

أثر المتغيرات الاقتصادية على الاستثمار المحلي المباشر في الجزائر دراسة قياسية للفترة (1989-2009)

رحيم حسين ومحمد عبادي*

ملخص

تهدف هذه الدراسة إلى اختبار تأثير كل من عرض النقد، سعر الفائدة الحقيقي، عدد السكان والإصلاحات الاقتصادية على الاستثمار المحلي المباشر في الجزائر، ممثلاً بحجم تكوين رأس المال الثابت. لغرض التحليل تم استخدام بيانات سنوية للفترة الممتدة من 1989 إلى 2009، حيث تم تقدير نموذج الانحدار المتعدد للدراسة باستخدام طريقة المربعات الصغرى الإعتيادية OLS.

أظهرت نتائج التحليل القياسي وجود علاقة ايجابية معنوية بين إجمالي تكوين رأس المال الثابت ومتغير عدد السكان، في حين ارتبط المتغير المعبر عن الإصلاحات الاقتصادية وعرض النقد وسعر الفائدة الحقيقي بعلاقة عكسية معنوية.

الكلمات الدالة: الاستثمار المحلي، إجمالي تكوين رأس المال الثابت، أثر الإصلاحات الاقتصادية، أثر المتغيرات الاقتصادية.

مقدمة

الاستثمار والوكالة الوطنية للوساطة والضبط العقاري، هذا فضلا عن إنشاء وزارة تحت عنوان وزارة الصناعة وترقية الاستثمارات.

غير أن نجاح هذا المسعى لا يمكن أن يحقق النجاح في غياب سياسات قائمة على أسس علمية، يتم من خلالها إبراز الوزن النسبي لتأثير مختلف المتغيرات الاقتصادية على النشاط الاستثماري. ومع إن هناك عدة عوامل ومتغيرات كان لها أثرها على الاستثمار في الجزائر من حيث حجمه واتجاهه ومداه، إلا أننا سنهتم في دراستنا هذه بأربعة منها هي: عرض النقد، سعر الفائدة الحقيقي، عدد السكان والإصلاحات الاقتصادية.

عليه يمكن صياغة إشكالية هذه الدراسة على النحو التالي: ما تأثير كل من عرض النقد، سعر الفائدة الحقيقي، عدد السكان والإصلاحات الاقتصادية على الاستثمار المحلي المباشر في الجزائر خلال الفترة 1989-2009؟

أهمية الدراسة

تكمن أهمية هذه الدراسة في معالجتها لموضوع ذي أهمية بالغة في مسار التنمية بالجزائر، لاسيما في ظل الدور الريادي المنوط، ضمن السياسات التنموية الحالية، بالاستثمارات المحلية المباشرة في مجال إنشاء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، رفع مستويات النمو وخلق فرص العمل. كما تكمن أهمية هذه الدراسة في الفترة الزمنية المعتبرة، والتي تميزت

يعد الاستثمار المحرك الأساسي لكل الفعاليات الاقتصادية. ولقد تناول كثير من الباحثين تأثيرات الاستثمار المختلفة، كزيادة الطاقة الانتاجية للقطاعات الاقتصادية، توفير فرص تحقيق الأرباح للمشروعات الانتاجية، خلق فرص عمل جديدة وغير ذلك، كما تناولوا أيضا بالتحليل العوامل والمتغيرات المؤثرة فيه، ومع ذلك فإن الاختلافات في التقدير أدت في كثير من الحالات إلى نتائج غير دقيقة لمستويات تأثير الاستثمار على الاقتصاد، وبالتالي نقص الدقة في النتائج المتعلقة بأداء القطاعات الاقتصادية واتجاهات النمو الاقتصادي ومداه.

يعد دعم الاستثمار من أهم الركائز التي تقوم عليها المخططات التنموية في كافة البلدان. وفي هذا الاتجاه تسعى الجزائر في السنوات الأخيرة، من خلال ما يعرف بمخططات الإنعاش الاقتصادي، إلى بعث الحركية في كافة القطاعات وبصورة متزامنة. ولقد تجلّى ذلك من خلال مختلف القوانين والأنظمة والإجراءات التي ترمي إلى تشجيع الاستثمار وخلق المؤسسات، وأنشئت في سبيل ذلك هيئات إشراف ومتابعة، على غرار المجلس الوطني للاستثمار والوكالة الوطنية لتطوير

* جامعة محمد البشير الإبراهيمي، برج بوعريش، الجزائر؛ وجامعة المسيلة، الجزائر. تاريخ استلام البحث 2012/5/16، وتاريخ قبوله 2013/5/1.

الاستثمار بصورة مباشرة أو غير مباشرة.

ولتحقيق الغرض تم تقسيم الدراسة إلى جزأين: الجزء الأول عبارة عن إطار نظري حول الاستثمار المحلي ومحدداته والإصلاحات الاقتصادية في الجزائر، في حين تضمن الجزء الثاني وصف المتغيرات وعرض البيانات، منهجية الدراسة، اختبار الفرضيات وعرض النتائج.

1- الاستثمار المحلي المباشر ومحدداته:

يعرف البنك الدولي الاستثمار المحلي المباشر على أنه "إجمالي تكوين رأس المال (إجمالي الاستثمار المحلي سابقا)، وهو يتكون من مجمل النفقات على زيادة الأصول الثابتة للاقتصاد، مضافا إليه صافي التغيرات في مستوى المخزونات". وفي حالة تكوين رأس المال هناك قراران مختلفان: يتعلق الأول بتحديد المستوى الأمثل لرأس المال، بينما يتعلق الثاني بمعدل تدفقات الاستثمار، كما أن هناك أسلوبين للتفكير: يتمثل الأول باختيار الاستثمار كمعدل نحو التوازن، في حين يتمثل الثاني في سلوك أصحاب رأس المال (عبد العظيم، 2007، 3).

يتحدد أي قرار استثماري بشكل عام بثلاثة عناصر أساسية: العوائد، التكاليف والتوقعات (الجالودي، 1997). تتمثل العوائد في مجموع التدفقات النقدية التي يدرها الاستثمار خلال مدة حياته الإنتاجية، وتتمثل التكاليف في مختلف النفقات التي يتطلبها هذا الاستثمار، ويستخدم سعر الفائدة عند خصم هذه التدفقات، في حين ترتبط التوقعات بسلوك المستثمرين تجاه متغيرات المحيط، وهي تخضع لدرجة التفاؤل أو التشاؤم لدى المستثمر.

2- تطور الاستثمار المحلي المباشر بالجزائر:

مر المسار التنموي في الجزائر بمرحلتين شهدتا الكثير من المحاولات الإصلاحية:

- المرحلة الأولى: (من 1989 إلى 2000): تميزت هذه المرحلة بالانتقال من تنظيم اقتصادي مخطط إلى تنظيم اقتصادي خاضع لقوى السوق. ولقد عرفت الجزائر خلال هذه الفترة عدة إصلاحات جوهرية، ولجأت إلى المؤسسات المالية الدولية (صندوق النقد الدولي والبنك الدولي) بهدف المساعدة في تحقيق الاستقرار الاقتصادي، وتوج ذلك بتوقيع اتفاقيات الاستعداد الائتماني بين 1989 و 1994 (بوزيدة، 2006).

- المرحلة الثانية: (ما بعد سنة 2000): والتي عرفت بداية خروج الجزائر من الأزمة الأمنية التي عصفت بها خلال التسعينيات، ومواصلة الإصلاحات واستكمال عملية الانتقال إلى

بتجسيد إصلاحات اقتصادية جذرية، تمثلت في التحول من اقتصاد مدار قائم على المبادئ الاشتراكية إلى اقتصاد سوق قائم على مبادئ الاقتصاد الحر. وكان من أبرز نتائج هذا التحول بروز القطاع الخاص المحلي باستثماراته في شتى المجالات. وبالإضافة إلى ذلك فإن هذه الفترة عرفت العديد من القوانين المنظمة للاستثمار، من ضمنها قانون الاستثمار في سنة 1995، القانون المتضمن إحداث الوكالة الدولية لضمان الاستثمار (في نفس السنة)، الأمر المتعلق بتطوير الاستثمارات سنة 2001، الأمر المتعلق بالمجلس الوطني لتطوير الاستثمار والوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار في سنة 2006 إلى غاية الأوامر المتعلقة بتصريح الاستثمار في سنة 2009. ولعل هذه الدراسة تكتسب أهميتها من نقص الدراسات القياسية المتخصصة التي عالجت الحالة الجزائرية في هذا الموضوع.

أهداف الدراسة

تهدف هذه الدراسة إلى تحقيق ما يلي:

- 1- تتبع تطور حجم الاستثمارات المحلية المباشرة في الجزائر للفترة (1989-2009).
- 2- تحليل وقياس أثر المتغيرات الاقتصادية، ممثلة في كل من الإصلاحات الاقتصادية، سعر الفائدة الحقيقي على الاقتراض، عدد السكان وعرض النقد على الاستثمارات المحلية المباشرة، والمجسدة في حجم التكوين الرأسمالي الثابت الإجمالي.
- 3- الوصول إلى نموذج قياسي يعبر عن المتغيرات الاقتصادية الأساسية المؤثرة في الاستثمار المحلي المباشر.

فرضيات الدراسة

تحقيقا لأهداف الدراسة، وعلى ضوء المفاهيم النظرية والدراسات ذات الصلة بالموضوع، يمكن صياغة فرضيتين أساسيتين لهذه الدراسة وهي:

1. يوجد تأثير إيجابي لكل من عرض النقد، عدد السكان، الإصلاحات الاقتصادية على الاستثمار المحلي المباشر في الجزائر.
 2. يوجد تأثير سلبي لمتغير سعر الفائدة الحقيقي على الاستثمار المحلي المباشر في الجزائر.
- ولذلك فإن الدراسة اقتصرت على اختبار تأثير هذه المجموعة من المتغيرات الأساسية على الاستثمار دون غيرها، كحجم المساعدات الخارجية مثلا، ذلك أنه يصعب عمليا حصر كل المتغيرات الاقتصادية وغير الاقتصادية المؤثرة على

الاقتصادية تأثير إيجابي على الاستثمار المحلي المباشر، وذلك لما فيها من تشجيع وتنشيط للاستثمارات. (2) **سعر الفائدة الحقيقي على الإقراض**: سعر الفائدة الحقيقي هو سعر فائدة القرض الذي يتم تعديله بسبب التضخم كما يقبسه معامل انكماش الناتج المحلي (www.worldbank.org). ولسعر الفائدة الحقيقي تأثير سلبي على الاستثمار المحلي المباشر لسببين هما (البديري، 1996):

أولاً: ارتفاع سعر الفائدة الحقيقي يرفع التكلفة الحقيقية للاستثمار.

ثانياً: ارتفاع سعر الفائدة الحقيقي يقلل من القيمة الحقيقية للأصول المستثمرة، ويجعلها قليلة بالمقارنة مع السعر السائد في السوق مما يقلل الدافع على الاستثمار.

(3) **عدد السكان**: يمثل مستوى حجم السوق المحلي. وتكون فرص الاستثمار جيدة كلما كان حجم السوق المحلي كبيراً، حيث يؤدي كبر حجم السوق إلى نشوء وفورات الحجم، كما أنه كلما كبر حجم السوق فإن ذلك عادة ما يؤدي إلى زيادة في معدل نموه. وبالنظر إلى عدد سكان الجزائر يعد حجم السوق المحلي كبيراً (37,1 مليون نسمة في 2011/01/01)، مما يجعل الاستهلاك المحلي كبيراً ومحفزاً لاستقطاب الاستثمارات. وهو ما يعني أن مؤشر عدد السكان يرتبط إيجاباً بالاستثمار المحلي المباشر.

(4) **عرض النقد (M2)**: وهو يتضمن النقد المتداول والودائع تحت الطلب بالدينار الجزائري لدى الجهاز المصرفي، وكذا ودايع المؤسسات المالية والمصرفية تحت الطلب بالدينار الجزائري لدى البنك المركزي. ويتوقع، وفقاً للنظرية الاقتصادية، أن يكون تأثير الكتلة النقدية إيجابياً على الاستثمار المحلي المباشر، حيث أن زيادة عرض النقد، وبسبب توقعات الوحدات الاقتصادية المختلفة لمستقبل أفضل عند انخفاض معدل الفائدة، تؤدي إلى زيادة الاستثمار، ومن ثم زيادة الطلب الكلي، وبالتالي الناتج الإجمالي والدخل من خلال عملية مضاعف الإنفاق الاستثماري (حشيش، 1992). وفي هذا الصدد تعد نظرية الثروة (Shaw, 1973) من أهم النظريات التي تركز على دور عرض النقد (M/P) في التنمية الاقتصادية، المقاسة بالدخل الوطني (Y)، وترى أنه يمثل عنصراً هاماً من عناصر الإنتاج إلى جانب عنصري العمل (L) ورأس المال (K)، وذلك وفقاً للمعادلة التالية:

$$Y = F(K, L, \frac{M}{P})$$

يمكن تمثيل كل من تطور حجم الاستثمار المحلي المباشر وتطور سعر الفائدة الحقيقي على الإقراض في الجزائر للفترة

اقتصاد السوق. وقد شهدت الجزائر في هذه المرحلة إطلاق برنامج الإنعاش الاقتصادي (2001-2004)¹، الذي تمحور أساساً حول دعم المؤسسات والأنشطة الإنتاجية الفلاحية، دعم البنى التحتية، التنمية المحلية وتنمية الموارد البشرية. وقد تم استكمال هذا المسعى ببرنامج دعم النمو الاقتصادي سنة 2005، والذي تميز بإنعاش مكثف للتنمية الاقتصادية.

ومن الناحية التشريعية تمت معالجة قوانين الاستثمار على عدة مراحل ومستويات، وذلك بمراعاة الخصائص والتحويلات الحاصلة في كل مرحلة. وفي هذا الصدد نشير إلى قانون النقد والقرض لسنة 1990، قانون ترقية الاستثمارات 1993، تعديل وتكملة القانون التجاري في 1993، قانون تطوير الاستثمار لسنة 2001، قانون الاستثمار لسنة 2006.

3- العوامل الاقتصادية المؤثرة على الاستثمار المحلي المباشر في الجزائر:

يتأثر الاستثمار المحلي المباشر* بعدة عوامل اقتصادية تم تقديرها كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي (GDP)، الذي يمثل الطلب على المنتجات التي يقام من أجلها الاستثمار، وهو مؤشر يقيس النشاط الكلي لمتابعة معدلات النمو الاقتصادي، أي أنه يمثل قيمة السلع والخدمات النهائية المنتجة في اقتصاد ما خلال مدة زمنية معينة (Blanchard, 2001). ويوجد هذا العامل جذوره النظرية في فرضية المعجل (Accelerator) الكينزي، حيث يرى غوردن (Gordon, 1993) أن هذه الفرضية تستند على فكرة أن المنشآت الصناعية تسعى للحفاظ على علاقة ثابتة بين مقدار رأس المال المستثمر والمبيعات المتوقعة. وبذلك فإن مقدار الاستثمار (الزيادة في رأس المال) يعتمد على تغير الناتج. وعليه، فإن هذه الفرضية تؤكد وجود علاقة إيجابية مباشرة بين حصة الاستثمار في الناتج المحلي وبين معدل نمو الناتج المحلي (البديري، 1996).

أما بالنسبة لمتغيرات النموذج فهي:

(1) **الإصلاحات الاقتصادية**: وتمثل متغيراً وهمياً يشير إلى التغيرات التي طرأت على السياسة الاقتصادية في الجزائر، وذلك كما هو مبين أعلاه في تطور الاستثمارات في الجزائر في الجانب النظري. وفي الغالب يكون للإصلاحات

1 Services du chef du gouvernement , Le plan de la relance économique 2001-2004, les composantes du programme

* يتمثل الاستثمار المحلي المباشر في إجمالي تكوين رأس المال

الثابت، والذي يتكون من مجمل النفقات على زيادة الأصول

الثابتة للاقتصاد مضافاً إليه صافي التغيرات في مستوى

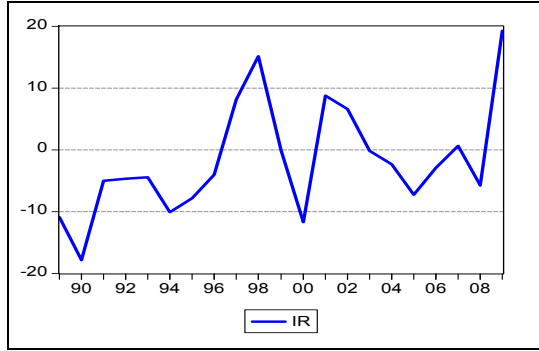
المخزونات (www.worldbank.org)

النقد الدولي بالنسبة لسعر الفائدة، من خلال الشكلين التاليين:

(1989-2009)، وذلك بالاستناد إلى بيانات البنك الدولي بالنسبة للاستثمار المحلي، وكل من بنك الجزائر وصندوق

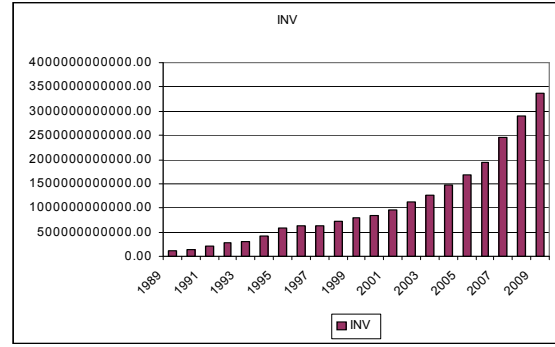
الشكل رقم (2)

تطور سعر الفائدة الحقيقي على الإقراض للفترة
(1989-2009)



الشكل رقم (1)

تطور حجم الاستثمار المحلي المباشر للفترة
(1989-2009)



المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على احصاءات صادرة عن البنك الدولي والبنك المركزي الجزائري
(www.bank-of-algeria.dz) و (www.worldbank.org)

المالي وبرنامج التصحيح الهيكلي (1994-1996)، لتعود بعد ذلك معدلات الفائدة الحقيقية إلى التذبذب بين القيم السالبة والقيم الموجبة خلال العشر سنوات الأخيرة. وبالمقابل اتجه حجم الاستثمارات إلى الارتفاع المتواصل في الفترة 2000-2009، خاصة في المرحلة التي تلت صدور قانون تطوير الاستثمارات لسنة 2001، وما تبعه من قوانين مكملة، إذ تم على إثره استحداث المؤسسات القائمة على توفير بيئة استثمارية تحفز المستثمرين على زيادة أنشطتهم.

يظهر من الشكل رقم (1) أن حجم الاستثمارات خلال الفترة (1989-1999) كان ضعيفا، حيث تميزت هذه الفترة بنمو إقتصادي ضعيف، ومن أسباب ذلك تردي الأوضاع السياسية والأمنية في الجزائر. ولقد تناسبت وتيرة الاستثمارات مع تذبذب أسعار الفائدة، سواء على الودائع أو على القروض، والتي شهدت مستويات مرتفعة خلال فترة التسعينات (الشكل رقم 2)، بحيث أزال البنك المركزي سقف (20%) لمعدلات الفائدة على القروض سنة (1994). كما عرفت سنة (1995) أكبر معدلات فائدة على القروض (18.41%)، ويعود هذا الارتفاع الكبير في أسعار الفائدة إلى نتائج سياسات التحرير المالي.

4- الدراسات السابقة

حسب اطلاع الباحثين اهتمت أغلب الدراسات التي تناولت موضوع الاستثمار في الجزائر بالاستثمار الأجنبي المباشر، ولم يحظ الاستثمار المحلي المباشر بدراسة وافية، خاصة من الناحية القياسية. ومن ضمن الدراسات التي أجريت حول الجزائر نذكر الدراسات التالية:

بعد سنة 1996 بدأت أسعار الفائدة في الانخفاض، ويرجع الخبراء ذلك إلى أن الارتفاع الأولي لأسعار الفائدة كان مبالغاً فيه، بحيث أن معدلات الفائدة على القروض سنة (1994) قلّصت الطلب على القروض الموجهة إلى الاستثمار واستقرت خلال العقد الأخير عند مستويات (8%).

- دراسة (داودي، 2011)، التي هدفت إلى معالجة محددات المناخ الاستثماري وتأثيره على استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر نحو الجزائر، بناء على بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية من خلال بيانات سنوية للاقتصاد الجزائري للفترة (1970-2009)، وقد تم استخدام طريقة المربعات الصغرى لتقدير النموذج. وتوصلت الدراسة إلى أن هناك تأثيراً لكل من الجباية العادية (علاقة سلبية مع الاستثمار الأجنبي

بوجه عام اتسمت أسعار الفائدة الحقيقية بالتذبذب خلال الفترة، مسجلة في أغلب السنوات نسباً سالبة. فأول قيمة إيجابية كانت 8.14% في 1997، وكانت أعلى قيمة إيجابية لمعدل الفائدة الحقيقي سنة 1998 بمعدل 15.10%، ويعود ذلك أساساً إلى انخفاض معدل التضخم، الذي انخفض من 29.8% و18.7% سنة 1995 و1996 على التوالي، إلى 5.7% سنة 1997، وكذلك الإصلاحات التي تمت في إطار سياسة التحرير

اتسام الجزائر بدرجة حرية اقتصادية ضعيفة، كما تعتبر من الدول ذات المخاطرة المنخفضة حسب المؤشر المركب للمخاطر القطرية، في حين عرفت الجزائر تحسنا مسجلا في مؤشر الشفافية في ظل وجود العديد من العراقيل التي تسعى الجزائر إلى الحد من تداعياتها.

- دراسة (ناجي، 2006)، قامت الدراسة بتحليل مناخ الاستثمار في الجزائر قصد معرفة العوامل التي تقف أمام تطور الاستثمار الخاص وتقديم الاقتراحات المناسبة لتحسين ظروف جذب الاستثمار الأجنبي وزيادة الاستثمار الخاص الوطني، واعتمد الباحث في دراسته على تحليل عدد من المؤشرات الكمية مثل معدلات النمو والتضخم ومستوى احتياطات الصرف الأجنبي والديونية الخارجية ونوعية البنية التحتية للمواصلات والاتصالات، وذلك في دراسة وصفية شملت الفترة من 1993 إلى غاية 2006، بالإضافة إلى العوامل المؤسسية التي تعكس مكانة الجزائر ضمن مختلف المؤشرات النوعية. وقد خلصت الدراسة إلى سلبية أغلب المؤشرات النوعية للاستثمار، التي من المفروض أن تكون إيجابية ودالة على مدى توفر الهياكل القاعدية للاستثمار وتمتع الدولة بنظام سليم للحكم. كما خلصت أيضا إلى أن توافر الإطار التشريعي المناسب غير كاف لترقية الاستثمار، بل يتعين الترويج الجيد للفرص الاستثمارية.

- دراسة (يحيوي، 2005)، التي اهتمت بتقييم مدى نجاح الدول العربية عامة، والجزائر بوجه خاص، في جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة في ظل التطورات العالمية الراهنة. أما بالنسبة لتوجه ووضعية الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الجزائر، فقد خلصت الدراسة إلى أنها ما تزال غير مناسبة، باعتبارها لا تحقق الأهداف المحلية المطلوبة، حيث أن أغلب هذه الاستثمارات هي استثمارات استهلاكية خدمية، كما إن الاستثمارات النفطية لا توفر مناصب العمل المرغوبة.

أما على الصعيد العربي والعالمي فنجد العديد من الدراسات التي لها صلة وثيقة بموضوع دراستنا نذكر منها:

- دراسة (Almasaied, 2008)، وهدفت إلى التعرف على محددات الاستثمار المحلي في الأردن، بالاعتماد على سلسلة زمنية شملت الفترة (1980-2005)، مع التركيز على الفترة التي تلت عملية التصحيح الاقتصادي في الأردن. وقد استخدمت الدراسة منهجية التحليل القياسية المعروفة باسم (ARDL (Autoregressive Distributed Lag، والتي من خلالها يمكن تحديد الآثار طويلة وقصيرة الأمد للمتغيرات الاقتصادية على الاستثمار المحلي. وقد توصلت الدراسة إلى عدد من النتائج الهامة، منها: (1) النمو المطرد لكل من الناتج المحلي

المباشر) والاستثمار العمومي (علاقة معنوية ايجابية) على المدى القصير والطويل، في حين أن تأثير الصادرات والواردات، أو ما يعرف بدرجة الانفتاح التجاري (علاقة ايجابية ومعنوية مع حجم المبادلات التجارية)، فكان فقط على المدى الطويل. أما فيما يخص سعر الصرف فكانت علاقته سلبية، ولكن غير معنوية، أما الناتج المحلي الإجمالي ومعدلات التضخم ومتغيري المديونية العمومية والانفاق العمومي ومعدل الفائدة فكانت علاقته ايجابية مع الاستثمار الأجنبي، لكن غير معنوية.

- دراسة (مودع، 2009)، التي اهتمت بدراسة أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي في الجزائر، وقد تم فيها الاعتماد على نموذج النمو الداخلي (Endogenous Growth Model)، مع تقدير معادلاته باستخدام طريقة المربعات الصغرى على مرحلتين. وقد أظهرت نتائج الدراسة أن الاستثمار الأجنبي المباشر قد أثر في نمو الاقتصاد الجزائري تأثيرا ايجابيا ومؤكدا عند مستوى معنوية 5% خلال فترة الدراسة (1991-2009). أما بالنسبة لأثره على العوامل المحلية فقد توصلت الدراسة إلى أن الاستثمار الأجنبي المباشر قد أثر في رأس المال البشري تأثيرا ايجابيا ومؤكدا عند مستوى معنوية (5%) خلال الفترة (1991-2001)، كما أثر في حصيلة الصادرات تأثيرا ايجابيا ومؤكدا عند مستوى معنوية (1%) خلال الفترة (1996-1991)، في حين أثر في الاستثمار المحلي تأثيرا سلبيا ومؤكدا عند مستوى معنوية (5%) خلال الفترة (1991-1999).

- دراسة (مفتاح وين سمينة، 2008)، هدفت إلى تحليل ودراسة الحوافز والضمانات، مع التركيز على مدى كفاءتها في جذب الاستثمار الأجنبي، ودور هذا الأخير في تمويل التنمية في الدول النامية، وكانت الجزائر من الدول التي عملت على إعادة هيكلة الاقتصاد وسن تشريعات تمنح حوافز مغرية لانسياب الاستثمارات الأجنبية. ووفق هذه الدراسة الوصفية، ومن خلال التقييم الكمي لمناخ الاستثمار الأجنبي في الجزائر (يشير هذا إلى المؤشر المركب لمؤشر عجز الموازنة وعجز الحساب الجاري كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي ومؤشر معدل التضخم) هناك تحسنا كبيرا في مناخ الاستثمار فيما يخص التوازنات الاقتصادية الكلية، وهذا راجع للإصلاحات الاقتصادية، إلا أن الجزائر تصنف ضمن مجموعة الدول المتأخرة في جذب الاستثمار الأجنبي، مقارنة بالامكانات التي تتوفر عليها. أما عن المؤشرات النوعية فقد صنفت الجزائر حسب مؤشري الأداء وامكانات القطر في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر ضمن مجموعة الدول ذات الأداء المنخفض. وبخصوص مؤشر سهولة الأعمال فإن بيئة الأعمال في الجزائر ضعيفة وغير مواتية للاستثمار، وهو ما يدل على

الحقيقي يعمل من خلال تأثير المتغيرات الأخرى في النموذج).
- دراسة (بلول، 1991)، التي اجراها لتحليل سلوك الاستثمار في المملكة العربية السعودية خلال الفترة (1985-1970)، وقد أوضحت هذه الدراسة أن حجم الانفاق الاستثماري يشكل حوالي 30% من إجمالي الناتج المحلي، أما أهم ما ظهر عن هيكل الاستثمار من خلال نتائج الدراسة فدل على أن نسبة 20% من إجمالي التكوين الرأسمالي إستمدت من القطاع النفطي، في حين استحوذ القطاع غير النفطي على ما يقارب 80% من الاستثمار. وعند تقدير دالة الاستثمار لمعرفة المتغيرات التي تؤثر في عملية الاستثمار، أظهرت الدراسة أنه لا أثر لأسعار الفائدة في عملية الاستثمار في المملكة، حيث أن الدخل من أهم محددات عملية الاستثمار، كما أن الصادرات النفطية وغير النفطية أثرها إيجابي على عملية الاستثمار.

بيانات الدراسة ومنهجيتها

تستخدم هذه الدراسة بيانات سنوية حول متغيرات اقتصادية للفترة (1989-2009) مستمدة من منشورات وتقارير بنك الجزائر والديوان الوطني للإحصاء، بالإضافة إلى الإحصاءات السنوية الصادرة عن المنظمات الدولية المتخصصة، لاسيما منها منشورات البنك الدولي. ومن أجل بلوغ أهداف الدراسة تم اعتماد منهج الاستقراء، حيث قمنا بمراجعة بيانات المتغيرات المعتمدة لكل فترة الدراسة واختبار أثر كل متغير على المتغير التابع، لنخلص في النهاية إلى الأثر النسبي لكل منها على الاستثمار المحلي المباشر. وسيتم الاعتماد على برنامج E-views في معالجة البيانات بغرض الحصول على نتائج أكثر دقة.

بناء على المتغيرات الأربع المعتمدة في هذه الدراسة (عرض النقد، سعر الفائدة الحقيقي، عدد السكان والإصلاحات الاقتصادية كمتغيرات مستقلة، والاستثمار المحلي المباشر كمتغير تابع) يمكن صياغة نموذج هذه الدراسة على النحو التالي:

$$Inv = \alpha + \beta_1 M^2 + \beta_2 IR + \beta_3 Pop + \beta_4 Dum + \epsilon_i \quad (1)$$

حيث:

Inv : يمثل حجم الاستثمار المحلي المباشر، تم تقديره كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي
 α : يمثل الحد الثابت للنموذج، و $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$: معاملات النموذج

الإجمالي (GDP) والصادرات لهما دور كبير في نمو الاستثمار المحلي في الأردن؛ (2) للاستثمار الأجنبي المباشر (FDI) أثر مباشر في زيادة الاستثمار المحلي، لكن بنسبة أقل مقارنة مع المحددات الأخرى؛ (3) رفع كفاءة ومستوى القطاع المالي ورأس المال البشري يؤثران تأثيراً فعالاً على الأمد الطويل في زيادة الاستثمار المحلي؛ (4) وأخيراً، زيادة الائتمان المحلي يسهم في زيادة الاستثمار المحلي في المدى القصير. كما أوصت الدراسة بضرورة بذل المزيد من الجهود لزيادة الصادرات الأردنية، المحافظة على النمو الحالي للناتج المحلي الإجمالي وجذب المزيد من الاستثمارات الأجنبية المباشرة من أجل دفع عجلة نمو الاستثمار المحلي.

- دراسة (الحلاق ومريان، 1997)، التي هدفت إلى إبراز محددات الاستثمار الخاص في الاقتصاد الأردني ومدى مساهمة هذا الاستثمار في النمو الاقتصادي. وقد استخدمت الدراسة طريقة المربعات الصغرى الاعتيادية لقياس وتقدير العلاقات. وأظهرت نتائج الدراسة أن كلا من أسعار الفائدة والاستثمار الحكومي ومعدل خدمة الدين وحجم المديونية أثرت سلباً على حجم الاستثمار الخاص في الأردن خلال فترة الدراسة (1975-1996)، بينما كان هناك أثر إيجابي للنمو الاقتصادي (مقاساً بمعدل النمو في متوسط الدخل الفردي الحقيقي). أما أثر الاستثمارات الخاصة على النمو الاقتصادي فكان إيجابياً وقويًا، في حين كان أثر الاستثمارات الحكومية سلبياً على النمو الاقتصادي بشكل يدل على أن الزيادة في أحدهما إنما تكون على حساب الآخر بسبب تواضع حجم الاستثمار الكلي بشكل عام.

- دراسة (البدري، 1996)، والتي اهتمت بتحديد أثر المتغيرات الاقتصادية الكلية على الاستثمار الخاص في الأردن خلال الفترة (1968-1994)، وقد استخدمت طريقة المربعات الصغرى الاعتيادية (OLS) لتقدير النموذج القياسي، والعوامل الاقتصادية المعتمدة المؤثرة في الاستثمار الخاص هي: (1) زيادة الناتج المحلي الإجمالي (علاقة إيجابية مع حجم الاستثمار الخاص)؛ (2) سعر الفائدة الحقيقي (وتأثيره سلبي على الاستثمار الخاص)؛ (3) حجم الائتمان المحلي للقطاع الخاص (تأثيره على الاستثمار الخاص كبير ومعنوي جداً وإيجابي)؛ (4) الاستثمار الحكومي (وتأثيره ذا علاقة عكسية، حيث يتضح سريان نظرية التزاحم بين الاستثمار الحكومي والاستثمار الخاص في الناتج المحلي الإجمالي)؛ (5) حجم الصادرات ومعدلات التبادل التجاري (تأثير الصادرات على الاستثمار الخاص إيجابي)؛ (6) سعر الصرف الحقيقي (له تأثير سلبي ضعيف نسبياً، ولكن يبدو أن سعر الصرف

الإجمالي كان أكبر من نسبة عرض النقد، كما أن أعلى نسبة للاستثمار المحلي المباشر بلغت 32,96% من الناتج المحلي الاجمالي، بينما بلغت أعلى قيمة لعرض النقد نسبة 46,68% من الناتج المحلي الاجمالي. أما بالنسبة للانحراف المعياري فقد سجل أقل انحراف لمتغير الاستثمار المحلي المباشر، يليه متغير عرض النقد، بينما سجل أعلى انحراف معياري لمتغير حجم السكان، ولم تظهر فروقات كبيرة بين المتوسط الحسابي وأعلى قيمة وأدنى قيمة فيما يخص متغير عدد السكان، بينما كان الانحراف المعياري مرتفعاً نوعاً ما (10,32%) بالنسبة لعدد السكان مقارنة بمتغيرات الدراسة الأخرى.

كما تشير نتائج اختبار Jarque-Bera إلى قبول فرضية التوزيع الطبيعي لكل متغيرات الدراسة عند مستوى معنوية 1% ما عدا متغير عرض النقد، ما تؤكد معاملات الالتواء والتفلطح للتوزيع الطبيعي التي تقترب من القيمة "0" و"3" على الترتيب في متغيرات الدراسة. وبناء على نتيجة اختبار التوزيع الطبيعي تم تعزيز استخدام طريقة المربعات الصغرى الإعتيادية لتقدير معاملات نموذج الدراسة. حيث يشير الباحثان إلى أن شرط التوزيع الطبيعي ضروري بالنسبة لبواقي نموذج الدراسة على وجه الخصوص، والتي تم إختبارها بعد تقدير نموذج الدراسة.

M2: حجم عرض النقد، تم تقديره كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي
Pop: حجم السكان، ويعبر عن حجم الطلب على التسهيلات الائتمانية، تم تقديرها باللوغاريتم الطبيعي لعدد السكان.
IR: سعر الفائدة الحقيقي على الإقراض
Dum: ويمثل متغير وهمي يشير للتغيرات التي طرأت على السياسة النقدية والاقتصادية في الجزائر سنة 1996. فيأخذ قيمة 0 (صفر) قبل فترة الإصلاحات، وقيمة 1 (واحد) للفترة ما بعد الإصلاحات.
li: بواقي النموذج أو الأخطاء العشوائية.

6- نتائج الدراسة

6-1- الاختبارات الأولية لبيانات الدراسة:

1) الاحصاءات الوصفية واختبار التوزيع الطبيعي:

يوضح الجدول رقم (1) الإحصاءات الوصفية لمتغيرات نموذج الدراسة للفترة (1989-2009). وتشير النتائج الوصفية المبينة في هذا الجدول أن المتوسط الحسابي لعرض النقد وحجم الاستثمار المحلي المباشر وحجم السكان كان موجبا، وأن نسبة الاستثمار المحلي المباشر من الناتج المحلي

الجدول (1)

الاحصاءات الوصفية واختبار التوزيع الطبيعي

حجم السكان LOG(POP)	سعر الفائدة الحقيقي على الإقراض IR	عرض النقد M2	الإستثمار المحلي المباشر Inv	
21	21	21	21	عدد المشاهدات
17.211	-0.0176	0.1664	0.2552	المتوسط الحسابي
17.3700	0.1924	0.4668	0.3296	أعلى قيمة
17.0200	-0.1790	0.0826	0.2068	أدنى قيمة
0.1032	0.0906	0.0827	0.0273	الانحراف المعياري
-0.2271	0.6668	2.3037	0.7124	الالتواء
1.9886	3.0634	9.3688	3.9046	التفلطح
1.0756	1.5601	54.067	2.4924	Jarque-Bera
0.5840	0.4583	0.000	0.2875	الاحتمال

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج E-views

2) اختبار الارتباط المتعدد:

حين أشار Kennedy (1998) إلى أن درجة 80 إلى 90% ارتباط بين متغيرين مستقلين أو أكثر تجعل من الصعب عزل تأثير كل متغير مستقل عن المتغير التابع على حدة. وبالتالي فنموذج الدراسة لا يعاني من مشكلة الارتباط المتعدد

يشير Brayman and Cramer (2001) إلى أن إشكالية الارتباط المتعدد بين المتغيرات تبرز اذا ما تجاوز معامل ارتباط متغيرين مستقلين عن بعضهما نسبة تفوق 80%، في

Multicollinearity. ويبين الجدول رقم (2) مصفوفة الارتباطات بين متغيرات الدراسة، حيث يظهر من خلاله عدم 70%.

الجدول (2)

مصفوفة الارتباط

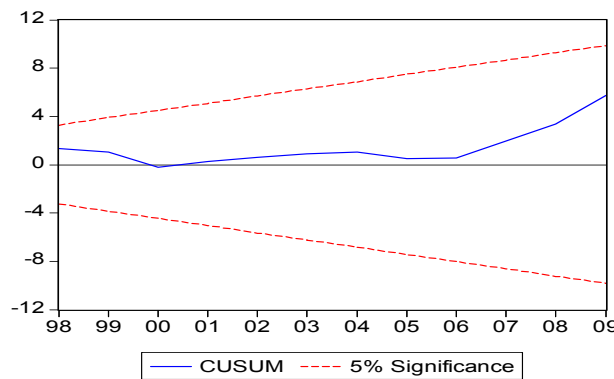
	INV	M2	RIR	LOG(POP)
INV	1.0000	-0.2412	0.1339	-0.1670
M2	-0.2412	1.0000	0.4689	0.2360
IR	0.1339	0.4689	1.0000	0.4879
LOG(POP)	-0.1670	0.2360	0.4879	1.0000

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج E-views

2-6- تحليل نتائج الدراسة:

استقرارية معالم النموذج (Stability Test). ويقصد بالاستقرارية عدم وجود قفزات مفاجئة في البيانات مع مرور الزمن. ومن أجل ذلك سيتم الاستعانة باختبار (Cusum Test: Cumulative Sum Test)، ونتائجه موضحة في الشكل الآتي:

قبل تحليل نتائج نموذج الانحدار من الضروري التأكد من عدم وجود تغير هيكل (Structural change) في بيانات النموذج خلال فترة الدراسة، وذلك بالاعتماد على إجراء اختبار



$$Inv = \alpha + \beta_1 M_2 + \beta_2 IR + \beta_3 Pop + \beta_4 Dum + \epsilon_i \dots (2)$$

$$-2.8116 \quad -0.1068 \quad -0.2108 \quad +0.1820 \quad -0.0729$$

$$(-2.265)** \quad (-1.938)** \quad (3.641)* \quad (2.509)** \quad (-4.567)*$$

$$R^2 = 0.6551 \quad D.W = 1.1832 \quad F\text{-statistic} = 7.5977*$$

على أن هناك أثراً ذا دلالة إحصائية للمتغيرات المستقلة مجتمعة على المتغير التابع.

غير أن المنهجية السابقة في تقدير نموذج الدراسة قد تعاني من مشكلتين من شأنهما أن تؤديا إلى نتائج مضللة: الأولى هي أن الأخطاء العشوائية المحصل عليها من نموذج الانحدار السابق قد تكون مرتبطة فيما بينها، وهو ما يعرف بمشكلة الارتباط الذاتي (Autocorrelation Problem)، والثانية هي أن تباين الخطأ العشوائي قد لا يكون ثابتاً عبر الزمن كما تفترض طريقة المربعات الصغرى الاعتيادية (OLS)، وهو ما

قبل تحليل نتائج نموذج الانحدار المتعدد، تجدر الإشارة إلى تفسير قيمة R^2 وقيمة D.W و F-Statistic، حيث تشير القيمة الأولى إلى القدرة التفسيرية للنموذج، حيث أن المتغيرات المستقلة تفسر 65.51% من التغيرات في المتغير التابع، في حين أن قيمة اختبار Durbin-Watson (D.W) تشير إلى إمكانية وجود اشكالية عدم تجانس تباين الخطأ، إذ أن قيمتها لا تنتمي إلى المجال 2,5-1,5 (Eviews 4 Users Guide I). أما بالنسبة للقيمة الإحصائية ل F فيتبين أنها بلغت قيمة 7,5977 عند مستوى معنوية 1%، وهي أعلى من قيمة F الجدولية، وعليه يتم قبول الفرضية التي تنص

الجدول (3)

اختبار الارتباط الذاتي لبواقى نموذج الدراسة لفترة تباطؤ

Lag=12

Lag	Q-Stat	Prob
1	2.2399	0.134
2	3.0511	0.218
3	4.7706	0.189
4	4.8319	0.305
5	5.1739	0.395
6	6.2541	0.395
7	8.1626	0.318
8	8.2423	0.410
9	10.068	0.345
10	10.362	0.409
11	11.760	0.382
12	14.958	0.244

المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج

E-views

يظهر من الجدول (3) أن قيمة الاحتمال للاختبار الاحصائي كانت دوماً أكبر من درجة معنوية 1%، مما يدل على عدم وجود ارتباط ذاتي بين بواقى نموذج الانحدار.

(3) اختبار تجانس تباين الخطأ:

من أجل فحص تجانس أو ثبات تباين الخطأ العشوائي (Homoskedasticity) سيتم تطبيق اختبار عدم تجانس التباين (White Heteroskedasticity Test)، حيث أظهرت نتائج الاختبار عدم ثبات تباين الخطأ العشوائي، وبالتالي فقد تم إعادة تقدير معاملات النموذج ضمناً، مع إدراج هذه المشكلة وفق برنامج (White Heteroskedasticity-Consistent Standard Errors and Covariance).

وعليه، ونظراً لتوافق شروط استخدام طريقة المربعات الصغرى الاعتيادية، مع عدم وجود مشكلة في البيانات واصلاح ما وجد منها، فإن النموذج يعبر عن العلاقة بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة، حيث تبين من قيمة T-statistic المعنوية لمعاملات نموذج الدراسة أن هناك تأثيراً لكل من المتغيرات السابقة على حجم الاستثمار، حيث يشير الجزء الثابت من المعادلة وقيمه (-2.8116)، إلى أن أدنى حد من

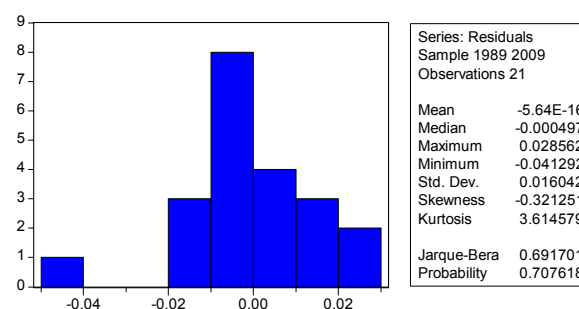
يعرف بمشكلة عدم ثبات أو عدم تجانس تباين الخطأ العشوائي (Heteroskedasticity Problem) (Gujarati et al, 2003, 387). ولذلك فقد تم إجراء الاختبارات اللازمة على الأخطاء العشوائية (Residuals) للتأكد من مدى ملاءمة طريقة المربعات الصغرى الاعتيادية (OLS) لتقدير نموذج الدراسة، حيث سيتم اختبار فيما إذا كانت الأخطاء العشوائية تتبع توزيع طبيعياً، غير مرتبطة ذاتياً، وفيما إذا كان تباينها ثابتاً عبر الزمن.

(1) اختبار التوزيع الطبيعي لبواقى النموذج

يتم الحكم على التوزيع الطبيعي لبواقى نموذج الانحدار من خلال إحصائية Jarque Bera الموضحة من خلال الشكل رقم 4، حيث يتبين أن بواقى نموذج الانحدار موزعة طبيعياً وما يتوافق مع شروط تطبيق طريقة المربعات الصغرى الاعتيادية.

شكل رقم (4)

اختبار التوزيع الطبيعي لبواقى نموذج الدراسة



المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج E-views

يظهر من الشكل (4) أن بواقى نموذج الانحدار موزعة طبيعياً، وهو ما يتوافق وشروط تطبيق طريقة المربعات الصغرى الاعتيادية.

(2) اختبار الارتباط الذاتي لبواقى النموذج:

يهدف هذا الاختبار إلى تقصي مدى وجود ارتباط ذاتي بين الأخطاء العشوائية، ويتم من خلال تطبيق اختبار Ljung-Box على الأخطاء العشوائية (Residuals). ويأتي هذا الاختبار لفحص الفرضية العدمية التي تنص على عدم وجود ارتباط ذاتي بين الأخطاء العشوائية إلى غاية فترة التباطؤ Lag. ويوضح الجدول رقم (3) نتائج اختبار Ljung-Box ممثلة في إحصائية Q-Stat والاحتمال Prob.

الاقتصادية والنقدية.

وعليه يتم قبول الفرضية الأولى للدراسة بالنسبة فقط للتأثير الإيجابي لحجم السكان على الاستثمار المحلي المباشر في الجزائر للفترة (1989-2009)، ويتم رفضها بالنسبة لكل من متغيري عرض النقد والاصلاحات الاقتصادية، بينما يتم قبول الفرضية الثانية المتعلقة بالأثر السلبي لسعر الفائدة الحقيقي على الاقتراض على الاستثمار المحلي المباشر في الجزائر خلال فترة الدراسة.

خاتمة

تظهر الدراسة بشكل واضح أهم متغيرات الاقتصاد الكلي المؤثرة في الاستثمار المحلي المباشر في الجزائر خلال الفترة الممتدة من 1989 إلى 2009، وقد توصلت إلى نتائج مرتبطة بالتحليل الوصفي وأخرى مرتبطة بالتحليل القياسي، حيث أن:

- 1- حجم التكوين الرأسمالي الاجمالي (الاستثمار المحلي المباشر) مر بمرحلتين: مرحلة 1989-2000، تميز فيها بالنمو بمعدلات موجبة، ومرحلة 2001-2009، تميز فيها بالنمو، لكن بوتيرة أسرع من سابقتها وبحجم أعلى، نظرا للقوانين المستحدثة ذات الفعالية.
- 2- تذبذب أسعار الفائدة الحقيقية، قبل وبعد الاصلاحات الاقتصادية التي انتهجتها الجزائر.
- 3- الاستثمار المحلي المباشر يتأثر ايجابا بحجم السكان (Pop)، ويتأثر سلبا بكل من سعر الفائدة الحقيقي على الاقتراض (IR)، الاصلاحات الاقتصادية (Dum) وعرض النقد (M2).

وعليه، وفي سبيل ترقية دور الاستثمار المحلي المباشر في دعم النمو، وبالتالي تحقيق الهدف الاجتماعي والاقتصادي المنشود، يمكن تقديم التوصيات التالية:

أولاً: يتعين العمل على رفع معدل النمو الاقتصادي بما يضمن استمرار قوة الطلب الفعال لتحفيز الاستثمار المحلي المباشر. وهناك علاقة تبادلية تطرحها النظرية الاقتصادية بين الاستثمار ومعدل النمو من خلال أثر المعجل وأثر المضاعف الكينزي.

ثانياً: على الحكومة العمل في اتجاه تحقيق استقرار أسعار الفائدة الحقيقية، ذلك أن انخفاض هذه الأسعار، وإن كان يشجع الاستثمار المحلي المباشر، من شأنه أن يثبط الادخار، وبالتالي يخلق عوامل معاكسة تؤثر سلبا في الاستثمار المحلي المباشر. ويتم تحقيق استقرار الفائدة الحقيقية عن طريق الحد من معدل التضخم وتخفيض الفائدة الاسمية.

الاستثمار المحلي المباشر في ظل غياب أي تأثير يمثل نسبة - 2.8116 % من قيمة الناتج المحلي الاجمالي، وبالتالي فإن غياب هذه المتغيرات سيجعل قيمة الاستثمار سالبة.

ويتضح من خلال المعادلة (2) أن تأثير سعر الفائدة الحقيقي (IR) سلبي على الاستثمار المحلي المباشر، وهذا يتفق مع النظرية الاقتصادية، حيث أن الطلب على الاستثمار تكون علاقته عكسية بسعر الفائدة. وقد جاء هذا التأثير واضحا ومعنوياً، حيث بلغت قيمة معامل هذا المتغير 0.2108 -، مما يعني أن زيادة بمقدار نقطة مئوية واحدة في سعر الفائدة الحقيقي على الاقتراض يؤدي الى نقصان نسبة الاستثمار المحلي المباشر الى الناتج الاجمالي بمقدار عُشرين نقطة مئوية. وتجدر ملاحظة ان الزيادة في سعر الفائدة الحقيقي يمكن ان تأتي من رفع سعر الفائدة الاسمي أو خفض معدل تضخم الأسعار، الامر الذي يرفع الكلفة الحقيقية للالتئمان من جهة، ويقلل الحافز على اقتناء الأصول الثابتة من جهة أخرى. ويتفق ما توصلت إليه الدراسة مع ما انتهت إليه دراسة (الحلاق ومريان، 1997) ودراسة (البديري، 1996) في حين أن هذا يتنافى مع ما توصلت إليه دراسة (داودي، 2011) حول التأثير الإيجابي لأسعار الفائدة على الاستثمار الأجنبي في الجزائر، ويتنافى كذلك مع دراسة (بلول، 2007) التي توصلت إلى انعدام تأثير أسعار الفائدة على الاستثمار في المملكة العربية السعودية

وفي نفس الاتجاه يظهر أن هناك علاقة سلبية معنوية بين حجم الاستثمار، ممثلاً بتكوين رأس المال الثابت، وعرض النقد M2، وهو ما ينافي العلاقة الاقتصادية بين الاستثمار وعرض النقد والتي تفترض أن زيادة عرض النقد يؤدي إلى زيادة حجم الاستثمار، غير أن هذه العلاقة السلبية يمكن أن تشير إلى أن عرض النقد في الجزائر خلال فترة الدراسة يعبر عن زيادة تضخمية وليست حقيقية، حيث لا يقابله ناتج محلي حقيقي. وبالمقابل يتبين من خلال المعادلة أن علاقة الاستثمار المحلي بحجم السكان طردية، حيث أن زيادة عدد السكان تؤدي إلى زيادة حجم الاستثمار.

أما فيما يخص متغير الإصلاحات الاقتصادية خلال فترة الدراسة فقد أبدت تأثيراً عكسياً واضحاً من خلال العلاقة السلبية، وهو ما يبدي أن هذه الإصلاحات لم تؤثر بدرجة كبيرة في تحفيز الاستثمارات، حيث أن حصيلة إنشاء صندوق دعم الاستثمارات وتحرير أسعار الفائدة لم يؤثر إيجاباً في الرفع من قيمة الاستثمارات على الرغم من أن الشكل رقم (1) يوضح تزايد قيمة حجم الاستثمار بعد سنة 1996، وبالتالي فإن زيادة حجم الاستثمار لا ترجع مباشرة للإصلاحات في السياسة

متغيرات أخرى كأثر ضريبة الأرباح والاجراءات الضريبية الأخرى (كتلك المتعلقة باستهلاك الأصول) على كلفة رأس المال. كما يمكن أيضا اعتبار أثر المضاربة، الذي عادة ما يظهر بشكل نشاط أو ركود شديد واستثنائي في مجال الاستثمار، وخاصة في مجال الاستثمار السكني، مما يجعل من الصعب على السياسة الاقتصادية الحفاظ على معدل مستقر من النمو الاقتصادي.

الاقتصادية، جامعة الجزائر، الجزائر.

مودع، ايمان، 2010، أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي في الجزائر، باستخدام نموذج النمو الداخلي خلال الفترة (1991-2007)، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة اليرموك، اربد، الاردن.

بجواوي، سمير، 2005، العولمة و تأثيرها على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر الى الدول العربية حالة الجزائر، رسالة ماجستير في التحليل الاقتصادي، جامعة الجزائر، الجزائر.

Almasaied, Suleiman W. 2008. *Determinants of Domestic Investment in Jordan: ARDL Techniques*. Dirasat: Administrative Sciences, 35 (2).

Blanchard, Olivier. 2001. *Macroeconomics*, Library of Congress Cataloging-in-Publication Data, Printed in U.S.A, Second Edition, p 33.

Bryman, A. and Cramer, D. 2001. *Quantitative Data Analysis with SPSS release 10 for Windows: A guide for Social Scientists*. 1st ed., East Sussex: Routledge.

Eviews 4 User's Guide I. *Quantitative Micro Software (QMS)*.

Gordon, R.J. 1993. *Macroeconomics* (6th ed), Harper Collins college, publisher New York.

Gujarati, Damodar N. 2003. *Basic Econometrics*. McGraw-Hill, International Edition, PP 335-387.

Kennedy, P. 1998. *A Guide to Econometrics*, 4th ed. Oxford: Blackwell.

Services du chef du gouvernement, 2001-2004. *plan de relance économique*

Services du chef du gouvernement. 2001-2004. *Le plan de la relance économique*, les composantes du programme.

Shaw, E. 1973. *Financial Deepening in Economic Development*, Oxford University Press, London

المواقع الإلكترونية:

الديوان الوطني للإحصائيات www.ons.dz

موقع الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار www.andi.dz

موقع البنك الدولي www.worldbank.org

ثالثا: يمكن المسؤولون عن السياسة الاقتصادية التأثير بشكل كبير في الاستثمار المحلي المباشر من خلال عديد المتغيرات التي تقع تحت سيطرة السياسات المالية والنقدية والتجارية.

وفي الأخير تجدر الإشارة إلى أن المتغيرات المستقلة الأربعة المعتبرة في هذه الدراسة لم تعتمد على سبيل الحصر وإنما على سبيل الأهمية، وهو ما يعني أنه يمكن توسيعها إلى

المراجع

البديري، صباح صالح محمد، 1996، الاستثمار الخاص والعوامل المؤثرة فيه في الأردن، مجلة آفاق الاقتصادية العدد 74، الأردن. بلول، مختار، 1991، دراسة تحليلية لسلوك الاستثمار في المملكة العربية السعودية خلال الفترة (1970-1985)، مجلة جامعة آل سعود، ع1.

بن حسين، ناجي، 2006، دراسة تحليلية لمناخ الاستثمار في الجزائر، مجلة الاقتصاد والمجتمع، جامعة منتوري قسنطينة.

بوزيدة، حميد، 2006، النظام الضريبي الجزائري وتحديات الإصلاح في الفترة 1992 - 2004. أطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر.

تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية، المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، 1997

الجالودي، بسام أحمد محمد، 1997، الائتمان المصرفي و أثره على الاستثمار للفترة (1979-1997)، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة آل البيت.

حشيش، عادل أحمد، أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 1992

الحلاق سعيد، ونادرة مريان، 2000، الاستثمار الخاص وأثره على النمو الاقتصادي في الأردن دراسة تحليلية قياسية (1996-1975)، مجلة الجامعة الأردنية.

داودي، محمد، 2011، محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر: دراسة قياسية، المؤتمر الدولي العاشر حول التوجهات الحديثة في تمويل التنمية، بيروت، لبنان.

صالح مفتاح، بن سمينة دلال، 2008، واقع الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الدول النامية-دراسة حالة الجزائر، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العددان 43، 44.

عادل عبد العظيم، 2007، اقتصاديات الاستثمار: النظريات والمحددات، سلسلة جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط بالكويت، العدد السابع والستون.

علي، عبد المنعم السيد؛ نزار سعد الدين، 2004، النقود والمصارف والأسواق المالية، دار الحامد للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن.

فضيل، فارس، 2004، أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية مع دراسة مقارنة بين الجزائر، مصر والمملكة العربية السعودية للفترة (1970-2000)، أطروحة دكتوراه في العلوم

قانون ترقية الاستثمار لسنة 1993 المؤرخ في 1993/10/4
قانون تطوير الاستثمار لسنة 2001 المؤرخ في 2001

التشريعات:
قانون 10/90 المؤرخ في 1990/04/14 المتعلق بالنقد والقرض.
قانون الاستثمار لسنة 2006 المؤرخ في 2006/7/15

The Effect of Economic Variables on the Direct Domestic Investments in Algeria An Empirical Study (1989-2009)

*Rahim Hussein and Mohammed Abadi**

ABSTRACT

The study aimed to test the effect of Money Supply (M2), Real Interest Rate, Population and Economic Reforms on the Direct Domestic Investments in Algeria represented by the Gross Fixed Capital Formation. The study used annual data for the period from 1989 to 2009. Where the Multiregression model was estimated using the method of Ordinary Least Squares (OLS).

The results of analysis showed that there is a positive relationship with a statistically significant between the Gross Fixed Capital Formation and population, while the real interest rate, economic reforms and M2 have been linked by significant negative relationship.

Keywords: Direct domestic investments, Gross fixed capital formation, Economic reforms impacts, Economic variables impacts.

* Mohammad Al-Ibrahimi University and Al-Masilah University, Algeria. Received on 16/5/2012 and Accepted for Publication on 1/5/2013.