

# أثر السياسة النقدية والمالية على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر

دراسة قياسية للفترة (1990-2012)

أ. كريم بوروشة

جامعة قاصدي مرباح - ورقلة

bouroucha.karim1@gmail.com

د. محمد لحسن علاوي

جامعة قاصدي مرباح - ورقلة

elhassen.allaoui@gmail.com

## *The impact of monetary and fiscal policy on foreign direct investment flows in Algeria "Empirical Study for the period 1990-2012"*

ALLAOUI MED LAHCENE & BOUROUCHA KARIM

KASDI MERBEH University ; ALGERIA

Received: 15 Jan 2015

Accepted: 17 Oct 2015

Published: 30 Dec 2015

### ملخص:

تهدف هذه الدراسة بشكل أساسي إلى استقصاء أثر السياسة النقدية والمالية المتبعة على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الجزائر خلال الفترة (1996-2012) وذلك من خلال تطبيق نموذج الانحدار الذاتي المتجه (VAR) على بيانات سنوية، حيث تم اختيار معدل إعادة الخصم، الكتلة النقدية (M2) وسعر الصرف كمتغيرات للسياسة النقدية، النفقات العمومية كمتغير للسياسة المالية إضافة إلى قيمة الاستثمار الأجنبي الواردة إلى الجزائر كمتغير للاستثمار الأجنبي. بينت نتائج الدراسة وجود علاقة سببية في اتجاه واحد بين كل من الانفاق العام، كتلة النقود ومعدل إعادة الخصم من جهة، وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر للجزائر من جهة أخرى، كما بينت أيضا وجود قوة تفسيرية للإنفاق العام و الكتلة النقدية في تفسير التغيرات في قيمة الاستثمار الأجنبي، وبشكل عام، أظهرت النتائج وجود تأثير ايجابي ومعنوي للسياسة النقدية والمالية على الاستثمار الأجنبي، وبالتالي يمكن القول أن نتائج هذه الدراسة جاءت منسجمة مع النظرية الاقتصادية.

**الكلمات المفتاحية:** السياسة النقدية، السياسة المالية، الاستثمار الأجنبي، الانحدار الذاتي المتجه، الجزائر.

رموز JEL: E2 . E6 . H5 . F21.

### Abstract:

This study is mainly aimed to the impact of monetary and fiscal policy on inward FDI to Algeria during the period flows survey (1996- 2012). Through the application of self-regression vector model (VAR) on annual data, was chosen as the re-discount rate, the block Cash (M2) and exchange rate variables for monetary policy, fiscal policy as a variable of public expenditure as well as the value of incoming foreign investment to Algeria as a variable for foreign investment.

The results of the study and a causal relationship in one direction between each of the public spending, Money supply and the rate of re-discount on the one hand, and the flows of FDI to Algeria on the other hand. Also showed the presence of explanatory power of public spending and the money supply in the interpretation of changes in the value of the investment foreign, and in general. The results showed a positive and significant effect of monetary and fiscal policy on foreign investment, and thus we can say that the results of this study were consistent with economic theory.

**Key Words:** Monetary policy, fiscal policy, foreign investment, self-gradient vector, Algeria.

**(JEL) Classification :** E2 . E6 . H5 . F21.

## تمهيد:

يعتبر الاستثمار الأجنبي المباشر أحد أهم العناصر الأساسية لتحقيق التنمية والنمو الاقتصادي، من خلال الأهمية التي يكتسبها في اقتصاد البلد المضيف، مما دفع بهذا الأخير إلى ضرورة توفير المناخ المناسب، من خلال انتهاج سياسات اقتصادية هادفة إلى استقطاب أكبر قدر من الاستثمار الأجنبي المباشر، وتعد السياستين المالية والنقدية إحدى أهم الأجزاء المشكلة للسياسة الاقتصادية، فكلتي السياستين تلعب دوراً هاماً في استقطاب الاستثمارات من خلال ادواتهما.

وفي هذا السياق، سعت الجزائر كغيرها من الدول إلى استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر بهدف تحقيق النمو والتنمية الاقتصادية، فقامت بانتهاج سياسة اقتصادية هادفة، تمثلت أساساً في السياستين النقدية (تخفيض سعر الصرف، التحكم في العرض النقدي، خفض معدل الخصم) والسياسة المالية (زيادة الانفاق العام، تحفيزات ضريبية).

من هنا تكمن أهمية البحث في إبراز أهمية ودور الاستثمار الأجنبي المباشر في النشاط الاقتصادي، وكذا مدى تأثير كل من السياسة المالية والسياسة النقدية في الجزائر على تدفقات الاستثمار. ومنه يتبادر إلينا التساؤل التالي:

ما مدى فعالية كل من السياسة النقدية والسياسة المالية في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة إلى الجزائر؟ ويندرج تحت هذا التساؤل الأسئلة الفرعية التالية:

- ♦ ما هو واقع الاستثمار الأجنبي المباشر في ظل السياستين المالية والنقدية المتبعتين في الجزائر؟
- ♦ أي السياستين أكثر فعالية في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر المالية أم النقدية؟

## 1.فرضيات الدراسة:

- ♦ محدودية الاستثمار الأجنبي المباشر في ظل السياستين المالية والنقدية المتبعتين في الجزائر.
- ♦ تعد السياسة النقدية أكثر فعالية من السياسة المالية في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر.

## 2.منهج الدراسة:

اعتمدنا في دراستنا على المنهج الوصفي لدراسة الموضوع في المحور الأول، والمنهج الوصفي التحليلي والقياسي للوقوف على صحة الفرضيات من عدمها في الجزء الثاني.

## 3.أهداف الدراسة:

- إن الغرض من تناولنا لهذا الموضوع ينصب حول محاولة تحقيق الأهداف الآتية :
- ♦ إبراز أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر في اقتصاد الدولة المضيف.

♦ إبراز دور وأثر السياستين المالية والنقدية في جذب واستقطاب الاستثمار.

3. الدراسات السابقة:

1.3. بوزيان عبد الباسط، دور السياسة المالية في استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر -دراسة حالة الجزائر خلال الفترة (1994-2004)، مذكرة ماجستير غير منشورة، جامعة الشلف، الجزائر، 2006-2007:

هدفت هذه الدراسة الى تحديد قدرة ورشاد السياسة المالية في الجزائر لاستقطاب الاستثمار الاجنبي المباشر خلال الفترة (1994-2004)، وتصل الدراسة إلى أن الارتباط بين السياسة المالية والاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر كان ضعيفا للغاية.

2.3. سالكي سعاد، دور السياسة المالية في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر -دراسة بعض دول المغرب العربي-، مذكرة ماجستير غير منشورة، جامعة تلمسان، الجزائر، 2010-2011:

سلطت هذه الدراسة الضوء على أهمية ودور السياسة المالية في جذب الاستثمار الاجنبي المباشر، في دول المغرب العربي (الجزائر وتونس)، خلال الفترة (1991-2007). توصلت الباحثة الى وجود علاقة مهمة بين السياسة المالية والاستثمار الاجنبي المباشر، وتصلت ايضا الي ان السياسة المالية في تونس اثبتت جدواها في جذب الاستثمار الاجنبي علي عكس الجزائر التي لم تجدى السياسة المالية المنتهجة فيها في جذب الاستثمار الاجنبي المباشر.

أولاً: الإطار النظري للدراسة:

يشمل ماهية السياسة النقدية والمالية والاستثمار الاجنبي المباشر.

1. ماهية السياسة النقدية:

1.1. مفهوم السياسة النقدية:

يعتبر مصطلح السياسة النقدية حديثا نسبيا، فقد ظهر في القرن التاسع عشر، إلا أن الذين كتبوا عن السياسة النقدية كانوا كثيرين، وكان هذا التطور يعود إلى تطور الفكر الاقتصادي وأن الأحداث الاقتصادية هي المحرك في ذلك، وقد كان التضخم الذي انتشر في إسبانيا وفرنسا في القرن السادس عشر سببا في ظهور أبحاث عن السياسة النقدية، كما أن المشاكل المالية التي ظهرت في بريطانيا والتضارب بين النقود الورقية والمعدنية في الولايات المتحدة الأمريكية في نهاية القرن السابع عشر، من الدوافع الأخرى لبحث دور السياسة النقدية في تلك البلاد، أما في القرن التاسع عشر فإن التضخم والمشاكل النقدية الأخرى من العوامل الهامة التي أدت إلى ظهور الدراسة المنتظمة لمسائل السياسة النقدية، وفي القرن العشرين أصبحت دراسة السياسة النقدية جزءا لا يتجزأ من السياسة الاقتصادية للدولة<sup>1</sup>، ويمكن تعريف السياسة النقدية بأنها تلك الاجراءات التي تتخذها السلطة النقدية في المجتمع بغرض الرقابة على الائتمان والتأثير عليه، بما يتفق وتحقيق الأهداف التي تصبو إليها الحكومات، فالنقود لا تدير نفسها بنفسها، بل يجب أن تتدخل السلطة النقدية في الدولة لإدارة النقود وتوجيهها لبلوغ الأهداف المرجوة، وقد تكون السياسة النقدية أداة لتحقيق الغاية التي تصبو إليها الحكومة<sup>2</sup>.

## 2.1. أهداف السياسة النقدية:

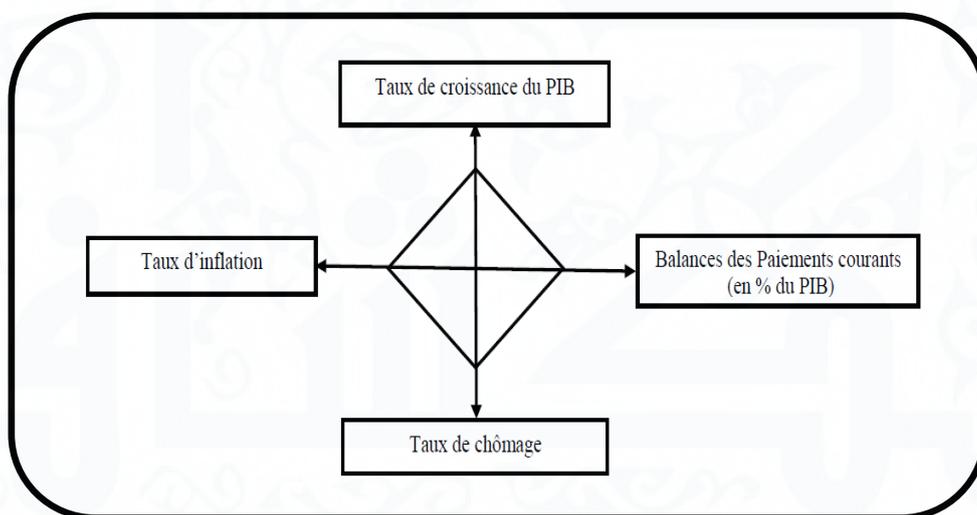
تختلف أهداف السياسة النقدية تبعاً لمستويات التقدم والتطور الاقتصادي والاجتماعي للمجتمعات المختلفة، والنظم الاقتصادية والاجتماعية السائدة وظروف احتياجات وأهداف هذه المجتمعات. ففي الدول الرأسمالية المتقدمة تركز أهداف هذه السياسات في المقام الأول في المحافظة على العمالة الكاملة للاقتصاد في إطار من الاستقرار النقدي الداخلي كذلك في مواجهة التقلبات الاقتصادية المختلفة وتتبع الدول في هذا المجال بعض السياسات النقدية الكمية كعمليات السوق المفتوح أو تعديل سعر الفائدة أو تغيير نسبة الاحتياطي النقدي لدى البنوك.

أما في الدول النامية فإن الأهداف الرئيسية لسياساتها الاقتصادية ومن بينها السياسة النقدية، تركز في خدمة أهداف التنمية وتوفير التمويل اللازم لها، بمعنى أن السياسة النقدية في هذه الدول تتجه في المقام الأول نحو تعبئة أكبر قدر ممكن من الموارد المالية الميسورة ووضعها في خدمة التنمية السريعة المتوازنة للاقتصاد الوطني<sup>3</sup>، إلا أنها تتلاقى في أهداف موحدة يمكن تلخيصها في ما يلي:

- ◆ زيادة معدلات النمو الاقتصادي.
- ◆ تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار.
- ◆ تحقيق التوظيف الكامل.
- ◆ تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات.

هذه الأهداف الأربعة تعرف بما يسمى بالمرجع السحري لكالدور، والشكل التالي يوضح هذه الأهداف:

الشكل 1: الأهداف النهائية للسياسة النقدية وفق المرجع السحري لكالدور



Source: Marie Delaplace - «Monnaie et Financement de l'économie» - édition DUNOD - Paris - p118.

## 3.1. أدوات السياسة النقدية.

يستخدم البنك المركزي بصفته المسؤول عن إدارة السياسة النقدية عدة أدوات نقدية من أجل تحقيق الأهداف المرجوة، وتنقسم هذه الأدوات حسب طبيعتها إلى مجموعتين، أدوات مباشرة (نوعية)، وأخرى غير مباشرة (كيفية).

## 1.3.1. الأدوات المباشرة:

تستخدم هذه الأدوات قصد التأثير على حجم الائتمان الموجه لقطاع أو لقطاعات ما، وتعمل على الحد من حرية ممارسة المؤسسات المالية لبعض الأنشطة كما ونوعاً ومن أهم الأدوات المباشرة التي تستخدمها السلطات النقدية نذكر ما يلي: تأطير الائتمان، النسب الدنيا للسيولة، الودائع المشروطة من أجل الاستيراد، القيام ببعض العمليات المصرفية، التأثير والاقناع الأدبي.

## 2.3.1. الأدوات غير المباشرة.

وتتمثل في تلك الأدوات التي يستخدمها البنك المركزي للتأثير على حجم الائتمان و السيولة لدى البنوك وتتمثل في الاحتياطي النقدي القانوني، معدل الخصم، وسياسة السوق المفتوحة.

## 2. السياسة المالية:

## 1.2. مفهوم السياسة المالية:

هزت محاولات واجتهادات عديدة في محاولة تعريف السياسة المالية، وذلك باختلاف المرحلة الزمنية والظروف الفكرية و الاقتصادية والاجتماعية والسياسية التي سادت العالم عبر مر العصور، حيث سادت فكرة ترادف كل من مصطلحات السياسة المالية والمالية العامة والموازنة العامة وفترة طويلة من الزمن ويمكن إرجاع ذلك ربما إلى أصل مصطلح السياسة المالية، حيث أنها مشتقة من الكلمة الفرنسية FISC وتعني بيت المال أو الخزانة<sup>4</sup>، وكانت السياسة المالية يُراد في معناها الأصلي كلاً من المالية العامة وميزانية الدولة، وتعزز استخدام هذا المصطلح على نطاق واسع أكاديمي بنشر كتاب "السياسة المالية ودورات الأعمال" للبروفيسور Alain. H. HANSEN، ويعكس مفهوم السياسة المالية تطلعات وأهداف المجتمع الذي تعمل فيه، فقد استهدف المجتمع قديماً إشباع الحاجات العامة وتمويلها من موارد الموازنة العامة ومن ثمّ ركز الاقتصاديون جُل اهتمامهم على مبادئ الموازنة العامة وضمان توازنها، ولكن نظراً لأنّ اختيار الحاجات العامة المطلوب إشباعها يتطلب من المسؤولين اتخاذ قرارات، وأن هذه الأخيرة قد تحدث آثاراً متعارضة أحياناً فتثير مشكلة كيفية التوفيق بين هذه الأهداف المتعارضة وتحقيق فعاليتها على نحو مرغوب، وفي ضوء تلك التوفيقات والتوازنات يتكون أساس ومفهوم السياسة المالية<sup>5</sup>، والتي يمكن تعريفها بأنها برنامج تخطيطه الدولة وتنفذه مستخدمة فيه مصادرها الإرادية و برامجها الإنفاقية، لإحداث آثار مرغوبة، وتجنب آثار غير مرغوبة على كافة متغيرات النشاط الاقتصادي و الاجتماعي والسياسي تحقيقاً لأهداف المجتمع<sup>6</sup>.

## 2.2. أهداف السياسة المالية.

تختلف أهداف السياسة المالية في مفهومها وأهميتها بحسب النظم الاقتصادية، ومدى تطور المجتمعات أو تخلفها، إلا أنه يمكن القول بصفة عامة أن أهداف السياسة المالية تتمحور حول ما يلي:<sup>7</sup>

- ♦ العمل على تحقيق الاستقرار الاقتصادي.
- ♦ تكفل الدولة بعدد من المشروعات والخدمات الاجتماعية.
- ♦ التقليل من التفاوت في الدخل عن طريق الضرائب التصاعدية.
- ♦ استخدام فائض الميزانية لتخفيض حجم القوة الشرائية لمكافحة التضخم.
- ♦ التنويع في الضرائب سواء للحد من الطلب أو زيادته في حالة الكساد.

أي أن السياسة المالية تهدف بالأساس إلى تحقيق المستويات المرغوبة والمناسبة من الأسعار والاستهلاك وتوظيف الموارد الانتاجية وعدالة توزيع الدخل.

## 3.2. أدوات السياسة المالية:

من أجل الوصول إلى تحقيق هذه النتائج تستخدم الدولة ثلاث أنواع من الأدوات تتمثل في الإيرادات العامة، النفقات العامة، والموازنة العامة.

1.3.2. النفقات العامة: هي مبلغ نقدي يصدر من الدولة أو عن شخص عام، بغرض تحقيق منفعة عامة<sup>8</sup>.

2.3.2. الإيرادات العامة: هي المصادر التي تستمد الدولة منها الأموال اللازمة لسد نفقاتها، وتعتبر الأداة الأكثر حيوية وإيجابية حيث أصبحت أداة مهمة وفعالة للتحكم في سير الحياة الاقتصادية والاجتماعية للدولة<sup>9</sup>، وتنقسم إلى:

- ♦ إيرادات اقتصادية: تتمثل في دخل أملاك الدولة العامة والخاصة (الدومين العام والخاص)
- ♦ إيرادات سيادية: تتكون من الإيرادات الضريبية وشبه الضريبية بمختلف أنواعها (ضرائب، رسوم، اتاوى...إلخ).

♦ إيرادات أثمانية: وتتمثل في القروض العامة التي تلجأ إليها الدولة سواء من مصادر داخلية أو خارجية.

♦ إيرادات أخرى: على غرار الإعانات المالية الخارجية.

3.3.2. الموازنة العامة: عملية توقع وإجازة لنفقات وإيرادات الدولة العامة عن فترة زمنية مقبلة، غالبا ما تكون سنة،

تعبير عن أهدافها الاقتصادية والمالية<sup>10</sup>.

وهذه الأدوات يتم استخدامها على النحو التالي:<sup>11</sup>

- ♦ زيادة أو إنقاص الضرائب.
- ♦ زيادة أو إنقاص الإنفاق العام.
- ♦ استحداث فائض أو عجز في الموازنة العامة للدولة.

3. ماهية الاستثمار الأجنبي المباشر:

1.3. تعريف الاستثمار الأجنبي المباشر:

يقصد بالاستثمار الأجنبي المباشر بقيام طرف أجنبي بالاستثمار في الموجودات في دول أخرى يكون للمستثمر دورا فعالا في إدارة موجوداته من خلال تأسيس الشركات أو المشاركات أو اندماجات مع شركة وطنية... إلخ، أي بمعنى آخر هناك موجودات للشركة الأم في الدولة المضيفة ويدخل ضمن هذا النشاط عملية الخوصصة أي شراء الأجانب لشركات أو جزء منها في الدول المضيفة<sup>12</sup>.

بينما يعرف مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (UNCTAD) الاستثمار الأجنبي المباشر على أنه ذلك الاستثمار الذي ينطوي على علاقة طويلة المدى تعكس مصالح دائمة ومقدرة على التحكم الإداري بين الشركة في القطر الأم (القطر الذي تنتمي إليه الشركة المستثمرة) وشركة أو وحدة إنتاجية في قطر آخر (القطر المستقبل للاستثمار).

ومنه يمكن القول أن الاستثمار الأجنبي هو قيام وحدات اقتصادية بامتلاك وحدات أو جزء من وحدات اقتصادية في دولة أو عدة دول أخرى.

2.3. أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر:

تختلف أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر تبعا للملكية المشروع، فهذه الملكية يمكن أن تكون مطلقة أو نسبية، وعلى هذا الأساس يمين تقسيم الاستثمار الأجنبي إلى نوعين استثمارات مشتركة، وأخرى مملوكة كلية للأجانب:

1.2.3 الاستثمار المشترك:

يقصد بالاستثمار المشترك ذلك الاستثمار الذي يمتلكه أو يشارك فيه طرفان أو أكثر، من دولتين مختلفتين بصفة دائمة، و المشاركة هذه لا تقتصر على حصة رأس المال فقط، بل تمتد أيضا إلى إدارة المشروع. وفي الواقع نجد أن الدول النامية قد لجأت إلى إنشاء هذا النوع من الاستثمارات الأجنبية المباشرة، نظرا لكونه وسيلة مراقبة على المؤسسة متعددة الجنسيات التي تعمل في إقليمها، حيث لوحظ ميدانيا الخطر الذي قد ينجم عن المستثمر الأجنبي المباشر عندما يمتلك أكبر قدر من رأس المال، فمثلا نجد أن الدول الاشتراكية سابقا كانت تسمح بشكل وحيد من أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر بمساهمة أجنبية لا تتعدى 49% من قيمة المشروع<sup>13</sup>.

2.2.3 الاستثمار المملوك كليا للأجانب:

يعني هذا النوع من الاستثمار احتفاظ المستثمر الأجنبي بحق ملكية المشروع الاستثماري، واحتفاظه كذلك بحق إدارته والتحكم في كل عملياته<sup>14</sup>.

ويعتبر هذا النوع من الاستثمارات الأجنبية المباشرة أكثر تفضيلا من طرف الشركات متعددة الجنسيات، وتجدر الإشارة هنا إلى أن اكتساب الحيازة لا يتحقق إلا بعد الوصول إلى حد حق المراقبة (بلوغ عتبة الملكية)<sup>15</sup>.

وازدادت الأهمية النسبية لهذه الاستثمارات بشكل واضح منذ عقد السبعينات، بعد أن كانت الدول النامية تنفر في الماضي من هذا النوع من الاستثمارات وتتنظر إليه نظرة الشك والريبة، ترجع في الأصل لأسباب تاريخية، حيث ترى أن هذا النوع من الاستثمارات تتسبب في ربط اقتصادياتها باقتصاديات الدول المتقدمة مما أدى إلى تبعيتها لها، وكان ذلك سببا في تخلفها، وعلى الرغم من صحة ذلك إلا أن الملاحظ حاليا هو اتجاه تدفقات هذه الاستثمارات إلى التزايد بشكل واضح<sup>16</sup>.

3.3. أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر:

ترجع أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر كونه:<sup>17</sup>

♦ الاستثمار الأجنبي المباشر مصدر لتعويض العجز في الادخار المحلي وتحقيق زيادة في معدلات نمو الناتج المحلي.

♦ الاستثمار يعتبر المحرك الأساسي لعملية التصدير.

♦ الاستثمار الأجنبي يأتي بالتكنولوجيا الحديثة والخبرة الإدارية والتسويقية الجديدة.

♦ الاستثمار الأجنبي المباشر يزيد من فرص العمل.

4.3. محددات الاستثمار الأجنبي المباشر:

يمكن تقسيم محددات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى ثلاث وهي:<sup>18</sup>

1.4.3 المحددات القانونية:

وتشمل وجود إطار قانوني يرسى لأسس تشريعية قانونية منظمة للنشاط الاقتصادي كافة، بحيث تتميز القوانين بعدم التعقيد والتناقض خاصة فيما يخص الإجراءات والتطبيقات العملية لتلك القوانين على أرض الواقع، كما لا بد أن يتسم الإطار القانوني بالتطور والمرونة التامة بهدف جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة.

2.4.3 المحددات الاقتصادية:

تتمثل المحددات الاقتصادية في الأوضاع السائدة في البلد المضيف للاستثمار الأجنبي المباشر وأفاق تطويره. فتوفر البنى التحتية الأساسية كالطرق ووسائل الاتصال المتطورة والخدمات الصحية والتعليمية وشبكات الماء والكهرباء، تلعب دور مهما ومؤثر ليس فقط في تحديد حجم الاستثمارات المستقطبة بل وفي توزيعها بين القطاعات الاقتصادية المختلفة.

هذا بالإضافة إلى معدل التضخم وتقلبات أسعار الصرف، ومدى تطور الجهاز المصرفي، وحجم السوق المحلي، ومدى توفر المواد الأولية والعمالة السياحية.

3.4.3 المحددات السياسية:

إن وجود نظام سياسي مستقر قائم على الحرية وكفالة حقوق الإنسان وبنال رضا مواطني تلك الدولة، يعتبر من أهم العوامل التي تؤثر في جلب المستثمرين ودفعهم للتوطن في بلد ما للاستثمار، لأن المستثمر الأجنبي لا يقبل الاستثمار في أي دولة ما إلا بعد أن يطمئن على استقرار النظام السياسي بها.

وبطبيعة الحال، فإن محددات الاستثمار الأجنبي المباشر تختلف من دولة إلى أخرى وذلك وفقا لسياسات تلك الدول ورغبتها في فتح أسواقها للاستثمار الأجنبي المباشر ومدى ملائمة البنية الاقتصادية لقيام تلك الاستثمارات<sup>19</sup>.

ثانيا: الدراسة التطبيقية لدور السياستين المالية والنقدية في جذب الاستثمار الأجنبي في الجزائر خلال الفترة (1996-2012):

تعتبر السياسة المالية والنقدية من أهم الأدوات التي تستطيع الدولة بواسطتهما التأثير على مختلف التوازنات الاقتصادية الكلية وتوجيهها وفق الأهداف المراد تحقيقها، ومن بين هذه الأهداف نجد زيادة تدفقات الاستثمار الأجنبي الوارد للدولة، لما أصبح يلعبه اليوم من دور هام وبارز في سبيل تحقيق التنمية الاقتصادية، والجدير بالذكر أنه كلما كانت هذه السياسات مرنة، واضحة، تتميز بالكفاءة والفعالية، وتتماشى والتغيرات والتحوللات الاقتصادية على المستوى الكلي، كلما كانت فعالة في جذب الاستثمار الأجنبي و العكس صحيح، فإذا كانت السياسة المالية تحتوي على جملة من الإعفاءات الضريبية والجمركية كلما كانت جاذبة للاستثمار، كما أنه كلما كان السعر الضريبي مناسباً ولا يثقل كاهل المستثمر كلما كان ذلك محفزا للاستثمار كذلك، إضافة إلى أنه كلما كان إنفاق الدولة يتجه نحو تهيئة البنى التحتية كلما كان ذلك جاذبا للاستثمار. أما فيما يخص السياسة النقدية فكلما كانت تميل نحو توسيع الائتمان عن طريق خفض معدلات الفائدة أو أي وسيلة أخرى تؤدي إلى زيادة الكتلة النقدية المتداولة كلما كان ذلك حافزا للاستثمارات الأجنبية، كما يلعب كذلك سعر الصرف دورا هاما في جذب الاستثمار الأجنبي، فإذا كان يتمتع بالثبات النسبي فإنه يسهم في توطين الاستثمارات الأجنبية، أما إذا كان شديد التذبذب فلا ينتظر منه ذلك.

وعلى العموم يمكن القول أن اتباع سياسة مالية ونقدية توسعية من شأنه أن يحفز على جذب الاستثمارات الأجنبية والعكس صحيح، ففي حالة اتباع سياسات انكماشية من شأنه أن يؤثر سلبا على تدفق الاستثمارات الأجنبية الواردة إلى الدولة.

انطلاقاً من هدف الدراسة المتمثل في دراسة أثر السياسة النقدية والمالية على حجم الاستثمارات الواردة إلى الجزائر خلال فترة الدراسة، ارتأينا أن تكون المتغيرات كالتالي:

معدل إعادة الخصم (DR)، سعر الصرف (ER)، الكتلة النقدية (M) بالنسبة لمتغيرات السياسة النقدية.

الانفاق العمومي (G) والذي يمثل السياسة المالية، وتدفقات الاستثمار الأجنبي (Inv).

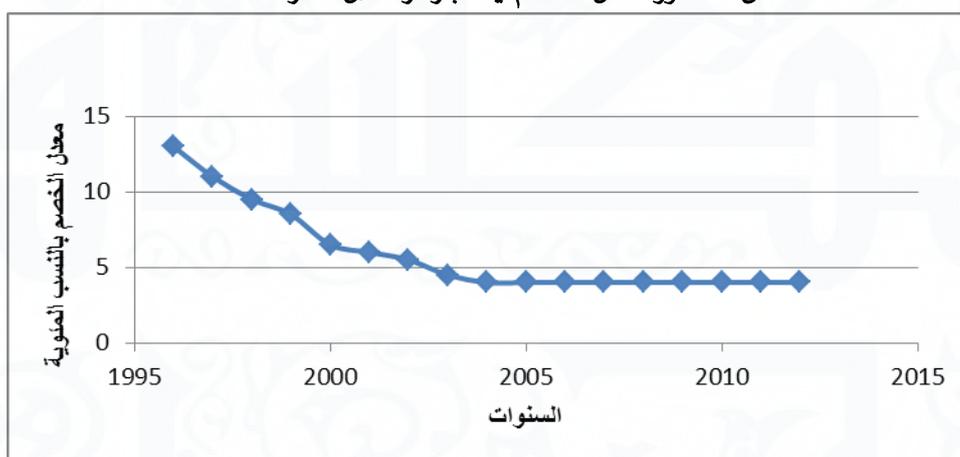
1. تطورات متغيرات الدراسة:

1.1. أدوات السياسة النقدية:

1.1.1 معدل الخصم (DR) : يقصد بمعدل الخصم، سعر الفائدة التي بها البنك المركزي الأوراق المالية، ويبين المنحنى

الموالي التطورات التي عرفها معدل إعادة الخصم في الجزائر خلال فترة الدراسة:

الشكل 2: تطور معدل الخصم في الجزائر خلال الفترة 1990-2012

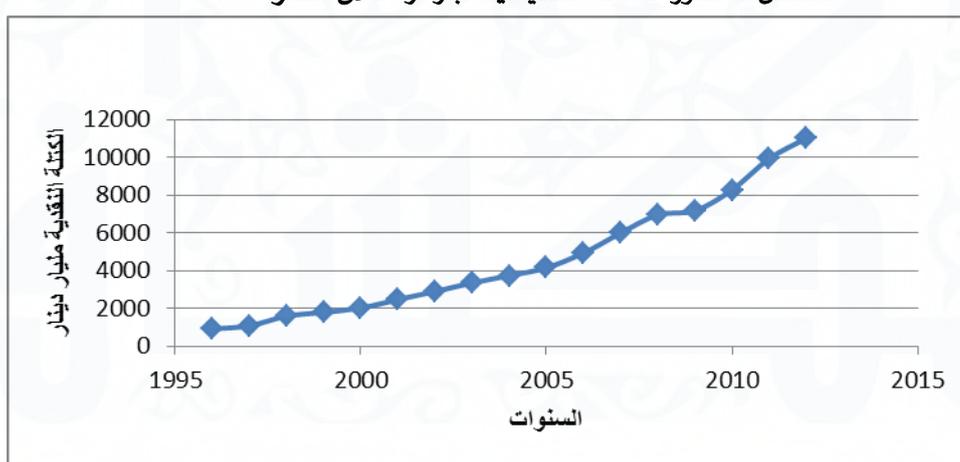


المصدر: من إعداد الباحثين بناء على الملحق رقم (4)

ويمكن تقسيم تطورات معدل الخصم إلى مرحلتين، الأولى تمتد من سنة 1996 إلى سنة 2003، حيث عرف معدل إعادة الخصم تخفيضات متتالية من 13% إلى 4,5%، ويرجع ذلك إلى رغبة السلطات النقدية في مواجهة التضخم بالاستناد على برنامج التثبيت والتعديل الهيكلي المبرم مع صندوق النقد الدولي سنة 1994، أما المرحلة الثانية فتمتد من سنة 2004 إلى سنة 2012 والتي عرفت ثبات معدل الخصم عند مستوى 4% وذلك بهدف اتباع سياسة توسعية لانعاش الاقتصاد الوطني ومعالجة الفجوات الركودية.

2.1.1 الكتل النقدية (M): اعتمدنا في هذه الدراسة على المجمع النقدي M2 والذي يتكون من الأوراق والقطع النقدية، الودائع الجارية مضافا إليها أشباه النقود والتي تتمثل في الودائع لأجل، والمنحنى الموالي يبين تطورات كمية النقود خلال فترة الدراسة:

الشكل 3: تطور الكتل النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2012



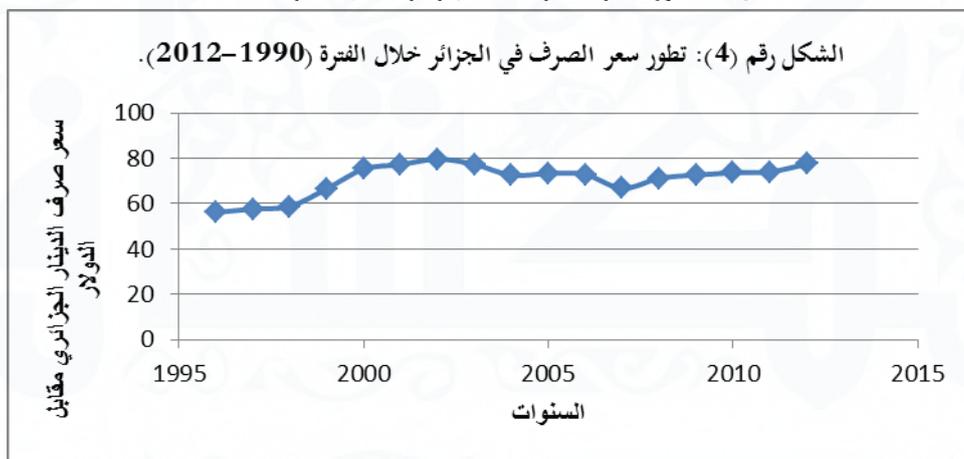
المصدر: من إعداد الباحثين بناء على الملحق رقم (4).

كذلك يمكن تقسيم تطورات الكتل النقدية إلى فترتين، الأولى تمتد من سنة 1996 إلى سنة 2000 أين عرفت هذه الفترة نمو بطيء للكتلة النقدية حيث انتقلت من 915,06 مليار دينار إلى 2022,53 مليار دينار على

التوالي أي تضاعفت ب 2,2 مرة، ويعود ذلك لاتباع الجزائر سياسة تقشفي صارمة من أجل استرجاع الاستقرار النقدي، أم الفترة الثانية والتي تمتد من سنة 2001 إلى سنة 2012، فقد شهدت نمو معتبر للكتلة النقدية حيث انتقلت من 2473,51 مليار دينار إلى 11013,3 مليار دينار أي بتضاعف قدره 4,45 مرة، ويرجع ذلك إلى تحسن المؤشرات الاقتصادية الكلية للجزائر نتيجة ارتفاع أسعار البترول حيث أثر ذلك على الاحتياطيات الأجنبية والتي تعتبر من بين مقابلات الكتلة النقدية.

3.1.1 سعر الصرف (ER): يعرف سعر الصرف بأنه عدد الوحدات من العملة الوطنية، التي يمكن مبادلتها بوحدة واحدة من العملة الأجنبية، والمنحنى التالي يبين تطورات سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي خلال فترة الدراسة:

الشكل 4: تطور سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة 1990-2012



المصدر: من إعداد الباحثين بناء على الملحق رقم (4).

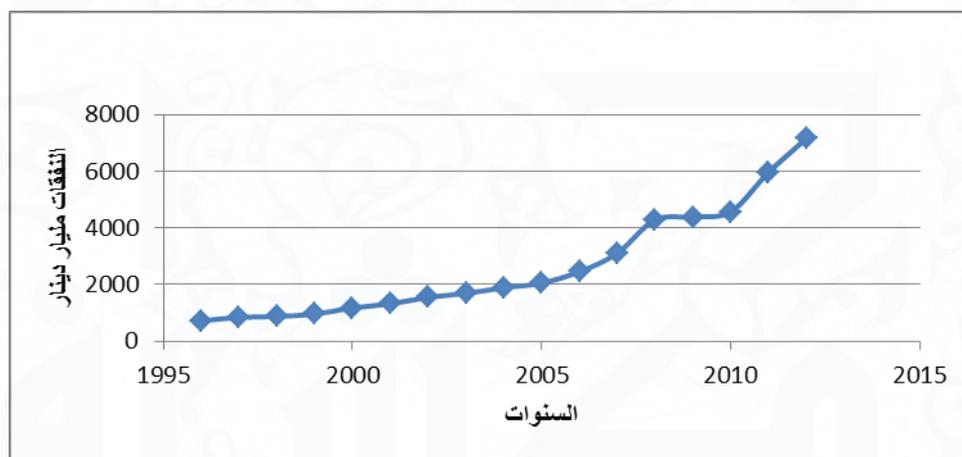
من خلال المنحنى يمكن كذلك تقسيم تطورات سعر الصرف إلى مرحلتين، الأولى ميزها تدهور في سعر الدينار مقابل الدولار والتي تمتد من سنة 1996 إلى سنة 2002 حيث انتقل سعر الصرف من 56,2 دينار للدولار الواحد إلى 79,7 دينار للدولار الواحد على التوالي وذلك راجع لمشروعية صندوق النقد الدولي بغية إعادة التوازن لميزان المدفوعات، أما المرحلة الثانية والممتدة من سنة 2003 إلى سنة 2012 فقد عرفت استقرار نوعا ما، حيث تراوح سعر الصرف بين 71 دينار و 77,5 دينار للدولار الواحد باستثناء سنة 2007 التي عرفت تحسنا في سعر الصرف، حيث بلغ 66,82 دينار للدولار الواحد.

وعموما يمكن القول أن السياسة النقدية في الجزائر كانت انكماشية خلال الفترة الممتدة من سنة 1996 إلى سنة 2000، وذلك من أجل محاولة استعادة التوازنات الكلية للاقتصاد الجزائري نتيجة الهزة التي تعرض لها في أواخر الثمانينات، والإصلاحات التي تبنتها الحكومة الجزائرية سوء الذاتية أو تلك التي كانت بالتعاون مع صندوق النقد الدولي، أما ابتداء من سنة 2001 فقد عرفت نقلة نوعية في السياسة النقدية الجزائرية بانتهاجها لسياسة توسعية، وذلك راجع لتحسن الأوضاع الاقتصادية والنقدية نتيجة ارتفاع أسعار البترول وما نتج عنه من تراكم للاحتياطيات الأجنبية من جهة، وقيام الجزائر بتنفيذ مخططات تموية ضخمة من جهة أخرى

## 2.1. السياسة المالية:

1.2.1 الإنفاق العمومي (G): يصنف المشرع الجزائري الانفاق العمومي إلى نوعين رئيسيين نفقات التسيير ونفقات التجهيز، الأولى يقصد بها تلك النفقات الضرورية لسير مصالح أجهزة الدولة الإدارية، أما الثانية فهي تلك النفقات التي لها طابع استثماري، والمنحنى التالي يبين تطورات الانفاق العام في الجزائر خلال الفترة 1996-2012.

الشكل 5: تطور النفقات العمومية في الجزائر خلال الفترة 1990-2012



المصدر: من إعداد الباحثين بناء على الملحق رقم (4).

من خلال المنحنى يمكن تقسيم تطورات الانفاق العمومي في الجزائر إلى مرحلتين، المرحلة الأولى والتي تمتد من سنة 1996 إلى سنة 2000 والتي تتميز بضعف وتيرة تزايدها حيث انتقل من 724,61 مليار دينار إلى 1178,1 مليار دينار، ويرجع ذلك إلى ضعف الإيرادات نتيجة انخفاض أسعار البترول كون الاقتصاد الجزائري قائم على هذه المادة، وكذلك محدودية الادخار المحلي، أما المرحلة الثانية والتي تمتد من سنة 2001 إلى سنة 2012 فقد عرفت توسع كبير في الانفاق العام حيث انتقل من 1321 مليار دينار إلى 7157,5 مليار دينار أي تضاعف ب 5,4 مرة، ويرجع ذلك إلى تحسن أسعار البترول في السوق الدولية، وقيام الدولة الجزائرية بتنفيذ برامج تموية ضخمة متمثلة في برنامج الانعاش الاقتصادي (2001-2004)، برنامج دعم النمو (2005-2009)، البرنامج التكميلي لدعم النمو (2010-2014).

## 3.1. الاستثمار الأجنبي المباشر (INV):

يبيّن المنحنى التالي تدفقات الاستثمار الأجنبي الواردة إلى الجزائر خلال الفترة 1996-2012.

الشكل 6: تطور الاستثمار الأجنبي الوارد إلى الجزائر خلال الفترة 1996-2012



المصدر: من إعداد الباحثين بناء على الملحق رقم (4).

على غرار باقي متغيرات الدراسة، يمكن تقسيم تطورات قيمة الاستثمارات الأجنبية الواردة إلى الجزائر إلى مرحلتين، المرحلة الأولى تمتد من سنة 1996 إلى سنة 2000 والتي تتميز بقلّة الاستثمارات ومحدوديتها، حيث تراوحت بين 270 مليون دولار و 606,6 مليون دولار، ويرجع ضعف الاستثمار خلال هذه الفترة أساسا إلى الأزمة الأمنية التي عرفتها الجزائر خلال حقبة التسعينات، وكذلك تفاقم بعض المشاكل الاقتصادية على غرار أزمة المديونية، أما المرحلة الثانية والتي تمتد من سنة 2001 إلى سنة 2012 فقد عرفت انتعاشا ملحوظا في تدفقات الاستثمار الأجنبي الوارد إلى الجزائر حيث تراوحت بين 1,1079 مليار دولار و 2,7464 مليار دولار، ويرجع هذا الانتعاش إلى تحسن الأوضاع الأمنية والاقتصادية وكذلك الاصلاحات التي قامت بها الدولة في هذا المجال من خلال التحفيز التي أقرتها عبر مختلف القوانين المنظمة للاستثمار الاجنبي، تبقى الإشارة إلا أن تطورات الاستثمار تتميز بالتذبذب والتباين من سنة إلى أخرى سواء خلال الفترة الأولى أو الثانية.

2. الدراسة القياسية:

1.1. تحديد متغيرات النموذج:

لدراسة تأثير السياسة المالية والنقدية على جاذبية الاستثمار الأجنبي في الجزائر، وقد قمنا بإدخال اللوغاريتم العشري على متغيرات الدراسة من أجل تصحيح النموذج والحصول على نتائج جيدة.

2.2. دراسة استقراره السلاسل الزمنية:

تكون السلسلة مستقرة إذا تذبذبت حول وسط حسابي ثابت، مع تباين ليس له علاقة بالزمن، و قد استعنا في هذا الصدد أولا بدالتي الارتباط الذاتي البسيط و الجزئي كاختبار بالعين المجردة، ثم باختبار ديكي- فولر المطور لاستقراره السلاسل الزمنية باعتباره اختبار إحصائي وذلك بالاعتماد على البرنامج الاحصائي Eviews 7.

من خلال الاختبار توصلنا إلى أن سلسلتي سعر الصرف ومعدل إعادة الخصم مستقرتين عند المستوى ، أما باقي السلاسل والمتمثلة في الانفاق العام، الكتلة النقدية، الاستثمار الأجنبي فهي متكاملة من الدرجة الأولى. وهذا ما يظهر الجدول الموالي:

الجدول رقم 01: نتائج اختبار الاستقرارية .

بعد أخذ الفارق الأول			المستوى الأول				
القرار	قيمة (DW)	القيمة المجدولة	القيمة المحسوبة	القرار	القيمة المجدولة	القيمة المحسوبة	المتغير
مستقرة	1.45	-3.09	-6.04	غير مستقرة	-3.09	-0.55	loginv
مستقرة	2.19	-3.09	-4.02	غير مستقرة	-3.06	0.80	Logg
مستقرة	1.93	-3.09	-6.03	غير مستقرة	-3.09	-1.99	logm
-	2.28	-	-	مستقرة	-3.11	-4.46	loger
-	1.68	-	-	مستقرة	-3.06	-4.42	logdr

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على برنامج eviews 7.

### 3.2. اختبار التكامل المشترك:

بما أن درجة التكامل تختلف بين السلاسل، فإن السلاسل غير متكاملة آنيا، أي أنه لا يوجد مجال للتكامل المشترك نظرا لعدم توفر الشرط الضروري، وهو أن تكون جميع السلاسل متكاملة من نفس الدرجة.

### 4.2. اختبار السببية لجرانجر:

يستخدم اختبار جرانجر للتأكد من مدى وجود علاقة تغذية مرتدة أو علاقة تبادلية بين متغيرين، وقد أظهرت النتائج المحصل عليها ( الملحق رقم 1) وجود علاقة سببية في اتجاه واحد بين كل من الإنفاق العام، الكتلة النقدية، ومعدل الخصم من جهة والاستثمار الأجنبي من جهة أخرى، وذلك عند مستوى معنوية 5%، مع أخذ فترة إبطاء واحدة حسب ما تشير إليه إحصائيات (AIC, SC, HQ) في الملحق رقم (2)، أي أن كل من الإنفاق العام، الكتلة النقدية، ومعدل الخصم تلعب دور في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر للجزائر.

### 5.2. تحليل مكونات التباين:

إن تحليل مكونات التباين تقيس الأهمية النسبية للمتغير في تفسير تباين أخطاء التنبؤ للمتغيرات في النموذج محل الدراسة، وبعبارة أخرى، فهي تعكس المساهمة النسبية للمتغير في متغير ما في تفسير التغير في المتغيرات الأخرى كل على حدة<sup>20</sup>.

تبين النتائج ( الملحق رقم (3)) أن التغير في مستوى الاستثمار الأجنبي للفترة الأولى يعزى بنسبة 100%، ثم تبدأ النسبة في التناقص تدريجيا لتصل قدرة التفسير في السنة الخامسة إلى 65,73% و62,96% بالنسبة للسنة العاشرة، أما بالنسبة لتأثر التباين في مستوى الاستثمار الأجنبي بالتغير في الإنفاق العام، والكتلة النقدية فقد كانت نسبة التأثير قوية حيث بلغت 18,12% و11,68% على التوالي في السنة الخامسة، وارتفعت إلى 18,23% و15,29% تواليًا في السنة العاشرة، وهو ما يفسر قدرة المتغيرين على التأثير في جذب الاستثمار الأجنبي، بينما كانت نسب تأثير كل من معدل الخصم وسعر الصرف ضعيفة، حيث وصلت إلى 3,63% و0,11% تواليًا

في السنة الخامسة لتنتقل إلى 3,36% و 0,13% على التوالي عند السنة العاشرة، وهو ما يفسر محدودية كل من معدل الخصم وسعر الصرف في التأثير على جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة. ويمكن القول أن كل من الانفاق العام و الكتلة النقدية يعتبران ذو أهمية نسبية كبيرة في تفسير التغيرات والتطورات التي تحدث في قيمة الاستثمارات الأجنبية الواردة إلى الجزائر، بينما يعتبر كل من معدل الخصم وسعر الصرف أقل أهمية في التأثير على الاستثمار الأجنبي.

6.2. دالة الاستجابة لردة الفعل:

يعني هذا الاختبار بتتبع المسار الزمني للتغيرات المفاجئة، التي يمكن أن تتعرض لها مختلف متغيرات النموذج، وكيفية استجابة المتغيرات الأخرى لأي تغير مفاجئ في متغير من متغيرات النموذج. وسيتم التركيز على استجابة الاستثمار الأجنبي لأي صدمة في الانفاق العام، الكتلة النقدية، معدل الخصم، سعر الصرف، وذلك بفترة ثقة مقدارها انحرافين معياريين ( الملحق رقم (5)).

فبالنسبة لاستجابة الاستثمار الأجنبي للتغير في الانفاق العام كانت ايجابية وبمعدلات متزايدة خلال السنة الأولى قبل أن تبدأ بالانخفاض التدريجي بدأ من السنة الثالثة. أما بالنسبة للتغير في الكتلة النقدية فكانت الاستجابة موجبة لكن بمعدلات منخفضة تدريجياً كذلك، أما بالنسبة للتغير في معدل الخصم فقد كانت الاستجابة ايجابية وبمعدلات متناقصة خلال السنوات الثلاث الأولى قبل أن تصبح سلبية، في حين كانت الاستجابة للتغير في سعر الصرف فقد كانت ايجابية وبمعدلات متزايدة خلال السنتين الأولى والثانية قبل أن تبدأ بالانخفاض حتى تصبح غير معنوية عند السنة العاشرة.

خاتمة:

سعت هذه الدراسة الى تسليط الضوء علي أهمية ودور كل من السياستين المالية والنقدية في جذب الاستثمار الاجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة (1996-2012). وقد توصلت الى:

- ♦ يلعب الاستثمار الأجنبي المباشر دوراً هاماً في تحقيق النمو الاقتصادي، حيث يؤدي تدفقه إلى زيادة معدلات النمو الاقتصادي.
- ♦ محدودية تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الجزائر رغم السياسات المتخذة الهادفة إلى جذبها، لأنه لا يمكن ضعف تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى السياستين المالية والنقدية فقط، بل هناك عوامل أخرى مثل عدم الاستقرار السياسي ... الخ.
- ♦ خلال الفترة (1996-2000) كانت كل من السياسة المالية والسياسة النقدية انكماشيتين في الجزائر. ابتداء من سنة 2001 إلى غاية سنة 2012 أصبحت كلتا السياستين توسعية.
- ♦ عدم رشادة كل من السياسة المالية والسياسة النقدية في الجزائر طوال فترة الدراسة.
- ♦ وجود علاقة سببية بين الاستثمار الأجنبي المباشر والكتلة النقدية.
- ♦ وجود علاقة سببية بين الاستثمار الأجنبي المباشر والإنفاق العمومي.

من خلال ذلك يمكن إثبات أو نفي الفرضيات كما يلي:

- ◆ نعم، محدودية الاستثمار الأجنبي المباشر في ظل السياستين المالية والنقدية المتبعين في الجزائر.
- ◆ لا تعد السياسة النقدية أكثر فعالية من السياسة المالية في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، بل العكس فالسياسة المالية هي أكثر فعالية في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر من السياسة النقدية.
- على ضوء النتائج المتوصل إليها، يمكن تقديم التوصيات التالية:
- ◆ ترشيد السياستين المالية والنقدية في الجزائر، وضرورة خلق انسجام وتكامل بينهما بهدف تحقيق الأهداف المرجوة.
- ◆ توفير مناخ استثماري جذاب من خلال تحسين وإصلاح مختلف السياسات الاقتصادية بما فيها السياستين المالية والنقدية.
- ◆ تفعيل القوانين ومنح صلاحيات أكثر للمؤسسات المتعلقة بالاستثمار في الجزائر، وتقديم ضمانات أكبر للمستثمرين الأجانب.
- ◆ انضمام الجزائر إلى تكتلات اقتصادية، مما يساعدها أو يسهل انسياب الاستثمارات الأجنبية المباشرة.

الملاحق:

الملحق رقم 01: نتائج اختبار السببية لغرانجر.

Pairwise Granger Causality Tests			
Date : 05/30/14 Time : 15 :39			
Sample : 1996 2012			
Lags : 1			
Null Hypothesis :	Obs	F-Statistic	Prob.
LOGG does not Granger Cause LOGINV	16	10.2686	0.0069
LOGINV does not Granger Cause LOGG		0.00387	0.9514
LOGM does not Granger Cause LOGINV	16	8.67101	0.0114
LOGINV does not Granger Cause LOGM		0.07528	0.7881
LOGDR does not Granger Cause LOGINV	16	7.45243	0.0172
LOGINV does not Granger Cause LOGDR		1.42772	0.2535
LOGER does not Granger Cause LOGINV	16	1.24092	0.2855
LOGINV does not Granger Cause LOGER		0.00094	0.9760
LOGM does not Granger Cause LOGG	16	1.84295	0.1977
LOGG does not Granger Cause LOGM		1.27997	0.2783
LOGDR does not Granger Cause LOGG	16	0.12568	0.7286
LOGG does not Granger Cause LOGDR		1.65459	0.2208
LOGER does not Granger Cause LOGG	16	0.01950	0.8911
LOGG does not Granger Cause LOGER		0.00641	0.9374
LOGDR does not Granger Cause LOGM	16	0.01921	0.8919
LOGM does not Granger Cause LOGDR		0.76177	0.3986
LOGER does not Granger Cause LOGM	16	0.18492	0.6742
LOGM does not Granger Cause LOGER		0.05981	0.8106
LOGER does not Granger Cause LOGDR	16	8.36018	0.0126
LOGDR does not Granger Cause LOGER		0.17235	0.6848

المصدر: مخرجات برنامج 7.eviews

## الملحق رقم 02: اختبار درجة التباطؤ.

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	24.58782	NA	5.95 <sup>e-08</sup>	-2.448478	-2.207044	-2.436115
1	116.2031	114.5191*	1.74 <sup>e-11</sup> *	-10.77539*	-9.326785*	-10.70121*

\* indicates lag order selected by the criterion

LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)

FPE: Final prediction error

AIC: Akaike information criterion

SC: Schwarz information criterion

HQ: Hannan-Quinn information criterion

المصدر: مخرجات برنامج 7.eviews.

## الملحق رقم 03: جدول تحليل مكونات التباين.

Period	S.E.	LOGINV	LOGG	LOGM	LOGDR	LOGER
1	0.326273	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.401384	69.90972	18.44654	8.018885	3.578731	0.046122
3	0.405888	68.76232	18.94929	8.427937	3.805160	0.055297
4	0.411332	67.32093	18.45196	10.42588	3.711215	0.090006
5	0.415629	66.44692	18.12218	11.68117	3.638051	0.111682
6	0.419170	65.73291	17.97143	12.59812	3.579026	0.118517
7	0.422579	65.04290	17.90785	13.40983	3.521907	0.117506
8	0.425936	64.35858	17.92730	14.13072	3.466648	0.116756
9	0.429227	63.66854	18.03819	14.75646	3.413738	0.123072
10	0.432453	62.96827	18.23006	15.29850	3.363276	0.139894

المصدر: مخرجات برنامج 7.eviews.

الملحق رقم 04: تطور كل من: معدل الخصم، سعر الصرف، الكتلة النقدية، الاستثمار الأجنبي المباشر والإنفاق العمومي في الجزائر خلال الفترة (1996-2012).

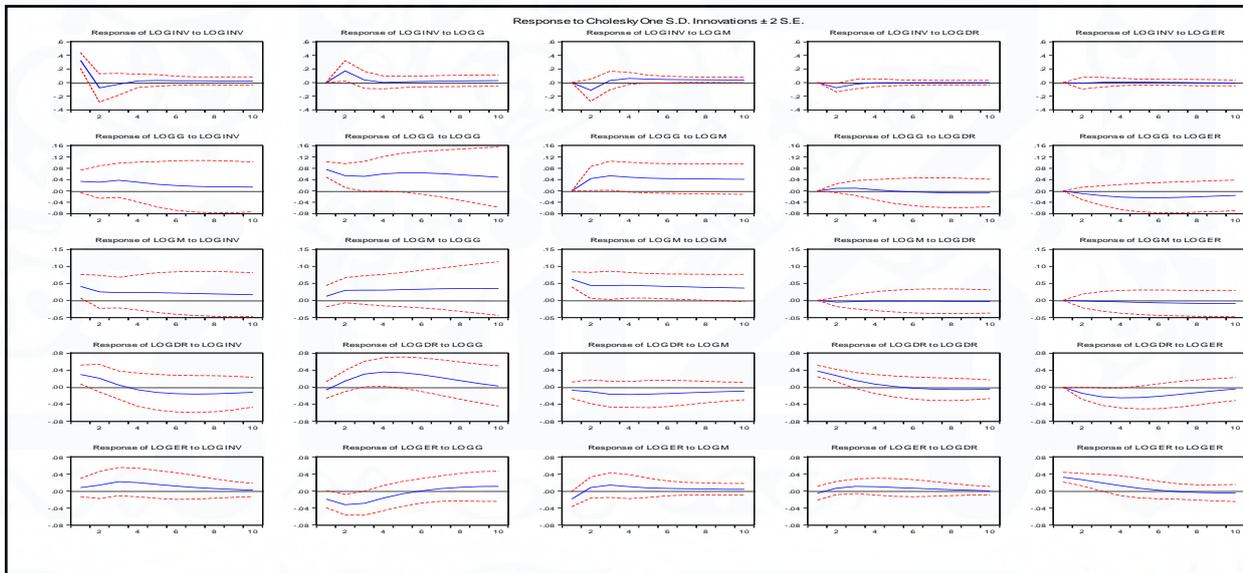
année	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
DR	13	11	9,5	8,5	6,5	6	5,5	4,5
ER	56,2	57,7	58,8	66,6	75,3	77,3	79,7	77,4
M	915,06	1081,5	1592,5	1789,5	2022,5	2473,5	2901,5	3354,4
INV	270	260	606,6	291,6	280,1	1107,9	1065	633,7
G	724,61	845,1	875,7	961,7	1178,1	1321	1550,6	1690,2

année	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
DR	4	4	4	4	4	4	4	4	4
ER	72,61	73,4	72,9	66,82	71,18	72,73	73,71	74,11	77,55
M	3738	4157,6	4933,7	5994,61	6956	7173,1	8280,74	9929,2	11013
INV	881,9	1081,1	1795,4	1661,8	2593,6	2746,4	2264	2571	2600
G	1892	2052	2453	3108,5	4283,6	4389,1	4571,1	5958,7	7158

المصدر: التقارير السنوية لبنك الجزائر لسنوات: 2002، 2007، 2012.

- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، تقارير إحصائية، منشورة على الموقع: [www.iaigc.org](http://www.iaigc.org)

الملحق رقم 05: دوال الاستجابة لردة الفعل.



المصدر: مخرجات برنامج 7.eviews.



## المراجع والإحالات :

1. عبد المطلب عبد الحميد، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2013، ص37.
2. محمود سحنون، المؤسسات المصرفية والسياسات النقدية في اقتصاد لا ربوي، رسالة دكتوراه، دون نشر، جامعة قسنطينة، 2001، ص117.
3. درواسي مسعود، السياسة النقدية ودورها في تحقيق التوازن الاقتصادي - دراسة حالة الجزائر 1990-2004 -، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة الجزائر، 2005-2006، ص 237.
4. محمد حلمي الطوابي، أثر السياسات المالية الشرعية في تحقيق التوازن المالي العام في الدولة الحديثة- دراسة مقارنة-، دار الفكر الجامعي للنشر، الطبعة الأولى، 2007، ص 8.
5. درواسي مسعود، مرجع سابق، ص 2.
6. عاطف وليم أندوراس، السياسة المالية وأسواق الأوراق المالية - خلال فترة التحول لاقتصاد السوق -مؤسسة شباب الجامعة للنشر، 2005، ص 118.
7. بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية، الجزائر، 2006، ص 100.
8. خالد شحادة الخطيب، أحمد زهير شامية، أسس المالية العامة، دار وائل للنشر، الطبعة الثانية، الأردن، 2005، ص 53.
9. حسن عواضه، المالية العامة، دار النهضة العربية، لبنان، 1978، ص 385.
10. عادل أحمد حشيش، أساسيات المالية العامة، دار المعرفة الجامعية، الإسكندرية، 1996، ص 269.
11. درواسي مسعود، مرجع سابق، ص 159.
12. بلعزوز بلعزوز، معوقات الاستثمار في الجزائر، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، العدد 4، جوان 2006، ص 73.
13. سلمان حسين، الاستثمار الأجنبي المباشر والميزة التنافسية الصناعية بالدول النامية، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2004، ص20.
14. هدروق أحمد، أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي في الجزائر، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر-3، 2010/2011، ص7.
15. سلمان حسين، مرجع السابق، ص21.
16. والي صافية، دور التحفيزات الجبائية في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر - دراسة مقارنة (الجزائر، تونس)، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، جامعة المدية، 2012/2011، ص46.
17. السيد متولي عبد القادر، الاقتصاد الدولي: النظرية والسياسات، الطبعة الأولى، دار الفكر، عمان، الاردن، 2011، ص ص 190-191.
18. *Unctad, world investment raport, Investment trade and International policy Arrangement, New York and Geneva, 1996b, p 88.*
- نقلا عن: خوازم حمزة، فعالية الحوافز في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر الي الدول النامية -دراسة حالة الجزائر 2000\_2010، مذكرة ماجستير غير منشورة تخصص اقتصاد تطبيقي، جامعة الوادي، الجزائر، 2012-2013، ص 49.
19. حسان خضر، الاستثمار الأجنبي المباشر - تعاريف وقضايا -، سلسلة دورية تعني بقضايا التنمية في الأقطار العربية، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، 2004، ص7.
20. عبد القادر محمد عبد القادر عطية، الاقتصاد القياسي بين النظرية والتطبيق، الدار الجامعية، مصر، 2005، ص11.