وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة يحي فارس المدية

كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

عنوان

آثار التحرير المالي على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية

حالة الجزائر

مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية

تخصص مالية وبنوك

إعداد الطالبتين:

بوشنافة فتيحة

زوليخة ابتسام

تحت إشراف الأستاذة:

موزاوي عائشة

لجنة المناقشة:

د.غزازي عماد..... رئيس اللجنة

عائشة موزاوي.....مقررة

بلكحل محمد امين.....ممتحن

السنة الجامعية 2016-2017

تمهيد الفصل الأول:

يمكن القول أن الآثار السلبية للكبح المالي، والاقتناع التام بالعلاقة الايجابية بين النمو الاقتصادي والقطاع المالي، أدت إلى ظهور مفهوم التحرير المالي في بداية سنوات السبعينيات في كتابات كل من mckinnon (1973) و shaw (1973)، وقد اعتبر هذان الاقتصاديان أن تحرير القطاع المالي يعتبر وسيلة فعالة وبسيطة لتحقيق مستويات أعلى من النمو الاقتصادي في الدول النامية.

ومنذ ذلك التاريخ وجدت نظرية التحرير المالي صدى إيجابي من طرف صندوق النقد الدولي والبنك العالمي وكذلك من جانب بعض الدول النامية، فأصبح كل من التحرير والنمو يمثل جوهر السياسة الاقتصادية المطبقة من طرف المنظمتين الدوليتين اتجاه اقتصاديات الدول النامية ، فقد أصبح النمو هو الهدف الاقتصادي والتحرير المالي الأداة الأساسية لتحقيقه.

ولعل من أهم الدوافع وراء الاهتمام بنظرية التحرير المالي وتطبيقها في العديد من الدول هو سهولة العمل بها ووضوح أهدافها والتي تتمثل في تنشيط الإدخارات المالية وتحسين مستويات الاستثمار والنمو الاقتصادي.

يعد التحرير المالي أحد معالم النظام المالي الجديد واهم ملامح التطورات الاقتصادية البارزة خلال العقد الأخير من القرن العشرين، ويشمل التحرير المالي كل ما يتعلق بتحرير أسواق صرف العملات، وقطاع التامين والمصاريف، وتحرير حركة رؤوس الأموال، وتحرير البورصة .

ومن خلال ما سبق قمنا بتقسيم فصلنا هذا إلى ثلاث مباحث:

- المبحث الأول:تعريف التحرير المالي.
- المبحث الثاني:الدراسات الاقتصادية المتعلقة بالتحرير المالي.
- المبحث الثالث:أبعاد، تقييم التحرير المالي.

المبحث الأول: مفهوم التحرير المالي.

للتحرر المالي علاقة وطيدة مع العولمة المالية فهذه الأخيرة هي الناتج الأساسي لعملية التحرير المالي والتحول إلى ما يسمى بالانفتاح المالي، مما أدى إلى تكامل وارتباط الأسواق المالية المحلية بالعالم الخارجي من خلال إلغاء القيود على حركة رؤوس الأموال، ومن ثمة أخذت تتدفق عبر الحدود لتصب في الأسواق المالية العالمية بحيث أصبحت أسواق رأس المال أكثر ارتباطا.

المطلب الأول: تعريف وإجراءات التحرير المالي.

تعد ظاهرة التحرير المالي من الظواهر الحديثة نسبيا، جاءت استجابة لظروف كثيرة أملتها متغيرات عقدي الستينات والسبعينات وتعتبر الحل الأمثل المطروح أمام تلك الظروف التي عملت على تعطيل عجلة تطور الاقتصاد العالمي.

أولا – تعريف التحرير المالي: هناك عدة تعاريف لتحرير المالي نذكر منها مايلي.

بالمعنى الواسع :مجموع الأساليب والإجراءات التي تتخذها الدولة لإلغاء أو تخفيض درجة القيود المفروضة على عمل النظام المالي بغية تعزيز مستوى كفاءته وإصلاحه كليا .

أما بالمعنى الضيق : تعتبر عملية تحرير السوق المالية من القيود المفروضة عليها والتي تعيق عملية تداول الأوراق المالية ضمن المستويين المحلي والدولي. [1]

يعتبر التحرير المالي احد مكونات التحرير الاقتصادي التي تركز على تقليل وإزالة القيود على التجارة الداخلية والخارجية وتوسيع نشاط القطاع الخاص وإطلاق حرية قوى العرض والطلب في التسعير وجعل السوق المحلية أكثر تنافسية وتبسيط إجراءات التجارة والاستثمار والدفع إلى تبني معايير الجودة طبقا للمواصفات العالمية.

يندرج التحرير المالي ضمن سياق التحرير الاقتصادي، والتحول إلى ما يسمى بالانفتاح المالي، الذي يعتبر أحد مكوناته الرئيسية في برنامج الإصلاح الاقتصادي. [2]

[1] حسن كريم حمزة، العولمة المالية والنمو الاقتصادي، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 2011، ص54.

[2] بربري محمد أمين، التحرير المالي والمصرفي كآلية لزيادة القدرة التنافسية للبنوك التجارية في الجزائر، المؤتمر الدولي الثاني حول إصلاح النظام المصرفي الجزائري في ظل التطورات الراهنة، جامعة ورقلة، 11 ديسمبر 2008، ص2.

اتجهت السياسة الاقتصادية الجديدة للتحرر الاقتصادي، بما في ذلك السياسة النقدية والائتمانية من خلال الإعلاء في قدر الجهاز المصرفي وإكسابه درجة أكبر من الاستقلالية في ممارسة وظائفه (كتحرير سعر الصرف وسعر الفائدة والعمولات المستحقة على مختلف الخدمات المالية التي تقدمها) [1].

كما يتمثل في إعطاء البنوك والمؤسسات المالية استقلالها التام والحرية الكبيرة في إدارة أنشطتها المالية، من خلال إلغاء مختلف القيود والضوابط على العمل المصرفي، وهذا بتحرير معدلات الفائدة على القروض والودائع، والتخلي عن سياسة توجيه الائتمان، وخفض نسبة الاحتياطي الإلزامي، والتوجه نحو اعتماد الأدوات الغير مباشرة للسياسة النقدية . [2]

ويمكننا من خلال التعاريف السابقة استخلاص تعريف شامل كما يلي :

على أنه مجموعة من الإجراءات التي تسعى إلى خفض القيود المفروضة على القطاع المالي والتقليل من احتكار الدولة له وفتحه أمام المنافسة، وذلك من خلال دفع التحكم بأسعار الفائدة سواء على الودائع أو القروض وخصخصة المؤسسات المالية، والتخلي عن سياسة توجيه الائتمان وتخفيض نسبة الاحتياطي المطلوب، والاعتماد على عمليات السوق المفتوحة لتنفيذ السياسة النقدية.[3]

ثانيا: إجراءات التحرير المالي.

تتمثل في عدة إجراءات نذكر منها التالي: [4]

1 – على المستوى الداخلي :

– تحرير أسعار الفائدة عن طريق الحد من الرقابة المتمثلة في تحديد سقوف عليا لأسعار الفائدة الدائنة والمدينة، وتركها تتحدد في السوق بالالتقاء بين العرض والطلب عليها، مما يؤدي إلى زيادة النمو الاقتصادي ولا يمكن أن يحدث هذا ما لم تثبت الأسعار عند حد معين.

---

[1] عبد الباسط وفاء، القطاع المصرفي بين التحرير المالي والرقابة المرنة، دار النهضة العربية، مصر، 2004، ص11.

[2] بن بوزيان محمد، شكوري سيد أحمد، التحرير المالي وأثاره على النمو الاقتصادي (دراسة حالة الجزائر)، ملتقى المنظومة البنكية في ظل التحولات الاقتصادية والقانونية، جامعة تلمسان، 2005/4 ، ص2.

[3] بريش عبد القادر، التحرير المصرفي ومتطلبات تطوير الخدمات المصرفية وزيادة القدرة التنافسية للبنوك الجزائرية، أطروحة دكتوراه، نقود ومالية، علوم اقتصادية، الجزائر، غير منشورة، 2006 ، ص37 .

[4] عماد محمد علي عبد الطيف العاني، اندماج الأسواق المالية الدولية، أسباب وانعكاساته على الاقتصاد العالمي، بيت الحكمة، بغداد، العراق،2002 ،ص142.

– تحرير الائتمان وهذا بالحد من الرقابة على توجيه الائتمان نحو قطاعات محددة، وكذا وضع سقوف ائتمانية عليا على القروض الممنوحة لباقي القطاعات الأخرى.

– إلغاء الاحتياطيات الإجبارية المغالى فيها على البنوك وتحرير المنافسة البنكية بإلغاء وإزالة القيود والعراقيل التي تعيق إنشاء البنوك المحلية والأجنبية، وكذلك إلغاء كافة القيود المرتبطة باختصاص البنوك والمؤسسات المالية.

– توفير حرية الدخول والخروج في عمليات الوساطة المالية.

– تزايد الاعتماد على الأدوات الغير مباشرة للسياسة النقدية عمليات السوق المفتوحة للتأثير على العرض النقدي.

– إزالة الضوابط المفروضة على حساب رأس المال بميزان المدفوعات وقابلية العملة للتحويل.

2 –إجراءات التحرير المالي على المستوى الخارجي:

تتضمن سياسات التحرير المالي على المستوى الدولي العديد من الإجراءات التي يمكن عرضها كالأتي:

* **إلغاء ضوابط الصرف:** وذلك باعتماد سعر صرف متغير يتحدد وفق تغيرات قوى السوق، إذ أن سعر صرف العملة المحلية يعكس المستويات الحقيقية لأسعار مختلف الموجودات المحلية.

* **فتح الحساب رأس المال:** ويعني ذلك حرية انتقال الأموال من وإلى الاقتصاد، وبالتحديد من وإلى الأسواق المالية. وهذه الحرية تزيد من إمكانية امتلاك المحليين لأصول الحقيقية والمالية والنقدية الأجنبية، وتسمح لغير المقيمين بامتلاك الأصول المحلية وتداولها.

* **فتح أسواق الأوراق المالية:** تخفيف القيود المفروض زيادة كفاءة الأسواق المالية، وذلك من خلال إلغاء الحواجز أو تقليلها أمام انضمام المستثمرين والشركات المساهمة في السوق أو الانسحاب منها، وإعطائها حرية أوسع في تحديد كيفية إصدار الأوراق المالية.[1]

[1] عماد محمد علي عبد اللطيف العاني، مرجع سابق، ص ص149 ،150.

المطلب الثاني: أهداف واستراتيجيات التحرير المالي.

وهي أهداف ساهمت في تطوير الظروف الملائمة لتحرير القطاع المصرفي، وتوفير الأموال اللازمة والجو المناسب لزيادة الاستثمار.

أولا – أهداف التحرير المالي:

ويمكننا إيضاحه في النقاط التالية كما يلي: [1]

*تعبئة الادخار المحلي والأجنبي لتمويل الاقتصاد عن طريق رفع معدلات الاستثمار.

*خلق علاقة بين أسواق المال المحلية والأجنبية من أجل جلب أموال لتمويل الاستثمار.

*استعمال خدمات مالية مصرفية في المفاوضات التجارية بين عدة دول من أجل تحرير التجارة الخارجية خاصة مع الدخول لعدة دول نامية إلى المنظمة العالمية للتجارة.

*رفع فعالية الأسواق المالية لتكون قادرة على المنافسة الدولية، وعليه تمكنها من فتح مصادر اقتراض وتمويل أجنبية وخلق فرص استثمار جديدة.

*تحرير التحولات الخارجية مثل تحرير تحويل العملات الأجنبية وحركة رؤوس الأموال، خاصة مع التغيرات الاقتصادية التي منها تغيرات أسعار الصرف وأسعار الفائدة.

ثانيا – استراتيجيات التحرير المالي:

إن عملية التحرير المالي تتطلب جهودا عملية لتكييف وإصلاح النظام المالي، وهذه الإصلاحات لها آثارها الايجابية على مسار المؤسسة المالية على الأصعدة التمويلية من حيث الموارد، والإنتاجية عن طريق الوظائف والتسويقية عن طريق المنافذ، والتأهلية عن طريق العوامل. وقد أصبحت التنمية المالية ركنا أساسيا في إحداث عملية التنمية الاقتصادية ومن خلال تفاعلها مع بقية المتغيرات الاقتصادية الداخلية أو الخارجية، وعموما تأخذ تلك الاستراتيجيات مستويين من الإصلاحات. [2]

1– سياسات التحرر المالي المحلي: وتتضمن جملة من الإجراءات تتعلق بإعادة تأهيل مؤسسات النظام المالي المحلي وهي:

- ❖ تأهيل النظام المصرفي وتتضمن ذلك ما يأتي:

[1] بربري محمد أمين، مرجع سابق، ص6.

[2] حسن كريم حمزة، مرجع سابق، ص ص56،57.

إجراءات مراجعة شاملة للتشريعات والقوانين المعول بها بهدف تعديلها وتطويرها لتتماشى مع التوجيهات الحديثة للعمل المصرفي (الابتعاد عن التخصص والانتقال إلى أعمال المصرف الشامل ،ترك الرسوم والعمولات للخدمة المصرفية تتحدد على أساس تنافسي، حتى تتحسن جودة الخدمة المصرفية).

- إعادة هيكلة المؤسسات المصرفية من خلال نقل ملكية جزء منها للقطاع الخاص وإصلاح الجزء منها، وكل ذلك يجعلها تعمل في بيئة تنافسية تنعكس على تحسين فعالياتها المختلفة وتوسع نطاق أعمالها.
- إزالة كافة الضوابط الإدارية على سعر الفائدة وتحريره تدريجيا و إيقاف العمل بسياسات الكبح المالي.
- إنشاء نظام واحد محدد ومبسط للتأمين على الودائع، إن ذلك يساعد على تقليل تكلفة فشل البنوك بالنسبة للحكومة، وتجنب مشاكل الخطر المعنوي الذي ينشأ عن وجود استعداد لتغطية غير محدودة بالنسبة للمودعين.
- تشجيع المصارف على فتح فروع ومكاتب لها في المناطق المختلفة للبلد ولتكون قريبة من عملائها علاوة على تواجدها على الساحة العالمية من خلال فتح فروع لها في الخارج.
- تشجيع الاندماج بين المؤسسات المالية ليس في داخل البلد الواحد فحسب بل عبر الحدود، إن ذلك فيه تقوية للنظام ككل،كما إنه يسهل على البنوك فتح المجال الإقليمي.
- الابتعاد عن الائتمان الموجه وإزالة الأسس والمعايير التي تحدد هيكل أصول المصارف مسبق لتخصيص الائتمان والشراء الإلزامي لأدوات الدين، علاوة على إعادة تكوين رأس المال المصرفي.
- إزالة كافة الضوابط الإدارية على سعر الفائدة وتحريره تدريجيا وإيقاف العمل بسياسات الكبح المالي.
- التحديث التقني سواء فيما يخص تطوير كفاءة الجهاز الإداري، أو آلية العمل المصرفي في مجال نظام المدفوعات والتسوية والإيداع، واستخدام أحدث التقنيات الحديثة.

❖ تنمية وتعمق السوق المالية : وتشمل [1]

- زيادة عدد الشركات داخل السوق المالية من خلال توفر الظروف والمستلزمات والتشريعات لها من حيث إنشائها وحريتها في الدخول والخروج من السوق.

[1] حسن كريم حمزة، مرجع سابق، ص58.

- تنويع أدوات الاستثمار المالي ذات المزايا المتنوعة والتي تضمن للسوق توسعا وفعالية وتشجيع الفرص وتقليل المخاطر إمام كافة المتعاملين.
- تفعيل العمل بأسواق السندات إلى جانب أسواق الأسهم واعتبارها قناة أساسية للادخار والاستثمار.
- تحديث أنظمة العمل والتداول في السوق المالية لمتطلبات كفاءة وسرعة انجاز الصفقات المالية وتبسيط إجراءاتها.

2 – سياسات التحرر الدولي: وتشمل الآتي.

- الفتح التدريجي لمؤسسات النظام المالي على النظام العالمي وعلى أساس غير تمييزي.
- العمل على تحرير تجارة الخدمات المالية.
- خفض القيود المفروضة على حركة رؤوس الأموال الأجنبية ومنح رأس المال الأجنبي بعض الامتيازات للعمل داخل المؤسسات المالية المحلية.
- تحرير أسعار صرف العملات وجعلها تتحد وفق آلية السوق.

المطلب الثالث: عوامل نجاح التحرير المالي.

يمكن تحديد عوامل نجاح التحرير المالي من خلال النقاط التالية. [1]

➢العقلانية والانتظام:

يجب أن تؤخذ تدابير التحرر المالي بالحسبان الظروف الاقتصادية والسياسية المحلي ويجب أن تتكامل بسياسة محلية ملائمة وأن تصطحب ببناء المؤسسات والقدرات قبل البدء بعمليات التحرر المالي وهناك إجماع على البدء بإجراءات التحرر المالي الداخلي للقطاع المالي قبل تحريره خارجيا وعبر سلسلة من الإصلاحات المؤدية إلى أداء أكثر حرية سواء للمؤسسات المالية أو للسوق المالية أو للقطاع الخاص المالي وهذه الإصلاحات تقع على عاتق صناع السياسة المالية والنقدية في مجال التحرر الداخلي والمتمثلة ببناء المؤسسات المالية من كافة الجوانب التي تجعلها قادرة على دخول المنافسة الخارجية ومواجهة كافة الصدمات المحتملة.

➢ ينبغي السماح للدول وخصوصا الدول النامية باختيار سياستها التحررية:

[1] رمزي زكي، العولمة المالية الاقتصاد السياسي لرأس المال، دار المستقبل العربي، القاهرة، مصر، 1999، ص136-142.

وذلك من دون تسليط الضغوط عليها سواء كانت تلك الضغوط صادرة من مؤسسات دولية أو دول أخرى وإن لم يكن ذلك، فعلى تلك الدول محاولة العمل على امتصاص تلك الضغوط لحين استكمال استعداداتها.

- **تحرير التدفقات طويلة الأجل قبل التدفقات قصيرة الأجل:**

وذلك لارتباط الأول بالتوجه التجاري وإلى ما حققه من نتائج مرضية في قطاع الصناعة التحويلية، وكذلك في قطاع الخدمات والصناعة الاستخراجية في بعض الدول إضافة إلى اعتبارات تتعلق بجلب التكنولوجيا والمهارات علاوة على انخفاض درجة تقلبه إذا ما قورن مع الاستثمارات المحفظية.

- **وضع تدابير لمراقبة تدفقات رأس المال قصيرة الأجل أو التميز ما بين الاستثمارات الشرعية:**

ونعني بذلك التحكم في المضاربة ولا سيما الأخذ باقتراح (جيمس توبن) بفرض ضريبة عالمية على تدفقات رأس المال قصير الأجل على كافة المعاملات من هذا النوع العابر للحدود ،فمن شان ذلك إنزال عقوبة بالمضاربين ،في حين يكون تأثير ذلك ضئيل على المستثمرين طويلي الأمد.

- **اتخاذ تدابير تقلل من التعرض لمخاطر التحرر المالي:** وذلك بوضع حدود على مدى التحرر، وأن لا تزال القوانين بسرعة، وخصوصا عندما لا يكون البلد مهيأ لمواجهة المخاطر والصدمات المحتملة، إن الرفع السريع يؤدي إلى خطر تراكم كتلة ضخمة من الديون الأجنبية للبلد، ومن ثم انخفاض حاد ومفاجئ في قيمة العملة المحلية وتشتت النقد المستهلك أجنبيا ومحليا خارج البلد بغضون أيام قليلة.

أما بالنسبة للنظام المالي فلا بد من مراقبة الدين الخارجي وخصوصا القصير الأجل وبالعملات الأجنبية وكذلك مراقبة احتياطاته الدولية،بحيث تبقى كافية لمواجهة سداد الدين الخارجي ولفترة معقولة (سنة واحدة) .[1]

المبحث الثاني: الدراسات الاقتصادية المتعلقة بالتحرير المالي.

سنتطرق إلى الدراسات التي قام بها العديد من الاقتصاديين بدور القطاع المالي في عملية التنمية الاقتصادية ومن بين أهم هذه الأعمال وأكثرها تفضيلا هي أعمال كل من McKinnon (1973) Shaw (1973) من خلال مدرسة ستانفورد، وقد ركزا هذان الاقتصاديان على الدور الايجابي للقطاع المالي في النمو الاقتصادي،كما أنهما أسسا لمنهج جديد لإصلاح الأنظمة المالية في البلدان النامية.

[1] رمزي زكي، مرجع سابق، ص142.

المطلب الأول:أعمال MACKINNON.

إن تحليل Mackinnon 1973 يعتبر امتداد لنظرية showو gurler فيما يتعلق بالدور المحوري الذي تلعبه الوساطة المالية في تخصيص الموارد وتوجيه الادخار نحو الاستثمار .ويبدأ Mackinnon تحليله في إطار اقتصاد مجزأ fragmentee الذي تعكس فيه الأسعار الندرة النسبية للموارد الاقتصادية، وفي هذا الوضع فإن كل الوحدات الاقتصادية تعتمد على التمويل الذاتي في تمويل استثماراتها، كذلك يفترض أن الاستثمار غير قابل للتجزئة، أي أنه ممول كليا تمويلا ذاتيا يتطلب تركما مسبقا (ادخار).

وينقسم الادخار كما يلي [1]

- ادخار على شكل أصول حقيقية غير منتجة.
- ادخار على شكل أرصدة نقدية (ودائع بنكية) يفترض أنها دالة متزايدة لمعدل الفائدة على الودائع أي انه كلما ارتفع معدل الفائدة على الودائع يزيد الحافز على الادخار أي أن الأرصدة النقدية الحقيقة تعتبر قناة لتراكم رأس المال.

1- **دالة الطلب على النقود في الدول النامية وتكاملية النقود:** إن المساهمة الرئيسية لنظرية Mackinnon تكمن في إعادة صياغة دالة الطلب على النقود تتلاءم مع وضعية اقتصاد نامي وقد وضع ماكينون فرضيته المتعلقة بتكاملية النقود ورأس المال في الدول النامية انطلاقا من انتقاده لنظرية المحفظة التي تعتبر أن النقود ورأس المال أصولا بديلة.

وهذا ما يفرض صياغة دالة الطلب على النقود التالية:

$$(M/P)=H(Yrd-p^*) \quad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots - 1$$

Y: الدخل الحقيقي الإجمالي.

R: العائد الحقيقي الإجمالي على رأس المال والأصول المالية الأخرى.

$d-p^*$: معدل الفائدة الحقيقي على الودائع ويساوي الفرق بين معدل الفائدة الاسمي على الودائع (d) ومعدل التضخم المتوقع (p^*).

[1] شكوري سيدي محمد ،التحرير المالي وأثاره على النمو الاقتصادي دراسة حالة الجزائري، مذكرة ماجستير، بنوك ومالية، علوم اقتصادية، تلمسان، غير منشورة،2005، ص.45

وتقوم دالة الطلب على النقود في الدول النامية والتي وضعها mckinnon على الفرضيات التالية: [1]

1 - التمويل الخارجي غير ممكن، كل الوحدات الاقتصادية تعتمد على التمويل الذاتي، وليس هناك حاجة للتفريق بين المدخرين (العائلات) والمستثمرين (المؤسسات)، أي أنه لا توجد وساطة مالية، وأن البنوك تتلقى الودائع وتعطي فائدة لأصحابها، دون أن تقوم بعملية الإقراض.

2 – عدم قابلية الاستثمار للتجزئة باعتبار أن حجم المؤسسات صغيرة، ويعتبر المنتجون الصغار أهم محرك للتنمية الاقتصادية في الدول النامية، وبالتالي فإنهم يعتمدون في تمويل استثماراتهم على مواردهم الذاتية فقط.

3 – الدولة لا تساهم بطريقة مباشرة في تراكم رأس المال، والدخل من الضرائب لا تستعمل إلا في تمويل الاستهلاك الجاري للدولة، أي أن البنوك لا تمنح قروضا للدولة ويقتصر دور الدولة على تحديد معدلات الفائدة على الودائع وكذلك التحكم في عرض النقود.

انطلاقا من هذه الفرضيات فإن الدالة الجديدة للطلب على الأرصدة الحقيقة تأخذ الصيغة التالية

$$(M/P)=L(Y,I/Y,d-p^*) \quad \text{..... 2}$$ حيث:

Y: الدخل الجاري.

I/Y : الاستثمار إلى الدخل.

d-p : العائد الحقيق على النقود (معدل الفائدة الحقيقي على الودائع).

ويتضح مما سبق أن العائد على النقود يلعب دورا ها، حيث أنه كلما ارتفع هذا العائد كلما زاد إقبال المستثمرين على زيادة أرصدتهم الادخارية من أجل الاستثمار.

وقد اعتبر mackinnon أن النقود تمثل قناة لتراكم رأس المال، وبالنظر لهذه الوظيفة فإنها تلعب دورا محوريا في عملية التنمية الاقتصادية، وانه كلما ارتفع معدل الفائدة يزيد الادخار الأمر الذي يؤدي إلى زيادة تراكم رأس المال بسرعة ونسبة أكبر.

وقد عرف mackinnon الاستثمار بالمعادلة التالية :

$$I/Y=F(R,D-P^*) \quad \text{..... 3}$$

[1] شكوري سيدي محمد، مرجع سابق، ص46.

والاستثمار هو دالة متزايدة في كل من العائد الحقيقي على الودائع (D-P*) والعائد المتوسط على رأس المال R. وفقا لهذا النموذج فإن ما رغبت أي دولة نامية في زيادة تراكم الادخار اللازم لتمويل الاستثمار الجاري في الاقتصاد فإنه ينبغي عليها أن تركز على تشجيع زيادة الطلب الحقيقي على النقود في شكل ودائع مصرفية وهذا برفع معدل العائد على النقود.

ويظهر من هذا التحليل أن معدل الفائدة الحقيق على الودائع يمثل الأداة الرئيسية في نموذج ماكينون، ولأن في هذه الدول عادة ما تتدخل السلطات بتحديد أسقف لمعدلات الفائدة أقل من مستواها التوازني في السوق فإن ماكينون يرجع انخفاض مستويات الادخار إلى الكبح القطاع المالي الذي يؤثر سلبا على التطور المالي ،وبالمقابل فإنه يدعو إلى تطبيق سياسة التحرير المالي التي تضمن عائد حقيقي موجب للنقود وتزيد من فعالية الوساطة المالية في تعبئة الادخار وترفع من كفاءة وحجم الاستثمار مما ينعكس إيجابا على التطور والنمو الاقتصادي.[1]

2 – التحرير المالي في ظل اقتصاد مفتوح:

في الجزء الأخير من كتابه "النقود ورأس المال في التنمية الاقتصادية " سنة 1973 درس mckinnon نتائج التحرير المالي في ظل اقتصاد مفتوح، وتوصل إلى نفس النتائج التي حصل عليها المرحلة الأولى، وهي أن معدل الفائدة يلعب دورا جوهريا في عملية تراكم رأس المال، وأنه على السلطات أن لا تتدخل في تحديده عند مستويات منخفضة، وإنما ينبغي تحريره.

وهذه السياسة سوف تؤدي إلى ارتفاع معدلات الفائدة الحقيقية مما قد يترتب عليه فارقا موجبا بين معدلات الفائدة المحلية ومعدلات الفائدة الخارجية، وفي حالة الاقتصاد مفتوح، ولا يوجد قيود على تدفقات رؤوس الأموال، فإن هذا الفارق الايجابي لصالح معدلات الفائدة المحلية سوف يؤدي إلى تدفق كبير إلى الداخل، فترتفع احتياطات الصرف، مما يؤدي إلى نمو الكتلة النقدية، وفي هذه الوضعية فإن سياسة التحرير المالي قد تكون مصدرا لتضخم متزايد يأتي ليفوض الأثر الإيجابي لارتفاع معدلات الفائدة الاسمية.

وحسب mackinnon فإن حل هذه المشكلة يتمثل في ضرورة وجود تقارب بين معدلات الفائدة المحلية ومعدلات الفائدة الأجنبية بالشكل الذي لا يؤثر على قرارات المستثمرين المحليين والأجانب،

[1] baptiste venette, "les approches théorique de la libération financier, université paris Douphine, p19.

وفي هذه الحالة فقط فإن تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية لن تؤثر سلبا على النتائج الايجابية المحققة من عملية تحرير القطاع المالي.

ويمكن تحقيق هذا التقارب بين معدلات الفائدة المحلية والأجنبية عن طريق التخفيض التدريجي لسعر الصرف، و بإتباع هذه الطريقة فغن الأرباح التي يمكن أن يحققها المستثمر الذي يقترض من الخارج بمعدل فائدة ملائم (منخفض عن معدل الفائدة المحلي) سوف تعوض بالتكاليف المرتفعة المرتبطة بتخفيض العملة الوطنية والتي سوف يتحملها هذا المستثمر.

المطلب الثاني: أعمال shaw.

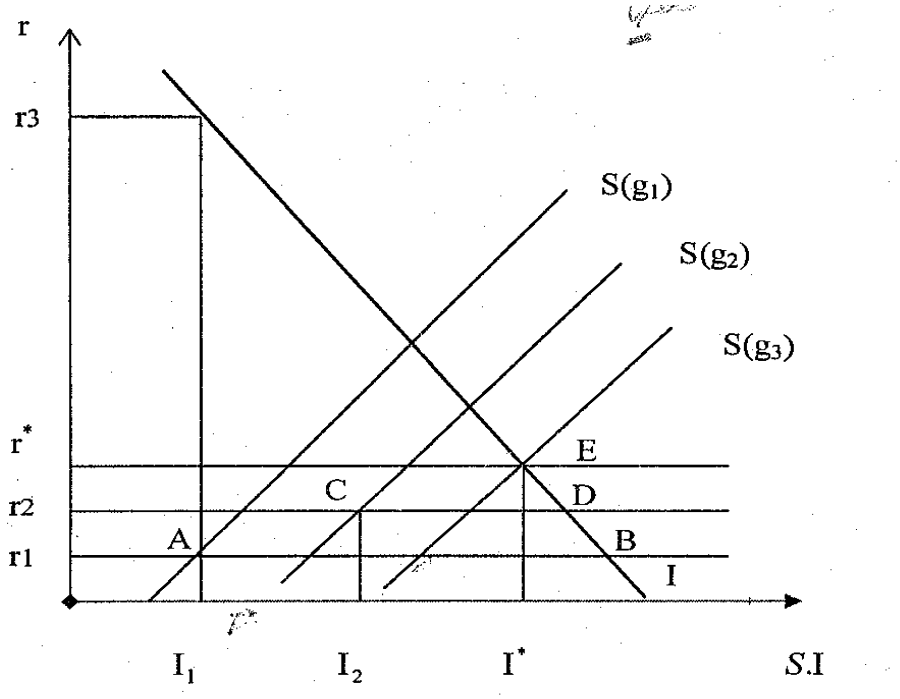
في سنة (1973) نشر Shaw كتاب بعنوان "التعمق المالي في التنمية الاقتصادية " وقد اعتبرت مساهمة تكملة لما كتبه McKinnon 1973 حول دور التحرير المالي في تحقيق مستويات اكبر من النمو الاقتصادي في الدول النامية.

ومن خلال هذا الكتاب أراد shaw أن يبين أن التعمق المالي (التطور المالي) يعتبر شرط ضروري لتحقيق مستويات أعلى للنمو الاقتصادي، وان الأثر الايجابي للتحرير المالي على النمو الاقتصادي يمر عبر تحرير معدلات الفائدة الحقيقة والتي يجب أن تتحدد في السوق حسب العرض والطلب على الموارد المالية، بشكل يعكس الندرة النسبية للادخار،كما أن معدلات فائدة حقيقية موجبة تؤدي إلى زيادة الادخار وتسمح بالتخصيص الأحسن للموارد المالية، فيرتفع بذلك النمو الاقتصادي[1].

ويمكن توضيح تصور shaw لتأثير معدلات الفائدة المرتفعة على الادخار، الاستثمار والنمو الاقتصادي في الشكل التالي.

[1] بن بوزيان محمد ،مرجع سابق ، ص3.

الشكل رقم(1-1): **تصور shaw لتأثير معدلات الفائدة المرتفعة على الادخار، الاستثمار والنمو الاقتصادي:**



المصدر: شكوري سيدي محمد، مرجع سابق، ص 50.

من خلال الشكل السابق افترض shaw أن المؤسسات المالية تتوسط بين المدخرين والمستثمرين، وترتبط مستويات الادخار بمعدلات النمو الاقتصادي، وكما هو الشأن للكلاسيك shaw يعتبر أن الاستثمار (i) دالة متناقصة في معدل الفائدة الحقيق (r)، والادخار (s) دالة متزايدة في معدل النمو الاقتصادي (g) ومعدل الفائدة الحقيقي (r). معدلات النمو الاقتصادي مرتبة كما يلي : g_1 اصغر من g_2 و اصغر من g_2معدلات الفائدة r_1، r_2 محددة من طرف السلطات وهي أدنى من المستوى التوازني في السوق، ومعدل الفائدة الحقيقي التوازني في السوق هو r^* الذي يتساوى عنده الادخار والاستثمار أي :

$$s^*=i^*$$ [1]

معدل النمو الاقتصادي الابتدائي g_1، عند r_1 (معدل الفائدة الحقيقي على الودائع البنكية) المحدد من طرف الدولة، والذي يكون عنده مستوى الادخار مساوي لi_1، وما يلاحظ أنه عند هذا المستوى من r_1 فإن كل من معدلات الادخار والاستثمار منخفضة، أما إذا كانت البنوك تستطيع أن تحدد معدل الفائدة

[1] بن بوزيان محمد، مرجع سابق، ص4.

على القروض، فإنه سوف يكون عند r_3 (عند مستوى استثمار i_1)، فتحصل البنوك على هامش من الربح مساوي للفرق ($r_3 - r_1$)، وبما أن القطاع المالي مقيدا فان هذا الهامش من الربح يمكن للبنوك أن تستعمله في المنافسة غير السعرية، أو تقديم خدمات مصرفية جديدة.

إن تحديد معدلات الفائدة الحقيقية (المدينة والدائنة) r_1 أدنى من مستواها التوازني في السوق يؤدي إلى انخفاض مسويات الادخار والاستثمار، ويجعل الادخار غير كافيا لتلبية كل طلبات الاستثمار وهذا ما يظهر في المنحنى حيث أن الجزء AB من الطلب على الاستثمار لم يحصل على التمويل اللازم نظرا لعدم كفاية الادخار.[1]

إن رفع سقف الفائدة الاسمية من r_1 إلى r_2 يؤدي إلى زيادة الادخار وبالتالي زيادة مستوى الاستثمار حجما ونوعا، لأنه حتى تقوم البنوك بتمويل استثمار ما، يجب أن تكون مردوديته أكبر من معدل الفائدة الحقيقي r_2، وبهذا يمتنع المستثمرون عن تبني المشروعات التي يقل فيها عائد رأس المال عن r_2، وهذا من شأنه أن يحسن من نوعية الاستثمار بخروج المشروعات الخاسرة ذات العائد المتدني على الاستثمار من السوق، وتبقى فيه المشروعات ذات نوعية الاستثمار المرتفعة، ومن ثم يرتفع معدل النمو الاقتصادي إلى معدل أعلى g_2 الذي يرتبط به مستوى أفضل للادخار sg_2 وبالتالي يزداد حجم الاستثمار من i_1 إلى i_2.

باستمرار يرفع سقف الفائدة إلى الأعلى ،حتى يتم إلغائه تماما نصل إلى المستوى التوازني r^* الذي تتقاطع عنده دالة الادخار sg_3 مع منحنى الاستثمار i وهذا عند مستوى نمو اقتصادي مرتفع g_3 ،وعندئذ يصل حجم الاستثمار إلى i^* وبهذا تتم تلبية كل الطلبات على الاستثمار وهذا عند معدل فائدة توازني r^* ،وهو الوضع الأمثل الذي تتحقق عنده معدلات أعلى للنمو الاقتصادي ،وترتفع عنده أحجام الادخار والاستثمار ،وكذلك تتحسن نوعية هذا الأخير.

ويتضح من خلال تحليل shaw أنه من الآثار المترتبة على سياسة الكبح المالي هو تخفيض الادخار ،وتشجيع الاستهلاك كما تؤدي سياسة توجيه الائتمان إلى التأثير السلبي على الاستثمارات المرتفعة المرد ودية وإلى تخفيض الإنتاج .[2]

[1] بن بوزيان محمد، مرجع سابق، ص5.

[2] شكوري سيدي محمد، مرجع سابق، ص55.

المطلب الثالث: توافق بين أعمال McKinnon وShaw.

لقد توصل كل من McKinnon وShaw إلى أن التحرير المالي يرفع معدلات الفائدة الحقيقية ويؤدي إلى زيادة الادخار، الذي يسمح بدوره برفع حجم الاستثمار وإحداث تعمق مالي.

كما أن كل من ماكينون وشاو، ركزا على الدور الايجابي للوساطة المالية في التخصيص الأمثل للموارد المالية، في إطار سوق مالي كفء، إلا أن هناك اختلافات جوهرية بين التحليلين، وتكمن في اختلاف الواضح بين فرضيات ماكينون وشاو.

فنجد أن ماكينون قام بتحليله في إطار اقتصادي مجزأ، مع افتراضه أن البنوك تقوم بجمع الودائع من المدخرين، ولا تمنح قروضا بنكية، وأن الأفراد يعتمدون على التمويل الذاتي لتمويل استثماراتهم، إذن فالنقود "خارجية " أي لا وجود للوساطة المالية، وأن كل استثمار يتطلب تراكم مسبق، ونظرا لضعف الهياكل المالية في الدول النامية، فإن النقود باعتبارها وسيلة دفع تعتبر الأصل المالي الأكثر أهمية،وبهذا تصبح النقود قناة لتراكم رأس المال (تكاملية النقود ورأس المال).

أما شاو فانه قد ادمج في تحليلاته وجود الوساطة المالية، التي تقوم بعملية الإقراض والاقتراض، إذن فالنقود "داخلية" ولا يمكن اعتبارها كثروة ولكن كدين على النظام المالي، كما أن شاو بالرغم من أنه يعترف بوجود التمويل الذاتي، إلا أنه لا يعتبره قاعة عامة في الاقتصاد.

ورغم هذه الاختلافات بين شاو وماكينون حول طبيعة النقود، اعتبر البعض أن وجهتي النظر مكملتان لبعضهما، حيث أنه في إطار أي اقتصاد فإن هناك مشروعات تعتمد على التمويل الذاتي وهو ما ذهب إليه ماكينون، ومشروعات أخرى تمويل بالاقتراض المصرفي وهو ما افترضه شاو، كما أن هناك مشرعات تعتمد على التمويل الذاتي وعلى الاقتراض معا، وهذا ما كرسته الأعمال المكملة لمنهج التحرير المالي وكذلك الأعمال التي انتقدته.

المطلب الرابع :أعمال أخرى تدعم منهج mchinnon و Shaw (1973):

لقيت أعمال ماكينون وشار(1973) والمتعلقة بالتحرير المالي تأييدا من طرف عدد كبير من الاقتصاديين، والذين اقتنعوا بأهمية هذه، السياسة في زيادة النمو الاقتصادي، ومن بين الاقتصاديين المؤيدين

لهذا المنهج نذكر كل من:(Galbis(1977 ،Matheisan(1980)، A Galb(1989) ، kapu(1976)

فنجد أن كل اهتموا في نماذجهم بدراسة أثر التحرير المالي على الاستثمار، وفي هذا الصدد يذهب أنصار مدرسة ستانفورد إلى أن أثر التحرير المالي على الاستثمار ينقسم إلى أثر على حجم الاستثمار وآخر على نوعيته، وأن سياسة التحرير المالي تحسن الاستثمار كما ونوعا. [1]

Maxwell Fry فقد قام باستخدام بيانات عن قطاعات مختلفة ل 22 دولة نامية، وتوصل إلى أن هناك علاقة إيجابية بين النمو الحقيقي في الإنتاج ومعدلات الفائدة الحقيقية على الودائع، كما لاحظ الأثر الايجابي لارتفاع معدلات الفائدة وتوصل إلى أن كل زيادة في معدل الفائدة بمقدار1 % تؤدي إلى زيادة النمو الاقتصاديM.Fry 0.5 %.

A Gelb فقد قام بدراسة العلاقة بين متوسط أسعار الفائدة على الودائع والناتج الداخلي الخام لعينة تتكون من 34 دولة نامية، في الفترة الممتدة من 1965 إلى 1985 فتوصل إلى أن معدلات النمو في الدول ذات معدلات الفائدة الحقيقية الموجبة كانت أعلى بكثير مقارنة بالدول الأخرى، كما أن نمو الناتج الداخلي الخام في البلدان التي تتمتع بمعدلات فائدة موجبة زاد بثلاث مرات تقريبا مقارنة بالبلدان ذات معدلات الفائدة الحقيقية السالبة.

أما فيما يتعلق ب Roubini 1992، و Martin- Sala فإنما وضعا نموذج أرادا أن يوضحا فيه كيف أن كبح القطاع المالي يؤثر سلبا على النمو الاقتصادي وعلى فعالية المؤسسات المالية في تعبئة الادخار، وقد انطلقا من العلاقة التي تربط الادخار والاستثمار والوساطة المالية $I = QS$:وتوصلا إلى العلاقة التالية التي تحدد الاستثمار :

$$Q= Q_3[(Q_2.Q_1 .S_1) + S_2]$$

حيثS_1 :ادخار العائلات S_2: ادخار المؤسسات والذي يمثل تمويلهم الذاتي.

Q_1:نسبة المدخرات التي توجهها العائلات نحو النظام المالي بمجمله، والتي تتسرب منها نسبة كبيرة، وهذا يرجع إما لعدم كفاءة النظام المالي في التغطية من مخاطر السيولة أو لعدم وجود منافسة كاملة بين البنوك تحفز العائلات على الإيداع.

[1] بن بوزيان محمد ،مرجع سابق ،ص.5

Q_2:مجموع الموارد المالية التي هي بحوزة مؤسسات الوساطة المالية والتي ترتبط بمجموعة من العوامل منها ما هو مرتبط بتقييد ومراقبة النظام المالي من طرف البنك المركزي(تكلفة الاحتياطي الإلزامي، فرض تأمين الودائع) ومنها ما هو مرتبط ببعض المشاكل المرتبطة بالعمل المصرفي(مشكلة عدم تناظر المعلومات).

Q_3 :الموارد المالية التي تحصل عليها المؤسسات من النظام المالي والتي سوف تخصص للاستثمار،والتي ترتبط بالمؤسسة.

إذن فالكبح المالي يؤثر على كل من Q_1وQ_2 يكون سببا في تسرب جزء من الادخار خارج النظام المالي وخارج قنوات الاستثمار مما يؤثر سلبا على النمو، وبالمقابل فإن التحرير المالي سيزيد من حجم الموارد المالية المناحة للنظام المالي ويقلل من الاستثمار مما يؤثر سلبا على النمو، وبالمقابل فإن التحرير المالي سيزيد من حجم الموارد المالية المناحة لنظام المالي Q_2 يقلل من التسرب المالي مما يرفع حجم ادخار العائلاتQ_1 لموجهة للنظام المالي، بالنظر لدور التحرير المالي في زيادة كل من كم ونوع الوساطة المالية [1]

المبحث الثالث : أبعاد وتقييم التحرير المالي.

سوف نتطرق في هذا المبحث إلى أبعاد وانتشار التحرير المالي وإلى الشروط التي بني علها بالإضافة إلى الانتقادات التي تعرض عليها .

المطلب الأول: أبعاد التحرير المالي.

بدأ التحرير المالي مبكرا في الولايات المتحدة مقارنة بغيرها من الدول ومنها انتشر في باقي الأنظمة المالية الأكثر تطورا، تحثه دوافع عملية معينة ومن بين هذه الدوافع العملية ما يلي:[2]

شهدت العمليات المالية بدءا من الثمانينات تطورا غير مسبوق تبلور في شكل ظهور تكنولوجيات بنكية جديدة، وابتكارات مستحدثة من جراء التطورات في الهندسة المالية وحدوث توسع في المنتجات المتداولة بالأسواق المنظمة وغير المنظمة، هذه التطورات أفضت غالبا إلى نشؤ صعوبات بين الأسواق والأدوات ترتب عليه نشؤ انطباع بجدوى ترك الأسواق البنكية بلا قواعد تنظيمية، لتصبح أكثر استقلالا وأكثر قدرة على الصمود التنافسي الذي بدأ يتخذ شبه كوكبية بعد انفتاح الأسواق، مما أدى إلى حدوث تطور سريع في الأنظمة المالية الموجهة أو شبه الموجهة لتصبح أنظمة جوهر حر.

[1] بن بوزيان محمد ، مرجع سابق، ص ص5،6.

[2] وصاف عتيقة، دور التحرير المالي في عالمية الأزمات المالية، أبحاث اقتصادية وإدارية، جامعة بسكرة، الجزائر، 2013، ص ص 4 ،5.

يتبن التحرير المالي عموما بغرض زيادة التنافس في المحيط المالي وتقوية فعالية تعبئة المدخرات ،فهو يسبب زوال الأطراف الأقل فعالية ،حيث تنتج الأفاق أمام الوسطاء الماليين للعمل في العديد من الأسواق التي تقع في أماكن مالية عديدة ويخلق الدمج المالي تداخلا عضويا بين مختلف أنواع المؤسسات المالية (البنوك، شركات، التأمين، بيوت ومؤسسات إصدار الصكوك)، كل ذلك يتطلب اكتساب مرونة لقواعد تنظيم القطاع بحيث لا تعيق انطلاق المؤسسات الائتمانية.

لقد حظي التحرير المالي في البلدان النامية بقدر أكبر من الاهتمام بنتيجة الخطاب الإعلامي لصندوق النقد الدولي الذي قدم حججا مؤيديها أن إلغاء الضوابط على أسعار الفائدة والأنظمة المتعلقة بمنح الائتمان لقطاعات تعيينها وإطلاق حرية الدخول في القطاع المالي والسماح بالملكية الخاصة للمؤسسات المالية يؤدي إلى تحسين تخصيص الاستثمار وزيادة المدخرات على الصعيد العالمي، فان الحجة المؤيدة للتحرير المالي تقوم إلى حد كبير على مبدأ كفاءة العالم يمكن أن تبلغ أقصاها بالسماح بانتقال رأس المال إلى الأماكن التي يمكن أن يحقق فيها أعلى عائد . [1]

المطلب الثاني: شروط نجاح سياسة التحرير المالي.

إن الانتقادات التي تعرضت لها نظرية التحرير المالي في شكلها الأول الذي وضعه ما كنيون وشاو (1973) وخاصة من طرف stiglitz وweis بالإضافة إلى عدم نجاح التجارب الأولية للتحرير المالي خاصة تجربة شيلي والتي أدت إلى أزمة مالية حادة، دفعت ماكينون إلى إعادة النظر الى بعض النتائج التي توصل إليها سنة 1973 ، وبناء نموذج جديد سنة 1991، والدي يبين فيه أهمية استقرار الاقتصاد الكلي كشرط أساسي يجب توفره قبل البدء في التحرير المالي، إلى جانب التدريج في تطبيق هذه السياسة مع تقوية نظام الإشراف على النظام المصرفي، حتى تنجح سياسة التحرير المالي . [2]

أولا: استقرار الاقتصاد الكلي.

من أجل إبراز أهمية استقرار الاقتصاد الكلي كشرط أساسي لنجاح سياسة التحرير المالي فإن ماكينون (1991) قام بهذا التحليل على مرحلتين:

---

[1]. وصاف عتيقة، مرجع سابق، ص5.

[2] بربري محمد أمين، مرجع سابق، ص7.

المرحلة الأولى: افترض ما كينون أن هناك استقرارا على مستوى الاقتصاد الكلي كما افترضه ضمنيا كل منWeiss و stiglitz وقام بإدماج ظاهرة عدم تناظر المعلومات في نموذجه فتوصل إلى نفس النتائج التي توصلا إليه.

المرحلة الثانية : أدمج ماكنيون في تحليله عنصر عدم استقرار الاقتصاد الكلي والذي يتمثل في عدم استقرار سعر الصرف، تضخم مرتفع وعجز كبير في الميزانية، كما افترض ماكنيون في البداية عدم وجود مخاطرة أخلاقية داخل البنك أي أن البنك يتصرف كأنه لا يحب المخاطرة، فتوصل إلى أن اضطراب الأحوال الاقتصادية العامة حتى لو كانت البنوك معادية للمخاطرة فإنه يدفع النظام المصرفي(البنوك) إلى تحديد معدلات فائدة منخفضة وأن يصبح أكثر تقيدا للائتمان تجنبا لمخاطر الإفلاس التي قد يتعرض لها.

ثم أدمج ما كنيون في تحليله عدم استقرار الاقتصاد الكلي مع وجود مخاطر أخلاقية داخل البنك، فتوصل إلى أن البنك يصبح يتصرف كما لو كان محبا للمخاطرة فيدخل في عمليات إقراض ذات مخاطر مرتفعة وبمعدلات فائدة جد مرتفعة، وفي حالة تعرض المقترضون لخسائر كبيرة فإنها تنتشر لتشمل كل النظام المالي.

إذن فهدا التحليل يؤكد أن الإصلاح الذي يجري في ظل خلفية من عدم استقرار الاقتصاد الكلي وضعف الإشراف والرقابة على النظام المالي يمكن أن يزيد من تفاقم عدم الاستقرار المالي(حالة الشيلي)، وبالمقابل فإن البلدان التي نجحت فيها سياسة التحرير المالي ثم إزالة اختلالات الاقتصاد الكلي قبل البدئ في الإصلاح المالي فأمكن التحكم في العجز المالي وخفض التضخم إلى مستويات مقبولة نسبيا، ففي اندونيسيا مثلا والتي وفرت ظروفا اقتصادية كلية مواتية للإصلاح فإن التحرير المالي انعكس ايجابيا على التطور المالي والنمو الاقتصادي.

ثانيا – التدرج في عملية التحرير المالي.

يعتبر تحديد التدرج المناسب والأمثل للإصلاح المالي من بين أهم الشروط الضرورية لنجاح التحرير المالي، والتدرج يتمثل في تحديد الترتيب الأمثل في خطوات التحرير المالي، والذي يسمح بتكييف النظام المالي مع حاجة الاقتصاد الحقيقي، ويهدف إلى التوجه بالاقتصاديات السائرة في طريق النمو من اقتصاد غير متوازن

ومقيد إلى اقتصاد محرر وأكثر استقرار.و يتكون التدرج الأمثل في تحرير القطاع المالي من ثلاثة مراحل متتابعة نوجز شرحها فيما يلي[1]:

1 - المرحلة الأولى: ينبغي أن يبدأ الإصلاح، أولا بتحرير القطاع الحقيقي من خلال مجموعة من الإصلاحات الهيكلية في مختلف القطاعات الاقتصادية، كما أن السيطرة المالية يجب أن تسبق عملية التحرير المالي، بالإضافة إلى تحقيق استقرار الاقتصاد الكلي.

2 - المرحلة الثانية: منهج التحرير تتمثل في التحرير المالي الداخلي، وهذا من خلال التدرج في تحرير معدلات الفائدة على القروض والودائع، وزيادة المنافسة في القطاع البنكي.

3 – المرحلة الثالثة: في الأخير، يأتي التحرير المالي الخارجي من خلال تشجيع الأجانب بالدخول في الأسواق المالية المحلية، من أجل زيادة المنافسة والكفاءة، وعند تحديد التسلسل في إلغاء القيود على الصرف الأجنبي، ينبغي تحرير حساب العمليات الجارية أولا، ثم تحرير حساب رأس المال بعد ذلك.

وفي الأخير سيتكامل التحرير المالي الداخلي والخارجي بشكل يؤدي إلى أكثر فعالية لسياسة التحرير المالي، فيتحقق نمو كل من القطاع المالي والقطاع الحقيقي.

ثالث: توافر قطاع مالي كفئ ومستقر:

لتحقيق هذا البند لابد من وجود إصلاحات هيكلية تعمل على بناء قطاع مالي كفء ومستقر ويمكن أن نحددها في ثلاث مجالات مهمة:

– منع استخدام أو إساءة استخدام النظام المالي لتحقيق أهداف لا تتعلق بالسياسة الموضوعة،فإذا اعتمدت الحكومة على تدخلات مالية غير مناسبة فإن هذا سوف يثقل كاهل النظام المالي بتكاليف كان يجب أن تتحملها الميزانية العامة، ومن أمثلة السياسات التي تتبعها الحكومة هو توجيه الائتمان وفقا لأولويات معينة سواء لأفراد أو مؤسسات أو جهات أخرى، وهذا يشمل على ما يسمى"الإقراض السياسي"للعامة أو المشروعات الخاصة أو الأفراد، وربما يتم استمالة البنوك لتتظاهر بوضع معدلات فائدة منخفضة لمثل هذه الإئتمانات.

[1] محمد صفوت قابل، مرجع سابق، ص 187.

وهناك نوع آخر من التدخل يهدف إلى خفض تكاليف خدمة الدين الحكومي وأشهر وسيلة لذلك هي الإخضاع المالي أو الكبح المالي وذلك حينما تضطر المؤسسات المالية إلى إبقاء على دين الحكومة بفائدة أقل من معدلات الفائدة السوقية.

وكذلك توجد عدة سياسات مالية يمكنها زيادة أرباح البنك المركزي والتي يتم تحويلها إلى الميزانية العامة للمساعدة على خفض العجز، وبينت بعض التجارب كتجربة المكسيك التي استخدمت متطلبات الاحتياطي القانوني) الزائد (لتمويل مقدار كبير من العجز المالي لديها في الثمانينات.

إن مثل هذه التدخلات يمكن أن يكون لها آثار عكسية[1]:

– يمكن أن تؤدي إلى تشويه عملية تخصيص الائتمان وبذلك تخفض من النمو والذي يمثل أهمية كبيرة للاقتصاد.

- يمكن أن تؤدي إلى حالة عدم استقرار النظام المالي.

– يمكن أن تلعب الحكومة دورا هاما لإعداد مؤسسات مالية تعمل في مناخ تنافسي متزايد في إيجاد مساحات من المناورة تتحرك فيها المؤسسات لخدمة الجمهور.

– يمكن أن تساهم الحكومة في توسيع وتعميق الأسواق المالية، ويمكن أن يلعب التحرير المالي دورا مساندا لهذه الإصلاحات الهيكلية من خلال الالتزام المسبق بالسوق المفتوح.

رابعا : توافر بنية مؤسسية وقانونية ملائمة:

يفضل قبل الشروع في إزالة القيود و الانفتاح المالي يجب توفر بنية مؤسسية وقانونية ملائمة، إذ أن عدم مراعاة ذلك قد يؤدي إلى أزمات مالية خطيرة، الأمر الذي يؤدي إلى انخفاض مستويات العمق المالي المفترض ارتفاعها في ظل التحرير المالي.

حيث من الضروري توفر هيكل قانوني يحفظ حقوق الملكية، ونظام قضائي يتسم بالكفاءة يفصل بعدالة وسرعة في الدعاوي على أن يقترن ذلك بآلية فعالة لتنفيذ الأحكام، وهناك ضرورة أخرى لتوافر إطار تنظيمي ورقابي مناسب يكفل تحقيق الشفافية في المعاملات ويمنع التواطؤ ويقلص المخاطر أللأخلاقية، فمثلا فما هو الدور الذي يمكن أن يلعبه توفر نظام ضريبي فعال ومتطور بالنسبة للأطراف المتعاملة في الأسواق المالية، فإذا كانت السلطات الضريبية تراقب درجة الثقة في المعلومات الواردة في الميزانيات العمومية المقدمة من الشركات والأفراد.

[1] بريش عبد القادر، مرجع سابق، ص42.

خامسا: التنظيم والإشراف المناسب على المؤسسات المالية.

لكي نقوي استقرار القطاع المالي فإنه يجب أن نعمل جيدا أن كل مؤسسة مالية تقوم بالوساطة تمر بمخاطر تحتاج إلى تنظيم وإشراف جدي، وأن التنظيم والإشراف الجدي هام بالنسبة للبنوك لأن فشل أحد المؤسسات المالية أو أكثر يمكن أن يؤدي إلى أزمة في السوق كله نتيجة لفقدان الثقة في البنوك مما يؤدي إلى سحب ما فيها من أموال المودعين والمقترضين، إن هذا بدوره من الممكن أن يزعزع استقرار الاقتصاديات الكلية والنشاط الاقتصادي.

سادسا: توافر المعلومات و التنسيق بينها:

تختلف المعلومات عن السلع الاستهلاكية، فالأولى لا تستهلك بالاستعمال عكس الثانية، وكذلك الأولى لها فوائد عامة وللثانية فوائد خاصة.

تخص المعلومات تلك المتعلقة بسيولة المؤسسات المالية لصالح المودعين والمستثمرين، ومعلومات عن إدارة المؤسسات المالية التي تساعد على تحديد مخاطر الاستثمار والعائد المتوقع. ينطوي التنسيق بين المعلومات على تحديد العلاقة بين معدل الفائدة ودرجة المخاطرة من جهة، ومعدل الفائدة والأرباح المتوقعة من جهة أخرى حيث يرى مؤيدو التحري أن المشروعات الأكبر مخاطرة في حالة زيادة معدل الفائدة هو الأكثر عائد والعكس صحيح صحيح[1].

المطلب الثالث : انتقادات التحرير المالي:

لقد تعرض منهج التحرير المالي في شكله الأول الذي وضعه شاو وماكينون(1973) إلى العديد من الانتقادات والتي كانت تدور حول ثلاثة محاور رئيسية .[2]

1 – افتراض الأثر الإيجابي لارتفاع معدلات الفائدة على الادخار والاستثمار:

من بين أهم الانتقادات التي توجهها المدرسة الكيترية لنظرية التحرير المالي هي تلك المتعلقة بالأثر الذي يفترض أنه إيجابي لارتفاع أسعار الفائدة الحقيقية على الادخار والاستثمار، فقد توصل كل من(1991burket)، (Tdutt 1991).

[1] محمد صفوت قابل، مرجع سابق، ص191.

[2] غزاوي عمر، سايح بوزيد، إصلاح القطاع المصرفي في الجزائر كاملا للتحديث والنمو الاقتصادي، المؤتمر الدولي الثاني، إصلاح النظام المصرفي في ظل التطورات العالمية الراهنة، ورقلة، 2008/12/11، ص3.

إلى أن ارتفاع معدلات الفائدة يؤثر سلبا على الاستثمار، وهذا عكس ما ذهبت إليه نظرية التحرير المالي، حيث أنه مع ارتفاع معدلات الفائدة على الودائع ينخفض الطلب الفعال بسبب انخفاض معدل الربح، فينخفض كل من الاستثمار والإنتاج، وهذا الأثر السلبي يفوق الأثر الإيجابي لانخفاض معدلات الفائدة على القروض الناتجة عن ارتفاع الموارد القابلة للإقراض.

2 – غياب الأخذ بعين الاعتبار عدم كفاءة الأسواق المالية و بالتالي مشكلة عدم تناظر المعلومات:

لقد اعتبر كل من ماكينون وشاو والتابعين لهم أن كبح القطاع المالي(تحديد معدلات فائدة حقيقية منخفضة) هو العامل الوحيد الذي يؤدي إلى وضعية تقييد الائتمان من طرف البنوك، إلا أنه بفضل أعمال تمكنت النظرية الاقتصادية من التأكيد على إمكانية تواجد تقييد الائتمان حتى في أسواق تسودها المنافسة التامة، ووجود تقييد الائتمان يعتبر كنتيجة لعدم كفاءة الأسواق المالية وخاصة مشكلة عدم تناظر المعلومات بين المقرضين والمقترضين ، ويرى Andrew Weiss وJoseph stiglitz أنه كلما ارتفع معدل الفائدة الحقيقي الذي على المقترض دفعه للبنك، كلما كانت استثماراته أكثر خطورة، وزاد احتمال توقفه عن السداد، وبارتفاع معدل الفائدة على القروض، ترتفع معه المخاطرة المتوسطة للمقترضين، وتنخفض فإذا ارتفعت معدلات الفائدة على (r^*) أرباح البنك المتوقعة.كما أنهما توصلا إلى أنه يوجد معدل فائدة حقيقي أمثل على القروض القروض التي تمنحها البنوك أكبر من هذا المعدل الأمثل، تبدأ الأرباح المتوقعة للبنوك في الانخفاض، ويرجع هذا لسببين(رونالد ماكنيون "المنهج الأمثل لتحرير الاقتصاد".

1- سوف يتقدم المقترضون الأكثر ميلا للمخاطرة لطلب الحصول على ائتمان من البنك، بينما سوف يتراجع المقترضون الذين يكرهون المخاطرة والذين يعتبرون الأكثر أمانا، بافتراض أنهم لا يتهربون من السداد، ويخرجون من قائمة طالبي الحصول على قروض وهذا ما يسميهstiglitz و weiss "بالاختيار و المخاطر المتضادة ".

2 - سوف يعتمد كل مقترض إلى تغيير طبيعة مشروعه(بما أن البنك لا يمكنه فرض رقابة دقيقة على تصرفاته)، وهذا يجعله أكثر مخاطرة ، وهذا ما يسميه stiglitz و weiss "ظاهرة الحافز ".

فإن البنوك يمكنها أن تحد طواعية من معدل Weiss و stiglitzوهكذا فحتى دون وجود رقابة خارجية، فإنه وفقا لنموذج الفائدة على القروض، في حين أنهم سوف تعمل على ترشيد توزيع القروض

"تقييد الائتمان" تجنبا لمخاطر الاختيار دو المخاطر المتضادة وظاهرة الحافز اللتان تخفضان من ربح البنك المتوقع نتيجة التخلف عن السداد، أي أن مشكلة عدم تناظر المعلومات تدفع البنوك إلى تقييد عرض الائتمان حتى بدون تدخل السلطات بتقييد القطاع المالي.

3 – إهمال دور القطاع المالي غير الرسمي في نماذج مدرسة ستانفورد.

Taylor (1983) لقد دفع الاقتناع بكفاءة القطاع المالي غير الرسمي في الوساطة المالية العديد من الاقتصاديين الذي أغفل دور القطاع غير الرسمي في تخصيص الموارد المالية، ويركز الهيكليون المحدثون على الكفاءة النسبية للقطاع المالي غير الرسمي في تخصيص الموارد، باعتباره يقوم بواسطة تامة مقارنة بالبنوك التي تقوم بوساطة جزئية(نظرا باحتفاظها باحتياطي نقدي يقلل من قدراتهم على منح القروض)، وهذا بالإضافة إلى مجموعة من العوامل التي تحسن من كفاءة القطاع المالي غير الرسمي في الدول النامية مقارنة بالبنوك[1].

المطلب الرابع: مزايا ومخاطر التحرير المالي.

إن التوجه المتزايد نحو تخفيف القيود المفروضة على العمل المالي والمصرفي، جاء في سياق الرغبة في تطوير القطاع المالي وإعطائه المرونة والقدرة الأكبر على أداء أدواره بكفاءة وفعالية كنتيجة لمدى ارتباط النمو الاقتصادي بدرجة التطور المالي، كما يمكن للتحرير المالي أن يفرض على الدول أعباء كبيرة.

أولا : مزايا التحرير المالي

يمكن أن يكون للتحرير المالي العديد من المنافع والايجابيات التي تعود على الدول أهمها [2].:

- ينتج القطاع المالي المفتوح إتباع سياسات أفضل للاقتصاد الكلي والتنظيمات الحكومية، فعمليات التحرير تتطلب من الحكومة تبني سياسات مقبولة ومناسبة نقدية ومالية، متعلقة بأسعار الصرف.
- تحسين تخصيصه الموارد المؤقتة المتبادلة دوليا، فالأسواق المالية المفتوحة تؤثر على المدخرات والاستثمارات وتؤدي إلى تحسين توزيع الموارد.
- يسمح التحرير المالي للبلدان المصدرة لرؤوس الأموال وهي في الغالب الدول الصناعية الكبرى، بخلق فرص استثمارية واسعة وأكثر ربحية، وتوفير ضمانات وتنويعها ضد المخاطر خلال الآليات التي توفرها الأدوات المالية والتحكم بين مختلف الأسواق المختلفة.

---

[1] بريش عبد القادر، مرجع سابق، ص50.

[2] طارق عبد العال حماد، التطورات العالمية وانعكاساتها على أعمال البنوك، الدار الجامعية، مصر، 2003، ص ص30-31 .

[3] عثمان أبو حرب، الاقتصاد الدولي، دار أسامة لنشر والتوزيع، الأردن، 2008، ص 166 .

- يُمكن التحرير المالي الدول النامية من الوصول إلى الأسواق المالية الدولية للحصول على ما تحتاجه من أموال لسد الفجوة التمويلية المحلية، أي قصور المدخرات المحلية عن تمويل الاستثمارات، مما يؤدي ألى زيادة معدل النمو الاقتصادي.
- يؤدي التحرير المالي إلى تطوير وتحديث القطاع المالي، وخلق بيئة مشجعة لنشاط القطاع الخاص، وبالتالي الحد من ظاهرة رؤوس الأموال إلى الخارج.[3]
- تحسين نوعية الخدمات المالية المحلية عن طريق زيادة المنافسة، حيث أن المنافسة ترغم المؤسسات المالية والمصرفية على تخفيض تكاليفها وتحسين تسييرها وجودة خدماتها المقدمة.
- نقل تقنيات التكنولوجية وإدارة المخاطر من خلال ملكية الأجانب للبنوك. [1]

ثانيا :مخاطر التحرير المالي .

رغم المنافع والايجابيات التي يمكن أن يحققها التحرير المالي إلا أن له مخاطر يمكن أن تؤثر على استقرار اقتصاديات الدول، والتي نذكر منها [2]:

- التعرض لأزمات مالية إثرى الخروج المفاجئ لرؤوس الأموال قصيرة الأجل،أو انتقال عدوى الأزمات بسبب عملية التحرير.
- ارتفاع معدلات التضخم نتيجة توسيع حجم الأصول المحلية وزيادة الطلب على السلع المحلية.
- ارتفاع معدل الصرف الحقيق بسبب التدفقات الرأسمالية الكبيرة، وما يترتب عليه من فقدان القدرة على المنافسة الخارجية، وزيادة العجز في الحساب الجاري.
- زيادة التدفقات الرأسمالية قصيرة الأجل مقارنة بالتدفقات طويلة الأجل، وهو ما أدى إلى مضاربات تسببت في تدفقات عكسية للخارج.
- مخاطر دخول الأموال القذرة (غسيل الأموال).
- إضعاف السيادة الوطنية في مجال رسم السياسة النقدية والمالية.

بالإضافة إلى كل هذا هناك مخاطرأخرى التي تؤدي إلى تدويل وانتقال أزمات البنوك والأزمات المالية، ولعل ذلك من أهم تحديات والآثار السلبية للتحرير المالي، حيث حدثت في عقد التسعينات أزمات بنكية

[1] philp arestis and asena caner , financial liberalization and poverty : chammels of influence ,the economic institutes working paper N° 411 july 2004 , p 5 .

[2] أماني عبد العزيز فاخر، أثر تدفقات رؤوس الأموال على معدل الصرف في الدول النامية، أطروحة دكتوراة، كلية التجارة وإدارة الأعمال، جامعة حلوان، مصر، 2006، ص ص 55-60 .

ومالية في مالا يقل عن ثلث الدول الأعضاء في الصندوق النقد الدولي، وقد تصاعدت أزمات البنوك والأزمات المالية في جنوب شرق آسيا وأمريكا اللاتينية والولايات المتحدة الأمريكية كندا وشمال أوربا وإفريقيا فضلا عن الأزمات التي واجهتها بنوك روسيا ودول شرق ووسط أوربا وقد حدثت كل تلك الأزمات في ظل التحرير المالي والعولمة، حيث كانت لهذه الأزمات تأثير على مجمل الاقتصاديات الوطنية التي حدثت فيها بل وامتد تأثيرها السلبي على النظام المالي في البلاد الأخرى.[1]

وتعد طريقة تطبيق إجراءات التحرير المالي من الأسباب الرئيسية في حدوث الأزمات، حيث يوجد منهجان لتحرير المالي أحدهما مباشر وفيه يتم تحرير القطاع المالي الداخلي والقطاع المالي الخارجي في آن واحد، وتتم كافة إجراءات التحرير في وقت واحد، والآخر تدريجي وهو التحرير الذي يتم في شكل متسلسل ومتأني في إجراءاته وتطبيقه بحيطة وحذر.

حيث أدى التطبيق الآني لكافة خطوات لتحرير المالي مع تجاهل اعتبارات التسلسل والتدرج إلى حدوث مشاكل مالية واقتصادية في دول التي سلكت ذلك النهج، ونشير إلى تجارب كل من الأرجنتين ولأورجواي للتحرير الشامل، فإن كلتا الدولتين قامتا بتحرير قطاعيهما المالي الداخلي والخارجي في آن واحد، وأن جميع خطوات التحرير من إزالة القيود على سعر الفائدة وتخصيص الائتمان، وعلى حرية الدخول إلى القطاع المالي والمصرفي، وعلى سوق رأس المال بالإضافة إلى قابلية العملة للتحويل الكامل قد تمت في آن واحد . وقد أدت تلك الخطوات إلى تزايد درجة العمق المالي، ومارست نوع من التساهل نتيجة تأثيرات الإيجابية على الاستثمار الكلي والأداء الاقتصادي في تلك الدول إلى الوقوع في دائرة من الأزمات المالية أهمها:

– واجهت كل من الأرجنتين وأورجواي مشكلة الدولة المتزايدة لأصول والخصوم الجهاز لمصرفي نتيجة التحرير القطاع المالي الخارجي، الأمر الذي عرض كل البنوك و الشركات المقترضة لمخاطر تخفيض العملة الوطنية.

– أدى التحرير المالي في الأرجنتين إلى زيادة نسب الرفع المالي للشركات حيث تزايدت مديونيتها قصيرة الأجل لتلك الشركات.

– تأثرت الأرجنتين على وجه الخصوص بأزمة المكسيك عام 1995 حيث أدت إلى تزايد كبير في التدفقات الرأسمالي الخارجية.

[1] رمزي زكي، المخاطر الناجمة عن عولمة الأسواق المالية، مجلة الدراسات الاقتصادية، دار الخلدونية، 2000 ص16.

خلاصة الفصل الأول:

لقد قمنا في هذا الفصل بعرض مفهوم التحرير المالي والذي تضمن مختلف التعاريف وإجراءات التحرير المالي على المستوى الداخلي والخارجي ،مع تحديد أهمية وإستراتيجية التحرير المالي، أما في المبحث الثاني قمنا بدراسة أعمال كل من ماكينو وشاو اللذان قام بإلغاء مختلف القيود والضوابط على النشاط المصرفي، والتخلي عن سياسة توجيه القروض، وتخفيض نسبة الاحتياطات البنكية، مما يزيد من معدلات الادخار والاستثمار ويؤدي إلى النمو الاقتصادي، ونظرا لسهولة ووضوح أفكار ماكينون وشاو في التحرير المالي، فقد عرفت انتشار كبير مع نهاية السبعينات وبداية الثمانينات، وتحولت من الحيز النظري إلى المحيط التطبيقي في عدد من الدول النامية، ثم تبنها كل من البنك وصندوق النقد الدوليين في سياستهما لإصلاح الأنظمة المالية في الدول السائرة في طريق النمو، أما في المبحث الثالث فتطرقنا إلى أبعاد التحرير المالي وأهم الايجابيات والمخاطر التي تعرض لها التحرير المالي .

إن التحرير المالي له دور مهم في حركة انتقال رؤوس الأموال وبهذا فهو يشجع على الاستثمار الأجنبي المباشر الذي يمثل مصدرا أساسيا بالنسبة للدول التي تعاني من عجز في تمويل استثماراتها بالإضافة إلى نقل التكنولوجيا، وهذا ما سيتم عرضه في الفصل الثاني.

تمهيد الفصل الثالث:

نتيجة موجة التغيرات التي شهدها العالم مطلع تسعينات القرن العشرين والأوضاع الاقتصادية المتدهورة دفع بالدول العربية إلى تحرير اقتصادياتها وفتح المجال أمام القطاع الخاص ولتسهيل هذه المهمة تم اللجوء إلى إصلاح وتحرير القطاع المالي وهذا انطلاقا من الدور المهم الذي يلعبه القطاع المالي في تعزيز النمو الاقتصادي المتوازن والمستدام فقد أثبتت تجارب الإصلاحات الكلية والهيكلية بأن قدرة الاقتصاد على تجاوز الأوضاع الاقتصادية السلبية يرتبط بدرجة كبيرة بحجم الإصلاحات وسياسات التحرير المالي نظرا لمساهمة القطاع المالي في رفع كفاءة الاقتصاد وتحقيق الاستقرار.

كما عانى الاقتصاد الجزائري في السنوات الأخيرة من عقد الثمانينات من القرن العشرين العديد من المشاكل الاقتصادية التي وقفت أمام تقدمه في مجال التنمية الاقتصادية ولعل أهم هذه المشاكل انخفاض معدلات النمو، ارتفاع التضخم وزيادة حجم البطالة، ونقص العملات الأجنبية بسبب تدهور أسعار المحروقات، كل هذه الصعوبات دفعت بالدولة الجزائرية بوضع إستراتيجية شاملة للإصلاح الاقتصادي تهدف إلى تصحيح الاختلالات السعرية وإعادة توجيه الاقتصاد الوطني لقوى السوق وذلك بإتباع سياسة التحرير المالي.

من خلال ما سبق قمنا بتقسيم فصلنا إلى أربعة مباحث:

- المبحث الأول: التحرير المالي في الدول العربية.
- المبحث الثاني: تحديات التحرير المالي في الدول العربية.
- المبحث الثالث: التحرير المالي في الجزائر.
- المبحث الرابع: أثر التحرير المالي على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر.

المبحث الأول: التحرير المالي في الدول العربية:

حضي موضوع التحرر المالي باهتمام متزايد من قبل الدول العربية خلال العقود الأخيرة وذلك باتخاذ مجموعة من الأساليب بغية تعزيز مستوى كفاءة النظام المالي وإصلاحه كليا، وتسير نحو تخفيف القيود المفروضة على حركة رؤوس الأموال، من أجل تخصيص أكفأ للمدخرات، وبذلك زيادة جاذبية البلدان العربية للاستثمارات الأجنبية، وكذا الوصول إلى الأسواق المالية الخارجية.

المطلب الأول: إصلاح وتحرير القطاع المالي في الدول العربية

إدراكا للدور المحوري الذي يلعبه هذا القطاع في تعزيز النمو الاقتصادي من خلال تعبئة المدخرات وزيادة كفاءة تخصيص الموارد وتسهيل إدارة المخاطر، لذلك كان لزاما على الدول العربية العمل على إصلاح وتحرير القطاع المالي للقيام بالدور الأساسي في تعبئة المدخرات وتمويل الاقتصاد.

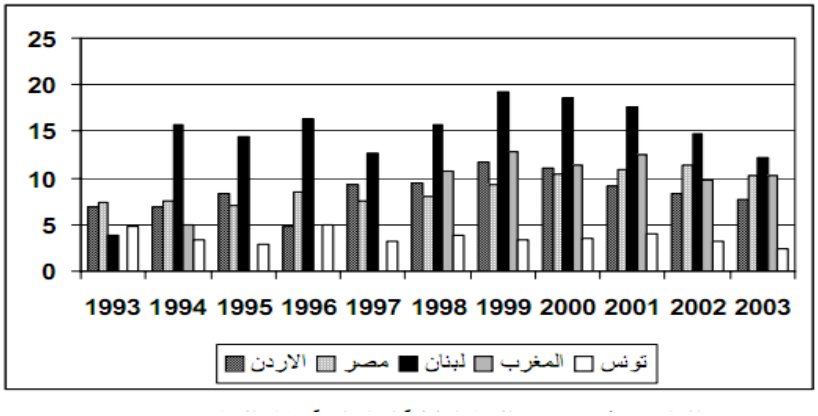
أولا: تحرير النظام المصرفي:

أولت الدول العربية في اطار جهودها التصحيحية اهتماما كبيرا بالقطاع المصرفي وسعت إلى معالجة عوامل الضعف التي يعاني منها، حيث باشرت هذه الدول إلى في تنفيذ برنامج لإصلاح وتحرير القطاع المصرفي من كل القيود التي تحول دون تطوره بإزالة كل أشكال الكبح المالي.

1/ إلغاء القيود على النشاط المصرفي:

شملت الإصلاحات التي تم تنفيذها تحرير أسعار الفائدة لدى المصارف التجارية بعدما كانت تفرض سقوفا عليها حيث قامت بتحريرها لتعزيز و تطوير إدارة السياسة النقدية والتوسع في عمليات إصدار أذونات الخزانة وتطوير الوساطة المالية و تخفيض تكلفتها ، ويلاحظ أن التوجه نحو تحرير أسعار الفائدة في غالبية الدول العربية بدأ منذ عام 1991 ويوضح الشكل رقم (3-1) تطور معدل الفائدة لبعض الدول العربية خلال الفترة (1993-2003)

الشكل رقم(3-1): تطور معدل الفائدة لبعض الدول العربية خلال الفترة (1993-2003)



المصدر: شذى يوسف عبد الخالق، الاستثمار ومحدداته في ظل التحرير المالي دراسة عينة من الدول العربية في الفترة 1993-2003، كلية الدراسات العليا، الجامعة الأردنية، أيار 2008، ص58.

من خلال الشكل نلاحظ أنه تم تحرير كامل لمعدلات الفائدة في أوائل التسعينات من القرن الماضي في كل من تونس، المغرب، لبنان، مصر، والأردن حيث نجد أن لبنان والأردن كانت عملية التحرير لمعدلات الفائدة أسرع، في حين المغرب فكانت عملية التحرير أسرع بعض الشيء من تونس، وبوتيرة أبطأ مما كانت في مصر.

كما شملت إزالة القيود على الائتمان حيث انتهجت الدول العربية إصلاحات هيكلية بإزالة أو خفض الضوابط والقيود على الائتمان للقطاع الخاص كالابتعاد عن الائتمان الموجه لقطاعات معينة، ويلاحظ أن عملية التحرير قد تمت في غالبية هذه الدول بشكل تدريجي بدءا بوضع التشريعات الخاصة بذلك ومن ثم إزالة الإعانات الائتمانية وأسعار الفائدة التفضيلية، ثم بعد ذلك تمت إزالة أو تخفيف القيود على حيازة سندات الخزانة التي كانت تفرض على المؤسسات المصرفية لكونها كانت تمثل أداة تمويل الديون العامة للدولة[1].

في هذا الإطار أصبحت مزادات سندات الخزانة و الائتمان في السوق النقدي هي الوسيلة الرئيسية للتأثير على السيولة في مجلس التعاون الخليجي و المغرب و تونس و الجزائر و مصر و موريتانيا واليمن، بينما أصبح البنك المركزي الأردني يعتمد على شهادات الإيداع التي يصدرها كوسيلة رئيسية للتأثير على السيولة ولقد

[1] وصاف عتيقة، مرجع سابق، ص 11.

تراجعت في عدد من هذه الدول عمليات إعادة التمويل من قبل البنك المركزي و متطلبات الاحتياطي الإلزامي، وبشكل عام جرى الحرص على جعل استخدامها أكثر اتساقا مع قواعد السوق[1].

2/ وضع إطار تنافسي في القطاع المصرفي

لتعزيز المنافسة في القطاع المصرفي وزيادة القواعد الرأسمالية للمصارف برزت الحاجة لإعادة هيكلة المصارف العامة لاستعادة جدواها كأحد متطلبات عملية الخصخصة الحتمية لها، ومثلت إعادة تأهيل المصارف حجر زاوية في الإصلاحات المالية والمصرفية في ظل الدور المسيطر الذي يقوم به القطاع المصرفي في تعبئة الموارد، كما عملت معظم الدول العربية ان لم نقل كلها على فتح السوق المصرفية للمستثمر الأجنبي بإنشاء بنوك أجنبية أو فتح فروع لها داخل الدول العربية.

3/ تحسين الهيكل الإشرافي والإطار التنظيمي:

تضمنت الإصلاحات المصرفية إدخال تعديلات على الأطر القانونية والرقابية التي تحكم أعمال المصارف و فتح هذا القطاع وإعادة رسملته و تشجيع عملية الدمج فيما بينها.

أما فيما يخص التنظيم والإشراف فمعظم الدول العربية مثل بلدان مجلس التعاون الخليجية الأردن ولبنان والمغرب وتونس والجزائر طبقا للأمر 3-11 الصادر في أوت 2003 عززت الرقابة على المصارف وتنظيمها بتطبيق إجراءات صارمة على البنوك كجمع المعلومات بانتظام وفحص ومراجعة البنوك باستمرار، كما اتخذت البلدان العربية التدابير اللازمة لتطبيق المعايير الدولية والمتعلقة باتفاقيات بازل 1 وبازل 2 بزيادة نسب كفاية رأس المال و تقليص القروض المشكوك فيها، غير أنها حققت نجاحا محدودا في الحد من القروض المتعثرة ولاتزال نسبة هذه القروض تتراوح في حدود 10% إلى 20% من إجمالي القروض.

4/ تحسين كفاءة النظام المصرفي و تقليل كلفة الوساطة المالية:

من أجل تحسين كفاءة النظام المصرفي وتقليل كلفة الوساطة المالية برزت الحاجة إلى تحسين وضع سيولة المصارف العامة المتعثرة من خلال رسملة رؤوس أموالها و تضمنت هذه الإجراءات بصورة عامة تغذية محافظ

[1] حريري عبد الغاني، سياسات التحرير المالي في الدول العربية و انعكاساتها على القطاع المالي، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، العدد الخامس عشر- السداسي الثاني 2016 ، جامعة الشلف الجزائر، ص35.

البنوك من خلال ضخ الموارد النقدية إليها و مقايضة ديون الحكومة وتقديم ضمانات حكومية لها بالإضافة إلى التقليل من مساهمة الحكومة في رؤوس أموالها من خلال طرح جزء من أسهم المصارف العامة في الأسواق المالية.

إضافة إلى إعادة رسملة البنوك فقد اشتملت عملية إعادة تأهيل القطاع المصرفي على إعادة التخصص الوظيفي للبنوك العامة، الأمر الذي تضمن إدخال تغييرات ووظيفية في عمليات البنوك، حيث تم تحويلها إلى مصارف تجارية بحتة، أو إلى مؤسسات تعمل في إطار نظامين أحدهما للعمليات التجارية المنتظمة يتم تمويلها من خلال ودائع البنوك والأخر لتقديم التسهيلات الاقراضية ذات المخاطر الأعلى ويتم تمويلها عبر الموازنة.

لا تزال عمليات الإصلاح والتحرير المصرفي جارية في الدول العربية رغم المستوى الجيد الذي وصلت إليه بعض الدول من التطور.

ثانيا: اصلاح و تحرير أسواق الأوراق المالية العربية:

لقد عرفت جل المنطقة العربية إصلاحات على مستوى أسواق الأوراق المالية، حيث شهدت بورصة تونس للأوراق المالية إصلاحات سنة 1989، وبورصة القيم بالدار البيضاء عام 1992، وتزامنت معها إصلاح بورصتي القاهرة و الإسكندرية بعد صدور القانون رقم 95 لسنة 1992، و بورصة الخرطوم وبورصة بيروت سنة 1995 إلى غيرها من الإصلاحات التي شهدتها الأسواق العربية[1]، حيث شملت هذه الإصلاحات المستويين التنظيمي و التشريعي هدفت في مجملها إلى زيادة كفاءة أدائها وتعزيز الدور الرقابي وتنشيط التعامل فيها وتنمية الوعي الوظيفي وتوفير درجة عالية من الشفافية وانعكست هذه التطورات على أداء هذه الأسواق [2]

كما شهدت أسواق الأوراق المالية العربية بعد الإصلاحات التشريعية و التنظيمية التي تبنتها انفتاحا أمام حركة الاستثمار الأجنبي و قد بدأ هذا الانفتاح أكثر وضوحا بتوقيع بعض الدول العربية على الاتفاقية العامة لتجارة الخدمات في إطار المنظمة العالمية للتجارة في ديسمبر 1997، حيث أصبحت هذه الأسواق أكثر انفتاحا، و إن كان ذلك قد تم بدرجات متفاوتة تتراوح بين الانفتاح المطلق بدون قيود كما في مصر، لبنان،

[1] حريري عبد الغاني، مرجع سابق، ص 36.

[2] شذى يوسف عبد الخالق، مرجع سابق، ص 53.

تونس والمغرب وبين الانفتاح المقيد بشروط وبنسب معينة للاستثمارات الأجانب في السوق كما في أسواق رأس المال الخليجية، وبعض الأسواق العربية الأخرى[1].

وبما أن الاتفاقية العامة لتحرير تجارة الخدمات تشكل الإطار الدولي لتحرير أسواق رأس المال العالمية بما فيها الأسواق العربية، فهي تقضي بإزالة كافة القيود أمام مشاركة الأجانب في سوق المال سواء في عمليات الاكتتاب أو شركات السمسرة والتجارة في الأوراق المالية أو المقاصة أو التسوية أو التسويق وتنشيط السوق.

المطلب الثاني: التحرير المالي الخارجي:

فتحت معظم الدول العربية حساباتها الجارية و حساباتها الرأسمالية و لكن تم هذا بصفة تدريجية، ويكاد يكون لمعظمها قطاعات مالية مفتوحة على الرغم من أن العديد منها لديه قيود على ملكية الأجانب للأصول و على إعادة توطين الأرباح.

أولا: تحرير الحساب الجاري لميزان المدفوعات:

قامت معظم الدول العربية بتحرير حسابها الجاري لميزان المدفوعات لتوفير المزيد من الحوافز وخلق بيئة مناسبة لنمو القطاعات الإنتاجية وذلك باتخاذ إجراءات واسعة لتخفيف القيود وتحرير نظام التجارة الخارجية ولقد تضمنت هذه الإجراءات إزالة القيود الكمية على الواردات والصادرات وتبسيط إجراءات الاستيراد وزيادة شفافيتها وتخفيض الحدود القصوى لمعدلات التعريفة الجمركية، فقد قامت السلطات في الدول العربية بالتوسع التدريجي لقائمة السلع المسموح باستيرادها لتشمل كافة السلع والخدمات عدا تلك التي يحظر استرادها لأسباب اجتماعية أو صحية.

أما فيما يتعلق بجانب التصدير فقد تم السماح بتصدير كافة أنواع السلع والمنتجات باستثناء السلع ذات القيمة الأثرية أو التاريخية، كما تم في هذا الشأن تخفيض و توحيد نسب عوائد التصدير ويعتبر نظام التجارة الخارجية اليوم في هذه الدول خال تماما من أي قيود كمية.

[1] صندوق النقد العربي، التقرير الاقتصادي العربي الموحد، الفصل السابع، الكويت، 2004، ص15

كما شمل الإصلاح هياكل التعريفة الجمركية حيث تم تقليص العدد الكبير لنسب الجمارك التي كانت مطبقة كما تم اتخاذ خطوات لتبسيط الإجراءات وزيادة شفافيتها وتخفيض الحدود العليا للجمارك إلى مستوى30-50 في المائة بعد أن كانت تزيد في بعض الحالات عن 400 في المائة وتتجه هذه الدول إلى إجراء تخفيضات إضافية في الحد الأعلى لنسب الجمارك .

ثانيا: إصلاح نظام الصرف:

تم إدخال إصلاحات واسعة على نظام و سعر الصرف في الدول العربية حيث أصبح تحديد سعر الصرف معتمدا على عوامل السوق بشكل متزايد و في هذا الصدد تم إدخال العمل بسوق الصرف بين البنوك في المغرب عام 1996، و في تونس عام 1993، و في الجزائر عام 1995، بينما أصبح يحدد سعر الصرف عن طريق السوق من خلال شركات الصرافة والبنوك في اليمن وموريتانيا ومصر والأردن، أسهمت السياسات النقدية الهادفة إلى زيادة جاذبية الأصول المقومة بالعملة الوطنية في حدوث استقرار ملحوظ في سعر الصرف نسبة إلى الدولار الأمريكي.

كذلك قامت معظم هذه الدول بتقليل القيود على المعاملات الجارية ويذكر في هذا الصدد أن الجزائر والمغرب وتونس والأردن واليمن أعلنت قابلية تحويل عملاتها لأغراض المعاملات الجارية أما مصر فهي تطبق قابلية التحويل من الناحية العملية، كما أنها حررت معظم معاملات حساب رأس المال، وفي تونس فانه وبالإضافة إلى تحويل الأرباح إلى الخارج أصبح بوسع المستثمرين الأجانب تحويل عائدات تصفية الاستثمارات المباشرة المصرح بها وكذلك استثمارات الحافظة[1].

ثالثا: تحرير حساب رأس المال:

يرتبط مفهوم تحرير رأس المال بحرية القطاع الخاص المقيم و الأجنبي في تحريك رؤوس الأموال إلى خارج وداخل الدولة، وهذا لايعني انعدام الضوابط على هذه الحركة فلكل دولة ضوابط وإجراءات تنظم هذه الحركة.[2]

[1] حريري عبد الغاني، مرجع سابق، ص114.

[2] شذى يوسف عبد الخالق، مرجع سابق، ص 61.

حيث قامت معظم الدول العربية بإزالة عوائق قابلية تحويل رأس المال و القيود المفروضة على الاستثمار الأجنبي المباشر واحتفاظ المقيمين بودائع في الخارج وقابلية حسابات المقيمين وغير المقيمين للتحويل وتحتاج الدول التي لديها قيود كبيرة على المعاملات الرأسمالية إلى التركيز على تحرير التدفقات الخارجية، فالمغرب وتونس لديها أقل القيود التي يتعين إزالتها، تليها الجزائر في حين تواجه سوريا أكبر التحديات.

ويعتبر تحرير حساب رأس المال لميزان المدفوعات هو أهم تحديات التحرير المالي للدول العربية، حيث تنتهج الدول العربية سياسة التدرج في التحرير و هذا تخوفا من حدوث أزمات مالية، ر غم أن معظم الدول العربية سمحت بدخول الاستثمارات الأجنبية المباشرة بدون قيود أو بتقديم مزايا وإعفاءات، أما فيما يخص الاستثمار في الأوراق المالية فهو مازال يتسم بتحفظ حيث معظم الدول العربية تفرض بعض القيود على هذا النوع من الاستثمارات لما له من أخطار كحدوث أزمات مالية نتيجة حدوث مضاربات أسعار الأوراق المالية، ولكن تبقى درجة تحرير حساب رأس المال في الدول العربية حسب عمق الإصلاحات ودرجة التطور المالي لدى كل دولة عربية وتوقيعها على اتفاقيات تحرير تجارة الخدمات المالية و المصرفية.

المبحث الثاني : تحديات سياسات التحرير المالي في الدول العربية :

يمكن أن نبين هذا من خلال مدى نجاعة سياسات التحرير المالي المنتهجة في الدول العربية على مدى تطور القطاع المالي بما فيه النظام المصرفي والأسواق المالية، وحجم تدفقات الاستثمار الأجنبي.

المطلب الأول: أثر التحرير المالي على القطاع المالي

كانت لسياسات إصلاح وتحرير القطاع المالي العربي انعكاسات جيدة على تطور القطاع المالي في الدول العربية، ولكنها تتفاوت من دولة إلى أخرى فحسب دراسات صندوق النقد الدولي وصندوق النقد العربي التي قام بها على تطور القطاع المالي العربي سنة 2004، تبين أن معظم الدول العربية مرت بتجربة التطور المالي من الستينات إلى الثمانينات وفي التسعينات واصلت بلدان عديدة تجربة التعميق المالي في حين تخلفت معظم الدول العربية في التطور المالي نتيجة لعدم الاستقرار السياسي في المنطقة.

وحسب دراسة صندوق النقد الدولي بين أنه على الرغم من أن المنطقة العربية جاءت أعلى من الاقتصاديات الحديثة في جنوب شرق أسيا في الستينات، فهي تخلفت عنها في الثمانينات والتسعينات حيث

أن هذه البلدان الأسيوية زادت من التعميق المالي أي واصل التطور المالي تقدمه بسرعة أكبر من معظم الدول العربية و الدول التي شهدت هذا التطور المالي هي مصر والأردن وتونس والمغرب، انظر الملحق رقم (2)

من خلال الجدول نلاحظ أن أداء دول الخليج ولبنان والأردن في المستويات الأعلى للتطور المالي، وتعتبر البحرين ذات التطور المالي عال جدا حيث بلغت قيمة المؤشر 7.66 أفضل من أداء الدول العربية التي كانت في المستويات الأدنى في كل جانب من الجوانب الستة للتطور المالي، والبلدان التي جاءت في أعلى مستويات التطور المالي في المنطقة حصلت على علامات عالية جدا في مجال التنظيم والرقابة وفي مجال الانفتاح المالي، وفي الوقت نفسه وفي معظم الدول العربية كان أداؤها ضعيفا في مجال تطوير البيئة المؤسسية والقطاع المالي غير المصرفي.

ونستطيع القول أن الدول الأكثر تقدما في مراتب التطور المالي تتسم في الغالب بالخصائص التالية[1]:

- استخدام أكثر لأدوات السياسة النقدية غير المباشرة.
- ملكية أقل للقطاع العام للمؤسسات المالية.
- تمويل نقدي أقل أو معدوم لعجز المالية العامة.
- درجة أعلى من التنظيم والرقابة الاحترازيان.
- موارد بشرية تتمتع بمؤهلات أفضل بما في ذلك المهارات الإدارية والمالية.
- مناخ قانوني أقوى.

المطلب الثاني: واقع الأسواق المالية العربية في ظل سياسات التحرير المالي:

مع بداية تطبيق الإصلاحات التي مست القطاع المالي في الدول العربية، تم إنشاء بورصات مختلفة إلا أن نتائجها كانت متباينة بين البورصات فبورصات لم ترق للتطور المطلوب كبورصة الجزائر، و أخرى عرفت تنامي كبير كبورصات دول الخليج، كما تعتبر أسواق رأس المال في البلدان العربية الأقل نموا مقارنة بنظيراتها في الأسواق الناشئة في أسيا وأمريكا اللاتينية، فهي تعاني من ضعف مؤسساتها، كما أن تحرير أسواقها لاستقطاب رؤوس الأموال الأجنبية لم يأت إلا في العشرية الأخيرة من القرن العشرين، ولكن رغم هذا فلقد

[1] ساعد ابتسام، مرجع سابق، ص35.

عرفت الأسواق المالية العربية تطورات كبيرة في مستوى أدائها خلال السنوات الأخيرة كما هو موضح في الجدول رقم (3-2)

استمرت أسواق الأوراق المالية العربية في أدائها الجيد على مدى السنوات 2000-2014 رغم انخفاض أحجام هذه الأسواق مقاسة بالقيمة السوقية في سنة 2006 لتبلغ888.1 مليار دولار مقابل 1288.2 مليار دولار سجلت في نهاية 2005 أي بنسبة نمو سالبة قدرت ب 31.20%بعدما سجلت نمو فاق 100 % 2005 مقابل سنة 2004 وجاء هذا التراجع على أداء أغلبية الأسواق المالية العربية على أعقاب ارتفاع أسعار الأسهم في هذه الأسواق خلال العامين السابقين إلى مستويات قياسية، بعضها لم يكن طبيعيا نتيجة لضعف بنية هذه الأسواق و ضعف الدور الرقابي فيها.

وكان عام 2015 عام تحدي لأسواق المال العربية، فقد تواصل التراجع خلال العام في أداء هذه الأسواق، و هو التراجع الذي بدأ مساره منذ سبتمبر 2014 مع بدء الانخفاض في أسعار النفط العالمية، فقد خسرت أسواق الأسواق المالية العربية مجتمعة خلال عام 2015 نحو 143.6 مليار دولار من قيمتها السوقية ما يمثل حوالي 12.0% من هذه القيمة لتصل في نهاية ديسمبر 2015 إلى 1059.5مليار دولار ما يعادل 38% من الناتج المحلي للدول العربية مقابل 1203.1 مليار دولار ونحو 44.3% مع نهاية العام 2014 تجدر الإشارة إلى أن خسائر الأسواق المالية العربية تكون قد ارتفعت مع بدء الانخفاض في أسواق النفط العالمية لتصل إلى حوالي 320مليار دولار ما يعادل 24% من القيمة السوقية الإجمالية لها، انظر الملحق رقم (3)

وبصفة عامة يمكن القول أن القيمة السوقية لأسواق المال العربية تبقى متوسطة إذا ما قورنت بالقيمة السوقية لبعض البورصات العالمية أو الناشئة فبورصة ألمانيا على سبيل المثال سجلت 1222 مليار دولار عام 2005، فيما كان نصيب بورصة هونج كونج 1055 مليار دولار نهاية 2005 غير أن نسبة نمو القيمة السوقية للبورصات العربية تبقى مشجعة و لا يعزي ذلك إلى ارتفاع الأسعار فحسب وإنما كذلك إلى قبول إدراج الأسهم و بورصات جديدة في قاعدة بيانات الصندوق، و بالنسبة لمؤشر السيولة فقد سجل بدوره ارتفاعا كبيرا في البورصات العربية فقد بلغ حجم التداول 1433.5 مليار دولار خلال سنة 2005 بنسبة نمو قدرت ب 152.5% عما كانت عليه سنة 2004 568.3 مليار دولار ولكن انخفض سنة 2006 حيث بلغ 168.5 مليار دولار ليشهد بعد ذلك صعودا يصل إلى 835.3 مليار دولار، لكن عرفت

الأسواق العربية شح في السيولة كما تعبر عنه مؤشرات التداول، فقد بلغت قيمة الأسهم المتداولة خلال العام 500.5 مليار دولار بنسبة تراجع وصلت إلى حوالي 48.0% بالمقارنة مع القيمة المماثلة المسجلة في عام 2014، لينخفض بناء عليه معدل دوران الأسهم العربية من نحو 69.4% عن عام 2014 إلى نحو 44.3% عن عام 2015 علما أن هذا المعدل كان قد تجاوز 100%

المطلب الثالث:الاستثمار الأجنبي المباشر في ظل سياسة التحرير المالي في الدول العربية

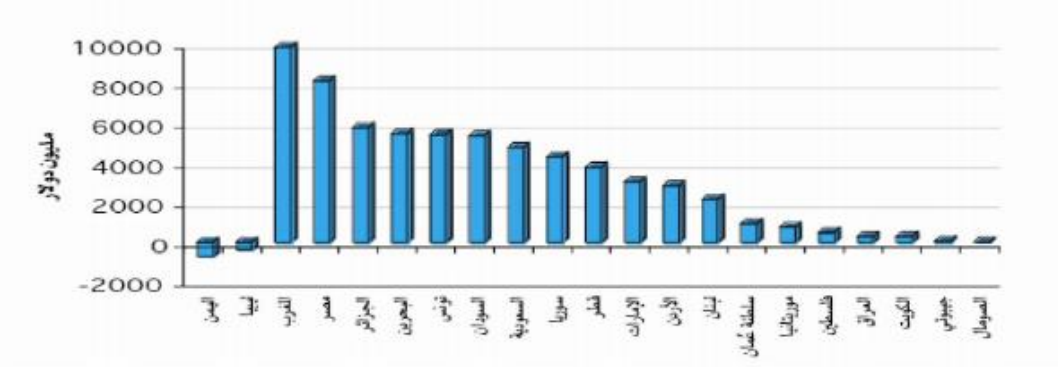
ارتفعت حصة الاستثمارات الأجنبية المباشرة من التدفقات من أفل من 20% إلى أكثر من 30% خلال الفترة 1975-2000 وقد صاحب ذلك خصوصا في الدول التي قامت بإصلاحات مثل الأردن وتونس والمغرب ومصر والجزائر وذلك بتطبيق عملية تحرير مالي شمل معظم التدابير المعيارية وتضمنت تلك التدابير استخدام الأدوات النقدية غير المباشرة، تحرير أسعار الفائدة وتدفقات رؤوس الأموال، وترخيص المصارف الأجنبية، والخوصصة وتحسين دور أسواق الأوراق المالية والتوسع فيها هذا ما كان له أثر واضح على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول العربية ، فحسب البيانات التفصيلية الصادرة عن مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية UNCTED بلغ إجمالي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول العربية 21 دولة خلال سنوات 2001-2005 حوالي 6.72 مليار دولار سنة 2001 مقابل انخفاض سنة 2002 بنسبة 20% أي حوالي 5.38 مليار دولار و لكن خلال سنة 2003 بلغ نحو 9.77 مليار دولار أي بزيادة نسبتها 81.5 % شكلت ما نسبته 1.54% من إجمالي التدفقات على مستوى العالم و ما نسبته 5.01% من حصة الدول النامية ، وقد استقطبت الدول العربية سنة 2005 حوالي 27.9 مليار دولار وهي أعلى حصة تصل إليها التدفقات إلى الدول العربية منذ سنة 1995 وبنسبة نمو 129 وهي أعلى نسبة تصل إليها التدفقات إلى الدول العربية بالنسبة للعالم والدول النامية[1].

ومن خلال الشكل رقم (3-2) يمكن أن نبين أن معظم الدول المتلقية للاستثمار الأجنبي المباشر في الفترة 1995-2005 تتركز في خمس دول التي أجرت إصلاحات وهي المغرب، مصر، الجزائر، تونس والسودان وبشكل أقل كل من سوريا، لبنان والأردن إلى جانب أربع بلدان خليجية البحرين، المملكة العربية السعودية وبشكل اقل الإمارات العربية المتحدة، ويرجع هذا الارتفاع في قيمة الاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة إلى

[1] المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية، الكويت، 2005 ص 37.

قيام العديد من الدول العربية بفتح قطاعات جديدة أمام الاستثمار الأجنبي بعد أن كانت حكرا على القطاع العام وتشمل قطاعات النفط والغاز والبنية التحتية والاتصالات والطاقة الكهربائية والمصارف والتأمين والتعدين وكذلك إلى عودة الأموال العربية المهاجرة وإعادة استثمارها بينيا حيث تدخل الاستثمارات العربية البينية التي أفادت من قوانين الاستثمار الأجنبي وحوافزها ضمن أرقام الاستثمار الأجنبي المباشر، إلى جانب قيام العديد من الدول العربية بتبسيط وتحسين النظم والإجراءات المتعلقة بمعاملات الاستثمار وتعزيز جهود الترويج والاهتمام باستقطاب مستثمرين من مناطق جديدة مثل روسيا ، الصين، تركيا ، إيران ،الهند و أوروبا.

الشكل رقم (3-2) الاستثمارات الأجنبية الواردة والتراكمية للدول العربية (2004-1995)

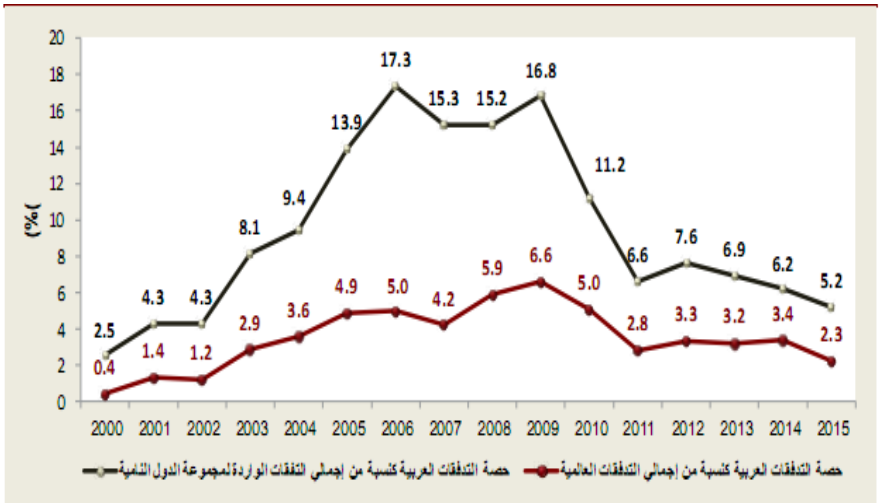


المصدر : المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية 2005، الكويت، ص 38.

ووفق بيانات مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (الأنكتاد) شهدت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول العربية تراجعا بنسبة 10% من 44.3مليار دولار عام 2014 إلى 40 مليار دولار عام 2015، انظر الملحق رقم(4)

والشكل التالي يبين التدفقات الواردة للمنطقة كنسبة من العالم والدول النامية من 2000 إلى 2015.

الشكل رقم (3-3) حصة التدفقات الواردة للمنطقة كنسبة من العالم والدول النامية (2015-2000)



المصدر : المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، مناخ الاستثمار في الدول العربية، الكويت2016، ص 73.

من خلال الشكل نلاحظ أن الاستثمارات الواردة إلى الدول العربية مثلت ما نسبته 2.3% من الإجمالي العالمي البالغ 1.76 تريليين دولار، و5.2% من إجمالي الدول النامية البالغ 765 مليار دولار، وكانت حصة الدول العربية من إجمالي التدفقات العالمية شهدت تذبذبا خلال الفترة الماضية حيث ارتفعت بشكل كبير من 0.4% عام 2000 الى 6.6% عام 2009 وهو أعلى مستوى لها ثم تراجعت مرة أخرى إلى 3.2% عام 2013ليبلغ المتوسط العام خلال الفترة ما بين عامي 2000 و2015 نحو 3.5%.

بالإضافة إلى ذلك عرفت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر من الدول العربية وفقا لإحصاءات الأنكتاد من نحو604.7 مليون دولار أمريكي في عام 1995، إلى حوالي 423.028 مليون دولار في عام 2013، ويعزى هذا الارتفاع إلى سياسة التحرير المالي التي انتهجتها الدول العربية من خلال الإصلاحات والتشريعات التي قامت بها، انظر الملحق رقم (5) .

وفي المقابل شهدت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادرة من الدول العربية قفزة بنسبة 96% من 14.5 مليار دولار عام 2014 إلى 28.4 مليار دولار عام 2015، ومثلت تدفقات الاستثمارات الصادرة من الدول العربية ما نسبته 1.9% من الإجمالي العالمي البالغ 1474 مليار دولار، و7.5% من إجمالي الدول النامية البالغ 378 مليار دولار، ومثلت الكويت والسعودية والإمارات وقطر المصادر الرئيسية

للتدفقات الصادرة من المنطقة بنسبة 86.2% لعام 2015، حيث تصدرت الإمارات القائمة بقيمة 9.3 مليار دولار وبحصة بلغت 33% تلتها السعودية بقيمة 5.5 مليار دولار وبحصة 19.7% ثم الكويت في المرتبة الثالثة عربيا بقيمة 5.4 مليار دولار وبحصة 19.3% .

المطلب الثالث: تحديات القطاع المالي العربي في ظل سياسات التحرير المالي وكيفية مواجهتها:

سياسة التحرير المالي لا تقتصر فقط على الايجابيات فيمكن أن ينشأ من خلالها مشاكل تؤثر سلبا على اقتصاد الدولة، لذلك يجب على الدولة أن تأخذ جميع التدابير والاحتياطات اللازمة لمواجهة مثل هذه المشاكل.

أولا: تحديات القطاع المالي العربي في ظل سياسة التحرير المالي:

تجعل سياسات التحرير المالي إمكانية تعرضها لأزمات حادة أمرا متوقعا، ويمكننا أن نركز هذه التحديات في ثلاث محاور رئيسية وهي :

1/ إمكانية التعرض لأزمات مفاجئة: يعد تحرير بعض الدول العربية حساب رأس المال والسماح لرؤوس الأموال الأجنبية بالتدفق إلى الداخل والخارج ، تزايد احتمالات تعرض القطاع المالي لأزمات مالية مفاجئة تهدد استقرار الاقتصاد المالي بكامله وتنشأ هذه من طرف حالتين هما:

- **حالة خروج الأموال بصورة مفاجئة:** نظرا لكونها من الأموال الساخنة التي تسعى إلى المضاربات وقد يكون الدافع وراء تدفقها وجود اختلالات في السوق أو سوء استخدام السياسات النقدية والمالية وسعر الصرف يؤدي إلى خلق فجوة واسعة بين أسعار الصرف المحلية والدولية ، حيث يفضل المشتري الأجنبي أن يحول أمواله إلى الخارج وذلك عن طريق بيع كل ما بحوزته من أوراق مالية محلية مما يترتب عليه أثار سلبية على القطاع المالي والاقتصاد ككل.
- **حالة زيادة تدفقات رؤوس الأموال إلى داخل الدول المضيفة** : يحدث ذلك غالبا في حالة حدوث صدمة مواتية تزداد على أثرها تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى الداخل فيترتب عليها التوسع في حجم الأصول المحلية وزيادة الطلب على السلع المحلية وبالتالي ارتفاع معدلات التضخم مما يؤثر على أسعار الصرف

وأسعار الفائدة[1] وعليه مهما كانت حالة دخول أو خروج الأموال بصورة مفاجئة فانه يحدث تقلبات في أسعار الأسواق المالية وتثير شكوكا حول استمرارية تدفقات الاستثمار الحافظة و هو الأمر الذي يبين خطورة الاعتماد عليه كمصدر من مصادر التمويل الرئيسية.

2/ هروب رؤوس الأموال العربية إلى الخارج : تقدر حجم الأموال العربية المستثمرة في الخارج مابين 800-2400 مليار دولار علما أن ثلثي المبلغ يشكل ودائع لدى البنوك العالمية، كما تستثمر بعضه في مشاريع مختلفة وفي أسواق المال العالمية، ونعتبر رؤوس الأموال الخليجية هي الأوفر المستثمرة في الخارج وهذا راجع إلى أن هذه الدول تسمح بخروج الأموال بشكل حر، وكذلك في الدول العربية الأخرى التي توضع قيودا على حركة رؤوس الأموال فقد تدفقت عشرات المليارات إلى خارجها بطرق التحايل على القانون والتهريب ويمكن ذكر أهم الأسباب التي دفعت رؤوس الأموال إلى الخارج فيما يلي:

- ضعف القدرة الاستيعابية للاقتصاديات العربية تتمثل في عدم قدرة هذه الاقتصاديات استغلال الموارد المتوفرة لديها استغلالا كاملا في تحقيق مستوى من التنمية يتناسب مع هذه الموارد.
- رغم الإصلاحات الإدارية والقانونية التي تمت في معظم الدول العربية فلازالت هناك العديد من المشاكل التي يتعرض لها المستثمرون العرب داخل البلاد العربية ، فلازالت البيروقراطية والفساد الإداري والمالي وغياب الشفافية والتسهيلات تمثل حاجزا كبيرا لانسياب رؤوس الأموال بين الدول العربية و هروبها إلى الخارج.

3/ إمكانية دخول الأموال المشبوهة :

إن تزايد اتجاه الدول العربية نحو التحرير الاقتصادي والتحرير المالي في ظل الإصلاح الاقتصادي والانضمام إلى المنظمة العالمية للتجارة ومع سرعة اندماج الأسواق المالية من جراء توقيع بعض الدول العربية على اتفاقية تحرير تجارة الخدمات المالية والمصرفية حيث أصبحت الدول العربية هدفا لظاهرة غسيل الأموال ودخول رؤوس الأموال المشبوهة إلى الدول العربية وخاصة أن معظم الدول العربية ترحب بالاستثمار الأجنبي الوافد اليها من الخارج للخروج من أزمتها ونكباتها الاقتصادية التي تواجهها وفي محاولة لتحسين أحوالها

[1] حمزة عدنان جميل العسلي ، اثر التحرير المالي على عوائد وحجم تداول أسهم قطاع البنوك في الأردن (1980-2004)، مذكرة ماجستير، كلية إدارة المال والأعمال، جامعة أل البيت، ص 32.

الاقتصادية والاجتماعية، وبذلك سهلت إجراءات إلغاء الرقابة على الصرف وقوانين تشجيع جذب رؤوس الأموال الأجنبية.

4/ انضمام بعض الدول العربية إلى اتفاقية تحرير تجارة الخدمات المالية و المصرفية (GATS)

إن اتفاقية GATS لها تأثيرات اقتصادية على مختلف نواحي الأنشطة وخصوصا القطاع المالي وهذا نتيجة عدم تكافؤ الفرص بين الدول المتقدمة والدول العربية، فالدول المتقدمة تملك قدرة تنافسية عالية في مجال الخدمات المالية واستعمالها للتكنولوجيا المتطورة، في حين الدول العربية مازالت تعاني من عدم توازن بين كفاءات قطاع الخدمات المالية.

ثانيا: مواجهة تحديات التحرير المالي:

يفرض التحرير المالي مجموعة من التحديات على القطاع المالي، وهو ما يتطلب من حكومات الدول العربية والبنوك المركزية ضرورة تحديث وتطوير القطاع المالي من أجل تكيفه بفاعلية مع سياسات التحرير المالي، وذلك من خلال اتخاذ بعض الإجراءات اللازمة للتحوط ضد الأزمات وتطوير أسواق رأس المال .

1/ سياسة التحوط ضد الأزمات : أوضحت العديد من الدراسات و التقارير الدولية الحديثة مجموعة من الأساليب المقترحة التي يمكن لراسم السياسة الاقتصادية المحلية أن يتبعها للتحوط ضد الأزمات ويمكن إجمال هذه الأساليب في مجموعتين هما:

المجموعة الأولى: تتضمن الأساليب التي تهدف إلى تقييد أنواع معينة من التدفقات عن طريق فرض قيود على حركة رؤوس الأموال سواء في حالة دخولها أو خروجها، و من أهم هذه الأساليب مايلي:

- **نظام الاحتياطي الشيلي:** حيث قام البنك المركزي الشيلي بفرض نسبة من الاحتياطي على كافة تدفقات رؤوس الأموال قصيرة الأجل للاستثمار في المحفظة وامتدت لتشمل عمليات الائتمان والقروض المتعلقة بالاستثمار المباشر، وتودع هذه الاحتياطات لدى البنك المركزي بدون معدل فائدة مع تغير نسبة الفائدة حسب الظروف الاقتصادية السائدة، وأكدت العديد من الدراسات فاعلية هذه السياسة نظرا

لعدم تأثيرها على تدفقات رؤوس الأموال طويلة الأجل، إضافة إلى كونها ساهمت في رفع متوسط أجال التدفقات قصيرة الأجل .

- **الرقابة الحذرة:** أشارت بعض الدراسات إلى أن الرقابة الحذرة على تدفقات رؤوس الأموال تعد أمرا ضروريا للحد من اقتراض البنوك في ظل تطوير الأدوات والابتكارات المالية وارتفاع نسبة التعامل خارج الميزانية، ونمو سوق المشتقات، وهذا بالإضافة إلى دورها في الحد من الاقتراض الخارجي قصير الأجل لكل من الشركات والحكومات، وأكدت هذه الدراسات على فاعلية تلك الرقابة على امتصاص الأزمات المالية لذا يوجب على الدول العربية أن العمل على إحكام الرقابة و تفعيلها من أجل معالجة مواطن الخلل في أسواقها لتعزيز مصداقي اقتصادياتها، و لكن تطبيق هذا الأسلوب يتطلب توافر كيانات مؤسسية قوية لإحكام الرقابة وتطبيق البرنامج بنجاح.
- **قيود على خروج رؤوس الأموال:** أشارت بعض الدراسات إلى فعالية فرض قيود مؤقتة ونوعية على خروج رؤوس الأموال تؤدي إلى حماية الاقتصاد من صدمات مالية مفاجئة مثل فرض قيود على عمليات خروج أموال كبيرة، أو على رؤوس الأموال قصيرة الأجل و شديدة التقلب، وقد انتشر هذا الأسلوب بصفة خاصة بعد نجاح التجربة الماليزية و التي لجأت إلى فرض قيود على خروج أحجام كبيرة من رؤوس الأموال سواء كان ذلك بواسطة المقيمين أو غير المقيمين، وأوجبت على مواطنيها الحصول على موافقة مسبقة قبل القيام بأي شكل من أشكال الاستثمار في الخارج، إن استخدام هذا الأسلوب ساعد على التغلب على تداعيات الأزمة المالية 1997 [1].

المجموعة الثانية : تتضمن الأساليب التي تهدف إلى توفير السبل السريعة للحصول على سيولة في حالة الخروج المفاجئ لرؤوس الأموال، ومن أهمها :

1/ **توفير احتياطات تكفي لتغطية الدين قصير الأجل:** أكدت العديد من الدراسات الحديثة على أن الاحتياطي الدولي يجب ألا يقل عن المبلغ الذي يساوي رأس المال الأجنبي المتدفق إلى الداخل والذي ممكن

[1] وصاف عتيقة، مرجع سابق، ص18.

أن ينكمش نتيجة خروجه خلال عام (الدين قصير الأجل) وقد أشارت تلك الدراسات إلى أن المستوى الأمثل للاحتياطي يختلف باختلاف عوامل عديدة منها[1]:

- **نسبة العجز في الحساب الجاري:** فكلما زادت نسبة العجز فان الاحتياطي المطلوب يصل إلى مستويات تفوق حجم الدين قصير الأجل بكثير.
- **نظام سعر الصرف:** إن نظام سعر الصرف الثابت يتطلب مستوى أعلى من الاحتياطي مما يتطلبه نظام سعر الصرف المرن.
- **مستوى السيولة المحلية** :لابد أن يؤخذ مستوى السيولة المحلية في الحسبان وإن يتم ربطه بالاحتياطي الدولي في حالة تدفق رؤوس الأموال إلى الخارج.

2/ خطوط ائتمان الطوارئ: هو اتفاق بين دولة ما والمقرضين الدوليين، بحيث يتعهد المقرض بموجبه بأن يقرض الدولة صاحبة الاتفاق مبلغا يتفق عليه مسبقا في حالة حدوث ظروف طارئة، ويكون التعاقد بسعر فائدة أقل من سعر الفائدة في السندات الحكومية كما يتعهد صاحب الحق بدفع رسوم محددة نتيجة حق الاقتراض في الظروف الطارئة، وهي أقل من 1% من المبلغ المتفق عليه.

المبحث الثالث: التحرير المالي في الجزائر:

كان الهدف من هذه الإصلاحات هو تعديل طريقة عمل القطاع المالي بما يتناسب واقتصاد السوق، وهذا بتحويل النظام المالي من مجرد ناقل للأموال من الخزينة إلى نظام مالي نشط في تغطية الموارد وتخصيصها، وذلك بالتركيز على عناصر التحرير المالي وهو التحول نحو استخدام أدوات السياسة النقدية غير المباشرة وتحرير أسعار الفائدة والتحرير التدريجي لمعاملات الحساب الجاري والرأسمالي اعتمادا على سياسة أكثر مرونة تجاه سعر الصرف .

[1] حريري عبد الغاني، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، مرجع سابق، ص44.

المطلب الأول :إصلاح وتحرير القطاع المالي الداخلي .

للوصول إلى تحرير القطاع المالي الداخلي قامت السلطات بوضع الإطار القانوني والتنظيمي، وتحرير أسعار الفائدة واستعمال أدوات غير مباشرة للسياسة النقدية[1].

أولا: الإصلاح القانوني التنظيمي :إن إفرازات السلبية لسياسة الكبح المالي، وفي خصم أزمة 1986 التي كان لها أثر واضح على الاقتصاد الوطني مما جعل السلطات تتعمق أكثر فأكثر في إصلاحات القطاع المالي والنظام المصرفي بصفة خاصة، ليقوم بدوره الفعال من خلال الوساطة المالية وتعبئة الادخار.

لقد ركزت السلطات على الإطار القانوني، باعتباره المنطلق الأول لسياسة تحرير القطاع المالي، وذلك انتقالا من النظام الاشتراكي إلى اقتصاد السوق المبني على القطاع المالي في التمويل، لهذا الغرض تم وضع مجموعة من القوانين تهدف إلى التحرير التدريجي للقطاع المالي والمصرفي من خلال قوانين إعادة الهيكلة سنة 1982 وقانون 86/12 المتعلق بالنظام البنوك والقرض، وقانون 88/ 06 والمتعلق باستقلالية المؤسسات وقانون 90/ 10 الذي يتعلق بالنقد والقرض وما تبعه من تعديلات وخاصة الأمر 03/11 .

ثانيا: تحرير أسعار الفائدة : اعتمدت السلطات النقدية سياسة التحرير التدريجي لمعدلات الفائدة متبعة في ذلك نهج ماكينون وشاو وفي تحرير القطاع المالي، وقد كان الهدف الرئيسي في تحرير معدلات الفائدة في الجزائر وإعطاء من جهة أحسن تعويض للادخار بغرض تعبئة وتوجيهه نحو تمويل للاستثمار، ومن جهة أخرى إرغام المؤسسات على عقلنة سلوكها بإعطاء الاقتراض تكلفته الحقيقية[2].

كان التوجه نحو تحرير أسعار الفائدة في ظل إبرام اتفاقيات لاستعداد الائتماني 89 -1991 وفي ظل اتفاقات برنامج التعديل الهيكلي الممتد على مدى المتوسط من 1994 -1998، وهذا تمهيدا لإنشاء سوق نقدي للسوق المالي.

[1] محمد شريف إلمان، الدينار الجزائري والجهاز المصرفي الجزائري في مرحلة الانتقال، الندوة الفكرية التي نظمها المركز الوطني للدراسات والتحليل الخاصة بالتخطيط الإصلاحات اقتصادية وسياسة الخوصصة في البلدان العربية، 1998، ص409.

[2] بلعزوز بن علي، تحليل وتقييم التجربة الجزائرية في سعر الفائدة، مجلة مصر المعاصرة، القاهرة، العدد 476/475، أكتوبر 2004ص388. .

وقد تم تحرير أسعار الفائدة على مراحل وبصورة متلائمة مع سرعة خطوات الإصلاح في القطاع الحقيقي ومع التقدم العام في تحقيق استقرار الاقتصاد الكلي ، وبصورة أساسية فقد بدأ تحرير أسعار الفائدة على ودائع البنوك التجارية في مايو 1986 .

أما تحرير معدلات الإقراض فقد تم بصورة تدريجية، وهذا ما أدى إلى ارتفاع معدلات الفائدة في بداية 1990 مقارنة بمرحلة التخطيط المركز بحيث بلغ معدل الفائدة على القروض 11 بالمائة في حين كان معدل الفائدة 5 بالمائة سنة 1986 إلى 1989، ولكن في بداية التسعينات كانت أسعار الفائدة على الاقتراض من البنوك التجارية خاضعة لحد أقصى نسبته 20 بالمائة سنويا ونتيجة ذلك ظل هذا النوعان من أسعار الفائدة سالبين من حيث القيمة الحقيقية خلال الفترة 1990 -1996 لأنهما لم يعكسا الضغوط التضخمية المتزايدة الناشئة عن تراخي سياسات إدارة الطلب بدرجة كبيرة في 1992 -1993 واتخذت خطوة مهمة بموجب برنامج الإصلاح الهيكلي في بداية 1994 عندما أزيل الحد الأقصى على أسعار الاقتراض من البنوك التجارية للجمهور، ورافق ذلك فرض سقف مؤقت بمقدار 5 نقاط مئوية على الفارق بين نسبة الفائدة على الإيداع وعلى الاقتراض من البنوك التجارية، وذلك منع حدوث زيادة مفرطة في نسب الإقراض بسبب التواطؤ المحتمل من البنوك التجارية الخمس .

ثالثا: استعمال الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية: لقد أدركت السلطات الجزائرية أن تحرير أسعار الفائدة وتحويل الخزينة نح التمويل الذي يستند على عوامل والية السوق والانفتاح التدريجي للاقتصاد بأنه يتطلب وجود سياسة نقدية قوية مما يعني التحول من السوق الائتمانية التي أثبتت عدم نجا عتها إلى الأدوات غير المباشرة لإدارة السياسة النقدية ،لتجسيد ذلك شرع البنك الجزائري في سلسلة من الإجراءات لتفعيل أدوات الانفتاح والتحرير لمختلف الوحدات المالية والتي تهدف أساسا إلى[1]:

- تسهيل إجراءات التحويل وتعميق الانفتاح المالي للبنوك الوطنية بعد استبعاد اثر الاختلالات الهيكلية الخارجية.

- توزيع القروض بطريقة متكافئة للتحكم في العرض النقدي والتخفيف من طلبات التمويل.

[1] ميلود تومي، عقبة نصيرة ،متابعة الوضعية المالية والنقدية في الأجل القصير بعد مرحلة من التحولات الاقتصادية في النظام المصرفي الجزائري ،الملتقى الوطني الثاني حول المنظومة البنكية في ظل التحولات القانونية ا لمركز الجامعي بشار، 24 -25 أفريل 2006، ص8 .

- البحث عن استقرار السياسة النقدية عن طريق الحفاظ على معدلات منخفضة للتضخم وأسعار الفائدة، وفرض احتياطي قانوني للبنوك الوطنية بهدف تقليل المخاطر.

- تنسيق العمليات النقدية مع عمليات الصرف وتدعيم وسائل تطور سوق الصرف بين البنوك، تنشيط عوامل تطوير السوق النقدية بالاعتماد على الوسائل غير المباشرة في تسيير النقد.

ويعتبر صدور قانون النقد والقرض مؤشرا فعالا في تطبيق أدوات السياسة النقدية غير المباشرة في الرقابة على النقد والائتمان، حيث قام بنك الجزائر في 1990/04/29 بإصدار تعليمة تتعلق بسير السياسة النقدية وتحرير شروط البنوك.

ولكن الوضع السائد الكلي عند بدء عملية الانتقال كان يتسم بعدم الاستقرار على مستوى الاقتصاد الكلي، كما كان القطاع المالي بصفة عامة والقطاع المصرفي بصفة خاصة، غير مهيأ للدخول في مرحلة جديدة ولكن سمح إصلاح أدوات السياسة النقدية، والتي أرسيت دعائم تطبيقها منذ عام 1994 كما قام بنك الجزائر بتهيئة عدة أدوات نقدية غير مباشرة للبنك المركزي أهمها:

- البيع بالمزاد العلني للقروض.
- عمليات السوق المفتوحة.
- نظام الاحتياطي الإلزامي.

رابعا :إعادة هيكلة ورسملة القطاع المصرفي :

برزت الحاجة إعادة هيكلة مصارف العامة كأحد متطلبات عملية التحرير المالي والخوصصة الحتمية لها، ومن أجل تحسين كفاءة النظام المصرفي وتقليل كلفة الوساطة، وكذا تحسين وضع سيولة المصارف العامة بإعادة رسملتها، ونظمت هذه الإجراءات بصورة عامة تصبح تحافظ هذه البنوك من خلال ضخ الموارد النقدية إليها، ومقايضة ديون الحكومة وتقديم ضمانات حكومية لها ،كان وضع البنوك الجزائرية قبل الإصلاح تفتقر إلى إطار المؤسسي والخبرة المناسبة والنهوض بأعمال الوساطة التي تتسم بالفعالية وكذا رضوخها لإقراض الإجباري للمؤسسات العامة، وتخصيص في الائتمان القطاعي ووجود أنظمة احترازية غير كافية أضعف نوعية حوافظ هذه البنوك بدرجة كبيرة، وتدهور الملاءة المالية للقطاع المصرفي بدرجة كبيرة عبر السنوات السابقة

لدرجة أن 65 بالمائة من المصاريف كانت لاتحقق أرباحا حتى سنة 1990، وتزايد اللجوء إلى إعادة التمويل من البنك المركزي بمعدلات عالية مما تطلب القيام بعدة تدابير للإصلاح المالي[1].

خامسا: عمليات إعادة هيكلة القطاع المصرفي :

بدأت عمليات إعادة هيكلة القطاع المصرفي وقطاع المؤسسات العامة في مايو 1991، وذلك بمرسوم تنفيذي رقم91-27 لوزارة الاقتصاد والمديرية المركزية للخزينة الصادر في 1991/03/16الذي شرط من شروط شراء الخزينة العمومية لديون المستحقة للبنوك على المؤسسات العمومية الاقتصادية المشكوك فيها وتم هذا برنامج تصحيح المؤسسات والقطاع المالي[2].

سادسا: إعادة رسملة البنوك :شرعت البنوك في تنفيذ برنامج لإعادة الهيكلة الداخلية والمالية للبنوك هذا من أجل امتثال لمعايير محسنة تشمل العمل البنكي والمحاسبة البنكية، وقد طلب من جميع البنوك القائمة الحصول على ترخيص جديد لمزاولة النشاط المصرفي من بنك الجزائر

أجرى بنك الجزائر عمليات التدقيق على البنوك التجارية بمساعدة البنك الدولي لتحديد احتياجات إعادة رسملة البنوك من اجل الوفاء بنسبة الحد الأدنى من رأس المال للأصول المرجحة بالمخاطر، حيث بلغت 5% من 1996 ووصولا إلى 8% سنة 1999 وهذا تماشيا مع معايير بنك التسويات الدولية .

المطلب الثاني :إصلاح وتحرير القطاع المالي الخارجي: قامت السلطات بإصلاح القطاع المالي خارجي وهذا تحضيرا لتحريره، حيث قامت بإصلاح وتحرير مدفوعات المعاملات الجارية وبالتالي تحرير التجارة الخارجية.

أولا: تحرير الصرف الأجنبي: لقد مر سعر الصرف الجزائري بسياسة الرقابة قبل أن يتم تحريره بداية 1994.

1/ سياسة الرقابة على الصرف: بعد الاستقلال مباشرة كانت معظم المبادلات التجارية تنتمي إلى منطقة الفرنك الفرنسي أين كانت رؤوس الأموال تنتقل بحرية، بالإضافة إلى أن غالبية المبادلات الخارجية للجزائر

[1] حريري عبد الغاني، مرجع سابق، ص 170

[2] نفس المرجع،ص171

كانت تتم داخل هذه المنطقة إلى غاية ديسمبر 1962، وذلك بعد صدور قانون رقم 62- 144المؤرخ في1962/12/12، أين انفصلت الجزائر عن هذه المنطقة وذلك بإنشاء بنك مركزي جزائري على هذا القانون، ثم إصدار الدينار الجزائري كعملة وطنية في 1964/04/10 على أساس غطاء ذهبي يعادل0,18 غرام من الذهب حيث كان الدينار ثابت مقابل الفرنك الفرنسي، ويعتمد على تغير سعر الصرف واحد صحيح من طرف الدولة، وكان يهدف إلى استقرار سعر الصرف، وهذا بهدف التحكم في عمليات الصرف.

2/ إجراءات تحرير سعر الصرف : اتخذت السلطات عدة تدابير لتحرير نظامي التجارة والنقد الأجنبي حيث عرف نظام الصرف منذ مطلع الثمانينات تغيرات يمكن اعتبارها مندرجة في إطار التوجه نحو إعطاء المزيد من المرونة في إدارة ومراقبة الصرف الأجنبي، فكانت هناك مرحلة أولى تحضيرية وقائية بغرض منح المؤسسات الوسائل الأساسية لتنفيذ عملياتها الخارجية وتتميز هذه المرحلة بإنشاء الميزانيات بالعملة الصعبة، حيث تم ذلك بداية من 1986 وخاصة بعد صدور قانون البنك والقرض لسنة 1986، حيث أصبح للبنوك التجارية والبنك المركزي دور أكثر أهمية وأصبحت البنوك تكتسب بعض الصلاحيات في مجال الصرف، كما أصبحت تشارك في إعداد التشريعات والتنظيمات المتعلقة بالصرف والتجارة الخارجية التي استندت إلى البنك المركزي وتم تطبيقها فعليا مع صدور قانون النقد والقرض 10/90 .

وبدأ العمل في تعديل حساب معدل صرف الدينار الجزائري مقارنة بالطرق السابقة ،وبذلك أصبح التغير النسبي لكل عملة تدخل في سلة الدينار،يحسب على أساس مخرج يساوي معدل الصرف السائد في سنة الأساس 1974، واعتبر هذا التعديل تمهيدا لسياسة التسيير الحركي لمعدل صرف الدينار التي شرع في العمل بها انطلاقا من مارس 1987 .

وبموجب برامج الاستعداد الائتماني مع الصندوق بين عامين 1989- 1992، اعتبرت قابلية العملة للتحويل عنصرا أساسيا لتحقيق المزيد من الكفاءة الاقتصادية والنمو المستمر، وعلى هذا الأساس تم إدخال تعديل معدل الصرف الرسمي بغية إيصاله إلى مستوى توازن الطلب الوطني على السلع والخدمات الأجنبية في ظل الصعوبات المتزايدة التي أصبحت تواجه الجزائر في مجال المالية الخارجية .

وأصبح من الممكن للبنوك والمؤسسات المالية أن تقوم بما يلي:

- بيع العملة الوطنية للبنوك غير المقيمة مقابل العملات الأجنبية القابلة لتحويل

- بيع العملات الأجنبية القابلة لتحويل مقابل العملة الوطنية المودعة في حساب الدينارات المحولة.
- بيع وشراء العملات الأجنبية القابلة لتحويل مقابل عملات أجنبية أخرى قابلة لتحويل.
- بيع وشراء في سوق الصرف بنية العملات القابلة لتحويل مقابل العملة الوطنية .

ثانيا :تحرير مدفوعات المعاملات الجارية:

مع بداية تحرير التجارة الخارجية التي كانت في سنة 1990 تم كذلك تعزيز قابلية تحويل الدينار فيما يخص عمليات التحويل الجارية إلى غاية السنة 1991 الذي تم خلالها تعزيز قابلية تحويل الدينار على عمليات التجارة الخارجية ،قامت الحكومة في أفريل 1994 بحل اللجنة الخاصة وألغيت القاعدة التي تقتضي بتمويل بعض الواردات الاستهلاكية بشكل مطلق بالنقد الأجنبي الخاص بالمستورد المنشأة سنة 1992[1].

كما ألغيت شروط الحدود الدنيا على أجال السداد بالنسبة لتسهيلات الحصول على العملة الصعبة حسب احتياطات الاستيراد ،باستثناء واردات السلع الرأس مالية وتم إلغاء تدريجيا مع نهاية 1995 وكذلك تم إلغاء القيود على مدفوعات السلع غير المنظورة الخاصة بالصحة والتعليم وتم بعد ذلك إلغاء القيود لجميع الخدمات الأخرى غير المنظورة ،وبهذا تمت إزالة كل الضوابط على أسعار الصرف في تجارة السلع أي تجارة السلع أي تحرير المدفوعات على جميع عمليات الاستيراد وكل هذا تم في ظل تبني نظام الصرف المرن في غصون سنة 1994 .

ألغى بنك الجزائر توفير غطاء الأجل على النقد الأجنبي والذي كان يمنح المؤسسات ،غير أنه تم الاستمرار في نظام حسابات العملة الأجنبية للحفاظ على الثقة بين الحائزين على النقد الأجنبي ولجذب التحويلات من الخارج .

كما تم في جوان 1995 السماح للمقيمين بتحويل الدينار إلى عملات أجنبية، إذا تعلق الأمر بنفقات الصحة والتعليم وغير ذلك من النفقات في الخارج في حدود معينة، وبعده يتطلب الأمر الحصول على تصريح من بنك الجزائر .

[1] بربري محمد أمين، سياسة التحرير التدريجي للدينار وانعكاساته على وضعية عناصر ميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة 1990 -2005 ص.119

وكذلك في 28 أوت 1997 رخص بنك الجزائر للمسافرين إلى الخارج القيام بعملية التحويل في حدود مبلغ سنوي معين والذي تم تنفيذه في 15 سبتمبر 1997 على مستوى كل البنوك التجارية والمؤسسات المالية،كما رخص بنك الجزائر لطالبين على العملات الأجنبية من أجل الدفع أو التحويل فيما يخص المعاملات الجارية، ما عدا تحولات رؤوس الأموال .

ثالثا : تحرير حركة رؤوس الأموال .

قامت السلطات في ظل التوجه نحو اقتصاد السوق التحرير المالي إلى تحرير حركة رؤوس الأموال، حيث أتاح قانون النقد والقرض لغير المقدمين بتحويل رؤوس الأموال من وإلى الجزائر لتمويل مختلف الأنشطة الاقتصادية وتفعيلها داخل الجزائر .

بعدما كانت تطبق الرقابة على رؤوس الأموال في فترة الستينات، السبعينات والثمانينات من القرن الماضي باعتبارها الخيار الأمثل إلا أن الظروف التي طرأت على الاقتصاد العالمي غيرت من نظرة العديد من الدول على ضرورة إلغاء كل القيود على حركة رؤوس الأموال[1].

لقد أعطى صدور قانون النقد والقرض في الجزائر دفعا جديدا لتدفقات رؤوس الأموال حيث منح بنك الجزائر ممثلا عن النقد لتدفقات رؤوس الأموال حيث منح بنك الجزائر ممثلا عن النقد والقرض بتحديد مقاييس تطبيق القوانين الخاصة بحركة رؤوس الجزائر من وإلى الجزائر فهو يحدد أشكال تحويل رؤوس الأموال الخاصة والأجنبية بتمويل الأنشطة التي ليست مخصصة لدولة ويحدد شروط تحويل الأموال إلى الوطن كل المداخل والفوائد والريوع والأرباح الأخرى .

كما شجعت الدولة عن طريق هذا القانون كل أشكال الشراكة عن طريق رفع العراقيل على قوانين تدخل رأس المال الأجنبي كما الغي قانون النقد والقرض مجموع الأحكام السابقة والمتعلقة بنسبة الشراكة المحلية والأجنبية 51 بالمائة و49 بالمائة على التوالي، وذلك بفتح المجال لكل أشكال مساهمات الرأسمال الأجنبي في التنمية الاقتصادية وذلك ما جاء في المادة 183 منه على أنه "يرخص لغير المقيمين بتحويل رؤوس الأموال إلى الجزائر لتمويل أي نشاطات اقتصادية غير مخصصة صراحة لدولة أو المؤسسات المتفرعة عنها أو لأي شخص معنوي مشار إليه بنص القانون " .

[1] حريري عبد الغاني ،مرجع سابق ،ص178 .

إن الهدف من لجوء الجزائر إلى تحرير حركة رؤوس الأموال هو تحقيق الغايات التالية :

- تقرير الكفاءة في الاقتصاد الدولي عن طريق التشجيع على تنويع الخدمات والمنتجات المالية.
- رفع الكفاءة في القطاعات المالية المحلية من خلال زيادة المنافسة في الخارج.
- إدخال التكنولوجيا المالية وتحسين مستوى الأداء الاقتصادي عن طريق زيادة الإنتاجية وتحسين المستوى المعيشي للأفراد بالقضاء التدريجي على البطالة.[1]

المبحث الرابع: أثر التحرير المالي على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر من (1995-2015):

رغم الجهود المبذولة من طرف الجزائر في مجال تدعيم الاستثمار وعلى وجه الخصوص منه الاستثمار الأجنبي المباشر، و رغم التحسن الملحوظ في مناخ الاستثمار في الجزائر، إضافة إلى كل ما يتوفر لديها من طاقات و قدرات و فرص استثمارية معتبرة إلا أنها لا تعتبر من بين الدول الأكثر استقطابا للاستثمارات الأجنبية المباشرة، بل أنها تصنف في مجموعة الدول المتأخرة في جذبها، وينعكس هذا من خلال التفاوت في حجم التدفقات الواردة والصادرة إليها.

المطلب الأول: حصيلة الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر للفترة ما بين (1995-2005):

شهد تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة إلى الدول العربية لعام 2005 تطورا ملحوظا بوصوله إلى مستويات غير مسبوقة وذلك حسب بيانات تقرير الاستثمار العالمي لسنة 2006 الذي يصدر سنويا عن مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (الأونكتاد)، وشكلت هذه التدفقات ما نسبته 11.3% من إجمالي الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الدول النامية بحوالي 334.3مليار دولار و هي أعلى نسبة تسجلها على الإطلاق، ويعزى ذلك إلى الزيادة الملحوظة في التدفقات إلى 18 دولة عربية من بينها الجزائر من 882 مليون دولار سنة 2004 إلى 1.1 مليار دولار سنة 2005[2]

[1] حريري عبد الغاني، مرجع سابق ،ص179 .

[2] المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية، الكويت 2006، ص 50.

أولا: تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة إلى الجزائر خلال الفترة من 1995-2005)

إن حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الجزائر قد تطور تدريجيا عبر السنوات وذلك من خلال عمليات الإصلاح في القطاع المالي وسياسة التحرير المالي التي انتهجتها الجزائر ابتداء من 1990 التي من خلالها تم فتح الباب أمام الاستثمار الأجنبي المباشر، ففي بداية 1996 بدأ يتجلى التحسن في حجم التدفقات الواردة إلى الجزائر والذي عرف تزايدا ملحوظا غبر أواخر التسعينات، ويعود ذلك لجملة من العوامل نذكر منها تسلم الرئيس عبد العزيز بوتفليقة لرئاسة الجمهورية، والذي اعتبره الخبراء رئيسا ليبراليا إلى جانب إقدامه على المصالحة الوطنية التي كان من بين نتائجها التحسن في الوضع الأمني، إلى جانب قطع الجزائر لأشواط كبيرة بخصوص الإصلاحات الاقتصادية والانفتاح على التحديات العالمية عبر التفاوض لأجل الانضمام للمنظمة العالمية للتجارة، والالتزامات الدولية فيما يتعلق باجتذابه، كما تميزت الفترة مابين 2000-2005 بارتفاع ملحوظ في حجم الاستثمار الأجنبي المباشر، حيث شهدت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الجزائر زيادة ملحوظة من 0.44 مليار دولار عام 2000 إلى 1.2 مليار دولار 2001 [1]، في حين سجلت تراجعا عام 2003 إذ انخفضت التدفقات الواردة إلى الجزائر من 1065 مليون دولار سنة 2002 إلى 634 مليون دولار سنة2003[2].

لترجع وتسجل تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة ارتفاعا طفيفا سنة 2004 ب 882 مليون دولار، والجدول رقم (3-3) يبن ذلك، وقد احتلت الجزائر المرتبة الثالثة باستقطابها تدفقات تراكمية خلال الفترة مابين 1995-2004 بنحو 5.7 مليار دولار و بنسبة 9% بعد كل من المغرب ومصر واحتلت الجزائر المرتبة الثالثة كذلك إفريقيا في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر سنة 2002، ويرجع تقرير الأونكتاد حول الاستثمار في العالم أن أسباب الانتعاش الملحوظ في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر يرجع للأسباب التالية:[3]

- الاستثمار الكبير المسجل في قطاع المحروقات والذي تهيمن عليه الشركات الأمريكية والفرنسية والبريطانية.

[1] المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية، الكويت2002، ص48.

[2] المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية، الكويت 2004، ص38.

[3] فاطمة رحال، مرجع سابق، ص224.

- بيع رخصة الهاتف النقال لشركة أوراسكوم المصرية وخوصصة شركة الصناعات الحديدية بالحجار لشركة هندية.

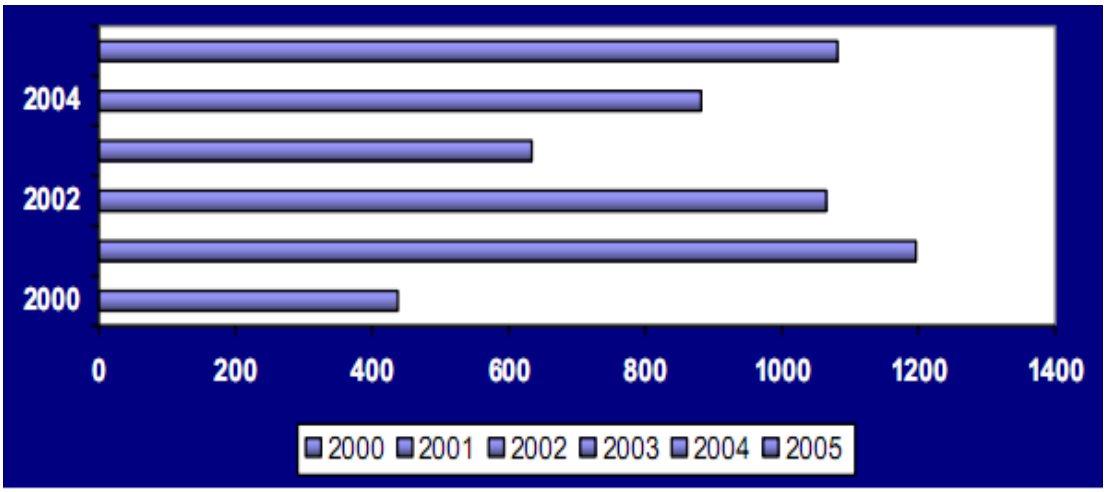
والحكم الأولي بأن مناخ الاستثمار في الجزائر قد تحسن يعتبر حكما خاطئا حيث أن كل الاستثمارات تقريبا قد تم تحقيقها في قطاع المحروقات، إذ أن الاستثمارات الأجنبية خارج المحروقات لم تمثل سوى 0.2% من الناتج الداخلي الخام خلال الفترة 1999-2001.

الجدول رقم(3-1) حجم الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الجزائر خلال الفترة (1995-2005): **الوحدة مليون دولار**

السنوات	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
الوارد	5	270	260	501	507	438	1196	1065	634	882	1081

المصدر: فاطمة رحال، مرجع سابق، ص225

الشكل رقم(3-4) حجم الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد خلال الفترة (2000-2005)



المصدر: فاطمة رحال، مرجع سابق، ص226.

من خلال الجدول والشكل السابقين نلاحظ أن هناك ارتفاع ملحوظ في حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الجزائر خلال الفترة من 2000-2005 مقارنة بالتسعينات، حيث تجاوز عتبة المليار دولار سنة 2001-2002 وقد بلغت التدفقات ذروتها سنة 2001 بحوالي 1.196 مليار دولار وبمعدل ارتفاع 173.05% عن السنة السابقة 2000، ثم انخفضت التدفقات نسبيا في سنة 2002 ب

10.95% إلا أنها فاقت المليار دولار، ثم ارتفعت التدفقات سنة 2004 بنسبة 39.11% لتصل إلى 882 وواصلت التدفقات ارتفاعها في سنة 2005 لتصل إلى 1.081 مليار دولار.

ثانيا: حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر من الجزائر خلال الفترة (1995-2005):

بالنسبة لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر من الجزائر لم تكن معتبرة خلال الفترة الممتدة من 1995 إلى غاية 2000 وذلك بسبب عدم الاستقرار الأمني الذي كانت تعاني منه الجزائر مما جعلها غير قادرة على الاستثمار في الخارج، وفي سنة 2005 سجلت التدفقات نتيجة سلبية ويمكن ملاحظة ذلك من خلال الجدول التالي:

جدول رقم(3-2): حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادرة من الجزائر خلال الفترة (2000-2005): **الوحدة: مليون دولار أمريكي**

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005
الاستثمار الأجنبي الصادر	13.7	9.3	98.6	10.9	253.5	20.2-

source UNATED NATION CONFERENCE ON TRADE AND DEVLOPMENT (UNCTED) DATBASE, WORD INVESTISSMENT REPORT2011,unated nation new York and geneva,2011,p 187.

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادرة من الجزائر ضئيلة جدا ولقد سجلت سنة 2005 تدفقات بالسالب للاستثمار الأجنبي بالخارج و من خلال الجدول يتضح أن أحسن نتيجة سجلتها الجزائر كانت سنة 2004 بحجم 253.5 مليون دولار أمريكي.

ثالثا: التوزيع الجغرافي للاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة (2000-2005):

يوضح الجدول رقم (3-5) أن مصر المستثمر الرئيسي في الجزائر بمبلغ 2902.25 مليون دولار وذلك بعد دخول شركة أوراسكوم للاتصالات وكذلك الشركة الجزائري للاسمنت(ACC)، والكويت التي تعتبر المستثمر الثاني بمبلغ 1150.825 مليون دولار وذلك بعد دخول الشركة الكويتية الوطنية للاتصالات، أما جنوب إفريقيا فقد احتلت المرتبة الثالثة وذلك بمبلغ 426.4 مليون دولار بمشروع KAHRAMA لإنشاء

محيط تحلية المياه ومحطة إنتاج الكهرباء بأرزيو، أما فرنسا احتلت المرتبة الرابعة بإجمالي قدره 339.183 مليون دولار تركزت في الصناعات الغذائية من خلال DANONE الفرنسية، الخزف، الكيمياء والصيدلة والصناعات الميكانيكية، وليبيا احتلت المرتبة الخامسة من حيث التدفقات بمبلغ 252.785 مليون دولار ومن أهم المشاريع إنشاء ثلاث فنادق في الجزائر من طرف شركة LAFICO، واحتلت الولايات المتحدة الأمريكية المرتبة السادسة بإجمالي قدره 236.366 مليون دولار وذلك من خلال قطاع الكيمياء والصيدلة (PFIZER) وشركة (HWD) لإنشاء محطة لتحلية المياه، وجاءت السعودية في المرتبة السابعة بمبلغ إجمالي قدره 214.9.3 مليون دولار بمشروع تأسيس قريتين سياحيتين في الجزائر عن طريق المجمع السعودي سيدار، واحتلت الصين المرتبة الثامنة بمبلغ إجمالي قدره 210.584 مليون دولار، والهند المرتبة التاسعة بمبلغ إجمالي قدره 177.294 مليون دولار وذلك من خلال تنازل الجزائر على حصة 70% من رأسمال الشركة العمومية للحديد والصلب SIDER إلى المجموعة الهندية ISPAT وذلك بموجب الاتفاقية المبرمة سنة 2001، و احتلت هولندا المرتبة العاشرة بمبلغ إجمالي قدره 147.057 مليون دولار والجدول أدناه يبين ذلك.

الجدول رقم (3-3) الدول العشر الأولى المستثمرة في الجزائر خارج قطاع المحروقات (ملايين الدولارات)

الترتيب	البلد	2000	2001	2002	2003	2004	2005	المجموع
1	مصر	245.128	1274.52	22.425	8.424	208.52	1143.233	2902.25
2	الكويت	0	0	0	0	1150.828	0	1150.82
3	جنوب افريقيا	0	0	0	426.4	0	0	426.4
4	فرنسا	139.984	9.63	92.768	26.143	47.892	23.036	339.183
5	ليبيا	79.383	0	55.809	2.483	14.846	0.364	252.785
6	الوم أ	12.511	0.728	0	1.118	218.933	3.016	236.366
7	السعودية	0	0	0	0	214.903	0	214.903
8	الصين	11.414	0.598	0.117	194.48	2067	1.872	210.548
9	الهند	0	176.8	0.195	0.299	0	0	177.294
10	هولندا	1.677	0	172.38	0	0	0	174.054

المصدر: محمد ساحل، تجربة الجزائر في مجال جذب الاستثمار الأجنبي المباشر-دراسة تقييمية – مجلة العلوم الإنسانية، العدد 41، جامعة بسكرة، 2009، ص41.

ويمكن ملاحظة مايلي:

- وجود أربعة دول عربية كأهم مستثمرين في الجزائر وهي مصر، الكويت، ليبيا، السعودية.
- وجود دولة عربية واحدة هي ليبيا كأهم عشرة مستثمرين في الجزائر تنتمي الى اتحاد المغرب العربي ولكن باستثمار ضئيل، مما يؤكد فشل هذا التكتل في تحقيق التكامل باعتبار أن للاستثمار دور في تحقيق التكامل.

المطلب الثاني: تقييم حصيلة الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر للفترة مابين (2006-2010):

قد ارتفعت التدفقات الواردة إلى الجزائر سنة 2006 وذلك بسبب سياسة الانفتاح على العالم الخارجي وبرامج الإصلاح في تدفق الاستثمارات إليها فقد بلغت في الجزائر سنة 2006 إلى 1.8 مليار دولار وبمعدل نمو 66% ويعزى النمو السريع للتدفقات الواردة إلى الخطوات الإصلاحية التي قامت بها الجزائر لفتح اقتصادياتها أمام الاستثمار الأجنبي، كما اتخذت العديد من الإجراءات لتشجيعه وقد شملت بشكل رئيسي التخفيضات الضريبية.

أولا: تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الجزائر خلال الفترة (2006-2010):

لقد أوضحت الوكالة المتعددة الأطراف لضمان الاستثمارات التي تعد مؤسسة تابعة لمجموعة البنك العالمي في تقريرها لسنة 2010 حول الاستثمارات الأجنبية المباشرة في العالم أن الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الجزائر شهدت بين 2002 و2009 ارتفاعا كبيرا بحيث بلغت سنة 1.08 مليار دولار سنة 2006 و1.66 مليار دولار سنة 2007 و2.65 مليار دولار سنة 2008 و2.31 مليار دولار سنة 2009.

ولقد حققت التدفقات الواردة إلى الجزائر خلال العام 2008 زيادة بيانات ميزان المدفوعات أو بيانات المشاريع المرخص لها، حيث حققت المشاريع المرخص لها قفزة غير مسبوقة بما نسبته 516% لتبلغ 12.6 مليار دولار مقارنة بنحو 2 مليار دولار سنة 2007.

ويرجع ذلك بصفة أساسية إلى انتعاش القطاع العقاري بدرجة ملحوظة للغاية حيث تزايدت التدفقات التي اجتذبها القطاع لعام 2008 ب 20 مرة مقارنة بقيمة تدفقات القطاع الصناعي بما يزيد عن أربعة أمثال

تدفقاته لعام 2007، ومن الجدير بالذكر أن عام 2008 قد شهد تأسيس عدد من مشاريع الاستثمار الأجنبي المباشر بلغ إجمالها 102 مشروع، أما تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر من واقع ميزان المدفوعات فقد ارتفعت أيضا من 1.4 مليار دولار عام 2007 إلى 2.3 مليار دولار عام 2008[1] ، وقد احتلت الجزائر المرتبة الثالثة في الدول العربية لعام 2008 بعد كل من السعودية والإمارات.

وقد تراجعت الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الجزائر بحوالي 80% خلال السداسي الأول من سنة 2010 وهذا حسب دراسة أعدها مركز الاستثمار والشراكة في منطقة البحر الأبيض المتوسط "ميبو أنيما" وتضيف ذات الهيئة أن حجم مشاريع الاستثمار الأجنبي المباشر انخفض في كامل دول شمال إفريقيا وليس في الجزائر فقط .

ولقد أظهر تقرير الاستثمار العالمي 2010 الصادر عن مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية الأنكتاد أن الجزائر حلت في المركز الثاني بالنسبة إلى البلدان العربية في شمال إفريقيا فقد تصدرت مصر بلدان هذه المنطقة في جذب استثمارات بلغت 6.7 مليار دولار، تلتها الجزائر باستثمارات قدرت بنحو 2.8 مليار دولار.

وكذلك حسب بيانات الأنكتاد والمبينة في الجدول أدناه حول الاستثمارات الأجنبية المباشرة الوافدة إلى الجزائر بلغت 2.59 مليار دولار سنة 2008 و2.7 مليار دولار سنة 2009 وبالتالي حققت أفضل نتيجة لتدفق الاستثمار الأجنبي المباشر سنة 2009.

الجدول رقم (3-4) الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الجزائر خلال الفترة (2006-2010): **الوحدة: مليون دولار**

السنوات	2006	2007	2008	2009	2010
الاستثمار الأجنبي الوارد	1795	1662	2594	2761	2291

source UNATED NATION CONFERENCE ON TRADE AND DEVLOPMENT (UNCTED) DATBASE, WORD INVESTISSMENT REPORT 2011,unated nation new york and geneva,2011,p187.

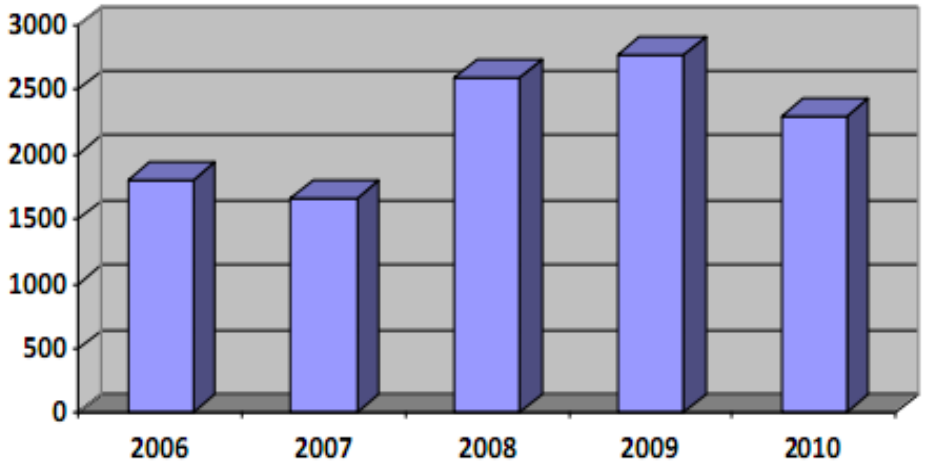
بلغ حجم الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الجزائر رقما قياسيا خلال عامي 2008و2009 لم تبلغه خلال السنوات العشر الأخيرة، رغم من أن العالم مر خلال هذه الفترة بأزمة مالية واقتصادية حادتين تراجع خلالهما

[1] المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية، الكويت2008، ص72.

حجم الاستثمارات الأجنبية المباشرة في العالم بنسبة 40% ، كما انهارت أسعار البترول من 147 دولار للبرميل في جويلية 2008 إلى أقل من 50 دولار للبرميل في 2009، مما أدى بالجزائر إلى اتخاذ إجراءات اقتصادية تحفظية أثارت الكثير من الجدل، اعتبرها البعض أنها كانت سببا في تراجع حجم الاستثمارات الأجنبية الى الجزائر سنة 2010 بالإضافة إلى الأزمة المالية التي تعاني منها شركة بريتش بتروليوم احدى أكبر الشركات البترولية المستثمرة في قطاع المحروقات بالجزائر.

حيث لم تسجل الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار سوى أربعة مشاريع فيما يخص الاستثمار الأجنبي المباشر في سنة 2009 مقابل 102 مشروع خلال سنة 2008 هذا التراجع في الاستثمارات الأجنبية المباشرة يعود كما ذكرنا إلى التدابير الجديدة المتخذة من قبل الدولة الجزائرية بشأن دخول رؤوس الأموال الأجنبية استنادا لأحكام قانون المالي التكميلي لسنة 2009[1]

الشكل رقم (3-5) تدفقات الاستثمار الأجنبي الواردة إلى الجزائر خلال الفترة (2006-2010) **الوحدة: (مليون دولار).**



المصدر: فاطمة رحال، مرجع سابق، ص225.

ومن خلال الشكل الموضح أعلاه يتضح لنا أن الاستثمار في الجزائر خلال الفترة من 2006-2010 عرف تقدما ملحوظا، لكنه في تذبذب صعودا و نزولا، وقد عرفت سنة 2009 حسب الشكل تحقيق أفضل

[1] الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار، حصيلة الاستثمار لسنة 2009، النشرة الفصلية –أندي نيوز–العدد رقم11، أفريل 2010.

نتيجة لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، حيث أرجعت السلطات الجزائرية هذا التطور إلى التشريعات التي أصدرتها في هذا المجال والتي ساعدت على استقطاب العديد من المستثمرين الأجانب في عدة قطاعات وهي تشريعات متقدمة ومشجعة مقارنة بالكثير من دول البحر الأبيض المتوسط، أما بالنسبة للعقبات التي تعترض مسار الاستثمار، ووفقا للتقارير الدورية لمناخ الأعمال والاستثمار التي يقوم بإعدادها سنويا البنك العالمي والذي يضع الجزائر ضمن أصعب الدول في مجال تجسيد مشاريع الاستثمار والقيام بالأعمال هي: تعدد الإجراءات البيروقراطية والإدارية، وتعدد الوثائق الخاصة بالمشاريع إلى جانب بطئ المعالجة ورد الفعل على مستوى مختلف الإدارات إلى مازالت تسير وفق الآليات القديمة والمركزية الإدارية التي غالبا ما تضفي غموضا كبيرا على هذا المناخ، يضاف إليه تعدد مراكز القرار والهيئات المكلفة بمجال الاستثمار من شركات التسيير والمساهمة والمجلس الوطني للاستثمار ومجلس مساهمات الدولة والوزارات الوصية والمتدخلين من مصالح الجمارك والموانئ والضرائب وأملاك الدولة وغيرها من الهيئات التي تدخل في مسار الاستثمار[1].

ثانيا: الاستثمارات الأجنبية المباشرة الصادرة من الجزائر خلال الفترة (2006–2010):

أما فيما يتعلق بإجمالي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادرة، فقد ارتفعت التدفقات الصادرة من الجزائر من 35 مليون دولار سنة 2006 إلى 290 مليون دولار سنة 2007 في حين أن الجزائر سجلت ارتفاعا في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادرة منها من أصل 13 دولة عربية ارتفعت فيها التدفقات الصادرة، والجدول أدناه يبين تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادرة من الجزائر خلال الفترة 2009-2010:

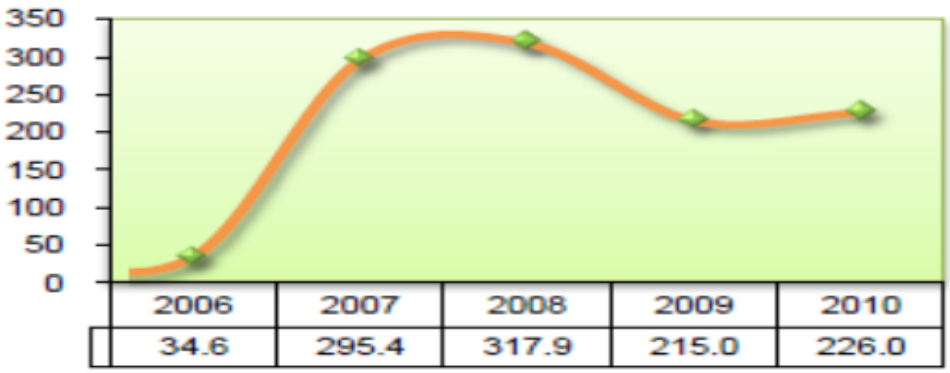
[1] فاطمة رحال، مرجع سابق، ص 236.

الجدول رقم(3–5) الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر من الجزائر خلال الفترة (2006 – 2010): الوحدة: مليون دولار

السنوات	2006	2007	2008	2009	2010
الاستثمار الأجنبي الصادر	35	295	318	215	226

source UNATED NATION CONFERENCE ON TRADE AND DEVLOPMENT (UNCTED) DATBASE, WORD INVESTISSMENT REPORT 2011,unated nation new york and geneva,2011,p187.

الشكل رقم(3–6): تدفقات الاستثمار الأحنبي المباشر الصادر من الجزائر خلال الفترة (2006–2010) الوحدة: مليون دولار



المصدر: المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، لمحة عن الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الدول العربية، الكويت 2010، ص 82.

نلاحظ من خلال الجدول والشكل السابقين ارتفاع التدفقات الصادرة من الجزائر من 35 مليون دولار سنة 2006 إلى 295 مليون دولار سنة 2007 بحيث تضاعفت بحوالي ثمانية مرات عن سنة 2006 وتستمر في الارتفاع لتسجل سنة 2008 حوالي 318 مليون دولار لترجع وتنخفض سنتي 2009 و2010 لتسجل على التوالي 215 مليون و226 مليون وبالتالي نلاحظ أن الجزائر سجلت سنة 2008 أحسن نتيجة بالنسبة للاستثمارات الأجنبية المباشرة الصادرة.

المطلب الثالث: تقييم حصيلة الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة 2011-2015

2015: إن حجم تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر خلال هذه الفترة عرف تقلبات حادة سجل من خلالها قيم سالبة سواء كانت في الاستثمارات الداخلة أو الخارجة

أولا: حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الجزائر خلال الفترة 2011-2015

2015: كشف آخر تقرير لمنظمة الأمم المتحدة للتنمية والتجارة عن أسوأ حصيلة للجزائر في مجال الاستثمارات الأجنبية المباشرة خلال سنة 2015، حيث سجلت الجزائر حصيلة سالبة بقيمة 587 مليون دولار، ما يعكس عزوف المستثمرين عن الوجهة الجزائرية التي لاتزال معقدة وتطبعها البيروقراطية الإدارية وعدم الوضوح في مجال التشريعات والقوانين المتغيرة ومسار استثمار مرهق، كما ساهم غياب الاستثمار في القطاع الطاقوي في تسجيل الجزائر مثل هذه الحصيلة أيضا.

بين تقرير الهيئة الأممية الذي حمل عنوان "التقرير العالمي للاستثمار 2016 جنسية المستثمر، تحديات سياسية" تراجعا غير مسبوق للتدفقات المالية باتجاه الجزائرية، حيث سجلت الجزائر أسوأ حصيلة لها على الإطلاق منذ عشرية من الزمن، بل أضحت من بين الدول القليلة التي تسجل ناتجا سلبيا، في ظل التردد الذي يتسم به سلوك المستثمرين الأجانب حيال سوق يعتبر من بين أعقد الأسواق في المنطقة.

واستنادا إلى التقرير دائما، فإن الاستثمارات الأجنبية المباشرة باتجاه الجزائر عرفت تقلبات كبيرة، ولكن الملاحظ أن قطاع الطاقة شكل أحد أهم المصادر خلال السنوات الماضية، إلا أن دخول القطاع في أزمة وغياب البدائل جعل الاستثمارات الأجنبية المباشرة تشح، كما أن القوانين والتشريعات المعتمدة، بما في ذلك إلزام المستثمرين بقاعدة 51 و49 في المائة في كل القطاعات وفروع النشاط، وغياب رؤية واضحة المعالم مع التغييرات المستمرة في القوانين جعل التردد سيد الموقف.

ورغم مساعي الحكومة للتنسيق مع البنك العالمي لتطوير مقاربات "دوينغ بيزنس" أو مناخ الأعمال والاستثمار، واعتماد مشروع قانون استثمار يرمي إلى تقديم مزايا "نظرية" للمستثمرين، فإن مناخ الأعمال والاستثمار في الجزائر لا يزال يطغى عليه التسيير الإداري المركزي البيروقراطي مع تعدد الهيئات والجهات المتدخلة في سلسلة ومسار الاستثمار، وهو ما ينفر الكثير من المستثمرين في ظل غياب هيئة يمكنها الفصل أو الحكم في المنازعات والطعون أو الشكاوى المقدمة من قبل المستثمرين الذين يعانون من بطء الإجراءات ومن

غياب رد فعل سريع للمؤسسات المكلفة وغياب المتابعة، فضلا عن غياب العقوبات ضد المسؤولين القائمين على ملفات الاستثمار.

وفي المحصلة يبقى مسار الاستثمار في الجزائر مرهقا وصعبا وغير واضح المعالم. وكشف تقرير المنظمة عن تراجع قيمة الاستثمار الأجنبي المباشر من 1.507 مليار دولار سنة 2014 إلى ناقص 587 مليون دولار، فيما تم تسجيل 1.693 مليار دولار سنة 2013 و1.499 مليار دولار سنة 2012.

وتظل الجزائر من بين أقل البلدان استقطابا للاستثمارات الأجنبية المباشرة في المنطقة سنة 2015، بل إنها جاءت في مؤخرة دول شمال إفريقيا، إذ نجحت مصر في استقطاب 6.885 مليار دولار استثمارات، مقابل 3.162 مليار دولار للمغرب و1.002 مليار دولار لتونس رغم الظرف الصعب الذي مرت به، بل إن ليبيا سجلت 726 مليون دولار استثمارات وهي بلد يعيش حالة عدم استقرار.

جدول رقم(3–6): الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الجزائر خلال الفترة (2011-2015): **الوحدة: مليون دولار**

السنوات	2011	2012	2013	2014	2015
الاستثمار الأجنبي الوارد	2580.35	1499.42	1692.89	1506.73	-587.31

المصدر: من إعداد الباحثات بالاعتماد على تقارير سابقة للمؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات.

من خلال الجدول نلاحظ أن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوافد إلى الجزائر سجلت سنة 2012 أدنى مستوى منذ سنة 2005 ويرجع ذلك إلى الانكماش الحاصل في إنتاج المحروقات مما أثر سلبا في مستويات الاستثمارات الأجنبية المباشرة الوافدة، حيث انهارت التدفقات بصورة كبيرة جدا ما بين 2011 و2012، كما شهدت الجزائر في سنة 2015 استثمارات أجنبية مباشرة سالبة قيمتها 587.31 مليون دولار وذلك حسب تقديرات الأنكتاد وتمثل نحو 18 % إجمال التدفقات السالبة التي شهدتها الدول العربية خلال العام[1].

[1] المؤسسة العربية لضمان الاستثمار و ائتمان الصادرات، مناخ الاستثمار في الدول العربية، مؤشر ضمان لجاذبية الاستثمار 2016، الكويت، ص 118.

ثانيا: حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر من الجزائر خلال الفترة (2011-2015): سجلت الاستثمارات الجزائرية في الخارج حصيلة متواضعة بحوالي 103 مليون دولار سنة 2015، وإن كانت أفضل من السنة التي سبقتها والتي سجلت ناتجا سلبيا بـــ18 مليون دولار، ما يعكس أيضا انكماش نشاط الشركات الجزائرية على رأسها سوناطراك، وأشار التقرير إلى أن سوناطراك تمثل أكبر نشاط للاستثمار في الخارج، حيث قامت بعدد من العمليات في إفريقيا بالخصوص مثل مالي والنيجر، ولاحظ التقرير أيضا أن تحرير الاقتصاد وخوصصة الأصول الخاصة بالشركات العمومية يمكن أن يعطي دفعا للتدفقات المالية الأجنبية في الجزائر، مصنفا هذه الأخيرة ضمن البلدان التي تضع قيودا عديدة في عدة قطاعات، في ظل إشراف الدولة على تسيير الاقتصاد. وبعد أن كان قطاع الطاقة يغطي على حجم الاستثمارات الأجنبية، فإن الأزمة التي يعيش فيها كشفت عن اختلالات بنية الاقتصاد الجزائري، في انتظار إصلاح فعلي لمنظومة تسيير الاقتصاد وإرادة فعلية للقضاء على بعبع البيروقراطية وانتشار الفساد.

الجدول رقم(3-7): الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر من الجزائر خلال الفترة (2011-2015)

الوحدة: مليون دولار

السنوات	2011	2012	2013	2014	2015
الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر	533.51	-41.30	-268.29	-18.30	103.22

المصدر: من إعداد الباحثات بالاعتماد على تقارير سابقة للمؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات.

من خلال الجدول نلاحظ أن قيمة الاستثمارات الأجنبية المباشرة الصادرة من الجزائر قد سجلت أرقام سالبة ومتتالية للفترات الممتدة من 2012 إلى غاية 2014 بعد أن سجلت 533.51 مليون دولار سنة 2011 ويعزى هذا التدهور إلى انخفاض أداء الشركة الجزائرية سونطراك بالخارج، لتعود وترتفع ب 103.22 مليون دولار سنة 2015.

ثالثا: أهم الدول المستثمرة في الجزائر مابين جانفي 2011 وديسمبر 2015: ويمكن ايضاحها من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم (3-8): أهم الدول المستثمرة في الجزائر مابين 2011 وديسمبر 2015:

أهم الدول المستثمرة في الجزائر ما بين يناير 2011 وديسمبر 2015				
الدولة	عدد المشروعات	التكلفة (مليون دولار)	عدد الوظائف	عدد الشركات
إسبانيا	7	2,232.1	2,880	3
قطر	2	2,150.0	3,089	2
تركيا	2	1,737.3	3,342	2
لوكسمبورغ	1	837.3	342	1
المملكة المتحدة	7	408.7	2,659	6
فرنسا	15	376.6	1,631	13
جنوب أفريقيا	1	350.0	638	1
سويسرا	3	286.2	561	3
ألمانيا	6	175.8	1,360	6
ميانمار (بورما)	1	159.8	342	1
أخرى	42	664.1	3,858	39
الإجمالي	87	9,378	20,702	77

المصدر: المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، مؤشر ضمان لجاذبية الاستثمار2016، مرجع سابق، ص 119.

من خلال الجدول يتضح أن الجزائر استطاعت استقطاب العديد من الشركات للاستثمار داخلها ومن مختلف الجنسيات، حيث نلاحظ أن فرنسا هي الدولة التي تملك العدد الأكبر من الشركات المستثمرة في الجزائر فنجد أنه 13 شركة استثمرت في 15 مشروعا وبلغت تكلفة المشاريع 376.6 مليون دولار، في حين نالت جنوب افريقيا وميانمار (بورما) العدد الأقل من المشاريع في الجزائر والمقدرة بمشروع واحد لكليهما وبشركة واحدة لكليهما، وبتكلفة قدرت ب 350 مليون دولار و159.8 مليون دولار على التوالي.

خلاصة الفصل الثالث:

كان لسياسة التحرير المالي التي انتهجتها الدول العربية دور مهم في التطور الذي شهده القطاع المالي، واستمرار أسواق الأوراق المالية العربية في أدائها الجيد، كما سمح هذا التحرير بزيادة تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة بشكل متصاعد، ولكنه يبقى أقل من الإمكانيات الحقيقية للدول العربية في جلب الاستثمارات الأجنبية.

طبقت الدول العربية التدرج في عملية التحرير المالي وذلك من أجل تجنب الأزمات المالية الكبيرة، هذا ما سمح لها بتحقيق نتائج ايجابية على مستوى اقتصادياتها، وعلى الرغم من هذه التطورات فما تزال سياسات التحرير المالي في الدول العربية تعاني عدة أوجه قصور وضعف مما يستوجب على البلدان العربية مواصلة وتعزيز الجهود من أجل مواجهة هذه العوائق.

كما طبقت الجزائر سياسة التحرير المالي في خضم برامج الإصلاحات حيث كان التحرير المالي يهدف إلى إصلاح القطاع المالي والمصرفي، والتي بدأت بتحرير النظام المصرفي من خلال تحرير سعر الفائدة على الودائع والقروض وتم تحرير توجيه الائتمان المصرفي للبنوك، وقد تم كذلك تحرير القطاع المالي الخارجي بداية بتحرير الأسعار من خلال تحرير الحساب الجاري لميزان المدفوعات، وأسعار صرف العملات، وقامت السلطات بتحرير جزء من رأس المال من خلال تحرير حركة رؤوس الأموال المتعلقة بالاستثمار الأجنبي المباشر والتي كان لها دور مهم في زيادة حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر.

تمهيد الفصل الثاني:

يعتبر الاستثمار الأجنبي المباشر ظاهرة اقتصادية قديمة تجلت بوضوح نسبي مع مطلع القرن العشرين لتبرز بقوة بعد الحرب العالمية الثانية، مما جعلها تكون محل اهتمام العديد من الاقتصاديين ويكمن السر في بروز الاستثمار الأجنبي المباشر في كونه وسيلة تمويل بديلة تلجأ إليها الكثير من الدول التي تواجه العجز في تمويل استثماراتها، يعد الاستثمار الأجنبي أحد العوامل الأساسية التي تعتمد عليها الدول في تطوير ودفع عجلة التنمية الاقتصادية من خلال إقامة المشاريع الإنتاجية ونقل التكنولوجيا والمساهمة في رفع مستويات الدخول والمعيشة وتوفير فرص العمل وتعزيز القواعد الإنتاجية وتحسين المهارات والخبرات، كما تعول عليه بعض الدول لحل الكثير من المشكلات التي تواجهها.

وسنحاول في هذا الفصل التعرف على أهم الجوانب المتعلقة بهده الظاهرة الاقتصادية، حيث قمنا تقسيم فصلنا إلى ثلاث مباحث:

- المبحث الأول: مفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر.
- المبحث الثاني: تقييم الاستثمار الأجنبي المباشر.
- المبحث الثالث: الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية.

المبحث الأول: مفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر

يعتبر الاستثمار الأجنبي المباشر حركة من حركات رؤوس الأموال طويلة الأجل، وهو بمثابة ظاهرة معقدة الجوانب بسبب الصعوبة التي واجهت الاقتصاديين والمفكرين المدارس الاقتصادية في تحديد أبعاده الخاصة وأهدافه المختلفة.

المطلب الأول:تعريف وأهمية الاستثمار الأجنبي المباشر:

هناك عدة تعاريف للاستثمار الأجنبي المباشر بالإضافة إلى الأهمية البالغة التي يتمتع بها وهذا ماسنحاول إيضاحه من خلال ما يلي.

أولا: تعريفه: هناك عدة تعاريف يمكن حصرها فيما يلي:

الاستثمار الأجنبي المباشر يتمثل في قيام شخص أو منظمة من بلد معين باستثمار أمواله في بلد أخر سواء عن طريق الملكية الكاملة للمشروع أو الملكية الجزئية بهدف تحقيق عائد.[1]

كما يتمثل الاستثمار الأجنبي المباشر في تملك المستثمر لجزء من الاستثمارات أو كلها في مشروع معين في دولة خارج دولة الاقامة مع قيامه بالمشاركة أو السيطرة الكاملة على الادارة والتنظيم.[2]

أما تقرير الاستثمار العالمي يعرف الاستثمار الاجنبي المباشر كالتالي: هو الذي تكون أغلبية ملكية رأس ماله (أي حصة مسيطرة) لشخص طبيعي أو اعتباري يتمتع بجنسية دولة غير تلك المضيفة ويتضمن التزاما طويل المدى، ويكون للمستثمر دور فعال في ادارة الاستثمار[3].

ويعرف أيضا على أنه: استثمار تقوم به مؤسسة غير مقيمة أو شركة مقيمة تحت مراقبة أجنبية عن طريق:

- ✓ انشاء أو توسعة مؤسسة (فرع).

[1] طاهر مرسي عطية، أساسيات إدارة الأعمال الدولية، الطبعة الأولى، دار النهضة العربية، القاهرة2000، ص169.

[2] عمر صقر، العولمة وقضايا اقتصادية معاصرة، الدار الجامعية، الإسكندرية مصر، 2000 /2001، ص41.

[3] خالد راغب الخطيب، التدقيق على الاستثمار في الشركات متعددة الجنسيات، الطبعة الأولى 1433ه - 2012 م، ص216.

- ✓ المشاركة في انشاء أو توسعة مؤسسة بهدف انشاء روابط اقتصادية دائمة مع المؤسسة ، من أجل منح الامكانية للمستثمر لممارسة تأثير حقيقي في تسيير المؤسسة[1].

وبهذا يمكن تعريف الاستثمار الأجنبي المباشر على انه مشروع جديد أو المساهمة فيه أو شراء كل أو جزء من مشروع قائم من طرف شخص أو أكثر طبيعي كان أو معنوي يحمل جنسية مختلفة عن تلك التي يحملها المشروع المعني من أجل تحقيق عوائد اقتصادية على أن يكون هدا المشروع سلعا أو خدمات غير ممنوعة قانونا بهدف تسويقها محليا ودوليا.

ثانيا: أهميته:

يمكن تلخيص أهمية الاستثمار في النقاط التالية[2]:

- ➢ نقل مستويات التكنولوجية المتقدمة والخبرات إلى البلد.
- ➢ توظيف العمالة المحلية واستثمار الموارد البشرية غير الموظفة.
- ➢ الاستثمار الأجنبي مصدر مهما للضرائب التي يحصل عليها الإقليم من الشركات الأجنبية مما يساهم إسهاما ايجابيا في زيادة الناتج المحلي الإجمالي للإقليم.
- ➢ تحسين ميزان المدفوعات من خلال زيادة الإنتاج وزيادة الدخل القومي.
- ➢ الاستفادة من ميزة انخفاض عناصر التكلفة في الدول المستثمر فيها.
- ➢ إنتاج السلع و الخدمات للسوق المحلية.

المطلب الثالث: أشكال ومحددات الاستثمار الأجنبي المباشر

ينطوي الاستثمار الأجنبي المباشر على التملك الجزئي أو المطلق للطرف الأجنبي لمشروع الاستثمار سواء كان مشروعا للتسويق أو البيع أو التصنيع والإنتاج أو أي نوع آخر من النشاط الإنتاجي الخدمي .

[1] Bernard Hugonnier, investissments direct, coopération international et firmes multinationales, Econemica, Parie, 1984, p 13.

[2] جميل محمد خالد،أساسيات الاقتصاد الدولي،الطبعة الأولى ،عمان الأردن،1435ه-2014م، ص 317

أولا: أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر: يمكن تقسيم الاستثمار الأجنبي المباشر إلى:

1/ الاستثمار الأجنبي المشترك: يعرف على أنه أحد مشروعات الأعمال الذي يمتلكه أو يشارك فيه طرفان أو أكثر ويكون أحد الأطراف فيها مؤسسة أجنبية تمارس حقا في إدارة المشروع الاستثماري دون السيطرة عليه، إذ يعتبر هذا النوع من الاستثمار من أكثر الأنواع قبولا من طرف الدولة المضيفة لأسباب سياسية واجتماعية لعل أهمها هو التخوف من تحكم الطرف الأجنبي في اقتصاديات هذه الدول، بالإضافة إلى ذلك فالمشاركة في المشروع الاستثماري لا تشترط فقط على حصة من رأس المال بل قد يكون مشاركة من خلال إبداء خبرة (تكنولوجية إدارية...) كما يمكن المشاركة بكل حصة رأس المال في حين يقدم الطرف الآخر الكفاءة التكنولوجية[1]

2/ الاستثمار المملوك كليا من طرف المستثمر الأجنبي:

يعرف هذا النوع من الاستثمارات بقيام المستثمر الأجنبي في إنشاء فرع للإنتاج أو التسويق أو أي نوع اخرمن نواع النشاط الإنتاجي أو الخدمي بالدول المضيفة.

بالنسبة للمستثمر الأجنبي بصفة خاصة تعتبر الاستثمارات المملوكة بالكامل من أكثر الاستثمارات الأجنبية المباشرة تفضيلا ،أما بالنسبة للدول المضيفة له نجدها تتردد كثيرا في قبول هده الاستثمارات في أغلب الأوقات و التصريح للشركات بالتملك الكامل لمثل هده المشاريع الاستثمارية، ويرجع هدا للتخوف من التبعية الاقتصادية ما يترتب عنها من أثار على المستوى المحلي والعالمي[2].

3/ مشروعات أو عمليات التجميع:

هذه المشروعات قد تأخذ شكل اتفاقية بين الطرف الأجنبي و الطرف الوطني(عام أو خاص) يتم بموجبها قيام الطرف الأول بتزويد الطرف الثاني بمكونات منتج معين لتجميعها لتصبح منتجا نهائيا، وفي معظم الأحيان

[1] أبو قحف عبد السلام، الأشكال والسياسات المختلفة للاستثمارات الأجنبية، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر1998، ص 120.

[2] سحنون فاروق، قياس بعض المؤشرات الكمية للاقتصاد الكلي على الاستثمار الأجنبي المباشر–حالة الجزائر–مذكرة ماجستير في علوم التسيير تخصص التقنيات الكمية المطبقة في التسيير، جامعة سطيف، الجزائر،2009–2010. ص14.

وخاصة في الدول النامية يقدم الطرف الأجنبي الخبرة أو المعرفة اللازمة والخاصة بالتصميم الداخلي للمصنع...الخ، والتجهيزات الرأسمالية في مقابل عائد مالي يتفق عليه.

وفي هذا الخصوص تجدر الإشارة إلى أن مشروعات التجميع قد تأخذ شكل الاستثمار المشترك أو شكل التملك لمشروع الاستثمار للطرف الأجنبي[1]

4/الاستثمار في المناطق الحرة:

يمكننا أن نقول أن المنطقة الحرة هي جزء من الأرض داخل حدود الدولة، يتم إيضاح حدودها الجغرافية وتعتبر جمركيا امتدادا للخارج فهي معزولة باعتبار جمركي، الا أنها خاضعة للسيادة الوطنية من وجهة النظر السياسية[2]، وبالتالي يتم التعامل معها كما لو أنها أجنبية دون سداد الرسوم الجمركية ودون خضوعها إلى الإجراءات العادية المعمول بها داخل الدولة و دلك مما يسمح بقدر كبير من الحرية في المعاملات والمبادلات التي من شأنها جدب الاستثمارات[3].

ثانيا: محددات الاستثمار الأجنبي المباشر:

لقد اهتم العديد من المنظرين الاقتصاديين بالعوامل التي تؤثر في قرار المستثمر الأجنبي للتوطن في الخارج، بعضها يرجع للدول المضيفة مثل المناخ الاستثماري و السياسي و الاجتماعي و بعضها الأخر يرجع إلى المستثمر الأجنبي في حد ذاته من حيث حجمه و توافر الموارد لديه و تتفاوت درجة تأثير هذه العوامل في قرار الاستثمار في الخارج من دولة إلى أخرى وتتمثل في[4]:

1/ المحددات الأساسية لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر: تعتبر بمثابة الشروط الإلزامية لجذب الاستثمار الأجنبي وأهمها:

---

[1] بوزيان عبد الباسط، دور السياسة المالية في استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر– دراسة حالة الجزائر خلال الفترة 1994-2004- مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، 2006-2007، ص 29

[2] مجدي محمود شهاب، الاقتصاد الدولي، دار المعرفة الجامعية، الإسكندرية، مصر 1998 ص138.

[3] محمد قاسم خصاونة ،الاستثمار في المناطق الحرة ،دار الفكر، الأردن،2010 ص19.

[4] أمال تخنوني، الاتجاه المعاصر لواقع تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر المحلي والدولي وأثره على التنمية الاقتصادية، جامعة الحاج لخضر، باتنة، ملتقى وطني يومي 18و19 نوفمبر، 2015، ص ص 7، 8.

- **توفر الاستقرار السياسي:** حيث أن توفر استقرار النظام السياسي شرط أساسي لا يستغنى عنه، ويتوقف عليه الاستثمار حتى إذا كانت المردودية المتوقعة للاستثمار كبيرة فلا يمكن الاستثمار في ظل غياب الاستقرار السياسي.
- **توفر الاستقرار الاقتصادي:** وهنا يتمثل في تحقيق التوازنات في الاقتصاد الكلي وتوفير الفرص الملائمة لنجاح الاستثمار ومن أهم المؤشرات الاقتصادية المعتمدة ما يلي:
  - عناصر الاقتصاد الكلي: توازن الميزانية العامة، توازن ميزان المدفوعات، معدل الضخم.
  - السياسات الاقتصادية المنتهجة من طرف الدولة المضيفة: كالسياسات الاستثمارية سياسات التجارة الخارجية، الضريبة؛
  - الحوافز المالية لجذب الاستثمار، كحرية تحويل الأموال(الأرباح الخاصة)، الحوافز الجبائية والجمركية.

2/ المحددات التكميلية لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر: وتتمثل في:

- **الرشوة والبيروقراطية والفساد الإداري:** حيث يعتبر هذا العنصر مهم من أجل جلب المستثمرين الأجانب، فإذا كثرت الرشوة وعمت البيروقراطية، وطول مدة اتخاذ القرار الاستثماري يعد عائق نحو عملية الاستثمار بالنسبة للدولة وبالنسبة للمستثمر الأجنبي.
- **حجم السوق ومعدل نموه:** وهي من أهم محفزات جذب المستثمر الأجنبي، فهو يهتم بالحركية، التي يشهدها السوق في الدولة المضيفة، وذلك بمنح له فرصة كبيرة للاستثمار.
- **توافر الموارد البشرية المؤهلة:** حيث أن مثل هذه الشركات الأجنبية تستخدم تقنيات عالية ومتطورة وبالتالي فتوافر فرص عمل منخفضة التكلفة وبتأهيل ضعيف لا يعتبر عنصرا جيدا لجذب الاستثمار.

المطلب الثالث: النظريات المفسرة للاستثمار الأجنبي المباشر

هناك اختلاف بارز بين المفكرين و الاقتصاديين في تحديد مفهوم موحد لظاهرة الاستثمار المباشر الأجنبي، فمختلف الآراء التي حاولت تفسير هدا الأمر لم ترتكز واقعيا على أساس موحد بل تعددت الأسس، الأمر الذي فسر بروز عدة نظريات وتباينها بشأن ذلك.

أولا: نظرية عدم كمال السوق:

تفترض هذه النظرية غياب المنافسة الكاملة في أسواق الدول المضيفة، بالإضافة إلى نقص العرض من السلع فيها، وعدم قدرة الدول المضيفة على منافسة الشركات الأجنبية في مجالات الأنشطة الاقتصادية أو الإنتاجية المختلفة وذلك نتيجة للقوة التي تتمتع بها الشركات المتعددة الجنسيات من حيث الموارد المالية والتكنولوجيا والمعارف الإدارية...الخ.

إن هذه المحفزات التي تملكها الشركات الأجنبية هي التي أدت إلى اتخاذ القرار بالاستثمار والقيام بالعمليات الإنتاجية و التسويقية في الدول المضيفة، كما تفترض هده النظرية بالاستثمار في كل المجالات على أن تكون هده المشروعات المملوكة بالكامل للمستثمر الأجنبي.

وفي هذا الشأن يرى هود وينج أنه في حالة سيادة المنافسة الكاملة في أحد الأسواق الأجنبية فان هذا يعني انخفاض قدرة الشركة المتعددة الجنسيات على التأثير أو التحكم في السوق، حيث توجد الحرية الكاملة أمام أي مستثمر للدخول في السوق، كما أن السلع الخدمات المقدمة كذلك مدخلات أو عناصر الإنتاج المستخدمة تتصف بالتجانس و من ثم فانه لا توجد مزايا تنافسية للشركة متعددة الجنسيات في مثل هدا النوع من نماذج السوق[1].

ويتفق كل من باري وكيفز مع هود وينع في هدا الخصوص فالاستثمارات الأجنبية المباشرة ترتبط ارتباطا وثيقا بمدى توفر بعض المزايا أو امتلاك بعض الخصائص و الموارد المتميزة أو المطلقة لدى الشركات المتعددة الجنسيات بالمقارنة بنظيرتها الوطنية في الدول المضيفة و هدا يعني أن الدافع وراء قيام الشركات

[1] عبد السلام أبو قحف، اقتصاديات الاستثمار الدولي، المكتب العربي الحديث، الطبعة الثانية، الإسكندرية، 1991، ص 72.

المتعددة الجنسيات للاستثمار في الخارج هو تمتعها بميزة احتكارية معينة مثل تباين المنتجات أو حداثة المنتج تستطيع الاستفادة منها في الدول.

إذن يمكن أن نستنتج سبب انتقال جزء من نشاط الشركات المتعددة الجنسيات من الدول الأم إلى الدول المضيفة إلى هروب هده الشركات من المنافسة الكاملة في أسواق هده الشركات إلى أسواق الدول المضيفة التي تغيب فيها المنافسة الكاملة و فيما يلي جزء من الأسباب التي تؤدي إلى انتقال جزء من أنشطة هذه الشركات[1]:

- عدم التجانس بين منتجات الشركات الأجنبية ونظيرتها في الدول المضيفة.
- تميز المهارات (الإدارية، الإنتاجية و التسويقية) التي تكسبها الشركات الأجنبية عن نظيرتها بالدول المضيفة.
- تحقيق الوفرات في الإنتاج نتيجة كبر حجم هده الشركات الأجنبية.
- التطور التكنولوجي لدى الشركات الأجنبية.
- تشدد إجراءات وسياسات الحماية الجمركية في الدول المضيفة والذي قد ينشأ عنها صعوبة التصدير لهذه الدول، ومن ثم تصبح الاستثمارات الأجنبية المباشرة الأسلوب المتاح أو الأفضل لغزو مثل هده الأسواق.
- قيام حكومات الدول المضيفة بمنح امتيازات و تسهيلات جمركية وضريبية ومالية للشركات متعددة الجنسيات كوسيلة لجدب رؤوس الأموال الأجنبية.
- استغلال الخصائص الاحتكارية المختلفة التي تتميز بها الشركات المتعددة الجنسيات منها الخصائص التكنولوجية والتمويلية.

الانتقادات الموجهة لنظرية كمال السوق: بخصوص هذه الانتقادات يرى روبوك وسيموندس مايلي[2]:

* أن هذه النظرية تفتر إدراك ووعي الشركة المتعددة الجنسيات بجميع فرص الاستثمار في الخارج وهذا غير واقعي من الناحية العملية.

[1] عبد السلام أبو قحف، اقتصاديات الأعمال والاستثمار الدولي، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2003، ص394.

[2] نفس المرجع، ص398.

* افتراض هذه النظرية أن أفضل الاستثمارات هي الاستثمارات المملوكة بالكامل للشركات المتعددة الجنسيات دون تقدي براهين مقبولة، اذ تم استغلال المزايا الاحتكارية بهده الشركات الأجنبية.

في الأخير نقول بأنه لتحقيق أهداف الشركات المتعددة الجنسيات في الاستثمار الأجنبي في ظل نظرية عدم كمال السوق مرتبط بمدى مرونة وتعدد الشروط و الإجراءات الجمركية و الضوابط التي تضعها حكومات الدول المضيفة.

ثانيا: نظرية الحماية:

نتيجة للانتقادات التي وجهت لفرضيات نظرية عدم كمال السوق ظهرت نظرية الحماية و التي أقرت أن نجاح الشركات المتعددة الجنسيات لا يتوقف بمجرد عدم تكافؤ المنافسة بين هذه الشركات وشركات وطنية، بل يتوقف على مدى تمارسه الدول المضيفة من رقابة وقوانين التي تؤثر على حرية الاستثمار وممارسة الأنشطة المرتبطة بها.

يقصد بالحماية الممارسة الوقائية التي تقوم بها شركات الاستثمار لضمان عدم تسرب المعلومات و الأسرار الفنية الخاصة بالابتكار الجديد في مجالات التسويق والإنتاج و غيرها إلى الجهات المحلية في أسواق الدول المضيفة من خلال قنوات أخرى و دلك لأطول فترة زمنية ممكنة[1].

عليه يمكن القول أن الطريقة التي تسمح للشركات المتعددة الجنسيات من تعظيم عوائدها في الخارج بالاعتماد على قدرتها في حماية أنشطتها الخاصة مثلا ابتكاراتها الحديثة ومجالات التسويق والإنتاج، ولكي تضمن عدم تسربها يستلزم عليها القيام بتنفيذ هده الأنشطة الخاصة داخل الشركة الأم أو بين الشركة الأم وأحد الفروع في الدولة المضيفة وذلك منعا لتسرب المعلومات والحد من التقليد وحماية الاختراعات الجديدة لأطول فترة ممكنة.

ويرى هود وبنج ضرورة احتفاظ الشركات الأجنبية بالأصول المعنوية (المعرفة أو الخبرة أو الاختراعات...الخ) التي تحقق الميزة المطلقة عوض بيعها إلى أحد الشركات في الدول المضيفة وهذا من أجل تحقيق الحماية لاستثماراتها ومن ثم تحقيق أهدافها المرجوة.

[1] فليح حسن خلف، التمويل الدولي، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2004، ص18.

يمكن للشركات المتعددة الجنسيات أن تحقق الحماية لاستثماراتها بالأساليب المتاحة الآن التي قد تكون أكثر فعالية والمتمثلة في ضوابط لحماية براءات الاختراع لمختلف أنواعها على المستوى العالم وهذا من خلال مواثيق متفق عليها والتي يقوم بتنفيذها منظمات دولية تابعة لهيئة الأمم المتحدة أو مستقلة.

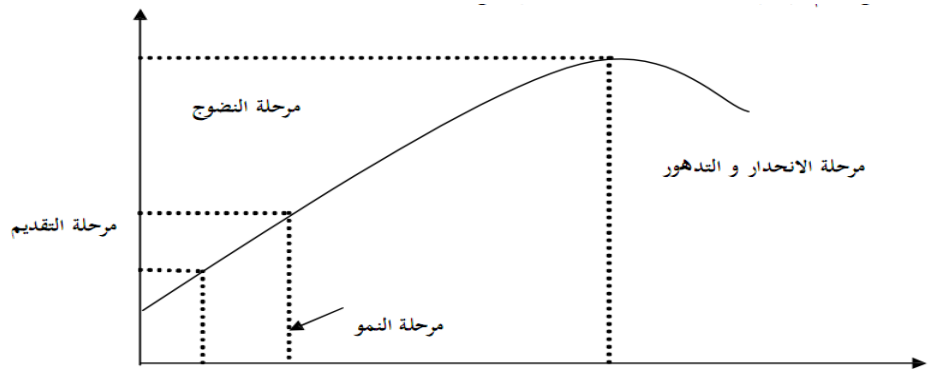
ومنه يمكن القول أنه لا يوجد مبرر لعملية الحماية التي تقوم بها الشركات المتعددة الجنسيات في الأنشطة الاقتصادية التي تمارسها، حيث بهده الإجراءات أصبحت تقلل من الضوابط والسياسات الحكومية للدول المضيفة[1]

ثالثا: نظرية دورة حياة المنتج:

ارتبطت هذه النظرية أساسا بأفكار ريموند فيرنون التي قدمها لأول مرة عام 1966 من خلال نموذج أساسي مبسط، أتبعه بعدد من التعديلات أبرزها تلك التي قدمها عام 1974.[2]

حيث يستند مفهوم هذه النظرية إلى أن المنتج له دورة حياة يمر بها والتي تمر بأربعة مراحل أساسية متتابعة وهي[3]: مرحلة إعداد المنتج أو تقديمه، مرحلة النمو، مرحلة النضج، مرحلة التدهور، ويمكن توضيح هذه النظرية بالاستعانة بالشكل التالي:

شكل رقم(2-1) دورة حياة المنتج الدولي:



المصدر: عبد السلام أبو قحف، مرجع سابق، ص401.

[1] أبو قحف عبد السلام، نظريات التدويل وجدوى الاستثمارات، مرجع سابق، ص 62.

[2] عصام عبد العزيز مصطفى، الأثار الاقتصادية للسياسات التسويقية للشركات دولية النشاط ، دراسة تطبيقية على جمهورية مصر العربية، أطروحة دكتوراه، جامعة حلوان مصر، 1998، ص25.

[3] طاهر مرسي عطية، مرجع سابق، ص 37.

من الشكل السابق يتضح مرور المنتج الدولي بأربعة مراحل أساسية كما يلي:

المرحلة الأولى: وهي المرحلة التي يبتكر فيها المنتج و يعرض للبيع لأول مرة و تتم عمليات ابتكار المنتجات الجديدة في الدول المتقدمة التي تملك أسواق كبيرة وتطور البحث العلمي فيها وكذا توفير اليد العاملة المؤهلة ومنه سوف تكون مرحلة نشوء هده المنتجات في الدول ذات الطلب الفعال وبالتالي تكون عملية التسويق على المستوى المحلي.

المرحلة الثانية: وهي مرحلة النمو يتم العمل على تطوير وتحسين هدا المنتج حيث تكون هذه التعديلات تدريجيا حتى تصل إلى مرحلة النضج و منه تستطيع هده الشركة في هذه المرحلة بتسويق منتجاتها إلى الأسواق الأجنبية بهدف تطوير مرد ودية الاستثمار الدولي.

المرحلة الثالثة: ويتم في هده المرحلة تخفيض التكاليف المتعلقة بالمنتج ويزداد الطلب عليه ومنه تحليل سلوكيات الشركات قد يؤكد على أنها تمتاز بمنتج دو تكنولوجيا عالية مما يسمح لها بتصديره إلى الأسواق الخارجية ويتم إنتاجه في الدول المتقدمة.

المرحلة الرابعة: وهي مرحلة التدهور عندما تفقد الشركة احتكارها التكنولوجي يصل إلى مرحلة التدهور حيث تتميز هده المرحلة بمعرفة دقيقة لتكنولوجيا المنتج و شروطه التسويقية من طرف الشركات الأخرى، حيث ينتقل إنتاج هدا المنتج إلى الدول النامية الأقل تطورا أين تكون تكلفة اليد العاملة متدنية، وهذا ما يفسر قيام الاستثمار الأجنبي في هذه الدول.

إن أهم ما ركزت عليه هذه النظرية هو الميزة الاحتكارية القائمة على الابتكار التي توطن الإنتاج وبالتالي الاستثمار في الدول المتقدمة المالكة لعوامل الابتكار، وعلى المزايا المكانية التي تتمتع بها بعض الدول النامية، والتي بفعلها ينجذب إليها الاستثمار الأجنبي المباشر، وعليه تستنتج النظرية أن هدا الأخير لن يحدث إلا بعد انتهاء المرحلة الأولى من حياة المنتج أي بعد أن يصبح المنتج ناضج[1].

[1] عبد الكريم بعداش، الاستثمار الأجنبي المباشر وأثاره على الاقتصاد الجزائري، رسالة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، نقود ومالية، جامعة الجزائر 2007-2008 ص 84.

الانتقادات الموجهة لنظرية دورة حياة المنتج: تتمثل هذه الانتقادات فيما يلي:

- صعوبة تطبيق مراحل دورة المنتج على جميع المنتجات وهذا نتيجة إما لصعوبة تقليد ابتكار المنتج من طرف الدول الأخرى غير الدول صاحبة المنتج أو إذا كان المنتج من المنتجات الفاخرة.
- بالإضافة إلى دلك فان نظرية دورة حياة المنتج لم تفسر قيام شركات متعددة الجنسيات باختيار الاستثمار المباشر عند عقود التراخيص في الدول المضيفة، حيث اكتفت النظرية بتفسير السلوك الاحتكاري الذي تقوم به الشركات المتعددة الجنسيات في الدول المضيفة وهدا باستغلال الفروق التي تتمتع بها من حيث التكاليف ، الإنتاج، الأسعار أو استغلال الامتيازات الممنوحة أو لتجنب القيود الجمركية التي تفرضها الدول المضيفة على الاستيراد...الخ[1] .

رابعا: نظرية الموقع:

إن قرار الاستثمار الأجنبي المباشر من طرف المستثمر الأجنبي مرتبط بعوامل دولية وأخرى محلية (الدولة الأم)، ومن هدا المنطلق نجد نظرية الموقع تهتم بقضية اختيار الدولة المضيفة التي ستكون مركز لاستثماراتها وممارسة أنشطتها الإنتاجية أو التسويقية...الخ، وبعبارة أخرى ترتكز على العوامل البيئية للدول المضيفة المؤثرة على قرارات الاستثمارات للشركات المتعددة الجنسيات.

ويرى باري أن هذه النظرية تهتم بالمتغيرات البيئية في الدول المضيفة التي ترتبط بالعرض والطلب تلك العوامل التي تؤثر على الأنشطة الإنتاجية أو التسويقية والبحوث والتطوير ونظم الإدارة وغيرها.

ويضيف دننج أن هذه النظرية تهتم بكل العوامل المرتبطة بتكاليف الإنتاج والتسويق الإدارة...الخ[2]

وعليه فان العوامل الأساسية لنظرية الموقع التي تؤثر على قرارات الشركات المتعددة الجنسيات فيما يخص الاستثمار المباشر في الدول المضيفة من جهة ومن جهة أخرى المفاضلة بين الاستثمار الأجنبي والتصدير لهده الدول المضيفة تمثلت في[3]:

[1] أبو قحف عبد السلام، اقتصاديات الاستثمار الدولي، مرجع سابق، ص85.

[2] أبو قحف عبد السلام، اقتصاديات الأعمال والاستثمار الدولي، مرجع سابق، ص403.

[3] أبو قحف عبد السلام، نظريات التدويل وجدوى الاستثمارات الأجنبية، مرجع سابق، ص67.

- العوامل التسويقية مثل درجة المنافسة، منافذ التوزيع، التقدم التكنولوجي، حجم السوق، معدلات نمو السوق.
- عوامل مرتبطة بالتكاليف مثل: تخفيض تكاليف نقل المواد الأولية و توفر الأيدي العاملة وبأجور متدنية، إضافة إلى دلك توفر رؤوس الأموال.
- العوامل المرتبط بمناخ الاستثمار الأجنبي مثل الامتيازات الممنوحة للاستثمار الأجنبي من قبل الدول المضيفة و مدى استقرار أسعار الصرف، الأنظمة الضريبية والقيود المفروضة على ملكية الاستثمارات الأجنبية، إضافة لدلك طرق تحويل العملات الأجنبية.
- بالإضافة إلى عوامل أخرى منها الموقع الجغرافي، مدى غنى أراضيها بالثروات الطبيعية، الإجراءات و القيود في عملية تحويل الأرباح إلى الدولة الأم إمكانية التهرب الضريبي...الخ.

خامسا: نظرية الموقع المعدلة:

هذه النظرية امتداد وتطوير لنظرية الموقع بحيث تساهم في إضافة بعض العوامل التي تؤثر على الاستثمارات الأجنبية، يرجع تطوير هده النظرية إلى روبوك وسيموندس بحيث اقترحا أن الأعمال والاستثمارات الدولية والأنشطة المرتبطة بها تتأثر بثلاث مجموعات من العوامل:

المجموعة الأولى تشمل المتغيرات الشرطية، المجموعة الثانية فهي عوامل دافعة، وأخيرا تتمثل المجموعة الثالثة في بعض المتغيرات الحاكمة أو الضابطة[1]، ويمكن ذكر هذه العوامل فيما يلي:

- عوامل تتعلق بأسواق الدول المضيفة غير الكاملة.
- عوامل تتعلق بالميزة المطلقة التي تكتسبها الشركات المتعددة الجنسيات مقارنة بنظيرتها في الدول المضيفة.
- عوامل تتعلق بأهداف الدول (الدولة الأم).
- عامل تتعلق بالنشاط الإنتاجي سواء من جانب التكاليف أو الأرباح.
- عوامل تتعلق بحماية اختراعات الشركات المتعددة الجنسيات
- عوامل تتعلق بما تملكه الدول النامية من موارد أولية.

[1] أبو قحف عبد السلام، اقتصاديات الاستثمار الدولي، مرجع سابق، ص88.

- عوامل تتعلق بأهداف الشركات المتعددة الجنسيات في غزو أسواق الدول النامية وذلك بالتغلب على القيود المفروضة على التجارة الدولية.

ويمكن تلخيص هذه العوامل من واقع إسهامات روبوك وسيموندس في الجدول التالي:

جدول رقم(2-1): العوامل الشرطية والدافعة والحاكمة للاستثمارات الأجنبية:

العوامل الشرطية	**الأمثلة**
1/خصائص المنتج (السلعة)	نوع السلعة، استخدامات السلعة، درجة حداثة السلعة، متطلبات الإنتاج (الفنية، المالية، البشرية)، خصائص العملية الإنتاجية.
2/علاقات الدول المضيفة مع الدول الأخرى	تضم النقل و الاتصالات بين الدول المضيفة و الدول الأخرى، الاتفاقات الاقتصادية، السياسة التي تؤثر على حركة أوانتقال رؤوس الأموال والمعلومات و البضائع.
3/الخصائص المميزة للدول المضيفة	طلب السوق المحلي، نمط توزيع الدخل، مدى توافر الموارد البشرية والطبيعية، مدى التقدم الحضاري، خصائص البيئة الاقتصادية.
العوامل الدافعة	**الأمثلة**
1/الخصائص المميزة للشركة 2/المركز التنافسي	مدى توافر الموارد المالية والبشرية والفنية أو التكنولوجية حجم الشركة. المقدرة النسبية للشركة على المنافسة ومواجهة التهديدات والأخطار التجارية.
العوامل الحاكمة	**الأمثلة**
1/الخصائص المميزة للدولة المضيفة	القوانين و اللوائح الإدارية و نظم الإدارة و التوظيف وسياسات الاستثمار والحوافز الخاصة بالاستثمارات الأجنبية.
2/الخصائص المميزة للدولة الأم	القوانين واللوائح السياسات الخاصة بتشجيع تصدير رؤوس الأموال والاستثمارات الأجنبية، المنافسة، ارتفاع تكاليف الإنتاج.
3/العوامل الدولية	الاتفاقات المبرمة بين الدولة المضيفة والدولة الأم والمبادئ والمواثيق الدولية المرتبطة بالاستثمارات الأجنبية بصفة عامة.

المصدر: أبو قحف عبد السلام، اقتصاديات الأعمال والاستثمار الدولي، مرجع سابق، ص405.

تتميز هذه النظرية عن غيرها من النظريات السابقة بإشارتها إلى العوامل الدافعة للاستثمارات الأجنبية التي ترجع للدولة الأم مثل الضمانات والحوافز التي تقدمها الحكومة الأم لتشجيع شركاتها المحلية الوطنية لإقامة مشروعات استثمارية أو ممارسة أنشطة استثمارية أو تسويقية خارج حدودها، والعوامل البيئية الأخرى مثل زيادة حدة المنافسة في الأسواق المحلية للدولة الأم، ارتفاع تكاليف العمالة...الخ.

انتقادات نظرية الموقع المعدلة:

تعتبر هذه النظرية ملخصا للنظريات السابقة و هذا من خلال كثرة العوامل التي تدفع الشركات المتعددة الجنسيات للاستثمارات الأجنبية.

إن كثرة هذه العوامل في هده النظرية قد تصعب للشركات المتعددة الجنسيات من اتخاذ قراراتها فيما يخص القيام بالاستثمار و ممارسة نشاطاتها الإنتاجية و التسويقية في الدول المضيفة.[1]

المبحث الثاني: تقييم الاستثمار الأجنبي المباشر:

رغم المحاولات التي تقوم بها الدول المضيفة لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر ورغم التحفيزات والتسهيلات والامتيازات التي تقدمها إلا أنه هناك معوقات لا يمكن التخلص منها تقف سدا منيعا أمام انتقال الاستثمارات بكل سهولة، كما يمكن أن يخلف مجموعة من المزايا و العيوب لكل من الدولة القائمة به والمضيفة له.

المطلب الأول: دوافع ومعوقات الاستثمار الأجنبي المباشر

إن للاستثمار الأجنبي المباشر مجموعة من الدوافع التي تجعل الشركات أو الأفراد تستثمر في الدول الأخرى غير الدولة الأم وهذا سعيا منها لتحقيق أهدافها و مع هذا هناك عراقيل تقف حاجزا لتحقيق هذه الأهداف.

[1] أبو قحف عبد السلام، نظريات التدويل وجدوى الاستثمارات الأجنبية، مرجع سابق، ص71.

أولا: دوافع الاستثمار الأجنبي المباشر:

تختلف دوافع المستثمر الراغب في الاستثمار خارج وطنه عن دوافع البلد الراغب في جذب واستقبال هذا المستثمر، ونعرض فيما يلي أهم دوافع الطرفين.

1/ دوافع المستثمر الأجنبي:

يمكن عرض أهم دوافع المستثمرين الأجانب من خلال العناصر الأساسية التالية:

- طبيعة النشاط الاقتصادي والتجاري لها دور مهم في دفع المستثمر الى مزاولة نشاطه عبر الحدود الوطنية، وزيادة العوائد دون زيادة المخاطر التي قد يتعرض لها المستثمر.
- تخفيض المخاطر: يمكن للمؤسسة أو الشركة تخفيض المخاطرة التي تتعرض لها عندما يكون معامل الارتباط بين عوائد الاستثمار ضعيفا و على عكس الاستثمارات المحلية التي يمكن أن يكون فيها معامل الارتباط بين عوائدها قويا نتيجة لمواجهتها نفس الظرف ذات الطبيعة العامة.[1]
- كما أنه قد تشدد المنافسة الداخلية لدرجة تهديد استمرار وجود شركة ما، فتنقل هذه الشركة نشاطها أو جزء منه إلى دولة أو دول أخرى لا توجد فيها المنافسة بنفس الحدة فرأس المال الأجنبي يحاول بقدر الإمكان توزيع استثماراته في دول وأسواق مختلفة كي يحد من الانعكاسات السلبية للأزمات الاقتصادية التي قد تتعرض لها السوق الواحدة.[2]
- زيادة العوائد دون زيادة المخاطر التي قد يتعرض لها المستثمر و تتحقق الزيادة في عائد الاستثمار في عدة أوجه منها: التخلص من تكاليف التصدير أو تخفيض بعض تكاليف الإنتاج خاصة تكاليف المواد الأولية واليد العاملة.
- البحث عن أسواق جديدة لزيادة المبيعات ودلك لتصريف فائض الإنتاج الذي لا يستوعبه سوق دولة واحدة.
- تحسين وضمان توفير الموارد والاستفادة من المزايا المكانية.

---

[1] تشام فاروق، الاستثمارات الأجنبية المباشرة وأثرها على التنمية الاقتصادية، الملتقى الوطني الأول حول الاقتصاد الجزائري في الألفية الثالثة، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة البليدة، 2002، ص10.

[2] دريد محمود السامرائي، الاستثمار الأجنبي المعوقات والضمانات القانونية، الطبعة الأولى، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، 2006، ص 78.

- حماية أسواق المستثمر والرغبة في النمو والتوسع: يلجأ بعض المستثمرين الدين يتعاملون مع أسواق دولة معينة عن طريق تصدير إنتاجهم إلى هذه الأسواق إلى إنشاء مشروعات في هذه الأسواق حتى لا يسبقهم منافسوهم إلى ذلك.
- السياسة الاقتصادية لدولة المستثمر و الرغبة في الهيمنة: تهتم الدول المتقدمة اقتصاديا بتشجيع شركاتها بالاستثمار في الخارج باعتبار أن هدا الاستثمار يعود بالفوائد على اقتصادها الوطني إذ انه يؤدي إلى فتح أسواق جديدة أمامها و زيادة حجم تجارتها الدولية[1].

2/ دوافع البلد المضيف:

تسعى مختلف الدول المتقدمة والنامية إلى جلب الاستثمار الأجنبي المباشر، وقد أصبحت تتنافس عليه ومن أهم الأسباب الدافعة مايلي[2]:

- سد فجوة الادخار: عندما يعجز الادخار المحلي عن توفير التمويل الكافي للاستثمار الوطني يجأ إلى المصادر المالية الخارجية و منها الاستثمار الأجنبي المباشر.
- تحسين وضعية ميزان المدفوعات: تسعى الدول التي تعاني من عجز في موازين مدفوعاتها إلى جلب الاستثمار الأجنبي المباشر للتخلص من هدا العجز أو التقليل من حدته في الأجل القصير، المتوسط والطويل.
- زيادة التراكم في رأس المال الثابت والإنتاج الوطني: ينتج عن دخول الاستثمار الأجنبي المباشر إقامة مؤسسات و مشاريع استثمارية جديدة، وبالتالي اقتناء أصول إنتاجية إضافية الشيء الذي يساهم في زيادة الطاقة الإنتاجية للاقتصاد المضيف لهدا الاستثمار، و هو الأمر الذي من المتوقع أن يحدث زيادة في الإنتاج المحلي و بالتالي المساهمة في نمو الناتج المحلي الإجمالي.
- الاستغلال الأمثل للموارد الطبيعية: تمتلك بعض البلدان موارد طبيعية ضخمة كالمعادن والأراضي الزراعية والمياه الجوفية...الخ.

[1] دريد محمود السامرائي، مرجع سابق، ص79.

[2] بلال ملاخسو، الاتجاه المعاصر لواقع تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر المحلي والدولي وأثره على التنمية الاقتصادية، جامعة الحاج لخضر، باتنة، ملتقى وطني يومي 18و19 نوفمبر2015، ص12.

- تخفيض مستوى البطالة ونقل التكنولوجيا الحديثة.

ثانيا: معوقات الاستثمار الأجنبي المباشر:

يمكن تقسيم المشاكل التي تحد من تدفق الاستثمار إلى الدول النامية كالآتي:

1/ المشاكل الاقتصادية:

- عدم الاستقرار الاقتصادي حيث لم توضح الحكومات موقفها من الاستثمار الأجنبي.
- اختلال الهياكل القاعدية كمشاكل المواصلات والنقل و الطاقة والمياه ....
- ضعف و نقص أسواق الرأس المالي اللازم لتمويل المشاريع الاستثمارية
- محدودية السوق المحلي و هذا نتيجة انخفاض المدخل الفردي و بالتالي الاستهلاك .
- احتكار القطاع العام على معظم القطاعات مما يصعب دخول المستثمر الأجنبي في إحدى القطاعات
- تدخل الحكومة لتحديد أسعار السلع المنتجة وهذا ما يعارض أهداف المستثمر.
- تذبذب أسعار صرف العملة المحلية مما يؤدي إلى تذبذب أرباح المستثمرين .
- قلة تنوع المنتجات المحلية وبالتالي تعتمد على سياستها الإنتاجية على إنتاج المواد الخام والمواد الغذائية.
- تأثر البلدان النامية بأسعار الأسواق العالمية (أسواق النفط) وانعكاسه على إرادات الدولة إيجابا وسلبا .
- المشاكل التي يواجهها المستثمر الأجنبي في النظام الضريبي و كذا الإعفاءات التي تمنحها الدولة الاستثمارية قد يؤدي إلى تشجيع الفساد الإداري و البيروقراطي مما يسمح أو يشجع على التهرب الضريبي .
- تعمل الكثير من الدول على تشجيع المنافسة و التخفيف من حماية السلع المحلية إلا أن النظام الجمركي قد يعطل في بعض الأحيان وصول المعدات الرأسمالية المستوردة إلى المصانع في الوقت المناسب وما ينتج عنه من تكاليف .

- ضعف النظام النقدي المصرفي و كذا التحديد غير الموضوعي لأسعار الفائدة وكذا السياسة المنتهجة في الإصدار النقدي و كل هذا كان من أسباب التضخم الحاد الذي تعرفه هذه الدول مما يؤدي إلى انخفاض أسعار العملة المحلية و هذا ما يؤدي إلى نفور المستثمرين الأجانب.

2/ المشاكل القانونية :

- عدم وجود نص صريح ينظم المشاريع الاستثمارات و هذا ما يصعب استيعاب المستثمر للقانون الذي تعمل به هذه الدول وذلك أن قطاع الاستثمار قطاع جديد العهد بها[1]
- تذبذب التشريعات المنظمة للاستثمارات مما يولد الشعور بالخطر و قلة الثقة والاطمئنان.
- عدم وجود أو نقص تشريعات لحماية الرأسمال المستثمر وعدم الالتزام بالاتفاقيات المبرمة مع المستثمر.
- القيود المفروضة على تملك الأراضي والعقارات وعلى حركة رأسمال وتحويل المال.
- إلزامه بالمشاركة المحلية وكذا نسبة المشاركة الأجنبية وكل هذا فتعتبر كقيود وتحد من فرص الاستثمار المتاحة للمستثمرين وتحد من سلطتهم على هذه المشاريع .
- تعدد الأجهزة و الإدارات التي يتعامل معها المستثمر و هذا ما قد ينتج عنه بعض التعارض فيما بينها، نتيجة لعدم التنسيق بين مهامها و اختصاصاتها.
- فرض بعض القيود القانونية تؤدي إلى إضعاف ثقة المستثمر بالتشريعات الخاصة بالاستثمار.

3/ المشاكل الإدارية والتنظيمية:

- نقص التنسيق بين الصيغ التنظيمية والتشريعات الاقتصادية الإقليمية التي تحكم العمليات الاستثمارية خاصة في مجال الضرائب والإعفاءات والرسوم الجمركية .
- تعدد الأجهزة المسيرة للاستثمارات مما يزيد من تعقيد الإجراءات للحصول على التراخيص.
- عدم كفاءة بعض الأيادي العاملة في إدارة أجهزة الاستثمار.
- نقص الكفاءة و الكثرة في النظام الإداري والفني المسير للمشاريع.
- وجود تعقيدات بيروقراطية وروتينية وغياب نظام المعلومات.

4/ المشاكل السياسية والاجتماعية:

- الاستقرار السياسي والاضطرابات الأمنية في بعض الدول النامية مما يضعف من حجم الثقة المتبادلة بين الأطراف وعدم الاطمئنان .
- انخفاض المستوى المعيشي للفرد إضافة إلى بعض السلوكيات والعادات والتقاليد وتدهور المستوى الثقافي كل هذا لا يشجع على الاستثمار بهذه الدول.
- فرض بعض أنواع الاستثمارات وهذا بهدف امتصاص البطالة ومما قد يحد من حرية المستثمر.
- نقص الملتقيات والندوات الدولية مما يضعف من حجم التنسيق الدبلوماسي الذي لايسمح بعرض الضمانات والواقع الداخلي للبلدان المضيفة .

المطلب الثاني: مزايا و عيوب الاستثمار الأجنبي المباشر:

ممالا شك فيه أن دخول الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى البلد المضيف سيخلف مزايا وعيوب كما أنه سوف يحصد مزايا و عيوب و المتمثلة في مايلي:

أولا: مزايا الاستثمار الأجنبي المباشر:

تحقق الاستثمارات الأجنبية المباشرة العديد من المزايا والمكاسب للدول المضيفة من جهة والشركات الأجنبية من جهة أخرى والتي سوف نتطرق لها في مايلي:

1/ من وجهة الدول المضيفة: يمكن تلخيصها في النقاط التالية:

- يؤثر الاستثمار الأجنبي المباشر على ميزان المدفوعات و ذلك من خلال حساب رأس المال الذي يسجل فيه تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر باعتبارها إضافة إليه كما يؤثر على الميزان التجاري من حيث التبادل التجاري (الصادرات و الواردات) مع دول العالم[1]
- يتيح بنقل التكنولوجيا وهذا عن طريق إقامة مشاريع استثمارية ذات مستوى فني متقدم.

[1] علي جاسم الصادق، الاستثمار الأجنبي المباشر وأثاره على ميزان المدفوعات، المجلة الاقتصادية، العدد رقم:6317، 27جانفي 2011، ص32.

- يسمح بإعطاء فرصة للدول المستضيفة من تدريب الموظفين مما يساهم في تنمية رأس المال البشري في هذه الدول.
- يحفز المنافسة في السوق المحلية وما يصاحب هذا التنافس من منافع عديدة إذ أنه يصبح من الواجب على كل مؤسسة محلية هدفها الأساسي هو البقاء أن توسع وتطور منشاتها[1]
- زيادة إيرادات الدولة وذلك من خلال الضرائب والرسوم التي تفرضها على المشاريع عند إقامتها وهذا ما يساعد على تخفيف العجز في الدول المستضيفة.
- يمكن للاستثمار الأجنبي المباشر أن يكون عاملا للتخفيف من البطالة.
- تساهم الاستثمارات الأجنبية المباشرة في تسريع عملية الخوصصة إذ من خلالها يتم اندفاع الشركات الأجنبية للقيام بعملية شراء الشركات المملوكة للدول المضيفة وفقا لشروط تفاوض محددة بموجب برامج الخوصصة[2].
- قد يؤدي الاستثمار الأجنبي المباشر إلى انخفاض الأسعار وبالتالي استفادة المستهلكين من منتجات جديدة وذات نوعية أجود.

2/ من وجهة نظر الشركات المستثمرة:

تستفيد الدول القائمة به من عدة مزايا يمكن تلخيصها فيما يلي[3]:

- يضمن الاستثمار الأجنبي المباشر دخول الأموال على المدى الطويل والمتوسط وذلك في صيغة الأرباح المحققة في الدولة المضيفة و التي يتم تحويلها إلى الدولة المصدرة له.
- استغلال المواد الأولية المتوفرة في الدول المضيفة له.
- ضمان و استغلال اليد العاملة الرخيصة في الدول المضيفة له.
- يعتبر الاستثمار الأجنبي من الوسائل للتغلب على القيود الجمركية المفروضة بالدول المضيفة.
- تعظيم حجم الأرباح المتوقعة و الناجمة عن انخفاض تكلفة الإنتاج في الدول المضيفة.
- الحصول على الامتيازات الاغرائية التي تقدمها الدول المضيفة له والمتمثلة على سبيل المثال في الامتيازات الضريبية و الجمركية، وربما إمكانية الحصول على الامتيازات المالية في شكل إعانات مالية تقدمها الدول المضيفة على شكل قروض ميسرة.

---

[1] سلمان حسين، الاستثمار الأجنبي المباشر و الميزة التنافسية الصناعية بالدول النامية، مذكرة ماجستير، جامعة الجزائر،2004،ص 5

[2] بوزيان عبد الباسط، مرجع سابق، ص 39.

[3] فاطمة رحال، أثر تحرير حركة رؤوس الأموال على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر حالة الجزائر2000-2010، مذكرة ماجستير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2011-2012، ص 118.

- إن وجود شريك وطني في المشروع الاستثماري يسهل للشركة الأجنبية حل مشكل اللغة والعلاقات مع العمال و غيرها.
- تخفيض حدة التلوث و المشاكل البيئية في البلد الأصلي ونقلها إلى الدولة المضيفة.

ثانيا: عيوب الاستثمار الأجنبي المباشر:

كما تحقق الاستثمارات الأجنبية المباشرة مجموعة من العيوب تتمثل في:

1/ من وجهة البلدان المضيفة

- يعمل الاستثمار الأجنبي المباشر أيضا على تحقيق عجز في الميزان التجاري وذلك عن طريق زيادة حجم الواردات فقد تقوم الشركة الأجنبية بالاعتماد على مدخلات الإنتاج كالمواد الخام والمنتجات الوسطية المستوردة من الخارج بدلا من اعتمادها على المدخلات المحلية مما يعني زيادة الواردات وبالتالي حدوث العجز في الميزان التجاري.
- عرقلة الصناعات المحلية أو حتى حرمانها من عمليات تصنيع جديدة مما يؤدي حتما في المستقبل القريب إلى انهيارها وزوالها.
- المعارف التكنولوجية التي تصاحب الاستثمار الأجنبي المباشر أحيانا لا تلائم ظروف الدولة المضيفة فقد تكون التكنولوجيا المصطحبة كثيفة رأس المال قليلة العمالة مما يؤدي إلى زيادة حدة البطالة.
- يؤثر على السياسة العامة للدول المضيفة له، من حيث المساس بالسيادة الوطنية، والخضوع لضغوط الحكومة الأجنبية.
- تخشى الدول المضيفة من أخطار التبعية الاقتصادية.
- من بين الأضرار الأساسية لهذه الشركات هو أنها أصبحت تواجه معارضة كبيرة في بلدانها في بعض القطاعات الصناعية التي أصبحت سببا في حدوث مشاكل بيئية وهذا ما جعلها تقوم بنقل هذه الصناعات إلى الدول المضيفة.
- ظهور عادات وتقاليد منافية للدول المضيفة خاصة ما يتم في الدول الإسلامية من أكل الحيوانات من غير ذبح، وكذا الخمور، و حتى تبديل أوقات العطل الرسمية.

2/ من وجهة نظر الشركات الأجنبية: وتتمثل في[1]:

- القيود الصارمة المحتمل فرضها من الدول المضيفة والتي تعيق في مجملها عمليات التوظيف أو التصدير أو عند تحويل الأرباح منها.
- الأخطار غير التجارية والمتعلقة بالتصفية الضرورية أو الجبرية، عمليات المصادرة، التأميم، والتي تنجم من فعل تعدم الاستقرار السياسي وذلك في الدول المضيفة له.
- قد يسعى الطرف الوطني بعد فترة زمنية إلى إقصاء الطرف الأجنبي من المشروع مما يؤدي إلى ارتفاع درجة الخطر غير التجاري وهذا يتنافى مع أهداف المستثمر الأجنبي في البقاء والنمو والاستقرار في السوق.
- انخفاض في القدرات المالية والفنية قد يؤثر سلبا على فعالية المشروع الاستثماري في تحقيق أهدافه الطويلة والقصيرة الأجل.
- يحتاج إلى رأس مال كبير.
- ضياع فرص العمل في الدولة الأم.

وفي الأخير يمكن اعتبار الاستثمار الأجنبي المباشر عامل لصباغة العلاقات بين الدول المضيفة له والدول القائمة به، وذلك لما يتمتع به من مزايا تخدم الطرفين، وفي ذات السياق للاستثمار الأجنبي المباشر عيوبا، الأمر الذي يدفع بأطرافه إلى ضرورة اتخاذ تدابير أكثر فعالية لأجل الاستفادة الحقيقية من مزاياه والتخفيف قدر المستطاع من عيوبه.

المبحث الثالث: الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية:

تسعى الدول العربية كغيرها من الدول إلى النهوض باقتصادها و الحفاظ على تنميتها المستدامة وذلك من خلال العمل على تهيئة بيئة الاستثمار الجاذبة، واشتد التنافس بين الدول العربية على جذب الاستثمارات الأجنبية وذلك من خلال إزالة الحواجز والعراقيل التي تعيق طريقها ومنحها الحوافز

[1] أبو قحف عبد السلام، اقتصاديات الاستثمار الأجنبي، مرجع سابق، ص 366.

والضمانات تسهل قدومها ودخولها إلى السوق المحلي، وفي هذا الإطار قامت الدول العربية بسن تشريعات تمنح حوافز للمستثمرين الأجانب.

المطلب الأول: لمحة عن تطور تشريعات الاستثمار في الدول العربية:

منذ بداية سنة 2000 عملت الدول العربية جاهدة على مواصلة ما بدأته في السنوات التي سبقتها لتحسين مناخها الاستثماري، فقد برزت لتعبئة و تحريك الإمكانات الاستثمارية المحلية والأجنبية و المثابرة على زيادة حصتها من التدفقات الاستثمارية الدولية و تجلى ذلك من خلال ما تقوم به الاقتصاديات العربية من تعميق الإصلاحات الاقتصادية والمالية و العمل على استقرار معدلات التضخم وترقية أداء أجهزتها لتشجيع الاستثمار والجهود المبذولة في مجال تطوير تشريعاتها الاستثمارية وتحديث بنيتها الإدارية والتنظيمية والحفاظ على الاستقرار السياسي، حيث قامت العديد من الدول العربية باستكمال وتطوير تشريعات ومؤسسات الاستثمار في أقاليمها واتضح ذلك من خلال ما تبنته من تشريعات جديدة ذات صلة بالاستثمار بتعديل أحكام ونصوص تلك التشريعات وجعلها أكثر جاذبية ومرونة للمستثمرين.

إضافة إلى ذلك حرصت معظم الدول العربية على استكمال أطر مؤسساتها المعنية بتشجيع الاستثمار في أقاليمها، وواصلت جهودها الرامية إلى تحسين و تطوير قدرات و فعالية هذه المؤسسات لمواجهة تحديات المنافسة العالمية بين الدول على جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة .

كما برزت جهود الدول العربية لتحسين مناخ استثمارها من خلال إنشاء لجان ومجالس أعمال مشتركة جديدة بين الدول العربية و الدول الأجنبية إضافة إلى اللجان المشتركة فيما بين الدول العربية، وقيام العديد من الدول العربية بإبرام اتفاقيات ثنائية ومتعددة الأطراف فيما بينها واتفاقيات ثنائية لتشجيع وحماية الاستثمار واتفاقيات ثنائية للحد من الازدواج الضريبي واتفاقيات أخرى لتوثيق التعاون العربي[1].

وفي إطار دعم و تطوير البيئة الاستثمارية العربية لمواكبة المقاييس العالمية أقامت معظم الدول العربية مواقع الكترونية خاصة بأجهزتها الوطنية المعنية بتشجيع الاستثمار لعرض المعطيات حول مناخ الاستثمار والمزايا الخاصة بالدولة والفرص الاستثمارية المتوفرة فيها، انظر الملحق رقم(1) يبين مختلف التشريعات

[1] جوامع لبيبة، أثر سياسات الاستثمار في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية دراسة مقارنة الجزائر مصر والسعودية، مذكرة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير،جامعة محمد خيضر، بسكرة،2014-2015 ص96.

القانونية وكذلك الهيئات والأجهزة التي تم إنشاؤها من أجل تنظيم وتوجيه الاستثمار بشكل عام في الدول العربية.

وتجدر الإشارة إلى أن قوانين الاستثمار في كل دولة عربية تعرف نوعا من التباين من حيث تاريخ صدورها، فمثلا بخصوص الجزائر و الكويت و المملكة العربية السعودية شهدت صدور القوانين فيها في فترة الستينات، في حين في مصر و الأردن في فترة السبعينات، والكثير من باقي الدول الأخرى شهدت فيها إصدار قوانين خلال المنتصف الأول من الثمانينات، رغم أن معظم تلك القوانين والأنظمة كانت في عمومها أكثر تقييدا لنشاط الشركات الأجنبية من خلال البنود الإلزامية و القيود المفروضة التي جعلتها من الناحية العملية غير فعالة لاستقطاب قدر مهم من الاستثمار الأجنبي المباشر.

ومع بداية تجسيد الإصلاحات الاقتصادية إلى غاية الآن عمدت الكثير من الدول العربية إلى استحداث تغيرات تشريعية ومؤسسية تتماشى مع المبادئ والتحولات الدولية بخصوص حماية ومعاملة الاستثمار الأجنبي المباشر من أجل إفساح المجال أكثر أمام المستثمرين الأجانب، وبالتالي السماح لهم بالمساهمة في تسريع عملية التنمية الاقتصادية، ومن ثم الاستجابة لشروط و متطلبات الاندماج في الاقتصاد العالمي.

المطلب الثاني: أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر في اقتصاديات الدول العربية:

للاستثمار الأجنبي المباشر أهمية كبيرة في اقتصاديات الدول العربية بسبب قلة تمويل المشاريع الاستثمارية في معظمها، وفي ظل تصاعد مؤشرات المديونية وتضخم التكاليف المرافقة لاقتراضها من العالم الخارجي وتجاوز أرقام خدمة الدين مبلغ الدين نفسه، لذلك فان التغلب على نقص وقلة مصادر التمويل تنحصر في جلب المزيد من الاستثمار الأجنبي المباشر من جهة و تنشيط الاستثمار المحلي.

يساهم الاستثمار الأجنبي المباشر بتعزيز القدرات الوطنية للإنتاج الوطني والتصدير وتيسير اندماج الاقتصاد الوطني بالاقتصاد العالمي لذلك تتضافر جهود وكالات وهيئات للنهوض بالاستثمار في أي دولة

لجذب المزيد من الاستثمارات الأجنبية أو المحلية على حد سواء، وتتركز الخطة المتبعة في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر على العناصر التالية[1]:

- إبراز المزايا التنافسية التي تتمتع بها كل دولة و تشخيص القطاعات و الأنشطة التي تتمتع بالمزايا التنافسية
- استهداف البلدان المصدرة للاستثمار .
- تشجيع الشراكة بين المؤسسات المحلية و الأجنبية .
- توفير الرعاية اللازمة للمستثمر الأجنبي.
- وضع إطار تشريعي و مؤسساتي ملائم لبيئة الأعمال.

تقوم الدول العربية بجذب الاستثمار الأجنبي المباشر باعتباره وسيلة تمويل للتنمية المستدامة والشاملة التي أصبحت هدفا رئيسا تسعى لتحقيقه هذه الدول من أجل زيادة دخلها القومي، من ثم زيادة متوسط دخل الفرد وتحسين مستواه المعيشي، وتركز حكومات الدول العربية على تمويل مشاريع التنمية الحديثة عن طريق جذب المزيد من الاستثمار الأجنبي المباشر،إضافة إلى أن الاستثمار الأجنبي المباشر يسهم في التقليل من حدة قيد ميزان المدفوعات وتفادي اللجوء إلى الديون الخارجية .

كما اهتمت الدول العربية بتشجيع مساهمة المستثمرين الأجانب في المشروعات الاستثمارية الإنتاجية والخدمية حيث تنو1عت المبادرات والإصلاحات لتوفير إطار ملائم للأعمال لتصبح هذه الدول وجهة مميزة للاستثمارات الأجنبية، و بالرغم من مناخ عالمي غير ملائم أحيانا ويتميز باشتداد المنافسة لاستقطاب الاستثمارات الأجنبية إلا أن بعض الدول العربية استطاعت من تعزيز قدراتها في مجال جلب الاستثمار الأجنبي المباشر و كانت النتائج كالتالي[2]:

- ارتفاع نسبة الاستثمار الخارجي من الناتج المحلي الإجمالي .
- تطور حجم الاستثمارات الأجنبية .
- استقطاب الاستثمارات الأجنبية في مشاريع جديدة لم تكن موجودة من السابق.

[1] مصطفى العبد الله ألكفري، ، الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية، ندوة الثلاثاء الاقتصادية الثالثة والعشرون حول الاقتصاد السوري كلية الاقتصاد جامعة دمشق، 2010، ص 5.

[2] نفس المرجع، ص 6.

- استيراد التكنولوجيا وتوطينها .
- ارتفاع عدد المؤسسات ذات المساهمة الأجنبية.
- تزايد مساهمة الاستثمار الأجنبي المباشر في خلق فرص عمل جديدة.

المطلب الثالث: محفزات ومعوقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية:

رغم سعي معظم الدول العربية إلى تحسين مناخ الاستثمار فيها من خلال تقديم العديد من الحوافز والضمانات للمستثمرين الأجانب، إلا أن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إليها ما زالت تعاني من العديد من المعوقات القانونية والتشريعية والإدارية.

أولا: المحفزات والضمانات:

تجتمع الدول العربية في مجال تشجيعها للاستثمار الأجنبي المباشر وعملها الدءوب على تعزيز الضمان ومنح الحوافز المختلفة لجذب المستثمرين الأجانب للاستثمار فيها ، لكن هذه الدول في بنيتها وسياساتها لا تتشابه وإنما تنفرد كل دولة بمميزات خاصة بها، لذلك نجد بعض الاختلافات في الحوافز والضمانات الممنوحة لدى بعض الدول كما نجد التشابه في بعض الأحيان.

1/ الحوافز الممنوحة:

– الحوافز الضريبية والجمركية فقد لوحظ أن جميع الدول العربية التي تبنت قوانين تشجيع الاستثمار أقرت بموجب نصوصها القانونية ذلك النوع من الحوافز والتي تتجلى في عمومها في الإعفاء الكلي أو الجزئي والتخفيض من الضرائب والرسوم ...الخ وهي متفاوتة حسب المناطق والنشاطات المخولة للاستثمار فيها.

– الحوافز المتعلقة بالتمويل فقد توجه التشريع العربي عموما المنظم للاستثمار إلى توفير أوسع الحريات لتحويل رؤوس الأموال المستثمرة و الأرباح المحققة مع تفاوت درجات و مستويات هذا التوجه بين الدول العربية الغنية والفقيرة من حيث مستوى اندماج اقتصاديات كل دولة في الدورة العالمية للتجارة وتبادل رؤوس الأموال .

لكن في مجملها نصت الحوافز التي تمنحها للمستثمرين الأجانب ضمن المبادئ التالية[1]:

- تلتزم الدول بضمان المعاملة العادلة والمنصفة للمستثمرين الأجانب و ممتلكاتهم.

[1] جوامع لبيبة، مرجع سابق، ص 102.

- يكون الفرق في منح الحوافز مترتب على المنطقة المستهدفة أو النظام الاستثماري المستهدف سواء المنطقة الحرة أو المنطقة النائية أو المنطقة الصناعية، ومترتب على نوع السوق المستهدف سواء سوق التصدير أو سوق الإنتاج للسوق المحلي أو معا، أو بحسب المجالات التي يراد الاستثمار فيها.

أما فيما يخص الحوافز المختلفة الأخرى غير التمويلية و المالية فان الدول العربية لها قواسم مشتركة بخصوص إقرارها وتبنيها لمثل هذه الحوافز الممنوحة للمستثمر الأجنبي مثل:

- إمكانية امتلاك أراضي وعقارات مختلفة لانجاز المشاريع الاستثمارية بأسعار أقل من تلك السائدة في السوق.
- حرية تامة فيما يخص عمليات الاستيراد وتخزين السلع والخدمات الضرورية لإقامة المشاريع الاستثمارية.
- إمكانية عدم تطبيق قواعد العمل المعمول بها فيها.

2/ الضمانات الممنوحة:

بقصد بالضمانات الدولية لحماية الاستثمار إمكانية وجود ضمانات دولية تحمي المستثمرين في العالم بشكل عام وفي الدول العربية بشكل خاص، وذلك في حالات عديدة منها عدم قدرة القوانين والتشريعات والإجراءات المحلية داخل الدول العربية على حماية المستثمرين من المخاطر غير التجارية مثل التأميم والمصادرة ونزع الملكية والحروب وأعمال الشغب ذات الطابع العام وعدم المقدرة على تحويل حقوق المستثمر وإخلال الحكومات بتعاقداتها مع المستثمرين[1].

وتتضمن تشريعات الدول العربية المتعلقة بالاستثمار بنودا حول الضمانات الخاصة بحماية الاستثمار الأجنبي المباشر ومصالح المستثمرين الأجانب، وتوجد قواسم مشتركة بين الدول العربية بخصوصها، ويمكن إيجاز تلك الضمانات فيما يلي[2]:

- ساوت جميع قوانين الاستثمار للدول العربية مابين المستثمرين الأجانب والمستثمرين المحليين وبالتالي أقرت حكومات الدول العربية بموجب النصوص القانونية المعاملة العادلة من خلال إلغاء كل أشكال التمييز، ومن ثم يتساوى المستثمرين الأجانب والمحليين بشأن الحوافز وكذلك الحقوق والواجبات المتعلقة بالاستثمار.

[1] المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، مناخ الاستثمار في الدول العربية، الكويت، 2014،ص 159.

[2] جوامع لبيبة، مرجع سابق، ص104.

- أقرت التشريعات العربية بعدم جواز التأميم من قبل الدولة المضيفة .
- منح الحرية الكاملة للمستثمرين الأجانب حق ملكية نشاطه الاستثماري، وبالتالي أزيلت القيود السابقة التي كانت تفرض حق الملكية في الدود التي تسمح بمشاركة المستثمرين المحليين وتحكمهم في إدارة المشاريع التي تقام تحت سلطة تلك القيود.
- منح الحرية الكاملة للمستثمرين الأجانب في الاستثمار في النشاطات المخولة قانونا.
- ثبات التشريعات بخصوص الضمانات والحوافز، ومن ثم إذا تمت أي عملية مراجعة أو إلغاء في المستقبل، فان ذلك لا ينطبق على تلك الاستثمارات المنجزة قبل قرار المراجعة أو الإلغاء.
- إقرار التحكيم كوسيلة من وسائل تسوية المنازعات التي يحتمل حدوثها، سواء عن طريق التحكيم الداخلي أو التحكيم الدولي.

ثانيا: المعوقات: وخلصت الدراسة إلى أن المعوقات تتركز في ست نقاط:

1/ المعوقات التشريعية:

تعاني معظم الدول العربية من حالة التخبط التشريعي، وعدم ثبات أو استقرار التشريعات التي تنظم الاستثمارات مما يؤثر سلبا على مصالح المستثمر الأجنبي، ويولد لديه الشعور بعدم الثقة والاطمئنان، إلى جانب القيود المفروضة على تملك الأراضي، وعلى حركة رأس المال وتحويل الأرباح وإلزامية المشاركة المحلية، وهي قيود تحد من فرص الاستثمار المتاحة.

2/ عدم الاستقرار السياسي:

تعاني معظم الدول العربية من الاضطرابات السياسية خاصة في منطقة الشرق الأوسط، وتتمثل حاليا في تداعيات ظاهرة الربيع العربي، وفيما مضى كان الصراع العربي الإسرائيلي من أهم مصادر عدم الاستقرار السياسي، بالإضافة إلى العديد من الأزمات السياسية التي مرت بها المنطقة العربية، وأشاع عدم الاستقرار هذا الخوف في نفوس المستثمرين وجعلهم في حالة ترقب زوال هذه الاضطرابات.

3/ التعقيدات الإدارية:

إن عدم التنسيق في مجال الضرائب والجمارك، وضعف كفاءة بعض العناصر البشرية من العاملين في إدارة أجهزة الاستثمار يؤدي إلى وجود البيروقراطية والروتين الخانق الذي يعانيه المستثمر، وهو ما يتطلب

منه التعامل مع عشرات الجهات، واستخراج عشرات الأذونات والتصاريح منذ أن يتقدم بطلب الاستثمار إلى الحصول على الموافقة الرسمية في كل خطوة يضطر إلى دفع رشاوى، وإلا تعطلت أعماله.

4/ افتقاد الشفافية:

وهذا لعدم وجود قاعدة بيانات عن أوجه النشاط الاقتصادي المتاح أمام المستثمر، وعدم وضوح الرؤية فيما يتعلق بالسياسات الاجتماعية والاقتصادية، وقوانين العمل.

5/ ضعف البنية الأساسية:

يعد ضعف البنية الأساسية عاملا مهما في انخفاض حجم تدفق الاستثمارات إلى الدول العربية، حيث تشكل عملية النقل واحدة من أهم معوقات الاستثمار في الدول العربية، فإلى حد الآن تعد وضعية أساطيل النقل الجوي متدهورة، وبالتالي يضطر المستثمر إلى تصدير منتجاته في الطائرات المدنية أو عن طريق التنسيق الفردي لحجز مساحات في إحدى الطائرات الكبيرة لنقل منتجاته إلى الأسواق الخارجية لتقليل النفقات.

6/ عوائق أخرى:

وتتلخص هذه العوائق في عدم وضوح موقف الحكومات العربية من الاستثمار الأجنبي المباشر، وشح النقد الأجنبي المتوافر في السوق المحلية وتدهور سعر صرف عملة بعض الدول العربية، وانعكاس ذلك على القيمة الحقيقية للاستثمار مقوما بالعملات الأجنبية، وعلى أرباح المستثمرين عند تحويلها إلى الخارج.

المبحث الرابع: الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر

تزامنا مع فترة التسعينات والتوجه نحو اقتصاد السوق، عملت الجزائر على إصدار قوانين وتشريعات تضمنت منح العديد من الحوافز والمزايا قصد جلب الاستثمار الأجنبي، وكذا تحسين مناخ الاستثمار بتوفير بيئة استثمارية ملائمة من جميع النواحي السياسية، والاقتصادية، والاجتماعية، والثقافية لضمان تدفق رؤوس الأموال الأجنبية، ما ترتب عنه تسجيل تدفق للاستثمار الأجنبي المباشر لعدد من الدول الأجنبية المستثمرة في مختلف القطاعات، وهو ما سنأتي إلى تحليله ضمن النقاط التالية:

المطلب الأول: الإطـــار القانوني للاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر:

ورد في القانون الجزائري تعريف الاستثمار بشكل عام على أنه "انتقال رؤوس الأموال من الخارج إلى الدولة المضيفة بغية تحقيق ربح للمستثمر الأجنبي، وبما يكفل زيادة الإنتاج والتنمية في الدول المُضيفة، وتزامناً والتوجه نحو تطبيق برنامج الإصلاح الهيكلي تبنت السلطات الجزائرية إصلاحات عميقة خاصة فيما

يتعلق بترقية الاستثمار الأجنبي فأصدرت نصوص تشريعية وتنظيمية لتهيئة المناخ الملائم للاستثمار، وعلية يمكن تقسيم أهم القوانين إلى مرحلتين هما:

أولا:مرحلة ما قبل الإصلاحات: وتمثل فترة الستينات في ظل النظام الاشتراكي أين تم خلالها إصدار قانونين أساسيين هما:

- **القانون رقم (277/63) المؤرخ في 1963/07/26**: يعتبر أول قانون أصدرته السلطات الجزائرية بموجبه منحت الحرية للمستثمرين الأجانب الاستثمار في الجزائر لحاجتها إلى الموارد المالية أمام قلة الموارد المالية المحلية وضُعف الإمكانيات، وفي المقابل منحت للمستثمرين الأجانب حرية الاستثمار، والتنقل والإقامة، وكذا مساواتهم الجبائية أمام القانون الجزائري[1].
- **القانون رقم (284/66) المؤرخ في 1966/09/15**: كنتيجة للنقائص المسجلة في القانون السابق أصدرت السلطات الجزائرية القانون رقم (284/66) والمتعلق بـــ"الاستثمار الوطني " والذي جاء لتحديد المبادئ التي يقوم عليها رأس المال الخاص الوطني أو الأجنبي، والضمانات والمنافع المترتبة عنه، ووضح بأن الاستثمارات الخاصة في الجزائر تُقيّد ببعض الشروط ترجع موافقتها إلى الدولة والهيئات التابعة لها[2].
- **القانون رقم (11/82) المؤرخ في 1982/08/21**: والمتعلق بـــ"الاستثمار الخاص الوطني" والذي للخواص حرية تأسيس شركات خاصة برأسمال لا يتجاوز 30 مليون دج بهدف خلق مناصب عمل والقضاء على البطالة، وتحقيق التكامل مع المؤسسات العمومية، وحدد القانون نسبة المشاركة الأجنبية بحد أقصى لا يتجاوز % 49 من رأسمال الشركة[3]
- **القانون رقم (13/86) المؤرخ في 1986/08/19**: المعدّل والمتمم للقانون (11/82) والمتعلق بـــ"تأسيس شركات مختلطة" بين المؤسسات العمومية بنسبة مساهمة 51% والمستثمرين الأجانب، مع استفادة هذا الأخير من المشاركة في التسيير واتخاذ القرارات الخاصة باستعمال أو تحويل الأرباح[4].

[1] قانون رقم 63-277 المؤرخ في 1963/07/26، المتضمن قانون الاستثمارات، الجريدة الرسمية رقم 63

[2] قانون الاستثمار رقم 66-284 المؤرخ في 1966/6/15 المتضمن قانون الاستثمار، الجريدة الرسمية رقم 180.

[3] قانون رقم 13/82 المؤرخ في 1982/09/28 المتعلقة بتأسيس الشركات مختلطة الاقتصاد و كيفية تسييرها، الجريدة الرسمية، العدد 35.

[4] الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، الطبعة الثانية ، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1995، ص196.

ثانيا: مرحلة ما بعد الإصلاحات: في ظل فشل القوانين السابقة والنهج الاشتراكي، تحولت الجزائر في مرحلة الإصلاحات الجديدة إلى آليات السوق وأصدرت عدة قوانين لتشجيع دخول الاستثمار الأجنبي منها نذكر:

- **قانون النقد والقرض (10/90) الصادر في 1990/04/14:** بموجبه فتح المجال للاستثمار الأجنبي بمختلف أشكاله دون تخصيص، ومنح للأجنبي الغير مقيم إمكانية الاستثمار المباشر أو الشراكة مع المستثمرين المقيمين حسب المادتين (181،182)[1].
- **إصدار مراسيم تشريعية وتنفيذية** عديدة بهدف إنعاش الاقتصاد الوطني وتشجيع الاستثمارات الأجنبية، والتي تمثلت في[2]:
- المرسوم التشريعي (12/93) الصادر في 1993/10/5.
- المرسوم الرئاسي رقم (345/95)، (346/95) الصادر في 1995/10/30 المرسوم الرئاسي رقم (306/95) الصادر في 1995/10/07، المرسوم الرئاسي رقم (334/98) الصادر في 1998/10/26.
- المرسوم التنفيذي رقم (93/95) الصادر في 1995/03/25، المرسوم التنفيذي رقم (06/95) الصادر في 1995/01/25.
- **الأمر رقم (03/01) المؤرخ في 2001/08/20: "قانون تطوير الاستثمار":** المعدل والمتمم للمرسوم التشريعي رقم (12/93) الصادر في 1993/10/05 والذي منح مزايا ضريبية وجمركية وبعض الإعفاءات للمستثمرين، وكذا ضمان حرية الاستثمار واستقرار النظام القانوني للاستثمارات على حاله دون تغيير، إلى جانب ضمان تحويل رأس المال الحر وعائداته إلى البلد الرئيسي للدولة.

ومن جهة أخرى سعت السلطات الجزائرية إلى تأسيس عدد من الهياكل التنظيمية تعمل على ترقية وتطوير الاستثمار في الجزائر، من حيث توفير الظروف الملائمة للمستثمرين خاصة الأجانب، ومن المؤسسات المسؤولة عن تنظيم الاستثمارات في الجزائر نذكر:

- **الوزارة المنتدبة المكلفة بالمساهمات وترقية الإستثمار "MDPPI ".**
- **المجلس الوطني للاستثمارCNI".**
- **الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار "ANDI ".**

[1] الجريدة الرسمية، العدد 16، الصادر يوم 1990/04/18، القانون رقم 10/90، المؤرخ في 1990/04/14، المتعلق بالنقد والقرض.

[2] زغيب شهرزاد، الاستثمار الأجنبي في الجزائر واقع وآفاق، مجلة العلوم الإنسانية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، العدد08، جوان2005، ص ص15 -16.

- **الشباك اللامركزي** ويضم كل الإدارات والهيئات ذات العلاقة بالاستثمار وهي الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار، والمركز الوطني للسجل التجاري، ومديرية الجمارك، ومديرية الضرائب، والهيئة المكلفة بالعقار ولجنة التنشيط المحلي لترقية الاستثمار، ومديرية العمران، ومديرية التشغيل، ومديرية الضرائب، ومديرية الخزينة، والمندوبية التنفيذية للبلدية.
- **الأمر 11/3 المؤرخ في 2003/08/26 والمتعلق بالنقد والقرض:** من بين أسباب صدور هذا القانون مايلي[1] :

- الانفتاح على العالم الخارجي من خلال حرية التجارة الخارجية والاستثمار الأجنبي المباشر.
- تطوير أدوات الضبط النقدي و الصرفي و المالي.
- مراقبة البنوك و المؤسسات المالية و الإشراف بشكل أفضل على سوق النقد.
- ارتفاع المديونية العمومية الداخلية و الخارجية.
- يجب الاعتماد في التمويل على موارد السوق عوض الاعتماد على الموارد العمومية.

و من أهداف هذا الأمر مايلي:

- الفصل بين مجلس الإدارة ومجلس النقد والقرض وهذا من أجل قيام بنك الجزائر بمهامه في أحسن الظروف.
- خلق جو من العلاقات بين بنك الجزائر والحكومة في المجال المالي.
- حماية أفضل للبنوك و الساحة المالية والادخار العمومي.

- **قانون المحرقات رقم 03/05 المؤرخ في مارس 2005** : من بين صدور هذا القانون مايلي:

- تنويع صادرات هذا القطاع و بالتالي زيادة مداخيل الدولة.
- زيادة منصب شغل جديدة.
- زيادة استغلال المجال الطاقوي والموارد المائية بالتالي فتح العزلة على المناطق المحرومة لسكان الجنوب.

ومن أثاره الايجابية:

- تغير الأوضاع التي تعاني منها الدولة كالبطالة و هشاشة اقتصادها و قلة الاستثمارات الأجنبية ونقص التكنولوجيا .

هذا لايعني خلوه من الآثار السلبية من بينها:

[1] سحنون فاروق، مرجع سابق، ص50.

- انتقال ثروات الدولة (الثروات الطبيعية والمنشات الأساسية) إلى يد الشركات الأجنبية وبالتالي استتراف احتياطي المحروقات وكذلك تحرير أسعار السلع النفطية في الآجال المتوسطة مما يؤدي إلى استهلاك المنتجات المستوردة بدل المنتجات المحلية.

بالإضافة إلى ذلك هناك عدد من المراسيم الأخرى التي توفر المناخ المناسب للاستثمار منها:

- المرسوم التنفيذي رقم 07-08 المؤرخ في 11 جانفي 2007 يحدد قائمة النشاطات والسلع والخدمات المستثناة من المزايا المحددة في الأمر رقم 01-03 المؤرخ في 20 أوت 2001 المتعلق بتطوير الاستثمار.
- المرسوم التنفيذي 08-98 المؤرخ في 24 مارس 2008 يتعلق بشكل التصريح بالاستثمار.
- قانون المالية التكميلي فيما يخص الاستثمارات العمومية في إطار البرنامج الخماسي الثاني لسنة 2010-2014 بالإضافة إلى الأمر 12/11 المؤرخ في أوت 2011.

المطلب الثاني: الـــعوامل المُحفّزة لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر:

يُعَد **المرسوم رقم (12/93)** و**الأمر رقم (03/01)** خطوة إيجابية في مسيرة انفتاح الاقتصاد الجزائري والذي منح المستثمرين الأجانب الحرية في طبيعة وشكل تجسيد الاستثمارات في مقابل الضمانات والحوافز التشجيعية الممنوحة، ما ترتب عنه زيادة حجم التدفق من الاستثمارات الأجنبية، وفيما يلي نذكر أهم عوامل جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر:

أولا: الضمانات الخاصة بحماية الاستثمار الأجنبي في الجزائر: وتتمثل في العوامل التالية[1]

- ❖ الحرية الكاملة للمستثمر والاستثمار في مختلف النشاطات والقطاعات، بتأسيس استثمارات أو عن طريق المساهمة.
- ❖ إلغاء التمييز بين المستمرين الأجانب والوطنين والاستثمارات والمساواة في كافة الحقوق والالتزامات حسب المادة 38 من المرسوم.
- ❖ ثبات القانون المطبق على الاستثمار دون أي تغيير، وضمان حق ملكيته، وعدم حجزه أو مصادرته كما جاء في المادة 39
- ❖ ضمان حرية التحويل الكامل لرؤوس الأموال، والعوائد، والمداخيل سواء بشكل نقدي أو عيني كالآلات والمعدات ضمن المادة 12

[1] صياد شهيناز، الاستثمارات الأجنبية المباشرة ودورها في النمو الاقتصادي دراسة حالة الجزائر، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص مالية دولية، المدرسة الدكتورالية للاقتصاد والتسيير، جامعة وهران،2012-2013 ص 67.

❖ إبرام الجزائر اتفاقيات دولية متعددة الأطراف، وثنائية خاصة لتشجيع الاستثمار وبعث الثقة في المستثمر الأجنبي.

ثانيا: الحوافز الممنوحة للمستثمرين حسب النظام العام والخاص: إلى جانب الحوافز الجبائية والجمركية منح القانون الجزائري للمستثمر الأجنبي حوافز إضافية وردت في المواد (17،18،119) من المرسوم التشريعي (12/93) وهي[1]:

❖ النظام العام للحوافز الممنوح للمستثمرين الأجانب في المراحل الأولى لبداية إنجاز المشروع لمدة 3 سنوات قابلة للتمديد، أين يستفيد من النسب الجمركية المنخفضة والمقدرة بـــ3% عن التجهيزات المستوردة للمشروع، وكذا الإعفاءات الجبائية للسلع ذات العلاقة مباشرة بالمشروع.

❖ نظام الاستثناءات في بداية إنجاز المشروع يستفيد المستثمر الأجنبي في مرحلة أولى لمدة تتراوح بين 2-5 سنوات من إعفاء دفع حقوق نقل الملكية، والإعفاء على القيمة المُضافة عن السلع التي تدخل في المشروع، وبعد انطلاق المشروع ومعاينته يستفيد المستثمر الأجنبي بعد 10سنوات من النشاط الفعلي إعفاء عن الضريبة على أرباح الشركات، وعن الضريبة على الدخل الإجمالي على الأرباح الموزعة، وكذا الرسم العقاري على الملكيات العقارية التي تدخل في الاستثمار خلال ذات الفترة.

المطلب الثالث: عراقيل الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر:

يمكن تصنيف العراقيل التي تواجه المستثمر الأجنبي إلى[2]:

أولا: العراقيل السياسية والإدارية والقانونية: وتتمثل في مايلي:

- تذبذب الأوضاع الأمنية وانعكاساتها على الاستثمارات الداخلية.
- عدم استقرار قوانين الاستثمار و غموضها.

[1] محمد طالبي، أثر الحوافز الضريبية وسبل تفعيلها في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا،العدد06، الجزائر،ص 320.

[2] قويدري محمد، فرحي محمد، أهمية الاستثمارات العربية البينية في تعزيز التكامل العربي ، مداخلة مقدمة في الملتقى العلمي الدولي"التكامل الاقتصادي العربي كآلية لتحسين و تفعيل الشراكة العربية الأوروبية"، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة سطيف،2005، ص 284.

- تفشي الرشوة والبيروقراطية ونقص الخبرات الفنية والدارية اللازمة لتسيير بعض المشروعات الاستثمارية
- الكثير من التشريعات المتعلقة بالاستثمار لم تتضمن نصوص صريحة تبين العلاقة بين الاستثمار والبيئة.
- غياب المحاكم المتخصصة في القضايا ذات الطابع التجاري والاقتصادي.

ثانيا: العراقيل الاقتصادية والمالية: وتتمثل فيما يلي[1]:

- ضعف السياسات الاقتصادية التي أدت إلى نشوء أسواق موازية وبروز ظاهرتي الفساد والمنافسة غير المشروعة.
- قلة التشريعات المصرفية سواء من الناحية القانونية أو من الناحية التقنية.
- تعثر إجراءات الخوصصة حيث تعتبر الخوصصة عنصر مؤثر على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر .
- صعوبة الحصول على العقار الصناعي بالرغم من أنه غير ممنوع للمستثمرين الأجانب و هذا راجع لكثرة التعقيدات منها كثرة الإجراءات الإدارية و تعدد النصوص القانونية و ارتفاع أسعارها حيث تصل مدة الانتظار للحصول على العقار الصناعي في الجزائر ما بين ثلاث سنوات و نصف و خمس سنوات.

ثالثا: العراقيل الاجتماعية والبنى التحتية:

- التناقض بين البرامج التعليمية والتكوينية المنتهجة ومتطلبات السوق مما أثر على القوى العاملة المستخدمة في القطاعات الاقتصادية الصناعية والزراعية، والخدماتية.
- نقص فادح في الهياكل والبنى التحتية التي من شأنها مضاعفة تكلفة المستثمر ومنه يتعين على الدولة توفير هذه البنى من أجل تشجيع الاستثمار الأجنبي المباشر حيث تتمثل البنى في توفير وسائل النقل السريع و بتكاليف معقولة، وتوفير وسائل الاتصال بين الداخل والخارج، إضافة إلى ذلك تحسين الخدمات الأساسية كالكهرباء والمياه والصرف الصحي .

[1] وصاف سعيدي، قويدري محمد، واقع الاستثمار في الجزائر بين الحوافز والعوائق ، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة سطيف، العدد 08، 2008،ص44.

خلاصة الفصل الثاني:

تتجلى أهمية الاستثمارات الأجنبية المباشرة في كونها عملية شراكة مابين الدولة المضيفة والمستثمر الأجنبي، يسعى فيها كل طرف على تحصيل فوائد معينة من خلال المشاريع الاقتصادية المقامة فالمستثمر الأجنبي من جهته يسعى إلى أخذ مكانه في السوق الداخلي، مستفيدا من العوائد المالية ومن انخفاض التكاليف المتمثلة في اليد العاملة والموارد الطبيعية الأخرى الموجودة، وكذا من ميزات حجم السوق المحلي وتفادي الإجراءات الضريبية والجمركية التي تصاحب عمليات التصدير أما الدول المضيفة من جهتها تسعى إلى تشجيع محرك أخر من محركات التنمية الاقتصادية، إضافة إلى توفير مناصب الشغل والتخفيض من مستويات الفقر، وكذا الاستفادة من التكنولوجيا الحديثة التي تتمتع بها الدول المتقدمة.

وتبقى هذه الايجابيات رهن التزام المستثمر الأجنبي بالقوانين الداخلية للدول المضيفة من جهة، ومن جهة أخرى تلتزم الدولة المضيفة بعدم القيام بالمصادرة وتوفير الضمانات القانونية اتجاه المخاطر غير التجارية، بالإضافة إلى تحسين الأوضاع الداخلية المرتبطة بالنواحي السياسية، الاقتصادية، الاجتماعية والثقافية والتي تندرج ضمن المناخ الاستثماري.

وعليه وأملا منها في زيادة حصتها من التدفقات العالمية من الاستثمارات الأجنبية المباشرة، فقد اتخذت العديد من الدول العربية عامة والجزائر خاصة بعض الإجراءات والخطوات التي من شأنها تحسين بيئة الأعمال وجذب الحجم الأكبر من الاستثمارات الأجنبية المباشرة، وهذا بتوفير جميع الظروف السياسية والاقتصادية والقانونية المواتية لنشاط المستثمرين الأجانب، واستحداث جملة من النصوص والقوانين التشريعية والتنظيمية المؤطرة لجذب هاته الاستثمارات.

الفهرس.....

العنوان	الصفحة
الشكر.....	
الإهداء.....	
الفهرس.....	III- I
قائمة الجداول.....	V
قائمة الأشكال.....	VI
مقدمة عامة	أ–خ
الفصل الأول: الإطار النظري للتحرير المالي	
تمهيد الفصل الأول.....	**2**
المبحث الأول: مفهوم التحرير المالي.....	**3**
المطلب الأول: تعريف وإجراءات التحرير المالي.....	**3**
المطلب الثاني: أهداف واستراتيجيات التحرير المالي.....	**5**
المطلب الثالث: عوامل نجاح سياسة التحرير المالي.....	**8**
المبحث الثاني: الدراسات الاقتصادية المتعلقة بالتحرير المالي.....	**9**
المطلب الأول: أعمال ماكينون.....	**10**
المطلب الثاني: أعمال شاو.....	**13**
المطلب الثالث: توافق بين أعمال McKinnon وShaw.....	**15**
المطلب الرابع: أعمال أخرى تدعم منهج Shawوmchinnon (1973).	**16**
المبحث الثالث: أبعاد وتقييم التحرير المالي.....	**18**
المطلب الأول: أبعاد التحرير المالي.....	**18**
المطلب الثاني: شروط نجاح التحرير المالي.....	**19**
المطلب الثالث: انتقادات التحرير المالي.....	**23**
المطلب الرابع: مزايا ومخاطر التحرير المالي.....	**25**
خلاصة الفصل الأول.....	**28**
الفصل الثاني: واقع الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية	
تمهيد الفصل الثاني.....	**30**

المبحث الأول: مفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر.....	**31**
المطلب الأول: تعريف وأهمية الاستثمار الأجنبي المباشر.....	**31**
المطلب الثاني: أشكال ومحددات الاستثمار الأجنبي المباشر.....	**32**
المطلب الثالث: النظريات المفسرة للاستثمار الأجنبي المباشر.....	**36**
المبحث الثاني: تقييم الاستثمار الأجنبي المباشر.....	**44**
المطلب الأول: دوافع ومعوقات الاستثمار الأجنبي المباشر.....	**44**
المطلب الثاني: مزايا وعيوب الاستثمار الأجنبي المباشر.....	**49**
المبحث الثالث: الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية.....	**52**
المطلب الأول: لمحة عن تطور تشريعات الاستثمار في الدول العربية.....	**53**
المطلب الثاني: أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر في اقتصاديات الدول العربية.....	**54**
المطلب الثالث: محفزات ومعوقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية.....	**56**
المبحث الرابع: الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر.....	**59**
المطلب الأول: الإطار القانوني للاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر.....	**59**
المطلب الثاني: العوامل المحفزة لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر.....	**63**
المطلب الثالث: عراقيل الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر.....	**64**
خلاصة الفصل الثاني.....	**66**
الفصل الثالث: انعكاسات التحرير المالي على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر على الدول العربية والجزائر	
تمهيد الفصل الثالث:.....	**68**
المبحث الأول: التحرير المالي في الدول العربية.....	**69**
المطلب الأول: إصلاح و تحرير القطاع المالي في الدول العربية.....	**69**
المطلب الثاني: التحرير المالي الخارجي.....	**73**
المبحث الثاني: تحديات سياسات التحرير المالي في الدول العربية.....	**75**
المطلب الأول: أثر التحرير المالي على القطاع المالي.....	**75**
المطلب الثاني: واقع الأسواق المالية العربية في ظل سياسات التحرير المالي.....	**76**
المطلب الثالث: الاستثمار الأجنبي المباشر في ظل سياسة التحرير المالي في الدول العربية.....	**78**
المطلب الرابع : تحديات القطاع المالي العربي في ظل سياسة التحرير المالي وكيفية مواجهتها.....	**81**
المبحث الثالث: التحرير المالي في الجزائر.....	**85**

المطلب الأول: إصلاح وتحرير القطاع المالي الداخلي.....	**86**
المطلب الثاني: إصلاح وتحرير القطاع المالي الخارجي.....	**89**
المبحث الرابع: أثر التحرير المالي على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر على الجزائر.....	**93**
المطلب الأول: تقييم حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر خلال الفترة 1995-2005.....	**93**
المطلب الثاني: تقييم حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر خلال الفترة 2006-2010.....	**98**
المطلب الثالث: تقييم حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر خلال الفترة 2011-2015.....	**103**
خلاصة الفصل الثالث.....	**107**
خاتمة عامة.....	**109**
المراجع.....	**113**
الملاحق.....	**121**

مقدمة عامة:

لقد شهد العقد الأخير من القرن العشرين مجموعة من التغيرات في البيئة الاقتصادية العالمية، أدى إلى بروز مجموعة من التوجهات والتغيرات أسهمت في وضع الأساس لقواعد نظام اقتصادي عالمي جديد تبرز من خلاله توجهات نحو التحرير المالي ووضع صيغ جديدة للتعامل مع هذه التغيرات والاندماج في المنظومة الاقتصادية العالمية الجديدة وتتجلى مظاهر التحرير المالي بإزالة العوائق والقيود التي تعيق حركة رؤوس الأموال، فأضحت هذه الظاهرة تنتقل بين البلدان بسرعة وسهولة كبيرتين ويرجع الأمر في ذلك إلى عملية الإصلاح والتحرير للقطاع المالي وكذلك لأسواق المال العالمية والتطور المذهل لوسائل الاتصال، ولم يعد يحول بين الاستثمار الدولي وانتشاره شيء.

ويشكل الاستثمار الأجنبي المباشر أحد أهم حركة لرؤوس الأموال التي شهدت تطورا كبيرا نظرا للدور المهم والحيوي الذي يلعبه في الرفع من القدرات الإنتاجية للاقتصاد وزيادة معدلات التشغيل بالإضافة إلى إدخال التكنولوجيا، وتبعا لهذه الأهمية التي يكتسيها تنافست الدول لاجتذابه إليها من خلال التحسين لمناخها الاستثماري وسن قوانين تشجعه وتضمن حمايته، والدول العربية شأنها شأن دول العالم ككل تعمل على تهيئة مناخها الاستثماري وتحسينه وتطويره ليستجيب إلى متطلبات المستثمرين الأجانب ويؤثر على قرارهم باختيار هذه الدول كموطن لاستثماراتهم.

ومثالنا على ذلك الجزائر التي عرف اقتصادها انزلاقات خطيرة تمثلت في مختلف الاختلالات الهيكلية وضعف الجهاز الإنتاجي والقطاع المالي وانخفاض مستويات المعيشة وتأزم حدة ديونها الخارجية...الخ حيث وجدت الجزائر نفسها تواجه تحديات فجوات التكنولوجيا والتنمية وتحديات عجز اقتصادها على مواجهة تلك الاختلالات وتحديات ضعف معدلات الاستثمار، بهذا تكون وعي لدى الجزائر بضرورة إيجاد حلول لمعالجة تلك المشاكل وذلك بتطبيق الإصلاحات الاقتصادية والمالية والدخول في برنامج الخوصصة لتحرير قطاعها المالي الذي يسمح بحرية انتقال رؤوس الأموال وهذا من أجل تقليص تدخل الدولة في إدارة مختلف النشاطات والحرص على إعطاء المزيد من الحرية لتجارتها الخارجية وإفساح المجال أكثر للقطاع الخاص وكذلك الإقرار الفعلي لسياسة الباب المفتوح أمام الاستثمار الأجنبي المباشر الذي يعتبر بمثابة الوجه البارز من بين أوجه الانفتاح وتهيئة كل الظروف لاجتذابه.

أ/ اشكالية الدراسة:

ومما سبق يمكننا طرح الإشكالية الرئيسية التالية:

– ما مدى تأثير سياسة التحرير المالي على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية عموما والجزائر خصوصا؟.

ب/ التساؤلات الفرعية:

وللإجابة على الإشكالية السابقة قمنا بطرح التساؤلات الفرعية التالية:

1/ ماذا نقصد بالتحرير المالي ؟ وما هي مزاياه وعيوبه؟

2/ ما هي نظريات وأشكال ومحددات الاستثمار الأجنبي المباشر ؟ وفيما تتجلى أهميته؟ وما هي الشروط الواجب توافرها من أجل اجتذابه ؟ وما هو واقعه في الدول العربية والجزائر؟.

3/ ما هو محتوى سياسات التحرير المالي التي طبقتها الدول العربية عموما والجزائر خصوصا؟ وما أثر ذلك على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إليها؟.

ت/ فرضيات الدراسة:

وللإجابة على هذه التساؤلات يمكن صياغة الفرضيات التالية:

1/ التحرير المالي يركز على إزالة القيود على التجارة الخارجية فقط دون العمل على توسيع النشاط الاقتصادي.

2/ ساهمت الإصلاحات الاقتصادية التي اتخذتها الدول العربية والجزائر في جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة إليها، والتي ساهمت بدورها في تنشيط التنمية الاقتصادية بها.

3/ تتميز الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الجزائر بالتنوع في استثماراتها في مختلف القطاعات، وهذا ما جعلها تزيد من حجم تدفقاتها.

ث/ أهمية الدراسة:

يمكن أن نبين أهمية البحث من خلال مايلي:

-الاهتمام المتزايد بالتحرير المالي من قبل الدول العربية وكذا الجزائر خلال العقدين الأخيرين من القرن الماضي انطلاقا من الدور المهم الذي بلعبه القطاع المالي في تعزيز النمو الاقتصادي.

- باعتبار الاستثمار الأجنبي المباشر ظاهرة اقتصادية تشكل عملية تشجيعه وحمايته مظهرا من مظاهر تفتح الاقتصاديات واندماجها في الاقتصاد العالمي، ونظرا للأهمية التي أصبحت الدول العربية عموما والجزائر خاصة توليها له بحكم أنها تنظر إليه على أنه مصدر مهم لتمويل اقتصادها وفرصة للنمو والتطوير.

- ساعد التحرير المالي من خلال الإصلاحات الهيكلية التي قامت بها الدول العربية والجزائر إلى فتح المجال أمام المستثمر الأجنبي وذلك من خلال زيادة حجم التدفقات في الاستثمار الأجنبي المباشر.

ح/ الهدف من الدراسة:

نهدف من خلال هذه الدراسة إلى تبيان أثر التحرير المالي على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر على الدول العربية عموما والجزائر خصوصا وذلك من خلال إبراز مدى مساهمة الإصلاحات التي شملت القطاع المالي في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر إليها.

خ/ دوافع اختيار الموضوع:

وتنقسم إلى دوافع ذاتية وأخرى موضوعية :

أولا: الدوافع الذاتية:

– الميل الشخصي لمثل هذه المواضيع وذلك لمعرفة حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول العربية عموما والجزائر خصوصا.

ثانيا: الدوافع الموضوعية:

- اهتمام الدول العربية عموما والجزائر خصوصا بجذب الاستثمار الأجنبي المباشر باعتباره مصدر تمويل مهم في النهوض باقتصادها.

- التعرف على سياسة التحرير المالي وذلك من خلال الإصلاحات الهيكلية التي قامت بها الدول العربية على العموم والجزائر على الخصوص ومدى تأثيرها على حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر.

ج/ حدود الدراسة:

تتحدد دراستنا لهذا الموضوع من جانبين مكاني وزماني:

الحدود المكانية:

الاهتمام بظاهرة التحرير المالي في الدول العربية مع التركيز على الجزائر وأثارها على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر.

الحدود الزمنية:

فهو محدد في 1995 إلى غاية 2015 وهو بداية عمل المنظمة العالمية للتجارة التي نصت على التحرير المالي خاصة الدول المنظمة إليها، وهي أيضا بداية الإصلاحات في الدول العربية عموما والجزائر خصوصا وكذا لمعرفة مدى تأثير التحرير المالي في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر إليها إلى غاية سنة 2015 وهي فترة كافية لدراسة هذا التأثير.

د/ صعوبات الدراسة:

إن هذه الدراسة واجهتها عدة صعوبات منها صعوبة الحصول على المراجع خصوصا في موضوع التحرير المالي أو بالأحرى قلتها، كما نجد أن الإحصائيات متضاربة وعدم توحيدها خاصة الجديدة منها والمتعلقة بالدول العربية والجزائر.

ه/ المنهج المتبع:

اعتمدنا في دراستنا على المنهج الوصفي التحليلي وذلك من خلال استعرا ض مختلف المفاهيم المتعلقة بالتحرير المالي والاستثمار الأجنبي المباشر، كما اعتمدنا على تحليل مختلف الإحصائيات المتعلقة بالتحرير المالي والاستثمار الأجنبي المباشر في الدول محل الدراسة وذلك من أجل استخلاص نتائج تبين مدى تأثيرهم ببعض.

و/ الدراسات السابقة

1/ الأطروحات:

- بن علال بلقاسم، سياسة التحرير المالي والنمو الاقتصادي في الدول النامية، العلاقة القائمة بينهما وشروط نجاحها، أطروحة دكتوراه في علوم الاقتصاد النقدي والمالي، تخصص مالية، جامعة تلمسان، 2013-2014، حيث حاول الباحث دراسة النمو الاقتصادي في الدول النامية وعلاقته بسياسة التحرير المالي وكذا لمعرفة شروط نجاحها معتمدا في ذلك على استخدام دراسة قياسية لعينة من الدول النامية للفترة 1980 إلى غاية 2010.

- جوامع لبيبة، أثر سياسات الاستثمار في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية دراسة مقارنة الجزائر مصر والسعودية، مذكرة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2014-2015، حيث قامت الباحثة بدراسة مدى فعالية سياسات الاستثمار في استقطاب وتشجيع الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية بالإضافة إلى دراسة مقارنة بين الجزائر، مصر والسعودية.

- عبد الكريم بعداش، الاستثمار الأجنبي المباشر وأثره على النمو الاقتصاد الجزائري خلال الفترة 1996-2005، رسالة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، جامعة الجزائر، 2007-2008، حيث تطرق الباحث إلى مختلف مفاهيم الاستثمار الأجنبي المباشر بما فيه النظريات المتعلقة به بالإضافة إلى تطوره خلال الفترة 1996-2005 ومدى تأثيره على النمو الاقتصادي الجزائري.

2/ المذكرات:

- حريري عبد الغاني، أثار التحرير المالي على اقتصاديات الدول العربية –دراسة حالة الجزائر- مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، نقود ومالية، جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف، الجزائر، 2006 -2007، تطرق الباحث من خلالها إلى دراسة مختلف التطورات العالمية التي ساعدت على عملية التحرير المالي، وكذا الإصلاحات الاقتصادية والمالية في الدول العربية والجزائر في القطاع المالي ومدى تأثره بالتحرير المالي، بالإضافة إلى مدى تأثيره على المتغيرات الاقتصادية.

– فاطمة رحال، أثر تحرير حركة رؤوس الأموال على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر حالة الجزائر2000-2010، مذكرة ماجستير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2011-2012، حيث حاولت الباحثة بدراسة انعكاسات تحرير حركة رؤوس الأموال على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر وطبقت ذلك على الجزائر باعتبارها دولة أجرت العديد من الإصلاحات الاقتصادية من أجل استقطاب أكثر للاستثمار الأجنبي المباشر وزيادة حجم التدفقات اليها في الفترة الممتدة من 2000 الى غاية 2010.

الملتقيات:

- أمال تخنوني، الاتجاه المعاصر لواقع تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر المحلي والدولي وأثره على التنمية الاقتصادية، جامعة الحاج لخضر، باتنة، ملتقى وطني يومي 18و19 نوفمبر، 2015.

- تشام فاروق، الاستثمارات الأجنبية المباشرة وأثرها على التنمية الاقتصادية، الملتقى الوطني الأول حول الاقتصاد الجزائري في الألفية الثالثة، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة البليدة، 2002

- وصاف عتيقة، دور التحرير المالي في عالمية الأزمة المالية الحالية (حالة الدول العربية)، أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد الرابع عشر، جامعة بسكرة، الجزائر، ديسمبر 2013.

غ/هيكل الدراسة:

وحتى نتمكن من الإلمام بجوانب هذا البحث وتحليل الإشكالية المطروحة، ارتأينا تقسيمه إلى ثلاث فصول كما يلي:

الفصل الأول: يشمل الإطار النظري للتحرير المالي حيث قمنا بالتطرق فيه لمفهوم التحرير المالي والدراسات الاقتصادية المتعلقة به بالإضافة إلى أبعاده، ايجابياته وسلبياته.

الفصل الثاني: ويضم الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية حيث قمنا بتحديد مفهومه من خلال التعاريف والأهمية والنظريات المفسرة له، ثم وضحنا كيفية تقييمه من خلال المزايا والعيوب التي تنتج عنه، وكذا دوافعه ومعوقاته، وفي الأخير تطرقنا إلى دراسة الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية عموما والجزائر خصوصا وذلك لمعرفة ايطاره القانوني والأهمية التي يكتسيها ومحفزاته والمعوقات التي تعترضه.

الفصل الثالث: خصص لدراسة انعكاسات التحرير المالي على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر على الدول العربية والجزائر، حيث تناولنا فيه التحرير المالي في الدول العربية، تحدياته من خلال أثره على القطاع المالي والأسواق المالية والاستثمار الأجنبي المباشر، ثم انتقلنا الى التحرير المالي في الجزائر بالتطرق إلى الإصلاحات التي انتهجتها على المستوى الداخلي والخارجي، بالإضافة إلى أثر التحرير المالي على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر.

الملحق رقم (1): مختلف التشريعات المتعلقة بالاستثمار الأجنبي المباشر والهيئات الخاصة به في الدول العربية:

الدولة	الهيئات المعنية بتشجيع الاستثمار	الأنظمة الخاصة بالاستثمار المباشر الأجنبي
لجزائر	الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار	(2001-1993)
المغرب	مديرية الاستثمارات الخارجية	(1995-1983)
تونس	وكالة النهوض بالاستثمار الخارجي	1993
ليبيا	هيئة تشجيع الاستثمار	1996
مصر	الهيئة العامة للاستثمار والمناطق الحرة	1997
موريتانيا	مديرية ترقية الاستثمار الخاص	1989
السودان	الإدارة العامة لترويج الاستثمار	(1999-1996-1990)
الصومال	مكتب ترويج الاستثمار الأجنبي	1987
المملكة العربية السعودية	الهيئة العامة للاستثمار	2000
الكويت	مكتب استثمار رأس المال الأجنبي	2001
لإمارات العربية المتحدة	هيئة دبي للاستثمار والتطوير	-
قطر	إدارة التنمية الصناعية	2000
عمان	لمركز العماني لترويج الاستثمار وتنمية الصادرات	1994
البحرين	مجلس التنمية الاقتصادية	1984
لعراق	المؤسسة العامة للتنمية الصناعية	1991
اليمن	الهيئة العامة للاستثمار	1991
سوريا	مكتب ترويج الاستثمار الأجنبي	1991
لبنان	لمؤسسة العامة لتشجيع الاستثمارات	2001
الأردن	مؤسسة تشجيع الاستثمار	(2000-1995)
فلسطين	الهيئة العامة لتشجيع الاستثمار	1995

المصدر: جوامع لبيبة، مرجع سابق ص98.

الملحق رقم (2): الرقم القياسي الشامل للتطور المالي في الدول العربية مابين 2002-2003

البيان / الدول	الرقم القياسي للتطور المالي	القطاع المصرفي	القطاع المالي غيرالمصرفي	التنظيم و الرقابة	القطاع النقدي والسياسة	الانفتاح المالي	المؤسسية البيئة
البحرين	**7.66**	7.28	5.00	9.33	7.77	8.00	8.89
لبنان	**6.97**	8.74	3.33	7.67	8.25	7.00	5.22
الأردن	**6.93**	7.06	6.33	8.67	6.50	8.00	5.44
الكويت	**6.80**	7.36	5.00	8.00	6.62	8.00	5.89
الإمارات	**6.60**	7.89	5.00	6.67	5.98	8.00	5.89
السعودية	**6.37**	7.83	3.33	8.00	6.42	8.00	4.22
عمان	**6.13**	7.10	5.00	8.33	4.19	8.00	4.78
قطر	**5.68**	6.81	0.67	6.67	5.66	8.00	6.33
مصر	**5.60**	4.19	6.33	7.67	7.37	4.00	3.89
تونس	**5.57**	7.70	4.67	5.33	4.46	5.00	5.00
المغرب	**5.45**	5.99	6.33	5.33	5.57	6.00	3.22
اليمن	**4.84**	6.29	0.67	3.67	6.19	7.00	4.54
الجزائر	**3.87**	4.15	0.67	3.33	5.00	9.00	2.22
جيبوتي	**3.79**	3.85	1.33	5.00	4.40	7.00	2.00
السودان	**3.45**	3.76	0.67	3.00	3.94	5.00	4.50
موريتانيا	**3.23**	2.55	3.00	3.46	4.36	4.00	2.33
ليبيا	**1.13**	1.92	0.67	0.00	0.90	0.00	2.42
سورية	**0.99**	1.35	0.67	2.00	0.50	0.00	1.00
المتوسط	**4.95**	**5.46**	**3.33**	**5.64**	**5.07**	**5.90**	**4.20**

المصدر ساعد ابتسام، تقييم كفاءة النظام المالي الجزائري ودوره في تمويل الاقتصاد، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية فرع نقود وتمويل، جامعة بسكرة، 2008-2009، ص35.

المجال منخفض جدا=أقل من 2.5، منخفض=2.51 -5.1 ، متوسط=5.0 - 6.0 ، مرتفع=6.0-7.5 ، عال جدا = أعلى من 7.5.

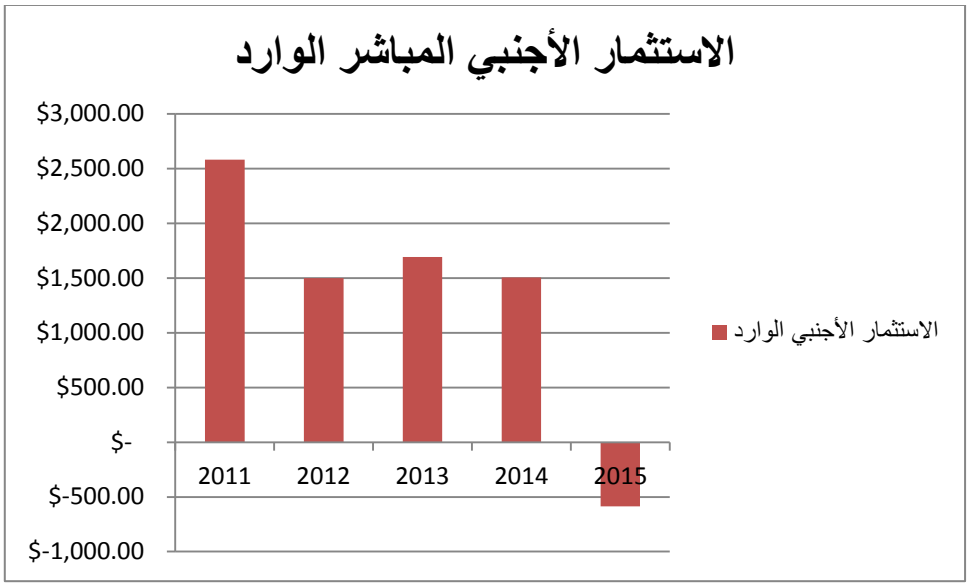
الملحق رقم(3): بيانات أسواق الأوراق المالية العربية خلال الفترة 2005-2015:

(الوحدة مليار دولار، مليار سهم)

السنوات / البيان	2005	2006	2010	2011	2012	2013	2014	2015
القيمة السوقية	1290.9	888.1	997.2	894.1	940.5	1137.7	1203.1	1059.5
قيمة الأسهم المتداولة	1433.5	168.5	381	393.4	624.4	534.9	835.3	500.5
عدد الأسهم المتداولة	110.8	168.6	211.7	156.0	260.6	401.5	416.7	-
عدد الشركات المدرجة	1665	1623	1411	1392	1358	1360	1405	1502
معدل دوران الأسهم%	111	19	38.2	44	66.4	47.0	69.4	44.3

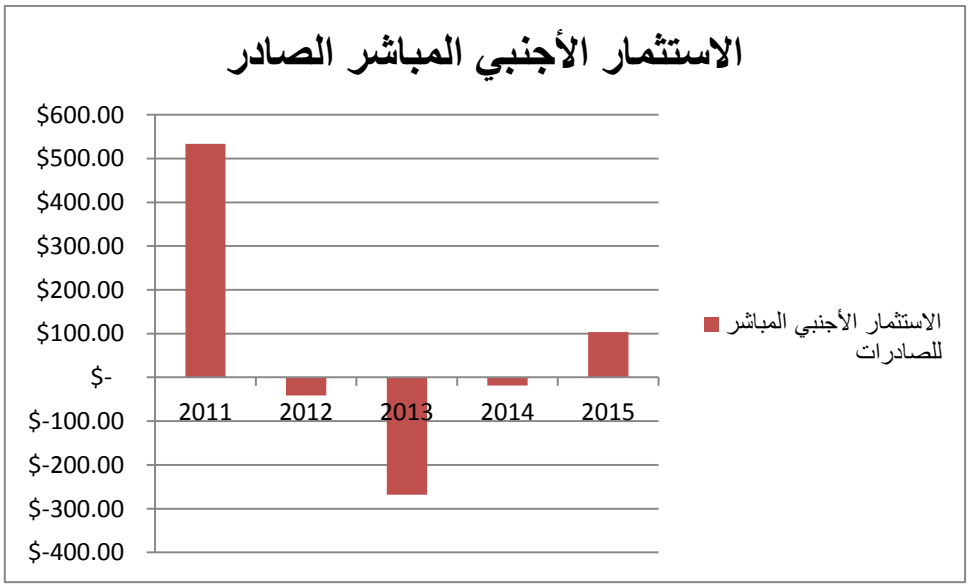
المصدر: حريري عبد الغاني، سياسات التحرير المالي في الدول العربية وانعكاساتها على القطاع المالي، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، مرجع سابق، ص 40

الملحق رقم (6):الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الجزائر خلال الفترة 2011-2015



المصدر: من اعداد الباحثات بالاعتماد على تقارير سابقة للمؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات.

الملحق رقم (7):الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر من الجزائر خلال الفترة2011-2015:



المصدر: من اعداد الباحثات بالاعتماد على تقارير سابقة للمؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات.

اهداء

إلى أبي وأمي حفظهما الله

إلى إخوتي

إلى زوجي

إلى كل أفراد العائلة

إلى كافة أساتذتي الكرام

إلى كل هؤلاء أهدي ثمرة جهدي

فتيحة

اهداء

إلى جديّ أطال الله في عمرها

إلى أبي وأمي حفظهما الله

إلى أختي وإخوتي

إلى كل أفراد العائلة

إلى كافة أساتذتي الكرام

إلى كل هؤلاء أهدي ثمرة جهدي

ابتسام

1/ قائمة الجداول

الرقم	العنوان	الصفحة
1-2	**العوامل الشرطية والدافعة والحاكمة للاستثمارات الأجنبية.**	43
1-3	**حجم الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الجزائر خلال الفترة 1995-2005.**	95
2-3	**حجم الاستثمار الأجنبي المباشر الصادرة من الجزائر خلال الفترة 2000-2005.**	96
3-3	**الدول العشر الأولى المستثمرة في الجزائر خارج قطاع المحروقات.**	97
4-3	**الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الجزائر خلال الفترة 2006-2010.**	99
5-3	**الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر من الجزائر خلال الفترة2006 -2010.**	102
6-3	**الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الجزائر خلال الفترة 2011-2015.**	104
7-3	**الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر من الجزائر خلال الفترة 2011-2015.**	105
8-3	**أهم الدول المستثمرة في الجزائر مابين 2011 وديسمبر 2015.**	106

2/ قائمة الأشكال:

الرقم	العنوان	الصفحة
1-1	تصور shaw لتأثير معدلات الفائدة المرتفعة على الادخار، الاستثمار والنمو الاقتصادي في الشكل التالي.	14
1-2	دورة حياة المنتج الدولي	39
1-3	تطور معدل الفائدة لبعض الدول العربية خلال الفترة (1993-2003)	70
2-3	الاستثمارات الأجنبية الواردة والتراكمية للدول العربية 1995-2004	79
3-3	حصة التدفقات الواردة للمنطقة كنسبة من العالم و الدول النامية 2000-2015	80
4-3	حجم الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد خلال الفترة 2000-2005	95
5-3	تدفقات الاستثمار الأجنبي الواردة إلى الجزائر خلال الفترة 2006-2010	100
6-3	تدفقات الاستثمار الأحنبي المباشر الصادر من الجزائر خلال الفترة 2006-2010	102

قائمة المراجع:

أولا: باللغة العربية:

- **الكتب:**

1- أبو قحف عبد السلام، اقتصاديات الاستثمار الدولي، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، الطبعة الثانية 1991.

2- أبو قحف عبد السلام، اقتصاديات الأعمال والاستثمار الدولي، دار الجامعة الجديدة، مصر2003.

أبو قحف عبد السلام، اقتصاديات الاستثمار الدولي، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، الطبعة الثانية 1991.

3-أبو قحف عبد السلام، الأشكال والسياسات المختلفة للاستثمارات الأجنبية، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر1998.

4- جميل محمد خالد، أساسيات الاقتصاد الدولي، الطبعة الأولى ،عمان الأردن، 1435ه-2014م

5- حسن كريم حمزة، العولمة المالية والنمو الاقتصادي، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان الأردن،2011

6- خالد راغب الخطيب، التدقيق على الاستثمار في الشركات متعددة الجنسيات، الطبعة الأولى2012م-1433ه.

7- دريد محمود السامرائي، الاستثمار الأجنبي المعوقات والضمانات القانونية، الطبعة الأولى، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، 2006

8- شذى يوسف عبد الخالق، الاستثمار ومحدداته في ظل التحرير المالي دراسة عينة من الدول العربية في الفترة 1993-2003،كلية الدراسات العليا، الجامعة الأردنية، أيار 2008

9- الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية، الجزائر،2005.

10- طاهر مرسي عطية، أساسيات إدارة الأعمال الدولية، الطبعة الأولى، دار النهضة العربية، القاهرة، 2000

11 - طارق عبد العال حماد، التطورات العالمية وانعكاساتها على أعمال البنوك، الدار الجامعية، مصر، 2003

12- عبد الباسط وفاء، القطاع المصرفي بين التحرير المالي والرقابة المرنة، دار النهضة العربية، مصر، 2004

13- عماد محمد علي عبد الطيف العاني، اندماج الأسواق المالية الدولية، أسباب وانعكاساته على الاقتصاد العالمي، بيت الحكمة، بغداد، العراق، 2002 .

14 – عمر صقر،العولمة وقضايا اقتصادية معاصرة، الدار الجامعية، الاسكندرية، مصر، 2001/2000

15- عثمان أبو حرب ، الاقتصاد الدولي ، دار أسامة لنشر والتوزيع ، الأردن، 2008

16- فليح حسن خلف، التمويل الدولي، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2004

17- مجدي محمود شهاب، الاقتصاد الدولي، دار المعرفة الجامعية، الإسكندرية، مصر 1998.

18- محمد صفوت قابل، الدول النامية والعولمة، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2004.

19- محمد قاسم خصاونة، الاستثمار في المناطق الحرة ،دار الفكر، الأردن،2010.

الأطروحات والمذكرات:

أولا: الأطروحات:

1- أماني عبد العزيز فاخر، أثر تدفقات رؤوس الأموال على معدل الصرف في الدول النامية، أطروحة دكتوراة، كلية التجارة وادارة الأعمال، جامعة حلوان، مصر ، 2006

2- بريش عبد القادر، التحرير المصرفي ومتطلبات تطوير الخدمات المصرفية وزيادة القدرة التنافسية للبنوك الجزائرية، أطروحة دكتوراه، نقود ومالية، علوم اقتصادية، الجزائر، غير منشورة،2006

3- جوامع لبيبة، أثر سياسات الاستثمار في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية دراسة مقارنة الجزائر مصر والسعودية، مذكرة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير،جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2014-2015.

4- عبد الكريم بعداش، الاستثمار الأجنبي المباشر وأثاره على الاقتصاد الجزائري، رسالة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، نقود ومالية، جامعة الجزائر 2007-2008.

5- عصام عبد العزيز مصطفى، الأثار الاقتصادية للسياسات التسويقية للشركات دولية النشاط، دراسة تطبيقية على جمهورية مصر العربية، أطروحة دكتوراه، جامعة حلوان مصر، 1998.

ثانيا: المذكرات:

1- بوزيان عبد الباسط، دور السياسة المالية في استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر- دراسة حالة الجزائر خلال الفترة 1994-2004- مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، 2006-2007، ص 29.

2- حريري عبد الغاني، أثار التحرير المالي على اقتصاديات الدول العربية —دراسة حالة الجزائر- مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نبل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، نقود ومالية، جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف، الجزائر، 2006 -2007.

3- حمزة عدنان جميل العسلي، اثر التحرير المالي على عوائد وحجم تداول أسهم قطاع البنوك في الأردن (1980-2004) ، مذكرة ماجستير، كلية إدارة المال والأعمال، جامعة أل البيت 2005.

4- ساعد ابتسام، تقييم كفاءة النظام المالي الجزائري ودوره في تمويل الاقتصاد، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية فرع نقود وتمويل، جامعة بسكرة، 2008-2009.

5- سحنون فاروق، قياس بعض المؤشرات الكمية للاقتصاد الكلي على الاستثمار الأجنبي المباشر-حالة الجزائر-مذكرة ماجستير في علوم التسيير، تخصص التقنيات الكمية المطبقة في التسيير، جامعة سطيف، الجزائر،2009-2010.

6- سلمان حسين، الاستثمار الأجنبي المباشر و الميزة التنافسية الصناعية بالدول النامية، مذكرة ماجستير، جامعة الجزائر،2004.

7- شكوري سيدي محمد، التحرير المالي وأثاره على النمو الاقتصادي دراسة حالة الجزائر، مذكرة ماجستير، بنوك ومالية ،علوم اقتصادية، تلمسان، غير منشورة، 2005.

8- صياد شهيناز، الاستثمارات الأجنبية المباشرة ودورها في النمو الاقتصادي دراسة حالة الجزائر، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص مالية دولية، المدرسة الدكتورالية للاقتصاد والتسيير، جامعة وهران،2012 -2013.

9- فاطمة رحال، أثر تحرير حركة رؤوس الأموال على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر حالة الجزائر2000-2010، مذكرة ماجستير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2011-2012.

التقارير والمنشورات

1- تقرير الاستثمار العالمي 2014 (الأونكتاد)

2- تقرير الاستثمار العالمي 2016 (الأونكتاد)

3- صندوق النقد العربي، التقرير الاقتصادي العربي الموحد، الفصل السابع، الكويت، 2004.

4- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار و ائتمان الصادرات، مناخ الاستثمار في الدول العربية، مؤشر ضمان لجاذبية الاستثمار، الكويت 2016.

5- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، مناخ الاستثمار في الدول العربية، مؤشر ضمان لجاذبية الاستثمار، الكويت، 2016.

6 - المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية، الكويت، 2005.

7- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية، الكويت، 2006.

8- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية، الكويت، 2002.

9- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية، الكويت، 2004.

10 المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية، الكويت، 2008.

11-الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار، حصيلة الاستثمار لسنة 2009، النشرة الفصلية –أندي نيوز- العدد رقم11، أفريل 2010.

12- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، لمحة عن الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الدول العربية، الكويت 2010.

13- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، مناخ الاستثمار في الدول العربية، الكويت، 2016.

المجلات

1- بلعزوز بن علي، تحليل وتقييم التجربة الجزائرية في سعر الفائدة، مجلة مصر المعاصرة، القاهرة، العدد 476/475، أكتوبر 2004ص388.

2- حريري عبد الغاني، سياسات التحرير المالي في الدول العربية و انعكاساتها على القطاع المالي، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، العدد الخامس عشر-السداسي الثاني 2016 ، جامعة الشلف الجزائر.

3- رمزي زكي، المخاطر الناجمة عن عولمة الأسواق المالية، مجلة الدراسات الاقتصادية، دار الخلدونية، 2000

4- زغيب شهرزاد، "الاستثمار الأجنبي في الجزائر- واقع وآفاق"، مجلة العلوم الإنسانية، جامعة محمد خيضر، بسكرة،العدد08، جوان2005

5- علي جاسم الصادق، الاستثمار الأجنبي المباشر وأثاره على ميزان المدفوعات، المجلة الاقتصادية، العدد رقم6317، 27جانفي 2011

6- محمد ساحل، تجربة الجزائر في مجال جذب الاستثمار الأجنبي المباشر-دراسة تقييمية - مجلة العلوم الإنسانية، العدد 41، جامعة بسكرة،2009.

7- محمد طالبي، أثر الحوافز الضريبية و سبل تفعيلها في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا،العدد06، الجزائر

8- وصاف سعيدي، قويدري محمد،واقع الاستثمار في الجزائر بين الحوافز والعوائق ، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة سطيف، العدد 08، 2008.

الملتقيات:

1- أمال تخنوني، الاتجاه المعاصر لواقع تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر المحلي والدولي وأثره على التنمية الاقتصادية، جامعة الحاج لخضر، باتنة، ملتقى وطني يومي 18و19 نوفمبر، 2015

2- بربري محمد أمين، التحرير المالي والمصرفي كآلية لزيادة القدرة التنافسية للبنوك التجارية في الجزائر ا لمؤتمر الدولي الثاني حول إصلاح النظام المصرفي الجزائري في ظل التطورات الراهنة، جامعة ورقلة11 ديسمبر، 2008.

3- بلال ملاخسو، الاتجاه المعاصر لواقع تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر المحلي والدولي وأثره على التنمية الاقتصادية، جامعة الحاج لخضر، باتنة، ملتقى وطني يومي 18و19 نوفمبر2015.

4- بن بوزيان محمد، شكوري سيد أحمد، التحرير المالي وأثاره على النمو الاقتصادي (دراسة حالة الجزائر)، ملتقى المنظومة البنكية في ظل التحولات الاقتصادية والقانونية، جامعة تلمسان، 2005/4.

5- تشام فاروق، الاستثمارات الأجنبية المباشرة وأثرها على التنمية الاقتصادية، الملتقى الوطني الأول حول الاقتصاد الجزائري في الألفية الثالثة، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة البليدة، 2002

6- غزاوي عمر، سايح بوزيد، إصلاح القطاع المصرفي في الجزائر كاملا للتحديث والنمو الاقتصادي، المؤتمر الدولي الثاني، إصلاح النظام المصرفي في ظل التطورات العالمية الراهنة، 2008/12/11، ورقلة.

7- قويدري محمد، فرحي محمد، أهمية الاستثمارات العربية البينية في تعزيز التكامل العربي، مداخلة مقدمة في الملتقى العلمي الدولي"التكامل الاقتصادي العربي كآلية لتحسين وتفعيل الشراكة العربية الأوروبية"، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة سطيف، 2005

8- ميلود تومي، عقبة نصيرة ،متابعة الوضعية المالية والنقدية في الأجل القصير بعد مرحلة من التحولات الاقتصادية في النظام المصرفي الجزائري ،الملتقى الوطني الثاني حول المنظومة البنكية في ظل التحولات القانونية ا لمركز الجامعي بشار، 24 -25 أفريل 2006.

9- وصاف عتيقة، دور التحرير المالي في عالمية الأزمة المالية الحالية (حالة الدول العربية)، أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد الرابع عشر، جامعة بسكرة، الجزائر، ديسمبر 2013.

القوانين والمراسيم:

1- قانون رقم 63-277 المؤرخ في 1963/07/26، المتضمن قانون الاستثمارات، الجريدة الرسمية رقم 63.

2- قانون الاستثمار رقم 66-284 المؤرخ في 1966/6/15 المتضمن قانون الاستثمار، الجريدة الرسمية رقم 180.

3- قانون رقم 13/82 المؤرخ في 1982/09/28 المتعلقة بتأسيس الشركات مختلطة الاقتصاد وكيفية تسييرها، الجريدة الرسمية، العدد 35

4- الجريدة الرسمية، العدد 16، الصادر يوم 1990/04/18، القانون رقم 10/90، المؤرخ في 1990/04/14، المتعلق بالنقد والقرض.

ثانيا: باللغة الأجنبية:

-**Livres:**

1/ Bernard Hugonnier, investissments direct, coopération international et firmes multinationales, Econemica, Parie, 1984

2/ baptiste venette, "les approches théorique de la libération financier, université paris Douphine,p19

3/ philp arestis and asena caner, financial liberalization and poverty : chammels of influence, the economic institutes working paper N° 411 july 2004.

Raports:

2/ UNATED NATION CONFERENCE ON TRADE AND DEVLOPMENT (UNCTED) DATBASE, WORD INVESTISSMENT REPORT2011,unated nation new York and geneva,2011

المواقع الالكترونية:

1/ المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات:

http://www.iaigc.net

2/ الأنكتاد، تقرير الاستثمار العالمي.

www.unctad.org

كلمة شكر

الحمد لله رب العالمين نحمده ونستعينه والشكر لله الرحمان الرحيم السند الأعظم والعظيم لكل إنسان من خلقه، سبحانه عزوجل نشكر نعمته علينا ولولاه لكنا من الضالين.

الشكر الجزيل للأستاذ ة المشرفة على هذا الموضوع "عائشة موراوي" التي كانت منبع النصح والإرشاد.

الشكر الكبير إلى كل أستاذ ذلل لنا كل صعب وكل رفيق ساعدنا على بلوغ القمة والنجاح وقدموا لنا يد المساعدة.

إلى كل من ساعدنا ولو بنظرة تعيد الأمل أو بسمة تفتح أبواب الفرج.

إن شاء الله

خاتمة عامة:

بما أن التحرير المالي لايزال يتوسع وينتشر في أقطار العالم، فقد أصبح من المهم أن نتابع تأثيراته على دراستنا العلمية وخاصة بالنسبة للدول العربية التي تختلف ظروفها المالية وعلاقتها مع الدول، ولهذا استهدف بحثنا دراسة آثار التحرير المالي على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية مع التركيز على حالة الجزائر.

حيث تناولنا في الفصل الأول الإطار النظري والتطبيقي للتحرير المالي من خلال عرض مفهوم التحرير المالي وذكر أهم الإجراءات التي تسعى إلى خفض القيود المفروضة على القطاع المالي والتقليل من احتكار الدولة له، وفتحه أمام المنافسة على المستوى الداخلي والخارجي، وقمنا بتحديد استراتيجيات التحرير المالي،كما تناولنا الأعمال التي قام بها العديد من الاقتصاديين في نفس المجال، ومن بين هذه الأعمال هي أعمال كل من ماكينو وشاو بحيث ركز هذان الاقتصاديان على الدور الايجابي للقطاع المالي. وفي نهاية هذا الفصل قمنا بتحديد أبعاد ومختلف المخاطر التي تعرض لها التحرير المالي.

كما عرضنا في الفصل الثاني واقع الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية من خلال التطرق لمفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر الذي تضمن التعريف والأهمية، بالإضافة إلى عرض أشكاله ومحدداته، كما تناولنا النظريات المفسرة للاستثمار الأجنبي المباشر، وقمنا بتقييمه من خلال دوافعه ومعوقاته، مع ذكر المزايا والعيوب، وانتهى الفصل بالتطرق إلى الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية عموما والجزائر خصوصا من خلال تشريعاته وأهميته، كما وضحنا معوقاته ومحفزاته.

وتناولنا في الفصل الثالث انعكاسات التحرير المالي على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر على الدول العربية عموما والجزائر خاصة، بحيث بدأنا بعرض أهم الإصلاحات التي قامت بها الدول العربية في ظل سياسة التحرير المالي وبينا أثر ذلك على كل من القطاع المالي، والأسواق المالية وكذا تطور حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، بالإضافة إلى ذلك الإصلاحات التي انتهجتها الجزائر على المستوى الداخلي والخارجي وما مدى تأثير ذلك على حجم تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إليها.

1/ نتائج الدراسة:

من خلال ما سبق يمكننا استخلاص نتائج مرتبطة باختبار الفرضيات كما يلي:

– التحرير المالي يعتبر أحد مكونات التحرير الاقتصادي والتي تركز على التقليل وإزالة القيود على التجارة الداخلية والخارجية وتوسيع نشاط القطاع الخاص.(نفي الفرضية الأولى).

– إن عملية الإصلاحات التي قامت بها الدول العربية عموما والجزائر خاصة كانت شرطا ضروريا من أجل استقطاب أكثر للاستثمار الأجنبي المباشر وتحسين مناخه الاستثماري كل هذا من أجل تحسين الظروف المعيشية والدفع بعجلة التنمية الاقتصادية.(تأكيد الفرضية الثانية).

– غالبية الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الجزائر تنشط في قطاع المحروقات، الشيء الذي يدعو إلى ضرورة تنويع تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة، وذلك عبر تنظيم زيارات متبادلة للمستثمرين الأجانب، وتعريفهم بالتسهيلات والمزايا التي تمنحها الدولة للمستثمرين.(نفي الفرضية الثالثة).

كما توصلنا إلى بعض النتائج المرتبطة بالموضوع نوضحها فيما يلي:

– يتحدد مستوى التحرير المالي من خلال التحرير المالي الداخلي الذي يشمل تحرير القطاع المالي من خلال تحرير أسعار الفائدة، وتطبيق أدوات غير مباشرة للسياسة النقدية والحد من الرقابة على توجيه الائتمان وتحرير المنافسة البنكية أما بالنسبة لتحرير المالي الخارجي فيتم من خلال تحرير حساب رأس المال وأسواق الأوراق المالية وتحرير سعر الصرف.

– يعتبر مفهوم الاستثمار من المفاهيم المهمة جدا والأساسية التي يجب تحديدها بدقة عالية واهتمام خاص، نظرا لما قد ينتج خلاف ذلك من منازعات بين المستثمرين الأجانب والدولة المضيفة لهم.

– اتخذت السلطات الجزائرية إجراءات التحرير والإصلاح الاقتصادي والمالي منذ نهاية الثمانينات وبداية التسعينات من القرن الماضي، بتطبيق هذه الإصلاحات على نطاق واسع من أجل التخلي عن السياسات الاقتصادية السابقة.

الاقتراحات والتوصيات :

وعلى ضوء النتائج التي توصلنا إليها، يمكن إدراج جملة من التوصيات كما يلي:

– يجب مراعاة التدرج في تطبيق سياسات التحرير المالي.

- تهيئة وتوفر المناخ الملائم للاستثمار في الجزائر، والذي يعتمد على الاستقرار الاقتصادي والأمني والتسهيلات والإعفاءات الجمركية والضريبية التي تقدمها الدولة من أجل جذب الاستثمار الأجنبي المباشر إليها

- يجب تعزيز دور الإشراف والرقابة على القطاع المالي لأنه أهم عامل يساعد على نجاح الإصلاحات المصرفية ويعمل على تفادي الأزمات البنكية .

- ضرورة تشجيع الاستثمار خارج قطاع المحروقات في الجزائر.

- يجب أن يكون الهدف الرئيسي لأي إصلاح مالي في الجزائر هو تقوية مصداقية البنوك والمؤسسات المالية والحماية الفعالة للمدخرين وهذا لضمان حماية أموالهم وتشجيع المستثمرين.

- ضرورة الالتزام بتطوير قوانين الاستثمار وجعلها تتميز بأكثر شفافية ووضوح وملمة بكل الجوانب التي تخص الاستثمار، وتكثيف جهودها الترويجية لفرص الاستثمار، ودفع الهيئات الاستثمارية فيها نحو المزيد من الجهود والعمل من أجل تقديم معلومات دقيقة وشاملة حول اقتصادياتها وقطاعاتها المختلفة والفرص الاستثمارية فيها.

- ضرورة محاربة الفساد الاقتصادي بكل أنواعه لاعتماد الحكم الراشد في ادارة الاقتصاد الوطني واعتماد الشفافية في جميع القطاعات.

آفاق الدراسة:

في إطار الحديث عن أثر التحرير المالي على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية والجزائر، تثار العديد من المواضيع التي تحتاج إلى مزيد من البحث والتوسع، ولهذا نقترح دراسة العناوين التالية كي تكون موضوع أبحاث علمية في المستقبل:

- أهمية جذب رؤوس الأموال العربية المهاجرة ودورها في فعالية الاستثمار الأجنبي المباشر من أجل تدعيم اقتصاديات الدول العربية.
- تطور العمل المصرفي الإسلامي وعلاقته بالتحرير المالي.
- دراسة مقارنة للاستثمار الأجنبي المباشر في بعض الدول العربية.

مقدمة عامة

قائمة الجداول والأشكال

الفصل الأول

الإطار النظري للتحرير المالي

الفصل الثاني:
واقع الاستثمار الأجنبي المباشر
في الدول العربية

الفصل الثالث:

انعكاسات التحرير المالي على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر على الدول العربية والجزائر

خاتمة عامة

الملاحق

قائمة المراجع

الفهرس