	759,62	18,00%	0,00
1996	298,22	3 705,66	1 057,39	724,60	16,33%	14,79
1997	333,95	3 746,40	1 164,93	845,10	14,00%	15,00
1998	436,00	3 937,50	1 629,40	876,00	9,25%	35,81
1999	465,20	4 063,50	1 998,60	961,70	8,50%	19,31
2000	563,70	4 150,90	1 671,20	1 178,10	8,50%	33,13
2001	661,30	4 260,80	1 648,20	1 321,00	8,00%	92,64
2002	751,60	4 461,10	1 845,50	1 550,60	6,63%	85,28
2003	849,70	4 768,90	1 803,60	1 690,20	6,50%	48,76
2004	1 286,20	5 016,90	1 514,40	1 892,80	6,50%	63,45
2005	1 500,40	5 272,70	846,60	2 052,00	8,00%	79,24
2006	2 086,20	5 462,10	601,30	2 428,50	8,00%	130,77

المصدر : تم إعداد هذا الجدول استنادا لبيانات الجداول (2-3)، (3-3)، (4-3)، (5-3)، (6-3) و (7-3)

### 2.2.3. تقدير معلمات النموذج:

يتوقف اختيار الشكل المناسب للنموذج ما إذا كان خطي أو غير خطي على انتشار البيانات القطاعية و تقدير معلمات النموذج ، و لقد تم اعتماد أسلوب الانحدار المتعدد في عملية تقدير معلمات النموذج بمساعدة البرنامج الإحصائي SPSS VERSION 13.0 .

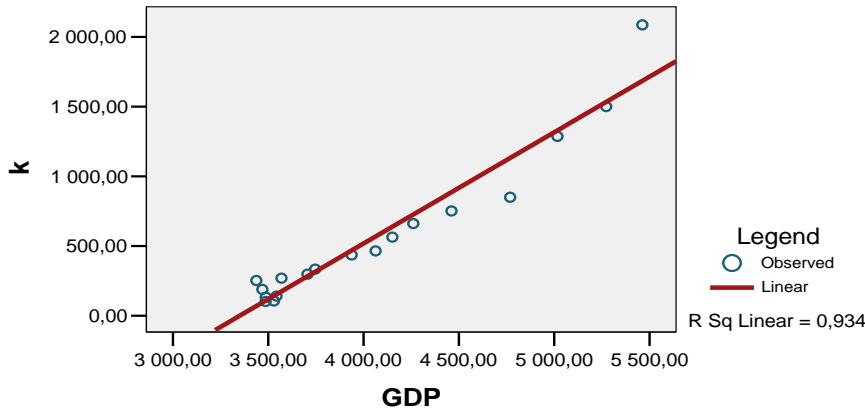
## الفصل الثالث : ----- أفاق الاستثمار في الجزائر

و يتطلب تحديد معادلة الاستثمار المرغوب خلال الفترة الممتدة من سنة 1989 إلى 2006 ، معرفة انتشار البيانات التقاطعية لمتغيرات المعادلة ثم تقدير معالمها بمساعدة البرنامج الإحصائي .

أ- انتشار البيانات التقاطعية : لمعرفة الشكل الذي يأخذه نموذج الاستثمار المرغوب خلال الفترة ، لا بد من اخذ فكرة أولية عن طبيعة انتشار البيانات التقاطعية الخاصة بالمتغيرات الداخلة في النموذج و هي الناتج المحلي الحقيقي ، الائتمان المحلي ، الإنفاق الحكومي ، أسعار الفائدة ، و أخيرا الاستثمار الأجنبي .

◆ علاقة الاستثمار المرغوب بالناتج المحلي الحقيقي :

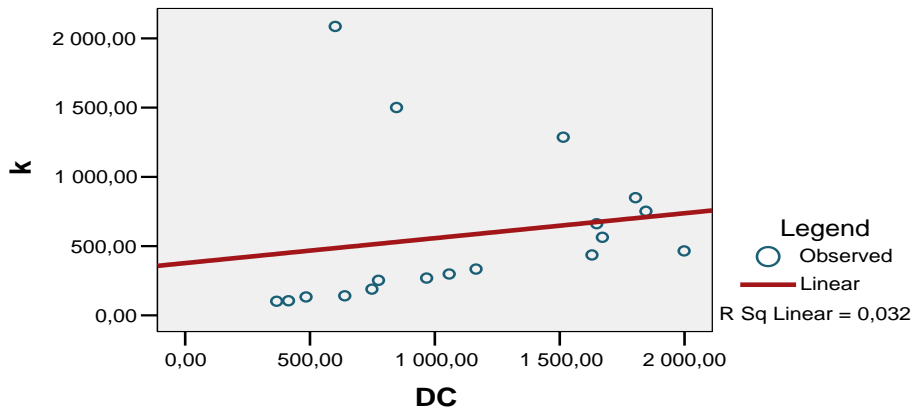
الشكل (3-3) علاقة الاستثمار المرغوب بالناتج المحلي الإجمالي



يلاحظ من خلال الشكل (3-3) إن البيانات التقاطعية لها اتجاه عام تصاعدي خلال فترة الدراسة ، و هذا ما يؤكد ملائمة الشكل الخطي للعلاقة بين الاستثمار المرغوب و الناتج المحلي الحقيقي .

◆ علاقة الاستثمار المرغوب بالائتمان المحلي :

الشكل (4-3) علاقة الاستثمار المرغوب بصافي الائتمان المحلي

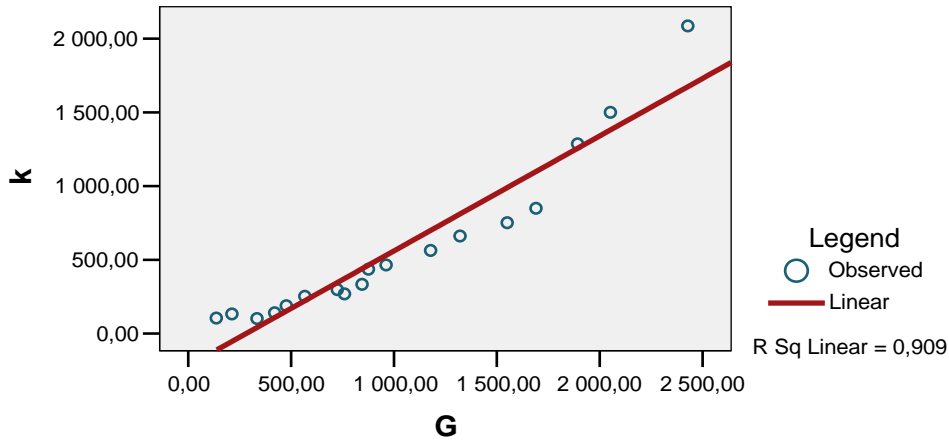


## الفصل الثالث : ----- أفاق الاستثمار في الجزائر

يلاحظ من الشكل (3-4) إن انتشار البيانات التقاطعية الخاصة بمتغير الائتمان المحلي متذبذبة خلال فترة الدراسة و ليس لها اتجاه عام واضح ، و هو ما يعكسه انتشار البيانات تارة فوق خط الاتجاه العام و تارة أخرى تحت الخط ، و هو ما يعكس قبول الشكل غير الخطي لهذه العلاقة .

◆ علاقة الاستثمار المرغوب بالإنفاق الحكومي :

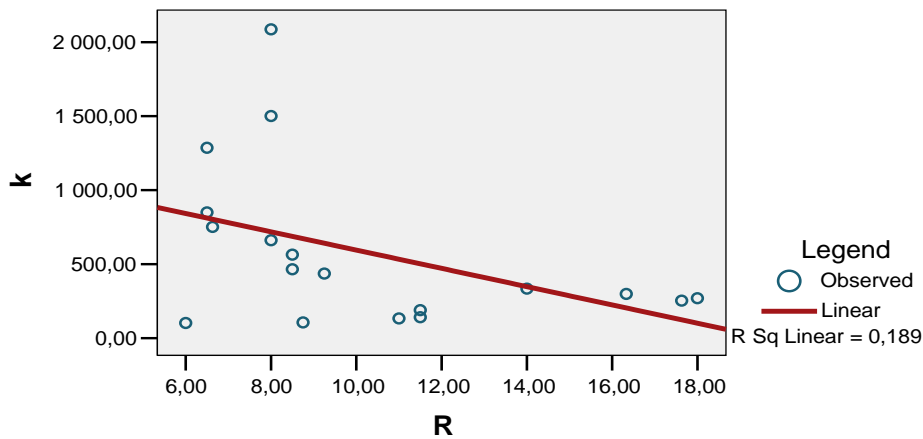
الشكل (3-5) علاقة الاستثمار المرغوب بالإنفاق الحكومي



يوضح الشكل (3-5) إن شكل انتشار البيانات التقاطعية بين الاستثمار المرغوب و الإنفاق الحكومي يأخذ اتجاه عام تصاعدي ، و هو ما يؤكد ملائمة الشكل الخطي للعلاقة بين الاستثمار المرغوب و الإنفاق الحكومي .

◆ علاقة الاستثمار المرغوب بأسعار الفائدة :

الشكل (3-6) علاقة الاستثمار المرغوب بمعدل الفائدة

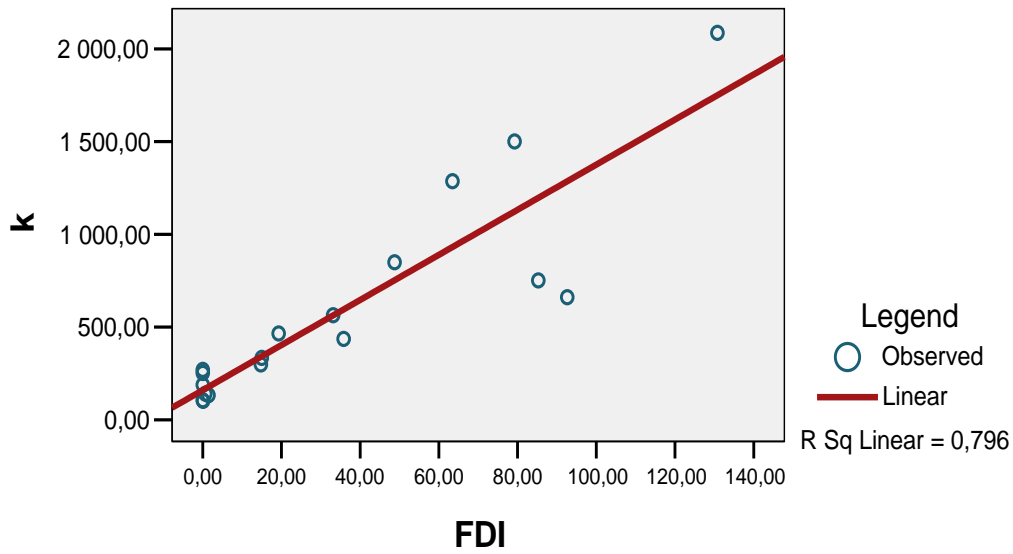


## الفصل الثالث : ----- أفاق الاستثمار في الجزائر

يتضح من الشكل (3-6) إن البيانات التقاطعية بين الاستثمار المرغوب و معدل الفائدة تأخذ اتجاهها تنازليا و غير خطي خلال فترة الدراسة ، و هو يعكس قبول الشكل غير الخطي للعلاقة بين الاستثمار المرغوب و معدل الفائدة .

◆ علاقة الاستثمار المرغوب بالاستثمار الأجنبي :

الشكل (3-7) علاقة الاسد تثمار المرغوب بالاسد تثمار الاجنبي



يلاحظ من الشكل (3-7) أن شكل انتشار البيانات التقاطعية بين الاستثمار المرغوب و الاستثمار الأجنبي يأخذ اتجاه عام تصاعدي ، و هو يعكس قبول الشكل الخطي للعلاقة بين الاستثمار المرغوب و الاستثمار الأجنبي .

و من خلال ما سبق يمكن القول انه قد تم اخذ فكرة عن علاقة الاستثمار المرغوب كمتغير تابع بكل متغير مستقل على حدى ، حيث تظهر الأشكال السابقة أن شكل انتشار البيانات التقاطعية بين المتغير التابع و المتغيرات التفسيرية يأخذ في الغالب اتجاه خطي تصاعدي أو تنازلي و على العموم فإن قبول الشكل الخطي يبقى قائما للنموذج .

## الفصل الثالث : ----- أفاق الاستثمار في الجزائر

### ب-تقدير معلمات نموذج الاستثمار المرغوب :

بعد اخذ فكرة أولية عن الشكل الذي يمكن أن يأخذه نموذج الاستثمار المرغوب ، تأتي عملية تقدير معلمات النموذج للفترة (1989-2006) باستخدام البرنامج الإحصائي SPSS و باعتماد أسلوب الانحدار الخطي المتعدد تم التوصل إلى النتائج المبينة في الجدول(3-9) :

جدول (3-9) نتائج تقدير نموذج الاستثمار المرغوب للفترة 1996-1989

المتغير التابع	المتغيرات المستقلة							معامل الارتباط البسيط $r$	معامل التحديد $R^2$	معامل التصحيح $\bar{R}$	اختبار F	اختبار DW
	$K$	$b_0$	$GDP$	$DC$	$G$	$R$	$FDI$					
المعادلة السلوكية الأولى	قيمة المعامل	-1842.275	0.538	-0.203	0.259	12.192	1.894	0.991	0.982	0.974	127.604	1.720
	قيم اختبار $t$	-2.189	2.298	-3.749	1.028	1.212	1.339					
	المعنوية	0.049	0.040	0.003	0.324	0.249	0.205					
	الانحراف المعياري	841.555	0.234	0.054	0.252	10.062	1.414					
المعادلة السلوكية الثانية	قيمة المعامل	-2680.182	0.847	-0.174				0.980	0.960	0.955	181.933	1.316
	قيم اختبار $t$	-15.308	18.751	-3.173								
	المعنوية	0.000	0.000	0.006								
	الانحراف المعياري	175.089	0.045	0.055								

المصدر: من إعداد الباحث استنادا إلى مخرجات البرنامج الإحصائي spss

و تظهر نتائج تقدير معلمات نموذج الاستثمار المرغوب المبينة في الجدول (3-9) التوصل إلى معادلتين سلوكيتين بدلتين لحجم الاستثمار الأمثل المرغوب ، و سيقع الاختيار على معادلة واحدة كنموذج لحجم الاستثمار المرغوب بعد إجراء الاختبارات الإحصائية و القياسية و الاقتصادية على نتائج التقدير .

### 3.2.3. اختبار النموذج الاقتصادي :

بعد الانتهاء من عملية تقدير معلمات نموذج الاستثمار المرغوب بالجزائر ، تأتي مرحلة تقييم القيم المقدرة لمعلمات النموذج للتأكد فيما إذا كانت هذه القيم لها مدلول من الناحيتين الإحصائية والاقتصادية . و ما يلاحظ من نتائج تقدير معادلة الاستثمار المرغوب بالجزائر أن هناك معادلتان تغطيان فترة الدراسة و سيقع الاختيار على المعادلة التي سثبت الاختبارات صلاحيتها .

(أ) الاختبارات الإحصائية :

تعتبر المعايير الإحصائية واحدة من الاختبارات التي تستخدم في تقييم المعلمات المقدرة للنموذج و تنقسم هذه الاختبارات إلى :

(1) اختبار  $t$  :

يتم فحص جوهرية معاملات الانحدار الجزئية عن طريق استخدام قيم  $t$  للمعلمات كالتالي :

$$t_{b_0} = -2.189 , t_{b_1} = 2.298 , t_{b_2} = -3.749 , t_{b_3} = 1.028 , t_{b_4} = 1.212 , t_{b_5} = 1.339$$

و حيث أن القيمة الجدولية للتوزيع  $t$  عند درجات حرية 13 و مستوى معنوية 5% هي :

$2.160 = t_{13, 0.025}$  ، فإن المعلمات  $b_0, b_1, b_2$  هي معلمات تختلف قيمها عن الصفر ، و هذا يدل على أن الناتج المحلي الإجمالي و الائتمان المحلي هي المتغيرات التي لها معنوية إحصائية بمستوى ثقة 95% في تفسير سلوك الاستثمار المرغوب ، أما متغيرات معدل الفائدة و الإنفاق الحكومي و الاستثمار الأجنبي فليس لها معنوية إحصائية بحيث يمكن قبول فرضية العدم و التي تقضي بأن يكون  $b_3 = b_4 = b_5 = 0$  ، و بالتالي يمكن الاستغناء عن هذه المتغيرات في النموذج الإحصائي .

و بعد حذف المتغيرات تم الحصول على المعادلة الثانية المبينة في الجدول (3-9) و يلاحظ أن معنوية

المعلمات زادت أكثر حيث :

$$t_{b_0} = -15.308 , t_{b_1} = 18.751 , t_{b_2} = -3.173$$

و حيث أن القيمة الجدولية للتوزيع  $t$  هي  $2.120 = t_{16, 0.025}$  و هذا ما يؤكد رفض فرض العدم بان معلمات المعادلة الثانية تساوي الصفر .

(2) الانحراف المعياري :

ما يلاحظ من النتائج المبينة في الجدول (3-9) أن الانحراف المعياري للمعلمات ذات المعنوية الإحصائية

قد انخفض في المعادلة الثانية ، حيث انخفضت  $\sigma_{b_0}$  من 841.555 إلى 175.089 و  $\sigma_{b_1}$  من 0.234 إلى 0.045 ، إن انخفاض الانحراف المعياري للمعلمات المقدرة يعبر عن قوة الدلالة الإحصائية للمعادلة .

و ما يلاحظ من خلال الاختبارات الإحصائية السابقة أن المعادلة الثانية هي التي تتميز بالمعنوية الإحصائية لمعلماتها و بمستوى ثقة 95% .

(3) معامل التحديد و معامل الارتباط :

عند اخذ المعادلة الثانية التي تتميز بالمعنوية الإحصائية لمعلماتها و التي تظهر نتائجها في الجدول (3-9)

نجد أن معامل الارتباط  $r$  قد بلغت قيمته  $r = 0.980$  و هو يشير إلى قوة العلاقة بين العناصر ، أما بالنسبة لمعامل التحديد المتعدد  $R^2$  فهو جوهرى من الناحية الإحصائية و يشير إلى أن حوالي 96% من التغيرات التي تطرأ على  $K$  تنتج بشكل مباشر عن التغيرات التي تطرأ على كل من  $GDP$  ،  $DC$  ، و أن 4% من

## الفصل الثالث : ----- أفاق الاستثمار في الجزائر

التباينات ترجع إلى عوامل عشوائية ، كما أن قيمة معامل التحديد المعدل المرتفعة  $\bar{R}^2 = 0.955$  تشير إلى أن النموذج يعبر عن العلاقة الخطية بصورة جيدة ، أما فيما يتعلق بالارتباطات الجزئية بين المتغيرات المستقلة فهي مبينة في الجدول التالي :

جدول (10-3) الارتباطات الجزئية بين عناصر المعادلة

Model	Correlations		
	Zero-Order	Partial	part
<b>GDP</b>	0.966	0.979	0.963
<b>DC</b>	0.180	-0.634	-0.163

المصدر: من إعداد الباحث استنادا إلى مخرجات البرنامج الإحصائي spss

ما يلاحظ من خلال الجدول (10-3) أن قيم معاملات الارتباط الجزئية بين المتغير التابع  $k$  و كل متغير مستقل مع ثبات المتغيرات المستقلة الأخرى قوية و هي  $r_{K,DC} = -0.634$  ،  $r_{DP} = 0.979$  و هذه النتائج تبرز مرة أخرى قوة الدلالة الإحصائية للنموذج .

### (4) اختبار F :

يفيد هذا التوزيع في اختبار صحة الشكل الرياضي للمعادلة ، فكلما كانت القيمة المحسوبة أكبر من القيمة الجدولية فإنه يتم قبول فرضية أن كل المعلمات تختلف عن الصفر ، و حسب الجدول الإحصائي للتوزيع  $F$  و بدرجات حرية 2 بالنسبة للبسط و 15 بالنسبة للمقام و مستوى معنوية 5% نجد أن قيمة  $F$  الجدولية هي  $F=3.68$  و هي أقل من  $F$  المحسوبة  $F=181.933$  و هذا ما يعني أن معاملات الانحدار ليست جميعها مساوية للصفر و أن  $R^2$  تختلف معنويا عن الصفر ، و هذا ما يؤكد على القوة التفسيرية العالية لنموذج الانحدار الخطي المتعدد و سلامة النموذج من مشكل تخصيص شكل المعادلة (اختيار الشكل الخطي للمعادلة سليم إحصائيا) .

و ما يمكن استنتاجه من تطبيق المعايير الإحصائية أن المعادلة الأكثر معنوية و بمستوى ثقة 95% للفترة 1989-2006 هي المعادلة الثانية و هي كالتالي :

$$K_t = -2680.182 + 0.847GDP_t - 0.174DC_t$$

## الفصل الثالث : ----- أفاق الاستثمار في الجزائر

### (ب) الاختبارات القياسية :

إن المعايير القياسية تستخدم في اختبار صلاحية المعايير الإحصائية و التأكد من مطابقتها للواقع العملي ، و يطلق على المعايير القياسية باختبارات الرتبة الثانية ، و تتمثل في معايير الارتباط الذاتي ، معايير الامتداد الخطي ، و معايير ثبات التباين .

### (1) اختبار الامتداد الخطي المتعدد :

يشير الامتداد الخطي إلى وجود ارتباط خطي بين عدد من المتغيرات المفسرة في النموذج ، و لاختبار سلامة نموذج الاستثمار المرغوب في الجزائر من هذا المشكل نستخدم اختبار كلاين Klein ، حيث أن مشكل الامتداد الخطي يكون مطروحا إذا توفر الشرط التالي :

$$r^2_{GDP,DC} \geq R^2$$

و يرى البعض أن الارتباط بين المتغيرات المستقلة لا يمثل خطرا ما دامت مربعات معاملات الارتباط البسيط بين كل زوج من المتغيرات المستقلة لا تزيد على قيمة معامل التحديد ، أما إذا انقلب الوضع و صارت مربعات معاملات الارتباط الجزئية أكبر من معامل التحديد فإن مشكلة الارتباط المتعدد تصبح مشكلة لا يجوز تجاهلها .

و الجدول التالي يظهر نتائج تقدير الارتباطات الجزئية بين المتغيرات المستقلة كمايلي :

جدول (3-11) مصفوفة الارتباطات الجزئية بين المتغيرات المستقلة

Model	DC	GDP
Correlations	DC	1.000
	GDP	-0.345
		1.000

المصدر: من إعداد الباحث استنادا إلى مخرجات البرنامج الإحصائي spss

و من خلال الجدول (3-11) يمكن حساب مايلي :

$$r_{GDP,DC} = -0.345 \text{ و منه تكون } R^2_{GDP,DC} = 0,119025$$

وحيث أن معامل التحديد للمعادلة هو  $R^2 = 0.960$  و هو أكبر من مربع معاملات الارتباط الجزئية للمتغيرات المستقلة ، و هو ما يؤكد سلامة النموذج من مشكلة الامتداد الخطي .

### (2) اختبار الارتباط الذاتي :

تعتمد طرق الكشف عن ظاهرة الارتباط الذاتي على استخدام البواقي و ذلك نظرا لان قيم البواقي  $e_i$  هي عبارة عن مقدرات القيم المناظرة لعناصر الخطأ  $u_i$  ، و تنقسم هذه الطرق الى الطريقة البيانية حيث ترسم فيها البواقي في شكل بياني مقابل محور الزمن لملاحظة الاتجاه العام للبواقي ، فإذا كانت تنتشر البواقي بصورة غير منتظمة حول محور الزمن فإن ذلك يشير إلى عشوائية البواقي و من ثم عشوائية عناصر الخطأ ، أما إذا تحصلنا على شكل تتخذ فيه البواقي مسارا منتظما خطيا أو غير خطي فإن ذلك غالبا ما يعتبر مؤشرا لوجود ارتباط ذاتي بين

## الفصل الثالث : ----- أفاق الاستثمار في الجزائر

القيم ، أما الطريقة التحليلية فهي تعتمد على اختبار درين-واتسون  $DW$  الذي يتم فيه اختبار الفرض العدمي القائل بأن قيم  $u_i$  غير مترابطة ذاتيا و عشوائية مقابل الفرض البديل القائل بان قيم  $u_i$  تعاني من الارتباط الذاتي .

و يستخدم الاختبار بحساب  $D^*$  المحسوبة و مقارنتها مع القيم الجدولية  $D_L$  و  $D_U$  ثم تجرى المقارنة لاتخاذ القرار الاحصائي اللازم .

من خلال نتائج تقدير نموذج الاستثمار المرغوب تكون قيمة اختبار دارين-واتسون كالتالي :

$$DW = 1.316$$

القيم الجدولية عند  $n = 18$  و  $k=2$  حيث  $k$  هو عدد المتغيرات المستقلة فقط و بمستوى معنوية 5% هي :

$$D_L = 1.05 \text{ القيمة الصغرى}$$

$$D_U = 1.53 \text{ القيمة الكبرى}$$

و تكون المعادلة خالية من مشكل الارتباط الذاتي إذا تحقق الشرط  $D_U \geq D^* - 4$  اي ان :

$$4 - D_U = 4 - 1.53 = 2.47 \geq 1.316$$

و هو ما يؤكد أن المعادلة سليمة من مشكل الارتباط الذاتي .

### (3) اختبار عدم ثبات التباين :

يشير عدم ثبات التباين إلى تغير تباين الحد العشوائي مع تغير قيم المتغير المستقل و هو ما يؤثر على كفاءة المعلمات المقدرة ، و تنقسم الطرق التي تستخدم في الكشف عن ظاهرة اختلاف التباين إلى طريقة بيانية تتمثل في رسم قيم مربعات البواقي  $e_i^2$  مقابل قيم المتغير المستقل للتأكد من أنها عشوائية لا تعكس أي مسار منتظم ، أما الطريقة التحليلية فتتمثل في استخدام اختبار برويش-باجان الذي يعتمد على استخدام البواقي ، و يجرى الاختبار الإحصائي بمقارنة  $\chi^2^*$  المحسوبة مع  $\chi^2_p$  الجدولية عند درجات حرية  $p$  (عدد المعلمات المقدرة) و مستوى معنوية 5% ، و تظهر مشكلة عدم ثبات التباين عندما تكون  $\chi^2^*$  المحسوبة اكبر من  $\chi^2_p$  الجدولية أي :

$$\chi^2^* > \chi^2_p$$

و بالنسبة للقيم المحسوبة و الجدولية لتوزيع  $\chi^2$  فهي مبينة في الجدول التالي :

جدول (3-12) قيم توزيع  $\chi^2$  المحسوبة و الجدولية

Independents variables	GDP	DC
Chi-Square	0.000	0.000
df	17	17
Critical Chi-Square	27.8571	27.8571

المصدر: من إعداد الباحث استنادا إلى مخرجات البرنامج الإحصائي spss

## الفصل الثالث : ----- أفاق الاستثمار في الجزائر

يلاحظ من خلال الجدول أن القيم المحسوبة اقل من القيم الجدولية و هو ما يؤكد ثبات تباين الحد العشوائي ، و هذه النتيجة تؤكد سلامة المعلمات و بالتالي يكون النموذج ملائم للتنبؤ .

### ت) الاختبار الاقتصادي للنموذج :

حسب منطق النظرية الاقتصادية فإن الحجم المرغوب من رأس المال ( الاستثمار ) تربطه علاقة طردية مع الناتج المحلي ، حيث أن كل تغير في الناتج المحلي يقود المشروعات إلى تعديل رصيدها من رأس المال و إلى اتخاذ قرار الاستثمار ، بمعنى آخر أنه إذا كان مستوي الدخل مرتفعا يعتبر ذلك مؤشرا على ارتفاع حجم الطلب فيشرع الاستثمار في التزايد ، و بعلاقة عكسية مع الائتمان المحلي حيث أن ارتفاع أسعار الفائدة في الاقتصاد يمثل ارتفاعا في تكلفة تمويل المشروعات الاستثمارية ( ارتفاع تكاليف القروض ) فيحبط رجال الأعمال و يقل رصيد رأس المال المرغوب فيه ، و حيث أن أسعار الفائدة تتحدد بالقرارات الإدارية فإنه يتم اعتبار كمية الائتمان المصرفي المتاحة و ليس أسعار الفائدة هي محدد الاستثمار، كما أن استحواذ القطاع العام على الائتمان المحلي يعتبر هو المسؤول عن انخفاض الاستثمار (تراكم رأس المال) لأنه يقال أن القروض المقدمة إلى القطاع الخاص تعزز الاستثمار و نمو الإنتاجية على نحو أكبر بكثير مما تحققه الائتمانات المقدمة إلى القطاع العام .

و من النتائج التي حصلنا عليها نجد أن جميع الإشارات كانت مطابقة مع النظرية الاقتصادية ، و حيث أن معامل الناتج المحلي كان 0.847 مما يعني أن كل زيادة في الناتج ستؤدي إلى ارتفاع حجم الاستثمار المرغوب و هذا مطابق لمنطق النظرية الاقتصادية ، أما فيما يخص معامل الائتمان المحلي أيضا كان مطابق للنظرية الاقتصادية حيث كان -0.174 مما يعني أن التطورات المالية المقلقة و السياسة النقدية المقيدة و توقعات التضخم وخفض قيمة العملة و مزاحمة القطاع العام للقطاع الخاص و ارتفاع أسعار الفائدة تؤدي إلى انخفاض حجم الاستثمار المرغوب .

### 3.3. التوقعات المستقبلية لحجم الاستثمار المرغوب:

إن المعادلة الجديدة للنموذج الإحصائي بعد الاستغناء عن المتغيرات المستقلة التي كان دورها شبه معدوم في ظل الاستنتاجات التي حصلنا عليها بعد دراسة النموذج هي :

$$K_t = -2680.182 + 0.847GDP_t - 0.174DC_t$$

إن دراسة هذه المعادلة و معرفة مدى تأثير عناصرها على واقع الاستثمار الحالي لا يشكل إلا خطوة أولية للوصول إلى توقعات مستقبلية بين مدى التغير المتوقع حصوله في هذه العناصر سلبا أو إيجابا وفقا للسياسة المالية و النقدية المتبعة من قبل الحكومة و الوصول إلى نتائج تقريبية عن وضع الاستثمارات التي سوف تستفيد منها الجزائر خلال السنوات الخمس المقبلة بدءا من العام 2007 و لغاية 2011 .

### 1.3.3. معدل التغير في المحددات الرئيسية:

لإيجاد القيم المستقبلية لقيم المتغيرات المستقلة سنستخدم معادلة التنبؤ التالية :

$$S_t = S_{t-1}(1 + r)^n$$

حيث :

$S_t$  : القيمة في السنة  $t$  .

$S_{t-1}$  : القيمة في أول الفترة ( سنة الأساس ) .

$n$  : عدد السنوات .

$(r)$  : معدل التغير .

يمكننا استخراج معدل التغير المتعلق بكل من المتغيرات على النحو التالي :

أ- نسبة التغير الحاصلة في حجم الناتج المحلي الإجمالي  $GDP$  :

$$GDP_{2006} = GDP_{2005}(1 + r)$$

حيث :  $GDP_{2006}$  : حجم الناتج المحلي في سنة 2006 و هو 5462.10 مليار دينار .

$GDP_{2005}$  : حجم الناتج المحلي في سنة 2005 و هو 5272.70 مليار دينار .

يصبح لدينا :

$$5462.10 = 5272.70(1 + r)$$

$$(1 + r) = 1.04$$

$$r = 0.04$$

ب- نسبة التغير الحاصلة في حجم الائتمان المحلي  $DC$  :

باعتقاد الطريقة ذاتها نحصل على نسبة التغير في حجم الائتمان المحلي كمايلي :

$$DC_{2006} = DC_{2005}(1 + r)$$

$$601.30 = 846.60(1 + r)$$

$$(1 + r) = 0.71$$

$$r = -0.29$$

### 2.3.3. القيم المتوقعة للمتغيرات الرئيسية:

انطلاقاً من معدل التغير  $r$  الذي سبق الحصول عليه يمكننا أن نحصل على التوقعات المستقبلية للمتغيرات و ذلك على الشكل التالي :

أ- القيم المتوقعة للنتاج المحلي الإجمالي خلال السنوات 2007 – 2011 :

لدينا المعادلة التالية :

$$GDP_{2007} = GDP_{2006}(1 + r)$$

$$GDP_{2007} = 5462.10(1 + 0.04)$$

$$GDP_{2007} = 5462.10(1.04)$$

$$GDP_{2007} = 5680.58 \text{ مليار دينار}$$

و هكذا بالنسبة لبقية السنوات

و بذلك تكون القيم المستقبلية المتوقعة للنتاج المحلي الإجمالي خلال السنوات الخمس القادمة على الشكل

التالي :

جدول (3-13) القيم المستقبلية المتوقعة للنتاج المحلي الإجمالي .

الوحدة : مليار دينار

Year	GDP
2007	5680,58
2008	5907,81
2009	6144,12
2010	6389,88
2011	6645,48

المصدر: من إعداد الباحث

ب- القيم المتوقعة للائتمان المحلي خلال السنوات 2007 – 2011 .

لدينا المعادلة التالية :

$$DC_{2007} = DC_{2006}(1 + r)$$

$$DC_{2007} = 601.30(1 - 0.29)$$

$$DC_{2007} = 601.30(0.71)$$

$$DC_{2007} = 426.92 \text{ مليار دينار}$$

## الفصل الثالث : ----- أفاق الاستثمار في الجزائر

و هكذا بالنسبة لبقية السنوات ، و بذلك تكون القيم المستقبلية المتوقعة للائتمان المحلي خلال السنوات الخمس القادمة على الشكل التالي :

جدول (3-14) القيم المستقبلية المتوقعة للائتمان المحلي .

الوحدة : مليار دينار

Year	DC
2007	426,92
2008	303,12
2009	215,21
2010	152,80
2011	108,49

المصدر: من إعداد الباحث

### 3.3.3. حجم الاستثمار المرغوب المتوقع:

إن حجم الاستثمار الأمثل المتوقع الحصول عليه مستقبلا يظهر من خلال وضع القيم المتوقع الحصول عليها فيما يخص كل متغير في المعادلة التالية :

$$K_t = -2680.182 + 0.847GDP_t - 0.174DC_t$$

و بالتالي تكون التوقعات المستقبلية للاستثمار المرغوب في السنوات الخمس المقبلة كالآتي :

$$K_{2007} = -2680.182 + 0.847GDP_{2007} - 0.174DC_{2007}$$

$$K_{2007} = -2680.182 + 0.847(5680.58) - 0.174(426.92)$$

$$K_{2007} = 2056.99 \text{ مليار دج}$$

و بالطريقة نفسها يمكننا احتساب الاستثمار المرغوب لباقي السنوات ، و الجدول التالي يظهر القيم المستقبلية للاستثمار المرغوب للسنوات 2011-2007 .

جدول (3-15) الاستثمار المرغوب للسنوات 2011 - 2007 .

الوحدة : مليار دينار

Year	K
2007	2056,99
2008	2270,99
2009	2486,44
2010	2705,46
2011	2929,66

المصدر: من إعداد الباحث استنادا إلى مخرجات النموذج القياسي

## الفصل الثالث : ----- أفاق الاستثمار في الجزائر

ما يمكن استنتاجه من التنبؤات الخاصة بالنموذج مايلي :

● بالنسبة لمتغيرات المستقلة :

1. يظهر أن الناتج المحلي الإجمالي يرتفع من سنة إلى أخرى بميل يقدر ب 1.04 أي بنسبة 4% لأن :

$$GDP_{t+1} = GDP_t 1.04$$

و هذا يمثل الرقم القياسي حيث  $t$  تمثل سنة اساس و  $t + 1$  تمثل سنة مقارنة .

2. يظهر أن الائتمان المحلي يشهد انخفاض من سنة لأخرى بميل يقدر ب 0.71 أي ينخفض بنسبة 29%

لأن :

$$DC_{t+1} = DC_t 0.71$$

● بالنسبة للمتغير التابع :

1. يلاحظ من تطور حجم الاستثمار المرغوب المتنبأ به أنه يشهد ارتفاع خلال السنوات الخمس.

بصفة عامة فإن أهم ملاحظة يمكن إدراجها في نتائج التقدير هو أن حجم الاستثمار المرغوب في الجزائر يعتمد بالدرجة الأولى على حجم الناتج المحلي الإجمالي المحقق و السياسات المالية و النقدية المتبعة من طرف الحكومة هذا من جهة ، و من جهة أخرى يعتمد على الوضع الإداري و القضائي و ما يمكن أن تؤمنه هذه الأوضاع من شفافية و ضمان للاستثمار الأجنبي .

### 4.3.3. التحقق من القوة التنبؤية للنموذج :

بعد تقدير النموذج الإيكونومتري والتأكد إحصائيا ( الاستدلال الإحصائي) واقتصادياً (النظرية

الاقتصادية) أن معلمات النموذج معنوية إحصائيا ومتطابقة مع النظرية الاقتصادية، نستطيع إذا الاعتماد على النموذج في التنبؤ وذلك بالتعويض بالقيم الفعلية للمتغيرات المستقلة GDP و DC لنحصل على القيم المتوقعة للمتغير التابع  $\widehat{K}_t$  كمايلي :

جدول (3-16) القيم المتوقعة لحجم الاستثمار المرغوب خلال الفترة 2006-2000

الوحدة : مليار دينار

قيم المتغير التابع المتوقعة $\widehat{K}_t$	قيم المتغيرات المستقلة الفعلية		السنة
	DC	GDP	
544,84	1 671,20	4 150,90	2000
641,93	1 648,20	4 260,80	2001
777,25	1 845,50	4 461,10	2002
1 045,25	1 803,60	4 768,90	2003
1 305,63	1 514,40	5 016,90	2004
1 638,49	846,60	5 272,70	2005
1 841,59	601,30	5 462,10	2006

المصدر: من إعداد الباحث استنادا إلى مخرجات النموذج القياسي

## الفصل الثالث : ----- أفاق الاستثمار في الجزائر

و باستخدام معامل تايل يمكن اختبار القوة التنبؤية للنموذج و ذلك بالاعتماد على النتائج المسجلة في الجدول التالي :

جدول (3-17) القيم الفعلية و المتوقعة لحجم الاستثمار المرغوب خلال الفترة 2000-2006  
الوحدة : مليار دينار

$d_t^2$	$(s_t - d_t)^2$	التغير المتوقع $s_t = \Delta \widehat{K}_t$	التغير الفعلي $d_t = \Delta K_t$	القيمة المتوقعة $\widehat{K}_t$	القيمة الفعلية $K_t$	السنة
...	...	...	...	544,84	563,70	2000
9525,76	0,26	97,09	97,60	641,93	661,30	2001
8154,09	2026,80	135,32	90,30	777,25	751,60	2002
9623,61	28866,01	268,00	98,10	1 045,25	849,70	2003
190532,25	31018,25	260,38	436,50	1 305,63	1 286,20	2004
45881,64	14080,20	332,86	214,20	1 638,49	1 500,40	2005
343161,64	146459,29	203,10	585,80	1 841,59	2 086,20	2006
606878,99	222450,81					المجموع

المصدر : من اعداد الباحث

و حيث أن معامل تايل هو :

$$T = \sqrt{\frac{\sum (s_t - d_t)^2}{\sum d_t^2}}$$

فإن

$$T = \sqrt{222450.81 / 606878.99}$$

$$T = \sqrt{0.37}$$

$$T = 0.60$$

و بما أن  $1 > T$  يمكن القول أن مقدرة النموذج على التنبؤ حسنة .

## الفصل الثالث : ----- أفاق الاستثمار في الجزائر

و خلاصة القول انه في هذا الفصل تم تطبيق الجانب النظري للبحث حيث قسم الجانب التطبيقي إلى ثلاث مراحل ، ففي المرحلة الأولى قمنا بتعيين النموذج القياسي لحجم الاستثمار المرغوب ، أما المرحلة الثانية فتمثلت في تقدير النموذج و إجراء الدراستين الإحصائية والقياسية ، فمن خلال هذه الخطوة تعرفنا على أهم العوامل المؤثرة على حجم الاستثمار المرغوب في الجزائر ، أما الخطوة الثالثة فتمثلت في التنبؤ بحجم المتغيرات المؤثرة في حجم الاستثمار المرغوب و من ثم التنبؤ بحجم الاستثمار المرغوب .

لقد تبين لنا من خلال هذا الفصل أن المناخ الاستثماري السائد حاليا في الجزائر على الرغم من الجهود المبذولة ، يواجه مجموعتين من الأسباب التي تعيق الاستثمار في الجزائر ، تتمثل المجموعة الأولى بالسياسات المالية و النقدية المتبعة من طرف الحكومة للتأثير على المتغيرات إيجابا أو سلبا ، و تتمثل المجموعة الثانية في الوضع الإداري و التشريعي و ما يمكن أن توفره من ضمانات و حماية للمستثمرين ، و كذا الاستقرار السياسي و الاجتماعي ، و مزاحمة القطاع العام للقطاع الخاص ، و أخيرا درجة الثقة في النظام المصرفي الذي يعد من أهم العوامل المؤثرة في حجم الودائع .

بصفة عامة لقد توصلنا من خلال هذا الفصل إلى هدفنا المنشود ألا وهو تحديد أهم العوامل المؤثرة على الاستثمار المرغوب من خلال النموذج القياسي المتحصل عليه في هذا البحث .

## الخاتمة العامة :

إن عملية التحول من نظام اقتصادي ممرکز إلى اقتصاد السوق، فرضت على الحكومة الجزائرية بداية من سنة 1990 سياسة إصلاح هيكلية، سمحت إلى حد ما بإعادة التوازن الاقتصادي الكلي و تحرير الاقتصاد، توسيع و تطوير القطاع الخاص و جعله أكثر ديناميكية ، و تزايد في حجم المشاريع الاستثمارية سواء المحلية منها أو الأجنبية ، و ذلك بفضل الإرادة القوية التي أبدتها الجزائر لاستقطاب، و تطوير الاستثمار باعتباره محرك التنمية و النمو الاقتصادي.

فأرست لذلك العديد من التشريعات و القوانين، كما أنشأت العديد من المؤسسات المؤطرة للاستثمار و على رأسها الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار (A.N.D.I) ، و تخصيص صندوق وطني للاستثمار (CNI) ، و تكفل وزارة بشأن الاستثمار و هي وزارة الصناعة و ترقية الاستثمار (MIPI) ، و ذلك أملا في بعث و إرساء مناخ استثماري و بيئة أداء للأعمال محفزة للمستثمرين.

هذه الجهود لم تكن كافية لإزاحة و محو كل الآثار السلبية المميزة للاقتصاد الجزائري ، حيث يمكن ملاحظة تباطؤ عملية الإصلاحات فيما يخص برنامج الخصخصة ، و إصلاح القطاع العام، و إصلاح قطاع المالية و البنوك ، و الإصلاحات الجبائية ، و ترقية الحكم الراشد ، و التأخر في تطبيق القوانين و التشريعات حول المنافسة ، و صعوبات تعترض نمو القطاع الخاص و تطوره .

و بعد دراسة موضوع مناخ الاستثمار في الجزائر ، اتضح أن الاقتصاد الجزائري عانى العديد من المشاكل الاقتصادية ، بسبب إتباع العديد من السياسات الاقتصادية ومن أهمها السياسة الاستثمارية التي كانت سائدة خاصة في ظل الاقتصاد الموجه ، مما أدى إلى الإسراع في عملية الإصلاح الاقتصادي ، والاهتمام بالاستثمارات الخاصة و الأجنبية التي أصبحت أحد المتغيرات الحاكمة لتطور الاقتصاد الجزائري .

و لتحسين مناخ الاستثمار خطت الجزائر خطوات كبيرة في تطوير منظومتها التشريعية حتى أصبحت لا تختلف كثيرا عن تشريعات نظيراتها في البلدان الأخرى ، فتشريع الاستثمار بما يتضمن الكثير من الحوافز و الامتيازات المقدمة للمستثمرين الوطنيين و الأجانب ، و على الرغم من ذلك لم يكن لهذه الحوافز الانعكاس الايجابي على زيادة الاستثمار ، و هذا ما يقودنا للقول بأن توافر الإطار التشريعي المناسب للاستثمار لا يكفي وحده لترقية الاستثمار ، إذ أن تحسن مناخ الاستثمار يرتبط و يتوقف بالدرجة الأولى على توفير جميع الظروف المحفزة للمستثمرين من إدارة نزيهة و غير بيروقراطية و جهاز مصرفي متطور و تشريع يساير التحولات الاقتصادية المحلية و العالمية و لا يمكن أن يتحقق ذلك إلا بوضع إستراتيجية شاملة .

تلك الإستراتيجية الضرورية لتطوير جدي و فعلي للاستثمار يجب أن لا تتناسى دور الاستثمار الخاص في التنمية الاقتصادية ، هذا القطاع الذي أخذ في التطور و أصبح في الحقيقة يلعب دورا متناميا في الاقتصاد خلال السنوات الأخيرة بعدما كان مهمشا و مغيبا في السياسات الاقتصادية للجزائر ، خلال السنوات السابقة و ذلك لإنعدام التوازن بين قطاع المحروقات و باقي الاقتصاد الوطني ، إذ انه أصبح متواجدا في كل الفروع و الأنشطة الاقتصادية بعدما كان مقتصرنا على قطاع الصناعات الغذائية و الخدمات ، هذا القطاع تطور من خلال المؤسسات الصغيرة و المتوسطة و بتمويل ذاتي حيث أن برنامج الخصخصة الذي أعتبر كفعل استثماري و بالتالي وسيلة للإنعاش الاقتصادي لم يعط لحد الآن الآثار المتوقعة منه .

أما استثمار القطاع العام الذي يعاني من صعوبات متعددة الجوانب و الأشكال ، فالدولة مطالبة بإعادة توجيهه من خلال الاهتمام بالمجالات التي تشجع نموه ، و تمكن من تحسين كفاءته ، و الانتفاع من الطاقة الإنتاجية الموجودة .

أما الاستثمار الأجنبي المباشر الذي يعتبر ظاهرة حديثة نسبيا ، فقد أخذ في التطور و الانتشار المذهل خلال السنوات الأخيرة ، و الذي ساهمت فيه موجة من العولمة و التقدم التكنولوجي الهائل ، فأصبح اليوم أحد أهم ركائز التنمية في بلدان العالم عموما و في الدول النامية بشكل خاص ، حيث تساقطت الحواجز أمام تقدم الشركات المتعددة الجنسيات و بإيعاز من المنظمات الدولية ، و في المقابل لم تترك الحالة الاقتصادية و المالية المتدهورة أمام البلدان النامية ، الكثير من الحلول البديلة لفتح اقتصادياتها للاستثمار الأجنبي المباشر بمختلف أشكاله و اعتماده كمصدر لتمويل و تنمية الاقتصاد المحلي .

و الجزائر عملت على إيجاد و بعث المناخ الملائم للاستثمار الأجنبي المباشر من خلال التشريعات التي سنتها لهذا الغرض ، حيث سمح الأمر رقم 03-01 لسنة 2001 ببعث تشريع جديد للاستثمار الذي نص و لأول مرة على مبدأ حرية الاستثمار ، و الإطار الدولي لمعالجة الاستثمارات من خلال إبرام الاتفاقيات و المعاهدات الدولية لحماية الاستثمارات الأجنبية .

و انطلاقا من هذا الطرح العام حول مناخ الاستثمار في الجزائر ، نقوم فيمايلي بعرض أهم النتائج التي توصلنا إليها في هذه الدراسة ، ثم نقدم بعض الاقتراحات التي نرى أنها تساهم في تحسين مناخ الاستثمار في الجزائر .

## 1. نتائج الدراسة :

على ضوء العرض السابق يمكن استخلاص النتائج التالية:

- ✓ أن الجزائر تتوفر على العديد من المؤهلات التي تجعل منها قطبا اقتصاديا كبيرا و هذا بفضل ما تتوفر عليه من موارد طبيعية و بشرية و موقع جغرافي ممتاز مما يؤهلها لتطوير قدراتها الذاتية (استثمار القطاع الخاص و العام ) و استقطاب الاستثمارات الدولية.
- ✓ أن الجزائر أبدت إرادة قوية و بذلت جهودا معتبرة لتطوير و ترقية الاستثمار ، و ذلك بانتهاج سياسة إصلاح اقتصادي ، منها سن التشريعات و القوانين المحفزة للاستثمار ، و بعث المؤسسات المؤطرة له ، و تخصيص الأموال اللازمة لتطويره من خلال برامج الدعم و الإنعاش الاقتصادي .
- ✓ أن عمليات الإصلاح الهيكلية التي باشرتها الجزائر قد سمحت إلى حد ما بإعادة التوازنات الكلية و تحرير الاقتصاد ، و انعكست بالإيجاب على الناتج المحلي الإجمالي و على تطوير القطاع الخاص و على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر ، بالإضافة إلى مكاسب أخرى متعددة ، و هو ما يستدعي مواصلة الإصلاحات و استكمالها و خاصة برنامج الخصخصة الذي لم يرق إلى المستوى المطلوب .
- ✓ أن بيئة أداء الأعمال في الجزائر مازالت ضعيفة و تنقصها العديد من العوامل التي تكبح الاستثمارات ، كمشكل الحكم الراشد ، و البطء في الإصلاحات الاقتصادية خاصة المالية و المصرفية ، و تعطل برنامج الخصخصة ، مشكل العقار الصناعي ، و مشكل القطاع الموازي المعتر و الرشوة و الفساد المتنامي ، و التأخر في الهياكل القاعدية ، و نظام العدالة غير فعال و هو ما يستدعي الإسراع في استكمال إصلاحات الجيل الثاني ، و هي الإصلاحات التي حاولت الجزائر من خلالها الانسجام مع وضع جديد نشأ من اتفاقية الشراكة التي أبرمتها مع الاتحاد الأوربي و تحضير البلاد للانضمام إلى المنظمة العالمية للتجارة والاندماج في الاقتصاد العالمي .
- ✓ يعاني النظام المصرفي في الجزائر من عدة نقائص تتمثل أساسا في تخلف أنظمة الدفع ، و سيطرة البنوك العمومية على 95% من البنوك التجارية ، و هذا ما يؤكد على أن الوصول إلى التمويل يعتبر من العوائق التي تعترض استثمار المؤسسات خاصة الصغيرة و المتوسطة ، و يعود السبب في ذلك لدرجة المخاطرة العالية التي تتوقعها البنوك في تعاملها مع هذه المؤسسات ، نظرا لعدم تمكن أصحاب هذه المؤسسات من

تقديم الضمانات المطلوبة ، كما أن النظام البنكي في الجزائر لا يوفر البدائل التمويلية التي يمكن أن تساهم في التخفيف من مشكلة التمويل .

✓ يظهر لنا من خلال دراسة محددات الاستثمار أنها بمعظمها تشكل معوقات للاستثمار ، ضيق السوق المالي و مزاحمة الدولة للقطاع الخاص في استقطاب التمويل ، و السياسة المالية التي تتمثل في إنفاق غير مجد في مجالات كثيرة، و السياسة النقدية المتشددة التي تقوم على رفع معدلات الاحتياطي القانوني من 4.25 في المائة إلى 6.25 في المائة منذ نهاية شهر ديسمبر 2002 مما يترتب عنه حرمان السوق من مبالغ ضخمة تسحب من التداول .

## 2. الاقتراحات :

من اجل تحسين مناخ الاستثمار و الحد من العوائق التي تعترض المستثمرين ، نقدم فيمايلي أهم الاقتراحات التي تساهم حسب رأينا في تحسين مناخ الاستثمار و ذلك بالاستعانة بنتائج القياس الكمي ، بالإضافة إلى دراسة عدد من تجارب الدول التي نجحت في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر :

➤ لا يمكن الاعتماد على الحوافز الضريبية وحدها كأساس لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر ، و لكن لا بد من توافر حزمة أخرى من الحوافز الايجابية ، مثل سهولة و سرعة الإجراءات و إمكانية إتمامها من خلال وجهة إدارية واحدة ( الشباك الوحيد ) ، و لا يقتصر دور هذه الجهة على الإجراءات الإدارية فقط بل يمتد إلى تقديم الخدمات الاستشارية للمستثمرين و تسيير التعامل مع الجهات الحكومية ، بالإضافة إلى ضرورة اهتمام الحكومة برفع كفاءة البنية الأساسية ، و حماية حقوق الملكية الفكرية ، و مراقبة تصرفات الشركات التي قد تؤدي إلى خلق أوضاع احتكارية ، كما يجب الاهتمام بتنمية مهارات العاملين حيث أن انخفاض تكلفة اليد العاملة ليست محدد هام للاستثمار الأجنبي إذا لم تكن هذه العمالة مدربة .

➤ رغم أن الحوافز الضريبية لم يعول عليها كثيرا لجذب الاستثمارات المباشرة ، إلا أن المنافسة مع دول عربية أخرى مستقطبة للاستثمار الأجنبي بصفة عامة و دول الجوار بصفة خاصة ، تقتضي تطوير النظام الضريبي الجزائري و كذلك ترشيد استخدام الإعفاءات الضريبية و ربطها بالأولويات الاقتصادية خاصة التركيز على الصناعة .

➤ إنشاء صندوق لرعاية و تمويل مشروعات البحث و التطوير بحيث تكون مهمته تقديم منح لتطوير المنتجات القائمة و الجديدة ، و تقوم الشركات برد المنح من خلال الرسوم التي تفرض على مبيعات المنتجات الجديدة .

- تغيير ذهنيات و سلوكيات ومواقف الفاعلين على مستوى مراكز اتخاذ القرار ومواقع التنفيذ ، دون إهمال نقابات العمال المؤثرة ، وإقناعهم بأن القطاع الخاص المحلي أو الأجنبي ليس مصدرا لنهب و ابتزاز الأموال بطرق ملتوية غير مشروعة ، كما أنه في المقابل ليس أداة لاحتكار الخيرات و إنما هو وسيلة تفعيل للاقتصاد وتنمية الموارد وتكوين لثروة المجتمع .
- إعادة هيكلة و إصلاح القطاع المالي و المصرفي و تحسين أداء العاملين فيه ، فكثير ما تتسبب البنوك من خلال أداء العاملين فيها و القائمين عليها من تفويت فرص الاستثمار على المستثمرين و توجيه قرارات استثماراتهم نحو مواقع أجنبية أخرى ، فالحصول على القروض والتمويلات الضرورية عادة ما تمر عبر إجراءات بيروقراطية كثيرة التعقيد ، تخضع لأساليب غير واضحة ينتابها كثير من التمييز و علاقات المحسوبة و الارتباط بمراكز النفوذ .
- إعطاء العناية الكافية للتكنولوجيات الحديثة للإعلام و الاتصال ، من خلال برامج متكاملة لترقية البيئة الرقمية من جهة، و استغلال ما يتوفر منها في ممارسات اقتصادية جديدة كاستغلال معاملات النقد الإلكتروني لتشجيع التجارة الإلكترونية .
- مواصلة تطوير المؤسسات الصغيرة و المتوسطة ، لأنه لا يمكن انتظار دخول المستثمرين الأجانب ما لم يقيم المستثمرين الوطنيين أنفسهم بتأسيس شركات جديدة تثبت ثقتهم في المناخ الاستثماري ، و تؤكد جدوى الاستثمار .

# قائمة المراجع

## قائمة المراجع

### أولاً: المراجع باللغة العربية

#### أ- الكتب:

- 1- آدم مهدي أحمد، الدليل لدراسات الجدوى الاقتصادية، الشركة العالمية للطباعة و النشر، القاهرة، 1999
- 2- أحمد الأشقر، الاقتصاد الكلي، ط1، الدار العلمية الدولية للنشر و التوزيع، عمان، 2002
- 3- بودهان محمد، الأسس و الأطر الجديدة للاستثمار في الجزائر، الملكية للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2000،
- 4- مجيد علي حسين وعفاف عبد الجبار سعيد، الاقتصاد القياسي النظرية والتطبيق، ط1، دار وائل للطباعة والنشر، عمان، 1998
- 5- مجيد علي حسين و عفاف عبد الجبار سعد، التحليل الاقتصادي الكلي، دار وائل للنشر و التوزيع، عمان، 2004،
- 6- محمد صالح الحناوي و آخرون، أساسيات الإدارة المالية، الدار الجامعية للطباعة والنشر، مصر، 2001
- 7- حسني علي خريوش و آخرون، الاستثمار و التمويل بين النظرية و التطبيق، دار زهران للنشر و التوزيع، عمان، 1999،
- 8- صالح الخصاونة، مبادئ الاقتصاد الكلي، ط2، دار وائل للنشر، عمان، 2000
- 9- يوجين ديوليو، نظريات و مسائل في النظرية الاقتصادية الكلية، ط2، ديوان المطبوعات الجامعية، 1993
- 10- هيثم محمد الزغبى، الإدارة والتحليل المالي، دار الفكر للطباعة والنشر والتوزيع، عمان، 2000
- 11- وليد إسماعيل السيفو و آخرون، مشاكل الاقتصاد القياسي التحليلي-التنبؤ و الاختبارات القياسية من الدرجة الثانية-، ط1، الأهلية للنشر و التوزيع، 2006
- 12- خلدون إبراهيم الشديفات، إدارة و تحليل مالي، ط1، دار وائل للنشر، عمان، 2001
- 13- محمد صبحي ابو صالح وعدنان محمد عوض، مقدمة في الإحصاء مبادئ وتحليل باستخدام SPSS، ط1، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، 2004،
- 14- عمر صخري، التحليل الاقتصادي الكلي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1994

- 15- عبد المحمود محمد عبد الرحمان ،مقدمة في الاقتصاد القياسي ، ط 1، مطابع جامعة الملك سعود ،السعودية 1997،
- 16- شفيق العتوم ، طرق الإحصاء تطبيقات اقتصادية وإدارية باستخدام SPSS ، ط 1، دار المناهج للنشر والتوزيع ،عمان ، 2006
- 17- سعيد عبد العزيز عثمان ،دراسات جدوى المشروعات بين النظرية والتطبيق ،الدار الجامعية للطباعة والنشر ،الإسكندرية ، 2000
- 18- عبد القادر محمد عبد القادر عطية ،النظرية الاقتصادية الكلية ،الدار الجامعية للكتب ، 1997
- 19- عبد القادر محمد عبد القادر عطية ،الحديث في الاقتصاد القياسي بين النظرية والتطبيق ،الدار الجامعية ،مصر ، 2005
- 20- عليوش قريوع كمال ،قانون الاستثمار في الجزائر ،ديوان المطبوعات الجامعية ، 1999
- 21- حسين عمر ،الموسوعة الاقتصادية ،دار الفكر العربي ،القاهرة ، 1991
- 22- حسين عمر ،الاقتصاد لكل قارئ ، ط 1، دار الفكر العربي ،مصر ، 1997
- 23- حسن عمر ،الاستثمار و العولمة ، ط 1، دار الكتاب الحديثة ، 2000
- 24- طالب محمد عوض ،مدخل للاقتصاد الكلي ،معهد الدراسات المصرفية ،عمان ، 2003
- 25- عبد السلام ابوقحف ،نظريات التدويل وجدوي الاستثمارات الأجنبية ،مؤسسة شباب الجامعة ،مصر ، 1989
- 26- عبد السلام أبو قحف ،الأشكال والسياسات المختلفة للاستثمارات الأجنبية ،مؤسسة شباب الجامعة ،مصر ، 2003
- 27- ضياء مجيد الموسوي ،النظرية الاقتصادية-التحليل الاقتصادي الكلي ، ط 3، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر ، 2005
- 28- فريد النجار ،الاستثمار الدولي و التنسيق الضريبي ،مؤسسة شباب الجامعة ،مصر ، 2000
- 29- أحمد رمضان نعمة الله و آخرون ،مبادئ الاقتصاد الكلي ،الدار الجامعية للنشر ، 2004
- 30- عبد العزيز فهمي هيكل ،أساليب تقييم الاستثمارات ،الدار الجامعية ،بيروت ، 1985

## ب- الأطروحات والرسائل الجامعية:

- 31- عبد القادر بابا ، سياسة الاستثمار في الجزائر و تحديات التنمية في ظل التطورات العالمية الراهنة ، أطروحة دكتوراه دولة ، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير ، جامعة الجزائر ، الجزائر ، 2003-2004
- 32- برحومة عبد الحميد ، محددات الاستثمار و أدوات مراقبتها ، أطروحة دكتوراه دولة ، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير ، جامعة منتوري-قسنطينة ، الجزائر ، 2006-2007
- 33- ناجي بن حسين ، دراسة تحليلية لمناخ الاستثمار في الجزائر ، أطروحة دكتوراه دولة ، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير ، جامعة منشوري ، قسنطينة ، 2007
- 34- تومي عبد الرحمان ، واقع وأفاق الاستثمار الأجنبي المباشر من خلال الإصلاحات الاقتصادية في الجزائر 1980-2009 ، أطروحة دكتوراه دولة ، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير ، جامعة الجزائر ، 2006
- 35- فارس فضيل ، أهمية الاستثمار الأجنبي في الدول العربية مع دراسة مقارنة بين الجزائر و مصر والمملكة العربية السعودية ، أطروحة دكتوراه دولة ، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير ، جامعة الجزائر ، 2004
- 36- منصور الزين ، اليات تشجيع و ترقية الاستثمار كاداة لتمويل التنمية الاقتصادية ، أطروحة دكتوراه دولة ، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير ، جامعة الجزائر ، 2006

## ج- التقارير و المجالات:

- 37- صندوق النقد العربي ، التقرير الاقتصادي العربي الموحد ، عدد 27 ، أبو ظبي ، سبتمبر 2006
- 38- مؤسسة KPMG ، دليل الاستثمار في الجزائر 2006 ، الجزائر ، 2006
- 39- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار ، تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لعام 1993 ، الكويت ، 1993
- 40- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار ، تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية 2006 ، الكويت ، 2006
- 41- مجلة الاقتصاد و الأعمال ، الجزائر فرص الأعمال والاستثمار ، الشركة اللبنانية لتوزيع الصحف و المطبوعات ، عدد خاص ، نوفمبر 1999
- 42- المجلس الاقتصادي و الاجتماعي ، الظرف الاقتصادي و الاجتماعي للسداسي الأول 2004 ، الجزائر ، ديسمبر 2004

43-المجلس الاقتصادي و الاجتماعي ،مشروع تقرير حول عناصر مطروحة للنقاش من اجل عقد للنمو  
،الجزائر ،جويلية 2005

44-مركز المعلومات و دعم اتخاذ القرار ،تجارب دولية لتحسين مناخ الاستثمار ،منشورات قطاع الدراسات  
التنموية ،مصر ،2004

45-المنتدى الاقتصادي العالمي ،تقرير التنافسية العربية 2007- الحفاظ على زخم النمو ،سويسرا  
،2007

46-منشورات الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار ،استثمر في الجزائر ،الجزائر ،2008

#### د- قوانين وتشريعات:

47-الجريدة الرسمية ،قانون 63-277 المتعلق بقانون الاستثمار ،عدد 53 ،الصادرة في 2 أوت 1963

48-الجريدة الرسمية ،قانون 66-284 المتعلق بقانون الاستثمار ،عدد 80 ،الصادرة بتاريخ 17 سبتمبر  
1966

49-الجريدة الرسمية ،قانون 82-11 المتعلق بالاستثمار الاقتصادي الخاص الوطني ،العدد 34 ،الصادرة  
بتاريخ 24 أوت 1982

50-الجريدة الرسمية ،قانون 88-25 المتعلق بتوجيه الاستثمارات الاقتصادية الخاصة الوطنية ،عدد 28  
،الصادرة بتاريخ 12 جويلية 1988

51-الجريدة الرسمية ،قانون 90-10 المتعلق بالنقد القرض ،عدد 16 ،الصادرة بتاريخ 18 افريل 1990

52-الجريدة الرسمية ،المرسوم التشريعي 93-12 المتعلق بترقية الاستثمار ،عدد 64 ،الصادرة بتاريخ :  
10 اكتوبر 1993

53-الجريدة الرسمية ،الأمر 01-03 المتعلق بتطوير الاستثمار ،عدد 47 ،الصادرة بتاريخ 22 أوت 2001

54-الجريدة الرسمية ،المرسوم التنفيذي 01-281 المتعلق بتشكيلة المجلس الوطني للاستثمار و  
تنظيمه وسيره ،عدد 55 ،الصادرة بتاريخ 26 سبتمبر 2006

55-الجريدة الرسمية ،المرسوم التنفيذي 06-355 المتعلق بصلاحيات المجلس الوطني للاستثمار  
وتشكيلته وتنظيمه وسيره ،عدد 64 ،الصادرة بتاريخ 11 أكتوبر 2006

56-الجريدة الرسمية ،المرسوم التنفيذي 06-356 ،المتعلق بصلاحيات الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار  
وتطويرها وسيرها ،عدد 64 ،الصادرة بتاريخ 11 أكتوبر 2006

## هـ- المقالات:

- 57- حسان خضر، الاستثمار الأجنبي المباشر، المعهد العربي للتخطيط - سلسلة جسر التنمية - الكويت، العدد 32، 2004
- 58- أحمد جاد كمال، نموذج قياس الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر، مركز دعم واتخاذ القرار - قطاع التحليل الاقتصادي - مصر، جوان 2004
- 59- أحمد جاد كمال، السياسات المقترحة لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر، مركز المعلومات و اتخاذ القرار - قطاع التحليل الاقتصادي - مصر، 2004
- 60- محمد لكصاسي، الوضعية النقدية و سير السياسة النقدي في الجزائر، صندوق النقد العربي، ابوظبي، 2004

## و- الملتقيات العلمية:

- 61- ناجي بن حسين، تقييم مناخ الاستثمار الأجنبي في الجزائر، مجلة أبحاث روسيكادا، جامعة سكيكدة، العدد رقم 02، ديسمبر 2004
- 62- محمد زيدان، الاستثمار الأجنبي المباشر في البلدان التي تمر بمرحلة انتقالية - نظرة تحليلية للمكاسب و المخاطر -، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة حسيبة بن بو علي الشلف، العدد 00، 2004،
- 63- حربي عريقات، واقع مناخ الاستثمار في الوطن العربي، ورقة بحثية مقدمة للمؤتمر الوطني للعلوم المالية و المصرفية، جامعة اليرموك، الأردن، 1998
- 64- قدي عبد المجيد، المؤسسات الصغيرة و المتوسطة و المناخ الاستثماري، الملتقى الوطني الأول حول المؤسسات الصغيرة و المتوسطة و دورها في التنمية، جامعة الاغواط، الجزائر، 08-09 افريل 2002

## ز- مواقع الانترنت:

- 65- صندوق النقد العربي، الموقع على الانترنت :  
<http://www.amf.org.ae/pages/page.aspx>
- 66- المعهد العربي للتخطيط و الاحصاء، الموقع على الانترنت :  
[http://www.arab-api.org/course22/c22\\_1.htm](http://www.arab-api.org/course22/c22_1.htm) - 12k
- 67- الديوان الوطني للاحصائيات، الموقع على الانترنت :  
<http://www.ons.dz>
- 68- وزارة المالية، الموقع على :  
<http://www.finance-algeria.org>

**A- LES OUVRAGES GENERAUX :**

- 69- Ahmed BENHALIMA ,**Systeme bancaire Algérien** ,édition CASBAH ,  
Alger ,1997
- 70- Regis Bourbonnai ,**économétrie** ,5 édition ,Dunod, paris ,2003
- 71- Sophie Brana et Marie–Claude Bergouignan, **Macroéconomie Travaux  
Dirigés**, 2édition, Dunod, Paris, 2000
- 72- Guillaume Chevillon ,**Econométrie** ,OFCE&Univ Oxford , IEP 2005
- 73- Gautier-François ,**analyse macroéconomique** ,paris ,1982
- 74- Jack Johnston and John Dnardo ,**Econometriques** ,4<sup>e</sup>editin ,EDITION  
ECONOMICA , 2001
- 75- *Kenneth F. Wallis*, **Topics in applied econometrics**, *Basil Blackwell,  
Oxford,1976*
- 76- Robert S.Pindyck and Rubinfeld Daniel ,**Econometric models and  
economic Forecasts** , New York : MC Graw-Hill Book company ,1976
- 77- Terry Lucey ,**Quantitative Techniques** ,Dp publications Ltd , London  
,1988
- 78- Michel Zerbato ,**Macroéconomie élémentaire** ,Armand colin

**B – LES RAPPORTS :**

- 79- CNUCED ,**Examen de la politique de l’investissement en  
algerié** ,Genève 2004
- 80- Manuel de **FMI**, 4eme edution ,1977

**C- SITES INTERNET :**

- 81- Banque d’Algérie ,site :  
<http://www.bank-of-algeria.dz/communicat1.htm>
- 82- Banque d’Algérie ,site :  
<http://www.bank-of-algeria.dz/communicat5.htm>
- 83- United Nations Statistic Divsion ,Site :  
<http://data.un.org/Data.aspx?q=Interest+rate&d=CDB&f=srID%3a5970>
- 84- Economic Statistics , Site : [http://www.econstats.com/ifs/IFSc\\_Alg1.htm](http://www.econstats.com/ifs/IFSc_Alg1.htm)
- 85- International Monetary Fund ,Site :  
<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2007/02/weodata/weoselgr.aspx>
- 86- Ministère des Finance ,site :  
<http://www.mf.gov.dz>
- 87- United Nations Conference on Trade and Development ,site :  
<http://stats.unctad.org/FDI/TableView/tableView.aspx?ReportId=899>

# قائمة الملاحق

النموذج الأول**Variables Entered/Removed<sup>a</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	FDI, DC <sup>a</sup> , R, GDP, G	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: K

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,991 <sup>a</sup>	,982	,974	88,57820	1,720

a. Predictors: (Constant), FDI, DC, R, GDP, G

b. Dependent Variable: K

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5005986	5	1001197,231	127,604	,000 <sup>a</sup>
	Residual	94153,173	12	7846,098		
	Total	5100139	17			

a. Predictors: (Constant), FDI, DC, R, GDP, G

b. Dependent Variable: K

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1842,275	841,555		-2,189	,049
	GDP	,538	,234	,652	2,298	,040
	DC	-,203	,054	-,203	-3,749	,003
	G	,259	,252	,316	1,028	,324
	R	12,192	10,062	,086	1,212	,249
	FDI	1,894	1,414	,139	1,339	,205

a. Dependent Variable: K

**Coefficient Correlations**

Model		FDI	DC	R	GDP	G	
1	Correlations	FDI	1,000	,268	,426	,274	-,528
		DC	,268	1,000	,521	,580	-,624
		R	,426	,521	1,000	,748	-,738
		GDP	,274	,580	,748	1,000	-,948
		G	-,528	-,624	-,738	-,948	1,000
	Covariances	FDI	1,999	,021	6,066	,091	-,188
		DC	,021	,003	,284	,007	-,009
		R	6,066	,284	101,251	1,763	-1,871
		GDP	,091	,007	1,763	,055	-,056
		G	-,188	-,009	-1,871	-,056	,063

a. Dependent Variable: K

**Test Statistics**

	GDP	DC	G	R	FDI
Chi-Square <sup>a,b,c</sup>	,000	,000	,000	3,667	7,000
df	17	17	17	12	14
Asymp. Sig.	1,000	1,000	1,000	,989	,935

- a. 18 cells (100,0%) have expected frequencies less than 5. The minimum expected cell frequency is 1,0.
- b. 13 cells (100,0%) have expected frequencies less than 5. The minimum expected cell frequency is 1,4.
- c. 15 cells (100,0%) have expected frequencies less than 5. The minimum expected cell frequency is 1,2.

**Variables Entered/Removed<sup>b</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	DC, GDP <sup>a</sup>	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: K

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,980 <sup>a</sup>	,960	,955	116,02403	1,316

a. Predictors: (Constant), DC, GDP

b. Dependent Variable: K

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4898216	2	2449107,845	181,933	,000 <sup>a</sup>
	Residual	201923,6	15	13461,576		
	Total	5100139	17			

a. Predictors: (Constant), DC, GDP

b. Dependent Variable: K

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-2680,182	175,089		-15,308	,000
	GDP	,847	,045	1,026	18,751	,000
	DC	-,174	,055	-,174	-3,173	,006

a. Dependent Variable: K

**Coefficient Correlations<sup>a</sup>**

Model			DC	GDP
1	Correlations	DC	1,000	-,345
		GDP	-,345	1,000
	Covariances	DC	,003	-,001
		GDP	-,001	,002

a. Dependent Variable: K

**Test Statistics**

	GDP	DC
Chi-Square <sup>a</sup>	,000	,000
df	17	17
Asy mp. Sig.	1,000	1,000

a. 18 cells (100,0%) have expected frequencies less than 5. The minimum expected cell frequency is 1,0.

## الملخص :

يلعب الاستثمار دوراً أساسياً في الحياة الاقتصادية باعتباره عاملاً محددًا في النمو الاقتصادي وتطوير الإنتاجية ، ويؤلف عنصراً ديناميكياً فعالاً في الدخل القومي ، ولهذا فإن حجمه وتوزيعه يبين اتجاه النمو أو تقلصه ، وعلاقة ذلك بالتراكم الرأسمالي والمخزون والعمالة والدخل ، و تختلف محددات الاستثمار بين الأفراد و المجتمع (الدولة) ، ففي حين تتمحور دوافع الأفراد حول الربح ، فإن دوافع المجتمع تتوزع بين دوافع اقتصادية وسياسية واجتماعية .

المناخ الاستثماري هو عبارة عن مجموعة الظروف و السياسات الاقتصادية و الاجتماعية و السياسية بالإضافة للأوضاع القانونية التي تحيط بأي مشروع استثماري ، وقد حرصت الجزائر على توفير الإطار التشريعي المناسب لترقية الاستثمار من خلال سن العديد من القوانين ، و تقديم العديد من الامتيازات و الحوافز و الضمانات للمستثمرين دون تمييز ، بغرض تشجيع و دعم الاستثمار الوطني و الأجنبي لتعويض النقص في الادخار المحلي .

و نظراً لأهمية الاستثمار فقد ركزت الدراسة على تحليل أهم محددات تكوين الاستثمار المرغوب ، و ذلك من خلال بناء نموذج قياسي بالجزائر يغطي الفترة 1989 – 2006 لغرض استخدامه في عملية التنبؤ و رسم السياسات الاستثمارية المستقبلية .

و قد خلصت الدراسة إلى بناء نموذج قياسي لحجم الاستثمار المرغوب و من خلاله تم التوصل إلى النتائج التالية :

1- أن المناخ الاستثماري السائد حالياً في الجزائر على الرغم من الجهود المبذولة لتحسينه ، يواجه مجموعتين من الأسباب التي تعيق الاستثمار في الجزائر ، تتمثل المجموعة الأولى بالسياسات المالية و النقدية المتبعة من طرف الحكومة للتأثير على المتغيرات إيجاباً أو سلباً ، و تتمثل المجموعة الثانية في الوضع الإداري و التشريعي و ما يمكن أن توفره من ضمانات و حماية للمستثمرين .

2- مزاحة القطاع العام للقطاع الخاص و سيطرة البنوك العمومية على 95% من البنوك التجارية ، و هذا ما يؤكد على أن الوصول إلى التمويل يعتبر من العوائق التي تعترض استثمار مؤسسات القطاع الخاص .

وفي الختام يجب التأكيد على أن سياسة فتح الباب أمام الاستثمار الأجنبي المباشر ليست غاية في حد ذاتها بل هي وسيلة لتحقيق أهداف اقتصادية تعجز الموارد المحلية ، سواء المالية أو التقنية أو الإدارية عن تحقيقها ، ولهذا فإنه من الضروري أن يكون المردود من تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة أكبر من التكاليف التي قد تتحملها الجزائر نتيجة الامتيازات التي تقدمها مثل الإعفاءات الضريبية والجمركية والدعم المقدم لهذا التدفق ، و بوجه عام على الجزائر صياغة إستراتيجية شاملة لتنمية الاستثمار الأجنبي المباشر من ناحية النوع والحجم والقطاعات ذات الأولوية المفتوحة لتدفق الاستثمار الأجنبي المباشر، مع مراعاة أن تتصف سياسات الجزائر نحو جذب الاستثمار الأجنبي المباشر بالمرونة طبقاً للأوضاع الاقتصادية والتقنية المتاحة .

## الكلمات المفتاحية :

الاستثمار ، الاستثمار المرغوب ، الناتج المحلي الحقيقي ، الائتمان المحلي ، سعر الفائدة ، السياسة المالية ، السياسة النقدية ، النموذج القياسي .

## **Abstract:**

Investment plays a key role in economic life as a determining factor in economic growth and development of productivity, and effectively constitutes a dynamic element in national income, and therefore, its size and distribution shows the growth trend or reduction, and its relationship with capital accumulation, inventory, employment and income, and the determinants of investment vary between individuals and society (State), while focusing on the profit motives for the individuals, the motives of community shared by economic motives and political and social.

The investment climate is a set of circumstances and economic policies and social and political conditions in addition to the legal conditions, which influence any investment project, Algeria was keen to provide an adequate legislative framework to promote investment through the enactment of several laws and offering several concessions and incentives and give guarantees to investors without discrimination, to promote and support national and foreign investment to compensate for the shortfall in domestic savings.

Due to the importance of investing, this study concentrated on the analysis of the most important determinants of desired investment, and built an econometric model for Algeria covering the period 1989 - 2006 for use in the process of policy-making and forecasting of future investments.

The study concluded by building a standard model for the size of the desired investment and reached the following conclusions:

1 - the investment climate currently prevailing in Algeria, despite efforts to improve it, faces two sets of reasons that impede investment in Algeria, the first one is the financial and monetary policies established by the government to influence the variables positively or negatively, and the second one is the Administrative and legislative situation and what it can provide guarantees and protection for investors.

2 – the crowding out of the private sector by the public one and the domination of the public banks of 95% of the commercial banks, confirms that access to finance is one of the obstacles to private sector investment.

In conclusion, it must be emphasized that the policy of opening the door to foreign direct investment is not an end in itself but a means to achieve economic targets that domestic resources, both financial, technical or administrative, are not able to achieve them. So, it is essential that the benefits of foreign direct investment flows are greater than the costs that may be incurred by Algeria as a result of providing some concessions such as tax and customs exemptions, and generally Algeria must formulate a comprehensive strategy for the development of FDI in terms of quality, size and sectors that have the priority open to foreign direct investment flows, taking into account that policies to attract foreign direct investment must be flexible according to economic conditions and technical resources.

## **Keywords:**

Investment, the desired investment, real domestic product, domestic credit, interest rates, fiscal policy, monetary policy, the standard model.