

## العنوان:

أثر تغيرات سعر الصرف على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر  
- دراسة حالة الجزائر ما بين 1990 و2013-

## مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر (أكاديمي) في علوم التسيير

تخصص: إدارة اعمال و تجارة دولية

إشراف :  
- أ حطي سراج

إعداد :  
- ناصري عبد الاله  
لجنة المناقشة :

- د. شريف مراد ..... رئيسا  
- أ. ميمون طاهر ..... ممتحنا  
- أ. حطي سراج ..... مشرفا

تاريخ المناقشة : 2015/06/04

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

# شكر وعرفان

لابد لنا ونحن نخطو خطواتنا الأخيرة في الحياة الجامعية من وقفة نعود إلى أعوام قضيناها في رحاب الجامعة

أساتذتنا الكرام الذين قدموا لنا الكثير باذلين بذلك جهودا كبيرة في بناء جيل الغد لتبعث الأمة من جديد.

وقبل أن أمضي... أتقدم بأسمى آيات الشكر والامتنان والتقدير والمحبة إلى الذين حملوا أقدس رسالة في الحياة

إلى الذين مهدوا لنا طريق العلم والمعرفة.

إلى جميع أساتذتنا الأفاضل.

"كن عالما .. فإن لم تستطع فكن متعلما ، فإن لم تستطع فأحب العلماء ، فإن لم تستطع فلا تبغضهم"

وأخص بالتقدير والشكر:

الأستاذة: حطي سراج.

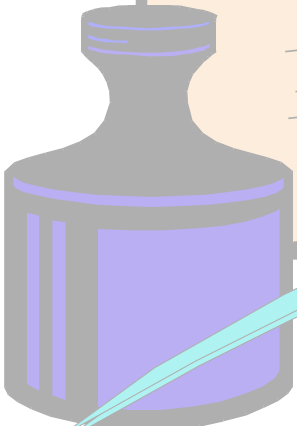
الذي نقول له بشراك قول رسول الله صلى الله عليه وسلم:

"إن الحوت في البحر ، والطير في السماء ، ليصلون على معلم الناس الخير "

وكذلك أشكر كل من ساعد على إتمام هذا البحث وقدم لي العون

ومد لي يد المساعدة وزودني بالمعلومات اللازمة لإتمام هذا البحث.

عبد الإله





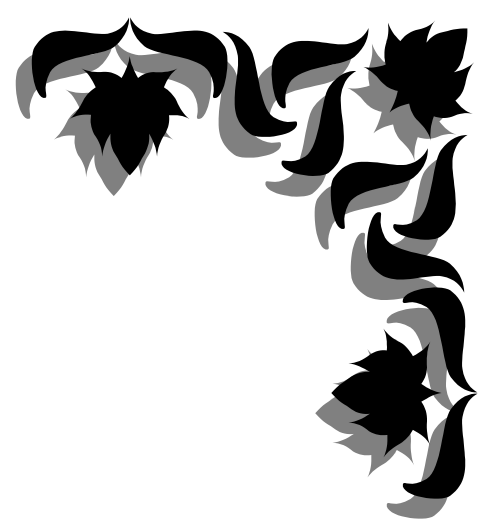
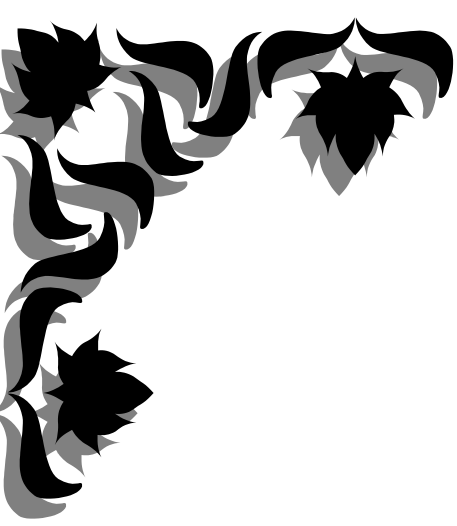
# فهرس المحتويات



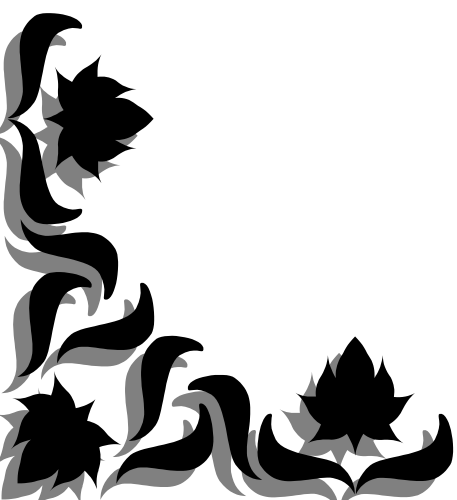
المحتويات	الصفحة
التشكرات	
الإهداء	
فهرس المحتويات	
مقدمة عامة.....	أ- د
الفصل الأول: عموميات حول الاستثمار الأجنبي المباشر.....	6-47
تمهيد.....	6
المبحث الأول: مفاهيم أساسية حول الاستثمار.....	7
المطلب الأول : مفهوم الاستثمار.....	7
المطلب الثاني: أهمية وأهداف الاستثمار.....	9
المطلب الثالث: أدوات ومجالات الاستثمار.....	10
المبحث الثاني: الاستثمار الأجنبي المباشر وأشكاله.....	13
المطلب الأول: تعريف الاستثمار الأجنبي المباشر.....	13
المطلب الثاني: أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر.....	15
المطلب الثالث: خصائص الاستثمار الأجنبي المباشر.....	17
المطلب الرابع: التفسير النظري للاستثمار الأجنبي المباشر.....	21
المبحث الثالث : محددات و آثار ودوافع جذب الاستثمار الأجنبي المباشر.....	29
المطلب الأول: محددات الاستثمار الأجنبي المباشر.....	29
المطلب الثاني: آثار الاستثمار الأجنبي المباشر.....	32
المطلب الثالث: دوافع الاستثمار الأجنبي المباشر.....	36
المبحث الرابع: البيئة الاستثمارية في الجزائر.....	38
المطلب الاول : الامتيازات الممنوحة للمستثمرين في الجزائر.....	38
المطلب الثاني: النظام الخاص بالامتيازات.....	41
المطلب الثالث: الضمانات الخاصة بحماية الاستثمار الأجنبي في الجزائر.....	43
خلاصة الفصل الأول:.....	47

76-49.....	الفصل الثاني:عموميات حول سعر الصرف
49.....	تمهيد.....
50.....	المبحث الأول: ماهية الصرف
50.....	المطلب الاول: مفهوم الصرف وخياراته.....
51.....	المطلب الثاني: انواع انظمة الصرف.....
53.....	المطلب الثالث: ماهية سوق الصرف
56.....	المبحث الثاني: ماهية سعر الصرف.....
56.....	المطلب الأول: مفهوم سعر الصرف وأنواعه.....
57.....	المطلب الثاني: أدوات وأهداف سعر الصرف.....
59.....	المطلب الثالث: العوامل المؤثرة في سعر الصرف كيفية تحديده.....
61.....	المطلب الرابع:محددات سعر الصرف وطرق التنبؤ بأسعار الصرف.....
64.....	المبحث الثالث: النظريات المفسرة لسعر الصرف.....
64.....	المطلب الأول: نظرية تعادل القوة الشرائية.....
66.....	المطلب الثاني: .نظرية تعادل معدلات الفائدة.....
68.....	المطلب الثالث: نظرية التخفيض.....
72.....	المبحث الرابع:سياسات سعر الصرف.....
72.....	المطلب الأول: مفهوم وأهداف سياسة سعر الصرف.....
72.....	المطلب الثاني:سياسات سعر الصرف
74.....	المطلب الثالث:وسائل الرقابة على سعر الصرف.....
76.....	خلاصة الفصل الثاني.....
100 -78.....	الفصل الثالث :واقع سعر الصرف والاستثمار الاجنبي المباشر في الجزائر.....
78.....	تمهيد.....
79.....	المبحث الأول:واقع سعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر.....
79.....	المطلب الأول : تطور الإطار القانوني للاستثمار في الجزائر
85.....	المطلب الثاني :تطور الإطار التنظيمي للاقتصاد الوطني

المطلب الثالث: الإصلاحات الهيكلية للمؤسسات الجزائرية وأسباب التوجه نحو اقتصاد السوق .....	86
<b>المبحث الثاني : واقع سعر الصرف في الجزائر.....</b>	<b>88</b>
المطلب الأول:تسعير الدينار الجزائري (1964-1994) .....	88
المطلب الثاني: الرقابة وسوق الصرف الموازي في الجزائر .....	90
المطلب الثالث: نظام التعويم المدار للدينار الجزائري.....	91
<b>المبحث الثالث:الدراسة القياسية لسعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر ما بين(1990-2013)..</b>	<b>93</b>
المطلب الأول: بناء النموذج .....	93
المطلب الثاني: إيجاد العلاقة بين سعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر.....	94
المطلب الثالث: إيجاد معادلة الانحدار البسيط بين سعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر .....	96
خلاصة الفصل الثالث.....	100
<b>الخاتمة.....</b>	<b>102</b>
قائمة المصادر و المراجع.....	112
قائمة الأشكال والجداول.....	114
قائمة الملاحق.....	116



# المقدمة



## مقدمة :

تتسم البيئة الدولية الراهنة باحتدام التنافس على رؤوس الأموال الأجنبية بين مختلف الدول المتقدمة والدول النامية على حد سواء، و ذلك نتيجة للدور الهام الذي يلعبه الاستثمار الأجنبي في توفير التمويل المطلوب لإقامة المشاريع الإنتاجية، ونقل التكنولوجيا و المساهمة في رفع مستويات المداخيل والمعيشة، وخلق المزيد من فرص العمل والتعزيز في قواعد الإنتاج وتحسين المهارات والخبرات الإدارية و تحقيق ميزات تنافسية في مجال التصدير والتسويق. ويحتل الاستثمار الأجنبي المباشر أهمية استثنائية في الدول النامية التي تعاني من تفاقم أزمتها المالية الشيء الذي زاد من حدته تقلص مصادر التمويل المختلفة، وفي ظل تصاعد مؤشرات المديونية وتضخم التكاليف المرافقة لاقتراضها من العالم الخارجي فإن مصادر التمويل التي تبقى متاحة أمامها تنحصر في العمل على جلب الاستثمار الأجنبي المباشر من جهة وتنشيط الاستثمار المحلي والسيطرة عليه من جهة أخرى.

من هذا المنطق أشتد التنافس بين الدول على جذب الاستثمارات الأجنبية من خلال إزالة الحواجز و العراقيل التي تعيق طريقها ومنحها الحوافز والضمانات التي تسهل قدمها ودخولها إلى السوق المحلي، وفي هذا الإطار تبنت الجزائر منذ أواخر الثمانينات سياسة الانفتاح الاقتصادي، والرامية إلى معالجة الاختلالات التي تعترى الاقتصاد الوطني، فقد عمدت إلى تحسين مناخها الاستثماري وتطهير بيئة أعمالها من خلال توفير الإطار القانوني والتنظيمي من اجل الظفر بأكبر قدر ممكن من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، بالإضافة إلى العمل على تحسين مؤشرات الاقتصاد الكلي ومحاولة جعلها أكثر استقرارا وفي مستويات مقبولة، و التي من أبرزها التقلبات في سعر الصرف، التي تعتبر من أخطر المشاكل التي تواجه الاقتصاد الجزائري وعمدت الجزائر إلى إعادة هيكلة منظومة الصرف وجعل سعر صرفها أكثر استقرارا، وتتجلى هذه الإصلاحات في تطور أنظمة الصرف التي طبقتها فالجزائر تسعى دائما إلى تحسين سياسة الصرف.

انطلاقا مما سبق يمكننا طرح التساؤل التالي:

**أولاً- ما اثر تغيرات سعر الصرف على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر؟**

ومن خلال التساؤل الرئيسي يمكننا طرح الأسئلة الفرعية التالية:

- ماذا نعني بالاستثمار الأجنبي؟
- ما هي العوامل المحددة لتقلبات أسعار الصرف، وما هي أهم المخاطر الناجمة عنها؟
- ما هو واقع سعر الصرف والاستثمار الأجنبي في الجزائر؟

## ثانيا- فرضيات الدراسة

### 1- الفرضية الرئيسية:

-يعتبر سعر الصرف من أهم المتغيرات الكلية التي تؤثر على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر.

### 2- الفرضيات الفرعية:

- الاستثمار الأجنبي المباشر أداة فعالة لنهوض والتطور بالاقتصاد الوطني وانتقال رؤوس الأموال والتكنولوجيا.
- تقلبات أسعار الصرف ناتجة عن تفاوت في الطلب على العملات المختلفة والمعرض منها والذي بدوره ناتج عن اختلاف العرض والطلب على صادرات الدول، فضلا عن اختلاف أنظمة الصرف.
- تسعى الجزائر إلى ترقية منظومة الصرف وتهيئة البيئة الاستثمارية.

### ثالثا- منهج الدراسة:

اعتمدت الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي، إذ أنه من أكثر المناهج العلمية المناسبة لدراسة هذه المشكلة ، إضافة إلى الاستعانة بالأساليب و البرامج الإحصائية منها برنامج SPSS لدراسة العلاقة الارتباطية بين الاستثمار الأجنبي المباشر و سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة محل الدراسة .

### رابعا- أهمية الدراسة:

تعود أهمية هذا الموضوع إلى واقع الاتجاهات المتزايدة نحو التحرير الاقتصادي على المستوى العالمي، هذا فضلا عما تشغله قضية استقرار سعر الصرف من أهمية بالنسبة للمستثمرين، وذلك نظرا للتأثير القوي لسعر الصرف على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر.

### خامسا- أهداف الدراسة:

- الكشف عن أهم المفاهيم المرتبطة بأسعار الصرف و الاستثمار الأجنبي.
- محاولة إبراز العلاقة ما بين الاستثمار الأجنبي و تغيرات أسعار الصرف والآثار المترتبة عن هذه العلاقة
- إبراز دور الاستثمار في التقدم و الرقي.
- محاولة إضافة شيء جديد للدراسات السابقة في هذا الميدان.
- التعرف على الدور الذي يلعبه استقرار سعر الصرف في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر.

## سادسا- مبررات اختيار الموضوع:

لقد تم اختيارنا لهذا الموضوع انطلاقا من مجموعة من العوامل، نذكر من بينها:

- تزايد اهتمام العديد من البلدان على الاستثمار في الجزائر.
- أهمية الاستثمار في الاقتصاد الوطني، وذلك من اجل تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية .

## سابعا-حدود الدراسة:

تم تحديد فترة الدراسة ما بين(1990-2013) لان هذه الفترة مشتملة على تغيرات هامة في سياسات و أنظمة سعر الصرف و صدور قوانين مختلفة فيما يخص جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الجزائر

## ثامنا-تقسيمات الدراسة:

جاءت هذه الدراسة في ثلاثة فصول ، حيث يتناول الفصل الأول الإطار النظري للاستثمارات الأجنبية المباشرة، أما الفصل الثاني فتعرض إلى دراسة سعر الصرف، من حيث المفاهيم و النظريات المفسرة له وخصص الفصل الثالث ليتناول واقع الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الجزائر والجهود التي بذلتها لتوفير مناخ استثماري مشجع لجذب المزيد من الاستثمارات، ودراسة واقع سعر الصرف وتأثيره على الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، باستخدام برنامج الإحصائي (SPSS) ومحاولة تأكيد أو نفي فرضية الدراسة.

## تاسعا-الدراسات السابقة:

- 1-أ بن عيشي عمار، بن إبراهيم الغالي، واقع الاستثمار الأجنبي المباشر في تقليص مستويات البطالة في الجزائر خلال الفترة(1990-2010)، جامعة قلمة وكانت نتائج الدراسة كمايلي:
  - هناك علاقة ارتباطية بين معدلات الاستثمار الأجنبي المباشر ومعدلات البطالة.
  - يساهم الاستثمار الأجنبي المباشر في التنمية الاقتصادية.
  - كلما زاد تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر ويؤدي ذلك إلى انخفاض معدلات البطالة.

2-د راييس حدة ، تقييم التجربة الجزائرية في مجال جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في ظل الأزمة المالية -دراسة تحليلية-جامعة بسكرة ،و توصلت إلى النتائج التالية:

-الاستثمار الأجنبي المباشر وسيلة تمويل بديلة للقروض الخارجية، تسعى الجزائر الى جذبها لكن مناخها الاستثماري لا يسمح بذلك.

-ترجع أسباب عدم تأهيل المناخ الاستثماري في جذب الاستثمارات الأجنبية إلى استمرار ارتباط الاقتصاد الوطني بأسعار النفط.

-ارتفاع مستويات الفساد وانتشار القطاع الموازي وضعف سيادة القانون، افتقار جهاز القضاء للفاعلية والاستقلالية وانتشار البيروقراطية و العقبات في كافة المصالح.

3-مولاي بوعلام ،سياسات الصرف في الجزائر (1990-2004)رسالة ماجستير، جامعة الجزائر، 2005،وتوصل إلى النتائج التالية:

- تعجيل سرعة الإصلاحات وتوفير المحيط الملائم لها(إصلاح بنكي، تحرير نظام الأسعار والصرف).

- ترقية الصادرات خارج المحروقات للسماح برفع احتياط الصرف.

- التسيير الصارم والعقلاني للاحتياطيات الصرف وتقليص النفقات غير ضرورية.

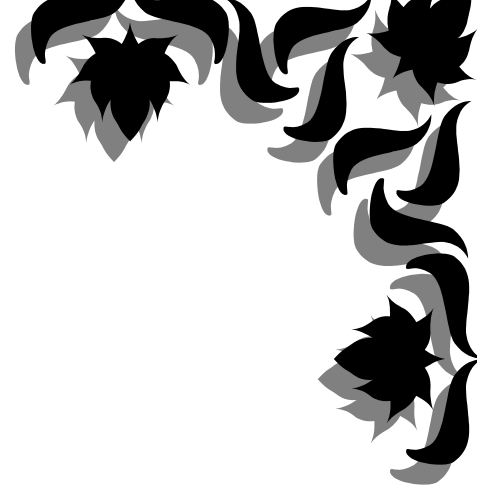
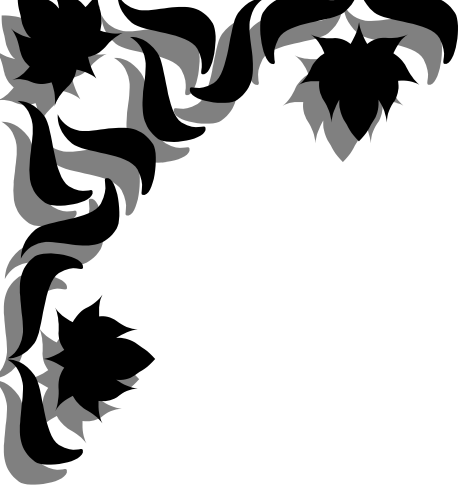
4- بودري الشريف، تقلبات أسعار الصرف-الدولار والاورو-وأثرها على الاقتصاد الجزائري ،رسالة ماجستير، جامعة حسنية بن بوعلي شلف،2008-2009،وتوصل إلى ما يلي:

- تنوع العملات المكونة لاحتياط العملة الصعبة مع مراعاة التقلبات الشديدة لهذه العملات.

- استمرار العمل على توجيه سعر الصرف إلى سعر موحد بين السوق الرسمي والسوق الموازي.

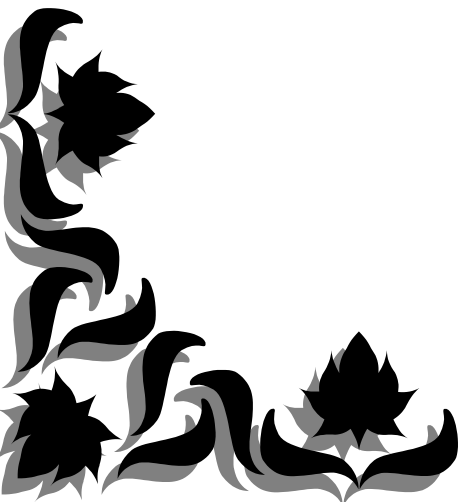
- تنوع الواردات من خارج منطقة الاورو للحد من الخسائر الصرف الناجمة عن تحويل الدولار الاورو.

- تنوع المنتجات الموجهة للتصدير خارج المحروقات فالجزائر تملك ميزة تنافسية في قطاعات هامة كالزراعة والسياحة ،وطاقة البديلة كالطاقة الشمسية.



## الفصل الأول:

عموميات حول الاستثمار الاجنبي المباشر



## تمهيد:

تتسم البيئة الدولية الراهنة باحتدام التنافس على رؤوس الأموال الأجنبية بين مختلف الدول المتقدمة والدول النامية على حد سواء، وذلك نتيجة للدور الهام الذي يلعبه الاستثمار الأجنبي في توفير التمويل المطلوب لإقامة المشاريع الإنتاجية ونقل التكنولوجيا والمساهمة في رفع مستويات المداخيل والمعيشة وخلق المزيد من فرص العمل التعزيز في قواعد الإنتاج وتحسين المهارات والخبرات الإدارية وتحقيق ميزات تنافسية في مجال التصدير والتسويق.

يحتل الاستثمار الأجنبي المباشر أهمية استثنائية في الدول النامية التي تعاني من تفاقم أزمتها المالية الشيء الذي زاد من حدته تقلص مصادر التمويل المختلفة وفي ظل تصاعد مؤشرات المديونية وتضخم التكاليف المرافقة لاقتراضها من العالم الخارجي فإن مصادر التمويل التي تبقى متاحة أمامها تنحصر في العمل على جلب الاستثمار الأجنبي المباشر من جهة و تنشيط الاستثمار المحلي و السيطرة عليه من جهة أخرى.

من هذا المنطق أشد التنافس بين الدول على جذب الاستثمارات الأجنبية من خلال إزالة الحواجز والعراقيل التي تعيق طريقها ومنحها الحوافز والضمانات التي تسهل قدومها ودخولها إلى السوق المحلي.

وفي هذا الإطار قامت كل الدول النامية بوجه عام بسن تشريعات تمنح حوافز مغرية للمستثمرين الأجانب و تزيل كل القيود و الحوافز التي تقف في طريقهم، وكانت الجزائر من بين هذه الدول التي وضعت قوانين استثمار والتي من خلالها تقدم ضمانات واسعة للمستثمرين الأجانب أو المحليين على سواء.

من خلال ما سبق ونظرا لأهمية الاستثمارات الأجنبية المباشرة في دفع عجلة النمو الاقتصادي، كان من الضروري التعرض إلى تعريف الاستثمار الأجنبي المباشر، وبعض المفاهيم الأساسية المتعلقة به، حيث تم التطرق في المبحث الأول إلى مفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر وأشكاله، وفي المبحث الثاني التفسير النظري للاستثمار الأجنبي المباشر، وفي المبحث الثالث محددات ودوافع وآثار جذب الاستثمار الأجنبي المباشر والمبحث الرابع البيئة الاستثمارية في الجزائر .

### المبحث الأول: مفاهيم أساسية حول الاستثمار

الاستثمار بشكل عام يعتبر جزء هام من الاقتصاد، فقد كان محل اهتمام العديد من الباحثين والمؤلفين، ركزت عليه جل المدارس والمفكرين الاقتصاديين بمختلف توجهاتهم وانتماءهم، وحاولوا تقديم مفهوم الاستثمار. وفي هذا السياق، سنحاول بلورة بعض التعريفات المتعلقة بالاستثمار محاولين إبراز كل من أهداف الاستثمار والأدوات المستعملة في مجالات الاستثمار على النحو التالي:

#### المطلب الأول: مفهوم الاستثمار

يمكن تعريف الاستثمار لغة واصطلاحاً كما يلي:

##### أولاً- الاستثمار لغة:

مشتقة من كلمة استثمر يستثمر ومعناها ينمي أي يزيد، والنماء غالباً ما يكون في الأموال، سواء في صورتها النقدية أو المالية أو التجارية، أو أي صورة أخرى من الصور التي عرفها الإنسان عبر التاريخ، سواء في شكل عقارات أو منقولات، بالإضافة إلى الصور المعنوية الأخرى كحقوق الملكية الفكرية والأدبية وغيرها.<sup>1</sup>

##### ثانياً- الاستثمار اصطلاحاً:

لقد اختلف الاقتصاديون في محاولة إعطاء تعريف شامل ودقيق للاستثمار، وبهذا الصدد، يمكن أن نورد عدة تعريفات منها:

يقصد بالاستثمار التخلي عن أموال يمتلكها الفرد في لحظة زمنية معينة، ولفترة من الزمن بقصد الحصول على تدفقات مالية مستقبلية تعوضه عن القيمة المالية للأموال المستثمرة، وكذلك عن النقص المتوقع في قيمتها الشرائية بفعل عامل التضخم، وذلك مع توفير عائد معقول مقابل تحمل عنصر المخاطرة المتمثل في احتمال عدم تحقق هذه التدفقات.<sup>2</sup>

**تعريف كينز:** الاستثمار هو تلك الأموال المخصصة لإنتاج الآلات والمعدات والمباني وكذلك الأموال المخصصة لزيادة المخزون.<sup>3</sup>

**تعريف زياد رمضان<sup>4</sup>:** الاستثمار هو التخلي عن أموال يمتلكها الفرد في لحظة معينة ولفترة معينة من الزمن قد تطول أو قد تقصر، وربطها بأصل أو أكثر من الأصول تعوضه عن:

1- محمد العريان وآخرون، الحوافز الممنوحة للاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية، المؤسسة الوطنية لضمان الاستثمار، ط1، 1997، ص 177.

2- محمد مطر، إدارة الاستثمارات الإطار النظري والتطبيقات العملية، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 1999، ص9.

3- عمر صخري، التحليل الاقتصادي الكلي، ديوان المطبوعات الجامعية، الزائر، 2005، ص 66.

4- زياد رمضان، مبادئ الاستثمار المالي والحقيقي، ط3، دار وائل للنشر، عمان، 2005، ص 13.

- القيمة الحالية لتلك الأموال التي تخلق عنها في سبيل الحصول على ذلك الأصل أو الأصول.
  - النقص المتوقع في قوة تلك الأموال الشرائية بفعل التضخم.
  - المخاطرة الناشئة عن احتمال عدم حصول التدفقات المالية المرغوب فيها.
- تعريف طاهر حيدر حردان:** الاستثمار هو توظيف المال بهدف تحقيق العائد أو الدخل أو الربح المالي، عموماً قد يكون الاستثمار على شكل مادي ملموس أو شكل غير مادي<sup>1</sup>.
- يعرفه بعض الاقتصاديين بأنه: " تكوين رأس المال واستخدامه بهدف تحقيق الربح في الأجل القريب أو البعيد بشكل مباشر أو غير مباشر، بما يشمل إنشاء نشاط إنتاجي، أو توسيع طاقة إنتاجية قائمة أو حيازة ملكية عقارية أو إصدار أسهم أو شرائها من الآخرين، أو إنه إنفاق عام أو خاص، يؤدي إلى الزيادة الحقيقية في سلع أو عناصر أو خدمات الإنتاج"<sup>2</sup>.
- يشمل مصطلح الاستثمار ثلاث مفاهيم أساسية حسب الوجهة المقصودة:

### 1- الوجهة الاقتصادية:

- يعرف على أنه عبارة عن تلك الأموال التي تدفعها المؤسسة قصد الحصول على إيرادات تمكنها من تحقيق أرباحها مستقبلاً، ويكشف من خلال هذا التعريف ما يلي<sup>3</sup>:
- الاستثمار هو استخدام الموارد السلعية (مدخلات) من أجل تكوين مخرجات.
  - الاستثمار هو تكوين رأس مال ثابت أي الزيادة في الطاقات الإنتاجية للمجتمع أو المحافظة عليها.
  - الاستثمار هو إضافة إلى رأسمال المجتمع، فهنا لا نعني عملية تداول رؤوس الأموال الاستثمارية الموجودة من قبل، بل الأموال الرأسمالية

### 2- الوجهة المحاسبية:

- الاستثمار من ناحية هذا المفهوم، يمثل جميع الأصول المنقولة أو العقارات المادية أو المعنوية تحت الحيازة عليها، أو أنتجت من قبل المؤسسة، والتي تبقى بصفة دائمة في المؤسسة من أجل تحقيق النشاط الإنتاجي أو التجاري أو الخدمي. وتسجل في الصف (رقم 02) الأصول الميزانية المحاسبية<sup>4</sup>.

1- طاهر حيدر حردان، مبادئ الاستثمار، عمان، الأردن، دار المستقبل للنشر والتوزيع، 1997، ص 13.

2- عبد الله عبد الكريم عبد الله، ضمانات الاستثمار في الدول العربية، ط1، دار الثقافة للنشر والتوزيع، الأردن، ص 18.

3- عاطف محمد عبيد، الإدارة المالية، دار النهضة العربية للطباعة والنشر، بيروت، 1973، ص 25.

4- محمد بوتين، المحاسبة العامة للمؤسسة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1999، ص 96.

### 3- الوجهة المالية:

الاستثمار هو كل نفقة منتجة بإمكانها تحقيق عوائد وإيرادات في المستقبل أو يؤدي إلى التقليل في النفقات على المدى البعيد<sup>1</sup>.

#### المطلب الثاني: أهمية وأهداف الاستثمار

##### أولاً- أهمية الاستثمار:

إن تطور الدول وتقدمها اليوم، يقاس بحجم استثماراتها التي هي من أهم العوامل المالية لدفع الدخل الوطني، ورفع مستوى المعيشة وعليه، فإن للاستثمارات أهمية اقتصادية واجتماعية وإستراتيجية. وتكمن هذه الأهمية، في الدور الحاسم الذي يلعبه في عملية النمو الاقتصادي. فهو متغير هام جداً، يدخل في تحديد الطاقة الإنتاجية، كما أنه يؤدي إلى زيادتها، وهو يعتبر هام لأنه من مكونات الطلب الكلي<sup>2</sup>.

##### ثانياً- أهداف الاستثمار: تكمن أهداف الاستثمار في ما يلي<sup>3</sup>:

**1- تحقيقه العائد:** هو هدف عام للاستثمار مهما يكن نوع الاستثمار من الصعب أن نجد فرداً يوظف أمواله دون أن يكون هدفه تحقيق الربح.

**2- تكوين الثروة وتنميتها:** يقوم هذا الهدف عندما يضحي الفرد بالاستهلاك الجاري على أمل تكوين الثروة في المستقبل وتنميتها.

**3- تأمين الحاجات المتوقعة وتوفير السيولة لمواجهة تلك الحاجات:** وبذلك فإن المستثمر يسعى وراء تحقيق الدخل المستقبلي.

**4- المحافظة على قيمة الموجودات:** يسعى المستثمر إلى التنوع في مجالات استثماره حتى لا تنخفض قيمة موجودات مع مرور الزمن بحكم عوامل ارتفاع الأسعار وتقلباتها الناتجة عن الاستثمارات الجديدة.

**5- الاستثمار هو تكوين لرأس مال سلعي.**

1- عبد الغفار حنفي، الإدارة المالية المعاصرة، ديوان المطبوعات الجامعية، 1992، ص 53.

2- عمر صخري، مرجع سابق، ص 61.

3- طاهر حيدر حردان، مرجع سابق، ص 16.

المطلب الثالث: أدوات ومجالات الاستثمار

أولاً- أدوات الاستثمار

تعرف أداة الاستثمار بأنها الأصل الحقيقي أو المالي الذي يحصل عليه المستثمر لقاء المبلغ الذي يستثمره. ويطلق البعض على أدوات الاستثمار اصطلاحاً وسائط الاستثمار<sup>1</sup>، وأدوات الاستثمار المتاحة للمستثمر في المجالات المختلفة، كثيرة جداً وسوف نختصرها فيما يلي<sup>2</sup>:

**1- الأوراق المالية:** مثل الأسهم بأنواعها والتعهدات، وهي أدوات ملكية، ونجد أيضاً السندات وشهادات الإيداع وهي أدوات دين وجميعها تضمن حقوق لعاملها.

**2- العقار:** وتأخذ شكلين مباشر مثل شراء مستثمر لعقار حقيقي وغير مباشر كإجراء سند عقاري صادر عن بنك عقاري مثلاً.

**3- السلع:** والتي تتمتع بمزايا اقتصادية محددة، ولها بورصات كبورصة القطن في مصر أو نيويورك وبورصة الذهب في لندن وبورصة البن في البرازيل وبورصة الشاي في سيلان.

**4- المشروعات الاقتصادية:** منها ما هو صناعي وتجاري وزاري وسياحي،... إلخ. وهي أدوات استثمار حقيقية لأنها تقوم على أصول حقيقية كالمباني والآلات ووسائل النقل والأفراد العاملين،... إلخ.

**5- العملات الأجنبية:** وهنا نجد العديد من المتعاملين كالمؤسسات المالية والمصرفية والصيرفة.

**6- صناديق الاستثمار**

ثانياً- مجالات الاستثمار:

يقصد بمجال الاستثمار نوع أو طبيعة النشاط الاقتصادي الذي سيوظف فيه المستثمر أمواله بقصد الحصول على عائد.

وقسم أهل الاختصاص الاستثمار استناداً إلى عدة معايير:

**1- المعيار الجغرافي:** تصنف الاستثمارات حسب هذا المعيار إلى<sup>3</sup>:

**أ- الاستثمارات المحلية:** وهي جميع الميادين والفرص المتوفرة على المستوى الوطني، أي جميع الفرص المتاحة للاستثمار في السوق المحلية.

1- زياد رمضان، مرجع سابق، ص 42.

2- زياد درويش، الاستثمارات السياحية في الأردن، الحصيلة والآفاق المستقبلية، رسالة لنيل شهادة ماجستير، شعبة التخطيط، جامعة المدينة، سنة 1996 - 1997، ص 31.

3- محمد مطر، مرجع سابق، ص 61.

ب- الاستثمارات الخارجية (الأجنبية): يقصد بالاستثمار الأجنبي قيمة رأس المال المحول من بلد إلى آخر بأي شكل من الأشكال. ويمكن تقسيمه إلى استثمار مباشر واستثمار غير مباشر.

## 2- المعيار النوعي:

ويأخذ هذا المعيار نوع الأصل محل الاستثمار معيارا للتصنيف. وبناء عليه، يمكن تصنيف الاستثمارات إلى استثمارات:

أ- حقيقية أو اقتصادية<sup>1</sup>: يعتبر الاستثمار حقيقيا أو اقتصاديا اذ كان للمستثمر الحق في حيازة أصل حقيقي كالعقار والسلع والذهب،... إلخ؛ ويقصد بالأصل الحقيقي كل أصل له قيم اقتصادية في حد ذاته. ويترتب على استخدامه منفعة اقتصادية إضافية تظهر على شكل سلعة أو على شكل خدمة، فالعقار أصل حقيقي، أما السهم فهو أصل مالي ولا يمكن اعتباره أصلا حقيقيا، لأنه لا يترتب لعامله حق حيازة أصل حقيقي، وإنما يوفر للمالكه حق مطالبة بالحصول على عائدته. أما قطعة الورق التي تمثل السهم، فهي في حد ذاتها بلا قيمة، وإنما تستمد قيمتها الاقتصادية من قيمة الأصول الحقيقية التي تمتلكها الشركة التي أصدرتها.

وعموما فإن جميع معدلات الاستثمار المتعارف عليها عدا الأوراق المالية هي استثمارات حقيقية، لذا يطلق عليها البعض مصطلح الاستثمار في غير الأوراق المالية، كما يطلق عليها آخرون مصطلح استثمارات الأعمال أو المشروعات.

ومن خصائص الأصول الحقيقية ما يلي:

- غير متجانسة، وهي بذلك تحتاج إلى الخبرة والمهارة والتخصص للتعامل بها.
  - لها قيمة ذاتية.
  - تحصل المنفعة فيها عن طريق استخدامها.
  - غالبا ما يكون لها كيان مادي ملموس.
  - تتمتع بدرجة عالية من الأمان.
  - قابليتها للتسويق السريع منخفضة ولذلك فسيولتها منخفضة.
- ب- استثمارات مالية: وتشمل الاستثمار في سوق الأوراق المالية، أي حيازة المستثمر لأصل مالي غير حقيقي يتخذ شكل الأسهم والسندات، بمعنى تداول الأدوات الائتمانية<sup>2</sup>.

1- زياد رمضان، مرجع سابق، ص 37 - 38 .

2- محمد مطر، مرجع سابق، ص 64.

ومن خصائص الاستثمارات المالية ما يلي<sup>1</sup>:

- التجانس الكبير في وحداتها.
- وجود أسواق متطورة للتعامل بها.
- تعطي مالكيها حق المطالبة بالفائدة أو الربح وما يستحقه له عند موعد الاستحقاق في حالة السندات، وعند التصفية في حالة الأسهم.
- ليس لها كيان مادي ملموس، لذلك فهي لا تحتاج إلى مصاريف نقل أو تخزين أو صيانة.
- يحصل مالكيها على منفعة منها في حالة اقتنائها لها عن طريق جهود الآخرين.
- تطور في مجموعتين من الدفاتر مجموعة دفاتر مالكيها على شكل موجودات ومجموعة مصادرها على شكل مطلوبات.
- تتصف بدرجة عالية من المخاطرة بسبب تذبذب أسعارها.

<sup>1</sup> زياد رمضان، مرجع سابق، ص 40.

## المبحث الثاني: الاستثمار الأجنبي المباشر وأشكاله

نظرا لعدم كفاية المصادر المحلية مهما كانت إجبارية واختيارية عن الوفاء بمحاجات الاستثمار في الدول النامية، فإنها تلجأ إلى الحصول على التمويل المطلوب من المصادر الخارجية، وتشمل هذه المصادر جميع الفرص المتاحة للاستثمار في الأسواق الأجنبية، وتتم من قبل الأفراد أو المؤسسات المالية إما بشكل مباشر أو غير مباشر.

### المطلب الأول: تعريف الاستثمار الأجنبي المباشر

قبل الشروع في سرد تعريفاته وأشكاله وأهم الخصائص التي تتميز بها، سنحاول الإشارة أولا إلى الاستثمار الأجنبي.

#### أولا- تعريف الاستثمار الأجنبي:

هي كل استخدام يجري من الخارج بموارد مالية يملكها بلد من البلدان أو الاستثمار الذي يقوم به الأفراد أو الشركات أو الهيئات التي تتمتع بالجنسية الأجنبية.

وعرّف الاستثمار الأجنبي أيضا بأنه توجيه جانب من أموال المشروع أو خبرته التكنولوجية إلى العمل في مناطق جغرافية خارج حدود دولته الأصلية<sup>1</sup>.

وأیضا عبارة عن الاستثمار خارج التراب الوطني. ويمكن تقسيمه إلى قسمين: الاستثمار الأجنبي المباشر والأجنبي غير المباشر.

#### 1- الاستثمار الأجنبي الغير المباشر (المحفظي)

هو ذلك النوع من الاستثمار الذي يقتصر فقط على انتقال الأموال النقدية، دون أن يكون للمستثمر الأجنبي ملكية كل أو جزء من المشروع الاستثماري. ولا يتمتع المستثمر الأجنبي بالرقابة أو السيطرة واتخاذ القرار في هذا الشكل من أشكال الاستثمارات<sup>2</sup>.

#### 2- الاستثمار الأجنبي المباشر:

الاستثمار الأجنبي المباشر هو حركة رؤوس الأموال الدولية بمعنى تمويل رؤوس الأموال من دولة إلى أخرى. ولقد تعددت مفاهيم واختلفت بين الاقتصاديين والمدارس الاقتصادية.

1-عبد الله عبد الكريم عبد الله، مرجع سابق، ص 20.

2-عبد الله عبد الكريم عبد الله، المرجع نفسه، ص 21.

يعرفه عبد السلام أبو قحف: بأنه ينطوي على تملك المستثمر لجزء أو كل الاستثمارات في المشروع، هذا بالإضافة إلى إقامة بالمشاركة في إدارة المشروع، فضلا عن قيام المستثمر الأجنبي بتمويل كمية من الموارد المالية والتكنولوجية والخبرة الفنية في جميع المجالات إلى الدول المستفيدة<sup>1</sup>.

ويعرفه طاهر مرسي عطية: الاستثمار الأجنبي المباشر يتمثل في قيام شخص أو منظمة من بلد معين باستثمار أمواله في بلد آخر سواء عن طريق الملكية الكاملة للمشروع أو الملكية الجزئية وبهدف تحقيق عائد<sup>2</sup>.

أما تعريف **Dumining**: للاستثمار الأجنبي المباشر هو الاستثمارات الأجنبية المباشرة هي ذات طبيعة مختلفة من حيث المبدأ فهي لا تعني مجرد تصدير رأس مال خالص أي في صورته المالية فحسب، وإنما تعني عادة صفة كاملة تتضمن تنظيم وإنشاء المشروعات وتزويد التكنولوجيا والخبرات التنظيمية والإدارية، وتأهيل الكوادر. وكما يؤكد أن الخاصية الفردية في حركة رأس المال الدولي الخاص، تتركز في أنه غالبا ما يكون مالكا للخبرات والمعارف التي لا يمكن أن تتجاوز الحدود القومية بطريقة أخرى<sup>3</sup>.

يعرف من الناحية القانونية حسب الأمر (01-03)<sup>4</sup>: الاستثمارات الأجنبية المباشرة على أنها الاستثمارات المنجزة من طرف مستثمر أجنبي في النشاطات المنتجة للسلع والخدمات التي تشمل:

- اقتناء أصول تندرج في إطار استحداث جديد أو توسيع قدرات الإنتاج وإعادة التأهيل وإعادة الهيكلة.
- المساهمة في رأس مال المؤسسة في شكل مساهمات نقدية أو عينية.
- استعادة النشاطات في إطار الخوصصة الجزئية أو الكلية.

ويعرف حامد العربي الحضيري: الاستثمارات المباشرة على أنها تلك التي تتم في شكل شركات أو مشروعات تؤسس في البلدان المضييفة للاستثمارات بناء على اتفاقيات ثنائية أو متعددة الأطراف، أو بموجب القوانين المحلية للبلد المضيف للاستثمارات الخارجية، وتأخذ مثل هذه الشركات أو المشروعات شكل شركات المساهمة، أو غيرها من أشكال الشركات، وتمارس نشاطها في البلد المضيف، وتخضع لقوانين ونظام تلك البلدان<sup>5</sup>.

ومن كل ما سبق، يمكن استنتاج أن الاستثمار الأجنبي المباشر يشمل خاصيتين أساسيتين هما<sup>6</sup>:

- تصدير رؤوس الأموال من جانب أصحابها بالبلاد المتقدمة إلى البلاد النامية.

1-عبد السلام أبو قحف، الإسكندرية، مصر، 2003، ص 393.

2-طاهر مرسي عطية، أساسيات الأعمال الدولية، القاهرة، دار النهضة العربية، 2000، ص 169.

3-أميرونوف، الأطروحات الخاصة بتطوير الشركات متعددة الجنسيات، ترجمة علي محمد تقي عبد المحسن، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1986، ص 93.

4-الأمر 11/03 المؤرخ في 02 أوت 2001 المتعلق بتطوير الاستثمار، ج رقم 47.

5-حامد العربي الحضيري، تقييم الاستثمارات، دار الكتب العلمية لنشر والتوزيع، القاهرة، 2000، ص 19.

6-محمد عبد العزيز عبد الله، الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول الإسلامية في ضوء الاقتصاد الإسلامي، ط1، دار الفنائس للنشر والتوزيع، الأردن، 2005، ص 19.

- وجود المراقبة المباشرة من جانب المستثمر الأجنبي على المشروع.
- كما يمكن استخلاص أن كل من الاستثمار بين المباشر وغير المباشر يتشابهان في أن: كلاهما يتضمنن تحولاً دولياً لرأس المال، وبالتالي هي ظاهرتان تحكمهما السوق العالمية<sup>1</sup>.

### المطلب الثاني: أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر

- يتخذ الاستثمار الأجنبي المباشر أشكالاً مختلفة إذ تقوم الشركة بالتملك المطلق للمشروع، كما يمكن أن تقوم بالتملك الجزئي للمشروع حيث تعتبر هذه الأشكال بمثابة مسارات أو طرق لغزو الأسواق، ويتوقف اختيار أو تفضيل شكل معين من هذه الأشكال على عدة عوامل نذكر منها<sup>2</sup>:
- الضمانات والامتيازات التي تقدمها كل من الدول المضيفة والدول الأم، وطبيعة العلاقات القائمة بين الدولتين.
- مدى رغبة وأهمية تحكم الشركة في السوق الأجنبي والرقابة عليه.
- الاختلاف في خصائص الشركات متعددة الجنسيات (مثل حجم الشركة، مدى درجة دولية نشاطها، عدد الأسواق العالمية التي تخدمها، أنواع المنتجات والخدمات التي تقدمها).
- خصائص الصناعة أو النشاط الذي تمارسه الشركات متعددة الجنسيات ودرجة المنافسة في أسواق الدول المضيفة.

ويمكن تقسيم الاستثمار الأجنبي المباشر إلى:

### أولاً- الاستثمار المشترك

- يرى كولدي Kolde: أن الاستثمار المشترك هو أحد مشروعات الأعمال الذي يمتلكه أو يشارك فيه طرفان أو شخصيتان معنويتان، أو أكثر من دولتين مختلفتين بصفة دائمة، والمشاركة هنا لا تقتصر على الحصة في رأس المال، بل تمتد أيضاً إلى الإدارة والخبرة وبراءات الاختراع أو العلامات التجارية... إلخ<sup>3</sup>.
- أما تيربستر Terbstra: فيرى أن الاستثمار المشترك ينطوي على عمليات إنتاجية أو تسويقية تتم في دولة أجنبية ويكون أحد أطراف الاستثمار فيها شركة دولية تمارس حقاً كافياً في إدارة المشروع أو العملية الإنتاجية بدون السيطرة الكاملة عليه<sup>4</sup>.

1-سرمد كوكب الجميل، الاتجاهات الحديثة في مالية الأعمال الدولية، حامد للنشر والتوزيع، الأردن، 2000، ص 154.

2-عبد السلام أبو قحف، مرجع سابق، ص 11 - 12.

3-عبد السلام أبو قحف، اقتصاديات الأعمال والاستثمار الدولي، ط1، مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية، مصر، 2001، ص 481.

4عبد السلام أبو قحف، اقتصاديات الأعمال والاستثمار الدولي، مرجع سابق، ص 482.

ويقترح ليفنجستون: في هذا الشأن أنه في حالة اشتراك طرف أجنبي أو أكثر من طرف محلي (سواء كانت شركة وطنية قائمة أو غير ذلك للقيام بإنتاج سلعة جديدة أو قديمة أو تنمية السوق أو أي نشاط إنتاجي أو خدمي آخر سواء كانت المشاركة في رأس المال أو بالتكنولوجيا فإن هذا يعتبر استثمارا مشتركا ، وهذا النوع من الاستثمار يتيح للطرف الأجنبي المشاركة في إدارة المشروع<sup>1</sup>.

وفي هذا النوع من المشروعات، يكون المستثمر الأجنبي مالكا جزء أو حصة من رأس المال، ويكون طرف أو أكثر من المستثمرين الوطنيين ممتلكا للجزء الآخر من رأس المال. ( قد يكون الطرف الوطني من القطاع الخاص أو العام أو الحكومي)، مع مشاركة الطرفين في إدارة المشروع واقتسام الأرباح وتحمل الخسائر، والحصة في رأس المال التي ي قدمها الطرف الأجنبي ليست بالضرورة أن يكون نقدا، فقد تكون في شكل خبرة أو آلات أو معلومات،... إلخ<sup>2</sup>.

وقد يتخذ المشروع المشترك أحد الصور التالية<sup>3</sup>:

- مشروع مشترك بين شركة دولية ومستثمر وطني.
- مشروع مشترك بين شركتين دوليتين من أجل إقامة أو إدارة عمل في دولة طرف ثالث.
- مشروع مشترك بين هيئة حكومية وشركة دولية لإقامة مشروع في بلد الهيئة الحكومية.
- تعاون مشترك بين اثنين أو أكثر في شكل مشروع محدد المدة. وينتشر هذا الشكل في قطاع المقاولات والتشييد.

#### ثانيا- مشروعات أو عمليات التجميع:

قد يأخذ هذا النوع من المشروعات شكل اتفاقية بينت الطرف الأجنبي والطرف الوطني سواء كان عام أم خاص بموجبها يزود الطرف الأول الطرف الثاني بمكونات منتج معين لتجميعها لتصبح منتجا نهائيا في الأحيان، وخاصة في البلدان النامية يقدم الطرف الأجنبي الخبرة أو المعرفة اللازمة الخاصة بالتصميم الداخلي المصنع وتدفع العمليات وطرف التخزين والصيانة،... إلخ، في مقابل عائد مادي اتفق عليه بين الطرفين. وقد تأخذ مشروعات التجميع شكل الاستثمار المشترك أو شكل التملك الكامل لمشروع الاستثمار للطرف الأجنبي.

1-عبد السلام أبو قحف، مرجع سابق، ص 482

2-عبد الغفار حنفي، سمية قرياقص، أساسيات الإدارة وبيئة الأعمال، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2000، ص 75.

3-طاهر مرسي عطية، مرجع سابق، ص 175.

## ثالثا- الاستثمارات المملوكة بالكامل للمستثمر الأجنبي:

تعتبر الاستثمارات المملوكة بالكامل للمستثمر الأجنبي الخيار الأكثر تفضيلا من بين الاستثمارات الأجنبية لدى الشركات المتعددة الجنسيات.

وتجدر الإشارة إلى أن هذه المشروعات تتمثل في قيام الشركات متعددة الجنسيات بإنشاء فروع للإنتاج والتسويق وأي نوع من أنواع النشاط الإنتاجي أو الخدمي بالدولة المضيفة<sup>1</sup>، ففي هذه الحالة يتحمل المستثمر الأجنبي مسؤولية توفير رأس المال واختيار الموقع وتأمين الخيرات الفنية الإدارية ورقابة سير العمل في المشروع ولتسويق منتجاته<sup>2</sup>.

ويعتبر هذا النوع من الاستثمارات الأجنبية الأكثر تفضيلا لدى الشركات متعددة الجنسيات، في حين نجد الكثير من الدول النامية المضيفة تتردد أو في معظم الأحيان ترفض التصريح لهذه الشركات بالتملك الكامل بسبب الخوف من التبعية الاقتصادية، وما يترتب عليها من آثار سياسية على الصعيدين المحلي والدولي، ولعل أهم سبب هو سيادة حالة احتكار الشركات متعددة الجنسيات لأسواق الدول النامية، إلا أنه ورغم هذا نجد بعض البلدان النامية تمنح فرصا للشركات متعددة الجنسيات بتملك فروعها تملكا كاملا في هذه الدول كوسيلة لجذب المزيد من الاستثمارات الأجنبية في الكثير من مجالات النشاط الاقتصادي<sup>3</sup>.

قد تعارض الدول المضيفة امتلاك مستثمر أجنبي ملكية كاملة لشركة محلية، إلا أنها تشجع قيام المشروعات المشتركة.

## المطلب الثالث: خصائص الاستثمار الأجنبي المباشر

للاستثمار الأجنبي المباشر تأثير إيجابي على الدول المضيفة وعلى الشركة المستثمرة أيضا، لكن بالمقابل له بعض المخاطر والسلبيات المحتملة.

وفيما يلي نوجز مزايا وعيوب كل شكل ما عدا الشكل الثالث والمتعلق بعمليات التجميع لأنه يأخذ شكل الاستثمار المشترك والتملك الكامل لمشروع الاستثمار، وبالتالي ينطبق عليه نفس الخصائص المتعلقة بالشكلين.

1- عبد السلام أبو قحف، الأشكال والسياسات المختلفة للاستثمارات الأجنبية، مرجع سابق، ص 21

2- حكمت شريف النشايب، الاستثمارات في الأرصدّة وتطوير الأسواق المالية العربية، المؤسسة العربية للدراسات والنشر، بيروت، 1980، ص 60.

3- عبد السلام أبو قحف، مقدمة في إدارة الأعمال الدولية، مكتبة ومطبعة الإشعاع، مصر، ص 10.

أولاً- مزاي وعيوب الاستثمار المشترك من وجهة نظر الدول المضيفة<sup>1</sup>:

### 1-المزايا:

يعتبر الاستثمار المشترك من أكثر أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر قبولاً في معظم الدول النامية، وهذا راجع إلى أسباب سياسية واجتماعية أهمها:

- تخفيض درجة تحكم والطرف الأجنبي في الاقتصاد الوطني، وبالتالي ترتفع درجة استقلال هذه الدول المتقدمة.
- تنمية الملكية الوطنية وخلق طبقات جديدة من رجال الأعمال الوطنيين.

### 2- العيوب: أما عيوب هذا الشكل فتتلخص فيما يلي:

في حالة إصدار الطرف الأجنبي على عدم مشاركة أي طرف وطني في الاستثمار، هذا سيؤدي حتماً إلى فقدان الدول المضيفة للمزايا المتعلقة بهذا الشكل والمذكورة سابقاً.

- أن مساهمة مشروعات الاستثمار المشترك في تحقيق أهداف الدول النامية والمتعلقة بتوفير العملات الأجنبية (رأس المال الأجنبي)، تحسين ميزان المدفوعات،... إلخ، أقل كثيراً بالمقارنة بمشروعات الاستثمار المملوكة ملكية مطلقة للمستثمر الأجنبي.

- قد يؤدي انخفاض القدرة المالية للمستثمر الوطني إلى صغر حجم المشروع، وبالتالي نقل إسهامات هذا المشروع في تحقيق أهداف الدولة كزيادة فرص التوظيف، ونقل التكنولوجيا الحديثة،... إلخ.

ثانياً- مزاي وعيوب الاستثمار المشترك من وجهة نظر الشركة متعددة الجنسيات<sup>2</sup>:

### 1- المزايا: هي متعددة ويمكن تلخيصها فيما يلي:

- في حالة نجاح الاستثمار المشترك، يسهل حصول الشركة على موافقة الدول المضيفة على إنشاء وتملك المشروعات الاستثمارية تملكا مطلقاً.

- يعتبر الاستثمار المشترك أفضل الأشكال في حالة وجود قيود وعوائق على تملك المستثمر الأجنبي تملكا كاملاً لمشروع الاستثمار، أي في حالة عدم سماح الدولة المضيفة للشركات المتعددة الجنسيات بالتملك المطلق لمشروع الاستثمار تفضل الاستثمار المشترك.

- يتناسب هذا النوع من الاستثمار مع الشركات متعددة الجنسيات صغيرة الحجم، ففي حالة عدم توفر الموارد المالية والبشرية والمعرفة التسويقية الخاصة بالسوق الأجنبي لدى هذه الشركات، يفضل الاستثمار المشترك عن غيره؛

1-عبد السلام أبو قحف، مقدمة في إدارة الأعمال الدولية، مرجع سابق، ص 239.

2-عبد السلام أبو قحف، اقتصاديات الأعمال والاستثمار الدولي، مرجع سابق، ص 484.

- يساعد الاستثمار المشترك على سرعة التعرف على طبيعة السوق المضيف، وإنشاء قنوات التوزيع وحماية مصادر المواد الخام والأولية للشركة الأم.

- كما يساعد أيضا تقليل الأخطار خاصة غير التجارية التي تحيط مشروع الاستثمار مثل التأمين والمصادرة، بالإضافة إلى ذلك، يقلل من المشاكل البيروقراطية أمام الطرف الأجنبي خاصة إذا تمثل الطرف الوطني في الحكومة أو شركة تابعة للقطاع العام،... إلخ.

- يعتبر وسيلة من وسائل التغلب على القيود التجارية والجمركية المفروضة بالدول المضيغة، وبالتالي تمهل عملية دخول أسواقها من خلال الإنتاج المباشر.

- يساعد في تسهيل مهمة الطرف الأجنبي في الحصول على لقروض محلية والمواد الخام اللازمة للشركة الأم.

- أن وجود شريك وطني في المشروع الاستثماري، يسهل للشركات الأجنبية حل مشكل اللغة والعلاقات مع العمال، وغيرها من المشاكل المختلفة.

## 2- العيوب: ومن عيوب هذا الشكل ما يلي:

- يحتاج إلى رأس مال كبير.

- يؤثر انخفاض القدرات المالية والفنية للمستثمر الوطني سلبا على فعالية مشروع في تحقيق الأهداف الطويلة والقصيرة الأجل.

- عندما يتمثل الطرف الوطني في الحكومة، فمن المحتمل أن تضع شروطا صارمة على التصدير، التوظيف وتحويل الأرباح الخاصة بالطرف الأجنبي، وقد يؤدي هذا إلى التعارض خاصة في حالة إصدار أحد الطرفين على نسبة معينة في المساهمة في المشروع الاستثماري.

- قد يسبق الطرف الوطني بعد فترة زمنية معينة إلى إقصاء الطرف الأجنبي من المشروع، مما يؤدي إلى ارتفاع درجة الخطر غير التجاري، وهذا مما يتنافى مع أهداف المستثمر الأجنبي في البقاء والنمو والاستقرار في السوق.

ثالثا- مزايا وعيوب الاستثمارات المملوكة بالكامل للمستثمر الأجنبي بالنسبة للدول المضيغة<sup>1</sup>:

## 1- المزايا: وتتمثل في:

- زيادة حجم تدفقات رأس المال الأجنبي للدول المضيغة.

1- عبد السلام أبو قحف، اقتصاديات الأعمال والاستثمار الدولي، مرجع سابق، ص 488.

- إن المشروعات المملوكة بالكامل للمستثمر الأجنبي تكون كبيرة الحجم بالمقارنة بالمشروعات المشتركة مما يؤدي إلى إشباع حاجة المجتمع المحلي من السلع والخدمات، وبالتالي وجود فائض للتصدير وتقليل الواردات وتحسين ميزان مدفوعات الدول المضيفة.

- يساهم هذا الشكل في نقل التكنولوجيا الحديثة للدول النامية وخلق فرص العمل.

## 2- العيوب:

كما ذكرنا سابقاً، أن الدول المضيفة تخشى أخطار الاحتكار والتبعية الاقتصادية، ومات يترتب عليها من آثار سياسية سلبية على المستوى المحلي والدولي في حالة ظهور أي تعارض في المصالح بينها وبين الشركات المعنية.

رابعاً- مزايا وعيوب الاستثمارات المملوكة بالكامل للمستثمر الأجنبي بالنسبة للشركة متعددة الجنسيات<sup>1</sup>:

### 1- المزايا: وتمثل في:

- للشركة متعددة الجنسيات الحرية الكاملة في إدارة هذه المشروعات والتحكم في النشاط الإنتاجي وكل ما يتعلق بالنشاط الوظيفي للشركة (التسويق، الإنتاج، المالية، الموارد البشرية).

- انخفاض تكلفة عوامل الإنتاج في الدول المضيفة يؤدي إلى تعظيم حجم الأرباح المتوقعة.

- يساعد في التغلب على القيود التجارية والجمركية التي تضعها الدولة المضيفة على الواردات.

- إن نجاح الشركات الأجنبية في الدول المضيفة يسهل المهمة أمامها فيما يخص تنفيذ سياسات التوسع وغيرها من سياسات الأعمال.

### 2- العيوب: من العيوب التي قد تنجز عن هذا الشكل هي:

- عدم الاستقرار السياسي والاجتماعي والحروب الأهلية في الدول المضيفة قد يؤدي إلى أخطار غير تجارية كالتأميم والمصادرة والتصفية الجبرية والتدمير...إلخ.

- يحتاج هذا النوع من الاستثمارات إلى أموال ضخمة بالمقارنة بالاستثمارات المشتركة بصفة عامة تلعب الاستثمارات الأجنبية المباشرة دوراً حيوياً في خلق التنمية في الدول النامية وتساعد على:

\* تدفق رؤوس الأموال الأجنبية.

\* نقل التكنولوجيا الحديثة.

\* خلق فرص عمل جديدة وتساعد على تنمية وتدريب الموارد البشرية.

\* فتح أسواق جديدة للتصدير.

1- عبد السلام أبو قحف، مقدمة في إدارة الأعمال الدولية، مرجع سابق، ص 244.

\*خلق فرص عمل جديدة تساعد على التنمية وتدريب الموارد البشرية.

\*فتح أسواق جديدة للتصدير.

\*تحسين ميزان المدفوعات عن طريق زيادة فرص التصدير وتقليل الواردات.

\*تنمية المناطق المختلفة اقتصاديا واجتماعيا وثقافيا.

ومنه نستنتج أن الاستثمار الأجنبي المباشر يحتل أهمية واضحة في اقتصاديات الدول المضيفة حيث أن المدخرات المحلية غير كافية لمقابلة حاجات الاستثمار المحلي، ومنه يمكننا القول أن له آثارا إيجابية مختلفة من دولة إلى أخرى.

فإن على الدول المضيفة اختيار نوعية الاستثمار الأجنبي المباشر، التي تكون قادرة على خلق وفرات خارجية إيجابية لباقي القطاعات الاقتصادية، وأن تجنب تلك التي لها آثار سلبية، في حين تتعدد صور الاستثمار الأجنبي المباشر لتتخذ أشكالا مختلفة كما سبق وأن ذكرنا.<sup>1</sup>

**المطلب الرابع: التفسير النظري للإستثمار الأجنبي المباشر**

**أولا- النظرية الكلاسيكية والنيوكلاسيكية:**

**-عرض النظرية:**

أظهرت هذه النظرية آراء الكلاسيك حول دور الإستثمار الأجنبي المباشر في نمو الإقتصاديات النامية من خلال التخفيف من فجوة الادخار والإستثمار في هذه الدول، وقد أشار رواد هذا الإتجاه إلى أهمية التغيير التكنولوجي في تحقيق النمو، إلا أنهم لم يسيروا إلى الكيفية التي يؤثر به التقدم التكنولوجي، وقد إعتبر الكلاسيك أن النمو الإقتصادي يعتمد على عدة عوامل علمية، ورغم عدم إشارتهم إلى الإستثمار الأجنبي المباشر بصورة واضحة، إلا أنهم إهتموا بدور رأس المال والتكنولوجيا في تحفيز النمو.

أما النظرية النيوكلاسيكية فقد إرتكزت على أساس الافتراضات الكلاسيكية والمتعلقة بفرضية المنافسة الكاملة، كما ارتكزت على قواعد وأساسيات المالية، إذ اعتبرت أن الأسواق المالية في مختلف الدول هي في الغالب منعزلة عن بعضها البعض، وليست بالقدر العالي من التطور في الكثير من الدول، خاصة المتخلفة منها. إعتبرت هذه النظرية أن الإستثمارات الأجنبية المباشرة هي بمثابة تحركات دولية لرأس المال، وذلك بسبب إختلاف أسعار الفائدة، فالدول النامية، التي تعاني من ندرة في رأس المال ترتفع فيها أسعار الفائدة، وتجذب رؤوس الأموال من الدول الغنية ذات الوفرة في رؤوس الأموال.

<sup>1</sup> عبد السلام ابو حفص، مقدمة في ادارة الاعمال الدولية، مرجع سابق، 246.

(Ohlin 1933): يعتبر أول من قدم شرحاً لتحركات رأس المال الدولي، حيث أرجع اختلاف سعر الفائدة إلى

إنتاجية رأس المال بين الدول، والتي تمثل بالنسبة له العامل الوحيد الذي يحدد معدل العائد على رأس المال<sup>1</sup>

### ثانياً- نظريات عدم كمال السوق:

لقد إعتمدت العديد من الدراسات النظرية على مسألة عدم كمال السوق كسبب لقيام الشركات بالإستثمار الأجنبي المباشر خارج حدودها المحلية، وتخضع لسوق إحتكار القلة، والتي من شأنها أن تؤثر على سلوك الشركات وتدفعها إلى تدويل نشاطها، ويقر رواد هذا الاتجاه، كريموند فيرنون وشارل كيندر لبرغر وستيفن هيمر أن قدرة الشركات على الإستثمار في الخارج إنما يتوقف على مدى تمتعها بميزات إحتكارية تمكنها من المنافسة في البلد المضيف، وهذا ما أكدته نظرية الميزة الإحتكارية ونظرية تدويل عوامل الإنتاج، ونظرية عدم كمال سوق رأس المال، إلى جانب ذلك هناك عدة صور أخرى لعدم كمال السوق والتي تمثل حوافز إضافية للشركات العابرة للقارات للقيام بالإستثمار الأجنبي المباشر، متمثلة في الضرائب، عدم التوازن بين البائعين والمشتريين بخصوص المعلومات المتعلقة بقيمة وجودة السلع والمنتجات، وتقوم هذه النظريات على فرضية غياب المنافسة الكاملة في أسواق الدول النامية وهذا ما أكده شارل كيندر لبرغر عام 1969

### 1- نظرية الميزة الإحتكارية:

تعتمد هذه النظرية على فرضية التدويل في تفسيرها للأسباب التي تؤدي بالشركات المتعددة الجنسيات إلى اللجوء للإستثمار الأجنبي المباشر، وتركز هذه النظرية على فكرة أن الشركات المتعددة الجنسيات تمتلك قدرات وإمكانيات خاصة لا تتمتع بها الشركات المحلية بالدولة المضيفة، كما أن هناك عوائق مثل عدم كمال السوق حيث تمنع الشركات المحلية من الحصول على تلك المميزات ويذكر أن تلك المميزات تجعل الشركات تحصل على عائدات أعلى من الشركات المحلية ومن تلك المميزات التنافسية إنتاج شركة معينة لسلعة متميزة لا يمكن للشركات المحلية أو الشركات المنافسة الأخرى إنتاجها بسبب فجوة المعلومات أو حماية العلامة التجارية أو مهارات التسويق وكان هايمر أول من وضع أن أهم عنصر لحدوث الإستثمار الأجنبي المباشر هو رغبة الشركة في تعظيم العائد، إعتقاداً على الميزات التي تتمتع بها الشركة في ظل السوق ذات هيكل إحتكاري.<sup>2</sup>

2- نظرية تدويل الإنتاج: تؤكد هذه النظرية أنه من الأفضل بالنسبة للشركات إنشاء فروع كاملة بالخارج عندما يتصف السوق الدولي بعدم كمال غير ملحوظ، فالشركات متعددة الجنسيات لا يمكن حماية ملكيتها الفكرية من

<sup>1</sup> ندم إيمان عزدين، الاستثمارات الأجنبية المباشرة والتنمية الاقتصادية في العالم، دار عين الشمس، القاهرة، 1996، ص 527.

<sup>2</sup> رضا عبد السلام، محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في عصر العولمة، دار السلام للطباعة والنشر، القاهرة، 2000، ص 44.

أي تجاوز طالما كان ذلك بعيدا عن سيطرتها إلا بإنشاء فروع لها في الدولة المضيفة وبالتالي إحكام سيطرتها على ممتلكاتها المادية فقد أوضح رجمان Rugman (1981-1982) بأن عملية الإنتاج هي عملية جعل السوق الدولي محل سيطرة الشركة وأن الشركات العابرة للقارات تعبر الحدود لإستغلال ميزتها الفكرية والتقنية في صورة الحجم الكبير وحماية أسرارها من خلال الإستثمار الأجنبي المباشر بدلا من أن تعطي تراخيص لإستخدام براءات الاختراع الخاصة بها، لأنه سيساء استخدامها.<sup>1</sup>

### 3- نظرية عدم كمال سوق رأس المال:

فإن الشركات العابرة للقارات في الدول ذات العملة القوية ، وفقا لألبير Alber تكون ذات ميزة وتشجع الإستثمار في الدول ذات العملات الضعيفة، وأوضح أن عدم كمال الأسواق المالية هو السبب في حدوث الإستثمار المباشر، فبعض الشركات من الدولة الأم تكون أكثر قدرة على تعظيم عوائدها بسعر أعلى من الشركات التي تعمل في الدول المضيفة، لأنها تستطيع الاقتراض بسعر أقل من أسواق رأس المال الدولية، هذا المنهج القائم على سعر الفائدة كان له تأثيره على تفسير الإستثمارات الأمريكية خلال الخمسينيات والستينيات من القرن العشرين واستفادت الشركات الأمريكية من الحصول على ميزات سعر الفائدة دون الشركات التابعة لجنسيات أخرى العاملة بالدول المضيفة وكذا الشركات الألمانية واليابانية والسويسرية خلال الثمانينيات عندما كانت عملات تلك الدول قوية.

لكن ألبير لم يستطع تفسير حدوث الإستثمار الأجنبي المباشر بين الدول التي تقع في المنطقة النقدية الواحدة كالاتحاد الأوروبي، حيث نجد أن الشركات الفرنسية تقوم بالإستثمار في ألمانيا، وفشلت هذه النظرية في تفسير الإستثمارات من الدول النامية، لأنه لا وجود لأسواق رأس المال، كما أن الصراف الخارجي مقيد ومحدود من قبل الدولة كما أن الإستثمار يكون من مصادر متعددة ومن دول مختلفة.<sup>2</sup>

### 4- نظرية توزيع المخاطر : تعتمد فكرة (كوهين 1975 ) في نظرية توزيع المخاطر على تفسير أسباب حدوث

الإستثمار الأجنبي المباشر، حيث تتم عملية توزيع المخاطر عن طريق إنتاج سلع جديدة والدخول إلى أسواق جديدة وتقليد منتجات شركات منافسة.

<sup>1</sup> ريفيق لزاري، الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي دراسة حالة تونس الجزائر تونس المغرب، مذكرة ماجستير، 2008، ص 25.

<sup>2</sup> عبد السلام ابو قحف، نظريات التدويل وجدوى الاستثمارات الاجنبية، مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، 1989، ص 48.

وتعتبر هذه النظرية قادرة على شرح أسباب قيام الشركات الكبرى بالإستثمار في الخارج، وذلك نظرا لأن الشركات الكبرى تواجه خطرا أكبر، كما أنها تشرح حالة حدوث الإستثمار المباشر من كلتا الدولتين كما لو قامت إنجلترا بالإستثمار في أمريكا وقيام أمريكا بالإستثمار في إنجلترا.

ووفقا لهذه النظرية، فإن الشركات تستثمر بالخارج هدف زيادة أرباحها، وذلك من خلال تخفيض حجم المخاطر التي تواجهها، وتتم عملية التخفيض من خلال توزيع الأنشطة وتشتيتها حتى تختلف عوائد الإستثمار من بيئة إستثمارية إلى أخرى ويمكن أن تقوم الشركة بالإستثمار في دول متعددة تختلف إقتصادياتها وتكون غير مرتبطة ببعضها أو مع اقتصاد الدولة الأم.<sup>1</sup>

### 5- نظرية دورة حياة السلعة / المنتج الدولي:

تتعمق هذه النظرية بتفسير مبررات التجارة الدولية ولا شك في أن تناول نظرية دورة حياة المنتج الدولي يمكن أيضا أن يقدم لنا تفسيراً لأسباب إنتشار ظاهرة الإستثمارات الأجنبية في الدول النامية بصفة خاصة والدول المتقدمة بصفة عامة، كما أنها تلقي الضوء على دوافع الشركات متعددة الجنسيات من وراء الإستثمارات الأجنبية من ناحية، ومن ناحية أخرى فإنها توضح كيفية وأسباب إنتشار الإبتكارات.

والإختراعات الجديدة خارج حدود الدولة الأم على الأعمال الخاصة بالتسويق، وكذا أوضاع الشركات الأمريكية متعددة الجنسيات الموجودة وبناء نظريته (Raymond Vernon) في أوروبا خلال سنوات الخمسينيات والسبعينيات عرض ريمون فارنون "دورة حياة المنتج" التي أكدت على أن حياة المنتج تمر بأربع مراحل رئيسية متتابعة وهيمرحلة إعداد المنتج أو تقديمه (ميلاده)، مرحلة النمو، مرحلة النضج، مرحلة التدهور.

ففي المرحلة الأولى، ومن أجل إنشاء المنتج الجديد، يستلزم الأمر تخصيص نفقات للبحث والتطوير، وكذا توفير الموارد البشرية المؤهلة، فضلا عن ذلك يجب أن تؤخذ تكاليف هذه العملية بعين الاعتبار ويجب أن يؤمن السوق المحلي منافذ واسعة للمبيعات، باعتبار أن كبر حجم السوق يترتب عليه أن يكون الطلب مرتفعا، ومن هنا نستنتج أن المنتج الجديد في المرحلة الأولى في الدول ذات الطلب الفعال، وسوق واسع، وكذلك تكنولوجيا عالية، ثم بداية تسويقية تكون على مستوى السوق المحلي.

وبفضل المعلومات التي يقدمها السوق بعد عرض المنتجات يمكن العمل على التطوير والتحسين ليصل تدريجيا إلى مرحلة النضج. وتستطيع المؤسسة اللجوء إلى الأسواق الأجنبية بهدف تطوير مردودية الإستثمار الأولى.

<sup>1</sup> محمد قويدري، تحليل واقع الاستثمارات الأجنبية المباشرة وأفاقها في البلدان النامية، دراسة حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر، 2004، ص62.

وأثناء مرحلة النضج تنخفض التكاليف المتعلقة بالمنتج ويزداد الطلب عليه ، ثم إن تحلي لسلوكيات المؤسسات قد يؤكد على أنها تمتاز بمنتج ذي تكنولوجيا عالية مما يسمح لها بتصديره إلى الأسواق الخارجية ويتم إنتاجه في الدول المتقدمة ثم يصل إلى مرحلة التدهور وهو عند إنتاجه في الدول النامية ويلاحظ أن النظرية تعامل كل مرحلة من المراحل الأربعة بطريقة منفصلة والواقع غير ذلك، وتقوم الشركات المتعددة الجنسيات بالاستثمار في الدول النامية والمتقدمة على السواء دون الاهتمام أو المرور بالمراحل السابقة لم تهتم النظرية بالإستثمارات في المنتوجات الموجودة سابقا في الأسواق، وفسرت الإستثمار في المنتوجات الجديدة وأهملت مقدرة الشركات وإمكاناتها للاستثمار الدولي وربطها بمرور المنتج بالمراحل الأربع، كما أنها لم تحدد أو تفسر كل من مشكلة الإنتاج تحت الرخص والإنتاج عن طريق الإستثمار في الخارج ودائما تعتبرها إنتاج منتج آخر جديد على أن إنتاج المنتج في العام يتميز بتكنولوجيا معروفة لدى العامة<sup>1</sup>.

### 6- النظرية الانتقائية لجون دينج في الإنتاج الدولي:

وضع دينج نظريته لتوفير إطار علمي يمكن من خلاله تقييم وتحديد العوامل التي تؤثر على قرار الإنتاج في الخارج من خلال الشركة، وأسباب نمو هذا الإنتاج. والمقصود بذلك أن الشركة تقوم بالإستثمار لعوامل ذاتية وداخلية خاصة بها، وأن النظرية الانتقائية تعتبر جميعا من فروع الإقتصاد، مثل المنظمات الصناعية ونظريات التجارة واقتصاديات الموقع والتدويل، وقد برهن كل من فابريك وجاتم (1997) على أن الشركات متعددة الجنسيات تفضل الدول التي توفر لها أفضل الحوافز والتسهيلات الإدارية والائتمانية والضريبية والجمركية مما يتمكنها من تعظيم قدرتها التنافسية .

وقام دينج بتجميع أفكار من مجالات متعددة واستنتج منها نظرية شاملة للاستثمار الأجنبي المباشر، اعتمد على دراسات المنظمات الصناعية وتحصيل تكاليف النقل والعوامل الراجعة إلى الموقع. وتفضل الشركات الإستثمار الأجنبي المباشر على كل من التصدير ومنح التراخيص، إذا كان من المريح استغلالها وتدويلها لمميزات الملكية خارج الحدود الوطنية. ويكون الإستثمار الأجنبي المباشر والتصدير والتراخيص مقبولين للتطبيق إذا اعتمدنا على الاعتبارات الراجعة للملكية .

ومن خلال نظرية دينج، فإن النمو التكنولوجي والقدرة على الابتكار والمنتجات المتميزة هو الذي يمكن أن يشرح الإستثمار الأجنبي المباشر الذي تمارسه الشركات الأمريكية، ويساعد تدويل الإنتاج على فهم الطريق الذي تسلكه الشركة في استغلال المميزات التي تتفوق بها على المنافسة الخارجية. وقامت النظرية بتوضيح العيوب والمخاطر

<sup>1</sup> محمد قويدري ، مرجع سابق، ص64.

المتعددة للترخيص الممنوح لعملاء محليين بالدول الأخرى مما يشجع القيام بالإستثمار المباشر، وأدخلت عنصر الموقع الخارجي لفهم ظاهرة تفضيل الشركات الإستثمار في دولة دون أخرى، وحسب النظرية الانتقائية تتلخص العوامل التي تؤثر على موقع الإستثمار فيما يلي<sup>1</sup>:

#### - عوامل الدفع:

من أمثلة عوامل الدفع في الدولة الأجنبية: القيود على التوسع وزيادة الضرائب التي تجعل سوق هذه الدولة سوقاً أقل جاذبية وعوامل الجذب هي التي تجعل السوق الأجنبي سوقاً جاذبة للإستثمار الأجنبي المباشر، وعرضت النظرية بالإضافة إلى ذلك للعوامل الإقتصادية والتجارية وغيرها، فإن عوامل الجذب تلك صنفت كالتالي:

أ- **التقارب الثقافي**: يمكن أن يؤثر على تمركز بعض الأشكال من الإستثمار الأجنبي المباشر إلا أنها غير قادرة على تفسير الأنواع الأخرى مثل الإستثمارات الأمريكية والأوروبية في مجال التعدين والنفط في الشرق الأوسط وإفريقيا.

ب- **حجم السوق**: الإقدام على القيام بالإستثمار في الخارج حتى مع وجود مخاطر بالدول المضيفة لدى الشركات الراغبة في تعظيم الاستفادة من قدراتها الفنية والتكنولوجية، وذلك للاستفادة من الحجم الكبير للسوق في تلك الدولة.

ج- **حركات المنافسين بالسوق الأجنبي**: يسعى المنافسون إلى تأمين مواقع فروعهم ومنع دخول الشركات الأخرى وتتسابق الشركات في السيطرة على الأسواق الخارجية خاصة بوجود المنافسين.

د- **التقارب الجغرافي**: الشركات الدولية تتوسع في استثماراتها في الأسواق الأخرى القريبة جغرافياً للدولة الأم وذلك لتخفيض تكاليف النقل والشحن، وذلك لزيادة قيمة الضرائب في دولتها.

#### 7- نظرية الميزة النسبية (المدرسة اليابانية):

رواد هذه النظرية هما أوزوا و كوجيما وقد عنيت بتحليل أركان النظرية إلى عدد من الفروض الإقتصادية الكلية، وتجمع النظرية بين الأدوات الجزئية مثل القدرات والأصول المعنوية للشركة، ومثل التميز التكنولوجي وكذلك الأدوات الكلية مثل: السياسة التجارية والصناعية للحكومات لتحديد عوامل الميزة النسبية للدولة.<sup>2</sup>

وتؤكد المدرسة على أن السوق غير قادر على التعامل مع التطورات والاختراعات التكنولوجية المتلاحقة، لذلك توصي بالتدخل الحكومي لخلق نوع من التكييف الفعال من خلال السياسات التجارية، وبرهن كوجيما على أن

<sup>1</sup> عمر صخري، مرجع سابق، ص 26

<sup>2</sup> ندم إيهاب عزالدين، مرجع سابق، 528

الإستثمارات الأمريكية ما هي إلا بديل للتجارة في حين أن الإستثمارات اليابانية تشجع على خلق قاعدة تجارية حيث يختلف الهيكل الصناعي للاستثمار الأجنبي المباشر الذي تقوم به اليابان عن الذي تتبناه الدول الأخرى، حيث تعمل اليابان على خلق قاعدة تجارية في الدول المضيفة بينما مثلاً الإستثمارات الأمريكية ما هي إلا بديل للتجارة<sup>1</sup>

## 8- نظرية الموقع

تم نظرية الموقع باختيار الدولة المضيفة حيث تركز على المحددات والعوامل الخاصة بالبيئة وبالموقع التي تؤثر على قرارات إقامة الإستثمار الأجنبي المباشر في الدول المضيفة نظراً لارتباط هذه العوامل بتكاليف إقامة المشروع وإنتاجه وتشغيله وتسويقه وإدارته. في تفسيره لنظرية الموقع فأوضح أنها تم بتكاليف العملية وهذا ما أكده جون دينغ الإنتاجية والتسويقية والعوامل المرتبطة بالسوق، وقد أشارت الكثير من الدراسات أن العوامل الموقعية تؤثر على قرارات الشركات العابرة للقارات للاستثمار المباشر في إحدى الدول المضيفة، كذلك الاختيار بين هذا النوع من الإستثمار وبين التصدير لهذه الدولة وغيرها من الدول المضيفة ومن بين هذه العوامل:

**-العوامل التسويقية:** والمتثلة في درجة المنافسة في الأسواق ومنافذ التوزيع، حجم الأسواق ومعدل نموها، درجة التقدم التكنولوجي، وكالات الإعلان والرغبة في المحافظة على المتعاملين وإحتمالات التسويق الخارجي.

**-العوامل ذات الصلة بالتكاليف:** كالتقرب من المواد الخام، والمواد الأولية، ومدى توافر اليد العاملة، وما يتصل بها من انخفاض الأجور ونوعية العمل المؤهل، إضافة إلى مدى توافر رؤوس الأموال التسهيلات الإنتاجية الأخرى، ومدى انخفاض تكاليف النقل للمواد الخام والسلع الوسيطة.

**- الإجراءات الحمائية:** كضوابط التجارة الخارجية منها التعريف الجمركية، نظام الحصص، القيود الأخرى على الصادرات والواردات.

**- العوامل المرتبطة بالبيئة:** التي تعمل فيها مشروعات الإستثمار الأجنبي المباشر، كالاتجاه العام حول مدى قبول الوجود الأجنبي، الاستقرار السياسي، القيود على الملكية، إجراءات تحويل العملات الأجنبية والتعامل فيها، استقرار أسعار الصرف، نظام الضرائب، مدى التكيف في بيئة الدولة المضيفة بصفة عامة.

**- الحوافز والامتيازات والتسهيلات:** التي تمنحها حكومات الدول المضيفة من أجل تشجيع الإستثمار الأجنبي المباشر وبالتالي زيادة التدفقات الإستثمارية وما تحققه من استفادة بالنسبة للدول المضيفة.

<sup>1</sup> رضا عبد السلام، مرجع سابق، ص 47.

- عوامل أخرى: مرتبطة بالأرباح والمبيعات المتوقعة، الموقع الجغرافي، مدى توافر الثروات الطبيعية، والقيود على تحويل الأرباح ورؤوس الأموال للخارج، إمكانية التهرب الضريبي... الخ.  
فقد اضاف روبروك وسيموند الى نظرية الموقع عدة متغيرات:<sup>1</sup>

#### -المتغيرات الشرطية.

\*خصائص المنتج والمتمثلة في نوع السلعة وإستخداماتها ومتطلبات الإنتاج للسلعة الفنية والمالية والبشرية... الخ.  
\*الخصائص المميزة للدولة المضيفة، منها طلب السوق المحلي، نمط توزيع الدخل، مدى توافر المواد البشرية والطبيعية، مدى التقدم الحضاري، خصائص البيئة الإقتصادية... الخ.  
\*العلاقات الدولية للدولة المضيفة مع الدول الأخرى، نظم النقل بين الدول المضيفة والدول الأخرى.  
\*الاتفاقات الإقتصادية والسياسية والتي تؤثر على حركة انتقال رؤوس الأموال والمعلومات والبضائع والأفراد، والتجارة الدولية.

#### - المتغيرات الدافعة.

\*الخصائص المميزة للشركة: وتشمل مدى توفر جانب الموارد البشرية والفنية والمالية وبراءات الاختراع والتكنولوجيا، ومدى كبر حجم السوق  
\*مركز الشركة التنافسي وهي المقدرة النسبية للشركة على المنافسة ومواجهة كل الأخطار التجارية.

#### -المتغيرات الحاكمة.

\*وتمثل الخصائص المميزة للدولة المضيفة كتنظيم الإدارة والقوانين واللوائح الإدارية وسياسات جذب بالإستثمار الأجنبي المباشر.  
\*أما الخصائص المميزة للدولة المصدرة تتمثل في السياسات والقوانين الخاصة بتشجيع تصدير رؤوس الأموال والمنافسة، وارتفاع تكاليف الإنتاج أما العوامل الدولية فقد حددت في الاتفاقات المبرمة بين الدولة المضيفة والدولة الأم والمبادئ والمواثيق الدولية المرتبطة بالإستثمارات الأجنبية.

<sup>1</sup> رضا عبد السلام، مرجع سابق، ص 62.

**المبحث الثالث : محددات و آثار ودوافع جذب الاستثمار الأجنبي المباشر**

إن الاستثمار الأجنبي المباشر باعتباره حركة من حركات رؤوس الأموال الدولية طويلة المدى هو في حد ذاته عملية تحتاج إلى القيام به و اجتذابه و ذلك وفقا لمحددات رئيسية تترجم التدفقات المختلفة للاستثمارات الأجنبية المباشرة و التي تتلخص في مجموعة من العوامل التي تخص كلا الطرفين ، إلى جانب الآثار المترتبة عن الاستثمار الأجنبية المباشرة بصفة عامة على الدول المضيفة و علة التنمية الاقتصادية لهذه الدول التي تقوم باجتذاب الاستثمار الأجنبي المباشر و من ثم تقع في آثار إما أن تكون سلبية أو إيجابية عليها.

**المطلب الأول : محددات الاستثمار الأجنبي المباشر**

توضح في هذا المطلب بعض المحددات الرئيسية للاستثمار المباشر الأجنبي و هي جديدة بأن تكون البادرة الأولى تنطلق منها لأجل توضيح أكثر لهذه المحددات.<sup>1</sup>

إن محددات الاستثمار الأجنبي المباشر بنى مجموعة من العوامل المتنوعة التي تتحكم و تؤثر بشكل بارز على تدفقاته سواء الجغرافية أو القطاعية ، إلى جانب قرارات تجسيده ، و قرارات اختيار موافقة و هذه العوامل مرتبطة بأطراف مختلفة إما بالشركات الأجنبية بما فيها شركات متعددة الجنسيات و دولها الأصلية هذا من جهة و من جهة أخرى تكون متعلقة بظروف الدولة المضيفة ، و عليه في هذا السياق سيتم بلورة هذه المحددات وفق النقاط التالية :

**أولاً- العوامل المحددة للشركات الأجنبية لمواقع استثمارها :**

هناك مجموعة من العوامل التي تؤثر على الشركات الأجنبية عند اختيارها لمواقع استثمارها خارج البلد الأصلي ، و هي بمثابة محددات رئيسية للاستثمار الأجنبي و تتمثل هذه العوامل فيما يلي:<sup>2</sup>

**1- الشروط المتعلقة بمستوى العمالة :**

هذه الشروط تتلخص في :

- توافر حجم كبير من اليد العاملة و خاصة الماهرة منها .

- ضرورة تمتع هذه الأخيرة بمستوى ثقافي ، إلى جانب الكفاءة الضرورية و كذلك مدى إجادتها للغة التي يتحدث بها أو تلك التي يتعامل بها المستثمر الأجنبي .

- تمتعها بمستوى مهني ، و تدريبي و كذلك تعليمي مقبول .

1- فارس فضيل ، أهمية الاستثمار الأجنبي في الدول العربية ، مرجع سابق ، ص 47 .

2- عبد السلام أبو قحف ، نظريات التمويل و جدوى الاستثمارات الأجنبية ، مرجع سابق ، ص 56 .

- انخفاض تكاليفها و ذلك على سبيل المثال من حيث الأجور والرواتب تكون منخفضة مقارنة بتلك السائدة في البلد الأصل و لا شك أو توفير هذه الشروط في هذا الشأن هو محدد رئيسي من محددات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة للدولة التي تتمتع بذلك .

## 2 - عامل تكاليف الإنتاج :

بموجبه تندفع الشركات الأجنبية إلى اختيار موقع استثماراتها المباشرة في الدول التي تتميز بتكاليف إنتاج منخفضة و غير محققة .

توفر العوامل الإنتاجية يؤدي إلى زيادة القدرة على التكيف من طرف الإنتاج و استيعاب التكنولوجيا الحديثة في هذه الدولة<sup>1</sup>.

## 3- الشروط المتعلقة بمستوى البنية التحتية :

فكلما توافرت بشكل مختلف المكونات الأساسية للبنية التحتية مثل : الطرق و وسائل النقل المختلفة مثل : الجوي ، البري ، و عن طريق السكك الحديدية ، إلى جانب مختلف المكونات الأخرى التي تتجلى في الخدمات المتصلة بالاتصالات الكهرباء ، المياه بتكاليف منخفضة<sup>2</sup>.

كما أن وجود وسائل اتصالات ذات كفاءة عالية تمكن من سهولة و سرعة الاتصال بين فروع الشركات متعددة الجنسيات في الدولة المضيفة و المراكز الرئيسية في الدولة الأم ، فضلا عن أنها تسهل عملية تبادل البيانات و المعلومات بين الفروع و المراكز<sup>3</sup>.

و لا شك أن ذلك يؤثر على سلوك الشركات الأجنبية تأثيرا إيجابيا يسمح لها باختيار موقع استثماراتها في البلد الذي تتوفر فيه هذه المتطلبات .

## 4- المميزات التي تتميز صناعة معينة :

تمثل الخصائص التي تتميز بها صناعة معينة سببا رئيسيا يكمن وراء تحديد الشركات متعددة الجنسيات خصوصا ، و الشركات الأجنبية عموما لمواقع استثماراتها فعلى سبيل المثال قد تحدد صناعة معينة مثل صناعة الخدمات المالية في المملكة المتحدة ، قرار اختيار المواقع الاستثمارية للشركات المالية المتعددة الجنسيات .

1- منور أوسير ، عليان النذير ، مقالة عن حوافز الاستثمار الخاص المباشر، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا مخر العولمة ، العدد 2 ، 2005 ، ص 119 .

2- فارس فضيل، مرجع سابق ، ص 49 .

3- منور أوسير ، عليان النذير ، المرجع سابق، ص 120 .

### 5 - الظروف السياسية و الاقتصادية و الاجتماعية :

إن هذه الأخيرة تشكل محور من محاور اهتمام الشركات الأجنبية ، و هي بمثابة المحدد الرئيسي لقرار اختيارها مواقع الاستثمار المباشر ، و من هذا يمكن القول إن الاستقرار الذي يسود الحياة السياسية و كذلك الاستقرار الاقتصادي إلى جانب الثقافة السائدة ، مستوى التعليم و مختلف النشاطات الأخرى كلها تشكل محدد الاستثمار الأجنبي المباشر.

### 6- درجة المخاطر المسجلة :

من المعروف و المعهود أن الشركات الأجنبية لا تندفع للاستثمار الأجنبي المباشر في الدول التي تستخدم أساليب السيطرة و الاستيلاء ، أو الدول التي ينعهد فيها الأمن و الاستقرار و يكثر فيها العصيان المدني و غياب الحريات الفردية و الجماعية... الخ ، و عليه فإن اتخاذ قرار الاستثمار فيها معناه المخاطرة الأكيدة و المقامرة التي ستكون نتائجها غير محمودة العواقب .

### 7- سعر الصرف :

أوضحت بعض الدراسات التطبيقية أن الشركات المتعددة الجنسيات تتفاعل بردود أفعال عكسية مع :  
تقلبات أسعار الصرف حيث أوضح كل من الدراسات التالية:

- 1985 Gushma : أن الشركات المتعددة الجنسيات تنجذب إلى الدول بعد حدوث تخفيض قيمة العملة أو عندما تتوقع تضخم في الدول المضيفة كما أوضح أن الشركات التابعة تأخذ في الحسبان التوقعات المستقبلية لأسعار الصرف لتحديد التدفقات الاستثمارية ، لأن التقلبات في الأسعار الصرف تؤدي إلى تغييرا تسريعية في الربحية النسبية للعوائد الاستثمارية في الدول المضيفة مقارنة بالبدائل الأخرى المتمثلة في تحويلها إلى الخارج أو إعادة توزيعها

وفي دراسة 1996 Cares: وصل إلى وجود ارتباط بين معدل الصرف النسبي والحقيقي وتدفق الاستثمار الأجنبي المباشر ، كما أن التقلبات المفاجئة لأسعار الصرف لها تأثير سلبي على المناخ الاستثماري ، حيث أن كل هذه التقلبات تعسر من دراسات الجدوى ، كما قد تعرض المستثمر لخسارة باهظة غير متوقعة ولا يستطيع المستثمر تفاديها.

ثانيا- عوامل التي تخص الدول المضيفة :

العوامل التي ذكرناها سابقا و التي تحدد موقع الاختيار للاستثمار الأجنبي المباشر، من طرف الشركات الأجنبية هي تمثل في حد ذاتها السياسات و مختلف الإجراءات التي يفترض أن تتخذها الدول المضيفة لأجل اجتذاب الاستثمار الأجنبي المباشر.

والاستثمار الأجنبي المباشر كان متمركز بحجم كبير في الدول المتقدمة ، هذا ما يعتبر أن وجود كل المتطلبات الملائمة للاستثمار فيها ، بينما كان الكثير من الدول النامية ضعيفة التمركز للاستثمار الأجنبي المباشر. ويعود السبب في ذلك إلى سياستها العامة اتجاه الشركات اتجاه الشركات الأجنبية التي كانت في عمومها تتصف بالنفور التام عنها وأن الاستثمار الأجنبي المباشر غير مرغوب فيه وإيمانها بشعار "التنمية المستقلة" وبالحدز والتحفظ والتقيد عن بعضها ، بينما بعض البلدان لا تبدي نفورا بل تفرض قيودا على الشركات الأجنبية كأن تمتلك الحصة الكبرى من الاستثمار ، و تحويل الأرباح وأشكال التميز ، وعدم توفير تسهيلات مختلفة... كان ذلك غاية بداية التسعينات تقريبا أين تسارعت معظمها نحو الانفتاح أكثر وتكريس "الباب المفتوح" أما الشركات الأجنبية للمساهمة أكثر في تحقيق متطلبات التنمية الاقتصادية والتخلي عن ذلك النفور وتلك القيود.<sup>1</sup>

وفي تقرير أعده مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة و التنمية حول الاستثمار العالمي أشار إلى المحددات المختلفة التي يجب على الدول المضيفة أن تتوافر لديها وتلتزم بها ما أبدت فعلا إرادة حقيقية لاجتذاب الاستثمار الأجنبي المباشر إلى جانب إشارته لدوافع الشركات الأجنبية التي تترجم في البحث عن الأسواق، الأصولو أخيرا عن الكفاءة.

المطلب الثاني : آثار الاستثمار الأجنبي المباشر

تتبع الرغبة في استقطاب الاستثمار الأجنبي في الآثار المتوقعة على أكثر من المتغيرات الاقتصادية والتي عادة ما تكون سببا في الأزمة وتنحية لها ونذكر منها على عدة مستويات<sup>2</sup>:

أولا- على مستوى المديونية :

يعتبر الاستثمار شكلا بديلا للمديونية إذ لا يترتب أي التزامات بالدفع على عاتق الدولة و باعتبار الدول النامية تشكو من مصاعب عديدة في تسيير الديون الخارجية فهي تعمل على استقطاب الاستثمارات الأجنبية المباشرة.

1- فارس فضيل ، مرجع سابق ، ص 49 .

2- عبد المجيد قدي ، مرجع سابق، ص 152 - 253.

### ثانيا- على مستوى العمل :

يعتبر التشغيل أحد الأهداف الأساسية للسياسة الاقتصادية و ينظر إلى الاستثمار الأجنبي المباشر على أنه وسيلة لخلق مناصب العمل و العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر و العمالة تتسم بالتعقيد ، خاصة و أن تحليل هذه العلاقة تفتقر للأسس النظرية، فلقد تضاعف مخزون الاستثمار الأجنبي المباشر (شركات متعددة الجنسيات ) العالمي ما بين 1985 / 1992 ثلاث مرات إلا أن مناصب العمل التي وفرتها الشركات متعددة الجنسيات لم ترتفع في الفترة إلا بـ 12 % ، هذا يعني أن الاستثمار الأجنبي المباشر لا يعتمد على اليد العاملة البشرية بل أنها مشروعات متطورة و حديثة ، و تعتبر المرتبات التي تدفعها الشركات متعددة الجنسيات عادة أعلى من غيرها من الشركات الوطنية كما تحقق تطوير و تنمية الكفاءات الوطنية من خلال برامج التدريب <sup>1</sup>.

### ثالثا- التحويل التكنولوجي :

ويظهر هذا الأثر بشرط قدرة البلد المضيف على التعلم من خلال احتكاك الشركات المحلية بالشركات الأجنبية الموردة للتكنولوجيا الجديدة والعالمية خاصة ، إذ ستتيح ذلك مساعدة تقنية وتكونا للعمال المحليين . كما أن المنافسة التي تمارسها الشركات الأجنبية على الشركات المحلية ، تدفع بها إلى إدخال تكنولوجيا حديثة لضمان البقاء والاستقرار والتقدم يتم نقل التكنولوجيا عن طريق شركات متعددة الجنسيات إلى البلدان المضيضة ومسارات إدارية عالية لزيادة تحفيز البلدان المضيضة .

### رابعا- على مستوى التجارة الخارجية :

هناك دراسات جديدة حول علاقة الاستثمار الأجنبي المباشر بالمبادلات التجارية منها اقتراب " كوجما " المبني على أساليب المزايا بالنسبة للدولة ، حيث يبين في دراسة الاستثمارات الأجنبية، المباشرة للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة في البيان خلال السبعينات أن الاستثمار الأجنبي المباشر يدعم المبادلات الدولية عندما يتم في صناعات يتمتع بها البلد المضيف تميزه نسبيا مقارنة ببلد المنشأ ( كصناعات كثيفة العمل بالنسبة للدول النامية) <sup>2</sup> . من خلال دراستنا للآثار المترتبة على الاستثمارات الأجنبية المباشرة يتضح لنا آثار إيجابية و آثار سلبية:

**1- الآثار الإيجابية للاستثمار الأجنبي المباشر:** يمكن أن تحقق العديد من الآثار الإيجابية نتيجة الاستثمار الأجنبي المباشر، و هو أمر يتوقف على طبيعة هذا الاستثمار و المجالات التي يستخدم فيها، و الجهة المصدرة، المستعملة

1- طاهر مرسي عطية ، مرجع سابق ، ص 248 .

2- طاهر مرسي ، مرجع سابق، ص 248 .

للاستثمار الأجنبي المباشر ، الأهداف و السياسات التي تحكم عمله و يمارس نشاطه من خلاله و من بين هذه الآثار نذكر :

- الاستثمار الأجنبي المباشر يمكن أن يساهم في توفير الموارد المالية اللازمة لإقامة المشروعات في الدول النامية و التي تعجز فيها مصادر التمويل المحلية عن تلبية الحاجة لمثل هذا التمويل بسبب فجوة التمويل المحلية في هذه الدولة و التي تتمثل في نقص الادخارات المحلية نتيجة انخفاض الدخول و بذلك يحقق حد أدنى مطلوب من الاستثمار من أجل التخلص في حالة التخلف.<sup>1</sup>

- إتاحة فرص لتحقيق إيرادات مالية من خلال الضرائب و الرسوم المفروضة على المشروعات الأجنبية ، و هو الأمر الذي يمكن أن يساعد الدولة على معالجة العجز في الموازنة العامة .

- المساعدة على التخفيض من الضغوط التضخمية التي تعاني منها اقتصاديات الدول النامية عن طريق إسهامه في تحقيق زيادة عرض السلع و الخدمات نتيجة لزيادة الإنتاج و بذلك تخفيض الأسعار .

- زيادة استقدام الموارد المحلية و تشجيع النشاطات المكملة و المغذية لكل مشروعات الاستثمار الأجنبي المباشر سواء تلك التي توفر بها مستلزمات عملها و إنتاجها أو تلك التي تستخدم منتجات مشروعات الاستثمار الأجنبي المباشر ، و هو الأمر الذي يؤدي إلى زيادة النشاطات الاقتصادية و توسعها نتيجة الترابط بين مشروعات الاستثمار الأجنبي<sup>2</sup>

- تطوير المنافسة داخل البلد المضيف و الزيادة في حد ذاتها ، النتيجة تكون لمصلحة الاقتصاد الوطني و المستهلك المحلي ، نظرا لانخفاض في التكاليف و السعر و الزيادة في الإنتاجية و النتيجة هي تطوير أسلوب عمل المنظمات في الدول النامية .

- تتوقف القدرة الشرائية للاستثمار الأجنبي على إحداث أثر إيجابي على العمل على مضمون هذا الاستثمار ففي حالة إحداث وحدات إنتاج جديدة تكون مناصب خلف مناصب العمل أكبر من حالة الاقتناء أو الاندماج في مؤسسة قائمة ، إلا أن الشيء المؤكد بالنسبة للعمل هو أن الاستثمار الأجنبي المباشر له آثار على إعادة التوزيع القطاعي للعمل و على نوعية و إنتاجية و ليس على الحجم الإجمالي للعمل ضمن اقتصاد ما .

- التحسين في ميزان المدفوعات و يكون ذلك عادة في الآجال الطويلة عن طريق تقليل الواردات و زيادة الصادرات و ذلك لأن التسهيلات الإنتاجية الجديدة تقلل إلى الواردات بل أن الأمر يتطور إلى التصدير بدلا من الاستيراد.<sup>3</sup>

1- خلفية محمود الزبيري ، الاستثمار الأجنبي المباشر في إطار الملتقى الدولي الأول حول العولمة و انعكاساتها على البلدان العربية ، سكيكدة ، 2001. ص80

2 - خلفية محمود الزبيري ، مرجع سابق ، ص 81 .

3- خلفية محمود الزبيري ، مرجع نفسه، ص 82 .

## 2- الآثار السلبية للاستثمار الأجنبي المباشر :

إلى جانب الآثار الإيجابية التي يتم ذكرها يرى عدد كبير من الباحثين أن الاستثمار الأجنبي المباشر يمكن أن

يقوم إلى آثار سلبية و يمكننا أن نلخصها كالآتي :

- الاستثمار الأجنبي المباشر يعتمد في مشاريعه على استخدام التكنولوجيا بشكل مكثف بدلا من الاعتماد على العمل البشري ، و هذا يضر بالدول النامية المضيفة و يساهم في زيادة البطالة فيها .

- تتصف الاستثمارات الأجنبية المباشرة بالتقلب بدرجة كبيرة سواء كانت على شكل قروض أو استثمارات أجنبية مباشرة إذ تتميز بسرعة تحركها وراء الريح و الفائدة ، فتنتقل نحو الأماكن التي توفر لها أعلى أرباح و حيث تتوفر التسهيلات و الإعفاءات و اليد العاملة الرخيصة<sup>1</sup> .

- الاستثمار الأجنبي يحدث في بعض الحالات التدخل في سياسة الحكومة للبلد و ذلك عن طريق الشركات المتعددة الجنسيات التي تتمتع عادة بسلطة قوية ، و بالتالي فهي تشكل تشكل تهديدا خطيرا لاقتصاديات الدول النامية ، فإذا رغبت أي دولة في إتباع سياسات معينة من شأنها أن تؤثر سلبا على مصالح هذه الشركات ، فإن الشركات متعددة الجنسيات ستأخذ الإجراءات المناسبة لردع الدولة المطبقة بغلق بفروعها في تلك الدولة .

- الاستثمار الأجنبي يؤدي إلى دخول بجانب إلى الدول المضيفة ، و هذا ما يحدث تغير سلمي في الثقافة الوطنية ، ذلك أن هذا الاختلاط قد يؤدي إلى دخول قيم تخالف قيم هذا البلد المطبق مثلا : قد تثير فيه الميل إلى الاستهلاك و الاهتمام السائد بالماديات ، و الترويج لعادات استهلاكية و تحميل أعمال منتجات لا تقيد الاقتصاد الوطني .

يقول المعارضون للاستثمار الأجنبي المباشر في مصر ، ماذا حمل لنا هذا الاستثمار سوى : الكوكاكولا و البيبسي و كلها مأكولات و مشروبات غير العادات الاستهلاكية و خاصة عند الأطفال و لم تصف جديد للاقتصاد الوطني<sup>2</sup> .

- المشكلة التي يطرحها التحويل التكنولوجي هي مشكلة التحكم في التكنولوجيا من قبل الدول التي تريد استعمالها و هذا يدفع بالدول النامية إلى ضرورة بناء نظام وطني لإيداع مترابط و متكامل و منسجم بالأخذ بعين الاعتبار وفرتها من عوامل الإنتاج و حاجات السوق الفعلية الآنية و المستقبلية، كما أن التحويل التكنولوجي ليس أكيد لكون التكنولوجيات المستعملة في الدول المتقدمة ليست بالضرورة ملائمة لظروف و واقع توليفة عوامل الإنتاج في الدول النامية<sup>3</sup> .

1- عبد الحميد قدي، مرجع سابق، ص 254 .

2- فليح حسين خلف ، التمويل الدولي ، مؤسسة الوراق للنشر ، عمان ، الأردن ، 2004، ص 177.

3- عبد الحميد قدي ، مرجع سابق، ص 253 .

### المطلب الثالث: دوافع الاستثمار الأجنبي المباشر

هناك دوافع عديدة تؤدي إلى قيام الاستثمارات الأجنبية المباشرة منها دوافع المستثمر الأجنبي ودوافع الدول المضيفة.

#### أولاً- دوافع المستثمر الأجنبي:

غالباً ما تلجأ الشركات أو الأفراد إلى الاستثمار في دول أخرى من أجل تحقيق أهداف محددة منها: اختراق الأسواق العالمية: وذلك من خلال الإنتاج في الخارج بدلاً من التصدير، وهذا مرهون عامة بالنقائص المميزة للأسواق المراد اختراقها، فالمؤسسة تندفع لإنشاء فروع الإنتاج في الخارج لاستخدام الموارد غير المصدرة أو تحويلها والاستفادة من مراكز البحث المتطورة والمهارات العالمية والكفاءة الموجودة في بعض الدول بهدف تطوير المنتجات لتلبية احتياجات المستهلكين<sup>1</sup>.

بالإضافة إلى<sup>2</sup>:

- الحصول على المواد الخام من الدول التي يستثمرون فيها والتي لا يجدها في بلدانهم بذات التكلفة، كالحديد، الزنك،... إلخ، لكي يستخدموها في صناعاتهم.

- الاستفادة من وفورات الحجم على مستوى الإنتاج، هناك حد لإنتاج بعض الصناعات خاصة تلك التي لا تتحمل أعباء النقل لمسافات بعيدة كمشتقات الحلي، كما أن الوفورات الحجم على مستوى الإنتاج أقل قيمة من زيادة نفقات النقل، عندما يصبح من الأفضل، إنشاء مصانع جديدة في البلدان التي يوجد فيها المستهلكون مثل صناعات الصلب والكيمياويات.

- إيجاد أسواق جديدة لمنتجات وبضائع الشركات الأجنبية خاصة تسويق فائض كبير من السلع الراكدة والتي لا تستطيع هذه الشركات تسويقها في مواطنها.

- الاستفادة من ميزة انخفاض عناصر التكلفة في الدول المضيفة مثلاً الأيدي العاملة.

وكذلك من دافع الاستثمار الدولي<sup>3</sup>: هو تحقيق عائد كبير دون أن يصاحب ذلك زيادة في المخاطر التي تعرض لها الشركة الأم. وبصفة عامة، كلما زادت المبيعات، زادت الأرباح. وكلما تعاملت الشركة مع الأسواق الخارجية سواء عن طريق التصدير إلى هذه الأسواق أو كان عن طريق الإنتاج والبيع في هذه الأسواق، كلما أدى ذلك على

1-فارس فضيل، مرجع سابق، ص 44.

2-محمد عبد العزيز عبد الله، مرجع سابق، ص 26.

3-طاهر مرسي عطية، مرجع سابق، ص 181.

تخفيض التكاليف نتيجة لتوزيع التكاليف الإدارية، ومن ناحية أخرى، قد تتحقق الشراكة الدولية أرباح ووفرات نتيجة الإعفاءات والميزات التي تمنحها الدولة المضيفة لجلب الاستثمار.

### ثانيا- دوافع الدول المضيفة:

تتخذ هذه الدوافع أبعاد اقتصادية واجتماعية وتسعى الدول المضيفة لتحقيقها، ويمكن تلخيص ذلك فيما يلي<sup>1</sup>:

- الرغبة في زيادة تدفق رؤوس الأموال الأجنبية والتنمية التكنولوجية وخلق فرص جديدة للعمل لتحقيق تقدم اقتصادي مستمر.

- محاولة تحسين ميزان المدفوعات عن طريق زيادة فرص التصدير والحد من الاستيراد.

- إيجاد حل ممكن لمعالجة مشكلة البطالة المحلية التي تنخبط فيها هذه الأخيرة أو سبيل منه لتقليصها، وذلك من خلال إقامة مشاريع استثمارية تكون قادرة على خلق مناصب شغل جديدة.  
وهناك دوافع أخرى منها<sup>2</sup>:

- التقليل من الواردات وذلك بزيادة الإنتاج المحلي حيث يساهم الإنتاج المحلي باستبدال السلع المستوردة بالسلع المنتجة محليا.

- تدريب العاملين على استعمال وسائل الإنتاج المتقدمة التي تعود نتائجها على كل من المشروع والفرد نفسه.

1-فارس فضيل، مرجع سابق، ص47.

2-محمد عبد العزيز عبد الله، مرجع سابق، ص91.

### المبحث الرابع : البيئة الاستثمارية في الجزائر

تحتل الجزائر موقعها جغرافيا استراتيجيا و تمتلك و تملك ثروات كثيرة و متنوعة مؤهلها لأن تكون خطبا استثماريا كبيرا، إلا أنه و في ظل كل هذه المزايا لم يعرف الاستثمار نمو وتطورا لذا يجب على الجزائر بذل المزيد من الجهود في الجميع المستويات السياسية والاجتماعية ، الاقتصادية و القانونية من أجل النهوض بالاستثمار الأجنبي المباشر فيها والعمل على ترقية و ازدهاره.

#### المطلب الاول: الامتيازات الممنوحة للمستثمرين في الجزائر.

إن الجزائر تعتبر من الدول التي تضمن للأجانب حرية الاستثمار على إقليمها وهذا إذا توفرت فيهم الشروط المنصوص عليها في الاتفاقيات التي أبرمتها مع بعض الدول مثل فرنسا، إيطاليا، رومانيا، أما فيما يخص الامتيازات الممنوحة للمستثمرين فقد ميز المشروع بين امتيازات النظام العام وامتيازات المنظمة الخاصة.

#### أولا- ضمان حرية الاستثمار في الجزائر.

لقد اختلفت الاتفاقيات التي أبرمتها الجزائر مع غيرها من الدول في تحديد المستثمرين الذين يحق لهم الاستثمار في الجزائر والسؤال الذي يطرح نفسه هو من له الحق في الاستثمار؟

- نصت الاتفاقية المبرمة بين الجمهورية الجزائرية والاتحاد البلجيكي اللوكسمبورغي في كلمة مستثمرون تشير إلى:<sup>1</sup>  
\* "المواطنين" وتعني كل شخص طبيعي يعتبر حسب تشريع الدول المتعاقدة من رعايا بلجيكا- لوكسمبورغ أو متمتع بالجنسية الجزائرية.

\* "الشركات" وتعني لكل شخص معنوي أسس طبقا للتشريعات البلجيكية اللوكسمبورغية أو الجزائرية وله مقره الاجتماعية على إقليم بلجيكا- لوكسمبورغ أو الجزائر.

- أما الاتفاقية المبرمة بين الجزائر وإيطاليا: فقد نصت المادة الأولى فقرة على أنه:<sup>2</sup>

\* عبارة " مستثمرين" تشير إلى المواطنين والأشخاص المعنويين للإحدى الدولتين المتعاقدين الذين يقومون باستثمارات على إقليم الدول المتعاقدة الأخرى.

\* وتشير عبارة "مواطنين" إلى الأشخاص الطبيعيين المتمتعين بالنسبة للجزائر بالجنسية الجزائرية وبالنسبة لإيطاليا بصفة مواطن إيطالي على أن يكون في نطاق تشريع وتنظيم الدولة التابعين، لها مركز إيطالي على أن يكون في نطاق تشريع وتنظيم الدولة التابعين، ولها مركز مصالحهم الرئيسي قائما على إقليمها.

1- عليوش قريوع كمال، قانون الاستثمارات في الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة 1، الجزائر، 1999، ص 96.

2- عليوش قريوع كمال، مرجع نفسه، ص 98.

\* كما تشير عبارة "شخص معنوي" إلى المواطنين والأشخاص المعنويين لإحدى الدولتين المتعاقدين الذين يقومون باستثمارات على إقليم الدول المتعاقدة الأخرى.

- أما الاتفاقية الجزائرية الفرنسية<sup>1</sup>: فلم تنص على تعريف المستثمرين بل نصت على:

\* عبارة مواطنين تشير إلى الأشخاص الطبيعيين الذين يحملون جنسية أحد الطرفين المتعاقدين.

\* عبارة الشركات "تشير إلى شخص معنوي مشكل على إقليم أحد الطرفين المتعاقدين طبقا لتشريع هذا الأخير وله في نفس الإقليم مقره الاجتماعي، أو يكون هذا الشخص المعنوي مراقبا بطريقة مباشرة أو غير مباشرة من طرف مواطن أحد الطرفين المتعاقدين والمشكلة طبقا لتشريع هذا الأخير.

- أما الاتفاقية الجزائرية الرومانية<sup>2</sup>: فقد نصت المادة الأولى في الفقرة الثانية على أن كلمة "المستثمر" تشير إلى:

\* بالنسبة للجمهورية الجزائرية الديمقراطية، كل شخص طبيعي يتمتع بالجنسية الجزائرية طبقا للتشريع المعمول في الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية والذي يقوم بالاستثمار على إقليم رومانيا.

\* بالنسبة لرومانيا لكل شخص طبيعي المواطنة الرومانية طبقا للقوانين والتنظيمات المعمول بها في رومانيا والذي يقوم باستثمار على إقليم الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية ما يستنتج من هذه الاتفاقية هو أن المستثمرين الذين لهم الحق في الاستثمار في الجزائر هم<sup>3</sup>:

\* المواطنين أي الأشخاص الطبيعية التي لها علاقة قانونية بإحدى الدول المتعاقدة (الجنسية والمواطنة) وتكون بصدد استثمار إذا قام أحد المواطنين بالاستثمار في دولة من الدول المتعاقدة يكون ذلك بتحويل رؤوس الأموال من بلد إلى بلد من طرف مواطن لا يحمل جنسيتها أو مواطنتها، هناك تحويل رؤوس أموال من بلد إلى آخر غير أن الاتفاقية الجزائرية، الإيطالية قد أدخلت عنصرا لم يرد في الاتفاقيات الأخرى وهو مركز المصالح الاقتصادية الرئيسية.

- إن عنصر مركز المصالح الاقتصادي قد جاء في قانون 90-10 ويتم تحديد مركز المصالح الاقتصادي الرئيسي وفق قانون الدول المتعاقدة تكون الاتفاقية لهذه قد أخذت وفق ما جاء في القانون الداخلي بجنسية رأس المال لا بجنسية المستثمر.

- الأشخاص المعنوية أي الشركات التي تقوم بالاستثمار في إحدى الدول، ثم تحديد جنسيتها بالرجوع إلى المقر الاجتماعي في أغلبية الاتفاقيات غير أن الاتفاقية الجزائرية - الإيطالية كما هو الأمر بشأن الأشخاص الطبيعية

1- مصطفى بودهان، الأسس والأطر الجديدة الاستثمار في الجزائر، دار الملكية للطباعة والنشر والتوزيع، الطبعة 1، الجزائر، 2002، ص 107.

2- مصطفى بودهان، مرجع نفسه، ص: 119.

3- عليوش قريوع كمال، مرجع سابق، ص 98.

زيادة على المقر نصت على أن يكون المركز الرئيسي لمصالحها الاقتصادية في بلد أحد الدول المتعاقدة وقد ورد ذلك في قانون (09-10) وتم تحديده في نظام بنك الجزائر رقم (90-03) ولهذا أخذت الاتفاقية بجنسية رأس المال لا بجنسية المستثمر.

### ثانيا- النظام العام للامتيازات.

يتضمن النظام العام للامتيازات الممنوحة للمستثمرين التدابير التشجيعية المحددة في المواد 17-18-19 من المرسوم التشريعي (93-12) ما يلي:<sup>1</sup>

- الإعفاء من ضريبة نقل الملكية بمقابل بالنسبة لكل المشتريات العقارية المنجزة في إطار الاستثمار.
- تطبيق رسم ثابت في مجال التسجيل بنسبة منخفضة تقدر بخمسة على الألف (5%) تخص العقود التأسيسية والزيادات في رأس المال.
- إعفاء الملكيات العقارية التي تدخل في إطار الاستثمار من الرسم العقاري ابتداء من تاريخ الحصول عليها.
- الإعفاء من الرسم على القيمة المضافة على السلع والخدمات التي توظف مباشرة في إنجاز الاستثمار سواء أكانت مستوردة أو محصلا عليها من السوق المحلية إذا كانت هذه السلع والخدمات موجهة لإنجاز عمليات خاضعة للرسم على القيمة المضافة.
- تطبيق نسبة منخفضة تقدر بـ 3% في مجال الرسوم الجمركية على السلع المستوردة التي تدخل مباشرة في إنجاز الاستثمار، ويمكن للسلع المذكورة سابقا أن تكون محل تنازل أو تحويل طبقا للتشريع المعمول به بعد موافقة الوكالة.
- يمكن أن يستفيد الاستثمار بناء على قرار الوكالة من الامتيازات التالية ابتداء من تاريخ الشروع في استغلاله.
- الإعفاء طيلة فترة أدائها سنتان وأقصاها خمس سنوات من الضريبة على أرباح الشركات والدفع الجزائي والرسم على النشاط الصناعي والتجاري.
- تطبيق نسبة منخفضة على الأرباح التي يعاد استثمارها بعد انقضاء فترة الإعفاء المحددة في الفقرة السابقة.
- الإعفاء من الضريبة على أرباح الشركات والدفع الجزائي والرسم على النشاط الصناعي والتجاري، في حالة التصدير حسب رقم أعمال الصادرات.
- الاستفادة من نسبة اشتراكات أرباح العمل المقدرة بـ 7% برسوم الأجور المدفوعة للجميع.

1- المرسوم التشريعي (93-12) المتعلق بالنظام العام المورخ في 05/10/1993 الصادر في الجريدة الرسمية المؤرخة في 10 أكتوبر 1993 العدد 64 ص 6.

المطلب الثاني : النظام الخاص للامتيازات.

النظام الخاص بالامتيازات المتعلقة لا تتجاوز ثلاثة سنوات تستفيد منها الاستثمارات ابتداء من تاريخ تبليغ الوكالة وهي<sup>1</sup>:

- الإعفاء من ضريبة نقل الملكية بمقابل بالنسبة لكل المشتريات العقارية التي تنجز في إطار الاستثمار.  
- تطبيق رسم ثابت في مجال التسجيل نسبة منخفضة قدرها (5%) فيما يخص العقود التأسيسية والزيادات في رأس المال.

- تتكفل الدولة جزئيا أو كليا بالنفقات المترتبة على أشغال الهياكل القاعدية اللازمة لإنجاز الاستثمار بعد أن تقومها الوكالة.

- إعفاء السلع والخدمات التي توظف مباشرة في إنجاز الاستثمار من الرسم على القيمة المضافة، سواء أكانت مستوردة أو محصلا عليها من السوق المحلية، إذا كانت هذه السلع والخدمات معدة لإنجاز عمليات خاضعة للرسم على القيمة المضافة.

- تطبيق نسبة منخفضة بـ 3% في مجال الرسوم الجمركية على السلع المستوردة التي تدخل مباشرة في إنجاز الاستثمار يمكن أن تكون هذه السلع موضوع تنازل أو تحويل طبقا للتشريع المعمول به بعد موافقة الوكالة.

- وبناء على قرار الوكالة يمكن للاستثمارات المشار إليها في المادة 20 من المرسوم التشريعي (93-12) أن تستفيد ابتداء من تاريخ الشروع في الاستغلال من الامتيازات التالية:<sup>2</sup>

\* الإعفاء من الضريبة على أرباح الشركات والدفع الجزائي والرسم على النشاط الصناعي والتجاري طيلة فترة أداها خمس سنوات وأقصاها عشرة سنوات من النشاط الفعلي.

\* اعتماد الملكية العقارية التي تدخل في إطار الاستثمار من الرسم العقاري ابتداء من تاريخ الحصول عليها طيلة فترة خمس سنوات وأقصاها عشرة سنوات.

\* تخفيض 50% من النسبة المنخفضة للأرباح التي يعاد استثمارها في منطقة خاصة.

\* في حالة التصدير، الإعفاء من الضريبة على أرباح الشركات والدفع الجزائي والرسم على النشاط الصناعي والتجاري حسب رقم الأعمال الخاص بالصادرات بعد فترة النشاط.

1-عليوش قريوع كمال، مرجع سابق، ص 60.

2-عليوش قريوع كمال، مرجع سابق، ص 62.

\* تتكفل الدولة جزئيا أو كليا بمساهمات أرباب العمل في النظام القانوني للنظام الاجتماعي برسم الأجور المدفوعة لجميع العمال طيلة فترة خمس سنوات قابلة للتمديد على قرار الوكالة.

يمنح الامتياز في المناطق الخاصة بالدينار الرمزي طوال المدة المذكورة لاستكمال إقامة المشروع.

\* دفع إتاوة إيجارية طوال المدة المتبقي سيرتها.

### أولاً- الامتيازات المتعلقة بالاستثمارات في المناطق الحرة:

تكتسي الامتيازات الممنوحة في المناطق الحرة أكثر أهمية من الاستثمارات الممنوحة في المناطق الأخرى،<sup>1</sup>

وتعفى الاستثمارات التي تقام في المناطق الحرة، بسبب نشاطها من جميع الضرائب والرسوم والاقتطاعات ذات الطابع الجبائي والجمركي باستثناء تلك المحددة أدناه:

- الحقوق والرسوم المتعلقة بالسيارات السياحية غير المرتبطة باستغلال المشروع.
- مساهمات الاشتراكات في النظام القانوني للضمان الاجتماعي.
- تعفى عائدات رأس المال الموزعة الناتجة عن نشاطات اقتصادية تمارس في المناطق الحرة من الضرائب.
- يخضع العمال الأجانب لنظام الضريبة على الدخل الإجمالي نسبة 20 % من مبلغ أجورهم.

### ثانياً - الامتيازات الأخرى:<sup>2</sup>

- الاستفادة من فوائد مخفضة على القروض البنكية المحصل عليها.
- تمنح الامتيازات الأخرى بناء على قرار من الوكالة.
- استفادة استثمار إعادة التأهيل المخصص لاستئناف النشاط بعد غلق المشروع أو إعلان الإفلاس من الامتيازات المنصوص عليها في المرسوم التشريعي.
- يمكن النشاطات التي تعمل بوتيرة متواصلة والتي تدرج ابتداء من تاريخ صدور هذا المرسوم التشريعي، فريقياً ثانياً وثالثاً ورابعاً، بغية استعمال قدراتها التحويلية والخدمية أن تستفيد طوال فترة خمس سنوات قابلة للتمديد من تكفل الدولة بنسبة 50% من أسهمها أرباب العمل في النظام القانوني للضمان الاجتماعي فيما يخص الفريق الثاني 75% فيما يخص الفريق الثالث و100% فيما يخص الفريق الرابع.

1- عليوش قريوغ كمال، مرجع سابق، ص 62.

2- المرسوم التشريعي (12-93) المتعلق بالامتيازات الأخرى المؤرخ في 05/10/1993 الصادر في الجريدة الرسمية المؤرخة في 10 أكتوبر 1993 العدد 64 ، ص 9.

### المطلب الثالث : الضمانات الخاصة بحماية الاستثمار الأجنبي في الجزائر.

الكثير من الدول التي تمكنت من جلب الاستثمارات الأجنبية وحتى الوطنية بواسطة علاقة مشتركة مشروطة بعامل الثقة المتبادلة، وهذه الثقة تتركز على ثلاث نقاط هي:

- الالتزامات الدولية الناجمة بفعل الاتفاقيات المبرمة.
- اللجوء إلى التحكيم الدولي ورفض النزاع التجاري لتسوية النزاعات.

وبناء عليه فالجزائر جسدت في الواقع الضمانات الكفيلة بحماية الاستثمار الأجنبي بإبرام اتفاقيات ثنائية أو متعددة الأطراف، للسير الحسن به الالتزامات فيما يخص حمايته وترقيته ونعني أن يكون مبدأ المعاملة بالمثل لهذه الحماية والترقية.

#### أولاً- الضمانات المنصوص عليها قانوناً

من خلال الأمر 01-03 المؤرخ في أوت سنة 2001 تبدو السلطات الجزائرية عازمة على تشجيع الاستثمار الأجنبي، وحمايته بإقرار سياسة الباب المفتوح وتمكينه من المشاركة في بناء الاقتصاد الوطني، باعتباره معركاً أساسياً لعملية التنمية الاقتصادية ولتحسيد مبدأ التعاون مع الخارج ويمكننا أن نلخص هذه الضمانات المنصوص عليها قانوناً فيما يلي:

#### 1 - ضمان نفس الواجبات والحقوق للمستثمرين الجانِب والجزائريين.

إن الاستثمارات العمومية أو الخاصة المحلية أو الأجنبية تنجز بدون تمييز ولا تفرقة فطبقاً للمادة 14 "يعامل الأشخاص الطبيعيين والمعنويين الأجانب بمثل ما يعامل به الأشخاص الطبيعيين والمعنويين الجزائريون في مجال الحقوق والواجبات ذات الصلة بالاستثمار ويعامل جميع الأشخاص الطبيعيين والمعنويين الأجانب نفس المعاملة مع مراعاة أحكام الاتفاقيات التي أبرمتها الدولة الجزائرية مع دولهم الأصلية".<sup>1</sup>

وطبقاً للمادة 15 "لا تطبق الإلغاءات أو المراجعات التي قد تطرأ في المستقبل على الاستثمارات المنجزة في إطار هذا الأمر إلا إذا طلب المستثمر ذلك صراحة".<sup>2</sup>

هذه الأخيرة تمثل موضوع ضمانات التثبيت والمستثمر له صلاحية المطالبة من الدولة تطبيق التنظيمات الجديدة، إذا كان يرى أن هذه الأخيرة ناجحة وفعالة.<sup>3</sup>

1- المادة 14، الأمر رقم (03-01) المؤرخ في 20 أوت 2001 الصادر في الجريدة الرسمية رقم 47 المؤرخة في 22-08-2001.

2- المادة 15، الأمر رقم (03-01) المؤرخ في 20 أوت 2001، الصادر في الجريدة الرسمية رقم 47 المؤرخة في 22-08-2001.

3- فارس فضيل، مرجع سابق، ص 154.

## 2 - الضمان ضد التأميم وحرية التحويل:

جاءت المادة "16" من الأمر (03-01) ضريحه فيما يخص ضمان ملكية المستثمر في حالة التأميم أو نزع الملكية حيث نصت على انه: "لا يمكن أن تكون الاستثمارات المنجزة موضوع مصادرة إدارية إلا في الحالات المنصوص عليها في المشروع المعمول به ويترب على المصادرة تعويض عادل ومنصف"<sup>1</sup> وأما عن ضمان حرية التحويل فإن قانون (90-10) المتعلق بالنقد والقرض، نص صراحة عن طريق المادة (184) على أن المستثمرين إمكانية تحويل رؤوس الأموال ونتائج المداخيل والفوائد وسواها في الأموال المتصلة بالتمويل، وطبقا للمادة (17): "يخضع كل خلاف بين المستثمر الأجنبي والدولة الجزائرية يكون بسبب المستثمر أو إجراء تتخذه الدولة الجزائرية ضد الجهات القضائية المختصة إلا في حالة وجود اتفاقيات ثنائية أو متعددة الأطراف أبرمتها الدولة الجزائرية تتعلق بالمصالحة والتحكيم، أو في حالة وجود اتفاق خاص ينص على بند تسوية أو بند يسمح للطرفين بالتوصل إلى اتفاق بناء على تحكيم خاص"<sup>2</sup>.

### ثانيا- الالتزامات الدولية للجزائر فيما يتعلق بالضمانات:<sup>3</sup>

إنه ومن المؤكد أن الضمانات المنصوص عليها قانونيا والتي أقرتها السلطات الجزائرية تبقى غير كفيلة لوحدها لإثبات لحماية الاستثمار الأجنبي ما لم تقرر الدول الأجنبية بالالتزامات المتفق عليها دوليا من أجل ذلك، ولهذا ستعرض الالتزامات الدولية والمتعلقة بحماية الاستثمارات الأجنبية من خلال الاتفاقيات التي أبرمتها الجزائر في هذا السياق الثنائي والمتعدد الأطراف.

### 1-الأطراف القانونية للاتفاقية الثنائية المتعلقة بالاستثمارات:<sup>4</sup>

بالموازاة مع ما يتعلق بالضمانات الممنوحة للاستثمارات الأجنبية في إطار المخطط الداخلي للاستثمار الأجنبي، وإيماننا منها بضرورة توفير كافة الشروط الضرورية لتجيع وضمان الاستثمار إقليميا وفي جميع الميادين والمجالات الاقتصادية أبرزت الجزائر العديد من الاتفاقيات مع الدول مع اختلاف نظمها السياسية وتوجهاتها الإستراتيجية ويمكن أن تركز على سبيل المثال لا الحصر على ما يلي:

- الإطار القانوني للاتفاقيات الثنائية المبرمجة مع بلغاريا في 29 ديسمبر 2004.

- الإطار القانوني للاتفاقيات الثنائية المبرمجة مع إيران في 26 فيفري 2005.

1- المادة 16 الأمر (03-01) المؤرخ في 20 أوت 2001 الصادر في الجريدة الرسمية رقم 47 المؤرخة في 22-08-2001.

2- المادة (17) الأمر رقم (03-01) المؤرخ في 02 أوت 2001 الصادر في الجريدة الرسمية رقم 47 المؤرخة في 22/08/2001.

3-عبد القادر شلاي دراسة الحوافز الممنوحة للاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر بين إطارها النظري وواقعها الميداني ، مذكرة لنيل شهادة ليسانس، غير منشورة، علوم التسيير فرع مالية، المركز الجامعي المدية، 2003-2004، ص 55.

4-عبد القادر شلاي، مرجع نفسه، ص 55.

- الإطار القانوني للاتفاقيات الثنائية المبرجة مع فرنسا في 07 أفريل 2002.
- الإطار القانوني للاتفاقيات الثنائية المبرجة مع الاتحاد الاقتصادي البلجيكي اللكسمبورغي في 05 سبتمبر 1991.
- الإطار القانوني للاتفاقيات الثنائية المبرجة مع إسبانيا في 23 جويلية 2005 وعلى سبيل المثال تأخذ الاتفاقية المبرمة مع غيران حول الترقية والحماية المتبادلة للاستثمارات.
- فالمستفح لهذه الاتفاقية يشد انتباهه رغبة الطرفين المتعاقدين في تكثيف التعاون الاقتصادي في الإطار الفائدة المشتركة للبلدين وإرادتهما في إنشاء الظروف الملائمة للاستثمارات المنجزة من قبل مستثمري كل من الطرفين المتعاقدين على إقليم الطرق الأخر ، واقتناعا منهما بتشجيع الاستثمارات والمساهمة في تحفيز مبادرات تحويل رؤوس الأموال و تحويل التكنولوجيات من البلدان بما يخدم مصلحتيهما في التنمية الاقتصادية فقد اتفق البلدان على التشجيع وقبول كل من الطرفين المتعاقدين الاستثمارات المنجزة على إقليمه من طرف مستثمري الطرف المتعاقد الأخر طبقا للاحكامها القانونية وأحكام هذا الاتفاق، وعلى رغم من كل هذا وعلى غرار الاتفاقيات المبرمة وإلى يومنا هذا تبقى الجزائر في المفاوضات مع دول أخرى خاصة وأن الاتفاقيات التي أبرمت على المستوى الثنائي تثبت الإدارة القوية في حماية وترقية الاستثمارات الأجنبية على أساس مبدأ المعاملة والثقة.
- 2- الأطراف القانونية للاتفاقيات المتعددة الأطراف الخاصة بالاستثمارات.<sup>1</sup>**
- بالموازاة كذلك مع الاتفاقيات الثنائية التي أبرمتها الجزائر فقد أبرمت اتفاقيات أخرى على المستوى متعددة الأطراف رغبة منها في تشجيع وضمان الاستثمارات القادمة إليها من كل صوب وحدث ونذكر منها:
- الإطار القانوني للاتفاقية المغاربية المتعلقة بتشجيع وضمان الاستثمارات بين الدول (دول اتحاد المغرب العربي الصادر في الجريدة الرسمية) رقم (06-1991).
- الإطار القانوني للاتفاقية الدولية الخاصة بتسوية المنازعات المتعلقة بالاستثمار الصادر عن رؤوس الأموال العربية الصادر في الجريدة الرسمية رقم (56-1995).
- الإطار القانوني للاتفاقية الدولية الخاصة بتسوية المنازعات المتعلقة بالاستثمارات التي تقوم بين الدول ورعايا الدول الأخرى الصادر في الجريدة الرسمية رقم (7-66-1995).
- الإطار القانوني للاتفاقية الدولية الخاصة بإنشاء الوكالة الدولية لضمان الاستثمار الصادر في الجريدة الرسمية رقم (7-66-1995).

1- فضيل فارس، مرجع سابق، ص 148.

- الإطار القانوني للاتفاقية الدولية الخاصة بإنشاء الوكالة الدولية لضمان الاستثمار الصادر عن رؤوس الأموال العربية في الدول العربية الصادر في الجريدة الرسمية رقم (56-1995).

من الاتفاقيات السابقة نجد أن الجزائر قد انضمت إلى الوكالة المتعددة الأطراف لضمان وحماية الاستثمارات (AMGI) التي أنشأت بموجب اتفاقية "سيول" في 11 أكتوبر 1985 وعن طريق مبادرة ورعاية البنك الدولي للإنشاء والتعمير (BIDR) وهي هيئة مستقلة غير حكومية دورها يكمن في الضمان عن طريق نظام الحماية للاستثمارات المنحزة على إقليم الدول النامية العضوية في الوكالة.

ونجد أن الهدف من الاتفاقية يكمن في المادة (02) "هدف الوكالة هو تشجيع تدفق الاستثمارات للأغراض الإنتاجية فيما بين الدول الأعضاء، وعلى وجه الخصوص إلى الدول ومنظمات تمويل التنمية الدولية الأخرى". كما أن المادة (12) من الاتفاقية تحدد الاستثمارات الصالحة للضمان، ومن ثم حمايتها وتغطيتها وتمثل أساسا في:

- قروض المساهمة، قروض متوسطة وطويلة الأجل، قروض مسموحة ومضمونة من قبل المالكين لرأس المال الخاص بالمؤسسة المهمة والمعنية.

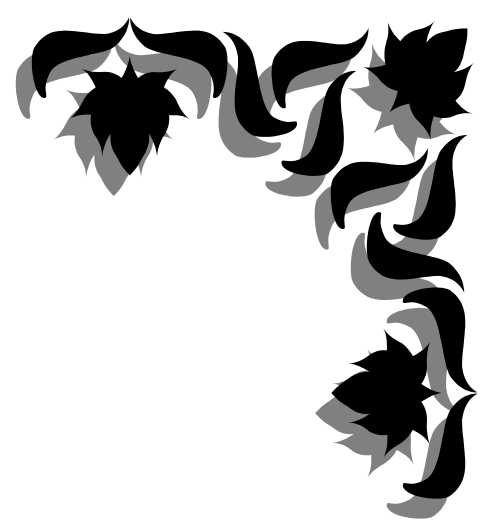
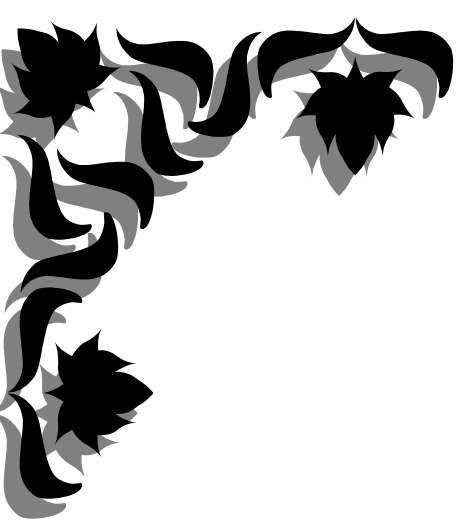
كل أشكال الاستثمار الموافق عليها من طرف مجلس إدارة الوكالة (AMGI) وعلى الوكالة أن تستوثق عند القيام بضمان استثمار:

- السلامة الاقتصادية للاستثمار ومساهمته في تنمية الدول المضيفة.
- تماشي الاستثمار مع قوانين ولوائح الدول المضيفة.
- مواكبة الاستثمار للأهداف والأولويات الائتمانية المعلنة للدول المضيفة.
- ظروف الاستثمار في الدول المضيفة بما في ذلك توفر المعاملة العادلة والحماية القانونية للاستثمار<sup>1</sup>.

1- فضيل فارس، مرجع سابق، ص 148.

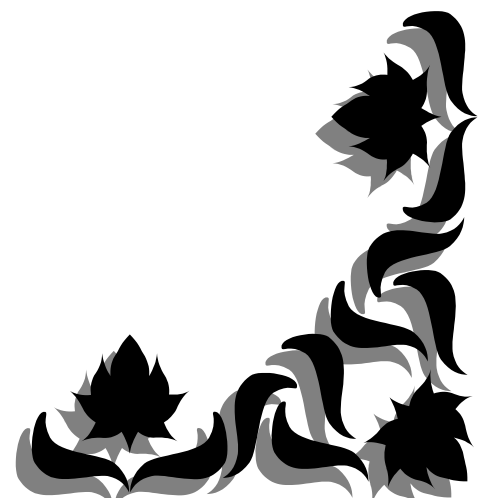
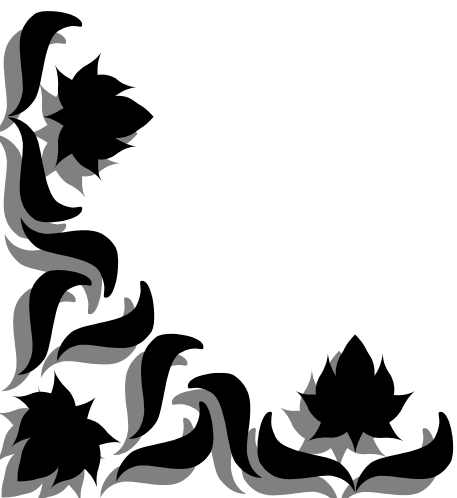
## خلاصة الفصل الأول:

مما سبق يتضح أن أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر زادت بشكل كبير باعتباره مصدرا هاما من مصادر التمويل الدولي، خاصة بالنسبة للبلدان النامية في ظل الحركية الاقتصادية التي ساهمت في عولمة الاستثمار والتجارة وهذا الذي جعل الكثير من الاقتصاديين وصناع القرار يهتمون بتفسير هذه الظاهرة، إما مدافعين أو معارضين لها، موضحين مزاياه وعيوبه ومحاولين تحديد ووضع إطار وتصور خاص بالاستثمار الأجنبي المباشر، توازيا مع التحولات العالمية في كل النواحي، وزيادة الطلب خاصة من الدول النامية لتمويل اقتصاداتها في ظل الإصلاحات التي قامت بها، وهو الأمر الذي جعلها تقدم حوافز وامتيازات لمحاولة جذب المزيد من تلك التدفقات وتهيئة البيئة الاستثمارية الملائمة من كل النواحي، محاولة في ذلك للتقليل من حدة المخاطر التي تعترض انسياب تدفق الاستثمارات الأجنبية .



## الفصل الثاني:

عموميات حول سعر الصرف



## تمهيد :

إن اتخاذ العملة كوسيط للتبادل ومقياسا للقيمة، أمر يسهل بقسط كبير في المعاملات الاقتصادية والتجارية، والتي تتم بين الأعوان الاقتصادية داخل دولة معينة إلا أن هذه الوظائف لا تجدها معنى إذا تعلق الأمر باستعمال هذه العملة في المعاملات الخارجية، إذ لا يمكن قياس أو تحديد قوتها الشرائية إلا بدلالة العملات الأجنبية المعنية، ذلك أن القيمة الخارجية للعملة يعبر عنها بعدد وحدات هذه الأخيرة وهو ما يسمى بسعر الصرف، ومن أجل ذلك اهتمت جميع الدول خاصة المتقدمة منها بهذه الأداة وأولتها العناية الفائقة، وجاءت في شأنها مفاهيم عديدة وصيغ متنوعة تتماشى واستعمالاتها وكذا الأغراض المتوخاة منها، هذا إلى جانب اهتمامها بالعمليات التي تتم بمختلف أسواق الصرف التي تحدد فيها أسعار الصرف العملات،

و من خلال هذا الفصل سوف نبين ماهية سعر الصرف، وذلك بالتطرق إلى تعريف مفهومه، أنظمته وأسواقه، بعد ذلك نستعرض النظريات المفسرة لسعر الصرف، انطلاقا من نظرية تعادل القوة الشرائية، ونظرية تعادل أسعار الفائدة، ونظرية التخفيض، وفي الأخير نتطرق لسياسات سعر الصرف باختلاف أنواعها مع إبراز أهم أهدافها.

## المبحث الأول: ماهية الصرف

### المطلب الأول: مفهوم الصرف وخياراته

الصرف هو عبارة عن عملية تظهر عندما يتم تبادل مختلف العملات فيما بينها فكل دولة لها عملتها الخاصة تستعمل في عمليات الدفع الداخلية، وتظهر الضرورة إلى استعمال العملات الخارجية عندما تقوم علاقات تجارية أو مالية بين شركات تعمل داخل الوطن مع شركات تعمل خارجه، وتحتاج الشركات المستوردة إلى عملة البلد المصدر لتسديد السلع المستوردة، وتضطر بذلك إلى الذهاب إلى سوق الصرف لشراء عملة البلد المصدر كي تتم هذه العملية، وفي الواقع ليست الشركات التي تقوم بالتجارة مع الخارج هي فقط التي تحتاج العملات الدولية بل كل شخص يتنقل إلى خارج البلد الذي يقيم فيه يحتاج إلى عملات الدول التي يود الذهاب إليها ولو كان سائحا ويجد نفسه حينئذ مضطرا للقيام بعمليات الصرف.

وتتم عمليات الصرف فيما يسمى بسوق الصرف (Marchée change) وهو المكان الذي يتم فيه تبادل العملات المختلفة، ولكن هذا المكان ليس محدود الحيز الجغرافي، وإنما يقصد به شبكة العلاقات الموجودة بين وكلاء الصرف.

والسؤال المطروح: على أي أساس تتم عملية صرف العملات؟

في الواقع يتم ذلك كأى سلعة أخرى، بناءً على عرض العملات والطلب عليها وكما هو واضح، فإن الطلب والعرض الخاص بالعملات هو عمليتان مشتقتان إلى حد ما ويعني ذلك أن الطلب مثلا على العملات الأجنبية هو تابع للطلب على السلع الأجنبية ونفس الشيء بالنسبة إلى العرض، ولكن هذا لا يجعلنا ننفي إمكانية الطلب والعرض الخاصتين بالعملات الأجنبية كعملتين مستقلتين عن إجراء الصفقات التجارية ويحدث هذا الأمر بصفة أساسية أثناء القيام بعملية المضاربة<sup>1</sup>.

### ثانيا - خيارات الصرف:

يمكن في الحقيقة الحديث عن نوعين من خيارات الصرف والتي هي خيارات الشراء وخيارات البيع، ويمكن تعريف خيارات الصرف في إطار هذين النوعين:

**1- خيار الشراء:** فهو ذلك الخيار الذي يعطي لصاحبه الحق في شراء مبلغ معين من العملة الأجنبية مقابل العملة الوطنية بسعر معين وفي أجل إستحقاق محدد مسبقا وعلى هذا الأساس، فإن خيار الشراء لا يعتبر ملزما للمشتري بل يمكنه أن ينفذ قرار الشراء أو يتنازل على الخيار.

<sup>1</sup> - الطاهر لطرش - تقنيات البنوك - ديوان المطبوعات الجامعية، ط5، الجزائر، 2005، ص 95-96.

**2- خيار البيع:** هو ذلك الخيار الذي يعطي الحق لصاحبه في بيع مبلغ معين من العملة الصعبة مقابل العملة الوطنية بسعر معين محدد مسبقا، وخيار البيع لا يعتبر هو الآخر ملزما لصاحبه بل يمكن للبائع أن ينقذ خيار البيع أو يتنازل عنه حسب تطور سوق الصرف<sup>1</sup>

**3- سعر الخيار:** سواء تعلق الأمر بخيار الشراء أو خيار البيع فإن الصفقة على أساس يسمى سعر الممارسة ويسمى "prix de l'exercice" ويتضمن سعر الممارسة علاوة "prime" مقابل الحق الذي يتبعه خيار الصرف، والفرق بين سعر الممارسة وسعر الصرف نقدا يسمى القيمة الذاتية أو الأصلية للخيار أي:<sup>2</sup>

قيمة الممارسة - سعر الصرف نقدا

**4- تغطية أخطار الصرف:** يمكن للمتعاملين اللجوء إلى خيارات الصرف من أجل تغطيه أو الحد من أخطار الصرف وفي هذا المجال يقوم كل من المصدرين والمستوردين باللجوء لشراء خيارات الصرف للحد من خطورة تقلبات سعر الصرف وبهذه الكيفية، نلاحظ أن اللجوء إلى خيارات الصرف قد أتاح للمصدرين والمستوردين على السواء إمكانية تجنب الخسائر المحتملة الناجمة عن تغير سعر الصرف الخاص بالعملات الصعبة المستعملة في عمليات الدفع من طرف كل الأطراف المشاركة في التجارة الخارجية.<sup>3</sup>

### المطلب الثاني: أنواع أنظمة الصرف

هو نظام نقدي الذي تعتمد الدول في تحديدها لمعدلات صرف عملتها، التي تلقى اهتمام كبير من السلطات العمومية الوطنية لأنه الوسيلة مهمة للاستقرار على مستوى الاقتصاد الكلي، والسؤال الذي يطرح هنا هو أي نظام صرف يتم اختياره؟

هذا النظام يحدد بوجود أو عدم وجود نظام مؤسسي بين دولتين أو أكثر من أجل تنظيم أو تغير في أسعار الصرف بواسطة مجموعة من القواعد والقوانين، كما أن اختيار نظام معين يتحدد بحسب خصائص الاقتصاد الوطني وتطور محيط الاقتصاد والمالي العالمي، ومن هذا يمكن أن يتخذ النظام النقدي لأية دولة أحد الأشكال التالية:

<sup>1</sup> - طارق عبد العال حماد، المشتقات المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية 2013، ص.

<sup>2</sup> - مروان عطوان ، صرف العملات وأزمات العملات والعلاقات النقدية الدولية ، دار الهدى ، الجزائر، 1992، ص155-156.

<sup>3</sup> - رميسة فراقص ، أسواق المال ، الدار الجامعية ، الإسكندرية ، 1999 ، ص60.

### أولاً- نظام الصرف الثابت:

في مفهومه الواسع يمكن تعريفه على أنه نظام أين يتم فيه ربط عملة وطنية ما بعملة صعبة أخرى أو سلة عملات صعبة بمعدل صرف ثابت (كالدولار، اليورو، الين الياباني...) إذ يرجع اختيار تلك العملة الصعبة إلى طبيعة العلاقات التجارية بين الدولتين<sup>1</sup>

#### 1- الخصائص: يتميز النظام الثابت بالخصائص التالية:

- السلطات النقدية هي التي تحدد معدل الصرف الثابت لتحويل العملة الوطنية إلى عملة صعبة ويكون هذا التحديد بصفقة دقيقة.
- إذا تغيرت العملة فوق الحدود المسموح بها، البنك المركزي عليه أن يتدخل مباشرة في سوق الصرف لبيع أو شراء العملة من أجل توقيف ارتفاعها أو انخفاض قيمتها كما يمكن أن يتدخل بطريقة غير مباشرة عن طريق سعر الفائدة.
- في حالة عدم قدرة السلطات النقدية أو عدم رغبتها في الدفاع عن المقابل الثابت لعملتها الدولية، عليها تعديل قيمة مقارنة مع العملة الصعبة (عملة المرجع).

#### 1- الإيجابيات: يمكن ذكر بعض الإيجابيات كالتالي:

- التحكم الجيد في المبادلات الدولية وذلك لمعرفة حجم الصادرات والواردات .
- التحكم الجيد في المتغيرات الأساسية في الاقتصاد وذلك عن طريق إتاحة للدولة فرصة تسيير جيد للمتغيرات (الأسعار، العجز، الفائض...)

#### 1- السلبيات: رغم وجود إيجابيات لكنه لا يخلو من بعض السلبيات نذكر منها:

- من أجل أن تكون فعالة يجب على تدخلات البنك المركزي أن تكون قوية من أجل الوصول إلى سعر الصرف المراد الوصول إليه، مع الأخذ بعين الاعتبار أهمية رؤوس الأموال الخاصة مع وجود احتياط صرف كبير لمواجهة تدهور العملة .
- السياسة النقدية تكون غير فعالة ولا يمكن استعمالها من طرف السلطات النقدية كأداة للتحكم، فإن قامت السلطات المحلية برفع سعر الفائدة سيؤدي إلى هروب رؤوس الأموال مما يؤدي إلى تدخل البنك المركزي إلى سوق صرف العملات لإعادة التوازن.
- ونظام الصرف الثابت، المضاربة عمليا هي بدون خطر إذ كان إي تغيير في القيمة ممكن إحتماله.

<sup>1</sup> - الحجار بشام ، العلاقات الاقتصادية الدولية ، المؤسسة الجامعية ، بيروت، 2003، ص160.

يمكن أخذ معدل صرف فيمستويات غير متجانسة مع متغيرات الأساسية للاقتصاد<sup>1</sup>

### ثانيا- نظام الصرف العائم أو المرن:

جاء ليصحح سلبيات النظام السابق، فهذا الأخير يدع قيمة العملة تتحدد وفقا لقانون العرض والطلب في سوق العملات وهذا ما تؤدي إلى وجود سلبيات كبيرة في هذا النظام نظرا لعدم استقرارالعملات المرجعية<sup>2</sup>

#### 1- الخصائص: لهذا النظام عدة خصائص

- التعويم الحر التام هو الذي تكون فيه معدلات سعر الصرف يتحد وفقا لقانون الطلب والعرض في سوق العملات مع عدم وجود أي تدخل للبنك المركزي.

- التعويم الغير تام أو المسير لا يوجد تدخل إجباري للبنك المركزي في سوق الصرف ولكن يمكن التدخل في بعض الأحيان بصفة مدققة لتنظيم معدلات الصرف لعملة من خلال سحب أو حقن العملات الصعبة.

#### 2- الإيجابيات: ينطوي هذا النظام على إيجابيات التالية:

- البنوك المركزية ليست مدعوة لتكوين احتياط صرف.
- أخطاء تقدير لتدهور قيمة العملة أو تحسنها من قبل المضاربين قد يسبب لهم خسائر هامة.
- السياسات النقدية للدول أكثر استقلالية.
- تغيرات أسعار الصرف تؤدي إلى توازن ميزان المدفوعات بصفة أوتوماتيكية .

#### 3-السلبيات:

يمكن حصر بعض السلبيات :

- معدلات الصرف يمكن أن تسجل تغيرات كبيرة مما يؤدي إلى تضخم سلمي على تجارة الخارجية والاستثمارات، مع وجود خطر كبير لسعر الصرف<sup>3</sup>
- عدم التأكد من تكلفة الملحقه بالعمليات الخاصة بتغطية سعر الصرف

### المطلب الثالث: ماهية سوق الصرف **marché de change**

أولا - مفهوم سوق الصرف<sup>4</sup>: تتم عمليات الصرف فيما يسمى سوق الصرف وهو مكان أو مجال التي يتم

تبادل العملات المختلفة وهذا المكان ليس محدود بجيز جغرافي .

<sup>1</sup> - حسن النحفي، النظام النقدي الدولي والأزمة الدول الناهية، من الموصل، العراق، 1988، ص93-111.

<sup>2</sup> - بن شلاط مصطفى، أثر تغيرات سعر الصرف على المتغيرات الاقتصادية في الجزائر، مذكرة الماجستير تحليل اقتصادي، 2007، ص12.

<sup>3</sup> - سبع كفاجلدت، عملة المال، ط1، دار الفرائي، بيروت، لبنان، 2001، ص242.

<sup>4</sup> - جويدان جمال الدين، الأسواق المالية النقدية، جامعة البقاء النظيفة، الأردن 2002، ص20.

في هذا السوق يتم فيه التقاء عرض العملات الأجنبية للبيع مع طلب شرائها وذلك يعد تحديد أسعار صرف للعملة الوطنية مقابل هذه العملات لإجراء عملية التبادل .  
وبما أن سوق الصرف هو مكان لقاء عرض وطلب العملات الصعبة يعني بذلك وسائل التسديد لمختلف الدول وعند التقاء العرض والطلب لمختلف العملات تسمح بتحديد سعر صرف العملات الواحدة مع الأخرى كما ينقسم سوق الصرف إلى مسويين الأول يدعى سوق الصرف التقليدي الذي يتم فيه تداول العملات على شكل عمليات صرف نقدية أما السوق الثاني يتمثل في سوق المنتجات المشتقة أين يتم فيه تداول وسائل مالية، تكون قيمتها محددة بالعملة الصعبة تتمثل في عقود وتجدر الإشارة أن سوق الصرف يحتل المرتبة الثانية بعد سوق أسعار الفائدة ولكنه الأكثر سيولة والأكثر عما من حيث عدد المتدخلين أو من حيث المنتجات المتداولة، ففي 2004 يتم تداول يوميا 1300 مليار دولار منها 600 مليار دولار تعاملات نقدية و1300 مليار دولار للتعاملات الآجلة.<sup>1</sup>

### ثانيا- الخصائص العامة لأسواق الصرف:

#### 1- من حيث المتدخلين:

- أ- البنوك: تعتبر البنوك من أهم المتعاملين وأسواق الصرف ويمكن الفصل بين نوعين.  
- بنوك تجارية: تتدخل سواء لحسابها الخاص أو لحساب زبائنها.  
- بنوك مركزية: تكون تدخلات هذه البنوك في سياق الاقتصادي والنقدي فهي تلعب دور المنظم لسوق الصرف للحفاظ على أسعار الصرف في حدود معينة أو داخل مجال معين.
- ب- الوسطاء: هؤلاء الوسطاء لا يتدخلون في سوق الصرف لحسابهم الخاص، فيقومون فقط بربط طرفين أحدهما المشتري والآخر البائع مقابل عمولة ثابتة متفق عليها مسبقا.
- ج- الزبائن: لا يتدخلون مباشرة في سوق الصرف، بل يكون تدخلهم بواسطة البنوك وسطاء الصرف، يتمثلون أساسا في المؤسسات الصناعية والتجارية، البنوك الصغيرة، مؤسسات الاستثمار المالي.<sup>2</sup>
- د- السيولة المطلوبة: وهي تلك المبالغ التي تستعمل لمعالجة فروقات التي تحدث بين الكتل النقدية التي يتم تبادلها أثناء التحويلات البنكية.

<sup>1</sup> - طالب محمد عوض ، التجارة الدولية ، نظريات وسياسات ،الجامعة الأردنية، 1990، ص346.

<sup>2</sup> - علي توفيق وآخرون،السياسات النقدية في الدول العربية السياسات الاقتصادية، صندوق النقد الدولي، أبو ظبي،العدد02، 1996 ص27.

### ثالثاً- أنواع سوق الصرف:

عند إجراء عمليات الصرف فهي تكون في عدة أنواع من أسواق الصرف التي يمكن أن تأخذ أحد الأشكال التالية:

- 1- **سوق الصرف النقدي:** تعتبر عملية الصرف نقداً إذا كان الاستلام العملات يتمان لحظة إبرام عقد صرف. مطبقين سعر الصرف السائد لحظة إبرام العقد وفي الحقيقة لمدة فترة الصرف 48 ساعة من إبرام العقد، عكس ما توحي به لأول وملة عبارة لحظة إبرام العقد الواردة في التعريف. وتجد الإشارة من أن سعر الصرف يتغير باستمرار خلال اليوم تبعاً لعرض العملات والطلب عليها ويقوم وكلاء الصرف بإبلاغ زبائنهم بهذه الأسعار والسهر على تنفيذ أوامرهم فيما يتعلق بإجراء عمليات الصرف، ومن المهم التفرقة هنا بين سعرين هما سعر الشراء وسعر البيع<sup>1</sup>
- 2- **سوق الصرف بين البنوك:** هو السوق الذي يتم فيه معالجة عمليات الخزينة بالعملات الصعبة تحت شكل إقراض أو اقتراض باستعمال قواعد دقيقة للمعدلات وفترات حساب الفائدة وهنا يتم تبادل إحتياجات الصرف بين البنوك التي تعاني العجز والبنوك التي تملك فوائض عن طريق البيع.<sup>2</sup>
- 3- **سوق الصرف الآجل:** تعتبر عملية الصرف أنها آجلة إذ كان تسليم واستلام العملات يتمان بعد فترة من تاريخ إبرام الصفقة وعليه عند هذا التاريخ يتم تحديد كل مبالغ الصفقة بالعمل الصعبة، ومنه يعتبر هذا العقد التزاماً مغلقاً إذ أن الإنفاق على هذه العناصر يكون عند تاريخ إبرام العقد لكن الاستلام والتسليم يكون في تاريخ لاحق (تاريخ الاستحقاق). إن هذا النوع من العمليات الصرف يستعمل من طرف الشركات العاملة في التجارة الخارجية لتفادي الأخطار الناجمة عن تقلبات سعر الصرف (هي إحدى تقنيات تغطية خط سعر الصرف)<sup>3</sup>

<sup>1</sup> - محمود يونس، مقدمة ونظرية التجارة الخارجية، 1986، ص 164-165.

<sup>2</sup> - علي حافظ منصور، اقتصاديات التجارة الدولية، مكتب النهضة الشرق، مصر، 1990، ص 161.

<sup>3</sup> - بن زايد مبارك، نظرية الأسواق الفعالة دراسة قياسية لسعر الصرف باستعمال طريقة التكامل المتزامن، رسالة ماجستير تخصص تحليل اقتصادي، جامعة بشار 2007، ص 38.

المبحث الثاني: ماهية سعر الصرف.

المطلب الأول: مفهوم سعر الصرف وأنواعه.

أولاً- مفهوم سعر الصرف:

1- هناك عدة تعاريف لسعر الصرف نذكر منها :

- التعريف الأول: يعتبر سعر الصرف بأنه النسبة التي يحصل على أساسها مبادلة النقد الأجنبي بالنقد الوطني أو ما يدفعه من وحدات النقد الوطني للحصول على وحدة أو عدد معين من وحدات النقد الأجنبي.<sup>1</sup>

- التعريف الثاني: سعر الصرف هو الأداة الرئيسية التي تؤثر مباشرة على العلاقة بين الأسعار الوطنية والأسعار الخارجية، وهذه الأداة تؤدي إلى تشجيع الصادرات وتوفير الواردات.<sup>2</sup>

- التعريف الثالث: هو عدد الوحدات النقدية التي تبدل بها وحدة من العملة المحلية إلى أخرى أجنبية وهذه المبادلة تؤدي إلى التكامل بين الاقتصاد الوطني والاقتصاد العالمي.<sup>3</sup>

- التعريف الرابع: هو أداة ربط بين أسعار السلع في الاقتصاد الوطني وأسعارها في السوق العالمي.<sup>4</sup> من خلال هذه التعاريف يمكن تعريف سعر الصرف على أنه عدد وحدات معينة من عملة ما الواجب دفعها مقابل الحصول على عملة أخرى.

- التسعير المباشر: هو عدد الوحدات من العملة الأجنبية التي يجب دفعها مقابل الحصول على العملة الوطنية في الوقت الراهن.

- التسعير الغير مباشر: هو عدد الوحدات من العملة الوطنية الواجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من العملة الأجنبي<sup>5</sup>

2- أهم المصطلحات المستعملة في عالم الصرف:

أ- ترميز العملة: عادة ما يعبر عنه بثلاثة حروف من أحرف الأبجدية الحرفين الأولين يعبران عن البلد أما الحرف الثالث فيرمز إلى أول حرف في اسم العملة<sup>6</sup>

<sup>1</sup> - شمعون شمعون، بورصيتي الجزائر، دار الأطلس للنشر والتوزيع، 1994، ص139.

<sup>2</sup> - محمود حميدان، مدخل للتحليل النقدي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1999، ص105.

<sup>3</sup> - عبد المجيد قدحي، المدخل إلى السياسة الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004، ص103.

<sup>4</sup> - الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ط5، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005، ص96.

<sup>5</sup> - حمدي عبد العظيم، الإصلاح الاقتصادي والدول العربية بين سعر الصرف والموازنة العامة، زهراء الشرق، مصر، 1998، ص39.

<sup>6</sup> - شمعون شمعون، مرجع سابق، ص96.

ب- ترميز سعر الصرف: اصطلاح كما يلي عن سعر الصرف USD/FRF ويقراً دولار أمريكي مقابل فرنك فرنسي مثلاً:  $15,7010 \text{USD/FRF}$ <sup>1</sup>

ثانياً- أنواع سعر الصرف:

**1- سعر الصرف الاسمي:** هو مقياس عملة إحدى البلدان التي يمكن تبادلها بعملة بلد آخر ويتم تبادل هذه العملات وفقاً لعملية بيع وشراء العملات حسب سوق الصرف، وينقسم سعر الصرف الاسمي إلى سعر صرف رأسمالي المعمول به فيما يخص المبادلات الجارية الرسمية. وسعر الصرف الموازي وهو سعر الصرف المعمول به في السوق الموازية.

**2- سعر الصرف الحقيقي:** يعبر سعر الصرف الحقيقي عن عدد وحدات من السلعة الأجنبية مقابل الحصول على سلعة محلية، وبالتالي يقيس القدرة على المنافسة ويفيد المتعاملين الاقتصاديين في اتخاذ قراراتهم.

**3- سعر الصرف الفعلي:** يعبر سعر الصرف الفعلي عن المؤشر الذي يقيس متوسط التغيير في سعر الصرف عملة بسبب لعملات أخرى في فترة زمنية معينة، وبالتالي مؤشرة سعر الصرف الفعلي يساوي متوسط عدة أسعار صرف ثنائية وهو يدل على مدى تحسن أو تطور عملة بلد ما بالنسبة لمجموعة من العملات.

**4- سعر الصرف الفعلي الحقيقي:** سعر الصرف الفعلي هو سعر اسمي لأنه عبارة عن متوسط لعدة أسعار صرف ثنائية ومن أجل أن يكون هذا المؤشر ذا دلالة ملائمة على تنافسية البلد تجاه الخارج لا بد أن يخضع هذا المعدل الاسمي إلى تصحيح بإزالة أثر تغيرات الأسعار النسبية<sup>2</sup>

المطلب الثاني: أدوات وأهداف سعر الصرف.

تعتبر سياسة سعر الصرف سياسة اقتصادية من يوم إلى يوم استقلاليتها عن السياسة النقدية وهذا من خلال خصوصيات التي تتمتع من أدوات ووسائل وأهداف .

أولاً- أدوات سعر الصرف:

لتنفيذ هذه السياسة وتحقيق أهدافها ستعمل السلطات العيد من الأدوات و الوسائل أهمها:

**1- تعديل سعر صرف العملة:** عندما ترغب السلطات في تعديل توازن ميزان المدفوعات تقوم بتخفيض عمولتها أو إعادة تقويمها عندما تكون الدولة تطبق نظام الصرف الثابت أما عندما تكون في نظام الصرف العائم

<sup>1</sup> - عبد المجيد قري، مرجع سابق، ص106/103.

<sup>2</sup> - العباس بلقاسم، أساسيات أسعار الصرف ، سلسلة دورية يعني بقضايا ،المعهد العربي للتخطيط، العدد23، نوفمبر 2003، ص01.

فتعمل على تحسن أو تدهور العملة وتستخدم سياسة التخفيض على نظام واسع من الصادرات، إلا أن نجاح هذه السياسة يتوقف على توفر مجموعة من الشروط:

- اتسام الطلب العالمي على منتوجات الدولة بقدر كبير من المرونة بحيث يتأثر حجم الإنتاج ارتفاع وانخفاض الطلب.

- ضرورة اتسام العرض المحلي بالمرونة حيث يتأثر حجم الإنتاج بالطلب.

- ضرورة توفر الاستقرار في الأسعار المحلية .

- عدم قيام الدول المنافسة بإجراءات تؤدي إلى تخفيض عملتها.

- استجابة السلع المصدرة لمواصفات الجودة ومعايير الصحة.

- الاستجابة لشروط مارشال و ليزنرو القاضي بأن تكون أي مجموعة مرونة الطلب ومرونة الصادرات أكبر من الواحد الصحيح<sup>1</sup>

**2- استخدام احتياطات الصرف:** في ظل أسعار الصرف الثابتة أو شبه مذبذبة تلجأ السلطات النقدية إلى المحافظة على سعر الصرف عملتها عند انهيار عملتها، عند انهيار، عملتها، بحيث تقوم ببيع العملة الصعبة مقابل العملة المحلية، وعندما تتحسن العملة المحلية تقدم بشراء العملة الصعبة.

**3- استخدام سعر الفائدة:** عندما تكون العملة ضعيفة يقوم البنك المركزي باعتماد سعر فائدة مرتفع لتعويض خطر انهيار العملة.<sup>2</sup>

**4- مراقبة الصرف:** تنضم سياسة مراقبة الصرف بإخضاع المشتريات والمبيعات لعملة صعبة إلى رخصة خاصة ويتم استخدامها لمقاومة خروج رؤوس الأموال الخاصة أي خروجها من أجل الضاربة ومن بين التدابير التي تعتمدها السلطات النقدية:

- منع التسوية القبلية للواردات.

- الالتزام بإعادة العملات الأجنبية المحصل عليها في الخارج نتيجة التصدير ضمن فترة زمنية معينة .

- تقسيم الحسابات البنكية إلى حسابات لغير المقيمين تستفيد من تحويل الخارج للعملة.

- حسابات للمقيمين لا يمكن عن طريقها تسوية المعاملات مع الخارج.

<sup>1</sup> - عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص134/135.

<sup>2</sup> - بن قدور علي ، دراسة أثر تغيرات سعر الصرف على نموذج التوازن الكلي دراسة حالة الجزائر ، رسالة ماجستير، للمركز الجامعي مولاي الطاهر، سعيدة، الجزائر، 2005، ص05.

**5- إقامة سعر صرف متعدد:** يهدف نظام أسعار الصرف المتعدد إلى تخفيض تقلبات في أسواق سعر الصرف ومن أهم الوسائل المستخدمة هو اعتماد نظام ثنائي أو أكثر لسعر الصرف بوجود سعرين أو أكثر لسعر صرف العملة<sup>1</sup>

**ثانيا- أهداف سعر الصرف:**

تسعى سياسة سعر الصرف إلى تحقيق مجموعة من الأهداف أبرزها:

**1- مقاومة التضخم:** يؤدي تحسن سعر الصرف إلى انخفاض في مستوى التضخم المستورد وتحسن في مستوى تنافسية المؤسسات.

**2- تخصيص الموارد:** يؤدي سعر الصرف الحقيقي الذي يجعل الاقتصاد أكثر تنافسية إلى تحويل الموارد إلى قطاع السلع الدولية.

**3- توزيع الدخل:** يؤدي سعر الصرف إلى التوزيع العادي للدخل بين فئات المجتمع وطبقاته أو بين جميع القطاعات المحلية.

**4- تنمية الصناعة المحلية:** يمكن للبنك المركزي اعتماد سياسة لتخفيض أسعار الصرف من أجل تشجيع الصناعة الوطنية، فلقد قام البنك الفيدرالي الألماني عام 1948م بتخفيض هام للعملة مما يشجع الصادرات وفي مرحلة ثابتة قام باعتماد سياسة العملة القوية، كما اعتمدت السلطات النقدية سياسة التخفيض كحماية السوق المحلي من المنافسة الخارجية وتشجيع الصادرات<sup>2</sup>

**المطلب الثالث: العوامل المؤثرة في سعر الصرف وكيفية تحديده.**

**أولاً- العوامل المؤثرة في سعر الصرف:**

توجد هناك مجموعة من العوامل الرئيسية تؤثر في سعر الصرف منحة كالتالي:

**1- مستويات أسعار المحلية:** حسب نظرية تعادل القدرة الشرائية عندما ترتفع أسعار السلع المحلية مع بقاء أسعار السلع الأجنبية ثابتة ينخفض الطلب على السلع المحلية، ويتجه سعر العملية المحلية نحو الانخفاض وعلى العكس إذا ارتفعت أسعار السلع الأجنبية فإن الطلب على السلع المحلية يزداد وهذا بدوره يؤدي إلى ارتفاع سعر صرف العملة الوطنية<sup>3</sup>

<sup>1</sup> - عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص136.

<sup>2</sup> - عبد المجيد قدي، مرجع نفسه، ص137.

<sup>3</sup> - محمود حميدان، مرجع سابق، ص111.

2- التعريفات الجمركية والحصص: إن الحواجز على التجارة الحرة مثل التعريفات الجمركية والحصص يمكن أن تؤثر في سعر الصرف.

3- تفضيل السلع الأجنبية على السلع المحلية: فالزيادة في الطلب على صادرات دولة ما يتسبب في ارتفاع عملتها في فترة طويلة وعلى العكس فإن الزيادة في الطلب على الواردات يؤدي إلى انخفاض قيمتها الوطنية.

4- الإنتاجية: إذا أصبحت دولة أكثر إنتاجية من غيرها من الدول الأخرى فإن هذه الدولة تنخفض أسعار السلع المحلية بالنسبة للأجنبية وتظل تحقق أرباحا والنتيجة هي زيادة الطلب على السلعة المحلية ، وميل سعر العملة المحلية إلى الارتفاع لأن السلع المحلية تستمر في زيادة في حجم مبيعاتها والعكس إذا تقهقرت إنتاجية الدولة بالنسبة للدول الأخرى، فإن السلع التالي تنتجها تصبح نسبيا غالية الثمن وتميل قيمة العملة الدولية إلى الانخفاض، ففي الفترة الطويلة كلما زادت إنتاجية دولة ما بالنسبة إلى الدول الأخرى ترتفع قيمة عملتها ونستخلص أن العوامل السابقة تؤدي إلى زيادة الطلب على السلع المحلية بالنسبة إلى السلع الأجنبية، فإن العملة المحلية ستزداد قيمتها وأي عامل منها يؤدي إلى انخفاض الطلب على السلعة يتسبب في تدهور قيمة العملة.<sup>1</sup> في الاقتصاد المفتوح، وهو نظرية لتحديد سعر الصرف .

يحلل أثر التوازن ميزان المدفوعات على تحديد سعر الصرف، ويفترض أن صافي الصادرات يزداد بانخفاض قيمة العملة المحلية في المدى القصير، وأن الفرق بين أسعار الفائدة المحلية والخارجية يؤثر في تدفق رؤوس الأموال، ويستنتج النموذج أن هناك علاقة إيجابية بين ميزان المدفوعات وسعر الصرف والنشاط الاقتصادي في الدول الأجنبية ، ومستوى أسعار الفائدة المحلية ، كما أن هناك علاقة عكسية بين ميزان المدفوعات ومستوى النشاط الاقتصادي المحلي ومستوى أسعار الفائدة الأجنبية يعتمد سعر الصرف التوازني على العناصر التالية:

- مستوى النشاط المحلي.

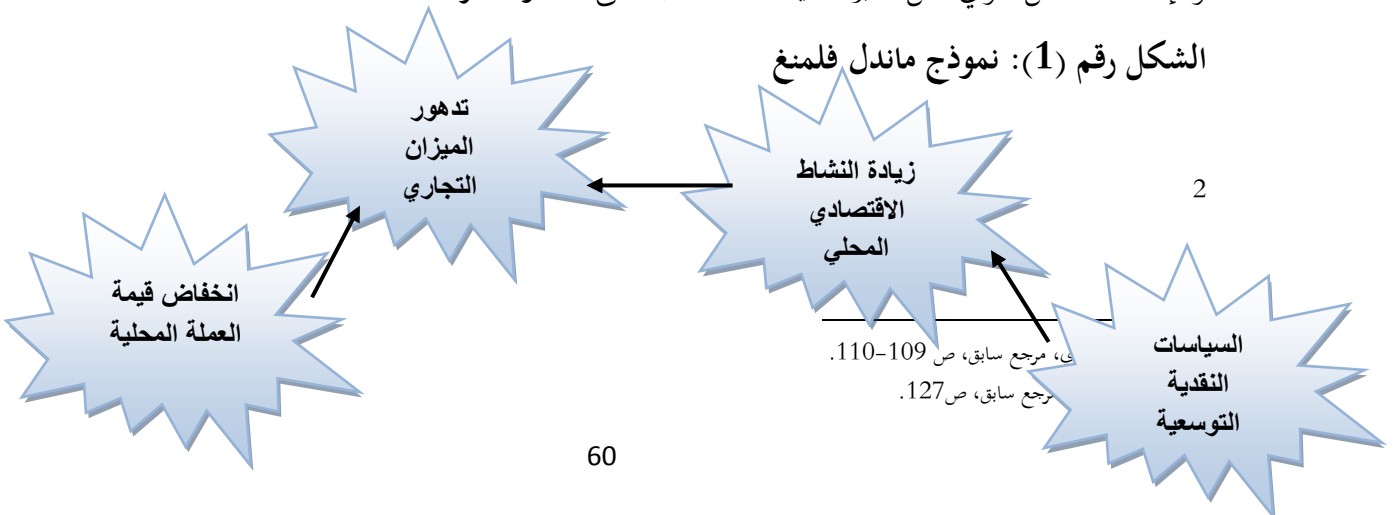
- مستوى النشاط الخارجي.

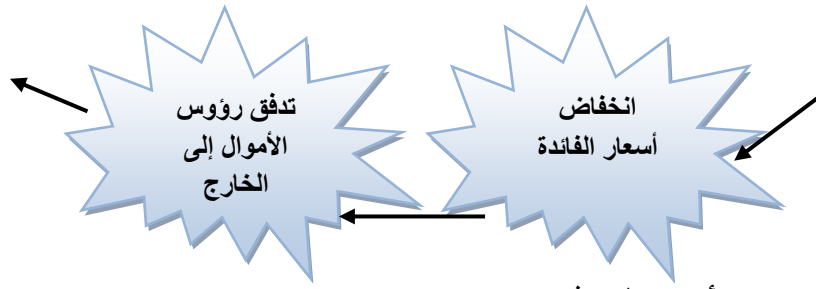
- مستوى أسعار الفائدة المحلية.

- مستوى أسعار الفائدة الأجنبية.

ولإضافة الشكل الموالي يمثل تأثير السياسات النقدية على أسعار الصرف.

الشكل رقم (1): نموذج ماندل فلمنغ





ثانيا- كيفية تحديد أسعار الصرف: نميز ثلاث حالات:

**1- الحالة الأولى:** وهي حالة العملات التي يتم تحديد سعر صرفها عن طريق الارتباط المباشر بعملة التدخل، فهذه العملات تظل أسعارها ثابتة عبر الزمن باتجاه العملة المرتبطة بها مادامت السلطات النقدية للبلد المعني لم تحدث أي تغيير في سعر الارتباط المركزي للعملة.

**2- الحالة الثانية:** من حالة التعويم الحر أي ارتباط ويتم هنا تحديد سعر العملة البلد في سوق الصرف حرة باستمرار فليس هناك سعر العملة وعملة التدخل أو أي سلة من العملات وإنما يتغير السعر بالسوق الصرف يوميا حسب تقلبات العرض والطلب، تتأثر هذه التقلبات بدورها بالتوقعات والحاجيات المختلفة للمتعاملين في السوق من جهة وبالمؤشرات الاقتصادية والنقدية للبلد من جهة أخرى.

**3- الحالة الثالثة:** هي الارتباط بسلة العملات وهنا إما أن تربط الدول عملتها بحقوق السحب الخاصة التي هي عبارة عن سلة يصدرها صندوق النقد الدولي من خمس عملات لكل منها وزن العملة معين، كما تعتمد الدول أيضا عملة التدخل (غالبا هو الدولار) يتم بها إرساء القيمة المحددة يوميا في سوق الصرف للعملة الوطنية<sup>1</sup>  
المطلب الرابع: محددات سعر الصرف وطرف التبوؤ بأسعار الصرف.

سعر صرف العملة يتحدد انطلاقا من ظروف العرض والطلب عليها واللذان بدورهما يتأثرهما لعوامل كثيرة نذكر منها:

أولا- محددات سعر الصرف:

**1- سعر الصرف والتضخم:** تستند هذه العلاقات على نظرية تعادل القدرة الشرائية التي صاغها في البداية ريكاردو (1772-1823) ثم قام بتطويرها الاقتصادي السويدي غوستان كاسل وركز على مبدأ بسيط مفاده أن "قيمة العملة تتحدد على أساس قدرتها الشرائية ومن ثم فإن سعر الصرف التوازني يجب أن يعبر عن تساوي القدرة

<sup>1</sup> - محمود حميدان، مرجع سابق، ص 111.

الشرائية الحقيقية للمعتمدين المعينين". وبالرغم من هذا النموذج أثبت قدرة كبيرة على التنبؤ بأسعار الصرف في المدى الطويل إلا أنه يعاب عليه فيما يلي:

أ- تركز نظرية تعادل القدرة الشرائية، على فرضيات غير واقعية منها فرضية توفر منافسة حرة وكاملة في الاقتصاد الدولي وعدم وجود تكاليف التنقل وحقوق الجمارك تركز نظرية تعادل القدرة الشرائية، على فرضيات غير واقعية منها فرضية توفر منافسة حرة وكاملة في الاقتصاد الدولي وعدم وجود تكاليف وحقوق الجمارك.

ب- بعض الدراسات التجريبية أكدت على وجود فوارق هامة بين سعر الصرف المتوقع للنموذج وسعر الصرف المسجل في المدى القصير مما يؤكد على أن هناك عوامل أخرى، كمعدلات الفائدة، الأحداث السياسية والاقتصادية تتدخل في تحديد سعر الصرف في المدى القصير.<sup>1</sup>

## 2- سعر الصرف ومعدل الفائدة:

بافتراض عدم وجود حواجز جمركية فإن مردودية التوظيف في دولتين مختلفتين يجب أن تتساوى وهذا ما يتضمن من جهة أخرى أن الفرق بين معدل الفائدة ما بين اقتصاد ما وباقي الاقتصاديات يساوي معدل ارتفاع أو انخفاض قيمة العملة في المستقبل بمعنى آخر إذا كان معدل الفائدة على العملة A أكبر من المعدل المطبق على العملة B فإن قيمة هذه الأخيرة سوف تتحسن بالمقارنة مع قيمة العملة A حتى يتم إلغاء فروقات الفائدة بفروقات الصرف لأن فروقات الصرف بقاؤها في المردودية، من الناحية النظرية سوف يؤدي إلى حدوث عمليات تحكيم فيها بين العملتين .

هذه النظرية أدت إلى ظهور مفهوم خصم التأجيل وعلاوة التعجيل واعتبار سعر الصرف لأجل أحسن وسيلة للتنبؤ بأسعار الصرف غير أن الدراسات التجريبية أكدت على أنه بالرغم من أن هذه النظرية تسمح بالتنبؤ بميل التغيير (الانخفاض أو الارتفاع) إلا أن الصحيحة المستحقة في التنبؤ بأسعار الصرف منخفضة حيث أنها في المتوسط لا تتعدى 55%<sup>2</sup>.

## 3- سعر الصرف وميزان المدفوعات:

تعتبر أهم أرصدة ميزان المدفوعات سواء تعلق الأمر برصيد التجارة الخارجية أو رصيد المعاملات الجارية أو رصيد ميزان القاعدة عوامل مفسرة لتغيير سعر الصرف في المدى المتوسط فحدوث عجز في الميزان التجاري يؤدي بالضرورة إلى انخفاض سعر الصرف الأثر المعاكس نلاحظه في حالة انخفاض عجز المعاملات التجارية، أهمية هذه

<sup>1</sup> - حمدي عبد العظيم، مرجع سابق، ص 40.

<sup>2</sup> - محمود يونس، مرجع سابق، ص 169.

الأرصدة تزيد باعتبار أن لها علاقة مع التضخم ومعدلات الفائدة. فالملاحظة أن الدولة التي تتميز بمعدل تضخم مرتفع تجد صعوبات كبيرة في تصدير منتجاتها إلى تأثير الميزان التجاري والعكس في حالة معدل تضخم منخفض. كما أن معدلات الفائدة هي تحكم حركة تدفق رؤوس الأموال في المدى الطويل والقصير وهي محتواه في ميزان القاعدة.

فالقيام بعملية التنبؤ المستندة على الأرصدة المذكورة سابقا فإنه يجب مراقبة مجموعة من المؤشرات، المرتبطة بالحسابات الخارجية والتي يمكن إجمالها في خمسة معدلات:

أ- معدل ارتفاع وانخفاض الاحتياطات الرسمية للدولة.

ب- معدل تغطية الصادرات للواردات.

ج- معدل توسيع الصادرات وتنوعها.

د- معدل حزمة الياقين.

فبتتبع تطور مختلف هذه المؤشرات من الممكن أن نستخلص مجموعة من المنبهات والدلالات على تغيير مرتقب لسعر الصرف.<sup>1</sup>

ثانيا- طرق التنبؤ بأسعار الصرف:

تتفرع طرق التنبؤ بأسعار الصرف إلى طرق أساسية. المرتكزة على النظريات المفسرة لأسعار الصرف، والطرق التقنية التي تنقسم بدورها إلى طرق بيانية وأخرى إحصائية.

تقنيات التنبؤ باستخدام الاقتصاد القياسي:

ترتكز نماذج الاقتصاد القياسي على تحديد علاقة ثابتة بين بعض التغيرات الاقتصادية وسعر الصرف ومن أهم هذه المتغيرات نجد:

1- سعر الصرف - التضخم.

2- سعر الصرف - معدل الفائدة.

3- سعر الصرف - معدل الفائدة.

1- الطرق التقنية:

<sup>1</sup> - عرفان تقي الحسين، التمويل الدولي، ط5، دار مجد لاوي، عمان، 1999، ص149، 150.

يرتكز التحليل التقني لسعر الصرف على أن هذا الأخير في الفترة لا يبر عن كل المعلومات المتوفرة ومن ثم فإن من الممكن بعد دراسة سليمة سابقة لأسعار الصرف أن نستخرج مجموعة من الأشكال التي تذكر، وعلى أساسها يمكن معرفة السلوك المستقبلي لسعر الصرف.

## 2- التنبؤ طريق التحليل البياني:

يرتكز التحليل البياني على النظرية CH.Downs لأول مرة على مؤشرات البورصة وتعتمد على ملاحظة السلوك السابق لسعر الصرف ومحاولة استخدام بعض المعالم التي تساعدنا على تحديد السلوك الذي سوف يحدث مستقبلا (المتغيرات) ومن أجل القيام بعمليات التنبؤ بيانيا يجب:

أ- اختيار طريقة العرض بيانيا.

ب- تحليل واستنباط النتائج من الأشكال .

## 3- التنبؤ عن طريق التحليل الإحصائي:

يهتم التحليل الإحصائي بمعالجة سلسلة زمنية لأسعار الصرف قصد استخدام مؤشرات دالة على ميل هذا السعر ومن الطرق التي تستخدم هي:

أ- المتوسطات المتحركة.

ب- التذبذب l'auxiliaeur<sup>1</sup>

## المبحث الثالث: النظريات المفسرة لسعر الصرف.

إن تعدد الأنظمة النقدية أي وجود مقاييس مختلفة لاختيار القاعدة النقدية وبدوره تعدد النظريات المفسرة المكونة لسعر الصرف. ومن أهم هذه النظريات نجد نظرية تعادل القوة الشرائية، نظرية تعادل معدلات الفائدة نظرية التخفيض .

### المطلب الأول: نظريات تعادل القوة الشرائية.

أولاً- عرض نظرية تعادل: يرى كاسيل أن سعر أية عملية يتحدد وفقا للقوة الشرائية لهذه العملة في السوق المحلية مقارنة بقوتها الشرائية الخارجية، أي أن العلاقة بين عملة دولة معينة وعملة أي دولة أخرى تتحدد وفقا للعلاقات بين المستويات الأسعار السائدة في كل من كل الدولتين، أو بعبارة أخرى فإن سعر الصرف الحقيقي

<sup>1</sup> - عرفان تقي الدين، مرجع سابق، ص152.

لأي من العملتين يساوي نسبة بين القوة الشرائية للعملة في السوق المحلي والقوة الشرائية للعملة في الأسواق الخارجية<sup>1</sup>

وتفترض النظرية أن تغيرات سعر الصرف ترجع إلى تغيير القوة الشرائية المحلية بينما لا تؤثر تغيرات سعر الصرف في القوة الشرائية المحلية .

ويرى بعض الاقتصاديين مثل الاقتصادي فرنكل أن أسعار الصرف هي عبارة عن أرقام القياسية المعبرة عن أصول النقدية المحلية لدولة معينة .

وقد تبين من بعض الدراسات أن انحرافات القوة الشرائية عن أسعار الصرف ترجع إلى اختلاف زمن الدورة التجارية في الدولتين إن نظرية تعادل القوة الشرائية لها أهمية بالغة في تحديد سعر الصرف<sup>2</sup>

### ثانياً- التفسير النقدي للنظرية:

انطلاقاً من النظرية الكمية للنقود والتي تعني أن في كل الدول عرض النقود يجب أن تساوي الطلب على النقود<sup>3</sup>

### 1- صيغة النظرية الكمية للنقود:

M: عرض النقود.

V: سرعة دوران النقود.

p: مستوى العام للأسعار.

Y<sub>pe</sub>: الدخل الفعلي في التشغيل الكامل .

Y: تفرض في التشغيل الكامل والتام مع وجود مرونة تامة للأسعار في السوق .

V: سرعة دوران النقود عبارة عن ثابت.

ومن هذه الفرضيات تبقى إلا تغيرات M التي تؤثر على P وعليه

يمثلان على التوالي نسبة التضخم ونسبة نمو الكتلة النقدية في الخارج انطلاقاً من قاعدة تعادل القدرة الشرائية

النسبية يمكن من خلال ما سبق نستنتج أن ارتفاع الكتلة النقدية ناتج عن زيادة سعر بنفس المقدار وهذا ما يؤدي

إلى تدهور سعر الصرف<sup>4</sup>

<sup>1</sup> - حمدي عبد العظيم، مرجع سابق، ص60 .

<sup>2</sup> - محمد زاكي الشافعي " مقدمة في العلاقات الاقتصادية الدولية" دار النهضة ، بيروت ص93.

<sup>3</sup> - باتريس ارتوس ، الاقتصاد سعر الصرف، باريس، 1997، ص12.

<sup>4</sup> - رشدي شيحة مصطفى، الاقتصاد النقدي والمصرفي، ط5، دار الجامعة للطباعة والنشر ، بيروت، 1985 ، ص405.

### ثالثاً- الانتقادات الموجهة لنظرية تعادل القوة الشرائية:

تعرضت هذه النظرية للعديد من الانتقادات أكثر من النظريات المتعلقة بسعر الصرف ولعل هذه الانتقادات ما يلي:

- 1- النظرية تعتمد على القوة الشرائية للنقود وهي فكرة من الصعب تحديدها، ذلك لأن قيمة النقود أو قوتها الشرائية أمر نسبي، إن هذه القوة تحدد وفقاً لطريقة الأرقام القياسية وجميعها طرق تقييمية ومن خلال ما سبق يمكن لنا أن مقارنة حركات الأسعار ليس كافية لتحديد أسعار توازن الصرف<sup>1</sup>
- 2- صعوبة تقدير الأرقام القياسية لأسعار لفترة تزيد عن سنة واحدة.
- 3- صعوبة اختيار فترة أساس لتحديد أرقام القياسية للأسعار .
- 4- لا تسمح النظرية باستبعاد تغيرات الأسعار التنافسية.
- 5- إهمال النظرية لمتغيرات أخرى كسعر الفائدة ومستويات الدخل.
- 6- الإهمال الكلي لأثر الرقابة على سعر الصرف، التعريف الجمركية والمديونية الخارجية.
- 7- لا تهتم النظرية بأذواق المستهلكين والسلع البديلة<sup>2</sup>

ورغم الانتقادات الموجهة والصعوبة الموجودة عند تطبيق النظرية إلا أن النظرية لا تزال مرجع كثير للاقتصاديين الذين يتناولون سعر الصرف بالدراسة والتحليل سواء بالأسلوب القياسي والتحليل، ومن ثم الاعتماد عليها لمعرفة تقدير تقريبي لسعر الصرف يسند على تفاوت القوة الشرائية من دولة إلى أخرى.<sup>3</sup>

المطلب الثاني: نظرية تعادل معدلات الفائدة.

#### أولاً- عرض النظرية:

تعتبر من بين المحددات الرئيسية لسعر الصرف، يتركز محورها على بعد النقدي ومن روادها كروجر، حيث يفرض أن معدل التضخم المتوقع يساوي 0 وبالتالي فإن تسوية الصرف المرن من السبعينيات، تنتج عنه تحديد فائدة مع معظم الباحثين لنظرية الصرف الأجل (معروفة تحت اسم تعادل معدلات الفائدة ذات صلة بنظريات جون مانيردكينر، وهذا بسبب الايجابيات المطروحة التي تمنحها تعطيه لأجل المتعاملين الدوليين. تباين معدلات الفائدة بين الدولتين يجب أن يساوي نسبة التحسن أو التدهور المنظم للعملة الصعبة مقارنة بالعمل الوطنية.

<sup>1</sup> - هاشم فؤاد، التجارة الخارجية والنحل القومي، دار النهضة العربية، القاهرة، 1971، ص174.

<sup>2</sup> - ما يلر توماس، نقود بنوك والاقتصاد، جامعة كاليفورنيا، دار المريخ السعودية، 2002، ص336.

<sup>3</sup> - محمد الفتيش، القطاع المالي في البلدان العربية، صندوق النقد العربي، 2000، ص125.

تعادل معدلات الفائدة القابل للتغطية.

- تعادل معدلات فائدة غير قابل للتغطية.

ثانيا- أشكال تعادل معدلات الفائدة:

### 1 - تعادل معدلات الفائدة القابل للتغطية:

ليكن شخص يمتلك وحدات من اليورو، وعليه فله الاختيار في أن يوظفهم في بلد أو يحول المبلغ إلى الدولار ويوظفه في السوق الأمريكي عليه:

أ- إذا وظف أمواله في بلد ب  $X$  يورو، يحصل في النهاية على  $(1+i)x$ ، سعر الفائدة المطبق في بلدة بالزمن  $n$ .

ب- أو أن الشخص حول المبلغ إلى الدولار ويوظفه في سوق الأمريكية بمعدل فائدة  $i$  وعليه يحصل حيث  $CC$ :  
سعر النقد للدولار مقابل اليورو ومنه فالمستثمر اختار أن يوظف أمواله في السوق الأمريكية على أساس أنه ليوفر مردود أحسن.<sup>1</sup>

### تعادل معدل الفائدة الغير قابل للتغطية:<sup>2</sup>

هذه العلاقة من سابقتها ، غير أنه في الحالة الموازنة موجودة من دون حماية (تغطية سعر الصرف)  
مثال: المستثمر يحتاج أن يبيع أصل أجنبي، وبالتالي يبقى في صحة الصرف مفتوحة، لأنه يفترض أن سعر النقد مستقبلا  $S_a$  للعملة تترجم بالتحسن في السعر (تدهور العملة الوطنية).

$i$ : معدل الفائدة للأصل بالعملة الأجنبية.

: معدل الفائدة للأصل بالعملة الوطنية.

لنقارن مردود الأصل الأجنبي أين تضاف إليه معدل تحسن أو تدهور العملة.

$S_a$ : هي معدل تغيير سعر الصرف المنظم في التوازن:

و منه نستنتج ما يلي:

من الأصلين قابلين للمقارنة ، فروقات الفوائد يجب أن تساوي معدل التغيير المنظم لسعر الصرف.

العلاقة بين الفروقات الفوائد ومعدل تغير سعر الصرف عبارة عن علاقة عكسية .

فرق إيجابي، السعر يجب أن يتدهور.

فرق سلبي ، السعر يجب أن يتحسن.

<sup>1</sup> - قدي عبد المجيد، مرجع سابق، ص120-121.

<sup>2</sup> - بن شلاط مصطفى ، مرجع سابق، ص33.

## 2- مقدمة إلى علاوة الخطر:

كثيرا ما يتقدم المتعامل خلال قيامه بعملية، أن يطلب بإلحاح على علاوة الخطر كما أهو الحال بالنسبة لتعادل معدلات الفائدة الغير قابل للتغطية وعلي تصبح العلاقة:

Sa: يمثل معدل تغيير سعر الصرف.

: علاوة الخطر.

ومنه، عندما علاوة الخطر على الاستثمار ترتفع.

## 3- تعادل معدلات الفائدة والحركة الدولية لرؤوس الأموال:

يتأثر أحيانا السوق النقدي بتغيرات معدل الفائدة ، هذا ما يؤدي إلى وجود حركة في رؤوس الأموال ونظرية تعدل الفائدة تسفر هذه الحركات لرؤوس الأموال من حقل مالي إلى آخر.<sup>1</sup>

ثالثا -الانتقادات والنقائص الموجهة لنظرية تعادل معدلات الفائدة :

قبول نظرية تعادل معدلات الفائدة، يعود إلى تقبل فكرة مفادها أن الأسواق المالية الدولية في منافسة تامة وتشغيل حر وبدون قيود.

1- الأموال المتاحة القابلة أن تستعمل في الموازنة غير منتهية ومن جهة أخرى، أهمية حركة رؤوس الأموال عندما متاح تستلزم شروط القرض المطبقة بين الحقول المالية وحرية تحرك مختلف المتعاملين<sup>2</sup>

2- مراقبة الصرف تجعل عائقا لنظري تعادل معدلات الفائدة، بالإضافة إلى بعض التطبيقات التي ممكن أن تساهم بشكل غير مباشر في حركة رؤوس الأموال قصيرة الأجل .

3- معدلات الفائدة لا تمثل إلا عامل موجه لسلوك الموازين ،حركة رؤوس الأموال مرتبطة إلا بمعدلات الفائدة، عاملين آخرين ذي طبيعة تنتمي إلى استراتيجية الموازنات: سيولة مستلزمات التوظيف المضاربة هي عامل ولا تدخل في الرهان إلا في ظروف وأزمان الثقة في المستقبل لعملة ما.

4- إن وجود تأثير لمعدلات الفائدة على أسعار الصرف، لا نستطيع بذلك تجاهل العلاقة بين هذه المعدلات والتضخم خاصة في المدى البعيد.<sup>3</sup>

المطلب الثالث: نظرية التخفيض.

أولا- عرض النظرية:

<sup>1</sup> - لطرش الطاهر، مرجع سابق، ص104.

<sup>2</sup> - محمد الفلين، مرجع سابق، ص60.

<sup>3</sup> - دومينيك سالفدور ، سلسلة شوم نظريات ومسائل في الاقتصاد الدولي، ديوان المطبوعات الجامعية، 1993، ص330.

نعرف التخفيض في العملة على أنه عملية ذات طابع تقني، محددة من طرف السلطات النقدية وتكمن في تخفيض قيمة العملة المحلية. وبمعنى آخر تغيير تعريف العملة وذلك بتخفيضها بالنسبة لقاعدة الذهب، لحقوق السحب الخاصة وبالتالي بالنسبة لكل العملات الأجنبية.

يدخل التخفيض في إطار نظام التعادل الثابت وذلك منذ إنشاء النقد العائم 1973. ليس لنظرية التخفيض مدى تاريخي وجغرافي واسعاً جداً، ظهرت التخفيضات الأولى بعد الحرب العالمية الأولى حين تخلت معظم الدول عن قاعدة الذهب وتبنت قاعدة الصف بالذهب. إلا أنها تطورت كثيراً بعد الحرب العالمية الثانية خاصة مع النجاح الباهر الذي حققه الصرف الثابت بغية تسديد مستورداته. البلد في حاجة إلى عملات أجنبية وعلماً أنه في استطاعته الحصول على موارد بفضل بيع صادراته، فإذا كان سع الصرف ثابت التوازن لا يتحقق إلا إذا تساوى الغرض والطلب على مستوى هذا السعر<sup>1</sup>

ففي حالة وجود طلب مرتفع عن العرض. السلطات المركزية تتدخل من أجل الحفاظ على سعر العملة المحلية، إلا أن استعمال العملات الأجنبية يؤدي إلى انخفاض الاحتياط واستنفاده يعني انقطاع الدفع وفي هذه الحالة يصبح التخفيض الحل الوحيد لمعالجة الوضع.

يطبق التخفيض عندما يكون الميزان التجاري غير متوازن، ويدل اللاتوازن على أن الأسعار الداخلية تكون جد مرتفعة بالمقارنة مع الأسعار العالمية والمنتجات المحلية تكون غير قابلة للمنافسة في السوق العالمية، وبالتالي تكون العملة الوطنية مرتفعة بالنسبة للعملات الأجنبية نظراً لتبني نظام الصرف الثابت أو الرقابة الصارمة على الصرف.

بما أن ضرورة التخفيض موجودة . أو اختيار التخفيض كآلية حتمية للسياسة الاقتصادية قد تقرر، سؤالين مهمين يستلزم الجواب عليهما:

من يقوم بالتخفيض؟ وبأي نسبة تخفض؟

ومن البديهي أن الدولة هي السلطة الوحيدة التي بإمكانها أن تغير في التعادل الخارجي في معظم الدول، الحكومة في مجلسها الوزاري تعين كل من رئيس الحكومة ووزيرة المالية لاتخاذ القرار إلا أنه يوجد ثلاث أنواع من الضغوط الخارجية التي تتدخل لتحديد حرية الحكومة وهم<sup>2</sup>:

- ضغوط الحكومات الأجنبية.

- قيود المحيط الدولي.

<sup>1</sup> - نعمان السعيد ، سياسة الصرف في إطار برامج التصحيح الهيكلي لصندوق النقد الدولي ، رسالة ماجستير ، علوم الاقتصادية . جامعة الجزائر ، 1998.ص60

<sup>2</sup> - تومي ربيعة ، نمذجة قياسية لسعر الصرف الاسمي والمدى الطويل باستعمال طريقة التكامل المشترك ، رسالة ماجستير ، جامعة الجزائر ، 2001،ص35.

- توصية المؤسسات الدولية.

فيما يخص ضغوطات الحكومات الأجنبية لا يمكن للأعوان المسؤولين عن اتخاذ القرارات إهمال ردود أفعال الدولة المتعامل معها، بحيث كلما كانت العلاقات متطورة كلما كانت التغيرات بالتعامل في الصرف حساسية وبإمكانها أن تولد آثارا هامة جدا.

تكمن قيود المحيط الدولي في أنه في أي شركة اقتصادية دولية، تخفيض العملة لعضو واحد يؤدي حتما بتعديل محتوى الاتفاقيات الموجودة بين الدول الأعضاء، قوانين الصندوق تجبر الدول الأعضاء على استشارته، في حالة القيام بأي القيام بأي تغيير في التعامل، فهي تلجأ للتخفيض بغية التخفيضات للتعويض عن أي لا توازن قائم في التبادلات الخارجية.

بالنسبة لصندوق النقد الدولي، يتميز الاختلال الأساسي بعدم وجود أية وسيلة كافية ما عدا تعديل الصرف لترميم توازن ميزان المدفوعات. تحديد نسبة التخفيض متعلق بجملة المتغيرات المفترضة والمرتبطة وهي:

أ- العجز بمعناه العريض في الميزان التجاري.

ب- كميات وأسعار الصادرات والواردات .

ج- مداخيل ونفقات الأعوان الاقتصاديين.<sup>1</sup>

عموما تكون نسبة التخفيض ضعيفة، فهي تتراوح من 10% إلى 20% اختيار نسبة التخفيض عملية دقيقة جدا، بحيث لا يمكنها أن تكون ضعيفة جدا تسبب حركاته مضاربة هامة وتشجيع المستهلكين على المسارعة في شراء السلع مسبقا خوفا من أي تخفيض جيد، وأن لا تكون قوية جدا إلى درجة أن تكون غير اجتماعية وتقدم بالتالي آثارا انكماشية يكون من الصعب السيطرة عليها.<sup>2</sup>

ثانيا- شروط النظرية:

1- استقرار الأسعار الداخلية للبلدان المطبقة لتخفيض حتى لا تؤدي هذه العملية إلى مرتفعة في معدلات التضخم .

2- مجموعة مرونة السعر الطلب الوطني (  $E_m$  ) وسعر الطلب الخارجي للصادرات (  $E_x$  ) يجب أن يكون أكبر من الواحد الصحيح.

$$E_m + E_x > 1$$

3- لا بد أن يرتفع الدخل الوطني بسبب زيادة فائض التجارة (  $X - M > 0$  )

<sup>1</sup> - نعمة الله نجيب محمود، أسس علم الاقتصاد ، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 1988، ص365.

<sup>2</sup> - الفار إبراهيم محمد ، سعر الصرف بين النظرية والتطبيق دار النهضة العربية، القاهرة، 1992، ص111.

هدف التخفيض هو تعديل ميزان المدفوعات وذلك عن طريق.

4- تحسين في الميزان التجاري وتقليص عجزه.

5- تحسين في ميزان رؤوس الأموال .

وتعد هاتين النقطتين الآثار الخارجية لتخفيض والتي سنحاول تحليلها فيما يلي:

أ- الميزان التجاري:

المهدف من التخفيض هو إزالة العجز التجاري وهذا ما تؤدي إلى تقليص الواردات وزيادة الصادرات .

- من جهة الواردات:

التخفيض يعني زيادة أسعارا داخلية للعملية المحلية.

- من جهة الصادرات:

التخفيض يعني رفع الصادرات بالعملة المحلية وانخفاضها بالعملة الأجنبية وبالتالي انخفاض قيمة الواردات وارتفاع

في قيمة الصادرات يؤدي إلى تحسين الميزان التجاري بمعنى تقليص العجز.<sup>1</sup>

ب- ميزان رؤوس الأموال<sup>2</sup>:

يمكن التغيير في الاحتياطات العملات الأجنبية والتي نرمز له ب B مساويا إلى رصيد المعاملات الجارية لكل

من:

X حجم الصادرات، Z حجم الواردات، إضافة إلى تدفق صافي لرؤوس الأموال F.

$$B = X + Z + F$$

ثالثا- الآثار الداخلية لتطبيق النظرية:

1- آثار على نشاط الاقتصاد عامة:

عندما يتقرر التخفيض، أسعار الواردات تكون مرتفعة والأعوان الاقتصاديون يقومون بتقليص مشترياتهم، أما

فيما يخص النشاطات المرتبطة بالصادرات فسوف تشجع نظرا للتخفيض.

2- آثار التخفيض على الموارد:

التخفيض يؤدي الى تدهور حدود تبادل الصادرات وبالتالي تحسين المناقشة السرية في الاسواق العالمية ومنه

نشجع اعادة توزيع وتوجيه الموارد الداخلية

<sup>1</sup> - مصار منصف، إشكالية سعر الصرف في الجزائر التخفيض أو الصرف المتعدد ، جامعة الجزائر ، عدد 05 ، 1994-1995 ، ص 61-62.

<sup>2</sup> - مصار منصف ، مرجع سابق ، ص 63-67.

### 3- آثار التخفيض على توزيع الدخل:

التخفيض يؤدي إلى ارتفاع مداخيل القطاعات المصدر وبالتالي مداخيل الأعوان الاقتصاديين من جهة ومن جهة أخرى يرتفع سع المنتجات المستوردة وحتى سعر المنتجات المحلية التي مواردها الأولية مستوردة وهذا ما يؤدي إلى تخفيض القدرة الشرائية للمستهلكين بصفة عامة.

#### المبحث الرابع: سياسات سعر الصرف.

من أهم الأدوات في السياسة الاقتصادية سياسة الصرف فهي تقنية ساعد على استقرار الاقتصاد المحلي وحمايته وتكون درجة فعاليتها حسب النظام القائم في الدولة فهذه الأخيرة تقوم بدور فعال في إعادة التوازن وحالة وجود احتلال في الميزان التجاري.

#### المطلب الأول: مفهوم وأهداف السياسة سعر الصرف.

##### 1- مفهوم سياسة سعر الصرف:

تعبّر عن تصرفات السلطات النقدية وميكانيزماتها والتي يكون هدفها الرئيسي تحقيق الرفاهية العامة مع زيادة معدل النمو في حالة تشغيل تام ووجود توازن.<sup>1</sup>

##### 2- أهداف سياسة سعر الصرف<sup>2</sup>

تسعى سياسة سعر الصرف إلى تحقيق مجموعة من الأهداف:

أ- مقاومة التضخم: التحسن في سعر الصرف يؤدي إلى الحد من مستوى التضخم وتحسين تنافسية المؤسسات وزيادة في أرباح المؤسسات .

ب- تخصيص الموارد: يؤدي سعر الصرف الحقيقي إلى زيادة في التنافسية وهذا ما يشجع على التصدير وتقليل من السلع المستوردة وذلك بتوسيع قاعدة السلع الدولية.

ج- توزيع الدخل: إلى سعر الصرف إلى توزيع عادل للدخل في فئات المجتمع وجميع قطاعاته.

د- تنمية الصناعات المحلية: يمكن للبنك المركزي اعتماد سياسة لتحقيق سعر الصرف من أجل تشجيع الصناعات الوطنية ونهوض بالاقتصاد الوطني.

#### المطلب الثاني: سياسات سعر الصرف.

##### أولاً- سياسة تعديل سعر الصرف:

<sup>1</sup> - بن شلاط مصطفى ، مرجع سابق، ص38.

<sup>2</sup> - قدي عبد المجيد، مرجع سابق، ص 124.

**1- سياسة تخفيض العملة:** إن تخفيض القيمة الخارجية للعملة يؤدي أساساً إلى انخفاض أسعارها بالنسبة للنقد الأجنبي وهذا ما يؤدي إلى نشيط الصادرات وتصبح السلع الأجنبية باهظة الثمن وهذا ما يجد من سبة الواردات يؤدي إلى زيادة الطلب الخارجي على المنتجات المحلية نتيجة لانخفاض العملة<sup>1</sup>.

فعملية التخفيض العملة تقنية تقرها الدولة وتتمثل في تخفيض قيمة العملة الوطنية بالنسبة للعملاء الأجانب وهو إجراء من أجل تخفيض قيمة صرف العملة.

#### أ- شروط نجاح التخفيض قيمة العملة:

يترتب على عدم مرونة الطلب المحلي على الواردات زيادة قيمة الواردات أكثر من زيادة قيمة الصادرات وهذا ما يؤدي إلى نجاح سياسة التخفيض في إعادة التوازن في ميزان المدفوعات، بمعنى ذلك أنه إذا كان طلب الدولة إعادة مرنا كذلك فإن التخفيض يعود بالنفع عليها وأن حالة كون طلبها على الواردات قليل المرونة وكون عرضها للصادرات كذلك قليل المرونة فإن التخفيض يعود بالضرر عليها<sup>2</sup>.

وإذا أدى التخفيض إلى الحصول على مزايا فيشترط ألا تقوم الدول الأخرى بتخفيض القيمة الخارجية لعملتها<sup>3</sup>. ولنجاح سياسة التخفيض يجب توفير الشروط التالية:

- اتسام الطلب العالمي على المنتجات يقدر كبير من كاف من المرونة.

- ضرورة اتسام العرض المحلي للسلع التصديرية يقدر كاف من المرونة بحيث يستجيب الجهاز الإنتاجي بتغيرات زيادة الطلب<sup>4</sup>

#### 2- سياسة رفع العملة:

الرفع من العملة معناه أن يعاد تقييم العملة وهو عكس التخفيض فإن هذه التقنية يؤدي إلى انخفاض مداخيل المصدرين ونتائج سلبية في قطاع الصادرات<sup>5</sup>

#### 3- سياسة الرقابة على الصرف:

ظهر نظام الرقابة على الصرف الأجنبي على نطاق واسع وبشكل لم يعهده العالم غمار الأزمة الاقتصادية العالمية الكبرى في الفترة 1929-1933. بألمانيا ودول أوروبا الوسطى والشرقية وأمريكا اللاتينية، فمن خلال هذه الأزمة شهد العالم انهيار قاعدة الذهب الدولية ويعود ذلك إلى الأسباب التالية:

<sup>1</sup> - صبحي تادرس قريضة، مدحت محمد العقاد، النقود والبنوك والعلاقة الاقتصادية الدولية، دار النهضة، بيروت، 1983، ص353.

<sup>2</sup> - محمد عبد العزيز عجمية، مدحت محمد العقاد النقود والبنوك والعلاقات الاقتصادية الدولية، دار النهضة، بيروت، ص348

<sup>3</sup> - مجدي محمود شهاب، الاقتصاد الدولي، دار المعرفة الجامعية، الإسكندرية، 1996، ص258.

<sup>4</sup> - صبحي نادر قريضة، محمد محمد العقاد، مرجع سابق، ص354.

<sup>5</sup> - محمد عبد العزيز عجمية، مرجع سابق، ص350.

- سبب الأزمة الاقتصادية حدوث انكماش في حجم التجارة الخارجية . أثرت الأزمة في أكبر دولتين مفوضتين وهما الولايات المتحدة الأمريكية وبريطانيا من خلال قلة الأموال والعجز من ميزان المدفوعات<sup>1</sup>
- في نظام الرقابة يتحقق التوازن والمساواة بين الصادرات والواردات أي بين العرض والطلب الأجنبي وبذلك يتدخل الدولة بتحديد الواردات والرقابة على تنقل رؤوس الأموال<sup>2</sup>
- ويمكن تخلص قواعد نظام الرقابة على الصرف فيما يلي:
- عدم السماح بجرية تحويل العملة الوطنية إلى عملات أجنبية إلا في ظل القواعد المنظمة .
- إخضاع حركة تصدير واستيراد الصرف الأجنبية لقواعد خاصة.
- وجود أكثر من سعر صرف أي تعدد أسعار الصرف.<sup>3</sup>
- ويمكن تلخيص أهداف الرقابة فيما يلي:
- المحافظة على القيمة الخارجية للعملة بأي من قيمتها الحقيقية.
- حماية الصناعة المحلية من المنافسة الأجنبية ويكون ذلك عن طريق فرض الترخيص بالصرف.
- تنمية الاحتياط النقدي من الذهب و العملات الأجنبية.
- توحيد رؤوس الأموال الأجنبية إلى الميادين التي تنسجم فيها الاستثمارات الأجنبية مع متطلبات السياسات الاقتصادية للدولة، كما تستخدم للسيطرة على مجرة رؤوس الأموال من الداخل إلى الخارج.
- المطلب الثالث: وسائل الرقابة على الصرف الأجنبي.**

الرقابة على الصرف جزء لا يتجزأ من سياسات التخطيط الاقتصادي فوضع خطة اقتصادية تتطلب إحكام الرقابة على الصرف الخارجي والرقابة على الخارجية وقد تكون مباشرة أو أساليب غير مباشرة<sup>4</sup>.

**أولاً- وسائل الرقابة المباشرة:**

- 1- الدخول المباشر:** تثبيت سعر الصرف عند مستوى أعلى أو أقل من سعر الصرف السائد في سوق الصرف، وذلك عن طريق شراء أوسع العملة المحلية، مقابل العملات الأجنبية.
- 2- تقييد الصرف الأجنبي:** يتم تجميع العملات الأجنبية المكتسبة في البنك المركزي للدولة وتقييدها ومن أهم الوسائل المعتمدة.

<sup>1</sup> - قدي عبد المجيد ، مرجع سابق ، ص125.

<sup>2</sup> - سامي عقيقي حاتم، مقدمة في نظرية التجارة الخارجية، مصر، 1986، ص69-70.

<sup>3</sup> - نزمين السعديني ، سياسة سعر الصرف في دول النامية ، مجلة سياسات الدولة ، عدد114-أبريل 2001 ، ص217.

<sup>4</sup> - محمود يونس ، مرجع سابق، ص156.

- 3- التخصص وفقا للأولويات: وذلك لتمويل الواردات الضرورية مثلا في دول النامية .
  - 4- أسعار الصرف المتعددة: بهدف التقليل من الواردات وزيادة الصادرات بالعملات الأجنبية.
  - 5- الحسابات المجمدة: تقييد المدفوعات على الواردات التي تستحق للدائنين الأجانب في شكل حسابات مجمدة بالبنك المركزي.
  - 6- اتفاقيات المقاصة: الاتفاق بين دولتين بفتح لكل منها حسابا لدولة أخرى بعملتها المحلية بينكها المركزي.
  - 7- اتفاقيات الدفع: هي من الاتفاقات الثنائية لكنها أكثر شمولا وعمومية حيث تشمل إضافة إلى المعاملات بالسلع معاملات بالخدمات مثل رسوم الشحن وخدمة الديون.<sup>1</sup>
- ثانيا- وسائل الرقابة غير مباشرة:
- 1- القيود الكمية: تتمثل في تقييد وخطر الواردات عن طريق الحصص من الواردات وسياسات الشراء وتهدف إلى حد من الواردات برفع الضرائب والرسوم الجمركية.
  - 2- تقديم إعانات التصدير: والتي تهدف إلى تنشيط الصادرات وزيادة قيمتها الكلية وتكون أكثر فعالية في حالة مرونة الصادرات المرتفعة.
  - 3- رفع سعر الفائدة: رفع سعر الفائدة يؤثر على أسعار الصرف من خلال تأثيرها على حركات رؤوس الأموال داخل وخارج الدولة.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> - محمد ناشر ، التجارة الخارجية ماهيتها وتخطيطها، منشورات جامعة حلب كلية العلوم الاقتصادية، 197، ص160.

<sup>2</sup> - كامل بكري ، الاقتصاد الدولي والتجارة الخارجية والتمويل، دار الجامعة ، الإسكندرية، مصر، ص265.

## خلاصة الفصل الثاني:

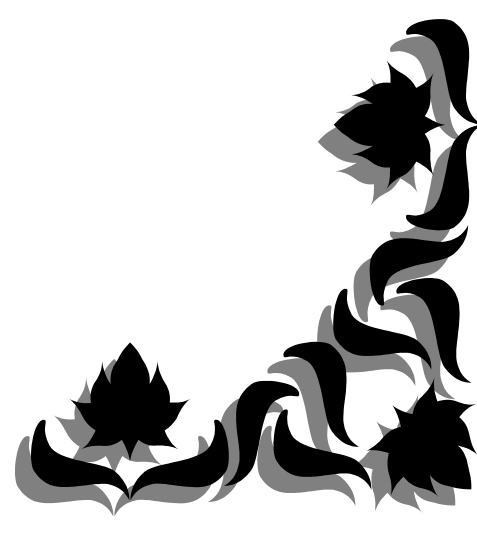
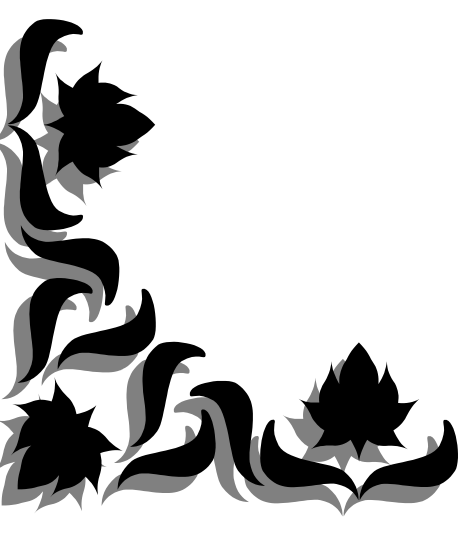
تحتل الدراسات المتعلقة بسعر الصرف باهتمام مختلف للاقتصاديين، بحيث أصبحت تحتل مكانا بارزا في مجمل الدراسات الاقتصادية، و بشكل خاص بعد التأكد من أهمية و ارتباط تغيرات سعر الصرف بمجرى النشاط الاقتصادي ومعدل نموه، فمنذ أن أدرك جل الاقتصاديين ضرورة المبادلة وهم يلتمسون كل وسيلة لتسهيل ذلك، من خلال الرابط بين العملات الأجنبية و المحلية، إذن سعر الصرف هو ذلك السعر الذي يتم من خلاله مبادلة عملة بعملة أخرى، من أجل تسهيل عمليات التبادل حيث يتأثر بمجموعة من العوامل وتمثل خاصة في معدلات التضخم، حجم الصادرات وسعر الفائدة المحلي و الأجنبي، و نشاط البنوك المركزية، أما بالنسبة لأنظمة سعر الصرف أبرزها، نظام سعر الصرف الثابت ونظام الصرف العائم، بالإضافة إلى نظام الرقابة على الصرف و يقصد به توزيع الكمية التي تحصل عليها الدولة من الصرف الأجنبي على وجوه الطلب الممكنة، هذه الوظائف تتم بين مجموعة من أسواق الصرف الأجنبي كالذي تتم فيه مبادلة العملات فيما بينها بسعر يتحدد عن التعاقد و التسليم فورا، وهو ما يعرف بسوق الصرف العاجل هذا، إضافة إلى سوق الصرف الآجل و الذي تتم فيه مبادلة العملات في تاريخ آجل.

و لا تخلو أي عملية تتعلق بمبادلة العملات من مخاطر ناجمة عن تقلب أسعار الصرف، و من أجل التسيير الأمثل لهذا الخطر هناك عدة وسائل معتمدة لتغطيته و تسيير هذه المخاطر التي تؤثر بصفة مباشرة على النشاطات الاقتصادية للبلد الداخلية والخارجية منها وخاصة تلك المتعلقة بالمبادلات الدولية والاستثمارات الأجنبية المباشرة، حيث تعتبر دراسة أثر سعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر تحدي يواجه الدول النامية وخاصة الجزائر.



## الفصل الثالث

واقع سعر الصرف والإستثمار الأجنبي  
المباشر في الجزائر (1990-2013)



### تمهيد:

تباينت وجهة نظر الدول المغاربية ومنها الجزائر وكغيرها من الدول النامية اتجاه الاستثمار الأجنبي المباشر ويرجع ذلك إلى ما أحاطها من ظروف صعبة، وقبل استقلالها اتسمت نظرة تلك الدول للاستثمار الأجنبي المباشر بالعداء، بسبب معانها من الاحتلال، إذ كان ينظر إلى الاستثمار الأجنبي بصفة عامة والمباشر منها بصفة خاصة، على أنه استنزاف لموارد تلك الدول، ومنذ استقلالها سعت الجزائر لتحسين أوضاعها الاقتصادية وإيجاد مكان لها بين الدول المتقدمة، فقامت بتبني سياسات تنموية والتي لم تظهر كفاءتها لتحقيق شروط التقدم المستهدف، حيث أثبتت تلك السياسات محدوديتها ونتج عنها أيضا أوضاعا في غاية من التعقيد ميزتها تردي مختلف المؤشرات الاقتصادية، خاصة بعد تفاقم مشكلة المديونية، إذ لم تستطع الجزائر مثلها مثل بقية الدول النامية الوفاء بأعباء ديونها الخارجية، فاتجهت إلى التقليل من النفوذ وتدخل الدولة في الحياة الاقتصادية، واعتمدت الجزائر عام 1994 برامج للتصحيح الهيكلي، حيث عانت من ظروف اقتصادية، ميزتها اختلالات داخلية كبيرة، تدهور حاد في المؤشرات الاقتصادية الكلية، فكانت هناك حاجة إلى مشاركة القطاع الخاص في النشاط الاقتصادي، في ظل وجود فجوة الادخار والاستثمار وفجوة الصادرات والواردات، حيث حاولت توفير مناخ استثماري ملائم لتشجيع وجلب المستثمرين الأجانب ومن الطبيعي أن يتضمن ذلك منظومة قانونية خاصة بالاستثمارات الأجنبية المباشرة، وفي هذا الإطار سيتم التعرض لتجربة الجزائر في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، إذ تم تقسيم هذا الفصل إلى ثلاثة مباحث، فالمبحث الأول تم التطرق الواقع الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، أما في المبحث الثاني تم التعرض إلى واقع سعر الصرف في الجزائر، أما في المبحث الثالث تم استعراض الدراسة القياسية لعلاقة سعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر.

المبحث الأول: واقع الاستثمار الأجنبي في الجزائر.

المطلب الأول: تطور الإطار القانوني الاستثماري في الجزائر.

أولاً- قانون 90-10 المتعلق بالقرض والنقد<sup>1</sup>:

يعتبر صدر القانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض بمثابة تنظيم جديد لمعالجة الاستثمارات الأجنبية على

مستوى البنك الجزائر، كما أسندت لمجلس النقد والقرض مهمة إصدار قرارات المطابقة للمشاريع المقدمة.

كما قام بتحرير الاستثمار الأجنبي بإلغاء قانوني 82-13 و 83-13 اللذان أدخلتا مقاييس التفرقة بتحديد

سنة رأسمال الشركة المختلطة حسب (51%-49%) بموجب نظام سوق الصرف وحركة رؤوس الأموال، رخص

هذا القانون لغير المقيمين بتحويل رؤوس الأموال إلى الجزائر لتحويل النشاطات الاقتصادية ويحدد النقد والقرض

كيفية إجراء هذه التحولات مع مراعاة حاجات الاقتصاد الوطني في المجالات التالية:<sup>2</sup>

- توازن سوق الصرف .

- تحسين مستوى الإطارات المستخدمين الجزائريين.

- شراء الوسائل التقنية للاستغلال الأمثل محليا لبراءة الاختراع والعلامات، وباعتبار التعريف غير كاف جاء نظام

النقد والقرض لتوضيحه فيما يلي:<sup>3</sup>

أ- يعتبر غير مقيم (المادة 18) كشخص طبيعي أو معنوي، جزائريا أو أجنبيا يكون مركز نشاطه خارج الجزائر

منذ سنين على الأقل في بلد له علاقات دبلوماسية مع الجزائر .

ب- يعتبر مقيم كشخص طبيعي أو معنوي جزائريا أو أجنبيا يكون مركز نشاطه في الجزائر منذ سنين على الأقل.

ج- يتحدد المحور الرئيسي لنشاط اقتصادي (المادتين 181- 182) بشرط تحقيق أكثر من 60% من أملاكهم

ومداخلهم خارج الجزائر أو داخلها حسب الحالة وعلى هذا الأساس يأخذ هذا القانون بجنسية رأس المال لا

الجنسية الأشخاص وقد وضع بمجموعة من المبادئ:<sup>4</sup>

<sup>1</sup> - قانون رقم 63-277 الصادر 26-07-1963 المتضمن الاستثمارات، الجريدة الرسمية رقم 93.

- الأمر رقم 66-284 المؤرخ 15-09-1966 المتعلق بقانون الاستثمار، الجريدة الرسمية رقم 80.

- قانون رقم 71-22 المؤرخ 10-04-1971 المتضمن الشركات الأجنبية، الجريدة الرسمية رقم 17.

- قانون رقم 62-11 المؤرخ 21-08-1982 المتعلق باستثمارات الاقتصادية الخاصة، الجريدة الرسمية رقم 34.

- قانون رقم 88-13 المؤرخ 28-08-1988 المتعلق بالشركات الاقتصادية المختلطة.

- قانون 88-25 المتعلق بتوجيه الاستثمارات الخاصة الوطنية، الجريدة الرسمية رقم 64.

<sup>2</sup> - محمد خلف "الاستثمار الأجنبي المباشر بيع الواقع والطموح. دراسة حالة الجزائر" رسالة ماجستير، فرع المحاسبة، جامعة الجزائر 2005 ص46.

<sup>3</sup> - المادة 2 من قانون 90-10.

<sup>4</sup> - المادة 2 من قانون 90-10.

- 1- حرية الاستثمار في الجزائر باستثناء القطاعات المخصصة للدولة .
- 2- حرية تحويل رؤوس الأموال بعد تأشيرة بنك الجزائر.
- 3- تبسيط عملية قبول الاستثمار حيث يقدم طلب إلى مجلس النقد والقرض حسب المادة 50 من قانون 90-10.
- كما نص القانون على الضمانات المتعلقة بالتحويل مع الإبقاء على الامتيازات الناجحة عن القانون 82-13-86-13 المتعلقين بالشركات المختلطة الاقتصادية.

## 2- آثار قانون 90-10 على الاستثمار الأجنبي في الجزائر:<sup>1</sup>

نتيجة انتفاخ الجزائر على الخارجي وانتهاجها نظام اقتصاد السوق المرفوق بالاصطلاحات الاقتصادية، ظهور قانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض الذي تم بتوجيه إصلاح الجهاز المصرفي والمالي وإنشاء مجلس النقد والقرض لدراسة ملفات المستثمرين الأجانب حيث صادق المجلس سنة 1992 على 20 مشروع.

ثانيا- المرسوم 93-12 المتعلق بترفيه الاستثمارات:

إن صدور المرسوم 93-12 في 5 أكتوبر 1993 كان من أجل ترقية الاستثمارات والانفتاح الاقتصادي وتركز فلسفته على ما يلي :

- 1- مبدأ حرية الاستثمار: هذا المبدأ يضمن حرية الاستثمار لكافة المستثمرين سواء كان شخص طبيعي أو معنوي عام أو خاص، مقيم أو غير مقيم، في النشاطات المنتجة للسلع والخدمات باستثناء القطاعات للدولة.
- 2- أصناف الاستثمارات: يمكن للمستثمر أن يستثمر في الأصناف التالية:

- مشروع جديد.
- توزيع طاقة الإنتاج.
- إعادة الهيكلة.
- إعادة الاعتبار للنشاط.<sup>2</sup>

3- مبدأ المساواة: المساواة بين الأشخاص الطبيعيين والمغتربين الأجانب والمحليين، بحيث يتمتعون بنفس الحقوق والواجبات فيما يتصل باستثمار مع الاحتفاظ بأحكام الاتفاقية المبرمة بين الدولة الجزائرية والدول التي يكون هؤلاء الجزائريين رعاياها.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> - لواني غلال، نظام تشجيع الاستثمار الأجنبي في الجزائر، رسالة ماجستير، جامعة تيزي وزو، 2001، ص44.

<sup>2</sup> - المادة 1 من القانون الاستثمار، النصوص التطبيقية، منشورات وكالة الاستثمار، 1995، ص09.

#### 4- إنشاء الوكالة ترقية الاستثمار ودعمها وتمييعها (APSI) :

سعى لإعطاء هذا القانون أكثر مصداقية وديناميكية وشفافية، ثم لأول مرة في الجزائر المرسوم 93-12 الذي تم بموجب إنشاء الوكالة ترقية الاستثمارات ودعم ومتبعاها (APSI) على شكل الوحيد من قبل رئيس الحكومة<sup>2</sup> تكون تحت وصايته ويتم تحديد صلاحيتها وتنظيمها وسيورها بمقتضى المرسوم التنفيذي رقم 94-319، حيث بدأت نشاطاتها منذ مارس 1995 والتي تقدم الخدمات التالية.<sup>3</sup>

- تسهيل الإجراءات الإدارية وتسليم السندات المطلوبة.

- الاستثمار والتوجيه وتكوين حلقات المشاريع.

- البحث عن التمويل والشراكة.

- متابعة الالتزامات المتبادلة.

- خدمات مركز الإعلام المتخصص.

- المشاركة في تحديد المناطق الحرة والخاصة.

- ترقية المواقع والمنشآت لإقامة المشاريع.

- بحث واستغلال فرص التعاون والتقنية والمالية.

#### 5- مبدأ التشجيع على الاستثمار: قانون الاستثمار يقضي:

أ- مساهمة ذاتية للمستثمر حدها الأدنى للمبالغ المالية يتغير حسب القيمة الإجمالية للاستثمار.<sup>4</sup>

ب- الضمانات والامتيازات متباينة حسب موقع وطبيعة الاستثمارات ويتم تحديد نظام عام للامتيازات تشجعها للاستثمار في المواد 17 إلى 19 من المرسوم 93-12.<sup>5</sup>

ج- الإعفاء من الرسوم على القيمة المضافة على السلع والخدمات التي توظف مباشرة في إنجاز الاستثمار.<sup>6</sup>

د- تطبيق شبه منخفض ب 03% في مجال الرسوم الجمركية على السلع المستوردة التي تدخل مباشرة في إنجاز الاستثمار.<sup>7</sup>

<sup>1</sup> - الأمر رقم 03-01 المؤرخ في 20-08-2001 المتعلق بتطوير الاستثمار المادة 7 ص 5.

<sup>2</sup> - المادة 27 من قانون الاستثمار النصوص التطبيقية، مشاورات وكالة الاستثمارات 1995 ص 11.

<sup>3</sup> - مصدر الوكالة APSI قسم الشباك الوحيد.

<sup>4</sup> - المادة 2 من المرسوم التنفيذي رقم 94-303 المؤرخ 17-05-1994 تحدد الحد الأدنى للأموال الخاصة المتعلقة بالاستثمار .

<sup>5</sup> - د- لعشب محفوظ، سلسلة القانون الاقتصادي، المطبعة الرسمية الجزائر، ص 28.

<sup>6</sup> - المادة 3 من المرسوم التنفيذي رقم 94-303 المؤرخ 17-05-1994. تحدد الحد الأدنى للأموال الخاصة المتعلقة بالاستثمار.

<sup>7</sup> - المادة 18 من المرسوم رقم 93-12.

هـ- كما توجد امتيازات أخرى تحت عنوان الأنظمة الخاصة بالاستثمارات المنجزة والمناطق الخاصة المصنفة كمناطق للترقية والتوسيع الاقتصادي وكذا الاستثمار وكذا الاستثمارات المنجزة في المناطق الحرة<sup>1</sup>، ويمكن أن نضم لها الامتيازات الخاصة بالجنوب الكبير<sup>2</sup>.

و- مدة إعفاء أدناه (2 سنة) وأقصاها (5 سنوات) من الضريبة على أرباح الشركات IBS، والدفع الحر في VF والضريبة على النشاطات الصناعية والتجارية TAIC<sup>3</sup>.

### 6- مبدأ الحماية :

المرسوم يوضح الضمانات الآتية:

- عدم المقياس بالامتيازات المحصل عليها.
- لا تطبق المرجعات او الالغاءات التي قد تطرا في المستقبل على الاستثمارات المنجزة في اطار المرسوم رقم 93-12 الا اذا طلب المستثمر ذلك صراحة<sup>4</sup>.
- ضمان تحويل راس المال المستثمر و الفوائد الناجمة عنه<sup>5</sup>.

اخيرا المرسوم الغى جميع الاحكام السابقة الحالقة له لاسيما منها المتعلقة بما يلي<sup>6</sup>:

- 1- قانون رقم 13 المؤرخ في 28 اوت 1982 المعلق بتأسيس الشركات المختلفة.
- 2- القانون 88 25 المؤرخ في 12 المتعلق بتوجيه الاشعارات الاقتصادية الخاصة الوطنية.
- 3- الفترة الثانية من القانون 183 و الفترة الثانية 184 من القانون 90-10 المؤرخ في 14 افريل 1390 ما عدا القوانين المتعلقة بالمحروقات ما زالت سارية .

### ثالثا- الامر رقم 01 03 المتعلق بتطوير الاستثمار:

- نظرا للكثير من الاسباب صدر الامر 01 03 المؤرخ في 20 اوت 2001 المتعلق بتطوير الاستثمار الذي يتماشى مع الوقائع الجزائرية وأهم النقاط التي يشير إليها الأمر الرئاسي:
- 1- إلغاء الأحكام السابقة المخالفة للأمر 01-03 لاسيما ذلك المتعلقة 93.12 المؤرخ في أكتوبر 1993 و المتعلق بترقية الاستثمار ما عدا القوانين المتعلقة بالمحروقات 4 وبموجب المادة 35 من الأمر 01-03 تم إلغاء :

<sup>1</sup> - د- لعشب محفوظ ، مرجع. سابق، ص30.

<sup>2</sup> - المادة 25 من المرسوم رقم. 93-12.

<sup>3</sup> - المادة 17 من المرسوم رقم، 93-12.

<sup>4</sup> - المادة 12 من الرسوم رقم 93-12.

<sup>5</sup> - المادة 39 من الرسوم رقم 93-12.

<sup>6</sup> - المادة 49 من الرسوم رقم 93-12.

- الإمتيازات والضمانات و المساعدات الممنوحة للمستثمرين التي جاء بها المرسوم 93-12.
- تقسيم أنظمة التحضير حسب المناطق (الخاصة بالجنوب الكبير) العمول به 93-12.
- 2- المادة 35 من الأمر 01-03 المؤرخ في 20 أوت 2001 و المتعلق بتطوير الاستثمار جريدة رسمية رقم 47 .

من أجل التخلص من المتاعب البيروقراطية وتسهيل الإجراءات الإدارية أمام المستثمرين المحليين والأجانب تم إنشاء الشبائيك الوحيدة اللامركزية على المستوى الوطني تشمل الإدارات العمومية المفنية .

#### رابعاً- الهياكل التقنية المختصة لدعم انجاز المشاريع:

- صندوق لدعم الاستثمار .
- حافظة عقارية للمستثمر .
- مساهمة الخبراء ومختصين و أجاناب .
- إدارة في خدمة المستثمرين والتنمية الوطنية.
- خامساً- الوزارة المنتدبة لدى رئيس الحكومة المكلفة بالمساهمة وترقية الاستثمار :

ومن مهامها مايلي :

- تنسيق الأنظمة المرتبطة بتحضير وتجسيد برامج .
- اقتراح استراتيجيات ترقية و تطوير الاستثمار .
- بموجب هذه القوانين و الهياكل و المعينات تصبح مجال الاستثمار و الامتيازات واضح وأكثر من السابق.<sup>1</sup>
- الامر 01-03 اعطى مفهوم جديد للاستثمار و يقصد به مايلي:
- اقتناء اصول تدرج في اطار استحداث نشاطات جديدة ،او تنوع قدرات الانتاج ،او اعادة تأهيل او اعادة هيكلة.
- المساهمة في راس مال المؤسسة في شكل مساهمات تنفيذية او عينية.
- استعادة النشاطات في اطار حوصصة جزئية او كلية.
- مبدا حرية الاستثمار ومراعاة التنظيمات بالنشاطات المقننة.
- مبدا عدم التمييز بين الاشخاص الطبيعيين و المعنويين الاجانب يمثل ما يعامل في الاشخاص الطبيعيين او المعنويين في مجال الحقوق و الواجبات ذات الصلة بالاستثمار.<sup>1</sup>

<sup>1</sup>- محمد حلف ، مرجع سابق، ص 42.

- يحدد الامر 03-01 زيادة الحوافز و الامتيازات للمستثمرين خاصة .وزيادة الحوافز الضريبية و شبه الضريبة الجمركية .<sup>2</sup>
- الملاحظ في الامر 03-01 للاستثمارات المنحزة في النشاطات المنتجة للسلع و الخدمات ولذا الاستثمارات في اطار منح الامتياز و الرخصة .<sup>3</sup>
- تقسيم نظام المنح الحوافز و الامتيازات الى نظامين :النظام العام و النظام الاستثنائي.
- استفادات المستثمرين من امتيازات واعفاءات و حوافز لمدة 10 سنوات.<sup>4</sup>
- ضمان تحويل رأسمال المستثمر و عوائده.<sup>5</sup>
- بموجب الامر 03-01 يتم انشاء الوكالة الوطنية للاستثمار ANDI لدى رئيس الحكومة حسب المرسوم التنفيذي رقم 01-282 المؤرخ في سبتمبر 2001 يتضمن صلاحيات الوكالة الوطنية للاستثمار.<sup>6</sup>
- بموجب الامر 03-01 تم انشاء المجلس الوطني للاستثمار برئاسة رئيس الحكومة.<sup>7</sup>
- للوكالة اجل اقصاه ثلاثون يوم ابتداء من تاريخ طلب المزايا من اجل :<sup>8</sup>
- \* تزويد المستثمرين بكل الوثائق الادارية الضرورية لإنجاز الاستثمار.
- \* تبليغ المستثمر بقرار المزايا المطلوبة او رفض منحه اياها و في حالة عدم الرد من قبل الوكالة او الاعتراض على قرارها.
- بموجب المرسوم التنفيذي رقم 01.282 تحل الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار ANDI محل وكالة ترقية الاستثمارات ودعمها و متابعتها APSI طبقا للقانون المعمول به.
- تحل الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمارات محل وكالة ترقية الاستثمارات ودعمها و متابعتها.
- المرسوم التنفيذي رقم 01-282 يلغي المرسوم التنفيذي 94-319 المؤرخ في 14.01.1994 والمتضمن الصلاحيات و تنظيم و سير وكالة ترقية الاستثمارات و دعمها و متابعتها.

<sup>1</sup> - المادة 14 من الامر 03-01.

<sup>2</sup> - المادة 01 من الامر 03-01.

<sup>3</sup> - المادة 09 من الامر 03-01.

<sup>4</sup> - المادة 10-11 من الأمر 03-01.

<sup>5</sup> - المادة 30 من الأمر 03-01.

<sup>6</sup> - المادة 6 من الامر 03-01.

<sup>7</sup> - المادة 18-19 من الامر 03-01.

<sup>8</sup> - المادة 7 من الامر 03-01.

- تنشأ الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار ANDI على شكل الشباك الوحيد على مستوى الهيكل اللامركزية للوكالة نفس مقر APSI وبدا نشاط الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار ANDI في افريل 2002.<sup>1</sup>

### المطلب الثاني: تطوير الإطار تنظيمي للاقتصاد الوطني

لجأت الجزائر إلى اقتصاد السوق كحل لمعالجة المشاكل التي يعاني منها الاقتصاد الوطني، تبنت أيضا سياسة الخصوصية و إعادة تنظيم المؤسسات الاقتصادية و خاصة المالية منها التي لها دور أساسي وفعال في التحكيم المالي.

#### أولا- الإطار المؤسسي للاستثمار:

في مجال تدعيم الإطار القانوني للاستثمار تم إنشاء هياكل إدارية لمساندة وتطوير مشاريع الاستثمار وفي هذا الإطار وبناء على المرسوم التنفيذي رقم 94-319 المؤرخ في 7 أكتوبر 1994 تم إنشاء.<sup>2</sup>

#### 1- وكالة ترقية ومتابعة الاستثمارات (APSI):

التي تحولت بموجب الأمر الرئاسي 01-03 في 20 أوت 2001 التعلق بتطوير الاستثمار إلى وكالة وطنية لتطوير الاستثمار ANDI, وهي مؤسسة عمومية ذات طابع إداري في خدمة المستثمرين الوطنيين و الأجانب ومهامها كالتالي :

- ترقية الاستثمارات وتطويرها ومتبعتها.
- استقبال المستثمرين المقيمين و غير المقيمين ، إعلامهم و مساعدتهم.
- تسهيل القيام بالإجراءات التأسيسية للمؤسسات وتجسيد مشاريع بواسطة خدمات الشبايك الوحيدة اللامركزية.

- تسير المزايا المرتبطة لتدعيم الاستثمار.

- التأكد من الالتزامات التي تعهد فيها المستثمرون خلال مدة الإعفاء.

#### 2-المجلس الوطني للاستثمار (CNI) :

جهاز إستراتيجي لدعم وتطوير الاستثمار يشرف عليه رئيس الحكومة ويقوم بالمهام التالية:

\*صياغة إستراتيجية، وأولويات الاستثمار.

\*تحديد المناطق المعنية بالتنمية.

<sup>1</sup> - المادة 51 من المرسوم التنفيذي رقم 1-282 المؤرخ في 24-09-2001 يتضمن صلاحيات ANDI وتنظيمها وتسييرها، ج رقم 55.

<sup>2</sup> - زين منصوري، واقع وأفاق سياسة الاستثمار في الجزائر، مجلة اقتصادية باب شمال إفريقيا، العدد 02 الجزائر، ماي 2005، ص 125.

\*إقرار الإجراءات و المزايا التحفيزية.

\*المصادقة على مشاريع اتفاقيات الاستثمار.

**المطلب الثالث: الإصلاحات الهيكلية للمؤسسات الجزائرية و اسباب التوجه نحو اقتصاد السوق:**

في حقيقة الامر ان بداية الاصلاحات الاقتصادية كانت مطلع الثمانينات التي حملت تصورا جديدا لكيفية تسيير المؤسسات العمومية، حيث يرجع فشل المؤسسات العمومية لضخامتها لكثرة نشاطاتها ووظائفها و بالتالي من الصعب تسييرها لذا قامت السلطات العمومية بإعادة هيكلتها ماليا و تنظيمها بغرض انشاء مبدا لامركزية للتخلص من البيروقراطية واعطاء الفرص و للإطارات المؤهلة لتكشف عن قدراتها في التسيير.

**أولا- استقلالية المؤسسات العمومية الاقتصادية:**

بعد فشل عملية اعادة الهيكلة التي طبقتها الحكومة على المؤسسات العمومية في بداية الثمانينات حيث لم تحقق الاهداف المنتظرة منها لتحسين مردودية رغم التطهير المالي الذي مسها، مما ابر المسؤولين على التفكير في تصحيح الوضع خاصة بعد انعكاسات ها السلبية للاقتصاد الوطني و المستوى المعيشي للفرد .

اتخذت الدولة قرار منح الاستقلالية من ثم اعطاءها دفعا جديدا من اجل التنمية الاقتصادية بالمصادقة على قانون رقم 88-01 الصادر في 1988، وضع أسس الاستقلالية للمؤسسات العمومية، وفي الإطار تم إعادة هيكلة ما يقارب 400 مؤسسة بمنح الاستقلالية المالية لها .

فالاستقلالية المالية لا تعني أن تصبح المؤسسة العمومية خاصة بعدما كانت عامة وإنما هي عملية تحريرها من القيود والضغوط والممارسات من السلطة الوصية في تسييرها بهدف القضاء على مركزية التسيير، وترك المبادرة للمسيرين باتخاذ القرارات وتعيين ودراسة محددات الإنتاج ووفق متغيرات السوق وبذلك انفصال النظام الداخلي للمؤسسة أي الوصاية<sup>1</sup>.

وفي اطار عملية تسيير المؤسسة الاقتصادية في استقلالية وافق المجلس الشعبي الوطني على عدة اجراءات تتمثل في تسيير المؤسسة من 07 الى 12عضو كما وضع 8 صناديق للمساهمة تقوم بتسيير ومراقبة اموال الدولة وقد ادرجه ضمن مشروع الاستقلالية بعض الاصلاحات على مستوى التأسيسي وهي:<sup>2</sup>

- اصلاح نضام الاسعار للسلع والخدمات سنة 1989.

- اصلاح النظام الضريبي خاصة بعد ادخال TVA.

<sup>1</sup> - معيوف السعيد، الاصلاحات الاقتصادية وخصوصة المؤسسة ، رسالة ماجستير، المدرسة العليا للتجارة ، 1996، ص83.

<sup>2</sup> - معيوف السعيد، مرجع سابق، ص84.

- الغاء احتكار الدولة للتجارة الخارجية.
  - تنظيم قوانين العمل مرونة في إطار عقد العمل وتحسين الاجور.
  - مراجعة القواعد التجارية سنة 1993.
  - اصدار المرسوم المتعلق بترقية الاستثمار المحلي والاجنبي سنة1993، بعد تبني قانون النقد والقرض سنة1990والذي يشمل احكام خاصة بالاستثمار.
  - انشاء الشركات القابضة التي تتمتع باستقلالية المالية و التسيير التي تهتم بتسيير المؤسسات العمومية لتسهيل المهمة على الدولة.
- ثانيا- حتمية التوجه نحو نظام السوق:
- صارت عبارة التحول الى اقتصاد السوق اكثر العبارات تداولاً وشيوعاً في أدبيات الاقتصاد، فقد عرفه F.PERROU على انه: نظام اقتصادي اجتماعي يهتم بتسيير المؤسسات بإنتاج قصد التبادل ويتم خلال تنظيم ورقابة النشاط الاقتصادي عن طريق الاسواق التي تتميز بالمنافسة.<sup>1</sup>
- ومن ابرز الاسباب التي دفعت الجزائر نحو اقتصاد السوق:<sup>2</sup>
- فشل النظام الاشتراكي في عملية التنمية الاقتصادية.
  - ارتفاع المديونية الخارجية وتزايد اعباءها.
  - العجز المزمن من الموازنة العامة.
  - ارتفاع نسبة التضخم.
  - تدهور اسعار الصرف الوطنية.
  - اختلال في القطاع المصرفي.
  - ضعف النظام الضريبي وكل هذا ادى الى انخفاض مستوى المعيشة وزيادة الفقر.

<sup>1</sup> - احمد زكي بدرى المعظم، المصلحة الاقتصادية، دار النشر كتاب البناي، لبنان، 1995، ص187.

<sup>2</sup> - مصطفى محمد عبدالله، الاصلاحات الاقتصادية وسياسات الخوصصة في بلدان العربية، بيروت، لبنان، 1999، ص31.

### المبحث الثاني: واقع سعر الصرف في الجزائر

بعد التخلي عن النظام الاشتراكي والتوجه نحو اقتصاد السوق يستوجب على الجزائر القيام بعدة إصلاحات في شتى المجالات خاصة في النظام المصرفي وسياسة سعر الصرف ففي إطار نظام ثبات الأسعار الصرف تحدد سعر الدينار على أساس وزن معين من الذهب، وبعد انهيار نظام بريتون وودز ابتداء من يناير 1974 أصبحت قيمة الدينار مثبتة على أساس سلة تتكون من 14 عملة<sup>1</sup>.

### المطلب الأول: تسعير الدينار الجزائري 1964-1994

عرف الاقتصاد الجزائري تطبيق عدة أنظمة للصرف، ارتبطت ارتباطا وثيقا بكل مرحلة من مراحل التنمية، بداية من سعر الصرف الثابت، ثم الربط بسلة من العملات وصولا إلى تعويم سعر الصرف<sup>2</sup>.

#### أولا- مرحلة تكافؤ العملة بالنسبة إلى وزن محدد من الذهب 1964-1973:

كان نظام السائد خلال هذه المرحلة والى غاية سنة 1971 هو النظام النقدي الدولي عبر اتفاقيات بروتون وودز. فعلى كل بلد ان يصرح عن تكافؤ عملة بالنسبة الى وزن محدد من الذهب الصافي او بالنسبة للدولار الامريكى، لأن هذا الاخير مقيم اصلا بالذهب ففي هذه المرحلة حددت الجزائر سعر الدينار بينما يعادل 0.18 غراما من الذهب بنفس التكافؤ مع الفرنك الفرنسي، خلال هذه الفترة ضعف الفرنك الفرنسي حيث اصبح 1دج=1.25 فرنك فرنسي بين اوت 1969 وديسمبر 1973 وامام هذه الوضعية ظهر نظام جديد لتسعير هدفه:<sup>3</sup>

1- توفير دعم المؤسسات الجزائرية بواسطة قيمة دج تفوق قيمته الحقيقية، والتحقيق تكلفة التجهيزات والموارد الاولية ومختلف المدخلات المستوردة.

2- السماح للمؤسسات الوطنية بالقيم بتنبؤاتها على المدى الطويل دون ان تتعرض لتغيرات عنيفة لسعر الصرف مراقبة الدينار الجزائري عن طريق قوانين صارمة خاصة فيما يتعلق بالعملة.

3- حيازة العملة الصعبة.

4- اجراء تحويلات الدولية حيث لم يكن الدينار الجزائري قابلا لتحويل.

<sup>1</sup> - د سعيد النجار ، سياسات المالية وأسواق المال العربية ، صندوق النقد العربي، 1994، ص 14.

<sup>2</sup> - الفنيش محمد، مرجع سابق، ص 60.

<sup>3</sup> - حميدات محمود، مرجع سابق ص 154.

ثانيا- مرحلة تحديد قيمة الدينار الجزائري 1974-1987:

خلال هذه الفترة تم تحديد قيمة الدينار الجزائري مقارنة مع سلة من العملات الاجنبية مكونة من 14 عملة من ضمنها الدولار الأمريكي وذلك حسب التغيرات النسبية للعملات المكونة لسلة الدينار الجزائري مقارنة بالدولار الأمريكي، بعد ذلك يتم حساب سعر صرف لكلتا العملتين وحسب وزن كل عملة في السلة ويتم حساب اسعار الصرف الدينار الجزائري بالنسبة للعملات الاخرى المسعرة من طرف البنك المركزي ويهدف هذا النظام الى ايجاد يتفادى سلبيات التي عرفها النظام الصرف في المرحلة وتمثل هذه السلبيات:

1- عدم خضوع تسعير الدينار الجزائري لتطور معدلات التبادل.

2- عدم تأثير تسعير الدينار الجزائري بتطور الميزان التجاري.<sup>1</sup>

ثالثا- مرحلة تعديل الدينار الجزائري 1987-1992:

لقد تميزت هذه الفترة عن سابقتها التعديل الطفيف الذي حدث في حساب معدل صرف الدينار الجزائري، مقارنة بالطرق السابقة حيث اصبح التغير النسبي لكل عملة يحسب على اساس تساوي معدل الصرف السائد في سنة الاساس والتي كانت انذاك 1974، والتي شرع في العمل بها ابتداء من مارس 1987،<sup>2</sup> وهي السنة التي تلت حدوث تدهور أسعار البترول، خاصة وانه يعتبر المورد الأول والرئيسي للجزائر من مداخيلها من العملة الصعبة، وهو ما جعل العجز في الميزان التجاري وميزان المدفوعات يظهر جليا، حيث تزامن من العجز التدهور الشديد في النشاط الاقتصادي، وهو الأمر الذي استوجب إدخال اصلاحات جذرية على مختلف مجالات الاقتصاد<sup>3</sup>، حيث أصبح قيمة العملة الجزائرية تأخذ شكل الموضح من الجدول التالي:

الجدول رقم(1): صرف الدينار الجزائري بالعملات المرجعية.

البلد	العملة	1987	1988	1989	1990	1991	1992
فرنسا	FRF	1.3494	1.806	2.2126	3.2349	6.123	6.0027
دولار أمريكي	US D	18.076 6	23.6461	27.575 2	40.3639	-	74.148

<sup>1</sup> - حميدات محمود، مرجع سابق، ص 157.

<sup>2</sup> - الجريدة الرسمية رقم 16 سنة 1990.

<sup>3</sup> - الجريدة الرسمية رقم 02 سنة 1988.

5271.8	1188.3	70.5305	44.238	335.916	269.76	YE	اليابان
4	4	6	3	8	99	N	

المصدر: بنك الجزائر

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه التدهور الكبير الذي شهده الدينار مباشرة عقب الأزمة 1986 من خلال السقوط الحر لأسعار البترول، حيث انخفض الدينار من 18.07 سنة 1987 إلى 74.14 سنة 1992، مما يدل على أن أزمة البترول أثرت بشكل مباشر في الاقتصاد الجزائري وهو ظهر جليا في قيمة العملة<sup>1</sup>.

المطلب الثاني: الرقابة وسوق الصرف الموازي في الجزائر

أولا- الرقابة على الصرف في الجزائر:

تم تطبيق سياسة الرقابة على الصرف فالجزائر ابتداء من سنة 1963 حيث انفردت بالخصائص التالية:

1- صرامة القوانين فيما يخص العملات الصعبة والمبادلات الخارجية.

2- إن الدينار الجزائري غير قابل للتحويل باعتباره غير مسعر لاسيما فروق الصرف العالمية.

3- غياب سوق الصرف في الجزائر.

حيث كان الصرف من تطبيق الرقابة على الصرف بعدة مراحل<sup>2</sup>:

- المرحلة الأولى 1962-1973 :

في هذه المرحلة تميز سعر الصرف في الجزائر بالثبات لذلك طبقت رقابة صارمة حيث طبقت السلطات

النقدية لنظام الحصص الذي قيد التجارة الخارجية وكل عمليات الأجنبية

- المرحلة الثانية 1974-1987 :

تميزت الرقابة في هذه المرحلة من خلال صدور قانون 78-02 وقانون 86-12 حيث نص كل منهما:

- قانون 1978 الصادر في فيفري 87-02 .

\* تأمين عمليات البيع والشراء مع الخارج.

\* إعطاء الجمارك حق التدخل والمراقبة والسهر وعدم دخول وخروج السلع المنوعة إعطاء الهيئة العمومية مهمة

مباشرة العلاقات الاقتصادية والمالية.

- وقد نص القانون 86-12 الصادر في 19 أوت 1986.

<sup>1</sup> - تقرير بنك الجزائر، 1998.

<sup>2</sup> - بن شلاط مصطفى، مرجع سابق، ص78.

\* قد مكن هذا القانون من استرجاع البنوك صلاحيتها في مجال الصرف، حيث حول للبنك المركزي صلاحية التشريع والتنظيم المتعلقة بالصرف في مجال التجارة الخارجية.<sup>1</sup>

### - المرحلة الثالثة ما بعد 1988:

تميز بصور قان 88-10 بتاريخ 12-01-1988 حيث نص على استقلالية المؤسسات الاقتصادية العمومية، وتم إلغاء التراخيص الإجمالي للاستيراد وتعويضه لميزات العملات الصعبة، كما أحدث قانون 10-01 الصادر بتاريخ 14-04-1990 والذي يتعلق بالنقد والقرض أحدث تعديلات جذرية فيما يخص الرقابة على الصرف، حيث حول هذا القانون مهمة الرقابة على الصرف إلى البنك المركزي.

### ثانيا- سوق الصرف الموازي:

شاع انتشار سوق الصرف السوداء الجزائرية مع بداية تدهور قيمة الدينار الجزائري في بداية الثمانيات، به كانت مرتبطة أساسا بالفرنك الفرنسي دلت بعض العملات الأخرى، ومع أن حق الصرف بالنسبة للمواطنين السواح كان متكلفا به، غير أن تفتح الفرد الجزائري خاصة الشباب على السوق الأجنبية وتطور الهجرة إلى الغرب جعل الطلب على الصرف يتزايد بشكل كبير مما بسط حركة الصرف.

بعد الرقابة الصارمة للصرف في 1974 تفاقم حجم سوق الصرف الموازي وظهور سوق الصرف غير رسمي نتيجة الطلب المتزايد على العملة الصعبة.

وأكبر فترة سجلت التزايد الملحوظ هي فترة 1987 بعد الأزمة البترولية.<sup>2</sup>

ومع ظهور السوق الموازي لسعر الصرف أدى إلى:

- 1- كتلة نقدية كبيرة من العملات الصعبة بحوزة الأشخاص وخاصة المهاجرين نشط في السوق السوداء.
- 2- تفصيل الأجانب القادمين إلى الجزائر من صرف عملاقهم فيسوق السوداء نظرا لفارق السعر.
- 3- عدم خضوع عمليات الصرف والسوق الموازية إلى الضريبة.
- 4- هروب حجم غير معروف من الأموال بالعملة الصعبة من الجهاز المصرفي الحكومي نتيجة التسهيلات الممنوحة.

<sup>1</sup> - الجريدة الرسمية، العدد 16/1990، القانون 90-10 المؤرخ 14-10-1990 المتعلق بالنقد والقرض.

<sup>2</sup> - محمد بن بوزيان، الطاهر رباني، الأورو وسياسة الصرف في الجزائر دراسة مقارنة تونس والمغرب، الملتقى الدولي الأول حول اليورو، 21 ماي 2002، جامعة سعد دحلب البليدة، الجزائر.

## المطلب الثالث: نظام التعويم المدار للدينار الجزائري:

بدأ بنك الجزائر بتسيير الدينار الجزائري وفق النظام التعويم المدار لسعر الصرف بداية في سنة 1996 وهذا بالتدخل في سوق الصرف ما بين البنوك بعرض محتمل معزز بشكل واضح للعملات الصعبة.

## أولاً: سوق الصرف ما بين البنوك لدينار منذ نهاية سبتمبر 1994 :

بدأ البنك المركزي بتحديد سعر الصرف عناوين حلقات بالتشاور مع البنوك التجارية تمهيدا لإنشاء سوقا لصرف بين البنوك، هذه السوق التي باشرت عملها فعليا في يناير 1996، وعليه يحق للبنوك التجارية التعامل فيما بينها بالعملات الأجنبية بيعا وشراء وتسلم تأسيس 50% من عائدات الصادرات من غير المحروقات، كما تمتعت البنوك التجارية بوضع النقد الأجنبي كودائع لدى البنك المركزي مقابل الفوائد السائدة في سوق المالية الدولية، وفي محاولة لجعل الدينار قابلا لتحويل بالنسبة للعملات الجارية، سمح البنك المركزي للبنوك التجارية بتحويل ضمن حدود معينة.

## ثانياً- خلق وتوسيع مكاتب الصرف:

أنشأت مكاتب الصرف بالموجب قانون 95-07 المؤرخ في 13-12-1995 والتعليمة 08/96 المؤرخة في 18-12-1996، إن هذه المكاتب بوسعها تنشيط حركة التعامل بالعملات الصعبة وستعاق حجم معتبر منا لأموال وتجنب التعامل في السوق السوداء، كما أنها تقوم بذلك مقابل وصل رسمي، إن دور مكاتب الصرف لا يمكن في ذلك فقط، بل هي وسيلة مصاحبة للسياسة السياحية على عكس البنوك.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> - ميديا بنك "الجريدة الخارجية للبنوك الجزائرية رقم 44 المؤرخ في نوفمبر 1999 ص 08.

المبحث الثالث : الدراسة القياسية لسعر الصرف والاستثمار الأجنبي في الجزائر ما بين (1990-2013):

المطلب الأول: بناء النموذج

أولاً- تعريف نموذج الانحدار البسيط:

تهدف دراسة الانحدار البسيط بالتنبؤ بقيمة متغير (Y) بمعرفة متغير آخر (X) ويعرف المتغير الأول بالمتغير التابع (dépendent) ويرمز له Y ويقاس دون خطأ في حين يعرف المتغير الآخر بالمتغير المستقل (Independent) ويرمز له X، فإذا أعطينا قيمة ما (أي قيمة تنتمي لمجموعة الأعداد الحقيقية) للمتغير X في المعادلة  $Y = \alpha + \beta X$  فنحصل على قيمة المناظرة للمتغير Y فهنا قيمة Y تتحدد بمعرفة قيمة X فلذا المتغير X عرف بالمتغير المستقل في حين Y تتعين قيمتها تبعاً لقيمة X لذا عرفت Y بالمتغير التابع (أي تبعاً لقيمة X)، كما أن الانحدار هنا بسيط لوجود متغيرين فقط تابع ومستقل، وعند ذكر كلمة الخط نعني بها خط الانحدار.

والانحدار يعني بالبحث عن هذه المعادلة أو العلاقة بين المتغيرين X المستقل، Y التابع أو المعتمد كما أن المعادلة  $Y = \alpha + \beta X$  تحوي  $\alpha$ ،  $\beta$  وهما قيمتان ثابتتان حيث  $\beta$  تبين ميل الخط المستقيم  $Y = \alpha + \beta X$  ثانياً-معادلة خط الانحدار:

هي معادلة رياضية تمثل أفضل خط مستقيم يعبر عن بيانات المتغيرين X وتفيد في تحليل و التنبؤ بقيم احد المتغيرين عند معرفة قيم المتغير الاخر، فاذا كانت لدينا عينة من الشائيات المرتبة للمتغيرين X و Y يمكننا معرفة طبيعة او نوع العلاقة بين المتغيرين (ان كانت طردية او عكسية )

المطلب الثاني: إيجاد العلاقة بين سعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر

الجدول رقم(2): سعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر الفترة(1990-2013)

(n) السنوات	(Y) الاستثمار	(X) سعر صرف الدينار مقابل الدولار
1990	40,0	8,43594
1991	80,0	20,38795
1992	30,0	22,62661
1993	..	24,14764
1994	..	32,95304
1995	..	44,8441
1996	270,0	56,68446
1997	260,0	63,80971
1998	606,6	57,93956
1999	291,6	72,97376
2000	280,1	78,77722
2001	1 107,9	78,43942
2002	1 065,0	78,43502
2003	633,7	76,41596
2004	881,9	71,70322
2005	1 081,1	72,46262
2006	1 795,4	72,62081
2007	1 661,8	69,4437
2008	2 593,0	64,42839
2009	2 746,4	72,14287
2010	2 301,0	73,62108
2011	2 581,0	73,02986
2012	1 499,0	77,80646
2013	1 691,0	79,78373

المصدر: البنك المركزي الجزائري - المنظمة العربية لضمان الاستثمار

اولا- دراسة العلاقة الارتباطية بين سعر صرف الدينار مقابل الدولار و الاستثمار الاجنبي المباشر في الجزائر:

لدراسة العلاقة الارتباطية بين سعر الصرف الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، تم استخدام معامل الارتباط بيرسون وذلك بالاستعانة بالبرنامج الإحصائي للعلوم الاجتماعية spss ، كما يلي:

**X:** يمثل المتغير المستقل وهو يعبر عن سعر الصرف.

**Y:** يمثل المتغير التابع، وهو يعبر عن الاستثمار الاجنبي في الجزائر .

ويحسب معامل الارتباط بالعلاقة التالية:  $r = \frac{\sum_{i=1}^x (X_i - \bar{X})(Y_i - \bar{Y})}{(n-1)S_x S_y}$  حيث أن :

$S_x$ : الانحراف المعياري للمتغير الأول.  $S_y$ : الانحراف المعياري للمتغير الثاني

$(X_i - \bar{X})$  : الفرق بين المتغير الأول ومتوسطه الحسابي

$(Y_i - \bar{Y})$ : الفرق بين المتغير الثاني ومتوسطه الحسابي

**n** : عدد البيانات.

**r** : معامل الارتباط.

وبالاستعانة بمعطيات الجدول رقم (02) الذي يوضح الاستثمار الأجنبي المباشر من 1990-2013 وسعر

صرف الدينار مقابل الدولار

ثانيا- حساب معامل الارتباط بين المتغيرين:

الجدول رقم(3):يبين معامل الارتباط بيرسون بين متغير سعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر

مستوى الدلالة SIG	درجة الحرية	R الجدولية	R المحسوبة	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	المتغيرات
0,002	23	0.505	0,598**	925,51047	979,0208	الاستثمار
				22,31595691	62,1637451	سعر الدينار مقابل الدولار

\*\* أي انه دال عند مستوى دلالة 0.01

يتضح لنا من خلال جدول أن معامل الارتباط بيرسون بين المتغيرين بلغ : 0,598 وهو معامل موجب وقوي .

ولي اختبار معنوية العلاقة بين المتغيرين ، فإننا نقارن بين I المحسوبة و I الجدولية أو قيمة احتمال الخطأ مع

مستوى الدلالة 0.01

■ قيمة  $r$  المحسوبة تساوي 0.910 وهي أكبر من الجدولية 0.505 عند مستوى الدلالة 0.01 ودرجة

الحرية 23

قيمة الخطأ (Sig. (2-tailed) بلغت 0,002 وهي أقل من مستوى الدلالة 0.01

ومنه توجد علاقة ارتباطية قوية وموجبة بين ذات دلالة إحصائية بين سعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر

المطلب الثالث: إيجاد معادلة الانحدار البسيط بين سعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر

إن العلاقة بين المتغيرين خطية وبالتالي تكون صيغة المعادلة بشكل التالي:

$$ei + (سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار) = a + b \text{ الاستثمار}$$

لاختبار هذه الفرضية تم استخدام اختبار تحليل الانحدار البسيط للتحقق من وجود أثر ذو دلالة إحصائية.

الجدولة عند مستوى  $F$ : المحسوبة أكبر من قيمة  $F$  القاعدة الرفض أو القبول هي إذا كانت قيمة

الدلالة 0.05 ، فإنه يوجد أثر ذو دلالة إحصائية

جدول رقم 4: تحليل التباين للانحدار البسيط بين سعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر في

الجزائر:

المصدر	مجموع المربعات	درجة الحرية	متوسط المربعات	قيمة F	مستوى الدلالة Sig	R	R2
الانحدار	7049671,97	1	7049671,97				
الخطأ	12651429,42	22	575064,97				
الكلية	19701101,40	23		12,259	0,002	0,598	0,358

SIG	T	BETA		
0,257	1,164		-534,284	قيمة الثبات (Constant)
0,002	3,501	0,598	25,153	قيمة B
a. Variable dépendante : الاستثمار				
b. Valeurs prédites : سعر صرف الدينار مقابل الدولار				

ومنه النموذج :

$$\text{الاستثمار} = a + b(\text{سعر صرف الدينار مقابل الدولار}) + e_i$$

$$\text{الاستثمار} = -534,284 + 25,153(\text{سعر صرف الدينار مقابل الدولار}) + e_i$$

اولا-القدرة التفسيرية للنموذج :

يتم الحكم على القدرة التفسيرية لنموذج الانحدار من خلال معامل التحديد  $R^2$  وبالرجوع إلى الجدول نجد الذي يتضمن النتائج الخاصة بمعامل التفسير (التحديد) نجد وان معامل التحديد  $R^2=0.358$  وهذا يعني أن المتغير المستقل (سعر صرف الدينار مقابل الدولار) قد فسّر 35% من التغيرات التي تحدث في المتغير التابع الاستثمار. وان 65% من التغيرات التي تحدث في الاستثمار تعزى إلى (سعر صرف الدينار مقابل الدولار) و الباقي 65% راجع إلى عوامل أخرى منها الخطأ العشوائي.

ثانيا- المعنوية الكلية للنموذج :

➤ الفرضية الصفرية:  $H_0$  : نموذج الانحدار غير معنوي عند مستوى الدلالة 0.05

➤ الفرضية البديلة:  $H_1$  : نموذج الانحدار معنوي عند مستوى الدلالة 0.05

قاعدة الرفض والقبول : قاعدة : هي إذا كانت قيمة الاحتمال (sig) اقل من 0.05 فإننا نرفض  $H_0$  ونقبل  $H_1$  أو إذا كانت قيمة 'F' المحسوبة أكبر من قيمة 'F' الجدولة عند مستوى الدلالة 0.05 ودرجة الحرية فإننا نرفض  $H_0$  ونقبل  $H_1$ .

وبالرجوع إلى الجدول أعلاه نجد أن قيمة F المحسوبة: 12,259 أكبر من قيمة F الجدولة : 4.3 عند مستوى الدلالة 0.05 ودرجة الحرية (1 ، 22) وأيضا قيمة احتمال الخطأ SIG تساوي 0.002 وهي اقل من 0.05 .

إذن نستنتج: وبالتالي نرفض الفرضية الصفرية H0 القائلة أن النموذج غير معنوي ونقبل الفرضية البديلة H1 بان النموذج الانحدار معنوي أي أن واحد على الأقل من المعاملات الانحدار يختلف عن الصفر.

### ثالثا- المعنوية الجزئية للنموذج ( اختبار معنوية المعاملات):

في الخطوة السابقة توصلنا إلى نتيجة مؤداها أن هناك واحد على الأقل من معاملات الانحدار معنوية وتختلف عن الصفر ولتحديد أي من هذه المعاملات التي تكون معنوية نقوم بإجراء ما يطلق عليه اختبار المعنوية الجزئية للنموذج.

#### 1- بالنسبة لـ a (اختبار معنوية a)

\*الفرضية الصفرية: H0 : المقدر الثابت a لنموذج الانحدار غير معنوي عند مستوى الدلالة 0.05

\*الفرضية البديلة: H1 : المقدر الثابت a لنموذج الانحدار معنوي عند مستوى الدلالة 0.05

\*قاعدة الرفض والقبول : قاعدة : هي إذا كانت قيمة الاحتمال (sig) اقل من 0.05 فإننا نرفض H0 ونقبل H1 أو إذا كانت قيمة 't' المحسوبة أكبر من قيمة 't' الجدولة عند مستوى الدلالة 0.05 ودرجة الحرية فإننا نرفض H0 ونقبل H1.

وبالرجوع إلى الجدول أعلاه نجد أن قيمة t المحسوبة: 1,164 اقل من قيمة t الجدولية : 1.714 عند مستوى الدلالة 0.05 ودرجة الحرية (23) وأيضا قيمة احتمال الخطأ SIG تساوي 0,257 وهي أكبر من 0.05 .

إذن نستنتج: وبالتالي نرفض الفرضية البديلة H1 القائلة أن المقدر الثابت لنموذج الانحدار معنوي ونقبل الفرضية البديلة H0 بان المقدر الثابت لنموذج الانحدار غير معنوي .

#### 2- بالنسبة لـ b (اختبار معنوية b)

\*الفرضية الصفرية: H0 : معامل b الانحدار غير معنوي عند مستوى الدلالة 0.05

\*الفرضية البديلة: H1 : معامل b الانحدار معنوي عند مستوى الدلالة 0.05

\*قاعدة الرفض والقبول : قاعدة : هي إذا كانت قيمة الاحتمال (sig) اقل من 0.05 فإننا نرفض  $H_0$  ونقبل  $H_1$  أو إذا كانت قيمة 't' المحسوبة أكبر من قيمة 't' الجدولة عند مستوى الدلالة 0.05 ودرجة الحرية فإننا نرفض  $H_0$  ونقبل  $H_1$ .

وبالرجوع إلى الجدول أعلاه نجد أن قيمة t المحسوبة: 3,501 أكبر من قيمة t الجدولية : 1.714 عند مستوى الدلالة 0.05 ودرجة الحرية (23) وأيضاً قيمة احتمال الخطأ SIG تساوي 0.002 وهي أقل من 0.05 .

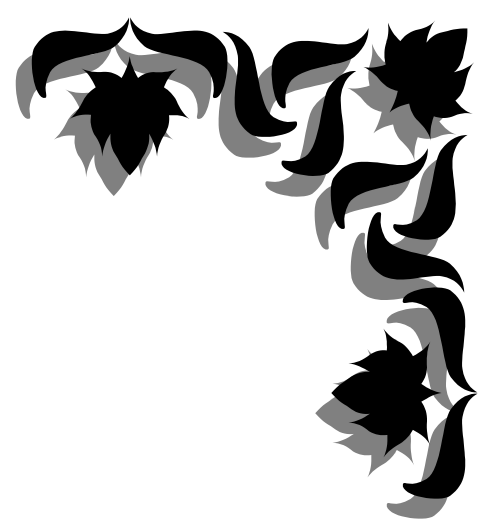
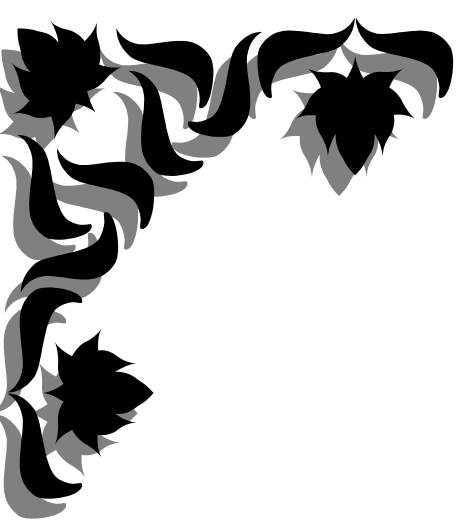
إذن نستنتج: وبالتالي نرفض الفرضية الصفرية  $H_0$  القائلة أن معامل الانحدار غير معنوي ونقبل الفرضية البديلة  $H_1$  بان معامل b الانحدار معنوي.

ومنه نموذج انحدار بين المتغيرين هو:

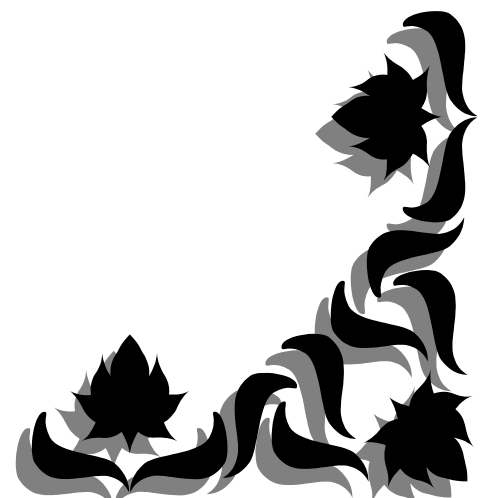
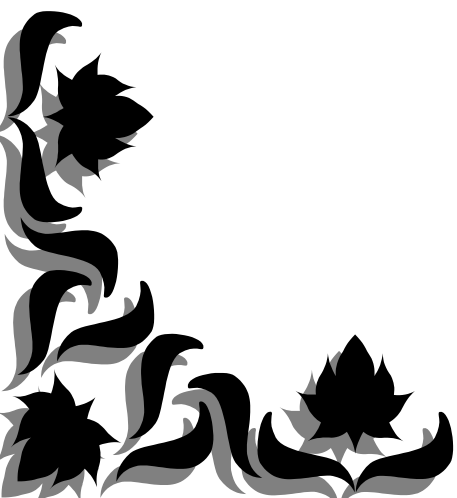
الاستثمار =  $157,25 + 584,284 \cdot \text{سعر الصرف الدينار مقابل الدولار} + \epsilon_i$

## خلاصة الفصل الثالث:

لقد قامت الجزائر بمجودات جبارة لتحسين أوضاعها الاقتصادية والسياسية لمواكبة التطورات العالمية، حيث قامت بعدة إصلاحات لدفع بعجلة الاقتصاد والتحكم في استقرار معدلات سعر الصرف، وأعقب عملية التقويم هذه تطبيق إصلاحات مؤسسية وتنظيمية سعت وأفضت إلى التوجه إلى نظام السوق وخصوصة المؤسسات العمومية وتحرير الاقتصاد الوطني، ورغم إرساء هذه الإصلاحات إلا أن الاقتصاديات المغاربية استمرت في تسجيل مستويات ضعيفة من النمو ورغم الحوافز التي منحت للمستثمرين الأجانب من خلال إعداد أطر قانونية مميزة لجذب رؤوس الأموال الأجنبية، إلا أن نتائج ذلك لم ترقى إلى المستوى المطلوب فبمقارنة تدفقات الاستثمار الأجنبي في الجزائر خاصة و الدول المغاربية عامة مع باقي دول العالم لازالت نسبة الاستثمار الأجنبي المباشرة بعيدة عن طموحات وأهداف الحكومات المغاربية رغم اختلاف توجهات وطبيعة اقتصاديات تلك الدول إلى جانب ذلك تركزت تلك الاستثمارات في قطاعات محدودة ولم تستقطب اليد العاملة الكافية، رغم الاتفاقيات التي قامت بها الجزائر والمساعدات المقدمة لها في مختلف المجالات لتأهيل القطاعات الأساسية.



# خاتمة



## خاتمة:

إن الاهتمام بالاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر في تزايد مستمر، ويبدو ذلك جليا من خلال القوانين المشرعة من طرف السلطات الجزائرية في محاولة منها لتوفير المناخ الاستثماري الملائم ، و التي تهدف إلى ترقية وتشجيع الاستثمار الأجنبي المباشر خارج قطاع المحروقات، التي تعتبر مجالا خصبا لجذب الاستثمارات الأجنبية. كما عرفت الجزائر الإصلاحات في سياسات سعر الصرف التي لها اثر هام في 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 كما أنه يلعب دور كبير في قدرة الاقتصاد التنافسية، حيث تزداد أهميته من خلال علاقته المباشرة و غير المباشر بالمتغيرات الاقتصادية الكلية الأخرى كما أنه من الطبيعي أيضا أن تتضمن هذه الإصلاحات منظومة قانونية محفزة لتك الاستثمارات، وهذا ما جعل الكثير من المستثمرين يظهرون نيتهم في الاستثمار في الجزائر.

لكن بالرغم من كل الجهود المبذولة من طرف الدولة الجزائرية كاستراتيجية لدفع بعجلة النمو الاقتصادي في إطار استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر ، إلا أنه يظل دون مستوى الطموحات و القدرات التي تزخر بها الجزائر في شتى الميادين .

## - النتائج المتوصل إليها:

- الاستثمار الأجنبي المباشر يساهم بالنهوض بالاقتصاد الوطني بتوفيره لمصادر التمويل وتنمية الموارد البشرية ونقل التكنولوجيا
- إن عدم توفر بنية تحتية وضعف كفاءتها في قطر اقتصادي منفتح على الاستثمار الأجنبي المباشر يؤثر إيجابا وسلبا على البيئة الاستثمارية
- إن السياسة الناجحة لجذب الاستثمار هي تلك السياسة التي لا تركز على الحوافز المالية فحسب، بل على المزايا التي يتمتع بها الاقتصاد .
- لازال الاقتصاد الجزائري يعاني من تدني في حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر ، كما ان هذه التدفقات تنحصر في قطاعات محدودة جدا ، كالنفط الذي يعتبر أكبر قطاع جاذب للاستثمارات الأجنبية.

- إن الاهتمام الأجنبي بالسوق الجزائري موجود لكن المشكل يكمن في العراقيل البيروقراطية التي أثرت دوما ولا تزال تؤثر على قدوم هؤلاء لوضع خبرتهم وأموالهم في البلد
- يعاني سعر الصرف في الجزائر من السوق الموازية وذلك لغياب الرقابة
- الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر يتأثر طرديا مع استقرار أسعار الصرف
- التوصيات:

- ضرورة الالتزام بتطوير قوانين الاستثمار ، و تكثيف جهودها الترويجية لفرص الاستثمار، و دفع الهيئات الاستثمارية فيها نحو المزيد من الجهود و العمل من أجل تقديم معلومات دقيقة و شاملة حول اقتصادياتها و قطاعاتها المختلفة و الفرص الاستثمارية فيها و اعتماد التسويق الإلكتروني من أجل ذلك.

- على الجزائر أن تتبنى أفضل الممارسات التي اتبعتها الدول التي نجحت في استقطاب الاستثمار المباشر الأجنبي، كأن مثلا تتبنى ممارسات دول جنوب شرق آسيا.

- على الجزائر أن تستغل بطريقة جيدة إمكانياتها البشرية و المادية و تعبئتها من أجل استقطاب المزيد من الاستثمار المباشر الأجنبي، و حتى تكون مساهمة تلك الطاقات مساهمة إيجابية.

- استمرار العمل على توجيه سعر الصرف إلى سعر موحد بين السوق الرسمي و السوق الموازي.

- المحافظة على استقرار أسعار الصرف بتكوين احتياطي من العملة الصعبة و ترشيد السياسة النقدية.

#### آفاق الدراسة:

- يجب على الجزائر اختصار عدد إجراءاتها الإدارية و تكلفتها و الوقت اللازم لإعدادها
- تطبيق كافة الالتزامات المنصوص عليها في المعاهدات الثنائية المتعددة الأطراف الخاصة بتشجيع الاستثمار الأجنبي المباشر و حمايته و تجنب الازدواج الضريبي
- إلغاء تعدد القوانين المنظمة لعملية الاستثمار و جعلها في تشريع واحد ، يتصف بالوضوح و الشفافية و الاستقرار
- تطوير الاعلام الاقتصادي لتوفير المعلومة الاقتصادية في وسائل الاعلام المحلية و الاجنبية لنشر المعرفة و التوعية الاستثمارية الى كافة المستثمرين
- ترقية الصادرات خارج المحروقات و تنويع مصادر الدخل الوطني



# قائمة المصادر والمراجع



## قائمة المصادر والمراجع باللغة العربية:

### اولا: الكتب

1. أحمد زكي بدري المعظم، المصلحة الاقتصادية، دار النشر كتاب البناني، لبنان، 1995.
2. أميرونوف، الأطروحات الخاصة بتطوير الشركات متعددة الجنسيات، ترجمة علي محمد تقني عبد المحسن، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1986.
3. باتريس ارتوس، الاقتصاد سعر الصرف، باريس 1997.
4. جويدان جمال الدين، الأسواق المالية النقدية، جامعة البقاء النظيفة، الأردن 2002.
5. حامد العربي الحضيري، تقييم الاستثمارات، دار الكتب العلمية لنشر والتوزيع، القاهرة، 2000 .
6. الحجار بشام "العلاقات الاقتصادية الدولية" المؤسسة الجامعية ، بيروت، 2003.
7. حسن النحفي "النظام النقدي الدولي والأزمة الدول الناهية" من الموصل، العراق 1988.
8. حكمت شريف النشاببي، الاستثمارات في الأرصد وتطور الأسواق المالية العربية، المؤسسة العربية للدراسات والنشر، بيروت، 1980.
9. حمدي عبد العظيم "الإصلاح الاقتصادي والدول العربية بين سعر الصرف والموازنة العامة" زهراء الشرق" مصر 1998.
10. رشدي شيحة مصطفى، الاقتصاد النقدي والمصري، ط5، الدار الجامعية للطباعة والنشر، بيروت، 1985.
11. رميسة فرياقص: "أسواق المال" الدار الجامعية، الإسكندرية، 1999 .
12. زياد رمضان، مبادئ الاستثمار المالي والحقيقي، ط3، دار وائل للنشر، عمان، 2005.
13. سامي عقيقي حاتم، مقدمة في نظرية التجارة الخارجية مصر 1986.
14. سيع كفالجندت " عولمة المال" دار الفرابي بيروت، لبنان، ط1، 2001.
15. سمرد كوكب الجميل، الاتجاهات الحديثة في مالية الأعمال الدولية، حامد للنشر والتوزيع، الأردن، 2000.
16. سعيد النجار، " سياسات المالية وأسواق المال العربية "صندوق النقد العربي، 1994 .
17. شمعون شمعون، بورصيتي الجزائر، دار الأطلس للنشر والتوزيع 1999.

18. صبحي تادرس قريصة، مدحت محمد العقاد، النقود والبنوك والعلاقة الاقتصادية الدولية دار النهضة بيروت 1983.
19. طارق عبد العال حماد" المشتقات المالية" الدار الجامعية. 2001. الاسكندرية 2013.
20. طالب محمد عوض " التجارة الدولية ، نظريات وسياسات "الجامعة الأردنية 1990.
21. طاهر حيدر حردان، مبادئ الاستثمار، عمان، الأردن، دار المستقبل للنشر والتوزيع، 1997.
22. الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، ط5، الجزائر 2005 .
23. طاهر مرسي عطية، أساسيات الأعمال الدولية، القاهرة، دار النهضة العربية، 2000.
24. عاطف محمد عبيد، الإدارة المالية، دار النهضة العربية للطباعة والنشر، بيروت، 1977.
25. عبد السلام أبو قحف، اقتصاديات الأعمال والاستثمار الدولي، ط1، مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية، مصر، 2001.
26. عبد السلام أبو قحف، الأشكال والسياسات المختلفة للاستثمارات الأجنبية، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، 2003.
27. عبد السلام أبو قحف، مقدمة في إدارة الأعمال الدولية، مكتبة ومطبعة الإشعاع، مصر.
28. عبد الغفار حنفي، الإدارة المالية المعاصرة، ديوان المطبوعات الجامعية، 1992.
29. عبد الغفار حنفي، سمية قرياقص، أساسيات الإدارة وبيئة الأعمال، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2000.
30. عبد الله عبد الكريم عبد الله، ضمانات الاستثمار في الدول العربية، ط1، دار الثقافة للنشر والتوزيع، الأردن.
31. عبد المجيد قدحي، المدخل إلى السياسة الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر 2004.
32. عرفان تقي الحسين "التمويل الدولي" دار مجد لاوي. ط1، عمان 1999
33. علي حافظ منصور، اقتصاديات التجارة الدولية، مكتب النهضة الشرق، مصر 1990.
34. عمر صخري، التحليل الاقتصادي الكلي، ديوان المطبوعات الجامعية، الزائر، 2005.
35. الفار إبراهيم محمد، سعر الصرف بين النظرية والتطبيقية دار النهضة العربية، القاهرة 1992 .
36. فليح حسين خلف ، التمويل الدولي ، مؤسسة الوراقة للنشر ، عمان ، الأردن ، 2004 .

37. كامل بكري، الاقتصاد الدولي والتجارة الخارجية والتمويل، دار الجامعة الإسكندرية، مصر.
38. ما يلرتوماس "نقود بنوك والاقتصاد" جامعة كاليفورنيا دار المريخ السعودية، 2002.
39. مجدي محمود شهاب، "الاقتصاد الدولي" دار المعرفة الجامعية، الإسكندرية، 1996.
40. محمد العريان وآخرون، الحوافز الممنوحة للاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية، المؤسسة الوطنية لضمان الاستثمار، ط1، 1997.
41. محمد الفتيش، القطاع المالي في البلدان العربية، صندوق النقد العربي، 2000.
42. محمد بوتين، المحاسبة العامة للمؤسسة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1999.
43. محمد زاكي الشافعي "مقدمة في العلاقات الاقتصادية الدولية" دار النهضة، بيروت.
44. محمد عبد العزيز عبد الله، الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول الإسلامية في ضوء الاقتصاد الإسلامي، ط1، دار النفائس للنشر والتوزيع، الأردن، 2005.
45. محمد عبد العزيز عجمية، مدحت محمد العقاد النقود والبنوك والعلاقات الاقتصادية الدولية دار النهضة بيروت .
46. محمد مطر، إدارة الاستثمارات الإطار النظري والتطبيقات العملية، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 1999.
47. محمد ناشر، "التجارة الخارجية ماهيتها وتخطيطها" منشورات جامعة حلب كلية العلوم الاقتصادية، 197.
48. محمود حميدان، مدخل للتحليل النقدي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر 1999.
49. محمود يونس، مقدمة ونظرية التجارة الخارجية، 1986.
50. مروان عطوان "أسعار صرف العملات وأزمات العملات والعلاقات النقدية الدول دار الهدى، الجزائر، 1992.
51. مصطفى بودهان، الأسس والأطر الجديدة الاستثمار في الجزائر، دار الملكية للطباعة والنشر والتوزيع، الطبعة 1، الجزائر، 2002.
52. مصطفى محمد عبدالله، الاصلاحات الاقتصادية وسياسات الخصوصية في بلدان العربية، بيروت لبنان، 1999.

53. نعمة الله نجيب محمود ،أسس علم الاقتصاد ، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية 1988.

54. هاشم فؤاد "التجارة الخارجية والنحل القومي "دار النهضة العربية، القاهرة 1971.

### مذكرات التخرج:

55. بن زايد مبارك "نظرية الأسواق الفعالة دراسة قياسية لسعر الصرف باستعمال طريقة التكامل المتزامن " رسالة ماجستير تخصص تحليل اقتصادي، جامعة بشار 2007.

56. بن شلاط مصطفى، أثر تغيرات سعر الصرف على المتغيرات الاقتصادية في الجزائر "مذكرة الماجستير تحليل اقتصادي. 2007 ص12.

57. بن غربية أسماء، الاستثمار الأجنبي في الجزائر في ظل المحفزات و المعوقات، مذكرة ليسانس غير منشورة في العلوم الاقتصادية تخصص مالية و البنوك ، معهد العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير. المركز الجامعي يحي فارس بالمدينة ، دفعة 2008/2007 .

58. بن قدور علي "دراسة أثر تغيرات سعر الصرف على نموذج التوازن الكلي، دراسة حالة الجزائر "رسالة ماجستير، للمركز الجامعي مولاي الطاهر، سعيدة، الجزائر، 2005، ص05.

59. تومي ربيعة "نمذجة قياسية لسعر الصرف الاسمي والمدى الطويل باستعمال طريقة التكامل المشترك "رسالة ماجستير . جامعة الجزائر 2001.

60. زيان درويش، الاستثمارات السياحية في الأردن، الحصيلة والآفاق المستقبلية، رسالة لنيل شهادة ماجستير، شعبة التخطيط، جامعة المدية، سنة 1996 – 1997.

61. عبد القادر خديجي،دراسة الحوافز الممنوحة للاستثمار الأجنبي في البلدان النامية ،رسالة ماجستير غير منشورة كلية العلوم الاقتصادية جامعة الجزائر 2001.

62. 1 عبد القادر شلالي دراسة الحوافز الممنوحة للاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر بين إطارها النظري وواقعها الميداني ، مذكرة لنيل شهادة ليسانس، غير منشورة، علوم التسيير فرع مالية، المركز الجامعي المدية، 2003-2004، ص 55.

63. فارس فضيل، الاستثمار الأجنبي في الدول النامية حالة الجزائر، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 1998.

64. فارس فضيل، أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية، دراسة مقارنة بين الجزائر، مصر، العربية السعودية، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، الجزائر، 2004.
65. لواني علال "نظام تشجيع الاستثمار الأجنبي في الجزائر" رسالة ماجستير، جامعة تيزي وزو، 2001.
66. محمد خلف "الاستثمار الأجنبي المباشر بيع الواقع والطموح. دراسة حالة الجزائر" رسالة ماجستير، فرع المحاسبة، جامعة الجزائر 2005.
67. معيوف السعيد، الإصلاحات الاقتصادية وخصوصة المؤسسة، رسالة ماجستير، المدرسة العليا للتجارة، 1996.
68. نعمان السعيد "سياسة الصرف في إطار برامج التصحيح الهيكلي لصندوق النقد الدولي" رسالة ماجستير وعلوم الاقتصادية. جامعة الجزائر 1998.

### المقالات والملتقيات

69. خلفية محمود الزبيري، الاستثمار الأجنبي المباشر في إطار الملتقى الدولي الأول حول العولمة و انعكاساتها على البلدان العربية، سكيكدة، 2001
70. محمد بن بوزيان، الطاهر رباني "الأورو وسياسة هو الصرف ابي الجزائر، دراسة مقارنة تونس والمغرب الملتقى الدولي الأول حول اليورو" 21 ماي 2002، جامعة سعد وحلب البليدة، الجزائر.
- الدوريات و المجلات:

71. لعشب محفوظ، سلسلة القانون الاقتصادي، المطبعة الرسمية الجزائر. <sup>1</sup> زين منصوري "واقع وأفاق سياسة الاستثمار في الجزائر"، مجلة اقتصادية باب شمال إفريقيا، العدد 02 الجزائر، ماي 2005.
72. العباس بلقاسم "أساسيات أسعار الصرف" سلسلة دورية يعني بقضايا، المعهد العربي للتخطيط، العدد 23، نوفمبر 2003.
73. علي توفيق وآخرون "السياسات النقدية في الدول العربية" السياسات الاقتصادية، صندوق النقد الدولي، أبو ظبي العدد 02، 1996.
74. مصار منصف "إشكالية سعر الصرف في الجزائر التخفيض أو الصرف المتعدد" جامعة الجزائر، عدد 05 1994-1995.
75. منور أوسير، عليان النذير، مقالة عن حوافز الاستثمار الخاص المباشر، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا مخبر العولمة، العدد 2، 2005.

76. نزمين السعديني " سياسة سعر الصرف في دول النامية " مجلة سياسات الدولة .عدد114-أبريل  
2001.

#### المراسيم والقوانين والتقارير والجريدة الرسمية:

77. الأمر 11/03 المؤرخ في 02 أوت 2001 المتعلق بتطوير الاستثمار، ج رقم 47.
78. الأمر رقم 03-01 المؤرخ في 20-08-2001 المتعلق بتطوير الاستثمار المادة 7ص5.
79. الأمر رقم66- 284 المؤرخ 15- 09 1966 المتعلق بقانون الاستثمار ،الجريدة الرسمية رقم 80
80. تقرير بنك الجزائر، 1998.
81. الجريدة الرسمية 16 سنة 1990.
82. الجريدة الرسمية رقم 02 سنة 1988.
83. الجريدة الرسمية، العدد 16/1990، القانون 90-90 المؤرخ14-10-1990 المتعلق بالنقد والقرض.
84. القانون 88- 25 المتعلق بتوجيه الاستثمارات الخاصة الوطنية، الجريدة الرسمية رقم 64.
85. قانون رقم 62-11 المؤرخ 21-08-1982 المتعلق باستثمارات الاقتصادية الخاصة، الجريدة الرسمية  
رقم 34.
86. قانون رقم 63-277 الصادر 26-07-1963 المتضمن الاستثمارات، الجريدة الرسمية رقم 93
87. قانون رقم 71-22 المؤرخ 10- 04 -1971 المتضمن الشركات الأجنبية ،الجريدة الرسمية رقم 17
88. قانون رقم 88-13 المؤرخ 28-08-1988 المتعلق بالشركات الاقتصادية المختلطة.
89. المادة (17) الأمر قم (03-01) المؤرخ في 02 أوت 2001 الصادر في الجريدة الرسمية رقم 47  
المؤرخة في 2001/08/22.
90. المادة 01 من الامر 03-01
91. المادة 09 من الامر 03-01
92. المادة 10-11 من الأمر 03-01
93. المادة 12 من الرسوم رقم 93-12.
94. المادة 14 من الامر 03-01

95. المادة 14، الأمر رقم (03-01) المؤرخ في 20 أوت 2001 الصادر في الجريدة الرسمية رقم 47 المؤرخة في 22-08-2001.
96. المادة 15، الأمر رقم (03-01) المؤرخ في 20 أوت 2001، الصادر في الجريدة الرسمية رقم 47 المؤرخة في 22-08-2001.
97. المادة 16 الأمر (03-01) المؤرخ في 20 أوت 2001 الصادر في الجريدة الرسمية رقم 47 المؤرخة في 22-08-2001.
98. المادة 17 من المرسوم رقم، 93-12.
99. المادة 18-19 من الامر 03-01
100. المادة 18 من المرسوم رقم 93-12.
101. المادة 2 من المرسوم التنفيذي رقم 94-303 المؤرخ 17-05-1994 تحدد الحد الأدنى للأموال الخاصة المتعلقة بالاستثمار .
102. المادة 2 من قانون 90-10.
103. المادة 25 من المرسوم رقم. 93-12.
104. المادة 27 من قانون الاستثمار النصوص التطبيقية، مشاورات وكالة الاستثمارات 1995 ص 11.
105. المادة 2 من قانون 90-10.
106. المادة 3 من المرسوم التنفيذي رقم 94-303 المؤرخ 17-05-1994. تحدد الحد الأدنى للأموال الخاصة المتعلقة بالاستثمار.
107. المادة 30 من الأمر 03-01
108. المادة 39 من الرسوم رقم 93-12.
109. المادة 49 من الرسوم رقم 93-12.
110. المادة 51 من المرسوم التنفيذي رقم 1-282 المؤرخ في 24-09-2001 يتضمن صلاحيات ANDI وتنظيمها وتسييرها، ج رقم 55.
111. المادة 6 من الامر 03-01
112. المادة 7 من الامر 03-01
113. المادة 1 من القانون الاستثمار، النصوص التطبيقية، منشورات وكالة الاستثمارات، 1995 ص 09.

114. المرسوم التشريعي (93-12) المتعلق بالامتيازات الأخرى المؤرخ في 05/10/1993 الصادر في الجريدة الرسمية المؤرخة في 10 أكتوبر 1993 العدد 64 .
115. المرسوم التشريعي (93-12) المتعلق بالنظام العام المؤرخ في 05/10/1993 الصادر في الجريدة الرسمية المؤرخة في 10 أكتوبر 1993 العدد 64.
116. مصدر الوكالة APSI قسم الشباك الوحيد.
117. ميديا بنك "الجريدة الخارجية للبنوك الجزائرية رقم 44 المؤرخ في نوفمبر 1999 ص 08.

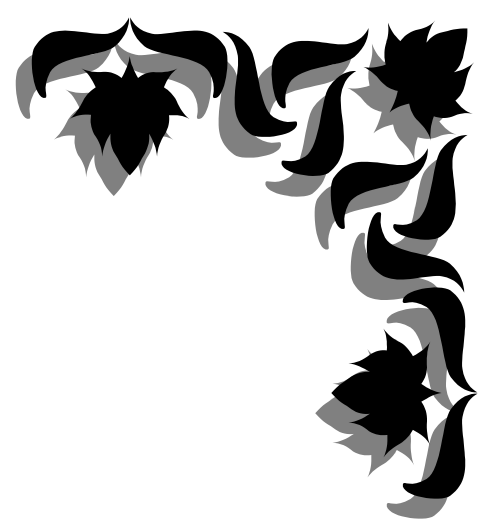
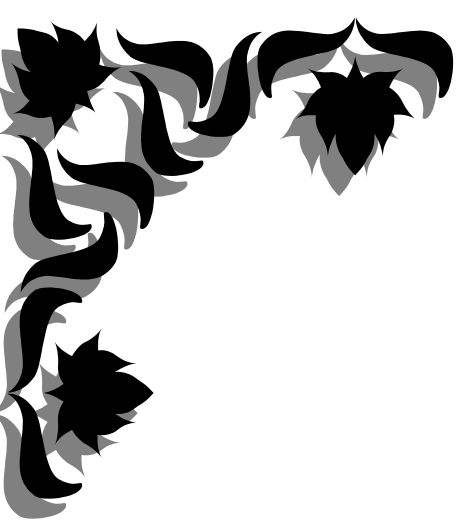
# قائمة الأشكال والجداول

### فهرس الأشكال

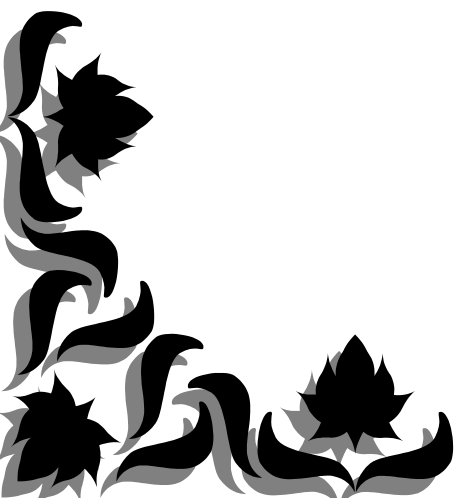
الصفحة	اسم الشكل	رقم الشكل
60	نموذج ماندل فلمنغ	1

### فهرس الجداول

الصفحة	اسم الجدول	رقم الجدول
89	صرف الدينار الجزائري بالعملات المرجعية	1
94	سعر الصرف والاستثمار الاجنبي المباشر في الجزائر الفترة (1990- 2013)	2
95	معامل الارتباط بيرسون بين متغير سعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر	3
96	تحليل التباين لانحدار البسيط بين سعر الصرف والاستثمار الاجنبي المباشر في الجزائر	4



## قائمة الملاحق



```

REGRESSI
/MISSING LISTWISE
/STATISTICS COEFF OUTS R ANOVA
/CRITERIA=PIN(.05) POUT(.10)
/NOORIGIN
/DEPENDENT الاستثمار
/METHOD=ENTER سعر صرف الدينار مقابل الدولار.
    
```

## Régression

Remarques		
Résultat obtenu		12-MAY-2015 07:06:35
Commentaires		
Entrée	Ensemble de données actif	Ensemble_de_données0
	Filtrer	<aucune>
	Poids	<aucune>
	Scinder fichier	<aucune>
Gestion des valeurs manquantes	N de lignes dans le fichier de travail	26
	Définition des valeurs manquantes	Les valeurs manquantes définies par l'utilisateur sont traitées comme manquantes.
	Observations prises en compte	Les statistiques sont basées sur des observations ne contenant aucune valeur manquante pour toute variable utilisée.
Syntaxe		REGRESSION /MISSING LISTWISE /STATISTICS COEFF OUTS R ANOVA /CRITERIA=PIN(.05) POUT(.10) /NOORIGIN /DEPENDENT الاستثمار /METHOD=ENTER سعر صرف الدينار مقابل الدولار.
Ressources	Temps de processeur	00:00:00,02
	Temps écoulé	00:00:00,01
	Mémoire requise	1380 octets
	Mémoire supplémentaire requise pour les diagrammes résiduels	0 octets

[Ensemble\_de\_données0]

### Variables introduites/supprimées<sup>a</sup>

Modèle	Variables introduites	Variables supprimées	Méthode
1	سعر صرف الدينار مقابل الدولار <sup>b</sup>	.	Entrée

a. Variable dépendante : الاستثمار

b. Toutes variables requises saisies.

### Récapitulatif des modèles

Modèle	R	R-deux	R-deux ajusté	Erreur standard de l'estimation
1	,598 <sup>a</sup>	,358	,329	758,33039

a. Valeurs prédites : (constantes), سعر صرف الدينار مقابل الدولار

### ANOVA<sup>a</sup>

Modèle	Somme des carrés	ddl	Moyenne des carrés	D	Sig.
1 Régression	7049671,977	1	7049671,977	12,259	,002 <sup>b</sup>
1 Résidu	12651429,422	22	575064,974		
Total	19701101,400	23			

a. Variable dépendante الاستثمار

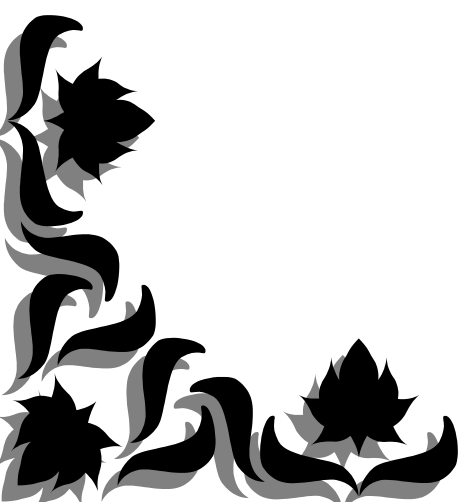
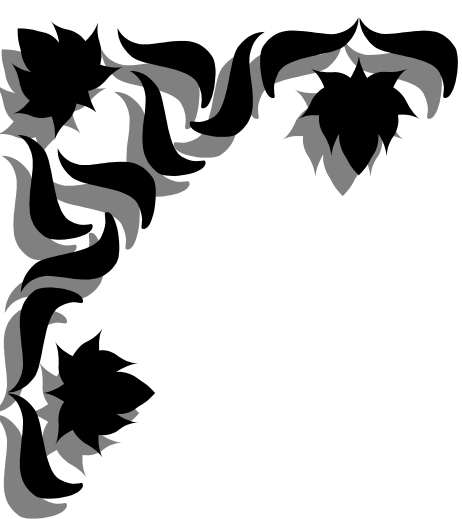
b. Valeurs prédites : (constantes), سعر صرف الدينار مقابل الاستثمار

### Coefficients<sup>a</sup>

Modèle	Coefficients non standardisés		Coefficients standardisés	t	Sig.
	A	Erreur standard	Bêta		
1 (Constante)	-534,284	459,098		-1,164	,257
1 سعر صرف الدينار مقابل الدولار	25,153	7,184	,598	3,501	,002

a. Variable dépendante : الاستثمار

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ



## ملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى إبراز العلاقة ما بين أثر تغيرات أسعار الصرف و تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، حيث أن عوائد هذه الاستثمارات يجب أن تقارن مع مخاطر سعر الصرف عند الاستثمار في الخارج حتى يصبح القرار الاستثماري مناسباً، إضافة إلى ذلك فإن مخاطر سعر الصرف تتسبب في اختلاف تكلفة رأس المال للشركات الواقعة في مناطق تختلف فيها العملات، وبذلك تؤثر على تدفق الاستثمارات الأجنبية، في محاولة إلى إسقاط ذلك على واقع الجزائر والكشف عن أهم المفاهيم المرتبطة بأسعار الصرف و الاستثمار الأجنبي المباشر وقد خلصت هذه الدراسة بالنظر إلى النتائج المتحصل عليها من اختبار العلاقة بين سعر صرف الدينار وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر باستخدام نموذج الانحدار البسيط ومعامل الارتباط لبيرسون إلى وجود علاقة قوية موجبة ما بين المتغيرين نتيجة لسياسة التشجيع على الاستثمار، والضمانات المقدمة للمستثمرين الأجانب وكذا اهتمام السلطات الجزائرية بتوفير المناخ الملائم لجذب الاستثمارات.

## Résumé:

Ce travail vise à mettre en évidence la relation entre l'effet des variations des taux de change et des flux d'IDE, or les revenus de ces investissements doivent être comparés avec les risques de change en investissements à l'étranger, de sorte que la décision d'investissement soit appropriés. En outre, les risques de fluctuation des taux de change cause des couts différents des capitaux pour les entreprises situées dans des différentes zones monétaires, et donc affectent les flux d'investissements étrangers, dans une tentative de la superposer à la réalité de l'Algérie et de divulguer les concepts les plus importants associés aux taux de change et l'IDE. Et on conclut cette étude avec des résultats provenant d'une étude des relations à long terme entre le taux de change du dinar et les investissements étrangers directs, en utilisant la méthode de Co intégration LAPERSONNE qui nous mènera à trouver une relation positive entre les deux variables à long terme, qui est due entre autre à plusieurs raisons, le résultat d'une politique visant à encourager l'investissement et des garanties aux investisseurs étrangers ainsi que l'attention des autorités algériennes à fournir un environnement approprié pour attirer les investissements.