



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة الشهيد حمزة لخضر الوادي

كلية علوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم علوم إقتصادية

التخصص: إقتصاد كمي

تقرير تربص مقدم لإستكمال متطلبات شهادة ليسانس بعنوان

أثر سعر الصرف على الإستثمار الأجنبي المباشر  
في الدول النامية

دراسة قياسية بإستخدام بيانات البانل  
(2022/2000)

من إعداد الطلبة : من إشراف الأستاذة:

د- بقاط حنان

- ظهراوي إيمان

- كريبع نسرين

السنة الدراسية: 2023/2022

## الملخص:

شهد العالم خلال السنوات الأخيرة زيادات كبيرة في تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر، الأمر الذي دفع بالعديد من الدول لاتخاذ اجراءات اجتذاب الاستثمار الأجنبي المباشر إليها. وعلى غرار هذه الدول قامت الجزائر بعد الأزمة التي شهدتها سنة 2000 بتبني جملة من الاصلاحات الاقتصادية بالتعاون مع صندوق النقد الدولي، نجحت من خلالها الى حد بعيد في تحقيق التوازنات الكلية للاقتصاد، كما عملت على ادخال العديد من التعديلات المتعلقة بالاستثمار التي تهدف في مجملها الى تشجيع وجذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة .

وقد هدفت الدراسة الى قياس وتحليل أثر تقلبات سعر الصرف على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر الى الجزائر خلال (2000-2020)، وتم استخدام طريقة البائل، قد توصلت الدراسة الى ان تقلبات سعر الصرف الأسمي للدنار الجزائري مقابل الدولار لم يلعب دورا في تفسير حركة الاستثمار الاجنبي المباشر المباشر الوارد الى الجزائر خلال فترة الدراسة .

الكلمات المفتاحية :

الاستثمار الأجنبي المباشر، سعر الصرف .

## Résumé :

Durant les dernières années le monde a reçu des grandes augmentations d'investissement direct étranger, ce qui a poussé plusieurs pays à adopter des procédures attractives pour attirer l'investissement direct étranger. Comme ces pays, l'Algérie après la crise de 2000, a adopté une série de réformes économiques en coopération avec le Fonds monétaire international, qui a réussi dans une large mesure à atteindre l'équilibre global de l'économie, et a travaillé également sur l'introduction de plusieurs amendements aux lois relatives à l'investissement dans son ensemble visant à encourager et à attirer les investissements directs étrangers.

L'objectif de cette étude est de mesurer et d'analyser l'impact du retournement du taux de change sur l'effusion d'investissement direct étranger en Algérie durant la période (1990-2013), en recourant à la méthode des moindres carrés ordinaires pour déterminer la relation de régression entre la variable du taux de change nominal du dinar algérien par rapport au dollar et l'effusion d'investissement direct étranger en Algérie, l'étude a révélé que le retournement du taux de change nominal du dinar algérien par rapport au dollar n'a pas joué un rôle pour expliquer le mouvement d'investissement direct étranger importé en Algérie au cours de la période étudiée.

## Mots clés:

L'investissement direct étranger, taux de change, climat d'investissement.

# بِسْمِ اللّٰهِ الرَّحْمٰنِ الرَّحِیْمِ

" وقل اعملوا فسیری اللّٰه

عملكم ورسوله  
والمؤمنون "  
صدق الله العظيم

# تشكرات

اشكر الله الذي وفقنا فيما تم هذا العمل والحمد لله الذي بنعمته تتم الصالحات

وبذلك نتقدم بفائق الشكر والعرفان للأستاذة الفاضلة  
بقاطحنان التيلم تخلصنا

بتوجيهاتها القيمة , وانتقادتها الهادفة التي ساهمت في إخراج هذا العمل  
المتواضع في شكله النهائي .

كما نجد وأنفسنا مودنون بالشكر الكلاساتذتنا خلال المشوارنا الدراسي,  
والكلمنقدمنا لينايد العون والمساعدة من قريباً وبعيداً.

فلهم جميعاً جزيل الشكر

اهداء

بسم الله الرحمن الرحيم

الصلاة والسلام معلنا الحبيب المصطفى زكواً طهر خلقاً للهأما بعد:

ما أجمل ان وجود المرء بأغلى ما لديه هو الأجل ان يهدي الغالي لأغلى .

هذي ثمرة جهدي اجنيها اليوم مهدياً أهديها الى .

والدي الغالي حفظها لله

اميا العزيزة اطال الله في عمرها

أستاذتيا الفاضلة بقاطحنان

جميعاً ساتذتيا وخوانيو وخوانتيا وصدقائي

والمنساند نيفيانجاز هذا العمل

نسرين

اهداء

بسم الله الرحمن الرحيم

الحمد لله رب العالمين والصلاة والسلام على خاتم الأنبياء والمرسلين

أهدي هذا العمل إلى:

من ربتي وأنا تدرى بالأغلب إنسان في هذا الوجود أمي الحبيبة

المنعم مني عن الكفاح وأوصلني إلى ما أنا عليها بيا الغالي

الباخواتي

الكلمة نعرفني ومنهم في قلبي وفكري ولم يستطع ذكرهم قلمي

المنعم مني عنك بغية إتمام هذا العمل

والزمل لا يبدوننا استثناء

إيمان

المحتويات

6..... تشكرات

7..... اهداء



12.....	1. مشكلة الدراسة:
12.....	2- فرضيات الدراسة
13.....	3- أهمية وأهداف الدراسة
13.....	4- الفترة الزمنية التي تغطيها الدراسة
13.....	5- منهجية البحث
14.....	الفصل الأول
14.....	الأدبيات النظرية والمفاهيمية لسعر الصرف
14.....	والاستثمار الأجنبي المباشر
15.....	تمهيد الفصل الأول
16.....	المبحث الأول: الإطار النظري لسعر الصرف
16.....	المطلب الأول: مفهوم سعر الصرف فوضيغه
18.....	المطلب الثاني: العوامل المؤثرة على سعر الصرف
19.....	المطلب الثالث: سياسة سعر الصرف الأجنبي
23.....	المطلب الرابع: النظريات المفسرة لسعر الصرف
25.....	المبحث الثاني: الإطار النظري للاستثمار الأجنبي المباشر
25.....	المطلب الأول: ماهية الاستثمار الأجنبي المباشر
29.....	المطلب الثاني: محددات الاستثمار الأجنبي المباشر الراجعة للدول المضيفة
31.....	المطلب الثالث: الآثار الناجمة عن الاستثمار الأجنبي المباشر
33.....	المبحث الثالث: الدراسات السابقة
33.....	المطلب الأول: دراسات عربية
35.....	المطلب الثاني: دراسات أجنبية
36.....	المطلب الثالث: مقارنة الدراسة الحالية مع الدراسات الأجنبية
36.....	خلاصة الفصل
37.....	الفصل الثاني
37.....	أثر سعر الصرف فعلا على الاستثمار الأجنبي المباشر على الدول النامية
38.....	تمهيد الفصل
38.....	المبحث الأول: مفاهيم عامة حول نماذج جيبان تابل
39.....	- المطلب الأول: الإطار النظري لبيانات تابل
39.....	المطلب الثاني: نماذج جيبان ساكن
43.....	المطلب الثالث: اختبار اتال مفاضلة بين نماذج الجابل
45.....	المبحث الثاني: الدراسة القياسية
45.....	المطلب الأول: تقديم النموذج
46.....	المطلب الثاني: تقدير نماذج تابل
49.....	المطلب الثالث: اختيار النموذج المناسب
53.....	خلاصة الفصل



## الملاحق

الصفحة	الملحق
36	الملحق رقم ( 01 )
37	الملحق رقم (02)
38	الملحق رقم (03)
39	الملحق رقم (04)
40	الملحق رقم (05)
40	الملحق رقم (06)
41	الملحق رقم (07)

## الجداول

الصفحة	الجدول
44	الجدول رقم (01)
44	الجدول رقم (02)
45	الجدول رقم (03)
47	الجدول رقم (04)

من مطلع النصف الثاني من القرن الماضي وبداية ظهور العولمة الاقتصادية المتمثلة بحرية انتقال رؤوس الاموال وكذلك السلع والخدمات بين مختلف دول العالم أصبح الاهتمام بالاستثمار الاجنبي المباشر اهتماما بالغاً باعتباره ميزة من ميزات العولمة حيث أصبح دوره يمثل دفعة قوية لتحقيق التنمية في كل دول العلم دون استثناء ان تدفقه نحو بلدان العالم الثالث مازال ينسب قليلة مقارنة بالدول المتقدمة ونظرا للدفعة القوية التي اساسها الاستثمار الاجنبي المباشر في عملية التنمية وضعت البلدان النامية سياسات مالية ونقدية مع

متطلبات الوضع المالي العالمي الجديد وكرست سياسات اقتصادية تشجع المستثمرين الاجانب على توظيف استثماراتهم في هاته البلدان.

ومن اهم السياسات نظام سعر الصرف التي تمثل اولى السلاسل التي ترتبط بين المستثمر والدولة المستضيفة ويمثل سعر الصرف احد اهم المتغيرات الاقتصادية الذي يتم على اساسه تفسير قدوم الشركات المتعددة الجنسيات الى الدول المضيفة للاستثمار خاصة الدول المتقدمة الذي يمثل لها سعر الصرف معيارا حقيقيا لنجاح الحكومة في ادارة الاقتصاد الكلي ولهذا فان تدخل الحكومة في أسعار الصرف يقلل من الحركات الحادة للاقتصاد وتخفيف حدة تقلبه ,ومن المعروف ان سبب تكوين الثقة لدى المستثمرين هو ان يكون تراكم في احتياطات الصرف الاجنبي الذي بدوره يزداد لما تكون ادارة سعر الصرف تتماشى بشكل سليم . وهكذا الاعتبار اصبح اهتمام معظم متخصص المالية الدولية منصبا على الدراسة نظم أسعار الصرف حيث ظهرت عدة دراسات التي توصي باتباع احد النظامين نظام التثبيت او نظام التعويم , وهذا الامتياز لا يترجم الا عندما يكون لديك نظام صرف مستقر حيث قامت اليابان بإصلاحات اقتصادية ومالية شاملة مع بداية العقد الاخير من القرن الماضي مست نظام صرف المتبع حيث تحول من نظام التثبيت الى نظام التعويم المدار

### 1. مشكلة الدراسة:

- ما هو أثر سعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر
- كيف يمكن ان يتأثر جذب الاستثمار الاجنبي المباشر يسعر الصرف
- ماهي التأثيرات الايجابية لسعر الصرف على جذب الاستثمار الاجنبي المباشر الى الجزائر وكيف يمكن تجنب أثاره السلبية

### 2- فرضيات الدراسة:

تقوم الدراسة على الفرضيات التالية:

-الاستثمارات الاجنبية المباشرة تتأثر بتغيرات سعر الصرف الذي يعتبر احد هذه المعايير الاقتصادية.

تعمل الجزائر كغيرها من الدول النامية على توفير سياسة مناسبة لسعر الصرف من اجل اجتذاب استثمارات أجنبية مباشرة أكثر الى مواطنها.

### 3-اهمية وأهداف الدراسة:

يكتسي هذا الموضوع اهمية بالغة كونه يسعى الى:

-الكشف عن اهم المفاهيم المرتبطة بأسعار الصرف والاستثمار الاجنبي المباشر

-محاولة البحث عن طرق قياس واختبار العلاقة بين متغيري سعر الصرف والاستثمار الاجنبي المباشر عن طريق استخدام الاقتصاد القياسي لدراسة هذه العلاقة ومحاولة التعبير عنها كميا

### 4-الفترة الزمنية التي تغطيها الدراسة:

لقد تم تحديد فترة الزمنية لدراسة على مدى (2000الى 2020) نظرا لمرور الاقتصاد الجزائري بمراحل مهمة من الاصلاحات والتحويلات الاقتصادية خلال هذه الفترة مشتملة على تغييرات هامة في سياسيات وانظمة سعر الصرف وصدور قوانين مختلفة فيما يخص جذب الاستثمارات الاجنبية المباشرة

### 5-منهجية البحث:

جاءت هذه الدراسة في فصلين حيث يتناول:

الفصل الأول: الادبيات النظرية والمفاهيمية لسعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر

المبحث الاول:الإطار النظري لسعر الصرف

المبحث الثاني:الإطار النظري للاستثمار الاجنبي المباشر

المبحث الثالث:دراسات سابقة

الفصل الثاني:أثر سعر الصرف على الاستثمار الاجنبي المباشر على الدول النامية

المبحث الاول: مفاهيم عامة حول نماذج بيانات بانل

المبحث الثاني: نمذجة قياسية لأثر سعر الصرف على الاستثمار الاجنبي المباشر

## الفصل الأول:

الأدبيات النظرية والمفاهيمية لسعر الصرف  
والاستثمار الأجنبي المباشر

## تمهيد الفصل الأول:

الملاحظ الواقع في حياتنا اننا لابد في حياتنا اليومية التواصل مع غيرنا و عليه بضرورة فان غيرنا من الممكن ان يكون أجنبي و عليه فأنا نحتاج ان نمتلك نفس العملة المطلوبة في القضاء احتياجاتنا اليومية

قصد الحصول على مختلف تبادل السلع او الحصول على الخدمات حيث لابد علينا التوافق في طرح مختلف المبالغ المالية و عليه علينا معرفة معدل سعر الصرف العمل لشفافية المعاملات المالية ونظرا لتطور العالم حاليا فان بعض الدول عمدت على استخدام أليات منافسة بتقنيات سعر الصرف المناسب وكذا تأثيرها على الاستثمار الاجنبي المباشر داخل فرع الاقتصاد العالمي من عرض وطلب التي بالتأكيد تأثر عليه وكل دولة تريد هذا التأثير ان يكون لصالحها من خلال ايجاد معدل الصرف يتلائم مع تحفيز الاستثمار الأجنبي المباشر.

و عليه في هذا الفصل سوف نتطرق الى مختلف المفاهيم المبحث الأول خاص بسعر الصرف ومن ثم نتطرق الى المبحث الثاني الخاص بالاستثمار الأجنبي المباشر ومن ثم الى المبحث الثالث الخاص بدراسات السابقة.

## المبحث الأول: الإطار النظري لسعر الصرف

اهتمت جميع الدول وخاصة الدول النامية منها لسعر الصرف ومنحته عناية الفائقة نظرا لاعتباره مرآة عاكسة لوضعية أداء الاقتصاد للبلاد، وجاءت في شأنه مفاهيم عديدة وصيغ متنوعة.

### المطلب الأول: مفهوم سعر الصرف وصيغته

#### الفرع الأول: مفهوم سعر الصرف

لسعر الصرف تعاريف مختلفة لكن في جوهرها جد متقاربة ويمكن تعريف سعر الصرف كما يلي:

يعرف سعر الصرف بأنه كمية العملة الوطنية المحلية التي يمكن التنازل عنها مقابل الحصول على وحدة واحدة من العملة الأجنبية، من خلال تفاعل قوى العرض والطلب على العملة الأجنبية، مثلما يتم تحديد سعر أي سلع في السوق

كما يمثل سعر الصرف السعر الذي يتم به مبادلة عملتين مختلفتين، وهو عدد الوحدات من العملة المحلية معبرا عنها بوحدات من العملة الأجنبية<sup>1</sup>

يعرف سعر الصرف بأنه سعر الوحدة الواحدة من النقد الأجنبي بما تساويه من عدد أو الأجزاء من العملة المحلية أو من عدد أو الأجزاء من العملات الأجنبية الأخرى.

#### الفرع الثاني: صيغ سعر الصرف

كون سعر الصرف هو عملة من العملات ويتأثر بتلقي العرض والطلب وعليه فنميز بين عدة أشكال من سعر الصرف:

-**سعر الصرف الاسمي:** هو مقياس عملة احدى البلدان التي يمكن تبديلها بقيمة عملة بلد أخرى حيث يتم التبادل العملات أو شراء وبيع العملات حسب اسعارها فيما بينها، ويتم تحديد سعر الصرف الاسمي لعملة ما تبع للطلب والعرض عليها في السوق الصرف في اللحظة زمنية معينة، ولهذا يمكن لسعر الصرف أن يتغير تبعا لتغير الطلب والعرض وبدلالة نظام الصرف المعتمد في البلد، فارتفاع سعر العملة ما يؤثر على الامتياز بنسبة للعملات الأخرى. وينقسم

<sup>1</sup>- لحوحي نادية: أثر التقلبات سعر الصرف على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر- دراسة حالة الجزائر – مذكرة مقمة كجزء من متطلبات شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة حمه لخضر، الوادي، 2013-2014، ص 03.



## الفصل الأول: الادبيات النظرية والمفاهيمية لسعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر

سعر الصرف الاسمي الى سعر صرف الرسمي أي المعمول به فيما يخص المبادلات الجارية الرسمية, وسعر الصرف الموازي أي السعر المعمول به في الأسواق الموازية.00 وهذا يعني امكانية وجود أكثر من سعر الصرف أسمي في نفس الوقت لنفس العملة في نفس البلد<sup>1</sup>.

**-سعر الصرف الحقيقي:** يعبر هذا النوع عن عدد الوحدات من السلع الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من السلع المحلية وبالتالي تقيس القدرة على المنافسة وهو يفيد المتعاملين الاقتصاديين في اتخاذ قراراتهم فمثلا ارتفاع مداخل الصادرات بالتزامن مع تكاليف انتاج المواد المصدرة بنفس المعدل لا يدفع الى التفكير في زيادة الصادرات لأن هذا الارتفاع في العوائد لا يؤدي الى تغيير في ارباح المصدرين وان ارتفعت مداخلهم بنسبة عالية.

**-سعر الصرف الفعلي:** يعبر سعر الصرف الفعلي عن المؤشر الذي يقيس متوسط التغير في سعر صرف عملة بالنسبة لعدة عملات أخرى في نفس فترة زمنية ما وبالتالي مؤشر سعر الصرف الفعلي يساوي متوسط عدة أسعار صرف ثنائية وهو ما يدل على مدى تحسن أو تطور عملة بلد ما بالنسبة لمجموعة من العملات ويمكن قياسه باستخدام مؤشر لاسبير للأرقام القياسية.

**-سعر الصرف الفعلي الحقيقي:** الواقع أن سعر الصرف الفعلي الحقيقي هو سعر صرف فعلي أسمي لأنه عبارة عن متوسط لعدة أسعار ثنائية ومن أجل أن يكون هذا المؤشر ذا دلالة ملائمة على تنافسية البلد تجاه الخارج لابد أن يخضع هذا المعدل الاسمي الى التصحيح بإزالة أثر تغيرات الأسعار النسبية

### الفرع الثالث: وظائف سعر الصرف

يقوم سعر الصرف بوظائف عدة, تتمثل كالاتي:<sup>2</sup>

**1- وظيفة قياسية:** يعتمد المنتجون المحليون على سعر الصرف فحيث تلغرض قياس ومقارنة الأسعار المحلية (سلعة معينة) مع أسعار السوق العالمية.

**2- وظيفة تطويرية:** أي يستخدم سعر الصرف في التطوير صادرات معينة الى مناطق أخرى من خلال دوره في تشجيع تلك الصادرات. كما يمكن أن تؤدي الى الاستغناء أو تعطيل فروع صناعية معينة أو التعويض عنها بالاسترداد التي تكون أسعارها أقل من الأسعار المحلية في حين يمكن الاعتماد على سعر صرف ملائم لتشجيع استيرادات معينة. وبالتالي يؤثر سعر الصرف على التركيب السلعي والجغرافي للتجارة الخارجية.

<sup>1</sup>- خولة فرح، قياس وتحليل أثر سعر الصرف على الطلب النقدي في الجزائر للفترة 1996-2016، مذكرة نيل شهادة الماستر، قسم العلوم الاقتصادية، اقتصاد نقدي وبنكي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة ام البواقي، 2017-2018، ص4.

<sup>2</sup>- محمد العربي ساكر، محاضرات في الاقتصاد الكلي، دار الفجر للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 2006، ص 97-98.

الفصل الأول: الادبيات النظرية والمفاهيمية لسعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر

3- **وظيفة توزيعية:** وذلك من خلال ارتباطه بالتجارة الخارجية بحيث تقوم هذه الأخيرة بإعادة توزيع الدخل القومي العالمي والثروات الوطنية بين دول العالم.

### المطلب الثاني: العوامل المؤثرة على سعر الصرف

عادة ما تعتبر العملة قوية إذا ارتفع سعرها في السوق مقابل جميع العملات الأخرى المهمة وتعتبر ضعيفة إذا انخفض سعرها مقابل هذه العملات وهناك العديد من العوامل المهمة والتي يمكنها التأثير على سعر الصرف العملة لدولة ما والتي تتمثل فيمايلي:

1- **التغير في الميزان التجاري:** توجد علاقة وثيقة بين الميزان التجاري وسعر الصرف العملة للبلد، فإذا كان سعر الصرف لعملة بلد ما أكبر من قيمتها الحقيقية سيؤدي ذلك الى ارتفاع أسعار سلع البلد ذاته من وجهة نظر الأجانب، مما يؤدي الى انخفاض الطلب الخارجي عليها، وبالتالي سيؤدي ذلك الى حدوث اختلال في الميزان التجاري. أما اذا تم تحديد سعر صرف العملة بأقل مما يجب أن تكون عليه فسيؤدي ذلك الى توسع الصادرات مقابل تقلص الواردات مما يؤدي أيضا الى حدوث اختلال في الميزان التجاري، لذلك غالبا ما ينتج عن هذه الاختلالات ضغوط تضخمية تساهم في استقرار الاختلال في الميزان التجاري.<sup>1</sup>

2- **معدلات التضخم:** عادة ما نجد أن ارتفاع مستوى أسعار السلع في دولة معينة مقارنة بأسعار السلع في الدول الأخرى يتطلب اجراءات مالية أو نقدية لهذه الدولة وفي غياب ذلك فان هذا يتطلب تخفيض عملة تلك الدولة ويحدث العكس لو انها تتمتع بمستوى أسعار أقل من الدول الأخرى فذلك يحتاج الى اعادة تقييم لعملتها وإذا ما واجهت أية دولة ظروف الكساد والكساد التضخمي فمن المغربي لها أن تجعل.

أسعارها متدنية ومنافسة من خلال تخفيض عملتها مقابل عملات الدول الأخرى. وبهذا الاجراء فإنها تحفز الدول الأخرى على زيادة وارداتها أي أن الدولة التي تخفض عملتها تزيد صادراتها.<sup>2</sup>

3- **السياسة الضريبية:** ان الاجراءات الضريبية المختلفة التي قد تضع الأموال داخل جيوب الناس أو قد تسحبها تؤثر على سعر العملة، الا انه في أوقات متعددة تكون مثل هذه السياسات والاجراءات مهمة ويجب أن تأخذ في الحسبان لما لها اثار على الدخل وحوافز الانتاج وبالتالي الأسعار والصادرات والميزان التجاري.<sup>3</sup>

1- عبدالرزاقين الزاوي، سلوك سعر الصرف الحقيقي وأثر انحرافه عن مستواه التوازني على النمو الاقتصادي في الجزائر، اطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الدكتوراة (غير منشورة)، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص قياس اقتصادي، جامعة الجزائر، 2010-2011، ص 29.  
2- شقيري نوري موسى وآخرون، التمويل الدولي والنظريات التجارة الخارجية، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان-الأردن، 2012، ص 151.  
3- عمار جعفري، اشكالية اختبار نظام الصرف الملائم في ظل التوجه الحديث لأنظمة الصرف الدولية، مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماجستير (غير منشورة)، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص الاقتصاد الدولي، جامعة بسكرة، 2012-2013، ص 23.

## الفصل الأول: الادبيات النظرية والمفاهيمية لسعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر

4- **التغير في معدلات الفائدة الحقيقية:** ترتبط تغيرات أسعار الصرف بمعدلات الفائدة في بلادين، فإذا ارتفع معدل الفائدة المحلي مقارنة بمعدل الفائدة الأجنبي فإنه بعد مرور فترة زمنية معينة سترتفع قيمة العملة المحلية والعكس صحيح فالارتفاع في معدلات الفائدة في البلدان الأجنبية سيحفز المستثمرين المحليين على الأمد القصير على استبدال عملتهم بعملات تلك البلدان وذلك لجني الأرباح في السوق الأجنبي، وعليه فإن ارتفاع أسعار الفائدة في الخارج سيعمل على زيادة الطلب على العملات الأجنبية وهكذا ما يؤثر على سعر الصرف.

5- **التدخلات الحكومية:** تحصل هذه التدخلات عندما يحاول البنك المركزي لبلد ما تعديل سعر الصرف العملة عندما لا يكون ملائماً لسياسته المالية والاقتصادية، وتتم هذه التدخلات في حالة تطبيق نظام الصرف الثابت حيث لا يخضع سعر العملة لتفاعل قوى العرض والطلب عليها. ففي حال حدوث اختلال في ميزان المدفوعات ستتبع الدولة سياسة انكماشية أو تضخمية لإعادة التوازن عن طريق التخفيض أو الرفع في سعر العملة، هذه العملية التي تسمح للدولة في التحكم في كمية النقود المعروضة،

لتجنب تنامي القوى التضخمية في السوق الداخلي، كما يسمح باستقرار العملة المحلية، الأمر الذي يؤدي الى زيادة ثقة بقية العالم في تعاملاتهم التجارية والرأسمالية مع الدولة المنبثقة لسعر صرفها<sup>1</sup>.

### المطلب الثالث: سياسة سعر الصرف الأجنبي

أضحت سياسة سعر الصرف سياسة اقتصادية قائمة بذاتها، تنتجها الدولة في سبيل التأثير على المتغيرات الاقتصادية الكلية (نظام الأسعار حجم التجارة الخارجية، ووضع ميزان المدفوعات)، بل وأصبحت الية تنتجها الادارات الاقتصادية لمعالجة الاختلالات التي يمكن أن تؤثر على الأداء الاقتصادي

### الفرع الأول: مفهوم سياسة سعر الصرف

تعتبر سياسة سعر الصرف من أهم السياسات الاقتصادية، إذ أنها تعبر عن مجموع التوجيهات والتصرفات للسلطات النقدية التي لها انعكاسات على نظام وواقع سعر الصرف، كما تعتبر سياسة سعر الصرف أهم مجالات السياسة النقدية، والتي تتخذ من المعطيات سعر الصرف موضوعاً لتدخله، معتمدة في ذلك على العلاقة الموجودة بين سعر الصرف والمتغيرات الاقتصادية الأخرى، وكغيرها من السياسات الاقتصادية الأخرى فان هدفها

<sup>1</sup>-عبد الرزاق بن الزاوي، مرجع السابق، ص 6-7.

## الفصل الأول: الادبيات النظرية والمفاهيمية لسعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر

الرئيسي والشامل هو تحقيق الرفاهية العامة، وهي بذلك تسعى الى تحقيق معدل نمو اقتصادي جيد، والبحث عن التوازن الخارجي والتحكم في التضخم<sup>1</sup>

### الفرع الثاني: أهداف سياسة الصرف الأجنبي

تسمى سياسة سعر الصرف الى تحقيق مجموعة من الأهداف أبرزها<sup>2</sup>:

1- **مقاومة التضخم**: يؤدي تحسن سعر الصرف الى انخفاض مستوى التضخم المستورد وتحسن في مستوى التنافسية المؤسسات، ففي المدى القصير يكون لانخفاض تكاليف الإستيراد أثر ايجابي على انخفاض مستوى التضخم، وتتضاعف أرباح المؤسسات بما يمكنها من ترشيد أداة انتاج في مدى المتوسط وهكذا تحقق المؤسسات عوائد انتاجي وتتمكن من انتاج سلع ذات جودة عالية بما يعني تحسن تنافسياتها.

2- **تخصيص الموارد**: يؤدي سعر الصرف الحقيقي الذي يجعل الاقتصاد أكثر تنافسية الى تحويل الموارد الى قطاع السلع الدولية (الموجه للتصدير)، وهذا ما يعمل على توسع قاعدة السلع الدولية بحيث يصبح عدد كبير من السلع قابلا للتصدير وبالتالي يقل عدد السلع التي تم استيرادها. ويزيد انتاج اسلع التي كانت تستورد محليا (احلال واردت) وسلع التي يمكن تصديرها، كما ينعكس أثر تغير سعر الصرف الحقيقي في اعادة تخصيص الموارد في أسواق عوامل الانتاج، اذ يؤدي انخفاضها الى زيادة استخدام عنصري العمل ورأس المال في قطاع التصدير وفي الصناعات المنافس للاستيراد .

3- **توزيع الدخل**: يؤدي سعر الصرف دورا هاما في توزيع الدخل بين الفئات أو بين القطاعات المحلية، وعند ارتفاع تنافسية لقطاع التصدير التقليدي (مواد أولية، زراعة) نتيجة انخفاض سعر الصرف الحقيقية فان ذلك يجعله أكثر ربحية، ويعود الربح من هذا الوضع الى اصحاب رؤوس الاموال في الوقت الذي تنخفض فيه القدرة الشرائية للعمال. وعند انخفاض القدرة التنافسية الناجمة عن انخفاض سعر الصرف الاسمي (ارتفاع سعر الصرف الحقيقي) فان ذلك يؤدي الى ارتفاع القدرة الشرائية للاجور في الوقت الذي تنخفض فيه ربحية الشركات العامل في قطاع السلع الدولية فتقلص استثمارها.

وبهدف تقليص الآثار السلبية الناجمة عن سعر الصرف التنافسي يلجأ اصحاب القرار احيانا الى اعتماد سعر صرف متعددة مثل سعر الصرف للصادرات التقليدية، السعر الصرف للواردات الغذائية .... الخ

<sup>1</sup> الزهرة بن بريك، دراسة اقتصادية وقياسية لأهم محددات سعر الصرف (دراسة حالة الجزائر)، مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات لنيل شهادة الماجستير (غير منشورة)، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد تطبيقي، جامعة بسكرة، 2006-2007، ص15.  
<sup>2</sup> عبد المجيد قدي، المنخل الى السياسات الاقتصادية الكلية، ديون المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص 103.

## الفصل الأول: الادبيات النظرية والمفاهيمية لسعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر

4- **التنمية الصناعة المحلية:** يمكن للبنك المركزي اعتماد سياسة لتخفيض الأسعار الصرف من أجل تشجيع الصناعة الوطنية، فلقد قام البنك الفيدرالي الألماني عام 1948 لتخفيض هام للعمال مما شجع الصادرات، وفي المرحلة الثانية قام باعتماد سياسة العملة القوية. كما اعتمدت السلطات النقدية سياسة تخفيض لحماية السوق المحلي من منافسات الخارجية وتشجيع الصادرات.

### الفرع الثالث: ادوات سياسة سعر الصرف

لتنفيذ هذه السياسة وتحقيق اهدافها تستعمل السلطات العديد من أدوات والوسائل أهمها:

1- **تخفيض قيمة العملة:** تتمثل سياسة تخفيض سياسة العملة في تلك العملية التقنية التي تقوم بمواجهة السلطات العمومية بتخفيض قيمة العملة المحلية اتجاه قاعدة النقدية معينة بالتالي اتجه جميع العملات وبهذا المعنى يترتب عليه تخفيض الأسعار المحلية مقاومة بالعملات الاجنبية ورفع أسعار الخارجية مقاومة بعملة الوطنية. وهناك عدة أسباب تدفع بالسلطات النقدية لتخفيض قيمة العملة منها<sup>1</sup>:

- معالجة العجز في الميزان المدفوعات وذلك بتشجيع الصادرات وتقييد الواردات

- العمل على الحد من تصدير رؤوس الأموال الى الخارج وتشجيع الاسترادها من الخارج

- قد يهدف تخفيض الى زيادة الدخل بعض الفئات المنتجة وتخفيف عبء مديونتها وذلك لتسهيل تصريف منتجاتها في الأسواق الخارجية أو لتدهور أثمانها في أسواق العالمية.

- حماية الصناعات الناشئة بإضافة علاج مشكل البطالة في الاقتصاد الوطني حيث ينتج عنها تشجيع التوسع في الصناعات التصديرية.

- يقصد التخفيض أحيانا اخر زيادة موارد الخزينة العامة للدولة بما يتضمنها من اعادة تقويم رصيد الذهبي المتاح لديها وفق للسعر الجديد.

2- **استخدام احتياطات الصرف:** في ظل النظام الاسعار صرف ثابتة او شبه مدارة تلجأ السلطات الى المحافظة على سعر الصرف عملتها، فعند انهيار عملتها تقوم ببيع عملات الصعبة لديها مقابل العملة المحلية. وعندما تتحسن العملة تقوم بشراء عملات أجنبية مقابل عملات المحلية. عندما تكون الاحتياطات غير كافية يقوم البنك المركزي بتخفيض العملات المحلية. وفي ظل نظام الصرف العائم تقوم السلطات النقدية بتقلبات الحادة في سعر عملاتها الا أن الاحتياطات لا تكفي لتصدي للأثار الناجمة عن حركة رؤوس الاموال المضاربة.<sup>2</sup>

<sup>1</sup>عمار جعفري، مرجع سابق، ص 23

<sup>2</sup>عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص 134.

## الفصل الأول: الادبيات النظرية والمفاهيمية لسعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر

**3- مراقبة الصرف:** هب أداة لتنظيم الصرف من طرف الدول، وفيه تكون كل المشتريات والمبيعات من العملات الأجنبية المحكرة من طرف البنك المركزي، كما يقوم هذا الأخير بتوزيعها على مختلف القطاعات، ان الرقابة الإدارية على موارد البلد من الصرف الاجنبي وعلى وجه استعمال هذه الموارد في شتى الأغراض، نظرا مما يترتب على احداث التكافئ باستمرار، بين إيرادات البلد ومدفوعاتهما من تثبيت سعر الصرف العملة الوطنية بالعملات الأجنبية عند مستوى المقرر له. ولقد حاولت الكثير من الدول اتباع هذه السياسة طمعا للوصول الى نتائج ايجابية في التنمية الاقتصادية تتمثل في<sup>1</sup>:

- تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات، وذلك عن طريق قيام الدولة بحد من الواردات الغير الضرورية وتشجيع الصادرات ذات أهمية كبرى.

- المحافظة على قيمة الخارجية للعملة الوطنية، كون أن التغير الذي يحدث فيها ينعكس حركة الصادرات والواردات وكذا رؤوس الأموال.

- حماية الصناعات المحلية الفتية من المنافسة الخارجية وكذا التشجيع على استيراد السلع الضرورية والحد من استيراد السلع الكمالية، كل هذا يساهم في دعم خطط التنمية الاقتصادية.

- توجيه رؤوس الأموال الأجنبية الى الميادين الاستثمارية التي تنسجم مع اتجاهات السياسة الاقتصادية للبلد، كما يساهم هذا في تنمية الاحتياطي من العملات الأجنبية ويساعد في التخفيف من عبء المديونية الخارجية.

**4- اقامة سعر صرفا متعدد:** يهدف نظام أسعار الصرف المتعدد الى تخفيض اثار حدة التقلبات في الأسواق، وتوجيه السياسة التجارية لخدمة بعض الأغراض المحددة. ومن أهم الوسائل المستخدمة هو اعتماد نظام ثنائي أو أكثر لسعر الصرف بوجود سعرين أو أكثر لسعر الصرف العملة، أحدهما مغالى فيه ويتعلق بالمعاملات الخاصة بالواردات الضرورية أو الأساسية أو واردات القطاعات المراد دعمها وترقيتها أما، السلع المحلية الموجهة للتصدير أو الواردات غير الأساسية فتخضع لسعر الصرف العادي.

بل هناك من يذهب الى الضرورة تعويم سعر الصرف المتعلق بالعمليات العادية، واخضاع العمليات الخاصة بالقطاعات المحبذة والواردات الأساسية الى سعر الصرف محدد اداريا. الا أن هذا الأسلوب من شأنه أن يؤدي الى زعزعة الثقة في العملة ويخضع سعر الصرف الى مزاجية السلطات فضلا عن صعوبة اللجوء الى هذا الأسلوب في ظل الشروط التي يضعها صندوق النقد الدولي والتي تقضي بعدم امكانية اللجوء الى تعدد أسعار الصرف<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> - محمد الامين بربري، الاختبار الأمثل لنظام الصرف ودوره في تحقيق النمو الاقتصادي في ظل العولمة الاقتصادية (حالة الجزائر)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه (غير منشورة)، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، جامعة الجزائر، 2010-2011، ص 65-66.

<sup>2</sup> - عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص 137

## الفصل الأول: الادبيات النظرية والمفاهيمية لسعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر

**5- استخدام سعر الفائدة :** عندما تكون العملة ضعيفة يقوم البنك المركزي باعتماد سياسة سعر الفائدة المرتفع لتعويض خطر انهيار العملة ، ففي النظام النقدي الاوروبي عندما اعتبر الفرنك أضعف من المارك الألماني عمد بنك الى تحديد أسعار الفائدة أعلى من أسعار الفائدة<sup>1</sup>.

### المطلب الرابع: النظريات المفسرة لسعر الصرف

حاولت العديد من النظريات الاقتصادية ايجاد تفسير لكيفية تحديد سعر الصرف بين الدول بالاستناد على المتغيرات الاقتصادية، وفيما يلي أهم النظريات المفسرة لسعر الصرف.

**1- نظرية تعادل القوة الشرائية :** مضمون هذه النظرية أن سعر أي عملة يتحدد وفقا للقوة الشرائية لهذه العملة في السوق المحلية مقارنة بقوتها الشرائية الخارجية ، أي أن العلاقة بين عملة دولة معينة وعملة دولة أخرى يتحدد وفقا للعلاقة بين مستويات الأسعار السائدة في كل الدولتين ، وعليه فانه طالما كان التضخم في دولتين معينتين متساويا (نفس التغير في القدرة الشرائية للعملة الوطنية والعملة الأجنبية) فان سعر الصرف السائد يبقى بدون تغيير، وطبقا لذلك يتغير سعر صرف العملاتين عندما يكون التضخم مختلفا في الدولتين. وتنص القاعدة وفقا لهذه النظر مقارنة من دولة أخرى فان سعر الصرف عملة الدولة الأولى يتجه نحو الانخفاض (عملة البلد الثاني تتحسن) بشكل يحافظ على تعادل القدرة الشرائية للعملتين<sup>2</sup>.

**2- نظرية تعادل أسعار الفائدة (سعر الخصم):** يرى أصحاب هذه النظرية أن رفع سعر الخصم معناه زيادة أسعار الفائدة، وهذا يؤدي الى اجتذاب رؤوس الأموال الأجنبية وبالتالي زيادة طلب الاجانب على العملة المحلية وارتفاع قيمتها الخارجية أي ارتفاع قيمة سعر الصرف، وعلى العكس يؤدي خفض السعر الفائدة الى انخفاض الطلب على العملة المحلية،

وانخفاض قيمة العملة أي انخفاض سعر الصرف ، ولا يزال تغيير أسعار الخصم يستخدم كوسيلة لعلاج الخلل في ميزان المدفوعات<sup>3</sup>

**3- نظرية كفاءة السوق:** السوق الكفاء هو ذلك السوق الذي تعكس فيه الأسعار كل المعلومات المتاحة. وهذا يفترض أن كل المتعلمين في السوق يمكنهم الوصول الى المعلومات، سواء تعلق الأمر بالمعلومات الاقتصادية الحالية أو الماضية مثل اعلان عجز أو فائض ميزان المدفوعات، العجز الموازي، معدل التضخم .... الخ. وفي السوق الكفاء<sup>4</sup>:

<sup>1</sup>- موسى لحو بوخاري، سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية (دراسة تحليلية قياسية للأثار الاقتصادية)، مكتبة حسن العصرية للنشر والتوزيع، بيروت - لبنان، 2010، ص 127.

<sup>2</sup>- الطاهر لطرش، الاقتصاد النقدي والبنكي، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون - الجزائر، 2013، ص 227

<sup>3</sup>- صالح أوبابة، أثر التغير في سعر الصرف على التوازن الاقتصادي (دراسة حالة الجزائر 1990-2009)، مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماجستير (غير منشورة)، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص تجارة الدولية، جامعة غرداية، 2010-2011، ص 30-31.

<sup>4</sup>- قدي عبد المجيد، مرجع سابق، ص 122-123.

الفصل الأول: الادبيات النظرية والمفاهيمية لسعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر

- كل المعلومات الجديدة تجد تأثيرها الأني على أسعار الصرف الانية والأجلة.

- تكاليف المعاملات ضعيفة.

- تغيرات أسعار الصرف عشوائية.

وهذا يؤدي الى النتائج الأتية:

- لا يمكن لأي مضارب أن يحقق باستمرار مكاسب.

- التسعيرة الأجلة يمكن اعتبارها كمؤشر من دون مضاربة على سعر الأني (نقدا) المستقبلي.

**4- النظرية الكمية:** يتلخص محتوى الأساسي للنظرية الكمية في أن الزيادة في كمية النقود تؤدي الى ارتفاع الأسعار في الداخل، الأمر الذي يؤدي الى انخفاض الطلب على السلع المحلية، وبالتالي نقص الصادرات وزيادة الواردات، لأن سعر السلع الأجنبية يصبح أقل مقارنة بأسعار السلع المحلية بعد ارتفاع أسعارها، وهذا الى زيادة الطلب على العملات الأجنبية من أجل تسديد قيم الواردات، وانخفاض الطلب على العملات المحلية لتسديد قيم الصادرات، وبالتالي ارتفاع سعر الصرف في حالة تحديده بشكل حر يؤدي الى خروج الذهب في حالة سريان نظام الذهب، وحصول العكس في حالة انخفاض كمية النقود<sup>1</sup>.

**5- نظرية الأرصد:** تعتمد هذه النظرية على النتيجة النهائية في ميزان المدفوعات لدولة ما في تحديد سعر الصرف وملخصها أن سعر الصرف جزء من النظرية الاسعار ومن ثم فان سعر الصرف يتحدد في ضوء قاعدة العرض والطلب ويدعى ذلك السعر الصرف التوازني. ففي حالة وجود فائض في ميزان المدفوعات فان ذلك يعني زيادة الطلب على العملة الوطنية ومن ثم ارتفاع في قيمتها الخارجية (أي ارتفاع سعر صرفها)، بينما يحدث العكس في حالة

وجود عجز في ميزان المدفوعات فان ذلك يعني زيادة العروض النقدي من العملة ومن ثم انخفاض في قيمتها الخارجية (أي انخفاض سعر صرفها)<sup>2</sup>.

**6- النظرية الانتاجية:** تتلخص هذه النظرية في أن القيمة الخارجية لعملة دولة ما تتحدد على أساس كفاية ومقدرة انتاجها وزيادة الانتاجية بما في ذلك زيادة انتاجية الفرد، ومن ثم مستوى معيشته بما يتضمنه هذا من ارتفاع في مستويات الدخل والأسعار. الأمر الذي يؤدي الى الحد من الصادرات وزيادة الواردات، وهذا معناه زيادة الطلب على العملات الأجنبية

<sup>1</sup> - فليح حسن خلف، العلاقات الاقتصادية الدولية، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان -الأردن، 2001، ص 228.

<sup>2</sup> - سمير فخري نعمة، العلاقة التبادلية بين سعر الصرف وسعر الفائدة وانعكاسها على ميزان المدفوعات، دار البازوري العلمية للنشر والتوزيع، 2011، ص 25.



الفصل الأول: الادبيات النظرية والمفاهيمية لسعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر

وعرض العملة المحلية ، وارتفاع قيمة العملة الأجنبية ويحصل العكس في حالة انخفاض الأسعار المرتبطة بانخفاض الدخل ، ومستويات المعيشة المتأني من انخفاض الإنتاجية<sup>1</sup>.

### المبحث الثاني: الإطار النظري للاستثمار الأجنبي المباشر

يمثل الاستثمار أحد المكونات الرئيسية التي تدفع بوتيرة التنمية الاقتصادية وإحدى الوسائل الهامة لتحسين الوضعية الاقتصادية على مستوى المؤسسات والأفراد على المستوى الوطني والدولي.

### المطلب الأول: ماهية الاستثمار الأجنبي المباشر

#### الفرع الأول: مفهوم الاستثمار

لقد تعددت واختلفت تعاريف الاستثمار ، فهو بمثابة ظاهرة اقتصادية نالت انتباه العديد من المفكرين الاقتصاديين وذلك حسب الزاوية التي ينظر إليها كل واحد، ومن بين هذه التعاريف ما يلي:

- 1- يقصد بالاستثمار ذلك التيار من الإنفاق الاستثماري الذي يقوم به المنظمون نورجالاً لأعمال المشروع اتقياً للاقتصاد القومي على نشره وتكوينه وإنشاء الأصول الانتاجية والسلع الرأسمالية الجديدة بمختلف أنواعها (ألات ومعدات وتجهيزات الفنية وعقارات واستصلاح الأراضي الزراعية) ، وزيادة المخزون (مواد أولية، سلعو بسيطة، سلعو نهائية) خلال فترة زمنية محددة<sup>2</sup>.
- 2- الاستثمار هو تكوين الطاقة الانتاجية الجديدة اللازمة لمعاملات الإنتاج لسلعو خدمات، والمحافظة على الطاقات الانتاجية القائمة أو تجديدها<sup>3</sup>.

### الفرع الثاني: مفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر

لقدوردتالعديدمنتعاريفلاستثمارالأجنبيالمباشرمنظرفالاقتصاديونالمنظماتوالهيئاتالدولية،نورد أهمها فيما يلي:

**حسبالصندوق النقد الدولي:** يعرف الاستثمار الأجنبي بأنهم مباشر حين يمتلك 10 بمة أو أكثر من أسهم أسمالا حدمؤسسالاتأعمال، علأنترتبطهذالملكيةبالقدرةعلالتأثيرفيادارةالمؤسسة، وبذلكيختلفنالاستثمارفيالمحافظوالصناديقالاستثماريةالتيتمومباشراءأصولالشركاتبه دفتحقيقعائدماليدونتحكمفيادارتها<sup>4</sup>.

1- احمد فريد مصطفى، الاقتصاد النقدي والدولي، مؤسسة الجامعة الاسكندرية - مصر 2009، ص 116.

2- مروان محمدالسمان، مبادئ التحليل الاقتصادي (الجزئيو الكلي)، دار الثقافة للنشر والتوزيع، الأردن، 2009، ص 210.

3- حسين عمر، المدخل إلى الدراسة علم الاقتصاد: الاستثمار والعولمة، دار الكتاب الحديث للنشر والتوزيع مصر، 2000، ص 37.

4- بلال لوعيل، أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي في الجزائر، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، جامعة بسكرة، العدد 04، 2008، ص 135.

## الفصل الأول: الادبيات النظرية والمفاهيمية لسعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر

**حسب مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية:** الاستثمار الأجنبي المباشر هو ذلك الاستثمار الذي ينطوي على علاقة طويلة مدتها تتعكس صالداً ومقدرة على تحكّم الادار ببيئتها شركة كفاية الدولة الأم شركة أو وحدة ان تاجية في دولة أخرى. وتعرف شركة الأم (المستثمر الأجنبي) على أنها تلك الشركة التي تمتلك أصولاً في شركة (أو وحدة انتاجية) تابعة لدولة أخرى، وتأخذ الملكية كشكل حصص أو أسهم أو فوق 10 بمئة من الأسهم العادية أو القوة التصويتية (في مجلس الادارة) للشركات المحلية أو ما يعادلها للشركات الأخرى<sup>1</sup>.

### الفرع الثالث: الدوافع الاستراتيجية للاستثمار الأجنبي المباشر

يعتبر الاستثمار الأجنبي المباشر ظاهرة اقتصادية تحرر كهاظر و بالمنافسة داخل الأسواق المختلفة، وتسند الدوافع الرئيسية لقيامها بأربعة أنواع اعتمالا اعتبارا ان الاستراتيجية التي تتمثل في<sup>2</sup>:

- البحث عن الأسواق الجديدة.

- الرغبة في الحصول على المواد الخام.

- طلب الكفاية في الانتاج من خلال استخدام عوامله بكل كفاءة.

- التحري عن المعلومات بما في ذلك كامل الاستخبار الاقتصادي وما يربط به كحلقة متكاملة

### الفرع الرابع: خصائص الاستثمار الأجنبي المباشر

ان الاستثمار الأجنبي المباشر كشكل من أشكال التمويل لا يشار فيه مستثمر كمصادر التمويل إلا في الأخير بغيره من الفجوة الادخارية وفجوة الصرافة الأجنبي، إلا أن له خصائص تميزه عن

غيره من أشكال التدفقات الرأسمالية وتتمثل خصائص الاستثمار الأجنبي المباشر في ما يلي<sup>3</sup>:

الاستثمار الأجنبي المباشر هو استثمار يحقق للمؤسس وأبطاله مجموعة من المزايا الخارجية، وهذا هو ما يطمح فيه من زيادة الانتاجية وكفاءة أداء الشركة كالأخرى، كما تساهم في تطوير مؤسسات البيع المحلية، إضافة إلى أنها تعمل على فهم التكنولوجيا المعقدة في صناعات عديدة.

1- ساعد بزواوي، الحوافز الممنوحة للاستثمار الأجنبي المباشر في دول المغرب العربي، مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماجستير (غير منشورة) قسم العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد دولي، جامعة باتنة، 2007/2008، ص 23.

2- عبد الرزاق غازي النقاش، التمويل الدولي والعمليات المصرفية الدولية، دار وائل للنشر والتوزيع، ط3، عمان - الأردن، 2006، ص 62.

3- ايمان مودغ، أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي في الجزائر، مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماجستير (غير منشورة)، قسم العلوم المالية والصرفية، تخصص مالية ومصرفية، جامعة الأردن، 2010، ص 18 وما بعده.

## الفصل الأول: الادبيات النظرية والمفاهيمية لسعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر

- الاستثمار الأجنبي المباشر ليس مجرد تدفق لرأس المال الأجنبي فقط، ولكنه أيضا فنوننا التجارية متقدمة ومنتجات دنيئة ومهارات ادارية وتنظيمية وخبرة تقنية وتكنولوجيا عالية تفتقر اليها الدول النامية.

- الاستثمار الأجنبي المباشر بطبيعتها استثمار منتج، فهو بالضرورة استغلا لأمتلما يستخدمهم موارد، حيث لا يقدم للمستثمر الأجنبي علنا استثمار أمواله هو خبراته في الدولة المضيفة الا بناء على دراسة عميقة عن الجدوى والاقتصادية للمشروع وكافة بدائلها الفنية المتاحة.

- يتصف الاستثمار الأجنبي المباشر بالتغير، حيث يتميز بتحرر كاته بحثا عن تحقيق الربح، وبذلك فهو ينتقل بالدول للمضيف التي تحقق فيها أعلى عائد صافي حيث توجد التسهيلات والاعفاءات واليد العاملة الرخيصة، فهو يتجه بكثرة بالدول ذات المناخ الاستثماري الملائم.

### الفرع الخامس: مكونات رأسمال الاستثمار الأجنبي المباشر

يعرف رأسمال الاستثمار الأجنبي المباشر بأنهر رأسمالا الذي يقدمها للمستثمر الأجنبي المباشر اما بشكل مباشر أو غير مباشر (من خلال المؤسسات اأخر ذات صلة به) المؤسسة الاستثمار المباشر أو رأسمالا حصل عليها المستثمر المباشر من مؤسسة الاستثمار المباشر. ويتضمن رأسمالا الاستثمار الأجنبي المباشر فيما يلي<sup>1</sup>:

- رأسمالا الحقوق الملكية

2- العوائد المعاد استثمارها

3- رأسمالا الأخر ومعاملات الدين بين الشركات

### الفرع السادس: أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر

تختلف أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر باختلاف الغرض الذي يتسبب عنها هذه الاستثمارات، وتتمثل هذه الأشكال فيما يلي:

1-

**الاستثمار المشترك:** ان الاستثمار المشترك كهو أحد مشروعات عمالنا الذين يمتلكها ويشرك في هطرها فأنها أكثر مندو لتين مختلفتين بصفة دائمة، والمشاركة هنا لا تقتصر على حصص رأسمالا فقط، بل تمتد أيضا للإدارة

<sup>1</sup> - كريمة قويدري، الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي في الجزائر، مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماجستير (غير منشورة) قسم العلوم الاقتصادية، تخصص مالية، جامعة تلمسان، 2010، ص 7-8.

الفصل الأول: الادبيات النظرية والمفاهيمية لسعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر

رة، والخبرة وبراءات الاختراع أو العلامات التجارية. ومن خلال هذا المفهوم يمكن القول بأن هذا النوع من الاستثمار يمكن أن يعد الجوانب الأتية<sup>1</sup>:

- اتفاق طويلاً لأجل بيننا لطر فينا استثماريين، أحدهما وطنيو الآخر أجنبي لمارسة نشاطنا جيداً لحدود دولنا لطر فالمضيف.

- أنال طر فالوطنيقديكو نشخصية معنوية تابعة لقطاع العام والخاص بمعنى:

أنال مشاركة في مشروعال استثمار قد تكون من خلال تقديم الخبر أو المعرفة أو العمل أو التكنولوجيا بصفة عامّة.

قد تكونال مشاركة بصفة غير أسالما لأور أسالما لكهل علناًيقدمال طر فالآخر التكنولوجيا.

2- مشروعات أو عمليات التجميع: تكون هذالمشروعاعلشكلا تفاقية بينال طر فينا لأجنيبو الوطني (قطاع عام أو خاص)، وعلنا ساهذها لاتفاقية يقومال طر فالأجنيبيتزويدال طر فالوطنيمكونا تمنتجمعي ن كـ السـ يـ اـ رـ اـ تـ مـ ثـ لـ ا - لتجميعها لتصبح منتجاً نهائياً، وفي معظم الحالات خاصة في الدول النامية يقدمال طر فالأجنيبا الخبرة أو المعرفة اللازمة الخاصة بتصميم المصنع، وطر فالخزينو الصيانة وغيرها، في مقابل عائد مادى يتففعليه<sup>2</sup>.

3-

الاستثمار اتمملوكة بالكاملل مستثمر الأجنبي: تمثل مشروعاتال استثمار المملوكة بالكاملل مستثمراً لأجنيبياً أكثر أنواعال استثمار انا لأجنيبية تفضيلاً للباشركا تمتددة الجنسيات، وتجر الإشارة لانهذها لمشروعاعلنتمتملفيقيامال شركا تمتددة الجنسيات بإنشاء فروع وإنتاج أو التسويق أو أينو عأخر من أنوعال نشاط الإنتاج والخدمى بالدولة المضيفة، واذا كان هذالشكل من أشكالال استثمار الأجنبي مفضللاً للباشركا تمتددة الجنسيات، نجد أنالكثير من الدول النامية المضيفة تنتردد كثيراً (بلترفض في معظم الأحيان) في التصريح لهل هذالشركا تبالتملكال كاملل لمشروعاعل الاستثمار. ويعتبر الخوف من التبعية الاقتصادية وما يترتب عليها من آثار سياسية علنا الصعيدين المحلي والدولي، وكذلك حذر من احتمال تسيدة حالة احتكار الشركاتكا تمتددة الجنسيات لأسواق الدول النامية من بين أهم الأسباب الكامنة وراء عدم تفضيل كثير من دول العالم الثالث لال استثمار اتمملوكة بالكاملل مستثمر الأجنبي<sup>3</sup>.

4- الاسـ تـ ثـ مـ اـ رـ فـ يـ المـ نـ اـ طـ ق

الحرّة: تكون هذها لال استثمار انا لالنشاطات الموجهة للتصدير وتعد العلاقات التجارية بين المؤسسات الواقعة في المنطقة الحرة والمؤسسات الموجودة عبر التراب الوطني من عمليات التجارة الخارجية، حيث يكون الال استثمار

1- عبد السلام أبو قحف، الأشكال والسياسات المختلفة للاستثمارات الأجنبية، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية - مصر، 2003، ص 15 وما بعده.

2- عبد الخالق عبد الله العبيدي وآخرون، التمويل الدولي، دار الأيام للنشر والتوزيع، عمان - الأردن، 2013، ص 164.

3- عبد السلام أبو قحف، اقتصاديات الأعمال والاستثمار الدولي، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية - مصر، 2003، ص 487.

## الفصل الأول: الادبيات النظرية والمفاهيمية لسعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر

هنا بعيدا عن الخوض علقوا اننا الدولة المضيفة تويعلمنخلالاقوانيناالمنظمةلهو تعفنتلكالاستثمار اتمنجم يعالضرائبو الرسومو القطاعاتاطابعالجبايوشبعالجبايويو الجمركي، وعادة مايكونهدفهانتاجسلع الموجهة للتصدير<sup>1</sup>.

### 5- الشركات متعددة الجنسيات

**الجنسيات:** تعتبر الشركات متعددة الجنسيات أهم موز الاقتصاد العالمي وقد اكتسبت ذلك من حجمها الكبير الذي يسمح لها بإنتاج وتسويق كميات معتبرة من السلع والخدمات عبر أسواق متعددة تنتمي إلى جنسيات ومناطق جغرافية مختلفة، كما تتميز هذه الشركات بتفوقها التكنولوجي وحيواتها الاقتصادية السريعة والمتقدمة صناعيا. وتعتبر الشركات متعددة الجنسيات أهم موز الاستثمار الأجنبي المباشر، وقد ازاد دورها مع تعاضل الأثر والتكنولوجيا المعاصرة، ذلك أن تطور مجال المعلومات قد سهل حركة كالمنا الاستثمار والصناعة الحدكبير، حيث صار بإمكان أية شركة كبيرة أن تمارس وتراقب عدة نشاطات في أجزاء عديدة من العالم دون أن يتعين إنشاء نظاما عمال كما في كدولة تتواجد فيه<sup>2</sup>.

### المطلب الثاني: محددات الاستثمار الأجنبي المباشر الراجعة للدول المضيفة

#### الفرع الأول: المحددات السياسية

تلعب المحددات السياسية دورا لا يمكن الاستهانة به في التأثير على اتجاه الاستثمارات الأجنبية وبالتالى في مقدمتها ذلك هو استقرار السياسة الخارجية، وطبيعة العلاقات السياسية القائمة بين البلد والمصدر لهذا الاستثمارات أو البلد المستوردها، كذلك الاستقرار الاقتصادية وما يعكس ذلك على استقرار الاستثمارات الأجنبية واحتمالات نموها، وعلى العكس فان عدم الاستقرار سوف يعكس على الاستثمارات الأجنبية سلبيا.

كذلك من العوامل السياسية التي تتحكم في انتقال الاستثمارات الأجنبية، طبيعة العلاقات السياسية القائمة بين البلد والمصدر لهذا الاستثمارات أو البلد المستوردها، كذلك الاستقرار الاقتصادية الدولية التي تتبعها الدول المصدر للاثثمارات الأجنبية.

كذلك فالنظام السياسي الذي تنتهجها الدولة يكون له تأثير على اتجاه الاستثمارات الأجنبية، فالدولة الديمقراطية توفر قدرا من الأمان لأسال المواطنين الأجنبي، وتتسم سياستها

بالوضوح واحترام الحقوق، والالتزام بنصوص الدستور والقانون، مما يجعل المستثمر يشعر بالأمان مما يشجع ذلك على الاستثمارات أموهي تلك الدولة<sup>3</sup>.

#### الفرع الثاني: المحددات الاقتصادية

1- محمد العيد بيوض، تقييم أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي والتنمية المستدامة في الاقتصاديات المغربية، مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماجستير (غير منشورة)، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد دولي والتنمية المستدامة، جامعة سطيف، 2010-2011، ص37

2- أحمد زغدار، الاستثمار الأجنبي المباشر كشكل من أشكال دعم التحالفات الاستراتيجية لمواجهة المنافسة، مجلة الباحث، العدد 3، 2004، ص160.

3- مبروك نزيهي عبد المقصود، الآثار الاقتصادية للاستثمار الأجنبي، دار الفكر الجامعي للنشر، الإسكندرية-مصر، 2006، ص90-91.

## الفصل الأول: الادبيات النظرية والمفاهيمية لسعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر

تحتل المحددات الاقتصادية أهمية كبيرة في اختيار مواقع الاستثمار الأجنبي المباشر وفيما، يلي عرضاً هاماً للمحددات الاقتصادية التي تقوم بدور مؤثر في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر:

أ- **القوة التنافسية للاقتصاد القومي:** تتمثل القوة التنافسية للاقتصاد القومي أحد المحددات الهامة في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، ذلك أنه كلما كان المركز التنافسي في حالة تحسن كلما كان ذلك مدعاة لجذب المزيد من الاستثمارات الأجنبية. ويمكن الاستدلال على القوة التنافسية للاقتصاد من خلال معدل نمو الصادرات، فكلما ارتفع هذا المعدل كلما دل على زيادة القدرة التنافسية للاقتصاد القومي<sup>1</sup>.

ب- **درجة الانفتاح الاقتصادي على العالم الخارجي:** يميل الاستثمار الأجنبي المباشر الى التوجه نحو الاقتصاديات المفتوحة، وبعيدا عن الاقتصاديات المغلقة، واتجاه الاقتصاد للتعامل مع العالم الخارجي معناه عدم وجود أية قيود على حركة التبادل التجاري أو عناصر الانتاج الأمر الذي يتضمن حسن الكفاءة الاقتصادية في توجيهها، وعدم وجود أية اختلال في الأسواق (عناصر الانتاج)، وبما أن المستثمر الأجنبي يسعى لتحقيق أفضل ربحية ممكنة، فإنه يهتم بالكفاءة الاقتصادية وبعيدا عن فرض القيود<sup>2</sup>.

ت- **قوة الاقتصاد القومي واحتمالات تقدمه:** تتفاوت اقتصاديات الدول في قوتها واحتمالات تقدمها، فالاستثمارات الأجنبية تتجه نحو الاقتصاديات القوية، وتبتعد عن الاقتصاديات الضعيفة، ويمكن التعرف على قوة الاقتصاد القومي لأي دولة من خلال مجموعة من المؤشرات أهمها<sup>3</sup>:

1- معدل زيادة الناتج القومي الاجمالي

2- معدل تغطية الصادرات للواردات

3- معدل نمو الاستهلاك

4- معدلات التضخم

ث- **الحوافز المالية والتمويلية:** تلعب حوافز الاستثمار التي تمنحها الدول النامية للمستثمر الأجنبي دوراً محدوداً في جذب الاستثمار الأجنبي، لاسيما عندما تمنح هذه الحوافز لتكون عوضاً عن انعدام المزايا النسبية الأخرى في الدول المضيفة للاستثمار، وتتمثل هذه الحوافز في<sup>4</sup>:

<sup>1</sup> نفسه ص 88

<sup>2</sup> فريد أحمد قبيلان، الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية (الواقع والتحديات)، دار النهضة العربية، مصر، 2008، ص 11 وما بعده

<sup>3</sup> عمر صقر، العولمة وقضايا الاقتصادية المعاصرة، دار الجامعية لنشر والتوزيع، الإسكندرية- مصر، 2001، ص 53

<sup>4</sup> أميرة حسب الله محمد، محددات الاستثمار الأجنبي المباشر والغير المباشر في البيئة الاقتصادية العربية، دار الجامعية لنشر، مصر، 2005،

## الفصل الأول: الادبيات النظرية والمفاهيمية لسعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر

- الحوافز المالية

- الحوافز التمويلية

- الحوافز الأخرى

### الفرع الثالث: المحددات الخاصة بالسياسات الاقتصادية الكلية

تتأثر السياسات الاقتصادية دورا كبيرا في التأثير على قرار الاستثمار الخاص في حالة الدول النامية، الأندرجة تأثيرها متفاوتة لآخري، فكلما كانت تلك السياسات تتميز بالمرونة والاستقرار وتلائم مع التغييراتو التحولات الاقتصادية كلما كانت قيم مجموعها جاذبة للاستثمار الأجنبي المباشر<sup>1</sup>. وفي المقابل فان عدد السياسات الاقتصادية يؤثر على استثمار الشركات الأجنبية والمتعلقة بالأجور والأسعار وسعر الصرف ومعدلات الفائدة ومعدلات الضريبة، فالدول التي تحصلت على نتائج اقتصادية ايجابية وأرصدة ميزانية مستقرة هذا ما يجعلها من الدول المستقطبة لرؤوس الأموال الأجنبية<sup>2</sup>.

### الفرع الرابع: المحددات القانونية والتنظيمية

ان وجود إطار تشريعي وتنظيمي يحكم أنشطة الاستثمار المباشر من العوامل الهامة المؤثرة على اتجاهات الاستثمارات الأجنبية، ولكي يكون الإطار التشريعي جاذبا للاستثمار فلا بد من توفر عدة مقومات أهمها<sup>3</sup>:

- وجود قانون نمو حد للاستثمار يتسم بالوضوح والاستقرار والشفافية، وعدم التعارض مع التشريعات الأخرى بذات الارتباط، وأن يكون متوافقا مع القواعد والتنظيمات الدولية الصادرة لحكم وحماية المستثمر.

- وجود ضمانات كافية لحماية المستثمر من انواع معينة من مخاطر مثل التأميم، المصادر التي توفر ضالحة حراسة، ونزاع الملكية وتكفل حرية تحويل الأرباح والخروج من أسواقها وخروجها بفضلا عن أهمية وجود نظامي كحماية حقوق الملكية الفردية.

- وجود نظام قضائي قادر على تنفيذ القوانين والتعاقدات وحل المنازعات التي تنشأ بين المستثمر والدولة المضيف بكفاءة عالية.

### المطلب الثالث: الآثار الناجمة عن الاستثمار الأجنبي المباشر

<sup>1</sup> فريد أحمد قبيلان، المرجع السابق، ص 46 وما بعده.

<sup>2</sup> فاروق تشا، الاستثمارات الأجنبية في الجزائر وأثارها على التنمية الاقتصادية، الملتقى الوطني حول المؤسسة الاقتصادية وتحديات المناخ الاقتصادي الجديد، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة ورقلة، 22-23 أبريل 2003، ص 11

<sup>3</sup> أميرة حسب الله محمد، مرجع السابق، ص 37

## الفصل الأول: الأدبيات النظرية والمفاهيمية لسعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر

إذا كانت الدولة المتلقية للاستثمار الأجنبي المباشر تتقدم العديد من المزايا والحوافز، وذلك بتشجيعها لاستثمار اتلانسيا باليها، فانها لشكأنل هذا الاستثمار آثار عديدة فلما اقتصاديات تلك الدولة، منها ما هو ايج ابيو منها ما هو سلبي، وفيما يلي عرضاً لهما إيجابيات وسلبيات الاستثمار الأجنبي المباشر.

### الفرع الأول: الآثار الإيجابية للاستثمار الأجنبي المباشر:

من الواضح أن الدولة النامية تتنافس فيما بينها على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر إليها بكل الوسائل الممكنة، وذلك من أجل الحصول على الآثار الإيجابية التالية:

1-

يساهم الاستثمار الأجنبي المباشر في زيادة تدفق رؤوس الأموال الأجنبية، فهو يساهم في تحسين ميزان المدفوعات وتعطير يقز زيادة فرص التصدير والخدمنا الاستيراد<sup>1</sup>.

2-

يحيط بعملية النقل لتكنولوجيا من خلال الاستثمار الأجنبي المباشر بعض الجدل، إلا أن كثير من الأدلة تؤكد أن الاستثمار الأجنبي المباشر تعدأ همقناة لنقل التكنولوجيا وجياو ذلك من خلال تقديم حزمة كاملة من الأساليب والتقنيات لتنظيم الإنتاج والتسويق المعرفة الفنية والمهارات الإدارية، وعملية نقل التكنولوجيا قد تتم بأشكال مختلفة كبيع التكنولوجيا وجياو اتفاقيات منحة التراخيص وعقد المساعدة الفنية، كما أنسر عت نقلها بالدولة لمضيافة تعتمد على عدة عوامل منها منطالاستثمار (مملوك بالكاملاً ومشترك) وكذا القدرة الاستيعابية للعمالة الوطنية<sup>2</sup>.

3-

ينتج عن الاستثمار الأجنبي المباشر زيادة في مستوى العمالة وبالتالي زيادة في الأجور، ومن ناحية أخرى يؤدي إلى شاط المشرو عات الأجنبيّة الخلدخول لبعض الفئات الأخرى بمقابل الحصول على الخدمات معينة أو استئجار أراضياً ومبانياً غير ها<sup>3</sup>.

### الفرع الثاني: الآثار السلبية للاستثمار الأجنبي المباشر

يلاحظ على الاستثمار الأجنبي المباشر أنه بر غم من فوائد هو آثارها إيجابية فانها كآعباء و آثار سلبية لتهتوا جهها الدولة المضيفة، ويمكن الإشارة إلى أهم آثار السلبية على النحو التالي:

1-

تتمتع الشركات الأجنبية عادة بوضع احتكار أو شبه احتكار في الأسواق والدولة المضيفة، وذلك ما ينتج عن نفرد تلك الشركات كاتبا نتاجاً صنفاً وسلع متميزة لا تتوافر لها بدائل في تلك الأسواق، أو أن تلك الشركات كانت تستحوذ

<sup>1</sup> - مراد بنياني، سعر الصرف ودوره في جذب الاستثمار الأجنبي (دراسة قياسية لحالة الجزائر) مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماجستير (غير منشورة)، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص مالية دولية، جامعة تلمسان، 2011-2012، ص 96

<sup>2</sup> إيمان مودع، أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي في الجزائر، مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماجستير (غير منشورة)، قسم العلوم المالية والمصرفية، تخصص مالية مصرفية، جامعة الأردن، 2010، ص 33 وما بعده

<sup>3</sup> - عبد الحميد عبد المطلب، العولمة الاقتصادية (منظمتها، شركاتها وتدابيراتها)، الدار الجامعية، مصر، 2008، ص 208-209.



## الفصل الأول: الادبيات النظرية والمفاهيمية لسعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر

لشريحة كبيرة من الطلب السوقي لتكاليف السلعة الدولية المضيفة، حيث تكفلها قيادة السعريته وذلك بحكم اختيارها لمجال الإنتاج تخضع لاحتكار الأقلية، وتتسم بدرجة عالية من تركيز السوق، وبصفة عامة تعد الشركات الأجنبية قوفاً اقتصادياً منافسيها المحليين، ومن ثم فان تلك الشركات كالتديها القدرة على التعامل مع ممارسات التقييدية المختلفة في المضيقة، كما يمكن تلك الشركات كالتعامل مع العوائق التي تحدث من دخول السوق<sup>1</sup>.

2-

ان الآثار الايجابية المصاحبة التدفق للاستثمار الأجنبي المباشر علميز ان المدفوعات الدولية المضيفة لا تلبث حتى تنقلب بالآثار سلبية، حيث أن نشاط الشركات كاتعددة الجنسيات سوف يدفعها للاستيراد السلعة الوسيطة والخدمات، إضافة التحويلات لأرباحها هذا الشركات كاتالبا الخارج، ودفع الفوائد التمولي للخارج، ودفع مقابلبراءات الاختراع والمعونة التقنية، علاوة عن تحويل العمال الأجانب جزء من أجورهم الى دولهم وهو ما يترتب عليه زيادة العبء على ميزان المدفوعات وبالتالي حدوث العجز مرة أخرى<sup>2</sup>.

3- تؤدي الاستثمارات الأجنبية المباشرة الى زيادة الأعباء التي تتحملها الدولة النامية بجذب هذه الاستثمارات، وتتمثل هذه الأعباء في إعفاءات الضريبية وتخفيضات الجمركية مما يؤدي الى نقص في الإيرادات الحكومية نتيجة لتلك الإعفاءات<sup>3</sup>.

4-

تركز الاستثمار الأجنبي المباشر حياناً في بعض الصناعات الملوثة للبيئة في الدولة المضيفة، تلك الصناعات التي تتطلب لبقاقتها في الدول المتقدمة (الدولة الأم) إنفاقاً كبيراً للحفاظ على البيئة، مثلاً لصناعات الكيماوية، الأسمنت والسيراميك<sup>4</sup>.

## المبحث الثالث: الدراسات السابقة

تمت الاستعانة بعدة دراسات سابقة التي بحثت في اثر تغيرات سعر الصرف الحقيقي على الاستثمار الأجنبي المباشر وذلك لتحقيق أغراض البحث سيتم التعرض لها كل على حد في مايلي :

## المطلب الأول: دراسات عربية

<sup>1</sup>- زين منصور، آليات وتشجيع وترقية الاستثمار كأداة لتمويل التنمية الاقتصادية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية ونقد، جامعة الجزائر، بدون ذكر السنة، ص320.

<sup>2</sup>إيمان مودع، مرجع سابق، ص34.

<sup>3</sup>نفسه ص35.

<sup>4</sup>كريمة قويدري، مرجع سابق، ص56

## الفصل الأول: الادبيات النظرية والمفاهيمية لسعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر

تحظى ظاهرة الاستثمار الاجنبي المباشر باهتمام واسع من قبل الاقتصاديين ورجال الاعمال والحكومات وذلك للدور الهام الذي يلعبه هذا النوع من الاستثمارات في دعم نمو اقتصاديات الدول المضيفة وفي الجزائر هناك العديد من الدراسات التي تطرقت الى موضوع الاستثمار الاجنبي المباشر ونذكر منها :

دراسة بن سميحة دلال بعنوان : تحليل اثر السياسات الاقتصادية على تنمية الاستثمارات الاجنبية المباشرة في ظل الاصلاحات الاقتصادية (حالة الجزائر) اطروحة دكتوراه قسم العلوم الاقتصادية جامعة بسكرة سنة 2012-2013. التي هدفت الى معرفة مسار السياسة الاقتصادية في الجزائر في ظل الاصلاحات الاقتصادية الذاتية والمدعومة من طرف الهيئات المالية الدولية والاثار الناجمة عن تطبيق هذه الاصلاحات على المستوى الاقتصادي الكلي وتحليل وقياس العلاقة بين المتغيرات الاقتصادية الكلية وحجم الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الجزائر وذلك باستخدام منهج الوصفي التحليلي والكمي، وتوصلت الدراسات الى أن كل من متغير الناتج المحلي الاجمالي وكذا معدل التضخم، قد لعبا دورا مهما في تفسير حركة الاستثمار الأجنبي المباشر نحو الجزائر خلال فترة المدروسة، فيما لم تحظ باقي المتغيرات (رصيد حساب الجاري، رصيد موازنة العامة، نسبة الدين الخارجي، تغييرات سعر الصرف الاسمي للدينار الجزائري مقابل الدولار) بالمعنوية ولم يكن لها تأثير ملموس على التدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة الى الجزائر خلال فترة الدراسة.

دراسة بنيانيمر ادبغونانيسر الصرف فودور هفيجذب بالاستثمار الأجنبي المباشر (دراسة اقتصادية حالة الجزائر)، 2011-  
2012. وهدفنا لدراسة التقييم جدو بنظام التعويم المدار علنا ستقطابا بالاستثمار الأجنبي المباشر ومدام تياز هعنظام التثبيت في ذلك، وتماما لعلنا المنهج الوصفي،

والمنهج الكمي، وتوصلت الدراسة الى أنه رغم تحول الجزائر من النظام التثبيت الى نظام التعويم المدار وخضوع الدينار الجزائري لعملية التخفيض وبعد مرور فترة كبيرة من انتهاج هذا النظام ما يوال الدينار الجزائري غير قادر على التأثير في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر .

دراسة أنمار أمين البرواري، عبدالغفور حسن المعماري بعنوان :مخاطر التغير في سعر الصرف ففجذب بالاستثمار الأجنبي المباشر لعينة من الدول (ماليزيا، هنكارييا، كوريا الجنوبية (ورقة بحثية مقدمة للمؤتمر العلمي الدولي السابع لجامعة الزيتونة، الأردن، سنة 2007. وهدفنا لدراسة التقدير وتحليل اثر التغير في سعر الصرف ففجذب بالاستثمار الأجنبي المباشر في الدول لعينة، وقد تمامنا لعلنا المنهج الوصفي الكمي، وتوصلنا لدراسة الوجود آثار سلبية تعتبر عاملا

## الفصل الأول: الادبيات النظرية والمفاهيمية لسعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر

دلالة استثمار انا لأجنبية المباشرة لهذها دول بسبب التذبذب الكبير في سعر الصرف بسبب عدم وجود تشريعات الم حلية لدول العينة تضمنو تحميالمستثمرينا لأجنب .

وتختلف هذه الدراسة عن الدراسات السابقة في أنها عالجت ظاهرة الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر ، باعتبارها دولة نامية تسعى الى جذب الاستثمار الأجنبي المباشر والظفر بمزياه ، وربطها بمحدد سعر الصرف ومحاولة تحديد العلاقة بينهما في ظل النظريات الاقتصادية ، والتجارب والدراسات التي أجريت في دول الأخرى ، وذلك بتحليل وقياس أثر تقلب سعر الصرف الاسمي للدينار الجزائري مقابل الدولار وانعكاسها على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد الى الجزائر خلال الفترة (1990-2013) ، والتي تعد ذات أهمية بالغة نظرا للظروف التي شهدها الاقتصاد الجزائري من اصلاحات عميقة وتحولات جذرية خلال هذه الفترة .

### المطلب الثاني :دراسات الأجنبية

**أولا :دراسة Dosse Toulabo بعنوان : Real Exchange Rate Misalignment and Economic Growth in Developing Countries ,Southwestern Economic Review .2006.** تبحت هذه الورقة البحثية على تأثير اختلال سعر الصرف على النمو الاقتصادي في البلدان النامية ففي البداية وضع الباحث اطارا تحليليا لتقدير اختلال سعر الصرف التوازني وتم استخدام نموذج الانحدار الذاتي المتعدد حيث قام بتقدير اربعة نماذج وكل نموذج يتضمن مجموعة مختلفة من المتغيرات التفسيرية والتي قم بانشائها ل33 بلدا ناميا 18 في افريقيا جنوب الصحراء الكبرى و 7 في اسيا و8 في امريكا اللاتينية وتوصلت نتائج هذه الدراسة الى ان معدل اختلال سعر الصرف الحقيقي يرتبط ارتباطا سلبيا بالنمو الاقتصادي وهذا يعني ان سياسة سعر الصرف غير الملائمة تسهم في اضعاف الاداء الاقتصادي وهو ما تعاني منه العديد من البلدان النامية والنتيجة التي توصل اليها الباحث تؤكد الفرضية القائلة بان المحافظة على سعر الصرف في مستواه المناسب امر بالغ الأهمية على الاستثمار الاجنبي المباشر في البلدان النامية .

**ثانيا:دراسة Rodrik Dani بعنوان : The Real Exchange Rate and Brookings papers On Economic Activity ,Fall 2008,Economic growth**

سعى الباحث في اختبار اثر الاختلالات سعر الصرف على النمو الاقتصادي في مجموعة مكونة من 184 دولة للفترة 1954-2004 وذلك باستخدام معطيات البائل ولخصت الدراسة الى ان المغالاة في سعر الصرف سينتج عنها اثر سلبي على الاستثمار الاجنبي في حال لم يكن هذا التخفيض قيمة العملة (ارتفاع سعر الصرف الحقيقي) سيدفع ويحفز النمو الاقتصادي والاستثمار الاجنبي في حال لم يكن هذا التخفيض اكبر من الازم او بعبارة اخرى وجد ان الاستمرار في تخفيض قيمة العملة سيؤدي الى ابطاء النمو الاقتصادي ولا تقتصر هذه

## الفصل الأول: الادبيات النظرية والمفاهيمية لسعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر

العلاقة الا على الدول النامية بسبب ضعف المؤسسات المالية واخفاق الاسواق فيها وتخثفي هذه العلاقة في الدول المتقدمة ورغم ذلك فقد فشلت الدراسة في الكشف عن وجود علاقة غير خطية بين تخفيض قيمة العملة والاستثمار الاجنبي المباشر

### المطلب الثالث: مقارنة الدراسة الحالية مع الدراسات الاجنبية

من خلال الدراسات السابقة ذات العلاقة بالموضوع محل الدراسة التي تم التطرق اليها ونلاحظ اختلاف واضح بين طريقة معالجة كل دراسة ونتائجها بسبب اختلاف تصورات وافكار الباحثين حول العلاقة بين اسعار الصرف والاستثمار الاجنبي المباشر من جهة ومن اخرى اختلاف دول وفترة الدراسة وتنوع مجتمع الدراسة وعينته .

### خلاصة الفصل:

وهكذا لقد تطرقنا الى مختلف المفاهيم الادبية المتعلقة بمتغيرات دراستنا المتمثلة في سعر الصرف الاستثمار الاجنبي المباشر حيث قدمنا لكل ذي حقه من المفاهيم والخصائص حسب تعريف الباحثين والهيئات وتطرقنا الى مختلف المعلومات اللازمة التي نحتاجها قبل التطرق في الجانب التطبيقي وبالفعل قد استنتجنا ان هناك علاقة قوية بين سعر الصرف والاستثمار الاجنبي المباشر بشكل نظري

وعليه تعتمد الدول على استغلال العلاقة بشكل ايجابي حيث عندما يزيد معدل صرف العملة المطلوبة في المبادلات التجارية والمعاملات المالية تزيد من قوة وتشجع المستثمرين في وضع رؤوس اموالهم بشكل مباشر وذلك لزيادة عائدات الاقتصاد وتمويله وسنبين ذلك في الفصل التطبيقي بشكل عددي وكمي.

الفصل الثاني: أثر سعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر على الدول النامية

## الفصل الثاني :

أثر سعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر على الدول  
النامية

الفصل الثاني: أثر سعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر على الدول النامية

### تمهيد الفصل:

إن الواقع الاقتصادي الذي يعيش فيه يتميز بحالة من التعقيد وحالة عدم التأكد في ظل العدد الهائل من المتغير التي تؤثر على الكيفية المؤثرة على هذه الأخيرة ولهذا سببنا حاجة المجموعتين الأولى والثانية لتطبيق نماذجها لتحكم ولو بشئ بسيط لتغير الواقع الحالي وتنبؤا بالأحداث المستقبلية مع استخلاص أبرز دروسنا الماضية لهذا نحن بحاجة ومال بتوفر قاعدة البيانات التي نعطينا ما نحتاجها من المعلومات ولكن هذا الشئ غير كافياً لمعالجة القواعد البيانات التي نتاجها أو اتكمنية والتبني لتأثيرات وأسباب نتائجنا نحن نتنبؤنا في هذا الإطار دراسة استثنائية لمعنا موضوع حساس وهو كيفية تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر في حالة حدوث تغييرات في سعر الصرف فلهذا نحن بحاجة لمعنا دولاً إضافة للمتغير الأخرى بالمتحكمة في الدراسة، سنتطرق في هذا الفصل للمبجنيينهم:

- المبحث الأول: مفاهيم عامة حول نماذج بيانات بانل

- المبحث الثاني: نمذجة قياسية لأثر سعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر

### المبحث الأول: مفاهيم عامة حول نماذج بيانات بانل

سوف نتطرق في المبحث الأول إلى المدخلات لإطار النظر في نماذجنا لنقوم بمبشر حال النظر في نماذج بيانات بانل.

الفصل الثاني: أثر سعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر على الدول النامية

### - المطلوب الأول: الإطار النظري لبيانات بانل

نعني بمصطلح بيانات السلاسل الزمنية المقطعية أو معطيات بانل مجموعة من الملاحظات التي تتكرر عند مجموع  
ة من الأفراد في عدة فترات من الزمن من حيث أنها تجمع بين الخصائص كالمناحيات المقطعية والسلاسل الزمنية في  
فسالوقت بالنسبة لبيانات المقطعية فهي تصف سلوك عدد من الأفراد أو الوحدات المقطعية (شركات أو الدول)  
عند فترة زمنية واحدة بينما تصف البيانات السلاسل الزمنية سلوك المفردة الواحدة خلال فترة زمنية معينة وه  
ناتكمن أهمية الاستخدام لبيانات بانل كونها تحتوي على معلومات ضرورية تتعامل مع الديناميكية الوقتية على المف  
ردات المتعددة فإذا كانت الفترة الزمنية نفسها الكلافر ادنسميال نموذج بانل المتوازن أما إذا اختلفت الفترة الزمن  
ية فمنه دلاً آخر يكون النموذج بانل غير متوازن

والجدير بالذكر بأنها عدة تسميات لبيانات بانل فقد تسمى ببيانات المدمجة والتيتشتمل على أعداد كبيرة  
" عندما تحتوي على سلاسل زمنية طويلة<sup>1</sup> Data Longitudinal من مفردات كما تسمى أيضاً ببيانات"  
وأيمن هذا التسميات مماثل بحيث أنها تستخدمها في الأبحاث التطبيقية كإحصاءات التسمية التي تعتمد عليها فيدر استن  
استكونا لبيانات بانل.

### المطلب الثاني: نماذج بانل الساكن

سوف نتطر قفبهذا المرحة الثلثة نماذج أساسية وهي:<sup>2</sup>

\* نموذج الأثر التجميعي

\* نموذج الأثر الثابت

\* نموذج الأثر العشوائي

تقدير نموذج الأثر التجميعي:  
يتعامل هذا النموذج مع كلا لافر ادكأنها فر دواحد وبالتالي هذا النموذج يشبه تماماً نموذج الانحدار المتعدد في  
البيانات المقطعية وبيانات السلاسل الزمنية.

الملحق رقم 01: يمثل نموذج الأثر التجميعي

1- محمد العيص صحو وآخرون : تقدير أثر تقلبات سعر الصرف فعلاً للاستثمار الأجنبي المباشر في الدول المتقدمة 1990-2020، منكرة مقمنة لاستكمال متطلبات

شهادة ماستر أكاديمي ميدان العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم علوم اقتصادية، جامعة حمه لخضر، الوادي، 2021/2022، ص53

2-Baltagi, Badi H. (2005) Econometric Analysis of Panel Data, 3rd Edition, John Wiley and Sons.

## الفصل الثاني: أثر سعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر على الدول النامية

Dependent variable: FDIU1  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 05/26/22 Time: 00:23  
 Sample: 1990 2020  
 Periods included: 31  
 Cross-sections included: 4  
 Total panel (unbalanced) observations: 114

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.34E+09	6.21E+09	-0.215522	0.8298
OUV01	47904010	73319081	0.653363	0.5149
GDP01	0.001395	0.000915	1.523919	0.1304
TIR01	65538104	1.17E+08	0.560842	0.5761
TECH01	16097219	47814301	0.336661	0.7370
R-squared	0.101393	Mean dependent var	5.83E+09	
Adjusted R-squared	0.068417	S.D. dependent var	8.91E+09	
S.E. of regression	8.60E+09	Akaike info criterion	48.63050	
Sum squared resid	8.06E+21	Schwarz criterion	48.75051	
Log likelihood	-2766.939	Hannan-Quinn criter.	48.67921	
F-statistic	3.074715	Durbin-Watson stat	1.247756	
Prob(F-statistic)	0.019240			

### المصدر: من إعداد الطلبة باستخدام برمجية Eviews 12

تظهر النتائج هنا علاقة قوية بين الاستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف وانفتاح التجار يو كذا معدل الفا ئدة الحقيقيو لكن بالمقابل هنا علاقة ضعيفة جدا بين نتائج المحليو هذا الأخير ولكن ما يلاحظ في هذا نمو دجهوان كلالمتغير اتغير معنوية احصائياو هذا بسببأن هذا الأخير لا يؤخذ بعين الاعتبار الخصوصية الفردية لبيان اتبناالحيث يتعامل مع كلالدول كأنها دوله واحده وبتالي يتماستبعاد خاصية الأساسية لبيانات بانلوهي خاصية H eterogeneity، بعد اتمامالنموذج الأثر التجمعي نأتيأنا لتقدير نموذج الأثر

الثابت الذي يعتبر ان خاصية عدم التجانسالو حدانتتضمن حد الثابتو بتالي هذا النموذج يقر انه هذا الأخير هوالم سؤولعنا لاثار الفردية لتقدير علعكس نموذج الأثر التجمعي.



## الفصل الثاني: أثر سعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر على الدول النامية

### الملحق رقم 02: يمثل نموذج الأثر الثابت

Dependent Variable: FDI01  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 05/26/22 Time: 00:27  
 Sample: 1990 2020  
 Periods included: 31  
 Cross-sections included: 4  
 Total panel (unbalanced) observations: 114

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.02E+11	3.00E+10	-3.382895	0.0010
OUV01	2.46E+08	88414848	2.781163	0.0064
GDP01	0.018873	0.006080	3.104267	0.0024
TIR01	10810433	1.07E+08	0.101445	0.9194
TECH01	8.55E+08	2.78E+08	3.078989	0.0026

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.282515	Mean dependent var	5.83E+09
Adjusted R-squared	0.235134	S.D. dependent var	8.91E+09
S.E. of regression	7.79E+09	Akaike info criterion	48.45804
Sum squared resid	6.43E+21	Schwarz criterion	48.65005
Log likelihood	-2754.108	Hannan-Quinn criter.	48.53597
F-statistic	5.962613	Durbin-Watson stat	1.566887
Prob(F-statistic)	0.000007		

### المصدر: من أعداد الطلبة باستخدام برمجية Stata 12

نلاحظ أن هناك علاقة قوية بين سعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر وهيتوافق منطق النظرية الاقتصادية بان معاملا الانحدار جاء موجبا كما أن هناك علاقة قوية بين الاستثمار الأجنبي المباشر والانفتاح التجاري يحد من زيادة وحدة واحدة من هذا الأخير سيؤدي إلى زيادة الاستثمار الأجنبي المباشر بأكثر من 200 مليار وحدة نقدية لمجموع هذه الدول وهذا ما يتوافق مع إطار النظريلدراسة لأن طبيعة الحال، الانفتاح التجاري يعلن الدول الأخرى سيؤدي ضرورة الناس تقاطير ووسائل التمويل التحفيز الاستثمارات بمختلف

أنواعها  
 كما ان نموذج يظهر ان نتائج المحلي الخام لها تأثير ضعيف نسبيا علنا الاستثمار الأجنبي المباشر لهذا الدول وأيضا من خلال مخرجات هذا النموذج يظهر ككلمة معنوية حسب إحصائية فيشر حيث قبلنا فرضية البديلة التي تقول ان هذا النموذج ككلمة معنوية  
 ولكن هذا غير كافيلتأكيد من صلاحية النموذج وبالتالي يجب اللجوء إلى الاختبار التلخصية.

في هذا إطار سيتم استخدام اختبارين:

الفصل الثاني: أثر سعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر على الدول النامية

- اختبار Modified Wald لإختبار عدم التجانس التباين في نموذج الأثر الثابت لنماذج البانل<sup>1</sup>

- اختبار 2003 drucker & wooldridge لإختبار الارتباط الذاتي للأخطاء<sup>2,3</sup>

الملحق رقم 03: اختبار Modified Wald

Modified Wald test for groupwise heteroskedasticity  
in fixed effect regression model

H0:  $\sigma(i)^2 = \sigma^2$  for all i

chi2 (4) = 0.99

Prob>chi2 = 0.9107

. xtserial fdi gdp1 ouv1 tir1 tch1

Wooldridge test for autocorrelation in panel data

H0: no first-order autocorrelation

F( 1, 3) = 0.817

Prob > F = 0.4327

المصدر: منظر فالطلبية باستخدام برمجية Stata 12

من خلال نتائج الاختبار، نلاحظ أننا نلاحظ أن نموذج الأثر الثابت خالي من مشكلات ارتباط ذاتي ومشكلة عدم التجانس التباين. إننا نقيم الاحتمالية لإحصائية تيفيش-روكايدوا القلم من 0.05 وهذا بالضرورة مما يؤكد على فكرة قبول فرضية البديلة. تبين غياب مشكلات في نموذجنا هذا النموذج وبالتالي نموذجنا هذا لا يتلخص إلا في الناحية النظرية (الاقتصادية) والقياسية.

- نموذج الأثر العشوائي: يتعامل هذا النموذج مع معاملات تسواء المقطعية أو الزمنية علنا، مع معاملات عشوائية. لهذا، يسمى بهذا الاسم فيمراجعا لآخر، يسمى بنموذج الخطأ المركب.

1- William Green, op cit, P 598.

2- Wooldridge, J.M (2002). Econometric Analysis of Cross Section and Panel Data Cambridge, MA : MIT Presse.

3- Drucker, D.m. (2003). Testing for Serial Correlation in Linera Panel-Data Models. Stata Journal 3 (2), 169-177.

## الفصل الثاني: أثر سعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر على الدول النامية

### الملحق رقم 04: نموذج الأثر العشوائي

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.77E+10	7.86E+09	-2.249336	0.0265
OUV01	2.41E+08	87573181	2.756961	0.0068
GDP01	0.002225	0.000986	2.256761	0.0260
TIR01	26689915	1.12E+08	0.237566	0.8127
TECH01	89135263	52800850	1.688141	0.0942
Effects Specification				
		S.D.	Rho	
Cross-section random		3.90E+09	0.1838	
Idiosyncratic random		8.23E+09	0.8162	
Weighted Statistics				
R-squared	0.095478	Mean dependent var	2.15E+09	
Adjusted R-squared	0.062284	S.D. dependent var	8.36E+09	
S.E. of regression	8.09E+09	Sum squared resid	7.13E+21	
F-statistic	2.876408	Durbin-Watson stat	1.417114	
Prob(F-statistic)	0.026151			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.042495	Mean dependent var	5.83E+09	
Sum squared resid	8.59E+21	Durbin-Watson stat	1.177114	

المصدر: منظر فالطلبية باعتماد على برمجية 12 eviews

و هذا النموذج يظهر الامتغير الانفتاح التجاري معنويا احصائيا، ويتطابق مع منظر نظرية الاقتصاديات اما لمتغير اتا لآخر لسعر الصرف فحيث زيادة وحدة واحدة من هبشك لغشوا ئيستؤ ديالز زيادة كبيرة في استثمار الأجنبي المباشر و هناك ادائات تأثير ضعيف لنا تجدا خليا الخام لهذا الأخير لمجموعة هذه الدول بسبب غياب اير ابط اقتصادي فيما بينها.

### المطلب الثالث: اختبار المفاضلة بين نماذج البائل

دائما في النماذج بانالسا كنة يتم النظر فالمجموعة من الاختبار اتمنا جلا لاختيار بين نماذج الثلاث (أثر جمعي، أثر الثابت أثر العشوائي)

- اختبار Breusch and Pagan Lagrangian multiplier (LM) test للمفاضلة بين نماذج الأثر التجميعي والأثر العشوائي.

- اختبار Hausman للمفاضلة بين نماذج الأثر الثابت والأثر العشوائي<sup>1</sup>

الملحق رقم 05: اختبار فيشر للمفاضلة بين الأثر التجميعي والأثر الثابت.

1 - محمد العبدصحة وآخرون: تقدير أثر تقلبات سعر الصرف فعلا لاستثمار الأجنبي المباشر في الدول المتقدمة 1990-2020، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي ميدان العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم علوم اقتصادية، جامعة حمه لخضر، الوادي، 2021/2022، ص 53

## الفصل الثاني: أثر سعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر على الدول النامية

sigma_u	.10840213	
sigma_e	26.600422	
rho	.00001661	(fraction of variance due to u_i)

F test that all u\_i=0: F(3, 116) = 0.00 Prob > F = 1.0000

المصدر: من أعداد الطلبة باستخدام برمجية Stata 12

يوضح لنا نتائج الاختبار اننا ثابتا افضل من نموذجنا التجميعي لانهم مقبول فرضية البديلة حيث ان الاحتمالية اكبر من 0.05.

### الملحق رقم 06: اختبار LM

Breusch and Pagan Lagrangian multiplier test for random effects

$$fdi[id,t] = Xb + u[id] + e[id,t]$$

Estimated results:

	Var	sd = sqrt(Var)
fdi	715.7154	26.75286
e	707.5824	26.60042
u	0	0

Test: Var(u) = 0

$$\begin{aligned} \text{chibar2}(01) &= 0.00 \\ \text{Prob} > \text{chibar2} &= 1.0000 \end{aligned}$$

المصدر: من أعداد الطلبة باستخدام برمجية Stata 12

يبين هذا الاختبار أن أثر العشوائيات أفضل من نموذجنا التجميعي لأن قيمة احتمالية إحصائية BREUSH AND PAGAN والتي تتبع توزيع كاي دو أكبر من 0.05<sup>1</sup>

- اختبار هوسمان: بعد استخدام كل منا اختبار فيشر واختبار BREUSH AND PAGAN للنموذج الأثر الثابت والعشوائيات نبيمقابل نموذجنا الأثر التجميعي فحسب النتائج استبعاد نموذجنا الأثر التجميعي وتقبلنا النموذجنا الأخير بينما مفاضلة بينهما باستخدام اختبار هوسمان<sup>2</sup> ونتائج الجدول التالي:

<sup>1</sup> - Breusch, T. and A.Pagan.1980. The LM test and its application to model specification in econometrics. Review of Economic Studies 47 : 239-254.

<sup>2</sup> - Hausman, J. (1978) Specification Tests in Econometrics. Econometrica ,46,1251-1271.

الفصل الثاني: أثر سعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر على الدول النامية

الجدول رقم 07 : اختبار هوسمان

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: Untitled			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.000000	4	1.0000

المصدر: منظر فالطلبية باستخدام برمجية Eviews 12

حسب نتائج اختبار توضيحنا أن نموذجنا الثابت هو أفضل لأننا القيمة الاحتمالية لهذا الاختبار الأخير أكبر من 0.05 وبالتالي نموذجنا العشوائي هو أفضل بين نماذجنا الثلاثة.

المبحث الثاني: الدراسة القياسية

المطلب الأول: تقديم النموذج

تحديد عينة وفترة الدراسة:

الفصل الثاني: أثر سعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر على الدول النامية

من أجل دراسة أثر سعر الصرف علينا الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية،

-

اشتملت الدراسة على ثلاث دول نامية كعينة لدراسة وهي الجزائر، البحرين وإيران، وقد كان اختيار هذه الدولم تعلق بتوفر البيانات الخاصة بمتغير اتالدراسة لكل سنو افترة الدراسة.

- أما فترة الدراسة امتدت من سنة 2000 الى غاية 2022، وبذلك يكون حجم العينة قدره 69، ولقد تم الحصول على بيانات (سنوية) متغيرات الدراسة من الموقع الرسمي لقاعدة بيانات

البنك الدولي.

- تحديد متغير اتالنموذج:

- من أجل تقدير أثر سعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول المذكورة سابقا قمنا بتحديد المتغير التابع والمستقل استنادا علما جاء في النظرية الاقتصادية وبعض الدراسات السابقة وعلين تكون متغير ات هذه الدراسة كالتالي:

$FDI$  المتغير التابع: الاستثمار الأجنبي المباشر بالأسعار الجارية بالدولار الأمريكي ويرمز له

$Tch$  المتغير المستقل: سعر الصرف ويرمز له

- توصيفالنموذج:

- بهدف دراسة العلاقة بين سعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر تمت صياغة النموذج التالي:

$$fdi = f(tch) -3$$

المطلب الثاني: تقدير نماذج بانل:

لتقدير أثر سعر الصرف علينا الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية كما استخدمنا منهجية الحزم نظر الأهميتها الكبيرة، كونها تأخذ في الاعتبار أثر تغير الزمن وأثر تغير في (Data Panel) بيانات، المشاهدات المقطعية عمده سواء، وتصنف البيانات طوليلة متزامنة

الفصل الثاني: أثر سعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر على الدول النامية

عندما تكون (Unbalanced Panel Data) (وببيانات طويلة غير متزنة (Balanced Panel Data))

المشاهدات لنفس الفترة الزمنية ومشاهدات المقطعية لفترة مختلفة.

يتميز تحليل بيانات البانل بكفاءة عالية وبعدد كبير من درجات الحرية، إضافة إلى تحكمها في التباين الفردي، الذي يظهر في حالة البيانات المقطعية أو الزمنية والذبيو ديالنتائج متحيزة.

وبهدف قياس طبيعة العلاقة بين سعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر قمنا بتقدير نماذج بانال ساكنة وأنواعها الثلاثة نموذجا لانحدار التجميعي، نموذج التأثيرات الثابتة ونموذج الآثار العشوائية

- نموذج الانحدار التجميعي:

- يحتوي هذا النموذج على معادلة واحدة يتم تقديرها بطريقة المربعات الصغرى العادية (أو طريقة

المربعات الصغرى المعممة وذلك حسب شكل مصفوفة تباين الأخطاء).

ويقدم الجدول للمو ينتائج تقدير نموذجا لانحدار التجميعي:

**الجدول رقم (1): نتائج تقدير نموذج الانحدار التجميعي**

الفصل الثاني: أثر سعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر على الدول النامية

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.28E+09	3.79E+08	6.021676	0.0000
TCH?	-5370525.	3085513.	-1.740561	0.0864
Root MSE	1.15E+09	R-squared		0.043261
Mean dependent var	1.67E+09	Adjusted R-squared		0.028981
S.D. dependent var	1.18E+09	S.E. of regression		1.16E+09
Akaike info criterion	44.61643	Sum squared resid		9.08E+19
Schwarz criterion	44.68119	Log likelihood		-1537.267
Hannan-Quinn criter.	44.64212	F-statistic		3.029554
Durbin-Watson stat	0.703286	Prob(F-statistic)		0.086351

المصدر: مخرجات Eviews 12

- نموذج التأثيرات الثابتة:

- يهدف هذا النموذج لمعرفة سلوك كل مجموعة البيانات المقطعية على حدة من خلال معلمة القطع  $B_0$  تتفاوت وتمجموعه الأخير بمعقواء معاملات الميل  $\beta_j$  ثابتة لكل مجموعة بيانات المقطعية (أيسوفنتعام في حالة عدم تجانس في التباين بين المجموعات)، ويطلق على نموذج التأثيرات الثابتة اسم النموذج المر بعات الصغر بلمتغير اتوهمية.

ويقدم الجدول الموالي نتائج تقدير النموذج التأثيرات الثابتة:

الجدول رقم (2): نتائج تقدير نموذج التأثيرات الثابتة

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.78E+09	3.09E+08	9.016286	0.0000
TCH?	-9784464.	2529719.	-3.867807	0.0003
Fixed Effects (Cross)				
ALG-C	-4.18E+08			
BHR-C	-6.40E+08			
IRN-C	-1.06+E08			
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Root MSE	8.87E+08	R-squared		0.770248
Mean dependent var	1.67E+09	Adjusted R-squared		0.764037
S.D. dependent var	1.18E+09	S.E. of regression		9.14E+08
Akaike info criterion	44.16158	Sum squared resid		5.43E+19
Schwarz criterion	44.29109	Log likelihood		-1519.575
Hannan-Quinn criter.	44.21296	F-statistic		16.15272
Durbin-Watson stat	1.874301	Prob(F-statistic)		0.000000

المصدر: مخرجات Eviews 12

نموذج التأثيرات العشوائية:



الفصل الثاني: أثر سعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر على الدول النامية

- يفترض هذا النموذج أن الآثار المقطعية والزمنية على أنها معالم عشوائية وليست معالم ثابتة.

ويقوم هذا الافتراض على أن الآثار المقطعية وزمنية هي متغير عشوائي مستقلة بوساطة صفر وتباين محدود، وتضاف مكونات عشوائية في حد الخطأ العشوائي لنموذج ويقوم هذا النموذج على افتراض أساسي هو عدم ارتباط الآثار العشوائية مع متغير النموذج التفسيري.

ويتم استخدام طريقة المربعات الصغر بالمعممة لتقدير النموذج للتأثيرات العشوائية لأن طريقة المربعات الصغر العادية تعطي مقدرًا متغير كفاءة

### الجدول رقم (3): نتائج تقدير نموذج التأثيرات العشوائية

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.70E+09	3.98E+08	6.775925	0.0000
TCH?	-9033718.	2512068.	-3.596128	0.0006
Random Effects (Cross)				
ALG-C	-3.44E+08			
BHR-C	-5.35E+08			
IRN-C	8.79E+08			
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			4.40E+08	0.1877
Idiosyncratic random			9.14E+08	0.8123
Weighted Statistics				
Root MSE	9.36E+08	R-squared	0.151669	
Mean dependent var	6.64E+08	Adjusted R-squared	0.139008	
S.D. dependent var	1.02E+09	S.E. of regression	9.50E+08	
Sum squared resid	6.05E+19	F-statistic	11.97862	
Durbin-Watson stat	1.052551	Prob(F-statistic)	0.000941	

المصدر: مخرجات Eviews12

### المطلب الثالث: اختيار النموذج المناسب:

نقوم باختيار نموذج مناسب بعد تقدير نماذج الثلاثة، وذلك من خلال اعتماد علنا اختبارين أو لا اختبار فيشر لأثر وجود أو عدم وجود الأثر العشوائي الثابت والاختبار الثاني هو اختبار بين نموذجي وجود أو عدم وجود الأثر العشوائي الثابت والنموذج الملائم اعتمادا على هيا التحليل.

#### 1- اختبار فيشر:

يقوم هذا الاختبار بالمفاضلة بين النموذج الانحدار التجميعي ونموذج التأثيرات الثابتة تحت الفرضيتين التاليين:

الفصل الثاني: أثر سعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر على الدول النامية

- نموذج الانحدار التجميعي هو الملائم  $H_0$

- نموذج الانحدار التأثيرات الثابتة هو الملائم  $H_1$

وتعطى الصيغة العامة لهذا الاختبار كما يلي:

$$F_c = \frac{(R_{FEM}^2 - R_{PRM}^2)/(N - 1)}{(1 - R_{FEM}^2)/(NT - N - K)} \sim F_{(N-1, NT-N-K)}$$

حيث أن:

: عدد معالم المقدرة  $K$

: عدد أفراد العينة  $N$

: عدد المشاهدات  $NT$

$R_{FEM}^2$ : معامل التحديد لنموذج التأثيرات الثابتة

$R_{PRM}^2$ : معامل التحديد لنموذج التجميعي

فإنه يتم رفض فرضية العدم والتيتنصل أن  $FT$  أكبر من قيمة إحصائية  $FC$  فإذا كانت القيمة الإحصائية

نموذج الانحدار التجميعي هو النموذج المناسب.

وعلو نتائج التقدير في الجدول ليرقم (1) ورقم (2) نقوم بحساب قيمة فيشر حيث نجد:

$$19,84 = FC$$

أما قيمة إحصائية فيشر المجدولة الموافقة لمستوى معنوية 5% فتساوي

, وبالتالي نرفض فرضية العدم  $T_c < FT$ , وبمقارنة قيمة فيشر المحسوبة وقيماتها الجدولية نجد أن  $FT = 3,$

07

ونقبلا لرفض البديل الذي مفادها أن نموذج التأثيرات الثابتة هو النموذج الملائم لبيانات الدراسة ويشير هذا الباهمية تضمين الآثار المقطعية أو الآثار الزمنية في النموذج.

اختبار هو سمان:

الفصل الثاني: أثر سعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر على الدول النامية  
 ما بين (Hausman) هو سمان (بعد ما تم إثبات وجود الأثر من خلال الاختبار السابق سننتقل للاختبار  
 نموذج ذو الأثر العشوائي ونموذج ذو الأثر الثابت، والنموذج الملائم يتمالا اعتمادا على نتائج التحليل.  
 وذلك تحت فرضية التالية:

- النموذج المناسب لتقدير هو نموذج الأثر العشوائي  $H_0$

- النموذج المناسب لتقدير هو نموذج الانحدار الثابت  $H_1$

فإذا كانت القيمة الإحصائية هو سمان  $K$  (وتتبع إحصائية اختبار هو سمان توزيع كايمر بعد درجة حرية)  
 أكبر من القيمة الجدولية الإحصائية كايمر بعفاننا نرفض الفرضية العدمية ونقبل الفرضية البديلة، بينما إذا  
 كانت أقل من القيمة الإحصائية كايمر بعفاننا نقبل الفرضية العدمية.

#### الجدول رقم (4): نتائج اختبار هو سمان

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	6.333292	1	0.0118

المصدر: مخرجات Eviews 12

من خلال نتائج الجدول رقم (4)  
 تظهر نتائج اختبار هو سمان أن القيمة الإحصائية لكايتر ببي أكبر من القيمة الجدولية وهذا يؤكد أن القيمة  
 الاحتمالية الأصغر من 0.05 و عليه فالنموذج الملائم هو نموذج التأثيرات الثابتة.

#### المطلب الرابع: تحليل وتفسير النتائج:

من خلال المفاضلة تم التوصل إلى أن نموذج التأثيرات الثابتة هو النموذج الملائم  
 لدراسة أثر سعر الصرف على

الاستثمار الأجنبي المباشر.

انطلاقاً من النتائج المتحصلة عليها من عملية التقدير نجد:

#### 1- التحليل الإحصائي:

المعنوية الكلية لنموذج: يعتبر النموذج مقبولاً إحصائياً لأن

أي أنه يوجد علماً أن معامل مختلف معنوياً عن الصفر، وما يؤكد ذلك القيمة  $3,07 = FT > 16,15 = FC$

الفصل الثاني: أثر سعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر على الدول النامية

الاحتمال الحر جليفسر.

✓ جودة التوفيق: يدل معامل التحديد على أن لنموذج قدرة تفسيرية مقبولة حيث بلغ معامل التحديد 0.764 أي أن الاستثمار الأجنبي المباشر مفسر بنسبة 76.4% بسعر الصرف أما 24.6% الباقية فهي مفسرة بعوامل أخرى لم يتم ادراجها بالنموذج،  
✓ من خلال قيمة داربين واتسون المحسوبة  $DW = 1.87$  والقيم المجدولة لكل من فانقيمة دار بينو واتسونوقعة فيمنطقة تقبول الفرضية الصفرية أي عدم وجود  $1,49 = 1,43du = dL$  ارتباط ذاتي لبواق.

✓ معنوية المعلمات: من خلال النموذج المقدر نجد ان المعلمات المقدره الخاصة بمتغيرات الدراسة معنوية عند مستوى معنوية 1% لأن قيم إحصائية ستودنت المحسوبة أكبر بالقيمة المطلقة من الإحصائية المجدولة عند مستوى معنوية 1%، وما يعزز ذلك ان القيمة الاحتمالية الخاصة باختبار ستودنت نتهيا قل من 0.01 .  
التحليل الاقتصادي:

✓ من خلا اختبار هوسمان وجدنا ان نموذجا لتأثيرات الثابتة هو الملائم لتقدير ايان مصدر الاختلافات في سعر الصر فعليا استثمار الاجنبي المباشر بين الدول لمحلالدراسة يعو دال بالحد الثابت وليس البالع شوائيو يمكن ان جاع ذلك البالخصائص الجوهرية لكل دولة والخصوصية التي تتميز بها كل دولة من دول لمحلالدراسة.

✓ وجود اثر عكسي معنوي لمعامل سعر الصر فعليا استثمار الاجنبي المباشر ايانا انخفاض في سعر الصر رفسيو ديحتمالزيادة الاستثمار الاجنبي المباشر ويتوافق هذا مع النظرية الاقتصادية والدراسات السابقة.

الفصل الثاني: أثر سعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر على الدول النامية

### خلاصة الفصل:

إن الهدف مندر استنتاج القياسية هو تحديد وقياس ما إذا كان لطبيعة نظام الصرف والمتبع في مجموعة الدول النامية الم  
ستخدمة في التحليلات تأثير على المردودية فيما يخص الاستثمار الأجنبي المباشر في ظل التحولات التي تطرأ على  
صعيد العالم وذلك باستخدام منهجيات السلاسل الزمنية المقطعية على عينة متكونة من أربعين دولة مختلفة  
وبعد إجراء بعض الاختبارات على متغيرات Data Panel النموذج توصلنا إلى أن سعر الصرف لاقتصاديات مختلفة ليس له علاقة كبيرة بالاستثمار الأجنبي الم  
بأشرف.

وبعد إجراء بعض اختبارات تعلمت أن النموذج توصلنا إلى أن العلاقة بين متغير التيسر ونتيجة اختيار ن  
ظ الصرف  
بل عدم وجود علاقة بين الدول فيما بينها من حيث أساس نظام النقد والسياسيا وحتنا الجغرافيا أو أخيرا ما يمكن  
له أن نظام الصرف فقد يكون واحد أو جهسيا سياسات المستخدمة للاقتصاد الكلي كما هو مثبت من خلال هذا الدر استود  
ر اسات الأخرى مشابهة لانتاج تلك الأبحاث كانت مختلفة  
, فبعض الدراسات تثبت أن نظام الثابت يحقق الاستثمار الأعلى وبعضها الآخر يبين العكس على عينات الأخرى بل ذلك لا ي  
مكنت تحديد نظام سعر الصرف فملاكز مانو لا يمكن أن الذي من مفر وضائكو نحافز لاستقطاب رؤوس الأموال  
ناجلا للاستثمار بكل أنواع.

## الخاتمة

### الخاتمة

خلال هذه الدراسة يتضح أن الاستثمار الأجنبي المباشر يعتبر من بين الأنشطة الاقتصادية التي شهدت قدرا

ملحوظا من الآراء المتفاوتة للدور الذي يمكن أن يلعبه في دفع عجلة النمو الاقتصادي في البلدان النامية، خاصة بعد زيادة حركة رؤوس الأموال على المستوى العالمي في ، أواخر التسعينيات من القرن الماضي وبداية الألفية الثالثة في ظل النظام الرأسمالي، وتغيير الفكرة السائدة في الستينيات والسبعينيات من القرن العشرين، حيث عمدت مختلف الدول الى العديد من التغييرات الهيكلية داخل الانظمة المالية والنقدية ، وفي دراستنا تطرقنا الى تأثير متغير سعر الصرف على الاستثمار الاجنبي المباشر و التقلبات التي ممكن ان تحصل داخل هذا الاخير نتيجة التغييرات و التأثيرات في سعر الصرف حيث لسعر الصرف اثر هام جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة حيث يعتبر سعر الصرف من أهم المتغيرات الاقتصادية التي تؤثر على فعالية التجارة الخارجية بصفة خاصة، و هذا ما يعطيه القدرة في المساهمة على تحقيق توازن الاقتصاد الكلي، فهو أداة ربط بين الاقتصاد المحلي وباقي اقتصاديات العالم أنه كما يلعب دور كبير في قدرة الاقتصاد التنافسية، حيث تزداد أهميته أن في التقلبات السلبية التي تمسه قد تؤدي الى انهيار الاقتصاد

ككل من خلال علاقته المباشرة وغير مباشرة بمتغيرات الاقتصادية الكلية الأخرى.

من خلال هذه المذكرة التي تم فيها محاولة قياس واختبار أثر سعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر وبالتالي محاولة اثبات فرضية البحث او نفيها وذلك عن طريق دراسة نموذج خاص باستعمال طريقة بانل

الخاص الذي يقيس علاقة الارتباط بين مختلف المتغيرات EViews والبرمجة باستخدام برنامج

حيث تمت دراسة على فترة امتدت من 2000 الى 2020 STATA

حيث يكون فيها كل من متغير الاستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف معنويا احصائيا وقابل للقياس.

بسبب أهمية التي يتميز سعر الصرف في التأثير على تطور الاقتصاديات النامية ودور الاستثمارات الأجنبية المباشرة في دفع عجلة تطورها، حاولنا في هذه الدراسة التطرق الى كل المفاهيم الخاصة بين المتغيرين حيث يتمثل الهدف الأساسي في بحثنا في هذا تبين علاقة الأثر سعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر لذلك قمنا بتقسيم بحثنا الى فصلين كم يلي:

الفصل الأول: تعرضنا الى مفاهيم ونظريات سعر الصرف وتطور أنظمة سعر الصرف ,كما تعرضنا في هذا الفصل الى مكان الذي تشتري وتباع فيه العملات الأجنبية أي سوق الصرف ,كما تطرقنا في هذا الفصل الى سياسة سعر الصرف باعتبارها سياسة اقتصادية كلية مستقلة عن السياسة النقدية لها اهداف وأدوات خاصة كما استعرضنا نظريات المفسرة لسعر الصرف ,انطلاقنا من نظرية التعادل القوة الشرائية وتعادل أسعار الفائدة ونظرية الكفاءة أسواق الصرف الخارجية وكذلك تطرقنا فيه كل المفاهيم الخاصة بالاستثمار الأجنبي المباشر والى أهم النظريات المفسرة الاستثمار الأجنبي المباشر كما تعرضنا الى أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر وعلاقته بالشركات المتعددة الجنسيات ثم الى مزايا وعيوب الاستثمار الاجنبي المباشر

اما بالفصل الثاني: تطرقنا في هذا الفصل الى دراسة قياسية لأثر سعر الصرف على الاستثمار المباشر باستخدام طريقة البائل خلال فترة من 2000 الى 2020 بالاعتماد على بيانات من مصادر

مختلفة ومقارنة بينها بغية الحصول على معلومات دقيقة ومعالجتها باختبار علاقة بين المتغيرين باستعانة ببرمجية Eviews and stata

التوصيات والاقتراحات:

- إدراج موضوعات تخص العملات الرقمية ذو خاصية البلوك -تشاين وأثرها على الاقتصاد العالمي

- العمل على موضوعات الاستثمارات الاجنبية بكل انواعها مثل الاستثمارات الاجنبية الغير مباشرة

- من الافضل استخدام انواع اخرى لسعر الصرف مثل سعر الصرف الفعلي، الحقيقي، التوازني

- الاخذ بعين الاعتبار التغيرات الهيكلية والأزمات التي مسّت كل من سعر الصرف والاستثمارات الاجنبية المباشرة

- من الافضل استخدام نماذج أكثر تقدما مثل نماذج المعاملات المتغيرة زمنيا مع اختبارات ال تغيرات الهيكلية

ممكن جدا استخدام البيانات الغير مهيكلة (صور، نصوص، تغريدات..) وإدراجها في النموذج القياسي باستخدام خوارزميات الذكاء الاصطناعي.

## قائمة المراجعو المصادر:

### المراجع:

- 1- السمانمر وانمحمد، مبادئ التحليل الاقتصادي (الجزئي والكلي)، دار الثقافة للنشر والتوزيع، الاردن، 2009.
- 2- أبو قحف عبد السلام، الاشكال والسياسات المختلفة للاستثمارات الأجنبية، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية – مصر، 2003.
- 3- أبو قحف عبد السلام، اقتصاديات اأعمالو الاستثمار الدولي، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية – مصر، 2003.
- 4- خلف فليح حسن، العلاقات الاقتصادية الدولية، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان – الأردن، 2001.
- 5- حسب الله محمد أميرة، محددات الاستثمار الأجنبي المباشر والغير المباشر في البيئة الاقتصادية العربية، دار الجامعة لنشر، مصر، 2005.
- 6- صقر عمر، العولمة وقضايا الاقتصادية المعاصرة، دار الجامعة لنشر والتوزيع، الإسكندرية- مصر، 2001.
- 7- عبد المقصود مبروك نزيهي، الأثار الاقتصادية للاستثمارات الأجنبية، دار الفكر الجامعي للنشر، الإسكندرية – مصر، 2006.
- 8- عبد المطلب عبد الحميد، العولمة الاقتصادية (منظمتها، شركاتها وتداعياتها)، الدار الجامعية، مصر، 2008.
- 9- عمر حسين، المدخل الى الدراسة علم الاقتصاد: الاستثمار والعولمة، دار الكتاب الحديث للنشر والتوزيع مصر، 2000.
- 10- ساكر محمد العربي، محضرات في الاقتصاد الكلي، دار الفجر للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 2006.
- 11- قدي عبد المجيد، المدخل الى السياسات الاقتصادية الكلية، ديون المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003.
- 12- قبلان فريد أحمد، الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية (الواقع والتحديات)، دار النهضة العربية، مصر، 2008.



- 13- لطرش الطاهر، الاقتصاد النقدي والبنكي، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون – الجزائر، 2013.
- 14- عبد الله العبيدي عبد الخالق واخرون، التمويل الدولي، دار الأيام للنشر والتوزيع، عمان – الأردن، 2013.
- 15- موسى شقيري نوري واخرون، التمويل الدولي والنظريات التجارية الخارجية، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان – الأردن، 2012.
- 17- مصطفىاحمد فريد، الاقتصاد النقدي والدولي، مؤسسة الجامعة الاسكندرية – مصر 2009.
- 18- نعمة سمير فخري، العلاقة التبادلية بين سعر الصرف وسعر الفائدة وانعكاسها على ميزان المدفوعات، دار البازوري العلمية للنشر والتوزيع، 2011.
- 19- النقاش عبد الرزاق غازي، التمويل الدولي والعمليات المصرفية الدولية، دار وائل للنشر والتوزيع، ط3، عمان – الأردن، 2006.
- المذكرات:

- 1- أويابة صالح، أثر التغير في سعر الصرف على التوازن الاقتصادي (دراسة حالة الجزائر 1990-2009)، مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماجستير (غير منشورة)، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص تجارة الدولية، جامعة غرداية، 2010-2011.
- 2- بن بريكة الزهرة، دراسة اقتصادية وقياسية لأهم محددات سعر الصرف (دراسة حالة الجزائر)، مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماجستير (غير منشورة)، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد تطبيقي، جامعة بسكرة، 2006-2007.
- 3- بن الزاوي عبدالرزاق، سلوك سعر الصرف الحقيقي وأثر انحرافه عن مستواه التوازني على النمو الاقتصادي في الجزائر، أطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الدكتوراة (غير منشورة)، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص قياس اقتصادي، جامعة الجزائر، 2010-2011.
- 4- بزواوي ساعد، الحوافز الممنوحة للاستثمار الأجنبي المباشر في دول المغرب العربي، مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماجستير (غير منشورة) قسم العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد دولي، جامعة باتنة، 2007/2008.
- 5- بربري محمد الأمين، الاختبار الأمثل لنظام الصرف ودوره في تحقيق النمو الاقتصادي في ظل العولمة الاقتصادية (حالة الجزائر)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه (غير منشورة)، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، جامعة الجزائر، 2010-2011.
- 6- بيوض محمد العيد، تقييم أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي والتنمية المستدامة في الاقتصاديات المغربية، مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماجستير

- (غير منشورة)، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد دولي والتنمية المستدامة، جامعة سطيف، 2010-2011.
- 7- بن ياني مراد، سعر الصرف ودوره في جذب الاستثمار الأجنبي (دراسة قياسية لحالة الجزائر) مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماجستير (غير منشورة)، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص مالية دولية، جامعة تلمسان، 2011-2012.
- 8- جعفري عمار، اشكالية اختبار نظام الصرف الملائم في ظل التوجه الحديث لأنظمة الصرف الدولية، مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماجستير (غير منشورة)، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص الاقتصاد الدولي، جامعة بسكرة، 2012-2013.
- 9- صحة محمد العيد وآخرون: تقدير أثر تقلبات سعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول المتقدمة 1990-2020، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي ميدان العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم علوم اقتصادية، جامعة حمه لخضر، الوادي، 2021/2022.
- 10- فرح خولة، قياس وتحليل أثر سعر الصرف على الطلب النقدي في الجزائر للفترة 1996 – 2016، مذكرة نيل شهادة الماستر، قسم العلوم الاقتصادية، اقتصاد نقدي وبنكي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة ام البواقي، 2017-2018.
- 11- قويدري كريمة، الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي في الجزائر، مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماجستير (غير منشورة) قسم العلوم الاقتصادية، تخصص مالية، جامعة تلمسان، 2010.
- 12- لطلوحي نادية: أثر التقلبات سعر الصرف على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر - دراسة حالة الجزائر - مذكرة مقمة كجزء من متطلبات شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة حمه لخضر، الوادي، 2013-2014.
- 13- منصور زين، أليات وتشجيع وترقية الاستثمار كأداة لتمويل التنمية الاقتصادية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية ونقود، جامعة الجزائر، بدون ذكر السنة،
- 14- مودعايمان، أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي في الجزائر، مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماجستير (غير منشورة)، قسم العلوم المالية والصرفية، تخصص مالية ومصرفية، جامعة الأردن، 2010.

### المجلات:

- 1- زغدار أحمد، الاستثمار الأجنبي المباشر كشكل من أشكال دعم التحالفات الاستراتيجية لمواجهة المنافسة، مجلة الباحث، العدد 3، 2004.
- 2- لوعيل بلال، أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي في الجزائر، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، جامعة بسكرة، العدد 04، 2008.

**المنتقيات:**

1- فاروق تشاء، الاستثمارات الأجنبية في الجزائر وأثارها على التنمية الاقتصادية، الملتقى الوطني حول المؤسسة الاقتصادية وتحديات المناخ الاقتصادي الجديد، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة ورقلة، 22-23 أفريل 2003.

مراجع باللغة الأجنبية:

- 1- Baltagi, Badi H. (2005) *Econometric Analysis of Panel Data*, 3rd Edition, John Wiley and Sons.
- 2- Breusch, T .and A. Pagan. 1980. The LM test and its application to model specification in econometrics. *Review of Economic Studies* 47.
- 3- Drucker, D.m. (2003). Testing for Serial Correlation in Linera Panel-Data Models. *Stata Journal* 3 (2).
- 4- Hausman, J. (1978) *Specification Tests in Econometrics*. *Econometrica* ,46,1251-1271.
- 5- William Green, op cit.
- 6- Wooldridge, J.M (2002). *Econometric Analysis of Cross Section and Panel Data* Cambridge, MA : MIT Presse.