

أهمية النظام المالي والاستثمار الأجنبي المباشر في التوجه الاقتصادي الجديد - حالة الجزائر. دراسة قياسية خلال الفترة (1990-2014)

The importance of the financial system and foreign direct investment in the new economic orientation- ALGIERS case An Econometric Study (1990-2014)

بن سعيد محمد
جامعة سيدي بلعباس
benssaide@yahoo.fr

عمر عبد الرحيم
جامعة معسكر
ameur_abderrahim@yahoo.fr

ملخص: لقد أضحت الكثير من الدول النامية و خاصة منها الدول العربية منها تعي أهمية اجتذاب الاستثمار الأجنبي المباشر و توليه اهتماما أكبر، وذلك يعود لمختلف الفوائد التي يمكنها جنيها من وراءه و من ضمنها مساهمته في تحقيق مستويات أعلى من النمو الاقتصادي. لكن و حتى تكون هنالك مساهمة إيجابية للاستثمار الأجنبي في تحقيق النمو الاقتصادي لابد من توفر مجموعة من الشروط الأساسية (المحددات) لعل أبرزها حد أدنى من التنمية المالية المالي. وقد أكدنا من خلال هاته الورقة البحثية على مدى أهمية التطور المالي في تحقيق النمو الاقتصادي من خلال المساهمة في جذب الاستثمار الأجنبي فوجدنا انه من الواجب أن لا يقل مؤشر التطور المالي عن 37.15 % حتى يكون هنالك تأثير إيجابي للاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي، و ذلك بالاعتماد على بناء نموذج اقتصادي قياسي لأثر التنمية المالية* اعتماد مؤشر FIDEX* علي جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة 1990-2014.

الكلمات المفتاح: التوجه الاقتصادي الجديد، الاستثمار الأجنبي المباشر، التطور المالي، النمو الاقتصادي.

Abstract: the FDI contribution to economic growth has gained an important share of the theoretical experimental studies in the economic literature. But for an positive contribution of foreign investment to economic growth must provide a set of basic conditions (déterminants), most notably a minimum level of financial development. We have explained through that paper the importance of financial developpement to economic growth by contributing to attract FDI and we found that he should have at least a financial developpement index for 37.15% in algerian case, until there is a positive impact of FDI on economic growth . on depending on a econitric model measures the impact of financial impact* adopt FIDEX index* to attract FDI in Algeria during 1990-2014 period.

Keywords: The new economic orientation, foreign direct investment, financial development, economic growth.

I. مقدمة

منذ الاستقلال تبنت الجزائر النموذج الاشتراكي ايدولوجية اقتصادية و أسلوب التخطيط استراتيجي لإدارة شؤونها الاقتصادية. لكن مع حلول سنة 1986 التي شهدت تراجعاً كبيراً في أسعار البترول و بالتالي في إيرادات الدولة و دخول الاقتصاد الجزائري في أزمة حادة ما استوجب إعادة النظر في النظام الاقتصادي القائم بعد أن أثبت عدم قدرته على مسايرة التطورات الاقتصادية العالمية. نتيجة لذلك صارت الجزائر أمام حتمية الانفتاح على العالم الخارجي و تبني التوجه نحو اقتصاد السوق فشهدت سنة 1986 بداية لمسار طويل من الإصلاحات في الجانب الحقيقي و المالي للاقتصاد بعدها جاء صدور قانون النقد و القرض سنة 1990 و الذي يعتبر المرجع الأساسي لهذه الإصلاحات.

من ضمن ما نادى به الإصلاحات الانفتاح على رأس المال الأجنبي و توفير السبل و الامكانيات و الظروف التي تشجع دخوله على اعتبار انه من أهم مصادر التمويل بعد أن أثبت أسلوب التمويل بالمدونية و الاعتماد على الدول و المؤسسات المالية في تمويل المشاريع الاقتصادية فشلة لعدة أسباب لعل أهمها ثقل حجم التكلفة.

الجزائر من بين الكثير من الدول وخاصة منها الدول النامية أضحت تفضل اتباع و نهج سياسة الانفتاح على العالم الخارجي من خلال اتخاذ إجراءات مواتية لدعوة الشركات الأجنبية، و من ثم اجتذاب تدفقات الاستثمار المباشر الأجنبي على باقي السياسات الأخرى، لكون أن هناك الكثير من الفوائد التي يمكن أن تحتدبها من وراء انتهاجها تلك السياسة لعل أبرزها مساهمة الاستثمار في تحقيق مستويات اعلى من النمو الاقتصادي.

و حتى تكون هنالك مساهمة إيجابية للاستثمار الأجنبي في تحقيق النمو الاقتصادي لابد من توفر مجموعة من الشروط الأساسية (المحددات) لعل أبرزها حد أدنى من التنمية المالية.

سنحاول من خلال هذا البحث تبيان مدى أهمية التنمية النالية في تحقيق النمو الاقتصادي من خلال المساهمة في جذب الاستثمار الأجنبي باعتباره احد اهم المحددات الرئيسية لهذا الاخير، و ذلك بالاعتماد على بناء نموذج اقتصادي قياسي لأثر التطور المالي علي جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة 1990-2014 .

من خلال ورقتنا البحثية هاته تناولنا العناصر التالية :

- التوجه الاقتصادي الجديد المرتكز على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر و حلوله البديلة
- مساهمة التنمية المالية في جذب الاستثمار الأجنبي-عرض لمختلف الدراسات النظرية و التجريبية-
- تحديد أثر التطور المالي على الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر لتحقيق النمو الاقتصادي -نموذج قياسي-

II. التوجه الاقتصادي الجديد المرتكز على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر و حلوله البديلة

أولا : تعريف الاستثمار الاجنبي المباشر

- هناك مجموعة من التعاريف وردت لمنظمات أو الهيئات الدولية و كذا الكثير من الاقتصاديين، نحاول أن نذكرها فيما يلي :
- تعريف المنظمة العالمية للتجارة (O.M.C): الاستثمار الأجنبي المباشر هو عملية يقوم بها المستثمر المتواجدة في بلد ما (البلد الأم) حيث يستعمل أصوله في بلدان أخرى (الدول المضيفة مع نية تسييرها.¹
 - تعريف صندوق النقد الدولي (F.M.I): الاستثمار الأجنبي المباشر هدفه حيازة مصالح دائمة في المؤسسة التي تقوم بنشاطها في الميدان الاقتصادي خارج بلد المستثمر من أجل أن تكون القدرة على اتخاذ القرارات الفعلية في تسييرها للمؤسسة.²
 - تعريف منظمة التعاون و التنمية الاقتصادية (O.C.D.E) : المستثمر الأجنبي المباشر هو كل شخص طبيعي أو كل مؤسسة عمومية أو خاصة أو كل مجموعة من الأشخاص الطبيعيين الذين لديهم علاقة ارتباط فيما بينهم أو كل مجموعة من المؤسسات التي لديها الشخصية المعنوية المرتبطة فيما بينها، و يعتبر مستثمر أجنبي مباشر إذا كانت لديه مؤسسة للاستثمار المباشر و يعني أيضا فرع أو شركة فرعية تقوم بعمليات في بلد آخر غير الذي يقيم به المستثمر الأجنبي، و هو إطار لتحرير حركة رؤوس الأموال والعمليات المترتبة عليها قائم على أساس تحقيق علاقات اقتصادية دائمة مع مؤسسات أخرى في بلد آخر.³

• تعريف بعض الاقتصاديين:⁴

- يرى Bernard Hugonier أن الاستثمارات الأجنبية المباشرة هي تلك الاستثمارات المنجزة من طرف مؤسسة مقيمة أو غير مقيمة حتى رقابة أجنبية و هذا من خلال:
- إنشاء أو توسيع مؤسسة قائمة، فرع أو شركة تابعة.
 - المساهمة في مؤسسة جديدة أو قائمة و التي يكون من بين أهدافها إقامة روابط اقتصادية مستثمرة مع المؤسسة و يكون لها تأثير يظهر في إمكانية المستثمر ممارسة تأثير حقيقي على تسيير المؤسسة.

و يعبر الاستثمار الأجنبي المباشر حسب رموند برنارد عن مساهمة رأسمال مؤسسة في مؤسسة أخرى، يتم ذلك بإنشاء فرع لها في الخارج أو الرفع من رأسمالها، أو قيام مؤسسة أجنبية رفقة شركاء أجانب أو هو وسيلة تحويل الموارد الحقيقية و رؤوس الأموال من دولة إلى أخرى و خاصة عند إنشاء المؤسسة.

و يرى جيل برتان الاستثمار الأجنبي المباشر على أنه " يستلزم السيطرة الإشراف على المشروع بحيث يأخذ هذا المشروع بشكل إنشاء مؤسسة من قبل المشتثمر وحده أو بالمشاركة المتساوية أو غير المتساوية، كما أنه يأخذ شكل إعادة شراء كلي أو جزئي لمشروع قائم.

ثانيا :الحلول البديلة التي يقدمها التوجه الاقتصادي الجديد

في إطار مقتضات تدعيم النمو التنمية الاقتصادية أضحت الكثير من الدول و خاصة منها الدول النامية تفضل اتباع سياسة الانفتاح على العالم الخارجي من خلال اتخاذ إجراءات مواتية لدعوة الشركات الأجنبية، و من ثم اجتذاب تدفقات الاستثمار المباشر الأجنبي على باقي السياسات الأخرى، لكون أن هناك الكثير من الفوائد التي يمكن أن تجتذبا من وراء انتهاجها تلك السياسة.عن الحقائق التي تبرز إلى حد ما تسابقها و تنافسها منذ نهاية عقد الثمانينات على استقطابه يمكن تلخيصها وفق ما يلي:

- مباشرة عدد من الإصلاحات الاقتصادية المالية، و الهيكلية و تكثيف الجهود لأجل الاستمرار فيها و اتخاذ مختلف التدابير لأجل تمكين اقتصادياتها من التكيف مع التحديات العالمية الجديدة، و من ثم بناءها على أسس متينة لتمكينها من التعامل بكفاءة و إيجابية مع تلك التحديات.

- تحرير السياسة العامة و اتخاذ التدابير أكثر تحريرية و ملائمة لاجتذاب الاستثمار المباشر الأجنبي، و ذلك من خلال سعي الكثير منها بشكل متفاوت إلى تكثيف الجهود لأجل تحسين المناخ الاستثماري فيها و جعله آمنا و مستقرا، لكون أن هذا الأخير له أثر شديدا على القدرات المتعلقة باختيار مواقع الاستثمار على جانب فتح الأسواق المالية وإعطاء الحرية الكاملة للشركات الأجنبية.

- إبرام عدد من الاتفاقيات المتعلقة بتشجيعه و حمايته.

لقد أضحت الكثير من الدول النامية و خاصة منها الدول العربية منها تعي أهمية اجتذاب الاستثمار الأجنبي المباشر و توليه اهتماما أكبر من المحافظ الاستثمارية و القروض البنكية وذلك للميزات التي يتسم بها و التي يمكن تلخيصها في النقاط التالية:

● الاستثمار المباشر الأجنبي وسيلة تمويلية خارجية بديلة.

● عنصر تكميلي مهم للموارد المحلية، و عامل لتحسين الاستثمار المحلي.

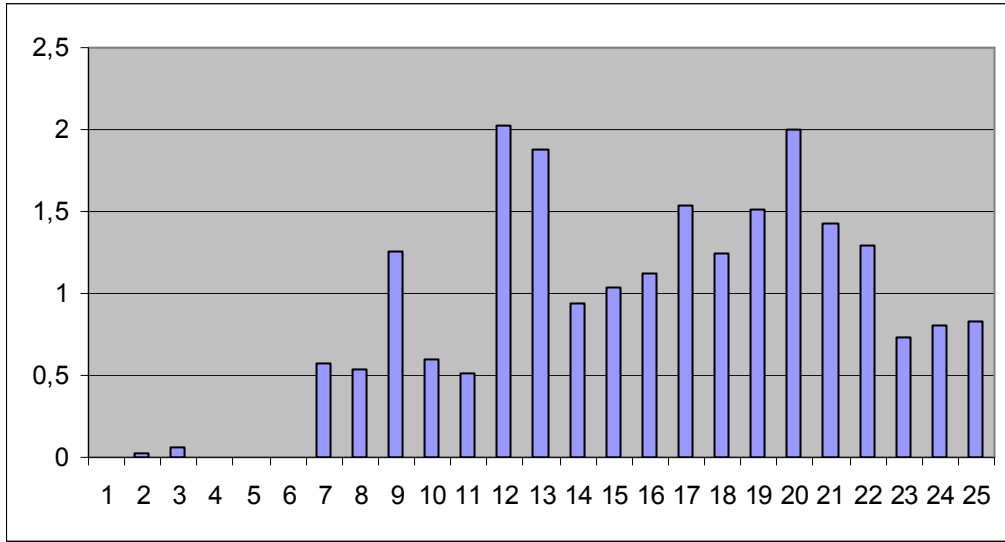
● عامل مهم لتدعيم عمليات الخصخصة و نتائجها.

● عامل مهم لتسهيل اندماجها في الاقتصاد العالمي.

كما يؤثر الاستثمار على هيكل اقتصاد الدولة المضيفة و نتيجة لذلك فإنه يؤثر على مستوى التشغيل و على تركيبة عوامل الإنتاج بما في ذلك التقنية و رأس المال البشري، و على طبيعة المنافسة في الأسواق المحلية و على ميزان التجارة الخارجية للدول المضيفة...الخ.

الشكل البياني التالي يبين تطور حجم الاستثمارات الواردة الى الجزائر خلال الفترة 1990-2014

الشكل رقم (01): حجم الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد للفترة ما بين 1990-2014



المصدر: من إعداد الباحثين اعتمادا على بيانات البنك العالمي

III. مساهمة التنمية المالية في جذب الاستثمار الأجنبي-عرض لمختلف الدراسات النظرية و التجريبية-

أولا: التنمية المالية و مؤشرات قياسها

أ-تعريف النظام المالي

يمثل النظام المالي جزاء هاما من مكونات النظام الاقتصادي، وأحد المؤثرات الرئيسية في مستوى النشاط من خلال الوظائف التي تؤديها مؤسساته وأسواقه المتنوعة، حيث يعبر النظام المالي عن مجموع الهيئات والآليات التي تسمح لبعض الأعوان خلال فترة زمنية معينة بالحصول على موارد للتمويل ولآخرين باستخدام وتوظيف مدخراتهم ، فهو يشمل شبكة المؤسسات المالية والأسواق التي تتوفر على كافة الظروف والآليات المتحكممة في إنتاج وحيازة وتبادل الأصول والأدوات المالية المختلفة) ، ويأخذ التمويل في الإقتصاد إما شكلا مباشرا بين أصحاب الفئات والعجز (من خلال وسطاء السوق المالي خصوصا)، أو غير مباشر من خلال تدخل مؤسسات الوساطة المالية.

ب-مفهوم التنمية المالية⁵

حيث تعرف التنمية المالية كمفهوم يعكس مجموع التحسينات الكمية والنوعية في عمل النظم المالية، بأنه درجة نماء وتطور القطاع المالي من خلال المؤشرات النقدية والمالية الرئيسية، وكذا من الناحية المؤسسية التي تتضمن تطور حجم وتنوع أشكال مؤسساته وأسواقه. كذلك فإن التنمية المالية هي مفهوم متعدد الأوجه لا يقتصر على المؤشرات النقدية فحسب، بل يتضمن كذلك التنظيم والرقابة ودرجة التنافس والانفتاح المالي والقدرة المؤسسية مثل قوة حقوق الدائنين وتنوع الأسواق والمنتجات المالية التي تكون الهيكل المالي للاقتصاد.

ج-مؤشرات قياس التنمية المالية

*مؤشرات قياس تطور الجهاز المصرفي

لقد اختلف الإقتصاديون في تحديد نوعية وعدد المؤشرات المالية التي يمكن إستخدامها لقياس درجة تطور النظام المصرفي، فمثلا إستخدم كل من Mckinnon 1973 و Goldsmith 1989 مؤشرا واحدا يتمثل في حجم الوساطة المالية "M2/PIB"، بينما استخدم إقتصاديون آخرون ومن بينهم King-levine و demirguc-Kant 1993 و levine 1996 مؤشرات مالية أخرى لقياس درج تطور النظام المصرفي، ويمكن أن نذكر من بين هذه المؤشرات ما يلي :

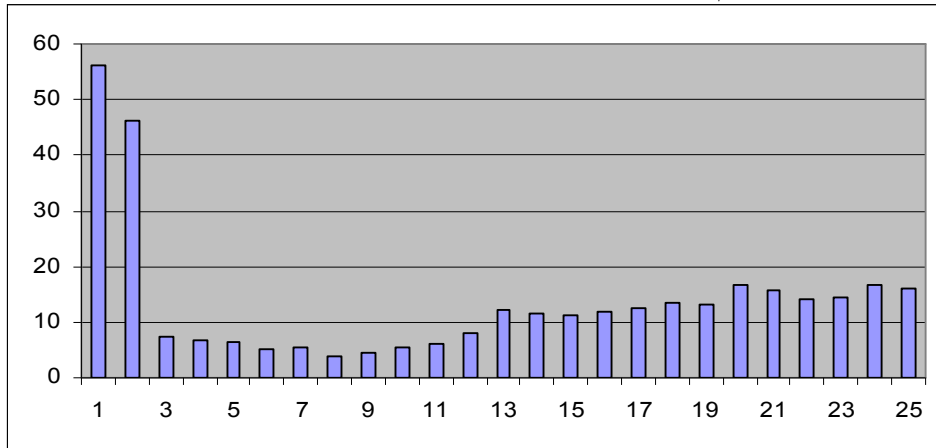
- 1- حجم الوساطة المالية ($M2 / PIB$) : ويطلق عليه أيضا مؤشر عرض النقود، والذي يمثل مجموع الكتلة النقدية (الودائع لأجل، الودائع الجارية والنقود السائلة (إلى الناتج الداخلي الخام، ويرى ماكينون أن ارتفاع هذه النسبة يعبر عن دور كبير للوساطة المالية.⁶
- 2- معدل إجمالي أشباه النقود إلى حجم الناتج الداخلي الخام (QM/PIB) : يقيس هذا المؤشر قدرة النظام المصرفي على جذب المدخرات الطويلة والمتوسطة الأجل، والذي يعبر على مدى قدرة البنوك على توفير التمويل للعمليات الإستثمارية الطويلة الأجل، ويعتبر من أهم المؤشرات التي تقيس تطور النظام المصرفي.⁷
- 3- نسبة القروض الموجهة للقطاع الخاص على الناتج الداخلي الخام (CP/PIB) : يقيس هذا المؤشر مدى مساهمة البنوك المحلية في منح قروض وتسهيلات للقطاع الخاص، حيث أنه كلما زادت نسبة هذا المؤشر فإنه يدل على دور كبير للبنوك في عملية النمو.⁸
- * مؤشرات قياس تطور الأسواق المالية : من أبرزها ما يلي⁹ :

- نسبة القيمة السوقية الإجمالية إلى الناتج المحلي الإجمالي (معدل الرملة) : تقيس هذه النسبة حجم سوق الأوراق المالية، وتدل على المقدرة على توجيه رأس المال وتوزيع المخاطر.
- نسبة حجم التداول الإجمالي إلى الناتج المحلي الإجمالي (نسبة حجم التداول)
- نسبة حجم التداول الإجمالي إلى القيمة السوقية الإجمالية (نسبة التقلب)

يعد المؤشرين الأخيرين مكملين لبعضهما البعض، حيث يعكسان معيار السيولة وحجم التداول بالسوق المالية قياسا إلى حجم الاقتصاد. و قد اعتمدنا في بناء نموذجنا القياسي على مؤشر مركب لقياس درجة تطور النظام المالي الجزائري¹⁰ FIDEX هو يساوي متوسط مجموع نسبة القروض الممنوحة من البنوك للقطاع الخاص كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي مضافا إليها نسبة القيمة السوقية كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي و حجم الوساطة المالية.

الشكل البياني التالي يبين تطور هذا المؤشر خلال الفترة 1990-2014

شكل رقم (02): قيمة مؤشر FIDEX للفترة بين 1990-2014



المصدر: من إعداد الباحثين اعتمادا على بيانات البنك العالمي

ثانيا : الدراسات النظرية و التجريبية لأثر التنمية المالية على الاستثمار الأجنبي المباشر

أ-الدراسات النظرية

بالنسبة ل Lensink, R Hermes, N (2003) يعتبر تطوير القطاع المالي في الدول المستضيفة للاستثمارات الأجنبية المباشر تعتبر شرطا اساسيا حتى يكون هنالك أثر ايجابي لهاته الاستثمارات على النمو الاقتصادي . و ذلك عن طريق كفاءة تخصيص الموارد المالية.¹¹

Alfaro *al.* (2004) أظهر أن تطوير النظام المالي يلعب دورا مهما في تحسين تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر. فالنظام المالي ذو الأداء الجيد يساهم بشكل إيجابي في عملية نقل التكنولوجيا.¹²

كما لا يمكن اغفال أعمال شومبيتر (shumpeter 1911) في هذا الإطار، حيث أكد على أهمية الوسطاء الماليين في تعزيز الابتكار التكنولوجي، وتراكم رأس المال وبالتالي النمو الاقتصادي.

أظهرت هاته الأعمال أن الآثار الإيجابية للاستثمار الأجنبي لا تحدث من خلال الاستثمار بقدر ما تحدث من خلال الكفاءة أو بفضل مجمل إنتاجية عوامل الإنتاج و الأهم من ذلك هو أن آثار هاته الكفاءة يتوقف على توافر القدرات الاستيعابية و في مقدمتها وجود ادارة سليمة للاقتصاد الكلي و بنية أساسية معقولة و حد ادنى من التنمية المالية.¹³

اذن فقد دجت أدبيات علاقة الاستثمار الأجنبي المباشر بالنمو التنمية المالية باعتبارها أحد أشكال الطاقة الاستيعابية . وقد اعترف بالتنمية المالية للبلد كشكل من أشكال القدرة على الاستيعاب ، كما أنه لديه القدرة على تحفيز النمو الاقتصادي من خلال حل مختلف عيوب السوق المالية والتي بدورها تتيح لفوائد الاستثمار الأجنبي المباشر أن تتحقق. ليفين (2005) قدم تحليلا مفصلا لوظائف النظام المالي : إنتاج المعلومات و تخصيص رأس المال؛ مراقبة الشركات وتنفيذ حوكمة الشركات . تحسين المخاطر؛ تجميع الادخار؛ وتسهيل التبادل، و التي تسهم جميعها في تعزيز النمو الاقتصادي.

ب- الدراسات التجريبية

وجد Durham (2004) أن البلدان التي تتميز بحسن تنظيم الأسواق المالية في وضع أفضل لعمل الاستثمار الأجنبي المباشر أكثر كفاءة و وبالتالي تحقيق معدلات نمو مرتفعة.

أجرى Choong و al (2005) دراسة لاختبار العلاقة بين التنمية المالية و الاستثمار الأجنبي المباشر في حالة ماليزيا. فبينت نتائج الدراسة إيجابية العلاقة؛ بحيث أن تطوير السوق المالية الماليزي يعزز النمو الاقتصادي من خلال استيعاب فوائد الاستثمار الأجنبي المباشر.

من جانبه، عمران وبلبل (2003) ، وجد أن الآثار الإيجابية للاستثمار الأجنبي المباشر تعتمد على توافر القدرة الاستيعابية في البلد المضيف وهي الاستقرار الاقتصادي الكلي، وبنية تحتية جيدة، ومستوى رأس المال البشري وزيادة التنمية المالية.

أشارت النتائج أن التنمية المالية أمر حيوي لتأثير الاستثمار الأجنبي على النمو الاقتصادي Azman- (2009)؛ Saini و al (2010)؛ Choong (2012) وجدوا أن تطوير المصارف وأسواق الأوراق المالية هي أهم الشروط الأساسية لتأثير الاستثمار الأجنبي المباشر. كما وجدوا أيضا أن تأثير تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي يتطلب سوق مالي يعمل بصورة جيدة. استنتاجات Azman-Saini و al (2010) جاءت على أساس دراسة شملت 91 دولة خلال الفترة 1975-2005 تبين أن تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو ايجابية عندما تتجاوز التنمية المالية لمستوى معين من العتبة. وبالمثل، في دراسة حديثة، شونغ (2012) أيضا وجد أن السوق المالي المحلي المتطور هو شرط مسبق لأي تأثير إيجابي للاستثمار الأجنبي المباشر أن تؤثر على النمو الاقتصادي .

IV. تحديد أثر التطور المالي على الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر لتحقيق النمو الاقتصادي (1990-2014)

سنحاول بناء نموذج اقتصادي قياسي لأثر التطور المالي علي جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر. تناقش هذه الورقة البحثية اتجاهات لأثر التطور المالي علي جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة 1990-2014 وذلك بمحاولة تحديد طبيعة العلاقة التي تربط بين هذان المتغيران من خلال إجراء دراسة قياسية تحليلية وبغية الوصول إلى ذلك استخدمت الدراسة بيانات سنوية لسلسلة زمنية خلال الفترة الممتدة من 1990 إلى 2014 حيث تشمل الدراسة القياسية على إستقرارية السلاسل الزمنية من خلال

تطبيق اختبار ديكي فولر المطور ADF واختبار السببية والكشف عن وجود تكامل مشترك و من ثم تقدير العلاقة باستخدام نموذج المربعات الصغرى.

أولاً: تعيين النموذج

يتم صياغة النموذج القياسي عن طريق تحويل العلاقات الاقتصادية إلى صيغة قياسية تتناسب مع الواقع الاقتصادي، ولأجل هذا تعد مرحلة تعيين النموذج ومرحلة تقدير معلماته من أهم مراحل القياس الاقتصادي وهذا لكثرة الأخطاء التي قد تتعرض لها كإغفال بعض المتغيرات أو نقص البيانات أو استخدام شكل رياضي غير مناسب .

أ-تعيين النموذج

لتعيين النموذج لابد من تحديد متغيرات النموذج والشكل الرياضي.

*تحديد متغيرات النموذج

المتغير التابع: ويتمثل في الاستثمار الأجنبي المباشر نسبة من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي ورمزنا له في الدراسة بـ IDE .

المتغيرات المستقلة: بناء على ما أشرنا إليه سابقاً فإن المتغيرات المستقلة تتمثل في:

1-نسبة نمو الناتج المحلي الحقيقي ورمزنا له بالرمز (TCE) .

2-مؤشر التطور المالي: و قد اعتمدنا في بناء نموذجنا القياسي على مؤشر مركب لقياس درجة تطور النظام المالي الجزائري(

(FIDEX). و هو المتغير التفسيري الرئيسي يرمز له بـ (DF)

3-مؤشر سعر الصرف الحقيقي: إن سعر الصرف المعتمد هو المعدل المتوسط لأسعار الصرف بالدولار الأمريكي، وهذا للارتباط

الشديد للاقتصاد الوطني بالعملة الأمريكية بسبب العائدات البترولية ويعبر هذا المؤشر على التوازن الخارجي للدولة ورمز له بالرمز (TCH).

4-نسبة إجمالي الصادرات والواردات من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي XM

5-الانفاق العمومي نسبة للناتج المحلي الإجمالي الحقيقي G

6-تكوين رأس المال الثابت الخام FBCF

7-معدل التضخم INF

فبعد تحديد المتغير التابع المعبر عن الظاهرة محل الدراسة ومجموع المتغيرات المفسرة يمكن التعبير عما سبق بالصيغة الرياضية التالية :

$$IDE = F(DF, DF^2, TCE, G, TCH, XM, FBCF, INF)$$

ب-تحديد الشكل الرياضي للنموذج

تعطي الصيغة الرياضية لكل النموذج على النحو التالي:

$$IDE_t = \alpha_1 + \alpha_2 DF_t + \alpha_3 DF_t^2 + \alpha_4 TCE_t + \alpha_5 TCH_t + \alpha_6 G_t + \alpha_7 FBCF_t + \alpha_8 XM_t + \alpha_9 INF_t + U_t$$

(....., $\alpha_4, \alpha_3, \alpha_2, \alpha_1, \alpha_0$) تمثل معلمات النموذج

T: يعبر عن عدد المشاهدات

ج-جمع البيانات: سنقوم بتجميع البيانات التي تخص هذه المؤشرات في الجدول الموالي :

الجدول رقم 1

السنوات	IDE/GDP	TCE	DF	DF ²	TCH\$/دج	FBCF	G	XM	INF
1990	0.005	0.8	58.93	3473.40	8.95	26.97	101.49	36.6	16.7
1991	0.025	1.2	47.70	2275.83	18.47	25.86	94.48	44.5	25.9
1992	0.062	1.8	29.59	876.06	21.83	27.07	98.55	41	31.7
1993	0	-2.1	28.35	804.26	23.34	27	101.35	38.1	20.5
1994	0	-0.9	25.90	671.01	35.05	28.4	103.52	42.9	29
1995	0	3.8	21.18	448.77	47.66	29.13	102.8	48.7	29.8
1996	0.575	4.1	19.18	368.07	54.75	24.87	94.18	47.5	18.70
1997	0.539	1.1	19.99	399.77	57.70	22.95	90.43	46.9	5.70
1998	1.258	5.1	23.47	550.85	58.74	25.74	99.93	40.7	5
1999	0.6	3.2	23.81	566.95	66.57	24.39	96.87	44.6	2.6
2000	0.511	2.2	21.91	480.10	75.26	20.67	80.17	56.9	0.3
2001	2.023	4.6	31.20	974.02	77.21	22.84	85.32	53.1	4.2
2002	1.876	5.6	36.30	1317.81	79.68	24.57	90.12	54.2	1.4
2003	0.933	7.2	35.87	1286.61	77.39	24.08	85.62	52.4	4.3
2004	1.033	4.3	33.90	1149.75	72.06	24.01	85.59	58	4
2005	1.12	5.9	31.01	967.13	73.27	22.37	76.86	64.3	1.4
2006	1.532	1.7	32.84	1078.72	72.64	23.16	73.10	65	2.3
2007	1.249	3.4	36.74	1350.03	69.29	26.32	77.8	65	3.7
2008	1.517	2	35.99	1295.63	64.58	29.23	80.73	69.5	4.9
2009	2	1.6	42	1764.76	72.64	38.23	100.58	61.6	5.7
2010	1.426	3.6	39.27	1542.78	74.38	36.28	92.97	60.5	3.9
2011	1.291	2.8	37.63	1416.58	72.93	31.82	90	60.6	4.5
2012	0.734	3.3	37.78	1427.29	77.53	31.42	90.47	59.1	8.9
2013	0.804	2.8	39.70	1576.14	79.36	31.98	90.25	59.7	3.3
2014	0.83	3.2	39.50	1560.25	80.58	31.80	91.93	58.90	2.9

المصدر: من إعداد الباحثين اعتمادا على بيانات البنك العالمي

د- اختيار طريقة القياس الملائمة

سيتم تقدير معلمات النموذج التي تم وصفها وصياغتها سابقا بطريقة المربعات الصغرى العادية MCO والتي تعد الافضل من وجهة نظر المعايير الاقتصادية والإحصائية والقياسية , كونها تستند على مبدأ تصغير مجموع مربعات الأخطاء إلى أدنى حد ممكن. ملاحظة :سوف نستخدم على مستوى معنوية 5% سواء فيما يخص المعنوية الإحصائية أو مختلف الإختبارات, ونستعين ببرنامج الاقتصاد القياسي (eviews7) في استخدام طريقة المربعات الصغرى وإختباراتها .

ثانيا : اختبار الاستقرار

الجدول رقم 2 - جدول اختبار الاستقرار -

المتغيرات	اختبار ديكي - فولر المعزز في المستوى		اختبار ديكي - فولر المعزز للفروق الاولى	
	ديكي - فولر المعزز المحسوبة	القيم الحرجة	ديكي - فولر المعزز المحسوبة	القيم الحرجة
		5%		5%
IDE	-2.36	-3.61	-5.48	-3.62
DF	-5.10	-3.61	/	/
DF ²	-7.02	-3.61	/	/
FBCF	-1.88	-3.61	-3.97	-3.62
TCE	-3.18	-3.61	-7.79	-3.62
TCH	-1.81	-3.61	-3.49	-3.24(10%)
G	-2.29	-3.61	-5.02	-3.62
INF	-1.88	-3.61	-4.95	-3.62
XM	-2.21	-3.61	-5.21	-3.62

بمقارنة القيم الاحصائية ل ADF المحسوبة مع القيم الحرجة عند 5% وجدنا أن متغيرات النموذج ليست مستقرة كلها في نفس المستوى، و عليه لا يمكننا إجراء اختبار التكامل المتزامن.

ثالثا : تقدير المعادلة و تحليل النتائج

3-1 تقدير معادلة النموذج

من خلال نتائج الاستقرارية نقوم بتقدير النموذج باستعمال طريقة المربعات الصغرى (MCO) و التي تعكس العلاقة في المدى الطويل، و النتائج موضحة في المعادلة التالية:

$$\begin{aligned} \text{IDE} = & -4.56 + 0.104 \text{DF} - 0.0014 \text{DF}^2 - 0.015\text{FBCF} + 0.031\text{G} \\ & (0.38) \quad (0.18) \quad (0.18) \quad (0.82) \quad (0.52) \\ & + 0.073\text{TCE} - 0.01\text{TCH} + 0.038\text{XM} - 0.044\text{INF} \\ & (0.27) \quad (0.55) \quad (0.40) \quad (0.07) \\ R^2_{\text{adj}} = & 0.54 \quad \text{P (F-statistic)} = 0.0047 \quad \text{DW} = 1.64 \end{aligned}$$

3-2 تحليل النتائج

فيما يرتبط بالتطور المالي فهناك علاقة معنوية طردية بينها وبين الاستثمار الاجنبي المباشر على المدى الطويل عند. فهذا يدل على الدور الايجابي الذي يقوم به التطور المالي على الاستثمار الاجنبي المباشر وان كان ضعيفا وهذا راجع بالدرجة الاولى الى عدم بلوغ التطور المالي المستوى الذي يسمح بتحفيز دخول الاستثمار الاجنبي المباشر الى الجزائر . نلاحظ أن النموذج المطبق في هذه الحالة يفسر 54% من الاستثمار الأجنبي المباشر ($R^2_{\text{adj}} = 0.54$)، بمعنى أن النسبة البقية (46%) من الاستثمار الأجنبي المباشر تفسرها متغيرات أخرى ليست معروضة في النموذج.

نلاحظ من خلال النتائج أن اختبار DW يبين لنا أنه ليس هناك ارتباط ذاتي في النموذج ، إضافة إلى أن اختبار F-statistic يبين بوضوح أنه على الأقل 99% يوجد متغير أو أكثر محدد يختلف عن الصفر (0)، الأمر الذي يدفعنا إلى القول أن النموذج الذي بين أيدينا يفسر جيدا النتائج المتحصل عليها.

النتائج تبين أن تأثير التنمية المالية على التدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر اقتصاديا (إيجابي) و معامل DF هو 0.104. وبعبارة أخرى، زيادة مستوى التنمية المالية بوحدة واحدة تسبب بزيادة 0.104 وحدة من الاستثمار الأجنبي. معامل (α_2) للتنمية المالية المربعة سلبية -0.0014، وهذا يثبت أن العلاقة بين تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر و التنمية المالية في الجزائر غير خطية .

لتحليل هذه النتيجة نقوم بحساب المشتق الجزئي الاول ل DF من معادلة النموذج $\partial \text{IDE} / \partial \text{DF} = \alpha_2 + 2\alpha_3 \text{DF}$ و هي تمثل القيمة الحد الأدنى من التنمية المالية حتى يمكن أن يكون لها تأثير ايجابي لدخول الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي، فأى قيمة أقل من 37.15 % من DF لا يمكن أن تؤثر إيجابا على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر.

يمكننا تفسير هذا من حقيقة أن تطوير القطاع المالي في الجزائر لم يصل بعد إلى المستوى المطلوب حتى و ان تحققت قيمة العتبة في السنوات الاخيرة من فترة الدراسة الا ان هذا غير كاف لتلبية احتياجات المستثمرين الأجانب. و هذا ما يفرض على الجزائر إدخال وتنفيذ إصلاحات أخرى لزيادة كفاءة النظام المالي قبل التفكير في اجتذاب تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر.

V. الخاتمة

العديد من الدراسات قد القت الضوء على أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر في التأثير على النمو و التنمية الاقتصادية للبلد المضيف. و لكن حتى يكون هذا التأثير ايجابيا ، لابد من توفر عدة شروط. و من اهمها، مستوى التطور المالي. قدم هذا العمل عرضا للتحقق التجريبي من هذه الفرضية في حالة الجزائر .

في عملنا قدرنا وجود علاقة غير خطية ومباشرة بين تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر. النتائج دلت على أن دخول تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى حد كبير مرتبط بطبيعة البيئة الاقتصادية (زيادة الاستثمار المحلي و الانفاق العام و معدل النمو الاقتصادي). وفيما يتعلق بأثر التنمية المالية، وجدنا أنه من الواجب أن لا يقل مؤشر التطور المالي عن 37.15 % . انطلاقا من هذه العتبة يمكن للنظام المالي ان يكون له تأثير إيجابي على دخول تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر.

و بالرغم من أن قيمة العتبة قد تحققت في السنوات الاخيرة من فترة الدراسة الا ان هذا غير كاف لتلبية احتياجات المستثمرين الأجانب. و هذا ما يفرض على الجزائر إدخال وتنفيذ إصلاحات أخرى لزيادة كفاءة النظام المالي قبل التفكير في اجتذاب تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر.

التهميش والإحالات:

- ¹. تومي عبد الرحمان، " آفاق وواقع الاستثمار الأجنبي المباشر من خلال الإصلاحات"، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية (فرع تحليل اقتصادي)، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة الجزائر، 2001، ص 41.
- ². Kacem Khadidja, "Evolution de l'approche théorique et pratique de l'investissement direct étranger e, Algérie : 1962-1999", mémoire de magister en sciences économiques, Option : planification, Faculté des sciences économiques et de sciences de gestion, Université d'Alger, 2002, P28.
- ³. O.C.D.E, "définition de références : Détail des investissements Internationaux", Ed, OCDE, Paris, 1993, P14.
- ⁴. أبو فحف عبد السلام، مرجع سبق ذكره، ص 13.
- ⁵. سوازن كرين، ريشي جويال، مشفق مبارك، ارنده ساب، تطوير القطاع المالي في بلدان الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، الندوة الثالثة حول تطور القطاع المالي والنمو الاقتصادي، معهد السياسات الاقتصادية، صندوق النقد العربي، أبو ظبي، 2003. ص 100
- ⁶. Numidia BOUAICHI & Pr Farid YAICI **liberalization financière et développement financier: approche comparative entre l'Algérie, le Maroc et la Tunisie.** Revue des Sciences Économiques et de Gestion. N°14 (2014). sétif
- ⁷. Pr benhabib abderrazek et zenasni soumia. **Les effets de la libéralisation financière sur la croissance économique : analyse empirique sur le cas de l'algérie.. colloque international sur : La bonne performance des organisations et des gouvernements** Deuxième édition: La croissance des entreprises et des économies entre la réalisation de la performance financière et les défis de la performance environnementale, sétif. Novembre 2011
- ⁸. Dr. Brahim gana. **Identification des principaux indicateurs de développement financier en Algérie par la méthode d'analyse en composantes principales (ACP) Colloque international sur l'évaluation des effets des programmes d'investissements publics 2001-2014 et leur retombées sur l'emploi.** Université se sétif. Mars 2013
- ⁹. حمد محمد مشعل، زكية أحمد مشعل، القطاع المالي في الأردن والنمو الاقتصادي :بيئة إضافية، مجلة دراسات للعلوم الإدارية، الجامعة الأردنية، المجلد 39، العدد. 1 2012 ص 86
- ¹⁰. Demircuc-Kunt A Et Levine R 1996« stock market development and financial intermediaries: stylized fact” the world bank economic review vol 10 n°2
- ¹¹. Nor Hakimah Haji and Low Soo Wah. **The Role of Banking Development Quality in the FDI-Growth Nexus: Panel Evidence.** International Journal of Economics, Commerce and Management United Kingdom Vol. II, Issue 10, Oct 2014.
- ¹². Yen Li Chee and Mahendhiran Nair **The Impact of FDI and Financial Sector envelopment on Economic Growth: Empirical Evidence from Asia and Oceania .** International Journal of Economics and Finance Vol. 2, No. 2; May 2010.
- ¹³. علي احمد البلبل و محمد مصطفى عمران، الاستثمارات الأجنبية المباشرة، التطور المالي، و النمو الاقتصادي. شواهد من البلدان العربية 1975-1999، معهد السياسات العربية، أبو ظبي 2003