

**أهمية النظام المالي و الاستثمار الاجنبي المباشر في التوجه الاقتصادي الجديد
- دراسة حالة الجزائر -
دراسة قياسية (1990-2014)**

أ. عامر عبد الرحيم
كلية العلوم الاقتصادية، العلوم التجارية و علوم التسيير
جامعة معسكر
ameur_abderrahim@yahoo.fr

د. بن سعيد محمد
كلية العلوم الاقتصادية، العلوم التجارية و علوم التسيير
بجامعة سيدي بلعباس
benssaide@yahoo.fr

الملخص :

لقد أضحت الكثير من الدول النامية و خاصة منها الدول العربية منها تعي أهمية اجتذاب الاستثمار الأجنبي المباشر و توليه اهتماما أكبر، وذلك يعود لمختلف الفوائد التي يمكنها جنيها من وراءه و من ضمنها مساهمته في تحقيق مستويات أعلى من النمو الاقتصادي.

لكن و حتى تكون هنالك مساهمة ايجابية للاستثمار الاجنبي في تحقيق النمو الاقتصادي لابد من توفر مجموعة من الشروط الاساسية (المحددات) لعل أبرزها حد أدنى من التنمية المالية المالي.

و قد أكدنا من خلال هاته الورقة البحثية على مدى أهمية التطور المالي في تحقيق النمو الاقتصادي من خلال المساهمة في جذب الاستثمار الأجنبي فوجدنا انه من الواجب أن لا يقل مؤشر التطور المالي عن 37.15 % حتى يكون هنالك تأثير ايجابي للاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي، و ذلك بالاعتماد على بناء نموذج اقتصادي قياسي لأثر التنمية المالية* اعتماد مؤشر FIDEX* علي جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة 2014-1990 .

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

1. المقدمة

منذ الاستقلال تبنت الجزائر النموذج الاشتراكي ايدولوجية اقتصادية و أسلوب التخطيط استراتيجية لادارة شؤونها الاقتصادية. لكن مع حلول سنة 1986 التي شهدت تراجعاً كبيراً في اسعار البترول و بالتالي في إيرادات الدولة و دخول الاقتصاد الجزائري في ازمة حادة ما استوجب اعادة النظر في النظام الاقتصادي القائم بعد أن أثبت عدم قدرته على مسايرة التطورات الاقتصادية العالمية.

نتيجة لذلك صارت الجزائر امام حتمية الانفتاح على العالم الخارجي و تبني التوجه نحو اقتصاد السوق فشهدت سنة 1986 بداية لمسار طويل من الاصلاحات في الجانب الحقيقي و المالي للاقتصاد بعدها جاء صدور قانون النقد و القرض سنة 1990 و الذي يعتبر المرجع الاساسي لهذه الاصلاحات.

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

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

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

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

من خلال ورقتنا البحثية هاته نتناولنا العناصر التالية :

تعريف بعض الاقتصاديين¹:

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

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

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

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

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

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

- التوجه الاقتصادي الجديد المرتكز على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر و حله البديلة
- مساهمة التنمية المالية في جذب الاستثمار الأجنبي- عرض لمختلف الدراسات النظرية و التجريبية-

- تحديد أثر التطور المالي على الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر لتحقيق النمو الاقتصادي -نموذج قياسي-

2. التوجه الاقتصادي الجديد المرتكز على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر و حله البديلة

أولا : تعريف الاستثمار الأجنبي المباشر

هناك مجموعة من التعاريف وردت لمنظمات أو الهيئات الدولية و كذا الكثير من الاقتصاديين، نحاول أن نذكرها فيما يلي:

- **تعريف المنظمة العالمية للتجارة (O.M.C):**
الاستثمار الأجنبي المباشر هو عملية يقوم بها المستثمر المتواجدة في بلد ما (البلد الأم) حيث يستعمل أصوله في بلدان أخرى (الدول المضيفة مع نية تسييرها².

- **تعريف صندوق النقد الدولي (F.M.I) :**
الاستثمار الأجنبي المباشر هدفه حيازة مصالح دائمة في المؤسسة التي تقوم بنشاطها في الميدان الاقتصادي خارج بلد المستثمر من أجل أن تكون القدرة على اتخاذ القرارات الفعلية في تسييرها للمؤسسة³.

- **تعريف منظمة التعاون و التنمية الاقتصادية (O.C.D.E) :** المستثمر الأجنبي المباشر هو كل شخص طبيعي أو كل مؤسسة عومية أو خاصة أو كل مجموعة من الأشخاص الطبيعيين الذين لديهم علاقة ارتباط فيما بينهم أو كل مجموعة من المؤسسات التي لديها الشخصية المعنوية المرتبطة فيما بينها، و يعتبر مستثمر أجنبي مباشر إذا كانت لديه مؤسسة للاستثمار المباشر و يعني أيضا فرع أو شركة فرعية تقوم بعمليات في بلد آخر غير الذي يقيم به المستثمر الأجنبي، و هو إطار لتحرير حركة رؤوس الأموال والعمليات المترتبة عليها قائم على أساس تحقيق علاقات اقتصادية دائمة مع مؤسسات أخرى في بلد آخر¹.

² . تومي عبد الرحمان، " أفاق و واقع الاستثمار الأجنبي المباشر من خلال الإصلاحات"، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية (فرع تحليل اقتصادي)، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة الجزائر، 2001، ص 41.

³ Kacem Khadidja, "Evolution de l'approche théorique et pratique de l'investissement direct étranger e, Algérie : 1962-1999", mémoire de magister en sciences économiques, Option : planification, Faculté des sciences économiques et de sciences de gestion, Université d'Alger, 2002, P28.

¹ O.C.D.E, "définition de références : Détail des investissements Internationaux", Ed, OCDE, Paris, 1993, P14.

¹ . أبو قحف عبد السلام، مرجع سبق ذكره، ص 13.

على موارد للتمويل ولآخرين باستخدام وتوظيف مدخراتهم ، فهو يشمل شبكة المؤسسات المالية والأسواق التي تتوفر على كافة الظروف والآليات المتحركة في إنتاج وحيازة وتبادل الأصول والأدوات المالية المختلفة) ، يأخذ التمويل في الإقتصاد إما شكلا مباشرا بين أصحاب الفائض والعجز (من خلال وسطاء السوق المالي خصوصا)، أو غير مباشر من خلال تدخل مؤسسات الوساطة المالية.

ب- مفهوم التنمية المالية¹

حيث تعرف التنمية المالية كمفهوم يعكس مجموع التحسينات الكمية والنوعية في عمل النظم المالية، بأنه درجة نماء وتطور القطاع المالي من خلال المؤشرات النقدية والمالية الرئيسية، وكذا من الناحية المؤسسية التي تتضمن تطور حجم وتنوع أشكال مؤسساته وأسواقه.

كذلك فإن التنمية المالية هي مفهوم متعدد الأوجه لا يقتصر على المؤشرات النقدية فحسب، بل يتضمن كذلك التنظيم والرقابة ودرجة التنافس والانفتاح المالي والقدرة المؤسسية مثل قوة حقوق الدائنين وتنوع الأسواق والمنتجات المالية التي تكون الهيكل المالي للاقتصاد.

ج- مؤشرات قياس التنمية المالية * مؤشرات قياس تطور الجهاز المصرفي

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

1- حجم الوساطة المالية (M2 / PIB) : ويطلق عليه أيضا مؤشر عرض النقود، والذي يمثل مجموع الكتلة النقدية الودائع لأجل، الودائع الجارية والنقود السائلة (إلى الناتج الداخلي الخام، ويرى ماكينون أن ارتفاع هذه النسبة يعبر عن دور كبير للوساطة المالية.¹

- إبرام عدد من الاتفاقيات المتعلقة بتشجيعه و حمايته.

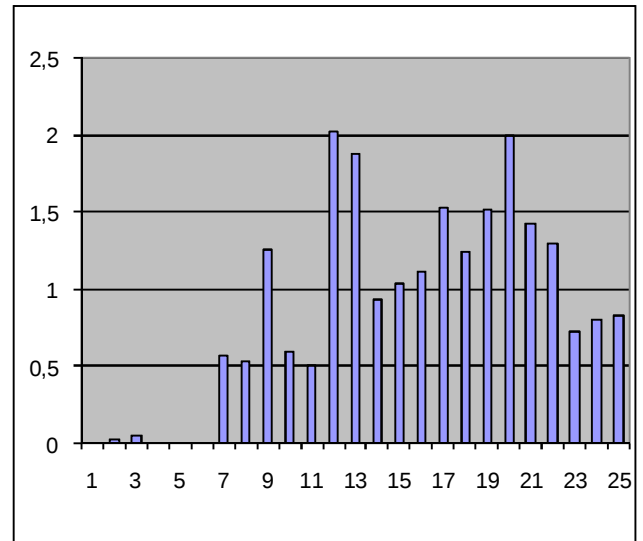
لقد أضحت الكثير من الدول النامية و خاصة منها الدول العربية منها تعي أهمية اجتذاب الاستثمار الأجنبي المباشر و توليه اهتماما أكبر من المحافظ الاستثمارية و القروض البنكية وذلك للميزات التي يتسم بها و التي يمكن تلخيصها في النقاط التالية:

- الاستثمار المباشر الأجنبي وسيلة تمويلية خارجية بديلة.
- عنصر تكميلي مهم للموارد المحلية، و عامل لتحسين الاستثمار المحلي.
- عامل مهم لتدعيم عمليات الخصخصة و نتائجها.
- عامل مهم لتسهيل اندماجها في الاقتصاد العالمي.

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

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

الشكل رقم 1 حجم الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد



المصدر : من اعداد الباحث اعتمادا على بيانات البنك العالمي

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

أولا : التنمية المالية و مؤشرات قياسها
أ- تعريف النظام المالي

يمثل النظام المالي جزءا هاما من مكونات النظام الاقتصادي، وأحد المؤثرات الرئيسية في مستوى النشاط من خلال الوظائف التي تؤديها مؤسساته وأسواقه المتنوعة، حيث يعبر النظام المالي عن مجموع الهيئات والآليات التي تسمح لبعض الأعوان خلال فترة زمنية معينة بالحصول

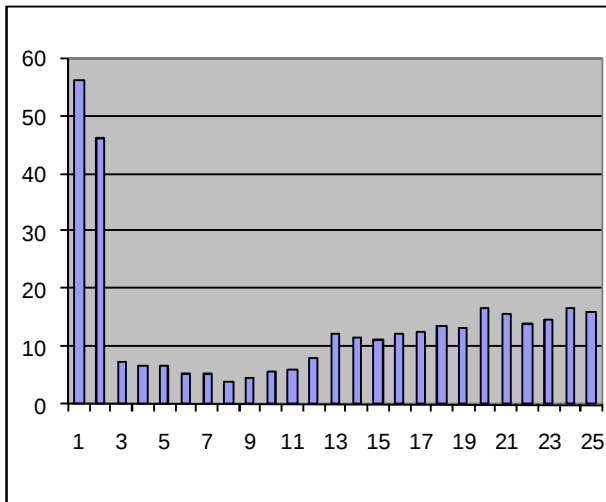
¹ سوا زن كرين، ريشي جويال، مشفق مبارك، ارتند ساب، تطوير القطاع المالي في بلدان الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، الندوة الثالثة حول تطور القطاع المالي والنمو الاقتصادي، معهد السياسات الاقتصادية، صندوق النقد العربي، أبو ظبي، 2003. ص 100

¹ Numidia BOUAICHI & Pr Farid YAICI
LIBERALISATION FINANCIERE ET DEVELOPPEMENT
FINANCIER : APPROCHE COMPARATIVE ENTRE

الجزائري $FIDEX^2$ هو يساوي متوسط مجموع نسبة القروض الممنوحة من البنوك للقطاع الخاص كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي مضافا إليها نسبة القيمة السوقية كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي و حجم الوساطة المالية.

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

الشكل رقم 2: تطور مؤشر تطور الأسواق المالية



المصدر : من اعداد الباحث اعتمادا على بيانات البنك العالمي

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

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

أظهرت أن تطوير النظام المالي يلعب دورا مهما في تحسين تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر. فالنظام المالي ذو الأداء الجيد يساهم بشكل إيجابي في عملية نقل التكنولوجيا.

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

أظهرت هاته الأعمال أن الآثار الإيجابية للاستثمار الأجنبي لا تحدث من خلال الاستثمار بقدر ما تحدث من خلال الكفاءة أو بفضل مجمل إنتاجية عوامل

2-معدل إجمالي أشباه النقود إلى حجم الناتج الداخلي الخام (QM/PIB) : يقيس هذا المؤشر قدرة النظام المصرفي على جذب المدخرات الطويلة والمتوسطة الأجل، والذي يعبر على مدى قدرة البنوك على توفير التمويل للعمليات الإستثمارية الطويلة الأجل، ويعتبر من أهم المؤشرات التي تقيس تطور النظام المصرفي².

3-نسبة القروض الموجهة للقطاع الخاص على الناتج الداخلي الخام (CP/PIB) : يقيس هذا المؤشر مدى مساهمة البنوك المحلية في منح قروض وتسهيلات للقطاع الخاص، حيث أنه كلما زادت نسبة هذا المؤشر فإنه يدل على دور كبير للبنوك في عملية النمو³.

* مؤشرات قياس تطور الأسواق المالية :من أبرزها ما يلي¹:

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

- نسبة حجم التداول الإجمالي إلى الناتج المحلي الإجمالي (نسبة حجم التداول).

- نسبة حجم التداول الإجمالي إلى القيمة السوقية الإجمالية (نسبة التقلب)

يعد المؤشرين الأخيرين مكملين لبعضهما البعض، حيث يعكسان معيار السيولة وحجم التداول بالسوق المالية قياسا إلى حجم الاقتصاد. و قد اعتمدنا في بناء نموذجنا القياسي على مؤشر مركب لقياس درجة تطور النظام المالي

L'ALGERIE, LE MAROC ET LA TUNISIE. Revue des Sciences Économiques et de Gestion. N°14 (2014). sétif
Pr benhabib abderrazek et zenasni soumia. Les effets de la libéralisation financière sur la croissance économique : analyse empirique sur le cas de l'algérie.. colloque international sur : La bonne performance des organisations et des gouvernements Deuxième édition: La croissance des entreprises et des économies entre la réalisation de la performance financière et les défis de la performance environnementale, sétif. Novembre 2011

3Dr. Brahim gana. Identification des principaux indicateurs^{1 3} de développement financier en Algérie par la méthode d'analyse en composantes principales (ACP) Colloque international sur l'évaluation des effets des programmes d'investissements publics 2001-2014 et leur retombées sur l'emploi. Université se sétif. Mars 2013

²Demirguc-Kunt A Et Levine R 1996« stock market development and financial intermediaries: stylized fact” the world bank economic review vol 10 n°2

العدد 07 جانفي 2016

¹ حمد محمد مشعل، زكية أحمد مشعل، القطاع المالي في الأردن والنمو الاقتصادي :بيئة إضافية، مجلة دراسات للعلوم الإدارية، الجامعة الأردنية، المجلد 39، العدد. 1 2012 ص 86

المجلة الجزائرية للإقتصاد و الإدارة

ولأجل هذا تعد مرحلة تعيين النموذج ومرحلة تقدير معلماته من أهم مراحل القياس الاقتصادي وهذا لكثرة الأخطاء التي قد تتعرض لها كإغفال بعض المتغيرات أو نقص البيانات أو استخدام شكل رياضي غير مناسب .

أ-تعيين النموذج

لتعيين النموذج لابد من تحديد متغيرات النموذج والشكل الرياضي.

*تحديد متغيرات النموذج

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

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

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

2-مؤشر التطور المالي: و قد اعتمدنا في بناء نموذجنا القياسي على مؤشر مركب لقياس درجة تطور النظام المالي الجزائري (FIDEX) . هذا المتغير يرمز له بـ (DF)

3-مؤشر سعر الصرف الحقيقي: إن سعر الصرف المعتمد هو المعدل المتوسط لأسعار الصرف بالدولار الأمريكي، وهذا للارتباط الشديد للاقتصاد الوطني بالعملة الأمريكية بسبب العائدات البترولية ويعبر هذا المؤشر على التوازن الخارجي للدولة ونرمز له بالرمز (TCH).

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

5-الانفاق العمومي نسبة للناتج المحلي الإجمالي الحقيقي G

6-تكوين رأس المال الثابت الخام FBCF

7-معدل التضخم INF

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

$$(DF,) = 33$$

$$DF^2, TCE, G, TCH, XM, FBCF, INF$$

ب-تحديد الشكل الرياضي للنموذج

تعطي الصيغة الرياضية لكل النموذج على النحو التالي:

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

$$(\alpha_0, \alpha_1, \alpha_2, \alpha_3, \alpha_4, \dots)$$

T: يعبر عن عدد المشاهدات

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

الجدول رقم 1

الانتاج و الأهم من ذلك هو أن اثار هاته الكفاءة يتوقف على توافر القدرات الاستيعابية و في مقدمتها وجود ادارة سليمة للاقتصاد الكلي و بنية أساسية معقولة و حد ادنى من التنمية المالية¹.

ب- الدراسات التجريبية

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

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

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

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

سنحاول بناء نموذج اقتصادي قياسي لأثر التطور المالي علي جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر. تناقش هذه الورقة البحثية اتجاهات لأثر التطور المالي علي جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة 1990-2014 وذلك بمحاولة تحديد طبيعة العلاقة التي تربط بين هذان المتغيران من خلال إجراء دراسة قياسية تحليلية وبغية الوصول إلى ذلك استخدمت الدراسة بيانات سنوية لسلسلة زمنية خلال الفترة الممتدة من 1990 إلى 2014 حيث تشمل الدراسة القياسية على إستقرارية السلاسل الزمنية من خلال تطبيق اختبار ديكي فولر المطور ADF واختبار السببية والكشف عن وجود تكامل مشترك و من ثم تقدير العلاقة باستخدام نموذج المربعات الصغرى.

أولا :تعيين النموذج

يتم صياغة النموذج القياسي عن طريق تحويل العلاقات الاقتصادية إلى صيغة قياسية تتناسب مع الواقع الاقتصادي

¹ علي احمد البلبل و محمد مصطفى عمران، الاستثمارات الاجنبية المباشرة، التطور المالي، و النمو الاقتصادي. شواهد من البلدان العربية 1975-1999، معهد السياسات العربية، أبو ظبي

السنوات	IDE/GDP	TCE	DF	TCH	DF ²	FBCF	G	XM	INF
1990	0.005	0.8	58.93	8.95	169	26.97	101.49	36.6	16.7
1991	0.025	1.2	47.70	18.47	132.25	25.86	94.48	44.5	25.9
1992	0.062	1.8	29.59	21.83	52.63	27.07	98.55	41	31.7
1993	0	-2.1	28.35	23.34	43.79	27	101.35	38.1	20.5
1994	0	-0.9	25.90	35.05	42.11	28.4	103.52	42.9	29
1995	0	3.8	21.18	47.66	27.03	29.13	102.8	48.7	29.8
1996	0.575	4.1	19.18	54.75	28.78	24.87	94.18	47.5	18.70
1997	0.539	1.1	19.99	57.70	15.27	22.95	90.43	46.9	5.70
1998	1.258	5.1	23.47	58.74	20.83	25.74	99.93	40.7	5
1999	0.6	3.2	23.81	66.57	29.31	24.39	96.87	44.6	2.6
2000	0.511	2.2	21.91	75.26	35.91	20.67	80.17	56.9	0.3
2001	2.023	4.6	31.20	77.21	65.41	22.84	85.32	53.1	4.2
2002	1.876	5.6	36.30	79.68	151.29	24.57	90.12	54.2	1.4
2003	0.933	7.2	35.87	77.39	129.90	24.08	85.62	52.4	4.3
2004	1.033	4.3	33.90	72.06	132.77	24.01	85.59	58	4
2005	1.12	5.9	31.01	73.27	144.49	22.37	76.86	64.3	1.4
2006	1.532	1.7	32.84	72.64	152.62	23.16	73.10	65	2.3
2007	1.249	3.4	36.74	69.29	180.65	26.32	77.8	65	3.7
2008	1.517	2	35.99	64.58	173.38	29.23	80.73	69.5	4.9
2009	2	1.6	42	72.64	276.03	38.23	100.58	61.6	5.7
2010	1.426	3.6	39.27	74.38	244.45	36.28	92.97	60.5	3.9
2011	1.291	2.8	37.63	72.93	196.36	31.82	90	60.6	4.5
2012	0.734	3.3	37.78	77.53	211.61	31.42	90.47	59.1	8.9
2013	0.804	2.8	39.70	79.36	278.8	31.98	90.25	59.7	3.3
2014	0.83	3.2	39.50	80.58	1560.25	31.80	91.93	58.90	2.9

الجدول رقم 2 - جدول اختبار الاستقرارية-

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

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على بيانات البنك العالمي

د- اختيار طريقة القياس الملائمة

سيتم تقدير معلمات النموذج التي تم وصفها وصياغتها سابقا بطريقة المربعات الصغرى العادية MCO والتي تعد الافضل من وجهة نظر المعايير الاقتصادية والإحصائية والقياسية، كونها تستند على مبدأ تصغير مجموع مربعات الأخطاء إلى أدنى حد ممكن.

ملاحظة: سوف نعتد على مستوى معنوية 5% سواء فيما يخص المعنوية الإحصائية أو مختلف الاختبارات، ونستعين ببرنامج الاقتصاد القياسي (eviews7) في استخدام طريقة المربعات الصغرى واختباراتها.

ثانيا : اختبار الاستقرارية

معامل (α_2) للتنمية المالية المربعة سلبية -0.0014، وهذا يثبت أن العلاقة بين تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر والتنمية المالية في الجزائر غير خطية .
لتحليل هذه النتيجة نقوم بحساب المشتق الجزئي الاول ل DF من معادلة النموذج

$$\partial IDE / \partial DF = \alpha_2 + 2 \alpha_3 DF$$

نساوي هاته العلاقة بالصفر فنجد أن $DF=37.15$ و هي تمثل القيمة الحد الأدنى من التنمية المالية حتى يمكن أن يكون لها تأثير ايجابي لدخول الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي، فأى قيمة أقل من 37.15 % من DF لا يمكن أن تؤثر إيجابا على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر.

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

الخلاصة

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

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

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

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

ثالثا : تقدير المعادلة و تحليل النتائج

1-3 تقدير معادلة النموذج

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

$$IDE = -4.433 + 0.104DF - 0.0014DF^2 - 0.015FBCF + 0.031G$$

$$(0.39) \quad (0.18) \quad (0.19) \quad (0.87) \\ (0.56)$$

$$+ 0.073TCE - 0.01TCH + 0.038XM - 0.044INF$$

$$(0.36) \quad (0.76) \quad (0.47) \quad (0.09)$$

$$R^2_{adj} = 0.54$$

$$P (F\text{-statistic}) = 0.007$$

$$DW = 1.64$$

فيما يرتبط بالتطور المالي فهناك علاقة معنوية

طردية بينها وبين الاستثمار الأجنبي المباشر على المدى الطويل عند. فهذا يدل على الدور الايجابي الذي يقوم به التطور المالي على الاستثمار الأجنبي المباشر وان كان ضعيفا وهذا راجع بالدرجة الاولى الى عدم بلوغ التطور المالي المستوى الذي يسمح بتحفيز دخول الاستثمار الأجنبي المباشر الى الجزائر .

نلاحظ أن النموذج المطبق في هذه الحالة يفسر 57% من الاستثمار الأجنبي المباشر ($R^2_{adj} = 0.57$)، بمعنى أن النسبة البقية (43%) من الاستثمار الأجنبي المباشر تفسرها متغيرات أخرى ليست معروضة في النموذج.

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

النتائج تبين أن تأثير التنمية المالية على التدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر اقتصاديا (إيجابي) و معامل DF هو 0.104. وبعبارة أخرى، زيادة مستوى التنمية المالية بوحدة واحدة تسبب بزيادة 0.104 وحدة من الاستثمار الأجنبي.

المراجعباللغة العربية

1. أبو قحف عبد السلام، نظريات التمويل و جدوى الاستثمارات الأجنبية، مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، 2001.
2. تومي عبد الرحمان، " أفاق و واقع الاستثمار الأجنبي المباشر من خلال الإصلاحات"، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية (فرع تحليل اقتصادي)، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة الجزائر، 2001.
3. سوزان كرين، ريشي جويال، مشفق مبارك، راندة ساب، تطوير القطاع المالي في بلدان الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، الندوة الثالثة حول تطور القطاع المالي والنمو الاقتصادي، معهد السياسات الاقتصادية، صندوق النقد العربي، أبو ظبي، 2003.
4. حمد محمد مشعل، زكية أحمد مشعل، القطاع المالي في الأردن والنمو الاقتصادي، مجلة دراسات للعلوم الإدارية، الجامعة الأردنية، المجلد 39، العدد 1، 2012.
5. بيانات البنك العالمي
6. علي احمد البلبل و محمد مصطفى عمران، الاستثمارات الأجنبية المباشرة، التطور المالي، و النمو الاقتصادي. شواهد من البلدان العربية 1975-1999، معهد السياسات العربية، أبو ظبي 2003

باللغة الفرنسية

1. Kacem Khadidja, "Evolution de l'approche théorique et pratique de l'investissement direct étrangere, Algérie : 1962-1999", mémoire de magister en sciences économiques, Option : planification, Faculté des sciences économiques et de sciences de gestion, Université d'Alger, 2002.
2. O.C.D.E, "définition de références: Détail des investissements Internationaux", Ed, OCDE, Paris, 1993.
3. Numidia BOUAICHI & Pr Farid YAICI liberalisation financière et developpement financier : approche comparative entre l'algérie, le maroc et la tunisie. Revue des Sciences Économiques et de Gestion. N°14 (2014). Sétif .
4. Les effets de la libéralisation financière sur la crissance économique : analyse empirique sur le cas de l'algérie. Pr benhabib abderrazek et zenasni soumia. colloque international sur : La bonne performance des organisations et des gouvernements Deuxième édition: La croissance des entreprises et des économies entre la réalisation de la performance financière et les défis de la performance environnementale, Sétif. Novembre 2011 .
5. Dr. Brahim gana. Identification des principaux indicateurs de développement financier en Algérie par la méthode d'analyse en composantes principales (ACP) Colloque international sur l'évaluation des effets des programmes d'investissements publics 2001-2014 et leur retombées sur l'emploi. Université se Sétif. Mars 2013.
6. Demirguc-Kunt A Et Levine R 1996« stock market development and financial intermediaries: stylized fact" the world bank economic review vol 10 n°2