مجلة العلوم الإنسانية لجامعة أم البواقي
ISSN 1112-9255/E-ISSN 2588-2414
المجلد10 العدد01 – جوان 2023

OEB Univ. Publish. Co.

التأثير غير المتماثل لسعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر لدولة عربية:
تطبيق نموذج الانحدار الذاتي الموزع غير الخطي(NARDL)

The asymmetric effect of the exchange rate on the foreign direct investment of an Arab country: Non-Liner Autoregressive Distributed Lag application

نزاري رفيق[1]*، بشر محمد موفق [2]

[1] جامعة خنشلة، rnezzari@yahoo.fr

[2] جامعة قطر، bishrmm@gmail.com

تاريخ التسليم:6-1-2023 تاريخ التقييم: 23-2-2023تاريخ القبول:15-4-2023

الملخص

تهدف هذه الدراسة إلى التعرف على أثر غير المتماثل لسعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر بالاعتماد على سلسلة زمنية تشمل الفترة (1970-2021) ولتحقيق هذا الهدف، تم استخدام منهجية قياسية حديثة (NARDL).

كشفت نتائج الدراسة عن وجود علاقة غير خطية وصدمات إيجابية وسلبية على المدى الطويل وصدمات إيجابية في المدى القصير لأثر سعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر وهو ما تؤكده العلاقة النظرية بينهما، كما نبهت الدراسة إلى ضرورة تطبيق سياسات واضحة لاستقرار مؤشرات الاقتصاد الكلي خاصة استقرار سعر الصرف لتوفير بيئة أكثر جاذبية للاستثمارات الأجنبية المباشرة.

الكلمات المفتاحية: سعر الصرف، الجزائر، جذر الوحدة، الاستثمار الأجنبي المباشر، الصدمات، الانحدار الذاتي الموزع غير الخطي.

***المؤلف المراسل: بشر محمد موفق: bishrmm@gmail.com**

Abstract

This study aims to identify the impact of the asymmetric exchange rate on foreign direct investment in Algeria, based on a time series that includes the period (1970-2021). To achieve this goal, a modern standard methodology known as (NARDL) was used.

The results of the study revealed the existence of a non-linear relationship and positive and negative shocks in the long term and positive shocks in the short term due to the impact of the exchange rate on foreign direct investment, which is confirmed by the theoretical relationship between them. A more attractive environment for foreign direct investment.

Keywords : Exchange rate, Algeria, Unit root, Foreign direct investment, Shocks, NARDL.

1. مقدمة:

شهدت نهاية القرن العشرين وبداية الالفية الثالثة ارتفاعا كبيرا في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، نتيجة الفوائد المحتملة للدول المضيفة والدول الام، وتمثل تلك الفوائد إضافة الى التقدم في التكنولوجيا ، المهارات الإدارية ، وزيادة العمالة والقدرة الإنتاجية، وتدفقات رأس المال بسبب التحسينات في التكنولوجيا، والنقل الرخيص والسريع، وسياسات التحرير الاقتصادي على الصعيد العالمي ، ونتيجة لذلك احتدمت المنافسة في السوق بين البلدان على فرص الاستثمار الأجنبي المباشر، حيث تستثمر الشركات متعددة الجنسيات في بلد آخر للاستفادة من ايرادات اضافية دانينغ ،1980 و من انخفاض في تكلفة الإنتاج ، ومراقبة الأصول الاستراتيجية ، والهيمنة في السوق العالمية. ومع ذلك فقد تكون عرضة لعدم استقرار الاقتصاد الكلي في البلدان المضيفة. ويعتبر سعر الصرف من العوامل شديدة التأثير ويرجع ذلك إلى التقلبات المستمرة خاصة في النامية، مقارنة بالاقتصادات المتقدمة. فقد شكل عدم الاستقرار في سعر الصرف تحديات كبيرة للاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي، ومع ذلك ازداد الجدل حول تأثير تقلبات أسعار الصرف على تدفقات رأس المال الأجنبي في العديد من البلدان وقد أدى ذلك إلى حالة من عدم اليقين في الاقتصادات المحلية مما أدى إلى توقع أن عدم استقرار سعر الصرف في الاقتصاد المحلي يقلل من أرباح الاستثمارات الأجنبية وبالتالي يثبط تدفقات رأس المال Adegoriola & Agunbiade). (،2019 حيث انه من الصعب التوفيق بين الآثار السلبية لتقلبات أسعار الصرف مع استمرار التدفقات الكبيرة و لا تزال العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف غير واضحة ، وتدل الأدلة الحديثة على أن العلاقة قد تكون خاصة بالدولة والفترة. 2011(Omankhanlen) ، وهو ما ينطبق على الجزائر باعتبارها دولة نامية حيث استقطبت احجاما متباينة من الاستثمارات الأجنبية المباشر، ويرجع هذا التباين الى عدة عوامل اقتصادية بما في ذلك عدم استقرار سعر الصرف خاصة بعد التوقف عن سياسة التحكم في سعر الصرف. نتيجة ارتفاع معدل الإقراض في سنوات التسعينيات وتدخل كل من صندوق النقد الدولي والبنك العلمي والذي أدى ال عدم استقرار الدينار مما ساهم في تثبيط الاستثمار رغم التحسن الملاحظ بداية الالفية الثالثة نتيجة الإصلاحات المتبعة من طرف الحكومة الجزائرية وتحسن عائدات المحروقات.

إشكالية الدراسة:

يشكل جذب معدلات اعلى من الاستثمار الأجنبي المباشر أحد التحديات التي تواجه الاقتصاد الجزائر بهدف زيادة واستدامة معدلات النمو الاقتصادي، ولغرض تحقيق ذلك انتهجت الحكومة الجزائرية إصلاحات وسياسات بهدف تحسين عوامل ومحددات جذب الاستثمار الأجنبي المباشر والتحكم في سعر الصرف واستقراره لدعم تلك التوجهات ومن خلال ما سبق يمكن طرح السؤال التالي:

-ماهي طبيعة العلاقة التي تربط الاستثمار الأجنبي المباشر بسعر الصرف؟ وهل يوجد أثر للصدمات الموجبة والسالبة لسعر الصرف على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال فترة 1970-2021؟

وللإجابة على إشكالية الدراسة تم طرح الأسئلة الفرعية التالية:

-ما هو تعريف كلا من الاستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف؟

- ماهي العلاقة التي تربط بين سعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر؟

- ماهي الاثار غير المتماثلة لسعر الصرف على الاقتصاد الجزائري خلال الفترة 1970 الى 2021؟

فرضيات الدراسة

- العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف علاقة غير خطية.
- الصدمات السلبية لسعر الصرف هي الأكثر تأثيرا الاستثمار الأجنبي المباشر.
- اختبار العلاقة التفاعلية بين تقلبات أسعار الصرف وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة 1970-2021.

اهداف الدراسة:

تسعى هذه الدراسة الى تحقيق الأهداف التالية:

-معرفة نوع العلاقة التي تربيط بين كل من سعر الصرف بتدفق الاستثمار الأجنبي المباشر.

- معرفة أثر الصدمات السلبية والايجابية لسعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر.

أهمية الدراسة:

تكتسي الدراسة أهمية بالغة من خلال التطرق الى النماذج التي تدرس العلاقات غير الخطية والتي أصبحت محل اهتمام من طرف الأكاديميين وتجربة نتائجها على الظواهر الاقتصادية.

منهجية الدراسة:

تم استخدام المنهج الوصفي في الجانب النظري لتفسير ادبيات العلاقة بين سعر الصرف بالاستثمار الأجنبي المباشر وتحليل كل من تقلبات أسعار الصرف وتطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، كما تم استخدام المنهج الكمي في الجانب التطبيقي لإثبات او نفي فرضيات الدراسة وفي هذا الإطار تم الاستعانة بمراجع مختلفة باللغة العربية والأجنبية ذات صلة بموضوع الدراسة.

الدراسات السابقة:

حظيت الدراسات حول تأثير سعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر باهتمام متزايد، فوفقا للدراسات السابقة تولد تقلبات سعر الصرف تأثيرات إيجابية أو سلبية وغامضة في بعض الأوقات على الاستثمار الأجنبي المباشر، وهناك العديد من وجهات النظر التي تحاول شرح تلك العالقة منها.

دراسة (Hosein Sharifi-Renania , Maryam Mirfatah 2012) : بعنوان "تأثير تقلب أسعار الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر في إيران"

هدفت هذه الدراسة الى تقييم محددات الاستثمار الأجنبي المباشر الداخلية وخاصة تقلبات سعر الصرف في إيران باستخدام نموذج التكامل المشترك الخاص بجوهانسن و جوزيليوس والذي يغطي الفترة Q2-2006Q31980. وتوصلت الدراسة الى أن الناتج المحلي الإجمالي والانفتاح وسعر

الصرف لها علاقة إيجابية بالاستثمار الأجنبي المباشر، لكن أسعار النفط الخام العالمية وتقلب سعر الصرف لها علاقة سلبية بالاستثمار الأجنبي المباشر، واوصت الدراسة بتنفيذ سياسات سعر الصرف التي تعزز استقرار سعر الصرف، مما يساعد في تقليل تقلب سعر الصرف من أجل جذب المزيد من الاستثمار الأجنبي المباشر. (Sharifi-Renani, 2012, pp. 365-373)

دراسة (Bilawal, M., Ibrahim, M., and all, 2014): بعنوان "أثر سعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر في باكستان" .

هدفت هذه الدراسة الى التحقق من تقلبات سعر الصرف على الاقتصاد الكلي في باكستان. حيث استندت هذه الدراسة إلى بيانات سعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر للفترة من 1982 إلى 2013 وتم استخدام اختبارات تحليل الارتباط والانحدار من خلال برنامج SPSS للتحقق من العلاقة بين سعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر. أظهرت النتائج أن هناك علاقة معنوية إيجابية بين سعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر حيث ان قيمة معامل التحديد تقدر ب 0.679كما ان أن سعر الصرف يؤثر بنسبة 67٪ على المتغير التابع للاستثمار الأجنبي المباشر في باكستان. في الأخير اوصت الدراسة بانه على المصنعين في باكستان أن يأخذوا في الاعتبار عدم الاستقرار في درجة سعر الصرف، وعلى صانعي السياسات أن ينتبهوا إلى التأثير المحتمل ل استقرار سعر الصرف على كل متغير من متغيرات الاقتصاد الكلي في تنفيذ السياسات التجارية في باكستان، وبالتالي يمكن الحصول على الصفقات الخاصة بالاستثمار الأجنبي المباشر. (Bilawal, 2014, pp. 223-231)

دراسة (Zeeshan Rasheed and Madiha Khan 2019): بعنوان "تأثير سعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر في باكستان"

أجريت هذه الدراسة للتحقق من آثار سعر الصرف الفعلي الحقيقي **(REER)** على الاستثمار الأجنبي المباشر (FDI) في باكستان باستخدام البيانات السنوية من 1980 إلى 2016 واختبار جوهانسن للتكامل المشترك ونموذج تصحيح خطأ المتجه للتحقق من ارتباط المدى الطويل والقصير بين المتغيرات. والاستثمار الأجنبي المباشر كمتغير تابع بينما سعر الصرف الفعلي الحقيقي ومعدل التضخم والانفتاح التجاري والناتج المحلي الإجمالي الحقيقي كمتغيرات توضيحية. أظهرت نتائج

معادلة التكامل المشترك على المدى الطويل أن معدل التضخم مرتبط بشكل سلبي وكبير بالاستثمار الأجنبي المباشر في حين أن الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، وعائد الدخل الحقيقي، والانفتاح التجاري مرتبطان بشكل كبير وإيجابي بالاستثمار الأجنبي المباشر. أظهرت نتائج نموذج **VEC** قصير المدى أن الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي المتأخر وسعر الصرف الفعلي الحقيقي المتأخر يؤثران على الاستثمار الأجنبي المباشر بشكل سلبي وكبير. أخيرًا، وجد التضخم المتأخر معاملًا إيجابيًا وهامًا. أوصت الدراسة بأن مشاريع سياحية. يجب أن تركز على تلك التدابير التي يمكن أن تحافظ على سعر الصرف ومعدل التضخم بمرور الوقت. مشاريع سياحية. يحتاج إلى التأكد من فائض التجارة من خلال فرض حواجز الاستيراد لأن الإنتاج والصادرات الناتجة عن الاستثمار الأجنبي المباشر ستضمن توسيع حجم الاقتصاد. (Khan, 2019 , pp. 42-59)

دراسة عصام أحمد البدري، أسماء محيي الدين مندور ،2020 بعنوان: "أثر سعر الصرف على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (ARDL) في الاقتصاد المصري خلال الفترة (1990 – 2018)"

هدفت الدراسة الى تحديد العلاقة بين تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف في مصر، خلال الفترة 1990-2018حيث تم استخدام نموذج يحتوي على مجموعة من المتغيرات تتمثل في الاستثمار الأجنبي المباشر، سعر الصرف، تقلبات سعر الصرف، الانفتاح التجاري، الناتج المحلي الإجمالي والتضخم. باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (ARDL) في الأجل القصير والأجل الطويل، ودراسة العلاقة السببية بين المتغيرات محل الدراسة. وتوصلت الدراسة الى أن الاستثمار الأجنبي المباشر مرتبط بشكل إيجابي بتخفيض قيمة الجنيه المصري وسلباً بتقلبات أسعار الصرف، حيث ان ارتفاع الناتج المحلي الإجمالي رفع من معدلات تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر، اما الانفتاح التجاري فكان غير معنوي، إضافة الى متغير التضخم الذي كان تأثيره سلبًا على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر. وأن سعر الصرف وتقلباته تسبب الاستثمار الأجنبي كما اظهرته اختبار السببية انجل غرانجر. (مندور، 2020، الصفحات 119-152.)

تأثير تقلب أسعار الصرف على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في غانا: حللت هذه الورقة تأثير تقلب سعر الصرف وتفاعلها على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى غانا. تم فحص جذر

الوحدة للسلسلة باستخدام اختبارات ديكي فولر الموسع (ADF) و فيلبس بارون (PP) و (KPSS). وفقًا لنتائج اختبارات جذر الوحدة، كانت جميع المتغيرات ثابتة عند مستوى دلالة بنسبة 5 بالمائة في أول اختلاف لها. لذلك، تم استخدام نموذج الانحدار الديناميكي العادي للمربعات الصغرى للتحليل. وجد أن انخفاض سعر الصرف الحقيقي ودرجة انفتاح الاقتصاد ومصطلح التفاعل لا تشجع تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر. ومع ذلك فإن حجم الاقتصاد والتقلبات تجذب تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر. بناءً على النتائج المذكورة أعلاه يتم تقديم التوصيات التالية. بما أن تقلب سعر الصرف الحقيقي يجذب تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوافدة، ينبغي على الحكومة تشجيع الاستثمار الأجنبي المباشر البديل للواردات لمساعدة غانا على التصنيع. (Havi, 2021, pp. 183-189)

دراسة (Ferry Syarifuddin,2022): بعنوان »ديناميات الاستثمار الأجنبي المباشر وأسعار الصرف: نهج الربط البيني في الأسيان"

هدفت الدراسة الى تحديد الآثار المباشرة وغير المباشرة لسعر الصرف على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في مجموعة من بلدان رابطة أمم جنوب شرق آسيا من عام 2001 إلى2018 .حيث تم استخدام نموذج الاقتصاد القياسي المكاني (the spatial econometrics model) والذ طوره كل Uttama and Peridy(2009) and Hoang and Goujon (2019) وتوصلت الدراسة إلى أن تأثير سعر الصرف يعتمد على منطقة مصدر الاستثمار الأجنبي المباشر، مما يعني وجود عدم التجانس المكاني في الاستثمار الأجنبي المباشر لرابطة أمم جنوب شرق آسيا. ونبين أيضا أن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في رابطة أمم جنوب شرق آسيا هي لا تتأثر فقط بسعر الصرف للبلد نفسه ولكن أيضا بسعر الصرف الدول المجاورة. واوصت الدراسة على تنمية التكامل الاقتصادي بين رابطة أمم جنوب شرق آسيا. وانه أنه يجب على السلطات ان تحتاط عند تنفيذ سياسات السوق الحرة أو تقليل الحواجز التجارية لأنها يمكن أن تؤدي إلى انخفاض تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، ولا سيما من مناطق خارج رابطة أمم جنوب شرق آسيا. (Syarifuddin, 2022, pp. 1-20)

2. الاطار النظري للاستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف

1.2 تعريف الاستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف:

تعريف عرف صندوق النقد الدولي (IMF): الاستثمار الأجنبي المباشر على انه فئة من فئات الاستثمار عبر الحدود الذي يرتبط بمقيم في اقتصاد ما يتمتع بالسيطرة أو درجة عالية من النفوذ في إدارة مؤسسة مقيمة في اقتصاد أخر. (الدولي، 2009، صفحة 100)

تعريف مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية:(UNCTAD) فاعتبرته على انه استثمار ينطوي على علاقة طويلة الأجل تعكس مصلحة دائمة من كيان مقيم في اقتصاد ما (المستثمر الأجنبي المباشر أو المنشأة الأم) في منشاة مقيمة في اقتصاد غير الاستثمار الأجنبي المباشر (الاستثمار الأجنبي المباشر أو فروع المؤسسة أو الشركة التابعة الأجنبية) (UNCTAD, 1999, p. 465)

تعريف منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) : الاستثمار الأجنبي المباشر علي أنه ذلك الاستثمار الذي يتضمن وجود علاقة طويلة الأجل بين شركة في الدولة الأم (الدولة التي تنتمي إليها الشركة المستثمرة) وشركة تابعة لدولة أخري (الدولة المضيفة للاستثمار) ودرجة كبيرة من التأثير على عمليات الشركة ((OECD, (2000)

وتشترك هذه المنظمات في اعتبار نسبة 10% أو أكثر لملكية الأسهم أو قوة التصويت استثمارا أجنبيا. وحسب تصنيف مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (UNCTAD)فان للاستثمار الأجنبي ثلاثة عناصر:

- مساهمة المستثمر المبدئية في رأس المال Equity capital.
- العائدات المعاد استثمارها Reinvested earnings .
- رؤوس أموال أخرى، مثل القروض الداخلية Intra-company loans .صفقات الديون التي تبرم بين الفروع الخارجية والشركة الأم.

ويشمل الاستثمار الأجنبي المباشر أربعة أنواع حسب الهدف منها (United Nations, 2007) وهي الهادفة إلى الإنتاج: للسوق المحلي، وبغرض الإحلال محل الواردات، من أجل التصدير، والهادفة إلى إنشاء مشروعات البنية التحتية (Nations, 2007, pp. 96–97)

2.2 تعريف سعر الصرف

تعريف1: يقصد بسعر الصرف في بلد ما ذلك المعدل الذي يتم بموجبه تبادل عملة مع عملات باقي دول العالم، أي عدد الوحدات التي تدفع من عملة بلد ما مقابل الحصول على وحدات من عملات البلدان الأخرى. (ضياء، 2016، صفحة 3)

تعريف2Christian Bialés2 :سعر الصرف على أنه:" السعر النسبي لعملة مقابل عملة أخرى" (Christian , 2021, p. 2)

تعريف3:"سعر الصرف هو قيمة وحدة من العملة المحلية معبر عنها بالعملة الأجنبية" (فواز و سعدون، 2009، صفحة 166)

وبصفة عامة يمثل سعر الصرف عدد الوحدات النقدية من عملة معينة الواجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من عملة أخرى، ويهدف إلى تحقيق الأهداف الاقتصادية الكلية المتمثلة بالتوازن الداخلي والخارجي إذ أن التوازن الداخلي يتمثل بتحقيق استقرار الأسعار والأجور والعمالة الكاملة، أما التوازن الخارجي فيقصد به توازن ميزان المدفوعات. (وافي ميلود، 2018، صفحة 36)

2.2 علاقة سعر الصرف بالاستثمار الأجنبي المباشر في الادبيات الاقتصادية

تفترض الأدبيات أن تأثيرات سعر الصرف تعمل على نطاق واسع من خلال قناة التقييم التي يمكن أن تؤثر على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوافدة من خلال ثلاث طرق محددة. يمكن أن تظهر العلاقة الإيجابية بين انخفاض قيمة العملة في البلد المضيف وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر من خلال ثلاث طرق محددة وهي كالتالي:

تأثير الثروة: عندما يكون هناك انخفاض في قيمة عملة البلد المضيف، فإن ذلك يجعل أصوله أرخص ويمكن بدوره أن يشجع تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوافدة(تشاكرابارتي وشولنيك ، 2002).

تأثيرات الطلب: عندما يكون هناك انخفاض في قيمة عملة البلد المضيف، فإنه يجعلها أقل جاذبية لإعادة الأرباح إلى الوطن الأم مما يؤدي بدوره إلى زيادة إعادة استثمار الأرباح المحتجزة في البلد المضيف.

تأثير يتعلق بالقدرة التنافسية من حيث التكلفة: هناك اختلاف في الأدبيات فيما يتعلق بتأثيرات التكلفة التنافسية لتقلبات أسعار الصرف على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوافدة، والتي تعتمد إلى حد كبير على طبيعة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوافدة. وبعبارة أخرى، إذا كانت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوافدة ذات طبيعة مشجعة للتصدير (رأسيا)، فإن انخفاض قيمة العائد على الاستثمار المباشر يحفز الاستثمار الأجنبي المباشر حيث أن الشركات التي تستخدم البلد المضيف كقاعدة تصدير فيخفض تكاليف التصدير؛ وبالمثل، إذا كان الاستثمار الأجنبي

المباشر موجهاً نحو السوق المحلية والذي يسعى إلى الحصول على سلع(أفقيا)، فإن انخفاض قيمة العائد على الاستثمار المباشر يؤدي إلى انخفاض بسبب تأثيرات الثروة. ولكن إذا كانت الدولة جزءاً من سلسلة التوريد ولديها قيمة مضافة منخفضة، فقد لا يكون للتغيرات في مستويات سعر الصرف تأثير كبير على ذلك ويمكن تلخيص نظريات تدفقات راس المال وعلاقتها بسعر الصرف من حلال الجدول التالي:

الجدول 1: نظريات تدفقات راس المال وعلاقتها بسعر الصرف

النظرية	تفسيرها
النظرية الكلاسيكية الجديدة لتدفقات رأس المال	تعتمد هذه النظرية على العائد عائد المتوقع من الاستثمار، حيث ان تدفقات رأس المال المستقبلية تتأثر بشكل مباشر بالحوافز مثل معدل العائد المتوقع؛ والأنظمة الضريبية وقانون الاستثمار واستقرار الاقتصاد الكلي خاصة فيما يتعلق بسعر الصرف والتضخم. تشرح النظرية الكلاسيكية الجديدة تحديد معدل الاستثمار بالسرعة التي تقوم بها الشركات بتعديل مخزونها الرأسمالي نحو المستوى المطلوب من مخزون رأس المال. وان التقلبات في متغيرات الاقتصاد الكلي تؤدي الى حالة من عدم اليقين بالنسبة للاستثمار الخاص من حيث الربحية وتكلفة الاستثمار.
نظرية الخيار القياسي لتدفقات رأس المال	تقوم هذه النظرية على ان الشركات تميل إلى تأخير استثماراتها (على سبيل المثال في عمليات الاستحواذ) وذلك عندما تواجه تقلبات أعلى في أسعار الصرف. اعتماداً على كيفية ارتباط مكافئ العملة المحلية للتدفقات النقدية المستقبلية المتوقعة من الشركة المستهدفة بأصول أخرى في محفظة الشركة المقتناة، قد يكون لتقلب سعر الصرف المرتفع تأثير إيجابي أو سلبي على قرار الاستثمار.
نظرية التجارة في تدفقات رأس المال	تربط هذه النظرية بين التدفقات الكبيرة للاستثمار الأجنبي المباشر في البلدان التي تعاني من عدم اليقين فيما يتعلق بسعر الصرف، وذلك لأن عدم اليقين هذا يعمل كحاجز أمام التجارة. تقوم الشركات متعددة الجنسيات في الاستثمار الأجنبي المباشر لتجنب عدم اليقين الذي يؤثر على أسعار سلعها المتداولة مع تقلب سعر الصرف .وبالتالي تزيد الشركات متعددة الجنسيات من استثماراتها الأجنبية المباشرة ليحل محل أحجام التجارة المنخفضة في الأسواق المرتبطة بتقلبات أعلى (1995،). Kolstad & Goldbergإضافة الى ذلك قد يكون الاستثمار عبر الحدود بديلاً للتجارة عندما تمنع التعريفات أو الحواجز الأخرى التدفق الحر للسلع و حسب تدفق أصول الدولة المستقبلية للأرباح المقومة بعملتها ، وإذا تم تحويل الأرباح مرة أخرى إلى العملة المحلية للمستثمر بنفس سعر الصرف ، فإن مستوى سعر الصرف لا يؤثر على السعر المخصوم الحالي قيمة الاستثمار .(Blonigen,1997)

نظرية سوق رأس المال غير الكاملة لتدفقات رأس المال	تؤكد هذه النظرية على انه تؤثر التغييرات في الثروة النسبية على ما تقدمه الشركات، عندما يتطلب شراء أحد الأصول اموالا يتم إنشاؤها داخل الشركة، وبالتالي فإن انخفاض قيمة البلد المضيف، من خلال زيادة الثروة النسبية للمستثمرين الأجانب (مزايدة على المستثمرين المحليين) وخفض تكلفة الاستثمار لرأس المال (الذي يتم إطلاقه بالعملة المحلية)، يشجع الاستثمار الأجنبي المباشر في البلد.(Itagaki, 1981; Cushman, 1985; Klein & Rosengrenand all,)
نظرية الخيارات الحقيقية لتدفقات رأس المال	تقوم هذه النظرية على ان ان مرونة قيمة الخيار التي تتمتع بها الشركة في تأخير قرار الاستثمار من أجل الحصول على مزيد من المعلومات حول المستقبل. لكي تتمكن من زيادة أرباحها من أنشطة الاستثمار الأجنبي المباشر، اخذة في الاعتبار الأنواع المختلفة للاستثمار الأجنبي المباشر وتوقيته. لذلك، فإن تأثير عدم اليقين بشأن سعر الصرف على قرار الشركة بالاستثمار غير مؤكد. في حالة الشركة التي تتجنب المخاطرة، كلما ازداد عدم اليقين بشأن سعر الصرف، تميل الشركة التي تبحث عن السوق إلى تأخير قرارها بالاستثمار، ولكن إذا كانت شركة بديلة للتصدير، فإن القرار هو زيادة نشاط الاستثمار الأجنبي المباشر .(Dixit & & Pindyck, 1994)

المصدر: من اعداد الباحثين اعتمادا على (Adegoriola Adewale, 2022, pp. 21-37)

3. الدراسة القياسية لتاثير سعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر

1.3 التعريف بالنموذج:

أصبح مفهوم اللاخطية بين المتغيرات التابعة والتفسيرية أحد الجوانب المهمة عند تقييم العلاقات في الدراسات التجريبية. حيث، اقترح Shin et al. (2014) معادلة تكامل مشترك غير خطية جديدة، والتي أصبحت تعرف عموما باسم NARDL من خلال الجمع بين مجموعتين من المتغيرات التوضيحية الإضافية في المعادلة: الصدمات الإيجابية والسلبية لتقدير مستوى الصدمات الإيجابية والسلبية في المتغيرات التفسيرية كما يلي:

$$FDI = f(EXC^{+}EXC^{-}) \quad 1$$

$$FDI_t = \theta_0 + \theta_1^{+}EXC_t^{+} + \theta_2^{-}EXC_t^{-} \quad 2$$

$$FDI_t = \theta_0 + \theta_1^{+}EXC_t^{+} + \theta_2^{-}EXC_t^{-} + \varepsilon_t \quad 3$$

FDI حيث يمثل الاستثمار الأجنبي المباشر

EXC يمثل سعر الصرف

$$\theta = \theta_0, , \theta_1^+, \theta_2^-$$

تمثل معلمات المتجهات غير المعروفة

$$EXC_t = EXC_0 + EXC_t^+ + EXC_t^-$$

$$EXC_t^+ + EXC_t^-$$

هي عملية المجموع الجزئي للتباين الموجبة والسلبية في EXC.

$$EXC_t^+ = \sum_{j=1}^{s} \Delta EXC_j^+ = \sum_{k=1}^{s} \max(\Delta EXC_j, 0), EXC_t^- \quad 4$$
$$= \sum_{k=1}^{s} \min(\Delta EXC_{j,0}) + \varepsilon_t$$

تم استخدام المعادلات المذكورة أعلاه التي ركزت على تحلل المفهوم الجزئي للتكامل المشترك غير المتماثل في السياق غير الخطي ل Schorderet (2003) لاستكشاف العلاقة بين البطالة والنمو وتقييم العلاقة غير الخطية.

$$\Delta FDI_t = \delta_0 + \theta_1 FDI_{t-1} + \theta_2^+ EXC_{t-1}^+ + \theta_3^- INEXC_{t-1}^- + \sum_{i=1}^{p} \emptyset_i \Delta FDI_{t-1} + \quad 5$$
$$+ \sum_{i=0}^{t} (\pi_i^+ \Delta EXC_{t-1}^+ + \pi_i^- \Delta EXC_{t-1}^-) + \varepsilon_t$$

$\sum_{i=1}^{p} V_i \Delta FDI_{t-1} + \sum_{i=1}^{a} I_i \Delta EXC_{t-1} + R_i ECT_{t-1} + \mu_t$.....6 6

بعد حساب NARDL ، يتم إجراء فحص لوجود تفاعل طويل الأجل بين المؤشرات في النموذج باستخدام اختبار الحدود الذي اقترحه Pesaran et al. (2001) و Shin et al. (2014).

وهو يشمل اختبار والد F للفرضية الصفرية

$$H_o: \theta_1 = \theta_2 = \theta_3^+ = 0$$

ضد

$$H_o: \theta_1 \neq \theta_2 \neq \theta_3^+ \neq 0.$$

وهو يشمل اختبار wald test للفرضية الصفرية

مع ظهور التكامل المشترك، تحليل عدم التماثل على المدى الطويل والقصير في يتم تنفيذ الترابط بين التضخم والاستثمار الأجنبي المباشر والاستنتاجات تم رسمها.

$$B_a^+ = \sum_{j=0}^{a} \frac{\rho FDI_{t+j}}{\rho EXC_{t-1}^+}, B_a^- = \sum_{j=0}^{a} \frac{\rho FDI_{t+j}}{\rho EXC_{t-1}^-}, a = 1,2 \qquad 7$$

2.3 الدراسة القياسية

اختبار جذر الوحدة:

تجنبا لظهور مشكلة الانحدار الزائف، تم بتطبيق اختبار ADF وPP للتعرف على درجة تكامل السلاسل الزمنية للمتغيرات الاقتصادية محل الدراسة لمعرفة ما إذا كانت المتغيرات مستقرة أم لا والذي يعتمد على تقدير الانحدار التالي.

$$\Delta Y_t = B_1 + B_2 t + \delta Y_{t-1} + \sum_{t=1}^{m} \alpha_t \Delta Y_{t-1} + \varepsilon_t$$

بينت نتائج اختبارات الاستقرار باستخدام اختبار جذر الوحدة لـ ADFو PPأن المتغيرات الاقتصادية للدراسة غير مستقرة في المستوى لكنها بالمقابل مستقرة عند الفروق الأولى وتكون متكاملة من الدرجة الأولى(1) I، وبالتالي فمن الممكن أن تكون هذه المتغيرات متكاملة تكاملا مشتركا. وهذا بعدما تم تحديد فترات التباطؤ حسب القيمة الدنيا لكل من Akaike Information Criteria (AIC) وSchwarz.

جدول2: نتائج اختبار جذر الوحدة

المتغيرات		النموذج	الإحصائية ADF	الاحتمال	الاحصائيةPP	الاحتمال	درجة التكامل
FDI	عند الفرق الاول	بدون قاطع واتجاه	7.267587-	0.0000	13.98603-	0.0000	I (1)
		بقاطع ودون اتجاه	7.189969-	0.0000	13.81681-	0.0001	I (1)
		بقاطع واتجاه	7.107777-	0.0000	13.59498-	0.0003	I(1)
EXC	عند الفرق الاول	بدون قاطع واتجاه	1.489948-	0.1260	3.665311-	0.0005	I(1)
		بقاطع ودون اتجاه	4.446360-	4.434623-	4.446360-	0.0008	I(1)

I(1)	0.0014	4.859797-	0.0000	4.857354-	بقاطع واتجاه		

المصدر: من اعداد الباحثين مخرجاتeviews12

المتغيرات المكونة للنموذج غير مستقرة عند الدرجة الثانية وبذلك يتحقق شرط نموذجnardl;

اختبار التكامل المشترك باستخدام الحدود اما نتائج اختبار الحدود فينتم توضيحه في الجدول التالي:

جدول 3: نتائج اختبار الحدود

اختبار الحدود			الفرضية الصفرية لا توجد علاقة		النتيجة
	قيمة Fالمحسوبة	المعنوية	الحد الانى (0)	الحد الأعلى (1)	
F-statistic	18.95286	%10	2.45	3.52	وجود علاقة تكامل مشترك
K	2	%5	2.86	4.01	
		%2.5	3.25	4.49	
		%1	3.74	5.06	

المصدر: من اعداد الباحثين مخرجاتeviews12

بما ان قيمة F المحسوبة أكبر من قيم الحد الأعلى عند المستويات المختلفة للمعنوية، فهذا يؤكد على وجود تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة.

تقدير الأثر طويل الاجل

من خلال نتائج تقدير اثر سعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر في الاجل الطويل، يتضح ان الصدمات الإيجابية والسلبية ذات دلالة إحصائية مما يدل على ان هناك تأثير إيجابي لسعر الصرف عند زيادته بوحدة واحدة زاد مقدار الاستثمار الأجنبي المباشر ب0.021 وعكس الصدمة السلبية عند انخفاض سعر الصرف بوحدة واحدة الاستثمار الأجنبي المباشر ب0.052 وحدة وهذا ما يؤكد بعض النتائج التجريبية التي توصلت اليها الدراسات التجريبية حول العلاقة بين المتغيرين.

جدول 4: نتائج تقدير معاملات الاجل الطويل باستخدام نموذج

المتغيرات	المعاملات	القيمة الاحتمالية
EXC_POS	0.021396	0.0000
EXC_NEG	0.052182	0.0000

المصدر: من اعداد الباحثين مخرجات eviews12

$$EC = FDI - (0.0188*EXC_POS + 0.0862*EXC_NEG)$$

4.3 تقدير نموذج تصحيح الخطأ: تشير نتائج تقدير نموذج تصحيح الخطأ ان معلمة حد تصحيح الخطأ سالبة ومعنوية وهذا يعكس وجود علاقة توازنيه قصيرة الاجل بين المتغيرات باتجاه التوازن في الاجل الطويل، أي نسبة **89.27%** من الخطأ يمكن تصحيحه في وحدة من الزمن (لكل سنة) من اجل العودة الى الاجل الطويل أي سرعة التعديل تقدر بنفس النسبة لسعر الصرف سلبي على المدى القصير نظرا لعدم استقرار أسعار الصرف المناسبة لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر خلال فترة الدراسة.

جدول 5: نتائج تقدير معاملات الاجل القصير باستخدام نموذج

المتغيرات	المعلمات	Tالاحصائية	قيمة الاحتمال
الثابت	0.191976	2.662248	0.0118
D(EXC_POS)	-0.037989	-3.224227	0.0028
D(EXC_NEG)	0.078147	1.466148	0.1518
D(EXC_NEG(-1))	-0.075164	-1.375002	0.1781
D(EXC_NEG(-2))	-0.098649	-1.801025	0.0806
D(EXC_NEG(-3))	-0.126966	-2.246821	0.0313
D(EXC_NEG(-4))	-0.048307	-0.831640	0.4114
D(EXC_NEG(-5))	-0.188550	-3.598968	0.0010
CointEq(-1)*	-0.892715	-7.759072	0.0000

المصدر: من اعداد الباحثين مخرجات eviews12

نتائج تقدير الأثر في الاجل القصير

نلاحظ معنوية المعلمات الخاصة بمتغيرات الدراسة عند مستوى معنوية 5 %تعتمد ديناميكيات الاجل القصير على حد تصحيح الخطأ التي قدرت قيمته – 0.892715-كما قدرت قيمة احتماليته ب 0.0000 حيث انه تم تحقيق الشرطين الأساسيين وهما سلبي ومعنوي، وعليه فان العلاقة تكون بين المتغيرات في المدى القصير على النحو التالي:

جدول 6: نتائج تقدير الأثر في الاجل القصير

المتغيرات	المعلمات	Tالاحصائية	قيمة الاحتمال
الثابت	0.191976	2.662248	0.0118
D(EXC_POS)	-0.037989	-3.224227	0.0028
D(EXC_NEG)	0.078147	1.466148	0.1518
D(EXC_NEG(-1))	-0.075164	-1.375002	0.1781
D(EXC_NEG(-2))	-0.098649	-1.801025	0.0806
D(EXC_NEG(-3))	-0.126966	-2.246821	0.0313
D(EXC_NEG(-4))	-0.048307	-0.831640	0.4114
D(EXC_NEG(-5))	-0.188550	-3.598968	0.0010
CointEq(-1)*	-0.892715	-7.759072	0.0000

المصدر: من اعداد الباحثين مخرجات eviews12

من خلال نتائج قصيرة المدى يتضح ان الصدمات الإيجابية لسعر الصرف ذات دلالة معنوية حيث انه عند تغير سعر الصرف بالزيادة بوحدة واحدة فان الاستثمار الأجنبي ينخفض ب0.0.038 اما تأثير الصدمات السالبة فهي غير معنوية أي لا يتأثر الاستثمار الأجنبي المباشر بانخفاض سعر الصرف.

اختبار **wald test**

5.3التقدير بطريقة الانحدار المتدرج :للوصول الاجراء وولد تم التقدير حسب الانحدار التدريجي **(stepwise)** وتم استخدام طريقة Uni-directional للوصول الى تحقيق الشروط طويلة المدى فوق الخط الأفقي بينما الشروط قصيرة الأجل أقل من الخط.

جدول 7: التقدير حسب Uni-directional

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
C	0.180376	0.086434	2.086861	0.0437
FDI(-1)	-0.761750	0.110894	-6.869193	0.0000
EXC_POS(-1)	0.013709	0.002526	5.426257	0.0000
EXC_NEG(-1)	0.056719	0.013936	4.069942	0.0002
D(EXC_NEG(-5))	-0.174345	0.051090	-3.412471	0.0015
D(EXC_POS)	-0.037796	0.012729	-2.969251	0.0051
D(EXC_NEG(-2))	-0.133922	0.048341	-2.770365	0.0086

المصدر: من اعداد الباحثين مخرجات eviews12

العلاقة غير الخطية طويلة الاجل: يقوم هذا الاختبار بإظهار طبيعة العلاقة طويلة الاجل (علاقة خطية ام علاقة غير خطية) بين الاستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف ومعدل التضخم،

وحسب الجدول رقم فقد تم رفض الفرض الصفري (لا توجد علاقة غير خطية طويلة الاجل) وقبول الفرض البديل (توجد علاقة غير خطية طويلة الاجل) نتيجة أي ان التغيرات السلبية والموجبة في الاستثمار الأجنبي المباشر لها علاقة طويلة المدى بسعر الصرف.

الجدول8: اختبار **Wald Test لعلاقة سعر الصرف بالاستثمار الأجنبي المباشر**

الاختبار الاحصائي	القيمة	df	قيمة الاحتمال
t-statistic	2.932954-	38	0.0014
F-statistic	8.602218	(38 ,1)	0.0014
Chi-square	8.602218	1	0.0006
الفرضية العدمية		-c(3)/c(2)=-c(4)/c(2)	

المصدر: من اعداد الباحثين مخرجات eviews12

نوع الصدمات في الاجل القصير:

من خلال معنوية الاحتمال الخاص ب F-statistic تدل على ان التأثير تكون سلبية في الفترة القصيرة سواء كانت صدمات إيجابية او سلبية وهذا ما تم إيجاده في الفترة القصيرة حيث ان الصدمات الإيجابية كان تأثيرها سلبيا .

الجدول رقم: اختبار Wald Test لآثار الصدمات السلبية في الاجل القصير

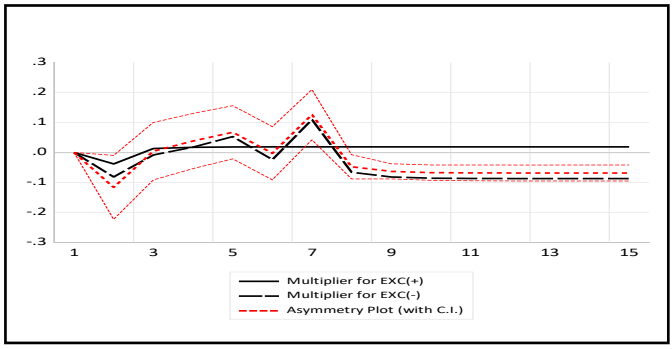
الاختبار الاحصائي	القيمة	df	قيمة الاحتمال
t-statistic	-5.098938	38	0.0000
F-statistic	25.99917	(38 ,1)	0.0000
Chi-square	25.99917	1	0.0000
الفرضية العدمية		C(5)+c(6)+c(7)=0	

المصدر: من اعداد الباحثين مخرجات eviews12

تقدير المضاعفات الديناميكية لنموذج (NARDL)

تحدد المضاعفات الديناميكية مقدار التغير في المتغير التابع والذي يتمثل في الاستثمار الأجنبي المباشر نتيجة تغير الصدمات الإيجابية والسلبية بمقدار 1% نلاحظ من خلال الشكل عدم تماثل الصدمات الإيجابية والسلبية لسعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشروهو مايوضحه الشكل التالي:

الشكل1: تقدير المضاعفات الديناميكية لنموذج



المصدر: من اعداد الباحثين مخرجات eviews12

3.6اختبار استقرار النموذج

. **اختبار صلاحية النموذج:** ان خلو النموذج من المشاكل القياسية يثبت جودته وصحة

نتائج التقدير تم الوصول اليها.

جدول 08: الاختبارات الخاصة بسلسلة البواقي

اختبارات خاصة بسلسلة البواقي			
نوع الاختبار	قيمة الاحصائيةF	القيمة الاحتمالية	النتيجة
Breusch-Pagan-Godfrey(F)	1.441811	0.2045	عدم ثبات التباين
Serial Correlation LM	0.298705	0.7438	لا يوجد الارتباط التسلسلي للبواقي
Jarque-Bera	5.108187	0.077763	هناك توزيع الطبيعي للبواقي

المصدر: من اعداد الباحثين مخرجات eviews12

من خلال النتائج المبينة في الجدول، فان هيكل النموذج المعتمد يتسم بالاستقرارية.

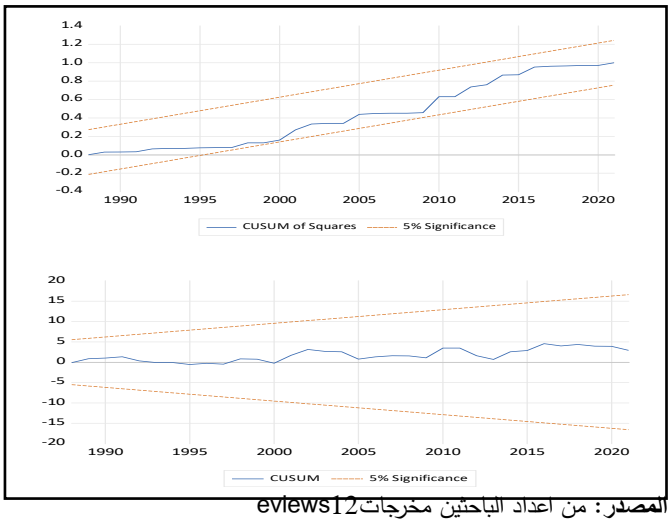
جدول 09: اختبار استقرار هيكل النموذج

Ramsey RESET Test			
الاحصائية	قيمة الاحصائية	القيمة الاحتمالية	النتيجة
F	0.087099	0.7697	لا يعاني النموذج من سوء التوصيف الرياضي

المصدر: من اعداد الباحثين مخرجات eviews12

من خلال النموذج يتميز بالاستقرارية ومعلماته تتميز بالثبات عند المعاينات المتكررة، وبما ان المنحنى الممثل لاحصائية cusum, cusum of square يقع داخل الحدين الحرجين، عند مستوى معنوية 5% .

الشكل 2 :اختبار cusum, cusum of square, cusum of square



المصدر: من اعداد الباحثين مخرجات eviews12

بما ان جميع اختبارات صلاحية النموذج كانت صحيحة وخالية من المشاكل القياسية، بالتالي يمكن الاعتماد عليه لتقدير العلاقة بين متغيرات الدراسة في المديين القصير والطويل.

4.تحليل النتائج:

-من خلال التقدير تبين وجود علاقة طويلة الاجل ومعنوية للصدمات الإيجابية والسلبية لتأثير سعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر، اما العلاقة قصيرة الاجل فتبين ان الصدمات الإيجابية ذات معنوية إحصائية اما الصدمات السلبية فلم يكن لها تأثير نظرا لعدم معنويتها.

-اثبتت الدراسة بان العلاقة بين سعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر علاقة غير خطية، مما يعني وجود تأثير غير متماثل للصدمات الموجبة والسلبية لسعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر وذلك حسب نتيجة اختبار Wald test وبالتالي اثبات وقبول فرضية الدراسة الأولى.

-ان تأثير سعر الصرف في المدى القصير كان سلبيا على جذب تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر من خلال الصدمات السلبية وهذا ما يثبت فرضية الدراسة الثانية.

5.الخاتمة

مما سبق ومن خلال تقدير اثر الغير متماثل لسعر الصرف على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر خلال فترة 1970 الى 2021 و بتطبيق نموذج الانحدار الذاتي الموزع غير الخطي NARDL تبين ان عن وجود علاقة غير خطية وغير متماثلة بين سعر الصرف وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر. وعلاوة على ذلك، تؤثر التغيرات الإيجابية في سعر الصرف تأثيرا ايجابيا على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في المدى الطويل حيث انه كلما زاد سعر الصرف بوحدة واحدة زاد مقدار الاستثمار الأجنبي المباشر ب0.021 وعكس الصدمة السلبية عند انخفاض سعر الصرف بوحدة واحدة الاستثمار الأجنبي المباشر ب0.052 وحدة وهذا ما يؤكد بعض النتائج التجريبية التي توصلت اليها الدراسات التجريبية حول العلاقة بين المتغيرين. بينما في الفترة قصيرة المدى يتضح ان الصدمات الإيجابية لسعر الصرف ذات دلالة معنوية حيث انه عند تغير سعر الصرف بالزيادة بوحدة واحدة فان الاستثمار الأجنبي ينخفض ب0.0.038 اما تأثير الصدمات السالبة فهي غير معنوية أي لا يتأثر الاستثمار الأجنبي المباشر بانخفاض سعر الصرف. وعلاوة على ذلك، تشير منحنيات التغير الإيجابية والسلبية إلى الدليل على التكيف غير المتماثل للاستثمار الأجنبي المباشر مع صدمات سعر الصرف السلبية والإيجابية في فترة زمنية معينة كما يتضح من تأثير المضاعف الدينامي.

توصيات الدراسة: نظرا لأن الاقتصاد الجزائري تحتاج إلى تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر والذي يضمن التدفق المستمر، لرأس المال طويل الأجل ونقل التكنولوجيا والقدرة التنافسية الدولية. التي وجدت وسيؤدي انخفاض الدينار الجزائري إلى تحفيز المزيد من الاستثمار الأجنبي المباشر، وبالتالي – على صانعي السياسة الحفاظ على سياستهم النقدية بناء على هذه النتيجة. ومن أجل استقرار الاقتصاد الكلي، فإن سعر الصرف المستقر من اهم عوامل جذب تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الاقتصاد، حيث تم إيجاد صدمات غير متماثلة على المديين الطويل والقصير على حد سواء.

-نظرا لوجود ترابط كبير بين تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر وأدوات السياسة النقدية لأسعار الصرف في الأجلين القصير والطويل. ان تقوم سلطة السياسة النقدية بتوظيف بطريقة بمثابة حوافز جيدة لجذب تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الاقتصاد.

قائمة المراجع:

عصام أحمد البدري، أسماء محيي الدين مندور. (2020). «أثر سعر الصرف على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (ARDL) في الاقتصاد المصري خلال الفترة (1990 – 2018)". *مجلة البحوث التجارية، المجلد 42، العدد 2*.

مجيد الموسوي ضياء. (2016). *تقلبات أسعار الصرف*. الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر.

نايف جار الله فواز، و فرحات حسين سعدون. (2009). أثر تقلبات سعر الصرف على بعض متغيرات الإقتصاد الكلي في عدد من الدول النامية. *مجلة تنمية الرافدين، 31*(93).

وافي ميلود. (2018). *تحركات سعر الصرف الحقيقي في ظل التحرير التجاري والتكامل المالي دراسة قياسية-حالة الجزائر-*. أطروحة دكتوراه، جامعة أبي بكر بالقايد- تلمسان

Références:

Adegoriola Adewale, E. S. (2022). Nexus between Exchange Rate Fluctuation and Foreign Direct Investment in Nigeria,. *African Journal of Economics and Sustainable Development Volume 5, Issue 2, 2022*.

Bilawal, M. I. (2014). Impact of exchange rate on foreign direct investment in Pakistan. . *Advances in Economics and Business, 2(6)*..

Christian , B. (2021, Janvier 3). *Le Taux de Change*. Récupéré sur www.Christian-biales.net

Havi, E. D. (2021). The impact of exchange rate volatility on foreign direct investment inflows in Ghana. *African Journal of Economic Review,* , Havi, E. D. K. (2021). The impact of exchange rate volatility on foreign direct investment inflows in Ghana. African Journal of Economic Review, 9(4).

Khan, Z. R. (2019). Impact of Exchange Rate on Foreign Direct Investment in Pakistan. *Scientific Journal of Agricultural and Social Studies Volume : 1, Issue: 1,*.

Nations, U. (2007). *Asian Foreign Direct Investment in Africa: Towards a New Era of Cooperation among Developing Countries.* United Nations : United Nations .

OECD. ((2000)). *Benchmark Definition of Foreign Direct Investment,*. OECD: OECD.

Sharifi-Renani, H. &. (2012). The impact of exchange rate volatility on foreign direct investment in Iran. . . *Procedia Economics and Finance.*

Syarifuddin, F. (2022). The dynamics of foreign direct investment and exchange rates: An interconnection approach in ASEAN. *Cogent Economics & Finance*.

UNCTAD. (1999). *foreign direct investment and the challenge of development).* Geneva and NewYork: UNCTAD,Geneva and NewYork.