



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة زيان عاشور الجلفة

كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم الاقتصادية

## أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه الطور الثالث

الشعبة: علوم اقتصادية  
التخصص: دراسات اقتصادية ومالية

### العنوان

سياسات الإستثمار ودورها في تحقيق التوازن الإقتصادي في الجزائر  
دراسة تحليلية مقارنة مع بعض الدول العربية خلال الفترة (2000-2017)

من إعداد  
سرار خيرة

نوقشت وأجيزت علنا بتاريخ: 2020/06/18 أمام اللجنة المكونة من السادة:

|              |               |                  |                    |
|--------------|---------------|------------------|--------------------|
| رئيسا        | جامعة الجلفة  | أستاذ محاضر - أ- | د. الجودي محمد علي |
| مشرفا ومقررا | جامعة الجلفة  | أستاذ            | أ.د نوي طه حسين    |
| مشرفا مساعدا | جامعة الجلفة  | أستاذ محاضر - أ- | د. بن خليف طارق    |
| ممتحنا       | جامعة الجلفة  | أستاذ محاضر - أ- | د. العقاب محمد     |
| ممتحنا       | جامعة الجلفة  | أستاذ محاضر - أ- | د. شيبوط سليمان    |
| ممتحنا       | جامعة المسيلة | أستاذ محاضر - أ- | د. قمان مصطفى      |
| ممتحنا       | جامعة المسيلة | أستاذ محاضر - أ- | د. غربي حمزة       |

السنة الجامعية: 2020/2019



Ministry of Higher Education and Scientific Research

Ziane Achour University of Djelfa



Faculty of Economic Sciences, Commercial Sciences and Management Sciences

Department of Economic Sciences

## PhD Thesis Third Phase

**Division:** Economic Sciences

**Specialty:** Economic and Financial Studies

### Title:

**Investment policies and their role in achieving economic balance in  
Algeria An analytical study compared to some Arab countries  
during the period (2000-2017)**

**Prepared by:**

**SERRAR KHEIRA**

**Discussed and publicly approved on 18/06/2020 By the committee composed of:**

|                      |                               |                       |                           |
|----------------------|-------------------------------|-----------------------|---------------------------|
| Al-Jodi Mohammed Ali | Lecturer Class - A -          | University of Djelfa  | President                 |
| Noi Taha Hussein     | Professor of Higher Education | University of Djelfa  | Supervisor and Rapporteur |
| Bin Khleif Tariq     | Lecturer Class - A -          | University of Djelfa  | Assistant Supervisor      |
| Al-Oqab Muhammad     | Lecturer Class - A -          | University of Djelfa  | Examiner                  |
| Shaibut Suleiman     | Lecturer Class - A -          | University of Djelfa  | Examiner                  |
| Quman Mustafa        | Lecturer Class - A -          | University Al Messila | Examiner                  |
| Gharbi Hamza         | Lecturer Class - A -          | University Al Messila | Examiner                  |

**University Year: 2019/2020**

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

## شكر وعرfan

الحمد لله حمدا كثيرا على نعمه التي من علينا بها لتوفيقه لإتمام هذا البحث، والشكر له إذ يسر لي سبيل النجاح، وما كنت لأصل إليه بدون فضله وإحسانه، والصلاة والسلام على سيدنا محمد وآله وصحبه ومن والاه.

ولا يسعني بعد حمد الله وشكره، إلا أن أتقدم بجزيل الشكر وعظيم الإمتنان والعرfan بالفضل الكبير لأستاذي الفاضل الدكتور " النوي طه الحسين " على إشرافه على هذه المذكرة، والذي لم يدخر جهدا في مساعدتي إذ لم يخل عليا بتوجيهاته ونصائحه القيمة كما أتقدم بالشكر الموصول إلى الأستاذ بن خليف طارق المشرف المساعد الذي قدم لي يد العون.

كما أتقدم بأسمى معاني الشكر التقدير والعرfan للجنة الموقرة على قبولها مناقشة موضوع الأطروحة، محاولة منها إثراء جوانب الموضوع لتقديمه بصورة أفضل.

كما أتقدم بجزيل الشكر إلى الذين كانوا عوننا لي في بحثي هذا ونور يضيء الظلمة التي كانت تصادفني في طريقنا وأخص بالذكر غربي ياسين، بن سليمان محمد.

إلى كل من ساهم في إعداد هذا البحث سواء من قريب أو بعيد، حتى ولو بكلمة طيبة أو دعاء.

## الإهداء

أهدي هذا العمل المتواضع إلى التي رعتني حق رعاية وكانت لي حافزا لتحقيق أحلامي، إلى التي كانت تتبني بدعواتها خطوة بخطوة في عملي، إلى من إرتحت كلما تذكرت إبتسامتها في وجهي، إليك يا نبع الحنان أمي الغالية أدامها الله تاجا فوق رأسي.

كما أهديه إلى الذي وهبني كل ما يملك حتى أحقق له آماله، إلى من كان سندي في هذه الحياة، إلى من ضحى من أجل أن يذلل الصعوبات أمام تحقيقي النجاح، أبي الغالي حفظه الله وأطال في عمره.

إلى رفيقي ومشجعي لإكمال هذا العمل زوجي العزيز محمد.

إلى فلذتي كبدي ووردتي بستاني صغيري علي وياسين.

إلى رفقاء دربي إخواني وأخواتي الأعزاء أدامهم الله ذخرا لي ووقفهم الله لما يحبه ويرضاه: فضيلة، سعد، محمد، زهرة، عادل، سعد.

إلى كل الأهل والأقارب خاصة خالتي خيرة

إلى أهل زوجي كل بإسمه.

إلى ينابيع الصدق الصافي إلى من معهم سعدت، وبرفقتهم في دروب الحياة الحلوة والحزينة سرت إلى من كانوا معي على طريق الخير والنجاح صديقاتي: أمباركة، صبرين، مريم، فطيمة، دلال، سعد، ربيعة.

## الملخص:

تتمحور الدراسة حول أهمية السياسات المتبعة في تحقيق التنمية الاقتصادية من خلال مساعي الحكومات إلى تطبيق السياسات الفاعلة بغرض تمويلها، خاصة ما تعلق بمساهمة السياسات الإستثمارية في تحقيق التوازن الإقتصادي الكلي في الدول العربية عامة والجزائر خاصة خلال الفترة الممتدة (2000-2017)، ومن أجل ذلك فقد تبنت الجزائر كغيرها من الدول العربية سياسات إستثمارية تساهم في تهيئة مناخ الإستثمار لجذب المستثمرين الأجانب وتشجيع المستثمرين المحليين بغاية تخفيض الإختلالات التوازنية الكلية، حيث تم مقارنتها مع المغرب والسعودية من حيث السياسات الإستثمارية المنتهجة من طرفها وكذلك فعالية هذه السياسات وإنعكاسها على الإقتصادي الوطني سواء تعلق الأمر بمؤشرات التوازن الداخلي أو الخارجي.

والتائج المستخلصة من هذه الدراسة تتمثل في أن الجزائر رغم تحسن تدفقاتها الأجنبية الواردة وإرتفاع الإعتمادات المالية المخصصة للبرامج التنموية إلا أن هذه الإستثمارات لم تصل إلى مستوى تحقيق التوازن الإقتصادي وهذا بسبب هشاشة إقتصادها وتبعيته لتقلبات أسعار النفط، ومن خلال المقارنة مع السعودية ورغم التبعية النفطية أيضا إلا أنها إستطاعت تحقيق توازنات معتبرة شملت عدة مؤشرات منها إرتفاع إستثماراتها رغم محدوديتها والتي إنحصرت في قطاع المحروقات مما ساهم في وجود إختلال إقتصادي كلي، أما المغرب فقد إستطاعت الوصول إلى المراتب الأولى عربيا في مؤشرات مناخ الإستثمار من خلال سياستها الإستثمارية التي ساهمت ولو بشكل ظرفي في تحقيق التوازن الإقتصادي لكنها لم تحقق الاقلاع الاقتصادي المنشود.

الكلمات المفتاحية: سياسات إستثمار، إستثمار أجنبي مباشر، توازن الإقتصادي، مؤشرات مناخ الإستثمار، تنمية إقتصادية، الدول العربية.

## **Abstract:**

The study focuses on the importance of policies adopted in achieving economic development through the efforts of governments to implement effective policies for the purpose of financing them, especially related to the contribution of investment policies to achieving macroeconomic balance in the Arab countries in general and Algeria in particular during the period (2000-2017), and for this reason Algeria, like other Arab countries, has adopted investment policies that contribute to the creation of an investment climate to attract foreign investors and encourage foreign investors with the aim of reducing macroeconomic imbalances, which were compared with Morocco and Saudi Arabia in terms of investment policies. The effectiveness of these policies and their reflection on the national economy, whether it is related to indicators of internal or external balance.

The results of this study are that Algeria, despite the improvement of its foreign inflows and the increase in funds allocated to development programs, has not reached the level of economic balance due to the fragility of its economy and its dependence on oil price fluctuations, and through comparison with Saudi Arabia and despite the oil dependency also, but it has achieved significant balances included several indicators, including the rise of its investments despite its limited investments, which contributed to the existence of a total economic imbalance, while Morocco has managed to The first arab ranks in the indicators of the investment climate through its investment policy, which contributed even in a circumstantial way to the economic balance but did not achieve the desired economic take-off.

**Keywords:** Investment Policies, Foreign Direct Investment, Economic Balance, Investment Climate Indicators, Economic Development, Arab Countries.

## **Résumé:**

L'étude met l'accent sur l'importance des politiques adoptées pour parvenir au développement économique grâce aux efforts déployés par les gouvernements pour mettre en œuvre des politiques efficaces en vue de les financer, en particulier en ce qui concerne la contribution des politiques d'investissement à l'atteinte de l'équilibre macroéconomique dans les pays arabes en général et en Algérie en particulier au cours de la période (2000-2017), et c'est pourquoi l'Algérie, comme d'autres pays arabes, a adopté des politiques d'investissement qui contribuent à la création d'un climat d'investissement pour attirer les investisseurs étrangers et encourager les investisseurs étrangers dans le but de réduire les déséquilibres macroéconomiques, qui ont été comparés au Maroc et à l'Arabie saoudite en termes de politiques d'investissement. L'efficacité de ces politiques et leur réflexion sur l'économie nationale, qu'elles soient liées à des indicateurs d'équilibre interne ou externe.

Les résultats de cette étude sont que l'Algérie, malgré l'amélioration de ses entrées de capitaux étrangers et l'augmentation des fonds alloués aux programmes de développement, n'a pas atteint le niveau d'équilibre économique en raison de la fragilité de son économie et de sa dépendance aux fluctuations des prix du pétrole, et par la comparaison avec l'Arabie saoudite et malgré la dépendance pétrolière également, mais elle a atteint des équilibres significatifs inclus plusieurs indicateurs, y compris la montée de ses investissements en dépit de ses investissements limités, qui ont contribué à l'existence d'un déséquilibre économique total, tandis que le Maroc a réussi à Les premiers rangs arabes dans les indicateurs du climat d'investissement à travers sa politique d'investissement, qui ont contribué même de manière circonstancielle à l'équilibre économique, mais n'ont pas atteint le décollage économique souhaité.

**Mots clés:** Politiques d'investissement, Investissement étranger direct, Équilibre économique, Indicateurs du climat de l'investissement, Développement économique, Pays arabes.



# فهرس المحتويات

## قائمة المحتويات

|   |   |
|---|---|
| I   | الإهداء   |
| II  | شكر وعرfan  |
| III   | ملخص الدراسة باللغة العربية                                     |
| IV  | ملخص الدراسة باللغة الإنجليزية                                  |
| V   | ملخص الدراسة باللغة الفرنسية                                    |
| VI  | فهرس المحتويات  |
| VII   | قائمة الجداول   |
| VIII  | قائمة الأشكال   |
| أ-ي   | مقدمة   |
| <b>الفصل الأول الإطار النظري والمفاهيمي للإستثمار</b> |   |
| 02  | تمهيد   |
| 03  | المبحث الأول: النظريات المفسرة للإستثمار                        |
| 03  | المطلب الأول: الإستثمار في الفكر الكلاسيكي والماركسي            |
| 03  | الفرع الأول: الإستثمار في الفكر الكلاسيكي                       |
| 04  | الفرع الثاني: الإستثمار في الفكر الماركسي                       |
| 05  | المطلب الثاني: الإستثمار في الفكر الكينزي والنيوكلاسيكي         |
| 05  | الفرع الأول: الإستثمار في الفكر الكينزي                         |
| 08  | الفرع الثاني: الإستثمار في الفكر النيوكلاسيكي                   |
| 10  | المطلب الثالث: الإستثمار في الفكر الإسلامي وبعض النظريات الأخرى |
| 10  | الفرع الأول: الإستثمار في الفكر الإسلامي                        |
| 11  | الفرع الثاني: نظريات أخرى للإستثمار                             |
| 13  | المبحث الثاني: دراسة نظرية للاستثمار                            |
| 13  | المطلب الأول: مفهوم الاستثمار                                   |
| 13  | الفرع الأول: تعريف الاستثمار                                    |
| 16  | الفرع الثاني: أهمية الإستثمار                                   |
| 19  | الفرع الثالث: أهداف الاستثمار                                   |
| 20  | المطلب الثاني: أنواع الإستثمار وأدواته                          |

|   |  |
|---|--|
| 21  | الفرع الأول: أنواع الاستثمار                                 |
| 25  | الفرع الثاني: أدوات الاستثمار                                |
| 28  | المطلب الثالث: محددات الاستثمار والعوامل المؤثرة فيه ومخاطره |
| 28  | الفرع الأول: محددات الاستثمار                                |
| 30  | الفرع الثاني: العوامل المؤثرة على الإستثمار                  |
| 35  | الفرع الثالث: مخاطر الاستثمار                                |
| 37  | المبحث الثالث : مفاهيم أساسية حول سياسات الاستثمار           |
| 37  | المطلب الأول: تعريف سياسة الإستثمار                          |
| 39  | المطلب الثاني: أهمية السياسة الإستثمارية وأهدافها            |
| 39  | الفرع الأول: أهمية السياسة الإستثمارية                       |
| 40  | الفرع الثاني: أهداف السياسة الاستثمارية                      |
| 41  | المطلب الثالث: أنواع سياسات الإستثمار                        |
| 46  | المبحث الرابع: الإطار المفاهيمي لمناخ الاستثمار              |
| 46  | المطلب الأول: تعريف مناخ الاستثمار وأهميته                   |
| 46  | الفرع الأول: تعريف مناخ الإستثمار                            |
| 48  | الفرع الثاني: أهمية مناخ الإستثمار                           |
| 49  | المطلب الثاني: عناصر مناخ الإستثمار                          |
| 51  | المطلب الثالث: مقومات المناخ الإستثماري                      |
| 53  | خلاصة الفصل  |
| <b>الفصل الثاني: التوازن الكلي في النظام الإقتصادي وفق نموذج IS/LM/BP وفعالية السياسات الإقتصادية</b> |  |
| 55  | تمهيد  |
| 56  | المبحث الأول: الإطار النظري والمفاهيمي للتوازن الإقتصادي     |
| 56  | المطلب الأول: التوازن الإقتصادي في الفكر الإقتصادي           |
| 56  | الفرع الأول: نظرية التوازن الاقتصادي في الفكر التجاري        |
| 57  | الفرع الثاني: التوازن الإقتصادي الكلي عند الكلاسيكيين        |
| 59  | الفرع الثالث: التوازن الإقتصادي عند الحديين (النيوكلاسيك)    |
| 60  | الفرع الرابع: التوازن الإقتصادي عند الكينزيين                |

|           |  |
|-----------|--|
| 61        | الفرع الخامس: التوازن الإقتصادي من المنظور الإسلامي  |
| 63        | المطلب الثاني: مفهوم التوازن الإقتصادي ومجالاته  |
| 63        | الفرع الأول: تعريف التوازن الإقتصادي   |
| 64        | الفرع الثاني: أهمية التوازن الإقتصادي لرسم السياسة الإقتصادية  |
| 65        | الفرع الثالث: مجالات التوازن الإقتصادي   |
| 66        | المطلب الثالث: أنواع التوازن الإقتصادي   |
| 67        | الفرع الأول: التوازن الجزئي والتوازن الكلي   |
| 67        | الفرع الثاني: التوازن الساكن والتوازن الديناميكي   |
| 69        | الفرع الثالث: التوازن قصير الأجل والتوازن طويل الأجل   |
| 69        | الفرع الرابع: التوازن الكامل والتوازن الناقص   |
| <b>70</b> | <b>المبحث الثاني: التوازن في سوق العمل والتوازن الكلي للطلب الكلي والعرض الكلي وفعالية السياسات الإقتصادية</b> |
| 70        | المطلب الأول: التوازن في سوق العمل   |
| 70        | الفرع الأول: الطلب الكلي للعمل   |
| 71        | الفرع الثاني: العرض الكلي للعمل  |
| 72        | الفرع الثالث: التوازن في سوق العمل   |
| 74        | المطلب الثاني: نموذج الطلب الكلي و العرض الكلي (AD-AS)   |
| 74        | الفرع الأول: الطلب الكلي   |
| 77        | الفرع الثاني: العرض الكلي  |
| 80        | المطلب الثالث: التوازن الإقتصادي الكلي وفق نموذج (AD-AS) وفعالية السياسات الإقتصادية                           |
| 80        | الفرع الأول: التوازن الإقتصادي للطلب الكلي والعرض الكلي  |
| 81        | الفرع الثاني: فعالية السياسات المالية والنقدية وفق نموذج التوازن الكلي (AD-AS)                                 |
| <b>80</b> | <b>المبحث الثالث: التوازن الإقتصادي الكلي وفق نموذج (IS-LM)</b>  |
| 83        | المطلب الأول: التوازن في سوق السلع والخدمات و اشتقاق منحنى " IS "  |
| 84        | الفرع الأول: التحديد الجبري لمعادلة IS   |
| 85        | الفرع الثاني: اشتقاق منحنى توازن سوق السلع والخدمات IS وخصائصه   |
| 88        | المطلب الثاني: التوازن في السوق النقدي و اشتقاق منحنى " LM "   |
| 88        | الفرع الأول: التحديد الجبري لمعادلة " LM "   |
| 89        | الفرع الثاني: اشتقاق منحنى توازن سوق النقد " LM "  |

|  |  |
|--|--|
| 91   | المطلب الثالث: التوازن الإقتصادي وفق نموذج (IS-LM)   |
| 94   | المطلب الرابع: فعالية السياسات المالية والنقدية وفق نموذج التوازن الإقتصادي (IS-LM)                          |
| 94   | الفرع الأول: فعالية السياسة المالية وفق نموذج التوازن الإقتصادي (IS-LM)                                      |
| 95   | الفرع الثاني: فعالية السياسة النقدية وفق نموذج التوازن الإقتصادي (IS-LM)                                     |
| 97   | المبحث الرابع: التوازن الإقتصادي الكلي في ظل السوق المفتوحة وفعالية السياسات الإقتصادية وفق نموذج (IS-LM-BP) |
| 97   | المطلب الأول: توازن ميزان المدفوعات ومنحنى BP  |
| 98   | المطلب الثاني: التوازن الآبي لسوق الإنتاج وسوق النقد وسوق الصرف (IS-LM-BP)                                   |
| 101  | المطلب الثالث: فعالية السياسات المالية والنقدية وفق نموذج التوازن الإقتصادي (IS-LM-BP)                       |
| 101  | الفرع الأول: نموذج (IS-LM-BP) في ظل سعر صرف ثابت   |
| 102  | الفرع الثاني: نموذج (IS-LM-BP) في ظل سعر صرف مرن   |
| 105  | خاتمة الفصل  |
| الفصل الثالث: دراسة سياسات الإستثمار في ظل الإصلاحات الإقتصادية المتبعة في الجزائر، المغرب والسعودية |  |
| 107  | تمهيد  |
| 108  | المبحث الأول: تحليل سياسات الإستثمار المتبعة في الجزائر خلال (2000-2017)                                     |
| 108  | المطلب الأول: دراسة مناخ الإستثمار في الجزائر  |
| 108  | الفرع الأول: سمات مناخ الإستثمار في الجزائر  |
| 108  | أولا: مقومات دفع الاستثمار في الجزائر  |
| 110  | ثانيا: السياسة العامة للإستثمار  |
| 110  | ثالثا: العوامل المحفزة لجذب الإستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر   |
| 111  | الفرع الثاني: التطورات التشريعية المتعلقة بالإستثمار في الجزائر  |
| 119  | الفرع الثالث: تطور الإطار المؤسسي للإستثمار في الجزائر   |
| 120  | الفرع الرابع: الحوافز الضريبية في مجال الاستثمار المقدمة من طرف الجزائر                                      |
| 123  | المطلب الثاني: تحليل واقع الإستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر   |
| 123  | الفرع الأول: تطور حصيلة المشاريع الاستثمارية في الجزائر خلال الفترة (2000-2016)                              |
| 123  | أولا: تطور التصريحات الخاصة بالاستثمار المحلي في الجزائر (2002-2014)   |
| 125  | ثانيا: تطور حجم الإستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر   |

|            |   |
|------------|---|
| 128        | ثالثا: مقارنة الإستثمار المحلي والإستثمار الأجنبي في الجزائر                                      |
| 131        | الفرع الثاني: التوزيع الجغرافي والقطاعي للإستثمار الأجنبي في الجزائر والإتفاقيات المبرمة في إطاره |
| 131        | أولا: التوزيع الجغرافي للإستثمارات الأجنبية المباشرة للجزائر                                      |
| 132        | ثانيا: التوزيع القطاعي للإستثمار الأجنبي في الجزائر   |
| 133        | ثالثا: إتفاقات الاستثمار الثنائية والمعاهدات الضريبية   |
| 134        | المطلب الثالث: آفاق وتحديات الإستثمارات في الجزائر  |
| 134        | الفرع الأول: معوقات الإستثمار في الجزائر  |
| 136        | الفرع الثاني: معوقات جذب الإستثمارات الأجنبية للجزائر   |
| 137        | الفرع الثالث: آفاق الإستثمار في الجزائر   |
| 138        | الفرع الرابع: التوصيات المقترحة لمعالجة مشاكل الإستثمار في الجزائر                                |
| <b>141</b> | <b>المبحث الثاني: واقع سياسات الإستثمار في المملكة المغربية (2000-2017)</b>                       |
| 141        | المطلب الأول: تحليل مناخ الإستثمار في المملكة المغربية  |
| 141        | الفرع الأول: سمات مناخ الإستثمار في المملكة المغربية  |
| 142        | الفرع الثاني: التطورات التشريعية المتعلقة بالإستثمار في المملكة المغربية                          |
| 145        | الفرع الثالث: الإطار المؤسسي للإستثمار في المملكة المغربية  |
| 148        | المطلب الثاني: تطور حجم الإستثمار الأجنبي المباشر في المملكة المغربية (2000-2017)                 |
| 148        | الفرع الأول: تطور تدفقات الإستثمار الأجنبي إلى المملكة المغربية (2006-2018)                       |
| 150        | الفرع الثاني: التوزيع القطاعي والجغرافي للإستثمار الأجنبي في المغرب والإتفاقيات المبرمة في إطاره  |
| 151        | أولا: التوزيع الجغرافي للإستثمار الأجنبي المباشر في المملكة المغربية                              |
| 153        | ثانيا: التوزيع القطاعي للإستثمار الأجنبي المباشر في المملكة المغربية                              |
| 155        | ثالثا: إتفاقيات الاستثمار الثنائية والمعاهدات الضريبية في المملكة المغربية                        |
| 156        | المطلب الثالث: معوقات وآفاق الإستثمار في المملكة المغربية   |
| 156        | الفرع الأول: معوقات الإستثمار في المملكة المغربية   |
| 158        | الفرع الثاني: آفاق الإستثمار في المملكة المغربية  |
| <b>160</b> | <b>المبحث الثالث: تحليل سياسات الإستثمار في المملكة العربية السعودية (2000-2017)</b>              |
| 160        | المطلب الأول: تحليل مناخ الإستثمار في المملكة العربية السعودية                                    |
| 160        | الفرع الأول: سمات مناخ الإستثمار في المملكة العربية السعودية                                      |
| 162        | الفرع الثاني: التطورات التشريعية المتعلقة بالإستثمار في المملكة العربية السعودية                  |
| 166        | المطلب الثاني: واقع الإستثمارات في المملكة العربية السعودية                                       |

|  |   |
|--|---|
| 166  | الفرع الأول: تطور حجم الإستثمار الأجنبي المباشر في المملكة العربية السعودية   |
| 167  | أولاً: تطور حجم الإستثمار الكلي في المملكة العربية السعودية   |
| 168  | ثانياً: تطور حجم الإستثمار الأجنبي المباشر في المملكة العربية السعودية  |
| 170  | ثالثاً: نسبة الإستثمار الأجنبي المباشر إلى الإستثمار الكلي في المملكة العربية السعودية  |
| 171  | الفرع الثاني: التوزيع الجغرافي والقطاعي للإستثمار الأجنبي المباشر والإتفاقيات المبرمة في إطاره                                      |
| 171  | أولاً: التوزيع الجغرافي للإستثمار الأجنبي في المملكة العربية السعودية   |
| 172  | ثانياً: التوزيع القطاعي للإستثمار الأجنبي في المملكة العربية السعودية   |
| 174  | ثالثاً: إتفاقيات الإستثمار الثنائية والمعاهدات الضريبية   |
| 175  | المطلب الثالث: معوقات وآفاق الإستثمار في المملكة العربية السعودية   |
| 175  | الفرع الأول: معوقات الإستثمار في المملكة العربية السعودية   |
| 177  | الفرع الثاني: آفاق وتحديات الإستثمارات في المملكة العربية السعودية  |
| 179  | خلاصة الفصل   |
| الفصل الرابع: تحليل مساهمة السياسات الإستثمار في تحقيق التوازن الإقتصادي في الجزائر مقارنة مع السعودية والمغرب |   |
| 181  | تمهيد   |
| 182  | المبحث الأول: مكانة الجزائر في المؤشرات الكمية والنوعية لمناخ الإستثمار مقارنة مع المغرب والسعودية                                  |
| 182  | المطلب الأول: التقييم الكمي لمناخ الإستثمار في الجزائر المغرب والسعودية   |
| 182  | الفرع الأول: تدفقات الإستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر مقارنة مع المغرب والسعودية   |
| 184  | الفرع الثاني: المؤشر المركب لمناخ الإستثمار في الجزائر والمغرب والسعودية  |
| 184  | أولاً: المؤشر المركب المكون السياسات الاقتصادية   |
| 184  | ثانياً: المؤشر المركب لمناخ الإستثمار في الدول العربية  |
| 187  | المطلب الثاني: التقييم النوعي لمناخ الإستثمار في الجزائر والمغرب والسعودية  |
| 187  | الفرع الأول: مؤشر التنافسية العالمية  |
| 188  | الفرع الثاني: مقياس المسافة للحد الأعلى للأداء  |
| 192  | الفرع الرابع: مؤشر الشفافية   |
| 195  | الفرع الرابع: مؤشر الحرية الاقتصادية  |
| 197  | المبحث الثاني: تحليل مساهمة سياسات الإستثمار في تحقيق التوازن الداخلي في الجزائر مقارنة مع المغرب والسعودية خلال الفترة (2000-2017) |
| 197  | المطلب الأول: الإستثمار الأجنبي المباشر كإستراتيجية لتحقيق النمو الإقتصادي  |

|     |   |
|-----|---|
| 197 | الفرع الأول: مساهمة سياسة الاستثمار في المؤشرات الكلية في الجزائر والمغرب والسعودية   |
| 197 | أولاً: أثر تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر   |
| 203 | ثانياً: مساهمة سياسة الاستثمار في المؤشرات الكلية بالمملكة المغربية   |
| 205 | ثالثاً: مساهمة سياسة الاستثمار في المؤشرات الكلية بالمملكة العربية السعودية   |
| 207 | الفرع الثاني: مساهمة الإستثمار الأجنبي في تطوير معدلات النمو الإقتصادي في الجزائر مقارنة مع المغرب والسعودية                |
| 211 | الفرع الثالث: مرونة معدلات النمو لتغيرات معدلات الإستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر مقارنة مع المغرب والسعودية (2000-2017) |
| 211 | أولاً: مرونة معدلات النمو إتجاه معدلات الإستثمار الأجنبي في الجزائر (2000-2017)   |
| 213 | ثانياً: مرونة معدلات النمو إتجاه معدلات الإستثمار الأجنبي في المغرب (2000-2017)   |
| 214 | ثالثاً: مرونة معدلات النمو إتجاه معدلات الإستثمار الأجنبي في السعودية (2000-2017)   |
| 217 | المطلب الثاني: مساهمة الإستثمار الأجنبي في خلق فرص عمل في الجزائر مقارنة مع المغرب والسعودية (2000-2017)                    |
| 217 | الفرع الأول: مساهمة الإستثمار الأجنبي في توفير مناصب شغل في الجزائر   |
| 219 | الفرع الثاني: مساهمة تدفقات الإستثمار الأجنبي في تخفيض معدلات البطالة في الجزائر مقارنة مع المغرب والسعودية                 |
| 223 | الفرع الثالث: مرونة معدلات البطالة لتغيرات معدلات الإستثمار الأجنبي في الجزائر مقارنة مع المغرب والسعودية (2000-2017)       |
| 223 | أولاً: درجة إستجابة معدلات البطالة لتغيرات الإستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر (2000-2017)                                 |
| 225 | ثانياً: درجة إستجابة معدلات البطالة لتغيرات الإستثمار الأجنبي المباشر في المغرب (2000-2017)                                 |
| 226 | ثالثاً: درجة إستجابة معدلات البطالة لتغيرات الإستثمار الأجنبي المباشر في السعودية (2000-2017)                               |
| 229 | المطلب الثالث: مساهمة الإستثمار الأجنبي المباشر في التضخم في الجزائر مقارنة مع المغرب والسعودية                             |
| 229 | الفرع الأول: تطور معدلات التضخم ومساهمة الإستثمار الأجنبي فيها في الجزائر مقارنة مع المغرب والسعودية                        |
| 231 | الفرع الثاني: مرونة معدلات التضخم لتغيرات معدلات الإستثمار الأجنبي في الجزائر مقارنة مع المغرب والسعودية (2000-2017)        |
| 232 | أولاً: درجة إستجابة معدلات التضخم لتغيرات الإستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر (2000-2017)                                  |
| 233 | ثانياً: درجة إستجابة معدلات التضخم لتغيرات الإستثمار الأجنبي المباشر في المغرب (2000-2017)                                  |
| 234 | ثالثاً: درجة إستجابة معدلات التضخم لتغيرات الإستثمار الأجنبي المباشر في السعودية (2000-2017)                                |
| 236 | المطلب الرابع: مساهمة الإستثمار الأجنبي المباشر في تحقيق التوازن الميزاني في الجزائر مقارنة مع المغرب والسعودية             |
| 236 | الفرع الأول: مساهمة الاستثمار الأجنبي المباشر في تحسين المالية العمومية في الجزائر (2000-2018)                              |
| 239 | الفرع الثاني: مساهمة الاستثمار الأجنبي المباشر في تحسين المالية العمومية في المغرب (2000-2018)                              |



|     |   |
|-----|---|
| 240 | الفرع الثالث: مساهمة الاستثمار الأجنبي المباشر في تحسين المالية العمومية في السعودية (2000-2018)                                    |
| 243 | الفرع الرابع: مرونة رصيد الميزانية العامة إتجاه تغيرات الإستثمار الأجنبي في الجزائر مقارنة مع المغرب والسعودية (2000-2017)          |
| 243 | أولاً: درجة إستجابة رصيد الميزانية لتغيرات الإستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر (2000-2017)   |
| 244 | ثانياً: درجة إستجابة رصيد الميزانية لتغيرات الإستثمار الأجنبي المباشر في المغرب (2000-2017)   |
| 246 | ثالثاً: درجة إستجابة رصيد الميزانية لتغيرات الإستثمار الأجنبي المباشر في السعودية (2000-2017)                                       |
| 248 | المبحث الثالث: تحليل مساهمة سياسات الإستثمار في تحقيق التوازن الخارجي في الجزائر مقارنة مع السعودية والمغرب خلال الفترة (2000-2017) |
| 248 | المطلب الأول: انعكاسات سياسة الاستثمار على التجارة الخارجية و على الميزان التجاري للجزائر   |
| 251 | الفرع الأول: علاقة الإستثمار الأجنبي المباشر برصيد ميزان المدفوعات في الجزائر   |
| 253 | الفرع الثاني: مساهمة الإستثمار الأجنبي المباشر في ميزان المدفوعات في الجزائر مقارنة بالمغرب والسعودية (2000-2017)                   |
| 260 | الفرع الثالث: مرونة رصيد ميزان المدفوعات إتجاه تغيرات الإستثمار الأجنبي في الجزائر مقارنة مع المغرب والسعودية (2000-2017)           |
| 260 | أولاً: درجة إستجابة رصيد ميزان المدفوعات لتغيرات الإستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر (2000-2017)                                   |
| 262 | ثانياً: درجة إستجابة رصيد ميزان المدفوعات لتغيرات الإستثمار الأجنبي المباشر في المغرب (2000-2017)                                   |
| 263 | ثالثاً: درجة إستجابة رصيد ميزان المدفوعات لتغيرات الإستثمار الأجنبي المباشر في السعودية (2000-2017)                                 |
| 266 | المطلب الثاني: علاقة الدين الخارجي وسعر الصرف بالإستثمارات الأجنبية المباشرة في الجزائر والمغرب والسعودية                           |
| 273 | المطلب الثالث: علاقة تقلبات أسعار الصارف الإستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر والمغرب والسعودية                                     |
| 275 | المطلب الرابع: الآليات اللازمة لتحقيق التوازن الإقتصادي بسياسات الإستثمار في الجزائر والمغرب والسعودية                              |
| 275 | الفرع الأول: آفاق سياسة الإستثمار في الجزائر والمغرب والسعودية  |
| 275 | الفرع الثاني: الآليات و السياسات اللازمة لدعم القطاعات و المهن الواعدة باستيعاب العمالة في الجزائر                                  |
| 276 | الفرع الثالث: مقترحات وتوصيات لضمان مستقبل أفضل للإستثمار في الجزائر والمغرب والسعودية  |
| 278 | خلاصة الفصل   |

## قائمة الجداول

| الرقم | عنوان الجدول   | صفحة |
|-------|--|------|
| 01-01 | العوامل المشكلة لمناخ الاستثمار  | 49   |
| 01-02 | تأثير السياسة المالية والنقدية على منحى IS/LM/BP                                     | 102  |
| 02-02 | فعالية السياسات الاقتصادية وفق نموذج IS/LM/BP  | 104  |
| 01-03 | تطور القوانين التشريعية في الجزائر   | 115  |
| 02-03 | تطور التصريحات الخاصة بالاستثمار في الجزائر خلال 2002-2014                           | 124  |
| 03-03 | تطور التصريحات الخاصة بالاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال (2003-2015)         | 125  |
| 04-03 | تطور التدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر (2000-2018)                       | 126  |
| 05-03 | توزيع المشاريع المنجزة حسب رؤوس الأموال (2000-2017)                                  | 128  |
| 06-03 | مساهمة تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية في الاستثمار المحلي (2000-2012)                  | 130  |
| 07-03 | التوزيع الجغرافي للاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة (2002-2017)        | 131  |
| 08-03 | التوزيع القطاعي للاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة (2002-2017)         | 132  |
| 09-03 | تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي إلى المملكة المغربية خلال (2006-2018)                  | 148  |
| 10-03 | من أفضل خمسة مصادر إلى أفضل خمس وجهات (بالدولار الأمريكي، ملايين الدولارات )         | 151  |
| 11-03 | تطور المشاريع الاستثمارية حسب أهم 10 قطاعات ما بين جانفي 2013 وديسمبر 2017           | 154  |
| 12-03 | تطور حجم الاستثمار الكلي في المملكة العربية السعودية (2000-2008)                     | 167  |
| 13-03 | تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى المملكة العربية السعودية (2006-2018)       | 168  |
| 14-03 | مساهمة الاستثمار الأجنبي المباشر في الاستثمار الكلي في السعودية                      | 170  |
| 15-03 | أهم الدول المستثمرة في السعودية من جانفي 2013 الى ديسمبر 2017                        | 172  |
| 16-03 | تطور المشاريع الاستثمارية حسب أهم 10 قطاعات ما بين جانفي 2013 وديسمبر 2017           | 173  |
| 01-04 | المؤشر المركب المكون للسياسات الاقتصادية لمناخ الاستثمار في الجزائر خلال (2000-2015) | 186  |
| 02-04 | ترتيب الجزائر والمغرب والسعودية وفق مؤشر التنافسية                                   | 188  |
| 03-04 | ترتيب الجزائر والمغرب والسعودية وفق مقياس المنافسة الكلي الحد الأعلى للأداء          | 189  |
| 04-04 | مؤشر سهولة ممارسة أنشطة الأعمال في الجزائر والمغرب والسعودية                         | 190  |
| 05-04 | ترتيب الجزائر والمغرب والسعودية في تسير أداء الأعمال سنة 2018                        | 192  |
| 06-04 | ترتيب الجزائر والمغرب والسعودية من حيث جودة بنيتها التحتية وتنافسية اقتصادها الكلي   | 194  |

|     |  |       |
|-----|--|-------|
| 194 | ترتيب الجزائر والمغرب والسعودية خلال مؤشر الفساد خلال (2000-2018)  | 07-04 |
| 195 | ترتيب الجزائر والمغرب والسعودية في مؤشر الحرية الاقتصادية  | 08-04 |
| 198 | نسبة مساهمة تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية في الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر خلال الفترة (2000-2012)                    | 09-04 |
| 199 | تطور معدلات نمو القطاعات الاقتصادية في الجزائر للفترة (2000-2019)  | 10-04 |
| 202 | علاقة الاستثمار الأجنبي المباشر بالناتج المحلي الإجمالي في الجزائر خلال الفترة (2000-2017)                               | 11-04 |
| 204 | تطور نسبه مكونات الطلب ضمن الناتج الداخلي الخام  | 12-04 |
| 206 | تطور بعض المؤشرات الإقتصادية الكلية في المملكة العربية السعودية  | 13-04 |
| 208 | تطور معدلات نمو الناتج المحلي ونسبه مساهمه الاستثمار الأجنبي فيه في الجزائر والسعودية والمغرب بالأسعار الثابتة 2000-2017 | 14-04 |
| 212 | درجه استجابة معدلات النمو لتغيرات معدلات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر 2000-2017                                  | 15-04 |
| 213 | درجه استجابة معدلات النمو لتغيرات معدلات الاستثمار الأجنبي المباشر في المغرب 2000-2017                                   | 16-04 |
| 215 | درجه استجابة معدلات النمو لتغيرات معدلات الاستثمار الأجنبي المباشر في السعودية 2000-2017                                 | 17-04 |
| 218 | تطور مساهمه الاستثمار الأجنبي المباشر في توفير مناصب الشغل في الجزائر  | 18-04 |
| 219 | تطور معدلات البطالة من إجمالي القوى العاملة في الجزائر والسعودية والمغرب   | 19-04 |
| 222 | مساهمه الاستثمار الأجنبي بالتشغيل في الجزائر مقارنة مع المغرب والسعودية خلال 2000-2016                                   | 20-04 |
| 224 | درجه استجابة معدلات البطالة لتغيرات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر 2000-2017                                       | 21-04 |
| 225 | درجه استجابة معدلات البطالة لتغيرات الاستثمار الأجنبي المباشر في المغرب 2000-2017  | 22-04 |
| 227 | درجه استجابة معدلات البطالة لتغيرات الاستثمار الأجنبي المباشر في السعودية 2000-2017                                      | 23-04 |
| 230 | تطور معدلات التضخم في الجزائر مقارنة بالمغرب والسعودية والمغرب السعودية  | 24-04 |
| 232 | درجه استجابة معدلات التضخم لتغيرات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر 2000-2017  | 25-04 |
| 233 | درجه استجابة معدلات التضخم لتغيرات الاستثمار الأجنبي المباشر في المغرب 2000-2017   | 26-04 |
| 234 | درجه استجابة معدلات التضخم لتغيرات الاستثمار الأجنبي المباشر في السعودية 2000-2017                                       | 27-04 |
| 238 | تطور رصيد الميزانية في الجزائر خلال الفترة 2000-2018   | 28-04 |

|     |   |       |
|-----|---|-------|
| 239 | تطور رصيد الميزانية في المغرب خلال الفترة 2000-2018   | 29-04 |
| 241 | تطور رصيد الميزانية في السعودية خلال الفترة 2000-2018   | 30-04 |
| 243 | درجه استجابة رصيد الميزانية لتغيرات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر 2000-2017            | 31-04 |
| 244 | درجه استجابة رصيد الميزانية لتغيرات الاستثمار الأجنبي المباشر في المغرب 2000-2017             | 32-04 |
| 246 | درجه استجابة رصيد الميزانية لتغيرات الاستثمار الأجنبي المباشر في السعودية 2000-2017           | 33-04 |
| 249 | تطور الميزان التجاري في الجزائر خلال فترة 2000-2018   | 34-04 |
| 251 | تطور بعض حسابات ميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة 2000-2015                              | 35-04 |
| 253 | تطور رصيد الحساب الجاري وحساب رأس المال والرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات خلال فترة 2000-2018 | 36-04 |
| 255 | تطور رصيد ميزان المدفوعات في الجزائر خلال فترة 2000-2018                                      | 37-04 |
| 257 | تطور رصيد ميزان المدفوعات في المغرب خلال فترة 2000-2018                                       | 38-04 |
| 259 | تطور رصيد ميزان المدفوعات في السعودية خلال فترة 2000-2018                                     | 39-04 |
| 261 | درجه استجابة رصيد ميزان المدفوعات لتغيرات الاستثمار الأجنبي في الجزائر 2000-2017              | 40-04 |
| 262 | درجه استجابة رصيد ميزان المدفوعات لتغيرات الاستثمار الأجنبي في المغرب 2000-2017               | 41-04 |
| 264 | درجه استجابة رصيد ميزان المدفوعات لتغيرات الاستثمار الأجنبي في السعودية 2000-2017             | 42-04 |
| 266 | تطور الدين الخارجي والاحتياطيات في الجزائر خلال 2000-2018                                     | 43-04 |
| 268 | الاتفاقيات الثنائية للجزائر لتحويل الديون إلى استثمارات                                       | 44-04 |
| 269 | تطور الدين الخارجي والاحتياطيات في المغرب خلال 2000-2018                                      | 45-04 |
| 270 | الاتفاقيات الثنائية للمغرب لتحويل الديون إلى استثمارات  | 46-04 |
| 271 | تطور الدين الخارجي والاحتياطيات في السعودية خلال 2000-2018                                    | 47-04 |
| 273 | تطور أسعار الصرف في الجزائر والمغرب والسعودية 2000-2018                                       | 48-04 |

## قائمة الأشكال

| الصفحة | عنوان الشكل   | الرقم |
|--------|---|-------|
| 32     | منحى الكفاية الحدية لراس المال  | 01-01 |
| 70     | اشتقاق منحى طلب العمل   | 01-02 |
| 72     | منحى توازن سوق العمل عند كينز   | 02-02 |
| 76     | اشتقاق منحى الطلب الكلي   | 03-02 |
| 78     | بناء منحى العرض الكلي   | 04-02 |
| 80     | احتمالات توازن الاقتصاد الكلي   | 05-02 |
| 86     | بناء منحى IS  | 06-02 |
| 90     | بناء منحى LM  | 07-02 |
| 92     | منحى توازن سوقي IS/LM   | 08-02 |
| 94     | اثر ميل منحى LM على فعالية السياسات الاقتصادية                              | 09-02 |
| 96     | اثر ميل منحى IS على فعالية السياسات الاقتصادية                              | 10-02 |
| 98     | اشتقاق منحى ميزان الدفعات BP  | 11-02 |
| 98     | توازن سوق الإنتاج وسوق النقد والصراف  | 12-02 |
| 99     | التوازن الايني للأسواق الثلاثة  | 13-02 |
| 102    | فعالية السياسة النقدية في ظل ثبات سعر الصرف والمستويات العامة للأسعار       | 14-02 |
| 102    | فعالية الساية المالية في ظل ثبات سعر الصرف والمستويات العامة للأسعار        | 15-02 |
| 103    | فعالية السياسة النقدية في ظل ثبات المستويات العامة للأسعار ومرونة سعر الصرف | 16-02 |
| 103    | فعالية السياسة المالية في ظل ثبات المستويات العامة للأسعار ومرونة سعر الصرف | 17-02 |
| 129    | مقارنة تطور الاستثمار المحلي مع الاستثمار الأجنبي في الجزائر (2000-2014)    | 01-03 |
| 137    | عوائق الاستثمار الأجنبي في الجزائر  | 02-03 |

|     |  |       |
|-----|--|-------|
| 155 | الاتفاقيات الثنائية لتشجيع الاستثمار في المغرب   | 03-03 |
| 171 | نسبة الاستثمار الأجنبي الى الاستثمار الكلي في السعودية (2000-2008)   | 04-03 |
| 183 | مقارنة تدفقات الإستثمار الأجنبي المباشر إلى كل من الجزائر والمغرب والسعودي   | 01-04 |
| 210 | تطور نسبه مساهمة الاستثمار في النمو الاقتصادي في الجزائر والمغرب والسعوديه   | 02-04 |
| 216 | مقارنه مرونة معدلات النمو لتغيرات محددات الاستثمار الاجنبي في الجزائر والمغرب والسعوديه                              | 03-04 |
| 221 | تطور معدلات البطاله في الجزائر مقارنه مع المغرب والسعودية  | 04-04 |
| 223 | مساهمه المشاريع الاستثماري ه في الجزائر مقارن ه مع المغرب والسعودية  | 05-04 |
| 228 | مقارنه درجه استجابة معدلات البطالة لتغيرات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر والمغرب<br>السعودية من 2000-2017     | 06-04 |
| 231 | تطور معدلات التضخم في الجزائر مقارنه بالمغرب والسعودية   | 07-04 |
| 235 | مقارنه درجه إستجابته معدلات التضخم لتغيرات الاستثمار الأجنبي المباشر في كل من الجزائر<br>والمغرب والسعودية 2000-2017 | 08-04 |
| 242 | تطور نسبه رصيد الميزانية إلى الناتج المحلي الإجمالي  | 09-04 |
| 247 | مرونة رصيد الميزانية العامة اتجاه تغيرات الاستثمار الأجنبي في الجزائر مقارنه مع المغرب والسعودية<br>2000-2017        | 10-04 |
| 265 | درجه استجابة رصيد ميزان المدفوعات اتجاه تغيرات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر مقارنه مع<br>المغرب والسعودية    | 11-04 |
| 274 | تطور أسعار الصرف في الجزائر مقارنه بالمغرب والسعودية   | 12-04 |

مفتحة

## مقدمة

نظرا للتحويلات الاقتصادية التي شهدتها العالم والمتمثلة في تنامي وتيرة العولمة أصبحت كل الدول تعمل على تعزيز قدراتها الاقتصادية لتحقيق التنمية الاقتصادية من جهة ومواكبة التطورات الراهنة من جهة أخرى، فقد ظلت قضية التنمية أحد أهم المحاور الأساسية التي لاقت إهتمامات واسعة من قبل الدول المتقدمة منها أو السائرة في طريق النمو، وهذا باعتبارها الفاعل الأساسي في تطور الدولة من عدمه، فقد شهدت تطورات مستمرة من دولة إلى أخرى عكست النموذج التنموي المتبع في الدول خاصة النامية منها وفعاليتها، فقد سعت هذه الأخيرة إلى تبني سياسات تساهم في تحقيق الاستقرار الاقتصادي من خلال التوازنات الداخلية والخارجية، إذ يعتبر التوازن الاقتصادي الكلي من بين الأهداف الرئيسة لتحقيق عملية التنمية من خلال جملة من السياسات الاقتصادية، خصوصا ما تعلق بالسياسات الإستثمارية التي باتت من أهم مصادر التمويل الخارجي بعد الحرب العالمية الثانية إذ كانت الدول النامية تعتمد في تمويل اقتصادها على النظام المصرفي، لذا قامت بإتباع سياسات إستثمارية تساهم في خلق بيئة إستثمارية ممتازة، فكان لزاما عليها تمويل التنمية من خلال الأساليب المستحدثة خاصة ما يعرف بالإستثمار الأجنبي المباشر وتحفيز الاستثمار المحلي من خلال تشجيع المستثمرين المحليين على استثمار مدخراتهم داخل البلد واستغلال كافة الموارد المالية والمادية والبشرية المتاحة أحسن استغلال.

كما يحتل الإستثمار بشتى مجالاته أهمية كبرى في إقتصاديات دول العالم خاصة النامية منها، وذلك للدور الذي يلعبه في تحقيق التنمية الاقتصادية من خلال تأثيره على عدة متغيرات داخلية وخارجية، كما أن الواقع الاقتصادي الدولي المعاش خير دليل على أن كل دول العالم تتسابق من خلال سياساتها الإستثمارية المتبعة للحاق بمركب جذب أكبر قدر من المستثمرين وتحفيز المستثمرين المحليين، وذلك عن طريق تقديم تحفيزات وتسهيلات لجذب الإستثمار خاصة الأجنبي المباشر وإستقراره.

وإن السياسة الاقتصادية الرشيدة هي التي تستطيع المواجهة بين المصادر الداخلية والخارجية للنمو والتي تسمح بتصحيح الإختلالات التي يعاني منها الإقتصاد، ويتجلى دور المصادر الخارجية في الترابط بين إقتصاديات الدول من خلال تبادل المعاملات الاقتصادية التي من شأنها أن تخدم إقتصاد البلدان، والتي جعلت إنتقال رؤوس الأموال بينها أمرا ميسرا خاصة مع المنافسة العالمية القائمة على جذب أكبر عدد ممكن من المستثمرين لمصلحة البلد محل الإستثمار من أجل تحسين مؤشرات الإقتصادية والإجتماعية وتدعيم موقعها في الأسواق العالمية.

وعلى غرار أغلب الدول النامية تعاني الجزائر والمغرب والسعودية من صعوبات متعددة دفعتها إلى البحث عن مصادر متنوعة لتمويل التنمية وتحسين الأوضاع الاقتصادية والإجتماعية والسياسية على حد سواء، بتشجيع وتحفيز الإستثمارات المحلية عمومية كانت أم خاصة من خلال تقديم تسهيلات مختلفة وأيضا الإنفتاح على العالم الخارجي من خلال الإستثمار الأجنبي والعمل على زيادة التدفقات الناتجة عنه، ولكن حصة الدول محل الدراسة



## مقدمة

من هذه التدفقات كانت جد محدودة مقارنة بمثيلاتها من الدول العربية، وهذا بسبب مناخ الإستثمار السائد في هذه الدول الذي لم يكن حافزا لجذب الإستثمارات الأجنبية والمحلية، وسعيًا من هذه الدول لتحقيق توازن إقتصادي يساهم في تطوير إقتصاداتها، والذي خلق إختلالات فاقت قدراتها على تصحيحها.

وفي هذا السياق، قامت الدول الثلاث الجزائر، السعودية والمغرب بإصلاحات اقتصادية ترمي إلى توفير المناخ الاستثماري الملائم ووضع آليات متنوعة من بينها نظام الحوافز الذي يهدف إلى تحسين البيئة الاستثمارية بوجه عام وزيادة إمكانات هذه البلدان للحصول على القدر اللازم من الإستثمارات بغرض تحقيق توازنات داخلية وخارجية.

### I. إشكالية الدراسة.

تعاني الجزائر والمغرب وبدرجة أقل السعودية من مشاكل توفير القدر اللازم من رأس المال لتمويل احتياجات التنمية الاقتصادية والاجتماعية، ونظرًا لأن مختلف الإستثمارات بهذه الدول لا تساهم في تصحيح الإختلالات الإقتصادية المختلفة لديها، إذ ولتحقيق التوازن الإقتصادي قامت بوضع منظومة من الحوافز الممنوحة للإستثمار التي تهدف إلى زيادة جاذبية المناخ الاستثماري في هذه المنطقة، وفي هذا الإطار يطرح موضوع البحث التساؤل الرئيسي الآتي:

إلى أي مدى ساهمت السياسات الإستثمارية المتبعة من طرف الجزائر في تحقيق التوازن الإقتصادي سواء كان توازن داخلي أو خارجي مقارنة مع المغرب والسعودية خلال الفترة 2000-2017؟

ومن أجل الإحاطة بحيثيات الموضوع قمنا بطرح الأسئلة الفرعية التالية:

1. ماهي المكانة التي تحتلها الإستثمارات الأجنبية في الجزائر مقارنة بالإستثمارات المحلية في تحقيق التوازن الإقتصادي الكلي؟

2. هل إستطاعت الجزائر والمغرب والسعودية تحقيق توازنات إقتصادية كلية نتيجة التدفقات المالية الأجنبية الواردة من خلال فعالية سياساتها الإستثمارية؟

3. هل ساهمت التدفقات الإستثمارية الواردة إلى الجزائر والسعودية في تقليل من تبعيتها للنفط وتحقيق التنوع الإقتصادي؟

4. ما مدى مساهمة السياسات الإستثمارية في الجزائر والمغرب والسعودية في الرفع من مكانتها في مؤشرات مناخ الإستثمار الدولية والعربية؟

5. ماهي أهم العوائق التي تسببت في فشل السياسات الإستثمارية في كل من الجزائر المغرب والسعودية؟

### II. الفرضيات:

1. تمكنت الإستثمارات الوافدة إلى الجزائر من تصحيح الإختلالات الإقتصادية الكلية على حساب الإستثمارات المحلية.
2. إستطاعت الجزائر والمغرب والسعودية تحقيق توازنات إقتصادية ظرفية من خلال سياستها الإستثمارية.
3. التنوع الإقتصادي من خلال الإستثمار الأجنبي المباشر يعتبر أهم آلية للتقليل من آثار تقلبات أسعار النفط خاصة في الجزائر والسعودية.
4. لم تساهم السياسات الإستثمارية في المطبقة في الجزائر والسعودية والمغرب من تحسين ترتيبها في المؤشرات الدولية والعربية لمناخ الإستثمار.
5. رغم التصحيحات التي قامت بها الجزائر والمغرب والسعودية لتحسين بيئتها الإستثمارية إلا أن الفساد والرشوة والبيروقراطية حالت دون نجاح سياساتها الإستثمارية.

### III. أهمية الموضوع

لقد أصبح موضوع الاستثمار من الموضوعات التي تحتل مكانة مهمة وأساسية في أولويات الدراسات الاقتصادية والمالية والمصرفية والإدارية وغيرها من التخصصات التي تهتم بالتطورات الهيكلية التي شهدتها المجتمعات المتقدمة. هذه التطورات صاحبها تطور مماثل في دراسة الاستثمار ومجالاته المختلفة.

لذا تظهر أهمية هذا الموضوع خصوصاً للبلدان النامية التي عليها الاهتمام أكثر علمياً وعملياً بموضوعات مجالات وأدوات الاستثمار الأكثر موائمة وفعلاً لهذه المجتمعات من خلال التحسين في كفاءة هذه الاستثمارات بقصد تعظيم العوائد المحققة بإتباع طرق تضمن زيادة الإدخار لدى المواطنين ومن ثم توجيه المدخرات نحو مجالات الاستثمار المختلفة واختيار الأدوات التي تساهم في خلق قيمة مضافة حقيقية للاقتصاد الوطني.

وعليه فهذا الموضوع يكتسي أهمية بالغة من خلال معرفة السياسات الإستثمارية خاصة ما تعلق منها بالإستثمار الأجنبي المباشر والمحلي والتي إنتهجتها الجزائر في إطار تحسين الأوضاع الإقتصادية وتحقيق التوازنات الداخلية والخارجية الكلية، ومقارنتها بالسياسات الإستثمارية المتبعة من طرف المغرب والسعودية ومساهمتها في خدمة الإقتصاد من خلال التأثير المباشر على معدلات النمو الإقتصادي والبطالة وميزان المدفوعات والتضخم والتأثير غير المباشر من خلال التأثير على توازن الميزانية.

#### IV. أهداف البحث

1. إستعراض ومقارنة المناخ الإستثماري السائد في كل من الجزائر، المغرب والسعودية، وذلك لتحديد المزايا التي يمنحها موقعها المضيف للمستثمر الأجنبي، وكذا لتحديد نقاط الضعف في السياسات الإستثمارية المتبعة من طرفها بغرض تحسينها.
2. محاولة معرفة التطورات الحاصلة في السياسات الإستثمارية ومدى نجاعتها في الجزائر ومقارنتها مع المغرب والسعودية.
3. الوقوف على نسبة التقدم المحققة من تطبيق السياسات الإستثمارية في الجزائر والمغرب والسعودية على مؤشرات التوازن الداخلي والخارجي.
4. دراسة بعض المكونات البارزة لمناخ الإستثمار في كل من الجزائر والمغرب والسعودية، حيث تم تسليط الضوء على أهم القوانين والتشريعات الموجهة لجذب الإستثمارات.
5. مقارنة السياسات والخطط التي تضعها الجزائر والمغرب لجلب الاستثمارات الأجنبية المباشرة (تحديد القطاعات ذات الأولوية، الحوافز الممنوحة، آليات المراقبة والمتابعة).
6. تحليل الآثار الاقتصادية والاجتماعية للإستثمار الأجنبي المباشر على مؤشرات التوازن الداخلي والخارجي في الجزائر ومقارنتها مع المغرب والسعودية

#### V. المنهج المتبع

من أجل الإجابة على التساؤلات المطروحة وإختبار صحة الفرضيات من عدمها و كذلك الإمام بجميع جوانب الموضوع إرتأينا إتباع منهجين لتفسير الموضوع، فقد إتبعنا المنهج الوصفي لدراسة النظرية للمتغيرات سواء تعلق الأمر بالتأصيل النظري للإستثمار أو التوازن الإقتصادي، والمنهج التحليلي لتوضيح الآثار المختلفة للإستثمار الأجنبي المباشر على بعض المتغيرات الإقتصادية الكلية من النمو الإقتصادي وتوازن الميزانية وتوازن ميزان المدفوعات، وذلك من خلال تبين درجة إستجابة هذه المتغيرات إتجاه تغيرات الإستثمارات الأجنبية نتيجة فعالية السياسات الإستثمارية من عدمها، كما إتبعنا المنهج المقارن لتحديد أوجه التشابه والإختلاف في السياسات الإستثمارية المتبعة في الجزائر ومقارنتها مع المغرب والسعودية ومدى مساهمتها في ضبط الإختلالات خارجية كانت أم داخلية، بهدف الكشف عن المؤشرات الإقتصادية لكل من الجزائر والمغرب والسعودية.

## VI. دوافع إختيار الموضوع

1. الشعور بالأهمية البالغة التي يكتسيها الموضوع، في ظل التحولات التي تشهدها البيئة الاقتصادية الدولية المعاصرة في مجال التمويل الدولي وتدفقات رؤوس الأموال.
2. الاهتمام المتزايد الذي حضى به الاستثمار الأجنبي المباشر وما زال يحضى به حاليا من طرف الكثير من الخبراء والاقتصاديين وحكومات مختلف دول العالم، وخاصة منها الدول النامية بما فيها الدول العربية في ظل مرحلة يميزها توجه العديد منها نحو تحسين أداء استقطابه ومن ثم الاندماج التدريجي في الاقتصاد العالمي.
3. محاولة فهم آثار الاستثمار على التوازنات الاقتصادية في الدول محل الدراسة.
4. محاولة التوصل إلى الأسباب التي أدت إلى فشل أو نجاح السياسات الاقتصادية سواء في مجال الاستثمار أو في التوازنات الاقتصادية في البلدان محل الدراسة وخاصة الجزائر.

## VII. تحديد إطار الدراسة:

1. **الحدود الموضوعية:** يتمحور الموضوع محل الدراسة حول دور السياسات الإستثمارية في تحقيق التوازن الإقتصادي، سواء تعلق الأمر بالتوازن الداخلي أو الخارجي، إذ تم تسليط الضوء على أهمية تدفقات الإستثمارات الأجنبية في تغطية العجز في الموازنة العامة أو رفع معدلات النمو أو التخفيض من البطالة والتضخم، أو تحقيق توازن ميزان المدفوعات من خلالها أو تغطية الديون الخارجية من خلال دراسة مختلف المعطيات والمؤشرات عن الاستثمار والتوازنات الداخلية والخارجية.
2. **الحدود المكانية:** تتركز الدراسة حول الجزائر مقارنة ببعض الدول العربية، وقد تم إختيار المغرب والسعودية، وذلك لإشتراك الجزائر والسعودية في إمتلاك الموارد النفطية كبيرة وأنها أيضا من مجال جغرافي ينتمي لدول الشرق الأوسط، أما المغرب فباعتبارها من أفضل الدول في شمال إفريقيا التي تمتلك سياسة إستثمارية جيدة تسمح لها بتحقيق توازنات ضرفية دون إمتلاكها لموارد طبيعية كما أنها في نفس الموقع الجغرافي مثل الجزائر كما أنها تمتلك نفس الخصائص الإجتماعية والثقافية مع الجزائر.
3. **الحدود الزمانية:** تحددت الدراسة خلال الفترة الممتدة من سنة 2000 إلى سنة 2017 وهذه فترة جيدة تسمح بدراسة المقارنة من الجانب التحليلي وتسمح برؤية مختلف التغيرات لاسيما من خلال تقلب أسعار النفط خلال هاته الفترة وعلاقته بزيادة أو نقص تدفق الاستثمارات الأجنبية وتعبئة الموارد المحلية للاستثمار الوطني حيث كان له آثار كبيرة على السعودية والجزائر سواء عند إرتفاعها أو إنخفاضها.

## 1. دراسة عبد القادر بابا (2004): الموسومة بعنوان " سياسة الإستثمارات في الجزائر وتحديات التنمية في

ظل التطورات العالمية الراهنة"، أطروحة دكتوراه في العلوم الإقتصادية، جامعة الجزائر: توصلت هذه الدراسة إلى أن التغيرات والتطورات التي عرفتتها الساحة الدولية في الإستثمارات الأجنبية المباشرة في الجزائر تتسم بالمحدودية والإمميزات القليلة، وأن المناخ الإستثماري في الجزائر غير ملائم ولا يرقى إلى جذب عدة مستثمرين أجانب ولا تحقيق الأهداف المسطرة من خلاله، إذ لا يساهم في تشجيع الإستثمارات الأجنبية ولا حتى المحلية بسبب العراقيل المتعددة التي حالت دون جذب المستثمر.

## 2. دراسة جمال بلخباط (2015)، الموسومة بعنوان "جدوى الاستثمارات الأجنبية المباشرة في تحقيق النمو

الإقتصادي- دراسة مقارنة بين الجزائر والمغرب"، أطروحة دكتوراه في العلوم الإقتصادية، تخصص إقتصاد تنمية، جامعة الحاج لخضر بباتنة، تمحورت هذه الدراسة حول معرفة دور الإستثمار الأجنبي المباشر في تحقيق النمو الإقتصادي، من خلال تحسين المؤشرات الإقتصادية في كل من الجزائر والمغرب لتحقيق التنمية الإقتصادية عن طريق التدفقات الأجنبية الواردة، وكنتيجة توصل الباحث إلى أن التدفقات الواردة إلى الجزائر والمغرب لم تكن بالقدر الذي يسمح لها في تحقيق معدلات نمو تساهم في التنمية، وإذا كانت المغرب قد حققت نتائج مقبولة في قطاع الخدمات وفي القطاع الزراعي، فقد فشلت في باقي القطاعات شأنها في ذلك شأن الجزائر، هذا الوضع أكدته نتائج الدراسة القياسية التي توصلت إلى أن تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الإقتصادي كان محدودا وضئيلا، وهذا يعني أن النمو الإقتصادي بالبلدين يعتمد بالأساس على عناصر داخلية ممثلة في الاستهلاك والاستثمار المحليين. مع الإشارة إلى اعتماد الاستثمار المحلي بالجزائر والمغرب بشكل يكاد يكون كلياً على الاستيراد للحصول على حاجياته من السلع الرأسمالية.

## 3. دراسة ميهوب مسعود (2017): الموسومة بعنوان " دراسة قياسية لمؤشرات الإستقرار الإقتصادي الكلي

في الجزائر في ضوء الإصلاحات الإقتصادية للفترة ما بين (1990-2015)"، أطروحة دكتوراه في العلوم التجارية، جامعة محمد بوضياف المسيلة تمحورت هذه الدراسة حول تقييم الإصلاحات الإقتصادية المطبقة في الجزائر من خلال البرامج التنموية خلال (2000-2014) لتحسين الأوضاع الإقتصادية وتحقيق توازن إقتصادي وبالتالي الوصول إلى إستقرار إقتصادي، نتيجة معدلات النمو، التضخم، البطالة، التوازن الخارجي، وقد توصل الباحث إلى أن العوامل الخارجية هي العامل الأساسي في التأثير على المتغيرات الداخلية ومنه التحكم في سلوك الإستقرار الإقتصادي، خاصة في ظل السياسة الإنفاقية التوسعية والتي زادت من الإعتماد على الخارج لتغطية

النفقات في الداخل، حيث إستنتج الباحث أن التحسن الملحوظ في مؤشرات الإستقرار الإقتصادي هو تحسن ظرفي سرعان ما يختفي بالإحتفاء السبب المؤدي له.

4. دراسة (Mahjouba ZAITER LAHIMER, 2011) الموسومة بعنوان:

### "L'impact des entrées de capitaux privés sur la croissance économique dans les pays en développement"

العمل عبارة عن أطروحة دكتوراه تدرس تأثير تدفقات رأس المال الخاص الأجنبي على النمو الاقتصادي للدول النامية، إذ تقسم الدراسة تدفقات رأس المال الخاص الأجنبي إلى ثلاثة أشكال هي: الاستثمار الأجنبي المباشر، القروض البنكية والاستثمار في المحفظة المالية، من الناحية النظرية فإن تدفقات رأس المال الخاص الأجنبي تؤثر إيجاباً على النمو من خلال تنويع المخاطر وتحفيز الاستثمار، أما بالنسبة للأثر السلبي فينشأ نتيجة للمزاحمة بين هذه التدفقات والاستثمار المحلي، عدم الاستقرار المالي، والمساهمة في انتشار الأزمات، كما تناولت الدراسة القياسية أثر تدفقات رأس المال الخاص الأجنبي على النمو الاقتصادي خلال الفترة 1980-2007 وكانت نتائجها أكثر تنوعاً، حيث أثر مخزون الاستثمار الأجنبي المباشر بشكل إيجابي بالنسبة لمجموع عينة الدراسة المتكونة من 71 دولة نامية موزعة على عدة مجموعات، أما بالنسبة للدراسة القياسية الثانية فهي تعنى بدراسة تفاعل تدفقات رأس المال الخاص الأجنبي مع التطورات المالية، الموارد البشرية، المؤسسية، والبنية التحتية؛ حيث أظهرت النتائج أن تأثير تدفقات رأس المال الخاص الأجنبي على النمو الاقتصادي يعتمد على مستوى التنمية للدول. كما بينت الدراسة وجود تأثير إيجابي كبير من خلال التفاعل بين التطوير المؤسسي و الاستثمار المحفظي.

5. دراسة (Ines THaalbi, 2013)، الموسومة بعنوان:

### "Déterminants et impacts des IDE sur la Croissance économique en Tunisie"

تهدف هذه الأطروحة إلى تحديد الشروط اللازم توفرها حتى تكون سياسات جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية ذات أثر إيجابي على معدلات النمو، حيث اعتمدت الدراسة على نظرية النمو الداخلي لدراسة حالة تونس خلال الفترة (1970-2009)، وتم تقدير وتحليل نتائج ستة معادلات قصد تقييم أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو والتعرف على الشروط اللازمة التي تضمن تحقيق أفضل أثر غير مباشر لهذا النوع من الاستثمار، وقد توصلت الدراسة إلى أن تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي يعد إيجابياً و ذو معنوية إحصائية، أما بالنسبة إلى تأثيره على الاستثمار المحلي ونقل التكنولوجيا فقد كان إيجابياً، بينما حقق أثر سلبي على الصادرات، وأوصت الدراسة بضرورة تأهيل الموارد البشرية، والعمل على بذل المزيد من الجهود من أجل تطوير مناخ الاستثمار وتوفير الأرضية لتحقيق الأثر غير المباشر للاستثمار الأجنبي المباشر على تحفيز النمو.

ما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة:

ما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة من حيث شموليتها في معالجة موضوع سياسات الإستثمار بالتركيز على الإستثمار الأجنبي المباشر، حيث قامت الدراسة بتحليل دور السياسات الإستثمارية في تحقيق التوازن الإقتصادي من خلال تحليل مساهمة فعالية هذه السياسات في تصحيح الإختلالات الإقتصادية الكلية، كما إختلفت عن الدراسات السابقة في تحليل الموضوع من خلال الإعتماد على المقارنة بين الجزائر والمغرب والسعودية خلال الفترة (2000-2017)، وهو ما يسمح لنا بإجراء هذه المقارنة من خلال مختلف السياسات الإستثمارية المطبقة في هذه البلدان من أجل زيادة التدفقات الإستثمارية الواردة إليها، ومساهمة هذه الأخيرة في تحقيق التنمية الإقتصادية من خلال التوازنات الإقتصادية التي يمكن أن تحققها في الدول محل الدراسة، بحيث تساهم هذه الدراسة من خلال النتائج المتوصل إليها في تحليل مساهمات السياسات الإستثمارية في رفع معدلات النمو والتقليل من معدلات البطالة بالإضافة إلى تحقيق التوازن الميزاني وتوازن ميزان المدفوعات عن طريق تحليل المرونات ودرجة إستجابة المتغيرات الإقتصادية لتغيرات الإستثمار في الجزائر مقارنة بالمغرب والسعودية

### IX. صعوبات الدراسة:

1. يمثل مشكل عدم التجانس بين الإحصائيات وتضاربها من مصدر إلى آخر، وصعوبة الحصول عليها في شكل سلسلة زمنية أهم مشكل اعترضنا أثناء إنجاز هذا البحث، مما حتم علينا اللجوء إلى أكثر من مصدر من أجل إتمام السلسلة الزمنية محل الدراسة.
2. عدم اهتمام الدول الثلاث بإتاحة الإحصائيات والمعطيات عن واقعها الاقتصادي إن وجدت فتوجد باحتشام ولا تلبى رغبة الباحثين في الاستكشاف.
3. وجود المعطيات والإحصائيات الخاصة بالمبالغ المالية تارة بالدولار الأمريكي وتارة بالعملة المحلية أدى إلى صعوبات لإيجاد توافق وتجانس بين المعطيات ومصادقتها.

### X. هيكلية الدراسة

لدراسة جميع الجوانب المتعلقة بالموضوع تم تقسيم البحث إلى أربع فصول رئيسية متمثلة فيمايلي:

1. **الفصل الأول:** تم فيه دراسة الإطار النظري والمفاهيمي المتعلق بالإستثمار من خلال التركيز على النظريات المفسرة للإستثمار في المبحث الأول من خلال تفسير المدراس الإقتصادية، كما تطرقنا في المبحث الثاني إلى التعاريف والمفاهيم المتعلقة بالإستثمار من أهمية وخصائص وأنواع وغيرها، كما قمنا في المبحث الثالث بالتركيز على مفاهيم السياسات الإستثمارية وأنواعها ومكوناتها الأساسية، أما في المبحث الأخير عرجنا نظريا على مناخ الإستثمار وكيفية بنائه وماهي صفاته.

**2. الفصل الثاني:** قمنا في الفصل الثاني بدراسة التوازن الإقتصادي وفق نموذج IS/LM/BP، فتطرقنا في المبحث الأول إلى النظريات المفسرة للتوازن الإقتصادي حسب الأفكار الإقتصادية من التجاريين إلى الكلاسيك والنيوكلاسيك إلى الكنزيرين وأخيرا في الإقتصاد الإسلامي والمفاهيم المتعلقة بالتوازن الإقتصادي وأنواعه، أما في المبحث الثاني فقمنا بتحليل التوازن الإقتصادي من خلال التوازن الكلي للعرض الكلي والطلب الكلي  $AD/AS$  وكيفية تحديد التوازن في سوقي العرض والطلب وفعالية السياسات الإقتصادية وفق نفس النموذج، أما في المبحث الثالث فتطرقنا للتوازن الإقتصادي وفق نموذج IS/LM وكيفية تحديد التوازن الإقتصادي في إقتصاد مغلق من خلال تحديد كيفية بناء النموذج وفعالية السياسات الإقتصادية وفق هذا النموذج، أما في المبحث الرابع فقد تمت دراسة التوازن الإقتصادي في إقتصاد مفتوح على العالم الخارجي، إذ تمت فيه التركيز على كيفية تحقيق التوازن وفق نموذج IS/LM/BP وكذا فعالية السياسات الإقتصادية وفق هذا النموذج.

**3. الفصل الثالث:** تم في الفصل الثالث التركيز على الإستثمار في الدول محل الدراسة من خلال التطرق في المبحث الأول على دراسة مناخ الإستثمار في الجزائر ومميزاته وكذا التشريعات والقوانين المتعلقة بجذب الإستثمار الأجنبي وكذلك واقع تدفقات الإستثمار الأجنبية الصادرة والواردة إلى الجزائر وكذا معوقات و آفاق الإستثمار في الجزائر، أما في المبحث الثاني فقد تم التركيز على المملكة المغربية من خلال دراسة مناخ الإستثمار فيها عن طريق التسهيلات و التحفيزات المقدمة لجذب المستثمرين ثم دراسة واقع الإستثمار الأجنبي فيها وتحليل التدفقات الأجنبية منها وإليها بالإضافة إلى تحليل معوقات الإستثمار في المغرب وآفاقها، أما فيما يخص المبحث الثالث فقد ركزنا على السعودية من خلال مقومات وإمكانيات مناخ الإستثمار فيها ودراسة واقع تدفقات الإستثمار منها وإليها وكذا تحليل معوقات وآفاق الإستثمار فيها.

**4. الفصل الرابع:** في الفصل الأخير من خلال المبحث الأول تم التطرق لمقارنة بعض المؤشرات الدولية لمناخ الإستثمار في كل من الجزائر والمغرب والسعودية ومكانته هاته الدول وترتيبها وفق هذه المؤشرات أما في المبحث الثاني فتمت فيه دراسة مساهمة الإستثمار الأجنبي في مؤشرات التوازن الداخلي في الجزائر مقارنة مع المغرب والسعودية من خلال مساهمة الإستثمار الأجنبي في النمو الإقتصادي والميزانية العامة للدولة والبطالة والتضخم، أما المبحث الثالث فتم في التطرق إلى مساهمة الإستثمار الأجنبي المباشر في مؤشرات التوازن الخارجي في الجزائر والمغرب والسعودية من خلال أهمية الإستثمار الأجنبي المباشر في ميزان المدفوعات والديون الحكومية وأسعار الصرف، وتحليل المرونات الخاصة بإيجاد أثر تدفقات الإستثمارات الأجنبية على أهم المؤشرات الإقتصادية المتعلقة بالتوازن الإقتصادي من النمو الإقتصادي والبطالة والتضخم ورصيد الميزانية ورصيد ميزان المدفوعات.



الفصل الأول: الإطار  
النظري و المفاهيمي  
للإستثمار

تمهيد:

يكتسي موضوع الإستثمار أهمية بالغة في عملية التنمية الإقتصادية حيث يعتبر حجر الزاوية في التنمية الاقتصادية و الاجتماعية باعتباره الدافع الأساسي للنمو من خلال زيادة الطاقة الإنتاجية للدولة وتوفير مواد أولية إضافية مكتملة للادخار الوطني وللموارد القابلة للاستثمار داخل كل بلد من خلال زيادة كميات المنتجة من السلع والخدمات، وهذا ما يسمح بزيادة الدخل الوطني الذي بدوره يؤدي إلى زيادة قدرة الاقتصاد الذاتية على النمو والتطور.

إذ يعتبر الاستثمار متغيرا اقتصاديا كليا لا يقتصر فقط على تكوين طاقات إنتاجية جديدة لإقامة المشروعات الجديدة، بل يتوسع إلى تكوين استثمارات بهدف المحافظة على الطاقات الإنتاجية في المشروعات القائمة، فهو عنصر ديناميكي مرتبط بالزمن وذو أهمية اقتصادية كبيرة لما له من علاقة مع المتغيرات الاقتصادية الكلية الأخرى كالادخار والدخل.

وقصد الإلمام بالمفاهيم المتعلقة بالاستثمار سنتطرق في هذا الفصل إلى كيفية تناول أهم النظريات الاقتصادية لمفهوم الاستثمار وتحليل علاقته بالمتغيرات الاقتصادية الأخرى، كما سنتطرق إلى مختلف تعاريف الاقتصاديين للاستثمار وأهميته وأنواعه والعوامل المؤثرة والمحددة له، وصولا إلى المفاهيم المتعلقة بالسياسة الإستثمارية التي تسعى معظم الدول من خلالها إلى تطوير الإستثمارات المحلية بشقيها العمومي والخاص أو فيما يتعلق بجذب الإستثمارات الأجنبية المباشرة وغير المباشرة، مع التعقيب على أساسيات المناخ الإستثماري أو البيئة الإستثمارية المساهمة في خلق إستثمارات جديدة أو تطوير وتوسيع المشاريع الإستثمارية، وللتفصيل في ذلك فمن بتقسيم الفصل إلى أربعة مباحث أساسية كما يلي:

❖ المبحث الأول: النظريات المفسرة للإستثمار

❖ المبحث الثاني: دراسة نظرية للإستثمار

❖ المبحث الثاني : مفاهيم أساسية حول سياسات الاستثمار

❖ المبحث الرابع: الإطار المفاهيمي لمناخ الاستثمار

### المبحث الأول: النظريات المفسرة للإستثمار

ظهرت العديد من المدارس الفكرية التي تطرح وتفسر سلوك الاستثمار وذلك من خلال تجديده طبيعة العوامل المحددة له، وسوف نقدم هذه النظريات بشكل من التفصيل كما يلي:

### المطلب الأول: الإستثمار في الفكر الكلاسيكي والماركسي

#### الفرع الأول: الإستثمار في الفكر الكلاسيكي

ركزت معظم النظريات الإقتصادية على أهمية سعر الفائدة في الإقتصاد، حيث بينت النظرية الكلاسيكية أن مستوى الإدخار المرغوب يزداد مع إرتفاع سعر الفائدة، وكذلك فإن مستوى الإستثمار المرغوب ينخفض مع إرتفاع سعر الفائدة، وينبغي التنويه هنا إلى أنه عند الحديث عن سعر الفائدة فإنه يقصد به سعر الفائدة الحقيقي وليس الإسمي، حيث يمثل سعر الفائدة الحقيقي سعر الفائدة الإسمي ولكن بعد إستبعاد أثر التضخم<sup>1</sup>.

حيث يعتبر الكلاسيك أن عملية الإستثمار مبنية على التحكيم ما بين تكلفة الإستثمار والعوائد المنتظرة في المستقبل، وأن إنخفاض معدل الفائدة يؤدي إلى إرتفاع الإستثمار بنفس قيمة التي إنخفض بها الإستهلاك بحيث أن المجموع، أي الناتج الكلي، يبقى دوما ثابتا، ومنه فإن الإدخار عند الكلاسيك ليس تسريا من الدورة الإقتصادية، بل يشكل تحويلا للموارد الإقتصادية من قطاع الإستهلاك نحو قطاع الإستثمار<sup>2</sup>.

إذا كان الادخار حسب الكلاسيك هو عرض للموارد النقدية وفي نفس الوقت طلب على الأصول ذات المردود، فإن الاستثمار ما هو إلا طلب على هذه الموارد النقدية وفي نفس الوقت عرض للأصول ذات المردود، يصدر هذا الطلب عن المؤسسات الاقتصادية لتمويل بعض أنشطتها، فتقوم بإصدار من جهة وفي سعر الفائدة من جهة أخرى. أسهم وسندات تضعها تحت تصرف المدخرين. ومنه فالاستثمار هو دالة في الربحية المتوقعة من المشروعات.

وبالتالي فإن الكلاسيكيين قد نظروا إلى الادخار على أنه مصدر للاستثمار والعلاقة بينهما علاقة وطيدة<sup>3</sup> و كخلاصة لما سبق فإنه يمكن القول أن المفكرين الكلاسيكيين من الأوائل الذين اهتموا بشرح الاستثمار وتحليل دوره في النظام الاقتصادي، و يمكن إجمال مفهوم الاستثمار عند النظرية الكلاسيكية في العناصر الآتية<sup>1</sup>:

<sup>1</sup> - سامر عبد الهادي، شادي الصرايرة، نضال عباس، مبادئ الإقتصاد الكلي، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2013، ص ص 136-135.

<sup>2</sup> - محمد بخاري، الإقتصاد الكلي المعمق، الجزء الأول، دار هومة للنشر والتوزيع، الجزائر، 2014، ص ص 53-56.

<sup>3</sup> - A.Smith: recherche sur la nature et les causes de la richesse des nations, Gallimard, Paris, 1976, p: 141.

## الفصل الأول: الإطار النظري و المفاهيمي للإستثمار

1. يعتبر الكلاسيكيون أن مصدر الاستثمار هو الادخار، ويعرفون الادخار بأنه عبارة عن القدرة الشرائية السائلة والمتوفرة التي يتم استبعاد استعمالها في الاستهلاك وتوجيهها لغرض الحصول على المواد الغذائية للعمال وأدوات العمل ومختلف المواد الأولية في المصانع والورشات.

2. يؤكد رواد الفكر الكلاسيكي "آدم سميث"، "دافيد ريكاردو" و"جان باتيست ساي" على أهمية الادخار باعتباره مصدر تراكم رأس المال وأنه شرط أساسي للتنمية الاقتصادية بسبب علاقته الوطيدة بالاستثمار، و يرون أن ثروة الأمة تتركز على الادخار والعمل، و انطلاقاً من فكرة أن الادخار هو المصدر الرئيسي للثروة والذي تربطه علاقة عكسية بمستوى الأجور، فحسب أصحاب الفكر الكلاسيكي لا يمكن اعتبار الانخفاض في مستوى الأجور شرطاً كافي لإنشاء الثروة بل يجب أن يصاحبه أيضاً انخفاض في الربح.

3. في حالة ثبات مستوى الدخل الكلي، فإن الطلب الكلي على الاستثمار يرتفع كلما زاد الادخار، في حين ينخفض الطلب الكلي على الاستهلاك، والعكس صحيح حيث أنه إذا ارتفع الطلب الكلي على الاستهلاك فإن ذلك يكون على حساب الإدخار وبالتالي ينخفض الطلب الكلي على الاستثمار.

عند تساوي الادخار والاستثمار يتحدد مستوى سعر الفائدة، أي تساوي عرض رأس المال مع الطلب عليه، رغم أنه قد يكون الادخار أكبر أو أقل من الاستثمار عملياً.

### الفرع الثاني: الإستثمار في الفكر الماركسي:

انتقد "كارل ماركس" الكلاسيكيين بشدة ورأى بأن النظام الرأسمالي لا يمكنه البقاء لأنه قائم حسب نظريته على فكرة استغلال الرأسمالي للعمال، ويربط بين قوى الإنتاج والعلاقات الاجتماعية، ويرى أن الإنتاج يتركز على تراكم العمل، كما أن الوقت المستغرق في إنتاج السلعة هو الذي يحدد قيمتها، وعليه فإن كل المواد التي يتم إنتاجها هي نتيجة لتراكم عمل الأفراد<sup>2</sup>.

ويعتبر "ماركس" الاستثمار علاقة اجتماعية واقتصادية بين عدد من الأفراد يقومون بعمل استثماري في وحدة اقتصادية معينة، وفي نفس الوقت يعتبر الاستثمار علاقة فنية لأنه يقوم بتوفير وسائل العمل التي تسمح بتجديد وتوسيع الطاقة الإنتاجية للمجتمع.

<sup>1</sup> - باشوش حميد، الإستثمارات العمومية ودورها في التنمية الإقتصادية- دراسة تحليلية للبرامج التنموية في الجزائر خلال الفترة 2001-2014،

أطروحة دكتوراه في العلوم الإقتصادية، تخصص التحليل الإقتصادي، جامعة الجزائر 03، 2015/2016، ص ص 06-07.

<sup>2</sup> - كارل ماركس، رأس المال، ترجمة راشد البراوي، مكتبة النهضة المصرية، القاهرة، مصر، الجزء الأول، 1947، ص ص 124-127.

## الفصل الأول: الإطار النظري و المفاهيمي للإستثمار

و حسب المنظور الماركسي فإن القيمة تعتمد على عنصر العمل، رغم مشاركة عناصر الإنتاج الأخرى في العملية الإنتاجية، هذا يقود إلى القول بعدم مشروعية الملكية الخاصة لوسائل الإنتاج، فالرأسمالية حسب الفكر الماركسي لم تنشأ عن طريق التضحية و الامتناع عن الاستهلاك الآني من قبل الرأسماليين بل عن طريق تجريد العمال من وسائل الإنتاج و احتكارها، وقد وافق ماركس المفكرين الكلاسيكين فقد استعمل مفهوم التراكم للتعبير عن الاستثمار<sup>1</sup>.

وعندما يتحول رأس المال الثابت ورأس المال المتغير إلى نقود تتحول معه فائض القيمة إلى نقود أيضاً. وفائض القيمة المحول بهذا الشكل يعيد الرأسمالي تحويله إلى عناصر طبيعية من رأسماله الإنتاجي، من أجل تحديد عملية الإنتاج وهو ما يحدث عملية التراكم الرأسمالي<sup>2</sup>.

وما يمكن استخلاصه أن رأس المال المتغير هو مصدر فائض القيمة، وهو عين التراكم. وأن الادخار هو مصدر التراكم، وأن عملية التراكم هذه مرتبطة بالاستثمار الذي هو في حد ذاته أداة عملية إعادة الإنتاج الموسع، أي تجديد وتوسيع الطاقة الإنتاجية للمجتمع، وأن الاستثمار يؤدي إلى خلق موارد إنتاجية، و بالتالي فإن سياسة التراكم تقتضي إعطاء الأولوية لقطاع إنتاج الوسائل الإنتاجية أو التوسع في الاستثمار<sup>3</sup>.

### المطلب الثاني: الإستثمار في الفكر الكينزي والنيوكلاسيكي

#### الفرع الأول: الإستثمار في الفكر الكينزي

يعتبر الإستثمار بالنسبة للتحليل الكينزي المتغير الرئيسي في النظام الإقتصادي على المستوى الكلي، ويعتبر مكوناً رئيسياً للطلب الكلي، وأحد أهم مصادر التقلبات في الدورات الإقتصادية<sup>4</sup>، حيث أكد كينز على أهمية الطلب الفعال الذي يعمل من خلال كل من الميل الحدي للاستهلاك و معدلات الاستثمار الجديدة في تحقيق سقف النشاط الإقتصادي، و بافتراض أن الاستهلاك الكلي هو جزء ثابت من الإنفاق الكلي فقد خلص كينز إلى أن معدلات التوظيف تعتمد على مكون من مكونات الإنفاق الكلي ألا و هو الاستثمار<sup>5</sup> وهو المؤثر الفعال، حيث أن زيادة

<sup>1</sup> - تاتي محمد، أثر سياسة الإنفاق العام على الإستثمار الخاص-دراسة تحليلية قياسية، مذكرة ماجستير في العلوم الإقتصادية، تخصص الإقتصاد الكمي، جامعة الجزائر، 2010/2009، ص 36.

<sup>2</sup> - كار ل ماركس، مرجع سابق، ص 573.

<sup>3</sup> - عبد القادر بابا، سياسة الإستثمارات في الجزائر وتحديات التنمية في ظل التطورات العالمية الراهنة، أطروحة دكتوراه في العلوم الإقتصادية، تخصص التخطيط، جامعة الجزائر، 2004/2003، ص 09.

<sup>4</sup> - Ulrich kohli. **Analyse macroéconomique**. Edition de boeck. Belgique. 1999.p 230.

<sup>5</sup> - حسين عمر ، **الاستثمار و العولمة**، دار الكتاب الحديث، الجزائر، 2000، ص 55.

## الفصل الأول: الإطار النظري و المفاهيمي للإستثمار

الإستثمار التي يمكن أن تحدث تلقائيا تؤدي إلى زيادة مستوى التوظيف والدخل والطلب الإستهلاكي أما الإنفاق الإستهلاكي فهو مؤثر تابع للإستثمار، ويعتمد على الدخل.

حيث أنه إذا كان معدل الفائدة معروف وله قيمة محددة هذا يعني أن قيمة الإستثمار ستزداد إلى غاية تعادل الكفاية الحدية لرأس المال ومعدل الفائدة وبالتالي فللإستثمار قيمة منتهية ومحدودة، بعبارة أخرى يتحدد حجم الإستثمار، وليس الإستثمار بحد ذاته، بمعدل الفائدة وإذا كان معدل الفائدة ثابتا ومعينا فإن حجم الإستثمار كذلك سيكون ثابتا ومعينا، وبالتالي فالحدود الرئيسي للإستثمار هو معدل الفائدة ومن ثم فكل سياسة حكومية، هادفة لتقليص البطالة غير الإرادية، عليها التأثير على معدل الفائدة لدفع الإستثمار<sup>1</sup>.

### أولا: نظرية الكفاية الحدية لرأس المال<sup>2</sup>:

إن بعض الإقتصاديين يعد الكفاية الحدية الرأسمالية نظرية في حد ذاتها، في حين يرى البعض الآخر أنها إحدى نظريات الإستثمار، وهي تحدد الحجم الأمثل للإستثمار الذي يقوم به رجال الأعمال، فالقرار الإستثماري يتوقف على عاملين هامين:

#### 1. سعر الفائدة 2. الكفاية الحدية لرأس المال.

فبينما ركزت النظرية الكلاسيكية على سعر الفائدة كعامل رئيسي محدد للإستثمار، أتت النظرية الكنتزية الحديثة لتبين أن الإستثمار لا يتحدد فقط بسعر الفائدة، إذ إعتقد كينز أنه في ظل ظروف الكساد الإقتصادي يكون الإستثمار ذو حساسية ضعيفة جدا لتغيرات سعر الفائدة<sup>3</sup>، إنما يتحدد الإستثمار أيضا بالعائد على الإستثمار، فسعر الفائدة يبين تكلفة الإستثمار بينما الكفاية الحدية لرأس المال تبين العائد من هذا الإستثمار، وعملية المقارنة بين العاملين مهمة جدا، وبوجه آخر يمكن القول أن كينز اعتقد أن انخفاض سعر الفائدة يمكن أن يكون له دور هام في زيادة حجم الإستثمارات وتنشيط المتغيرات الإقتصادية. وفي النهاية نجد أن كينز قد جعل سعر الفائدة أحد محددات حجم الإستثمار وليس المحدد الوحيد له<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> - محمد بخاري، مرجع سابق، ص 85.

<sup>2</sup> - رفاة شهاب الحمداني، نظرية الاقتصاد الكلي، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2014، ص ص 163-180

<sup>3</sup> - جيمس جوارتيبي، ريجاردا ستروب، ترجمة وتعريب، عبد الفتاح عبد الرحمن، عبد العظيم محمد، الإقتصاد الكلي الإختيار العام والخاص، دار المريخ للنشر، الرياض، المملكة العربية السعودية، 1999، ص 257.

<sup>4</sup> - حسين كريم حمزة، العولمة المالية والنمو الإقتصادي، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2011، ص 348.

## الفصل الأول: الإطار النظري و المفاهيمي للإستثمار

ثانيا: نظرية المسارع (المعجل):

إن نظرية الاستثمار التي تهتم بالاستثمار المحدث بواسطة التغيرات في مستوى الدخل (الانتاج) تسمى بنظرية المسارع، وتقوم نظرية المسارع هذه على فرضيتين أساسيتين هما<sup>1</sup>:

➤ عدم وجود طاقات انتاجية عاطلة.

➤ نسبة رأس المال على الانتاج ثابتة.

وتحت هذه الافتراضات فإن زيادة الطلب الكلي بمقدار وحدة لا بد وأن تؤدي إلى زيادة الإستثمار بمقدار أكبر من الوحدة، حيث تكون الزيادة في الإستثمار الصافي يساوي الزيادة في الطلب الكلي ضرب معامل المعجل<sup>2</sup>.

وتفترض نظرية المسارع أيضا بأن مفعول المسارع مباشر وفوري، أي عندما يزداد الطلب بنسبة معينة (نتيجة لزيادة الدخل مثلا) فإن المنتجين يسعون لزيادة إمكانيات الانتاج في الحال، في حين نعلم أن عملية إتخاذ هذا القرار تعتمد على عوامل كثيرة، منها مدى توفر التجهيزات الرأسمالية في السوق، تكلفة هذه التجهيزات، مدى توفر الأموال اللازمة لشراء هذه التجهيزات إلخ... نستنتج من ذلك أن أثر المسارع ليس مباشر وإنما يتطلب فترة زمنية معينة<sup>3</sup>. ويتلخص النموذج الكينزي في النقاط الأربعة أدناه<sup>4</sup>:

1. يعتمد الناتج الحدي\* على حجم الإستثمار وإمتداداته، ومن ثم فإن كل مستوى من الناتج القومي يتطلب مستوى من الإستثمار، ولذلك فإن الناتج القومي المطلوب لبلوغ حالة التشغيل الكامل قد يتحقق وقد لا يتحقق، وبصورة عامة يمكن القول بوجود علاقة مباشرة بين حجم الإستثمار والناتج القومي، أي أن زيادة الإستثمار تؤدي إلى زيادة الناتج القومي والعكس صحيح.

2. تتطلب الزيادة في الناتج الوطني زيادة في النقد المتداول وهو ما يسمى بالطلب النقدي المطلوب للتداول، فإذا إفترضنا أن الزيادة في الناتج الوطني تستلزم زيادة في الكمية الكلية للنقود بنسبة أكبر من زيادة النقود المتداولة، فلا بد أن يعني ذلك أن زيادة في الناتج القومي سوف يرافقها زيادة في السيولة.

<sup>1</sup> - عمر صخري، التحليل الاقتصادي الكلي، الطبعة السابعة، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون، الجزائر، 2008، ص 178.

<sup>2</sup> - أحمد رمضان نعمه الله، إيمان عطية ناصف، محمد سيد عابد، النظرية الإقتصادية الكلية، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2003، ص 89.

<sup>3</sup> - عمر صخري، مرجع سابق، ص 180.

<sup>4</sup> - سلام سميسم، مرجع سابق، ص 173-174.

\* يجدر التنويه إلى الفرق بين الناتج الحدي لرأس المال والكفاية الحدية لرأس المال، حيث أن الناتج الحدي لرأس المال يخضع لظروف وإعتبارات عادية تتصل بالقدرات الإنتاجية لرأس المال الثابت في تفاعله مع عناصر الإنتاج الأخرى، في حين أن الكفاية الحدية لرأس المال يمكن أن تتأثر بظروف السوق وعنصر التوقعات.

## الفصل الأول: الإطار النظري و المفاهيمي للإستثمار

3. توجد علاقة عكسية بين السيولة النقدية وسعر الفائدة وهي العلاقة التي يمكن التعبير عنها بتفضيل السيولة، بحيث يؤدي إرتفاع سعر الفائدة الى تقليل تفضيل السيولة، في حين يؤدي إنخفاض سعر الفائدة الى تفضيل السيولة مع ملاحظة أن هناك حدا أدنى لإمكانية إنخفاض سعر الفائدة.

4. توجد علاقة عكسية بين سعر الفائدة والإستثمار، وتمر هذه العلاقة عن طريق إتصال القرارات الإستثمارية بكل من سعر الفائدة والكفاية الحدية لرأس المال، أي أن كل مستوى من الإستثمار يقابل مستوى معين من الكفاية الحدية لرأس المال ويساوي سعرا معيناً للفائدة.

### الفرع الثاني: الإستثمار في الفكر النيوكلاسيكي

قدمت النظرية النيوكلاسيكية نموذجاً لمحددات الرصيد الأمثل لرأس المال ولم تقدم نموذجاً لمحددات الإستثمار، وترى النظرية بأن الرصيد الأمثل لرأس المال يتحدد عند تساوي الإنتاجية الحدية لرأس المال مع تكلفة رأس المال أي مع سعر الفائدة الحقيقي، وعند هذه النقطة تصبح الإستثمارات الجديدة تساوي الصفر وعندها يتوقف التراكم الرأسمالي<sup>1</sup>.

ويتطلب إشتقاق دالة الإستثمار الصافي النيوكلاسيكية بأن تعرف تكلفة الإحتفاظ بوحدة رأس المال، المسماة تكلفة الإستخدام أو التكلفة الضمنية لرأس المال، فإذا أهملنا إمكانية ربح أو خسارة في رأس المال والذي يعني عدم وجود تضخم أو إنكماش نقدي، فإن التكلفة الضمنية لرأس المال تحتوي عنصرين، هما تكلفة إستهلاك رأس المال وتكلفة عامل الموارد غير المجنّدة، ومادام سعر الفائدة الحقيقي موجود في المقام، فإن دالة الإستثمار الصافي النيوكلاسيكية تعطي علاقة سالبة بين الطلب الإستثماري وسعر الفائدة الحقيقي، وعلاقة موجبة مع مستوى الإنتاج الحقيقي<sup>2</sup>.

والجددير بالذكر أن النيوكلاسيك زادو على النظرية الكلاسيكية بالشكل الذي يبدو كأنه محاولة تطبيعية لها، لذا أدخلو عوامل تتدخل في العرض (الإدخار) متمثلة في تدخل السلطة النقدية المركزية وماتضيفه من نقود جديدة أو تسحبه من

<sup>1</sup> - عادل عبد العظيم، اقتصاديات الاستثمار النظريات والمحددات، سلسلة جسر التنمية، العدد 67، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، نوفمبر 2007، ص 5.

<sup>2</sup> - تومي صالح، مبادئ التحليل الإقتصادي الكلي (مع تمارين ومسائل محلولة)، دار أسامة للنشر والتوزيع، الجزائر، بدون سنة نشر، ص ص 114-115.



## الفصل الأول: الإطار النظري و المفاهيمي للإستثمار

نقود، ومن ثم التحكم في عرض الأموال المعدة للإقراض، كما أعطت النظرية الجديدة أهمية لإختيار الأفراد الطلب (الإستثمار)، سواء عن طريق تفضيلهم الإحتفاظ بالنقود (فضلا عن المبادلة) لغرض السيولة والإكتناز، أو قيامهم بأنواع مختلفة من الإستثمار مثل شراء السندات أو الأسهم وغيرها<sup>1</sup>.

وستتطرق فيما يلي إلى عرض كل من نظرية جورجنسن ونظرية توبين للإستثمار<sup>2</sup>:

### أولا: نظرية (Jorgensen) للإستثمار

قام (Jorgensen 1972)، بتطوير صياغة متقدمة للنظرية الكلاسيكية في الإستثمار، فيوضح أن الإستثمار يتوقف على وسط مرجح للتغيرات في الدخل مع بقاء الأشياء الأخرى على حالها، كما أنه يؤكد في حالة كون التغيرات الأخيرة والجارية في الطلب الكلي معطاة، فإن الإستثمار في هذه الحالة سيتوقف على توقعات رجال الأعمال الخاصة بطول فترة بقاء واستمرار هذه التغيرات. فهو يدخل بالتالي عامل التوقع أو التنبؤ في تحليله، إلا أن هذا العامل في الحقيقة ليس كاملا.

والملاحظ أن جورجنسن لم يقدم أية آلية واضحة في تحليله لتشكيل مثل هذه التوقعات ماعدا أن الأسعار المتوقعة تتغير إذا تغيرت الأسعار الجارية، وفيما يخص الكميات المتوقعة بيعها في المستقبل، فهو يفترض وجود دالة كلاسيكية تربط الإستثمار الجاري بالإنتاج في المستقبل، كما أن وجود التنبؤ الكامل يؤدي إلى ظهور حجم الإستثمار الجاري المناسب لإنتاج الكميات المتوقعة، ولكن التنبؤ في الحقيقة ليس كاملا وأنه من الممكن أن لا يتم استخدام رأس المال الذي تم استثماره اليوم كاملا غدا.

فإذا افترضنا أن التغيرات في قوانين الضرائب هي تغيرات تلقائية خارجية، فإن نظرية (Jorgenson) في الإستثمار تبين أن التغيرات الداخلية تظهر كرد فعل على كل من<sup>3</sup>:

- التغيرات الجارية في النسب بين أسعار السلع النهائية وبين أسعار السلع الرأسمالية ( $p / q$ ) ؛
- والتغيرات في الناتج الكلي ( $\Delta Y$ ).

<sup>1</sup> - سلام سميسم، التوازن الإقتصادي العام-النظام الإقتصادي الوضعي، النظام الإقتصاد الإسلامي-، الطبعة الأولى، دار مجدلاوي للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2011/2010، ص 163.

<sup>2</sup> - نبيلة عرقوب، محاولة تقدير معادلة الإستثمار في الإقتصاد الجزائري على المستوى الكلي - دراسة نظرية وقياسية- (1970-2008)، أطروحة دكتوراه في العلوم الإقتصادية، تخصص القياس الإقتصادي، جامعة الجزائر 03، 2012/2011، ص ص 57-58.

<sup>3</sup> - P.DUHARCOURT, La fonction d'investissement, Banque centrale d'Algérie (Direction des Etudes et de la Réglementation bancaires), Imprimerie Marcel BON (France) 1990 p39.

### ثانيا: نظرية (Tobin) للإستثمار

طبقا للنظرية التي تعد في نفس إطار الفكر النيوكلاسيكي، تعتبر النسبة  $q$  حسب (Tobin James 1969) القوة المحركة وراء الاستثمار وتحسب بقسمة القيمة السوقية للرصيد القائم لرأس المال على تكلفة إحلاله. فكلما زادت هذه النسبة عن الواحد الصحيح، كلما كان الاستثمار مربحا بمعدل استثمار يمثل دالة متزايدة في هذه النسبة، وقد افترض توبين أن ارتفاع التكلفة الحدية للاستثمار يعتبر السبب وراء اختلاف نسبة  $q$  عن الواحد الصحيح. من هنا، نرى أن توبين اقترح نظرية تجعل مستوى الاستثمار في الاقتصاد القومي يتوقف على هذه النسبة، ويعتقد توبين في نظرية الاستثمار بأن الإنفاق الاستثماري يختلف بشكل مباشر وفقا لنسبة الأسهم من حيث القيمة السوقية مع وحدة إضافية من رأس المال لتكاليف الإحلال، وتنظر نظرية توبين في الأرباح والقيم الأساسية للسهم، القيمة الإضافية التي تؤثر على الاستثمار بالإضافة إلى الدور الذي تؤديه الربحية الحدية لرأس المال على اتخاذ قرارات الإنفاق الاستثماري وهذا باستخدام تقلبات سعر السهم كمؤشر.

### المطلب الثالث: الإستثمار في الفكر الإسلامي وبعض النظريات الأخرى

#### الفرع الأول: الإستثمار في الفكر الإسلامي

يعتبر الإستثمار في الفكر الإسلامي توظيف الفرد أو المجتمع (ممثلا بالدولة) للمال الفائض عن الحاجة الضرورية بشكل مباشر أو غير مباشر في نشاط إقتصادي لا يتعارض مع أحكام الشريعة ومبادئها العامة وذلك بغية الحصول على عائد منه يستعان به للقيام بأعباء الخلافة العامة على الأرض، أي عمارتها من قبل الفرد والمجتمع بوصفه مسؤولية الجميع<sup>1</sup>. الأسس والقواعد الشرعية التي تشكل حجر الزاوية لنظرية الإستثمار في المنظور الإسلامي<sup>2</sup>:

1. عدم خروج الإستثمارات عن إطار القواعد والقيم الشرعية التي تحدد كل من أولويات الإستثمار الضرورية والحاجية والكمالية، وتحقق هذه الأولويات بواسطة التفضيلات المتميزة للمستثمر المسلم بين المشاريع من ناحية، وبواسطة ميكانيكية السوق الإسلامي وطرائق إعادة التوزيع التي توفر الحوافز الملائمة من ناحية أخرى.
2. عدم إختيار المشاريع الإستثمارية التي تنتج مباشرة سلعا محرمة، وتجنب المشاريع الإستثمارية التي تستخدم موادًا أو سلعا محرمة في التصنيع.

<sup>1</sup> - يوسف علي عبد الأسدي، جواد كاضم حميد، الإستثمار في النظام الإقتصادي الإسلامي، مجلة العلوم الإقتصادية، العدد 30، المجلد الثامن، جامعة البصرة، أبريل 2012، ص 06.

<sup>2</sup> - سلام سميسم، مرجع سابق، ص 177.

## الفصل الأول: الإطار النظري و المفاهيمي للإستثمار

3. تجنب أشكال الوسائل المالية المحرمة (مثل عدم الرجوع إلى الربا في عملية التمويل)

أما فيما يخص النشاط الاستثماري توجد مجموعة من الدوافع العامة للإستثمار في الإسلام، فاستخلاف الله للإنسان في الأرض يقع عليه مسؤولية إعمارها، وتثمين طبيعتها في إطار المبادئ والتعاليم الشرعية من أجل تحقيق الحياة الطيبة للأمة الإسلامية. ومن هنا تظهر الوجهة الإنمائية للنظام الإسلامي لما يتضمنه من حث الأفراد على العمل واستثمار الطيبات، ويعتبر التقصير في أداء هذا الواجب من أهم أسباب مشكلة الندرة النسبية، مقابل حاجات الأفراد المتعددة والمتزايدة<sup>1</sup>.

ثم إن المنهج الإسلامي للإستثمار لا يقتصر على التوزيع العادل لمنافع الإستثمار المادية على أطراف الإنتاج بل يمتد إلى المنافع المعنوية المتعلقة بالإنسان كونه إنسانا في شعوره بالحرية والرضا وحاجته إلى الشورى والحوار<sup>2</sup>.

والإستثمار في الشريعة الإسلامية يتجلى في الجهد الذي يبذله الإنسان، من أجل تنمية المال وزيادته، وذلك باستغلال الثروات الطبيعية المتاحة، استغلالا أمثل. ولا بد أن تتم عملية الإستثمار في ظل الأحكام الشرعية، وتوجه إلى تنمية الطاقات الإنتاجية التي تلي حاجات المجتمع، وفقا لأولويات التنمية الإسلامية<sup>3</sup>.

### الفرع الثاني: نظريات أخرى للإستثمار

سنتطرق في هذا العنصر إلى تقديم نظريات أخرى مختلفة كان لها الأثر في إعطاء محددات أخرى للإستثمار نذكر النظرية المالية للإستثمار التي تتوقف على العوامل المالية، ونظرية الكبح والعمق المالي التي تتوقف على تحرير أسعار الفائدة لزيادة الادخار والائتمان ومنه الإستثمار وفي الأخير، نظرية عدم التأكد (عدم اليقين) والتي تدخل ضمن النظريات الحديثة التي أدخلت عنصر عدم التأكد كمحدد آخر يفسر الإستثمار.

#### 1. النظرية المالية للإستثمار (نظرية تيار النقد):

تتنسب هذه النظرية إلى مجموعة من الاقتصاديين الذين يؤكدون أهمية العوامل المالية على الإستثمار نذكر منهم (Meyer, Duesenberry, Anderson 1957, وغيرهم) حيث قام معظم هؤلاء الاقتصاديين بتدعيم افتراضاتهم بدراسات تطبيقية كثيرة والتي أكدت على وجود ارتباط قوي بين التقلبات أو التغير في الإستثمار وبين المتغيرات المالية الأخرى. تؤكد هذه النظرية على أن القيود المالية يمكن لها أن تحد من قدرة المؤسسة على الإستثمار في أي لحظة من الزمن. كما أن هذه النظرية توضح أن أي تغير في العوامل التي قد تؤثر على مستوى رصيد المال المرغوب

<sup>1</sup> - عبد القادر بابا، مرجع سابق، ص 31.

<sup>2</sup> - عبد الحفيظ بن ساسي، محمد جموعي قريشي، ضوابط المنهج الإسلامي للإستثمار المتعلقة بالصيغ التمويلية، مجلة الواحات للبحوث والدراسات، العدد 12، جامعة غرداية، 2011، ص 133.

<sup>3</sup> - عبد القادر بابا، مرجع سابق، ص 25.

## الفصل الأول: الإطار النظري و المفاهيمي للإستثمار

فيه قد يكون له تأثير ضعيف على حجم الاستثمار. لقد بين (Duesenberry 1957), أن تيار النقد الإجمالي هو العامل المهم - ولكن ليس الوحيد - في تحديد حجم ومستوى الاستثمار. فإذا كانت معدلات توزيع الأرباح ثابتة، فإن العامل الرئيسي الذي يؤثر في تيار النقد هو التغيرات في أرباح المؤسسة والغير الموزعة تتأثر بدرجة كبيرة بالتغيرات في الدخل وبمعدل نمو الدخل، إلا أن صياغة (Duesenberry) تقترح بأن تكون الأرباح الكلية مرتبطة بعلاقة طردية مع الدخل ولكن في نفس الوقت ترتبط بعلاقة عكسية مع رصيد رأس المال<sup>1</sup>.

### 2. نظرية (Shaw) و (MacKinnon) حول الكبح والعمق المالي:

يعتمد كل من (Shaw 1973) و (MacKinnon 1979), على العمق المالي وأسعار فائدة مرتفعة لتحفيز النمو الاقتصادي. فحسب هؤلاء الاقتصاديين، غالبا ما تعاني الاقتصاديات النامية من ظاهرة الكبح المالي (ويعني تحديد أسعار الفائدة إداريا عند مستويات منخفضة) الناتجة عن عدم وجود أوعية ادخارية متطورة. وبالتالي، فإن الاستثمار يتوقف على قدرة الأفراد على الادخار الذاتي<sup>2</sup>.

ويعني أن تحفيز الادخار والاستثمار يتطلب تحرير أسعار الفائدة، مما يؤدي إلى زيادة الادخار والائتمان وكذلك التخصيص الكفاء للموارد المالية لدى القطاع المالي مما يسهم إلى الرفع من معدلات النمو الاقتصادي إلى الأعلى. وطبقا لهذا، فإن الاستثمار يتناسب طرديا مع سعر الفائدة الحقيقي (عكس وجهة نظر النيوكلاسيك)، ويمكن تفسير هذا بزيادة الحافز وراء الادخار في ظل أسعار فائدة مرتفعة من خلال الوسطاء الماليين، ومن ثم تزداد الموارد المالية المتاحة للاستثمار.

### 3. نظرية (Pindyck) عن عدم التأكد (اليقين):

أدخلت الأدبيات الحديثة عنصر عدم التأكد في نظريات الطلب على الاستثمار، بفعل عدم قابلية القرار الاستثماري للرجوع فيه (1991). Pindyck, وأساس هذه النظرية أن السلع الرأسمالية غالبا ما تمثل قرار المشروع، وعادة ما تنخفض قيمتها إذا ما تقرر إعادة بيعها، فالرجوع في القرار الاستثماري بعد تحمل تكاليف بداية المشروع يكون أكثر كلفة من الاستثمار الإيجابي، ولقد نادى (Pindyck) بتعديل قاعدة صافي القيمة الحالية (والتي توصي بالاستثمار

<sup>1</sup> - نبيلة عرقوب، مرجع سابق، ص 58.

2 - كاظم جاسم العيساوي، محمود حسين الوادي، الاقتصاد الكلي - تحليل نظري وتطبيقي - ، الطبعة الأولى، دار المستقبل للنشر والتوزيع، 2003 ص211.

## الفصل الأول: الإطار النظري و المفاهيمي للإستثمار

في حالة أن تكون قيمة وحدة رأس المال تساوي على الأقل تكلفتها) في حالة القرار الاستثماري الذي لا يمكن الرجوع فيه، وذلك لصعوبة قرار تصفية المشروع بعد إقامته وخاصة عندما تتغير شروط السوق بشكل عكسي. وعلى هذا، فإن قيمة الوحدة من رأس المال يجب أن تتعدى تكلفة الشراء والتركيب بمبلغ يتساوى مع تكلفة الاستمرار في الاستثمار<sup>1</sup>.

### المبحث الثاني: دراسة نظرية للاستثمار

لقد أخذ الاستثمار كمصطلح الجهد الكبير من طرف الاقتصاديين في محاولة إعطاء تعريف دقيق له، وبالرغم من الاختلاف في التعبير أحيانا، إلا أن أوجه التشابه تبقى الصفة المميزة له، ولقد اختلفت أهميته وتعددت أهدافه حسب نوع المستثمر إن كان عاما أو خاصا، كما تنوعت الإستثمارات حسب المجال المراد الإستثمار فيه، في حين هناك عوامل مساهمة في تغير الإستثمار سواء كانت عوامل مباشرة أو غير مباشرة، ففي هذا المبحث سنقوم بالإلمام بالجوانب النظرية المتعلقة بالإستثمار كما يلي:

### المطلب الأول: مفهوم الاستثمار

يعتبر مصطلح الإستثمار من المصطلحات القديمة التي تطور مفهومها بتطور الفكر الإقتصادي وكذلك زيادة أهميته في تطوير الإقتصاد الوطني ما ساهم في إعطاء أولوية له من قبل الدول من خلال تحقيق الأهداف المسطرة عن طريقه.

### الفرع الأول: تعريف الاستثمار

الاستثمار في اللغة: مصدر للفعل إستثمر الدال على الطلب، حيث أن السين والتاء تدلان على الطلب وهو مشتق من الثمر الذي يطلق في اللغة العربية على عدة معان.

يعرف الاستثمار بأنه "التخلي عن إستخدام أموال حالية ولفترة زمنية معينة من أجل الحصول على مزيد من التدفقات النقدية في المستقبل تكون بمثابة تعويض عن الفرصة الضائعة للأموال المستثمرة، وكذلك كتعويض عن الانخفاض المتوقع في القدرة الشرائية للأموال المستثمرة بسبب التضخم مع إمكانية الحصول على عائد معقول مقابل تحمل عنصر المخاطرة"<sup>2</sup>

<sup>1</sup> - نبيلة عرقوب، مرجع سابق، ص ص 59-60.

<sup>2</sup> - موفق عدنان عبد الجبار الحميري، أساسيات التمويل والإستثمار في صناعة السياحة، الطبعة الأولى، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010، ص 115.

## الفصل الأول: الإطار النظري و المفاهيمي للإستثمار

كما يعرف على أنه " التخلي على أموال يمتلكها الفرد في لحظة معينة ولفترة معينة من الزمن قد تطول أو تقصر وربطها بأصل أو أكثر من الأصول التي يحتفظ بتا لتلك الفترة الزمنية بقصد الحصول على تدفقات مالية مستقبلية"<sup>1</sup> ويعرف أيضا على أنه " ذلك الجزء من الناتج المحلي للدولة الذي لم يستخدم في الاستهلاك الجاري لسنة معينة، وإنما تم استخدامه في الإضافة إلى رصيد المجتمع من الأصول الرأسمالية لزيادة قدرة الدولة على إنتاج السلع والخدمات"<sup>2</sup> وعليه يقصد بالإستثمار: "التخلي عن أموال يمتلكها الفرد في لحظة زمنية معينة ولفترة من الزمن بقصد الحصول على تدفقات مالية مستقبلية تعوضه عن القيمة الحالية للأموال المستثمرة وكذلك عن النقص المتوقع في قيمتها الشرائية بفعل عامل التضخم وذلك مع توفير عائد معقول مقابل تحمل عنصر المخاطرة والمتمثل باحتمال عدم تحقق هذه التدفقات."<sup>3</sup>

يعرف الإستثمار بصفة عامة: بأنه تلك العمليات التي يقوم بتا أحد أطراف النشاط الإقتصادي والتي تتمثل في خلق رأس مال أو زيادة حجم الموجود منه بهدف الحصول على مزيد من الإشباع في المستقبل<sup>4</sup> يعرف الأستاذ عبد العزيز فهمي الإستثمار على انه " استخدام الأموال الحاضرة لتوليد أرباح في المستقبل " 5 . لكن هذا المفهوم للإستثمار يختلف في الاقتصاد عنه في الإدارة المالية، و بذلك سوف نميز بين مفهومين للإستثمار (أ) مفهوم الإستثمار بالمعنى الاقتصادي، (ب) مفهوم الإستثمار بالمعنى المالي و المحاسبي هما:

### أ- مفهوم الإستثمار بالمعنى الاقتصادي

يمكن تعريف الإستثمار بأنه: " استخدام المدخرات في تكوين الإستثمارات أو الطاقات الإنتاجية الجديدة، اللازمة لعمليات إنتاج السلع و الخدمات، و المحافظة على الطاقات الإنتاجية القائمة أو تجديدها " .

1 - زياد رمضان، مبادئ الإستثمار المالي والحقيقي، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2002، ص 13.

2 - علي لطفي، الإستثمارات العربية ومستقبل التعاون الإقتصادي العربي، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، القاهرة، جمهورية مصر العربية، 2009، ص

03

3 - محمد مطر، إدارة الإستثمارات ( الإطار النظري والتطبيقات العملية)، دار وائل للنشر والتوزيع، الطبعة الرابعة، عمان، الأردن، 2006، ص 22

4 - إبراهيم متولي حسن المغربي، دور حوافز الإستثمار في تعجيل النمو الإقتصادي من منظور الإقتصاد الإسلامي والأنظمة الإقتصادية

المعاصرة، الطبعة الأولى، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2015، ص 26.

5 عبد العزيز فهمي هيكل، أساليب تقييم الإستثمارات مدخل إلى دراسات الجدوى باستخدام الكمبيوتر، الدار الجامعية، بيروت - لبنان، 1985،

ص: 225

## الفصل الأول: الإطار النظري و المفاهيمي للإستثمار

كما أن هذه الطاقات الإنتاجية أو الاستثمارات إن هي إلا سلع إنتاجية، أي سلع لا تشبع أغراض الاستهلاك، بل تساهم في إنتاج غيرها من السلع أو الخدمات، و تسمى هذه السلع - أيضا- "السلع الرأسمالية" أي السلع التي تتمثل في رأس المال العيني أو الحقيقي الذي لا غنى عنه لأية عملية إنتاجية.

إن ما يلاحظ أن التعريف السابق للاستثمار - كمتغير اقتصادي كلي - لا يقتصر على تكوين طاقات إنتاجية جديدة لإقامة المشروعات الجديدة، أو التوسع في المشروعات القائمة، بغرض زيادة حجم طاقتها الإنتاجية، بل يشمل أيضا - تكوين الاستثمارات بهدف المحافظة على الطاقات الإنتاجية في المشروعات القائمة، أو تجديد هذه الطاقات، إذ من المعلوم أن أية سلعة إنتاجية ذات عمر إنتاجي معين، و أن المحافظة على قدرتها الإنتاجية - على مدار عمرها الإنتاجي - تحتاج إلى عمليات صيانة و تجديدات لبعض أجزاء الطاقة الإنتاجية القائمة.

و الاستثمار ذو علاقة مزدوجة، إذ أنه وثيق الارتباط بالادخار من ناحية، و بالاستهلاك من ناحية أخرى ذلك أن الادخار هو الفائض من الدخل بعد الإنفاق على الاستهلاك، و هو الفائض الذي يوجه لنوع آخر من الإنفاق هو ما يطلق عليه الإنفاق الاستثماري. و على ذلك فإن الاستثمار ذو علاقة مزدوجة على نحو ما يلي<sup>1</sup>:

➤ "علاقة تمويلية" عندما توجه المدخرات في المجتمع كرأس مال نقدي إلى الإنفاق على شراء السلع الاستثمارية ( الإنتاجية ) كرأس مال عيني أو حقيقي.

➤ "علاقة إنتاجية" مادام الاستثمار - في المعنى العيني أو الحقيقي المشار إليه - هو الأداة التي لا غنى عنها - كعنصر من العناصر الإنتاج الأربعة في إنتاج السلع الاستهلاكية ، بعبارة أخرى : أن الاستثمار وثيق الصلة بالاستهلاك و العلاقة بينهما علاقة إنتاجية .

هذا هو مفهوم الاستثمار بالمعنى الاقتصادي، و هناك مفهوم آخر للاستثمار من قبل رجال الإدارة و المالية.

ب- مفهوم الاستثمار في الإدارة المالية و المحاسبية: عادة ينظر إلى الاستثمار ( من قبل رجال الإدارة ) على انه اكتساب الموجودات المالية، و يصبح الاستثمار في هذا المعنى هو التوظيف المالي في الأوراق و الأدوات المالية المختلفة من أسهم و ودائع ... الخ

<sup>1</sup> - منصور الزين، تشجيع الاستثمار و أثره على التنمية الاقتصادية، الطبعة الأولى، دار الراجحة للنشر والتوزيع، عمان، 2013، ص 21

## الفصل الأول: الإطار النظري و المفاهيمي للإستثمار

و هناك من يعرف الاستثمار على أنه التعامل بالأموال للحصول على الأرباح. و ذلك بالتخلي عنها في لحظة زمنية معينة، و لفترة زمنية محددة، بقصد الحصول على تدفقات مالية مستقبلية تعوض عن القيمة الحالية، للأموال المستثمرة و تعوض عن عامل المخاطرة الموافق للمستقبل.

أما في المحاسبة تمثل الاستثمارات مجموع الممتلكات و القيم الدائمة المادية و المعنوية المنشأة أو المشترة من طرف المؤسسة ، الهدف ليس بيعها أو تحويلها و لكن استعمالها كوسائل دائمة الاستغلال بحسب العمر الإنتاجي لها، و تتمثل في الصنف الثاني من المخطط الوطني للمحاسبة و تنقسم إلى مجموعتين<sup>1</sup> :

**المجموعة الأولى :** و هي مجموعة القيم المادية المتمثلة في الممتلكات الطبيعية الحسية المحسدة مثل : الأراضي ، المباني ، تجهيزات الإنتاج... الخ

**المجموعة الثانية :** مجموعة القيم المعنوية المتمثلة في الممتلكات غير حسية و غير ملموسة مثل : المصاريف الإعدادية ، شهرة المحل ، براءة الاختراع... الخ.

### ج - المفهوم القانوني للاستثمار: وهناك مفاهيم الأخرى للاستثمار تتعلق بالجانب القانوني<sup>2</sup>

تفاوتت القوانين الداخلية للدول فيما بينها، و اختلفت المعاهدات الدولية في تعريفها للاستثمار بين قوانين صممت أمام تعريف جامع مانع لهذا المفهوم، و أخرى تشدقت بالتوسع في مفهوم الاستثمار، فمثلا لم تتعرض إتفاقية إنشاء المركز الدولي لتسوية منازعات الاستثمار لتعريف مصطلح الاستثمار، و ذلك تشجيعا لإنتقال رؤوس الأموال عبر إيجاد الوسائل الكفيلة بتسوية المنازعات الاستثمارية، و مد اختصاص المركز إلى كثير منها.

أما الإتفاقية الموحدة لإستثمار رؤوس الأموال العربية فقد نصت على أن الاستثمار هو استخدام رأس المال العربي في إحدى مجالات التنمية الاقتصادية بهدف تحقيق عائد في إقليم دولة طرف غير دولة جنسية المستثمر العربي، أو تحويله إليها لنفس الغرض وفقا لأحكام هذه الإتفاقية.

هناك عدة تعارف مختلفة للاستثمار لكن ومهما يكن من أمر هذا الاختلاف فإن الاستثمار يتضمن جانبيين، المستثمر الذي يقوم بعملية التوظيف، و موضوع الاستثمار<sup>3</sup> :

<sup>1</sup> - حنفي عبد الغفار، الحالة المالية المعاصرة، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الأولى، 1992، ص 223

<sup>2</sup> - عبد الله عبد الكرم عبد الله، ضمانات الإستثمار في الدول العربية- دراسة قانونية مقارن لأهم التشريعات العربية والمعاهدات الدولية مع الإشارة الى منظمة التجارة العالمية ودورها في هذا المجال-، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، الاردن، 2010، ص 19

<sup>3</sup> - محمود حسين الوادي، حسين محمد سمحان، إبراهيم محمد خريس، دراسات الجدوى الاقتصادية والمالية ، دار صفاء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى ، عمان-الأردن، سنة 2010، ص 20.



## الفصل الأول: الإطار النظري و المفاهيمي للإستثمار

1. **المستثمر:** قد يكون المستثمر شخصا طبيعيا او شخصا اعتباريا، والشخص الاعتباري يمكن أن يكون مؤسسة خاصة وقد تكون مؤسسة عامة.

2. **موضوع الاستثمار:** يقصد به الميادين والمجالات التي ينصب عليها فعل الاستثمار وكذلك في الأشكال المختلفة للاستثمار.

### الفرع الثاني: أهمية الإستثمار:

للاستثمار أهمية بالغة سواء على المستوى الجزئي داخل المؤسسة الاقتصادية او على المستوى الكلي في تحقيق التنمية الاقتصادية ويمكن شرح هذه الأهمية كمايلي:<sup>1</sup>

يحتل الإستثمار أهمية كبرى في عملية النمو الإقتصادي، حيث أن التراكم الرأسمالي والتقدم في فنون الإنتاج من أهم العوامل التي تحقق التقدم الإقتصادي، وعلى العكس فإن إنخفاض حجم الإستثمار يؤدي الى إنخفاض الناتج القومي الإجمالي، الأمر الذي يترتب عليه تعثر جهود التنمية.

### 1- أبعاده الإستراتيجية و المالية :

يعتبر قرار الاستثمار ذو أهمية بالغة حيث أنه متعلق بإستراتيجية المؤسسة على المدى الطويل، أي متعلق بمستقبل المؤسسة، إذ ينبغي خلق واستغلال إمكانيات جديدة، من أجل توسيع حجم المؤسسة، في حين أن قرارات الاستثمار في المدى القصير هي قرارات تكتيكية تدرج في إطار الهيكل والإمكانيات المتاحة و المتوفرة لدى المؤسسة.

أما تحديد الأبعاد الإستراتيجية للاستثمارات مرتبطة بتحديد الأهداف المستقبلية، بالاعتماد على المعطيات والإحصائيات، ومعرفة المخاطر التي ستواجه استثمار المؤسسة، ولذا ينبغي تحليل وتفسير نقاط القوة والضعف للمؤسسة، ثم يأتي التنبؤ فيما بعد بالمردودية المالية للمشروع.

وتكتسي هذه الاستثمارات أهمية قصوى وذات خطورة على مستقبل المؤسسة، كاستثمارات تحسين القدرة الإنتاجية و الاحتكارية، لأن هذا النوع من الاستثمار يؤدي إلى تغيير بنية المؤسسة، وبالتالي تحويلها من الواقع الحاضر الذي تعمل فيه إلى المستقبل المجهول.

<sup>1</sup> - عبد القادر بابا، سياسة الإستثمارات في الجزائر وتحديات التنمية في ظل التطورات العالمية الراهنة ، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، فرع التخطيط، جامعة الجزائر 3 ، 2004/2003، ص ص 51-52.

## الفصل الأول: الإطار النظري و المفاهيمي للإستثمار

وعليه ينبغي على المؤسسة التنبؤ بالصعوبات، التي قد تتعرض لها من ناحية تسويق المنتجات، أي مواجهة طلبات المستهلكين.

### 2- قرارات الاستثمار تمتص الموارد المالية :

إن الموارد المالية للمؤسسة محدودة. والاستثمار على المدى الطويل يستلزم أصول دائمة ولاقتناء هذه الأصول ينبغي أن نلجأ إلى عدة موارد منها مثلاً : التمويل الذاتي للمؤسسة تقليص مناصب العمل، حيث أن كل منصب عمل ناقص يمثل مورد لهذه المؤسسة، أو تتجه إلى التمويل الخارجي للحصول على الموارد والأصول الدائمة.

وعليه يمكن استخراج علاقة خاصة بالمشروع الاستثماري كما يلي:

### مشروع استثماري = الطلب على الأصول الدائمة.

وعليه يجب على كل مشروع استثماري أن يدرس بدقة القرارات المتخذة، لأنها هي التي تحدد مستقبل ومصير المؤسسة. وبالتالي فإن أي خطأ في التقدير يؤدي إلى إفلاس المشروع. ولا يمكن التراجع عنه عند تحديد النفقات الأولية للاستثمار، ومن ثم ينبغي إتمام هذا المشروع، مهما كانت النتائج الناجمة في مرحلة الاستغلال.

حيث يمكن التعرف على أهمية الإستثمار من خلال تعريفه وكذا الأهداف العديدة التي يحققها سواء العامة منها أو الخاصة، وتكمن أهميته في مايلي<sup>1</sup>:

### 1. تكوين الأصول المادية والبشرية: حيث تؤثر الإستثمارات في تكوين رأس المال الثابت والذي يؤدي الى

زيادة مباشرة في الطاقة الإنتاجية لإنشاء المصانع وإستصلاح الأراضي، أو بشكل غير مباشر كإنشاء الطرق والسدود... الخ، هذا فضلاً عن الأهمية للإستثمار في العنصر البشري بالتعليم والتدريب وإعادة التأهيل، والإنفاق الإستثماري على الأبحاث والدراسات العلمية.

### 2. تحقيق العائد الإستثماري: فمن الصعب أن يكون هناك إستثمار دون تحقيق عوائد منظورة من ذلك (ربح

أو دخل) أو غير منظورة (كالنفع العام المتحقق من إقامة شبكة الطرق، أو إنشاء مدارس وجامعات تعليمية وتدريبية).

<sup>1</sup> - إبراهيم متولي حسن المغربي، دور حوافز الإستثمار في تعجيل النمو الإقتصادي من منظور الإقتصاد الإسلامي والأنظمة الإقتصادية المعاصرة، مرجع سابق، ص ص 29-30.

## الفصل الأول: الإطار النظري و المفاهيمي للإستثمار

3. تكوين الثروة وتنميتها: ويتمثل ذلك حينما يسعى الفرد الى تكوين المدخرات مخفضا أو مرشدا إستهلاكه الجاري للوصول مستقبلا الى تكوين الثروة وتنميتها.

4. المحافظة على قيمة الموجودات: إذ يسعى المستثمر الخاص الى تنويع مجالات استثماراته حرصا منه وسعيا أن لا تنخفض قيمة موجودات ثروته بحكم تغير الأسعار بالإرتفاع وتقلبها مع مرور الزمن. وعلى العموم يمكن تلخيص أهمية الإستثمار في النقاط التالية :

أولاً: يهدف الإستثمار إلي خلق مناصب شغل وبالتالي يؤدي إلي زيادة الإستهلاك الذي يحقق الرفاهية الإجتماعية.

ثانياً: كذلك أن الإستثمارات هي الصورة المعبرة للنمو والتقدم الوطني وهي المعبرة عن مدى تحقق المعيشة والرفاهية الإجتماعية ومن خلال هذه الأهمية يمكن اعتبار الإستثمارات كأداة تستعملها الدولة لتعديل الوضع الإقتصادي .

ثالثاً: يوفر الإستثمار العملات الأجنبية عن طريق إنتاجه لمنتجات تم الإعتماد على تصديرها .

رابعاً: النمو بالإستثمار بعد تكوين رأس مال جديد، والذي بدوره يبدد إلي توسيع الطاقة الإنتاجية للمؤسسة وهذا من خلال تنمية فروق الإنتاج وتوسيع مكانتها في السوق.

الفرع الثالث: أهداف الاستثمار:

الاهداف الاقتصادية: للاستثمار عدة أهداف اقتصادية نلخصها كالتالي<sup>1</sup>:

- ✓ زيادة الإنتاج السلعي والخدمي الممكن تسويقه بفاعلية، وبالتالي تحقيق دخول مناسبة لعوامل الإنتاج فضلا عن زيادة الدخل الوطني.
- ✓ زيادة قدرة الاقتصاد الوطني على تشغيل عامل الإنتاج، وإيجاد فرص التوظيف من القوى العاملة ورأس المال والأرض والإدارة، بالشكل الذي يقضي على البطالة في كافة صورها وأشكالها.
- ✓ تعظيم الربح لأنه الهدف الذي يسعى المشروع لتحقيقه، كعائد على رأس المال المستثمر ولزيادة نموه وتطوره.
- ✓ زيادة قدرة المشروع على الاستخدام الكفاء والأعلى لعوامل الإنتاج خاصة المواد الخام والطاقة، باستخدام الطرق التشغيلية والتكنولوجية المتقدمة.
- ✓ القيمة الاقتصادية للموارد الطبيعية المتوفرة بالدولة.

<sup>1</sup> - بلال لوعيل، دور ارتفاع أسعار النفط في تنمية الاستثمارات العربية البينية مع الإشارة لحالة الجزائر، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية فرع التحليل الاقتصادي، جامعة الجزائر3، ص ص 08-09.

## الفصل الأول: الإطار النظري و المفاهيمي للإستثمار

- ✓ زيادة قدرة جهاز الإنتاج الوطني على إتاحة مزيد من السلع والخدمات وعرضها بالسوق المحلي، لإشباع حاجة المواطنين، وكذلك للحد من الواردات والعمل على زيادة قدرة الدولة للتصدير ولتحسين ميزان المدفوعات.
- ✓ تعميق التصنيع المحلي للخدمات المحلية والسلع الوسيطة المنتجة محليا، لزيادة قيمتها المضافة وبالتالي زيادة العائد والمردود الاقتصادي.
- ✓ ظتقوية ببيان الاقتصاد الوطني بالشكل الذي يعمل على تصحيح الاختلالات الحقيقية القائمة فيه، ويعيد توزيع المساهمات ومشاركة القطاعات الإنتاجية المختلفة.
- ✓ توفير ما تحتاجه الصناعات وأوجه النشاط الاقتصادي الحالية من مستلزمات الإنتاج والمعدات والآلات الخاصة بها

كما انه للمشروع الاستثماري أهداف أخرى نجملها فيما يلي<sup>1</sup>:

### الاهداف التكنولوجية: وتمثل فيما يلي:

- ✓ تطوير التكنولوجيا وأساليب الانتاج المحلية لتصبح أفدر على الوفاء باحتياجات الدولة والافراد.
- ✓ تطوير واستيعاب التكنولوجيا وأساليب الانتاج التي تم استيرادها من الخارج لتصبح مناسبة للظروف المحلية.
- ✓ المساعدة في إحداث التقدم التكنولوجي السائد، بتقلص النموذج الأمثل الذي يتم الأخذ والإقتداء به من جانب المشروعات المماثلة والمنافسة.
- ✓ اختيار الأنماط والأساليب التكنولوجية الجديدة المناسبة لاحتياجات النمو والتنمية بالدولة.

### الأهداف الاجتماعية:

- ✓ تطوير هيكل القيم ونسق العادات والتقاليد بالشكل الذي يتوافق مع احتياجات التنمية الاجتماعية والاقتصادية والقضاء على السلوكيات الضارة.
- ✓ تحقيق التنمية الاجتماعية المتوازنة، بين مختلف مناطق الدولة عن طريق استخدام المشروع الاستثماري كأداة للإسراع بتنمية وتطوير بعض مناطق الدولة.
- ✓ القضاء على كافة اشكال البطالة، بؤر الفساد الإجتماعي والأمراض الاجتماعية الخطرة التي تفرزها البطالة.
- ✓ تحقيق العدالة في توزيع الثروة وناتج تشغيل هذه الثروة على أصحاب عوامل الانتاج.

<sup>1</sup> - آدم مهدي احمد، الدليل لدراسات الجدوى الاقتصادية، الشركة العالمية للطباعة والنشر، القاهرة، 1999، ص 07

## الفصل الأول: الإطار النظري و المفاهيمي للإستثمار

✓ تحقيق الاستقرار الإجتماعي والإقلال من حالات التوتر والقلق الاجتماعي وذلك بتوفير احتياجات المجتمع من السلع والخدمات الضرورية.

✓ إرساء روح التعاون والعمل كفريق متكامل وبعث علاقات متطورة بين العاملين في المشروع الاستثماري.

### الأهداف السياسية:

✓ تعزيز القدرات التفاوضية للدولة مع الدول الأخرى والمنظمات.

✓ إيجاد قاعدة إقتصادية تعمل على تعميق وتعزيز الاستقلال الوطني بمضمونه الإقتصادي.

✓ زيادة القدرة الأمنية وأداء النظام السياسي بشكل قوي من خلال توفير أساس إقتصادي قوي يرفع من مكانة الدولة سياسيا في المجتمع الدولي.

✓ تغيير نمط وسلوكيات البشر وانتظامهم في كيانات ومنظمات ومشروعات تجعل منهم قوة فاعلة في المجتمع تؤكد أمن الدولة.

✓ تغذية القدرات الدفاعية والحربية للدولة سواء لإستخدام العسكري أو لإستخدام السلم.

### المطلب الثاني: أنواع الإستثمار وأدواته:

تنوعت الإستثمارات بتنوع المجالات المراد الإستثمار بها مع الأخذ بعين الإعتبار عامل الزمن الذي يساهم في تحديد نوع الإستثمار أو موقع المستثمر وغيرها، كذلك الأداة المراد الإستثمار فيها تختلف حسب رغبة المستثمر وميوله وتوقعاته.

### الفرع الأول: أنواع الاستثمار

للاستثمار أنواع كثيرة ومتنوعة وهذا باختلاف الوظائف التي يقوم بها والمدة الزمنية له والمكان الذي يقام فيه، وكذلك حسب النشاطات التي يستثمر فيه فنجد<sup>1</sup>:

#### 1. الاستثمار في الأصول: ينقسم الاستثمار حسب الأصول إلى:

➤ **الاستثمار الحقيقي (العيني):** يقوم مفهوم الاستثمار الحقيقي على الاستثمار في الأصول الحقيقية فقط، وهو

ما يترتب عليه خلق منافع إضافية تزيد من ثروة المستثمر، ومن ثم ثروة المجتمع، وذلك بما تخلقه من قيمة مضافة،

<sup>1</sup> - غريدي محمد، القطاع الزراعي الجزائري وإشكالية الدعم والاستثمار في ظل الانضمام إلى المنظمة العالمية للتجارة، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص التحليل الاقتصادي، جامعة الجزائر 3، 2011/2012، ص ص 54-56.

## الفصل الأول: الإطار النظري و المفاهيمي للإستثمار

➤ ويعتبر الاستثمار حقيقيا متى ما توفر للمستثمر الحق في حيازة أصل حقيقي كالعقار، والسلع، والذهب .  
..الخ،

➤ **الاستثمار النقدي:** هو المقابل النقدي للإستثمار العيني معبرا عنه بالعملة المحلية أو العملة الأجنبية<sup>1</sup>

➤ **الاستثمار المالي:** فهو توظيف الأموال في الأصول المالية مثل الأسهم، السندات، شهادات الإيداع، أذونات الخزينة والقبولات البنكية، وهو ما يسمى بالاستثمار في الأصول المالية، وقد يكون الاستثمار المالي استثمارا قصير الأجل أو طويل الأجل، فالاستثمار القصير الأجل يأخذ شكل أذونات الخزينة، وشهادات الإيداع، أما الاستثمارات الطويلة الأجل فتأخذ شكل الأسهم، السندات والتعهدات المكفولة، وغلبا ما يشار إلى الاستثمار قصير الأجل على إنه استثمار نقدي، أما الاستثمار طويل الأجل فهو استثمار رأسمالي، لأن مكوناته تدخل في التكوين الرأسمالي.

2. **الاستثمار حسب الموطن:** تصنف الاستثمارات حسب الموطن الذي يتم فيه إلى نوعين هما:

➤ **الاستثمار المحلي:** هو الذي ينشأ داخل حدود الدولة من طرف مستثمرين يحملون جنسيات البلد المحتضنة له، وبمعنى آخر أن المدخرات الوطنية يتم توجيهها لتكوين رأس مال حقيقي داخل حدود الدولة؛

➤ **الإستثمار الأجنبي:** هو الذي ينشأ عبر الحدود نتيجة إنتقال رؤوس الأموال الإستثمارية وشتى الموارد الإقتصادية بين مختلف البلدان، بهدف الحصول على الأرباح وتعظيم المنافع من جراء تلك الإستثمارات، مما يعني أن الإستثمار الأجنبي هو ما يقام به من إستثمار خارج النظام النقدي والمالي والإقتصادي والقانوني للدولة المستثمرة، وينقسم إلى إستثمار أجنبي مباشر وإستثمار أجنبي غير مباشر.

3. **الإستثمار حسب المدة الزمنية:** تصنف الإستثمارات حسب المدة الزمنية إلى ثلاثة أنواع :

➤ **الإستثمار قصير الأجل:** هو الإستثمار الذي تقل مدة إنجازه عن سنتين وتكون نتائجه نهاية الدورة، لأنه تتعلق بدورة الإستغلال، منها الإستثمار في الأوراق المالية التي تأخذ شكل أذونات؛

➤ **الإستثمار متوسط الأجل:** وهو الإستثمار الذي تقل مدته عن خمس سنوات وتزيد عن سنتين، وهو الذي يمكن من إنجاز الأهداف الإستراتيجية التي تحددها المؤسسة أو الدولة؛

<sup>1</sup> إبراهيم متولي حسن المغربي، مرجع سابق، ص 36

## الفصل الأول: الإطار النظري و المفاهيمي للإستثمار

➤ **الإستثمار طويل الأجل:** يؤثر هذا الإستثمار بشكل كبير على المؤسسة بصفة خاصة وعلى المجتمع بصفة عامة، ويتطلب رؤوس أموال ضخمة، وتفق مدة إنجازه خمس سنوات، ويأخذ في غالب الأحيان شكل الأسهم والسندات ويطلق عليه الإستثمار الرأس مالي.

4. **الإستثمار حسب الجهة المنفذة له:** يصنف الإستثمار حسب الجهة المنفذة له إلى:

➤ **الإستثمار العمومي:** هو الإستثمار الذي يتمثل في الرأس المال الحقيقي الجديد الذي تقوم الحكومة بإنشائه من أجل التنمية الشاملة ولتحقيق حاجيات المصلحة العامة، ويكون تمويله إما من فائض الإيرادات عن الإنفاق العادي أو من حصيلة القروض التي تطرحها للإكتتاب العام، أو من حصيلة القروض الأجنبية التي تعقدتها مع الحكومات أو الهيئات الدولية ؛

➤ **الإستثمار الخاص:** هو الإستثمار الذي يقوم به أشخاص القانون الخاص في مشروعات خاصة ذات طابع ربحي، وتكون رؤوس أموالها من الأموال الخاصة أو الوطنية أو الأجنبية أو رؤوس أموال مشتركة ؛

➤ **الإستثمارات المختلطة:** تتحقق بدمج القطاع العام والخاص لإقامة المشاريع الكبرى التي تتطلب رؤوس أموال ضخمة ولها أهمية في إنعاش الإقتصاد الوطني، حيث تلجأ الحكومة إلى الأموال الخاصة المحلية أو الأجنبية عندما لا تستطيع الدولة توفير التمويل اللازم لتحقيق هذه المشاريع.

5. **الإستثمار حسب النشاط:** يصنف الإستثمار حسب النشاط إلى:

➤ **الإستثمارات الإقتصادية:** هي الإستثمارات التي تستهدف مباشرة إنتاج سلع وخدمات تخصص للإستهلاك أو الإستثمار، كالإستثمارات العقارية، السياحية، الصناعية، الزراعية، ومجالات التعدين، والنقل بأنواعه، والخدمات الإستثمارية الأخرى، حيث أن لكل مجال من المجالات المذكورة طبيعته وبيئته الخاصة التي يتعامل معها المستثمر سلبيا أو إيجابيا لتحقيق أغراضه الإستثمارية، ولعل أهم هذه الظروف التي يأخذها المستثمر في الإعتبار لقياس الطبيعة الخاصة لكل من هذه المجالات ما يلي:

- حجم الموارد أو الأموال اللازمة للإستثمار؛
- حساسية كل مجال من مجالات الإستثمار للظروف السياسية والإجتماعية؛
- تأثير الإستثمارات بالعوامل التي يصعب السيطرة عليها؛
- مدة الإستثمار وفترة إسترداد رأس المال؛

## الفصل الأول: الإطار النظري و المفاهيمي للإستثمار

- قابلية تحويل الإستثمارات و إلى أصلها النقدي؛
- تأثر مجالات الإستثمار بالتطور التكنولوجي السريع؛
- حساسية المجال الإستثماري للدورات الإقتصادية؛

إلى غير ذلك من الظروف، والإعتبرات التي تترك مجالاً للمفاضلة بين مجال إستثماري وآخر عند قياس الفرص البديلة فيما بينها.

❖ **الإستثمارات الإجتماعية:** وهي الإستثمارات التي تستهدف زيادة الرفاهية الإجتماعية للفرد، كإستثمارات الموجهة للأنشطة الرياضية أو الثقافية أو الصحية أو الترفيهية.

❖ **الإستثمارات الإدارية:** وتهدف إلى تطوير المرافق الإدارية التي تصون المجتمع أو تنظيم أداءه، كمرافق الجيش والأمن والمصالح الحكومية.

❖ **الإستثمار في الموارد البشرية:** يقوم هذا النوع من الإستثمار على التنمية البشرية من خلال الإستثمار في برامج تدريب الموظفين إنشاء المدارس الرسمية وأنواع أخرى من التعليم، مما يؤدي إلى تحسين جودة الإنتاج، ورفع مستوى المجتمع ويخلق منهم أفراد قادرين على أن يكونوا أداة فعالة في سياسة التنمية الإقتصادية، إن الاهتمام بالعنصر البشري تعليماً وتدريباً وتأهيلاً، إضافة إلى الاهتمام بصحة الإنسان وثقافته، لا بد أن تؤدي إلى نتائج إيجابية على زيادة إنتاجيته، حيث أثبتت العديد من الدراسات أن إنتاجية العامل المتعلم هي أضعاف إنتاجية العمل غير المتعلم<sup>1</sup>.

6. **الإستثمار في مجالات البحث والتطوير:** يحتل هذا النوع من الإستثمار أهمية خاصة في الدول المتقدمة، حيث تخصص له هذه الدول مبالغ طائلة لأنه يساعد على زيادة القدرة التنافسية لمنتجاتها في السوق العالمية، وأيضاً إيجاد طرق جديدة في الإنتاج، مما يجعلها تتحكم في حقوق الملكية الفكرية والإبتكارات.<sup>2</sup>

7. **الاستثمار حسب الدوافع (حسب إدرار العائد):** وينقسم إلى نوعين<sup>3</sup>:

➤ **الاستثمار التلقائي (المستقل):** هو الاستثمار الذي يتحقق دون النظر لاعتبار الظروف الاقتصادية السائدة أو

لما يدره هذا الاستثمار من عائد، مثل ما تقوم به الحكومة من مشروعات في أوقات الكساد، أو بعض الإنشاءات

<sup>1</sup> - محمود حزين الوادي، حسين محمد سمحان، ابراهيم محمد خريس، مرجع سابق، ص 23

<sup>2</sup> - هالة عبد السلام علي، **أساسيات الإقتصاد المالي**، المجموعة العربية للتدريب والنشر، الطبعة الأولى، القاهرة، مصر، 2014، ص 84

<sup>3</sup> - إبراهيم متولي حسن المغربي، مرجع سابق، ص 37-38.



## الفصل الأول: الإطار النظري و المفاهيمي للإستثمار

الجديدة كالمراق العامة أو الصناعات الثقيلة والصناعات الحربية التي تحافظ على أمن الدولة وتحمي إقتصادها القومي. ولا يرتبط الاستثمار المستقل بمستوى الدخل، بل يتأثر بعوامل أخرى مثل التقدم التكنولوجي وما يستتبعه من ابتكارات، والاستثمارات العامة.

➤ **الاستثمار المستحفز (التبعي):** هو الإستثمار الذي يقدم عليه المستثمر عندما يتوقع أن هناك عائدا مجزيا من تنفيذه، مثل الإستثمار في المشروعات التي يقوم بها رجال الأعمال، و الإستثمار التبعي دالة للدخل أي أنه يتغير بتغير مستويات الدخل.

### 8. الإستثمار وفق النطاق الجغرافي: ويتضمن مايلي:<sup>1</sup>

- إستثمار دولي: ويشمل هذا النوع من الإستثمار مجموعة من الدول.
- إستثمار قومي: ويكون على مستوى الدولة أو القطر مثل بعض المشاريع
- إستثمار إقليمي: ويكون على مستوى إقليم الدولة (كالجامعات، المعاهد)
- إستثمار محلي: ويكون الإستثمار على مستوى المحليات (كالمدارس)

### 9. الاستثمار حسب أسلوب إدارة المشروع الإستثماري: وينقسم الى:<sup>2</sup>

➤ **الاستثمار المباشر:** ويقصد به تملك المستثمر الأجنبي لكامل المشروع الاستثماري أو لجزء منه، أو أنه قيام المستثمر الأجنبي سواء أكان شخصا طبيعيا أم معنويا بإستثمار أمواله داخل الدولة المضيفة وذلك بإنشاء مشروع يحفظ فيه لنفسه حق السيطرة والإدارة واتخاذ القرار، أو أنه قيام المستثمر الأجنبي بالاستثمار في مرافق جديدة لإنتاج أو تسويق منتج في دول أجنبية، وتعبير آخر هو تعبير عن ممارسة مستثمر أجنبي لنشاط اقتصادي في الدولة المضيفة مع احتفاظه بالسيطرة على أنشطة المشروع سواء من خلال الملكية الكاملة أو الجزئية لرأسمال المشروع.

ومن صور الإستثمار الأجنبي المباشر الشركات متعددة الجنسية التي تحاول مد نشاطها إلى الخارج وتنشئ فروعها، أو الاستثمار الأجنبي الذي يقوم على أساس المشاركة مع رأس المال الوطني وتحدد نسب المشاركة على ضوء القانون الداخلي للدولة المضيفة.

<sup>1</sup> - علي لطفي، مرجع سابق، ص 08

<sup>2</sup> - عبد الله عبد الكريم عبد الله، مرجع سابق الذكر، ص 20

## الفصل الأول: الإطار النظري و المفاهيمي للإستثمار

➤ **الاستثمار غير المباشر:** هو ذلك النوع الاستثمار الذي يقتصر فقط على انتقال الأموال النقدية، دون أن يكون للمستثمر الأجنبي ملكية كل أو جزء من المشروع الإستثماري، ولا يتمتع المستثمر الأجنبي بالرقابة أو السيطرة واتخاذ القرار في هذا الشكل من أشكال الاستثمارات.

وللإستثمار غير المباشر صور متعددة ولعل أهمها: شراء السندات الدولية، وشهادات الإيداع المصرفية الدولية، وكذلك شراء القيم المنقولة وسندات الدين العام والخاص، وشراء الذهب والمعادن النفيسة، وإعطاء قروض للحكومات الأجنبية أو هيئاتها العامة أو الخاصة أو للأفراد سواء أكانت قصيرة الأجل أم متوسطة الأجل أم قصيرة الأجل. ومن أهم سمات الاستثمارات غير المباشرة - على الرغم من أن المستثمر الأجنبي لا يفضلها في أحيان كثيرة- أن هذه الإستثمارات تنحى عادة نحو الأغراض الاستهلاكية، ولا تعمل على نقل الخبرات الفنية أو نقل التقنية، وأنها من الممكن أن تحقق أرباحا على المدى القصير.

### الفرع الثاني: أدوات الاستثمار:

من خلال عرضنا لأنواع ومجالات الاستثمار فإنها تتيح للمستثمر أن يمتلك مقابل المبلغ المستثمر أصلا قديكون حقيقيا ( عقار، أو سلعة مثلا)، أو ماليا (سند أو سهم) ويطلق على هذا الأصل مصطلح أداة الاستثمار كما يطلق عليه البعض مصطلح واسطة الاستثمار وأدوات الاستثمار المتاحة للمستثمر في المجالات الاستثمارية المختلفة هي من الكثرة لدرجة تجعل من الصعب عرضها جميعا، لذا سنكتفي هنا بعرض أكثرها أهمية وهي<sup>1</sup>:

### 01- الأوراق المالية:

تعتبر الأوراق المالية من أبرز أدوات الاستثمار في عصرنا الحاضر وذلك لما توفره من مزايا للمستثمر لا تتوفر في أدوات الاستثمار الأخرى وتختلف الأوراق المالية فيما بينها من عدة زوايا، فمن حيث الحقوق التي ترتبها لحاملها منها ما هو أدوات ملكية مثل الأسهم بأنواعها والتعهدات، كما أن منها ما هو أدوات دين مثل السندات، وشهادات الإيداع وغيرها، ومن حيث الدخل المتوقع منها، هناك أوراق مالية متغيرة الدخل كالسهم الذي يتغير نصيبه من توزيعات الأرباح من سنة لأخرى، ومنها ما هو ثابت الدخل كالسند الذي يتحدد كوبونه بنسبة ثابتة من قيمته الاسمية، كما تختلف الأوراق المالية في درجة الأمان التي يتوفر لحاملها، فالسهم الممتاز مثلا، يوفر لحامله أمانا أكثر من السهم العادي، ولكن أيا منهما أقل أمانا من السند المضمون بعقار لأن الأخير يوفر لحامله حق حيازة الأصل الحقيقي الذي يضمن السند في حالة توقف المدين عن الدفع.

<sup>1</sup> - محمد مطر ، مرجع سابق، ص ص 80-92

### 02- العقار:

تحتل المتجررة بالعقارات المركز الثاني بعد الأوراق المالية في عالم الاستثمار ويتم الاستثمار فيها بشكلين، إما بشكل مباشر عندما يقوم المستثمر بشراء عقار حقيقي (مبان أو أراض) وإما بشكل غير مباشر عندما يقوم بشراء سند عقاري صادر عن بنك عقاري مثلا، أو بالمشاركة في محفظة مالية لإحدى صناديق الاستثمار العقارية، حيث تصدر هذه المؤسسات أوراقا مالية غالبا ماتكون سندات تحصل بواسطتها على أموال تستخدمها فيما بعد لتمويل ماني أو شراء العقارات، ويلاقي الاستثمار في العقار اهتماما كبيرا من قبل المستثمرين سواء في السوق المحلي أو في السوق الأجنبي، وقد تأسست في معظم الدول بنوك عقارية متخصصة في منح القروض العقارية، كما تأسست فيها أيضا مجموعة من الشركات الاستثمارية المتخصصة بالعقارات.

### 03- السلع:

تتمتع بعض السلع بمزايا اقتصادية خاصة تجعلها أداة صالحة للاستثمار لدرجة أن أسواقا متخصصة ( بورصات ) قد تكونت للبعض منها على غرار بورصات الأسواق المالية، لذا أصبحنا نسمع مثلا عن وجدة بورصة للقطن في مصر أو في نيويورك، وبورصة الذهب في لندن، وبورصة اللبن في البرازيل...، ويتم التعامل بين المستثمرين في أسواق السلع عن طريق عقود خاصة تعرف بالعقود المستقبلية وهو عقد بيع بين طرفين هما منتج السلعة ووكيل أو سمسار غالبا ما يكون مكتب سمسرة، يتعهد فيه المنتج للسمسار بتسليمه كمية معينة من سلعة معينة بتاريخ معين في المستقبل مقابل حصوله على تأمين أو تغطية تحدد بنسبة معينة من قيمة العقد، وتسبه المتاجرة بالسلع المتاجرة بالأوراق المالية في كثير من الوجوه، إذ أن لكل منهما أسواقا متماثلة إلى حد كبير فيما عدا أن للأوراق المالية سوقا ثانويا لا يتوفر مثل له للسلع، كذلك يتمتع الاستثمار في السلع بدرجة عالية من السيولة كالاستثمار في الأوراق المالية، كم أن أسعار كل منهما تكون معلنة في السوق ولا تخضع أية مساومة كما يحدث في مجالات الاستثمار الأخرى.

### 04- المشروعات الاقتصادية:

تعتبر المشروعات الاقتصادية من أكثر أدوات الاستثمار انتشارا، وتنوع أنشطتها ما بين صناعي وتجاري وزراعي... الخ كما أن منها ما يتخصص بتجارة أو صناعة السلع، ومنها ما يتخصص بتجارة أو صناعة الخدمات، والمشروع الاقتصادي من أدوات الاستثمار الحقيقية لأنه يقوم على أصول حقيقية كالمباني والآلات والمعدات، ووسائل النقل، والأفراد العاملين.. الخ كم أن تشغيل هذه الأصول معا يؤدي إلى إنتاج قيمة مضافة تزيد من ثروة المالك وتنعكس في شكل زيادة على الناتج القومي.

### 05- العملات الأجنبية:

تحوز أسواق العملات الأجنبية على اهتمام قسم كبير من المستثمرين في عصرنا الحاضر حيث تنتشر هذه الأسواق في شتى أنحاء العالم مثل: لندن باريس، طوكيو، فرانكفورت، نيويورك، وغيرها، ويتميز سوق العملات الأجنبية عن غيره من الأسواق المالية بعنصرين:

**العنصر الأول:** حساسيته المفرطة للظروف الاقتصادية والسياسية مما يزيد من درجة مخاطرة الاستثمار فيه، ولعل من أهم أنواع المخاطرة التي يتعرض لها سوق العملات الأجنبية هي: مخاطر أسعار الفائدة، ومخاطر السيولة، ومخاطر الائتمان، ومخاطر تخفيض سعر العملة.

**العنصر الثاني:** فهو أنه سوق يفتقر إلى الإطار المادي الذي يتوفر لسوق الأوراق المالية بل يتم التعامل فيه بواسطة أدوات الاتصال الحديثة.

### 06- المعادن النفيسة:

يعتبر الاستثمار في المعادن النفيسة مثل الذهب والفضة والبلاطين... الخ مجالاً للاستثمارات الحقيقية، وقد شهدت أسعار المعادن النفيسة تقلبات حادة في الآونة الأخيرة، ففي حين وصل سعر الذهب ذروته في بداية الثمانينات، عاد وانخفض بحدة خصوصاً عند تصاعد دور الدولار كملاذ آمن للمستثمرين وذلك بعد أن كان الذهب يقوم بهذا الدور، لكنه عاد للارتفاع مرة أخرى منذ بداية الالفية الجديدة بعد الهبوط الحاد الذي حدث في سعر صرف الدولار في أسواق الصرف الأجنبية، وتتواجد للمعادن النفيسة كما للأوراق المالية؟ أسواق منظمة لعل أهمها: سوق لندن، سوق زيورخ، سوق هونغ كونغ.

### 07- صناديق الاستثمار:

صندوق الاستثمار هو أشبه ما يكون بوعاء مالي ذو عمر محدد تكونه مؤسسة مالية متخصصة وذات دراية وخبرة في مجال إدارة الاستثمارات (بنك أو شركة استثمار مثلاً) وذلك بقصد تجميع مدخرات الأفراد ومن ثم توجيهها للاستثمار في مجالات مختلفة تحقق للمساهمين أو المشاركين فيها عائداً مجزياً وضمن مستويات معقولة من المخاطرة عن طريق الاستفادة من مزايا التنوع، ومراعاة ما يعرف بقاعدة الرجل الحريص وذلك في إدارة موجودات الصندوق، حيث يعتبر صندوق الإستثمار أداة مالية لكن وبحكم تنوع الأصول التي تستثمر فيها أموال الصندوق يكون أداة استثمار مركبة، ويمارس صندوق الاستثمار عادة المتاجرة بالأوراق المالية يبعاً وشراء، كما يمكن بالمثل تكوين صناديق استثمار عقارية تمارس المتاجرة بالعقار، ولعل من أكبر المزايا التي تحققها صناديق الاستثمار هي أنها تهيء الفرصة لمن لديهم

## الفصل الأول: الإطار النظري و المفاهيمي للإستثمار

مدخرات ولا يمتلكون الخبرة الكافية لتشغيلها بأن يقوموا بتسليم مدخراتهم تلك لمجموعة من الخبراء المحترفين الذين يتولون إدارتها مقابل عمولة معينة.

### المطلب الثالث: محددات الاستثمار والعوامل المؤثرة فيه ومخاطره

يعتبر الإستثمار كغيره من العناصر التي تتأثر وتتأثر في ما يحيط به وهنا سنركز على العوامل التي تساهم في تعديل مساره سواء للأحسن أو الأسوء وهذا من خلال محدداته إضافة إلى المخاطر التي يمكن أن تعترض المستثمر وتساهم في تدني أرباحه.

**الفرع الاول: دوافع الاستثمار** يقصد بدوافع الاستثمار الحوافز المهنية أو العوامل التي تشجع أو تبعث الرغبة في اتخاذ قرار الاستثمار وتمثل في:<sup>1</sup>

- ✓ الرغبة في تحقيق الربح الذي يعتبر من الدوافع الرئيسية والأساسية لإقدام المستثمر على اتخاذ قرار بالاستثمار أو الإحجام عنه.
- ✓ الرغبة في إشباع الطلب المحتمل، فإذا توقع المستثمر أن هناك زيادة في الطلب على سلعته سواء في السوق المحلي أو الأجنبي، فان ذلك يؤدي به إلى توسيع قدراته الإنتاجية بغرض الاستجابة للطلب المتزايد.
- ✓ الرغبة في إدخال التكنولوجيا، بحيث تعد مسألة التقدم التكنولوجي من أهم الدوافع التي تؤدي بالمستثمر إلى اتخاذ قرار الاستثمار.

**الفرع الاول: محددات الاستثمار:** فيما يلي أهم تلك المحددات<sup>2</sup>:

- سعر الفائدة ( علاقة عكسية طبقا للمفهوم الإقتصادي للإستثمار).
- الكفاية الحدية لرأس المال ( الإنتاجية الحدية لرأس المال المستثمر أو العائد على رأس المال المستثمر).
- التقدم العلمي والتكنولوجي.
- درجة المخاطرة.
- مدى توفر الاستقرار الإقتصادي والسياسي والمناخ الإستثماري.
- عوامل أخرى: مثل توفر الوعي الإدخاري والإستثماري وكذلك مدى توفر السوق المالية

<sup>1</sup> - وشان أحمد، دور الجباية في تشجيع الاستثمار الخاص من خلال سياسة التحفيز - حالة الجزائر -، رسالة ماجستير، فرع التحليل الاقتصادي، جامعة الجزائر، 2006/2005، ص 89.

<sup>2</sup> - موفق عدنان عبد الجبار الحميري، مرجع سابق، ص 121.

## الفصل الأول: الإطار النظري و المفاهيمي للإستثمار

اذ يعتمد الاستثمار على محددات منها مايلي<sup>1</sup>:

1. **سعر الفائدة الحقيقي**: الفائدة الحقيقية تشير إلى سلة سلع التي يمكن شراؤها بمبلغ الفائدة الاسمي وتتأثر هذه القيمة (القوة الشرائية) بالإضافة إلى مبلغ الفوائد بأسعار السلع والخدمات، لأن معدل الفائدة الحقيقي يختلف عن معدل الفائدة الاسمي بمقدار التغير في الأسعار أو بمعدل التضخم، اذم الكلفة الحقيقية لاقرض المستثمرين تعتمد على سعر الفائدة الحقيقي وليس الاسمي، فكل ما زاد سعر الفائدة الحقيقي كلما زادت كلفة تمويل الاستثمار، وبالتالي كلما انخفض مستوى الاستثمار المطلوب.

والافتراض الضمني هنا أن سعر الفائدة الحقيقي يمثل تكلفة الفرصة البديلة للاستثمار، وبالتالي يفترض أنه يلخص كافة التأثيرات على الاستثمار من جانب التكاليف.

2. **التغير في المبيعات (الايرادات)**: إن رواج المبيعات يحفز رجال الاعمال على زيادة استثماراتهم في المصانع والتجهيزات الرأسمالية، فحدوث زيادة ملموسة ومستمرة في المبيعات يؤدي إلى عدم كفاية الطاقة الانتاجية القائمة، مما يدفع المنتجين إلى الاستثمار في مشاريع جديدة أو في توسيع المشاريع القائمة، ويستمر التراكم في رأس المال (الاستثمار) طالما استمرت فترة الرواج الاقتصادي، ولكن مع الانتهاء من بناء المشاريع الاستثمارية اللازمة لرفع حجم الطاقة الانتاجية إلى المستوى الملائم تتوقف الاستثمارات الجديدة.

3. **توقعات المستثمرين**: إن المستثمر يواجه ظروفًا مستقبلية غير مؤكدة يترتب عليه أن يأخذها بعين الاعتبار قبل التنفيذ، فإذا اعتقد أن الظروف الاقتصادية المستقبلية (توقع) ستكون مواتية ومشجعة فإنه سيقبل على الاستثمار الآن والعكس صحيح، وتظهر الدراسات عدم استقرار توقعات رجال الأعمال وتأثيرها بعوامل اقتصادية وسياسية كثيرة، فقد يبني المستثمر توقعاته على الظروف الاقتصادية والسياسية الحالية و/أو السائدة في الفترات السابقة القريبة.

### الفرع الثاني: العوامل المؤثرة على الإستثمار:

حتى يتحقق الإستثمار لابد من دراسة العوامل المحيطة في بيئة الإستثمار الخارجية والداخلية، وهنا لابد من تحليل تلك العوامل بهدف الحفاظ على قيمة الأموال المستثمرة وزيادتها، ويمكن إيجاز هذه العوامل بمايلي<sup>2</sup>:

<sup>1</sup> - طالب عوض، مدخل إلى الاقتصاد الكلي، دار وائل للنشر والتوزيع، الطبعة الخامسة، عمان، الاردن، 2015، ص ص 55-56

<sup>2</sup> - دريد كامل آل شبيب، الإستثمار والتحليل الإستثماري، دار البازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009، ص ص 26-31

## الفصل الأول: الإطار النظري و المفاهيمي للإستثمار

1. **الإستقرار السياسي:** يلعب الإستقرار السياسي دورا كبيرا ومؤثرا على الإستثمارات والمستثمرين داخل البلد المعني، ويعتمد الإستقرار السياسي على درجة المخاطر السياسية التي تختلف من دولة الى أخرى، ويمكن قياس هذه المخاطر من خلال دراسة التغيرات الإقتصادية في هذا البلد وطريقة تداول السلطة وشكل الحكومة وإستقرارها والإحتجاجات المستمرة والإضرابات والنزاعات ومستوى العلاقة مع الدول المجاورة والعالم الخارجي والصراعات الإيديولوجية والعنصرية والدولية وسوء توزيع السلطة والدخل ومن حيث إحتتمالات الحرب أو الأطماع ويقع ضمن هذا العنصر عامل مهم هو الحروب الإقليمية والأهلية وعلاقة البلد المعني بذلك، وعلى المستثمر أن يأخذ بنظر الإعتبار طبيعة النظام السياسي وجماعات الضغط والمعارضة وطبيعة الحكومة من حيث الكفاءة والقبول، إضافة الى العوامل الدولية والعوامل المتعلقة بمدى التجانس السكاني والثقافي والإجتماعي، أي درجة الإنقسامات الدينية والطائفية والعنصرية والمزاج النفسي وذلك لتأثير الإستقرار السياسي على الإنتاج وحجم الطلب والعرض وكلفة مستلزمات الإنتاج وإستمرارية التعاملات وإستقرارها والحفاظ على إستقرار الأسواق الداخلية والخارجية، كما أن إستقرار النظام السياسي يؤدي إلى إستقرار القوانين والأنظمة المؤثرة على الإستثمار مما يشجع على إستقرار الإستثمارات وتوسيعها وتنوعها، وتلعب إيديولوجية الحكومة دورا كبيرا في إستقرار الإستثمارات من خلال التشريعات المحفزة للإستثمار ودرجة الإنفتاح الإقتصادي وتحقيق إستقرار قيمة العملة.

2. **الإستقرار الإقتصادي:** ويمكن دراسة الإستقرار الإقتصادي من خلال المؤشرات الإقتصادية الكلية المتحققة في الناتج الإجمالي والتوازن الداخلي والتوازن الخارجي أي إستقرار السياسات المالية والنقدية للدولة ومدى إعتداد سياسات إقتصادية تدخلية أو إعتداد سياسة الإنفتاح الإقتصادي وإستراتيجيات الحكومات بهذا الشأن ودور القطاع الحكومي والخاص، وطبيعة الإتفاقات الدولية الإقتصادية والعلاقات الإقتصادية مع الدول المختلفة وشروط التبادل التجاري، وطرق التعامل مع أسعار الفائدة وأسعار الصرف للعملة وتحرير التعامل بهما، ووضع ميزان المدفوعات والميزان التجاري ونسبة المديونية الى الناتج المحلي الإجمالي ونسبة خدمة الدين الى الصادرات، ومعدلات البطالة والتضخم وحجم السوق ودرجة الإنكشاف الإقتصادي للبلد.

يقاس الإستقرار الإقتصادي بدرجة المخاطر الإقتصادية التي يتعرض لها الإستثمار ومدى كون هذه المخاطر داخلية تعتمد على عوامل إقتصادية محلية مثل درجة النمو ومعدلات التضخم والسياسات المالية والنقدية للدولة ومتانة الأسواق المالية وحجم الإستثمارات الممولة محليا كل هذه العناصر والمؤشرات تؤثر على قرارات الإستثمار والمستثمرين،

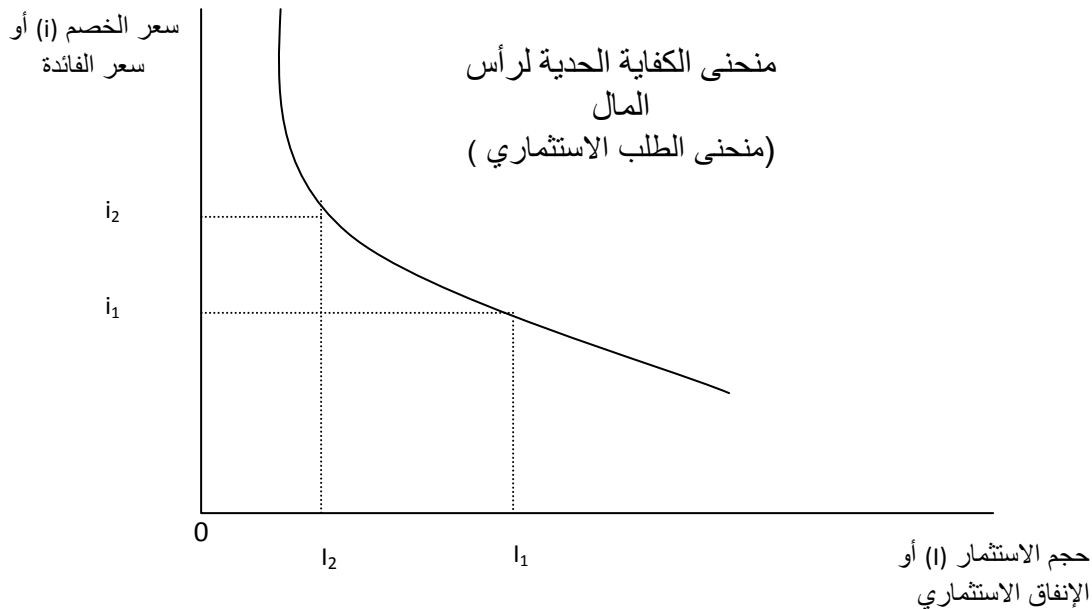
## الفصل الأول: الإطار النظري و المفاهيمي للإستثمار

أو كون المخاطر خارجية نتيجة الإنكشاف الإقتصادي وطبيعة العلاقات الإقتصادية مع الدول الأخرى والإندماج الى منظمات دولية أو إقليمية وشروط التبادل المالي والتجاري بينها.

### 3. معدل أسعار الفائدة:

يؤثر معدل سعر الفائدة على النشاط الإقتصادي بصورة عامة وعلى الإستثمار بصورة خاصة من حيث كلفة الإستثمارات أو عوائدها، وأن معدل الفائدة هو سعر رأس المال أو التمويل وهو ثمن تأجيل الإستهلاك أي التعويض عن الإستهلاك بشكل أموال إضافية تدفع في المستقبل وتتأثر أسعار الفائدة بجملة عناصر أهمها مقدار العرض والطلب للأموال التي ترتبط بالميل الحدي للإستهلاك ودرجة المخاطر ومدة الإستثمار وكلفة التمويل ودرجة المنافسة وطبيعة السياسة النقدية المطبقة بهذا الشأن، كما أن لتقلبات أسعار الفائدة الدولية أثر كبير على حركة الإستثمارات الداخلة أو الخارجة من الدولة، فإرتفاع معدلات الفائدة العالمية يؤدي الى إنتقال الأموال المحلية الى الخارج ويؤثر على حجم الإستثمارات المحلية، وتؤثر أسعار الفائدة على أسعار العملة على قيمة الأوراق المالية المتداولة في أسواقها المالية ويبين لنا الشكل رقم (01-01) العلاقة بين الإستثمار وسعر الفائدة فكلما إرتفع سعر الفائدة إنخفض الإنفاق الإستثماري في حالة ثبات العوامل الأخرى.

### الشكل رقم (01-01): منحنى الكفاية الحدية لرأس المال



المصدر: مجيد علي حسين، عفاف عبد الجبار سعيد، مقدمة في التحليل الاقتصادي الكلي، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان (الأردن)، 2004، ص 193.



## الفصل الأول: الإطار النظري و المفاهيمي للإستثمار

كل نقطة من المنحنى تمثل مستوى معين من أسعار الخصم، ومستوى الاستثمارات الذي يتماشى مع هذه الأسعار. ومن هذا الشكل تظهر العلاقة العكسية بين حجم الاستثمار وسعر الخصم المتوقع، إذ كلما زاد حجم الاستثمار انخفض سعر الخصم المتوقع و العكس الصحيح.

### 4. الدخل القومي:

يؤثر الدخل القومي في بلد ما بدرجة كبيرة على الاستثمارات وأهم العناصر المؤثرة هي حجم الدخل المتاح ومعدلات النمو في الدخل وتوزيع الدخل القومي وانعكاس ذلك على متوسط الدخل الفردي، حيث كلما كبر حجم الدخل أدى إلى إرتفاع الميل الحدي للإدخار ويؤدي ذلك إلى إرتفاع الميل الحدي للإدخار ويؤدي ذلك إلى خلق استثمارات ذات طاقات انتاجية واسعة وكلما زاد نمو الدخل القومي يعني ارتفاع حجم ومرونة الطلب الكلي للمجتمع اضافة إلى زيادة الادخارات وهذا يشجع على القيام بتنفيذ الاستثمارات مما يعكس علاقة طردية بين الاستثمار والدخل القومي.

### 5. معدلات التضخم:

التضخم هو الارتفاع المستمر في مستوى الأسعار ولفترة طويلة من الزمن وبمعدل غير طبيعي وإن إرتفاع معدل التضخم يؤثر تأثيرا سلبيا على الإستثمار لأنه يخلق جو من عدم الإستقرار في قطاع الأعمال ويؤدي إلى عدم معرفة المستثمر الحالة التي يكون عليها الإقتصاد في المستقبل أو الأموال المستثمرة ويرفع درجة المخاطر لأنه يؤدي إلى الإرتفاع العام في الأسعار إنخفاض القوة الشرائية للنقود ويؤثر على تحديد القيمة الحقيقية للدخول و الأرباح ويثر على القيمة الحقيقية لرأس المال المستثمر مما يؤدي إلى إنخفاض الرغبة في الاستثمار في بلد يعاني من ارتفاع مستمر في معدلات التضخم.

### 6. توفر البنى التحتية والانفتاح الاقتصادي:

إن توفر البنى التحتية الضرورية للأنشطة الاستثمارية وخاصة الإنتاجية منها يعد من أهم العناصر المؤثرة على الاستثمار، والمقصود بالبنى التحتية الطرق والمواصلات والاتصالات، والانترنت، الموانئ، الكهرباء، الماء، نظام مالي ومصرفي متطور وشامل سوق مالي كفاء وتطبيقات الحكومة الالكترونية والتجارة الالكترونية... الخ، كذلك تلعب مظاهر العولمة والانفتاح الاقتصادي دورا هاما في زيادة معدلات الاستثمار وخاصة الأجنبية منها.

وهناك عوامل أخرى تساهم في التأثير على الإستثمار منها<sup>1</sup>:

<sup>1</sup> - محب خلة توفيق، المفاهيم الاقتصادية المحورية والمستقرة دراسة منهجية في النظرية الاقتصادية الكلية، الطبعة الأولى، دار الفكر الجامعي، الاسكندرية، مصر، ص ص 121-122.

## الفصل الأول: الإطار النظري و المفاهيمي للإستثمار

➤ **السياسة الضريبية:** حيث يمكن لسياسة ضريبية معينة أن تؤثر تأثيرا كبيرا على الأرباح المحققة بواسطة المشروعات وما ينتج عن ذلك من تقلبات في حجم الإستثمارات فقد تؤدي المعاملة الضريبية إلى تشجيع الإستثمارات أو إلى التأثير العكسي عليه وذلك من خلال تخفيض أو زيادة تكلفة رأس المال، فالإعفاءات تكون ملائمة للإستثمارات في حين تؤدي زيادة الأعباء الضريبية على المشروعات إلى تقليل الحوافز على الاستثمار، أما الضرائب التي تفرض على دخول الأفراد فأثما تؤثر بتراجع الطلب الاستهلاكي ومن ثم التأثير على الإيرادات السنوية للمشروعات الاستثمارية.

➤ **السياسة المالية:** إن القيام بدعم الصناعات أو الأنشطة من قبل الدولة يمكن أن يجعل الاستثمارات في هذا المجال أكثر ربحية، ومن ثم يساهم في زيادة حجم الاستثمار في هذا النشاط، وعلى خلاف ذلك فقد تكون مثل هذه السياسات بمثابة سياسات طاردة للإستثمار.

➤ **التقدم التكنولوجي:** حيث يساهم في تخفيض التكلفة الإنتاجية ومن ثم فإنه يساهم في زيادة الإنتاج وربحيته الأمر الذي ينعكس في زيادة الحافز الاستثماري عند المستثمرين، وهو ما يدفع إلى السعي نحو الآلات الحديثة لإحلالها محل القديمة ومسايرة التقدم التكنولوجي لتحقيق أرباح أعلى ويزيد الطلب على الاستثمار.

➤ **التوقعات:** تتوقف قرارات المستثمرين على ما يتوقعونه من أرباح، والتي تعتمد على الظروف الحالية والمستقبلية والحالة السياسية، فلقد أظهرت الدراسات التطبيقية أن التوقعات بالنسبة للمستقبل تلعب دورا كبيرا في تحديد الاستثمار للمشروع، فمثلا وجد أن المشروع الذي يحتفظ بتوقعات متفائلة بخصوص الطلب على منتجاته مستقبلا سوف يكون أكثر رغبة في الاستثمار بالمقارنة بالمشروع الذي يحتفظ بتوقعات متشائمة.

➤ **الحوافز:** من أجل تشجيع الاستثمار وزيادة تدفق رؤوس الأموال من الخارج تقوم الدول بإتباع سياسات معينة بهدف تشجيع الاستثمار ومن أهم هذه السياسات:

- القضاء على المعوقات الإدارية الخاصة بإقامة المشروعات الجديدة

- تقديم دراسات الجدوى للمشاريع الاقتصادية للمستثمرين بتكلفة أقل.

➤ **الزيادة السكانية:** حيث تؤثر هذه الزيادة على توقعات المشروعات بالنسبة للإستثمار بالإيجاب فيزيد الإنفاق الاستثماري المتوقع زيادة في الطلب الاستهلاكي المدعوم بالزيادة السكانية ومن ثم زيادة الأرباح.

### الفرع الثالث: مخاطر الاستثمار:

تتمثل مخاطر الاستثمار بكل بساطة في عدم التأكد من تحقق العائد المتوقع من وراء الاستثمار بل قد تمتد تلك المخاطرة لتشمل المال المستثمر (رأس المال) بالإضافة إلى العائد المتوقع.

ولما كان لكل نوع من أنواع الإستثمار عائد فإنه أيضا لكل نوع من أنواع الإستثمار مخاطرة ولكن هذه قد تكون كبيرة مرتفعة وقد تكون قليلة متدنية.

تقسم المخاطر إلى قسمين<sup>1</sup>:

#### أ. المخاطر النظامية:

هي المخاطر التي تتعلق بالنظام العام في الأسواق وحركتها وعوامل طبيعية وعوامل سياسية... الخ، ومثل هذه العوامل لا ترتبط بنوع معين من الاستثمار وإنما عندما تقع عندها تصيب جميع مجالات وقطاعات الإستثمار.

#### ب. مخاطر غير نظامية:

وهي المخاطر التي تبقى بعد طرح المخاطر النظامية مثل التغيرات في أسعار الفائدة وتدهور العمليات الإنتاجية، ومثل هذه المخاطرة عندما تقع قد تصيب مجال معين من الإستثمار ولا تصيب مجال آخر وعموما يمكن ان نعدد من مخاطر الإستثمار كما يلي:

- **مخاطرة العمل:** وهي المخاطرة التي قد تنتج عن الاستثمار في أدوات عائدة إلى مجال عمل معين، قد يفشل هذا العمل وبالتالي لا تتحقق أهداف الإستثمار.
- **مخاطرة السوق:** وهي المخاطرة التي قد تنتج عن التغيير العكسي في أسعار أدوات الإستثمار المتعامل بها أو الضمانات العائدة لها نتيجة تقلب أوضاع السوق.
- **مخاطرة السعر:** وهي المخاطرة التي قد تنتج عن الإستثمار في أسعار فائدة منخفضة إذا ما أرتفعت الفائدة بعد ذلك، أو المخاطرة التي تنتج عن خسارة الفائدة المرتفعة إذا ما تم الإستثمار لأجل قصيرة.
- **مخاطرة القوة الشرائية للنقود:** وهي المخاطرة التي تنتج عن الإرتفاع في المستوى العام للأسعار الذي يؤدي بدوره إلى الإخفاض في قيمة النقود معبرا عنها بالقوة الشرائية.
- **المخاطرة المالية:** وهي المخاطرة الناجمة عن عدم القدرة على سداد الأموال المقترضة لغايات الإستثمار أو حتى عن عدم القدرة على تحويل الإستثمارات إلى سيولة نقدية بأسعار معقولة.

<sup>1</sup> - طاهر حردان، أساسيات الإستثمار، دار البداية ودار المستقبل للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 2010، ص

## الفصل الأول: الإطار النظري و المفاهيمي للإستثمار

➤ المخاطرة الإجتماعية أو التنظيمية: وهي المخاطرة التي تنجم عن التغيرات العكسية في الأنظمة الإجتماعية والتعليمات والقوانين التي يكون من شأنها التأثير على مجالات الإستثمار وأسعار وأدوات الإستثمار (تنجم عن سن التشريعات المتعلقة في التأميم والمصادرة أو رفع معدلات الضرائب والرسوم على الإنتاج... الخ).

➤ مخاطر أسعار الصرف: وتنشأ عن وجود مركز مفتوح بالعملات الأجنبية وعند وجود عملية إقراض للعملاء بالخارج.<sup>1</sup>

كما أن هناك مخاطر أخرى للإستثمار متمثلة في<sup>2</sup>:

➤ مخاطر صيغ العقود: تتولد تلك المخاطر من حصول الغرر و الجهالة في الصيغة التعاقدية نفسها، فبل تكون الإلتزامات متكافئة.

➤ المخاطر الأخلاقية: وهي ما يحدث من خلل في الثقة وفقدان الأمانة التي لابد منها في المشاركات.

➤ المخاطر التشغيلية: وهي مخاطر نوع العمل، أو قدرة الإدارة على تحقيق الأرباح ونموها وإستقرارها في المستقبل، مثل إمكانية السحب والإسترداد أو الإطفاء التدريجي للإستثمارات.

إن مخاطر الاستثمار لا يمكن تقليلها الى الصفر، فإذا حدث إنكماش إقتصادي حاد فقد يصبح من المستحيل الإلتزام بدفع المعاشات المتفق عليها، سواء كان هذا الإتفاق مع الدولة أو صاحب العمل، بمعنى إذا إنخفض الدخل القومي فإنه لا يمكن المحافظة على مستوى معيشة أصحاب المعاشات إلا من خلال إعطائهم شريحة أكبر من الدخل، وهو أمر قد يكون غير ممكن لإعتبارات سياسية وإقتصادية.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> - عمر مصطفى جبر إسماعيل، ضمانات الإستثمار في الفقه الإسلامي وتطبيقاتها المعاصرة، الطبعة الأولى، دار النفائس للنشر والوزيع، عمان، الاردن، 2010، ص 19.

<sup>2</sup> - عبد العزيز قاسم محارب، التنمية المستدامة في ظل تحديات الواقع من منظور إسلامي، دار الجامعة الجديدة، الاسكندرية - مصر، 2011، ص

## الفصل الأول: الإطار النظري و المفاهيمي للإستثمار

### المبحث الثالث : مفاهيم أساسية حول سياسات الاستثمار

تعتبر السياسة الإستثمارية عن الأساليب والإجراءات التي تتبعها الدولة من أجل تطوير الإستثمار من خلال زيادة الطاقة الإنتاجية وبالتالي رفع معدلات النمو، ولقد إزدادت أهمية هذه الأساليب وإختلفت من دولة إلى أخرى حسب القوانين والتشريعات المتعلقة بالإستثمارات التي تتماشى والوضعية الإقتصادية في فترة زمنية معينة، وفيما يلي سنفصل في المفاهيم المرتبطة بالسياسات الإستثمار من خلال أهميتها وأهدافها إضافة إلى أنواعها كما يلي:

#### المطلب الأول: تعريف سياسة الإستثمار

ينطوي مفهوم سياسات الإستثمار على أنها لا تخرج عن كونها " مجموعة من القواعد والأساليب والإجراءات والتدابير التي تقوم بها الدولة (الحكومة) في أي مجتمع لتحقيق مجموعة من الأهداف الإقتصادية وفي إطار تحقيق أكبر قدر ممكن من الزيادة في الطاقة الإنتاجية في الإقتصاد القومي، مع توزيع الإستثمارات على القطاعات والأنشطة والأقاليم الإقتصادية، بالشكل الذي يحقق أعلى معدل نمو ممكن خلال فترة زمنية معينة"<sup>1</sup>

كما تعرف سياسات الاستثمار "بأنها عبارة عن مجموعة من القواعد والمبادئ العامة والتوجهات المركزية التي تحكم العملية الاستثمارية في الإقتصاد القومي من حيث حجم أولويات الاستثمار وتوزيع الاستثمار القطاعي والإقليمي وجنسية الاستثمار وملكيته وإستراتيجيته الإنتاجية ونمطه ومصادر تمويله خلال فترة زمنية معينة"<sup>2</sup>.

والبعض يرى سياسات الإستثمار بالمعنى الضيق أنها تنطوي على السياسات التي تهدف الى تقوية حوافز الإستثمار وإزالة المعوقات أمام القرارات الإستثمارية، وذلك يتضمن منح الإعفاءات الضريبية والإمتيازات وإنشاء المناطق الحرة لتشجيع الإستثمار، وهذا خلط واضح بين سياسات الإستثمار وحوافز الإستثمار<sup>3</sup>.

ويمكن تعريف سياسة الاستثمار في المؤسسة بأنها " مجموع من القواعد والأساليب والإجراءات والتدابير التي تحكم وتوجه قرارات الاستثمار على مستوى المشروع لتحقيق أكبر قدر ممكن من الزيادة في الطاقة الإنتاجية والتي تعظم عوائد أو أرباحه بل وتحقق أهدافه الأخرى أي كانت الأهداف بأقل تكلفة ممكنة خلال فترة زمنية معينة"<sup>4</sup>

<sup>1</sup> - عبد المطلب عبد الحميد، السياسات الإقتصادية على المستوى الإقتصادي القومي (تحليل كلي)، الطبعة الأولى، مجموعة النيل العربية، القاهرة، مصر، 2003، ص 180.

<sup>2</sup> - جوامع ليبية، أثر سياسات الاستثمار في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية - دراسة مقارنة : الجزائر، مصر والسعودية 2000-2012، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص النقود البنوك والأسواق المالية، جامعة محمد خيضر بيسكرة، 2014/2015، ص 35.

<sup>3</sup> - علي لطفي، مرجع سابق، ص 05

<sup>4</sup> - بوعلام لطيفة، التوفيق بين السياسة الاستثمارية والسياسة التمويلية في المؤسسة الإقتصادية لتعظيم ربحيتها دراسة حالة المجمع الصناعي - صيدال-، رسالة ماجستير في علوم التسيير تخصص مالية المؤسسة، جامعة أحمد بوقرة بومرداس، 2009/2010، ص 04

## الفصل الأول: الإطار النظري و المفاهيمي للإستثمار

ومنه نستنتج أن السياسة الاستثمارية يتركز مفهومها على المتغيرات أساسية وهي العائد والمخاطرة والقرار الاستثمارية، حيث أن هدف السياسة الاستثمارية هو الوصول الى القرار الاستثماري الأمثل حيث يستند هذا الأخير على مقدار العائد المحقق ودرجة المخاطرة المرتبطة به، لذلك تعتمد السياسة الاستثمارية الى قياس كل من العائد والمخاطرة وذلك بالاعتماد على أدواتها.

ويلاحظ من تعريف سياسات الإستثمار الآتي<sup>1</sup>:

1. أنها مجموعة من التدابير والقواعد والإجراءات التي تقوم بها الحكومات، وبالتالي فلا بد من أن تتسم بالوضوح والإستقرار.

2. أن أهداف سياسات الإستثمار على المستوى القومي ترتبط بمجموعة من المعايير لتقييم الإستثمار من وجهة نظر المجتمع وتحكم على جدوى الإستثمارات المنفذة من عدمها.

3. أن هناك مناخا استثماريا يتوقف على مجموعة من المؤشرات والأدوات التي تؤدي إلى نجاح سياسات الاستثمار في تحقيق أهدافها من عدمه، وتتوقف كفاءات سياسات الاستثمار على مناخ الاستثمار بمكوناته المختلفة.

4. توجد عدة أنواع لسياسات الاستثمار من حيث حجم وأولويات الإستثمار الإنتاجية ونمطه ومصادر تمويله.

5. يمكن أن تتغير توجهات سياسات الاستثمار من فترة لأخرى.

6. ضرورة كفاءة سياسات الاستثمار على المستوى القومي لتحقيق الأهداف الاقتصادية المرجوة.

7. تتحدد أهداف سياسات الإستثمار في تحقيق أكبر معدل نمو اقتصادي ممكن، وتحقيق مستوى التوظيف الكامل وزيادة الناتج القومي، والمشاركة في دعم ميزان المدفوعات وغير ذلك من الأهداف الفرعية.

### العوامل المحددة لقيمة ونمط الإستثمار:

هناك مجموعة من العوامل المحددة لقيمة ونمط الإستثمار على المستوى القومي يجب على صانعي سياسة الإستثمار أخذها بعين الإعتبار ودراستها عند تصميم سياسات الإستثمار التي يخطط لتنفيذها، وأهم هذه العوامل هي<sup>2</sup>:

1. هيكل الإنتاج القائم وتوزيعه بين القطاعات ومعدلات النمو القائمة.

2. الإدخار القومي والعوامل المؤثرة فيه وأهمها:

<sup>1</sup> - علي لطفي، مرجع سابق، ص ص 05-06

2 - عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص 182

## الفصل الأول: الإطار النظري و المفاهيمي للإستثمار

- 1-2. هيكل الأجور والدخل ومدى التغيرات فيه
- 2-2. هيكل الأسعار ومدى التغيرات المتوقعة فيه.
- 3-2. السياسات المالية المتوقعة من حيث مدى زيادة أو خفض الضرائب والإنفاق العام.
- 4-2. التغير في الأنماط الإستهلاكية، ومعدلات الإستهلاك.
- 5-2. السلوك الإدخاري والنواحي الإجتماعية السائدة، والقيم.
3. حالة الإقتصاد القومي من حيث الكساد أو الإنتعاش، أو حالة التفاعل والتشاؤم السائدة.
4. معدلات النمو والتنمية المستهدفة.
5. هيكل الإنتاج المستهدف وتوزيعه بين القطاعات ومعدلات النمو المستهدفة.
6. هيكل رأس المال المستهدف وتوزيعه بين القطاعات.

### المطلب الثاني: أهمية السياسة الإستثمارية وأهدافها

ترتبط أهمية السياسة الإستثمارية المتبعة بالأهداف المسطرة والتي تسعى الدولة أو المؤسسة إلى تحقيقها في المستقبل في صورة أرباح مالية تساهم في زيادة رأس مال الشركة أو من خلال تطوير الإستثمارات وتحقيق تنمية إقتصادية وإجتماعية.

### الفرع الأول: أهمية السياسة الإستثمارية<sup>1</sup>

ولعل التأمل في مفهوم سياسة الاستثمار تكشف عن ضرورة أن يكون لكل مؤسسة أو دولة سياسة إستثمارية واضحة المعالم مبنية على أسس سليمة ومستقرة وذلك للأسباب التالية:

- ❖ حاجة المشروع الى تعظيم أرباحه وعوائده، يتطلب وجود سياسة للإستثمار مستقرة، واضحة ومتناسقة مع باقي السياسات الاقتصادية الأخرى.
- ❖ حاجة المشروع إلى آلية أو أداة تدرس، وتحلل بدقة كبيرة كل البدائل الحالية والمستقبلية المتوقع يكون عليها المشروع قراره باختيار بديل إستثماري معين دون سواه جاء هذا القرار سليما، خاصة أننا عندما نختار بديلا لا بد أن نضحي ببديل أو بدائل أخرى.

<sup>1</sup> - بوعلام لطيفة، مرجع سابق، ص 06

## الفصل الأول: الإطار النظري و المفاهيمي للإستثمار

- ❖ إن الأموال المخصصة للإستثمار تكون كبيرة، بل وضخمة في بعض الأحيان، وقد لا تكون في حوزة المشروع كلها وقت إتخاذ القرار، ويتم الاعتماد في تدبيرها إما على مصادر تمويل خارجية أو مصادر تمويل داخلية متوقعة، وهو ما يؤثر سلباً على إقتصاديات المشروع إذا أخطأ القرار الاستثماري.
  - ❖ إن اختيار بديل إستثماري معين بإنفاق إستثماري محدد يؤثر تأثيراً مباشراً على باقي السياسات الإقتصادية الأخرى سلباً أو إيجاباً لمدة طويلة من الزمن.
  - ❖ إن عملية إتخاذ قرار باختيار بديل إستثماري معين، يتطلب بحثاً ودراسات طويلة تستهدف في المقام الأول التأكد من صلاحيته وإمكانية تنفيذه بالصورة التي تمكن المشروع من تحقيق أهدافه، وهو ما يتطلب الاستناد الى معايير موضوعية للتقييم تبنى على إختياره دون غيره، وكل ذلك توفره سياسة الاستثمار وأدواتها.
  - ❖ لكل بديل إستثماري تدفقاته الداخلة والخارجة، مما لا يؤثر على موقف السيولة بالمشروع وأوضاعه المالية عموماً، وهو ما يدعو الى توخي الدقة في تقدير هذه التدفقات النقدية، لعلاقتها المباشرة بهدف أو أهداف المشروع، وهذه التقديرات هي إحدى أساليب سياسة الإستثمار على مستوى المشروع.
  - ❖ إن إدارة المشروع تنظر الى نجاحها في إتخاذ القرارات الإستثمارية على أنه مؤشر لمدى نجاحها وكفاءتها في تحقيق أهداف المشروع.
  - ❖ إن توسيع المشروع وحاجته الى زيادة طاقته الإنتاجية والإحلال والتجديد، والتطوير التكنولوجي، كلها تحتاج الى سياسة إستثمارية كفئة تكون محور إستراتيجية البقاء والإستمرار في دنيا الأعمال.
- لهذه الأسباب ولغيرها تبرز الحاجة الى وجود سياسة إستثمار واضحة ومستقرة على مستوى المشروع.

### الفرع الثاني: أهداف السياسة الاستثمارية

- في ضوء التعاريف السابقة لسياسة الاستثمار تتحدد أهدافها على مستوى المؤسسة على النحو التالي:<sup>1</sup>
- وضع الأسس والآلية التي يتم بها إتخاذ القرارات الإستثمارية على مستوى المؤسسة.
  - ربط قرار الاستثمار بتحقيق أكبر قدر ممكن من الزيادة في الطاقة الإنتاجية التي تعظم العائد على الاستثمار في المؤسسة وتزيد من أرباحه، بل وتحقق أهدافها الأخرى إن وجدت أهداف أخرى يراد تحقيقها.
  - أن يتم الإختيار بين البدائل الاستثمارية على أساس تحقيق أكبر عائد للإستثمار وتقليل المخاطر الى أدنى درجة ممكنة (تقليل درجة عدم التأكد)، وتحمل أقل تكلفة استثمارية ممكنة.

<sup>1</sup> - بوعلام لطيفة، مرجع سابق، ص05



## الفصل الأول: الإطار النظري و المفاهيمي للإستثمار

- تهدف سياسة الاستثمار الى زيادة القيمة السوقية للمؤسسة عبر الزمن، وزيادة معدلات نموها. وتسعى سياسات الاستثمار إلى تحقيق عدة أهداف، أهمها<sup>1</sup>:
  - ✓ تحقيق أكبر معدل نمو اقتصادي ممكن؛
  - ✓ تحقيق التوظيف الكامل؛
  - ✓ زيادة القيمة المضافة القومية (النتاج القومي)؛
  - ✓ الإسهام في دعم ميزان المدفوعات؛
  - ✓ تحسين قيمة العملة الوطنية.

### المطلب الثالث: أنواع سياسات الإستثمار:

تعتبر سياسات الإستثمار مجموعة المبادئ والقواعد والعامات والتوجهات والتدابير المركزية التي تحكم العملية الإستثمارية داخل الإقتصاد القومي من حيث حجم الإستثمار وأولويات الإستثمار، وتوزيع الإستثمار القطاعي والإقليمي وجنسية الإستثمار وملكيته وإستراتيجيته الإنتاجية، ونمط ومصادر تمويله<sup>2</sup>.

فإن كل هذه الجوانب تكشف عن وجود أنواع مختلفة لسياسات الإستثمار، والإختلاف يرجع إختلاف المدخل الخاص بكل نوع من سياسات الإستثمار، وعلى ذلك يمكن الإشارة الى عدة أنواع لسياسات الإستثمار على النحو التالي<sup>3</sup>:

#### 1. سياسة تحديد أولويات إختيار المشروعات الإستثمارية:

ويقوم صانع السياسة الإستثمارية في هذه الحالة بتحديد أولويات معينة للبدائل الإستثمارية، من منطلق محدودية الموارد المتاحة، وبالتالي لابد من العمل على إستخدام تلك الموارد أحسن إستخدام ممكن في كل مرحلة من مراحل التطور الإقتصادي للإقتصاد القومي، من خلال تحديد الأهداف الأستثمارية مع الإستناد الى معايير الإستثمار الملائمة، وقد أنفق في هذا المجال على أن معيار تعظيم القيمة المضافة معيار مناسب لتحديد أولويات المشروعات الإستثمارية.

#### 2. سياسة التوزيع القطاعي للإستثمار:

وهنا يعمل صانعو السياسة الإستثمارية على تصميم سياسة التوزيع القطاعي للإستثمار على مرحلتين:

<sup>1</sup> - أريا الله محمد، السياسة المالية ودرها في تفعيل الاستثمار - حالة الجزائر-، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص تحليل إقتصادي، جامعة الجزائر 03، 2010/2011، ص 55

<sup>2</sup> - عبد الرحمان يسري أحمد، النظرية الاقتصادية الكلية، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، 1997، ص 115.

<sup>3</sup> - عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص 199-203.

## الفصل الأول: الإطار النظري و المفاهيمي للإستثمار

2-1. في المرحلة الأولى يتم وضع خريطة إستثمارية تقوم على أساسا تحديد الأنشطة الإقتصادية بكل أبعادها، وهذه الأنشطة تنقسم في كل الأحوال من الناحية الإقتصادية الى مجموعتين هي:

2-1-1. مجموعة الأنشطة السلعية مثل النشاط الزراعي والأنشطة الصناعية التحويلية، والأنشطة الصناعية الإستراتيجية والتعدينية.

2-1-2. مجموعة الأنشطة الخدمية الانتاجية وتنقسم بدورها إلى مجموعتين من الأنشطة:

2-1-2-1. أنشطة الخدمات الانتاجية مثل النشاط السياحي والنقل والمواصلات والتجارة وغيرها.

2-1-2-2. مجموعة الأنشطة الخدمية الاجتماعية، حيث تتضمن نشاط الخدمات الصحية، والخدمات التعليمية والخدمات الإجتماعية الأخرى.

2-2. في المرحلة الثانية، يتم تحديد أولويات الأنشطة التي ستهم بها السياسة الاستثمارية، وبناء على ذلك تتحدد توجهات وحوافز ومزايا و أدوات سياسة الاستثمار.

### 3. سياسة توزيع الاستثمار بين القطاعين العام والخاص:

ويتجه صانع السياسة الاستثمارية في هذا المجال، إلى التدابير والإجراءات ووضع الأدوات التي تعطي وزنا أكبر للاستثمار إما من خلال القطاع العام أو القطاع الخاص، ويحدد معالم سياسة الاستثمار لهذا المدخل اتجاه الدول إلى نظام اقتصادي بعينه، فقد يكون اقتصادا يقوم على الملكية العامة أو قد يكون قائما على الملكية الخاصة أو مختلطا. ويلاحظ في هذا المجال أن الاتجاه السائد في معظم دول العالم هو تطبيق الخصخصة واليات السوق وبالتالي الاتجاه أكثر إلى تشجيع الاستثمار الخاص.

والمهم في هذا المجال أن يضع صانع سياسة الاستثمار الأوزان النسبية الملائمة للاقتصاد القومي لكل من القطاعين الخاص والعام والتي تؤدي في النهاية إلى تحقيق أكبر درجة من الكفاءة الاقتصادية الممكنة، وفي إطار تحديد الأهداف التي يراد تحقيقها من كلا القطاعين دون تحيز وبشكل موضوعي، ويتوقف ذلك على طبيعة الاقتصاد القومي وهيكله وطبيعة القطاعات المكونة له والأنشطة الغالبة عليه.

### 4. سياسة تشجيع الاستثمار الأجنبي والمناطق الحرة:

وهي مكملية للسياسة السابقة مباشرة، وتعني استخدام مجموعة الأدوات والحوافز والمزايا والضمانات و الإجراءات والتدابير التي تعمل على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر سواء في داخل البلاد أو من خلال المناطق الحرة، والأخيرة يتم التوسع فيها طبقا لهذه السياسة، وبخاصة في المناطق الحرة الصناعية، ومعظم دول العالم تتنافس في هذا المجال لما

## الفصل الأول: الإطار النظري و المفاهيمي للإستثمار

يحمل هذا النوع من الاستثمار الأجنبي على موقف النظام السياسي والاقتصادي ومدى تقبله للاستثمار الأجنبي وخاصة داخل البلاد ويتوقف نجاحها أيضا على نظرة الاستثمارات الأجنبية للبلد المضيف من ناحية أنه مؤهل لاستقبال الاستثمارات الأجنبية العملاقة أم لا.

وقد يكون البديل الأكثر ملائمة للدول النامية هو تشجيع الاستثمار من أجل التصدير في المناطق الحرة الصناعية العملاقة التي تستطيع استقبال الشركات المتعددة الجنسيات الضخمة التي تستطيع أن تربط الإنتاج بالمناطق الحرة بالأسواق الدولية.

### 5. سياسة توزيع الاستثمار على الأقاليم الاقتصادية:

ويتم في هذا المجال، تحديد الخريطة الاستثمارية طبقا لتقسيم الاقتصاد القومي إلى أقاليم اقتصادية، ثم يتم تحديد الأقاليم ذات الأولوية في التوجه الاستثماري فتستخدم الأدوات والتدابير والإجراءات والحوافز والمزايا والضمانات التي تحقق ذلك.

وقد يكون الهدف هو إحداث التوازن في التنمية الاقتصادية في بعدها الإقليمي.

### 6. سياسة الاستثمار الخاصة بالتعامل مع العالم الخارجي:

وهنا يفاضل صانع السياسة الاستثمارية بين سياسة الإحلال محل الواردات، وسياسة الاستثمار من أجل التصدير، ودون الدخول في تفاصيل كل واحدة، فالأولى ذات توجه داخلي وتحل فيها المنتجات المحلية محل المنتجات المستوردة، ولا تشجع على المنافسة، بخلاف مساوئها الأخرى، والثانية ذات توجه خارجي، وتنتج منتجات من أجل التصدير، وتعظم العائد من النقد الأجنبي في شكل صادرات وتشجع على المنافسة والتطوير في المنتجات والتكنولوجيا، وتتجه معظم دول العالم في الوقت الحاضر إلى سياسة الاستثمار من أجل التصدير.

### 7. سياسة الاستثمار حسب الفن الإنتاجي:

وهنا تتحدد الخريطة الاستثمارية ونمط الاستثمار من منظور عناصر الإنتاج وأسعاره ومدى توافرها، وبالتالي يمكن أن تتجه سياسة الاستثمار وتتحيز بدرجة أكثر نحو المشروعات كثيفة رأس المال، وهناك سياسة استثمارية تتجه بدرجة أكثر نحو الاستثمارات في مشروعات كثيفة العمل.

### 8. سياسة الاستثمار طبقاً لمصادر التمويل:

وتعتمد هذه السياسة على وضع خريطة استثمارية حسب مصادر التمويل من حيث درجة كفاية المصادر الداخلية، وعلى مدى توافر مدخرات محلية متوافرة لتحقيق الأهداف الاستثمارية، أم لا بد من الاستعانة بالمصادر الخارجية، وتتوقف التوليفة المثلى على تكلفة كل مصدر من مصادر التمويل ومدى توافره.

ومن خلال وضع هذه الخريطة الاستثمارية يمكن رسم سياسة الاستثمار المتوجهة أكثر نحو المدخرات المحلية وبدرجة أقل نحو مصادر التمويل الخارجي أو رسم سياسة الاستثمار المتوجهة أكثر نحو الاستفادة من مصادر التمويل الخارجي بدرجة أكبر من المصادر المحلية، ويتوقف الاختيار على ظروف كل دولة وعلى العديد من العوامل الأخرى.

### سياسة الحوافز الممنوحة للإستثمار الأجنبي المباشر:

تتحلى سياسات الإستثمار في الإستثمار في التنظيمات والتدابير التي تقام من أجل تعزيز المناخ الإستثماري ودفع الثقة فيه لجذب المستثمر الأجنبي، خاصة الحوافز والضمانات الممنوحة، والتي تصنف سياساتها كالتالي<sup>1</sup>:

### أولاً: سياسات تستهدف الربط بين الحوافز والأداء

تسعى هذه السياسات إلى الربط بين الحوافز وأداء المشروع الإستثماري، لذلك تشترط أن يتم منح الحوافز المنصوص عليها على مراحل تتناسب مع بدء عملية تنفيذ المشروع وحتى بداية تشغيله أو بعد مرحلة التشغيل بالفعل، وهذا النوع من السياسات يشترط فيها مايلي:

- تشغيل جزء من العمالة الوطنية
- إستخدام المواد الأولية المحلية طالما أنها متوفرة بالكمية والجودة اللازمة.
- توجيه جزء من الإنتاج لغرض التصدير.

### ثانياً: سياسة التمييز في منح الحوافز

تهدف هذه السياسة إلى توجيه الإستثمارات الأجنبية إلى المناطق الجغرافية النائية الفقيرة، وبالمقابل يتحصل المستثمر على الكثير من الإمتيازات والتسهيلات أكثر من المستثمر في المناطق الصناعية أو ذات الكثافة السكانية العالية، فإذا كان الإعفاء من الضريبة على الأرباح التجارية والصناعية لمدة 5 سنوات بعد بدء مرحلة التشغيل فإن المستثمر في المناطق النائية قد يمنح إعفاء لمدة تتراوح ما بين 10 و 15 سنة.

<sup>1</sup> - جوامع لبيبة، مرجع سابق، ص ص 54-55.

## الفصل الأول: الإطار النظري و المفاهيمي للإستثمار

كما أن التسهيلات الممنوحة للمستثمرين في مجالات الصناعة تختلف عن التسهيلات المقدمة لقطاع الخدمات مثلا، وكذا بالنسبة للمشروعات الموجهة للتصدير بالمقارنة بغيرها من المشروعات الموجهة للسوق المحلي.

### ثالثا: السياسة المرتبطة بنقل التكنولوجيا

تقوم بعض الدول النامية بوضع سياسة معينة لها على أساس مستوى التكنولوجيا المستعملة في مشاريعها الإستثمارية، لذا فإنها تصنع أجهزة مخصصة لتقييم نوعية التكنولوجيا المستوردة والتي على أساسها يتمكن المستثمر الأجنبي من الإستفادة من الحوافز الممنوحة إذا إحتزمت الشروط المحددة لنوعية التكنولوجيا المستعملة، من أمثلتها:

- إستبعاد أنواع التكنولوجيا الواردة المتقدمة أو التي لها نظائر في السوق المحلي.
- إستبعاد أنواع التكنولوجيا التي تكون لها آثار سلبية على المحيط والبيئة.

من الممكن أن هذه الظروف قد تؤدي الى تغيير المستثمرين الأجانب بدلا من جذبهم، لذا فإن نجاح هذه السياسات يتوقف على عوامل منها:

- مدى جاذبية الدولة كسوق مرتقب.
- المقدرة التفاوضية للدولة مع المستثمر الأجنبي.
- المتغيرات الحاكمة لمناخ الإستثمار
- درجة أهمية وضرورة المشروع الإستثماري بالنسبة للدولة المضيفة النامية.
- قدرة الدولة على تسويق فرص الإستثمار بها على الصعيدين المحليين والدولي.

وإذا قامت الدولة المضيفة في التحكم بهذه العوامل فإنها ستضمن تحقيق أهدافها الناجمة عن تقديم الحوافز مع مراعاة التوازن بين مصلحة الشركات الأجنبية المستثمرة ومصلحة الدول المضيفة.

### المبحث الرابع: الإطار المفاهيمي لمناخ الاستثمار

يتمثل مناخ الإستثمار في البيئة المواتية للمستثمر من خلال السياسات والقوانين المساهمة في جذب المستثمرين سواء كانوا أجنباً أو محليين وتشجيعهم على الإستثمار في هذا البلد دون غيره، ويختلف مناخ الإستثمار من دولة إلى أخرى حسب أهمية مساهمة الإستثمارات المختلفة في الإقتصاد الوطني، وهذا ما سنقوم بدراسته النظرية من خلال أهمية مناخ الإستثمار وعناصره والمفومات الأساسية المبني عليها على النحو التالي:

#### المطلب الأول: تعريف مناخ الاستثمار وأهميته

إختلفت مفاهيم مناخ الإستثمار وتعددت حسب أهميته التي يكتسبها في توفير بيئة مناسبة للإستثمار تسمح بوضع التسهيلات التي تساعد على تنقل رؤوس الأموال من وإلى الخارج إضافة الى محاولة التقليل المخاطر التي تحول بين المستثمر وتحقيق الأرباح المنتظرة.

#### الفرع الأول: تعريف مناخ الإستثمار

إن مفهوم المناخ الإستثماري يمكن أن ينظر إليه على أنه يتمثل في " ذلك النظام الذي يتفاعل مع البيئة والمجتمع ( بما يحتويه من أفراد ومنظمات وقطاعات مختلفة) والمتغيرات السياسية والاجتماعية والاقتصادية والقانونية والتشريعية والثقافية والطبيعية، هذا بالإضافة إلى العناصر الأساسية المكونة له، ومقومات نجاحه التي تعمل من خلال مجموعة القوانين والسياسات والمؤسسات الاقتصادية المؤثرة في ثقة المستثمر والجاذبة له بأقل مخاطر وأعلى عائد محقق، كما أن المناخ الإستثماري هو " محصلة إدارة جيدة للإقتصاد القومي، باستخدام أدوات السياسة الاقتصادية (بخاصة المالية والنقدية)، بهدف زيادة معدلات النمو الإقتصادية وإطلاق قدراته التنافسية محلياً وعالمياً"<sup>1</sup>.

(كما يعرف المناخ الاستثماري بأنه مجموعة القوانين والسياسات والمؤسسات الاقتصادية والسياسية التي تؤثر في ثقة المستثمر، وتقنعه بتوجيه استثماراته إلى بلد دون آخر، بينما عرفته المؤسسة العربية لضمان الاستثمار على أنه " يحمل الأوضاع القانونية والاقتصادية والسياسية والاجتماعية التي تكون البيئة التي يتم فيها الاستثمار"، ويعرف أيضاً بأنه مجموعة من العوامل الاقتصادية والسياسية والقوانين والأنظمة السائدة في المجتمع، والتي من شأنها أن تعمل على خلق فرص إستثمارية جديدة، وتشجيع رؤوس الأموال المحلية والخارجية على الإستثمار في المشاريع المقترحة"<sup>2</sup>)

<sup>1</sup> - علي لطفي، مرجع سابق، ص 18

<sup>2</sup> - مازن حسن باشا، التمويل الخارجي وأثره على الهيكلية في القطاعات الاقتصادية، دار الأيام للنشر والتوزيع، عمان، الاردن، الطبعة العربية

## الفصل الأول: الإطار النظري و المفاهيمي للإستثمار

كما يتضمن مناخ الاستثمار " كل السياسات والمؤثرات والأدوات التي تؤثر بطريقة مباشرة أو غير مباشرة على القرارات الاستثمارية بما في ذلك السياسات الاقتصادية الكلية الأخرى وهي السياسة المالية والنقدية والتجارية بالإضافة إلى الأنظمة الاقتصادية والبيئية والقانونية التي تؤثر على توجهات القرارات الاستثمارية في أي اقتصاد. وهذه المكونات والمقومات تتفاعل مع بعضها البعض خلال مرحلة أو فترة معينة لتكون وتحمي بيئة مشجعة مواتية وصالحة من عدمه<sup>1</sup>. وعلى ضوء التعاريف السابقة فإن مناخ الاستثمار هو مجموع العوامل الاقتصادية والقانونية والاجتماعية والسياسية التي تكون المحيط الذي تتم فيه العملية الإستثمارية، هذه العوامل تؤثر في قرار وتوجيه الإستثمار من بلد لآخر. ولا يمثل الهدف من توفير مناخ إستثمار جيد في تحقيق الربح للشركات فحسب (وإذا كان هو الهدف الرئيسي) فقد ينحصر الاهتمام في تقليل المخاطر الى الحد الأدنى، فمناخ إستثمار جيد يهدف الى<sup>2</sup>:

- يهدف الى توليد الأرباح الى الشركات، وتحسين نواتج المجتمع ككل.
- تحقيق النمو بتشجيع الإستثمار وزيادة الإنتاجية.
- يحسن معيشة السكان بصفة مباشرة كالعمال وأصحاب المشاريع والمستهلكين، ومستخدمي الخدمات الممولة من الضرائب والتحويلات المالية والمستفيدين منها.
- يشجع الشركات على الإستثمار بإلغاء التكاليف الزائدة والعوائق التي تحول دون المنافسة.
- يشجع دخول الشركات الى الأسواق والخروج منها على نحو يساهم في تحقيق الإنتاجية والنمو.
- يضاعف الحوافز المقدمة لأصحاب المنشآت بالغة الصغر للإنتقال من الإقتصاد المنظم.
- يمكن أن يزيد الموارد المتاحة للحكومة لتمويل الخدمات العمومية.

<sup>1</sup> - جمال بلخباط، جدوى الاستثمارات الأجنبية المباشرة في تحقيق النمو الإقتصادي - دراسة مقارنة بين الجزائر والمغرب، أطروحة دكتوراه في العلوم الإقتصادية، تخصص إقتصاد تنمية، جامعة الحاج لخضر باتنة، 2014/2015، ص 55.

<sup>2</sup> - موسى كاسحي، محددات الإستثمار الأجنبي المباشر في الوطن العربي - حالة الجزائر ومصر ومنطقة الخليج العربي، أطروحة دكتوراه تخصص إقتصاد إسلامي، جامعة الأمير عبد القادر للعلوم الإسلامية بقسنطينة، 2015/2016، ص 144

## الفصل الأول: الإطار النظري و المفاهيمي للإستثمار

### الفرع الثاني: أهمية مناخ الإستثمار:

ترجع أهمية مناخ الإستثمار الجيد إلى تحقيق الثقة للمستثمر وزيادة عامل الأمان من مخاطر الإستثمار وخاصة انسياب الأموال من الخارج إلى داخل الدولة المستثمر بها، وهنا يحقق المناخ بذلك مساهمة فعالة في تحقيق أهداف التنمية الإقتصادية والإجتماعية، ومواجهة المتغيرات العالمية، والتكتلات الإقتصادية الدولية، وظاهرة العولمة وماتحققه من تنافسية عالمية بالإضافة إلى الثورة التكنولوجية العالمية السائدة<sup>1</sup>.

وتكمن الأهمية في توفير وتهيئة مناخ الاستثمار الذي يجب أن تتوفر فيه العناصر التالية:

✓ العمل على توفير بيئة استثمارية جاذبة للاستثمارات تعمل على القضاء على المعوقات الاستثمارية، موفرة فرصا للاستثمار في جميع المجالات.

✓ توفير بيئة اقتصادية ذات سياسات اقتصادية فعالة تعمل على علاج الإختلالات الاقتصادية لتحقيق معدلات نمو مرتفعة.

✓ إيجاد قطاع مالي يتميز بالمرونة والقدرة على الاستجابة للمتغيرات الاقتصادية ويكون ذا كفاءة للتنافس مع المؤسسات المالية العالمية لتجميع الاستثمارات داخل الدولة، وعدم قصر القطاع المالي على المؤسسات المصرفية، وتوفير أجهزة للرقابة الضريبية والتمويلية والقانونية في إطار قانوني ومحاسبي بغرض جذب المدخرات المحلية، واستثمارها، حيث يعتبر القطاع المالي المحرك المحوري للمناخ الاستثماري الجيد.

✓ التوسع في العوامل الجاذبة للاستثمارات مثل إصقال القوى البشرية لكونها أحد مصادر الاستثمار الرئيسي (حيث يدر عائدا مضمونا من الاستثمار في رأس المال) لانخفاض معدل المخاطرة فيه.

✓ العمل على توفير قاعدة بيانات ومعلومات متطورة ومواكبة للتغيرات المستمرة في الأسواق وتسهيل الحصول عليها بواسطة كافة المستثمرين.

✓ أهمية أن يكون للدولة دورا رقابي رسمي لجذب الاستثمار مع تحديد مجالات التدخل الحكومي، وعدم تغير السياسات المتبعة عند تغير الحكومات، والعمل على تحقيق الإستقرار حيث يؤدي ذلك إلى منع التقلب في التوقعات التي على أساسها يتم تحديد ربحية المشروعات وتقاس بها القدرة على المنافسة في المناخ الاستثماري، بالإضافة إلى توفير الدولة للبنية الأساسية التحتية اللازمة للاستثمارات مثل الطرق والموانئ... الخ.

<sup>1</sup> - علي لطفي، مرجع سابق، ص 33-34



## الفصل الأول: الإطار النظري و المفاهيمي للإستثمار

المطلب الثاني: عناصر مناخ الإستثمار: يمكن إيضاحها فيما يلي<sup>1</sup>:

1. جهاز مالي قادر على تحقيق الاستقرار في جهاز الأسعار وتحقيق التشغيل الكامل، وذلك بتحقيق التوازنات المالية المؤدية لهدف النمو المطلوب والمعتمد على الهيكل الضريبي وتنظيم أولويات الإنفاق الحكومي.
  2. سلطة نقدية محققة للإستقرار النقدي مستخدمة بذلك أدوات السياسة النقدية لتحقيق أهداف النمو، وللمساهمة في تحقيق إستقرار إقتصادي وخلق مناخ إستثماري جاذب لرؤوس الأموال الأجنبية.
  3. سياسة تجارية مركزة على التوجه الخارجي لزيادة القدرة التنافسية في الأسواق المحلية، وزيادة قوى الدفع لخلق منشآت قادرة على الإبتكار، وإضافة المزايا التنافسية داخل الاقتصاد ككل.
  4. سوق عمل قادر على تنفيذ السياسات الإقتصادية الكلية بنجاح معتمد على معدل الأجر الحقيقي، حيث يعمل على تخصيص عوامل الإنتاج المحلي في إستمرار القدرة التنافسية للوصول للعالمية.
- و باعتبار أن مناخ الإستثمار هو محصلة تفاعل مجموع المتغيرات التي تختلف من بلد لآخر، و التي من شأنها التأثير على قرار الإستثمار و إقبال المستثمرين الأجانب، فإنه يمكن تصنيف هذه المتغيرات في مجموعات رئيسية حسب الجدول الموالي:

جدول رقم (01-01) العوامل المشكلة لمناخ الإستثمار

| المتغيرات  | أمثلة   |
|------------|---|
| الإقتصادية | الناتج الداخلي الخام(العام/لكل ساكن/معدل نموه لمدة 10 سنوات)، معدل نمو الدخل الفردي، الهيكل الإقتصادي والمالي، الميزان التجاري وميزان المدفوعات، دخل الأسر وتوزيعه، وضعية المشاريع الإقتصادية، الإنتاج المحلي الصناعي، مهارة اليد العاملة، الأرصدة من النقد الأجنبي، المديونية الخارجية، الإندماج إلى وحدة إقتصادية، نمو الإنتاج و الإستهلاك، سوق المال، بورصة الأوراق المالية، معدل الفائدة، الوضعية النقدية، معدل التضخم، النظام الضريبي، توافر الهياكل القاعدية، الطلب الكلي و مميزاته و تطوره، (الإنتاج الوطني+الواردات-الصادرات)، سياسة الصرف و ثبات أسعار الصرف، القيود المفروضة على تحويل الأرباح و رؤوس الأموال إلى الخارج. وجود إتفاقيات للتعاون التقني، وجود بروتوكولات مالية، وجود إجراءات حمائية (ضوابط التجارة الخارجية، القيود المفروضة على الواردات و الصادرات، نظام الحصص، حواجز تعريفية: الحقوق الجمركية)، حواجز |

<sup>1</sup> - نفس المرجع، ص 32

## الفصل الأول: الإطار النظري و المفاهيمي للإستثمار

|  |                              |
|--|------------------------------|
| <p>غير تعريفية: إجراءات تقنية و تنظيمية لحماية الصحة والبيئة، الترخيص بالإستثمار)، حماية الملكية الصناعية، وضعية القطاع المالي، تطور الأسعار، معدل البطالة، معدل نمو الإستثمار المحلي و الأجنبي.</p> <p>المعطيات التجارية: العوامل التسويقية (حجم السوق و معدل نموه، المنافسة، منافذ التوزيع، وكالات الإعلان و الإشهار والترقية، احتمالات التصدير، المستهلكين المحليين و المحتملين، التسهيلات الإنتاجية، هيكل الأسعار) والعوامل المتعلقة بالتكاليف (توافر الثروات الطبيعية، القرب الجغرافي، وفرة اليد العاملة، مستويات الأجور، مدى إنخفاض تكاليف النقل و المواد الأولية و السلع الوسيطة).</p> <p>معطيات فنية و تكنولوجية: براءات الإختراع و حمايتها، طرق نقل التكنولوجيا و تنميتها، معطيات جغرافية: المناخ، المسافة، الأرض، الموقع، إستغلال الأراضي،</p> |                              |
| <p>الإستقرار السياسي، طبيعة النظام السياسي (ديمقراطي مثلا)، نظام الحكم، الأحزاب (تعدد الأحزاب)، الوزارات، موقف الحكومة من الإستثمارات الأجنبية، علاقة البلد بالبلدان الأخرى بسياسة الأمن الوطني.</p>   | <p>السياسية</p>              |
| <p>القوانين ذات الصلة بالإستثمار (قانون الإستثمار، قانون العمل، قانون الجمارك، قانون التجارة، و قانون حماية المستهلك، قانون الإشهار، النظام الضريبي عدالة القضاء، وجود إتفاقيات مثل إتفاق عدم الإزدواج الضريبي الحوافز و الضمانات الامتيازات، رخص الاستثمار، رخص الاستيراد، الإجراءات الإدارية (بيروقراطية).</p>   | <p>القانونية</p>             |
| <p>القيم الإجتماعية و الأخلاقية و الدينية، نظم التعليم، نسبة الأمية، وسائل الإعلام المرئية و المسموعة و المقروءة، مستوى و ظروف معيشة السكان، هيكل الإستهلاك لمختلف الطبقات الإجتماعية، العادات و التقاليد، أذواق المستهلكين، هرم الأعمار، درجة الكثافة السكانية و توزيعها، معدل المواليد و الوفيات، معدل نمو السكان، توزيع السكان حسب السن، الجنس، اللغة المستعملة، الوضعية الاجتماعية (مضطربة، وجود معارضات عنيفة، المظاهرات والاعتداءات) اللغات، التاريخ، الديانات.</p>  | <p>الاجتماعية و الثقافية</p> |
| <p>عوامل موضوعية يصعب تقييمها و ترتبط بعلم النفس و الاجتماع (القومية، مدى تقبل " صنع في... " (Made in تجاريا). العوامل العملية أو التشغيلية: أطراف التعامل: المنظمات و الأجهزة و التنظيمات الحكومية، مدى احترام المعايير الدولية، و غيرها.</p>   | <p>متغيرات أخرى</p>          |

المصدر: دحماني سامية، تقييم مناخ الاستثمار ودوره في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر حالة الجزائر في ظل الإصلاحات الاقتصادية العشرية

1998-1988، رسالة ماجستير في علوم التسيير، تخصص النقود والمالية، جامعة الجزائر، 2001-2002، ص 74.

### المطلب الثالث: مقومات المناخ الاستثماري

يرتكز المناخ الاستثماري على جملة من المقومات، تساهم في بناء وتوفير مناخ ملائم للإستثمار نذكرها كما يلي<sup>1</sup>:

#### 1. المناخ السياسي والأمني:

هناك مجموعة من العوامل تؤثر على مدى ملاءمة المناخ الاستثماري، فعدم توافر الاستقرار السياسي و الأمن يؤدي إلى خفض معدلات الادخار، و بالتالي خفض معدلات الاستثمار، و يفقد المستثمر الثقة في استقرار الجهاز الحاكم، الأمر الذي يدفعه إلى توطين أصوله الاستثمارية في المناطق الأكثر استقرارا و أمنا. ويتأثر المناخ السياسي والأمني بنمط النظام السياسي، من حيث كونه ديمقراطيا أو ديكتاتوريا، وبدرجة الوعي السياسي، من حيث الرغبة في السماح للاستثمارات الأجنبية، بالمشاركة في عملية التنمية الاقتصادية والاجتماعية، بالإضافة إلى دور المؤسسة العسكرية في إدارة شؤون البلد المضيف، ودرجة وعيها السياسي و مدى تفهمها لمشاكل التنمية الاقتصادية.

#### 2. المناخ الثقافي والاجتماعي:

يشتمل المناخ الثقافي والاجتماعي على مجموعة من العوامل المؤثرة على نشاط المشروع، وإمكانية تكامله، ومن هذه العوامل، دور السياسة التعليمية و التدريبية و التكوينية المعتمدة، و درجة الوعي بمقومات التقدم الاقتصادي، و درجة تعاون و تفهم أفراد المجتمع لنشاط الشركات الأجنبية، إضافة إلى درجة الوعي الصحي و حالة التأمينات الاجتماعية المتبعة.

#### 3. المناخ الاقتصادي:

يتأثر المناخ الاقتصادي بحجم الموارد الطبيعية المتاحة داخل البلد، و بالبنية التحتية المتوفرة و مدى صلاحيتها، كما أن مرونة السياستين المالية و النقدية و ما توفرانه من تحفيّزات، و درجة وضوح واستقرار قوانين الاستثمار، و حجم القيود المفروضة على رأس المال المستثمر، تعتبر كلها عوامل مؤثرة على المناخ الاقتصادي، هذا بالإضافة إلى مدى كفاءة البنوك و قدرتها على توفير المعلومات و التسهيلات الائتمانية للمستثمر؛ و درجة الحماية المتبعة من حيث ضمان حقوق المستثمرين في تحويل رأس المال والأرباح، و مدى استقرار السياسات السعرية و معدلات التضخم.

<sup>1</sup> - يحي ولد محمود ولد جدو، الإستثمار في البلدان النامية المعوقات وسبل التطوير - دراسة حالة موريتانيا-، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية،

تخصص تحليل إقتصادي، جامعة الجزائر 3، 2011-2012، ص ص 30-31

### 4. حجم السوق واحتمالات النمو:

يعتبر حجم السوق من العوامل المؤثرة على قرار توطين الاستثمار الأجنبي، إذ يعمل كبر حجم السوق الحالي أو المتوقع على زيادة تدفقه، ومن المقاييس المستخدمة لقياس حجم السوق المحلي نذكر:

- نصيب الفرد من الناتج المحلي ، باعتباره مؤشرا للطلب الجاري.
- عدد السكان، إذ يعد مؤشرا للحجم المطلق للسوق و لاحتمالات نموه في المستقبل.

### 5. الإطار القانوني و التنظيمي المناسب:

يتطلب مناخ الاستثمار الجيد تشريعات دائمة متناسقة، صالحة للتطبيق على نطاق واسع ولأمد طويل، دون التمييز بين المستثمرين الأجانب والمحليين، و تتمثل الأنظمة والقوانين ذات الصلة بالقرار الاستثماري في نظام الضرائب، قانون الجمارك، قانون العمل، النظام القضائي ، القانون التجاري...

### خاتمة الفصل:

يعد الاستثمار عاملا رئيسيا لتحقيق التراكم الرأسمالي الذي يعتبر الأساس لأي تقدم اقتصادي حيث يمثل أساس الأمن الاقتصادي لأية دولة ولأي مشروع من المشاريع، بإعتباره العامل الذي يساهم بطريقة غير مباشرة في تحقيق التنمية الإقتصادية، ولهذا أولت معظم الدول خاصة المتقدمة منها أهمية بالغة بالإستثمارات بشتى أنواعها.

وما يمكن استنتاجه مما سبق، أن الهدف من الاستثمار يختلف من وجهة نظر النظريات الاقتصادية المختلفة حيث أن هذه النظريات تحدد هدف الاستثمار على أساس تعظيم الأرباح بأقصى قدر ممكن وإختلفت في العوامل المحددة له فالنظرية الكلاسيكية تعتبر سعر الفائدة العامل المحدد للإستثمار، فكل استثمار إضافي يعتبر ذو عائد موجب إذا كان معدل المردودية أكبر من سعر الفائدة، في حين إعتبر كينز أن سعر الفائدة ما هو إلا محدد من المحددات للإستثمار وأن أهمها الأرباح الإجمالية، أما الفكر الإسلامي فقد أكد على الإستثمار ولكن تبعا لضوابط الشريعة الإسلامية ، وفي الأخير يمكن القول أن الإستثمار حتى وإن إختلفت تعاريفه إلا أنها إرتبطت إرتباطا وثيقا بالتكلفة و بالأرباح المحصلة والمدة الزمنية المراد الإستثمار فيها من خلال الأهمية التي تتجلى فيها الإستثمارات أو الأهداف المراد تحقيقها منها، كذلك تنوعت مجالات الإستثمار حسب رغبة المستثمر وأرباحه المتوقعة.

كما إستنتجنا أن السياسة الإستثمارية ما هي إلا مجموعة من القواعد والأساليب والإجراءات التي تتخذها الحكومة أو المؤسسة من أجل تطوير إستثمارها المحقق في صورة أرباح والتي تساعد في تطوير مشاريع وتوسيعها أو بناء مشاريع جديدة، ولقد تنوعت هذه السياسات بتنوع الغاية والهدف المرجو من تلك السياسة وكذلك إرتباطها بعامل الزمن.

في حين إتسعت السياسة وتطورت لتكون مناخ الإستثمار الذي إرتبط هو الآخر بالقوانين والإجراءات التي تضعها الحكومة لجذب المستثمرين والمساهمة أيضا في دخول الأموال وخروجها بحرية مع محاولة بناء مناخ جيد من خلال مقوماته يسمح بتطوير الإستثمار في تلك البلد.

# الفصل الثاني: التوازن الكلي في النظام الإقتصادي

وفق نموذج IS/LM/BP

وفعالية السياسات الإقتصادية

## تمهيد

يعتبر التوازن المحور الذي يدور حوله الفكر الإقتصادي والذي تطور مع تطور المدارس والأفكار الإقتصادية، إذ يتحقق التوازن في إقتصاد ما بتوازن الأسواق الأربعة من تحقيق سوق العمل والذي يتحقق عند تعادل عرض العمل والطلب عليه، كما يتحقق التوازن عند التعادل بين العرض الكلي والطلب الكلي وهذا يمكن تحقيقه عند طريق التعادل بين الاستثمار والادخار إلى جانب تحقيق التوازن في السوق النقدية أي تحقيق التعادل بين الطلب على النقد مع عرض النقد، وكذلك تحقيق التوازن الخارجي عن طريق توازن ميزان المدفوعات، ويتم الربط بين هذه الأسواق والتنسيق فيما بينها في إطار السياسة الإقتصادية الكلية، إذ أن صياغة وتطبيق هذه الأخيرة يقتضي تحديد معالم النموذج الكلي في إطار البحث عن ما يسمى بالتوازن الإقتصادي الكلي.

ورغم ذلك لم يستطع الفكر الإقتصادي لحد الآن تقديم نموذج يسمح بتحقيق التوازن الإقتصادي الكلي يسمح بتحديد التوازن في جميع الأسواق في آن واحد بسبب صعوبة إيجاد العلاقات المشتركة بين هذه الأسواق، لكن تم وضع نماذج تقوم بربط سوقين أو ثلاث على الأكثر ومن بين هذه النماذج الإقتصادية التي عاجلت هذا الموضوع هو نموذج العرض الكلي والطلب الكلي (AD-AS) المرتبط بالتوازن الكلي للعرض والطلب الكليين، نموذج (ISLM) الذي يعالج التوازن في السوق السلعية والنقدية والنموذج الأخير هو نموذج (IS-LM-BP) أو ما يعرف بنموذج "مנדل - فملنج" الذي يدرس التوازن في السوق السلعية السوق النقدية وميزان المدفوعات .

ولأهمية هذا الموضوع يحاول هذا الفصل إلقاء الضوء على مفهوم التوازن الإقتصادي وتحديد التوازن الكلي من خلال تحليل النماذج المفسرة له وفعالية السياسات الإقتصادية في تحديد التوازنات والإختلالات، ومما سبق يمكن تقسيم الفصل إلى أربعة مباحث رئيسية كما يلي:

- ❖ المبحث الأول: الإطار النظري والمفاهيمي للتوازن الإقتصادي
- ❖ المبحث الثاني: التوازن في سوق العمل والتوازن الكلي للطلب الكلي والعرض الكلي وفعالية السياسات الإقتصادية
- ❖ المبحث الثالث: التوازن الإقتصادي الكلي وفق نموذج (IS-LM)
- ❖ المبحث الرابع: التوازن الإقتصادي الكلي في ظل السوق المفتوحة وفعالية السياسات الإقتصادية وفق نموذج (IS-LM-BP)

### المبحث الأول: الإطار النظري والمفاهيمي للتوازن الإقتصادي

يعتبر مصطلح التوازن من المصطلحات التي إختلف الإقتصاديون في تحليلها حسب الأفكار الإقتصادية السائدة وإختلفت أهميته حسب ما إذا كان توازن الكلي أو جزئي داخلي أو خارجي أو التوازن الكنتعلق بالمدة الزمنية ، إذ يعتبر التوازن الإقتصادي أحد أهم الأهداف التي تسعى الدول إلى تحقيقها والوصول إليها من خلال تحقيق التوازن الداخلي من خلال توازن الميزانية وضبط المؤشرات الإقتصادية والتوازن الخارجي من خلال توازن ميزان المدفوعات، وهذا ما سنتطرق إليه بتفصيل المفاهيم الأساسية للتوازن الإقتصادي.

### المطلب الأول: التوازن الإقتصادي في الفكر الإقتصادي

تنوعت النظريات المفسرة للتوازن الإقتصادي وتطورت نتيجة التسلسل الزمني المصاحب لتطور الأفكار والمدارس الإقتصادية، فكل نظرية إنفردت بتحديد مفهوم معين للتوازن وهذا ما سنوضحه في الفروع التالية:

### الفرع الأول: نظرية التوازن الإقتصادي في الفكر التجاري:

لقد تمحور التوازن الإقتصادي عند التجاريين حول فكرة تكوين فائض في الميزان التجاري ليزيد بذلك ثراء الدولة ورصيدها من المعادن النفيسة، فتزداد سلطتها وتدخلها ومن ثم انتعاش الإنتاج، وتم تطبيق فكرة التوازن التجاري على مراحل<sup>1</sup>:

✓ **مرحلة السياسة المعدنية في إسبانيا**: كان الإسبان من أوائل التجاريين في العالم الذين طالبوا بمنع تصدير السبائك الذهبية للخارج لغرض عدم المساس برصيد البلد من ثروته الذهبية، غير أن هذا الرأي كان غاية في السذاجة لان الحفاظ على القوة الإقتصادية لأي بلد يتطلب العمل على زيادة الثروة وليس فقط تثبيتها في مستوى معين، وقد ترتب على زيادة كمية المعادن الثمينة في إسبانيا أن ازدادت كمية النقود وارتفعت الأسعار بشكل كبير.

✓ **مرحلة السياسة الصناعية في فرنسا**: تنسب هذه السياسة إلى الوزير الفرنسي Colbert الذي قام بتطبيقها بهدف الحصول على الذهب والفضة من الخارج، حيث اتجهت لزيادة الصادرات على الواردات، على أن تكون الصادرات من المنتجات الصناعية وليس من الحاصلات الزراعية وذلك لأن قيمة المنتجات الصناعية الكبرى تكون عادة أكبر، وأنها لا تخضع لتقلبات العوامل الطبيعية كما في حال المنتجات الزراعية؛

<sup>1</sup> - مدحت القريشي، تطور الفكر الإقتصادي، دار وائل للنشر، الأردن، 2008 ص 87 - 86



✓ مرحلة السياسة التجارية الانجليزية وتوازن الميزان التجاري : اعتمدت هذه السياسة على تطوير وتشجيع التجارة

الخارجية للحصول على المعادن الثمينة عن طريق تصدير السلع المحلية إلى الخارج وتقديم التجارية لباقي البلدان في العالم، مقابل الحصول على أثمانها من الذهب والفضة، وقد ساعد إنجلترا في تنفيذ هذه السياسة أسطوها التجاري التقليدي والتميز فقد أنشئت إنجلترا شركات خاصة لم تتدخل الحكومة في تكوينها وذلك بهدف تشجيع النشاط التجاري الذي يقدم لحساب جميع البلدان في العالم مقابل أجور تتقاضاها بالذهب والفضة مما يحقق لها فائضا في الميزان التجاري.

### الفرع الثاني: التوازن الإقتصادي الكلي عند الكلاسيكيين: <sup>1</sup>

كان التراث الكلاسيكي قد افترض توازن بين القوى المختلفة الذي أصبح يسمى إقتصاد متوازن، ويقوم على أن العلاقة الأساسية بين صاحب العمل والعامل، وبين الأرض ورأس المال والعمل، وهي العلاقة التي لا يمكن أن تتغير أبدا، ويمكن أن يحدث تغيرا في المعروض من الأيدي العاملة أو من رأس المال، لكن هذا التغير لا يؤدي إلا إلى توازن جديد ومماثل، و كان تحديد ذلك التوازن النهائي ودراسته عند الكلاسيك هما جوهر علم الإقتصاد.

ينطلق الموقف الكلاسيكي في تفسيره للتوازن الإقتصادي الجزئي منه و الكلي عن طريق آلية العمل الإقتصادي التي ترسمها النظرية الإقتصادية لاقتصاد السوق ، و ينطلق ذلك باختصار من أركان ثلاثة ، تستوعبها فرضيتان يقوم عليهما التفسير الرأسمالي لآلية الإقتصادية ، و هذه الأركان تختص بالتالي <sup>2</sup>:

1. نمط السوق و شكلها فيما إذا كانت تنافسية ، احتكارية و ما إلى ذلك.
2. آلية السعر المرتبط بشكل وثيق بنمط السوق و الشكل السائد في التعامل الإقتصادي.
3. حتمية التوازن ، و هذه نقطة مهمة لا يتعد عنها الفكر الإقتصادي ، إذ أن التوازن حتمي لا محالة ، و إن ما يحصل من خلل هو في الحالات التي يشكل فيها الابتعاد عن التوازن القضية الأساس في هذه المعطيات ، و انطلاقا من ذلك ، فإن لدينا فرضيتين:

<sup>1</sup> - فوزي محيريق، دور الزكاة في تحقيق التوازن والإستقرار الإقتصادي الكلي - دراسة مقارنة بين الزكاة الجزائرية وصندوق الزكاة الماليزي -، أطروحة دكتوراه في علم الإقتصاد، تخصص تحليل إقتصادي، جامعة الجزائر 03، دفعة 2013/2014، ص ص 73-74.

<sup>2</sup> - سلام عبد الكريم مهدي آل سميسم، التوازن الإقتصادي العام في النظام الإقتصادي الوضعي والنظام الإقتصادي الإسلامي، (مرجع سابق)، الطبعة الأولى، دار مجدلاوي للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010، ص ص 35-37.

**الفرضية الأولى:** تتعلق الفرضية الأولى بسيادة المنافسة التامة ( سوق المنافسة التامة ) إذ تمثل حالة المنافسة نموذجاً مثاليا يصعب تحقيقه بسبب الفرضيات و الشروط التي تقوم عليها ، الأمر الذي سيجعل تحديد السعر في سوق ما و تحت ظروف المنافسة التامة عن طريق واحد فقط هو تقاطع منحنى الطلب السوقي و منحنى العرض السوقي للسلعة.

**الفرضية الثانية:** تأتي الفرضية الثانية متممة للمسار الفكري الذي مهدت له الفرضية الأولى، و مفادها (تكون جميع الأسواق في حالة توازن ) ، بمعنى تتحدد الأسعار بحيث لا يكون هناك أي عامل اقتصادي غير راض عن التبادلات التي تتم في السوق

إن افتراض التوجيه الأمثل أشتق منه الكلاسيك إفتراض آخر هو توازن النشاط الإقتصادي في المجتمع في جميع الظروف، وأن هذا التوازن يتم تلقائياً طالما أن المنتج يحدد حجم إنتاجه وفقاً لحاجة الطلب، ولما كان الطلب نابع من تصرفات المستهلكين الهادفين إلى توجيه إنفاقهم الإستهلاكي لتحقيق أقصى إشباع ممكن لهم، ويعد جهاز الثمن في الفكر الكلاسيكي هو المحرك الأساسي للنشاط الإقتصادي، وهو المسؤول عن تحقيق التوازن بين الطلب والعرض ، فإرتفاع ثمن السلعة ما لأي سبب من الأسباب وليكن لزيادة الطلب عليها، سوف يؤدي إلى سحب الموارد من أنشطة أقل ربحية إلى ذلك النشاط ذو الفرص الربحية الأعلى قيمة<sup>1</sup>.

وإستناداً لمبادئ المدرسة الكلاسيكية التي تؤمن بدور اليد الخفية التي تحقق التوازن بين العرض والطلب وفق آلية السعر، وقانون المنافذ لساي، فإنّ العرض والطلب في سوق المنافسة الكاملة يكفلاان إستمرار التقدم والعمالة الكاملة والتوازن الإقتصادي، وبالتالي فإنّ الركود أو البطالة وإنخفاض الأسعار والأجور ظواهر وقتية، وآليات السوق قادرة على تصحيحها، وإنّ تدخل النقابات أو الدولة قد يطيل الآلام ويؤخر التوازن الجديد.

أمّا على مستوى التوازن الخارجي في ميزان المدفوعات فإنّه وطبقاً لحرية التجارة التي نادى بها الكلاسيكيون فإنّ التفسير الكلاسيكي لأساس التجارة الدولية يقوم على مبدأ الميزة التنافسية الذي صاغه الإقتصادي الإنجليزي "دافيد ريكاردو" في سنة 1817م.

ففي رأي ريكاردو أن أساس التجارة الدولية إنما يوجد في تلك الإختلافات التي توجد بين الدول في التكاليف النسبية، فقد يكون أحد البلاد أكثر كفاءة من غيره في إنتاج كل سلعة ممكنة (أي يستطيع أن ينتجها بتكلفة أرخص نسبياً من غيره من البلاد)، ولكن طالما أنه ليس كفاءة بدرجة متساوية في كل سلعة، فإنه يوجد أساس للتجارة.

- وحيد مهدي عامر، السياسات النقدية والمالية والإستقرار الإقتصادي (النظرية والتطبيق)، الطبعة الأولى، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2010، ص<sup>1</sup> ص 43-44.

وعليه سيكون من الأفيد للبلد أن يتخصص في إنتاج تلك السلع التي يكون فيها أكثر كفاءة نسبياً، وأن يقوم بتصدير هذه السلع مقابل سلع تكون كفاءته النسبية فيها أقل.

إن التوازن لا يمكن أن يحصل في الإقتصاد الكلي إلا عند مستوى الإستخدام الكامل للموارد فإن أي إختلال في هذا التوازن نتيجة التقلبات الإقتصادية في الأسواق سيولد تغيرات في أسعار الأجور بإتجاه حالة التوازن الكلي ولو بعد فترة من الزمن لم تحدها النظرية الكلاسيكية، أي أن الركود الإقتصادي هو ظاهرة مؤقتة وأن آلية السوق كفيلة بمعالجتها بشكل تلقائي<sup>1</sup>.

### الفرع الثالث: التوازن عند الحديين (النيوكلاسيك)<sup>2</sup>:

منذ سبعينات القرن الماضي، لقد حل التحليل الإقتصادي الحدي محل التحليل الإقتصادي الكلي، بل محل إقتصاد ريكاردو وكرد فعل للتحليل الماركسي.

أما هذا التحول الذي حدث في التحليل الإقتصادي، فقد بدأ منذ خمسينات القرن التاسع عشر على يد الفرنسي "دوبيس" والإقتصادي الألماني "فون تونن" والإنجليزي "جيفون" ومن تلاهم أمثال: "بيجو، فيشر، مارشال، بارتو"، هكذا تكونت وإزدهرت المدرسة الكلاسيكية الحديثة.

ويقوم النظام الإقتصادي وفقاً لـ **الفالراس** وفي إقتصاد مغلق، بحيث يبحث فيه المستهلكون عن المنفعة العظمى، وأقصى الربح للمنتجين، وفي غياب الهيئات العامة وفي إقتصاد تسوده المنافسة الكاملة حيث تسمح هذه الشروط بتحقيق التوازن في الأسواق الأربعة، وهي سوق المنتجات النهائية، سوق خدمات عناصر الإنتاج، سوق رأس المال وسوق وسائل الدفع (أي السوق النقدية)، وتتفاعل هذه الأسواق الأربع بعلاقات اعتماد متبادل، وفق آلية النظام الإقتصادي التي تحكم الأسواق، ويتم البحث عن شروط التوازن العام الذي يتحقق بتلاقي الطلب الخاص بالنظام بأكمله مع العرض الخاص بهذا النظام، دون إغفال أنّ هذا النظام يفترض أنّه يحقق العمالة الكاملة للموارد الموجودة ليحقق الوضع التنافسي، ومن ثم يتحقق على المستوى الطويل التوزيع الأمثل للموارد بين الإستخدامات الممكنة<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> - نزار سعد الدين العيسى، إبراهيم سليمان قطف، الإقتصاد الكلي ومبادئ وتطبيقات، الطبعة الأولى، دار حامد للنشر والتوزيع، الأردن، عمان، 2006، ص 143.

<sup>2</sup> - محمد شريف إلمان، محاضرات في التحليل الإقتصادي الكلي - نظريات ونماذج التوازن واللاتوازن، منشورات بريتي، الجزائر، 1994، ص 32-33.

<sup>3</sup> - فوزي محيريق، مرجع سابق، ص 75.

وقد سادت هذه المدرسة والتحليل الحدي الذي تقوم عليه سيادة كاملة على التحليل الإقتصادي خلال ما يناهز الستين سنة 1870-1930، وهذا ما يلاحظ بأن طريقة التحليل لم تكن واحدة في إطار هذه المدرسة.

بينما كانت طريقة "الراس" تركز على نظرية التوازن العام أي توازن كل الأسواق في آن واحد، كانت طريقة "مارشال" تعتمد على التوازن الجزئي، وذلك لتحليل سلوك المستهلك، سلوك المنتج، سلوك طالبي وعارضيين وسائل الإنتاج واليد العاملة، وذلك كل على حدة، إذ تغلبت طريقة "مارشال" على طريقة "الراس" خلال مدة طويلة إلى أن أعادها "طريقة الراس" إلى الميدان الإقتصادي الإنجليزي المعاصر "هيكس" في الثلاثينيات من هذا القرن، لتكتمل على يد كل من "أروو، ديبرو" في خمسينيات القرن الحالي، إذن بشكل عام ساد التحليل الحدي والجزئي خلال أحقاب من الزمن.

ولقد وسعت هذه الطريقة لتتناول شيئاً فشيئاً معظم المشاكل الإقتصادية: البطالة المالية العامة والرفاهية على يد "بيجو"، النقود "النظرية الكمية".

### الفرع الرابع: التوازن الإقتصادي عند الكينزيين:

عندما يكون إقتصاد ما في توازن فإن هذا يعني وجود قوى متوازنة بشكل يجعل المستوى القائم للإنتاج يستمر عبر المستقبل، وهذا يعني عدم وجود ميل لهذا الإنتاج للزيادة أو الإنخفاض، ويتحقق التوازن الكلي عندما يكون الطلب الكلي المخطط مساوياً لجملة الدخل «العرض الكلي» وعند هذا المستوى من الدخل فإن الإضافة المخططة لتيار الدخل، تساوي تماماً التسرب المخطط من هذا التيار، ومع وجود عوامل التوازن فسوف يستمر المستوى التوازني للدخل حتى إذا لم يتوافق هذا مع التوظيف الكامل.<sup>1</sup>

إن كينز قد أعرض عن فكرة التوازن الجزئي، وتمسك بفكرة التحليل الواقعي على المستوى الكلي، وإنطلق في تحليله من فكرة أساسية يتوقف عليها النشاط الإقتصادي من حيث الرواج أو الكساد، وهي الطلب الفعلي (الكلي) والذي على أساسه يتحدد مستوى الدخل ومستوى التشغيل ومستوى توازن الإقتصاد أي أن الطلب هو الذي يخلق العرض، وأن التوازن يتحقق عند كل مستوى من مستويات التوظيف.<sup>2</sup>

ويتكون الطلب الفعلي عند كينز من الطلب الإستهلاكي والطلب الإستثماري - إقتصاد مغلق - وأوضح أن الطلب الإستهلاكي يتحدد بعوامل موضوعية وأخرى شخصية، ولذا إعتبره دالة في الدخل مهما بقية العوامل على الأقل في

1 - جيمس جوارتيني، ريجاردا ستروب، ترجمة وتعريب، عبد الفتاح عبد الرحمن، عبد العظيم محمد، مرجع سابق، ص 262.

2- زينب حسن عوض الله، سوزي عدلي ناشد، مبادئ الإقتصاد السياسي، بيروت لبنان، 2006، ص 133

الزمن القصير، وأن ميله الحدي يتناقص مع زيادة الدخل، في حين يتحدد الطلب الإستثماري تبعاً للعائد المتوقع من قبل المنجحين، ومدى تغطيته لتكاليف الإستخدام، ولذا إعتبر أن قرار الإستثمار دالة في الكفاية الحدية لرأس المال وسعر الفائدة السائد في السوق<sup>1</sup>.

وقد قدم كينز نموذجاً للتوازن الإقتصادي بشقيه الداخلي والخارجي، فبخصوص الأول إعتبر أن المساواة بين الإيداع والإستثمار شرطاً ضرورياً عند كل مستوى من مستويات الدخل، فعرف الإيداع على أنه ذلك الجزء المتبقي من الدخل بعد عملية الإنفاق الإستهلاكي، وأن الإستثمار هو ذلك النصيب من الدخل الكلي الذي لم يستهلك<sup>2</sup>. تنص النظرية الكينزية على أن التوازن يمكن أن يتحقق عند أي مستوى من الإنتاج والدخل تبعاً لمستوى الطلب الكلي، وليس بالضرورة يكون عند مستوى عند مستوى الإستهلاك الكامل، لهذا السبب يحتل الطلب الكلي أهمية خاصة في تقرير حالة التوازن وتقرير مستوى الإنتاج والدخل التوازني في النظرية الكينزية<sup>3</sup>.

لقد اهتم التحليل الكينزي بصورة عامة، و لا سيما قضية التوازن الإقتصادي، بالأجل القصير و ليس الطويل، حيث ركز على الأجل القصير من أجل علاج التقلبات في النشاط الإقتصادي، بينما اهتم في الأجل الطويل بتحقيق التشغيل الكامل، و استقرار الأسعار، و النمو المستمر للإقتصاد في الإطار الممكن لهذه الأهداف مع تحاشي التضخم و الركود طويل الأجل في الإقتصاد، و لا سيما و انه يركز على أن الطلب الكلي هو العامل المؤثر في تحقيق التوازن لعدم ثبات العرض الكلي في الأجل القصير، بينما العكس هو الأرجح، فالعرض الكلي في الأمد القصير لا يكون ثابتاً إلا إذا بلغ الإقتصاد مستوى التشغيل الكامل<sup>4</sup>.

### الفرع الخامس: التوازن الإقتصادي في الإقتصاد الإسلامي:

**مواضع التوازن الإقتصادي:** يتجلى التوازن الإقتصادي في الإسلام ليس فقط في تسيير شؤون الدولة، بل حتى في سلوك الفرد المسلم، ومن أهم مواضع التوازن في الإقتصاد الإسلامي نجد<sup>5</sup>:

❖ **التوازن في الإنفاق:** ويتحقق التوازن في الإنفاق عن طريق البعد عن الإسراف أو البخل الشديد، بل إن المسرفين

حتى عندما يكونوا مستحقين للصدقة تلصق بهم أحياناً صفة السفهاء، على الرغم من إنفاقهم قد لا يكون على

1- دراوسي مسعود، مرجع سابق، ص 110.

2- حسين عمر، تطور الفكر الإقتصادي، دار الفكر العربي، القاهرة، مصر، 1994، ص 90.

3- نزار سعد الدين العيسى، إبراهيم سليمان قطف، مرجع سابق، ص 201.

4- سلام عبد الكريم مهدي آل سميسم، مرجع سابق، ص 43.

5- حسين عمر، تطور الفكر الإقتصادي، مرجع سابق، ص 95.

أشياء محرمة، وتتضمن فكرة الاعتدال عدم إعتبار الإستهلاك كفاية في حد ذاته، ولذلك يجب على الإنسان أن يستهلك فقط بالقدر الملائم الذي يسد حاجاته.

❖ **التوازن في الحرية:** أما التوازن في الحرية فإنه يعني أن الإسلام يكفل للأفراد الحرية في إدارة إقتصاد المجتمع، إلا أن هذه الحرية مقيدة بضوابط منها على سبيل المثال: الوفاء لحقوق الفقراء والضعفاء، ومنع الإحتكار، ومنع الإستغلال في المجتمع الإسلامي، إذن ليس هناك حرية مطلقة وإنما حرية منضبطة تحقيا للتوازن بين مصلحة الفرد ومصلحة المجتمع.

❖ **التوازن في الملكية:** أي بين الملكية العامة للدولة والملكية الخاصة للأفراد، حيث أن الإسلام يحدد مجالات للملكية العامة لوسائل الإنتاج وهي مجالات الثروات الطبيعية للبلاد والمرافق والمنافع العامة، وبعض المنشآت القائمة على إنتاج بعض الإحتياجات الضرورية للمجتمع، والتي يتطلب تأمين توفيرها للناس، مباشرة الدولة لعمليات إنتاجها. ولهذا لا بد أن يكون للدولة دور في إصلاح المؤسسات الإقتصادية، وفي إرشاد المواطنين وتوجيههم نحو الممارسات الخيرة التي تكفل تحقيق الصالح العام والتي تأخذ بيد المجتمع نحو التطور الشامل المتكامل، لهذا لا يمكن عند تدخل الدولة في الأسواق المختلفة عنصرا من عناصر التي تنتقص من المنافسة الكاملة، ولا سيما في المراحل الأولى من التغيير، علما أن فرض الزكاة والخمس وإلغاء الربا لا بد وأن يؤدي إلى إعادة النقود إلى وظيفتها الأساسية كأداة للتبادل، وبذلك يمنع أحد العوامل التي تحول من دون توفر المنافسة الكاملة في الأسواق المختلفة، وبذلك يمكن أن تعود الأسعار والأجور إلى مستواها العادل، إذ أن هذه الرؤية الإسلامية ستكون بمثابة باب للولوج إلى فكرة التوازن الإقتصادي العام، لأنها ستشكل منطلقا لفهم آلية التفاعل بين المتغيرات الإقتصادية وصولا إلى مرحلة التوازن، إذ أن كل جانب يسعى إلى إنجاز التوازن الذي فرضه الله عز وجل ضمن مجاله، حتى تجتمع الخيوط في النهاية إلى توازن شامل تتلاقى أطرافه في توازن كلي يشمل الكون كله، كلا في مجاله، وتفاعل هذه المجالات ضمن أطر التفاعل العقائدي والتشريعي وصولا إلى توازن قيمي ينتج توازنا ماديا ذا أطر قيمية روحية-عقائدية<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> - سلام عبد الكريم مهدي آل سميسم، مرجع سابق، ص 56-57.

## المطلب الثاني: مفهوم التوازن الإقتصادي ومجالاته

يعتبر التوازن الإقتصادي من المفاهيم الإقتصادية الأساسية التي تعنى بتحقيق التعادل بين المتغيرات الأساسية من توازن داخلي أو خارجي في صورة مؤسس من مؤشرات تحقيق النمو الإقتصادي، وفي التالي سنقوم بذكر التوازن بشيء من التفصيل:

### الفرع الأول: تعريف التوازن الإقتصادي

1. **تعريف التوازن لغة:** التوازن كما جاء في اللغة هو أنه المعادلة بين الشيئين، والمساواة بينهما، وأنه يتحقق نتيجة للتوفيق بين قوى متعارضة فيها شد وجذب بين الشيئين.<sup>1</sup>

2. **تعريف التوازن إصطلاحاً:** كلمة التوازن يمكن تعريفها عموماً على أنها الحالة التي تكون فيها محصلة القوى التي تؤثر على حالة معينة مساوية للصفر، أي أن القوى المتضادة تتعادل في القوة وتترك الوضع الحالي على ما هو عليه<sup>2</sup>

كذلك هناك من يعرف التوازن بأنه الوضع الذي إذا تعذر الوصول إليه مع عدم وجود أي حاجز بالابتعاد سيطر كما هو ما لم يحدث أي مؤثرات خارجية تؤدي إلى ذلك ومن ثمة يمكن القول أن التوازن هو وضع ثبات نسبي<sup>3</sup>

3. **تعريف التوازن إقتصادياً:** والتوازن في مفهومه الإقتصادي معناه الوصول إلى حالة تنعدم عندها محصلة القوى المسببة للحركة، ومن ثم تنعدم عندها الأسباب الدافعة لإحداث تغيير جديد عن الوضع المتوصل إليه.<sup>4</sup>

و يختلف مفهوم التوازن الإقتصادي عن الإستقرار الإقتصادي الذي هو عبارة عن " مجموعة من الإجراءات التي تهدف إلى المحافظة على الوضع الإقتصادي القائم بغض النظر عن كونه مثالياً أو غير مثالي"، فمثلاً المحافظة على المستوى العام للأسعار عبر معدلات مقبولة من التضخم أو الحد من ارتفاع معدلات البطالة من خلال تحقيق مستويات عالية من التشغيل، و عند النظر إلى مفهوم التوازن الإقتصادي من زاوية العلاقة بين الطلب و العرض فإنه يعني " تعادل

<sup>1</sup> - محمد حلمي الطواي، أثر السياسات المالية الشرعية في تحقيق التوازن المالي العام في الدولة الحديثة- دراسة مقارنة- دار الفكر الجامعي، الاسكندرية، مصر، 2008، ص 11

<sup>2</sup> - KEMPF Hubert, **Règles et discrétion, Analyse macroéconomique**, ouv. Collectif sous la direction de HAIRAUT Jean-Olivier, La Découverte, (2000) ، P125-128.

<sup>3</sup> - نعمت الله نجيب إبراهيم، **أسس علم الاقتصاد، للتحليل الجمعي** - جامعة الإسكندرية-، 2000، ص 22.

<sup>4</sup> - كبوط عبد الرزاق، **تأثير سعر الفائدة على الإستقرار الإقتصادي**، أطروحة دكتوراه في العلوم الإقتصادية، تخصص إقتصاد مالي، جامعة الجزائر 03، دفعة 2014/2015، ص ص 172-173.

العرض الكلي والطلب الكلي، و يحصل المستوى التوازني في الاقتصاد عند النقطة التي يتقاطع عندها الطلب الكلي مع العرض الكلي<sup>1</sup>

و يعرف أيضا بأن الحالة التي ينعدم فيها الضغط نحو التغيير ، عندما يبتعد الاقتصاد عن حالة التوازن يتحقق عدم التساوي بين الإنتاج أو الدخل و مستوى الإنفاق مما يدفع المؤسسات إلى رفع أو خفض مستوى إنتاجها<sup>2</sup>.  
وعليه يمكن تعريف التوازن بأنه الحالة الاقتصادية والمالية التي تعادل فيها قوى كلية أو جزئية أو كلاهما، إذا ما توفرت شروط وظروف محددة بحيث أن عدم استمرار إحداها أو نقصه أو زيادته مع ثبات غيره ممكن أن يؤدي من خلال العلاقات والتأثيرات المترابطة عبر الوحدات الاقتصادية في الاقتصاد القومي إلى إختلال يطول أو يقصر أجله إلى أن ستحدث عوامل مضادة تعمل في عكس الاتجاه المخل ليعود التوازن الاقتصادي إلى سيرته الأولى<sup>3</sup>.

### الفرع الثاني: أهمية التوازن الإقتصادي لرسم السياسة الإقتصادية

لقد إعتد الكلاسيك أن سياسة ستستعمل هدف الوصول إلى التوظيف الكامل، كما تستعمل السياسة النقدية لتحقيق النمو الإقتصادي من خلال تخفيض أسعار الفائدة، في حين تستعمل السياسة التجارية لتحقيق الإستقرار في ميزان المدفوعات، إلا أن ظهر الفكر الكينزي الذي أثبت أن الإستخدام المتزامن للأدوات من أجل إنجاز أهداف متعددة في وقت واحد هي طريقة أكثر فعالية وأضمن نجاحا، بدلا من إستخدام أدوات محددة لأغراض وأهداف محددة، وهو ما أدى إلى إستخدام النماذج الاقتصادية<sup>4</sup>.

يعرف النموذج الإقتصادي بأنه وسيلة رياضية تعتمد على النظرية الإقتصادية، ويتمثل في مجموعة المعادلات أو القواعد التي تكفي لتصوير الهيكل الإقتصادي ونمط معدل أدائه من أجل إستخدامها في دراسة مختلف التطورات المحتملة بناء على فروض معينة توظف لتحديد السياسات الواجبة الإتباع لتحقيق الأهداف الاقتصادية<sup>5</sup>.  
إن تصميم النماذج الإقتصادية لا تعتبر هدفا في حد ذاته بل وسيلة ببقيام بالتنبؤات المستقبلية، وكذا تحديد السياسات الإقتصادية الواجبة وتجنيب الإقتصاد المشاكل والإختناقات بتقديم أحسن الطرق لمعالجتها.

1- خالد واصف الوزاني واحمد حسين الرفاعي، "مبادئ الاقتصاد الكلي بين النظرية والتطبيق"، دار وائل للنشر عمان، الأردن، 2006 ص 92 .

2- ضياء مجيد الموسوي، "النظرية الاقتصادية"، ديوان المطبوعات الجزائر، 1994، ص 125 .

3- مبارك حجير، التوازن الاقتصادي وإمكانياته للدول العربية، مكتبة الأنجلو المصرية، بدون سنة نشر ص 51

4- دراوسي مسعود، السياسة المالية ودورها في تحقيق التوازن الإقتصادي- حالة الجزائر-، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، دفعة 2006/2005، ص 153.

5- مبارك حجير، التوازن الاقتصادي وإمكانياته للدول العربية، مكتبة الأنجلو ، مصر، بدون سنة نشر، ص 201.



لكن عندما يصبح النموذج غير قادر على تفسير ظاهرة المعينة يجب التحلي عنه وبناء نموذج جديد، ولهذا يركز كل نموذج على ملاحظات معينة هذا ما يؤدي الى إمكانية وجود أكثر نموذج لدراسة نفس الظاهرة<sup>1</sup>.

يتحقق التوازن الإقتصادي للسياسة المالية عندما تكون المنفعة التي يتم تقديمها إلى الإقتصاد الوطني مساوية على الأقل التي حجت عن الدخل الوطني نتيجة إقتطاع الأموال، فإذا إنخفض الدخل الوطني نتيجة زيادة الإقتطاعات العامة فهذا يعني أن النفقات العامة قد تجاوزت حدها الأعلى، أما إذا إزداد الدخل الوطني فهذا يعني أننا نميل إلى الحد الأدنى لحجم الإنفاق العام والإقتطاعات العامة، الأمر الذي يدخل على أن التوازن الإقتصادي الذي تحققه السياسة المالية العامة يعظم مردود النظام الإقتصادي ويساهم في تحقيق التوازنات الإقتصادية.

### الفرع الثالث: مجالات التوازن الاقتصادي:

للتوازن الاقتصادي مجالين أساسيين وهما التوازن الداخلي والتوازن الخارجي<sup>2</sup>:

أ- **التوازن الاقتصادي الداخلي**: ويقصد به ذلك المستوى من الدخل الوطني الذي تحتفي عنده البطالة والتضخم وعدم ارتفاع المستوى العام للأسعار، ويكون عند حدوث تناسب بين الطلب الكلي والعرض الكلي على السلع والخدمات.

ويعتبر اختلال التوازن الاقتصادي الداخلي مؤشر مهم في تفسير الاختلالات الاقتصادية بغرض توجيه السياسة الاقتصادية التي تؤدي إلى إحداث التوازن الاقتصادي عند مستوى التوظيف الكامل، ويتحقق هذا التوازن عند تحقق التوازنات التالية:

- ❖ **توازن الادخار والاستثمار**: والذي يعتبر شرطا أساسيا للتوازن الداخلي ويحصل الاختلال عند حدوث عدم التعادل بين الاستثمار والادخار، أي عدم موافقة الاستثمار المخطط مع الادخار الموجود فعلا؛
- ❖ **توازن الإنتاج والاستهلاك**: حتى يحصل هذا التوازن يجب ألا يتعدى نمو الطلب الاستهلاكي (العام والخاص)، نمو العرض أو الناتج الحقيقي من السلع لتفادي التضخم الذي يعتبر أحد مظاهر هذا الاختلال؛
- ❖ **توازن الموازنة العامة**: ويتحقق هذا التوازن عندما تكون هناك تعادل بين الإيرادات والنفقات، وعند غياب هذا التوازن يحدث الاختلال بما يسمى فائضا أو عجزا؛

<sup>1</sup>

<sup>2</sup> - فجاتي عبد الحميد، "دور الجباية البترولية في تحقيق التوازن الإقتصادي- دراسة قياسية تحليلية لحالة الجزائر (1980-2014)-"، أطروحة دكتوراه في العلوم الإقتصادية، تخصص مالية وبنوك، جامعة العربي بن مهيدي أم البواقي، دفعة 2016/2017، ص ص 87-88.

❖ **التوازن النقدي:** ويتحقق عند تعادل الكمية المعروضة من النقد لدى السلطات النقدية والكمية المطلوبة من النقد للأعوان الإقتصاديين.

**ب- التوازن الإقتصادي الخارجي:** ويقصد به تحقيق التوازن في القطاع الخارجي والذي يشمل جميع المعاملات الحقيقية (صادرات وواردات سلعية وخدمية) والمعاملات النقدية مع الدول الأخرى، أي تساوي صافي التدفقات المالية، ويتحقق ذلك من خلال توازن ميزان المدفوعات وسوق العملات الأجنبية، وميزان المدفوعات هو عبارة عن سجل إحصائي للعلاقات الإقتصادية على إختلاف أنواعها من تجارية، ومالية، ونقدية التي قامت بين دولة ما وبين الدول الأخرى، خلال فترة زمنية محددة في العادة سنة<sup>1</sup>.

وللإشارة نميز بين نوعين من التوازن بخصوص ميزان المدفوعات، النوع الأول وهو التوازن الحسابي حيث يكون فيه الميزان دائما في حالة توازن بسبب طريقة التسجيل التي تعتمد على القيد المزدوج في المحاسبة، وهذا التوازن لا يعني توازن النوع الثاني والمتمثل في التوازن الإقتصادي وهذا الأخير هو الذي يهم مخططي السياسات الإقتصادية.

فإذا كانت صادرات الدولة أقل من وارداتها فإن قيمة المقبوضات تكون أقل من المدفوعات و عليه يكون هناك عجز في الحساب الجاري يقابله فائض و بالقيمة نفسها في ميزان التحويلات الرأسمالية، و بالعكس إذا كانت الصادرات أكبر من الواردات فإن المقبوضات تكون أكبر من المدفوعات ويكون هناك فائض في الحساب الجاري الذي ينشأ عنه خروج رأس المال إلى الخارج، هذه الإختلالات في ميزان المدفوعات تتفاوت في تأثيراتها و انعكاساتها على الإقتصاد الوطني، فالإختلالات السالبة (حالة العجز) تؤدي إلى الركود، وتدهور مستويات المعيشة و حالة الإقتصاد كلما تزايد حجم هذه الإختلالات، و الإختلالات الموجبة في ميزان المدفوعات (حالات الفائض) تؤدي إلى انتشار التضخم وارتفاع تكاليف المعيشة و أن استمرار هذه الإختلالات لسنوات عديدة ستنعكس بصورة أشد على النشاط الإقتصادي لذلك بات من الضروري تلافي الإختلال قبل أن يتراكم و يولد نتائج سلبية حادة على الإقتصاد الوطني<sup>2</sup>.

1- عادل أحمد حشيش، أساسيات الإقتصاد الدولي، دار الجامعة الجديدة الإسكندرية، 2002، ص 112.

2- هوشيار معروف، تحليل الإقتصاد الكلي، دار صفاء للنشر، عمان، 2006 ص 235 (مرجع سابق)

### المطلب الثالث: أنواع التوازن الاقتصادي

لقد أخذ التوازن الإقتصادي أشكال مختلفة باختلاف وجهة نظر الإقتصاديين له من جهة والهدف المنشود لتحقيقه من جهة ثانية، إذ هناك أنواع وصور عديدة يتمثل فيها التوازن الاقتصادي وهذا بسبب اختلاف الاقتصاديين في استجلاء ماهية التوازن الاقتصادي، فيتنوع التوازن الإقتصادي حسب ما إذا كان توازنا كليا أو جزئيا ساكنا أو متحرك أو حسب المدة الزمنية المرتبطة به، وعليه يمكن تقسيم التوازنات الإقتصادية إلى ما يلي:

#### الفرع الأول: التوازن الجزئي والتوازن الكلي: ويتكونا مما يلي<sup>1</sup>:

إن نظرية التوازن الجزئي تهتم بدراسة التوازن على المستوى الجزئي أي توازن الفرد أو المؤسسة أو القطاع، حيث أن توازن الفرد يتحقق عند تعادل مستخدماته مع منتجاته، أما توازن المؤسسة يتحقق عندما تتعادل إيراداتها مع نفقاتها. أما التوازن الكلي هو تلك الحالة التي تكون فيها كافة التدفقات والسلع على المستوى الوطني ثابتة أي انعدام صافي التدفقات وبالتالي ضرورة تساوي الادخار مع الاستثمار، وذلك بدراسة الكيفية التي من خلالها يتم التوصل إلى تحقيق التوازن بين هذه المتغيرات والمجاميع الإقتصادية الكلية: الإستثمار، الإستهلاك، الإذخار، الإنفاق العام... الخ<sup>2</sup>، ولهذا يتميز التوازن الكلي بقدرته على تتبع مسار المتغيرات الإجمالية في الاقتصاد الوطني والتأثيرات المتبادلة فيما بينها. إن شرط تحقيق التوازن الكلي قد يتحقق بالرغم من وجود إختلالات في التوازنات الجزئية شريطة أن تتعادل مجموع الفوائض المنبثقة عن تلك الإختلالات حيث يتجه كل من الإنتاج والتوظيف والأسعار إلى الانخفاض في الأسواق التي تعاني من فائض في العرض، في الوقت الذي يتجه للارتفاع في الأسواق التي تواجه تضخما.

#### الفرع الثاني: التوازن الساكن والتوازن الديناميكي:

ومن هذه الأنواع نذكر أيضا التوازن الساكن والتوازن الديناميكي أو المتحرك ويتمثلان فيما يلي<sup>3</sup>:

1. التوازن الساكن: يكون التوازن في حالة سكون حينما يكون النظام الاقتصادي خاليا من التراكمات وتظل معدلات الإنتاج و الإستهلاك ثابتة ومتساوية كما لا تتغير الأسعار والمخزون ولا صافي الإذخار.

<sup>1</sup> - دراوسي مسعود، مرجع سابق، ص 104

<sup>2</sup> - محمد فرحي، التحليل الإقتصادي الكلي، الجزء الأول، دار أسامة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2004، ص 28

<sup>3</sup> - زناقي سيد أحمد، السياسة النقدية لتحقيق إستقرار إقتصادي - حالة الجزائر 2003-2014 -، أطروحة دكتوراه في العلوم الإقتصادية، تخصص تحليلة إقتصادية، جامعة أبي بكر بلقايد بتلمسان، دفعة 2015/2016، ص ص 99-100.

يمكن التحليل الساكن من دراسة العلاقات بين المتغيرات في لحظة معينة، أو في فترة معينة وعلى ذلك فهو عبارة عن صورة جامدة أو ساكنة لنواحي النشاط الإقتصادي، فوضع التوازن الساكن بالمعنى الضيق لا يمكن بلوغه إلا إذا افترضنا ثبات كل من الإدخار و الإستثمار، ويظل رصيد رأس المال ثابتا كما يفترض ثبات عدد السكان أو قوى العمل كما يفترض أيضا عدم وجود تقدم تقني، والثبات يعني عدم تغير قيم المتغيرات محل الدراسة، أو أن هذه القيم تتغير بمعدلات بطيئة جدا بحيث لا تؤثر على دراسة النتائج في الفترة المحددة.

و التوازن الساكن لا يعني غياب الاختلال في فترة معينة فقد يحدث اختلال في المركز التوازني الذي يؤدي إلى قلب الخطط الإقتصادية مع تغيير في تنظيم الوحدات الاقتصادية يؤدي في النهاية إلى عودة النظام مرة أخرى إلى مركزه التوازني الأول، ساد تفكير التوازن الساكن عندما كان يغلب على النظريات الاقتصادية طابع السكون والإستقرار وعزل الظواهر الاقتصادية بعضها عن البعض مع التركيز على العوامل التي تعمل على إحداث هذا النوع من التوازن فقط، لكن رغم انتشار هذا التحليل فقد تعرض لعدة انتقادات منها أن الحياة تتميز بالحركة و النمو والتوازن والاختلال.

كذلك لقد أهمل هذا التوازن المدى الزمني الفوري لحركة المتغيرات، كما أنه لا يوضح الكيفية التي تتحرك بموجبها المتغيرات من وضع توازني إلى وضع توازني جديد، ولتلاقي النقد في التوازن الساكن تم إستعمال التوازن المتحرك أو الديناميكي.

2. التوازن الديناميكي (المتحرك): يدرس هذا التحليل العلاقات بين المتغيرات وتطورها خلال الزمن وهكذا فإن التوازن الحركي مخالف للتحليل الساكن إذ يصور لنا شريطا للحياة الاقتصادية المتحركة بطبيعتها ولذلك فهو لا يتميز بالحركة فحسب، وإنما يتميز كذلك بإدخال عنصر الزمن، والهدف من أسلوب التحليل الحركي هو بحث ومعرفة كيفية تطوير وسير النظام الاقتصادي بالنسبة لتطور الزمن وكيف أن التوازن والاختلال المحقق في فترة معينة يمكن أن يكون له تأثير على حالات الاقتصاد في فترات أخرى.

إذ يأخذ هذا التحليل في إعتباره عنصر الزمن، حيث يتبع مسارات التغير الزمنية، ويعد هذا التحليل أكثر فائدة، فهو يهتم بحالات الإختلال والأوضاع البعيدة عن التوازن والتغيرات الحادثة فيها، أي أنه يهتم بدراسة الحركة والتغير، ومن ثم يهتم بحركة المتغيرات المستمرة وكيفية وصولها من وضع توازني إلى وضع آخر<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> - السيد محمد أحمد السريتي، علي عبد الوهاب نجا، النظرية الإقتصادية الكلية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2008، ص 14

ينبغي علينا أن نميز بين التوازن الحركي وبين الاختلال الحركي، فالتوازن الحركي يتحقق من فترة لأخرى لشروط التوازن الإقتصادي الكلي، أما الاختلال الحركي فلا يحقق شروط هذا التوازن بسبب الفواصل الزمنية المؤقتة والمؤثرة في تطور المتغيرات المستعملة، وبالتالي فالاختلال الحركي يتميز بالتقلبات الأكبر أو الأقل اتساعا للنشاط الإقتصادي.

### الفرع الثالث: التوازن قصير الأجل والتوازن طويل الأجل:

إضافة إلى أنواع التوازنات الإقتصادية السابقة هناك أيضا التوازن الذي يرتبط بالمدة الزمنية، سواء تعلق بطول المدة الزمنية أو قصرها<sup>1</sup>:

#### 1. التوازن طويل الأجل: ويكون هذا النوع من التوازن في الفترات التي تتغير فيها العوامل الثابتة للإنتاج، فتتغير

بذلك كفاية الإنتاج، فتتغير بذلك كفاية الإنتاج تغيرا كبيرا، ويأخذ هذا التوازن في الاعتبار إدخال الفنون

الحديثة في الإنتاج، والذي يؤدي إلى تغير في العلاقات بين عوامل الإنتاج مثل نسبة اليد العاملة ورأس المال

#### 2. التوازن قصير الأجل: ويقصد به توازن النشاطات الإقتصادية ذات الطاقات الإنتاجية الثابتة في المدى القصير،

إذ لا يمكن لهذه الأنشطة الإقتصادية إدخال رأس مال جديد، ويمكن تعريفه أيضا بأنه الحالة التي تكون فيها

التدفقات ثابتة من غير المخزون، وليس لها ميل نحو مزيد من التغير على الأقل في المدى القصير. والتوازن من هذا

النوع لا يأخذ في الاعتبار التغيرات السلعية في الفترة القصيرة، لصغر حجمها نيبا مقارنة مع الحجم الكلي للسلع.

### الفرع الرابع: التوازن الكامل والتوازن الناقص:

#### 1. التوازن الناقص: هو ذلك التوازن الذي يكون قبل الوصول إلى التشغيل الكامل، فهذا التوازن يتحقق بالرغم من

وجود بعض عوامل الإنتاج عاطلة، وهذا ما ركز عليه كينز أين قسم التشغيل إلى مستويات، وأعتبر أن التشغيل

الكامل هو واحد من المستويات، غير أن هذا النوع صعب التحقق وخاصة في ظل سيطرة الاحتكارات التي

تهدف دائما إلى الوصول إلى مستوى من الإنتاج، والذي يحقق بدوره أقصى ربح ممكن بغض النظر عن الآثار

المرتبة عن ذلك والتي تنعكس على الإقتصاد الوطني.

#### 2. التوازن الكامل: هو ذلك التوازن الذي تسعى الدولة إلى تحقيقه بعدما عجزت آلية السوق عن ذلك، فتسعى -

الدولة- للتدخل لإعادة توزيع الموارد بين مختلف الاستخدامات بصورة تضمن دفع الإقتصاد إلى مراكز التوازن

الذي يسمح باستغلال كل الموارد المتاحة.

<sup>1</sup> - شريف محمد، السياسة الجبائية ودورها في تحقيق التوازن الإقتصلي - دراسة حالة الجزائر -، رسالة ماجستير في العلوم الإقتصادية، تخصص تسيير

المالية العامة، جامعة أبي بكر بلقايد بتلمسان، دفعة 2010/2009، ص ص 72-75

## الفصل الثاني: التوازن الكلي في النظام الإقتصادي وفق نموذج IS/LM/BP وفعالية السياسات الإقتصادية

المبحث الثاني: التوازن في سوق العمل والتوازن الكلي للطلب الكلي والعرض الكلي وفعالية السياسات الاقتصادية

وهذا ما تجسد في نماذج التوازن الكلي للإقتصاد فمؤذج العرض الكلي والطلب الكلي (AD-AS) الذي يعنى بتوازن العرض الكلي والطلب الكلي والمتعلق بالدرجة الأولى بالإنتاج،

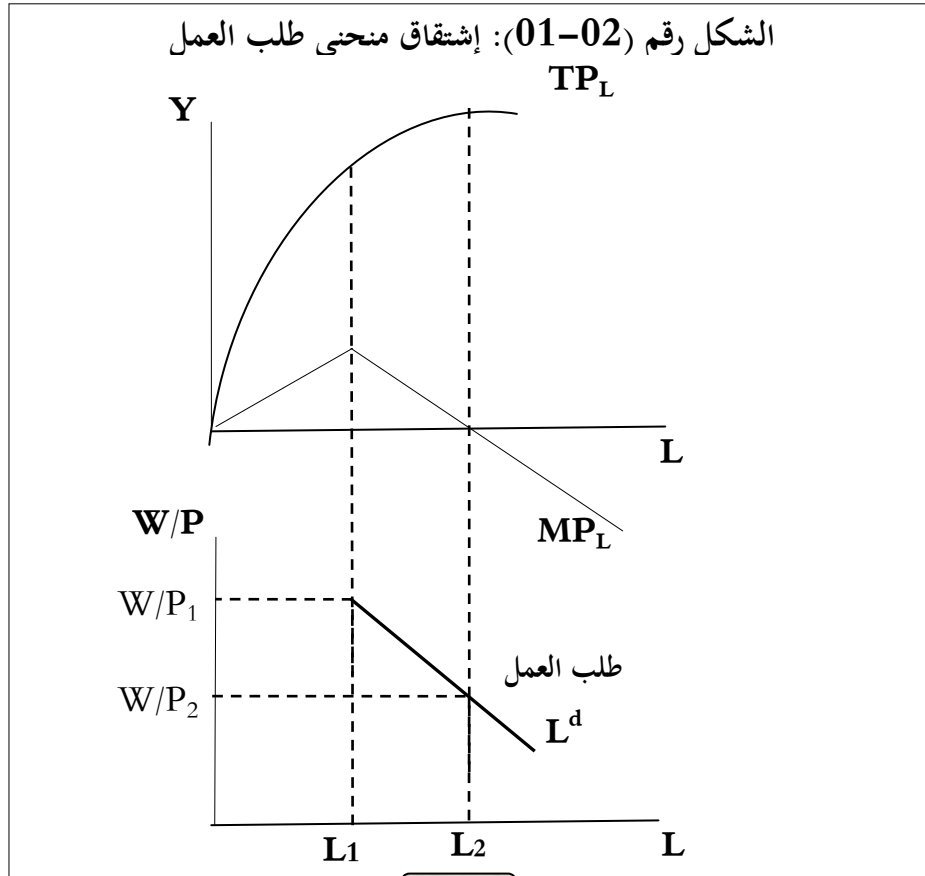
المطلب الأول: التوازن في سوق العمل

الفرع الأول: الطلب الكلي للعمل

يعتمد الطلب على العمل أساسا على الأجر الحقيقي عكسيا، أي أن  $L^d = \int(w)$ ، حيث  $L^d$  الكمية المطلوبة من العمل، و  $w$  هي الأجر الحقيقي وتمثل الأجر النقدي مقسوم على مستوى السعر  $w = \frac{W}{P}$ .

يتطابق منحنى الطلب على العمل مع منحنى الإنتاجية الحدية لعنصر العمل، حيث أن منحنى الطلب على العمل هو الجزء ذو الميل السالب من منحنى الناتج الحدي للعمل، حيث أن  $MP_L = \frac{W}{P} = \frac{\Delta Y}{\Delta L}$  كما هو مبين في

الشكل (01-02) التالي:



المصدر: رفاه شهاب الحمداني، مرجع سابق، ص 274.

أي أنه يتم حصول الحصول على الإنتاجية الحدية للعمل من دالة الإنتاج، والتي تمثل العلاقة الفنية التي تجمع بين مدخلات الإنتاج من عمل وأرض ورأس مال وتنظيم ومخرجاته من السلع والخدمات، هذا وينتقل منحني الطلب من مكانه نتيجة لتغير العوامل المؤثرة في الإنتاجية لتغير العوامل المؤثرة في الإنتاجية كتغير المستوى التقني المستخدم أو المزيج المستخدم من عناصر الإنتاج مع ثبات الأجر الحقيقي، وتكون دالة الطلب على العمل في صورتها العامة على النحو التالي:  $L^d = \alpha - \beta w$ <sup>1</sup>.

### الفرع الثاني: العرض الكلي للعمل

يمثل العرض من العمل مجموع أفراد القوة العاملة سواء كانوا عاملين فعال أو عاطلين عن العمل. أي أن عرض العمل يمثل جميع من لديهم نزعة إلى العمل (أو رغبة فيه)<sup>2</sup>.

بالنسبة لعرض العمل فإنه يصدر عن العمال (أو العائلات)، حيث أنه لا يمكننا الفصل بين خدمة العمل والعمال الذي يقدمها ذاته، فظروف العمل وطبيعته وعدد الساعات الأسبوعية للعمل وطلب العامل نفسه لوقت الفراغ، كلها عوامل إلى جانب عامل الأجور والتكاليف تدخل في تحديد ظروف عرض العمل<sup>3</sup>.

يعتمد عرض العمل على الأجر الحقيقي المتوقع بمعنى:  $L^s = f(w^e)$  ، فإذا ارتفع الأجر الحقيقي المتوقع زادت الكميات المعروضة من عنصر العمل وإذا انخفض الأجر الحقيقي المتوقع انخفضت الكميات المعروضة من عنصر العمل. ونظراً لكون الأجر الحقيقي المتوقع يضم متغيرين أحدهما معلوم وهو الأجر النقدي والآخر مجهول وهو السعر المتوقع، فإن الأجر الحقيقي المتوقع يكون:  $w^e = \frac{W}{P^e} = \frac{W}{P} \times \frac{P}{P^e} = w \times \frac{P}{P^e}$  أي أن عرض العمل يتوقف على الأجر الحقيقي وعلى تصور العمال للأسعار المستقبلية  $L^s = f(w, \frac{P}{P^e})$ . هذا ويتخذ منحني عرض العمل الموجب الميل الشكل الموضح بالرسم. هذا وتكون دالة عرض العمل في صورتها العامة على النحو التالي:

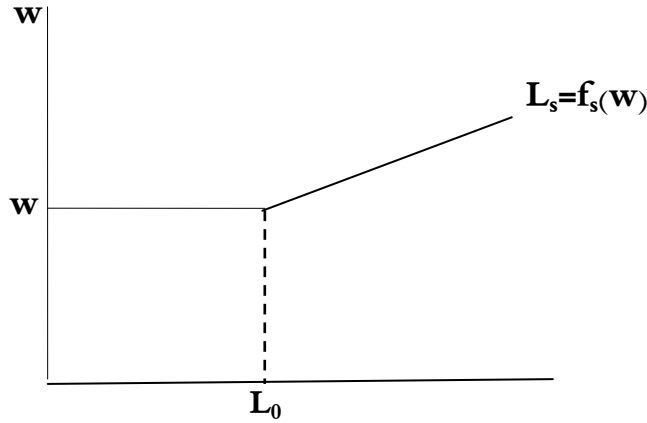
$$L^s = \alpha + \beta w$$

<sup>1</sup> - رفاه شهاب الحمداني، مرجع سابق، ص 275.

<sup>2</sup> - محمد الأشقر، الإقتصاد الكلي، الطبعة الأولى، الدار الدولية العلمية للنشر و التوزيع و دار الثقافة للنشر و التوزيع، 2002، عمان، ص 292.

<sup>3</sup> - نعمة الله نجيب إبراهيم، نظرية اقتصاد العمل، الدار الجامعية للطباعة و النشر، 1997، مصر، ص ص 18-19.

الشكل رقم (02-02): منحنى توازن سوق العمل عند كينز

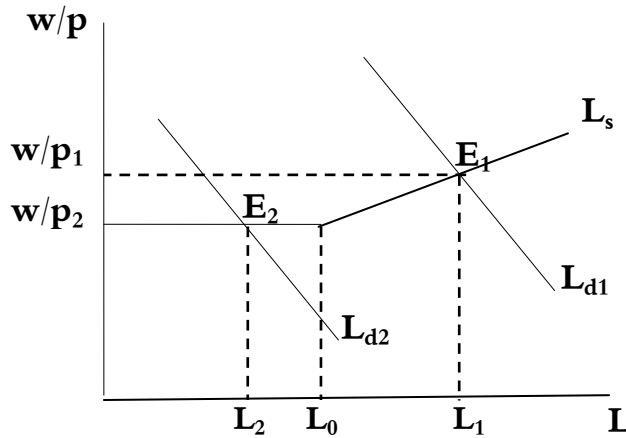


المصدر: محمد الشريف إلمان، مرجع سابق، ص 283.

### الفرع الثالث: التوازن في سوق العمل

يتحقق التوازن في سوق العمل كما في أي سوق آخر بتساوي جانبي العرض والطلب. أي بتحقيق الشرط التالي:  
الطلب على العمل = عرض العمل، أو:  $L^d = L^s$ ، حيث تتحدد كمية العمل التوازنية  $L^*$  ومستوى الأجر الحقيقي التوازني  $w^*$  السائد في السوق. ويختل التوازن بتغير الطلب على العمل أو عرض العمل أو كلاهما معاً.

الشكل رقم (02-): منحنى توازن سوق العمل عند كينز



المصدر: محمد فرحي، مرجع سابق، ص 284.

كما سبق وأشرنا إليه فإن التوازن في سوق العمل يتحدد بالمساواة بين عرض العمل والطلب عليه. ويلاحظ من الشكل البياني أعلاه أن التقاطع بين منحنى عرض العمل وطلبه يمكن أن يعرف حالتي توازن:



❖ التوازن الكينزي في سوق العمل عند مستوى التشغيل الكامل: ويكون ذلك عند تقاطع منحنى الطلب على العمل مع منحنى عرض العمل في جزئه المتصاعد، أي في النقطة التي يتحدد عندها مستوى الأجر الحقيقي التوازني وحجم العمل التوازني

❖ التوازن الكينزي في سوق العمل عند التشغيل الناقص:

لم ينشغل النيوكلاسيك إلا بوضع واحد من الأوضاع المتصورة بالنسبة لمستوى النشاط الإقتصادي وذلك هو وضع العمالة الكاملة لقوى الإنتاج البشرية والمادية ، و من هنا قيل أن نظريتهم جزئية، إذ أنها تجاهلت الأوضاع الأخرى التي تعرف مستويات للنشاط الإقتصادي أدنى من مستوى العمالة الكاملة. أما "كينز" فيهدف إلى بناء نظرية عامة تحتوي كل الفروض الممكنة بالنسبة لمستوى النشاط الإقتصادي، باعتبار أن العمالة يمكن أن تتحدد عند مستويات مختلفة و من بينها مستوى العمالة الكاملة، و من هنا جاءت تسميته لنظريته بأنها النظرية العامة في العمالة و الدخل، و بالتالي فإن المبدأ الأساسي لنظرية "كينز" هو مبدأ الطلب الفعال، الذي يعتبر جوهر النموذج الكينزي، حيث يتحدد مستوى الإنتاج وفقا للطلب الكلي الفعال<sup>1</sup> (الطلب الإستهلاكي والطلب الإستثماري إضافة إلى الطلب الحكومي وصافي الطلب الخارجي)، وبتوازن هذا الطلب الفعال مع العرض الكلي يتحقق المستوى التوازني للدخل، وهو الأمر الذي يفرض ضرورة تحليل المكونات الأساسية للطلب الكلي من أجل تفسير الكيفية التي يتم من خلالها تحديد المستوى التوازني للدخل وتحقيق التوازن الإقتصادي الكلي<sup>2</sup>.

و من ثم فإن كينز يميز بين التوازن حسب مستويات التشغيل، حيث يعرف التوازن الناقص ذلك التوازن الذي يكون قبل الوصول إلى التشغيل الكامل، أي أن هذا التوازن يتحقق بالرغم من وجود بعض عوامل الإنتاج عاطلة وهذا ما ركز عليه كينز، أين قسم التشغيل إلى مستويات واعتبر أن التشغيل الكامل هو واحد من هذه المستويات، غير أن هذا النوع صعب التحقيق وخاصة في ظل سيطرة الإحتكارات التي تهدف دائما إلى الوصول إلى مستوى من الإنتاج يحقق أقصى ربح ممكن بغض النظر عن الآثار المترتبة عن ذلك والتي تنعكس على الإقتصاد الوطني، وفي حالة ما إذا عجزت آلية السوق عن تخصيص الموارد بالتنسيق بين قرارات المنتجين والمستهلكين تجنبنا لسوء توزيع الموارد، فهنا تتدخل الدولة

<sup>1</sup> - السيد محمد أحمد السريتي، علي عبد الوهاب نجما ، مرجع سابق، ص ص 70-71.

<sup>2</sup> - Jacques Généreux، **Économie politique - Macroéconomie**، 4<sup>e</sup> édition، HACHETTE Supérieur.2001. p.44

لإعادة توزيع الموارد بين مختلف الإستخدامات بصورة تضمن دفع الإقتصاد إلى مركز التوازن، الذي يسمح باستغلال كل الموارد المتاحة وعندها نكون أمام التوازن الكامل<sup>1</sup>.

المطلب الثاني: نموذج الطلب الكلي و العرض الكلي (AD-AS)

الفرع الأول: الطلب الكلي

يشير مفهوم الطلب الكلي إلى تغيرات مستويات الإنفاق الكلي المرغوب ( الحقيقية) الناتجة عن التغيرات في المستوى العام للأسعار مع بقاء جميع العوامل الأخرى ثابتة<sup>2</sup>.

الطلب الكلي هو الكمية الكلية المطلوبة من مختلف السلع والخدمات النهائية عند مختلف المستويات المستوى العام للأسعار مع بقاء العوامل الأخرى ثابتة، أما العرض الكلي فهو الكمية الكلية من السلع والخدمات النهائية التي ترغب المؤسسات العاملة في الإقتصاد في بيعها عند مختلف المستويات السعرية، وتحدد الكمية التوازنية من الناتج ومستوى الأسعار بتعادل الطلب الكلي والعرض الكلي<sup>3</sup>.

أ. مكونات الطلب الكلي : يتكون الطلب الكلي من ما يلي<sup>4</sup>:

الطلب الكلي = الإنفاق القومي = الإنفاق الاستهلاكي (العائلي) + الإنفاق الاستثماري (قطاع الأعمال) + الإنفاق الحكومي (استهلاكي و استثماري) + صافي الإنفاق الخارجي ، و عادة الفقرات الثلاث الأولى تمثل اقتصاد مغلق ، و في حالة الاقتصاد المفتوح تضاف صافي الإنفاق الخارجي (الفرق بين الصادرات و الواردات).

(1) الإنفاق الاستهلاكي:

نظرا لزيادة الحجم النسبي للطلب على الاستهلاك فهو يعتبر العنصر الأول و الرئيسي من عناصر الطلب الكلي ، و يشمل على طلب أفراد المجتمع على السلع و الخدمات المختلفة ، و يتعلق الطلب على الاستهلاك الكلي بعرض

<sup>1</sup> - مسعودي مليكة، سياسة إستقرار الإقتصاد الكلي مقدمة بنموذج الطلب الكلي والعرض الكلي - دراسة مقارنة بين الجزائر وفرنسا، أطروحة دكتوراه في العلوم الإقتصادية، جامعة حسبية بن بوعللي بالشلف، دفعة 2013/2012، ص 35.

<sup>2</sup> - طالب عوض، مدخل إلى الإقتصاد الكلي، الطبعة الخامسة، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2015، ص 110.

<sup>3</sup> - أحمد أبو الفتوح على الناقه ، نظرية الإقتصاد الكلي - مدخل رياضي للسياسة المالية والنقدية، الطبعة الأولى، مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية، الإسكندرية، مصر، 2002، ص 123.

<sup>4</sup> - عدة أسماء، أثر الإنفاق العمومي على النمو الإقتصادي في الجزائر، مذكرة ماجستير، تخصص إقتصاد دولي ، جامعة وهران 2، ص 102-

الإدخار الكلي كما أن المحدد الرئيسي لكل من الاستهلاك و الإدخار هو الدخل المتاح ، حيث يتمثل الاستهلاك في جزء من الدخل المتاح الذي يتم إنفاقه على اقتناء السلع و الخدمات الاستهلاكية .

## 2) الإنفاق الاستثماري :

إن الاستثمار كثاني مكون لعناصر الطلب الكلي يعتبر مكون رئيسي ذلك لأن أي تغيير في حجم الاستثمار يؤثر في مستوى الطلب الكلي ، و في مستوى الناتج القومي ، كما يمكن أن يؤثر أيضا حجم الاستثمار على رصيد السلع الرأسمالية و بالتالي على الطاقة الإنتاجية للاقتصاد و معدل النمو الإقتصادي في الأجل الطويل ، كما ويتميز الاستثمار بالتذبذب و عدم الاستقرار من فترة لأخرى مما يساهم في تسبب حالات الرواج و الكساد العالمي .

## 3) الإنفاق الحكومي :

يلعب الإنفاق الحكومي دور هام في مواجهة التقلبات الاقتصادية و معالجة مشكلة هبوط الطلب الفعلي ، حيث أن الإنفاق الحكومي في الاقتصاد الكلي يعمل كمتغير خارجي أساسي يقوم بتحريك الطلب الاستهلاكي و الطلب الاستثماري عن طريق المضاعف المحفز للإنفاق .

و قد أصبح دور الإنفاق الحكومي دور فعال و حتمي بسبب عدم فعالية السوق التلقائية في إعادة التوازن للناتج عند مستوى التشغيل الكامل كما اعتقد الكلاسيك ، حيث أن هذا الإنفاق لابد أن يكون بشكل عقلائي و مدروس حتى يأتي بالنتائج المرغوبة .

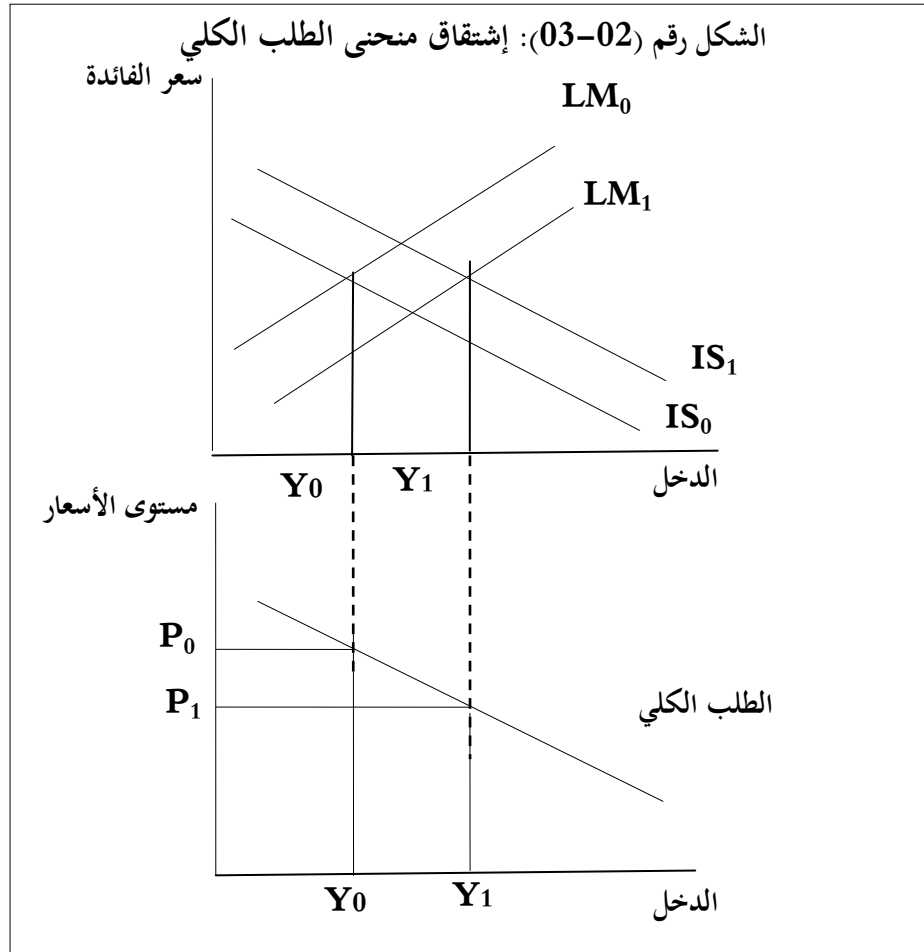
## 4) صافي الإنفاق الخارجي :

يعتبر القطاع الخارجي النافذة التي يتفاعل من خلالها الاقتصاد المحلي مع اقتصاديات الدول الأخرى ، بحيث يستورد من الخارج ما لا يستطيع إنتاجه أو ما ينتج بكميات غير كافية من سلع و خدمات و في المقابل تصدير ما يزيد عن حاجة الاقتصاد من سلع و خدمات .

وصافي الإنفاق الخارجي أو صافي الصادرات يمثل الفرق بين صادرات الدولة و وارداتها من السلع و الخدمات ، بحيث حجم صادرات الاقتصاد المحلي للدول الأخرى تعتمد على قرارات الإنفاق بالنسبة لهذه الدول و التي تتأثر بحجم دخولهم ، و واردات الاقتصاد المحلي تعتمد بالدرجة الأولى على الدخل القومي المحلي لأن الإنفاق الاستهلاكي يعتمد على حجم الدخل القومي .

ب. إشتقاق منحني الطلب الكلي

وتؤدي التغيرات في معاملات المنحنيين LM/IS إلى إنتقالات في منحنى الطلب الكلي، فالزيادات في الإستثمار والإنفاق الحكومي أو المخزون الإسمي للنقود تنقل الطلب الكلي إلى اليمين، بينما تؤدي التخفيضات إلى نقله إلى جهة اليسار، ويعتمد حجم النقل على تغيرات المعلمات وميل كل من المنحنيين<sup>1</sup>.



**المصدر:** ضياء مجيد الموسوي، "النظرية الاقتصادية-التحليل الإقتصادي الكلي"، الطبعة الرابعة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2009، ص 286  
ومن المهم أن نوضح أن التغيرات في المتغيرات التوازنية في جانب الطلب للإقتصاد القومي كنتيجة لتغير مستوى الأسعار هي تحركات على طول منحنى الطلب، ومن المهم أيضا أن نوضح أن التغيرات في المتغيرات الخارجية في

<sup>1</sup> - ضياء مجيد الموسوي، "النظرية الاقتصادية-التحليل الإقتصادي الكلي"، الطبعة الرابعة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2009، ص 285.

جانب الطلب مثل الإنفاق الحكومي أو كمية النقود أو مقدار معدل الضريبة أو الإنتقال في دوال الإدخار أو الطلب على النقود لغرض المعاملات هي إنتقال لمنحنى الطلب الكلي بأكمله<sup>1</sup>.

### الفرع الثاني: العرض الكلي

يعرف العرض الكلي بأنه كميات السلع والخدمات التي يرغب المنتجون بإنتاجها وبيعها ولديهم الإمكانية لإنتاجها بأسعار مختلفة، وهنا أيضا كما في حالة الطلب الكلي تقاس كميات السلع والخدمات بالنتائج الكلي الحقيقي وتقاس الأسعار بمعدل العام للأسعار ويمثل العرض الكلي علاقة إرتباطية بين المتغيرين<sup>2</sup>، كما يعبر العرض الكلي في نموذج كينز البسيط عن المستويات المختلفة المرغوبة والممكن إنتاجها<sup>3</sup>.

### أ. إشتقاق منحنى العرض الكلي:

يعرف منحنى العرض الكلي بأنه عبارة عن تجميعات من النتائج والمستوى العام للأسعار التي تكون المنشآت الأعمال على إستعداد (عند مستوى معين) أن تعرض كمية محدودة من الناتج<sup>4</sup>، إذ يمكن إشتقاق منحنى العرض الكلي كما في الشكل التالي:

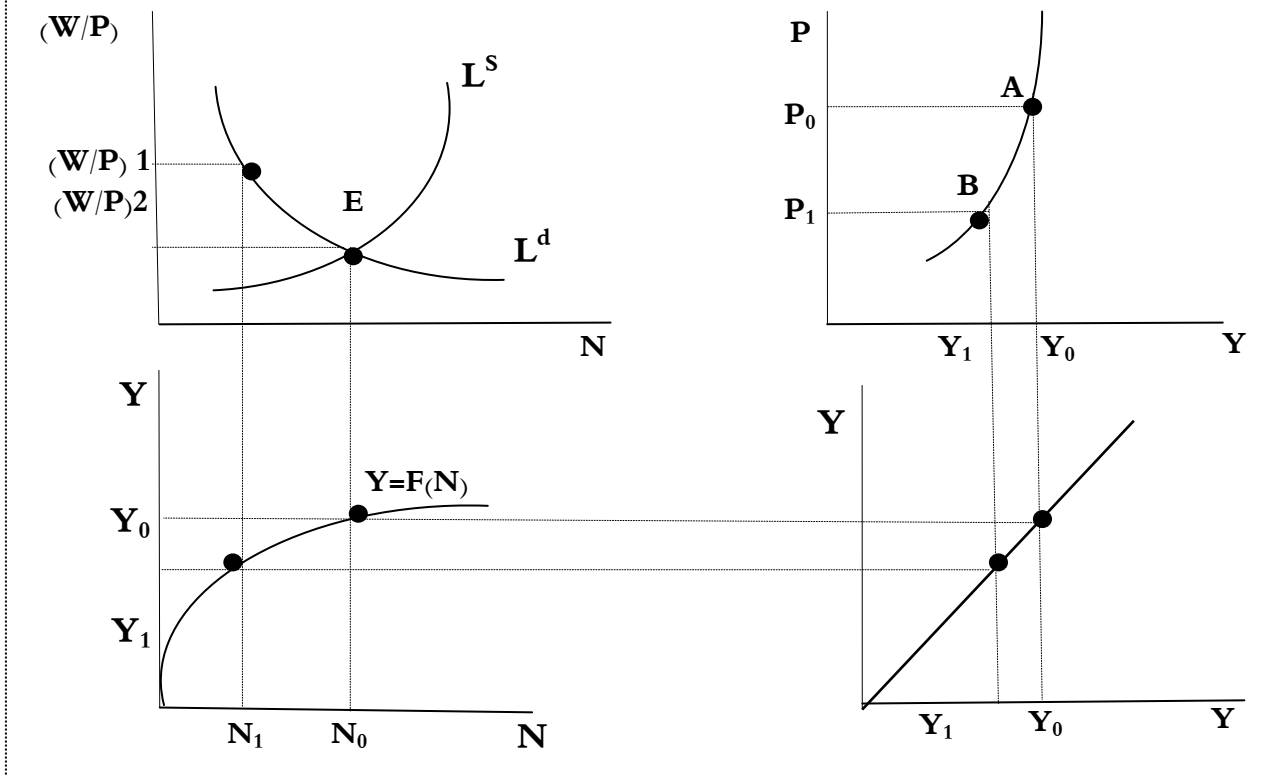
<sup>1</sup> - أحمد أبو الفتوح على الناقه، مرجع سابق، ص ص 102-103.

<sup>2</sup> - نزار سعد الدين العيسى، إبراهيم سليمان قطف، مرجع سابق، ص 133.

<sup>3</sup> - عمر صخري، مرجع سابق، الطبعة السابعة، ص 68.

<sup>4</sup> - حسام داود، وآخرون، مرجع سابق، ص 150.

الشكل رقم (02-04): بناء منحنى العرض الكلي



المصدر: محمد بوخاري، مرجع سابق، ص 129

لنفترض أن الإقتصاد في النقطة  $E$  والتي تمثل حسب الشكل نقطة التشغيل الكامل، وبإسقاط هاته النقطة على منحنى دالة الإنتاج يسمح لنا بتحديد قيمة الناتج التوازني، بالتالي فمعرفةنا للمستوى العام للأسعار الأصلي  $P_0$  يمكننا من استنتاج النقطة الأولى من منحنى العرض الكلي أي النقطة  $A$  ذات الإحداثيات  $(Y_0, P_0)$  بالإستعانة بالمنحنى المساعد لنفترض الآن أن المستوى العام للأسعار قد انخفض إلى القيمة  $P_1$  فما يترتب عن ذلك؟ إذا اعتبرنا المقاربة كلاسيكية فان انعدام الوهم النقدي عند العائلات سيجعلها تقبل أجورا إسمية أقل لأن العبرة بالأجور الحقيقية، ، يترتب عن هذا بقاء الأجر الحقيقي ثابتا عند المستوى  $W_0/P_0$ ، لذلك فلا تغير في مستوى الإنتاج ومنه يكون منحنى العرض الكلي شكلا عموديا لثبوت الناتج وتغير المستوى العام للأسعار . لكن إذا كنا في الحالة التوافقية فهذا يعني لزوجة استواء الأجور على الأجور، هذا يعني بقاء الأجور الإسمية ثابتة بينما يتغير المستوى العام للأسعار، فينتج عنه إرتفاع الأجور الحقيقية إلى  $W_1/P_1$  وبالتالي تقلص ما يمكن للشركات توظيفه إلى  $N_1$  لتنتج ما قدره  $Y_1$  فقط، فنحصل على النقطة  $B$  ذات الإحداثيات  $(Y_1, P_1)$  إذن فعلى المقطع  $AB$ ، يكون منحنى العرض الكلي مائلا وليس عموديا بمعنى التغير يمس الناتج والمستوى العام الأسعار .

كما يمكن ملاحظة أنه كلما ابتعدنا من التشغيل الكامل كلما نقص منحني العرض الكلي، وعليه إذا ابتعدنا بما فيه الكفاية عن التشغيل الكامل تظهر لنا بطالة معتبرة وغير إرادية، فإن منحني العرض الكلي سيأخذ شكلا أفقيا، بمعنى تغير الناتج وثبات المستوى العام للأسعار فلا ينزل دون ذلك، وتحدد هاته القيمة الدنيا بالأجور الإسمية الخارجية، فال يمكن للشركات تجاهل هاته التكلفة الثابتة والمحافظة على هامش ربح معتدل، إذن توافق هذه الحالة المقاربة الكينزية .

وعلى ضوء ما سبق نستخلص أن الشكل العام لمنحني العرض الكلي يتكون من ثلاث مقاطع، أولهم كنزي ويكون فيه منحني العرض الكلي أفقيا أما ثالثهم فهو عمودي الشكل ويوافق الحالة الكلاسيكية، وأخيرا المقطع الثاني يقع بين الحالة الكلاسيكية والحالة الكينزية ويعرف بالمقطع التوفيقي فيه الأجور الإسمية لا ثابتة ولا مرنة تماما، بل هناك استواء لنج بين الأجور الإسمية والمستوى العام للأسعار.

### ب. الوضعية و الإنتقال:

في الأجل القصير فإن العرض الكلي سيكون موجب الميل، لأن الإرتفاع في مستوى الأسعار يرفع الأرباح المكتسبة على كل وحدة من الناتج ومن ثم تزيد كمية الإنتاج المعروض، وثمة أربعة عوامل تنقل منحني العرض الكلي وهي<sup>1</sup>:

- حالة التضيق في سوق العمل كما تتمثل بمستوى البطالة بالمقارنة بمستواه الطبيعي؛
- توقعات التضخم؛
- محاولات العمال لدفع الأجور الحقيقية إلى أعلى
- صدمات العرض (غير المتعلقة بالأجور)، والتي تؤثر على تكاليف الإنتاج؛

إذ أن العوامل المؤدية إلى إنتقال منحني AS هي تغير الأسعار النسبية لعوامل الإنتاج، و نوعية هذه العوامل، و تطور التقدم التكنولوجي و القوة العاملة ( السكان النشطين) و التغيرات في العبء الضريبي، و التغيرات في الأرباح المتوقعة و إنخفاض أسعار الصرف و التي تؤدي إلى الحد من القوة الشرائية للمستهلكين، هذا الإنخفاض يدفع الموظفين بطلب الرفع في الأجور و بالتالي إنخفاض الطلب على العمل من قبل المؤسسات فإذا اعتمدنا في التحليل على معدل التضخم، فإن منحني العرض يكون متزايدا و لاسيما أن مستوى توقع التضخم يكون مرتفعا و ينتقل نحو الأعلى أو نحو الأسفل وفقا للتعديلات في إتجاه أو عكس إتجاه التوقعات التضخمية للأعوان الإقتصاديين<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> - <sup>1</sup> - أحمد أبو الفتوح على الناقه، مرجع سابق، ص 158.

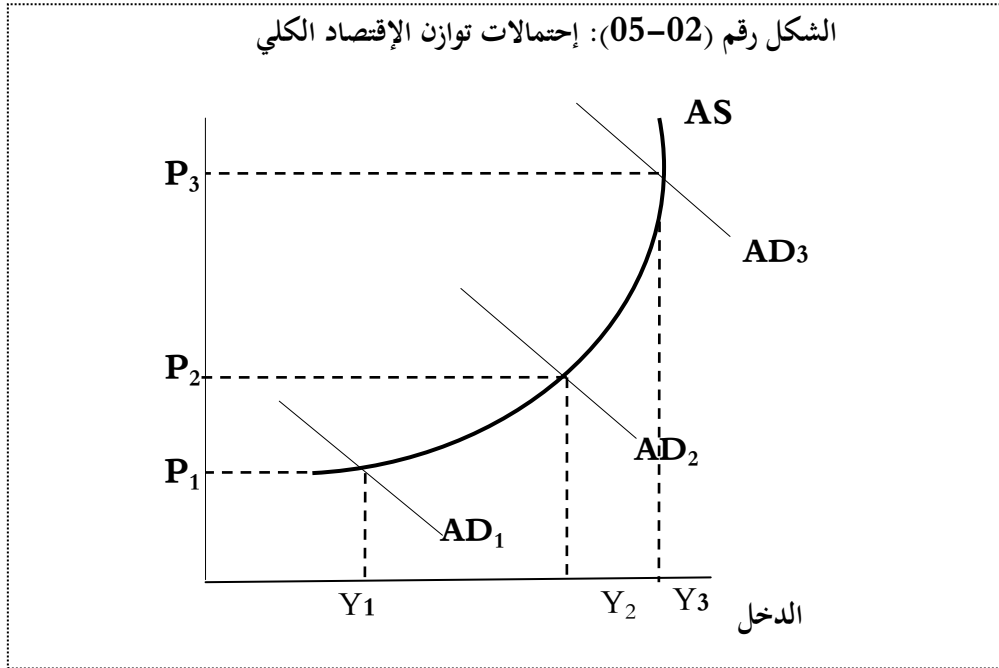
<sup>2</sup> - Thepthida Sopraseuth ; **MACROECONOMIE - L2** ; Université du Maine ;Faculté de Droit et de Sciences Économiques ; FRANCE ;Septembre - Décembre 2011 ;P29

المطلب الثالث: التوازن الإقتصادي الكلي وفق نموذج (AD-AS) وفعالية السياسات الإقتصادية

الفرع الأول: التوازن الإقتصادي للطلب الكلي والعرض الكلي

يتحقق التوازن في الإقتصاد الكلي عندما يتساوى الطلب الكلي مع العرض الكلي، فالعرض الكلي يخلق دخولا لعناصر الإنتاج (العمل، الأرض، رأس المال، التنظيم) التي تساهم في الإنتاج، هذا الدخل يتم إنفاقه على العرض الكلي فيتحقق بالتالي التوازن بين العرض الكلي والطلب الكلي، وعليه فإن حدوث أية دوافع لزيادة الطلب الكلي والعرض الكلي عند مستوى الإستهلاك التام تؤدي إلى ما يسمى بالتضخم وأن حدوث قصور في الطلب الكلي عن العرض الكلي يؤدي إلى ما يسمى بالركود<sup>1</sup>.

وبإانيا يتحقق التوازن في الإقتصاد الكلي عندما يتقاطع منحنى العرض الكلي قصير الأجل مع الطلب الكلي عند نقطة التوازن التي تحدد مستوى السعر التوازني والدخل الحقيقي (كميات الإنتاج) التوازني، وتعتبر نقطة التوازن هذه فريدة ومستقرة، حيث لا يمكن أن يتقاطع منحنى العرض الكلي مع منحنى الطلب الكلي عند أكثر من نقطة (طالما أن العرض الكلي موجب الميل وأن الطلب الكلي سالب الميل)<sup>2</sup>.



المصدر: حسام داود، وآخرون، مرجع سابق، ص 166.

<sup>1</sup> - عبد الرحيم فؤاد الفارس، وليد إسماعيل السيفو، مرجع سابق، ص 30.

<sup>2</sup> - طالب عوض، مرجع سابق، ص 119.



بعض احتمالات مستويات التوازن الكلي<sup>1</sup>:

**الإحتمال الأول:** تلاقي منحنى الطلب الكلي  $AD_1$  مع الجزء الأفقي من منحنى العرض الكلي  $AS$  (أي داخل المدى الكينزي)، وفي هذه الحالة يتحقق التوازن الكلي للإقتصاد الوطني عند المستوى  $Y_1$  من الناتج الحقيقي، والمستوى العام للأسعار  $P_1$ ، وبهذا نجد أن الإقتصاد الوطني قد حقق التوازن بالرغم من وجود موارد معطلة في المجتمع، أو بعبارة أخرى إن الإقتصاد الوطني يستمر في إنتاج القدر  $Y_1$  رغم وجود بطالة في المجتمع.

**الإحتمال الثاني:** تلاقي منحنى الطلب الكلي  $AD_2$  مع الجزء الأوسط من منحنى العرض الكلي  $AS$ ، أي عند مستوى الناتج الحقيقي  $Y_2$ ، وفي هذه الحالة يتحقق توازن الإقتصاد الوطني رغم عدم وصول الإقتصاد إلى مستوى التوظيف الكامل، ولكنه يقترب من هذا المستوى، لذا يبدأ الإقتصاد في مواجهة قيود ضاغطة على قدرته الإنتاجية نظراً لأن الجزء الأكبر من موارده المعطلة قد تم إستعابها في الإنتاج، ويؤدي المزيد من الطلب على هذه الموارد إلى رفع أسعارها، مما يترتب عليه وجود ضغوط لرفع المستوى العام للأسعار.

**الإحتمال الثالث:** تلاقي منحنى الطلب الكلي  $AD_3$  مع الجزء الرأسي لمنحنى العرض الكلي  $AS$  (أي داخل المدى الكلاسيكي)، في هذه الحالة يتحقق التوازن الكلي عند مستوى الناتج الحقيقي  $Y_3$ ، ويكون الإقتصاد قد إستوعب تماماً الموارد المعطلة، غير أن هذا التوازن الكلي قد تحقق عند مستوى أعلى من الأسعار يفوق ما يتطلبه تحقيق هذا المستوى من الناتج الحقيقي.

### الفرع الثاني: فعالية السياسات المالية والنقدية وفق نموذج التوازن الإقتصادي الكلي (AD-AS)

أ. **سياسة المالية:** إن زيادة الإنفاق الحكومي سيؤدي إلى إنتقال منحنى الطلب إلى اليمين أو عند نفس المستوى العام للأسعار فإن توازن الناتج أو الدخل يكون أكبر وهذا موضح بواسطة النقطة  $B$ ، ويحدث العكس في حالة إتباع الحكومة سياسة مالية إنكماشية، ونلاحظ أيضاً أنه ونتيجة للسياسة المالية التوسعية إرتفاع أسعار الفائدة<sup>2</sup>. ومن الجدير بالذكر أن إنخفاض معدلات الضرائب يحمل نفس أثر الزيادة في  $G$  على إفتراض أن تتمثل إستجابة المستهلكين بإنفاق نسبة كبيرة من الزيادة في الدخل تحت التصرف، إذ يؤدي إنخفاض معدلات الضرائب إلى إنتقال منحنى  $IS$  وكذلك منحنى الطلب إلى الأعلى، متسبباً في إرتفاع السعر ومعدل الفائدة وسيرتفع مستوى الإستخدام

<sup>1</sup> - حسام داود، مصطفى سلمان، عماد الصعدي، خضر عقل، يحي الخصاونة، مبادئ الإقتصاد الكلي، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة/ عمان الأردن، 2000، ص ص 166-167.

<sup>2</sup> - حسام داود، وآخرون، مرجع سابق، ص 147.

والإنتاج، وبذلك يصبح الإنخفاض في معدل الضرائب بديلا إلى  $\Delta G$  من أجل تحقيق نفس الزيادة في الدخل إذ أدى الإنخفاض في معدل الضرائب إلى زيادة الإنفاق الإستهلاكي بمقدار مساو إلى  $\Delta G$  في حين تؤدي في  $G$  الى زيادة الإنتاج من السلع والخدمات العامة<sup>1</sup>،

ب. **السياسة النقدية:** ولنفرض أنه حدث وسع في السياسة النقدية (زيادة في مقدار المعروض من الرصيد النقدي للنقود) وبالتالي سنلاحظ بأن منحنى الطلب الكلي سينتقل إلى الأعلى واليمين من  $(AD_0)$  إلى  $(AD_1)$  ونقطة التوازن الجديدة تنتقل من  $(A)$  إلى  $(B)$  حيث يزداد مستوى الدخل والناتج ومع منحنى  $(AS)$ ، فإنه مرة ثانية لن يكون هناك أثرا على الأسعار ومقدار التوسع في الناتج إنما يتوقف على مضاعف السياسة النقدية والذي يحدد مقدار الإنتقال الأفقي من منحنى  $(AD)$ ، إذ أن زيادة حجم النقود المعروضة في المجتمع سوف يؤدي إلى إنتقال منحنى الطلب الكلي الى اليمين وبالتالي فإنه عند نفس المستوى العام للأسعار فإن مستوى توازن الناتج والدخل يكون أكبر، وهذا موضح بواسطة النقطة  $B$ .<sup>2</sup>

في النموذج الكينزي فإن كل من السياستين النقدية والمالية قد أدتا إلى حدوث نتائج إيجابية من حيث التأثير على القيم الحقيقية في الإقتصاد الوطني، فقد زاد مستوى الدخل الحقيقي التوازني في كل منهما، كما أن كلا السياستين قد أدتا إلى إرتفاع المستوى العام للأسعار، ولكن مع إختلاف وهو أن السياسة النقدية التوسعية كانت في صالح القطاع الخاص حيث ترتب عليها إنخفاض في سعر الفائدة ومن ثم زيادة حجم الإستثمار الخاص بينما ترتب على السياسة المالية التوسعية إرتفاع في سعر الفائدة ومن ثم تخفيض حجم الإستثمار الخاص مما أثر بالتالي على وضع القطاع الخاص بالإنكماش، كما يلاحظ أيضا أن كل من السياستين النقدية والمالية يؤثران فقط على منحنى الطلب الكلي بينما لم يتأثر وضع منحنى العرض الكلي مما يمكن معه أن نطلق على تلك السياسات إصطلاح سياسات الطلب<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> - ضياء مجيد الموسوي، مرجع سابق، الطبعة الرابعة، ص 44.

<sup>2</sup> - حسام داود، وآخرون، مرجع سابق، ص 147.

<sup>3</sup> - محمدي فوزي أبو السعود، مرجع سابق، ص 308.

### المبحث الثالث: التوازن الإقتصادي الكلي وفعالية السياسات الإقتصادية وفق نموذج (IS-LM)

من أجل توضيح ديناميكية التوازن الكلي لإقتصاد ما يجب التطرق للتوازن في الأسواق الثلاثة وهي سوق السلع الحقيقية أي توازن الطلب الكلي و العرض الكلي، وتوازن السوق النقدية، وأخيرا توازن سوق العمل لكي نستعرض تكاملية التوازن للأسواق الثلاثة ومن ثم تحقيق الإستقرار الإقتصادي، وبصيغة أخرى التعرض لديناميكية الإستقرار الإقتصادي، إذ يشمل الإقتصاد القومي أربعة أسواق رئيسية (الإنتاج، النقد، العمل، الأوراق المالية)، ويتطلب تحقيق التوازن العام تحقيق التوازن في الأسواق الأربعة في آن واحد، وبالتالي يعد تحقق التوازن في أحد الأسواق شرطا ضروريا ولكنه غير كافيا لتحقيق التوازن العام، وسوف نركز في هذا الفصل على سوقي الإنتاج والنقد في حالة السوق المغلق من خلال النموذج IS/LM ، والذي يفترض ثبات المستوى العام للأسعار حيث تصبح كافة متغيرات النموذج حقيقة، ويعتبر نموذج (IS-LM) المتعلق بتوازن سوق السلع والخدمات وسوق النقد من خلال عرض كل منهما والطلب عليه، أما فيما يخص النموذج الأخير (IS-LM-BP) فهو النموذج الموسع للنموذج السابق من خلال إدخال السوق الخارجي، وهذا ما سنقوم بتفصيل هذه النماذج في المطالب التالية

#### المطلب الأول: التوازن في سوق السلع والخدمات و اشتقاق معنى " IS "

يتم التوازن في سوق السلع والخدمات عندما يتساوى الإدخار المخطط بالإستثمار المخطط، بإعتبار كلاهما يرتبط بمتغير مختلف، فإنه لا يمكن رسم منحنيها في مستوى واحد مباشرة، لذلك إبتكر الإقتصادي الكينزي الأمريكي الشهير E.HANSEN (1949) ، إقتداء بتعاليق HICKS (1937) على كتاب KEYNES (النظرية العامة)، ما يسمى (IS)<sup>1</sup>.

ويمثل التوازن في سوق السلع والخدمات من خلال منحنى (IS) والذي يشير الى مختلف التراكيب لسعر الفائدة وحجم الناتج والتي من أجلها يتحقق التوازن بين الإدخار و الإستثمار، حيث أن سعر الفائدة متغير خارجي وحجم الناتج متغير داخلي<sup>2</sup>.

إذ ووفق هذا النموذج المبسط لحالة الإقتصاد المغلق يتحقق التوازن الإقتصادي عندما يكون الطلب الكلي C+I يساوي العرض الكلي C+S ومستوى التوازن يتحقق عندما يتساوى الإستثمار مع الإدخار S=I.

<sup>1</sup> - محمد شريف إيمان، محاضرات في التحليل الإقتصادي الكلي - نظريات ونماذج التوازن واللاتوازن-، مرجع سابق، ص 223.

<sup>2</sup> \_ Isabelle waquet, Marc Mountoussé: **Macroéconomie, édition Bréal**, France, 2006. P 188.

الفرع الأول: التحديد الجبري لمعادلة IS:

تكون الصيغة الرياضية لمستوى الدخل التوازني في سوق السلع والخدمات IS والمثلة لدالة :

$$C = C_0 + by_d \quad 0 < b < 1 \dots\dots\dots(01) \quad \text{معادلة الاستهلاك:}$$

$$y_d = y - T \dots\dots\dots(02) \quad \text{معادلة الدخل المتاح:}$$

$$T = T_0 + ty \quad 0 < t < 1 \dots\dots\dots(03) \quad \text{دالة الضرائب:}$$

$$I = I_0 - \alpha i \dots\dots\dots(04) \quad \text{دالة الاستثمار}$$

$$G = G_0 \dots\dots\dots(05) \quad \text{دالة الإنفاق:}$$

$$y = C + I + G \dots\dots\dots(06) \quad \text{شرط التوازن:}$$

**المعادلة (1):** تبين قيمة الاستهلاك الكلي الذي يتكون من جزأين: جزء مستقل (a) والجزء الثاني هو (by<sub>d</sub>) حيث: b تمثل الميل الحدي للاستهلاك، و y<sub>d</sub>: تمثل الدخل المتاح، وعليه (by<sub>d</sub>) تمثل قيمة الاستهلاك التابع للدخل المتاح.

**المعادلة (2):** تبين أن الدخل المتاح هو الفرق بين الدخل الكلي (y) والضرائب على الدخل (T).

**المعادلة (3):** تتضمن قيمة الضرائب، والتي تتألف من مقدارين: إحداهما ثابت مستقل عند الدخل، والآخر يعتمد على الدخل (Ty) حيث t يعبر عن الميل الحدي للضرائب.

**المعادلة (4):** توضح لنا قيمة الاستثمار تتكون من جزأين: جزء الاستثمار التلقائي (I<sub>0</sub>) والمقدار (αi) حيث: α: تمثل معدل تغير الاستثمار بالنسبة لسعر الفائدة، أي:  $\frac{\Delta I}{\Delta i} = \alpha$ ، فهي تمثل حساسية الاستثمار بالنسبة لسعر الفائدة، ونظرا للعلاقة العكسية بين الاستثمار وسعر الفائدة، فإن (α) ستكون أقل من الصفر أي α < 0، i تعبر عن سعر الفائدة.

**المعادلة (5):** تعبر عن الإنفاق الحكومي على أساس أنه متغير مستقل (G<sub>0</sub>).

**المعادلة (6):** فهي متطابقة صحيحة تعبر عن جانبيين حقيقيين، شرط التوازن في سوق السلع y=C+I+G.

بتعويض كل من المعادلات (01) و(04) و(05) في المعادلة (6) نحصل على:

$$y = a + by_d + I_0 - \alpha i + G_0$$

$$y = a + b(y - T) + I_0 - \alpha i + G_0$$

$$y = a + b(y - T_0 - Ty) + I_0 - \alpha i + G_0$$

$$y = a + by - bTy - \alpha i + G_0 - bT_0$$

$$y = (a - bT_0 + I_0 + G_0) + (by - bty - \alpha i)$$

$$\Rightarrow y - (by - bty - \alpha i) = a - bT_0 + I_0 + G_0$$

$$\Rightarrow y - by + bty = a - bT_0 + I_0 + G_0 - \alpha i$$

$$\Rightarrow y(1 - b + bt) = a - bT_0 + I_0 + G_0 - \alpha i \dots \dots \dots (7)$$

$$\Rightarrow y = \frac{1}{1 - b + bt} (a - bT_0 + I_0 + G_0 - \alpha i) \dots \dots \dots (8)$$

حيث يعبر  $\frac{1}{1 - b + bt}$  عن المضاعف الكينزي البسيط قبل إدخال سوق النقد.

ولتحويل المعادلة (7) إلى المعادلة مباشرة لمنحنى IS فإننا ننقل المقادير التلقائية الطرف الأيمن

$$\alpha i = -y(1 - b + bt) + (a - bT_0 + I_0 + G_0)$$

$$i = -\frac{(1 - b + bt)}{\alpha} y + \frac{(a - bT_0 + I_0 + G_0)}{\alpha} \dots \dots \dots (9)$$

تعتبر هذه المعادلة عن المنحنى IS الذي يبين مجموعة من التوافق بين سعر الفائدة والدخل، إذ كل نقطة على المنحنى IS تعكس وضع التوازن في سوق السلع والخدمات، كما أنها توجد علاقة عكسية بين الدخل وسعر الفائدة، ولذلك

$$\text{فميل IS سالب قيمته } -\frac{(1 - b + bt)}{\alpha}$$

الفرع الثاني: إشتقاق منحنى توازن سوق السلع والخدمات IS وخصائصه:

1. إشتقاق منحنى توازن سوق السلع والخدمات IS: يمكن إشتقاق منحنى IS بأربع علاقات أساسية<sup>1</sup>:

أ. علاقة سعر الفائدة بالإستثمار.

ب. علاقة الإستثمار بالإدخار.

ج. علاقة الإدخار بالدخل.

د. علاقة الدخل بسعر الفائدة.

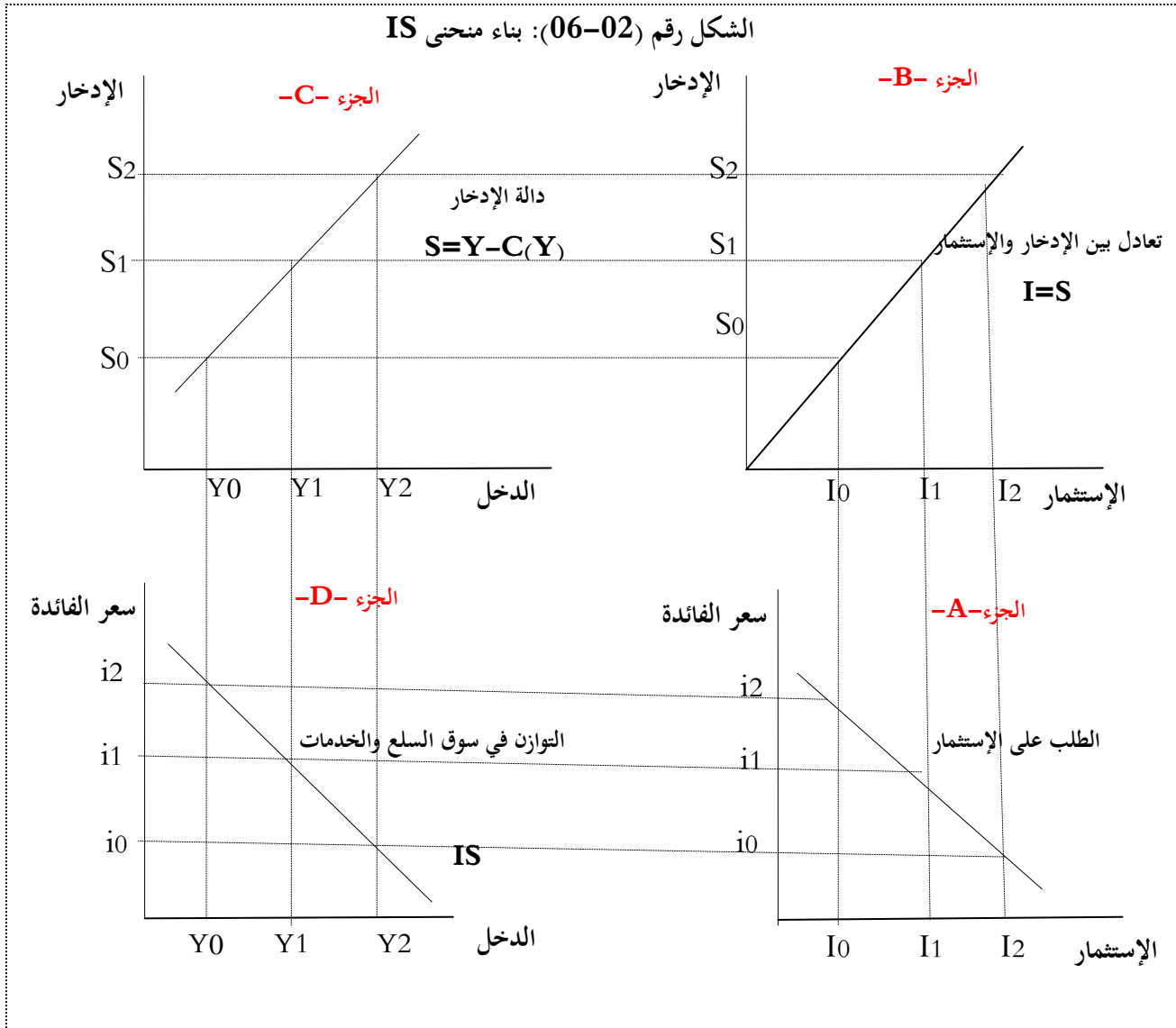
يمثل هذا المنحنى جميع التوليفات من مستويات الدخل ومعدلات سعر الفائدة، والتي يتحقق عندها التساوي بين الإدخار والإستثمار<sup>2</sup>.

1- رفاه شهاب الحمداني، مرجع سابق، ص 223.

2- ساكر محمد العربي، محاضرات في الإقتصاد الكلي المعمق، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون الجزائر، 2003، ص 30

## الفصل الثاني: التوازن الكلي في النظام الإقتصادي وفق نموذج IS/LM/BP وفعالية السياسات الإقتصادية

ومنحنى التوازن في سوق الإنتاج ما هو إلا عبارة عن توافيق توازنية للدخل والفائدة، والتي من شأنها أن تحقق التعادل ما بين الإستثمار والإدخار، للإشارة فإن العلاقة بين الفائدة والدخل هي علاقة عكسية، للفرضية التي مفادها أن الإستثمار يرتبط عكسيا مع الفائدة، حيث أنه كلما إنخفضت الفائدة فإن الإستثمار يزداد وبالتالي الدخل في التوازن سوف يزداد والعكس صحيح<sup>1</sup>، ولذلك فإن كل نقطة من المنحنى IS تمثل نقطة توازن في سوق الإنتاج، حيث تبين التوليفات من الدخل وسعر الفائدة التي تحقق التوازن في هذا السوق.



المصدر: ساكر محمد العربي، مرجع سابق، ص 33

<sup>1</sup> - عمر سخري، التحليل الإقتصادي الكلي، الطبعة الخامسة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005، ص ص 196-197.

2. خصائص منحنى توازن سوق السلع والخدمات IS: من خلال الشكل رقم (02-0) يتبين لنا أن منحنى IS يتميز بعدة خصائص نذكر منها ما يلي<sup>1</sup>:

- IS هو مستقيم متناقص: هذا يعني الحفاظ على المساواة بين I و S، فانه عندما يتغير أحد المتغيرين Y أو أفمن الضروري، أن يتغير الآخر في المعاكس، حيث أنه إذا ارتفع Y فان S سيرتفع أيضا، و حتى نحافظ على المساواة I=S، يجب أن يرتفع I، و لكي يحدث ذلك يجب أن تنخفض i، لذلك عندما يرتفع Y يجب أن تنخفض i للحفاظ على لمساواة I=S.
- في IS توجد مساواة بين العرض و الطلب الكلي على السلع والخدمات، على يمين IS هناك فائض في العرض وعلى اليسار هناك زيادة الطلب.
- انحدار IS يعتمد على كل من الميل الحدي للإدخار و على مرونة الاستثمار بالنسبة لأسعار الفائدة. بعبارة أدق، عندما يكون إنحدار IS مرتفع، فإن هذا يعني أن مرونة الاستثمار بالنسبة لمعدل الفائدة تكون مهمة و العكس صحيح.

نتيجة:

- ❖ ينتقل المنحنى IS إلى اليمين في حالة السياسة المالية التوسعية (زيادة الإنفاق الحكومي أو تخفيض الضرائب).
- ❖ ينتقل المنحنى IS إلى اليسار في حالة اتباع سياسة مالية انكماشية (انخفاض أو نقص الإنفاق الحكومي وزيادة الضرائب).
- ❖ وكتلخيص لما سبق نستنتج النقاط التالية<sup>2</sup>:
- ❖ أي نقطة على المنحنى IS تمثل نقطة التوازن في سوق الإنتاج (الإنتاج الكلي = الطلب الكلي).
- ❖ أي نقطة عن يمين المنحنى IS تمثل نقطة عرض زائد من السلع، لأن الإنتاج الكلي أكبر من الطلب الكلي عند سعر الفائدة المناظر لتلك النقطة.

<sup>1</sup> - مسعودي مليكة، سياسة إستقرار الإقتصاد الكلي مقدمة بنموذج الطلب الكلي والعرض الكلي دراسة مقارنة بين الجزائر وفرنسا، أطروحة دكتوراه في العلوم الإقتصادية، جامعة حسنية بن بوعلي بالشلف، دفعة 2012/2013، ص 26.

2- رمضان محمد مقلد، أسامة أحمد الفيل، النظرية الإقتصادية الكلية، دار التعليم الجامعي للطباعة والنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، 2013، ص ص 207-208.

❖ أي نقطة على يسار منحنى IS تمثل نقطة طلب زائد مع السلع، لأن الطلب الكلي أقل من الإنتاج الكلي عند سعر الفائدة المناظر لتلك النقطة.

### المطلب الثاني: التوازن في السوق النقدي وإشتقاق منحنى " LM "

بما أن لسوق النقد دورا هاما في توازن الإقتصاد، وجب دراسة شروط توازن هذا السوق، لذا حاول الإقتصادي هيكس سنة 1937 الوصول إلى توازن النقد من خلال ما يعرف بمنحنى " LM " <sup>1</sup>.

إذ يعبر منحنى LM عن التوازن في السوق النقدي وبالتالي يوازن بين الطلب على النقود وعرضها، بالنسبة للطلب على النقود يرى هيكس أن الطلب الكينزي الأصلي هو الأصح، فالطلب الكينزي على النقود مشكل من طلب تابع لمعدل الفائدة الإسمي وطلب آخر من أجل المعاملات والحذر تابع للناتج، وعلى هذا الأساس يخلص هيكس إلى أن الطلب على النقود التابع للناتج ما هو إلا ما جاء به الكلاسيك في معادلتهم الكمبريدجية <sup>2</sup>.

أما عرض النقود يفترض أنه متغير خارجي، أي أنه يساوي حجما معينا، ويبقى في هذا الحجم إلا إذا إتخذ البنك المركزي إجراءات معينة (عمليات السوق المفتوح، نسبة الإحتياطي، نسبة الخصم...) التي من شأنها أن تزيد أو تخفض من عرض النقود <sup>3</sup>.

والمستوى التوازني للدخل هو الذي يحقق التوازن في سوق النقدي والذي يتوقف على سعر الفائدة السائد في السوق، وبالتالي نجد أن الناتج الحقيقي هو الذي يحدد سعر الفائدة وذلك عندما يكون الطلب النقدي = العرض النقدي <sup>4</sup>.

### الفرع الأول: التحديد الجبري لمعادلة " LM ":

يتحقق التوازن في السوق النقدي بتساوي عرض الأرصدة النقدية (M) مع الطلب على الأرصدة الحقيقية (L) أي

المنحنى LM يظهر نقاط تساوي العرض (M) مع الطلب عليه (L):

$$M / p = \bar{M} / P \dots\dots\dots(10) \quad \checkmark \text{ العرض النقدي الحقيقي}$$

$$M_d/p = Ly + Li \dots\dots(11) \quad \checkmark \text{ الطلب على النقود}$$

حيث:  $\bar{M}$ : تعبر عن العرض النقدي الاسمي.

<sup>1</sup> - ساكر محمد العربي، مرجع سابق، ص 39

<sup>2</sup> - محمد بوخاري، الإقتصاد الكلي المعمق، الجزء الأول، دار هومة للنشر والتوزيع، الجزائر، 2014، ص 104.

<sup>3</sup> - عمر صخري، التحليل الإقتصادي الكلي، الطبعة السابعة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2008، ص 239.

<sup>4</sup> - عبد المطلب عبد الحميد، الإقتصاد الكلي- النظرية والسياسات-، الطبعة الأولى، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2010، ص 207.



P: تعبر عن المستوى العام للأسعار.

y: مستوى الدخل.

i: سعر الفائدة.

L1: تعبر عن حساسية الطلب النقدي بالنسبة للدخل.

L2: تعبر عن حساسية الطلب النقدي بالنسبة لسعر الفائدة.

التوازن النقدي المعادلتين (10) و(11)

$$\begin{aligned} M/p = M_d/p &\Rightarrow \bar{M}/\bar{P} = L_1 y + L_2 i \\ &\Rightarrow L_2 i = \bar{M}/\bar{P} - L_1 y \\ i &= \frac{1}{L_2} \left( \bar{M}/\bar{P} \right) - \frac{L_1}{L_2} y \dots \dots \dots (12) \end{aligned}$$

حيث المعادلة 12 تمثل علاقة سعر الفائدة (i) ومستوى الدخل (y) تبعا لتغيرات كمية النقود (العرض والطلب)، ومنه فالمعادلة تكمن في الحصول على المنحنى LM.

إذ يظهر ميل المنحنى LM علاقة طردية بين الدخل وسعر الفائدة، أي أن ميل المنحنى LM هو ميل موجب.  
الفرع الثاني: اشتقاق منحنى توازن سوق النقد "LM": يتم اشتقاق المنحنى بأربع علاقات أساسية وهي<sup>1</sup>:

1. علاقة سعر الفائدة بالطلب على النقود بدافع المضاربة.
2. علاقة الطلب على النقود بدافع المضاربة بالطلب على النقود بدافع الاحتياط والمعاملات.
3. علاقة الطلب على النقود بدافع الاحتياط والمعاملات بالدخل.
4. علاقة الدخل بسعر الفائدة.

كما يتأثر المنحنى LM بعاملين:

العامل الأول: L1.

العامل الثاني: 2L.

يعرف  $\Delta i / \Delta y$  اقتصاديا على أنه حساسية سعر الفائدة بالنسبة للتغير في الدخل.

زيادة المعامل L1 يؤدي إلى تغير "زيادة" ميل المنحنى LM نحو اليمين علاقة طردية.

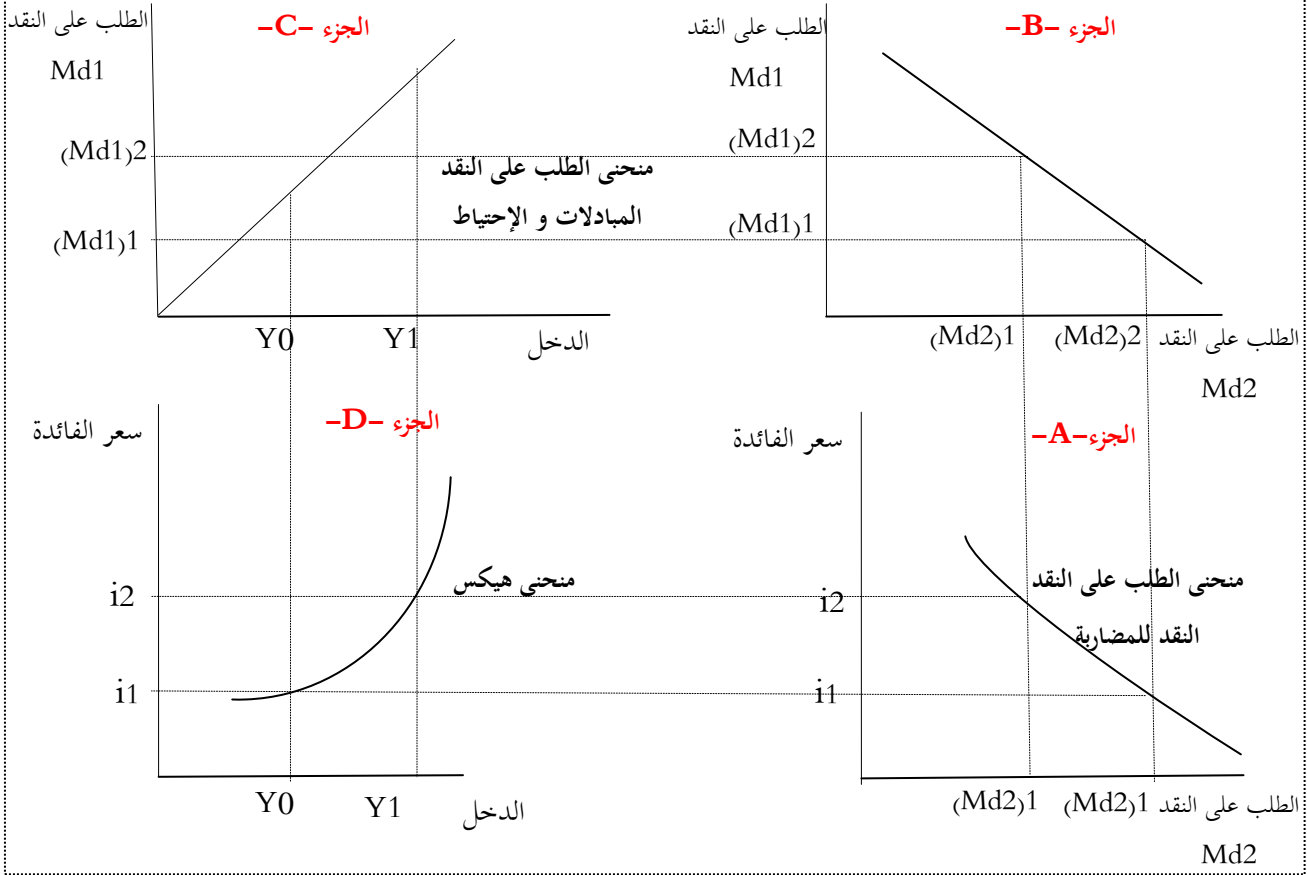
زيادة المعامل 2L يؤدي إلى تغير "نقصان" ميل المنحنى LM نحو اليسار علاقة عكسية.

1- رفاه شهاب الحمداني، مرجع سابق، ص 223.

## الفصل الثاني: التوازن الكلي في النظام الإقتصادي وفق نموذج IS/LM/BP وفعالية السياسات الإقتصادية

أي أن ميل المنحنى LM يزيد بارتفاع المعلمة L1 وينقص بارتفاع مقدار المعلمة L2.

الشكل رقم (07-02): بناء منحنى LM



المصدر: ساكر محمد العربي، مرجع سابق، ص 40

وكتلخيص لما سبق نستنتج النقاط التالية<sup>1</sup>:

- أي نقطة على منحنى LM تمثل نقطة التوازن في السوق النقدي (الطلب النقدي = العرض النقدي).
- أي نقطة أسفل منحنى LM تمثل نقطة طلب نقدي زائد، لأن الطلب النقدي أكبر من العرض النقدي عند الدخل المناظر لتلك النقطة.
- أي نقطة أعلى منحنى LM تمثل نقطة عرض نقدي زائد، لأن الطلب النقدي أقل من العرض النقدي عند الدخل المناظر لتلك النقطة.

1- رمضان محمد مقلد، أسامة أحمد الفيل، مرجع سابق ص 233-234.

### المطلب الثالث: التوازن الإقتصادي وفق نموذج (IS-LM):

ويقوم على جملة من الفرضيات هي كما يلي<sup>1</sup>:

➤ ثبات مستوى الأسعار.

➤ الإنفاق العام والضرائب يعتبران متغيران خارجيان.

➤ إقتصاد مغلق: عدم وجود حركة للسلع والخدمات أو رؤوس الأموال.

➤ الإستهلاك دالة في الدخل الجاري.

➤ الإستثمار دالة عكسية في سعر الفائدة.

➤ عرض النقود يتكون من جملة النقود القانونية بحوزة الأفراد إضافة إلى الودائع الجارية في البنوك.

➤ يتكون الطلب على النقود من الطلب على النقود بغرض المعاملات وبغرض المضاربة.

ويتحقق التوازن الكلي في كل من سوق الإنتاج والسوق النقدي عندما يتقاطع كل من منحنى IS ومنحنى LM في

نقطة توازنية وحيدة تحدد لنا كل من سعر الفائدة التوازني وحجم الدخل التوازني<sup>2</sup>.

غير أن الإقتصادي فالراس عند دراسته لنظرية التوازن العام، يشير إلى أنه ليس من الضروري دراسة توازنات الأسواق

الأربع، إذ يرى أن تحقيق توازن ثلاثة أسواق منها يكون شرطا كافيا لتحقيق توازن الأسواق الأربعة، وبالتالي تحقيق

التوازن الإقتصادي العام<sup>3</sup>.

ترجع أهمية دراسة نموذج التوازن الكلي إلى مجموعة من الأسباب والعوامل نتناولها فيما يلي<sup>4</sup>:

❖ يهدف نموذج (IS-LM) للوصول إلى تحديد مستوى التوازن الكلي، آخذا بعين الإعتبار متغيرين أساسيين هما

سعر الفائدة والدخل في آن واحد، عن طريق ربطهما بدوال الإدخار والإستثمار من جهة، وعرض النقود والطلب

عليها من جهة أخرى، كمتغيرات متبادلة وآنية لكل منهما، حيث يشير منحنى IS إلى العلاقة بين الدخل وسعر

<sup>1</sup> -François Gauthier : Analyse macroéconomique, les presse de l'université Laval, canada, 1990, pp 97,101.

<sup>2</sup> - عبد المطلب عبد الحميد، الإقتصاد الكلي، مرجع سابق، ص 211.

<sup>3</sup> - محمد فرحي، مرجع سابق الذكر، ص 259.

<sup>4</sup> - بجاوي عبد الحفيظ، إشكالية التوازن الإقتصادي الكلي في الجزائر ما بين الميزانية العامة للدولة والميزان التجاري- دراسة حالة للفترة

(1980-2014)، أطروحة دكتوراه في العلوم التجارية، تخصص تجارة دولية، جامعة الجزائر 3، دفعة 2015/2016، ص ص 76-77.

## الفصل الثاني: التوازن الكلي في النظام الإقتصادي وفق نموذج IS/LM/BP وفعالية السياسات الإقتصادية

الفائدة في سوق السلع والخدمات، عن طريق دالتي الإستثمار والإدخار، أما منحنى **LM** فهو المنحنى الذي يعكس العلاقة بين سعر الفائدة والدخل في سوق النقد، من خلال دالتي عرض النقود والطلب على النقود.

❖ يقوم نموذج (**IS-LM**)، على المزج بين السياسة النقدية والسياسة المالية في الوصول إلى تحقيق التوازن الإقتصادي الكلي بواسطة سعر الفائدة والدخل.

❖ إن نموذج (**IS-LM**) يعني التوازن في سوق السلع والخدمات المتزامن مع التوازن في السوق النقدية، فبالرغم من وجود عدة مستويات للدخل ( $Y$ ) ومعدلات الفائدة ( $i$ ) التي تحقق التوازن في سوق السلع والخدمات **IS** وسوق النقد **LM**، إلا أن هناك مستوى واحد للدخل، ومعدل واحد للفائدة يحقق التوازن في السوقين في نفس الوقت، وعلى هذا الأساس، فإن التوازن الإقتصادي الكلي يتطلب تحقيق التوازن في كلا السوقين، وعند إقتران الشروط المحققة لتوازن كل سوق يتحقق التوازن الكلي.

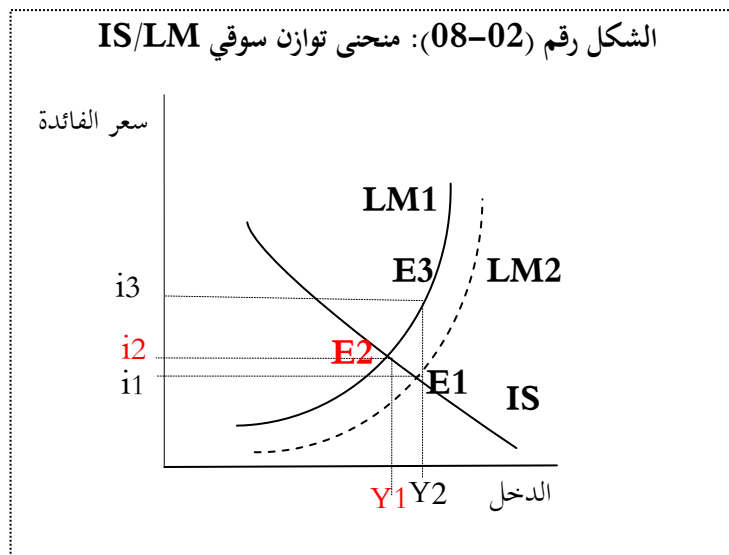
### النموذج الرياضي للتوازن في السوقين الحقيقي والنقدي:

لدينا حسب التحليل السابق معادلتين السوق العيني "IS" والسوق النقدي "LM"

$$i = -\frac{(1-b+bt)}{\alpha} y - \frac{(a-bT_0 + I_0 + G_0)}{\alpha} \dots\dots\dots(9) \quad \text{معادلة المنحنى IS}$$

$$i = \frac{1}{L_2} \left( \frac{M}{P} \right) - \frac{L_1}{L_2} y \dots\dots\dots(12) \quad \text{معادلة المنحنى}$$

$$i = -\frac{(1-b+bt)}{\alpha} y - \frac{(a-bT_0 + I_0 + G_0)}{\alpha}$$



المصدر: ضياء مجيد موسوي، النظرية الإقتصادية التحليل الإقتصادي الكلي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1994، ص 84

من الشكل نلاحظ أن النقطة ( $E^2$ ) عند سعر الفائدة ( $i^2$ ) ومستوى دخل مقابل له ( $Y^1$ ) تمثل نقطة وحيدة لتوازن السوقين ( $LM1$ ) و ( $IS$ ) للبرهان على ذلك نفترض الفرضيتين التاليتين<sup>1</sup>:

1. إن سعر الفائدة التوازني هو ( $i^1$ ) فالدخل التوازني المقابل هو ( $Y^2$ ) فهذا يعني أنه من المفروض أن تكون ( $E^1$ ) هي نقطة توازن في السوقين الحقيقية والنقدية، وبما أن ( $E^1$ ) تقع على منحنى  $IS$  فهي تحقق التوازن إذن في سوق السلع والخدمات، في حين لا تحقق التوازن في السوق النقدية لأنها تقع على منحنى ( $LM1$ )، بالمقابل فإنه عند المستوى ( $Y^2$ ) من الدخل يفترض أن يكون سعر الفائدة التوازني عند مستوى أعلى من ( $i^1$ ) وهذا يعني وجود فائض في الطلب على النقود مما يدفع سعر الفائدة إلى الإرتفاع عن ( $i^1$ ) ولكن إرتفاعه سيؤدي تخفيض الإستثمارات وظهور فائض في الإدخار عن الإستثمار مما يؤدي إلى إنخفاض الدخل الحقيقي ليصل إلى ( $Y^1$ ) والذي يقابله سعر الفائدة وحيد هو ( $i^2$ ) عند نقطة التوازن ( $E^2$ ).

2. إن سعر الفائدة التوازني ( $i^3$ ) ومستوى الدخل الحقيقي ( $Y^2$ ) فإن النقطة ( $E^3$ ) هي نقطة التوازن بين السوقين الحقيقية والنقدية، غير أن وقوع هذه النقطة على المنحنى ( $LM1$ ) يجعلها تحقق التوازن في سوق النقود، إلا أنها لا تحقق التوازن في السوق الثانية، وعننا نجد فائض في السلع والخدمات وإستثمار غير مرغوب فيه عند النقطة ( $E^3$ )، مما يجعل مستوى الدخل الحقيقي ينخفض الذي يؤدي هو الآخر إلى ضعف الطلب على النقود من أجل المعاملات، وبالتالي يتجه سعر الفائدة إلى الإنخفاض حتى يصل إلى نقطة التوازن ( $E^2$ ) عند مستوى التوازني ( $Y^1$ ) وسعر الفائدة التوازني ( $i^2$ ).

من الفرضيتين السابقتين يتضح أن نقطة التوازن بين السوقين السلع والخدمات والنقود ( $LM1$ ) و ( $IS$ ) هي النقطة ( $E^2$ ) تقاطع منحنى ( $LM1$ ) و ( $IS$ ) في حين لو إرتفع عرض النقود من ( $LM1$ ) حتى يصل إلى ( $LM2$ ) فإن النقطة ( $E^1$ ) هي التي تصبح نقطة التوازن الإقتصادي بين السوق الحقيقية والنقدية أي تحقيق شرط التوازن في كل من السوقين في آن واحد.

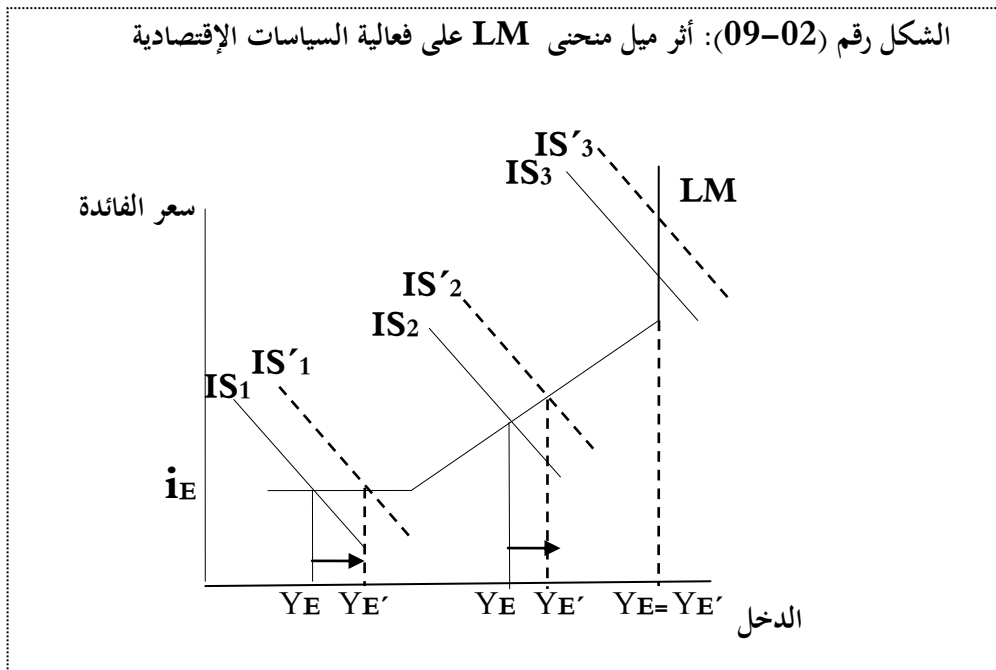
<sup>1</sup> - دراوسي مسعود، مرجع سابق، ص ص 123-124.

المطلب الرابع: فعالية السياسات المالية والنقدية وفق نموذج التوازن الإقتصادي (IS-LM)

الفرع الأول: فعالية السياسة المالية وفق نموذج (IS-LM):

تتمثل أهم أدوات السياسات المالية في قيام الحكومة بزيادة أو تخفيض الإنفاق الحكومي بزيادة أو تخفيض الإنفاق الحكومي، أو قيامها بزيادة أو تخفيض الضرائب، حيث نجد أن زيادة الإنفاق الحكومي وتخفيض الضرائب تعد من قبيل السياسة المالية التوسعية بينما نجد أن تخفيض الإنفاق الحكومي وزيادة الضرائب تعد من قبيل السياسة المالية الإنكماشية<sup>1</sup>.

منحنى IS يمثل التشكيلات التوازنية في سوق السلع والخدمات، وأدوات السياسة المالية مثل الإنفاق الحكومي وسعر الفائدة تؤثر على منحنى IS، فإذا زاد الإنفاق الحكومي فإن الطلب يرتفع وبالتالي ينتقل منحنى IS إلى اليمين ويؤدي ذلك إلى زيادة الدخل التوازني وإرتفاع سعر الفائدة التوازني، مقدار التغيير يعتمد على مرونة منحنى LM، فعندما يكون LM عالي المرونة، فإن سياسات الحكومة المالية تكون كبيرة الفاعلية فإن الزيادة في الإنفاق الحكومي أو زيادة الإستثمار أو خفض في الضرائب يؤدي إلى إنتقال منحنى IS<sub>2</sub> إلى IS'<sub>2</sub> فيزيد سعر الفائدة ويزيد بنسبة أكبر من الدخل، وبالمقابل إذا كان LM عديم المرونة حتى بإنتقال منحنى IS<sub>3</sub> إلى IS'<sub>3</sub> فإن السياسات المالية تكون لا تأثير لها على الدخل وما يحصل هو فقط إرتفاع سعر الفائدة<sup>2</sup>.



<sup>1</sup> - محمدي فوزي أبو السعود، مقدمة في الإقتصاد الكلي مع التطبيقات، دار الجامعة، الإسكندرية، مصر، 2004، ص 259.

<sup>2</sup> - عبد الرحيم فؤاد الفارس، وليد إسماعيل السيفو، الإقتصاد الكلي، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، 2015، ص ص 248-249.

المصدر: محمد بخاري، مرجع سابق، ص 108.

فإنسحاب منحني  $IS_1$  إلى الوضعية  $IS'_1$  يرفع من قيمة الناتج التوازني  $Y_E$  إلى  $Y'_E$ ، في المقطع الثاني الذي يمتاز فيه منحني  $LM$  بميل موجب، فتكون فيه كلتا السياستين المالية والنقدية فعاليتين، وعرف هيكس هذه المنطقة بالحالة "الكينزية العامة"، حيث أن فيها أمكن للبنك المركزي تخفيض معدل الفائدة لإنتفاء ظاهرة مصيدة السيولة، إلا أن فعاية السياسة المالية، وأن كانت فعالة، لن تكون بتلك الفاعلية التي هي عليه في المقطع الكينزي الخاص، و أخيرا المقطع العمودي، المتفق للمنطقة الثالثة، فهو مقطوع كلاسيكي محض بالنسبة لهيكس ولا جدوى فيه للسياسة المالية، فملاحظ من الشكل (-02) أن انسحاب منحني  $IS_3$  إلى الوضعية  $IS_3$  لم يغير قط من مستوى الناتج، وعليه ففيه تكون السياسة النقدية، يترتب عن ما سبق نتيجتين مهمتين والتي ستبصم منذ تلك الفترة النقاش بين الكلاسيك والكنزيين، فالنتيجة الأولى هي أنه كلما ابتعدنا عن التشغيل الكامل، أي زادت البطالة غير الإرادية، كلما كانت السياسة المالية أكثر فاعلية من السياسة النقدية، والعكس صحيح، أي كلما اقتربنا من التشغيل الكامل كلما كانت السياسة النقدية أكثر فاعلية من السياسة المالية، أما النتيجة الثانية فلها بعد منهجي حيث أن الصراع بين النموذجين ابتعد تدريجيا عن المسائل الجوهرية، الخاصة بسير اقتصاد السوق، وتحول إلى نقاش بين الطرفين عن جدوى السياسات الاقتصادية، فالكلاسيك شهدوا على أنفسهم فعالية السياسة النقدية، أما الكنزيون فراحوا بكل ما لديهم من حجج يدافعون على فعالية السياسة المالية<sup>1</sup>.

### الفرع الثاني: فعالية السياسة النقدية وفق نموذج التوازن الإقتصادي (IS-LM):

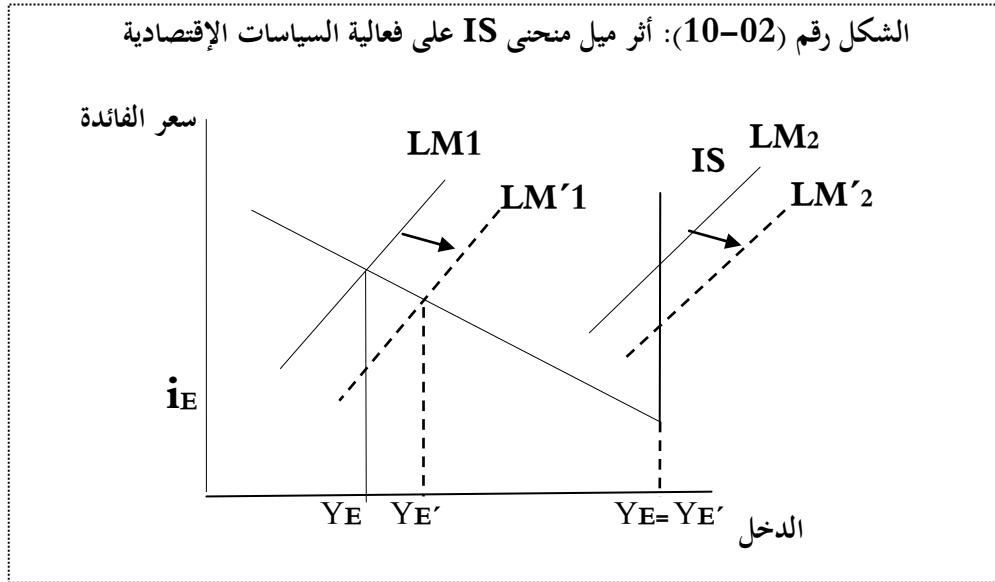
إذا زاد عرض النقود فأن فإن منحني  $LM$  ينتقل الى اليمين، فيرتفع بذلك الدخل التوازني وينخفض سعر الفائدة التوازني، مقدار التغيير في الدخل التوازني وسعر الفائدة التوازني يعتمد بالدرجة الأولى على منحني  $IS$ ، فعندما يكون منحني  $IS$  عالي المرونة فإن السياسة النقدية تكون ذات فاعلية كبيرة، لذلك زيادة عرض النقود ينتقل من  $LM_1$  إلى  $LM'_1$  وتكون النتيجة زيادة كبيرة في الدخل (الناتج) من  $Y_E$  إلى  $Y'_E$  وتأثير قليل على سعر الفائدة، وفي المقابل عندما يكون منحني  $IS$  عديم المرونة فإن زيادة عرض النقود وانتقال منحني من  $LM_2$  إلى  $LM'_2$  سيؤدي إلى إنخفاض سعر الفائدة دون التأثير على مستوى الدخل وبالعكس إذا أنخفض عرض النقود وبالتالي انتقال منحني  $LM$  إلى اليسار سيؤدي إلى إرتفاع سعر الفائدة دون تأثير على الدخل، أي أن السياسة النقدية تكون عديمة التأثير<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> محمد بخاري، الإقتصاد الكلي المعمق، الجزء الأول، دار هومة للنشر والتوزيع، الجزائر، 2014، ص ص 108-109.

<sup>2</sup> عبد الرحيم فؤاد الفارس، وليد إسماعيل السيفو، مرجع سابق، ص ص 246-247.

## الفصل الثاني: التوازن الكلي في النظام الإقتصادي وفق نموذج IS/LM/BP وفعالية السياسات الإقتصادية

حسب التحليل الكينزي أن السياسة النقدية تكون أكثر فعالية عندما يكون منحنى (IS) ذو ميل قليل الإنحدار أو مستوى نسبيا ومنحنى (LM) ذو ميل كبير الإنحدار، أي أن التغيرات في كمية النقود المعروضة تؤدي إلى تغيرات كبيرة في مستوى الناتج الصافي، إذا أن الإنحدار الشديد للمنحنى (LM) إنما ينتج من إنحدار شديد في طلب النقود (تفضيل السيولة) أي عندما يكون (LM) غير مرن بالنسبة للتغيرات في سعر الفائدة، وإن الإنحدار القليل في المنحنى (IS) إنما ينتج من دالة الإستثمار قليلة الإنحدار بالنسبة لسعر الفائدة أي أن رجال الأعمال نسبيا أكثر إستجابة للتغيرات في سعر الفائدة عند تحديد مقدار إستثماراتهم، أما الوضع الذي تكون فيه السياسة النقدية نسبيا غير فعالة فإن المنحنى (LM) يكون مستويا نسبيا (قليل الإنحدار)، إذ ينتج من ذلك أن منحنى الطلب على النقود قليل الإنحدار، وإن المنحنى (IS) يكون شديدا الإنحدار، والذي ينتج من دالة الإستثمار شديدة الإنحدار بالنسبة لسعر الفائدة<sup>1</sup>.



المصدر بتصريف: عبد الرحيم فؤاد الفارس، وليد إسماعيل السيفو، الإقتصاد الكلي، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، 2015، ص 247. وفي الأخير نستخلص من هذا التحليل نتيجتين مهمتين والتي ستبصم منذ تلك الفترة النقاش بين الكلاسيك و الكينزيين، فالنتيجة الأولى هي انه كلما ابتعدنا عن التشغيل الكامل، أي زادت البطالة غير الإرادية، كلما كانت

<sup>1</sup> - نزار كاظم الخيكاني، حيدر يونس الموسوي، السياسات الإقتصادية - الإطار العام وأثرها في السوق المالي ومتغيرات الإقتصاد الكلي -، الطبعة الثانية، دار البازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2015، ص 75.



السياسة المالية أكثر فعالية من السياسة النقدية والعكس صحيح، أي كلما اقتربنا من التشغيل الكامل كلما كانت السياسة النقدية أكثر فاعلية من السياسة المالية<sup>1</sup>.

المبحث الرابع: التوازن الإقتصادي الكلي في ظل السوق المفتوحة وفعالية السياسات الإقتصادية وفق نموذج (IS-LM-BP)

المطلب الأول: توازن ميزان المدفوعات ومنحنى BP

$$Y = C + I + G + (X - M) \dots\dots\dots 1 \quad \text{من خلال متطابقة الدخل:}$$

فإن لميزان العمليات الجارية تأثير مباشر على الإنتاج والدخل المحليين، والصياغة الرياضية لهذا الميزان تكون وفق المعادلة

$$B = X - M \dots\dots\dots (2) \quad \text{التالية:}$$

حيث أن B : تمثل رصيد ميزان العمليات الجارية (الطرف الأيسر)، ويعرف الطرف الأيمن كما يلي<sup>2</sup>:

**X** : تمثل الصادرات: من منظور الناتج الوطني هي ذلك الجزء الذي لا يتم استعماله داخل البلد وإنما يصدر إلى

الخارج، فهو بذلك يمثل تدفق السلع والخدمات عبر حدود الدولة .

**M** : تمثل الواردات: من منظور الناتج الوطني هي ذلك الجزء من الناتج للدول الأخرى والذي يتم استعماله داخل

حدود الدولة عن طريق تدفق السلع والخدمات.

أ. إشتقاق منحنى BP

يعبر منحنى BP عن مستويات سعر الفائدة والدخل التي تحقق التوازن في ميزان المدفوعات ، وهو يعكس وجود علاقة طردية بين الدخل وسعر الفائدة، كما يتوقف ميل منحنى BP على كل من مرونة الواردات بالنسبة للدخل وكذلك مدى حساسية تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية بالنسبة لسعر الفائدة، فكلما زادت مرونة الطلب على الواردات بالنسبة للدخل فإن زيادة معينة في الدخل سوف تؤدي إلى زيادة أكبر منها في الواردات وبالتالي سوف يحتاج إلى زيادة أكبر في سعر الفائدة<sup>3</sup>.

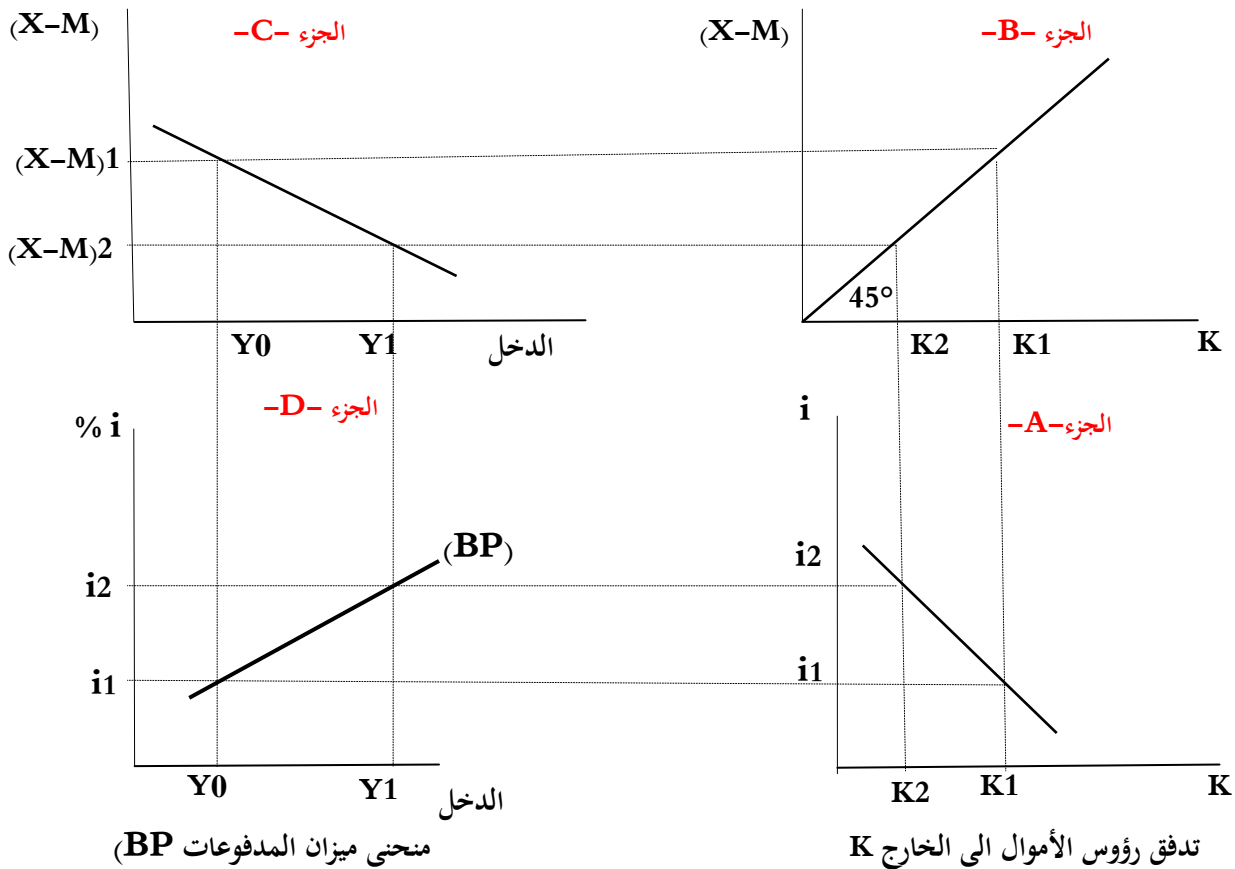
<sup>1</sup> - مايكل أيد جان، الإقتصاد الكلي، ترجمة إبراهيم منصور، دار المريخ للنشر، الرياض، 1999، ص 279.

<sup>2</sup> - تومي صالح، مرجع سابق، ص 44.

<sup>3</sup> - أحمد رمضان نعمه الله، إيمان عطية ناصف، محمد سيد عابد، مرجع سابق، ص ص 254-255.

الفصل الثاني: التوازن الكلي في النظام الإقتصادي وفق نموذج IS/LM/BP وفعالية السياسات الإقتصادية

الشكل رقم (02-11): إشتقاق منحنى ميزان المدفوعات (BP)

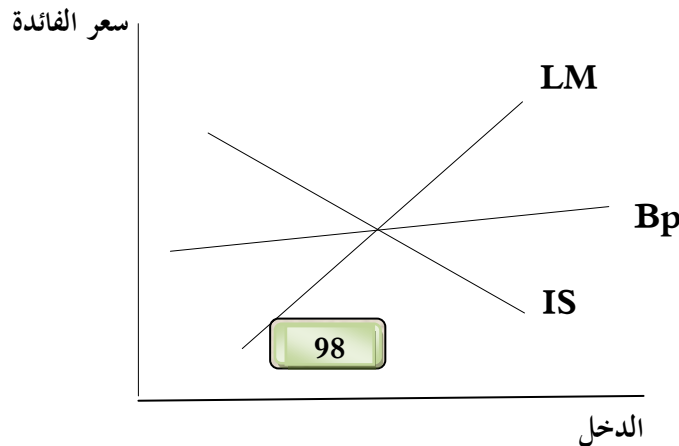


المصدر: بجاوي عبد الحفيظ، مرجع سابق، ص 111.

المطلب الثاني: التوازن الآني لسوق الإنتاج وسوق النقد وسوق الصرف (IS-LM-BP)

لقد كنا حتى الآن نتعامل مع اقتصاد مغلق، وفي هذا المبحث سنحلل أثر التجارة الدولية على مستوى الدخل في الدولة، وهذه التجارة تتمثل في صفقات التصدير و صفقات الاستيراد. إذن سوف ندخل في النموذج الإقتصادي القطاع الرابع (قطاع العالم الخارجي) ليصبح أكثر واقعية.

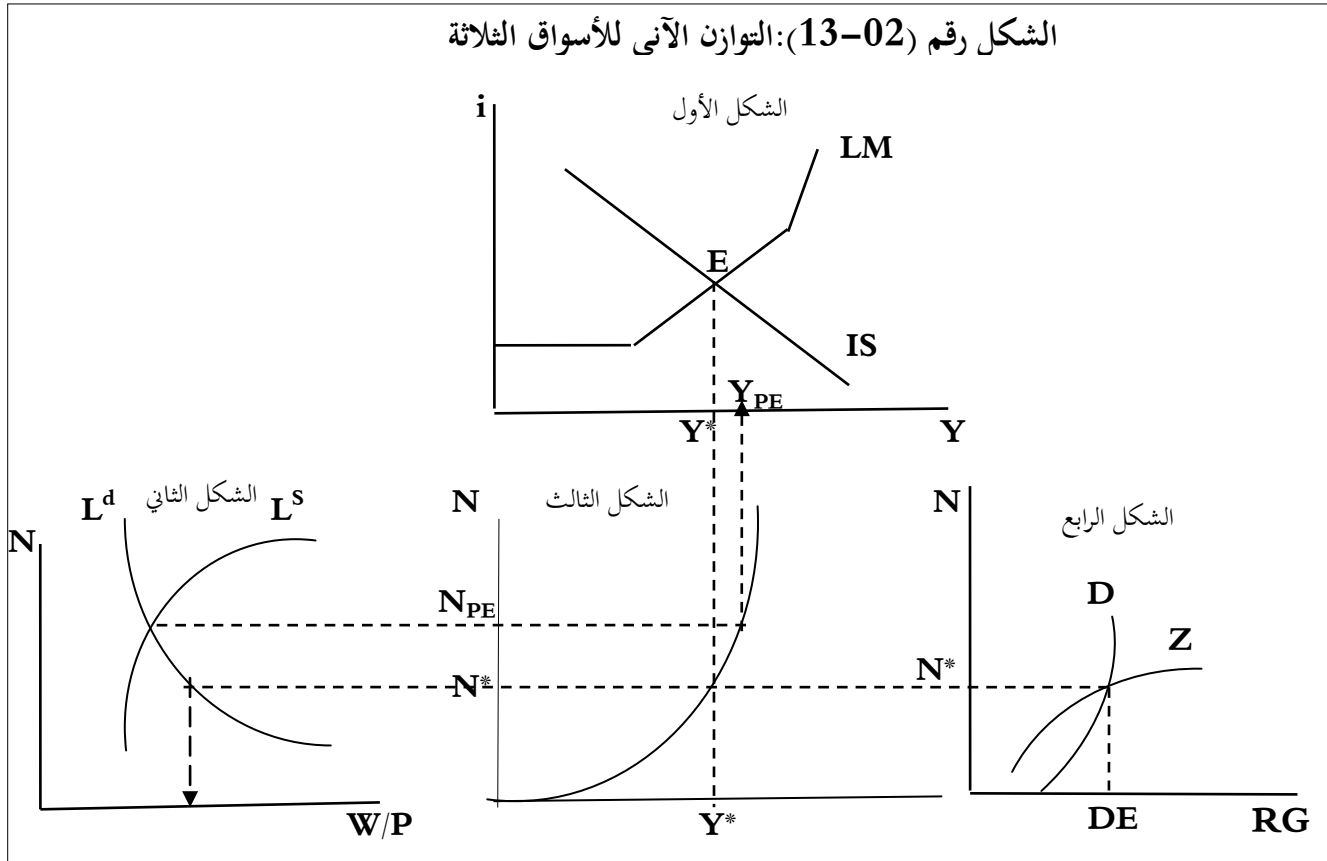
الشكل رقم (02-12): توازن سوق الإنتاج وسوق النقد وسوق الصرف



## الفصل الثاني: التوازن الكلي في النظام الإقتصادي وفق نموذج IS/LM/BP وفعالية السياسات الإقتصادية

نقطة تقاطع المنحنيات IS وLM وBP هي التي تحدد التوازن العام في الإقتصاد (أنظر الشكل رقم (02-02)، وفي هذا الإطار يعتبر نموذج ماندل فليمنج Fleming-Mundell كنموذج توسعي لمخطط (IS-LM) في حالة الإقتصاد المفتوح، فهو نموذج يتطلب إطار نظري لشرح وتحليل آثار السياسات الاقتصادية والصدمات الخارجية في ظل أنظمة الصرف واختلاف أشكال حركة رؤوس الأموال، وبصفة أدق يقوم نموذج ماندل فليمنج على ثلاث نقاط مهمة (مثلث التعارض): الحركة التامة لتتنقل رؤوس الأموال، سعر الصرف الثابت، عدم مقدرة البنوك المركزية على اتخاذ سياسة نقدية مستقلة في ظل سعر الصرف الثابت<sup>1</sup>.

الشكل رقم (02-13): التوازن الآني للأسواق الثلاثة



المصدر: مسعودي مليكة، مرجع سابق، ص 35.

يمثل الشكل السابق مايلي<sup>2</sup>:

<sup>1</sup> - مدوري عبد الرزاق، تحليل فعالية السياسات العمومية في ترقية الصادرات خارج المحروقات في الجزائر، مذكرة ماجستير في الإقتصاد، تخصص إقتصاد دولي، جامعة وهران، دفعة 2011/2012، ص 121.

<sup>2</sup> - مسعودي مليكة، مرجع سابق، ص 36

✓ الرسم التخطيطي العلوي رقم 01: يمثل منحنيي IS/LM وهو الذي ويحدد مستوى الدخل التوازني في  $Y^*$  في حالة توازن الإقتصاد الكلي.

✓ الرسم التخطيطي رقم 3: يبين دالة الإنتاج في الإقتصاد الكلي عند التوازن، حيث أن الدخل التوازني  $Y^*$  يقابله مستوى عمل  $N^*$ .

✓ الشكل رقم 2: يبين حالة سوق العمل و توازنه ، و يتم الوصول إلى نقطة التقاطع بين منحنى العرض و منحنى الطلب على العمل ، و من ثم يتم التوصل إلى العمالة الكاملة  $N_{PE}$ .

و هذا يعني، من أجل قيمة أعلى من  $N^*$ ، كما هو موضح في الشكل البياني لدالة الإنتاج ، يوجد إذا بطالة لا إرادية، البطالة توضح في الواقع عدم كفاية مستوى الناتج الوطني ( $Y^* < Y_{PE}$ ) و ليس بقرار (أو اختيار) من الأفراد أنفسهم.

عند "كينز"، معدل الأجر هو ليس سعر السوق و لكن نتيجة المفاوضات و الإتفاقيات المبرمة بين نقابات أرباب العمل و الأجراء ، و بالتالي جمود نحو الإنخفاض على المدى القصير و إستقلالها عن مستوى العمالة، و معدل الأجور الذي تم التفاوض عليه يكون إسمياً و ليس حقيقياً، هذا الإنخفاض في مستوى الأجور يخفض احتمالات إنفاق الأسر و سوف يؤدي ذلك إلى تراجع إضافي، و بالتالي ارتفاع معدلات البطالة بدلا من أن يكون حلا كما هو الحال في الفكر الكلاسيكي.

✓ الشكل رقم 4: يمثل مفهوم "الطلب الفعال"، أي الطلب المتوقع الذي يحدد حجم الإنتاج من خلال تحديد مستوى العمالة. و يمكن القول، أن العرض الفعال تحدده المؤسسات استجابة للطلب الفعال. كما هو مبين في الشكل، الطلب الفعال يتحدد بنقطة تقاطع بين منحنى الطلب الكلي AD (منحنى الطلب الكلي) ومنحنى AS (منحنى العرض الكلي)، حيث أن منحنى الطلب الكلي AD يعتمد على سعر الطلب الكلي على الإنتاج المرتبط بكل حجم عمالة N الممكن لمبلغ الإيراد الكلي RG المتوقع بشرط أن تقوم المؤسسات بالإنفاق على الأسر للإستهلاك وعلى المؤسسات للإستثمار.

المطلب الثالث: فعالية السياسات المالية والنقدية وفق نموذج التوازن الإقتصادي (IS-LM-BP)

الفرع الأول: نموذج (IS-LM-BP) في ظل سعر صرف ثابت

فتوسيع نموذج IS-LM في الإقتصاد المفتوح، وفي ظل الحركة التامة لتنقل رؤوس الأموال الدولية له إسم خاص ويسمى " نموذج Fleming-Mundell"، حيث في ظل الحرية التامة لتنقل رؤوس الأموال تشجع الفروقات في أسعار الفائدة على تدفق رؤوس الأموال، ومنه يصبح من غير الممكن على البنوك المركزية أن تأخذ سياسة نقدية مستقلة في ظل سعر الصرف الثابت، وملاحظة ذلك، نفترض أن دولة ما تريد رفع سعر الفائدة سوف تتبع سياسة نقدية كبحية ليرتفع سعر الفائدة، ينقل حاملو الأرصدة بسرعة عبر العالم ثروتهم ليستفيدوا من المعدل المرتفع لسعر الفائدة، ونتيجة لتدقيق رأس المال يسجل ميزان المدفوعات فائضا، أي أن الأجانب يحاولون شراء الأرصدة المحلية مما يؤدي بسعر الصرف إلى التحسن ويجبر البنك المركزي على التدخل من أجل المحافظة على سعر الصرف الثابت، وسوف يشتري النقد الأجنبي مقابل النقد المحلي، إن هذا التدخل يجعل مخزون النقود يرتفع، والخلاصة هي أنه في ظل سعر الصرف الثابت والحركة التامة لتنقل رؤوس الأموال لا يمكن للدولة أن تستعمل سياسة نقدية مستقلة، ولا يمكن لسعر الفائدة أن يتحرك بعيدا عن الخط الذي تحدده السوق العالمية<sup>1</sup>.

أما السياسة المالية التوسعية تكون فعالة في الإقتصاد المفتوح المتميز بثبات المستويات العامة للأسعار وإنتهاج البنك المركزي لسياسة سعر الصرف الثابت، والملاحظ أيضا أن السياسة المالية التوسعية في هذه الحال أكثر فعالية من نفس السياسة في الإقتصاد المغلق، ففي الإقتصاد المغلق يتوقف أثر السياسة المالية التوسعية عند النقطة A من الشكل رقم (02-) وما يترتب عنه طرد الإستثمار الخاص، أما في الإقتصاد المفتوح فالسياسة المالية التوسعية للحكومة تتقوى بسياسة نقدية توسعية تلقائية والتي ينجر عنها تمويلا غير مباشر للإئناق العام من طرف المستثمرين الأجانب<sup>2</sup>.

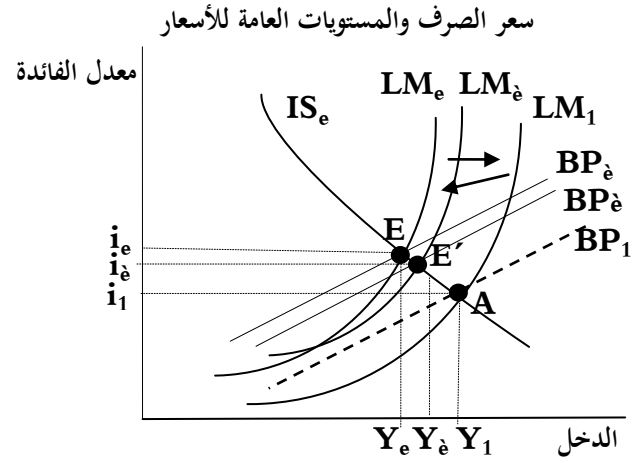
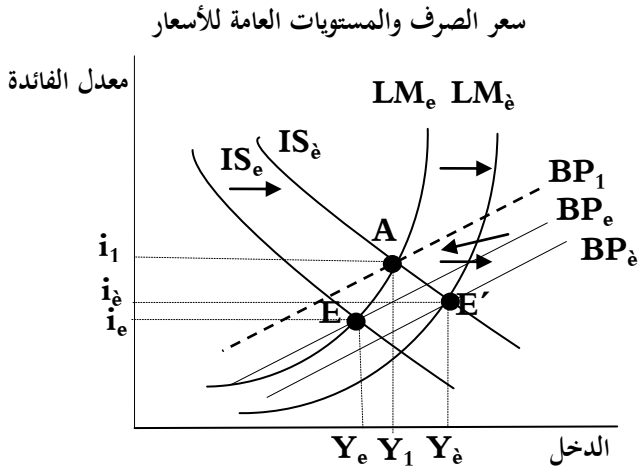
1- تومي صالح، مرجع سابق ص 311.

2- محد بوخاري، مرجع سابق، ص 160.

## الفصل الثاني: التوازن الكلي في النظام الإقتصادي وفق نموذج IS/LM/BP وفعالية السياسات الإقتصادية

الشكل رقم (02-15): فعالية السياسة المالية في ظل ثبات

الشكل رقم (02-14): فعالية السياسة النقدية في ظل ثبات



المصدر: محمد بوخاري، مرجع سابق، ص 158-165.

ويمكننا أن نلخص تأثير السياسة المالية والنقدية في الجدول التالي:

الجدول رقم (02-01): تأثير السياسة المالية والنقدية على منحنى IS/LM/BP

| السياسة الإقتصادية | منحنى IS                           | منحنى LM   | منحنى BP                  | الدخل  | سعر الفائدة                                      |
|--------------------|------------------------------------|--|---------------------------|--|--|
| المالية التوسعية   | ينتقل جهة اليمين في الأجل القصير   | ينتقل جهة اليمين في الأجل الطويل                                     | يظهر فائض في الأجل القصير | يتزايد في الأجل القصير ثم يتزايد في الأجل الطويل | يتزايد في الأجل القصير ثم يتناقص في الأجل الطويل |
| النقدية التوسعية   | يضل كما هو في الأجل القصير والطويل | ينتقل جهة اليمين في الأجل القصير ثم ينتقل إلى اليسار في الأجل الطويل | يظهر عجز في الأجل القصير  | يتزايد في الأجل القصير ثم يتناقص في الأجل الطويل | يتناقص في الأجل القصير ثم يتزايد في الأجل الطويل |

المصدر: أحمد رمضان نعمه الله، إيمان عطية ناصف، محمد سيد عابد، مرجع سابق، ص 265.

الفرع الثاني: نموذج (IS-LM-BP) في ظل سعر صرف مرن

هنا نكون أمام حالتين الأولى حرية انتقال رأس المال أما الثانية عدم حرية رأس المال و لهذا نحاول توضيح خليط

السياسات النقدية و المالية المناسب لكل حالة و ذلك على النحو التالي<sup>1</sup>:

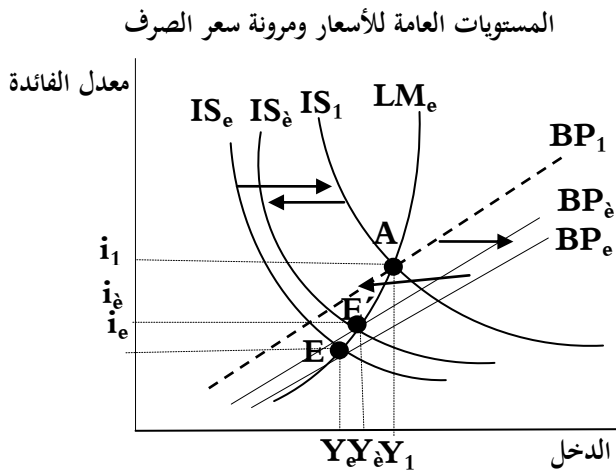
1- دراوسي المسعود، مرجع سابق، ص 278.

## الفصل الثاني: التوازن الكلي في النظام الإقتصادي وفق نموذج IS/LM/BP وفعالية السياسات الإقتصادية

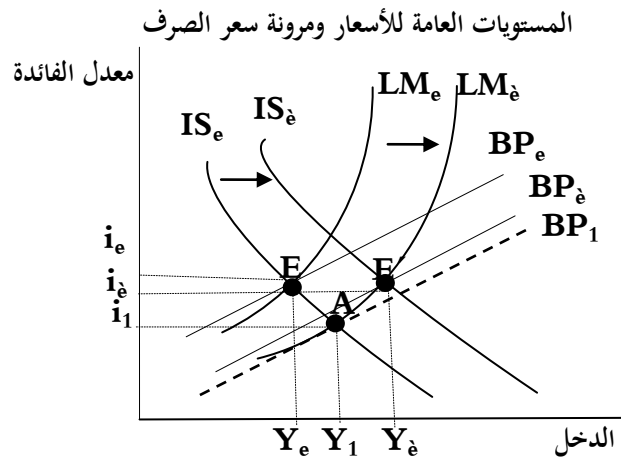
أ. حرية انتقال رأس المال: في حالة نظام معدل الصرف المرين يمكن أن تستخدم السياسة النقدية لرفع مستوى الناتج المحلي، بينما تفقد السياسة المالية كل فعاليتها، ففي حالة وجود حرية تامة لانتقال رأس المال، فإن خليط السياسات في حالة معدل الصرف المرين يتكون من السياسة النقدية فقط، كما أن الرصيد النقدي بالكامل يصبح تحت سيطرة السلطة النقدية حيث يؤدي التوسع النقدي إلى انخفاض في معدل الفائدة المحلي عن المعدلات العالمية مما يؤدي إلى زيادة تيارات رؤوس الأموال للخارج، مما يؤدي إلى تخفيض في قيمة معدل الصرف، و هو الذي يؤدي تبعاً لذلك إلى تحسن التنافسية للسلع المحلية و يرفع مستويات الناتج أكثر، و بالتالي يرتفع الطلب على النقود و هكذا يبقى معدل الصرف في انخفاض بينما معدل الفائدة المحلي يرتفع حتى يصل إلى مستوى معدل الفائدة العالمي .

ب. عدم وجود حرية انتقال رأس المال: في هذه الحالة للسياسة المالية دور تلعبه حتى في ظل نظام معدل صرف مرين، وتؤثر السياسة المالية التوسعية عموماً على التحكم في الطلب الكلي، فهي تؤثر في القطاع الخاص و ذلك نظراً لأن أي زيادة في الدين المحلي في ظل مستوى عالي من التوسع المالي قد تؤدي إلى زيادة في معدلات الفائدة، مما يؤدي فيما بعد إلى دخول تيارات رؤوس الأموال، فينخفض معدل الفائدة إلى مستوى المعدلات الدولية، و هنا ترتفع قيمة معدل الصرف، مما يؤدي إلى انخفاض في التنافسية و التي سوف تخفض من ربحية القطاع الخاص و أخيراً النتيجة هي أن السياسة المالية ليست مستقلة تماماً في حالة نظام معدل الصرف الثابت في الأجل الطويل، كما أن للسياسة النقدية حدود في حالة معدل الصرف المرين، و خاصة التي تتضمن توسعاً نقدياً قد يؤدي لعمليات غير مستقرة من انخفاض قيمة معدل الصرف و التضخم المحلي.

الشكل رقم (02-17): فعالية السياسة المالية في ظل ثبات



الشكل رقم (02-16): فعالية السياسة النقدية في ظل ثبات



محمد بوخاري، مرجع سابق، ص 172-176.

## الفصل الثاني: التوازن الكلي في النظام الإقتصادي وفق نموذج IS/LM/BP وفعالية السياسات الإقتصادية

وبالتالي يمكن جمع فعالية السياسة الإقتصادية حسب نظام الصرف و حساسية تدفق رؤوس الأموال في الجدول الموالي:

### الجدول رقم (02-02): فعالية السياسات الإقتصادية وفق نموذج IS/LM/BP

| فعالية السياسة الإقتصادية المتبناة |             | وضعية نظام الصرف وتدفق رؤوس الأموال |            |
|------------------------------------|-------------|-------------------------------------|------------|
| سياسة نقدية                        | سياسة مالية | تدفق رؤوس الأموال                   | نظام الصرف |
| غير فعالة                          | غير فعالة   | حرية أقل لإنتقال رؤوس الأموال       | صرف ثابت   |
| غير فعالة                          | فعالة       | حرية كاملة لإنتقال رؤوس الأموال     |            |
| فعالة                              | فعالة       | حرية أقل لإنتقال رؤوس الأموال       | صرف مرن    |
| فعالة                              | غير فعالة   | حرية كاملة لإنتقال رؤوس الأموال     |            |

المصدر: مسعودي مليكة، مرجع سابق، ص 75.



### خلاصة الفصل:

انطلاقاً مما سبق، جاء هذا الفصل كمحاولة لإلقاء الضوء على أهم المتغيرات التي يمكن أن تحدد التوازن الإقتصادي، وذلك بالإستناد إلى أهم النظريات الإقتصادية الكلية عامة والنظرية الكينزية خاصة، فقد تبين أن التوازن الإقتصادي يختلف مفهومه باختلاف الفكر المنسوب إليه والذي عرف تطوراً إنعكس على تطور الأفكار الإقتصادية، أما فيما يخص توازن الطلب الكلي والعرض الكلي فإن التغيرات في الطلب الكلي لها أهمية كبرى في النظرية الكينزية، حيث أنه من الممكن أن ينخفض الطلب الكلي مما يؤدي إلى هبوط الإنتاج والتشغيل، أما إذا زاد الطلب الكلي زيادة كبيرة تفضي بالإقتصاد إلى بلوغ مرحلة التوظيف الكامل وإستمرار زيادة الطلب بعد هذه المرحلة فستكون النتيجة إرتفاع الأسعار وظهور الفجوة التضخمية.

وقد تناولنا أيضاً في هذا الفصل الإطار النظري لنموذج "مندل - فملنج" ومن خلاله تناولنا نظرية التوازن العام في الأسواق الثلاثة (السلع والنقد ورأس المال)، كما إن السعي لتحقيق التوازن الداخلي والتوازن الخارجي بشكل آني يتطلب التحكيم أو المفاضلة في إستخدام أدوات كل من السياسة النقدية و السياسة المالية ومدى فاعلية هذه السياسات الإقتصادية في ظل وضعيات مختلفة لأنظمة الصرف وحركة رؤوس الأموال في إطار النموذج المذكور.

الفصل الثالث: دراسة سياسات الإستثمار

في ظل الإصلاحات الإقتصادية

المتبعة في الجزائر، المغرب والسعودية

تمهيد:

تعتبر السياسة الإستثمارية من السياسات الإقتصادية التي باتت معظم الدول تولي أهمية كبرى لها بما يتوافق والسياسة المالية والنقدية بغرض رفع معدلات النمو وبالتالي تحقيق تنمية إقتصادية، فقد سعت هذه الدول إلى توفير الشروط الملائمة لزيادة الإستثمارات، وقد اختلفت سياسات الإستثمار المتبعة لضمان تحسين مناخ الإستثمار من دولة لأخرى إذ تعتمد بالأساس على سن القوانين التشريعية بما يساهم في تحسين مناخها الإستثماري ووفق عوامل متعددة غالبا ما تقتصر على الوضعية الإقتصادية والسياسية للدولة مقارنة بما تحتاجه من خلال توفير اليد العاملة وإدخال التكنولوجيا للبد المضيف.

لقد اعتمدت الجزائر في تبني سياساتها الإستثمارية على القوانين التي قامت بإصدارها منذ فترة الإستقلال ساعية من خلالها إلى تطوير الإستثمارات سواء محلية كانت أو أجنبية من خلال إصدار قوانين تشريعية أو إنشاء مؤسسات تعنى بتقديم تسهيلات متنوعة للمستثمرين المحليين والأجانب، كما تبنت الجزائر برامج تنمية خماسية تهدف من خلالها تطوير منشآت البنى التحتية وتوفير مناصب شغل تسمح بتخفيض معدلات البطالة. إضافة إلى الجزائر وكغيرها من الدول العربية شهدت المملكة المغربية والمملكة العربية السعودية تطورات متعددة في المنظومة القانونية والتشريعية بهدف تحسين وتطوير إستثمارتها، إذ تبنت خلال السنوات الأخيرة عدّة قوانين تخص الاستثمار و الرأس المال الأجنبي، حيث ساهمت هذه السياسات في خلق بيئة إستثمارية محفزة نوعا ما، إذ قامت المغرب بوضع ميثاق يحتوي على تدابير تسعى إلى تشجيع الإستثمارات، وعمدت إلى الإستثمار في قطاع الطاقات المتجددة كونها لا تتوفر على موارد طبيعية لإستغلالها، أما في السعودية فقد تمكنت من خلال التشريعات المسطرة لتحسين الإستثمار من نقل إستثماراتها في قطاع المحروقات إلى قطاعات متعددة سمحت بتحقيق التنوع الإقتصادي، وعليه ورغم النتائج المحققة تبقى الصعوبات التي تنوعت مصادرها الأمر الذي ميّز الدول العربية بما فيها الجزائر والمغرب والسعودية.

إذ من خلال هذا الفصل سنقوم بتحليل مناخ الإستثمار في الجزائر والخطوات التي قامت بها الحكومة من أجل جذب الإستثمارات الأجنبية بهدف تنويع مداخيل الإقتصاد، ومقارنته بما سطرته له كل من المغرب والسعودية مقسمة إلى المباحث الرئيسية:

- المبحث الأول: تحليل سياسات الإستثمار المتبعة في الجزائر خلال (2000-2017)
- المبحث الثاني: واقع سياسات الإستثمار في المملكة المغربية (2000-2017)
- المبحث الثالث: تحليل سياسات الإستثمار في المملكة العربية السعودية (2000-2017)

### المبحث الأول: تحليل سياسات الإستثمار المتبعة في الجزائر خلال (2000-2017)

تتمتع الجزائر بكثير من المؤهلات و العناصر التنافسية، فلديها موقع جغرافي مميز يتوسط بلدان المغرب العربي و على مقربة من بلدان أوروبا الغربية و تمثل مدخل أفريقيا كما تملك ثروة من الموارد البشرية شباوية و تملك كفاءات عالية، كما تتوفر الجزائر على قاعدة صناعية كبرى تم بناءها خلال عقود سابقة و التي هي بحاجة إلى استثمارات من اجل الزيادة في الإنتاج بهدف كفاءة السوق المحلي ثم التصدير.

فقد سعت الجزائر في الفترة الأخيرة إلى استقطاب أكبر عدد ممكن من الاستثمارات، وهذا من خلال تهيئة المناخ المناسب، بسن القوانين والتشريعات التي تتضمن الامتيازات والتسهيلات للمستثمرين بإضافة إلى البرامج الإصلاحية المتواصلة وعقد الاتفاقيات الدولية لترقية وضمان الاستثمار، لذلك سنتطرق إلى أهم البرامج الإصلاحية في هذه الفترة وإلى المناخ الاستثماري والإطار القانوني وما جاء فيه من تعديلات إلى العلاقات الخارجية للجزائر مع العالم الخارجي في مجال ترقية الاستثمار.

#### المطلب الأول: دراسة مناخ الإستثمار في الجزائر

تتوفر الجزائر على عدة مقومات تجعلها قطبا مهما لجذب الإستثمارات الأجنبية من خلال المؤهلات الطبيعية التي لم تستطع الجزائر إستغلالها أحسن إستغلال، وهذا ما دفع بالجزائر إلى سن قوانين وتقديم تحفيزات ضريبية تساهم في الإستثمار سواء محلي كان أو أجنبي، كما قامت بإنشاء مؤسسات تسمح بخدمة المستثمر من خلال توجيهه وتقديم التسهيلات خاصة ما تعلق بتوفير العقارات والقروض، كذلك عمدت الجزائر إلى توقيع إتفاقيات تساهم في تشجيع الإستثمار.

#### الفرع الأول: سمات مناخ الإستثمار في الجزائر

تتمتع الجزائر بمزايا نسبية عديدة تجعلها مصدر جذب للإستثمار، وقد عملت الدولة على زيادة ميزات التنافسية كي تتمكن من خلق بيئة ملائمة للإستثمار، على إتباع سياسات الإصلاح الإقتصادي حتى تضمن الانتقال إلى إقتصاد السوق، وقد ساهمت هذه الجهود في إستعادات بعض المؤشرات، إلا أنها لات زال دون المستوى المطلوب في البعض الآخر حسب نتائج مؤسسات تقييم مناخ الإستثمار الدولية

#### أولاً: مقومات دفع الاستثمار في الجزائر

يرتكز المناخ الاستثماري الجاذب لرؤوس الأموال الوطنية والأجنبية على عدة مقومات، ويمكن تلخيص هذه المقومات الضرورية في النقاط التالية<sup>1</sup>:

<sup>1</sup> - ناجي بن حسين، دراسة تحليلية لمناخ الاستثمار في الجزائر، أطروحة دكتوراه دولة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة قسنطينة، الجزائر، 2007، ص57.

1. **المناخ السياسي و الأمني:** هناك العديد من العوامل تؤثر على مدى ملائمة المناخ الاستثماري، حيث عدم توافر الاستقرار السياسي و الأمني ، يؤدي إلى خفض معدلات الادخار و بالتالي خفض معدلات الاستثمار، و بذلك يفقد المستثمر الثقة في استقرار الجهاز الحاكم ، الأمر الذي يدفعه إلى توطين أصوله الاستثمارية في المناطق الأكثر استقرارا، وعلى العموم فإن الجزائر في فترة الدراسة مستقرة سياسيا من خلال استقرار العهود الرئاسية والمجالس المنتخبة المختلفة، اما عن الوضع الامني فقد تحسن تحسنا ملحوظا مقارنة مع تسعينيات القرن الماضي ويتسم بالاستقرار على العموم .

كما يتأثر هذا المناخ بمجموعة من العوامل ، نوجزها فيما يلي:

- النمط السياسي المتبع من حيث كونه نظاما ديمقراطيا أو دكتاتوريا.
  - موقف الأحزاب السياسية من الاستثمارات الأجنبية.
  - درجة الوعي السياسي من حيث الرغبة في السماح للاستثمارات الأجنبية للمشاركة في عملية التنمية.
  - دور المؤسسة العسكرية في إدارة شؤون البلد ومدى الوعي السياسي وتفهمها لمشاكل التنمية الاقتصادية.
2. **المناخ الثقافي والاجتماعي:** يشتمل هذا المناخ على مجموعة من العوامل المؤثرة على نشاط المشروع و إمكانية تكامله و مقدار التعاون المطلوب، و يبرر ذلك من خلال:

- دور السياسة التعليمية والتكوينية المعتمدة، درجة الوعي الصحي، و مقدار التأمينات الاجتماعية المتبعة.
  - درجة الوعي و مقومات التقدم الاقتصادي، ودور الجمعيات والنقابات العمالية في تحسين القوى العاملة.
3. **المناخ الاقتصادي:** و يمكن إجمال أهم العوامل المؤثرة في المناخ الاقتصادي ضمن الآتي<sup>1</sup> :

- مقدار الموارد الطبيعية المتاحة داخل البلد حيث أن الجزائر تتوفر على مقدرات طبيعية كبيرة جدا من خلال موارد الطاقة من بترول وغاز وكذا مختلف المعادن لاسيما الحديد والفوسفات وغيرها من المعادن وكذا فإن المساحة الشاسعة تجعلها بلد عذراء في الكثير من المجالات كما تتوفر على ثروة غابية كبيرة وكذا ثروة سمكية وشريط ساحلي طويل.
- درجة المنافسة المتاحة داخل الدول والقدرة على مواجهة المنافسة الخارجية.
- مرونة السياسة المالية والنقدية، وما تحتويه من حوافز مختلفة ففي الجزائر قوانين المالية المختلفة تقدم تحفيظات وتسهيلات جبائية في كل مرة للمستثمرين سواء كانوا محليين أو أجنب، كما أن السياسة

<sup>1</sup> - نفس المرجع، ص 66

النقدية الحذرة وتوفر احتياطات مالية ضخمة خلال فترة الدراسة وحفاظها على التوازنات المالية والنقدية الكبرى وتسديد اغلب ديون الجزائر في مطلع هذا القرن، امر يشجع على الاستثمار في الجزائر.

- درجة وضوح و استقرار قوانين الاستثمار و مقدار القيود المفروضة على رأس المال المستثمر.

### ثانيا: السياسة العامة للإستثمار

لقد إنتهجت الجزائر في ظل الإصلاحات الإقتصادية سياسات متعددة الجوانب تهدف في مجملها إلى تحقيق تنمية متكاملة، ففي مجال الإستثمار عملت الدولة على تشجيع الإستثمار المحلي والأجنبي منذ إنتهاج سياسة الإنفتاح الإقتصادي، كما أن الجزائر بعد إنتهاج سياسة الإصلاحات الإقتصادية إكتسبت خبرة لا يستهان بها في ميدان تشريع وتنظيم الإستثمارات، فبعدها كان التشريع الخاص بالإستثمارات يأخذ أساسا بعين الإعتبار قيمة رؤوس الأموال المستثمرة عند منحه التسهيلات للمستثمرين، حيث كان الغرض هو تشجيع المبادرات أو جلب رؤوس الأموال التي كانت منعدمة في بداية الأمر، لكن شيئا فشيئا فرضت نفسها لتوجيه الإستثمارات وفقا لثلاث محاور أساسية<sup>1</sup>:

- 1- نحو المشاريع الخالقة لمواطن الشغل، ثم نحو القطاعات الخالقة لمواطن الشغل بتكاليف معتدلة (الصناعات المتوسطة والصغيرة) ثم نحو أنشطة الصناعات التقليدية والحرفية والمهن الصغرى التي تخلق عادة أقل من عشرة مناصب شغل (مشاريع وكالة تشغيل الشباب).
- 2- من ناحية أخرى وتفاديا لتكريس حالة اللاتوازن الإقليمي الحاد إتخذت ترتيبات شجاعة للبحث على اللامركزية بإقرار تحفيزات هامة للمناطق المراد ترقيتها لاسيما مناطق المضاب العليا والجنوب الكبير.
- 3- أخيرا ونظرا للإحتياجات المتعلقة بالموارد الخارجية فإن الأنشطة التصديرية وهي المصدر الأساسي للعملة الصعبة الخارجية فقد لاقت تشجيعا كبيرا في كل القوانين المالية السنوية وفي قوانين الإستثمار المتعاقبة.

### ثالثا: العوامل المحفزة لجذب الإستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر:

يعد المرسوم رقم (12/93) و الأمر رقم (03/01) خطوة إيجابية في مسيرة انفتاح الإقتصاد الجزائري والذي منح المستثمرين الأجانب الحرية في طبيعة وشكل تجسيد الإستثمارات في مقابل الضمانات والحوافز التشجيعية

<sup>1</sup> منصور زين، واقع وآفاق سياسة الإستثمار في الجزائر، مجلة إقتصاديات شمال إفريقيا، المجلد 02، العدد 02، جامعة حسيبة بن بوعلي بالشلف، 2005، ص ص 128-129.

الممنوحة، ما ترتب عنه زيادة حجم التدفق من الإستثمارات الأجنبية، وفيما يلي نذكر أهم الضمانات الخاصة بحماية الإستثمار الأجنبي في الجزائر والمتمثلة في العوامل التالية<sup>1</sup>:

- الحرية الكاملة للمستثمر و الإستثمار في مختلف النشاطات والقطاعات، بتأسيس إستثمارات أو عن طريق المساهمة؛
- إلغاء التمييز بين المستثمرين الأجانب والوطنيين والإستثمارات والمساواة في كافة الحقوق والإلتزامات حسب المادة 38 من المرسوم؛
- ثبات القانون المطبق على الإستثمار 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؛
- إبرام الجزائر إتفاقيات دولية متعددة الأطراف، وثنائية خاصة لتشجيع الإستثمار وبعث الثقة في المستثمر الأجنبي.

#### الفرع الثاني: التطورات التشريعية المتعلقة بالإستثمار في الجزائر

تبنّت الجزائر عدد من القوانين منذ استقلالها في سنة 1962 تمثلت في<sup>2</sup>:

- قانون الاستثمارات لسنة 1963 (قانون 63-277 المؤرخ في 1963/07/26): وهو أول قانون بعد مرور سنة على استقلالها. وكان الهدف من وراءه هو المحافظة و الإبقاء على رؤوس الأموال الأجنبية التي كانت موجودة قبل الاستقلال الوطني هذا من جهة، و من جهة أخرى من أجل اجتذاب رؤوس أموال أجنبية أخرى بدافع مساهمتها أكثر في بناء اقتصادها، كما تم تحديد بموجب هذا الأخير الضمانات و الحوافز الممنوحة للمستثمرين الأجانب. غير أن هذا الأخير لم يطبق واقعيًا و يعود ذلك للاعتبارات التالية:
- الأوضاع الاقتصادية و السياسية المتأزمة من خلال غياب إطار حقيقي هيكلي للاقتصاد الجزائري الذي كان مجرد هيكل تميّزه مخلفات الاستعمار، إلى جانب الإضطرابات السياسية التي ساعدت على تهريب و تحويل جزء من رؤوس الأموال الأجنبية التي كانت موجودة إلى الخارج.

1- فريدة معارفي، واقع الإستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة (2000-2010)، المجلة الجزائرية للتنمية الإقتصادية، العدد 03، ديسمبر 2015، ص 102.

2- فارس فضيل، أهمية الإستثمار المباشر الأجنبي في الدول العربية مع دراسة مقارنة بين الجزائر، مصر والمملكة العربية السعودية، أطروحة دكتوراه في العلوم الإقتصادية، تخصص التحليل الإقتصادي، جامعة الجزائر، 2004، ص ص 306-308.

المناخ العام الذي كان يتسم بتطبيق مبادئ تنادي بإعطاء الأولوية للقطاع العام، و المعارضة الشديدة لمشاركة القطاع الخاص، بالرغم من أن إحدى مواد هذا القانون تنص على السماح بذلك\*.

• **قانون الاستثمارات لسنة 1966:** صدر هذا الأخير بموجب الأمر رقم 66-284 المتضمن قانون الاستثمار المؤرخ في 1966/09/15، و ذلك بعدما اتجه مجلس قيادة الثورة الذي كان يقود البلاد إثر التصحيح الثوري 19 جوان 1965 إلى إرساء قواعد لاقتصاد و طني عبر إستراتيجية تنموية تركز على استخدام التخطيط و الملكية العامة لوسائل الإنتاج و بسط سيادة الدولة على كل المجالات المختلفة إلى جانب ذلك تبني قانون جديد للاستثمار، حيث مقارنة بقانون رقم 63-277 فإن هذا القانون الجديد يعتبر أكثر شرحا و وضوحا من حيث تدخل المستثمر الأجنبي و الضمانات و الحوافز الممنوحة له.

و عموما تضمن هذا القانون ترتيبات حدّدت شروط تدخل المستثمرين الأجانب في قطاع الصناعة و السياحة فقط، في حين لم ترخص لهم المجالات الأخرى باستثناء قطاع المحروقات، إلى جانب ذلك التدخل الأجنبي إما في صيغتي الشركات المختلطة، أو عقود تتعلق بإنجاز الدراسات و الخدمات.

أما بخصوص الضمانات و الحوافز، فقد فرضت شروط على المستثمرين الأجانب للإستفادة منها تخص (مناصب الشغل، تكوين العمالة، التغطية الكاملة لرأس المال الخاص... الخ)، بعبارة أصح إذا أراد المستثمرين الأجانب أن يستفيدوا حقيقة من عدد من المزايا و الحوافز عند إقامة مشاريعهم الاستثمارية و تشغيلها أن يراعوا عدد من الشروط تكمن في ضرورة ضمانهم لتشغيل العمالة الوطنية و تأهيلها و أيضا تغطية المشروع من حيث كل النفقات برأسمالهم الخاص.

• **قانوني الاستثمار لسنتي 1982 و 1986:** بتبني قانون الاستثمار لسنة 1982 رقم 82-13 المؤرخ في 1982/09/28 اتجهت الجزائر لأول مرة لتبني شكل الاستثمار المباشر الأجنبي المتمثل في " الشركات المختلطة" صراحة و بكل حزم و إرادة حقيقية تماشيا مع التغييرات التي مست الإستراتيجية التنموية عبر لامركزية الاقتصاد الوطني، و إفساح المجال للقطاع الخاص للمساهمة أكثر في تحقيق التنمية الاقتصادية.

و من أهم ما ميز هذا القانون هو تحديده لنسبة المشاركة الأجنبية بأقصى حد هو 49% من رأس المال المؤسسة المختلطة، في حين 51% الباقية تمثل نسبة المشاركة المحلية، إلى جانب ذلك حدد هذا القانون الحوافز المختلفة الممنوحة في إطار " الشركات المختلطة و التي تتلخص في الإعفاءات الجزئية من الضرائب العقارية و تلك

\* أنظر مضمون المادة "23" من قانون رقم 63-277 المؤرخ في 1963/07/26.



المتعلقة بالأرباح المحققة وكذلك الضمانات التي بموجبها يتمكن الشركاء الأجانب في المشاركة في تسيير و إدارة الشركة و في اتخاذ القرار و فق قواعد و ترتيبات القانون التجاري، و حق تحويل الأرباح، أجور العمال... الخ.<sup>1</sup>

و بسبب الأزمة البترولية لأواخر سنة 1985 و بداية سنة 1986 و ما كان لها من انعكاسات سلبية و خطيرة على الاقتصاد الوطني و الحالة الاجتماعية، عمدت السلطات الجزائرية إلى تكريس ضرورة إفساح المجال أكثر للرأس المال الأجنبي، خاصة عندما أدركت أن القانون رقم 82-13 لم يحقق نتائج مقبولة لاعتبارات عديدة، كان أهمها التوجه السياسي و الاقتصادي و بقاء طغيان السلوك المنافي تماما لاستقطاب الرأسمال الأجنبي و أن المناخ الاستثماري في عمومه آنذاك لم يكون ملائما لذلك، وعدم شفافية ووضوح الإطار القانوني في حد ذاته، ولقد كان ذلك بتبني قانون جديد هو قانون 86-13 المؤرخ في 19 أوت 1986 قانون معدل و متمم.

و علاوة على ذلك يعدل القانون الجديد القواعد المتعلقة بالمشاركة في الإدارة، و لم يعد للشريك المحلي حق قصري في " توجيه و مراقبة " المشروع المشترك و عندها تتطلب عملية اتخاذ بعض القرارات توافر أغلبية الثلثين إذا ما نص ميثاق المشروع على ذلك، و يجري الاعتراف بالربحية الاقتصادية كهدف للمؤسسة. و أخيرا قد يمتد أجل المشروع المشترك إلى 99 سنة بدلا من السنوات 15 المنصوص عليها في القانون السابق.

لكن هذا القانون مثل سابقه لم يعطي النتائج المرجوة، و ذلك بفعل سيادة الثقافة السياسية و الاقتصادية التقليدية، بالإضافة إلى أزمة الديون الخارجية التي بدأت تعصف بها و تدهور الأوضاع الاجتماعية مما ساهم في أحداث العصيان المدني، وبالتالي إصدار القانون في الواقع الذي كان فيه المناخ الاستثماري غير ملائم بكل المقاييس، و بقي ذلك القانون مجرد حبر على ورق. إذ أن هناك الكثير من الشواهد التي أثبتت ذلك، فعلى سبيل المثال مشروع "فاتيا" الذي كان من المفروض أن يتجسد على أرض الواقع بين إيطاليا . شركة فيات fiat و الجزائر، بقي هو أيضا مجرد حبر على ورق إلى حد الآن.

أما في فترة التسعينيات فقد صدر قانونين لترقية و تطوير الإستثمار متمثلين فيما يلي<sup>2</sup>:

### القانون المتعلق بالنقد والقرض لسنة 1990:

يعتبر القانون 90-10 للنقد والقرض والصادر في 14 أبريل 1990 نصا تشريعا يعكس اعترافا بالأهمية التي يجب أن يكون عليها النظام البنكي . وقد شمل قانون النقد والقرض جوانب عديدة من الإصلاحات في مجالات التسيير المالي والقرض والاستثمار ، فقد أقر حرية انتقال رؤوس الأموال من وإلى الجزائر . كما ألغى مجموع

<sup>1</sup> -Benissad Hocine, "Algérie restructuration et reformes économiques (1979-1993)", ed:OPU, Alger,1994, p 51.

<sup>2</sup> - بن لخضر عيسى، سياسة تمويل الإستثمارات في الجزائر وتحديات التنمية في ظل التطورات العالمية الراهنة (1988-2015)، أطروحة دكتوراه في العلوم الإقتصادية، تخصص إقتصاد مالي، جامعة الجيلالي ليايس بسيدي بلعباس، 2018/2019، ص ص 51-52.

الأحكام السابقة و المتعلقة بنسبة الشركة المحلية والأجنبية 51% و 49% وذلك بفتح المجال لكل أشكال مساهمات الرأسمال الأجنبي في تنمية الاقتصاد الجزائري، كما أوجد القانون الآليات الأساسية لتنشيط حركة البنوك، وذلك بفصله بين عملي الإصدار والإقراض والتي بموجبها ظهر بنك الجزائر كمؤسسة إصدار وتنظيم ومراقبة مستقلة، وظهرت البنوك التجارية كمؤسسات إقراض تتحدد مهمتها، بموجب القانون، في تمويل كل مؤسسات القطاع العام والقطاع الخاص دون تمييز، ولقد تدعم قانون النقد والقرض بجملة من القوانين والتشريعات التنظيمية المعدلة والجديدة والتي كانت في مجموعها أكثر أهمية في توجيه الاقتصاد نحو مرحلة الانفتاح توجيهها مباشرة وصرحاً ولكن رغم هذه التعديلات إلا أن حجم الاستثمار سرعان ما انخفض في سنة 1990 ب 344 مشروع أي بمعدل 6.20% وذلك بسبب الأوضاع السياسية غير المستقرة.

### قانون الإستثمارات وتحرير سياسة الإستثمار لسنة 1993:

لقد صدر قانون الاستثمار وفقاً للمرسوم المؤرخ في 05 أكتوبر 1993 في ظل أزمة سياسية و اقتصادية كبيرة وديون خارجية تعاني منها الجزائر مما اضطرها للذهاب لصندوق النقد الدولي وكذا البنك العالمي فجاءت سياسات التعديل الهيكلي منها هذا القانون والذي قصد توفير البيئة القانونية والتشريعية والتنظيمية المواتية لجلب واستقطاب الاستثمار الخاص، خاصة منه الأجنبي إلى الجزائر . فبعدها كانت الاستثمارات المختلفة حكراً على القطاع العام ، تنجز من قبل مؤسساته العمومية وفق إجراءات همشت القطاع الخاص المحلي وضيقت مجال القطاع الخاص الأجنبي في شراكة يمتلك فيها الشريك الوطني أكبر الحصة وأهمها ، جاء قانون الاستثمار لسنة 1993 ليكون متميزاً عما سبقه من قوانين وتنظيمات بإقراره لمبدأ الحرية الكاملة للاستثمار فالقطاع الخاص ، محلياً كان أو أجنبياً، حر في الدخول في أي مشروع استثماري تحت أي شكل أراد، عدا بعض النشاطات الإستراتيجية الخاصة بالدولة، دون الحاجة إلى إجراءات كثيرة ومعقدة، إذ لا يتطلب الأمر نظرياً سوى تصريح بالاستثمار في الوكالة الوطنية لترقية ودعم ومتابعة الاستثمارات.

### الأمر (03-01) المتعلق بتطوير الإستثمار لسنة 2001:

لقد تدعم الإطار القانوني لترقية وتطوير الاستثمار الخاص في الجزائر بصدر الأمر الرئاسي رقم (03-01) المؤرخ في 20 أوت 2001 والمتعلق بتطوير الاستثمار، وحدد القانون الجديد النظام العام الذي أصبح يطبق على الاستثمارات الوطنية و الأجنبية المنجزة في النشاطات الاقتصادية المنتجة للسلع والخدمات ، وكذا الاستثمارات التي تنجز في إطار منح الامتيازات الخاصة للمستثمرين المحليين والأجانب<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> - الأمر 03-01 المؤرخ في 20 أوت 2001 المتعلق بتطوير الاستثمار ، الجريدة الرسمية ، العدد 47، 2001، ص 05.

وجاء الأمر (03-01) من أجل إعطاء دفع جديد لمسيرة الإستثمارات في الجزائر، وهو سائد حاليا فيها، تميزت بنوده بتأكيد ما كان يمنحه القانون السابق وتوضيحه بشكل قاطع، وتطويره مفهوم الإستثمار ليشمل عمليات الخصخصة، وإرتكز على مبادئ أساسية أهمها<sup>1</sup>:

- إقرار مبدأ الحرية الكاملة للإستثمار وإلغاء أي نوع من التصريح المسبق.
- المساواة بين جميع المستثمرين في الحقوق والواجبات.
- تسهيل إنطلاق العملية الإستثمارية من خلال إيجاد إطار يتولى التعامل مع المستثمرين، ويتمثل حاليا بالشباك الموحد اللامركزي الموزع على أهم ولايات الجزائر.

### الأمر رقم (08-06) المعدل والمتمم للأمر (03-01) لسنة 2006

في سنة 2006 تم إصدار الأمر رقم (08-06) المؤرخ في 15 جويلية 2006، الذي يعدل ويتمم بعض أحكام الأمر رقم (03-01) لسنة 2001 المتعلق بتطوير الإستثمار، ويقدم العديد من الإعفاءات المتعلقة بالحقوق الجمركية والرسم على القيمة المضافة وحقوق نقل الملكية الضريبية على أرباح الشركات ورسوم التسجيل وإضافة إلى تعديل بعض أحكام القانون السابق فإنه جاء بمواد جديدة تخص الإستثمارات الأجنبية المباشرة، وفيما يلي سنورد أهم ما جاء به هذا القانون<sup>2</sup>:

✓ تم تعديل (المادة 3) من الأمر السابق (للمادة 2) من الأمر الجديد، بخصوص الإستثمارات التي تستفيد من المزايا التي يمنحها الأمر (03-01) من خلال إستثناء قائمة النشاطات والسلع والخدمات من الإستفادة من هذه المزايا ويتم تحديد هذه القائمة عن طريق التنظيم بعد رأي مطابق من المجلس الوطني للإستثمار.

✓ وفقا للأمر الجديد تنجز الإستثمارات في حرية تامة مع مراعاة التشريعات المتعلقة بالنشاطات المقننة وحماية البيئة، وتستفيد هذه الإستثمارات بقوة القانون من حماية الضمانات المنصوص عليها في القوانين والتنظيمات المعمول بها، وتخضع الإستثمارات التي تستفيد من مزايا هذا الأمر قبل إنجازها، إلى تصريح بالإستثمار لدى الوكالة الوطنية لتطوير الإستثمار.

✓ تم تعديل (المادة 6) من الأمر السابق وفقا (للمادة 4) من الأمر الجديد، بخصوص تبعية الوكالة الوطنية لتطوير الإستثمار، حيث ينص الأمر (03-01) بتبعيةها إلى رئيس الحكومة، أما الأمر الجديد فينص

<sup>1</sup> - عيسى مرزاق، القطاع الخاص والتنمية في الجزائر، أطروحة دكتوراه في العلوم الإقتصادية، جامعة باتنة، 2007/2006، ص 87.

<sup>2</sup> - جوامع ليبية، مرجع سابق، ص 316-317.

- باستقلاليتها كما يوضحه نص (المادة 4) من الأمر (06-08) " تنشأ وكالة وطنية لتطوير الإستثمار تدعى في صلب النص "الوكالة"، ونلاحظ هنا كيف أنه لم يتم ذكر تبعيتها لرئيس الحكومة.
- ✓ في إطار الإمتيازات التي يمنحها الأمر (06-08) جاء بتقليص فترة تزويد المستثمرين بكل الوثائق الإدارية الضرورية لإنجاز الإستثمار وتبليغ المستثمر بقرار منحه المزايا من عدمها، من 30 يوما إبتداء من يوم إيداع طلب المزايا من قبل المستثمرين إلى 72 ساعة فقط لتسليم المقرر المتعلق بالمزايا الخاصة بالإنجاز و10 أيام لتسليم المقرر المتعلق بالمزايا الخاصة بالإستغلال، ووفقا لهذه المادة يمكن للوكالة تحصيل إتاوة يدفعها المستثمرين مقابل تكاليف دراسة الملفات، ويتم تحديد مبلغها وكيفية تحصيلها عن طريق التنظيم.
- ✓ تم إدراج مادة جديدة في الأمر (06-08) خاصة بالطعن من قبل المستثمرين في المزايا الممنوحة لهم، محددًا فيها تشكيل لجنة الطعن، وسيرها وتنظيمها، ومدة الطعن، ومختلف مجرياته.
- ✓ يعطي هذا الأمر الجديد عددا من المزايا والإعفاءات الجديدة، جمركية بخصوص نقل الملكية ومن الرسم على القيمة المضافة، وفقا لمواده 07-08-11 في إطار التحسين من الأمر السابق له وتشجيع المستثمرين والإستثمار.
- ✓ تستفيد الإستثمارات ذات الأهمية بالنسبة للإقتصاد الوطني من مزايا تعد عن طريق التفاوض بين المستثمر والوكالة التي تتصرف بإسم الدولة، تحت إشراف الوزير المكلف بترقية الإستثمار، وتحدد الإستثمارات ذات الأهمية بالنسبة للإقتصاد الوطني حسب معايير تضبط عن طريق التنظيم بعد رأي مطابق من المجلس الوطني للإستثمار.

### القانون رقم (16-09) المؤرخ في 03 أوت 2016 المتعلق بترقية الإستثمار<sup>1</sup>:

- يهدف هذا القانون إلى تحديد النظام المطبق على الإستثمارات الوطنية والأجنبية المنجزة في النشاطات الاقتصادية لإنتاج السلع والخدمات<sup>2</sup>.
- يشير هذا القانون إلى أن النظام الوطني لتشجيع الاستثمار يجب أن يعاد بناؤه بطريقة "تعديل" الامتيازات حسب السياسة الاقتصادية المنتهجة من طرف البلاد و هذا بتبسيطه مع تسريع الإجراءات.
- كما ينص على وضع آليات لمختلف أجهزة التشجيع الموجودة مع إقرار قاعدة تتمثل في استفادة المستثمر من التشجيع "الأكثر امتيازًا" في حال وجود امتيازات من نفس النوع.

1- نشمة ياسين، مدى نجاعة التشريع الجبائي الجزائري في إستقطاب الإستثمار الأجنبي المباشر، أطروحة دكتوراه تخصص محاسبة ومراقبة التسير، جامعة أبي بكر بالقايد بتلمسان، 2017/2018، ص ص 132-133.

2- القانون رقم (16-09) المؤرخ في 03 أوت 2016 المتعلق بترقية الإستثمار، الجريدة الرسمية، العدد 46، 2016، ص 18.

ويتضمن أيضا دعم قطاع الصناعة بامتيازات خاصة من خلال تخفيض أكبر للحقوق الجمركية لكن هذه الامتيازات لا يتم تطبيقها إلا إذا كان النشاط ذا فائدة اقتصادية أو يتمركز في الجنوب أو الهضاب العليا. وفي هذا السياق يراجع نص القانون تعليمة الامتيازات والتحفيزات في ثلاثة مستويات، ويتعلق الأمر بالامتيازات المشتركة بالنسبة لكل المستثمرين المؤهلين (إعفاءات ضريبية وجمركية وإعفاء من الرسم على القيمة المضافة...) وامتيازات إضافية لنشاطات متميزة ( الصناعة والفلاحة والسياحة) وامتيازات استثنائية للمستثمرين الذي يشكلون أهمية خاصة للاقتصاد الوطني، أما عن كفاءات منح الامتيازات المشتركة يكون بصفة "آلية" دون المرور على المجلس الوطني للاستثمار.

وفي حال عدم إمكانية تطبيق قاعدة الآلية يحدد النص إلزامية وجوب الدراسة واتخاذ القرار من مجلس الاستثمار لمنح هذه الامتيازات للمشاريع التي تتجاوز حد 5 مليار دج مقابل 2 مليار دج سابقا . كما ألغى نص القانون الإجراءات السابق للتصريح بالاستثمار وطلب الامتيازات والملف الإداري وتعويضها بوثيقة وحيدة للتسجيل تمنح الحق في الحصول على كل الامتيازات .

كما نص القانون على إزالة كل العراقيل التي تقف في وجه الاستثمار كمنع المستثمرين الوطنيين باستيراد العتاد المستعمل في وقت يمكن للأجانب استيراد ذات العتاد في إطار نظام القبول المؤقت، ويجب أن يتم تجديد هذا العتاد الذي يتم إدخاله في إطار الإيجار الدولي.

من جهة ثانية يحدد هذا القانون من التقليل من رأسمال الشركات الأجنبية التي تستفيد من حق تحويل مداخيلها ومنتجات التصفية والتنازل وهذا من خلال اشتراط مساهمة دنيا للحصول على هذا الحق. كما أن أي نزاع قد ينشأ بين مستثمر أجنبي والدولة الجزائرية سواء كان مصدره المستثمر أو إجراء اتخذته الدولة سيحال على الهيئات القضائية المخولة إقليميا إلا في حالة وجود اتفاقيات ثنائية أو دولية أو وجود بند في عقد يسمح للطرفين اللجوء إلى تحكيم خاص.

و يمكن تلخيص أهم تطورات القوانين التشريعية للاستثمار في الجزائر من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم (03-01): تطور القوانين التشريعية في الجزائر

| السنة | القانون-الأمر...  | المرجع   | أهم ماجاء به (القانون-الأمر-...)  |
|-------|---|--|---|
| 1963  | قانون رقم-277<br>63   | الجريدة الرسمية العدد 53<br>الصادرة بتاريخ 2 أوت<br>1963     | قانون حول الاستثمار   |
| 1966  | الأمر 66-284  | الجريدة الرسمية العدد 80<br>الصادرة بتاريخ 17<br>سبتمبر 1966 | أكد القانون على احتكار الدولة لبعض القطاعات الاقتصادية التي تم اعتبارها حيوية ولكنه لم يمنع من مشاركة رأس المال الخاص الوطني والأجنبي مع الإلزام بالتصريح المسبق ( قبل الاستفادة من الحوافز الجبائية )  |
| 1982  | قانون 82-11<br>بتاريخ 21 أوت<br>1982.                         | جريدة رسمية عدد 34<br>الصادرة بتاريخ 24 أوت<br>1982.         | <ul style="list-style-type: none"> <li>تم فيه تحديد القطاعات المفتوحة للاستثمار الخاص وركز القانون على كيفية تأسيس شركات مختلطة مع تقديم مزايا جبائية للشريك الأجنبي.</li> <li>يشترط على عدم زيادة نصيب الطرف الأجنبي عن 49 % من رأس المال الشركة</li> </ul>                                |
| 1986  | قانون 86-13<br>تعديل لقانون<br>13-82                          | الجريدة الرسمية العدد 35<br>الصادرة بتاريخ 27 أوت<br>1986    | من أجل الاستجابة لمطالب الشركات الأجنبية ومحاولة التقليل من التحفظات التي تبديها شروط الاستثمار في الجزائر فقد أكد القانون على حماية حقوق الشريك الأجنبي.   |
| 1988  | قانون 88-29<br>ممضي بتاريخ<br>19 جويلية<br>1988               | الجريدة الرسمية العدد 29<br>صادرة بتاريخ 20 جويلية<br>1988   | يتعلق بممارسة احتكار الدولة للتجارة الخارجية.<br>تحدد القطاعات ذات الأولوية للقطاع الخاص وهي الصناعة ( سلع التجهيز، المنتجات نصف المصنعة، الصناعات الغذائية، الصيانة) أو الخدمات (السياحة، النقل، الهياكل الرياضية و الترفيهية) والبناء والأشغال العمومية.                                  |
| 1990  | قانون 90-10<br>قانون النقد<br>والقرض ممضي في<br>14 أبريل 1990 | الجريدة الرسمية العدد 16<br>مؤرخة في 18 أبريل<br>1990        | يفسح المجال للأجانب بالاستثمار في القطاع المصرفي وألغى التمييز بين القطاع العام والخاص، وأصبح منح رخصة الاستثمار من صلاحيات مجلس النقد والقرض ( شهادة المطابقة المشاريع المقترحة مع القوانين )  |
| 1993  | مرسوم تشريعي رقم<br>93-12 ممضي<br>بتاريخ 05 أكتوبر<br>1993    | الجريدة الرسمية العدد 64<br>صادرة بتاريخ 10 أكتوبر<br>1993   | يتعلق بترقية الاستثمار، من أهم ما جاء به هو عدم التمييز بين المستثمرين الوطنيين والأجانب ( المقيمين وغير المقيمين ) وقد سمح للاستثمار في جميع القطاعات ما عدا تلك التي تعتبر إستراتيجية.<br>واستحدث قانون 93 نظاما جديدا يقوم على وجود عدة مؤسسات من أهمها وكالة ترقية و دعم الاستثمار APSI |
| 2001  | أمر رئاسي رقم   | الجريدة الرسمية العدد 47                                     | المتعلق بتطوير الاستثمار، وضع تعريفا محددًا للاستثمار وحدد نظامين يمكن  |

|   |  |   |      |
|---|--|---|------|
| أن يخضع لهما المستثمر ( نظام عام: يشمل كافة المستثمرين، و نظام استثنائي يشمل الاستثمارات التي تنجز في مناطق التي تتطلب تنميتها مساهمة خاصة من الدولة )  | بتاريخ 22 أوت 2001                                     | 01- 03 بتاريخ<br>20 أوت 2001                |      |
| يتعلق بحسابات العملة الصعبة الخاصة بالأشخاص الطبيعيين من جنسية أجنبية، المقيمين وغير المقيمين والأشخاص المعنويين غير المقيمين. لا يمكن إنجاز الاستثمارات الأجنبية إلا في إطار شراكة تمثل فيها المساهمة الوطنية المقيمة بنسبة % 51 على الأقل من رأس المال الاجتماعي، ويقصد بالمساهمة الوطنية جمع عدة شركاء". | الجريدة الرسمية العدد 25<br>صادرة بتاريخ 29 أفريل 2009 | أمر رقم 09- 01<br>محمضي في 17<br>فيفري 2009 | 2009 |

المصدر: نشمة ياسين، مرجع سابق، ص 131.

### الفرع الثالث: تطور الإطار المؤسسي للإستثمار في الجزائر

رافقت النصوص القانونية التي أصدرتها الجزائر في فترة الإصلاحات المتضمنة الضمانات والتحفيزات والتسهيلات وأهم ما يميز نظام الإستثمار في الجزائر هو قيامه على العناصر التالية<sup>1</sup>:

1. المجلس الوطني للإستثمار: وهو الذي يرأسه رئيس الحكومة ، وتتمثل أهم صلاحياته في رسم الإستراتيجية الوطنية لتطوير الإستثمار، تحديد المناطق ذات الأولوية في الاستفادة من الامتيازات و شروط الاستفادة من الحوافز الخاصة بالإستثمار.
2. الوكالة الوطنية لتطوير الإستثمار (ANDI) : وهي بديل عن وكالة ترقية ومتابعة الاستثمارات (APSI) المستحدثة بموجب قانون الاستثمار الصادر في 1993، وتمثل مهمتها الأساسية في تطوير ومتابعة عملية الاستثمار و تسهيل الإجراءات الخاصة بانطلاق المشاريع .
3. إنشاء شبك الوحيد اللامركزي: يتم فيه تجميع كل الإدارات ذات العلاقة بالاستثمار ، ويملك هذا الشبك كل الصلاحيات من اجل الاستجابة العاجلة لانشغالات المستثمرين.
4. صندوق دعم الاستثمار: ويعمل على تمويل الأنشطة الخاصة لتحسين مناخ الاستثمار، و تهيئة الشروط اللازمة لانطلاق المشاريع، كتهيئة المناطق الصناعية وتوصيل المرافق الضرورية كالكهرباء والغاز والماء إضافة إلى المؤسسات التي قامت الجزائر بإنشائها لترقية وتطوير الإستثمار وهما<sup>2</sup>

1- صالح مفتاح ، دلال بن سمينة ، واقع وتحديات الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الدول النامية ، دراسة حالة الجزائر ، مجلة بحوث اقتصادية عربية ، العددان 43-2008، 44، ص 117 .

2- غردوي محمد، القطاع الزراعي الجزائري وإشكالية الدعم والإستثمار في ظل الإنضمام إلى المنظمة العالمية للتجارة، أطروحة دكتوراه في العلوم الإقتصادية، تخصص التحليل الإقتصادي، جامعة الجزائر 03، 2012/2011، ص 86.

5. الوكالة الوطنية للوساطة والتنظيم العقاري ANIREF : أنشئت هذه الوكالة إستنادا إلى المرسوم التنفيذي 07-119 المؤرخ في 2007/04/23، وهي مؤسسة عمومية ذات طابع صناعي وتجاري تتمتع بالشخصية المعنوية والإستقلال المالي، تخضع للقواعد المطبقة على الإدارة في علاقاتها مع الدولة، وتعد تاجرا في تعاملها مع الغير، وهي تحت وصاية الوزير المكلف بترقية الإستثمار، ومقرها في مدينة الجزائر ويمكن لها أن تنشئ هياكل محلية على مستوى التراب الوطني.

6. الوزارة المنتدبة لدى رئيس الحكومة المكلفة بالمساهمة وترقية الإستثمار (MDPPI): وتضطلع بالمهام التالية :

- تنسيق الأنظمة المرتبطة بتحضري و تجسيد برامج الخصخصة؛
- اقتراح استراتيجيات ترقية و تطوير الإستثمار.
- وقد ألغيت هذه الوزارة في الحكومات الاخيرة.

#### الفرع الرابع: الحوافز الضريبية في مجال الاستثمار المقدمة من طرف الجزائر

سعت الجزائر كغيرها من الدول العربية منها والأجنبية إلى تقديم حوافز ضريبية من شأنها جذب الإستثمارات الأجنبية ومن أهم هذه التحفيزات ما يلي<sup>1</sup>:

#### الضريبة على أرباح الشركات:

- 25% الإعفاء لمدة 10 سنوات في مرحلة انطلاق الاستغلال.
- تعفي من الضرائب على أرباح الشركات لمدة 5 سنوات أو تخفيض ب 50% من المعاملات المنجزة بالعملة الأجنبية بالنسبة للمنشآت المصدرة للمنتوجات والخدمات.

#### الضريبة على الدخل الإجمالي /الأرباح المهنية:

- الإعفاء لمدة 10 سنوات في مرحلة انطلاق الاستغلال.
- الإعفاء لمدة 03 سنوات للأنشطة التي يقوم بها الشباب المقاول في إطار أنظمة الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب وصندوق التأمين على البطالة.

#### الرسم على القيمة المضافة:

- الإعفاء لمدة 10 سنوات في مرحلة انطلاق الاستغلال،

<sup>1</sup> - غنام نعيمة، أحلام برحايلي، دور التحفيز الضريبي في استقطاب وتشجيع الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية (دراسة مقارنة بين الجزائر، تونس والمغرب)، الملتقى الوطني الثالث حول الجاذبية الضريبية ودورها في تشجيع الاستثمار وترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي، يومي 01 و02 ديسمبر 2015.



- إعفاء عند شراء أو استيراد المواد الأولية والتجهيزات .
- الإعفاء فيما يخص السلع والخدمات التي تدخل مباشرة في إنجاز الاستثمار .
- إعفاء السلع والخدمات غير المستثناة من المزايا والتي تدخل مباشرة في إنجاز المشروع سواء كانت مستوردة أو مقتناة من السوق المحلية.

#### الحقوق الجمركية:

- تطبق نسبة منخفضة تقدر بـ 3% على السلع المستوردة تدخل مباشرة في عملية إنجاز الاستثمار .
- سعر يتراوح ما بين 2.5% و 10% من القيمة على السلع التجهيزية والمعدات والآلات اللازمة لإنعاش الاستثمار مع إعفائها من الاقتطاع الضريبي عند الاستيراد.

#### رسم حقوق نقل الملكية والتسجيل:

- يطبق حق ثابت في مجال التسجيل بنسبة 0.2% فيما يخص العقود التأسيسية والزيادات في رأس المال
- الإعفاء من رسم نقل الملكية فيما يخص كل المقتنيات العقارية التي تمت في إطار الاستثمار المعني.
- الإعفاء لمدة 10 سنوات ابتداء من تاريخ الاقتناء من الرسم العقاري على الملكية العقارية التي تدخل في إطار الاستثمار.

#### الدفع الجزافي

- تأسيس الضريبة الجزافية الوحيدة بدلا من الدفع الجزافي.
- الإعفاء لمدة 10 سنوات في مرحلة انطلاق الاستغلال.
- إعفاء الشركات بصورة مؤقتة لمدة 5 سنوات.

الرسم على النشاط المهني: نسبة 2% الإعفاء لمدة 10 سنوات في مرحلة انطلاق الاستغلال

ومن أهم الإجراءات والتحفيزات المخصصة للإستثمار ما يلي<sup>1</sup>:

مزايا جبائية وشبه جبائية: تصل إلى عشرة (10) سنوات من الإعفاء اعتمادا على توقع وحجم المشروع (الرسم على القيمة المضافة، حقوق الجمركة ، حقوق نقل الملكية، القانون العام، الضريبة على الأرباح، الرسم على النشاط المهني والرسم على العقار)

مزايا إضافية أخرى:

- التسديد الجزئي أو الكلي للمصاريف المتعلقة بأشغال البنى التحتية في إطار النظام الإستثنائي،

<sup>1</sup> - الوكالة الوطنية لتطوير الإستثمار ، الموقع الرسمي <http://www.andi.dz> ، تاريخ الإطلاع: 2019/05/19.

- تخفيض حصة اشتراك أرباب العمل في الضمان الإجتماعي عند توظيف الشباب طالبي الشغل،
- منح الامتياز على الأوعية العقارية بصيغة التراضي على مدة 33 سنة قابلة للتجديد و التي تؤدي نفس حقوق الملكية الناشئة عن التنازل.
- تخفيض على مبلغ الإتاوة الإيجارية للأصول العقارية و الممتلكات العقارية المقتناة في إطار إنجاز المشروع الإستثماري.

#### مزايا جبائية و شبه جبائية خلال مدة حياة المشروع للمشاريع المصدرة

- تستفيد الاستثمارات المنجزة ضمن بعض النشاطات التابعة للفروع الصناعية، صناعة الحديد والتعدين، اللدائن الهيدروليكية، الكهربائية والكهرو منزلية، الكيمياء الصناعية، الميكانيك وقطاع السيارات، الصيدلانية، صناعة الطائرات، بناء السفن وإصلاحها، التكنولوجيا المتقدمة، صناعة الأغذية، النسيج والألبسة، الجلود و المواد المشتقة، الخشب وصناعة الأثاث\* من إعفاء مؤقت لمدة خمس (5) سنوات من الضريبة على أرباح الشركات، الضريبة على الدخل الإجمالي و الرسم على النشاط المهني و منح تخفيض قدره 3 % من نسبة الفائدة المطبقة على القروض البنكية.
- تستفيد المداخيل العائدة من النشاطات التي يمارسها الأشخاص الطبيعيون أو الشركات في ولايات إيليزي، تندوف، أدرار وتامنغست ولديهم موطن جبائي في هذه الولايات و يقيمون بها بصفة دائمة من تخفيض في القانون العام قدره 50 % من مبلغ الضريبة على الدخل الإجمالي أو الضريبة على أرباح الشركات , لمدة خمس (5) سنوات ابتداء من أول جانفي سنة 2015 .
- يرخص للخزينة بالتكفل بالفوائد البنكية للاستثمارات المنجزة من طرف مؤسسات القطاع الصناعي، الموجهة لاقتناء التكنولوجيا والتحكم فيها، بغرض تعزيز معدل الإدماج الصناعي لمنتجاتها وقدراتها على المنافسة.
- تمدد إلى غاية 31 ديسمبر سنة 2019، تطبيق النسبة المنخفضة للحقوق الجمركية على عمليات اقتناء التجهيزات والتأثيثات غير المنتجة محليا حسب المواصفات الفندقية التي تدخل في إطار عمليات العصرنة والتأهيل تطبيقا لمخطط " جودة السياحة الجزائرية"، قائمة التجهيزات والتأثيث و التي حددها القرار الوزاري المشترك ل 2 مارس 2014.
- تخفيض حصة اشتراك أرباب العمل في الضمان الإجتماعي (عند توظيف الشباب طالبي الشغل):
  - الشمال: 56 % إلى 80 %.
  - الهضاب العليا و الجنوب: 72% إلى 90%

### المطلب الثاني: تحليل واقع الإستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر

لقد عرفت حصيلة الإستثمار في الجزائر تطورات معتبرة لكنها لا تعكس الجهود المبذولة في تطوير الإستثمارات بشقيها المحلية والأجنبية، فالإستثمارات المحلية إرتفعت بسبب زيادة الإستثمارات العمومية في البنى الأساسية من خلال زيادة النفقات على البرامج التنموية، أما الإستثمارات الأجنبية فقد عمدت الجزائر إلى تشجيعها بتقديم تسهيلات متنوعة لكن تبقى نسبتها ضئيلة جد نتيجة عدم نجاح السياسة الإستثمارية المتبعة.

#### الفرع الأول: تطور حصيلة المشاريع الاستثمارية في الجزائر خلال الفترة (2000-2016):

لقد شهد الاستثمار في الجزائر اهتماما واسعا من قبل الدولة، إذ عملت على تهيئة المناخ للمستثمرين من منح تحفيزات جبائية، و تقديم ضمانات، كفيلة بتشجيعه من أجل تكوين جهاز إنتاجي قادر على تلبية الحاجات من مختلف السلع و الخدمات من خلال تطور تعداد المشاريع المحلي منها والأجنبية.

#### أولاً: تطور التصريحات الخاصة بالاستثمار المحلي في الجزائر (2002-2014)

يشكل الإستثمار المحلي المحرك الأساسي لاقتصاد حيث تناول العديد من الباحثين تأثيرات الإستثمار المختلفة، كزيادة الطاقة الإنتاجية للقطاعات الاقتصادية، و توفير فرص عمل جديدة و تحقيق الأرباح للمشروعات الإنتاجية، وفي هذا الاتجاه تسعى الجزائر، من خلال ما يعرف بمخططات الإنعاش الاقتصادي ودعم النمو وغيرها، إلى بعث الحركية في كافة القطاعات وبصورة متزامنة، ولقد تجلّى ذلك من خلال مختلف القوانين والأنظمة والإجراءات التي ترمي إلى تشجيع الاستثمار وخلق المؤسسات، وأنشئت في سبيل ذلك هيئات إشراف ومتابعة، على غرار المجلس الوطني للاستثمار والوكالة الوطنية لتطوير الإستثمار والوكالة الوطنية للوساطة والضبط العقاري، ومنه يمكن تحليل تطورات في الإستثمارات المحلية في الجزائر كما يبينها الجدول التالي:

جدول رقم (03-02): تطور التصريحات الخاصة بالاستثمار في الجزائر خلال (2002-2014)

| النسبة %   | مناصب الشغل   | النسبة %   | القيمة مليون دج | النسبة %   | عدد المشاريع | البيانات السنوات |
|------------|---------------|------------|-----------------|------------|--------------|------------------|
| 3.07       | 79586         | 0.95       | 98566           | 0.84       | 495          | 2002             |
| 3.60       | 34618         | 3.82       | 396209          | 2.76       | 1628         | 2003             |
| 2.59       | 24892         | 2.33       | 241768          | 1.49       | 876          | 2004             |
| 3.33       | 32019         | 1.92       | 198839          | 1.42       | 836          | 2005             |
| 4.91       | 47265         | 4.69       | 486035          | 3.57       | 2102         | 2006             |
| 9.01       | 86733         | 6.41       | 664782          | 7.23       | 4257         | 2007             |
| 9.31       | 89594         | 12.80      | 1327946         | 11.10      | 6538         | 2008             |
| 6.60       | 63488         | 4.24       | 439577          | 11.77      | 6932         | 2009             |
| 6.15       | 59134         | 3.66       | 379834          | 9.45       | 5564         | 2010             |
| 12.89      | 124004        | 12.84      | 1331711         | 9.66       | 6588         | 2011             |
| 7.94       | 76443         | 7.27       | 754025          | 10.32      | 6077         | 2012             |
| 14.91      | 143446        | 17.94      | 1861048         | 13.57      | 7991         | 2013             |
| 15.69      | 150959        | 21.14      | 2192530         | 16.82      | 9904         | 2014             |
| <b>100</b> | <b>962184</b> | <b>100</b> | <b>1037287</b>  | <b>100</b> | <b>58888</b> | <b>المجموع</b>   |

المصدر: الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار

نلاحظ من الجدول أعلاه أن الإستثمار المحلي في إرتفاع مستمر خلال الفترة 2000-2014، إذ وباعتبار أن الإستثمار العمومي هو المساهم الأكبر في إجمالي الإستثمار المحلي على حساب الإستثمار الخاص نتيجة إحتكار الدولة للإستثمارات دون خصخصتها، إذ نلاحظ أن قيمة وعدد المشاريع يرتفع إرتفاعا معتبرا نتيجة البرامج التنوية المسطرة في ظل إرتفاع العائدات النفطية، فسمح برنامج الإنعاش الإقتصادي (2000-2004) برفع المشاريع من 495 مشروع مقابل أقل قيمة محققة 98566 مليون دج سنة 2002 وبتزايد الإعتمادات المالية المخصصة للبرنامج إرتفعت القيمة المالية للإستثمار إلى 396209 مليون دج مقابل 1628 مشروع سنة 2003، لكن في توفير مناصب الشغل كانت سنة 2002 بعدد 79586 منصب أما في 2003 فقد إنخفضت إلى 34618 منصب رغم إرتفاع الإعتمادات المالية المخصصة، في حين تعود لتتخفف الإستثمارات المحلية خلال سنتي 2004 و2005، ومع إنطلاق برنامج دعم النمو (2005-2009)، إرتفعت عدد المشاريع إلى 2102 مشروع بقيمة 486035 مليون دج، لتستمر في الإرتفاع إلى غاية إنتهاء البرنامج إلا أنها إنخفضت إنخفاضا خفيف سنة 2009، لتعود لترتفع قيمة المشاريع نتيجة البرنامج الخماسي (2010-2014) لتبلغ أعلى قيمة

## الفصل الثالث: دراسة سياسات الإستثمار في ظل الإصلاحات الإقتصادية المتبعة في الجزائر، المغرب والسعودية

مالية للمشاريع سنة 2014 ب 2192530 مليون دج و 9904 مشروع أي أن عدد المشاريع إرتفع لضعف المشاريع المحققة سنة 2010 بعدد 5564، وهذا ماساهم في رفع مناصب الشغل إلى أكبر عدد محقق ب150959 منصب.

### ثانيا: تطور حجم الإستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر

من أجل الظفر بالمزايا التي يتيحها الاستثمار الأجنبي المباشر، تحاول الجزائر إتباع سياسات اقتصادية مناسبة، واستخدام العديد من الحوافز والامتيازات المالية والتمويلية لدفع وتطوير المناخ الاستثماري بها، لغرض جذب المزيد من الاستثمارات الأجنبية المباشرة وللإطلاع على حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر نقوم بتحليل معطيات الجدول التالي:

### جدول رقم (03-03): تطور التصريحات الخاصة بالاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال (2015-2003)

| السنة    | عدد المشاريع | التكلفة (مليون دولار) | عدد الوظائف | عدد الشركات | الإستثمار الأجنبي المباشر لوارد كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي %* |
|----------|--------------|-----------------------|-------------|-------------|--|
| 2003     | 23           | 5 046,30              | 4 732       | 22          | 0.93   |
| 2004     | 19           | 857,2                 | 3 334       | 19          | 1.03   |
| 2005     | 45           | 10 545,30             | 11 049      | 43          | 1.05   |
| 2006     | 50           | 9 686,60              | 9 491       | 45          | 1.53   |
| 2007     | 29           | 4 070,10              | 5 711       | 28          | 1.23   |
| 2008     | 75           | 16 408,20             | 27 305      | 66          | 1.51   |
| 2009     | 32           | 2 605,10              | 5 872       | 28          | 1.99   |
| 2010     | 21           | 1 367,40              | 3 797       | 17          | 1.4  |
| 2011     | 27           | 1 431,60              | 2 565       | 24          | 1.29   |
| 2012     | 18           | 2 376,80              | 4 951       | 17          | 0.71   |
| 2013     | 16           | 4 284,60              | 7 298       | 12          | 1.2  |
| 2014     | 13           | 535,50                | 2 130       | 13          | /  |
| 2015     | 13           | 749,40                | 3 758       | 13          | /  |
| الإجمالي | 381          | 59,96                 | 91 993      | 315         | /  |

المصدر: نشمة ياسين، مرجع سابق، ص 153.

## الفصل الثالث: دراسة سياسات الإستثمار في ظل الإصلاحات الإقتصادية المتبعة في الجزائر، المغرب والسعودية

\*مرم القد، دور الإستثمار الأجنبي المباشر في ترقية الصادرات خرج قطاع المحروقات- دراسة تحليلية قياسية لحالة الجزائر خلال الفترة (1990-2013)، مذكرة ماجستير في العلوم الإقتصادية، تخصص تجارة ومالية دولية، جامعة قاصدي مرباح بورقلة، 2015/2016، ص 48.

كما أشرنا سابقا إلى أن مساهمة الإستثمارات الأجنبية في إجمالي الإستثمارات الجزائرية تكاد تكون شبه معدومة، فمن خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن المشاريع الإستثمارية الأجنبية جد محدودة فلم يتجاوز متوسطها السنوي 30 مشروع في السنة، إذ بلغت المشاريع أكبر عدد ستة 2008 ب 75 مشروع موزعة على 66 شركة أجنبية وأكبر قيمة مالية مخصصة لها ب 16 408,20 مليون دولار مع توفير 27 305 منصب شغل، وهي تقريبا ثلث ماتم توفيره من الإستثمارات المحلية في نفس السنة، في حين أنه ومن تلك السنة إنخفضت المشاريع من سنة إلى أخرى لتتوقف عند 13 مشروع لكل من سنتي 2014 و 2015، والتي تعد أدنى عدد محقق خلال فترة الدراسة ويرجع ذلك لإنخفاض الحاد في أسعار البترول في تلك الفترة بإعتبار أن أغلب الإستثمارات الأجنبية في الجزائر موجهة لقطاع المحروقات، وكذا بسبب اعتماد قاعدة 51/ 49 والتي أصبحت عملا منفرا للإستثمار في الجزائر، وبالتأكيد هذا الإنخفاض في الإستثمار الأجنبي في الجزائر لا يسمح بخلق مناصب شغل جديدة إذ بلغت أدنى عدد سنة 2014 ب 2130 منصب من خلال 13 شركة، وللتفصيل أكثر في الأرصدة الصادرة والواردة في إطار الإستثمار الأجنبي للجزائر إلى غاية سنة 2018 لدينا الجدول التالي:

### الجدول رقم (03-04): تطور تدفقات الإستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر (2000-2018)

الوحدة: مليون دولار

| تطور تدفقات الإستثمارات الأجنبية الواردة* | تطور تدفقات الإستثمارات الأجنبية الصادرة | تطور أرصدة الإستثمارات الأجنبية الواردة (مخزون الإستثمار) | تطور أرصدة الإستثمارات الأجنبية الصادرة | البيانات السنوات |
|---|--|---|---|------------------|
| 280.1                                     | /  | 3 378.9   | /                                       | 2000             |
| 1 113.1                                   | /  | 4 486.8   | /                                       | 2001             |
| 1 065                                     | /  | 5 551.8   | /                                       | 2002             |
| 637.88                                    | /  | 6 189.9   | /                                       | 2003             |
| 881.85                                    | /  | 7 071.8   | /                                       | 2004             |
| 1 156                                     | /  | 8 216.8   | /                                       | 2005             |
| 1 841                                     | 34,0                                     | 10 110,2  | 608,8                                   | 2006             |
| 1 686.73                                  | 150,6                                    | 11 853,5  | 759,4                                   | 2007             |
| 2 638.60                                  | 318,0                                    | 14 485,2  | 1 077,4                                 | 2008             |
| 2 746.93                                  | 214,8                                    | 17 239,0  | 1 292,2                                 | 2009             |

|          |               |          |         |             |
|----------|---------------|----------|---------|-------------|
| 2 300.36 | 220,5         | 19 540,2 | 1 512,7 | <b>2010</b> |
| 2 571.23 | 533,5         | 22 120,6 | 2 046,2 | <b>2011</b> |
| 1 500.40 | <b>-41,3</b>  | 23 620,0 | 2 004,9 | <b>2012</b> |
| 1 691.88 | <b>-268,3</b> | 25 316,9 | 1 736,6 | <b>2013</b> |
| 1 502.20 | <b>-18,3</b>  | 26 823,6 | 1 718,3 | <b>2014</b> |
| - 537.79 | 103,2         | 26 226,6 | 1 821,6 | <b>2015</b> |
| 1 638.26 | 46,5          | 27 863,6 | 1 868,0 | <b>2016</b> |
| 1 200.96 | <b>-3,5</b>   | 29 095,9 | 1 864,5 | <b>2017</b> |
| 1 506.31 | 879,7         | 30 602,2 | 2 744,0 | <b>2018</b> |

المصدر:

- **2005-2000**: باحمد نفيسة، تحليل جاذبية الإستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر بتطبيق مقارنة **OLI**، مذكرة ماجستير في العلوم الإقتصادية، تخصص إقتصاد دولي، جامعة محمد بن أحمد بوهران، 2016/2015، ص ص 128-129
- \* إحصائيات البنك الدولي: متوفرة على الرابط: <https://databank.albankaldawli.org>.
- **2018-2006**: المؤسسة العربية لضمان الإستثمار وإئتمان الصادرات، تقرير مناخ الإستثمار في الدول العربية- مؤشر ضمان لجاذبية الإستثمار، الكويت، 2019، على الرابط: <http://www.dhaman.org>.

بالاعتماد على نتائج الجدول رقم (03-04) والذي يوضح تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادرة من وإلى الجزائر خلال الفترة (2000-2018)، نلاحظ أن سنة 2000 شهدت أضعف قيمة للاستثمارات الأجنبية حيث بلغت 280.1 مليون دولار لتقفز سنة 2001 إلى 1113.1 مليون دولار، وذلك بفضل بيع رخصة الهاتف النقال لشركة أوراسكوم المصرية وخصخصة مركب الحجار لصالح شركة إسبات ESPAT الهندية، وشهدت السنوات الموالية إنخفاضاً في تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة للجزائر إلى غاية سنة 2006 فقد بدأت تدفقات الإستثمار في الإرتفاع حتى سنة 2015 حيث إنخفضت التدفقات إلى أدنى المستويات في المرحلة التي عرف فيها الإقتصاد الجزائري تدهوراً بسبب تدني المداخيل المتأتية من النفط إذ بلغت قيمة الإستثمار 584.5- وهي القيمة التي لم تصل إليها منذ فترة طويلة، لكن الإستثمارات لم تستقر عند هذه القيمة وسرعان ما تزايدت بشكل معتبر لتعود لقيمتها السابقة، وتعتبر أعلى قيمة سجلها تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة للجزائر 2753.8 مليون دولار خلال الفترة 2000-2018، في حين تعتبر الفترة 2008-2011 من أفضل النتائج المحققة في جذب الإستثمارات الأجنبية إلى الجزائر، أما عن الإستثمارات الصادرة فتعتبر محدودة جداً وتمثل نسبة ضئيلة فقد سجلت في السنوات 2012-2013-2014-2017 قيم سالبة أما السنوات الأخرى فلم تتجاوز 900 مليون دولار، إذ بلغت أعلى قيمة محققة 879.7 سنة 2018 وهذا ما يعكس عدم نجاعة السياسة الإستثمارية في جذب المستثمرين خاصة ما تعلق بقانون نسبة 49/51 التي تمنع المستثمر من الإمتلاك

الكلية للمشروع، أما فيما يخص إنخفاض إستثمار المستثمرين الجزائريين في الخارج فهذا يرتبط بتدني قيمة العملة الجزائرية مقابل الدولار مما يزيد من تكلفة المشروع المراد الإستثمار به في الخارج.

### ثالثا: مقارنة الإستثمار المحلي والإستثمار الأجنبي في الجزائر

تختلف مساهمة الإستثمار المحلي عن الأجنبي في تشكيل إجمالي الإستثمارات الجزائرية حسب السياسة الإستثمارية التي تتبعها الحكومة في حين يمكن مقارنة هذه الإستثمارات من خلال مايلي:

#### 1. تطور المشاريع الاستثمارية حسب مصدر رؤوس الأموال

يعتبر الإستثمار في الجزائر كبديل اقتصادي يسمح بتنمية الاقتصاد بشقيه الاستثمارات المحلية والأجنبية أما بالنسبة لنصيب الإستثمار المحلي من إجمالي المشاريع المصرح بها لدى الوكالة الوطنية لتطوير الإستثمار، نورد الجدول الموالي:

الجدول رقم (03-05): توزيع المشاريع الاستثمارية المنجزة حسب مصدر رؤوس الأموال (2002-2017):

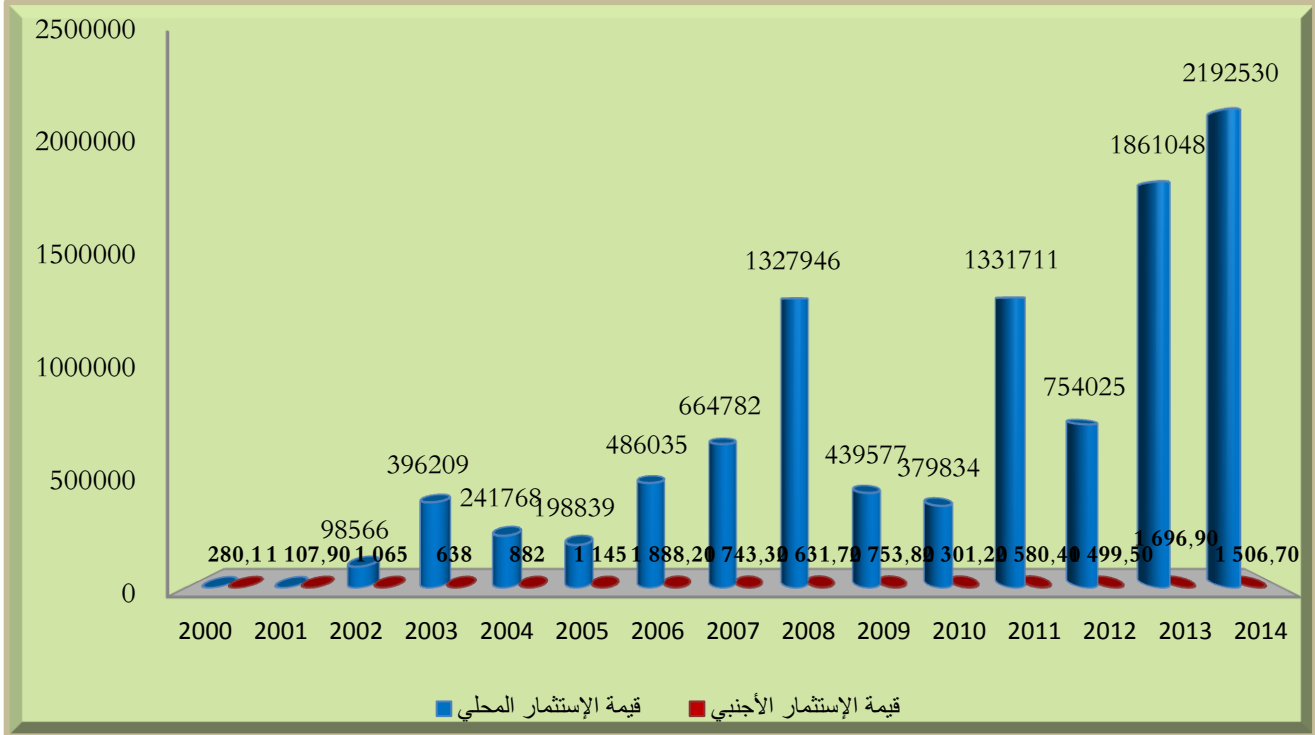
| النسبة % | مناصب الشغل | النسبة % | القيمة المالية بالمليون دج | النسبة % | عدد المشاريع | مصدر رؤوس الأموال    |
|----------|-------------|----------|----------------------------|----------|--------------|----------------------|
| 89.15    | 1 098 011   | 82.38    | 11 780 833                 | 98.58    | 62 334       | الإستثمارات المحلية  |
| 10.85    | 133 583     | 17.62    | 2 519 831                  | 1.42     | 901          | الإستثمارات الأجنبية |
| % 100    | 1 231 594   | % 100    | 14 300 664                 | % 100    | 63 235       | المجموع              |

المصدر: الوكالة الوطنية لتطوير الإستثمار

يبين الجدول السابق وضعية الإستثمار الكلي في الجزائر بمقارنة الإستثمار المحلي مع الأجنبي ومدى مساهمة كل منهما في خلق مناصب شغل، فنلاحظ أنه وكما تطرقنا سابقا فإن الإستثمارات الأجنبية سواء الواردة أو الصادرة تعتبر جد ضئيلة، فنسبة المشاريع الأجنبية المستثمرة في الجزائر لا تتعدى 02% من إجمالي المشاريع ب 901 مشروع ومبلغ مالي مقدر ب 2519831 مليون دج، أما فيما يخص مناصب التي يوفرها فهي نسبة 10.85% من مناصب العمل المحققة من الإستثمار في الجزائر، أما الإستثمارات المحلية فتستولي على الحصة الأكبر 62334 مشروع بمبلغ 11780833 مليون دينار وخلق 1098011 منصب عمل، وهذا ما يعكس السياسة الإستثمارية المتبناة من طرف الجزائر بهدف تشجيع الإستثمار المحلي على حساب الأجنبي، ولتوضيح مقارنة الإستثمار المحلي مع الأجنبي خلال الفترة (2000-2014) نقدم الشكل الموالي:



الشكل رقم (03-01): مقارنة تطور الإستثمار المحلي مع الإستثمار الأجنبي في الجزائر (2000-2014)



مصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على معطيات الجداول السابقة.

تؤكد الأرقام السابقة أن المؤسسات الخاصة الوطنية هي ركيزة التنمية الوطنية، حيث أن الإستثمار الخاص المحلي يساهم بنسبة 99% من المشاريع الإستثمارية، إذ تمثل 68% من القيمة الإجمالية للمشاريع وتوفر أزيد من 256 ألف منصب شغل، خاصة عندما تتراجع الإيرادات الربعية وتقلص المحفظة الإستثمارية العمومية التي تعد من أبرز العوامل الجاذبة للمستثمرين الأجانب للإستثمار في الجزائر<sup>1</sup>.

## 2. تأثير تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على الإستثمار المحلي

إن إرتفاع حجم ونسبة الإستثمار المحلي إلى الناتج الوطني الناتج عن زيادة القيمة المضافة والإنتاجية وتشغيل اليد العاملة، تساهم في رفع معدلات النمو الإقتصادي، فمن خلال الجدول رقم (03-06) يتضح لنا أن نسبة الإستثمار المحلي إلى الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر تعرف تذبذبا وهذا عن طريق زيادة تدفقات رأس المال الأجنبي وهذا ما سنقوم بتحليله في الجدول الآتي:

<sup>1</sup> - نوري ياسمين، مكانة القطاع الخاص المنتج في ظل السياسات التنموية في الجزائر: بين الخطاب الرسمي والواقع الميداني (1962-2012)، مذكرة ماجستير في العلوم السياسية، تخصص التنظيم والسياسات العامة، جامعة مولود معمري بتيزي وزو، 2015، ص 149.

الجدول (03-06): مساهمة تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية في الإستثمار المحلي (2000-2012)

| البيان<br>السنوات | إجمالي الإستثمار<br>المحلي (مليار<br>دولار) | الإستثمار<br>المحلي/النتاج المحلي<br>الإجمالي % | الإستثمار الأجنبي<br>المباشر/الإستثمار<br>المحلي % | المساعدات<br>الخارجية/الإستثمار<br>المحلي % | القروض<br>الخارجية/الإستثمار<br>المحلي % |
|-------------------|---|---|--|---|--|
| 2000              | 9.0   | 16.4  | 0.0  | 0.0   | 0.0                                      |
| 2001              | 9.8   | 17.8  | 11.3   | 3.5   | 233.1                                    |
| 2002              | 12.5  | 22.1  | 8.5  | 2.5   | 184.0                                    |
| 2003              | 14.7  | 21.7  | 4.3  | 2.1   | 161.2                                    |
| 2004              | 20.7  | 24.3  | 4.3  | 1.8   | 108.4                                    |
| 2005              | 22.8  | 22.1  | 4.7  | 1.8   | 75.0                                     |
| 2006              | 25.4  | 21.7  | 7.1  | 1.1   | 23.3                                     |
| 2007              | 32.4  | 24.0  | 5.1  | 1.2   | 18.9                                     |
| 2008              | 41.7  | 24.4  | 6.2  | 0.7   | 15.0                                     |
| 2009              | 41.0  | 29.9  | 6.7  | 0.8   | 18.1                                     |
| 2010              | 44.0  | 27.3  | 5.1  | 0.5   | 16.5                                     |
| 2011              | 32.6  | 16.4  | 7.9  | 0.6   | 18.5                                     |
| 2012              | 41.5  | 20.3  | 3.6  | 0.3   | 13.6                                     |

المصدر: عبد الغني حريري، اثر تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على إقتصاديات الدول العربية- حالة الجزائر-، أطروحة دكتوراه في العلوم الإقتصادية، جامعة حسيبة بن بوعلي بالشلف، 2014/2015، ص 224.

من الملاحظ في الجدول أعلاه أن نسبة مساهمة الإستثمار المحلي في الناتج المحلي الإجمالي هي نسبة معتبرة تعكس تسطير الدولة للبرامج الهادفة لتطوير معدلات النمو، فقد تصاعدت هذه النسبة خلال الفترة 2000-2012، فقد بلغت نسبة المساهمة في الناتج المحلي أعلى نسبة لها سنة 29.9%، في حين بلغت مساهمة الإستثمار الأجنبي بأعلى نسبة سنة 2001 ب 11.3% وأدنى نسبة 3.6% سنة 2012، أما فيما يخص المساعدات الخارجية تعتبر معدومة إذ لم تتجاوز 4% وهذا بسبب عدم إشتراك الجزائر في منظمات دولية تعنى بالإستثمار والتنمية، أما عن القروض الخارجية فمن الملاحظ، أن الديون إنخفضت لدرجة كبيرة فمن سنة 2001-2005 كانت القروض تتجاوز الإستثمارات المحلية، ومن 2006 بدأت الديون الخارجية في الإنخفاض وهذا نتيجة لبرنامج الحكومة الساعي لتخفيض الديون الخارجية خاصة ديون صندوق النقد الدولي، وهذا ما يؤكد الإنسجام

بين القروض الخارجية والإستثمار المحلي مع وجود بعض السنوات التي يتعارض فيها مع الإستثمار المحلي الذي يعود إلى متغيرات أخرى نتيجة تقلبا أسعار النفط.

#### الفرع الثاني: التوزيع الجغرافي والقطاعي للإستثمار الأجنبي في الجزائر والإتفاقيات المبرمة في إطاره

تنوع مصادر التدفقات المالية المتأتية من الإستثمارات الأجنبية حسب إتفاق الجزائر مع الدول على الشروط والتي أصدرتها في شكل قوانين تشكل سياستها الإستثمارية، إذ إقتصرت هذه الإستثمارات أغلبها في الدول الأوروبية ، أما عن التوزيع القطاعي لها فقد تركزت على قطاع الصناعة بنسبة كبيرة في شكل إستثمار في المحروقات وهو القطاع المهيمن في شتى المجالات الإقتصادية، كما عقدت عدة إتفاقيات طويلة الأجل تساهم في تحسين إستثماراتها الأجنبية.

#### أولاً: التوزيع الجغرافي للإستثمارات الأجنبية المباشرة للجزائر

عرفت الجزائر عدة إستثمارات صادرة عن بعض الدول الموزعة على أقاليم متنوعة فقد إرتكزت بالأساس على الدول الأوروبية التي عرفت أعلى النسب من إجمالي الإستثمارات العالمية في الجزائر، وللتفصيل أكثر في هذه المساهمات لدينا الجدول التالي:

الجدول (03-07): التوزيع الجغرافي للإستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة (2002-2017)

| المناطق                    | عدد المشاريع | القيمة بمليون دينار جزائري | مناصب الشغل |
|----------------------------|--------------|----------------------------|-------------|
| أوروبا                     | 472          | 1 148 208                  | 78 415      |
| بيما فيها الإتحاد الأوروبي | 332          | 666 499                    | 44 646      |
| آسيا                       | 114          | 169 732                    | 11 761      |
| أمريكا                     | 18           | 68 813                     | 3 737       |
| الدول العربية              | 262          | 1 057 257                  | 34 462      |
| إفريقيا                    | 6            | 39 686                     | 609         |
| إستراليا                   | 1            | 2 974                      | 264         |
| متعدد الجنسيات             | 28           | 33 160                     | 4 335       |
| المجموع                    | 901          | 2 519 831                  | 133 583     |

المصدر: الوكالة الوطنية لتطوير الإستثمار الجزائر

من الجدول أعلاه نلاحظ أن الدول الأوروبية خاصة إسبانيا هم من أكثر الدول المستثمرة في الجزائر بعدد 472 مشروع وقيمة 1148208 مليون دينار جزائري و 78415 منصب شغل، وتليها باقي دول الإتحاد الأوروبي ب 332 مشروع ، ثم تليها الدول العربية ب 262 مشروع ، لتأتي آسيا خاصة الصين وتركيا بإجمالي 114 مشروع مقابل قيمة 169732 مليون دينار، ومن الدول التي تساهم بأقل المشاريع هي أستراليا بمشروع واحد مقابل 264 منصب شغل متوفر منه.

يمكننا إذن أن نستخلص أن حجم الإستثمارات الأجنبية المباشرة المحققة في الجزائر يعود معظمه في الأصل إلى الدول المتقدمة، والمتبقي منه إلى الدول العربية خاصة التي برزت منها شركاتها عالميا والتي أضحت تنافس أكبر الشركات العالمية والممثلة في دول الخليج العربي، أما بالنسبة للدول النامية فنجدها ممثلة أكثر شيء بالصين و الإستثمارات الهندية التي كانت قائمة قد إنسحبت وبالتالي بقيت الحصة الأهم للصين، لكن المهم في الأمر هو كون حصة الجزائر من الإستثمار الأجنبي المباشر تأتي من أقوى الدول في العالم الأمر الذي يضمن إستمرارها وقيمتها بالنسبة للإقتصاد الجزائري<sup>1</sup>

#### ثانيا: التوزيع القطاعي للإستثمار الأجنبي في الجزائر

إعتمدت الجزائر في إستثماراتها على قطاعين أو ثلاث دون تنوعها، وهذا نتيجة لطبيعة الإقتصاد الجزائري الذي يركز على قطاع المحروقات بالدرجة الأولى وكذلك توجه الجزائر إلى الإستثمار في قطاع المقاولات والبناء إضافة إلى قطاع الخدمات الذي بدأت الإستثمار فيه حديثا، وهذا نظرا لتوفر الموارد الطبيعية التي تخدم أغلب القطاعات.

الجدول (03-08): التوزيع القطاعي للإستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة 2002-

2017

| قطاع النشاط | عدد المشاريع | النسبة % | القيمة بمليون دينار جزائري | النسبة % | مناصب الشغل | النسبة % |
|-------------|--------------|----------|----------------------------|----------|-------------|----------|
| الزراعة     | 13           | 1.44     | 5 768                      | 0.23     | 641         | 0.48     |
| البناء      | 142          | 15.76    | 82 593                     | 3.28     | 23 928      | 17.91    |
| الصناعة     | 558          | 61.93    | 2 050 277                  | 81.37    | 81 412      | 60.95    |
| الصحة       | 6            | 0.67     | 13 572                     | 0.54     | 2 196       | 1.64     |
| النقل       | 26           | 2.89     | 18 966                     | 0.75     | 2 407       | 1.80     |
| السياحة     | 19           | 2.11     | 128 234                    | 5.09     | 7 656       | 5.73     |

<sup>1</sup> - جوامع ليبية، مرجع سابق، ص 369.

|            |                |            |                  |            |            |                |
|------------|----------------|------------|------------------|------------|------------|----------------|
| 10.36      | 13 842         | 5.20       | 130 980          | 15.09      | 136        | الخدمات        |
| 1.12       | 1 500          | 3.55       | 89 441           | 0.11       | 1          | الإتصالات      |
| <b>100</b> | <b>133 583</b> | <b>100</b> | <b>2 519 831</b> | <b>100</b> | <b>901</b> | <b>المجموع</b> |

المصدر: الوكالة الوطنية لتطوير الإستثمار

من الجدول نستنتج أن الصناعة هو القطاع المهيمن على الإستثمار في الجزائر بنسبة 61.93% وهو القطاع المتعلق بالمحروقات والمعادن في حين بلغت قيمة 558 مشروع 2050277 مليون دولار مقابل 81412 منصب شغل، ويليه قطاع البناء ومواد البناء بنسبة 15.76% حيث وفرت 142 مشروع 23928 منصب عمل، أما قطاع الخدمات فقد قاربت مساهمته لقطاع البناء إذ ساهم بنسبة 15.09%، في حين تبقى مساهمة القطاعات الأخرى جد محدودة خاصة قطاعي الصحة والإتصالات فنسبهما لم تتعدى 1%.

### ثالثا: اتفاقات الاستثمار الثنائية والمعاهدات الضريبية

وقعت الجزائر معاهدات الاستثمار الثنائية مع الأرجنتين، النمسا، البحرين، BLEU (بلجيكا-لوكسمبورغ الاتحاد الاقتصادي)، بلغاريا، الصين، كوبا، الدنمارك، مصر، إثيوبيا، فرنسا، فنلندا، ألمانيا، اليونان، إندونيسيا، إيران، إيطاليا، الأردن، الكويت، ليبيا، ماليزيا، مالي، موريتانيا، موزامبيق، هولندا، النيجر، نيجيريا، عمان، البرتغال، قطر، رومانيا، الاتحاد الروسي، صربيا، جنوب أفريقيا، كوريا الجنوبية، إسبانيا، السودان، السويد، سويسرا، سوريا، طاجيكستان، تونس، تركيا، أوكرانيا، الإمارات العربية المتحدة، فيتنام، اليمن، وفي عام 2001، كما وقعت الجزائر والولايات المتحدة اتفاقا إطاريا للتجارة والاستثمار، واجتمع مجلسها مؤخرا في واشنطن العاصمة في أكتوبر 2018، وقد أبرمت الجزائر اتفاقات تجارية مع الاتحاد الأوروبي وجامعة الدول العربية، رغم أن أيا منها لم ينفذ تنفيذا كاملا، وتشكل حواجز الاستيراد التي أقيمت مؤخرا انتهاكا لأحكام كلا الاتفاقين. واختتمت الحكومة الجزائرية محادثات "إعادة التفاوض" مع الاتحاد الأوروبي لمدة سنتين في مارس 2017، فيما يخص شروط التجارة الاتحاد الأوروبي الجزائر في عام 2005 تم تعديل اتفاقية الشراكة لكن الاتحاد الأوروبي ملتزمة قرابة 43 مليون دولار من المساعدة التقنية لمختلف الوزارات الجزائرية، كما أبرمت الجزائر معاهدات الضرائب الثنائية مع اتحاد المغرب العربي (ليبيا، موريتانيا، المغرب، تونس)، النمسا، البحرين، بلجيكا، البوسنة والهرسك، بلغاريا، كندا، الصين، مصر، فرنسا، ألمانيا، إندونيسيا، إيران، إيطاليا، لبنان، البرتغال، قطر، رومانيا، جنوب أفريقيا، كوريا الجنوبية، إسبانيا، سويسرا، تركيا، الإمارات العربية المتحدة<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> -U.S.DEPARTMENT OF STATE، **2019 Investment Climate Statements: Algeria**، UNITED STATES OF AMERICA، 11 JULY، 2019 LINK: [HTTPS://WWW.STATE.GOV](https://www.state.gov)، ACCESSED 07/08/2019.

### المطلب الثالث: آفاق وتحديات الإستثمارات في الجزائر

تبنّت الجزائر عدة إستراتيجيات ساعية من خلالها إلى رفع الأداء الإقتصادي إعتقاداً على الإستثمارات المحلية والأجنبية أين إعتمدت سياسة الإنفتاح والإصلاح الإقتصادي بحيث شهد حجم الإستثمار عدة تطورات لكنها لم تستوفي تحقيق الأهداف المرجوة من تطبيق سياستها الإستثمارية، إذ يعتبر توجه الإقتصاد الجزائري نحو إقتصاد السوق أمراً غير هين، حيث لازالت هناك العديد من العراقيل والمشكلات التي تقف في وجه نجاح بعض الإستثمارات والتي بشكل أو بآخر على عمليات التنمية.

### الفرع الأول: معوقات الإستثمار في الجزائر

تتميز الجزائر بعدة مزايا طبيعية مثل الثروات الطبيعية الهائلة والإمكانات السياحية الضخمة، فهي تشكل منطقة جذب طبيعية للإستثمار الأجنبي المباشر، غير أن السياسات الإقتصادية وتسيير هذه الموارد لم يكن كافياً للوصول إلى إطار إقتصادي فعال مما جعل الجزائر تتخبط في مشاكل عديدة وتقوم بفتح المجال أمام هذا النوع من الإستثمارات<sup>1</sup>.

### المعوقات الاقتصادية: وتتمثل في النقاط التالية<sup>2</sup>:

- عدم الاستقرار الاقتصادي، واختلال الهياكل القاعدية (المواصلات والنقل).
- ضعف أسواق رأس المال اللازمة لتمويل المشاريع الاقتصادية .
- محدودية السوق المحلي، نتيجة لانخفاض الدخل الفردي، وبالتالي انخفاض الاستهلاك .
- احتكار القطاع العام على معظم القطاعات مما يصعب دخول المستثمر الأجنبي .
- تدخل الحكومة لتحديد أسعار السلع وهذا ما يعارض أهداف المستثمر .
- تذبذب أسعار صرف العملة المحلية مما يؤدي إلى تذبذب أرباح المستثمرين .
- قلة تنوع المنتجات المحلية، وتأثر الإقتصاد المحلي بأسعار الأسواق العالمية .
- المشاكل التي يواجهها المستثمر في النظام الضريبي، البيروقراطية والفساد الإداري .
- النظام الجمركي الذي يعطل في كثير من الأحيان وصول المعدات المستوردة إلى المصانع في الوقت المناسب وما ينتج عنه من تكاليف زائدة .
- ضعف النظام النقدي المصرفي.

1- أحمد هني، إقتصاد الجزائر المستقلة، الطبعة الأولى، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر 1993، ص 5.

2- عبد لقادر بابا، مرجع سابق، ص 251.

المعوقات الإدارية والتنظيمية: وتتلخص فيما يلي<sup>1</sup>:

➤ تعدد الأجهزة والإدارات التي يتعامل معها المستثمر وهذا ما قد ينتج بعض التعارض فيما بينها نتيجة عدم التنسيق بين مهامها واختصاصاتها .

➤ عدم كفاءة بعض الأيدي الفاعلة في الإدارات الخاصة بأجهزة الاستثمار .

➤ نقص الكفاءة في التنظيم الفني والإداري لمسيرى المشاريع.

إضافة إلى وجود الفساد الإداري الذي يعتبر سوء استخدام المنصب أو السلطة لأغراض شخصية ويكون ذلك بابتزاز المتعاملين أو الحصول على الرشوة ، فيعتبر قيام الموظف أو المسؤول بتطبيق خدمة قانونية مكلف بأدائها مقابل الحصول على رشوة فسادا ، وكذلك تعتبر الحالة المعاكسة فسادا عند تقديم خدمة يمنعها القانون كتسريب المعلومات السرية وتقديم تراخيص غير مسموح بها قانونا<sup>2</sup>.

#### العوائق السياسية:

من أهم العوائق التي تقف في وجه الإستثمارات الأجنبية، هي المرتبطة بالموقف السياسي الرسمي الراض لهذا النوع من الإستثمارات. وقد عرف الموقف الجزائري قبل سنة 1990 عدم رغبته في لإستقطاب أي نوع من الإستثمارات الأجنبية في جميع القطاعات بإستثناء قطاع المحروقات<sup>3</sup>.

#### مشكلة العقار الصناعي:

يمثل العقار الصناعي هاجسا كبيرا أمام المستثمرين، الوطنيين والأجانب؛ ولطالما تعثرت مشروعات، ونفر مستثمرون لهذا السبب؛ ويتجلى هذا العائق ضمن العناصر التالية<sup>4</sup>:

✓ صعوبة الحصول على قطعة أرض مهيأة لمزاولة نشاط استثماري؛

✓ تعدد وتعقد الإجراءات الإدارية، والقضائية؛

✓ جمود سوق العقار؛

✓ الارتفاع الفاحش في أسعار الأراضي بسبب جشع الوسطاء والمضاربين؛

1- عمار عماري، بوسعدة سعيدة، معوقات الاستثمار الأجنبي المباشر وسبل تفعيله في الجزائر، الملتقى العلمي الدولي الثاني، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، الأوراسي، الجزائر، 14 و15 نوفمبر 2005، ص 235-236

2- علوج بولعيد، معوقات الاستثمار في الجزائر، مجلة اقتصادية شمال إفريقيا، العدد 04، ص 82.

3- دريد محمود السامرائي، الإستثمار الأجنبي معوقات والضمانات القانونية، الطبعة الأولى، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، 2006، ص 103.

4- وصاف سعدي، قويدري محمد، واقع مناخ الإستثمار في الجزائر بين الحوافز والعوائق، مجلة العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، العدد 08، سنة 2008، ص 46.

✓ عدم مواءمة بعض المناطق الصناعية ومناطق النشاط للمعايير الأساسية، نظرا لكونها أقيمت لأهداف سياسية، وإجتماعية، وليست إقتصادية؛

✓ عدم إمتلاك العديد من المؤسسات العمومية لشهادات الملكية (de titres Les 20 propriétés) الأمر الذي يعيق خصوصتها، أو شراكتها مع متعاملين أجنب.

#### عوائق قانونية أخرى:

"عدم وضوح النصوص القانونية والإدارية الخاصة بالاستثمار وغياب اللوائح التفسيرية والتنفيذية التي تفصل في مضمونها، وكذلك عدم مسايرة التطورات الحاصلة في التشريعات الاستثمارية مع تشريعات القطاعات الأخرى، لاسيما عدد القطاعات التي لا تزال تعاني شبيه جمود في مجال الإصلاح على غرار المنظومة المصرفية وحتى بعض القطاعات الصناعية<sup>1</sup>."

من العراقيل التي تحول دون الجذب الإستثماري هو صعوبة الحصول على العقار الصناعي، بالرغم أنه غير ممنوع للمستثمرين الأجنب، وهذا راجع لكثرة التعقيدات منها كثرة الإجراءات الإدارية و تعدد النصوص القانونية وارتفاع أسعارها حيث تصل مدة الإنتظار للحصول على العقار الصناعي في الجزائر ما بين ثلاث سنوات و نصف و خمسة سنوات<sup>2</sup>.

#### الفرع الثاني: معوقات جذب الإستثمارات الأجنبية للجزائر

من خلال تقييم البنك الدولي لبيئة الإستثمار تم إستنتاج عائقين أساسيين يميزان مناخ الأعمال من وجهة نظر المستثمرين وهما<sup>3</sup>:

❖ صعوبة الدخول الى أسواق العوامل خاصة ماتعلق بالعقار الصناعي والقروض.

❖ مشكلة الحوكمة، وما يتعلق بقصور السياسة الإقتصادية إنطلاقا من تفشي القطاع الغير رسمي، وانتشار ظاهري الفساد والمنافسة غير المشروعة، وصولا إلى إرتفاع معدلات الضرائب.

ويمكن تلخيص المعوقات السابقة وتمثيلها بنسب تعكس الأسباب المساهمة في عدم الإستثمار في الجزائر والمقدمة من طرف البنك الدولي من خلال الشكل التالي:

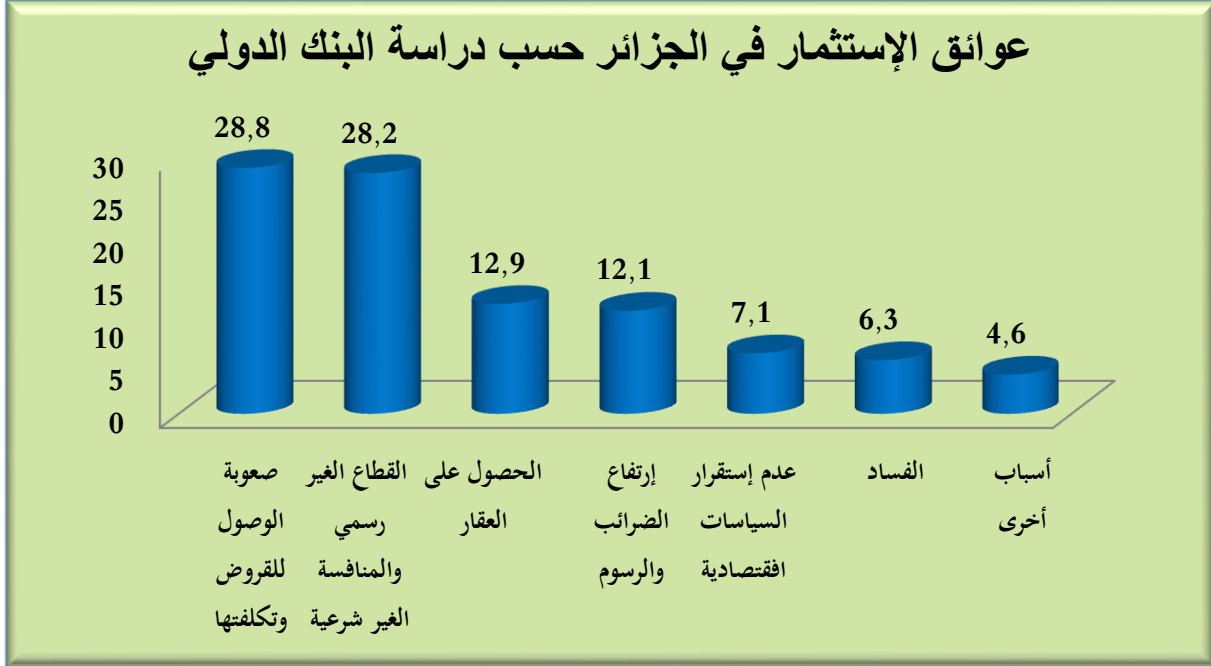
- صالح مفتاح، دلال بن سمينة، مرجع سابق، ص 125

2- طباعة حدة، لحاق عيسى، معوقات الإستثمار الأجنبي في الجزائر، مجلة الدراسات القانونية والسياسية، المجلد الخامس، العدد 01، جمعة عمار ثليجي، الأغواط، جانفي 2019، ص 153.

3 -Banque Mondiale, **Evaluation du climat d'investissement en Algérie**, Région Moyen-Orient et Afrique du nord, septembre 2003, p 10



الشكل رقم (03-02): عوائق الإستثمار الأجنبي في الجزائر



من الشكل السابق نجد أن المعوقات الأساسية التي تحول بين الجزائر والإستثمار الأجنبي هي بالأساس صعوبة الوصول إلى القروض والإجراءات الإدارية التي تتعب المستثمر وتستغرق وقت طويل بالإضافة إلى الفوائد الكبيرة التي تصاحب منح القروض وكذلك إتجاه المستثمرين للطرق الغير قانونية من أجل التهرب من دفع الضرائب وإنخفاض التكاليف.

**الفرع الثالث: آفاق الإستثمار في الجزائر**

رغم العوائق المذكورة سابقا بالإضافة إلى عدم وجود مناخ للإستثمار قادر على جلب وإستقطاب الإستثمارات الأجنبية المباشرة، إلا أن الجزائر تملك من الإمكانيات ما يجعلها مركز إستقطاب الإستثمارات، فبالإضافة إلى إنتهاج سياسة تشجيع الإستثمارات الخاصة والأجنبية ومساواتها مع الإستثمارات الوطنية العمومية، والتوسع في منح الإمتيازات والتفضيلات المتعلقة بالإعفاءات من الضرائب والرسوم، ومواصلة سيرورة الإصلاحات الإقتصادية والإستثمار في البنية التحتية، يمكن للجزائر أن تصبح من أكبر الدول الأفريقية المستقطبة للإستثمارات وذلك من خلال التركيز على العوامل التالية<sup>1</sup>:

➤ تحسين مخرجات التعليم العالي والتكوين المهني وبالتالي توفير يد عاملة مؤهلة بما يتناسب مع سوق الشغل؛

1- حساني رقية، خير الدين بلعز، واقع وآفاق الإستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، مجلة الحقوق والحريات، العدد 03، ديسمبر 2016، ص 292.

- إصلاح المنظومة البنكية خاصة فيما يتعلق بتحويل العملة الصعبة؛
- تطوير السوق المالية وتشجيع المؤسسات الوطنية والأجنبية على دخول البورصة وفتح رأسمالها؛
- تحسين آليات الحوكمة والشفافية خاصة في المسائل المرتبطة بمنح رخص الإستثمار، العقار الصناعي، النفاذ لمصادر التمويل...
- تشجيع الإستثمارات في مجال الخدمات، خاصة إذا علمنا أن التجارة في الخدمات أصبحت تمثل 10 بالمائة من إجمالي التجارة العالمية؛
- توفير الضمانات القانونية الكافية من خلال العمل على توقيع إتفاقيات تشجيع وحماية الإستثمارات ومنع الإزدواج الضريبي؛
- تسهيل الإجراءات الإدارية وتقليص مدتها بما يسمح بالتقليل من ظاهرة البيروقراطية وإنتشار الرشوة والفساد؛
- إنشاء بنك مختلط بين المؤسسات المالية والمصرفية يقوم بمهمة توفير التمويل والمشاركة في الإستثمار؛

#### الفرع الرابع: التوصيات المقترحة لمعالجة مشاكل الإستثمار في الجزائر

من أهم العناصر الأساسية التي تساهم في معالجة مشاكل الإستثمار في الجزائر ما يلي<sup>1</sup>:

1. **دعم الإستقرار الإقتصادي الكلي:** ويظهر ذلك من خلال تحقيق معدلات متزايدة ومرتفعة لنمو الناتج المحلي المحقق، وهو ما يعبر عن موقف الإقتصاد الكلي، أو تلافي التقلبات العنيفة في سعر الصرف والتي يكون لها أثر كبير وسلب على تدفق الإستثمار بأنواعه، خاصة فيما يتعلق بالتقدير السليم لجدوى المشروعات والأرباح المحولة، كما يؤكد ذلك إتجاه معظم تدفقات رأس المال الأجنبي ومنها الإستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول المتقدمة بالدرجة الأولى، ثم إلى الدول النامية التي تملك برنامجا لإستقرار الإقتصاد الكلي وإصلاح الهيكل الإقتصادي، والتي حققت أيضا معدلات نمو مرتفعة.
2. **تعزيز الإفتتاح الإقتصادي والإندماج الإقليمي والدولي:** يتطلب تعزيز الإفتتاح الإقتصادي للدول العربية عدد من الإجراءات يتمثل أهمها فيما يلي:

- إصلاح هيكل التعريفات الجمركية وإزالة التشوهات المتمثلة في كثرة عدد فئات التعريفات الجمركية.
- تقليص الحواجز غير الجمركية من رسوم وخدمات ورسوم الفحص والرقابة النوعية وغيرها.
- تحسين الكفاءة الأساسية المادية من طرق ومباني ومطارات ووسائل نقل الإتصالات والكهرباء.

<sup>1</sup> - زينات أسماء، سياسة الإستثمار في-آفاق وتحديات-، "مجلة الدراسات الإقتصادية والمالية"، جامعة الشهيد حمه لخضر بالوادي، العدد 10، الجزء 03، 2017، ص ص 209-211.

- تحسين معايير الإختبار والمعايينة والتوثيق، بحيث تتفق المعايير العالمية، بالإضافة إلى إشراف القطاع الخاص في أسس التطوير.

3. **تهيئة البيئة التشريعية والقانونية والمؤسسية:** وفيما يتعلق بتهيئة البيئة التشريعية والقانونية المشجعة للإستثمار، فعلى الجزائر أن تعمل على تعزيز كفاءة الإطار التشريعي من خلال الحد من تعددية القوانين والتشريعات المنظمة للإستثمار ( قانون الشركات، قانون تشجيع الاستثمار، قانون الضرائب ... الخ)، وذلك لتحقيق الشفافية والوضوح أمام المستثمرين من خلال قانون موحد للإستثمار، ورفع القيود المتعلقة بالأنشطة والقطاعات غير المسموحة للمستثمرين الأجانب وكذلك تبسيط الإجراءات والرسوم ومنع الاحتكار وحماية الملكية الفكرية وبراءة الاختراع.

- أما فيما يتعلق بتطوير الإطار المؤسسي والتنظيمي في الجزائر فيجب ضمان التسيير الجيد والحوكمة مثل كفاءة القطاع العام ودرجة الفساد وفرص سيادة القانون، وهذا يتطلب اتخاذ مجموعة من الإجراءات لتطوير الأداء المؤسسي باعتباره عنصرا فعال في جذب المستثمرين الأجانب.

- استحداث هيئات ومكاتب ولجان متخصصة لجذب الاستثمار والإشراف عليه سواء كان محليا أو إقليميا أو أجنبيا، وتقديم خدمات ما بعد الاستثمار وتذليل الصعوبات التي تواجه المستثمرين، بالإضافة إلى تبسيط الإجراءات الإدارية وإصدار التراخيص بأقصى سرعة في جميع المؤسسات المرتبطة بالنشاط الإستثماري.

- إنشاء محاكم متخصصة للفصل في المنازعات المتعلقة بقضايا الاستثمار والتجارة وحقوق الملكية الفكرية.  
- العمل على تطوير قاعدة بيانات فعلية تشمل على فرص الاستثمار المتاحة.

4. **تحسين النظام الضريبي والإدارة الضريبية:** على الرغم من الإعفاءات الضريبية التي توفرها الأنظمة الضريبية إلا أنها لا توفر مواقع تنافسية في جذب الإستثمارات على العموم مقارنة بدول أخرى متطورة أو سائرة في طريق النمو، بسبب تصميم نظمها الضريبية الذي لا يتسم بالوضوح والشفافية، وفيما يلي عرض لأهم السياسات المقترحة بشأن تطوير النظام الضريبي والإدارة الضريبية.

#### أ- الحوافز الضريبية: وتمثل فيما يلي:

- ترشيد استخدام الإعفاءات الضريبية وربطها بالأولويات الاقتصادية مع التركيز على الصناعة باعتبار نشاطها ديناميكية هاما لتطوير القطاعات الأخرى.

- تقديم نظام الحوافز مبسط إداريا يقلل من عدد الضرائب ويعتمد على الأسعار النسبية ويوسع الأوعية الضريبية.

- التيسير على المستثمرين في مجال دفع الضرائب على الدخل.

ب - الحوافز المالية غير الضريبية: وهي كما يلي:

- الاستفادة من تجارب بعض الدول في منح علاوات للإستثمار بحيث تمثل نسبة من نفقات المشروع.

- مساهمة الدولة في إعداد دراسات الجدوى، ودعم المستثمرين عن طريق توفير العقارات والأراضي في بعض المناطق أفضل من منحهم إعفاءات ضريبية.

- السماح بمعدلات إهلاك متسارعة لمعدات المصانع عند احتساب الضرائب على الأرباح الصناعية للإسراع بعملية التحديث التكنولوجي.

5. الآليات التقنية والإعلامية والإدارية: تعتبر الآليات التقنية والإعلامية والإدارية من بين العوامل المساعدة

على بلوغ الفكرة الإستثمارية وتجسيدها في الميدان وتمثل بالخصوص فيما يلي:

- في وضع خريطة الكترونية إستثمارية للتنمية في الجزائر وهو موقع إلكتروني على الانترنت للتعريف بجميع الفرص الإستثمارية والأنشطة الإقتصادية المقترحة للإستثمار مع كل الحوافز والمساعدات التي تكون على عاتق الدولة.

- العمل على عصونة وتقريب الإدارة من المستثمر ومحاربة كل أشكال الفساد الإداري من الابتزاز والعرقلة المقصودة بغرض الحصول على الرشوة.

- تكفل الدولة أو الحكومة بالتهيئة والهياكل القاعدية والبنية الأساسية، وإيجاد مناطق للنشاط الإستثماري من مدن صناعية ومناطق أخرى ... الخ.

### المبحث الثاني: واقع سياسات الإستثمار في المملكة المغربية (2000-2017)

كغيرها من الدول العربية عامة والجزائر خاصة انخرط المغرب، بكل عزم، في سياسة تهدف إلى تطوير الإستثمار الوطني أو الأجنبي وهذا من أجل تحقيق دفعة للتنمية الاقتصادية والاجتماعية، وذلك من خلال وضع العديد من التدابير المؤسساتية والاقتصادية والتشريعية والتنظيمية، إلى جانب الإعفاءات الضريبية الممنوحة في إطار القانون العام، يعتزم القانون المغربي العديد من الامتيازات الخاصة ذات طبيعة مالية وضريبية وجمركية لصالح المستثمرين السياحيين في إطار اتفاقيات وعقود استثمار يتم إبرامها مع الدولة قصد مطابقة بعض المعايير الخاصة، ترد هذه الامتيازات أدناه تحت مادة " تحفيزات الاستثمار " و قد حدد المغرب كذلك مجموعة من الاستراتيجيات القطاعية في قطاعات النمو الأساسية بالمملكة خصوصاً الفلاحة و السياحة و الصناعة، كما يواصل المغرب أيضاً بذل جهوده فيما يخص خلق إطار جاذب للاستثمار من خلال تحسين مناخ الأعمال وتقوية الشراكة ما بين القطاعين العام والخاص، وإصلاح القانون الإطار رقم 95-18 بمثابة ميثاق للاستثمار، وتتبع مشاريع الاستثمار التي تواجه صعوبات وكذا تحسين الحكامة.

#### المطلب الأول: تحليل مناخ الإستثمار في المملكة المغربية

تمتع المملكة المغربية بمناخ إستثماري جد متنوع يسمح بجذب الإستثمارات الأجنبية رغم عدم توفر موارد طبيعية مثل ما تمتلكه الجزائر والسعودية من نفط وغاز صخري وغيرها من المحروقات التي تستفيد من إستثماراتها فيها، لكن المغرب تعتمد في إستثماراتها على الطاقات المتجددة والإستثمارات التي تساهم في تطويرها بنفسها من خلال القوانين والتحفيزات التي تنص على تشجيع المستثمرين خاصة ما تعلق بالتخفيضات الضريبية المتاحة أمامهم إضافة إلى ذلك تضع المغرب مؤسسات إستثمارية تقوم بدراسة المشاريع وتقييمها.

#### الفرع الأول: سمات مناخ الإستثمار في المملكة المغربية

يعمل المغرب بنشاط على تشجيع وتيسير الاستثمار الأجنبي ، خاصة في قطاعات التصدير مثل التصنيع ، من خلال سياسات الاقتصاد الكلي ، وتحرير التجارة ، وحوافز الاستثمار ، والإصلاحات الهيكلية، كما تسعى خطة التنمية الاقتصادية الشاملة للمغرب إلى تحويل البلاد إلى مركز أعمال إقليمي من خلال الاستفادة من مكانتها الفريدة كدولة متعددة اللغات، وقد نفذت الحكومة المغربية سلسلة من الاستراتيجيات الهادفة إلى تعزيز فرص

العمل وجذب الاستثمارات الأجنبية ورفع مستوى الأداء والإنتاج في القطاعات الرئيسية التي تدر الدخل مثل صناعة السيارات والفضاء<sup>1</sup>.

وقد اتبع المغرب سياسة اقتصادية ترمي إلى توفير المناخ الملائم للاستثمار وتوفير دولة القانون في الميدان الاقتصادي بالإضافة إلى توفير متطلبات التنمية التي يقتضيها المجتمع الديمقراطي الحديث، وقد تم في هذا الإطار اتخاذ عدة تدابير تهدف إلى إصلاح الإطار القانوني و المؤسساتي للاستثمار و تشجيع أكثر للمبادرة الحرة للمستثمرين والمغاربة والأجانب وتحديث المقاوله وتأهيلها، حتى تنحرف بقوة وفعالية في مخطط التنمية الشاملة والمستدامة.

عرف الاستثمار ديناميكية كبيرة، حيث سجل التكوين الخام للرأسمال الثابت بالأسعار الثابتة ارتفاعا ب 8.3% بعد 7.4% سنة 2005، وبلغت مساهمته في النمو الاقتصادي الحقيقي 2.4 نقطة مقابل 2 نقطتان سنة 2005، مما ترجم بمعدل استثمار خام بلغ 31.6% سنة 2006، وتعزز هذا المنحى بفضل المشاريع المعتمدة الكبرى للبنية التحتية في مختلف القطاعات وبالجهود المتكاملة لكل من القطاع العمومي والقطاع الخاص، فقد صادقت اللجنة الوزارية للاستثمار على عدة مشاريع بغلاف مالي إجمالي ناهز 61 مليار درهم، أي بارتفاع ب 300% مقارنة مع سنة 2005، وقد ساهمت هذه الاستثمارات بالدرجة الأولى في المشاريع السياحية والفندقية والاتصالات وصناعات النسيج والسيارات وتجهيز الطائرات، كما واصلت الدولة مجهوداتها الاستثمارية وهو ما يؤكد ارتفاع نفقات الاستثمار في الميزانية العامة للدولة إلى 23.4 مليار درهم، بزيادة ب 14.2% مقارنة مع سنة 2005. وقد تعزز استثمار القطاع العمومي أيضا باستثمار المقاولات العمومية والجماعات المحلية<sup>2</sup>.

### الفرع الثاني: التطورات التشريعية المتعلقة بالإستثمار في المملكة المغربية

يعتبر ميثاق الاستثمار رقم 95-18 بمثابة القانون الإطار للاستثمار في المغرب وقد حدد الباب الثاني منه، التدابير ذات الطابع الجبائي والجمركي، التي من شأنها التحفيز على الاستثمار وتخفيف العبء الضريبي على إنجاز المشاريع الاستثمارية، وقد تم مؤخرا جمع التحفيز ذات الطابع الجبائي الممنوحة للاستثمارات في قانون المالية لسنة 2006، الذي يعد بمثابة النص التطبيقي لبعض مواد ميثاق الاستثمار. وفيما يلي عرض لأهم التدابير الجبائية والجمركية التي بمنحها ميثاق الاستثمار في المغرب<sup>3</sup>:

### الضريبة على الشركات:

<sup>1</sup> -U.S.DEPARTMENT OF STATE، **2019 Investment Climate Statements: Morocco**، UNITED STATES OF AMERICA،11 JULY، 2019LINK: [HTTPS://WWW.STATE.GOV](https://www.state.gov)، ACCESSED 07/08/2019.

<sup>2</sup> - التقرير الإقتصادي والمالي، مشروع قانون المالية لسنة 2008، المملكة المغربية، ص 42

<sup>3</sup> - ساعد بوراوي، الحوافز الممنوحة للإستثمار الأجنبي المباشر في دول المغرب العربي (الجزائر- تونس- المغرب) دراسة مقارنة، مذكرة ماجستير في العلوم الإقتصادية، تخصص إقتصاد دولي، جامعة الحاج لخضر باتنة، 2008/2007، ص ص 82-84.

نشأت الضريبة على الشركات بالقانون رقم 24-86 المؤرخ في 31 ديسمبر 1986، وقد نص قانون الاستثمار (1996) على تخفيض معدل الضريبة من 44% إلى 35%، وتستفيد من تخفيض قدره 50% من هذه الضريبة ولفترة خمس سنوات تالية لفترة استغلالها :

- منشآت تصدير المنتجات والخدمات بالنسبة لرقم أعمالها المتعلق بالتصدير والمنجز بعملات أجنبية؛
- المنشآت التي تقام بالأقاليم التي يستوجب مستوى النشاط الاقتصادي فيها، نظاما جبائيا تفضيلا باستثناء مؤسسات الائتمان، وشركات التأمين والوكالات العقارية ، ويعفى القطاع الفلاحي من ضريبة الشركات إلى غاية 31 ديسمبر 2010.
- منشآت الصناعات التقليدية والتي يكون إنتاجها حصيلة عمل يدوي، وذلك أينما وجد مكان إقامتها.

### الضريبة العامة على الدخل ( IRG )

أقرت المادة الثامنة من ميثاق الاستثمار المغربي على أن الضريبة العامة على الدخل لا يمكن أن تزيد عن 41%، وتستفيد من إعفاء كلي لفترة خمس سنوات ومن إعفاء جزئي قدره 50% من هذه الضريبة لمدة خمس سنوات المتبقية، النشاطات والهيئات التالية :

- منشآت تصدير المنتجات والخدمات التي يستوجب مستوى النشاط الاقتصادي فيها نظاما تفضيلا طوال الخمس سنوات الأولى التالية لتاريخ استغلالها، باستثناء المؤسسات القارة التابعة للشركات غير الموجود مقرها بالمغرب، وكذا مؤسسات الائتمان وشركات التأمين والوكالات العقارية؛
- منشآت الصناعة التقليدية التي يكون إنتاجها حصيلة عمل يدوي أساسا وذلك أينما وجد مكان إقامتها .

وتتوقف الاستفادة من هذه المنافع على مسك محاسبة منتظمة وفق التشريع الجاري به العمل.

وينبغي التنويه إلى أن النظام الجبائي المغربي، وطبقا للمادة 2 فقرة 2 من قانون المالية لسنة 2006، أتاح للشركات اختيار نظام الضريبة على الشركات أو الضريبة العامة على الدخل مع الإبقاء على نسبة 44%، وهو ما يتعارض مع المعدل المنصوص عليه في ميثاق الاستثمار المقدر بـ 41%

### الرسم على القيمة المضافة TVA:

في إطار إصلاح المنظومة الجبائية، قام المغرب بتخفيض معدلات الرسم على القيمة المضافة السابقة من 11 معدل إلى أربعة معدلات وهي :

- المعدل العادي 20%؛ - المعدل المنخفض 7%؛ - المعدل المتوسط 10%؛ - المعدل فوق المتوسط 14%.
- وتعفى من هذا الرسم في الداخل وحين الاستيراد، السلع التجهيزية والمعدات والآلات المدرجة في حساب الأصول

الثابتة، ويجوز الحق في خصم هذا الرسم طبقا للتشريع المتعلق بالضريبة على القيمة المضافة، كما تستفيد المنشآت التي أدت هذه الضريبة عند الاستيراد أو شرائها محليا، من الحق في استرجاع مبلغ الضريبة المدفوع

#### رسوم التسجيل:

تعفى من رسوم التسجيل عقود شراء الأراضي المعدة لإنجاز مشاريع الاستثمار، باستثناء عقود شراء الأراضي المعدة للقيام بعمليات التجزئة والبناء.

ويخفض هذا الرسم إلى نسبة 0.50% على حصص المساهمة في الشركات عند التأسيس أو عند الزيادة في رأس المال، ويشترط للإعفاء من هذا الرسم أن يتم إنجاز المشروع في أجل لا يتعدى 24 شهرا، ابتداء من تاريخ العقد.

#### الضريبة المهنية (البنانة):

يعني من الضريبة المهنية كل شخص طبيعي أو معنوي يزاول بالمغرب مهنة أو صناعة أو تجارة، وذلك طوال مدة الخمس سنوات من تاريخ الشروع في مزاولة النشاط، ولا يستفيد من هذا الإعفاء المؤسسات القارة التابعة للشركات غير الموجودة مقرها بالمغرب، وكذا مؤسسات الائتمان والتأمين والوكالات العقارية.

#### الرسوم الجمركية:

تفرض الرسوم الجمركية في مجال لا يقل عن 2.5% ولا يزيد عن 10% من قيمة السلع المستوردة، وتعفى من الرسوم الجمركية السلع التجهيزية والمعدات والآلات والأجزاء التابعة لها مع مراعاة الاقتصاد الوطني . ويلاحظ أن عبارة مراعاة الاقتصاد الوطني، عبارة مطاطية وتحول الحق للإدارة للقيام بالتمييز في منح الإعفاءات الجمركية.

تدابير مالية وعقارية وإدارية: من بين أهم التدابير الخاصة بالإستثمار والمحددة في ميثاق الإستثمار ما يلي<sup>1</sup>:

- حرية تحويل الأرباح والرساميل إلى الخارج بالنسبة لمن قام بإستثمارات بالعملية الصعبة؛
- توفير رصيد عقاري لإنجاز مشاريع إستثمارية وتوضيح مساهمة الدولة في إقتناء وتجهيز القطع الأرضية اللازمة للإستثمار؛
- توجيه ومساعدة المستثمرين في إنجاز مشاريعهم وذلك بإحداث جهاز وطني موحد؛
- تحويل الأرباح الخالصة من الضرائب دون تحديد للمبلغ أو المدة؛
- تحويل حصيلة بيع الإستثمار أو تصفيته كله أو بعضه بما في ذلك زائد القيمة؛

- جمال بلخباط، مرجع سابق، ص 174. <sup>1</sup>



وتجدر الإشارة إلى أن المغرب يتوفر لديها نظام بنكي متطور يساهم في إنعاش الاستثمار وذلك بمنح قروض بشروط تفضيلية، ويمكن أن تحظى هذه القروض بضمانة من طرف الدولة بواسطة صندوق الضمان المركزي. ويهدف هذا الصندوق إلى تسهيل حصول المقاولات، وخاصة منها المقاولات والصناعات الصغرى والمتوسطة، على التمويل البنكي لمشاريعها الاستثمارية، ولهذا الغاية تمت اتفاقية بين صندوق الضمان المركزي والبنوك، كما يمكن تمويل برامج الاستثمار المطلوب ضمانها من الصندوق بواسطة قروض بنكية في حدود النسب القصوى التالية<sup>1</sup>:

• 75% بالنسبة للمقاولات الصغرى والمتوسطة.

• 60% بالنسبة للمقاولات الكبرى، في حالة إحداث المشروع، و(70%) في حالة التوسيع.

ويتم البت واتخاذ القرار في مدة زمنية لا تتعدى عشرة أيام بالنسبة للمقاولات الصغرى والمتوسطة، وفي ثلاثين يوما بالنسبة للمقاولات الكبرى.

### الفرع الثالث: الإطار المؤسسي للإستثمار في المملكة المغربية

من أجل إنعاش الاستثمار الحر الوطني والأجنبي اتخذت السلطات المغربية جملة من التدابير التي سمحت بوضع إطار قانوني حر. ويكرس هذا الوضع حرية مزاولة المهنة وتوفير الضمانات الضرورية للمستثمرين بتبسيط المساطر والإجراءات في هذا المجال، فقد تم إحداث الوكالة الوطنية لإنعاش المقاولات المتوسطة والصغرى، وإصدار ميثاق المقاولات المتوسطة والصغرى، ومدونة للمقتضيات القانونية المالية، وإحداث المراكز للاستثمارات، ووضع عدة بنود للاعتمادات الوطنية والخارجية وصناديق الضمان مخصصة لتمويل الاستثمار وتأهيل المقاولات المتوسطة والصغرى والصناعات الصغرى والمتوسطة<sup>2</sup>.

بالإضافة إلى المؤسسات المؤطرة للإستثمار التي تم إحداثها على ضوء دستور 2011، والقوانين التنظيمية للجماعات الترابية لسنة 2015، وهي على النحو التالي:

1. المراكز الجهوية للإستثمار: أحدثت هذه المراكز سنة 2002، والتي ترمي إلى تجاوز مركزية القرار بهدف

مواكبة الإدارة لتدبير الإجراءات الجديدة المتعلقة بغية إنعاش الإستثمار بالمغرب، ويندرج هذا الإصلاح في سياق التقليص من عدد المخاطبين، وتجميعهم للمزيد من التفاعل والتنسيق، لتشجيع الإستثمار وخدمة

<sup>1</sup>- خالد زكي محمد الديب، مقومات فرص الإستثمار التعديني في العالم العربي، مجلة جامعة الملك عبد العزيز - الإقتصاد والإدارة، المجلد 20، العدد 02، 2006، ص 47.

2- نفس المرجع، ص 47.

متطلبات التنمية، وتتولى نوعين من المهام الرئيسية، أحدهما للمساعدة على إنشاء المقاولات والآخر لمساعدة المستثمرين، وتتكون بالتالي من شباكين اثنين هما<sup>1</sup>:

### 1.1 الشباك المكلف بالمساعدة على إنشاء المقاولات يعد المخاطب الوحيد بالنسبة للأشخاص الذين

يرغبون في إحداث مقولة مهما يكن شكلها ويودون الاستفادة من خدماته، ويمكن أن يتوفر هذا الشباك على ملحقات على صعيد الأقاليم أو الجماعات حسب الحاجة وما تسمح به الوسائل. ويضع القائمون على هذا الشباك رهن إشارة الطالبين مطبوعا موحدا يتضمن كل المعلومات القانونية والتنظيمية الضرورية لإنشاء أي مقولة، كما يتولى هؤلاء القائمون إنجاز كافة الإجراءات الضرورية للحصول لدى الإدارات المختصة على الوثائق والشهادات التي تقتضيها والتنظيمات لإحداث أي مقولة ويسلمون للطالبين، في أجل يحدده الوالي، كل الوثائق الإدارية التي تثبت وجود مقاولاتهم.

### 1.2 أما الشباك الآخر الخاص بمساعدة المستثمرين فيتولى :

- ❖ تزويد المستثمرين بكل ما يفيدهم من معلومات بشأن الاستثمار الجهوي ؛
- ❖ دراسة كافة طلبات الترخيص الإداري أو تحضير جميع الوثائق الإدارية الضرورية لإنجاز مشاريع الاستثمار في قطاعات الصناعة والتصنيع الفلاحي والمعادن والسياحة والصناعة التقليدية والسكن، بالنسبة للمشاريع المقدرتها بما دون مائتي مليون درهم وذلك لتمكين والي الجهة من تسليم التراخيص أو توقيع القرارات الإدارية المتعلقة بهذا الاستثمار ؛
- ❖ دراسة مشاريع العقود أو الاتفاقيات التي ستبرم مع الدولة من أجل منح المستثمرين امتيازات خاصة، بالنسبة للاستثمارات المتعلقة بالقطاعات المذكورة سلفا التي تساوي أو تفوق مبلغ مائتي مليون درهم، والقيام بتوجيهها إلى السلطة الحكومية المختصة من أجل المصادقة والتوقيع عليها من لدن الأطراف المتعاقدة. ويقوم الوالي في حدود اختصاصاته بإعداد وتنفيذ التراخيص والوثائق والعقود الضرورية لإنجاز الاستثمار موضوع الاتفاقية التي يتكفل بتنفيذها ؛
- ❖ اقتراح الحلول التوافقية لما قد ينشأ من منازعات بين المستثمرين والإدارات.

### 2. الوكالة الجهوية لتنفيذ المشاريع: نص المشرع في القانون التنظيمي للجهات، على إحداث "الوكالة

الجهوية لتنفيذ المشاريع"، والمتمتع بالاستقلال الإداري والمالي، بغية تنفيذ مشاريع وبرامج التنمية التي يقرها مجلس الجهة<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> - المملكة المغربية، الجريدة الرسمية، العدد 4970، بتاريخ 2002/01/17، ص 75

<sup>2</sup> - المادة 128، القانون التنظيمي رقم 14-111 المتعلق بالجهات، الصادر بتاريخ 7 جويلية 2015، ص 40.

3. شركات التنمية الجهوية: تحت المادة 145 من قانون الجهات 14-111، على إحداث شركات مساهمة تسمى "شركات التنمية الجهوية"، إما من طرف الجهة، أو مجموعات أو مجموعات الجماعات الترابية (المحلية)، من أجل ممارسة الأنشطة الإقتصادية ذات الطبيعة الصناعية أو التجارية<sup>1</sup>.

4. مجموعة الجهات: يمكن للجهات أن تؤسس فيما بينها، مجموعات تتمتع بالشخصية الاعتبارية والإستقلال المالي، وذلك من أجل إنجاز عمل مشترك أو تدبير مرفق ذي فائدة عامة للمجموعة<sup>2</sup>.

5. مجموعة الجماعات الترابية (المحلية): أن يؤسسوا مع جماعة أو أكثر أو عمالة أو إقليم أو أكثر، مجموعة تحمل اسم: "مجموعة الجماعات الترابية"، تتمتع بالشخصية الاعتبارية والإستقلال المالي، بهدف إنجاز عمل مشترك أو تدبير مرفق ذي فائدة عامة للمجموعة<sup>3</sup>.

❖ وتطرح الوكالة المغربية لتنمية الإستثمارات (AMDI) عدة فرص في قطاعات واعدة أهمها السيارات، والإلكترونيك، والنقل الجوي، والمنسوجات، والسياحة. كما توفر الوكالة عدة حوافز للمستثمر العربي منها الإعفاءات الضريبية المخولة في إطار القانون العام، حيث تنص القوانين التنظيمية المغربية على امتيازات ذات طبيعة مالية وجبائية وجمركية تمنح للمستثمرين في إطار اتفاقيات أو عقود استثمار تبرم مع الدولة مع مراعاة استيفاء المعايير المطلوبة. ويتعلق الأمر بما يلي<sup>4</sup>:

1. مساهمة الدولة في بعض النفقات المرتبطة بالإستثمار؛

2. مساهمة الدولة في بعض نفقات تنمية الإستثمار في قطاعات صناعية محددة وتطوير التكنولوجيات الحديثة؛

3. الإعفاء من الرسوم الجمركية؛

4. الإعفاء من الضريبة على القيمة المضافة حين الإستيراد.

<sup>1</sup> - المادة 145، نفس المرجع، ص 44.

<sup>2</sup> - المادة 148، نفس المرجع، ص 45.

<sup>3</sup> - المادة 154، نفس المرجع، ص 47.

<sup>4</sup> - الوكالة المغربية لتنمية الإستثمارات، المغرب، الموقع [ma.gov.invest.www](http://ma.gov.invest.www)

**المطلب الثاني: تطور حجم الإستثمار الأجنبي المباشر في المملكة المغربية (2000-2017)**

عرف الإستثمار الأجنبي المباشر في المملكة المغربية تطورا ملحوظا عكس السياسة المتبناة في تحفيز الإستثمار ونجاحتها ويرجع ذلك بالأساس إلى تنوع الإستثمار ليشمل أغلب القطاعات حتى لو كان بنسب متفاوتة عكس ماتم إستثماره في المملكة السعودية والجزائر اللتان تعتمدان على قطاع المحروقات، رغم ذلك تبقى النتائج المحققة في المغرب نتائج لأبأس بما إلا أنها لاتصل إلى المستوى المطلوب،

**الفرع الأول: تطور تدفقات الإستثمار الأجنبي إلى المملكة المغربية (2006-2018)**

شهدت تدفقات الإستثمار الأجنبي المباشر إلى المغرب تطورا خلال الفترة الممتدة (2006-2018) سواء كانت الصادرة منها أو الواردة فعرفت هذه الأخيرة تحسنا ناتج عن تبني قوانين وتشريعات تسمح بتفعيل الإستثمارات الواردة في حين تبقى الإستثمارات الصادرة محصورة بقييم متدنية شأنها شأن الإستثمارات الصادرة عن الجزائر، وهذا ما سنقوم بالتطرق إليه من خلال تحليل الجدول الموالي:

**الجدول (03-09): تطور تدفقات الإستثمار الأجنبي إلى المملكة المغربية خلال الفترة (2006-2018)**

| تطور تدفقات الإستثمارات الأجنبية الواردة* | تطور تدفقات الإستثمارات الأجنبية الصادرة | تطور أرصدة الإستثمارات الأجنبية الواردة | تطور أرصدة الإستثمارات الأجنبية الصادرة | البيانات السنوات |
|---|--|---|---|------------------|
| 220.73                                    |  |   |   | 2000             |
| 143.83                                    |  |   |   | 2001             |
| 79.16                                     |  |   |   | 2002             |
| 2 312.68                                  |  |   |   | 2003             |
| 787.05                                    |  |   |   | 2004             |
| 1 619.75                                  |  |   |   | 2005             |
| 2 366.00                                  | 444,9                                    | 29 938,7                                | 1 053,6                                 | 2006             |
| 2 806.64                                  | 621,6                                    | 38 613,3                                | 1 337,1                                 | 2007             |
| 2 466.28                                  | 485,2                                    | 39 388,3                                | 1 699,1                                 | 2008             |
| 1 970.32                                  | 470,3                                    | 42 581,1                                | 1 861,4                                 | 2009             |
| 1 240.62                                  | 588,8                                    | 45 081,6                                | 1 914,0                                 | 2010             |
| 2 521.36                                  | 179,0                                    | 44 515,9                                | 1 981,1                                 | 2011             |

|          |         |          |         |      |
|----------|---------|----------|---------|------|
| 2 841.95 | 406,1   | 45 245,7 | 2 156,7 | 2012 |
| 3 360.90 | 332,0   | 51 816,0 | 2 554,7 | 2013 |
| 3 525.38 | 436,3   | 51 192,0 | 4 187,0 | 2014 |
| 3 252.91 | 653,3   | 49 670,5 | 4 645,3 | 2015 |
| 2 153.36 | 579,7   | 54 784,2 | 4 500,1 | 2016 |
| 2 680.10 | 1 020,9 | 63 204,8 | 5 336,2 | 2017 |
| 3 626.01 | 665,8   | 64 226,9 | 5 731,4 | 2018 |

المصدر: المؤسسة العربية لضمان الإستثمار وإئتمان الصادرات ، تقرير مناخ الإستثمار في الدول العربية- مؤشر ضمان لجاذبية الإستثمار، الكويت، 2019، موقع <http://www.dhaman.org>.

\* إحصائيات البنك الدولي، <https://databank.albankaldawli.org>

يمثل الجدول السابق تطور حصيلة الإستثمار الأجنبي الصادر والوارد إلى المملكة المغربية فنلاحظ من خلاله، أن تدفقات الإستثمارات الأجنبية الواردة إلى المغرب في إرتفاعا مستمر حتى سنة 2009 فبلغت قيمة الإستثمارات مبلغ 1951.7 مليون دولار كأدنى قيمة له، ثم يعاود الإرتفاع ليبلغ أقصاه بقيمة 3640.4 مليون دولار سنة 2018، في حين سجلت تدفقات الإستثمار الواردة نتائج معتبرة ومتقاربة ما يعكس السياسة الإستثمارية الثابتة والمحفزة للإستثمار في المغرب عكس ماتم تسجيله في الجزائر.

ومع التحاوز الجزئي لتبعات الأزمة الاقتصادية العالمية وبداية عودة الانتعاش إلى الاقتصاد العالمي فقد عادت المغرب لتسجل إستقطابات مهمة من الاستثمارات الأجنبية خلال سنتي 2011 و2012 أين بلغت سنة 2012 بحجم تدفقات وصل إلى 2728.4 مليون دولار، وهذا بسبب الاستثمارات المهمة التي نفذتها بعض الشركات الأجنبية كالشركة السعودية ACWA والشركتين الإسبانيتين ISC و ARIES في مجال الطاقة الشمسية باستثمار قدر بـ5.618 مليون أورو وشركة دانون الفرنسية بـ550 مليون أورو<sup>1</sup>.

فقد شهدت تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة بالمغرب نمواً ملحوظاً خلال سنة 2017 حيث بلغت 21,8 مليار درهم حتى متم شهر نوفمبر مقابل 19,3 مليار درهم مقارنة مع نفس الفترة من سنة 2016 أي بارتفاع وصل إلى 13,2 بالمئة حسب إحصائيات مكتب الصرف، وعليه، يمكن تحليل هذا النمو في الاستثمارات الأجنبية المباشرة مند مطلع القرن الحالي عبر ثلاث مراحل أساسية<sup>2</sup>:

<sup>1</sup> - ANIMA Investment Network, "**les Pays Emergents Investissent la Méditerranée**", Etude n°65, (2013), p.45.

<sup>2</sup> - حميد فايو، الإستثمارات الأجنبية بالمغرب.. نحو إجراءات ناجعة لتحسين مناخ الأعمال، جريدة هيسبريس الإلكترونية، على الموقع: <https://www.hespress.com/opinions/378977.html>. تاريخ الإطلاع 2019/08/29، سا 20:25.

- مرحلة أولى ما بين سنتي 2001 و 2007، حيث تمثلت في عملية الخصخصة وتحويل الدين الخارجي إلى استثمارات؛
  - مرحلة ثانية ممتدة بين 2008 حتى أواخر سنة 2010 وتميزت بانخفاض في تدفق الاستثمارات بسبب الأزمة العالمية؛
  - مرحلة ثالثة انطلقا من سنة 2011، حيث عرفت خلالها الاستثمارات ارتفاعا مهما.
- أما أرصدة الإستثمار فقد ساهمت بشكل كبير إذا ما قورنت بتدفقات الإستثمار هذا الأخير الذي تعتبر نتائجه متدنية ، فقد إستمرت الأرصدة في الإرتفاع حتى سنة 2015 حيث إنخفضت لتسجل قيمة 49670.5 مليون دولار، أما فيما يخص تدفقات الإستثمارات الصادرة عن المغرب فقد سجلت قيم متذبذبة بين السنة والأخرى حيث عرفت إرتفاعا سنة 2007 ب 621.6 مليون دولار مقارنة بسنة 2006 التي حققت قيمة 444.9 مليون دولار لتستمر في الإنخفاض ليبلغ أدنى مبلغ 179.0 مليون دولار، ليحاول الإرتفاع بالتدريج ليصل إلى 1020.9 مليون دولار سنة 2017 كأعلى قيمة محققة من إستثمار المغرب في الخارج، وهو تقريبا ما تم التوصل إليه في الإستثمار خارج الجزائر فالنتائج جد متقاربة وهو ما يعكس إشتراكهما في نفس المشاكل التي تعيق إستثمار المغريين والجزائريين خارج بلديهما.

وقد أفرز وضع الإستثمار الدولي للمغرب، والذي يمثل الوضعية المالية للإقتصاد المغربي مقابل بقية العالم، في نهاية سنة 2018 وضعا صافيا مدينا بلغ 727.3 مليار درهم مقابل 710.6 - مليار درهم نهاية شهر سبتمبر 2018 ويفسر هذا الوضع أساسا بارتفاع إجمالي الخصوم المالية للمغرب (21.7 + مليار درهم) بوتيرة أكبر من ارتفاع إجمالي الأصول المالية (5.1 + مليار درهم)<sup>1</sup>

#### الفرع الثاني: التوزيع القطاعي والجغرافي للإستثمار الأجنبي في المغرب والإتفاقيات المبرمة في إطاره

تميزت الإستثمارات الأجنبية المباشرة في المغرب من خلال التوزيع الجغرافي بإستحواذ شبه كلي من طرف فرنسا على مانسبته 39% من إجمالي الإستثمارات الواردة و 20% من الإستثمارات الصادرة، في حين يبقى التوزيع القطاعي معتمدا على قطاع الطاقات المتجددة الذي إهتمت به المغرب في إطار تحقيق التنمية الإقتصادية في مخطط التنمية لسنة 2030، وهو ما ساهم بشكل كبير في زيادة الإستثمارات الأجنبية، وفي نفس السياق عمدت المغرب لإمضاء إتفاقيات متعددة من شأنها تطوير الإستثمار من خلال تقديم تسهيلات ضريبية.

1- مكتب الصرف، بلاغ حصيلة المبادلات الخارجية خلال سنة 2018، الرباط، 29 مارس 2019، ص 2

### أولاً: التوزيع الجغرافي للإستثمار الأجنبي المباشر في المملكة المغربية

نظرا للإرتباط التاريخي، السياسي، الجغرافي، الثقافي والاقتصادي للمغرب تجاه القارة الأوربية فقد إستأثرت الدول الأوربية على حصة كبيرة المشاريع المقررة في المغرب، وفي سنة 2005، مثلت الاستثمارات الفرنسية المباشرة 75% من إجمالي الاستثمارات الواردة إلى المغرب، حيث وصل عدد الفروع الفرنسية على مستوى الاقتصاد المغربي إلى 500 فرع توظف 65 ألف من العمالة المحلية، واتجهت الاستثمارات الفرنسية إلى قطاعات إستراتيجية مثل المنتجات الزراعية (Castel, Danone) البنوك، BNP Paribas, Société Générale، الأدوية (Sanofi-Aventis, Servier) التأمينات (Axa) البيئة والطاقة، EDF، Total، البريد والاتصالات، (Vivendi, Wanadoo) الأشغال العمومية، (Lafarge, Bouygues)، كما تمكنت شركة رونو في الفترة بين 2003 و 2005 من شراء 45% من رأسمال شركة Somaca وبدأت سنة 2005 في إنتاج السيارات ابتداءً من مصنع الدار البيضاء، وتستثمر بعض الشركات الفرنسية في التكنولوجيات العالية والجديدة بالنسبة للمغرب على غرار قطاع المعدات الكهربائية والالكترونية Alcatel, Thalès و Microsonics أنشطة المناولة في صناعة محركات الطائرات (SNECMA, Valeo) والتي تصنع بهدف التصدير<sup>1</sup>، والجدول التالي يبين تقسيمات الجغرافية لإستثمارات المغرب كمايلي:

الجدول رقم (03-10): من أفضل خمسة مصادر / إلى أفضل خمس وجهات (بالدولار الأمريكي، ملايين الدولارات)

| الاستثمار المباشر الخارجي |       |                | الاستثمار المباشر الداخلي |        |                          |
|---------------------------|-------|----------------|---------------------------|--------|--------------------------|
| 20                        | 885   | فرنسا          | 39                        | 12.360 | فرنسا                    |
| 16                        | 711   | ساحل العاج     | 34                        | 10.644 | الإمارات العربية المتحدة |
| 8                         | 366   | لوكسمبورغ      | 4                         | 1.116  | إسبانيا                  |
| 7                         | 318   | موريشيوس       | 3                         | 969    | الكويت                   |
| 4                         | 197   | سويسرا         | 3                         | 828    | هولندا                   |
| %100                      | 4.532 | إجمالي الخارجي | %100                      | 31.351 | إجمالي الداخلي           |

U.S.DEPARTMENT OF STATE، 2019 Investment Climate Statements: Morocco، Ibid

إن التوزيع الجغرافي لإجمالي الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى المغرب خلال كامل الفترة (2001-2012) فنلاحظ تصدر استثمارات دول الإتحاد الأوربي المرتبة الأولى، و ذلك بنسبة تقارب 74.5% من الإجمالي،

1 - UNCTAD, Examen de la politique de l' investissement, Maroc, 2008,p11.

محافظة فيها فرنسا على المرتبة الأولى، و ذلك خلال كامل الفترة، بإجمالي قدر بأكثر من 144.2 مليار درهم مغربي، ممثلاً بذلك حوالي 49% من الإجمالي، تلتها إسبانيا بقيمة تزيد عن 44 مليار درهم مغربي، و هو ما يمثل أزيد من 14.5% من الإجمالي، أما الدول العربية، فلم تمثل إلا حوالي 15.5% من الإجمالي، وقد احتلت دولة الإمارات المرتبة الأولى من بين الدول العربية المستثمرة في المغرب، و ذلك بنسبة تقارب 9% من الإجمالي، تليها الكويت بحوالي 3%، ثم السعودية بنسبة تقارب 2% من الإجمالي، أما الإستثمارات الأمريكية، فلم تزد عن 3.5% من الإجمالي، أغلبها من الولايات المتحدة الأمريكية<sup>1</sup>.

أما فيما يخص للمشاريع الكبرى في المغرب للفترة الممتدة بين 2010-2014 فتتمثل في<sup>2</sup>:

- ✓ **المخطط السياحي الأزرق:** تم إطلاقه قصد جلب 10 مليون سائح في أفق سنة 2010، ويتوقع المخطط المذكور إنجاز 6 محطات سياحية «السعيدية - ميدترانيا» ب 28000 سرير، «ميناء ليكسوس» بطاقة إيوائية تصل إلى 12000 سرير «مازكان الجديدة - الحوزية» الذي حدد كهدف له 87000 سرير أما بالنسبة للمحطة السياحية الرابعة «تغازوت أركانبا باي» فمن المرتقب أن تصل إلى 25000 سرير ثم، أخيراً، مشروع «الشاطئ الأبيض كلميم» بطاقة إيوائية تصل إلى 26000 سرير.
- ✓ **برنامج إقلاع:** تم تقديم هذا البرنامج خلال سنة 2005، وتم اعتماده كالإستراتيجية الصناعية الجديدة للمملكة والتي ستمكن من الرفع من نسبة الناتج الوطني الخام ب 6.1 نقطة، و تقليص العجز التجاري وإحداث 440000 منصب شغل وقد مكنت هذه الإستراتيجية من بلورة رؤيا واضحة على المدى الطويل لإمكانيات القطاع الصناعي المغربي، وقد تم ذلك بتشاور مع مهنيي مختلف الشعب الصناعية
- ✓ **برنامج طنجة المتوسط:** يهدف هذا البرنامج المينائي الكبير إلى جعل الاقتصاد المغربي أكثر تنافسية، وقد تم تفعيل استغلال الرصيف الأول للحاويات بطاقة من حجم 3 ملايين وقد عرف المركب المينائي توسعا عند إعطاء الانطلاقة لبرنامج طنجة المتوسط 2 والتي ستمكن من الرفع من طاقة المركب إلى 8 ملايين قدم.
- ✓ **المناطق الحرة:** يتوفر القطاع على تجربة كبيرة في مجال مراكز استقبال المكالمات، ومن المنتظر أن تمتد هذه التجربة إلى قطاعات أخرى مرتبطة بالبنوك والتأمينات، ومن المنتظر أن تساهم المناطق الحرة في 2013 في استفادة المغرب من تحويل الخبرة إليه.

1- حراي حديجة، دور السياسة المالية في ترشيد الإستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر دراسة مقارنة ما بين الجزائر، تونس والمغرب، أطروحة دكتوراه في العلوم الإقتصادية، تخصص المالية العامة، جامعة أبو بكر بلقايد، 2014/2015، ص 143.

2- وليد بيبي، آليات جذب الإستثمار الأجنبي المباشر في ظل الأزمة المالية الحالية-دراسة حالة دول شمال إفريقيا-، أطروحة دكتوراه في العلوم الإقتصادية، تخصص إقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية، جامعة محمد خيضر بيسكرة، 2014/2015، ص 235.



✓ تهية ضفتي نهر أبي رراق: يمتد المشروع على مساحة 100 هكتار، أطلق عليها تسمية «أمواج»

أما الجدول يعكس التوزيع الجغرافي لإستثمارات دول العالم في المغرب خلال السنوات الأخيرة 2017-2019 فمن خلاله يتبين لنا أن فرنسا تعتبر الدولة المحتكرة لإستثمارات المغرب سواء كانت الصادرة منها بنسبة 20% مقابل 12.360 مليون دولار أو الواردة لها بنسبة 39% مقابل 885 مليون دولار، تليها الإمارات العربية المتحدة بنسبة 34% في الإستثمار الوارد فقد بلغت قيمة المشاريع 10.644 مليون دولار، ثم إسبانيا الكويت وهولندا ب 04%، 03%، 03% على التوالي، أما فيما يخص الإستثمارات الصادرة فهي محدودة كما ذكرنا سابقا، فبعد فرنسا تأتي دولة ساحل العاج من إفريقيا بنسبة 16% مقابل 711 مليون دولار، وبعدها لوكسمبورغ وموريشيوس وسويسرا بنسب لا تتجاوز 10%.

وفي الأخير يمكن القول أن التوزيع الجغرافي للاستثمار الأجنبي المباشر في المغرب، تتوزع أغلب التدفقات الواردة من دول الاتحاد الأوروبي، الشريك الاقتصادي والتجاري للمغرب، حيث وصلت إلى 51 بالمئة سنة 2016 حسب إحصائيات مكتب الصرف. وتفضل فرنسا، الشريك التقليدي للمغرب، أول مستثمر في المغرب بنسبة بلغة 37 بالمئة من مجموع الاستثمارات الأجنبية خلال الفترة 2008-2016، فيما أصبحت الولايات المتحدة الأمريكية ثالث مستثمر في المغرب<sup>1</sup>.

#### ثانيا: التوزيع القطاعي للإستثمار الأجنبي المباشر في المملكة المغربية

نظرا للأهمية الإقتصادية للإستثمارات الأجنبية المباشرة بالنسبة للمغرب، على اعتبار أن هذا الأخير يراهن عليها لرفع تحديات النمو الإقتصادي الكفيل بمواجهة المشاكل الإجتماعية وعلى رأسها التشغيل والتقليص من البطالة، فإننا نورد الإحصائيات المتعلقة بهذه الإستثمارات تبعا لتوزيعها القطاعي، أي يتعلق الأمر بإعطاء توزيع الرصيد الإجمالي لهذه الإستثمارات من حيث القطاعات التي تنتمي إليها الشركات المغربية التي يكون رأس مالها مملوكا كليا أو جزئيا من قبل المستثمرين المباشرين الأجانب<sup>2</sup>، فتنوعت القطاعات التي توجهت إليها الإستثمارات الأجنبي المباشرة الواردة إلى المغرب، بحيث طرقت أبواب الصناعة والفلاحة والخدمات وتجلت سيرورة تطور هذه الاستثمارات في الجدول الموالي والذي يظهر التطور القطاعي للإستثمارات الأجنبي المباشرة الواردة إلى المغرب في الفترة بين 2013-2017.

فعلى المستوى القطاعي، فقد شكل العقار والصناعة أكثر القطاعات جاذبية على المستوى الوطني خلال سنة 2017، وذلك على الرغم من إنخفاض حصتها من إجمالي الإستثمارات الأجنبية المباشرة (30% و 24% على

<sup>1</sup> - حميد فايو، مرجع سابق،

<sup>2</sup> - أوبلعيد إسماعيل، وضعية الإستثمار الدولي بالمغرب، مجلة الإقتصاد والمستهلك، العدد 02، أبريل 2013، ص 33.

التوالي مقارنة بجوالي 34% و 29% على التوالي سنة 2016)، كما سجلت قطاعات أخرى أداء مشجعا سنة 2017، بما في ذلك قطاع التأمين وقطاع الطاقة والمعادن، وعرفت حصتا هذان القطاعان إرتفاعا بنسبة نقطة بين سنتي 2016 و 2017، لتبلغا 12% و 7% على التوالي، ومن ناحية أخرى، إنخفضت حصة التجارة من 14% إلى 8%<sup>1</sup>، وتوزيع الإستثمارات حسب القطاع لدينا الجدول الموالي:

الجدول (03-11): تطور المشاريع الإستثمارية حسب أهم 10 قطاعات ما بين جانفي 2013 و ديسمبر 2017

| النسبة %*  | المبالغ (مليون دولار) | القطاعات                 |
|------------|-----------------------|--------------------------|
| 22,63      | 4 277                 | الطاقة البديلة/ المتجددة |
| 21,09      | 3 986                 | العقارات                 |
| 18,86      | 3 564                 | السيارات                 |
| 7,90       | 1 493                 | مواد البناء والبناء      |
| 6,61       | 1 250                 | خدمات الأعمال            |
| 5,60       | 1 059                 | التحزين                  |
| 5,46       | 1 032                 | مكونات السيارات          |
| 4,18       | 791                   | الفنادق والسياحة         |
| 4,11       | 777                   | مواد كيميائية            |
| 3,55       | 671                   | وسائل النقل              |
| <b>100</b> | <b>18900</b>          | <b>المجموع</b>           |

المصدر: المؤسسة العربية لضمان الإستثمار واثمان الصادرات، 2018، المملكة المغربية، مرجع سابق، ص 88.

\*من إعداد الطالبة بالإعتماد على معطيات الجدول.

نلاحظ من الجدول أعلاه أن الإستثمارات الأجنبية الواردة تركز على ثلاث قطاعات أساسية هي الطاقات المتجددة بنسبة 22.63% مقابل 4277 مليون دولار، ويعود سبب التركيز على الإستثمار في الطاقات المتجددة كون المغرب لا تمتلك مصادر نفطية تتجه إلى الإستثمار فيها فتميل إلى تقديم تسهيلات وتحفيزات لمجالي الطاقات المتجددة العقارات هذا الأخير الذي ساهم بنسبة مقارنة للإستثمار في الطاقات المتجددة ب 21.09%، في حين ساهم قطاع السيارات بنسبة 18.86% بمبلغ 3564 مليون دولار، بينما لم تتعدى

<sup>1</sup> - المملكة المغربية، وزارة الإقتصاد والمالية، مشروع قانون المالية لسنة 2019- التقرير الإقتصادي والمالي-، 2019، ص 18.

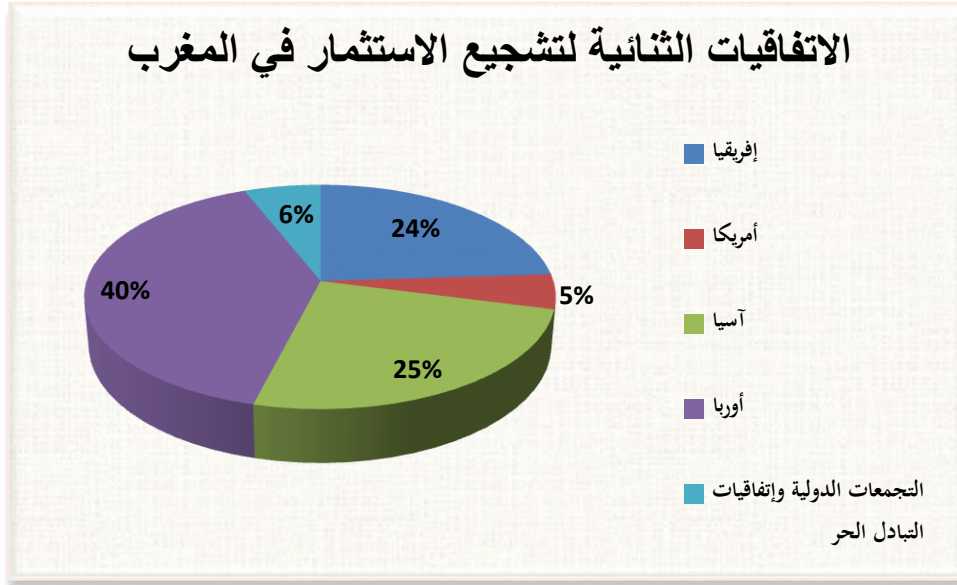
مساهمة إجمالي القطاعات الأخرى 37%، كما تعتبر قطاعات السياحة والنقل والمواد الكيميائية من أقل القطاعات مساهمة في الإستثمارات الواردة إلى المغرب رغم التحفيزات المخصصة لها.

### ثالثا: اتفاقيات الاستثمار الثنائية والمعاهدات الضريبية في المملكة المغربية

تساهم الاتفاقيات الدولية الثنائية لتشجيع وحماية الاستثمارات على وضع مناخ قانوني قار وملائم للاستثمار الخارجي، حيث إنهما تضع معايير الحماية والمعالجة التي يجب أن يوفرها البلد المضيف على أرضه للاستثمار الخارجي، وفي هذا الصدد، وفي إطار وضع قاعدة قانونية جاذبة للاستثمارات الخارجية، طور المغرب شبكة من الاتفاقيات الدولية في هذا المجال تضم ثلاثة وستون (63) اتفاقية ثنائية في ميدان تشجيع وحماية الاستثمارات (APPI)، وثلاث (3) اتفاقيات إقليمية، و اتفاقية واحدة للتبادل الحر تضم محورا للاستثمار<sup>1</sup>.

وبهذا يحتل المغرب في مجال الاتفاقيات الموقعة، الرتبة الثانية، بعد مصر، سواء على المستوى الإفريقي أو على مستوى العالم العربي تنوزع هذه الاتفاقات على النحو التالي:

### الشكل رقم (03-03): الإتفاقيات الثنائية لتشجيع الإستثمار في المغرب



المصدر: وزارة الإقتصاد والمالية، مذكرة حول الإتفاقيات الثنائية لتشجيع وحماية الإستثمارات، على الموقع <https://www.finances.gov.ma>، تاريخ الإطلاع: 2019/08/29.

وقع المغرب اتفاقية تجارة حرة رباعية مع تونس ومصر ولبنان والأردن (بموجب اتفاقية أعادير)، واتفاقية تجارة حرة مع تركيا، واتفاقية تجارة حرة مع الإمارات العربية المتحدة، واتفاقية التجارة الحرة الأوروبية مع أيسلندا وليختنشتاين، والنرويج، و اتفاقية منطقة التجارة الحرة العربية (التي تلغي بعض التعريفات بين 15 دولة في الشرق الأوسط وشمال إفريقيا)، دخلت اتفاقية الشراكة (AA) بين الاتحاد الأوروبي والمغرب حيز التنفيذ في عام

<sup>1</sup> - U.S.DEPARTMENT OF STATE، **2019 Investment Climate Statements: Morocco**، Ibid.

2000، حيث تم إنشاء منطقة تجارة حرة في عام 2012 قامت بتحرير التجارة البينية للبضائع، كما طور الاتحاد الأوروبي والمغرب اتفاقية ضمان الجودة أكثر من خلال اتفاقية بشأن التجارة في المنتجات الزراعية والغذائية ومصائد الأسماك، وبروتوكول ينشئ آلية ثنائية لتسوية المنازعات، دخلت جميعها حيز التنفيذ في عام 2012. في 3 مارس 2018، وقع المغرب اتفاقية، إلى جانب 43 دولة أفريقية أخرى، لتشكيل منطقة التجارة الحرة القارية الأفريقية (CFTA) التي ستسعى لإقامة سوق لأكثر من 1.2 مليار شخص، مع إجمالي ناتج إجمالي يزيد عن 3 تريليون دولار، إن CFTA هو مشروع رائد في إطار رؤية الاتحاد الأفريقي الطويلة الأجل لإفريقيا متكاملة ومزدهرة وهادئة، يتطلب دخوله حيز النفاذ تصديق 22 دولة على الأقل، بما في ذلك المغرب<sup>1</sup>. واعتباراً من مارس 2019، وقع المغرب على معاهدات استثمار ثنائية بعدد (69)، منها مع 51 دولة سارية المفعول، حيث تعتبر أحدث معاهدات الاستثمار الثنائية في المغرب، الموقعة في أبريل 2018، مع جمهورية الكونغو.

### المطلب الثالث: معوقات وآفاق الإستثمار في المملكة المغربية

سعت المملكة المغربية إلى تطوير إستثماراتها من خلال سياسات تخدم التنمية الإقتصادية، لكن رغم ما حققته هذه السياسات إلا أنها لم تساهم في الوصول إلى ما تم تسطيره من جذب أكبر عدد ممكن من المستثمرين، إضافة إلى عدم رفع معدلات النمو من خلال نمو القطاعات بزيادة الإستثمار، وهذا يعود بالأساس إلى عدة مشاكل تحول بينها وبين تحسين وتطوير الإستثمارات سواء كانت محلية أو أجنبية.

### الفرع الأول: معوقات الإستثمار في المملكة المغربية:

إن فشل ميثاق الاستثمارات في تحقيق الأهداف المعلن عنها يجد تبريره بالإضافة إلى الظرفية الاقتصادية غير الملائمة في غياب سياسة اقتصادية وطنية شفافة وواضحة المعالم وكذلك في عدم احترام قواعد الحكامة الجيدة، وعدم إصلاح الإدارة وتأهيلها، وضعف اليد العاملة المؤهلة، وفي انعدام ضمانات قضائية فعالة من شأنها تبسيط وتسريع المساطر القضائية أمام المحاكم التجارية صدور أحكام نزيهة وعادلة تشع الثقة والطمأنينة في نفوس المستثمرين، و هكذا يظهر مما تقدم أن التخفيضات الضريبية والتدابير التحفيزية الإدارية التي نص عليها ميثاق الاستثمارات لم تكن موفقة لخلق مناخ شفاف وسليم لتشجيع وجلب الاستثمارات بل كانت مخيبة للآمال المعقودة عليها إبان صدور الميثاق<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> - U.S.DEPARTMENT OF STATE، **2019 Investment Climate Statements: Morocco**، Ibid.

<sup>2</sup> - سكتينة أعمرتاس، ميثاق الإستثمار المغربي بين الواقع والآفاق، 2018/08/06، على الرابط: <https://www.mohamah.net/law/قراءة-قانونية-في-ميثاق-الاستثمار-المغ/>، تاريخ الإطلاع 2019/08/23.

وقد تبين أن ثمة خمسة عوامل تشكل العراقيل الرئيسية التي تحول دون تحسين مناخ الأعمال بالمغرب، ألا وهي :

- الفساد،

- ضعف نجاعة الإدارة العمومية،

- صعوبة الحصول على التمويل،

- النظام الضريبي،

- بالإضافة إلى التعليم غير الملائم لحاجيات سوق الشغل،

-وتضاف إلى هذه العراقيل إشكالية تمديد آجال الأداء، حيث واصلت منحها التصاعدي لتبلغ 99 يوما

في المتوسط سنة 2017، في وقت لم يتم فيه بعد نشر النصوص التطبيقية للقانون المتعلق بسن أحكام

خاصة بآجال الأداء المعتمد في سنة 2016، وفي هذا السياق، تراجعت خلال سنة 2017 وتيرة إحداث

المقاولات، مسجلة 5.2% مقابل 8.3% خلال السنة المنصرمة، فيما لاتزال المقاولات حديثة النشأة

تواجه صعوبات في البقاء، حيث إن 37% من المقاولات التي تم التشطيب عليها خلال سنة 2017 يقل

عمرها عن خمس سنوات وحوالي 69% منها يقل عمرها عن عشر سنوات، ويضع إستمرار هذه العوامل

المعقدة مسألة فعالية الإصلاحات المتعددة التي تم إنجازها إلى حد الآن موضع تساؤل، كما أنه يكشف عن

البطء المسجل في تنفيذ سياسات النهوض بمناخ الأعمال وتحسين أداء المرفق العام<sup>1</sup>.

كما يشوب مناخ الأعمال في المغرب العديد من المشاكل على غرار الحصول على التمويل، الفساد، ضعف البنى

التحتية، البيروقراطية واتساع الوعاء الضريبي<sup>2</sup>، وهناك أيضا صعوبات قانونية تحول دون جذب الإستثمارات

الأجنبية تتمثل في النقاط التالية<sup>3</sup>:

❖ بطء تكييف المنظومة القانونية المتعلقة بعالم الأعمال لتتلاءم مع القوانين الدولية، خاصة بعد انفتاح؛

❖ الاقتصاد المغربي على العالم الخارجي من خلال إبرامه لعدة اتفاقيات للتجارة الحرة؛

❖ قلة خبرة القضاة بالمسائل المتعلقة بقانون الأعمال وبقضايا التحكيم والتراعات التجارية؛

❖ انتشار الرشوة في قطاع العدالة المغربية والتي اعتبرها المنتدى الاقتصادي العالمي في تقرير التنافسية العالمي

لسنة 2011-2012 كثاني أهم عنصر معيق للاستثمار في المغرب بنسبة 17%؛

<sup>1</sup>- المملكة المغربية، الجريدة الرسمية، مرجع سابق، ص 2946.

<sup>2</sup> -. Klaus Schwab, The Global Competitiveness Report 2010-2011, World Economic Forum, p 246.

<sup>3</sup>-World Economic Forum: <http://reports.weforum.org/global-competitiveness-report> 2011.2012.

ويمكن القول أن المملكة المغربية على الرغم من التحسينات الكبيرة في بيئة أعمالها وبنيتها التحتية، فإن العمالة الماهرة غير الكافية، والحماية الضعيفة لحقوق الملكية الفكرية، والبيروقراطية الحكومية غير الفعالة، والبطء في الإصلاح التنظيمي ما زالت تشكل تحديات لإستثماراتها.

### الفرع الثاني: آفاق الإستثمار في المملكة المغربية

لتوسيع الإستثمارات المغربية وتحسينها وجب عليها إزالة العوائق وتخطي المشاكل التي من شأنها تخفيض مساهمة الإستثمارات في تطوير الإقتصاد وتحقيق تنمية مستدامة، وهذا ما إستلزم على المغرب تبني تدابير هامة تهدف إلى تحسين مناخ الإستثمار وهي كالآتي:

**تحسين نظام الإستثمار:** إذا كان المغرب قد انفتح بشكل واسع على الإستثمارات الأجنبية، فلا يزال عليه إزالة بعض القيود المفروضة على مشاركة الأجانب في رؤوس الأموال الخاصة ببعض القطاعات (خدمات النقل، التأمين، والخدمات المهنية، إلخ)، مع السهر على ضمان أن التدابير التحفيزية المستخدمة لجذب المستثمرين الأجانب لا تمنع الإدماج المحلي وأن المقتضيات القانونية الواضحة المتعلقة بالمحتوى المحلي تطبق في ظروف جيدة. وبالإضافة إلى ذلك، ينبغي على المغرب أن يتبنى سياسة عقارية أرخص، وأكثر شفافية و اتساقا واستقرارا بغية جذب المزيد من المستثمرين الأجانب<sup>1</sup>.

على الرغم من إرتفاع معدل الإستثمار، إلا أنه يتسم بضعف فعاليته، كما يتجلى ذلك من خلال مستوى المعامل الحدي لإنتاجية رأس المال (ICOR) الذي بلغ 8.5، وهو ما يقل بمرتبتين عن المتوسط العالمي المسجل في مجال الإستثمارات على النمو، ويستدعي هذا الوضع، الذي يعد من بين أوجه القصور الكبرى التي تعترى نموذج النمو المعتمد حاليا، العمل على<sup>2</sup>:

- توجيه الإستثمار بشكل أكبر نحو فروع ذات قيمة مضافة أعلى من حيث خلق الثروة وإحداث فرص الشغل، وتلك التي لها قدرة أكبر على توليد الآثار التبعية غير المباشرة على مستوى باقي الفروع الإقتصادية؛
- تحسين العرض المتعلق بالعقار الصناعي، بالإضافة إلى العمل على تعميم الجهود المبذولة في مجال تحسين معدل ترمين المناطق الصناعية، لتشمل تلك الجهود مجموع المناطق المفتوحة حاليا أمام المستثمرين، وذلك من أجل تحقيق أفضل عائد من الإستثمارات التي تم القيام بها في هذا المجال؛ وقد ساهمت الجهود المشار إليها أساسا للجوء المتزايد إلى كراء العقار الصناعي للمستثمرين عوض الإقتناء النهائي وإعتماد مقتضيات قانونية

1- جان بيير شوفور، المغرب في أفق 2040- الإستثمار في الرأسمال اللامادي لتسريع الإقلاع الإقتصادي، مجموعة البنك الدولي، واشنطن، 2017، ص 29.

2- المملكة المغربية، الجريدة الرسمية، النشرة العامة، السنة الثامنة بعد المئة، العدد 6780، الصادرة بتاريخ 23 ماي 2019، ص 2957

محكمة من أجل ترمين العقار الصناعي، وإن من شأن تعميم هذه التدابير أن تكون له إنعكاسات إيجابية على مستوى النمو وبالتالي على مستوى تحسين فعالية الإستثمار؛

- ضمان التنسيق الجيد بين المستويين المركزي والمحلي في مجال إعداد وتنفيذ مشاريع الإستثمار العمومية؛
  - إناطة مهام التتبع والتقييم القبلي والبعدي لمختلف المشاريع الإستثمارية الكبرى لهيئة مستقلة تكون مكلفة بتقييم المشاريع الإستثمارية العمومية والسياسات العمومية؛
- ولتشجيع الاستثمار بالمغرب وجهت عناية خاصة لتحسين مناخ الأعمال، واتخاذ مجموعة من التدابير الهادفة منها تدعيم المنافسة والشفافية<sup>1</sup> :

- ✓ تبسيط الإجراءات الإدارية أمام المقاولات،
- ✓ تقوية نظام حقوق الأعمال (قانون يتعلق بالمنافسة وحرية الأسعار، قانون يتعلق بتجمع المصالح الاقتصادية، قانون الملكية الصناعية والفكرية...)،
- ✓ تحسين الشفافية التنظيمية،
- ✓ تطوير وتحديث الأسواق المالية،
- ✓ إحداث لجنة وطنية لبيئة الأعمال،
- ✓ إحداث هيئة مركزية للوقاية من الفساد،
- ✓ إحداث المكتب المغربي للملكية الفكرية والتجارية،
- ✓ الترويج للشرعة المتعلقة بمسؤولية المقاولات الاجتماعية.

<sup>1</sup> - الوكالة المغربية لتنمية الإستثمارات، على الموقع <http://www.invest.gov.ma>، تاريخ الإطلاع 2019/05/30،

### المبحث الثالث: تحليل سياسات الإستثمار في المملكة العربية السعودية (2000-2017)

يمكن إبراز الأهمية الخاصة التي لعبها الاستثمار الأجنبي في تحريك دواليب النشاطات الاقتصادية من خلال السياسة الاقتصادية الوطنية التي فتحت مجالا واسعا أمامه، ودوره في تكوين الثروة وتطوير الاقتصاد ونقل التكنولوجيا وتعزيز الصادرات، حيث تطرقنا في هذا المبحث إلى واقع الاستثمار الأجنبي المباشر وتطوره في الاقتصاد السعودي والمجالات التي شملها، حيث سعت المملكة حالها حال الجزائر والمغرب إلى إتباع سياسات إستثمارية هادفة إلى تطوير الإستثمار وزيادة المدخيل المتأتية منه، عن طريق تحسين المنظومة التشريعية والمؤسسية، في حين بقيت هذه السياسات محدودة النتائج لكن إذا ما قورنت مع الجزائر نجدها قد حققت نتائج جيدة بإعتبارها يعتمدان على قطاع المحروقات في الإستثمار إلا أنها لا تصل إلى النتائج المحققة في المغرب الذي احتل المرتبة الأولى إفريقيا وحتى عربيا في بعض السنوات في جذب الإستثمار وتحسين مناخه.

#### المطلب الأول: تحليل مناخ الإستثمار في المملكة العربية السعودية

تتمتع السعودية بمناخ إستثماري محفز إذ تتوفر فيه جل الشروط التي تساهم في تطوير الإستثمار، وهذا من خلال الموقع الجغرافي الذي تحتله إضافة إلى الموارد الطبيعية التي تمتلكها فتجعلها وجهة هامة لتنويع الإستثمار وتحسينه، إذ سعت جاهدة إلى تطوير القوانين التشريعية وإنشاء مؤسسات تعنى بالمستثمرين، إضافة إلى الإتفاقيات والمعاهدات التي أمضتها مع بعض الدول من أجل تقديم التسهيلات المتبادلة.

فقد أوضح تقرير اقتصادي أصدرته الهيئة العامة للإستثمار في السعودية أن مناخ الاستثمار السعودي له ميزات عديدة، من أهمها الاستقرار السياسي والاقتصادي والأمني، ويعد أكبر اقتصاد في الشرق الأوسط وشمال إفريقيا. كما أن السعودية تعد أكبر دولة تمتلك احتياطيًا نفطيا بمقدار 25% من الاحتياطي العالمي، إلى جانب أنها من أكبر الدول التي تمتلك احتياطيًا الغاز الطبيعي ومن أهم منتجي البيتروكيماويات العالمية، إضافة إلى أن التعريف الجمركي على الواردات منخفضة وتصل إلى 5%<sup>1</sup>.

#### الفرع الأول: سمات مناخ الإستثمار في المملكة العربية السعودية

إتسم مناخ الإستثمار في السعودية بمميزات متنوعة جعلت منها دولة تستقطب إستثمارات أجنبية من كل ربوع العالم، وفي قطاعات متعددة إرتكزت بالأساس على المحروقات، في حين ساهمت القوانين والتشريعات التي تنص على إستفادة المملكة من إجمالي المشاريع خاصة ما تعلق بمناصب الشغل للسعوديين وإستغلال التكنولوجيا او الخبرات الأجنبية.

1- بجاوية سهام، الإستثمارات العربية البينية ومساهماتها في تحقيق النكامل الإقتصادي العربي، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، تخصص نقود ومالية، جامعة الجزائر، 2004، 2005، ص 99.



مبادئ الإستثمار وسياساته في المملكة: يتميز الإستثمار في المملكة العربية السعودية بما يلي<sup>1</sup>:

1. ضمان المساواة بين المستثمرين السعوديين وغير السعوديين.
  2. ضمان حماية ممتلكات جميع الإستثمارات، وفقا لما تقضي به الأنظمة في المملكة.
  3. تعزيز إستدامة الإستثمارات، وإتخاذ إجراءات واضحة وشفافة للتعامل مع شكاوى المستثمرين .
  4. تقسيم الحوافز الإستثمارية عند الحاجة، وتعزيز الشفافية الكاملة في منح هذه الحوافز، وإعداد قائمة بحوافز الإستثمار ومنحها وفقا لمعايير عامة وواضحة وغير تمييزية.
  5. المحافظة على المعايير البيئية والإجتماعية لضمان التزام المستثمرين السعوديين وغير السعوديين بقواعد العمل و الصحة والسلامة البيئية على النحو المنصوص عليه في الأنظمة الوطنية واللوائح والسياسات، والإتفاقيات الدولية التي انضمت إليها المملكة.
  6. تيسير الإجراءات المتعلقة بدخول الموظفين -غير السعوديين- من الفنيين والإداريين ودخول أسرهم وإقامتهم؛ لغرض المشاركة في الأنشطة ذات العلاقة بالإستثمار الأجنبي وفقا لأنظمة المملكة والتزاماتها الدولية.
  7. نقل وتوطين العلوم والتقنيات الناتجة عن الإستثمار الأجنبي المباشر وفقا للالتزامات المملكة الدولية.
- تتمتع المملكة العربية السعودية بمناخ استثماري جيد حيث تتوفر بما كافة المقومات اللازمة لنجاح الاستثمار ويتمثل أهمها في التالي<sup>2</sup>:

1. ارتفاع معدل النمو للسكان : حيث بلغ تعداد السكان لعام 2000 حوالي 22 مليون ما بين سعوديين وأجانب.
2. ارتفاع متوسط دخل الفرد : بما يسمح بزيادة المقدرة الشرائية الإنفاقية له، إذ يبلغ متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي أكثر من 7000 دولار أمريكي.
3. توفر الأمن والاستقرار : تتمتع المملكة العربية السعودية بالأمن والاستقرار، ولو نظرنا إلى النظام السياسي فإنه مستقر في سياساته وتوجهاته وهذا يجعل المستثمر ورجل الأعمال يطمئن إلى مشاريعه

1- الهيئة العامة للإستثمار، مبادئ الإستثمار وسياساته في المملكة، على الموقع <https://sagia.gov.sa/ar/>، تاريخ الإطلاع

" 2019/08/19

- فيصل حبيب حافظ، دور الإستثمار الأجنبي المباشر في تنمية إقتصاد المملكة العربية السعودية، مذكرة ماجستير في علوم التسيير فرع إدارة الأعمال، جامعة الجزائر، 2005/2004، ص ص 80-82.<sup>2</sup>

المقامة في أرض المملكة، وخاصة فيما يتعلق بسرعة فض الخلافات والمنازعات وعدم التأميم، مما ساعد على جذب الاستثمارات وزاد حركة النشاط الاقتصادي.

4. وجود شبكة متكاملة من البنية الأساسية: وفقا لأحدث المستويات التكنولوجية والعصرية وهو ما يعطي القوى الدافعة للمشروعات الاستثمارية.

5. إتباع نظام اقتصاد السوق: الاقتصاد السعودي اقتصاد حر يعتمد على آلية السوق، ولا توجد قيود على ممارسة كافة الأنشطة الاقتصادية مما لا يخالف التعاليم والأحكام الإسلامية.

6. توافر المواد الخام: أهم المواد الخام البترول المتوفر في المملكة بالإضافة إلى (الذهب، الحديد، الفضة، الفوسفات، المنجنيز، النحاس) و إلى ما توفره الشركة السعودية للصناعات الأساسية سابقا من المواد البتروكيمياوية وكذلك توفر مواد الخام الزراعي.

7. الإتصالات والمواصلات: تتمتع المملكة العربية السعودية بجميع وسائل الاتصالات الموجودة في الدول المتقدمة منها على سبيل المثال شبكة ضخمة من الطرق، وسكك الحديد، والموانئ والمطارات بالإضافة إلى توفر الخدمات الأساسية للمشاريع مثل المياه والكهرباء والمدن الصناعية المكتملة الخدمات.

8. وجود مشاريع جديدة للإستثمار: إن المملكة فتحت الباب للإستثمار في التعدين والغاز، وهذا سوف يفتح الباب للمستثمرين لأن كثيرا من الصناعات سوف تقوم على تلك الصناعات.

9. الإتفاقيات: تحرص حكومة المملكة العربية السعودية على تدعيم الاتفاقيات الثنائية (32) اتفاقية منها عشر اتفاقيات مع دول عربية، بالإضافة إلى الاتفاقيات الاقتصادية الموحدة الموقعة مع دول مجلس التعاون الخليجي، ولدى المملكة عضوية صندوق النقد الدولي والبنك الدولي وفي طريقها إلى الانضمام كعضو عامل بمنظمة التجارة العالمية (WTO) وقررت منذ عام 1992 الانضمام إلى اتفاقية نيويورك MOV بشأن الاعتراف بتنفيذ أحكام المحاكم الأجنبية، وقد انضمت إلى تلك الاتفاقية، كما انضمت إلى الاتفاقية العالمية لحقوق المؤلف والمصنفات كما ذكرنا سابقا، وذلك مما يجذب المستثمرين ويزيد من ثقتهم، مما يؤدي إلى دخول المستثمر مع الوقت إلى عدة مشاريع وعدة استثمارات، وهذا يجعل العجلة الاقتصادية تتطور وتنطلق لتحقيق التنمية الشاملة.

#### الفرع الثاني: التطورات التشريعية المتعلقة بالإستثمار في المملكة العربية السعودية

منذ أن أضحت المملكة العربية السعودية كيان سياسي مستقل متحد عام 1932 لم يتم فيها تبني قانون خاص بالاستثمار الأجنبي و ذلك لثلاثة عقود التي تلت حدث بروزها كدولة مستقلة، و يعزى ذلك إلى الظروف التي كانت سائدة آنذاك و التي أملت على المملكة أن لا تكون بحاجة إلى قانون يخص الاستثمار الأجنبي، و تلك

الظروف تمثلت في أن المملكة العربية السعودية عشيية استقلالها ككيان موحد و ما بعده بسنوات كان رصيد اقتصادها شيء لا يذكر، يعتمد نشاط الرعي و الزراعة التقليدية و الصيد، و الحج و بقي الاهتمام فقط بتلك المجالات و التجارة و الحج، و بعد اكتشاف البترول و بفعل ظروف الحرب العالمية الثانية و الوجود البريطاني فيها تم التحاق الولايات المتحدة الأمريكية فيها و الصراع الذي تولّد بينهما من أجل عدد من المصالح وهي نفس الظروف التي دفعت بها إلى أن تمضي عدد من اتفاقيات الإمتيازات مع بريطانيا و الولايات المتحدة الأمريكية التي حولت لهذه الأخيرة صلاحيات التنقيب و استغلال البترول لكون أن تلك الاتفاقيات فرضت بالقوة.

ولقد مرت أنظمة الإستثمار الأجنبي في السعودية بأربع أنظمة، حيث بدأت باقتصاد مغلق غير متنوع ثم تحولت إلى اقتصاد مفتوح متنوع ومرن، فالنظام الأول للإستثمار الأجنبي في السعودية صدر في منتصف الخمسينات ميلادية في عام 1957، ولم يكن جاذبا لرؤوس الأموال الأجنبية في ذلك الوقت، ليصدر نظام آخر بعد سبع سنوات في عام 1963 يتميز بحوافز تشجيعية للمستثمر الأجنبي، مشترطا ألا تقل نسبة رأس المال السعودي في إجمالي المشروع عن 25 في المائة، وهو ما اعتبر قفزة كبيرة في القوانين المنظمة لعمل الإستثمار الأجنبي في السعودية حينها، وتم في عام 1978 بإصدار نظام ثالث للإستثمار الأجنبي كان أكثر انفتاحا وتنظيما، واستمر العمل به نحو 22 عاما، وصولا إلى نظام الإستثمار الحالي، و الذي صدر في عام 2000 اشتمل على عدد من المحفزات النوعية للإستثمار، فقد نص في مادته الرابعة على أن منشآت الإستثمار الأجنبي تتمتع بالمزايا والحوافز والضمانات التي تتمتع بها المنشآت الوطنية، وفقا للأنظمة المعمول بها في المملكة، ومنها حرية تدفق الأموال من المملكة وإليها وإحترام الملكية الخاصة<sup>1</sup>.

#### ❖ قانون الإستثمار لسنة 1957:

صدر نظام الإستثمار الأول بتاريخ 15/10/1376 هـ الموافق لسنة 1957م والذي إتسم بالتشدد تجاه الإستثمارات الأجنبية، إذ قيد حصة الأجانب في رؤوس أموال الشركات بألا تزيد على 49% من مجموع رأس المال، ضمنا لعدم سيطرة الأجانب على مجريات الأمور في إدارة الشركات، كما كان يتطلب ألا يقل عدد الموظفين والمستثمرين السعوديين عن 75% من مجموع موظفي المنشأة، ولم يكن كذلك يسمح للمستثمر بإعادة تحويل رأسماله من فائض التصفية أو الأرباح التي تحققها المنشأة إلا بعد مرور سنوات طويلة، بالإضافة إلى أن هذا النظام لم يكن يوفر للمستثمر أي إعفاء ضريبي أو جمركي<sup>2</sup>.

1- عبد الغني حريري، اثر تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على إقتصاديات الدول العربية- حالة الجزائر-، أطروحة دكتوراه في العلوم الإقتصادية، جامعة حسيبة بن بوعلي بالشلف، 2014/2015، ص 138.

2- جوامع لبيبة، مرجع سابق، ص 224.

و لكن بعد هذه الفترة سارعت المملكة العربية السعودية نحو تبني قانونين بهدف جذب رأس المال الأجنبي. وفيما يلي عرض موجز للقانونين<sup>1</sup>:

❖ **قانون الاستثمار لسنة 1963**: هو أول قانون خاص بنظام الاستثمار الأجنبي، حيث أصدر بموجب المرسوم الملكي رقم 35 المؤرخ في 1383/10/11 هـ الموافق لسنة 1963، و قد اتصف هذا الأخير على أنه قانون مجحف إلى حدّ ما لكونه انعكاسا لسياسة المملكة آنذاك تجاه المستثمرين الأجانب والتي تميزت بكونها أكثر تقييدية، لذلك لم يفرز نتائج إيجابية على أرض الواقع خاصة و أن المملكة آنذاك كانت تسعى إلى فرض هبة الدولة الاقتصادية في مختلف النشاطات الاقتصادية، و الإحلال باتفاقيات عقود الامتياز التي منحها من قبل للشركات الأجنبية في قطاع المحروقات.

❖ **قانون الاستثمار لسنة 1979**: تم تبني هذا الأخير بموجب المرسوم الملكي رقم م/4 المؤرخ في 1399/2/2 هـ الموافق لسنة 1979 تحت تسمية نظام استثمار رأس المال الأجنبي، ليحل محل النظام الصادر بالمرسوم الملكي رقم 35 بتاريخ 1383/10/11 هـ، و تضمن هذا القانون ما يلي:

- المشروعات المرخص بها للمستثمرين الأجانب هي تلك المشروعات التي ضمن خطة التنمية الاقتصادية، و أن يكون الاستثمار مصحوبا بخبرات و تقنية أجنبية.
- الزمن المتوقع للحصول على الترخيص غير محدد.
- شكل الاستثمار المسموح به هو المشروعات المشتركة فقط.
- التمتع بنفس الحوافز الممنوحة لرأس المال الوطني.
- ضمان حق تحويل نصيب من بيع الحصة، الأرباح... الخ.
- الإعفاءات الضريبية تكون لمدة 10 سنوات في المشروعات الزراعية و الصناعية، في حين في المشاريع الأخرى يكون لمدة 5 سنوات.
- على المستثمر الأجنبي العمل تحت كفالة مواطن سعودي.

❖ **قانون الإستثمار لسنة 2000**:

جاء نظام الإستثمار الأجنبي الصادر بالمرسوم الملكي رقم (م/1) بتاريخ 1421/01/15 هـ الموافق لشهر أبريل سنة 2000، ويتكون من 18 مادة ويتضمن تنظيما شاملا للإستثمار الأجنبي في المملكة من حيث الشروط والإجراءات والإمتيازات والضمانات، كما يتضمن إحتصاص المجلس الإقتصادي الأعلى إصدار قائمة بأنواع

<sup>1</sup> - فارس فضيل، مرجع سابق، ص ص 309-310.

النشاطات المستثناة من الإستثمار الأجنبي داخل المملكة، وتمتع المشروع الأجنبي بنفس إمتيازات وحوافز المشروع الوطني، ومزايا و ضمانات المستثمر الأجنبي بالإضافة إلى واجبات وصلاحيات الهيئة العامة للإستثمار والعقوبات التي توقع لمخالفة النظام<sup>1</sup>.

إضافة الى ذلك صدرت اللائحة التنفيذية لنظام الإستثمار رقم (20/1) بتاريخ 1423/4/13 هـ الموافق ل 24 جوان 2002م، كما صدر قرار مجلس الهيئة رقم (46/1) بتاريخ 1426/5/6 هـ الموافق ل 13 جوان 2005م، بتعديل نص الفقرة الثالثة من المادة السادسة من اللائحة التنفيذية.

### التحفيزات الضريبية في إطار الإستثمار في المملكة العربية السعودية:

تعتبر بالتقريب نفس الضرائب المفروضة في كل من الجزائر والمغرب ولكن يكمن الإختلاف في معدل الضريبة وتقسيم المملكة الضرائب إلى مايلي<sup>2</sup>:

#### 1. الضريبة على الأفراد : تفرض على الدخل الناجم عن ممارسة أشخاص طبيعيين لنشاط معين من خلال

منشأة دائمة، أي تفرض على أرباح النشاط الصناعي والتجاري الفردي والمتعلق بشركات التضامن، والشركاء المتضامنين في شركات التوصية البسيطة، والذي يطلق عليه أرباح استثمار رؤوس الأموال .  
وتفرض ضريبة الأفراد في المملكة العربية السعودية بقيمة 20 % من الدخل المحصل عليها.

#### 2. الضريبة على أرباح الشركات: هي الضريبة المفروضة على دخل الأشخاص الاعتباريين أي الشركاء في

شركات الأموال والمتمثلة في : الضريبة على أرباح الشركات، وأرباح الشركاء الموصين، شركات التوصية البسيطة وتفرض الضريبة على أرباح الشركات للنظام الضريبي السعودي وفقا لنظام الضريبة النسبية بقيمة 20 % من الدخل المحصل عليه.

#### 3. ضريبة استثمار الغاز الطبيعي: يلزم كل شخص يعمل في مجال استثمار الغاز الطبيعي وسوائله

ومكثفات الغاز داخل المملكة أو منطقتها الاقتصادية الخالصة أو جرفها القاري ضريبة تسمى ضريبة استثمار الغاز الطبيعي، يحدد سعر ضريبة استثمار الغاز الطبيعي عن أية سنة ضريبية وفقا لمعدل العائد الداخلي للتدفقات النقدية السنوية التراكمية للمكلف المستمدة من نشاط استثمار الغاز الطبيعي، ويتراوح سعر الضريبة على وعاء ضريبة استثمار الغاز الطبيعي للمكلف ما بين 30 % و 85%.

#### 4. الرسوم الجمركية السعودية: وتتمثل أهم التعديلات التي قامت بها المملكة العربية السعودية في الآتي:

<sup>1</sup> - جوامع ليبية، مرجع سابق، ص 225.

<sup>2</sup> - رحمة نابي، النظام الضريبي بين الفكر المالي المعاصر والفكر المالي الإسلامي-دراسة مقارنة-، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، تخصص إدارة مالية، جامعة قسنطينة 2، 2013/2014، ص ص 141-142.

- صدور المرسوم الملكي رقم م/ 13 وتاريخ /10/5/1408 هـ المتضمن رفع رسوم السلع المرصمة بواقع %7 إلى 12% من القيمة، وفرض رسوم جمركية على بعض السلع المعفاة لتصبح 12% من القيمة ؛
- صدور المرسوم الملكي رقم م/13 وتاريخ /29/6/1415 هـ المتضمن رفع رسوم السلع المرصمة بواقع %4 إلى 7% من القيمة ؛
- صدر المرسوم الملكي رقم م/10 وتاريخ /5/3/1422 هـ القاضي بتخفيض الرسوم الجمركية على السلع المستوردة من فئة 12% وفئة 7% إلى فئة 5% ؛
- صدر قرار مجلس الوزراء رقم 237 و تاريخ / 27/8/ 1422 هـ القاضي بفرض رسم حماية جمركية بنسبة 12% على بعض السلع التي لها مثل محلي؛

### المطلب الثاني: واقع الإستثمارات في المملكة العربية السعودية

توفر السعودية فرصا استثمارية كبيرة في قطاعات متنوعة وصناعات مختلفة وخصوصا قطاعات الطاقة، تكنولوجيا المعلومات والاتصالات، النقل والخدمات اللوجيستية، والصحة، علوم الحياة والتعليم ، بتكاليف استثمارية تقديرية ضخمة تتجاوز 200 مليار دولار موزعة على المدن الرئيسية والمدن الاقتصادية وهي : مدينة الملك عبد الله الاقتصادية، مدينة جازان الاقتصادية، مدينة الأمير عبد العزيز بن مساعد الاقتصادية، مدينة المعرفة الاقتصادية. ومن أبرز تلك الفرص، بناء ثلاث محطات للطاقة والكهرباء بتكلفة 143 مليار دولار في مدينة الملك عبد الله الاقتصادية ومشروعات في قطاع النقل والخدمات اللوجيستية بتكلفة نحو ملياري دولار ومشروع لصهر الألمونيوم بتكلفة من 5 إلى 10 مليار دولار، وقد عرضت وزارة الكهرباء والماء خلال العام «محطة الرياض 11 للإنتاج المستقبل» بتكلفة 2.5 مليار دولار، كما طرحت مشروع «محطة ينبع 3» للقطاع بتكلفة إجمالية 3.7 مليار دولار، إضافة إلى الفرص المعروضة على القطاع الخاص في مشاريع عقارية ضخمة مثل الأبراج المزعم إنشاؤها حول الحرمين الشريفين في مكة المكرمة والمدينة المنورة<sup>1</sup>.

### الفرع الأول: تطور حجم الإستثمار الأجنبي المباشر في المملكة العربية السعودية

عرفت الإستثمارات الكلية تطورا سواء ماتعلق بالإستثمارات المحلية التي سطرت فيها الدولة برامج طويلة الأجل لتطوير المنشآت والبنى التحتية، أو تعلق بساهمة التحفيز التي قدمتها الإستثمارات السعودية في إرتفاع حجم التدفقات الواردة إليها، لكن رغم ذلك بقيت هذه التطورات رهينة تقلبات أسعار البترول ففي الأزمة النفطية الأخيرة شهدت التدفقات إنخفاضا واضحا مثلما حدث في الجزائر، وهو ما سيتبين لنا من خلال مايلي:

1- عبد الحميد بوخاري، مرجع سابق، ص 49.

أولاً: تطور حجم الإستثمار الكلي في المملكة العربية السعودية

شهد الإستثمار الكلي في المملكة العربية السعودية نمواً خلال (2000-2008) بقطاعيه الأجنبي والمحلي، والجدول التالي يبين مقدار نمو الإستثمار الكلي في المملكة العربية السعودية:

الجدول رقم (03-12): تطور حجم الإستثمار الكلي في المملكة العربية السعودية (2000-2008)

| السنوات | إجمالي تكوين رأس المال الثابت (1) | التغير في المخزون (2) | الإستثمار الكلي (1+2) (مليون ريال سعودي) | الناتج المحلي الإجمالي بسعر السوق | نسبة الإستثمار الكلي إلى الناتج المحلي الإجمالي % |
|---------|-----------------------------------|-----------------------|--|-----------------------------------|---|
| 2000    | 123324                            | 8902                  | 132227                                   | 706657                            | 19  |
| 2001    | 126095                            | 3497                  | 129592                                   | 686296                            | 19  |
| 2002    | 128066                            | 11043                 | 139109                                   | 707067                            | 19  |
| 2003    | 148098                            | 11375                 | 159473                                   | 804648                            | 20  |
| 2004    | 156347                            | 23809                 | 180156                                   | 938771                            | 19  |
| 2005    | 195632                            | 20055                 | 215687                                   | 1182514                           | 18  |
| 2006    | 233065                            | 17037                 | 250102                                   | 1335581                           | 19  |
| 2007    | 295401                            | 13965                 | 309366                                   | 1442572                           | 21  |
| 2008    | 348011                            | 47950                 | 395961                                   | 1786143                           | 22  |

المصدر: أحمد سالم يونس القويدر، أحمد سالم قويدر لطايفه، الإستثمارات الأجنبية المباشرة وأثرها على الإقتصاد السعودي- دراسة تحليلية للفترة (1994-2008)، مجلة مركز صالح كامل للإقتصاد الإسلامي، جامعة الأزهر، المجلد 18 العدد 52، 2014، ص 198.

من خلال هذه المعطيات يتبين لنا أن الإستثمار الكلي في المملكة العربية السعودية يتكون بالأساس من إجمالي رأس المال الثابت أما التغير في المخزون فهو يساهم بنسبة قليلة في إجمالي الإستثمار الذي عرف إرتفاعاً مستمراً خلال الفترة (2000-2008) ماعداً سنة 2001 التي بلغ فيها حجم الإستثمار الإجمالي 129592 بعد ما وصل إلى 132227 مليون ريال سعودي سنة 2000، في حين بلغ أعلى قيمة محققة من الإستثمارات سنة 2008 395961 مليون ريال سعودي، أما فيما يتعلق بنسبة مساهمة إجمالي الإستثمارات في الناتج المحلي الإجمالي فقد تراوحت ما بين 18% إلى 22% وتعتبر نسبة متوسطة نوعاً ما إذ بلغت نسبة الدنيا 18% سنة 2005 وأعلى نسبة سنة 2008 ب 22%.

ثانيا: تطور حجم الإستثمار الأجنبي المباشر في المملكة العربية السعودية:

من خلال ما وفرته القوانين والتسهيلات التي تعنى بالمستثمرين الأجانب إستطاعت المملكة العربية السعودية جذب عدد معتبر من تدفقات المالية الأجنبية أفضل مما إستطاعت كل من المغرب والجزائر تلقيه ويعود ذلك للإستغلال الممكن للموارد الطبيعية أحسن إستغلال، ويتبين ذلك من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم (03-13): تطور تدفقات الإستثمار الأجنبي المباشر إلى المملكة العربية السعودية

الوحدة: مليون دولار

(2006-2018)

| تطور تدفقات<br>الإستثمارات الأجنبية<br>الواردة* | تطور تدفقات<br>الإستثمارات<br>الأجنبية الصادرة | تطور أرصدة<br>الإستثمارات<br>الأجنبية الواردة | تطور أرصدة<br>الإستثمارات<br>الأجنبية الصادرة | البيان<br>السنوات |
|---|--|---|---|-------------------|
| - 1 881.06                                      |  |   |   | 2000              |
| 19.64   |  |   |   | 2001              |
| - 614.13  |  |   |   | 2002              |
| - 586.50  |  |   |   | 2003              |
| - 334.32  |  |   |   | 2004              |
| 12 106.74                                       |  |   |   | 2005              |
| 18 317.59                                       | <b>-39,0</b>                                   | 50 659,0                                      | 17 205,2                                      | 2006              |
| 24 333.81                                       | <b>-135,0</b>                                  | 73 479,7                                      | 17 047,5                                      | 2007              |
| 39 455.86                                       | 3 498,0  | 112 935,5                                     | 20 444,0                                      | 2008              |
| 36 457.66                                       | 2 177,0  | 148 088,8                                     | 22 621,2                                      | 2009              |
| 29 232.70                                       | 3 907,0  | 176 377,9                                     | 26 528,0                                      | 2010              |
| 16 308.28                                       | 3 430,0  | 186 758,1                                     | 29 957,9                                      | 2011              |
| 12 182.37                                       | 4 402,0  | 199 032,1                                     | 34 359,5                                      | 2012              |
| 8 864.69  | 4 943,0  | 207 897,0                                     | 39 302,8                                      | 2013              |
| 8 011.78  | 5 396,0  | 215 908,7                                     | 44 698,8                                      | 2014              |
| 8 141.02  | 5 390,0  | 224 049,8                                     | 63 120,5                                      | 2015              |
| 7 452.53  | 8 936,0  | 231 502,3                                     | 73 972,9                                      | 2016              |
| 1 418.84  | 7 280,0  | 227 566,4                                     | 84 437,0                                      | 2017              |



|          |          |           |           |      |
|----------|----------|-----------|-----------|------|
| 4 247.08 | 21 219,2 | 230 786,4 | 105 656,1 | 2018 |
|----------|----------|-----------|-----------|------|

المصدر: المؤسسة العربية لضمان الإستثمار وإئتمان الصادرات ، تقرير مناخ الإستثمار في الدول العربية- مؤشر ضمان لجاذبية الإستثمار،

الكويت، 2019، موقع <http://www.dhaman.org>

\*البنك الدولي، <https://databank.albankaldawli.org>

بالاستناد إلى معطيات الجدول يتبين أن حجم الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر للسعودية خلال الفترة (2006-2018) قد شهد تذبذبا واضحا ، فتارة مرتفع وتارة منخفض وتارة أخرى سالب ، فتطور حجم تدفقات الإستثمارات الواردة في السنوات الأولى تطورا ملحوظا فبلغت أعلى التدفقات سنة 2008 بقيمة 39456.0 مليون دولار لتبدأ في الإنخفاض الحاد منذ سنة 2011 فبلغت 16308.0 مليون دولار ثم بدأت التدفقات بالإنخفاض تدريجيا إلى أن وصلت إلى أدنى المستويات سنة 2017 بقيمة 1419.0 مليون دولار وذلك راجع لإنخفاض أسعار البترول باعتبار السعودية من أهم الدول المصدرة للبترول وأغلب الإستثمارات موجهة لقطاع المحروقات حالها حال الجزائر فكلما إنخفضت أسعار النفط تدهورت المبالغ المتأتية من الإستثمار هذا القطاع، أما فيما يتعلق في حجم الأرصدة الواردة فقدت سنة 2006 ب 50659.0 مليون دولار ثم عرفت تطورا مستمر حتى سنة 2017 فأنخفضت إنخفاضا طفيف قدر تقريبا 4000 مليون دولار لتعود بنفس القيمة في السنة الموالية.

وفي نفس الفترة عرفت تدفقات الإستثمار الأجنبي الصادرة عن المملكة نتائج سلبية سنتي 2006-2007 لتقفز بعد ذلك بقيمة 3498.0 مليون دولار ويرجع ذلك لتعاون المملكة العربية مع الدول المتقدمة و العربية خاصة في الإمارات من أجل تقديم التسهيلات المناسبة للإستثمار السعوديين خارج المملكة، إذ بلغت أكبر إستثمار سنة 2018 بقيمة 21219.2 مليون دولار وهي قيمة معتبرة مقارنة مع الجزائر والمغرب التي لم تبلغ أقصاها 900 مليون دولار و 1100 مليون دولار على التوالي، وهذا وإن دل فيدل على أن السياسة الإستثمارية المطبقة في المملكة هي سياسة لم تسمح بزيادة التدفقات إلى المملكة لكنها شجعت الإستثمار خارجها.

وما يفسر التدفقات السالبة هو أنه في الوقت الذي يتم فيه التدفق إليها، يتم تقليص عملياته، ويعود ذلك بحسب الكثير من الخبراء لعدد من الأسباب كان أبرزها عدم شفافية القانون الذي كان ساري المفعول قبل تبني القانون الجديد وتضمينه لعدد من القيود ، وكذلك تأخر السعودية في إصدار قانون ملائم للإستثمار<sup>1</sup>.

وفيما يخص الإستثمار الأجنبي، بلغ عدد المنشآت المرخصة تحت مظلة الهيئة العامة للإستثمار 8.442 منشأة مرخصة في نهاية عام 2018، بإجمالي توظيف بلغ 615.7 ألف موظف، وبإجمالي رأس مال بلغ

1- محمد ساحل، محمد طالي، التجربة السعودية الحديثة في مجال جذب الإستثمار الأجنبي المباشر- دراسة تحليلية تقييمية-، مجلة أبحاث إقتصادية وإدارية، العدد الرابع ديسمبر، 2008، ص 196.

681.6 مليار ريال، منها 5.801 رخصة لقطاع الخدمات و 2.008 رخصة للقطاع الصناعي و 243 رخصة للقطاع التجاري<sup>1</sup>.

ثالثا: نسبة الإستثمار الأجنبي المباشر إلى الإستثمار الكلي في المملكة العربية السعودية

رغم التطورات التي عرفتها الإستثمارات الأجنبية إلا أنها مقارنة بالإستثمارات المحلية تبقى جد ضئيلة خلال السنوات الأولى من فترة الدراسة، لكنها عكس الجزائر تمكنت أن تغير نسبة مساهمة الإستثمارات الأجنبية في إجمالي الإستثمارات من 0.5% إلى بالتقريب 37%، وهذا تحدي إستطاعت السعودية الوصول إليه، والجدول الموالي يبينه بالتفصيل:

الجدول رقم (03-14): مساهمة الإستثمار الأجنبي المباشر في الإستثمار الكلي في السعودية

| السنوات | الإستثمار الكلي (2+1) مليون ريال سعودي) | الإستثمار المحلي (مليون دولار) | الإستثمار الأجنبي المباشر (مليون ريال سعودي) | نسبة الإستثمار المحلي إلى الإستثمار الكلي % | نسبة الإستثمار الأجنبي المباشر إلى الإستثمار الكلي % |
|---------|---|--------------------------------|--|---|--|
| 2000    | 132227                                  | 28210                          | 686.25                                       | 99.48                                       | 0.5  |
| 2001    | 129592                                  | 35174                          | 1890   | 98.54                                       | 1.45   |
| 2002    | 139109                                  | 37096                          | 1698.75                                      | 98.77                                       | 1.22   |
| 2003    | 159473                                  | 41631                          | 2919.375                                     | 98.16                                       | 1.83   |
| 2004    | 180156                                  | 45411                          | 7282.5                                       | 95.96                                       | 4.04   |
| 2005    | 215687                                  | 50274                          | 45363.75                                     | 78.97                                       | 21.03  |
| 2006    | 250102                                  | 62475                          | 64275  | 74.30                                       | 25.70  |
| 2007    | 309366                                  | 81682                          | 85579.125                                    | 72.34                                       | 27.66  |
| 2008    | 395961                                  | 97391                          | 143066                                       | 63.87                                       | 36.13  |
| 2009    | /                                       | 93984                          | /  | /   | /  |
| 2010    | /                                       | 99783                          | /  | /   | /  |

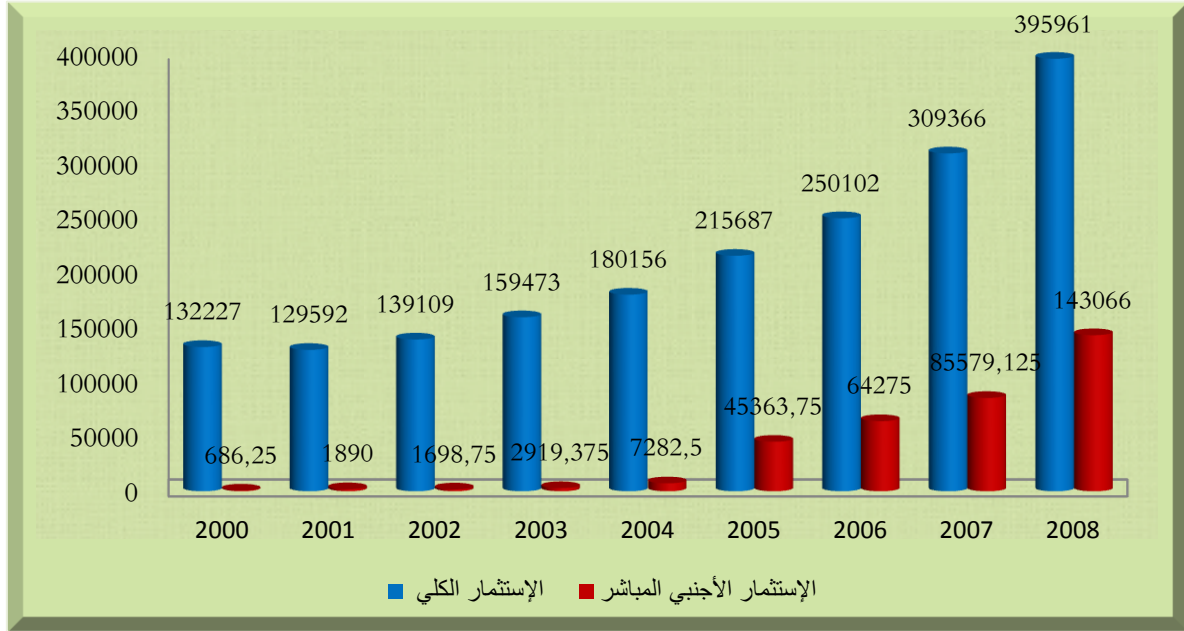
المصدر: أجمد سالم يونس القويدر، أجمد سالم قويدر لطايفه، مرجع سابق، ص 204.

يبين لنا الجدول المذكور أنفا أن إجمالي الإستثمار في المملكة العربية السعودية يتمثل في الإستثمار المحلي بنسبة كبيرة إلا أن نسبة الإستثمار الأجنبي بدأت في الإرتفاع من سنة إلى أخرى خلال (2000-2008) فقد شكل

1- مؤسسة النقد العربي السعودي، التقرير السنوي الخامس والخمسون، الرياض، المملكة العربية السعودية، ماي 2019، ص 34.

ما نسبته 0.5% من إجمالي الإستثمار لينتقل سنة 2005 إلى نسبة 21.03% ليلعب نسبة 36.13 % سنة 2008 ويرجع ذلك إلى تحسين المملكة لمناخ الإستثمار من خلال تحسين المنظومة القانونية، كما يمكن شرح هذه النسب في الشكل كما يلي:

الشكل رقم (03-04): نسبة الإستثمار الأجنبي إلى الإستثمار الكلي في السعودية (2000-2008)



المصدر: من إعداد الطلبة بالإعتماد على الجدول السابق.

### الفرع الثاني: التوزيع الجغرافي والقطاعي للإستثمار الأجنبي المباشر والاتفاقيات المبرمة في إطاره

تفرعت الإستثمارات الأجنبية الخاصة بالمملكة العربية السعودية من الناحية الجغرافية لتشمل أغلبها الإمارات والولايات المتحدة الأمريكية، عكس الجزائر والمغرب التي كانت مساهمة الدول العربية في إستثماراتها جد محدودة، أما من الناحية القطاعية إرتكزت في الآونة الأخيرة على قطاعي المواد الكيماائية والعقارات في مساعي لها لإيجاد بديل إستثماري خارج قطاع المحروقات، وهنا تختلف نجاعة السياسة الإستثمارية في المملكة دون تأثيرها في الجزائر.

### أولاً: التوزيع الجغرافي للإستثمار الأجنبي في المملكة العربية السعودية

تنوعت الإستثمارات الواردة إلى المملكة العربية السعودية بين الدول العربية والأجنبية خاصة دولة الإمارات والولايات المتحدة الأمريكية اللتان تسيطران على أغلب إستثمارات المملكة، في حين تبقى مساهمة فرنسا نسبة قليلة وصلت تقريبا إلى 10%، ويعود ذلك إلى تبادل المصالح بين السعودية والإمارات وكذلك إعتبارهما عضوان في مجلس التعاون الخليجي الذي يساهم بوفير التسهيلات المتبادلة، في حين تعود مساهمة أمريكا إلى العلاقات السياسية والعسكرية التي تسيطر أمريكا فيها على السعودية وهذا ما يسمح لأمريكا بإحتكار الإستثمار لصالحها.

الجدول رقم (03-15): أهم الدول المستثمرة في السعودية من جانفي 2013 إلى ديسمبر 2017

| الدولة           | التكلفة (مليون دولار) | عدد المشاريع | عدد الشركات | النسبة %*  |
|------------------|-----------------------|--------------|-------------|------------|
| الإمارات         | 9496                  | 122          | 65          | 21,91      |
| الولايات المتحدة | 8816                  | 84           | 71          | 20,34      |
| فرنسا            | 3958                  | 23           | 16          | 9,13       |
| سنغافورة         | 2981                  | 17           | 8           | 6,88       |
| اليابان          | 2407                  | 23           | 20          | 5,55       |
| الكويت           | 2012                  | 15           | 9           | 4,64       |
| ماليزيا          | 2000                  | 1            | 1           | 4,61       |
| هونغ كونغ        | 1646                  | 2            | 2           | 3,80       |
| المملكة المتحدة  | 1484                  | 45           | 35          | 3,42       |
| كوريا الجنوبية   | 1347                  | 8            | 6           | 3,11       |
| أخرى             | 7202                  | 153          | 128         | 16,61      |
| <b>المجموع</b>   | <b>43349</b>          | <b>493</b>   | <b>361</b>  | <b>100</b> |

المصدر: المؤسسة العربية لضمان الإستثمار وائتمان الصادرات، 2018، المملكة العربية السعودية، مرجع سابق، ص 64.

\* من إعداد الطالبة بالإعتماد على معطيات الجدول.

نلاحظ من خلال التوزيع الجغرافي للإستثمارات الأجنبية داخل المملكة العربية أن الإمارات والولايات المتحدة هما أكثر الدول المستثمرة في السعودية خلال السنوات الأخيرة بنسبة 21.91% و 20.34% على التوالي، حيث إستثمرت الإمارات في 65 شركة ب 122 مشروع مقابل كلفة 9496 مليون دولار، كما إستثمرت الولايات المتحدة الأمريكية 71 شركة ب 84 مشروع مقابل 8816 مليون دولار، أما الإستثمارات الفرنسية ساهمت بنسبة 9.13% بمبلغ 3958 مليون دولار، في حين تبقى مساهمة الدول الأخرى في تدفقات الإستثمار الوارد إلى المملكة جد محدودة .

ثانيا: التوزيع القطاعي للإستثمار الأجنبي في المملكة العربية السعودية

كان ولا يزال قطاع المحروقات من القطاعات التي تستثمر فيها أغلب الدول والتي فتحت المملكة العربية السعودية المجال أمامها فيه من قبل، لذلك سعت لتوسيع الإستثمارات في قطاعات تحقق لها التنوع الإقتصادي فلجأت لقطاعي المواد الكيماوية كقطاع المحروقات ومن أجل إستغلال الموارد أحسن إستغلال وقطاع العقارات كوجهة جديدة للإستثمارات، وهذا ما سنقوم بتحليله من خلال الجدول الآتي:

الجدول رقم (03-16): تطور المشاريع الإستثمارية حسب أهم 10 قطاعات ما بين جانفي 2013 و

ديسمبر 2017

| النسبة %*  | المبالغ (مليون دولار) | القطاعات                          |
|------------|-----------------------|-----------------------------------|
| 33,49      | 13 348                | مواد كيميائية                     |
| 30,11      | 12 001                | العقارات                          |
| 8,60       | 3 429                 | الفحم والنفط والغاز الطبيعي       |
| 7,70       | 3 069                 | السيارات                          |
| 7,46       | 2 974                 | الفنادق والسياحة                  |
| 5,39       | 2 147                 | البلاستيك                         |
| 2,64       | 1 051                 | الآلات الصناعية والمعدات والأدوات |
| 1,96       | 781                   | الإتصالات                         |
| 1,56       | 622                   | الخدمات المالية                   |
| 1,10       | 437                   | البرمجيات وتكنولوجيا المعلومات    |
| <b>100</b> | <b>39859</b>          | <b>المجموع</b>                    |

المصدر: المؤسسة العربية لضمان الإستثمار واثمان الصادرات، 2018، المملكة العربية السعودية، مرجع سابق، ص 64.

\* من إعداد الطالبة بالإعتماد على معطيات الجدول.

يعتبر قطاعي المواد الكيميائية من أهم القطاعات التي تركز عليها الإستثمارات في المملكة العربية السعودية خلال السنوات الأخيرة خاصة الفترة الممتدة 2013-2017، فقد تصدر قطاع المواد الكيميائية قائمة الإستثمارات بنسبة 33.49% بقيمة مالية قدرت ب 13348 مليون دولار ويليه قطاع العقارات بنسبة 30.11% بقيمة 12001 مليون دولار، وتبقى باقي القطاعات مساهمتها قليلة إذ بلغت نسبة مساهمة قطاع الفحم والنفط والغاز الطبيعي 8.60% وهذا ما بين مساعي السعودية في تنويع مداخيلها وتطوير الإستثمارات خارج قطاع المحروقات، وفي نفس الإطار تبقى قطاعات السيارات والسياحة والبلاستيك متقارب في النسب فلم تتعدى نسبتها 8%، أما قطاعات الإتصالات والخدمات المالية والتكنولوجيا نسبتها شبه معدومة فإنحصرت ما بين 1% إلى 2%.

كما نستنتج مدى ضعف القيمة المضافة في الناتج المحلي الإجمالي فقطاعي التعدين والخدمات يسيطران على نسبة تصل لـ 82%، وحتى نسبة مساهمة القطاع الصناعي التي تصل إلى 10,7% تضم صناعات تكرير النفط، وهي بطبيعتها صناعة كثيفة رأس المال، وتعتمد بشكل كبير على التكنولوجيا المستوردة، أما قطاع الزراعة فهو من أقل

القطاعات الاقتصادية مساهمة في الناتج المحلي الإجمالي، ويرجع ذلك للطبيعة الصحراوية للأراضي السعودية، وندرة المياه، ولذلك نجد أن المملكة العربية السعودية تستورد سلع غذائية بما يعادل نسبة 13,5% من إجمالي وارداتها السنوية، وفي حالة النظر إلى مكونات الناتج المحلي من خلال الاستهلاك والاستثمار، فإننا نجد أن الاستهلاك النهائي للمملكة السعودية يمثل 47,4% من الناتج المحلي الإجمالي، والفارق بين الاستهلاك الحكومي والخاص فقط 8% لصالح القطاع الخاص، وهو هامش ضئيل مما يعني أن الحكومة تمثل جزء لا يستهان به من السيطرة على مقدرات الاقتصاد السعودي، بينما يمثل الاستثمار نسبة 25,6% من الناتج المحلي الإجمالي وهي نسبة معقولة، ولكن يجني ثمارها غير السعوديين من العمالة الوافدة، وإن كانت نسب الاستثمار بشكل كبير تتجه لقطاعات النفط وصناعات البتروكيماويات، نظرًا لمحدودية مساهمة قطاع الصناعة في الناتج المحلي الإجمالي عند نسبة 10,7%<sup>1</sup>.

#### ثالثًا: اتفاقات الاستثمار الثنائية والمعاهدات الضريبية:

لقد وقعت المملكة العربية السعودية اتفاقات ثنائية للتجارة والاستثمار مع أكثر من 20 بلدا، الولايات المتحدة و المملكة العربية السعودية وقعت اتفاقية التجارة والاستثمار في إطار اتفاق (المحل) في عام 2003 بناء على اتفاق ثنائي على تأمين الاستثمارات الخاصة مع الولايات المتحدة منذ فبراير / شباط عام 1975. وعقدت الولايات المتحدة والمملكة العربية السعودية آخر مشاورات بشأن اتفاق تيفا في أيار / مايو 2018 في واشنطن العاصمة.، كما أن المملكة العربية السعودية عضو مؤسس في مجلس التعاون الخليجي ، الذي يضم أيضا الإمارات العربية المتحدة والبحرين وعمان وقطر والكويت، في حين لا يزال قيد التطوير ، الاتحاد الجمركي لدول مجلس التعاون الخليجي رسميا يضمن حرية حركة العمالة ورأس المال داخل الكتلة. (ملاحظة: في 5 يونيو 2017 ، المملكة العربية السعودية والإمارات العربية المتحدة والبحرين ومصر أعلنت أنها تقطع العلاقات الدبلوماسية مع قطر، ولا تزال الحدود البرية بين المملكة وقطر مغلقة ولا توجد رحلات جوية مباشرة بين البلدين الامر الذي جعل التعاون في غطار المجلس محل شك بسبب الخلافات السياسية، في حين باقي مجلس التعاون الخليجي حاليا يحافظ على اتفاقيات التجارة الحرة (FTA) مع لبنان ، سنغافورة ، الرابطة الأوروبية للتجارة الحرة (النرويج وسويسرا وأيسلندا وليختنشتاين) ، و منطقة التجارة العربية الحرة الكبرى من 18 بلدا عربيا. ويقوم مجلس التعاون الخليجي حاليا بالتفاوض بشأن اتفاقات إضافية للتجارة الحرة مع الصين والاتحاد الأوروبي ونيوزيلندا والعديد من الشركاء التجاريين الآخرين، والمعاملة الضريبية للشركات في المملكة العربية السعودية للشركات الأجنبية والمحلية غير

1- المعهد المصري للدراسات السياسية والإستراتيجية، ملف خريطة القوى الداخلية في المملكة العربية السعودية، الجزء الثالث- خريطة القوى الإقتصادية في المملكة، إسطنبول، 1 جانفي 2016، ص 04.

متوازنة وتحمّد الشركات السعودية والمشاريع المشتركة التي تشارك فيها المملكة. تفرض الحكومة الأمريكية نسبة 20% من ضريبة الشركات على المستثمرين الأجانب، ولا يدفع المستثمرون السعوديون ضريبة دخل الشركات ولكنهم يخضعون لضريبة قدرها 2.5 في المائة أو "الزكاة" على صافي الأصول الجارية<sup>1</sup>.

هناك كثير من الدول ترتبط معها المملكة بعلاقات إقتصادية وإستثمارية هامة لعقد إتفاقيات تجنّب الإزدواج الضريبي وتشجيع الإستثمار، وقد أسفر ذلك عن إبرام العديد من الإتفاقيات من الإتفاقيات حيث بلغ عدد إتفاقيات الإزدواج الضريبي التي صادقت عليها الحكومة المملكة عام 2009 نحو 13 إتفاقية أبرمت مع كل من فرنسا بريطانيا والنمسا والصين والهند وباكستان وكوريا الجنوبية وجنوب إفريقيا وإسبانيا وتركيا وماليزيا وإيطاليا وروسيا، كما بلغ عدد الإتفاقيات الموقعة والتي لم تدخل حيز التنفيذ 5 إتفاقيات أبرمت مع كل من اليونان وأوزبكستان وهولندا وبيلاروس وسوريا.

### المطلب الثالث: معوقات وآفاق الإستثمار في المملكة العربية السعودية

إن نجاح السياسة الإستثمارية المتبناة في السعودية لا تعني بالضرورة تحقيق الأهداف المرجوة منها، وكغيرها من الدول العربية مثل الجزائر والمغرب، وقفت بعض الصعوبات كعثرة طريق أمام ما تصبو إليه من تحقيق تنمية مستدامة من خلال زيادة التدفقات الواردة والصادرة عنها لرفع معدلات النمو، وعليه كان على السعودية إتخاذ بعض الإجراءات والتدابير التي تسمح بتخطي هذه العقبات.

### الفرع الأول: معوقات الاستثمار في المملكة العربية السعودية

يعترض مستقبل الاستثمار في المملكة العربية السعودية عدد من المعوقات تختلف حسب الوضعية الإقتصادية والسياسي للدولة، وهو ما ساهم في فشل السياسة الإستثمارية المتبناة وشملت هذه الصعوبات مايلي<sup>2</sup>:

#### 1. البيروقراطية:

على أهميتها، يمكن أن تؤدي البيروقراطية إلى تعطيل عجلة الاقتصاد ما لم تنفذ قوانينها بصرف وحكمة تجعلها تؤدي دورها المنوط بها دون أية آثار سلبية على حركة الإدارة بصفة عامة وإدارة الاقتصاد بصفة خاصة وهي الأكثر حساسية لمساوئ البيروقراطية التي يعتمد التخلص منها بدرجة كبيرة على من يقوم بتنفيذ اللوائح والقوانين التي تحكم دولاب العمل من الدولة، ولعل من أهم عوامل كفاءة القطاع الخاص مقارنة بالقطاع العام هو

<sup>1</sup> -U.S.DEPARTMENT OF STATE، **2019 Investment Climate Statements: Saudi Arabia** ،UNTTED STATES OF AMERICA،11 JULY, 2019 LINK: [HTTPS://WWW.STATE.GOV](https://www.state.gov), ACCESSED 07/08/2019.

<sup>2</sup> - سالم بن سعيد القحطاني، **مستقبل الإستثمار في المملكة العربية السعودية**، مؤتمر الإستثمار والتمويل: تطوير الإدارة العربية لجذب الإستثمار، شرم الشيخ، 5-8 ديسمبر 2004، ص ص 246-248.

البيروقراطية التي تؤدي بدون تصرف لا يحرق قوانينها ولوائحها وفي الوقت نفسه لا يعطل العمل مصالح المواطنين وغيرهم من المتعاملين مع الجهاز الإداري من الدولة وخاصة المستثمرين الأجانب.

## 2. ضعف التنسيق في الجهاز الحكومي:

من أهم وسائل تنفيذ الخطط والبرامج والمشروعات التنموية هو التنسيق الفعال بين الجهات الحكومية ذات العلاقة بكل منها، وفي غياب مثل هذا النوع من التنسيق قد لا تبطل تنفيذ الخطط والبرامج والمشروعات فحسب، بل قد يؤدي ذلك إلى توقعها تماماً، بل ربما يؤدي إلى نتائج عكسية بالنسبة للأهداف المرجو تحقيقها، ومن الأمثلة البارزة على عدم التنسيق بين الجهات الحكومية الحفريات المتكررة التي تتم في الشوارع الرئيسية في المدن الكبيرة مرة لتوصيلات الكهرباء ومرة أخرى لتوصيلات المياه ومرة ثالثة لتوصيلات الصرف الصحي، مما يضاعف التكاليف .

## 3. بطء تنفيذ برنامج الإصلاحات الاقتصادية الهيكلية:

بدأت الإصلاحات الاقتصادية الهيكلية منذ أن أعلن خادم الحرمين الشريفين عن ضرورة تخصيص الاقتصاد السعودي في عام 1995م ولكن ما تم إنجازه في هذا الصدد قليلاً إلى حد ما بالمقارنة مع ما يجب أن يكون عليه. فمن ذلك التاريخ لم يتم تخصيص إلا القليل من المنشآت، الإتصالات مثلاً. وحتى ما تم تنفيذه فلا يزال جزئياً وليس كاملاً فنسبة لأهمية اشتراك القطاع الخاص في التنمية الاقتصادية نظراً لكفاءته ولتقليل الأنفاق الحكومي المتزايد وللتهيؤ للانضمام لمنظمة التجارة الدولية لا بد من الإسراع في التخصيص وتنفيذه في المجالات التي طرحت لتحويلها من القطاع العام للقطاع الخاص.

## 4. تأخر إنجاز برنامج العودة:

بالرغم من أن الدعوة إلى العودة بدأت في منتصف الثمانينات بأعتبار أن مشروعات البنية الأساسية قد شارفت على الانتهاء بنهاية الخطة الخمسية الثالثة في عام 1984م وأن الشباب السعودي المؤهل للقيام بالأعمال التي يقوم بها أغلب الوافدين أصبح يتزايد بمعدلات متزايدة، إلا أن إعداد الوافدين قد تزايدت وخاصة خلال الخطة السادسة بالرغم من السياسات العديدة التي وضعتها الدولة لتحقيق العودة التي من أشهرها القرار رقم 50 الصادر من مجلس الوزراء وتاريخ 1415/4/22هـ الذي يوقف التوظيف في ثلاثة عشر وظيفة على السعوديين فقط وما تلتها من قرارات مماثلة، وإنشاء صندوق تنمية الموارد البشرية الذي يقوم بالتدريب الذي يفرضي للتوظيف مباشرة.

## 5. نقص المعلومات:

لا يمكن اتخاذ قرار صائب أو إجراء بحث يفرضي إلى وضع حلول المشكلة ما في غياب المعلومات الكافية وإتاحتها لمن يحتاج إليها في الوقت الذي يحتاجها فيه. وبالرغم من أن كل وزارة ومؤسسة حكومية تصدر تقريراً



سنوياً يحتوي على البيانات اللازمة لعرض منجزاتها وتصدر مؤسسة النقد تقارير سنوية تحلل فيه تلك البيانات وتنتشر وزارة التخطيط الخطط الخماسية التي تحتوي على بيانات وإحصاءات عديدة، إلا أن اتخاذ القرارات وأجراء البحوث يحتاج في بعض الأحيان إلى أكثر من تلك البيانات الصادرة في التقارير السنوية.

وقد دأبت العديد من الجهات الحكومية في الآونة الأخيرة على نشر بياناتها في مواقع خاصة بكل منها على شبكة الأنترنت. إلا أن الحاجة تدعو إلى شبكة وطنية تربط كل مصادر البيانات مع بعضها وتحديثها بصفة دورية، أما القطاع الخاص فهو يضيف كثيراً بما لديه من معلومات بالرغم من الجهود التي تبذلها الغرف التجارية في هذا الصدد .

## 6. تقادم الأنظمة أو عدمها:

لم تواكب العديد من الأنظمة التغيرات الهيكلية التي حدثت في الاقتصاد السعودي خلال الثلاثين العام الماضية ناهيك عن التغيرات التي حدثت في الاقتصاد العالمي، والمملكة تبحث الآن عن زيادة الاستثمارات الأجنبية لابد أن تواكب أنظمتها التحولات الاقتصادية العالمية وخاصة بعد قيام منظمة التجارة الدولية وقد صدر حديثاً نظام جديد للاستثمار يعتبر متطوراً بالمقارنة مع نظام الاستثمار السابق، ولكن هناك حاجة للمزيد من تطويره لتخفيف الأهداف المرجوة في جذب الاستثمارات الأجنبية. كما يجب تطوير الأنظمة ذات العلاقة كنظام العمل والعمال، مثلاً، كما أن عدم وجود أنظمة للعديد من الأنشطة جعل المملكة تنشط في وضع الأنظمة، إلا أنه لا تزال هناك بعض الأنشطة ذات العلاقة بالاقتصاد بصفة عامة والاستثمارات الوطنية والأجنبية بصفة خاصة تحتاج إلى دراسة.

## الفرع الثاني: آفاق وتحديات الإستثمارات في المملكة العربية السعودية

تشمل الخطط بعيدة المدى تطوير آليات الإستثمار في القطاعين العام والخاص، خاصة بعد تحويل شركة أرامكو إلى صندوق الإستثمارات العامة، وتستهدف رؤية 2030 زيادة أصول صندوق الإستثمارات العامة من 600 مليار ريال إلى أكثر من 7 تريليون ريال بحلول عام 2030، وتحويل كامل ملكية شركة أرامكو إلى صندوق الإستثمارات العامة، يصبح هذا الصندوق أكبر صندوق سيادي في العالم، كما تهدف أيضا إلى تحسين العائدات الحالية والمستقبلية لصندوق الإستثمارات العامة، علاوة على ذلك، تشير هذه الرؤية بوضوح إلى أن الصندوق لن ينافس القطاع الخاص، بل سيتجه نحو القطاعات الإستراتيجية التي تتطلب رؤوس أموال ضخمة، مما يسهم في استحداث قطاعات اقتصادية جديدة بالكامل وتأسيس شركات وطنية قوية، ولم تتطرق الرؤية إلى أي أمثلة محددة، ولكن يتوقع الإعلان عن مزيد من التفاصيل في الشهور القليلة القادمة، إضافة إلى ذلك، تشير الرؤية إلى الإستثمار في شركات عالمية بحيث تصبح المملكة صانع سوق في قطاعات مختارة، وتصبح كذلك رائدة في إدارة الأصول والإستثمار، وأيضا اشتملت الرؤية على برامج بعيدة المدى، كموافقة تسهيل الحصول على الإستثمار

والتجارة، وزيادة السيولة في أسواق المال، وتقوية دور سوق الدين، وفتح الطريق أمام سوق المشتقات، وجزء آخر من الخطة بعيدة المدى هو الإستمرار في خصخصة الأصول الحكومية، ومثال ذلك طرح جزء من أسهم شركة أرامكو السعودية للإكتتاب. وتأتي برامج الخصخصة هذه في إطار نية الحكومة الإبتعاد عن الإقتصاد الذي يقوده القطاع العام والإتجاه نحو اقتصاد يقوم على القطاع الخاص<sup>1</sup>.

ورغم الجهود المبذولة في سبيل جذب الاستثمارات الأجنبية التي يمكنها النهوض بالاقتصاد السعودي، تقف العديد من العراقيل كحجر عثرة أمام نجاح رؤية 2030، فقد أكد تقرير مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (الأونكتاد) أن الاستثمارات الأجنبية في المملكة انخفضت بنسبة 80% في 2017. وأرجع التقرير، الذي جلب غيمة تشاؤمية فوق سماء المملكة، سبب الانخفاض إلى تدهور مناخ الأعمال، فقد جاءت السعودية في المرتبة 92 عالمياً، والسابعة عربياً والخامسة، أي ما قبل الأخيرة، خليجياً من حيث سهولة ممارسة أنشطة الأعمال لسنة 2018، ويصدر هذا المؤشر عن مجموعة البنك الدولي، ويرجع ضعف أداء السعودية في تحسين مناخ أعمالها إلى عدّة عوامل، منها صعوبة البدء بمشروع، لا سيّما من حيث عدد الإجراءات المطلوبة للبدء بمشروع استثماري، وكذلك الوقت المستغرق لذلك، وإجراءات الحصول على رخص البناء، والعبء الإداري للامتثال للنظام الضريبي، وصعوبة التجارة عبر الحدود من حيث الوقت والتكاليف، وصعوبة إنفاذ العقود، وتعذّر تسوية حالات الإعسار بسبب الضعف في قانون إشهار الإفلاس الساري، وكذلك العقوبات الإدارية التي تعرقل تصفية النشاط التجاري، وكل ذلك يجعل من المستثمرين الأجانب يحسبون ألف حساب قبل حطّ الرّجال والمغامرة بأموالهم في ذلك المناخ المجهول المعالم في المملكة<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> - جدوى الإستثمار، الرؤية السعودية 2030، المملكة العربية السعودية، ماي 2016، ص ص 06-07.

<sup>2</sup> - سهام معط الله، مناخ الأعمال السعودي طارد للإستثمار، جريدة العربي الجديد، 14 أكتوبر 2018، على موقع:

<https://www.alaraby.co.uk/economy>. تاريخ الإطلاع 2019/07/26.

### خلاصة الفصل:

في ضوء ما تم عرضه في هذا الفصل، فقد تبين أن واقع الاستثمار في الجزائر قد عرف تغييرا عما كان عليه قبل النصوص التشريعية التي سطرت للإهتمام بقضايا الإستثمار، سواء ما تعلق بالتشريعات أو بالمؤسسات المؤطرة للإستثمار أو بتركيبية و حجم الاستثمارات المحققة فالإطار التشريعي للإستثمار في الجزائر يتركز على مجموعة من التنظيمات، حيث ساهمت هذه القوانين في تحقيق قفزة نوعية أساسية لتغيير نظام الاستثمار في الجزائر، كما أن الإستثمار في الجزائر يقتصر على الإستثمارات المحلية وإن صح التعبير فهي إتباع سياسة مالية توسعية تهدف إلى تطوير البنى التحتية في الجزائر في صورة برامج تنموية خماسية تسعى من خلالها إلى تحقيق التنمية الإقتصادية.

وفي دراستنا هذه فإن الجزائر و المغرب تسعيان لجذب المناخ الملائم للإستثمار الأجنبي المباشر وذلك من خلال تهيئة الإطار القانوني و المؤسساتي، حيث سخرت كل من الدولتين ترسانة قوية من القوانين التي ترحب بالاستثمار الأجنبي من خلال مجموع الحوافز و الإعفاءات، و كذا محاولة إزالة جميع القيود و العراقيل التي من شأنها أن تقف حائلا دون مجيء المستثمر الأجنبي، فالمغرب مثلا يضرب بما المثل في حسن التسيير الإداري و الإجراءات أمام المستثمر الأجنبي رغم فقدانها للموارد الطبيعية المتاحة للجزائر، وهذا ما جعلها تحتل الصدارة في جذب الاستثمارات الأجنبية إفريقيا وحتى عربيا.

كما إستخلصنا مما سبق أن الجزائر و المملكة العربية السعودية يعتمدان إعتقادا شبه كلي في تحقيق التنمية الإقتصادية على الإستثمار في قطاع المحروقات، إلا أن المملكة العربية السعودية قد ساهمت هي الأخرى من خلال التدابير الخاصة بالإستثمار في شكل قوانين تنظيمية في رفع معدلات النمو الإقتصادي من جهة وتنويع المداخل المتأتمية منه من جهة أخرى، على الرغم من الجهود المبذولة لتحسين مناخ الاستثمار في الجزائر إلا أن التقارير التي تعدها الهيئات المختلفة حول تقدير مناخ الاستثمار في الجزائر تبقى بعيدة كل البعد عن الطموحات الواعدة للاقتصاد الجزائري في تخطي عتبة الفقر و السير بالعملية التنموية إلى الأمام عن طريق إزالة كل العراقيل و الحواجز التي تعترض هذا السبيل .

وبالمقارنة بين جهود كل من الجزائر و المغرب و السعودية في تطوير الإطار القانوني الخاص بالإستثمار فيها، نجد أن السعودية أكثر تقيدا و التزاما بما تم إصداره من قبل في هذا الشأن في نظام الإستثمار الأجنبي، رغم أنها تسعى دائما إلى تطوير بنيتها الأساسية إلا أن الملاحظ أكثر على بيئتها التنظيمية فهو جمودها لمدة سنوات، لذلك نستنتج أن القانون المغربي للإستثمار أكثر مرونة و تقبلا للتطور و التحديث من نظيره السعودي.

الفصل الرابع: تحليل مساهمة سياسات الإستثمار

في تحقيق التوازن الإقتصادي في الجزائر مقارنة

مع السعودية والمغرب

تمهيد:

يعتبر الإستثمار الأجنبي المباشر من أكبر الأنشطة الإقتصادية التي شهدت جملة من الآراء المتفاوتة نتيجة للدور الممكن الذي يلعبه بالنسبة لتأثيره على النمو والتنمية الإقتصادية، فنجد أنه قد لاق إهتماما من أغلب الدول النامية في بداية ثمانينيات القرن الماضي، حتى أصبح هناك تنافس محموم ليس فقط من قبل الدول النامية ولكن من قبل الدول المتقدمة أيضا على توفير المزيد من المحفزات في محاولة منهم لزيادة تدفقاته إليهم، وجاء ذلك في قناعة من هذه الدول بالدور الذي يمكنه أن يلعبه هذا النوع من الحركات الدولية لرؤوس الأموال في سبيل تحقيق التنمية الإقتصادية.

فلقد سعت الجزائر والمغرب والسعودية إلى تحقيق توازنات إقتصادية كلية من خلال السياسات الإستثمارية المتبعة من قبلها من خلال الإستثمار الأجنبي المباشر لتأثيره على المتغيرات الإقتصادية سواء الداخلية أو الخارجية، بصفته يساهم في توفير فرص للعمالة المحلية، تكوين الثروة وتطوير الاقتصاد ونقل التكنولوجيا وتعزيز الصادرات، تحديث الصناعة المحلية، الخ، وكذا إعتبره مصدرا أكثر إستقرارا من مصادر التمويل الخارجي الأخرى.

ويأتي هذا الفصل لإعطاء نظرة شاملة عن بنية الاقتصاد الجزائري مقارنة بالإقتصاد السعودي والإقتصاد المغربي من خلال المؤشرات الدولية ومكانتها منها وكذلك دور الإستثمار الأجنبي المباشر في تطوير القطاعات الاقتصادية خاصة قطاعي البترول والصناعة بهدف تحقيق توازنات إقتصادية تسمح بالوصول إلى الإستقرار الإقتصادي، وذلك بإستعمال أساليب قياسية تسمح بتطبيق المقارنة والتأكد منها.

وقد تم تقسيم الفصل إلى أربع مباحث أساسية مبينة كمايلي:

➤ المبحث الأول: مكانة الجزائر في المؤشرات الكمية والنوعية لمناخ الإستثمار مقارنة مع المغرب والسعودية

➤ المبحث الثاني: تحليل مساهمة سياسات الإستثمار في تحقيق التوازن الداخلي في الجزائر مقارنة مع المغرب

والسعودية خلال الفترة (2000-2017)

➤ المبحث الثالث: تحليل مساهمة سياسات الإستثمار في تحقيق التوازن الخارجي في الجزائر مقارنة مع

السعودية والمغرب خلال الفترة (2000-2017)

## المبحث الأول: مكانة الجزائر في المؤشرات الكمية والتنوعية لمناخ الإستثمار مقارنة مع المغرب والسعودية

إن الجزائر والمغرب والمملكة العربية السعودية من بين الدول التي تبذل جهدا كبيرا عن طريق تبنيتها العديد من الإصلاحات في شتى القطاعات، لذا سنحاول تقييم مناخ الإستثمار لكلى الدولتين بالإعتماد على المؤشرات الدولية المتاحة المستخدمة في قياس مدى ملائمة ظروف بيئة الأعمال الجزائرية والمغربية والسعودية لجذب المستثمرين للإستثمار في أراضيها.

هدفنا من عرض وتحليل المؤشرات هو الوقوف على أداء البلدان العربية بصفة عامة والجزائر والمغرب والسعودية بصفة خاصة، فهذه المؤشرات لها اعتبار كبير من قبل المؤسسات الدولية والشركات الإستثمارية العالمية، وحاولنا من خلال هذا الجزء من البحث تقييم تنافسية الإقتصاد الجزائري ومقارنتها ببعض الدول العربية وفق مؤشرات دولية مختارة هي: مؤشر الحرية الإقتصادية، مؤشر التنافسية الدولية ومؤشر سهولة الأعمال<sup>1</sup>.

### المطلب الأول: التقييم الكمي لمناخ الإستثمار في الجزائر المغرب والسعودية

يعتبر التقييم الكمي لمناخ الإستثمار من التقييمات التي تعتمد على الهيئات الدولية للفرقة بين ملائمة المناخ الإستثمار في كل دولة على حدا، والذي يرتبط بصفة أساسية بالسياسات الإقتصادية التي تسعى الدول من خلالها لتحقيق التوازن الإقتصادي والمتمثلة بسياسات التوازن الداخلي في شكل توازن الميزانية وكذلك التوازن الخارجي المتمثل في توازن الميزان التجاري إضافة إلى السياسة النقدية للتقليل من التضخم، كل هذه السياسات توضع في شكل مؤشر تتم من خلاله المقارنة ما يعرف بمؤشر السياسات المركبة، وفيما يلي توضح له

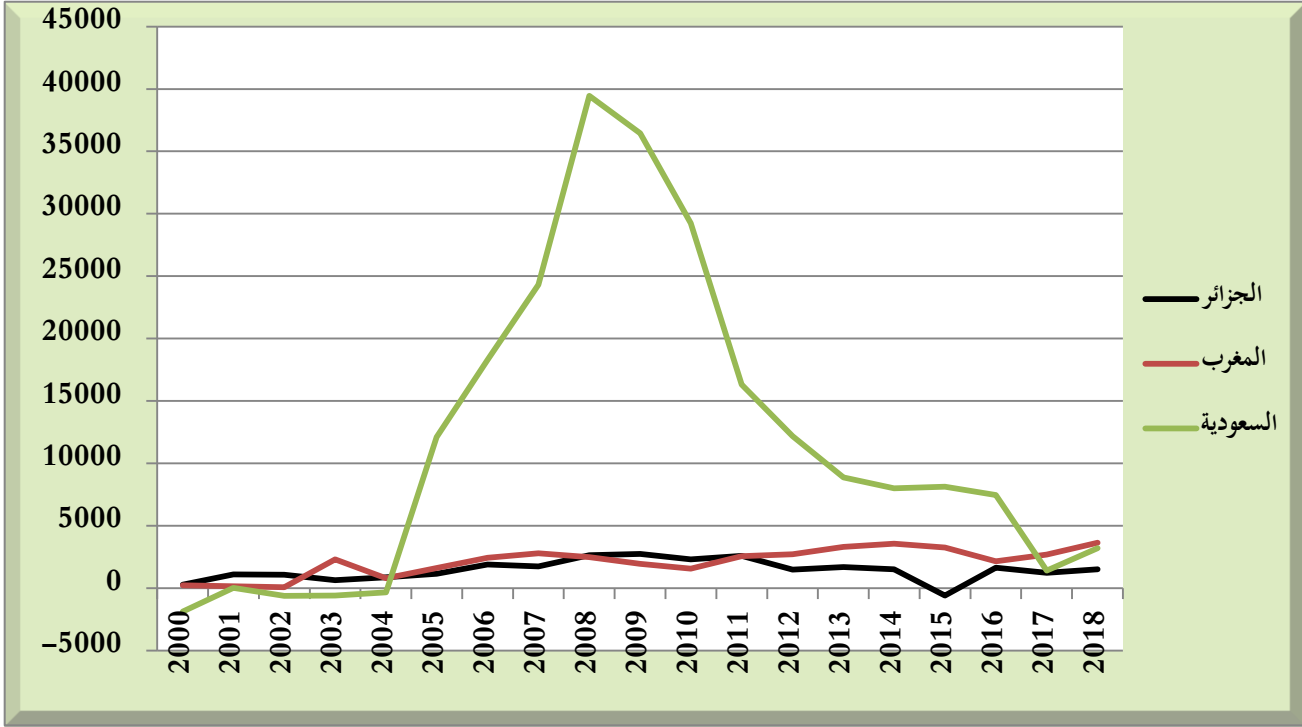
### الفرع الأول: تدفقات الإستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر مقارنة مع المغرب والسعودية

تشير البيانات الصادرة من التقارير السنوية لبعض الهيئات الدولية سيما مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية أن تدفقات الإستثمار الأجنبي المباشر الوافدة إلى الدول العربية قد عرفت تذبذبا خلال السنوات الماضية وذلك تبعا للوقائع الاقتصادية التي شهدتها كل بلد وتحسن أو تدهور بعض المؤشرات الرئيسية التي تؤثر إيجابا أو سلبا على تدفقات الإستثمار الأجنبي، ولعل البلدان المعنية بالدراسة هنا قد سجلت مستويات محسوسة بفضل ما توفره من مزايا وسياسات تدعم البيئة الملائمة لأولويات وتفضيلات رأس المال القادم من الخارج.

<sup>1</sup> - علام عثمان، سنوساوي صالح، آليات تفعيل تنافسية الإقتصاد الجزائري على ضوء مؤشرات تنافسية، مجلة الإقتصاد والأعمال، المجلد 04-

الشكل رقم (04-01): مقارنة تدفقات الإستثمار الأجنبي المباشر إلى كل من الجزائر والمغرب

والسعودي



المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على جداول تدفقات الإستثمارات الأجنبية

تشير الإحصائيات المتوفرة لدينا من خلال الشكل أعلاه أن إجمالي التدفقات الواردة من الاستثمار المباشر الأجنبي خلال الفترة (2000-2018) إلى الدول الثلاث الجزائر، المملكة المغربية والمملكة العربية السعودية قد عرفت تغيرات مستمرة عكس جاذبية المناخ لكل دولة على حدة إضافة إلى فاعلية السياسات الإستثمارية في إطار زيادة التدفقات الواردة، فقد احتلت السعودية المرتبة الأولى خلال 2005-2016 في جذب الإستثمارات فقد بلغت أعلى تدفقات لها سنة 2008 بما يقارب 39 455,86 مليون دولار، وتبدأ بالإنخفاض لتصل بعد الأزمة النفطية الأخيرة 1 418,84 مليون دولار، ولو دل على شيء فقد دل على توجه أغلب الإستثمارات إلى القطاع النفطي، فكما هو الحال في الجزائر التي بقيت تدفقاتها متقاربة عرفت تذبذبات بسيطة وصلت إلى مليار دولار مجتمعة بما نسبته 1,37% من إجمالي التدفقات الواردة إلى الدول العربية، لكن ذلك لا يحجب الحقيقة التي أقرتها الكثير من الشواهد الميدانية بأن مقارنة بالجزائر والمغرب كانت متقاربة نوعا ما رغم ما تمتلكه الجزائر من موارد لكن نتائج المغرب من سياساتها الإستثمارية سمحت لها بالوصول إلى المراتب الأولى خاصة خلال سنتي 2003 و 2018 وهذا بعد الأزمات النفطية التي شهدتها الجزائر والسعودية وهو ما يدل على أن مركز السياسات الإستثمارية المتبعة في كلا الدولتين يكمن في تقلبات أسعار النفط العالمية.

## الفرع الثاني: المؤشر المركب لمناخ الإستثمار في الجزائر والمغرب والسعودية

### أولاً: المؤشر المركب المكون السياسات الاقتصادية:

سنعتمد في تقييمنا لمناخ الإستثمار في الجزائر المغرب والسعودية على حساب المؤشر المركب لمكون السياسات الاقتصادية لمناخ الإستثمار، فقد تم وضع هذا المؤشر من طرف المؤسسة العربية لضمان الإستثمار بدءاً من سنة 1996، ويشير هذا المؤشر إلى أن البيئة الاقتصادية المستقرة والمحفزة والجاذبة للإستثمار هي تلك البيئة التي تتميز بعدم وجود عجز في الميزانية العامة، يقابله عجز مقبول في ميزان المدفوعات، ومعدلات متدنية للتضخم وسعر صرف غير مغالى فيه وبنية سياسية ومؤسسية مستقرة وشفافة يمكن التنبؤ بما لأغراض التخطيط المالي والتجاري و الإستثماري يتم الحصول على قيمة هذا المؤشر من خلال إجراء محصلة نتائج سياسات اقتصادية تم إتباعها خلال فترات زمنية محددة وتشمل ثلاث مجموعات هي مجموعة السياسات المالية، مجموعة السياسات النقدية ومجموعة سياسات المعاملات الخارجية، مع العلم بأن تقييم المؤشر يكون كما يلي<sup>1</sup>:

أقل:

- من 1 عدم تحسن مناخ الاستثمار،
- من 1 إلى 2 تحسن مناخ الاستثمار،
- من 2 إلى 3 تحسن كبير في مناخ الاستثمار،

ويلاحظ من خلال دليل المؤشر التحسن الكبير في مناخ الاستثمار فيما يخص التوازنات الاقتصادية الكلية ، ويرجع ذلك إلى برامج الإصلاحات الاقتصادية ، إضافة إلى اثر ارتفاع أسعار النفط خلال السنوات الأخيرة وأثره في تخفيض عجز الموازنة وزيادة معدلات النمو الحقيقية ، ورغم هذا التحسن إلا أن الجزائر لا تعتبر من بين الدول الأكثر جذباً للإستثمار الأجنبي بل أنها تصنف ضمن مجموعة الدول المتأخرة في جذب الإستثمار الأجنبي المباشر مقارنة بالإمكانات والمؤهلات التي تتوفر فيها ، ومن اجل تحليل أكثر عمقا لمناخ الاستثمار في الجزائر ، يمكن أن ندرج بعض المؤشرات النوعية الأخرى التي تأخذ بها الكثير من المؤسسات الدولية<sup>2</sup>.

### ثانياً : المؤشر المركب لمناخ الاستثمار في الدول العربية

نتطرق إلى تعريف المؤشر ثم إلى وضع الدول العربية حسب هذا المؤشر<sup>3</sup> :

<sup>1</sup> - وليد بيبي، مرجع سابق، ص 139.

<sup>2</sup> - كريمة قويدري، الإستثمار الأجنبي المباشر والنمو الإقتصادي في الجزائر، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية دولية، جامعة أبي بكر بلقايد بتلمسان، 2010/2011، ص 86.

<sup>3</sup> - عبد الحميد بوخاري، واقع مناخ الإستثمار في الدول العربية (دراسة تحليلية)، مجلة الباحث، العدد 10، 2012، جامعة ورقلة، ص 46.



أ- المؤشر المركب لمناخ الاستثمار : ويعرف المؤشر المركب-حسابيا - بأنه متوسط متوسطات المؤشرات الثلاثة (متوسط السياسة المالية، متوسط مؤشر السياسة النقدية، متوسط سياسة المعاملات الخارجية) حيث يقيس درجة التحسن أو التراجع في مناخ الاستثمار ويشمل المؤشر المركب ثلاث مجموعات هي : مجموعة السياسات المالية، مجموعة السياسات النقدية، مجموعة السياسات المعاملات الخارجية، أما في ما يتعلق بالتطورات النوعية المتعددة التي تؤثر على مجمل المناخ، مثل : درجة الاستقرار السياسي، والتطورات التشريعية والمؤسسات، وتنمية الموارد البشرية، فسبق ذكرها، وعليه فالمؤشر المركب الحالي يتكون من المؤشرات الفرعية الآتية:

1- مؤشر العجز في الميزانية كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي : ويستخدم لتلخيص وتطوير السياسة المالية في سعيها نحو تأسيس التوازن الداخلي للاقتصاد.

2- مؤشر العجز في الحساب الجاري كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي : ويستخدم لتلخيص تطورات سياسة سعر الصرف في سعيها نحو تأسيس التوازن الخارجي للاقتصاد.

3- مؤشر معدل التضخم : ويستخدم لتلخيص تطورات السياسة النقدية في سعيها نحو تدعيم استقرار التوازن الداخلي للاقتصاد.

ب- حساب المؤشر المركب لمناخ الاستثمار في الدول العربية : في محاولة لقياس الأداء الاقتصادي للدول العربية، وتوصيف مناخ الاستثمار فيها، نحاول استخدام المؤشر المركب الذي يقيس درجة التحسن أو التراجع في مناخ الاستثمار في الدول العربية، وتستند المنهجية التي اعتمدها لتعريف البيئة الاقتصادية المستقرة والمحفزة والجاذبة للاستثمار على أنها تلك التي تتميز بانخفاض عجز الميزانية وميزان المدفوعات (أو عدم وجوده) وتدني معدل التضخم واستقرار سعر الصرف واستقرار وشفافية البنية السياسية والمؤسسات بحيث يمكن التنبؤ بها لأغراض التخطيط المالي والتجاري والاستثماري، وتقع الخصائص الأربعة الأولى ضمن السياسات الاقتصادية وتمثل محصلة ونتائج للسياسات تم إتباعها خلال فترات زمنية محددة ويمكن الاعتداد بها ومقارنتها مع فترات سابقة، وفيما يلي حساب المؤشر المركب المكون للسياسات الاقتصادية لمناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2009 :

الجدول (01-04): المؤشر المركب المكون للسياسات الاقتصادية لمناخ الاستثمار في الجزائر خلال (2015-2000)

| درجة المؤشر | التغير في المؤشر بين سنتي 2014 و 2015 | 2015   | 2014  | 2013  | 2012  | متوسط -2000<br>2011 | نوع المؤشر   |
|-------------|---------------------------------------|--------|-------|-------|-------|---------------------|--|
| -2          | (6,0)                                 | (13,9) | (7,9) | (1,5) | (0,4) | 4,6                 | مؤشر السياسة المالية:عجز الميزانية كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي           |
| -3          | (13,2)                                | (17,7) | (4,5) | 0,4   | 5,9   | 14,1                | مؤشر سياسة التوازن الخارجي:عجز الحساب الجاري كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي |
| 0           | 1,3                                   | 4,2    | 2,9   | 3,3   | 8,9   | 3,4                 | مؤشر السياسة النقدية:يتم التعبير عليه من خلال معدل التضخم                    |

المصدر: نوي طه حسين، غري يسين سي الخضري، مرجع سابق، ص 35.

من خلال الجدول أعلاه يتضح لنا أن الجزائر وخلال السنوات 2015-2000 عرفت مؤشرات الاقتصادية تغيرات متباينة إذ من خلال مؤشر المركب للسياسات الاقتصادية في الجزائر نلاحظ أنه لا يوجد تحسن كبير في مناخ الإستثمار في الجزائر نتيجة الإختلالات الموجودة في أهم المؤشرات الاقتصادية الكلية التي من شأنها أن طرد المستثمرين الأجانب، في حين نجد أن السياسة المالية والنقدية في الجزائر من أهم السياسات التي تساعد في خلق توازن إقتصادي داخلي، أما التوازن الخارجي فالجزائر لا تستطيع تحقيقه بسبب التركيز على قطاع النفط لي حساب القطاعات الأخرى.

### المطلب الثاني: التقييم النوعي لمناخ الاستثمار في الجزائر والمغرب والسعودية

لقد تطور مفهوم المناخ الإستثماري تدريجيا إلى أن أصبح يحتوي على توليفة من العوامل الإقتصادية و الإجتماعية والسياسية التي تسعى من خلالها الدول المضيفة إلى الترويج للقطر والفرص الإستثمارية، ونظرا لأن هناك عدد متزايد من المؤشرات العالمية لقياس مناخ الإستثمار، والتي وإن لم تصل إلى درجة الدقة والموضوعية، إلا أنها تعتبر محسنتات قرار الإستثمار الدولي<sup>1</sup>.

من اجل معرفة مكانة الجزائر والمغرب والسعودية وتقدير مناخ الاستثمار فيهم، ندرج أهم المؤشرات النوعية المعتمدة من طرف أهم المؤسسات الدولية المهتمة بالاستثمار الأجنبي، ومن اجل المقارنة فإننا نعرض في بعض الجداول ترتيب كل من الجزائر والمغرب والسعودية في عدد من هذه المؤشرات الدولية.

#### الفرع الأول: مؤشر التنافسية العالمية:

يصدر هذا المؤشر سنويا منذ سنة 1979، عن المنتدى الاقتصادي العالمي في دافوس (DAVOS) بالتعاون مع أكاديميين عالميين، وشبكات علمية تتألف من 109 مؤسسات شريكة، ويعتبر أداة هامة في تشكيل السياسات الاقتصادية وتوجيه قرارات الاستثمار، ينقسم هذا المؤشر إلى مؤشرين هما<sup>2</sup>:

1. **مؤشر النمو للتنافسية:** ويقاس قدرة الاقتصادات العالمية على تحقيق معدلات دائمة في النمو

الاقتصادي، وأدائها الكلي على المدى المتوسط والبعيد، وقد غطى هذا المؤشر سنة 2006 حوالي 125 دولة، منها 10 دول عربية.

2. **مؤشر الأعمال للتنافسية:** يقاس قدرة الوحدات الاقتصادية على صعيد المنشأة في تحقيق التنافسية، وقد

غطى هذا المؤشر 121 دولة، منها 10 دول عربية.

<sup>1</sup>- حميداتو نصر، أثر الإستثمار الأجنبي المباشر على دعم التنوع الإقتصادي في الدول النفطية- دراسة قياسية للفترة 2000-2016 لحالي الجزائر والمملكة العربية السعودية، أطروحة دكتوراه في العلوم الإقتصادية، تخصص إقتصاد دولي، جامعة عبد بن باديس مستغانم، 2019/2018، ص 132.

<sup>2</sup>- جوامع لبيبة، مرجع سابق، ص 40.

الجدول رقم (04-02): ترتيب الجزائر والمغرب والسعودية وفق مؤشر التنافسية

| السنوات  | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017  | 2018  |
|----------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|-------|-------|
| الجزائر  | 3,92 | 3,9  | 3,71 | 3,94 | 3,95 | 3,95 | 3,71 | 3,79 | 4,08 | 3,97 | 53,50 | 53,74 |
| المغرب   | 4,07 | 4,08 | 4,07 | 4,03 | 4,07 | 4,16 | 4,14 | 4,11 | 4,20 | 4,16 | 57,65 | 58,49 |
| السعودية | /    | 4,54 | 4,72 | 4,74 | 4,94 | 5,16 | 5,19 | 5,1  | 5,06 | 5,07 | 65,91 | 67,5  |

المصدر: مؤشرات الأعمال في الجزائر والمغرب والسعودية على الموقع: <https://ar.tradingeconomics.com/> تاريخ الاطلاع: 2019/10/16

نلاحظ أنه من خلال الجدول أعلاه الترتيب العالمي لمؤشر التنافسية لكل من الجزائر والمغرب والسعودية خلال السنوات (2007-2018) فقد تصدرت المملكة العربية السعودية الترتيب فقد إستمرت في الإرتفاع المستمر من 4,54 نقطة إلى غاية سنة 2016 ب 5,06 نقطة لتحقيق في السنتين الأخيرتين أعلى ترتيب بتنقيط 65,91 و 67,5 نقطة على التوالي، في حين توسطت المغرب الترتيب لتتركز عند النقطة 04 خلال السنوات الأولى إلى غاية 2017 التي إنتقلت فيها إلى 57,65 نقطة وسنة 2018 ب 58,49 نقطة، لتحقيق الجزائر المرتبة الأخيرة بعدم تجاوزها النقطة 04 حتى سنة 2015 بتنقيط 4,08 لتنتقل خلال السنوات الأخيرة إلى 53 نقطة، وإن دل الإنتقال في الدول الثلاث خلال سنتي 2018/2017 فما يدل على زيادة تنافسية إقتصادياتها من خلال السياسات الإستثمارية أفضل مما كانت عليه رغم العقبات التي تواجهها.

#### الفرع الثاني: مقياس المسافة إلى الحد الأعلى للأداء

يساعد مقياس المسافة إلى الحد الأعلى للأداء على تقييم مستوى الأداء التنظيمي المطلق و تحسّنه مع مرور الوقت, يظهر هذا المقياس مسافة كل اقتصاد من "الحد الأعلى للأداء"، والذي يمثل أفضل أداء سجل على كل من المؤشرات في جميع الإقتصاديات في عينة تقرير ممارسة أنشطة الأعمال منذ عام 2005, و يسمح ذلك للمستخدمين بمشاهدة الفجوة بين أداء اقتصاد معين و الأداء الأفضل في أي نقطة من الزمن وتقييم التغير المطلق في البيئة التنظيمية للاقتصاد على مر الزمان كما يقيسها تقرير ممارسة أنشطة الأعمال, ويتراوح مقياس المسافة من الحد الأعلى للأداء لاقتصاد ما بين 0 و 100، حيث يمثل 0 أدنى أداء و 100 الحد الأعلى, على سبيل المثال، تعني درجة 75 في 2017 DB أنّ الاقتصاد كان على مسافة 25 نقطة مئوية من الحد الأعلى للأداء الذي شيّد من أفضل أداء سجل في جميع الإقتصاديات وعبر الزمن, و تشير درجة 80 في 2018 DB إلى تحسّن

## الفصل الرابع: تحليل مساهمة سياسات الإستثمار في تحقيق التوازن الإقتصادي في الجزائر مقارنة مع السعودية والمغرب

الاقتصاد، بهذه الطريقة يتكامل مقياس المسافة من الحد الأعلى للأداء مع الترتيب السنوي على سهولة ممارسة أنشطة الأعمال، الذي يقارن الاقتصادات مع بعضها البعض في نقطة من الزمن<sup>1</sup>.

الجدول رقم (04-03): ترتيب الجزائر والمغرب والسعودية وفق مقياس المسافة إلى الحد الأعلى للأداء

| DB    | DB    | DB    | DB    | DB    | DB    | DB    | DB    | DB    | DB    | الدولة                      |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-----------------------------|
| 2019  | 2018  | 2017  | 2016  | 2015  | 2014  | 2013  | 2012  | 2011  | 2010  |                             |
| 49,65 | 47,59 | 47,61 | 45,75 | 45,53 | 48,36 | 49,68 | 49,28 | 48,90 | 49,32 | الجزائر                     |
| 71,02 | 68,56 | 68,58 | 66,91 | 65,27 | 64,06 | 62,64 | 63,19 | 59,86 | 60,44 | المغرب                      |
| 63,5  | 61,88 | 58,95 | 58,2  | 60,40 | 64,20 | 67,86 | 66,84 | 67,38 | 66,37 | المملكة العربية<br>السعودية |

المصدر: مجموعة البنك الدولي، تقارير ممارسة أنشطة الأعمال للسنوات 2010-2019، متوفرة على الموقع:

<https://arabic.doingbusiness.org/ar/rankings> تاريخ الإطلاع 2019/09/10

يمثل الجدول السابق ترتيب الجزائر مقارنة مع المغرب والسعودية في مقياس المسافة إلى الحد الأعلى للأداء خلال الفترة الممتدة (2010-2019)، فقد لاحظنا من خلاله تنافسية المغرب والسعودية في هذا المقياس إذ سيطرت السعودية خلال السنوات (2010-2014) لتتعادلا سنة 2014 مقابل 64 نقطة مئوية، لتعصف الأزمة النفطية الأخيرة بالإقتصاد السعودي لينخفض ترتيبها ويتدهور خلال السنوات الأخيرة، أما المغرب فقد استطاعت الوصول أي النقطة المئوية 71.02 وهي أعلى تنقيط محقق في الدول الثلاث أي أن الإقتصاد المغربي بقي له حوالي 28.98 نقطة مئوية ليحقق إقتصادها الحد الأعلى للأداء وهذا ما يعكس نجاعة السياسات الإستثمارية المطبقة في المغرب مقابل نجاح التسهيلات المقدمة للمستثمرين، في حين بقيت الجزائر في المراتب الأخيرة وبعيدة كل البعد عن تحقيق الحد الأعلى إذ لم تتجاوز 50 نقطة مئوية نتيجة سيطرة قطاع المحروقات على الإقتصاد.

<sup>1</sup> - مجموعة البنك الدولي، قياس أنظمة أنشطة الأعمال، متوفرة على الموقع: <https://arabic.doingbusiness.org/ar/rankings>

تاريخ الإطلاع 2019/09/10.

الجدول رقم (04-04): مؤشر سهولة ممارسة أنشطة الأعمال في الجزائر والمغرب والسعودية

| السنوات  | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|----------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| الجزائر  | 134  | 136  | 143  | 148  | 151  | 147  | 161  | 163  | 156  | 166  | 157  |
| المغرب   | 130  | 128  | 115  | 94   | 95   | 87   | 80   | 68   | 68   | 69   | 60   |
| السعودية | 15   | 13   | 10   | 12   | 22   | 26   | 84   | 96   | 94   | 92   | 92   |

المصدر: مؤشرات الأعمال في الجزائر والمغرب والسعودية على الموقع: <https://ar.tradingeconomics.com/> تاريخ الاطلاع: 2019/10/16

من خلال الجدول أعلاه نجد أن الجزائر متأخرة جدا عن باقي الدول العربية في توفير البيئة المناسبة للإستثمار رغم القرارات المتخذة في سبيل إنجاح ذلك، إذ نجدها قد حققت رتب تقريبا متقاربة من الرتبة 134 سنة 2008، إلى أدنى رتبة وصلت لها سنة 2015 برتبة 163، وهذا ماجاء نتيجة الصعوبات التي تواجه المشاريع الإستثمارية والتي تكون حاجز وراء إتمامها في أحسن الظروف، غير أننا نجد أن المغرب حققت لرتب متقاربة للجزائر مع بداية سنة 2008، لكنها إستمرت في الإنخفاض بشكل مستمر وهذا ما يعكس نجاعة سياستها الإستثمارية المتبناة في إطار تحقيق مكانة عالمية، إذ وصلت سنة 2018 إلى الرتبة 60 ونعتبر نصف الرتبة المحققة في الجزائر. أما فيما يتعلق بترتيب السعودية وفق نفس المؤشر فقد كانت في المراتب الأولى خلال الفترة (2008-2013)، لكنها مع بداية 2014 بدأت في التأخر لتتراوح رتبها بين 85-95 خلال السنوات الأخيرة وهو ما يعكس الإرتباط الوثيق للإقتصاد السعودي بالبتروول كما هي الحال في الجزائر إذ ساهمت الازمة البترولية الأخيرة في تأخر مراتبها في مؤشر سهولة أداء الأعمال.

لقد تم استحداث مؤشر سهولة أداء الأعمال في قاعدة بيئة أداء الأعمال التي تصدر سنويا عن البنك الدولي، ويتكون هذا المؤشر الرئيسي من عشرة مؤشرات فرعية وهي: مؤشر تأسيس المشروع، مؤشر استخراج التراخيص، مؤشر تسجيل الممتلكات، مؤشر الحصول على الائتمان، مؤشر حماية المستثمر، مؤشر دفع الضرائب، مؤشر التجارة عبر الحدود، مؤشر إنفاذ العقود، مؤشر إغلاق المشروع، ومؤشر الحصول على الكهرباء مبنية كما يلي<sup>1</sup>:

1. **مؤشر تأسيس المشروع:** يتكون من أربعة مؤشرات فرعية، هي: عدد الإجراءات المطلوبة لتسجيل الشركة، الفترة الزمنية اللازمة لإنجاز هذه الإجراءات، تكلفة إنجاز هذه الإجراءات كنسبة من نصيب الفرد

<sup>1</sup> - ميلود بوعبيد، هارون الطاهر، دور بيئة الأعمال في جذب الإستثمار الأجنبي المباشر في الدول المغاربية (الجزائر، تونس، المغرب)، مجلة الإقتصاد الصناعي، العدد 11، ديسمبر 2016، صص 553-554.

من الدخل الوطني، والحد الأدنى لرأس المال القانوني اللازم لتأسيس شركة جديدة كنسبة من نصيب الفرد من الدخل الوطني.

2. **مؤشر استخراج التراخيص:** يضم ثلاثة مؤشرات فرعية، وهي: عدد الإجراءات اللازمة لإصدار تراخيص البناء، الفترة الزمنية لإصدار التراخيص، والتكلفة الرسمية لإنجازها.

3. **مؤشر تسجيل الممتلكات:** يقيس المؤشرات الثلاثة التالية: عدد الإجراءات المطلوبة لتسجيل أو نقل ملكية الأصل العقاري، الفترة الزمنية لإنجاز إجراءات التسجيل، والتكلفة الرسمية لإنجاز تلك الإجراءات،

4. **مؤشر الحصول على الائتمان:** يتكون من الجوانب التالية: قوة الحقوق القانونية، مؤشر مدى عمق المعلومات الائتمانية، تغطية المكاتب العامة للمعلومات الائتمانية، وتغطية المكاتب الخاصة للمعلومات الائتمانية.

5. **مؤشر حماية المستثمر:** يتألف من خمس مكونات فرعية وهي: مؤشر نطاق الإفصاح، مؤشر نطاق مسؤولية أعضاء مجلس الإدارة، مؤشر سهولة لجوء المساهمين للقضاء، ومؤشر قوة حماية المستثمرين.

6. **مؤشر دفع الضرائب:** يتكون من ثلاثة مؤشرات فرعية، وهي: عدد مدفوعات الضرائب سنويا، الوقت المستغرق للتعامل مع السلطات الضريبية، ونسبة الضرائب والاشتراكات من إجمالي الأرباح التجارية.

7. **مؤشر التجارة عبر الحدود:** يضم المؤشرات الفرعية التالية: عدد الإجراءات اللازمة لعملية التصدير أو الاستيراد، الفترة الزمنية التي تستغرقها كافة الإجراءات الرسمية، وتكلفة التصدير أو الاستيراد

8. **مؤشر إنفاذ العقود:** يقيس ثلاثة جوانب وهي: عدد الإجراءات اللازمة لإنفاذ العقود التجارية، والفترة الزمنية للفصل في القضية، وتكلفة حل النزاعات التجارية.

9. **مؤشر إغلاق المشروع:** يتكون من المؤشرات الفرعية الثلاثة التالية: معدل استرداد الدائنين، الفترة الزمنية لإعلان الإفلاس، وتكلفة إعلان الإفلاس من جهة الشركة المتعثرة.

10. **مؤشر توصيل الكهرباء:** يشتمل على ثلاثة مؤشرات فرعية، وهي: عدد الإجراءات اللازمة لتسجيل وتنظيم عمليات التوصيل، الوقت المستغرق لتوصيل التيار، تكلفة توصيل التيار الكهربائي.

تم ترتيب الاقتصاديات في سهولة ممارستها لأنشطة الأعمال، من 1 إلى 190، ويعني الترتيب الأعلى أن البيئة التنظيمية للإقتصاد أكثر ملاءمة لبدء وتشغيل شركة محلية، يتم تحديد الترتيب عن طريق فرز نتائج الأداء التجميعية في 10 مواضيع، يتكون كل منها من عدة مؤشرات، مع إعطاء وزن متساو لكل موضوع، تم تحديد ترتيب جميع الاقتصاديات حتى مايو 2018.

الجدول رقم (04-05): ترتيب الجزائر والمغرب والسعودية في تسيير أداء الأعمال سنة 2018

| الدولة                           | الجزائر | المغرب | السعودية |
|----------------------------------|---------|--------|----------|
| مرتبة سهولة ممارسة أنشطة الأعمال | 157     | 60     | 92       |
| ترتيب مصرفي                      | 150     | 34     | 141      |
| بدء النشاط التجاري               | 129     | 18     | 36       |
| إستخراج تراخيص البناء            | 106     | 59     | 64       |
| الحصول على الكهرباء              | 165     | 68     | 24       |
| تسجيل الملكية                    | 178     | 112    | 112      |
| الحصول على الائتمان              | 168     | 64     | 7        |
| حماية المستثمرين الأقلية         | 156     | 25     | 78       |
| التجارة عبر الحدود               | 173     | 62     | 158      |
| إنفاذ العقود                     | 112     | 68     | 59       |
| تسوية حالات الإعسار              | 76      | 71     | 168      |

المصدر: مجموعة البنك الدولي، تقرير ممارسة أنشطة الأعمال-التدريب من أجل الإصلاح، واشنطن، الولايات المتحدة الأمريكية، 2019، ص190، ص200، ص153.

يعكس الجدول أعلاه ترتيب الجزائر في تسيير أداء الأعمال خلال سنة 2018 من خلال عدة مؤشرات تسمح بجذب المستثمرين الأجانب ومقارنته مع التسهيلات المقدمة في كل من دولتي المغرب والسعودية، إذ ومن خلاله لاحظنا أن الجزائر قد احتلت المراتب الأخيرة تقريبا في كل المؤشرات وكانت بعيدة كل البعد عن المغرب والسعودية، في حين تحصلت المغرب على نتائج جد مرضية عكست البيئة الإستثمارية الجيدة التي تتوفر عليها، أما السعودية فقد احتلت مراتب متدنية مقارنة مع المغرب إلا في ما تعلق بالحصول على الائتمان فقد احتلت المرتبة السابعة عالميا وكذلك تنفيذ العقود فقد وصلت للمرتبة 59 أفضل من النتيجة المحققة في الجزائر والمغرب ب 112 ، 68 على التوالي، أما المؤشر الوحيد الذي حققت الجزائر فيه نتيجة لا بأس بها هو مؤشر تسوية حالات الإعسار برتبة 76 إذ تفوقت على السعودية برتبة 168 و جاءت بعد المغرب التي احتلت المرتبة 71.

#### الفرع الثالث: مؤشر الشفافية:

تصدر منظمة الشفافية الدولية سنويا مؤشر الشفافية أو النظرة للفساد منذ 1995 لتعكس درجة التحسن في ممارسات الإدارة الحكومية والشركات العالمية لغرض تعزيز الشفافية وجهود محاربة الفساد، يحاول المؤشر عبر مجموعة



من المسوحات ومصادر معلومات معتمدة تحديد مدى تفشي الفساد في الدولة ودرجة تأثيره في مناخ الاستثمار كأحد أهم المعوقات، ونظرة الشركات الأجنبية العالمية للاستثمار في القطر المعني وتراوح قيمة المؤشر بين الصفر الذي يعني درجة فساد عالية و 10 الذي يعني درجة شفافية عالية<sup>1</sup>.

حيث احتلت الجزائر حسب هذا المؤشر سنة 2003 الرتبة 88 عالميا من أصل 133 دولة لتصل إلى أعلى مرتبة لها سنة 2011 إلى الرتبة 112 من أصل 180 دولة ليعود تراجعها في هذا المؤشر إلى الرتبة 94 والرتبة 100 من أصل 177 دولة سنتي 2013 و2014 على التوالي، وهذا يدل على أن الجزائر حسب رأي المنظمات الدولية ورجال الأعمال الأجانب من البلدان ذات المعدلات العالية للفساد، وفقا للمؤشر تمثل هذه النتائج تحذير من إساءة استخدام السلطة والتعاملات السرية والرشوة الممثلة لآفات مزمنة تخرب إقتصاديات الدول بشتى أنحاء العالم، وحلل مؤشر مدركات الفساد في مؤسسات الدولة وعدم استجابة المؤسسات العامة لاحتياجات المواطنين. ومن خلال النظر إلى وضعية الجزائر بالنسبة لهذا المؤشر، نجد أن الجزائر تتمتع ببيئة اقتصادية أقل شفافية في أداء الأعمال<sup>2</sup>.

وقد صنفت الجزائر وفق مؤشر التنمية لسنة 2016 في المرتبة 105 عالميا، من حيث توافر وكفاءة البنية التحتية والمرتبة 87 من حيث تنافسية الإقتصاد الكلي والمرتبة 9 عربيا، كذلك من حيث تنافسية الإقتصاد الكلي هذه الأخيرة التي تتأثر مباشرة بالبنية التحتية للبلد، ولذلك فإن الدول العربية بصفة عامة تسعى الى التقدم في الترتيب العالمي وتحسين بنيتها التحتية، وبالتالي الرقي بإقتصادياتها، وذلك في الرؤى المستقبلية لعام 2030<sup>3</sup>، والجدول التالي يعكس ترتيب الدول العربية محل الدراسة من حيث بنيتها الإقتصادية وتنافسية إقتصادها:

1- وليد ببي، مرجع سابق، ص 138.

2- نوي طه حسين، غري يسين سي لخضر، أثر الإنفاق العام على الإستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر -دراسة قياسية تحليلية بإستعمال أهم المؤشرات الدولية لتقييم بيئة الأعمال وإختيار التكامل المشترك والسببية خلال الفترة (1995-2015)، مجلة العلوم الإقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، العدد 18، 2017، ص 37.

3- بلغنو سمية، دور الشراكة العمومية الخاصة في إستثمارات البنية التحتية في ترقية مناخ الإستثمار في الجزائر، مجلة الإقتصاد والمالية، المجلد 04 العدد 02، 2018، ص 49.

الجدول رقم (04-06): ترتيب الجزائر والمغرب والسعودية من حيث جودة بنيتها التحتية وتنافسية إقتصادها الكلي

| الدولة   | البنية التحتية الترتيب العالمي | ترتيب التنافسية | ترتيب التنافسية عربيا |
|----------|--------------------------------|-----------------|-----------------------|
| السعودية | 30                             | 25              | 3                     |
| المغرب   | 55                             | 72              | 8                     |
| الجزائر  | 105                            | 87              | 9                     |

المصدر: بلغنو سمية، مرجع سابق، ص 50،

نلاحظ من الجدول السابق ترتيب الجزائر والمغرب والسعودية وفق تنافسية إقتصادياتها عالميا وعربية فقد احتلت السعودية المرتبة الأولى مقابل المرتبة 30 في جودة بنيتها التحتية والمرتبة 25 في ترتيب تنافسية إقتصادها عالميا أما عربيا فقد حققت المرتبة الثالثة، لتليها المغرب التي برتبة 55 من حيث بنيتها التحتية والمرتبة 72 عالميا في تنافسية الإقتصاد المغربي في حين جاءت في الترتيب 8 على مستوى الدول العربية وتنافسية الإقتصاديات، لتحتل الجزائر المراتب الأخيرة برتبة 105 في بنيتها، أما تنافسية إقتصادها فقد حققت المرتبة 87 عالميا والمرتبة 09 عربيا وهي نتائج متدنية عرفها الإقتصاد الجزائري وهشاشته وإستجابته لأبسط التغيرات التي تحدث في العالم الخارجي.

أما فيما يتعلق بمناخ الأعمال خلال سنة 2017، فقد تراجع المغرب برتبة واحدة في تصنيف مؤشر التنافسية الذي يعتمد على المنتدى الإقتصادي العالمي (الرتبة 71)<sup>1</sup>،

الجدول رقم (04-07): ترتيب الجزائر والمغرب والسعودية خلال مؤشر الفساد خلال (2002-2018)

| السنوات  | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|----------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| الجزائر  | 26   | 27   | 28   | 31   | 30   | 32   | 28   | 29   | 29   | 34   | 36   | 36   | 36   | 34   | 33   | 35   |
| المغرب   | 33   | 32   | 32   | 32   | 35   | 35   | 33   | 34   | 34   | 37   | 37   | 39   | 36   | 37   | 40   | 43   |
| السعودية | 45   | 34   | 34   | 33   | 34   | 35   | 43   | 47   | 44   | 44   | 46   | 49   | 52   | 46   | 49   | 49   |

المصدر: مؤشرات الأعمال في الجزائر والمغرب والسعودية على الموقع: <https://ar.tradingeconomics.com/> تاريخ الاطلاع:

2019/10/16.

<sup>1</sup> - المملكة المغربية، الجريدة الرسمية، مرجع سابق، ص 2946.

## الفصل الرابع: تحليل مساهمة سياسات الإستثمار في تحقيق التوازن الإقتصادي في الجزائر مقارنة مع السعودية والمغرب

تعتبر مؤشرات الفساد في الدول العربية من أهم الأسباب التي تعاني منها لتوفير بيئة إستثمارية ملائمة، وهو ما يعكسه لنا الجدول أعلاه من خلال المراتب المحققة المتقاربة في كل من الجزائر التي تراوح ترتيبها ما بين 26 و 36 خلال الفترة الممتدة ما بين 2003 و 2018 وهي مراتب تعكس ظاهرة الفساد التي تنخر في لب الإقتصاد الجزائري إذ وحسب تقرير التنافسية لعامي 2011 – 2012 الصادر عن المنتدى الإقتصادي العالمي والذي يتم فيه استقصاء شركات دولية ومحلية حول عقبات ممارسة الأعمال في دولة ما، فإن الفساد في مؤسسات الدولة يعتبر ثالث عقبة من حيث الأهمية في الجزائر بنسبة 14% بعد كل من البيروقراطية 20,5% والتمويل 15,7%، أما في المغرب فتعتبر مؤشرات الفساد المتفشي أقل بقليل مما عليه في الجزائر إذ وصل مؤشر الفساد إلى ما بين 32-42، كما لا تختلف وضعية المؤشر في السعودية عن الجزائر والمغرب إلا أنها حققت مراتب متدنية تراوحت ما بين 33-50 وهي رتب لا بأس بها نتيجة القوانين الصارمة المطبقة في حال مخالفة القوانين، لكنها لا تساهم في تحفيز الإستثمار في المملكة.

### الفرع الرابع: مؤشر الحرية الاقتصادية:

يصدر عن معهد (هيرتاج) بالتعاون مع صحيفة (وال ستريت جورنال) منذ عام 1995 و ذلك لغرض قياس درجة تدخل السلطة (الحكومة) في الإقتصاد وتأثير ذلك على الحرية الاقتصادية لأفراد المجتمع، وقد دخل في المؤشر 161 دولة عام 2002 بينها 20 دولة عربية من بينها الجزائر، وقد تصاعد مؤخرا اهتمام الدول بموقعها في هذا المؤشر وقياس تحسنها عبر السنين في مجال الحرية الاقتصادية<sup>2</sup>.

### الجدول رقم (04-08): ترتيب الجزائر والمغرب والسعودية في مؤشر الحرية الاقتصادية

| السنوات  | 2000  | 2001  | 2002  | 2003  | 2004  | 2005  | 2006  | 2007  | 2008  | 2009  |
|----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| الجزائر  | 56,80 | 57,30 | 61,00 | 57,70 | 58,10 | 53,20 | 55,70 | 55,40 | 56,20 | 56,60 |
| المغرب   | 63,20 | 63,90 | 59,00 | 57,80 | 56,70 | 52,20 | 51,50 | 56,40 | 55,60 | 57,70 |
| السعودية | 66,50 | 62,20 | 65,30 | 63,20 | 60,40 | 63,00 | 63,00 | 60,90 | 62,50 | 64,30 |
| السنوات  | 2010  | 2011  | 2012  | 2013  | 2014  | 2015  | 2016  | 2017  | 2018  | 2019  |
| الجزائر  | 56,90 | 52,40 | 51,00 | 49,60 | 50,80 | 48,90 | 50,10 | 46,50 | 44,70 |       |
| المغرب   | 59,20 | 59,60 | 60,20 | 59,60 | 58,30 | 60,10 | 61,30 | 61,50 | 61,90 |       |
| السعودية | 64,10 | 66,20 | 62,50 | 60,60 | 62,20 | 62,10 | 62,10 | 64,40 | 59,60 |       |

\*Source: Index of Economic Freedom,/02/02/2019، Available on the link: <https://ar.knoema.com>

1- نوي طه حسين، غربي يسين سي لخضر، مرجع سابق، ص 37.

2- زين منصوري، واقع وآفاق سياسية الاستثمار في الجزائر، مرجع سابق، ص 143.

من تحليل الجدول السابق نجد أنه تراوحت قيمة التنقيط في مؤشر الحرية الاقتصادية في الجزائر خلال الفترة 2009-2015 بين 48,9 و 56,90 مما يعني أن الجزائر تتميز بدرجة حرية اقتصادية ضعيفة من خلال تذييلها الترتيب العربي والعالمي في مؤشر الحرية الاقتصادية لعام 2015، حيث احتلت المركز 157 عالميا من أصل 178 دولة، وسجلت الجزائر حسب المؤشر العالمي 48,9 نقطة من أصل 100 في المؤشر العام، متراجعة ب 1,9 نقطة عن العام الذي سبقه وارجع المؤشر سبب ذلك إلى الانخفاض الكبير في حرية الاستثمار وإدارة الإنفاق الحكومي إلى الحد الذي يفوق إدخال تحسينات في التحرر من الفساد، كما احتلت الجزائر المرتبة 14 من بين 15 دولة في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، ويبقى رصيدها أقل من كل المتوسطات الإقليمية والعالمية، وأضاف المصدر ذاته أن الاقتصاد الجزائري يسير في مسار تنازلي في مجال الحرية الاقتصادية على مدى السنوات الخمس الماضية، واصفا إياه بالمكبوت، وأشار التغيير إلى أن الحكومة الجزائرية أهملت سياسات الحفاظ على الكفاءة التنظيمية والأسواق المفتوحة، حيث أصبح الاقتصاد أكثر اعتمادا على الطاقة الذي تهيمن عليه الدولة، إلى جانب الأنظمة التجارية والاستثمارية التي اعتبرها مرهقة ومعقدة للمستثمرين، ما أدى إلى عرقلة تطور القطاع الخاص<sup>1</sup>.

في حين حققت كل من المغرب والسعودية نتائج متقاربة مقارنة مع الجزائر إذ حققت المغرب رتب إستمرت في الإنخفاض خلال الفترة (2000-2009)، ومع بداية 2010 إلى غاية 2018 عرف ترتيبها من حيث الحرية الاقتصادية إرتفاعا محسوسا لكنه لم يتجاوز 62 نقطة، أما في السعودية فقد عرف ترتيبها تفاوت في التنقيط تراوح ما بين 60 نقطة و 64 نقطة، وعلى العموم الجزائر والمغرب والسعودية من الدول التي يعيق نظامها السائد حريتها الاقتصادية بإعتبارها من الدول النامية التي تسعى جاهدة لتطوير إقتصادها لكنها تبقى رهينة لقلّة التنوع في مداخلها الاقتصادية.

<sup>1</sup> - نوي طه حسين، غربي يسين سي لخضر، مرجع سابق، ص 36.

المبحث الثاني: تحليل مساهمة سياسات الإستثمار في تحقيق التوازن الداخلي في الجزائر مقارنة مع المغرب والسعودية خلال الفترة (2000-2017)

تسعى الدول العربية لتحقيق التوازنات الداخلية عن طريق السياسات التي من شأنها توفير بيئة إستثمارية تسمح بتحقيق معدلات نمو معتبرة، إضافة إلى التوازنات المالية في الميزانية العامة للدولة من خلال رفع الإيرادات المالية المتأتية من زيادة الإستثمارية سواء المحلية منها أو الأجنبية، والمساهمة في تخفيض معدلات التضخم برفع التدفقات المالية الواردة، كما تساهم هذه الأخيرة في رفع اليد العاملة المحلية على حساب الأجنبية وهذا ما يسمح بتخفيض معدلات النمو فيها، وهذا ما حاولت كل من الجزائر والمغرب والسعودية تحقيقه من خلال السياسات الإستثمارية المتبعة، لذلك سنتطرق في هذا المبحث إلى مساهمة الإستثمارات الأجنبية في تحقيق توازنات داخلية في الجزائر ومقارنتها بالمغرب والسعودية.

#### المطلب الأول: الإستثمار الأجنبي المباشر كإستراتيجية لتحقيق النمو الإقتصادي

للإستثمارات الأجنبية المباشرة أهمية بالغة في تحقيق التنمية الإقتصادية من خلال رفع معدلات النمو، لذلك تحاول كل من الجزائر والمغرب والسعودية توفير الجو المناسب لإستقطاب الإستثمارات الأجنبية المباشرة لما لها فوائد في رفع معدلات النمو الإقتصادي

#### الفرع الأول: مساهمة سياسة الاستثمار في المؤشرات الكلية في الجزائر والمغرب والسعودية

##### أولاً: أثر تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على الناتج المحلي الإجمالي

إن معدلات النمو الإقتصادي المسجلة رغم أنها موجبة إلا أنها تبقى محدودة مقارنة بحجم الإنفاق (لا تتجاوز معدل 7%)، وهو ما يبين عدم استجابة الجهاز الإنتاجي المحلي بسبب ضعفه لتأثير الطلب الفعال وعدم احتوائه للإختلالات التوازنية، فتحرك نمو الاقتصاد الجزائري بصورة عفوية في اتجاه النمو غير المتوازن بدون أن يكون هناك مخطط دقيق للتحكم في التأثيرات التخصيصية للإستثمارات على قطاعات الإنتاج المباشر، أدى إلى آثار محدودة على تطور فروع وأنشطة الصناعات المعملية التحويلية التي تلعب دوراً مهماً في توفير المناخ الإستثماري الملائم وبيئة الأعمال المناسبة، والتي سجلت في معظمها معدلات نمو سلبية وحتى تلك التي سجلت معدلات موجبة فإن معظم مدخلاتها الصناعية مستوردة<sup>1</sup>.

يستعمل الناتج المحلي الإجمالي لقياس الإنتاج المحلي في دولة ما خلال مدة زمنية معينة، ومن خلال دراسة تطور الناتج المحلي الإجمالي يمكن اخذ صورة عن القوة الإقتصادية والنمو الإقتصادي المحقق الذي يجذب المستثمر

1- ميهوب مسعود، دراسة قياسية لمؤشرات الإستقرار الإقتصادي الكلي في الجزائر في ضوء الإصلاحات الإقتصادية للفترة (1990-

2015)، أطروحة دكتوراه في العلوم التجارية، جامعة محمد بوضياف بالمسيلة، 2016/2017، ص ص 169-170.

## الفصل الرابع: تحليل مساهمة سياسات الإستثمار في تحقيق التوازن الإقتصادي في الجزائر مقارنة مع السعودية والمغرب

الأجنبي، لأن المستثمر الأجنبي يرى أنه كلما ارتفع معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي ونصيب الفرد منه، اتسع السوق وارتفعت معدلات نموه، وبالتالي زيادة حصة الفرد من الناتج والذي ينعكس إيجابيا على القوة الشرائية له، مما يخلق جوا من الثقة في الإقتصاد، وهذا ما يشجع على جذب الإستثمار الأجنبي<sup>1</sup>.

إذ ترتبط تدفقات الإستثمار الأجنبي المباشر إرتباطا وثيقا بمعدلات النمو الحقيقية للدول المضيفة، فهي تدل على مستوى العائد المتوقع على الإستثمار<sup>2</sup>.

الجدول (04-09): نسبة مساهمة تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية في الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر خلال الفترة (2000-2012) الوحدة: %

| السنوات                | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| الإستثمار الأجنبي/ PIB | 0,5  | 2,0  | 1,9  | 0,9  | 1,0  | 1,0  | 1,5  | 1,2  | 1,5  | 2,0  | 1,4  | 1,3  | 0,7  |
| إستثمار المحافظة/ PIB  | 0,0  | 0,0  | 0,0  | 0,0  | 0,0  | 0,0  | 0,0  | 0,0  | 0,0  | 0,0  | 0,0  | 0,0  | 0,0  |
| المساعدات/ PIB         | 0,6  | 0,6  | 0,5  | 0,5  | 0,4  | 0,4  | 0,2  | 0,3  | 0,2  | 0,2  | 0,1  | 0,1  | 0,1  |
| القروض الخارجية/ PIB   | 46,5 | 41,3 | 40,6 | 35,0 | 26,3 | 16,6 | 5,0  | 4,5  | 3,6  | 5,4  | 4,5  | 3,0  | 2,4  |

المصدر: عبد الغني حريري، اثر تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على إقتصاديات الدول العربية- حالة الجزائر-، مرجع سابق، ص 222.

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أنه وكما تطرقنا في الفصل السابق لتحليل الإستثمارات الأجنبية في الجزائر لم تكن تعكس الأهمية التي يمكن أن يحتلها هذا النوع من الإستثمارات كبديل لقطاع المحروقات في الجزائر، إذ نجد أن نسبة الإستثمارات جد متدنية، أما الإستثمار في سوق الأوراق المالية لم يكن موجود بسبب ضآلة حجمه وعدم وجود بورصة فعالة تسمح بنجاح الإستثمار في المحافظ، أما المساعدات المالية من الخارج كأى دولة نامية إستفادت منها لكن بشكل بسيط، في حين أن الديون الخارجية حتى سنة 2006 كانت مبالغها ضخمة إلى غاية عملية تصفية الديون الهادفة للتقليل منها.

فرغم استقطاب الجزائر لأكثر من 100 مشروع استثماري سنة 2006، إلا أن المبلغ الإجمالي الذي لزم لإقامة هذه المشاريع لم يتجاوز عتبة 2300 مليون أورو وهو ما يفوق بقليل ذلك المسجل في 2003 بقيمة 2200 مليون أورو وبالأخذ بعين الاعتبار عدد سكان الجزائر والذي تجاوز سنة 2006 عتبة 30 مليون نسمة، فإن

<sup>1</sup> - عبد الغني حريري، مرجع سابق، ص 221.

<sup>2</sup> - عميروش محمد شلغوم، دور المناخ الإستثماري في جذب الإستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية، مكتبة حسن العصرية للطباعة والنشر والتوزيع، لبنان، 2012، ص 146.

## الفصل الرابع: تحليل مساهمة سياسات الإستثمار في تحقيق التوازن الإقتصادي في الجزائر مقارنة مع السعودية والمغرب

المبالغ المستقطبة تعد غير كافية 5,76 أورو للفرد مقارنة ب 188 أورو للفرد والمسجلة في المغرب على سبيل المثال<sup>1</sup>.

أما فيما يتعلق بالمرحلة ما بين (2000-2019)، ظهرت آثار التعديل الهيكلي في إستعادة التوازن الإقتصادي نسبيا بتطبيق برنامج الإنعاش الإقتصادي (2000-2004) الموجهة لدعم المؤسسات والنشاطات الإنتاجية، البرنامج التكميلي لدعم النمو (2005-2009)، والمخطط الخماسي (2010-2014) وبرنامج دعم النمو الجديد (2015-2019)، والجدول الآتي يوضح آثار سياسة الإنعاش الإقتصادي على معدلات النمو الإقتصادي<sup>2</sup>.

الجدول رقم(04-10): تطور معدلات نمو القطاعات الإقتصادية في الجزائر للفترة (2000-2019)

الوحدة: %

| الخدمات                     |                         | الأشغال العمومية | الصناعة            |                      | الزراعة | المحروقات | النمو العام | القطاعات | البرامج                                |
|-----------------------------|-------------------------|------------------|--------------------|----------------------|---------|-----------|-------------|----------|--|
| الخدمات خارج الإدارة العامة | الخدمات الإدارية العامة |                  | صناعة القطاع الخاص | صناعة القطاع العمومي |         |           |             |          |  |
| 5,1                         |                         | 5,1              | 1,3                |                      | -5,0    | 4,9       | 2,2         | 2000     | برنامج الإنعاش الإقتصادي (2004-2000)   |
| 2,0                         | 3,8                     | 2,8              | 3,0                | -1,1                 | 13,2    | -1,6      | 2,7         | 2001     |  |
| 3,0                         | 5,3                     | 8,2              | 6,6                | -1,0                 | -1,3    | 3,7       | 4,7         | 2002     |  |
| 4,5                         | 4,2                     | 5,5              | 2,9                | 3,5                  | 19,7    | 8,8       | 6,9         | 2003     |  |
| 4,0                         | 7,7                     | 8,0              | 2,5                | -1,3                 | 3,1     | 3,3       | 5,2         | 2004     |  |
| 3,0                         | 6,0                     | 7,1              | 1,7                | -4,5                 | 1,9     | 5,8       | 5,1         | 2005     | برنامج دعم النمو الإقتصادي (2009-2005) |
| 3,1                         | 6,5                     | 11,6             | 2,1                | -2,2                 | 4,9     | -2,5      | 2,0         | 2006     |  |
| 6,5                         | 6,8                     | 9,8              | 3,2                | -3,9                 | 5,0     | -0,9      | 3,0         | 2007     |  |
| 7,4                         | 7,8                     | 9,8              | /                  | 1,9                  | -5,3    | -2,3      | 2,4         | 2008     |  |
| 5,2                         | 6,7                     | 10,2             | 2,3                | 3,5                  | 6,2     | -1,9      | 2,43        | 2009     |  |
| 32,6                        | 6,9                     | 6,6              | 0,9                |                      | 6,0     | -2,6      | 3,28        | 2010     | الاقتصادي الخماسي (2010-)              |
| 50,4                        | 7,1                     | 5,9              | 2,2                |                      | 8,5     | -3,2      | 2,47        | 2011     |  |

<sup>1</sup> -Pierre Henry, Bénédicte de Saint-Laurent, **les investissements directs étrangers (IDE) dans la région MEDA en 2006**, ANIMA investment network, étude N° 23, Mai 2007, p 85

<sup>2</sup> - كنتاج سميرة، حشمان مولود، **أثر الجباية على النمو الإقتصادي خلال الفترة (1991-2017)**، مجلة الإقتصاد والمالية، المجلد 04-العدد 02، 2018، ص 269.

## الفصل الرابع: تحليل مساهمة سياسات الإستثمار في تحقيق التوازن الإقتصادي في الجزائر مقارنة مع السعودية والمغرب

|      |      |      |     |      |       |      |      |                                      |
|------|------|------|-----|------|-------|------|------|--------------------------------------|
| 11,2 | 6,8  | 7,3  | 4,3 | 6,8  | -3,4  | 3,06 | 2012 | البرنامج النمو الجديد<br>(2019-2015) |
| -3,7 | 16,5 | 9,1  | 5,9 | 15,4 | -10,3 | 2,7  | 2013 |                                      |
| 7,5  | 9,0  | 10,2 | 8,6 | 8,0  | -6,2  | 3,6  | 2014 |                                      |
| 5,9  | 88   | 6,9  | 9,8 | 9,2  | -32,7 | -3,0 | 2015 |                                      |
| 5,5  | 6,3  | 8,1  | 6,5 | 10,6 | -3,5  | 4,8  | 2016 |                                      |
| 0,2  | 0,5  | 6,3  | 8,4 | 6,6  | 21,0  | 6,2  | 2017 |                                      |
| 1,3  | 9,0  | 9,6  | 6,4 | 9,2  | 18,8  | 8,6  | 2018 |                                      |

المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على:

- معدل النمو العام (2000-2014): طارق قدوري، مساهمة ترشيد الإنفاق الحكومي في تحقيق التنمية الإقتصادية في الجزائر - دراسة تطبيقية للفترة (1990-2014)، أطروحة دكتوراه في العلوم الإقتصادية، تخصص نقود و تمويل، جامعة محمد خيضر بيسكرة، 2016/2015، ص 188،
  - برنامج الإنعاش الإقتصادي:
  - سنة 2000: زكاريا محمد، دراسة العلاقة بين النفقات العمومية والنمو الإقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1970-2012، رسالة ماجستير تخصص إقتصاد كمي، جامعة احمد بوقرة بومرداس، دفعة 2013/2014، ص 93،
  - 2004/2001: بودخدخ كريم، مرجع سابق، ص 209،
  - برنامج دعم النمو الإقتصادي 2009: زكاريا محمد، مرجع سابق، ص 94-95،
  - 2013-2018: بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، رقمي: 37 مارس 2017، و 46 جوان 2019، على الرابط [https://www.bank-of-algeria,dz/html/bulletin\\_statistique\\_AR,htm](https://www.bank-of-algeria,dz/html/bulletin_statistique_AR,htm) ، تاريخ الإطلاع 2019/08/29،
- من خلال الجدول نلاحظ أن العلاقة بين الإنفاق الحكومي والنمو الإقتصادي هي علاقة طردية، حيث ساهمت الزيادة المعتبرة للنفقات العامة إلى زيادة النمو الإقتصادي إذ يلاحظ أن:
- الفترة (2001-2004) برنامج دعم الإنعاش الإقتصادي : حقق خلال الفترة متوسط معدل نمو إقتصادي قدر بـ 4,34%، إذ نجد أن معدل النمو عرف تطور من 2,2% لبداية البرنامج ليصل إلى أعلى نسبة وصلتها الجزائر إذ بلغ 6,9% سنة 2003 الناتج عن إرتفاع معدل نمو قطاع المحروقات الذي وصل إلى 8,8% كأعلى معدل محقق خلال طول فترة البرامج ككل وهو أيضا ما ساهم في رفع معدل نمو قطاع الفلاحة الذي بلغ ما نسبته 19,7% في نفس السنة، أما فيما يخص قطاع الصناعة فقد كانت المساهمة الأكبر للقطاع الخاص بنسبة 6,6% سنة 2002 على حساب القطاع العام التي كانت تقريبا نسبه سالبة، أما قطاعي الأشغال العمومية والخدمات فقد كانت نسبهما على العموم موجبة تماما تتراوح بين الإرتفاع والإخفاض، وهو ما يبرز حجم الازدهار الإقتصادي الذي تولد عن برنامج الإنعاش الإقتصادي.
  - الفترة (2005-2009) البرنامج التكميلي لدعم النمو: ساهم في تحقيق متوسط معدل نمو قدره 2,98% وهو ما يؤكد عدم استمرار تحسن النشاط الإقتصادي مقارنة بتزايد الإنفاق العام، بسبب الإخفاض المستمر لمعدل نمو قطاع المحروقات الذي انخفض إلى -2,5% سنة 2006، وفي نفس الإطار فقد انخفض قطاع الفلاحة انخفاضاً محسوساً وصل إلى أدنى مستوياته سنة 2008 بنسبة 5,3%، أما قطاع الصناعة فقد بقي احتكار المساهمة للقطاع الخاص ولكن بنسب أقل من نسب البرنامج الذي سبقه، أما قطاع الأشغال العمومية



فقد عرفت معدلات مساهمته ارتفاعا كبيرا مقارنة بالسنوات السابقة فقد وصلت نسبته 11,6% سنة 2006 وهذا ما يعكس طبيعة النفقات الموجهة في هذا البرنامج التي أعطت أولوية لتطوير المنشآت الأساسية بعد تحسن مستوى المعيشة، وفيما يخص قطاع الخدمات فقد عرف ارتفاع طفيف خاصة فيما يخص قطاع الخدمات خارج الإدارات العامة الذي بلغت نسبته 7,8% سنة 2008.

- **الفترة (2010-2014) برنامج التنمية الخماسي:** حقق متوسط معدل نمو اقتصادي 3,12% خلال الأربع سنوات وهو نسبة مقارنة لنسبة البرنامج الذي سبقه، وقد تميز بمعدلات نمو بسيطة نسبيا حيث وصلت أقصى معدل لها عام 2013 قدرت ب 3,42% وأدنى معدل لها عام 2012 بنسبة 2,47%، فقطاع المحروقات استمر في الإنخفاض ليصل سنة 2012 نسبة -3,4% وهي تعتبر أدنى نسبة وصل إليها قطاع المحروقات، أما القطاع الفلاحي فقد ارتفع ارتفاعا محسوس مقارنة بالبرنامج السابق سيما سنة 2011 بلغ 8,5%، في الوقت الذي حافظ فيه النمو خارج قطاع المحروقات على مستوياته المعهودة تقريبا كما حدث مع قطاع الخدمات حيث تراوحت معدلات النمو هذا الأخير بين 8,6 و 7,1% فضلا عن قطاع البناء والأشغال العمومية الذي عرف إنخفاضا تراوح ما بين 5,9% و 7,3%.

- **الفترة (2015-2019) برنامج النمو الجديد:** يمكن القول أن معدلات النمو برغم من أنها كانت منخفضة في السنوات الأخيرة، المضاف إليها مبالغ البرامج التنموية مع وجود البرامج الخماسية، عكس السنوات السابقة إلا أنه ومع تجميد البرنامج الأخير فقد لاحظنا منذ سنة 2016 بدأت معدلات النمو في الإنهيار بشكل رهيب وذلك في غياب الاستراتيجيات التنموية والدعم الحكومي.

وعلى العموم يمكن القول أن برنامج الإنعاش الإقتصادي حقق نتائج لا بأس بها مقارنة ببرنامجي دعم النمو والبرنامج الخماسي ويعتبر تحسن ملحوظ إلا أن هذا التحسن يبقى ضعيف وغير مستدام نتيجة الارتباط بمستوى قطاع المحروقات بالنظر إلى المساهمة الكبيرة وهيمنة هذا القطاع على الناتج المحلي الإجمالي مقارنة بالقطاعات الأخرى.

إن التراجع الحاد في أسعار البترول أدى إلى إنخفاض ضريبة النفط بنسبة 7,9% في عام 2014 و 32,9% سنة 2015 مما تسبب في تدهور قيمة إيرادات الميزانية وعجز الميزانية حيث بلغ معدل النمو 13,76%<sup>1</sup>.

<sup>1</sup>- كنتاش سميرة، حشمان مولود، مرجع سابق، ص 269.

الجدول رقم (04-11): علاقة الإستثمار الأجنبي المباشر بالنتائج المحلي الإجمالي في الجزائر خلال الفترة (2000-2017)

| إجمالي تكوين رأس المال من إجمالي <b>PIB**</b> | نسبة الإستثمار المحلي من إجمالي % <b>PIB**</b> | معدل نمو الإستثمار الأجنبي المباشر % | تدفق الإستثمار الأجنبي المباشر (مليون دولار) | معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي % <b>PIB**</b> | الناتج المحلي الإجمالي <b>PIB*</b> | البيانات السنوات |
|---|--|--------------------------------------|--|--|------------------------------------|------------------|
| 25,03   | 0,51   | -                                    | 280,1  | 3,8  | 54,73                              | 2000             |
| 26,84   | 2,03   | -60,44                               | 110,79                                       | 3  | 54,75                              | 2001             |
| 30,65   | 1,87   | 862,05                               | 1065   | 5,6  | 56,76                              | 2002             |
| 30,34   | 0,93   | -40,09                               | 638,0  | 7,2  | 67,86                              | 2003             |
| 33,26   | 1,03   | 38,24                                | 882  | 4,3  | 85,33                              | 2004             |
| 31,65   | 1,12   | 129,70                               | 1145   | 5,9  | 103,20                             | 2005             |
| 30,17   | 1,57   | 56,80                                | 1795,4                                       | 1,7  | 117,03                             | 2006             |
| 34,46   | 1,24   | -7,44                                | 1661,8                                       | 3,4  | 134,98                             | 2007             |
| 37,34   | 1,54   | 58,38                                | 2632,1                                       | 2,4  | 137,05                             | 2008             |
| 46,87   | 2  | 4,33                                 | 2746,2                                       | 1,6  | 171,00                             | 2009             |
| 41,43   | 1,42   | -16,24                               | 2300,2                                       | 3,6  | 161,00                             | 2010             |
| 37,97   | 1,28   | -12,16                               | 2580,0                                       | 2,9  | 299,39                             | 2011             |
| 39,09   | 0,71   | -41,89                               | 2499   | 3,4  | 209,01                             | 2012             |
| 43,38   | 0,80   | 12,93                                | 1692,9                                       | 2,8  | 209,70                             | 2013             |
| 45,60   | 0,70   | -10,99                               | 1506,7                                       | 3,8  | 213,52                             | 2014             |
| 46,01   | -0,24  | -138,97                              | -587,3                                       | 3,9  | 166,84                             | 2015             |
| 47,22   | -0,18  | -121,13                              | -543,1                                       | 3,6  | 172,3                              | 2016             |
| -   | -0,16  | -129,02                              | -481,2                                       | 3,8  | 156,00                             | 2017             |

المصدر: من إعداد الطلبة بالإعتماد على:

المؤسسة العربية لضمان الإستثمار و ائتمان الصادرات

\*أطلس بيانات العالم - ar,knoema.com

نلاحظ من الجدول السابق أنه وبالرغم من التطور الملحوظ في تدفقات الإستثمار الأجنبي المباشر الواردة إلى الجزائر خلال الفترة (2000-2017)، إلا أنه نسبة مساهمة الإستثمار الأجنبي المباشر إلى الناتج المحلي الإجمالي لم تتغير كثير، إذ عرفت معدلات نمو الإستثمار الأجنبي المباشر نتائج سلبية في أغلب سنوات الدراسة، وهذا ما يعكس تباطؤ وتيرة السياسات الإستثمارية وعدم تحقيقها للأهداف المرجوة منها، وهذا ما إنعكس في المقابل على معدلات النمو الإقتصادي في الجزائر بشكل أو بآخر فقد حققت معدلات نمو طفيفة وصلت لأعلاها سنة 2003 ب 7,2% وأدناها سنة 2009 ب 1,6% أما بعد سنة 2010 وإلى غاية 2017 تراوحت بين 2% و 4%، وهذا راجع إلى تركيز الإستثمار الأجنبي الوارد إلى الجزائر في قطاع الصناعة الذي يضم قطاع المحروقات الذي يساهم بالنسبة الأكبر في تكوين الناتج المحلي الإجمالي، وهذا ما أدى إلى بقاء الإستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة إلى الجزائر بلا جدوى بالنسبة إلى التنمية، لأنه لم يتم توجيهها نحو القطاعات الإستراتيجية ذات القيمة المضافة العالية، كالصناعات التحويلية مثلا<sup>1</sup>.

أما فيما تعلق بالإستثمارات المحلية فقد إنتقلت من 2,03 سنة 2001 إلى -0,24 سنة 2015 كأدى نسبة ساهمت بها إجمالي الإستثمارات المحلية في النمو الإقتصادي في الجزائر، وهذا ما يدل على أنه وبالرغم من إرتفاع معدلات الإستثمار المحلي مقارنة بالإستثمارات الأجنبية إلا أنها لا تعكس نجاعة سياستها الإستثمارية بسبب قلة مساهمتها في معدلات النمو وذلك لأن أغلب الإستثمارات موجهة للبنى التحتية فقط دون إرتفاع المداحيل منها.

#### ثانيا: مساهمة سياسة الاستثمار في المؤشرات الكلية بالمملكة المغربية

بسبب الظروف الاقتصادية الصعبة التي عرفتها المغرب وحاجتها لإيجاد مصادر تمويل إضافية تعوضها النقص في مصادرها المحلية، ولجئها إلى المؤسسات المالية الدولية وتطبيقها لبرامج الإصلاح الاقتصادي (كإحدى النتائج الأساسية لمديونية البلد) التي تقوم على زيادة درجة الانفتاح وتخفيف القيود على عمليات التجارة والاستثمار، فقد عملت المغرب على استقطاب المزيد من التدفقات الاستثمارية الأجنبية من خلال تحسين بيئة الأعمال فيها وإقرارها لمجموعة قوانين وتشريعات لتشجيع هذه الاستثمارات ومنحها العديد من الحوافز والتسهيلات، لتكون عنصرا محوريا في إستراتيجية التنمية لهذا البلد.

<sup>1</sup> - حميدانو نصر، مرجع سابق، ص 255.

### خصائص المكونات الرئيسية للطلب خلال 2000-2017<sup>1</sup>:

يتبين من خلال تحليل تطور المكونات الأساسية للناتج الداخلي الخام يضل المساهمة الرئيسي في النمو خلال سنة 2017، حيث بلغت هذه المساهمة 3,6 نقطة مئوية، وذلك رغم تسجيل تباطؤ في وتيرة نموه، والتي إنتقلت من 5,1% سنة 2016 إلى 3,3% سنة 2017، وقد إتسم تطور الطلب الداخلي خلال سنة 2017، من جهة تباطؤ الإستهلاك النهائي للأسر، من 3,7% إلى 3,5%، مساهما بنقطتين مئويتين في نمو الناتج الداخلي الخام، ومن جهة أخرى بإستقرار وتيرة نمو الإستهلاك النهائي للإدارات العمومية، في حدود 1,5%، مع مساهمة ضعيفة في نمو الناتج الداخلي الخام بلغت 0,3 نقطة، كما تأثر تطور الطلب الداخلي بتراجع الإستثمار الخام بنسبة 0,8%، حيث كانت مساهمته في نمو الناتج الداخلي الخام سلبية سنة 2017، في حدود 0,2- نقطة. من جانب آخر، يبرز تحليل الطلب الخارجي من زاوية الصادرات الصافية للسلع والخدمات، أن مساهمته في نمو الناتج الداخلي الخام عادت لتسجل من جديد نموا إيجابيا، إذ بلغت 0,5 نقطة بعدما سجلت مساهمة سلبية خلال السنة الماضية بلغت 4,3- نقطة، ورغم هذا التحسن، فإن مساهمة الطلب الخارجي في نمو الناتج الداخلي الخام تظل هيكليا ضعيفة، كما أن هذا الأداء الضعيف يتجلى كذلك على المستوى الميكروإقتصادي، المتسم بمحدودية توجه المقاولات الصغيرة جدا والمقاولات الصغرى والمتوسطة نحو التصدير، فيألى غاية 2017، قام 6324 مقاوله فقط من أصل 550000 مقاوله قائمة بصفة قانونية 217000 منها فقط منحطة في الصندوق الوطني للضمان الإجتماعي، بمعاملات تجارية في مجال التصدير.

### الجدول (04-12): تطور نسبة مكونات الطلب ضمن الناتج الداخلي الخام

| السنة | الطلب الداخلي | الطلب الخارجي |
|-------|---------------|---------------|
| 2017  | 3,6           | 0,5           |
| 2016  | 5,4           | -4,3          |
| 2015  | 2,4           | 2,1           |
| 2014  | 1,1           | 1,5           |
| 2013  | 0,0           | 4,5           |
| 2012  | -0,3          | 3,7           |
| 2011  | -2,1          | 7,3           |
| 2010  | 1,9           | 1,9           |
| 2009  | 3,3           | 0,9           |
| 2008  | 12,9          | -6,9          |
| 2007  | 7,6           | -4,1          |
| 2006  | 7,0           | 0,6           |
| 2005  | 2,8           | 0,5           |
| 2004  | 6,1           | -1,3          |
| 2003  | 8,0           | -2,0          |
| 2002  | 3,6           | -0,5          |
| 2001  | 4,2           | 3,3           |
| 2000  | 1,9           | 0,0           |

المصدر: المملكة المغربية، الجريدة الرسمية، مرجع سابق، ص 2956.

من خلال الجدول أعلاه نجد أن الطلب الكلي في المملكة المغربية يتمركز في الطلب الداخلي الذي عرف إرتفاعا مستمرا لغاية سنة 2008 بمعدل 12,9% ثم تليها إنخفاضات مستمرة عرفها نتيجة إرتدادات الأزمة العالمية لسنة

<sup>1</sup> - المملكة المغربية، الجريدة الرسمية، مرجع سابق، ص 2956.

2008 من جهة وضعف الإستثمارات الخارجية لتغطية النفقات الإستهلاكية وتطوير البنى التحتية من جهة أخرى، كما وصلت لنسب سالبة سنّي 2011 و2012 بمعدلي 2,1%- و0,3%- على التوالي ، لترتفع إرتفاعا طفيف بلغ معدل 5,4% سنة 2016 وهذه ما دل على مساعي الحكومة المغربية في تطوير إقتصادها والتقليل من الإختلالات الداخلية وتخفيف الطلب الداخلي، في حين عرف الطلب الخارجي تذبذبات في معدله خاصة خلال السنوات الأولى من الدراسة الذي سجل فيها معدلات سالبة إلى غاية سنة 2008 التي سجلت فيها أدنى نسبة بلغت 6,9%-، لترتفع في السنوات الموالية لتصل سنة 2011 معدل 7,3% كأعلى نسبة عرفها الطلب الخارجي المغربي نتيجة تطور التجارة الخارجية بها لكن هذا الإرتفاع لم يدم طويلا فقد إنخفضت إنخفاضاً حاداً وصل سنة 2016 إلى نسبة ب -4,3%.

### ثالثاً: مساهمة سياسة الاستثمار في المؤشرات الكلية بالمملكة العربية السعودية

إهتمت المملكة العربية السعودية بالاستثمار الأجنبي المباشر، وذلك من بعد تأسيسها لما له من آثار إيجابية على التنمية الاقتصادية والاجتماعية والثقافية، ولما يعطي من دفع قوي نحو الأفضل نحو التطور والرقي، وتقليل اتساع الفجوة بين الدول النامية والمتقدمة، إضافة إلى ذلك الضغوط الاقتصادية لتوليد الإيرادات غير النفطية وتوفير المزيد من فرص العمل للمواطنين السعوديين دفعت السعودية لتنفيذ التدابير التي قد تضعف مناخ الاستثمار في البلاد، ولا سيما زيادة الرسوم على العمالة الوافدة وعائلاتهم ، فضلاً عن "برنامج العودة" السياسات التي تتطلب بعض الشركات إلى توظيف الحصة من العمال السعوديين ، أدت إلى اضطرابات في بعض أنشطة القطاع الخاص و قد يؤدي إلى انخفاض في الاستهلاك المحلي المستويات<sup>1</sup>.

بحسب الإحصائيات المتوفرة لدينا و المتعلقة بتطور بعض المؤشرات الإقتصادية بالمملكة العربية السعودية، و التي عرفت ارتفاعاً مستمراً كما هو موضح في الجدول التالي:

<sup>1</sup> -U.S.DEPARTMENT OF STATE، **2019 InvestmentClimateStatements: Saudi Arabia** ،ibid..

الجدول رقم(04-13): تطور بعض المؤشرات الإقتصادية الكلية في المملكة العربية السعودية

| إجمالي تكوين رأس المال الثابت(1) | عدد العاملين في المصانع | الصادرات | إئتمان مصرفي | الناتج المحلي الإجمالي بسعر السوق | الإستثمار الأجنبي المباشر(مليون ريال سعودي) | السنوات |
|----------------------------------|-------------------------|----------|--------------|-----------------------------------|---|---------|
| 123324                           | 410699                  | 290553   | 173533       | 706657                            | 686,25                                      | 2000    |
| 126095                           | 415063                  | 254898   | 187620       | 686296                            | 1890  | 2001    |
| 128066                           | 421310                  | 271741   | 210657       | 707067                            | 1698,75                                     | 2002    |
| 148098                           | 427473                  | 349664   | 246967       | 804648                            | 2919,375                                    | 2003    |
| 156347                           | 431491                  | 472491   | 332136       | 938771                            | 7282,5                                      | 2004    |
| 195632                           | 433092                  | 677144   | 452501       | 1182514                           | 45363,75                                    | 2005    |
| 233065                           | 434989                  | 791339   | 497067       | 1335581                           | 64275                                       | 2006    |
| 295401                           | 436679                  | 874403   | 594840       | 1442572                           | 85579,125                                   | 2007    |
| 348011                           | 466661                  | 1175482  | 744802       | 1786143                           | 143066                                      | 2008    |

المصدر: أجدد سالم يونس القويدر، أجدد سالم قويدر لطايفه، مرجع سابق، ص 204.

من خلال هذا الجدول نلاحظ تطور كبير جدا في زيادة الاستثمار الاجنبي في السعودية خلال الفترة الممتدة من سنة 2000 إلى غاية 2008 نتيجة الاستثمار في قطاع المحروقات كما انعكست عوائد المحروقات التي ارتفعت في هاته الفترة على جميع المؤثرات في هذا الجدول والتي عرفت تطورا وتزايدا واضحا ، سعت المملكة العربية السعودية لتحقيق التوازن الإقتصادي بإطلاق برنامج التوازن الإقتصادي<sup>1</sup> والإستراتيجية المستخدمة في البرنامج هي الاندماج العمودي بمعنى إقامة مشاريع متكاملة في قطاعات التكنولوجيا المتطورة وليس التوسيع الأفقي ببناء مشاريع متماثلة فيما بينها، تمثل في ثلاث برامج {برنامج مع الولايات المتحدة الأمريكية ويتمثل في (درع السلام)، برنامج مع بريطانيا (اليمامة)، برنامج مع فرنسا (الصواري)}<sup>2</sup>

<sup>1</sup> - يهدف برنامج التوازن الاقتصادي بمفهومه العام إلى إيجاد علاقة متوازنة بين طرفين دخلا في علاقة تبادل تجاري، وهناك عدة أساليب لتطبيق هذا المفهوم على مستوى الدولة كمقايضة السلع والإنتاج الصناعي المشترك وما شابه. وقد بدأت المملكة العربية السعودية في أوائل الثمانينات بوضع برنامج لتشجيع الاستثمار في المملكة واستخدمت العقود العسكرية كوسيلة لتحقيق هذا الهدف ويتضمن البرنامج إلزام الشركات الأجنبية التي تحصل على عقود أو مشاريع عسكرية أن تستثمر ما نسبته 25-35% من قيمة هذه العقود داخل المملكة في مشاريع ذات تقنية متقدمة ويهدف البرنامج إلى نقل وتوطين التقنية المتقدمة في المملكة، وتوفير الفرص الاستثمارية والوظيفية لأبنائها وتدريبهم، والمساهمة في توسيع القاعدة الصناعية وتنويع مصادر الدخل، وتمكين الصناعة الوطنية من منافسة للصناعة الأجنبية.

<sup>2</sup> - فيصل حبيب حافظ، مرجع سابق، ص 100

شرع قانون استثمار جديد وأسست سلطة الاستثمار المشترك لتسهيل عمليات الاستثمار الأجنبي المباشر التي تتضمن مكان شامل للإجراءات، سمحت بنسبة (100%) ملكية أجنبية في أكثر القطاعات، ويشمل ذلك الغاز، توليد الطاقة، تحليه المياه، والبتروكيماويات، قطع ضريبة الدخل المتعلقة بالشركات للحد الأعلى على الاستثمار الأجنبي من (45%) إلى (30%)، سمح لغير السعوديين بامتلاك العقارات لعملهم أو سكنهم، ماعدا المدينتين المقدستين<sup>1</sup>.

## الفرع الثاني: مساهمة الإستثمار الأجنبي في تطوير معدلات النمو الإقتصادي في الجزائر مقارنة مع المغرب والسعودية

تسعى أغلب الدول العربية إلى إيجاد البدائل المتاحة لتطوير معدلات النمو الإقتصادي، ومن بين هذه البدائل جذب أكبر قدر ممكن من الإستثمارات الأجنبية، ولهذا عملت الجزائر والمغرب والسعودية على توفير المناخ الملائم لها، لكن عدم توافق البيئة الإستثمارية مع الواقع الإقتصادي المعاش هو ما يقلل من الأثر الذي تمارسه تدفقات الاستثمار الأجنبي على المؤشرات الكلية لاقتصاديات الدول العربية ويصعب من عملية المقارنة بينها خصوصا في ظل عدم ثبات العوامل الأخرى والتي يأتي على رأسها الاضطرابات التي يعيشها الاقتصاد العالمي مؤخرا وأثر ذلك على الحالة العادية السائدة في هذه الدول<sup>2</sup>.

1- معاوية أحمد حسين، الإستثمار الأجنبي المباشر وأثره على النمو والتكامل الإقتصادي بمجلس التعاون لدول الخليج العربية، مجلة جامعة الملك عبد العزيز، اقتصاد والإدارة، المجلد 28، العدد 02، 2014، ص 120.

2- بيوض محمد العيد، تقييم أثر الإستثمار الأجنبي المباشر على النمو الإقتصادي والتنمية المستدامة في الإقتصاديات المغاربية- دراسة مقارنة: تونس، الجزائر، المغرب، مذكرة ماجستير في العلوم الإقتصادية، تخصص الإقتصاد الدولي والتنمية المستدامة، جامعة فرحات عباس بسطيف، 2010/2011، ص 192.

الفصل الرابع: تحليل مساهمة سياسات الإستثمار في تحقيق التوازن الإقتصادي في الجزائر مقارنة مع السعودية والمغرب

الجدول رقم (04-14): تطور معدلات نمو الناتج المحلي ونسبة مساهمة الإستثمار الأجنبي فيه في

الجزائر السعودية والمغرب بالأسعار الثابتة (%)(2000-2018)

| السعودية                      |  |  | المغرب                        |  |  | الجزائر                      |   |   |      |
|-------------------------------|--|--|-------------------------------|--|--|------------------------------|---|---|------|
| صافي تدفقات الإستثمار / PIB** | معدل الإستثمار (معدل إجمالي رأس المال) | معدل الإستثمار (معدل إجمالي رأس المال) | صافي تدفقات الإستثمار* / PIB* | معدل الإستثمار (معدل إجمالي رأس المال)** | معدل الإستثمار (معدل إجمالي رأس المال)** | صافي تدفقات الإستثمار / PIB* | معدل الإستثمار (معدل إجمالي رأس المال)* | معدل الإستثمار (معدل إجمالي رأس المال)* |      |
| -0,99                         | 5,63                                   | 4,16                                   | 0,51                          | 3,82                                     | 0,57                                     | 2,01                         | 1,91                                    | 6,30                                    | 2000 |
| 0,01                          | - 1,21                                 | -6,31                                  | 2,03                          | 3,01                                     | 0,36                                     | 9,57                         | 7,32                                    | 5,40                                    | 2001 |
| -0,32                         | - 2,82                                 | 22,60                                  | 1,88                          | 5,61                                     | 0,19                                     | 5,55                         | 3,12                                    | 8,40                                    | 2002 |
| -0,27                         | 11,24                                  | -0,17                                  | 0,94                          | 7,20                                     | 4,44                                     | 18,60                        | 5,96                                    | 4,30                                    | 2003 |
| -0,13                         | 7,96                                   | 18,45                                  | 1,03                          | 4,30                                     | 1,32                                     | 9,81                         | 4,80                                    | 8,20                                    | 2004 |
| 3,69                          | 5,57                                   | 15,78                                  | 1,12                          | 5,91                                     | 2,60                                     | -1,39                        | 3,29                                    | 8,10                                    | 2005 |
| 4,86                          | 2,79                                   | 26,20                                  | 1,57                          | 1,68                                     | 3,45                                     | 8,66                         | 7,57                                    | 6,20                                    | 2006 |
| 5,85                          | 1,85                                   | 20,45                                  | 1,25                          | 3,37                                     | 3,55                                     | 13,07                        | 3,53                                    | 10,10                                   | 2007 |
| 7,59                          | 6,25                                   | 24,81                                  | 1,54                          | 2,36                                     | 2,67                                     | 22,88                        | 5,92                                    | 12,40                                   | 2008 |
| 8,50                          | - 2,06                                 | -3,70                                  | 2,0                           | 1,63                                     | 2,12                                     | 1,17                         | 4,24                                    | 8,80                                    | 2009 |
| 5,53                          | 5,04                                   | 12,05                                  | 1,43                          | 3,63                                     | 1,33                                     | -5,51                        | 3,82                                    | 7,00                                    | 2010 |
| 2,43                          | 10,00                                  | 9,21                                   | 1,29                          | 2,89                                     | 2,49                                     | 14,39                        | 5,25                                    | 2,90                                    | 2011 |
| 1,66                          | 5,41                                   | 3,05                                   | 0,72                          | 3,37                                     | 2,89                                     | -1,42                        | 3,01                                    | 7,20                                    | 2012 |
| 1,19                          | 2,70                                   | 1,11                                   | 0,81                          | 2,77                                     | 3,15                                     | 7,26                         | 4,54                                    | 8,60                                    | 2013 |
| 1,06                          | 3,65                                   | 6,40                                   | 0,70                          | 3,79                                     | 3,20                                     | -2,33                        | 2,67                                    | 6,40                                    | 2014 |
| 1,24                          | 4,11                                   | 8,38                                   | -0,32                         | 3,76                                     | 3,21                                     | -0,27                        | 4,54                                    | 5,70                                    | 2015 |
| 1,16                          | 1,67                                   | -14,27                                 | 1,02                          | 3,30                                     | 2,08                                     | 10,06                        | 1,13                                    | 3,50                                    | 2016 |
| 0,21                          | - 0,74                                 | -4,64                                  | 0,72                          | 1,60                                     | 2,44                                     | 2,88                         | 4,09                                    | 3,40                                    | 2017 |
| 0,54                          | 2,21                                   | /                                      | 0,83                          | 2,10                                     | 3,06                                     | /                            | 2,95                                    | /                                       | 2018 |

المصدر: من إعداد الطلبة بالإعتماد على ما يلي:

PIB: البنك الدولي على الموقع: <https://data.albankaldawli.org>

\*Source: **IMF: World Economic Outlook (WEO)**, October 2019, Available on the link: <https://ar.knoema.com>



\*\* البنك الدولي على الموقع: <https://data.albankaldawli.org> تاريخ الإطلاع: 2019/09/05.

يمكن من خلال الجدول السابق ملاحظة تطورات معدلات الإستثمار ومعدلات النمو في كل من الجزائر والمغرب والسعودية ومدى مساهمة تدفقات الإستثمار في الناتج المحلي خلال الفترة (2000-2018)، فنجد أن الجزائر عرفت معدلات إستثمارية معتبرة إرتفعت من سنة إلى أخرى إلى غاية سنة 2008 بمعدل 12,40% كأعلى نسبة عرفتها الإستثمارات، لتبدأ في الإنخفاض في السنة الموالية وإلى غاية الأزمة البترولية الأخيرة التي خفضت معدلات الإستثمار إلى أدنى معدلات خلال سنتي 2016 و 2017 بمعدلي 3,50% و 3,40% على التوالي، في حين عرفت المغرب تطورات في معدلات الإستثمار لكنها معدلات ضعيفة مقارنة بالجزائر والسعودية وهذا بسبب عدم وجود موارد طبيعية لدى المملكة المغربية تستثمر فيها، إذ أن معدلاتها لم تتجاوز خلال سنوات الدراسة 4,4% سنة 2003 كأعلى معدل عرفته الإستثمارات المغربية وذلك رغم السياسات الإستثمارية الناجعة في جذب الإستثمارات إذ أنها تعتبر من الدول العربية التي يشهد لها بتوفر بيئة إستثمارية جيدة وتطويرها.

أما فيما يخص الإستثمار في السعودية فقد عرفت معدلاتها إرتفاعات مستمرة خلال سنوات (2004-2008) كانت أفضل المعدلات المحققة نتيجة إرتفاع أسعار النفط وزيادة مداخيله ومن سنة 2009 إلى غاية 2017 إستمر في التذبذب إلى غاية السنوات الأخيرة بعد أزمة 2015 التي حققت نسب سالبة أدناها 14,27% فالسعودية حالها حال الجزائر ترتفع إستثماراتها بإرتفاع أسعار النفط لكن السعودية حصتها في السوق النفطي تفوق حصة الجزائر وهذا ما يعكس المعدلات الإستثمارية المرتفعة فيها.

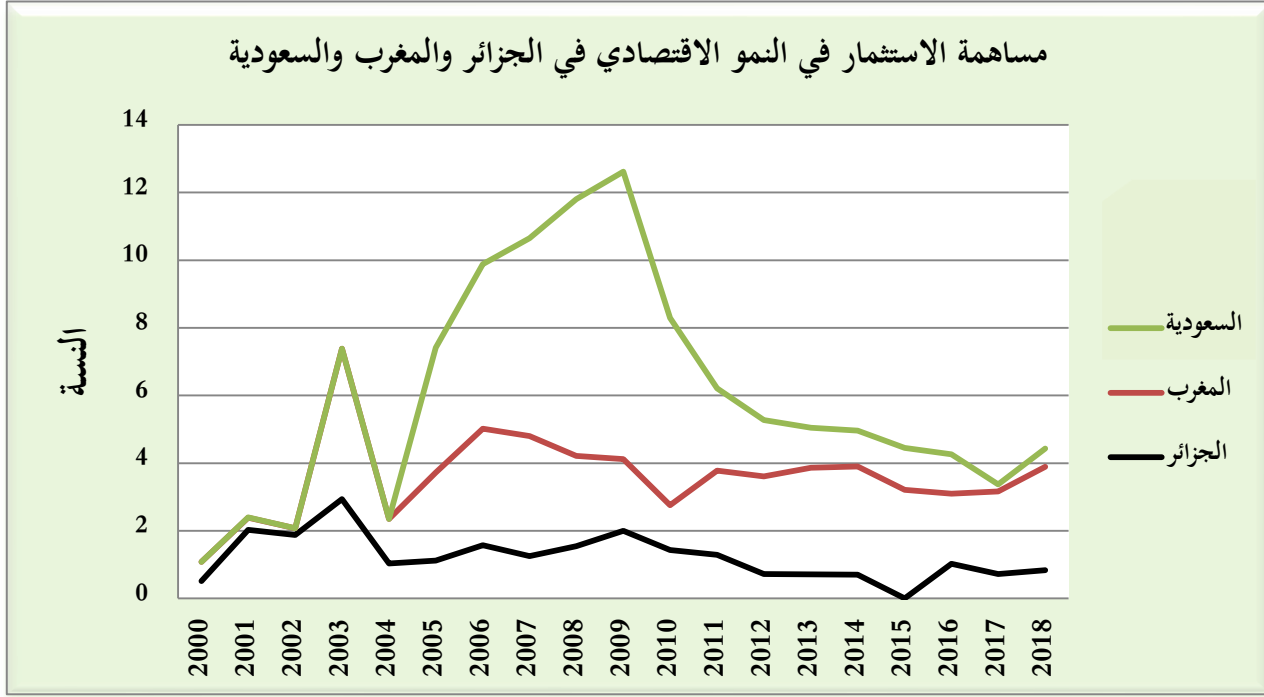
أما معدلات النمو الإقتصادي في كل من الجزائر والمغرب والسعودية فهي معدلات عرفت تذبذبات مستمرة وباعتبار الجزائر والسعودية من الدول المصدرة للنفط فمعدلات النمو مرهونة بتقلبات أسعار النفط فقد تراوحت في الجزائر ما بين 1,13% و 7,57%، أما في السعودية فكانت التذبذبات أكثر حدة منها في الجزائر فإحصرت ما بين -2,82% و 11,24% أما المغرب فقد عرفت معدلات نموه تطورات ما بين 1,60% و 7,20%.

أما بالنسبة لحصة الإستثمار في الناتج المحلي الإجمالي، فكان التفاوت واضحا، حيث حققت الجزائر نسبة أعلى من السعودية التي تلتها ثم تأتي المغرب في أقل ترتيب، في حين حققت معدلات الإستثمار لسنة 2016 أعلى معدلات نمو كانت في المغرب، فيما سجل إنكماشاً في الجزائر والسعودية مقارنة بسنة 2015، كما يرجع تراجع مستويات الإستثمار على مستوى الدول العربية خلال سنة 2016، إلى تضافر مجموعة من الأسباب أهمها تباطؤ النمو في الإقتصاد العربي والعالمي والأوضاع الداخلية غير المواتية للنمو والظروف غير الجاذبة للإستثمار في بعض

## الفصل الرابع: تحليل مساهمة سياسات الإستثمار في تحقيق التوازن الإقتصادي في الجزائر مقارنة مع السعودية والمغرب

الدول العربية، وتأثير مستويات السيولة المحلية نظرا لتراجع حصيلة الصادرات النفطية، والضغط على الوازنات الحكومية والإنفاق العام<sup>1</sup>.

الشكل رقم (04-02): تطور نسبة مساهمة الإستثمار في النمو الإقتصادي في الجزائر والمغرب والسعودية



المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على الجدول السابق،

من الشكل أعلاه نلاحظ أن السعودية تعتبر إستثماراتها مساهمة في النمو الإقتصادي بنسبة أكبر من مساهمة الإستثمارات المغربية في نمو إقتصادها لتأتي الجزائر في الأخير بأقل نسبة مساهمة لإستثماراتها في النمو الإقتصادي وهذا ما يعكس بشكل أو بآخر السياسة الإستثمارية المتبناة في كل دولة ومدى فعاليتها، فقوة الاستثمارات في السعودية ترجع إلى حجمها الكبير لاسيما في السنوات بين 2007 و2010 مع طفرة اسعار النفط الكبيرة والتي أحدثت فوائض مالية كبيرة استفاد منها الاستثمار بشكل كبير بزيادات معتبرة لاسيما في مجال الصناعة والتعدين والاستثمار في الصناعات الاستخراجية للمحروقات أثرت في النمو الاقتصادي مباشرة إلا أنها تراجعت من سنة 2012 بسبب تراجع أسعار النفط، هذا الامر لم يكن كذلك في الجزائر التي لجأت في هاته الفترة أي فترة الدراسة الى تسديد المسبق للديون الخارجية وتكوين احتياطي عملة صعبة الأمر الذي أعاق نوعا ما الاستثمار خاصة العمومي منه والذي ظلت مساهمته في النمو الاقتصادي ضئيلة كما زادت فرض قاعدة 49/51 الطين بلة لاسيما من خلال احكام قانون المالية 2009 الذي اظهر تخبط الحكومة الجزائرية في مجال الاستثمار وكذا قانون

<sup>1</sup> - صندوق النقد العربي، تقرير جوان 2017، على الموقع، <https://www.amf.org.ae>، ص ص 33-34.

المحروقات الذي اعتمد سنة 2006 ثم تم تعديله جعل الشركات العالمية تتهرب من الاستثمار في الجزائر باعتبار الاستثمار في المحروقات هو أكبر روافد الاستثمار في الجزائر وكذا انخفاض اسعار النفط منذ سنة 2014 كل هاته العوامل بشكل كبير في الاستثمار بالجزائر وبشكل طردي على النمو الاقتصادي بها، اما بالنسبة للمغرب فترجع المندوبية السامية للتخطيط في المغرب ضعف انعكاس الاستثمار على مستوى النمو إلى ضعف معامل الرأس المال (الرأس مال/الإنتاج)، الذي لم يصل إلى المستوى الذي يمكن من تحقيق معدلات نمو مرتفعة، ويقدم البنك الدولي، من جهته، عددا من العوامل، من أبرزها أن المغرب يركز على الرأس مال المادي أكثر من العمل والإنتاجية، مبرزا أن معدل التشغيل في تراجع والإنتاجية في ضعف، إذ يظل معدل نموها في حدود 1,2 %، ما بين 2000 و 2015، و يرى خبراء البنك الدولي، أن الاستثمار العمومي يسجل مردودية ضعيفة، بالنظر إلى أن قرارات المسؤولين العموميين لا تحركها المصلحة العامة فقط، بل أيضا المصالح الشخصية أو البيروقراطية، التي قد تتعارض مع قواعد الحكامة الجيدة والتوظيف الأمثل للموارد العمومية، ويرجع ضعف المردودية، أيضا، إلى محدودية الرأس مال البشري وحجم اقتصاد الربيع والرشوة.

الفرع الثالث: مرونة معدلات النمو لتغيرات معدلات الإستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر مقارنة مع المغرب والسعودية (2000-2017)

أولا: مرونة معدلات النمو إتجاه معدلات الإستثمار الأجنبي في الجزائر (2000-2017)

الجدول رقم (04-15): درجة إستجابة معدلات النمو لتغيرات معدلات الإستثمار الأجنبي المباشر في

الجزائر (2000-2017)

| السنوات | معدل الإستثمار<br>(معدل إجمالي<br>رأس المال) | PIB  | المتوسط | نسبة تغير الناتج<br>المحلي | نسبة تغير معدل<br>الإستثمار | مرونة النمو بالنسبة<br>لمعدل الإستثمار |
|---------|--|------|---------|----------------------------|-----------------------------|--|
| 2000    | 6,3  | 1,91 | 0,30    | /                          | /                           |  |
| 2001    | 5,4  | 7,32 | 1,36    | 5,41                       | -0,90                       | -6,01                                  |
| 2002    | 8,4  | 3,12 | 0,37    | -4,20                      | 3,00                        | -1,40                                  |
| 2003    | 4,3  | 5,96 | 1,39    | 2,84                       | -4,10                       | -0,69                                  |
| 2004    | 8,2  | 4,8  | 0,59    | -1,16                      | 3,90                        | -0,30                                  |
| 2005    | 8,1  | 3,29 | 0,41    | -1,51                      | -0,10                       | 15,10                                  |
| 2006    | 6,2  | 7,57 | 1,22    | 4,28                       | -1,90                       | -2,25                                  |
| 2007    | 10,1   | 3,53 | 0,35    | -4,04                      | 3,90                        | -1,04                                  |
| 2008    | 12,4   | 5,92 | 0,48    | 2,39                       | 2,30                        | 1,04                                   |
| 2009    | 8,8  | 4,24 | 0,48    | -1,68                      | -3,60                       | 0,47                                   |
| 2010    | 7  | 3,82 | 0,55    | -0,42                      | -1,80                       | 0,23                                   |
| 2011    | 2,9  | 5,25 | 1,81    | 1,43                       | -4,10                       | -0,35                                  |
| 2012    | 7,2  | 3,01 | 0,42    | -2,24                      | 4,30                        | -0,52                                  |
| 2013    | 8,6  | 4,54 | 0,53    | 1,53                       | 1,40                        | 1,09                                   |
| 2014    | 6,4  | 2,67 | 0,42    | -1,87                      | -2,20                       | 0,85                                   |
| 2015    | 5,7  | 4,54 | 0,80    | 1,87                       | -0,70                       | -2,67                                  |
| 2016    | 3,5  | 1,13 | 0,32    | -3,41                      | -2,20                       | 1,55                                   |
| 2017    | 3,4  | 4,09 | 1,20    | 2,96                       | -0,10                       | -29,60                                 |

المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على الجداول السابقة

من خلال الجدول أعلاه نجد أن متوسط مساهمة الإستثمار الأجنبي في النمو هي مساهمة جد محدودة إذ لم يتجاوز 3,50 كحد أقصى وهو ما يدل على أن مساهمة الإستثمارات في تكوين الناتج المحلي لا تذكر بسبب ضآلة مساهمتها، في حين نجد أن مرونة معدلات النمو نتيجة التغيرات في معدلات الإستثمار عرفت تذبذبات متنوعة تركزت أغلبها على المرونة السالبة وهذا نتيجة إنخفاض معدلات النمو مقارنة بمعدلات الإستثمار نتيجة التغيرات المستمرة التي عرفت أسعار النفط خاصة الإنخفاض الحاد الذي شهدته سنة 2015 الذي إنخفضت درجة إستجابة النمو اتجاه الإستثمار باتجاه عكسي ب -29,60، أما عن المرونة الموجبة فقد عرفت سنة

## الفصل الرابع: تحليل مساهمة سياسات الإستثمار في تحقيق التوازن الإقتصادي في الجزائر مقارنة مع السعودية والمغرب

2005 أعلى مرونة ب 10,15 وهذا وإن دل على شيء فيدل على فشل السياسات الإستثمارية في الجزائر لجذب الإستثمارات بأنواعها من خلال تحقيق التنوع في مداخيلها خارج قطاع المحروقات ورفع معدلات نموها الإقتصادي، إذ أن أغلب الإستثمارات في الجزائر هي إستثمارات عمومية لتطوير البنى التحتية هذا الأخير الذي لم ترقى لتحقيقه حتى، أي أن درجة إستجابة معدلات النمو الإقتصادي لتغيرات الإستثمار الأجنبي المباشر جد محدودة لعدم توفر الجزائر على بيئة إستثمارية تقوم بتشجيعه وعدم مساهمة السياسات الإستثمارية في ذلك.

ثانيا: مرونة معدلات النمو إتجاه معدلات الإستثمار الأجنبي في المغرب (2000-2017)

الجدول رقم (04-16): درجة إستجابة معدلات النمو لتغيرات معدلات الإستثمار الأجنبي المباشر في

المغرب (2000-2017)

| السنوات | معدل الإستثمار (معدل إجمالي رأس المال) | PIB  | متوسط | تغير معدل الناتج المحلي | تغير معدل الاستثمار | مرونة الاستثمار اتجاه معدل النمو |
|---------|--|------|-------|-------------------------|---------------------|----------------------------------|
| 2000    | 0,57                                   | 3,82 | 6,70  | /                       | /                   | /                                |
| 2001    | 0,36                                   | 3,01 | 8,36  | 0,81-                   | 0,21-               | 3,86                             |
| 2002    | 0,19                                   | 5,61 | 29,53 | 2,60                    | 0,17-               | 15,29-                           |
| 2003    | 4,44                                   | 7,20 | 1,62  | 1,59                    | 4,25                | 0,37                             |
| 2004    | 1,32                                   | 4,30 | 3,26  | 2,90-                   | 3,12-               | 0,93                             |
| 2005    | 2,60                                   | 5,91 | 2,27  | 1,61                    | 1,28                | 1,26                             |
| 2006    | 3,45                                   | 1,68 | 0,49  | 4,23-                   | 0,85                | 4,98-                            |
| 2007    | 3,55                                   | 3,37 | 0,95  | 1,69                    | 0,10                | 16,90                            |
| 2008    | 2,67                                   | 2,36 | 0,88  | 1,01-                   | 0,88-               | 1,15                             |
| 2009    | 2,12                                   | 1,63 | 0,77  | 0,73-                   | 0,55-               | 1,33                             |
| 2010    | 1,33                                   | 3,63 | 2,73  | 2,00                    | 0,79-               | 2,53-                            |
| 2011    | 2,49                                   | 2,89 | 1,16  | 0,74-                   | 1,16                | 0,64-                            |
| 2012    | 2,89                                   | 3,37 | 1,17  | 0,48                    | 0,40                | 1,20                             |
| 2013    | 3,15                                   | 2,77 | 0,88  | 0,60-                   | 0,26                | 2,31-                            |
| 2014    | 3,20                                   | 3,79 | 1,18  | 1,02                    | 0,05                | 20,40                            |
| 2015    | 3,21                                   | 3,76 | 1,17  | 0,03-                   | 0,01                | 3,00-                            |
| 2016    | 2,08                                   | 3,30 | 1,59  | 0,46-                   | 1,13-               | 0,41                             |
| 2017    | 2,44                                   | 1,60 | 0,66  | 1,70-                   | 0,36                | 4,72-                            |

المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على الجداول السابقة

نلاحظ من الجدول السابق أن متوسط معدل الإستثمار مقارنة بمعدلات النمو في المغرب كانت قيمه أقل مما هو عليه في الجزائر إذ إنحصر المتوسط ما بين 0 و 09 في أغلب السنوات ماعدا سنة 2002 التي عرفت مساهمة معتبرة قدرت كأقصاها 29.53 وذلك بسبب إنخفاض معدل إلى 0,19% مقابل إرتفاع في معدلات النمو يقدر ب 2.60 وهو أعلى إرتفاع عرفته معدلات النمو خلال الفترة (2000-2017)، وهو ما عكس السياسة الإستثمارية المتبناة في المغرب رغم ضعف مساهمة الإستثمار في النمو الإقتصادي إلا أنها تعد أفضل من الجزائر بسبب عدم إمتلاكها لموارد يمكن إستغلالها، في حين تبقى درجة إستجابة معدلات النمو الإقتصادي لتغيرات الإستثمارات الأجنبية المغربية متذبذبة بين السالبة والموجبة، وهذه التذبذبات جاءت نتيجة التغيرات في معدلات النمو بالإرتفاع أو بإنخفاض معدلات الإستثمار، إذ وصلت مرونة معدلات النمو نتيجة تغير معدلات الإستثمار إلى أعلاها سنتي 2007 و 2014 بمرونة 16.90 و 20,40 على التوالي، وهذا ما يدل على إرتفاع تغير معدل النمو مقارنة بمعدلات الإستثمار، المرونة السالبة فتدل على التأثير العكسي كما حدث سنتي 2002-2010 أين إنخفضت معدلات الإستثمار مقابل إرتفاع معدلات النمو هذا من جهة ومن جهة أخرى إنخفاض في معدلات النمو على حساب إرتفاع معدلات الإستثمار خلال السنوات 2006-2011-2013-2015.

ثالثا: مرونة معدلات النمو إتجاه معدلات الإستثمار الأجنبي في السعودية (2000-2017)

الجدول رقم (04-17): درجة إستجابة معدلات النمو لتغيرات معدلات الإستثمار الأجنبي المباشر في السعودية (2000-2017)

| السنوات | معدل الإستثمار<br>(معدل إجمالي<br>رأس المال) | PIB   | المتوسط | تغير معدل<br>الناتج المحلي | تغير معدل<br>الإستثمار | مرونة الإستثمار<br>اتجاه معدل النمو |
|---------|--|-------|---------|----------------------------|------------------------|-------------------------------------|
| 2000    | 4,16   | 5,63  | 1,35    | /                          | /                      | /                                   |
| 2001    | 6,31-  | -1,21 | 0,19    | -6,84                      | -10,47                 | 0,65                                |
| 2002    | 22,6   | -2,82 | 0,12-   | -1,61                      | 28,91                  | -0,06                               |
| 2003    | 0,17-  | 11,24 | 66,12-  | 14,06                      | -22,77                 | -0,62                               |
| 2004    | 18,45  | 7,96  | 0,43    | -3,28                      | 18,62                  | -0,18                               |
| 2005    | 15,78  | 5,57  | 0,35    | -2,39                      | -2,67                  | 0,90                                |
| 2006    | 26,2   | 2,79  | 0,11    | -2,78                      | 10,42                  | -0,27                               |
| 2007    | 20,45  | 1,85  | 0,09    | -0,94                      | -5,75                  | 0,16                                |
| 2008    | 24,81  | 6,25  | 0,25    | 4,40                       | 4,36                   | 1,01                                |
| 2009    | 3,7-   | -2,06 | 0,56    | -8,31                      | -28,51                 | 0,29                                |
| 2010    | 12,05  | 5,04  | 0,42    | 7,10                       | 15,75                  | 0,45                                |
| 2011    | 9,21   | 10    | 1,09    | 4,96                       | -2,84                  | -1,75                               |
| 2012    | 3,05   | 5,41  | 1,77    | -4,59                      | -6,16                  | 0,75                                |
| 2013    | 1,11   | 2,7   | 2,43    | -2,71                      | -1,94                  | 1,40                                |
| 2014    | 6,4  | 3,65  | 0,57    | 0,95                       | 5,29                   | 0,18                                |
| 2015    | 8,38   | 4,11  | 0,49    | 0,46                       | 1,98                   | 0,23                                |
| 2016    | 14,27-                                       | 1,67  | 0,12-   | -2,44                      | -22,65                 | 0,11                                |
| 2017    | 4,64-  | -0,74 | 0,16    | -2,41                      | 9,63                   | -0,25                               |

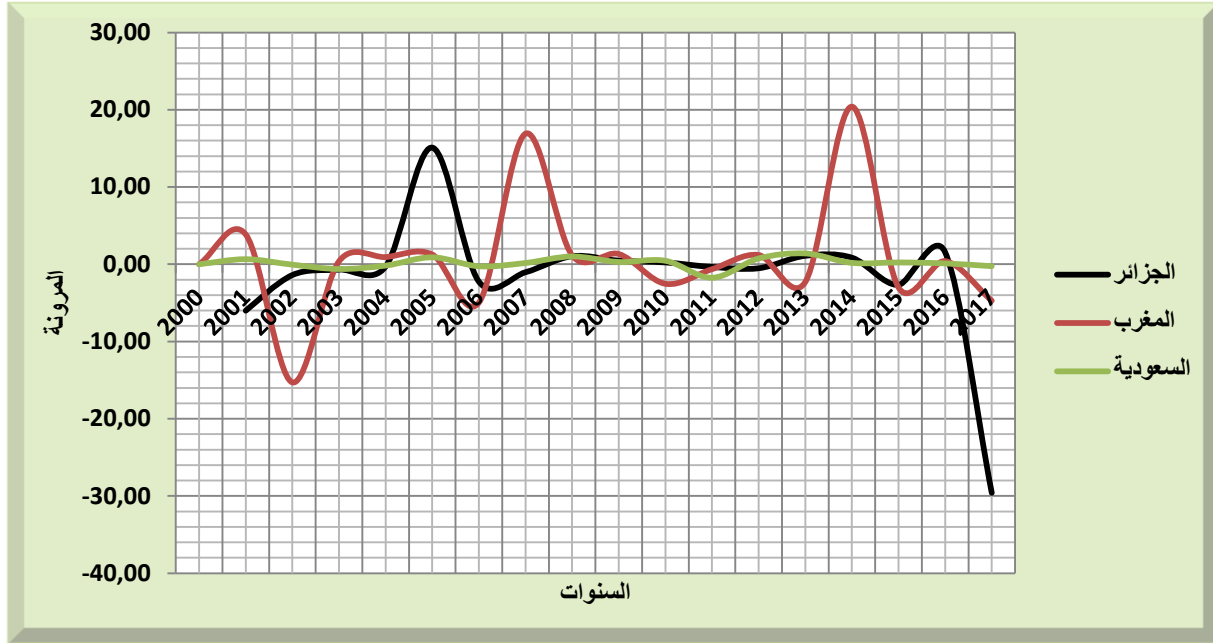
المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على الجداول السابقة

يوضح الجدول السابق درجة إستجابة تغيرات النمو الإقتصادي في المملكة العربية السعودية نتيجة تغيرات معدلات الإستثمار الأجنبي ومدى تأثيره فيه سواء بالإرتفاع أو الإنخفاض، إذ نلاحظ أن متوسط معدل النمو على معدلات الإستثمار عرف تغيرات طفيفة إذ لم يتجاوز 01 الصحيح في معظم السنوات، إلا في سنة 2003 أين إرتفعت معدلات النمو إرتفاعا كبيرا بمعدل تغير قدر ب 14,06 كأعلى نسبة تغير مقابل الإنخفاض الحاد الذي بلغ ما نسبته -22,77 كأدنى نسبة إنخفاض، في حين نلاحظ أن درجة إستجابة النمو الإقتصادي في السعودية نتيجة التغيرات الحاصلة في الإستثمارات الأجنبية كانت جد محدودة ما إنعكس بالسلب على الخروج

## الفصل الرابع: تحليل مساهمة سياسات الإستثمار في تحقيق التوازن الإقتصادي في الجزائر مقارنة مع السعودية والمغرب

من التبعية النفطية وفشل السياسات الإستثمارية لديها، إذ ورغم إرتفاع معدلات الإستثمار إلا أن معدلات النمو لاتستجيب لتغيرات بسبب تمركزها في قطاع النفط بالدرجة الأولى، وهذا ما تعكسه نتائج المرونة المحصورة بين 1,75- و 1,40 إذ أنها مرونة مستقرة تقريبا.

الشكل رقم (04-03): مقارنة مرونة معدلات النمو لتغيرات معدلات الإستثمار الأجنبي في الجزائر والمغرب والسعودية



المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على الجداول السابقة

نلاحظ من الشكل أعلاه درجة إستجابة تغيرات معدلات النمو الإقتصادي لتغيرات الإستثمارات الأجنبية في الجزائر مقارنة بالمغرب والسعودية، فنجد أن المغرب تعتبر معدلات نموها أكثر إستجابة لتغيرات الإستثمارات لديها أكثر مما عليها في الجزائر والسعودية ما يعكس فعالية سياستها الإستثمارية من خلال التحفيز المتنوعة المقدمة للمستثمر الأجنبي، كما نلاحظ أن المرونة إنخفضت بشدة سنة 2002 وارتفعت خلال السنوات 2001-2007-2014، أما في الجزائر فدرجة الإستجابة أقل إرتكز التغير في سنوات محددة بالإنخفاض سنة 2001 و 2016 والإرتفاع سنة 2005، وباعتبار الجزائر شلاًنأها شأن السعودية في الإعتماد على المصادر النفطية بشكل كبير حال دون تغير معدلات النمو نتيجة تغير الإستثمارات خاصة المملكة التي بالتقريب مرونتها قاربت من الصفر في أغلب السنوات، هذا وإن دل على شيء دل على فشل السياسات الإستثمارية نتيجة عدم تنوع المداخل الممولة للتنمية التي بقيت رهينة تغيرات أسعار النفط.



## المطلب الثاني: مساهمة الإستثمار الأجنبي في خلق فرص عمل في الجزائر مقارنة مع المغرب والسعودية (2000-2017)

إن توفير فرص عمل جديدة بالكم اللازم لاستيعاب متراكم للبطالة القائمة حاليا، إضافة إلى الداخلين الجدد إلى سوق العمل، يعتبر من أهم تحديات التنمية الاقتصادية العربية، وهي مهمة تحتاج إلى جهودات ضخمة في ظل الطاقات الإنتاجية العربية المحدودة، والنمو السكاني المرتفع، ومن ثمة تسارع تزايد أعداد القوى العاملة، حيث أن زيادة فرص العمل بمعدل مقبول سنويا بحاجة إلى زيادة الموارد المتاحة للإستثمار بمعدلات تفوق المعدلات التي سادت خلال العقدين الماضيين، وذلك حتى تتمكن الدول العربية من تحقيق معدل نمو قادر على توفير فرص عمل بمعدل أعلى من معدل نمو الداخلين الجدد إلى سوق العمل وذلك لاستيعابهم واستيعاب نسبة من البطالة القائمة، لذا فإن جذب الإستثمار الخاص المباشر يمثل خطوة ضرورية لتحقيق النمو الاقتصادي المستهدف في تلك الدول، مما يستوجب تعزيز دور القطاع الخاص للمساهمة في مختلف الأنشطة والقطاعات، وذلك جنبا إلى جنب مع استمرارية قيام الدولة بتحسين مناخ الإستثمار من خلال المزيد من إجراءات تطوير قوانينها وأنظمتها الإستثمارية، وتبني سياسات اقتصادية ومالية تساعد على إطلاق قوى السوق، ومواصلة تطبيق برامج الإستقرار والإصلاح الاقتصادي، كما أن الإنجازات التي تحققت في مجال تحفيز وجذب المستثمرين المحليين والأجانب رغم أهميتها، لازالت بحاجة إلى المزيد من التطوير والتيسير والشفافية لتعزيز فاعليتها في جذب الإستثمارات، خاصة في ظل المنافسة الدولية الشديدة لجذب الإستثمارات وتقديم كافة التسهيلات لها<sup>1</sup>.

### الفرع الأول: مساهمة الإستثمار الأجنبي في توفير مناصب شغل في الجزائر

من بين الآثار الأخرى للإستثمار الأجنبي المباشر على الإقتصاد الوطني هو مساهمته في خلق فرص العمل، ولإبراز ذلك سنقوم بمقارنة ما وفرته إجمالي هذه الإستثمارات من مناصب شغل مع ما تم توظيفه في المشاريع الإستثمارية الأخرى بالجزائر إنطلاقا من الجدول التالي:

<sup>1</sup> - صندوق النقد العربي، التقرير الإقتصادي العربي الموحد 2003، التطورات الإقتصادية والإجتماعية، ص 10.

الجدول ( 04-18): تطور مساهمة الإستثمار الأجنبي المباشر في توفير مناصب الشغل في الجزائر

| مناصب العمل    |               |                | عدد المشاريع    |              | مشاريع الإستثمار |
|----------------|---------------|----------------|-----------------|--------------|------------------|
| النسبة المئوية | العدد المنجز  | النسبة المئوية | العدد المصرح به | المصرح بها   |                  |
| 82,34          | 186487        | 92,11          | 866563          | 24655        | 67280            |
| 5,82           | 13161         | 2,95           | 27717           | 155          | 245              |
| 11,84          | 26823         | 4,95           | 46552           | 205          | 283              |
| 17,66          | 39984         | 7,89           | 74269           | 360          | 528              |
| <b>100</b>     | <b>226471</b> | <b>100</b>     | <b>940832</b>   | <b>25015</b> | <b>67808</b>     |

المصدر: كريمة فرحي، أهمية الإستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية مع دراسة مقارنة بين الصين، تركيا مصر والجزائر، أطروحة دكتوراه في العلوم الإقتصادية، تخصص النقود والمالية، جامعة الجزائر3، 2012/2013، ص 390.

ما يتبين من الجدول أعلاه أنه أقل من نصف المشاريع المصرح بها أنجز خلال الفترة (2002-2010) والتي وظفت ربع العمالة المصرح بها، أما فيما يخص إجمالي الإستثمار الأجنبي المباشر رغم الإنخفاض في عدد مناصب الشغل التي وفرتها مقارنة بما كان ينتظر فهي مرتفعة حوالي 18% من المجموع الموظف خلال المرحلة (2002-2010)، وهي دائما خارج قطاع المحروقات، مما ساهمت في إمتصاص البطالة، هذا وإلى جانب الجهود التي بذلتها الدولة في توفير مناصب الشغل للعاطلين في جميع القطاعات جعل معدل البطالة إلى 10% عام 2010<sup>1</sup>.

والسبب في انخفاض مناصب العمل، يرجع أساسا إلى نقص الوعي الإقتصادي للمستثمرين الخواص، فأغلب المستثمرين إستغلوا الإمتيازات الضريبية لتحقيق أغراضهم الشخصية، بهدف تحقيق أكبر ربح ممكن وفي أقرب وقت، وميولهم إلى النشاطات الإستثمارية التي تنخفض فيها كثافة اليد العاملة ورأس المال، ولا تتطلب تقنيات عالية، دون المبالاة بمساعي الدولة وأهدافها، من جراء حرمان خزيتها من الإيرادات الضريبية، وهذا ما ينعكس سلبا على مستوى التشغيل، في الوقت الذي تواجه فيه البلاد ظاهرة البطالة المتفشية<sup>2</sup>.

ولقد بدأت المتغيرات المحددة لسيرورة البطالة في التحسن بداية من 2006 تقريبا، أي عند مستوى سعر بترول يقارب 70 دولار للبرميل، هذا السعر الذي يوفر حجم معين من الإستثمارات التي تضمن عدم سلبية النمو

<sup>1</sup> - عميروش محمد شلغوم، مرجع سابق، ص 237.

<sup>2</sup> - عبد القادر بابا، مرجع سابق، ص 241.

## الفصل الرابع: تحليل مساهمة سياسات الإستثمار في تحقيق التوازن الإقتصادي في الجزائر مقارنة مع السعودية والمغرب

الإقتصادي وتوازي الزيادة في حجم الفئة النشيطة (عند حدود 2,5% سنويا)، مما يدل على أن تخفيض معدلات البطالة نتج بالأساس عن التدخل الحكومي بإستخدام الفوائض المحققة لقطاع المحروقات (ارتفاع الأسعار) مما يجعلها معدلات ظرفية وغير مستدامة، وحتى هذه المعدلات المحققة فمقارنة مع حجم الإنفاق العام فإنها تبقى عالية وتفوق الحدود المرغوبة والسبب في ذلك هو إهمال القطاعات المنتجة التي تستوعب العمالة على نحو واسع (أكثر من بقية القطاعات) مما يؤكد الخلل الذي أحدثته إستراتيجية النمو اللامتوازن في شكل توزيع العمالة حيث تركزت في القطاعات غير المنتجة التي لم تعد لها طاقة استيعاب كبيرة<sup>1</sup>.

وهذا راجع لتحول العمالة من قطاع النفط إلى قطاع الصناعة خارج قطاع المحروقات وقطاع البناء والتشيد وتحسن خفيف في قطاع الفلاحة، وهذا مايفسر تأثير البرامج التنموية (برنامج توطيد النمو - البرنامج الخماسي) (برنامج الإستثمارات العمومية) وتشجيعها للقطاعات سالفة الذكر، ورغم الجهود المبذولة الكبيرة التي بذلتها الدولة من خلال الرفع من الإنفاق الحكومي لتحفيز النمو الإقتصادي والتنويع الإقتصادي إلا أنها لم ترق إلى المستوى المطلوب نظرا لحاجة الصناعة الإستخراجية ليد عاملة ماهرة نسبيا لتمييزها بالكثافة الرأسمالية، وهذا ما أدى إلى إرتفاع أحور هذه الفئة، وخلق طبقة عمالية غنية في البلاد، أدت إلى تزايد منافسة المؤسسات الأجنبية مع المؤسسات المحلية في باقي القطاعات الأخرى الماهرة، ما ترتب عليه تشوه في هيكل الأهور، وعليه فلا بد من وجود توجه عام بإلزام المشروع الأجنبي بتوظيف نسبة معينة من العمالة الوطنية<sup>2</sup>.

الفرع الثاني: مساهمة تدفقات الإستثمار الأجنبي في تخفيض معدلات البطالة في الجزائر مقارنة مع

المغرب والسعودية

الجدول رقم (04-19): تطور معدلات البطالة من إجمالي القوى العاملة في الجزائر والمغرب والسعودية

| السنوات  | 2000  | 2001  | 2002  | 2003  | 2004  | 2005  | 2006  | 2007  | 2008  | 2009  |
|----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| الجزائر  | 29,77 | 27,30 | 25,90 | 23,72 | 17,65 | 15,27 | 12,27 | 13,79 | 11,33 | 10,16 |
| المغرب   | 13,58 | 12,46 | 11,59 | 11,92 | 10,83 | 11,01 | 9,67  | 9,56  | 9,57  | 8,96  |
| السعودية | 4,57  | 4,62  | 5,27  | 5,56  | 5,82  | 6,05  | 6,25  | 5,73  | 5,08  | 5,38  |
| السنوات  | 2010  | 2011  | 2012  | 2013  | 2014  | 2015  | 2016  | 2017  | 2018  | 2019  |
| الجزائر  | 9,96  | 9,96  | 10,97 | 9,82  | 10,21 | 11,21 | 10,20 | 12,00 | 12,15 | 12,35 |
| المغرب   | 9,09  | 8,91  | 8,99  | 9,23  | 9,70  | 9,46  | 9,30  | 9,05  | 9,04  | 9,03  |
| السعودية | 5,55  | 5,77  | 5,52  | 5,57  | 5,72  | 5,59  | 5,65  | 5,89  | 5,92  | 5,92  |

1- ميهوب مسعود، مرجع سابق، ص ص 174-175.

2- - حميداتو نصر، مرجع سابق، ص 256.

المصدر: بيانات البنك الدولي، متوفرة على الموقع: [data.albankaldawli.org](http://data.albankaldawli.org)، تاريخ الإطلاع: 2019/10/15.

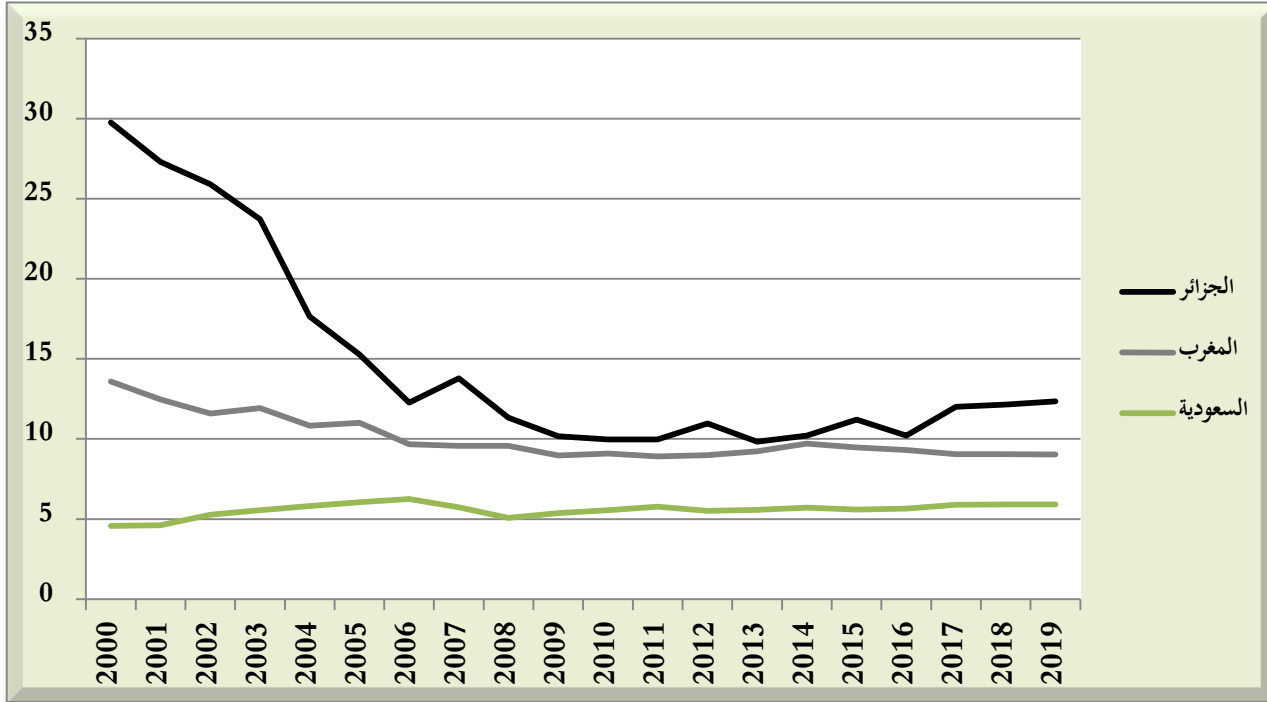
من خلال الجدول أعلاه نجد أن معدلات البطالة تفاوتت من دولة إلى أخرى حسب النظام الإقتصادي السائد وكذلك السياسة الإستثمارية التي تسعى من خلالها لتخفيض معدلات البطالة، إذ نجد أن معدلات البطالة في الجزائر هي أكبر مقارنة مع المغرب والسعودية إذ تراوحت في السنوات الأولى من الدراسة بين حوالي 23% و30% وهي من أبر معدلات البطالة التي عرفتھا الدول العربية، لتبدأ سنة 2006 في الإنخفاض المستمر نتيجة زيادة فرض التشغيل التي فتحتها الحكومة الجزائرية أمام الشباب خاصة الإستثمارات الخاصة إلى غاية الأزمة النفطية التي كانت نتائجها وخيمة على كل القطاعات، والتي نتج عنها تجميد التوظيف في أغلب القطاعات إلى غاية يومنا هذا، والتي إرتفعت على إثرها معدلات البطالة لتصل إلى 12,35% سنة 2019 بعدما كانت سنة 2013 ما يقارب 9,82% كأدنى معدل شهدته الجزائر خلال الفترة الممتدة (2000-2019).

أما في المغرب ووفقا للأرقام الصادرة عن وكالة التخطيط الحكومية، بلغت نسبة البطالة في المغرب 9,04% في نهاية عام 2018، حيث تتراوح البطالة بين الشباب الذين تتراوح أعمارهم ما بين 15 و24 عاما حوالي 40% في بعض المناطق الحضرية، تتبع الحكومة المغربية إستراتيجية لزيادة عدد الطلاب في برامج التدريب المهني، إفتتحت الحكومة 27 مركزا تدريبيا من هذا القبيل بين عامي 2015 و2018، وضاعفت عدد الطلاب الذين يتلقون منحا للتدريب تقريبا بين عامي 2017 وفي أبريل 2018، كما أطلقت الحكومة المغربية خطة وطنية لتعزيز الوظائف، تم إنشاؤها بعد ثلاث سنوات تم بالتعاون مع الشركاء الحكوميين المشاركين في سياسة التوظيف ، لدعم خلق فرص العمل، وتعزيز سوق العمل، وتوطيد الموارد الإقليمية المخصصة لتعزيز الوظيفة، تعزيزها الخطة روح المبادرة - وخاصة في سياق الهيكلية الإقليمية خارج ممر الدار البيضاء - الرباط لتعزيز عمالة الشباب<sup>1</sup>.

أما في المملكة العربية السعودية فقد عرفت معدلات البطالة نسب متقاربة إذ إنحصرت ما بين معدلين خلال (200-2019) 04% و06% وهي معدلات منخفضة جدا جاءت نتيجة السياسات المطبقة من قبل المملكة بتشجيع اليد العاملة المحلية على حساب اليد العاملة الأجنبية خاصة برنامج "السعودية" الذي جاء نتيجة تشجيع الإستثمارات الأجنبية لكن في إطار ذلك تشترط توظيف 70% من اليد العاملة المحلية لقبول المشروع.

<sup>1</sup>- U.S.DEPARTMENT OF STATE، 2019 InvestmentClimateStatements: Morocco،Ibid.

الشكل رقم (04-04): تطور معدلات البطالة في الجزائر مقارنة مع المغرب والسعودية



المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على الجدول السابق.

من الشكل السابق نلاحظ أن الجزائر حاولت جاهدة التخفيض من معدلات البطالة لكن إذا ما قورنت بالمغرب والسعودية فإنها تعتبر في المراتب الأخيرة بسبب وضع سياسات إستثمارية لا تخدم اليد العاملة المحلية بأي شكل من الأشكال، وذلك نتيجة لقلّة الإستثمارات من جهة وتمركزها في قطاع النفط من جهة أخرى بإعتبار أغلبها إستثمارات عمومية، أما المغرب فتوسطت الترتيب بمعدلات بطالة متوسطة ويعود ذلك لتنوع الإستثمارات في القطاعات المغربية إضافة إلى إرتفاع الإستثمارات الخاصة نتيجة تشجيع المملكة المغربية للقطاع الخاص على حساب القطاع العام مما سمح بتوفير مناصب شغل كثيرة.

بالتالي نجد أن التجربة المغربية أكدت في هذا الميدان على التحديات التي تقف أمام القطاع الخاص في المساهمة في عملية التنمية من خلال الخوصصة المتجلية في إيجاد فرص العمل الجديدة، الالتزام بتسخير أرصدة مالية إلى الاستثمار المنتج، والحفاظ على حقوق المستهلك، مع تفادي مخاوف عودة السيطرة الأجنبية، وكذلك تفادي المخاطر التي تهدد حقوق العاملين في الشركات المخصصة مع سن قوانين لمحاربة نمو الاحتكارات الخاصة، وكل ذلك كان يهدف إلى ضمان استقلالية القرار الوطني وتضافر جهود القطاعين العام والخاص في عملية التنمية<sup>1</sup>.

في حين نجد أن المملكة العربية السعودية تصدرت المرتبة الأولى في تثبيت معدلات البطالة من خلال السياسات الإستثمارية المتبعة من جهة وتسييرها لصالحها من جهة أخرى، كما أن تباطؤ في حركة الاستثمار الأجنبي في

1- مراد جندي، الإصلاحات والإنعاش الإقتصادي في الجزائر -دراسة تحليلية قياسية-، أطروحة دكتوراه في العلوم الإقتصادية، تخصص الإقتصاد الكمي، جامعة الجزائر، 2014/2015، ص 90.

## الفصل الرابع: تحليل مساهمة سياسات الإستثمار في تحقيق التوازن الإقتصادي في الجزائر مقارنة مع السعودية والمغرب

المملكة العربية السعودية في السنوات الأخيرة حفز النقاش حول الموضوع في وقت تواجه الدول تحدي الحفاظ على معدلات نمو تسمح بتوليد فرص العمل للشباب السعودي الذي بات يدخل سوق العمل بإعداد هائلة سنويا<sup>1</sup>.  
الجدول رقم (04-20): مساهمة الإستثمار الأجنبي في التشغيل في الجزائر مقارنة مع المغرب والسعودية خلال (2003-2016)

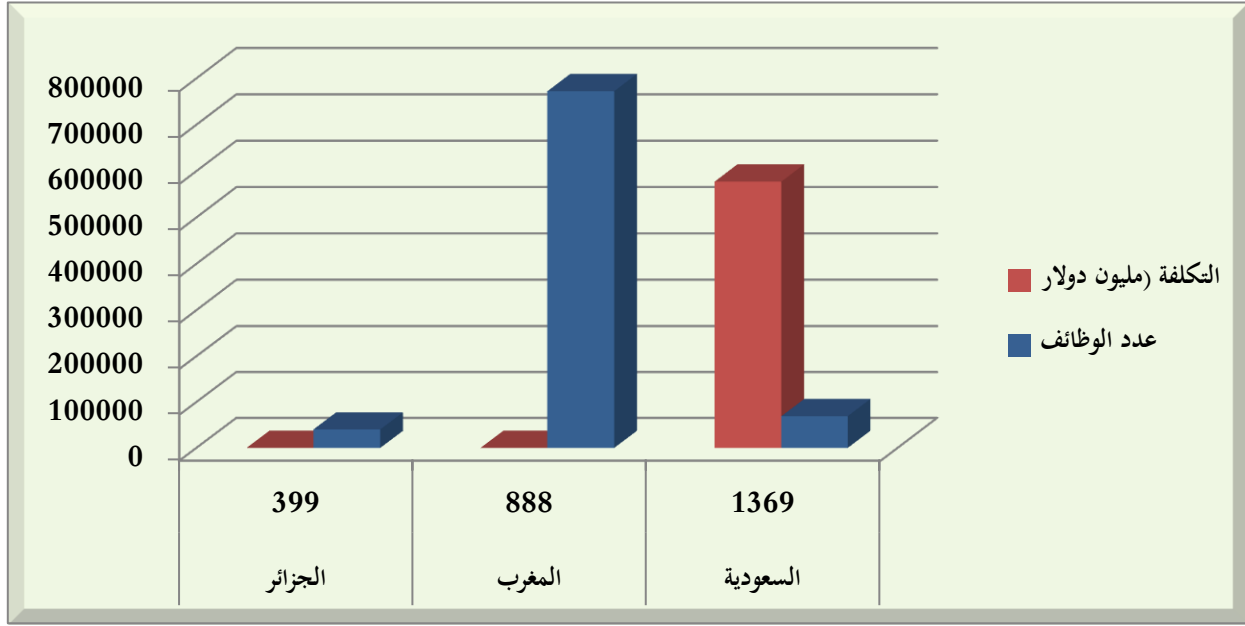
| الدول المستقبلية للاستثمارات | عدد المشاريع | التكلفة (مليون دولار) | عدد الوظائف | عدد الشركات |
|------------------------------|--------------|-----------------------|-------------|-------------|
| الجزائر                      | 399          | 64 661                | 104 040     | 331         |
| المغرب                       | 888          | 64 382                | 241 772     | 698         |
| السعودية                     | 1 369        | 163 577               | 153 069     | 995         |

المصدر: المؤسسة العربية لضمان الإستثمار وإئتمان الصادرات، مناخ الإستثمار في الدول العربية، الكويت، 2017، ص 122،

نلاحظ من الجدول أعلاه أن المشاريع الإستثمارية في الجزائر ب 399 مشروع مقابل 104040 وظيفة شغل لا تمثل نصف المشاريع الإستثمارية الأجنبية في المغرب بعدد 888 مشروع مقابل 241772 منصب شغل وهي مناصب إستطاعت المغرب توفيرها أكثر مما عليها في السعودية رغم إرتفاع عدد المشاريع المستثمرة لديها بحوالي 500 مشروع وهذا ما يعكس السياسة الإستثمارية الناجحة نوعا ما في المغرب دون الجزائر والسعودية، ولم تمثل حصة الجزائر حتى ثلث حصة السعودية بعدد 1369 مشروع وما يمثل، 153069 منصب شغل، وهذا ما يفسر إرتفاع معدلات البطالة في الجزائر مقارنة بما هي عليه في المغرب لإرتفاع وتنوع المشاريع الإستثمارية على غرار السعودية التي إستطاعت إستغلال الموارد النفطية لديها لصالح الشباب السعودي،

<sup>1</sup> - رشيد حسن، "السعودية ثمار الانفتاح على الاستثمار الأجنبي"، مجلة "الاقتصاد والأعمال"، العدد 257، السنة الثالثة والعشرون، ماي 2001، ص 41.

الشكل رقم (04-05): مساهمة المشاريع الإستثمارية في الجزائر مقارنة المغرب والسعودية



المصدر: من إعداد الطالبة لإعتماد على الجدول السابق.

يمثل الشكل السابق مقارنة تكلفة المشاريع الإستثمارية في الجزائر مقارنة بالمغرب والسعودية وما توفره من مناصب شغل، إذ نجد أن الجزائر الإستثمارات فيها شبه منعدمة ما إنعكس على قلة مناصب الشغل لديها أما المغرب فتمكنت تقريبا وبنفس التكلفة المخصصة للجزائر بقيمة 640000 مليون دولار من توفير مناصب شغل فاقت التي وفرتها الجزائر والسعودية كل على حدا أو بالتقريب ما وفرته كلتاها معا إستطاعت المغرب توفيره بأقل تكلفة وهنا تكمن فعالية السياسات الإستثمارية المغربية.

**الفرع الثالث: مرونة معدلات البطالة لتغيرات معدلات الإستثمار الأجنبي في الجزائر مقارنة مع المغرب والسعودية (2000-2017)**

تساهم التغيرات الحاصلة في الإستثمارات من خلال السياسات المتبعة من طرف الدول العربية في جذب أكبر عدد من المستثمرين، هذه التغيرات التي من شأنها تخفيض معدلات البطالة بشكل مباشر، هذا ما سنقوم بتحليله من خلال المرونة التي تقوم بدراسة أثر التغيرات في معدلات البطالة نتيجة التغيرات في الإستثمارات.

**أولا: درجة إستجابة معدلات البطالة لتغيرات الإستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر (2000-2017)**

تسعى الجزائر إلى تخفيض معدلات البطالة من خلال توفير البيئة الإستثمارية المناسبة لتوفير مناصب الشغل للشباب خاصة سواء كانت هذه الإستثمارات محلية أو أجنبية خاصة أو عمومية، ولتبين مدى أثر الإستثمارات في الجزائر على معدلات البطالة لدينا الجدول التالي:

الجدول رقم (04-21): درجة إستجابة معدلات البطالة لتغيرات الإستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر (2017-2000)

| السنوات | معدل البطالة | معدل الإستثمار | المتوسط | التغير البطالة | تغير الإستثمار | مرونة البطالة اتجاه الإستثمار |
|---------|--------------|----------------|---------|----------------|----------------|-------------------------------|
| 2000    | 29,77        | 6,3            | 4,73    | /              | /              | /                             |
| 2001    | 27,3         | 5,4            | 5,06    | 2,47-          | -0,90          | 2,74                          |
| 2002    | 25,9         | 8,4            | 3,08    | 1,40-          | 3,00           | -0,47                         |
| 2003    | 23,72        | 4,3            | 5,52    | 2,18-          | -4,10          | 0,53                          |
| 2004    | 17,65        | 8,2            | 2,15    | 6,07-          | 3,90           | -1,56                         |
| 2005    | 15,27        | 8,1            | 1,89    | 2,38-          | -0,10          | 23,80                         |
| 2006    | 12,27        | 6,2            | 1,98    | 3,00-          | -1,90          | 1,58                          |
| 2007    | 13,79        | 10,1           | 1,37    | 1,52           | 3,90           | 0,39                          |
| 2008    | 11,33        | 12,4           | 0,91    | 2,46-          | 2,30           | -1,07                         |
| 2009    | 10,16        | 8,8            | 1,15    | 1,17-          | -3,60          | 0,33                          |
| 2010    | 9,96         | 7              | 1,42    | 0,20-          | -1,80          | 0,11                          |
| 2011    | 9,96         | 2,9            | 3,43    | 0,00           | -4,10          | 0,00                          |
| 2012    | 10,97        | 7,2            | 1,52    | 1,01           | 4,30           | 0,23                          |
| 2013    | 9,82         | 8,6            | 1,14    | 1,15-          | 1,40           | -0,82                         |
| 2014    | 10,21        | 6,4            | 1,60    | 0,39           | -2,20          | -0,18                         |
| 2015    | 11,21        | 5,7            | 1,97    | 1,00           | -0,70          | -1,43                         |
| 2016    | 10,2         | 3,5            | 2,91    | 1,01-          | -2,20          | 0,46                          |
| 2017    | 12           | 3,4            | 3,53    | 1,80           | -0,10          | -18,00                        |

المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على الجداول السابقة

يمثل الجدول أعلاه درجة إستجابة معدلات البطالة لتغيرات معدلات الإستثمار خلال الفترة (2017-2000)، إذ نلاحظ أن متوسط معدلات البطالة على معدلات النمو عرف تذبذبات مستمرة نتيجة تذبذبات معدلات البطالة من جهة وتذبذبات معدلات الإستثمار من جهة أخرى، فنجد أنه وبالرغم من الإنخفاض المستمر في معدلات البطالة مقارنة بالسنوات الأولى إلا أنه وبسبب عدم إرتفاع الإستثمارات في الجزائر وتنوعها إذ أن نسبة تغير البطالة تقريبا كانت سالبة أو تغير طفيف كما هو الحال في تغيرات معدلات الإستثمار التي لم تعرف إرتفاع يذكر إلا في سنتي 2004 و 2007 بنفس الإرتفاع 3,90، هذا ما تسبب في وجود تغيرات ضئيلة في مرونتها، إذ عرفت المرونة موجبة سنة 2005 وصلت قيمتها إلى 23,80 جاء نتيجة إنخفاض طفيف في الإستثمار مقابل



الفصل الرابع: تحليل مساهمة سياسات الإستثمار في تحقيق التوازن الإقتصادي في الجزائر مقارنة مع السعودية والمغرب

إنخفاض في معدل البطالة، ومرونة سالبة وصلت قيمتها إلى 18,00- كانت نتيجة إنخفاض الإستثمار بنسبة ضئيلة مقابل إرتفاع طفيف في معدلات البطالة جعل من هي من تؤثر في معدلات الإستثمار.

ثانيا: درجة إستجابة معدلات البطالة لتغيرات الإستثمار الأجنبي المباشر في المغرب (2000-2017)

عمدت المملكة المغربية إلى محاولة التخفيف من البطالة من خلال معدلات الإستثمار، والجدول التالي يمثل مرونة معدلات البطالة إتجاه تغيرات الإستثمار:

الجدول رقم (04-22): درجة إستجابة معدلات البطالة لتغيرات الإستثمار الأجنبي المباشر في المغرب (2000-2017)

| السنوات | معدل البطالة | معدل الاستثمار | المتوسط | التغير البطالة | تغير الاستثمار | مرونة البطالة اتجاه الإستثمار |
|---------|--------------|----------------|---------|----------------|----------------|-------------------------------|
| 2000    | 13,58        | 0,57           | 23,82   | /              | /              | /                             |
| 2001    | 12,46        | 0,36           | 34,61   | 1,12-          | 0,21-          | 5,33                          |
| 2002    | 11,59        | 0,19           | 61,00   | 0,87-          | 0,17-          | 5,12                          |
| 2003    | 11,92        | 4,44           | 2,68    | 0,33           | 4,25           | 0,08                          |
| 2004    | 10,83        | 1,32           | 8,20    | 1,09-          | 3,12-          | 0,35                          |
| 2005    | 11,01        | 2,60           | 4,23    | 0,18           | 1,28           | 0,14                          |
| 2006    | 9,67         | 3,45           | 2,80    | 1,34-          | 0,85           | 1,58-                         |
| 2007    | 9,56         | 3,55           | 2,69    | 0,11-          | 0,10           | 1,10-                         |
| 2008    | 9,57         | 2,67           | 3,58    | 0,01           | 0,88-          | 0,01-                         |
| 2009    | 8,96         | 2,12           | 4,23    | 0,61-          | 0,55-          | 1,11                          |
| 2010    | 9,09         | 1,33           | 6,83    | 0,13           | 0,79-          | 0,16-                         |
| 2011    | 8,91         | 2,49           | 3,58    | 0,18-          | 1,16           | 0,16-                         |
| 2012    | 8,99         | 2,89           | 3,11    | 0,08           | 0,40           | 0,20                          |
| 2013    | 9,23         | 3,15           | 2,93    | 0,24           | 0,26           | 0,92                          |
| 2014    | 9,7          | 3,20           | 3,03    | 0,47           | 0,05           | 9,40                          |
| 2015    | 9,46         | 3,21           | 2,95    | 0,24-          | 0,01           | 24,00-                        |
| 2016    | 9,3          | 2,08           | 4,47    | 0,16-          | 1,13-          | 0,14                          |
| 2017    | 9,05         | 2,44           | 3,71    | 0,25-          | 0,36           | 0,69-                         |

المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على الجداول السابقة

يقوم الجدول السابق بتوضيح مساهمة الإستثمارات وتغيراتها في خفض معدلات البطالة، وباعتبار أن معدلات البطالة عرفت إنخفاضات مستمرة خاصة خلال السنوات 2006 إلى غاية سنة 2017 قد إستقرت بالتقريب عند معدل 09%، هذا ما ساهم في وجود تغيرات متفاوتة بإعتبار أن تغيرات معدلات الإستثمار لم تنخفض كثيرا مما جعل من المرونة تكون موجبة في أغلب السنوات، إذ نجد أن المتوسط خلال الثلاث سنوات الأولى عرف إرتفاعات معتبرة نتيجة تزامن إنخفاض في معدلات البطالة مقابل إنخفاض طفيف في معدلات الإستثمار لم يتجاوز 01% في حين إستقر المتوسط بين 02 و 06 كأقصى حد، أما فيما يخص درجة إستجابة البطالة لتغيرات الإستثمار فهي جد مرنة وهذا نتيجة الإنخفاض المستمر لمعدلات البطالة مقابل إرتفاع الإستثمار في المغرب إلا في السنوات 2006-2007-2008-2010-2011-2015-2017 أين بلغت المرونة قيم أقل من الصفر نتيجة الإنخفاض في البطالة أو في معدل الإستثمار وهذا ما يدل على درجة الإستجابة لتغيرات الإستثمار قد إنخفضت.

أما بالنسبة لسياسة الإستثمار في المغرب، فيلاحظ أنه، على الرغم من تحقيق معدل إستثمار يعتبر من بين أعلى المعدلات في العالم (أكثر من 30% من الناتج الداخلي الخام) خلال الفترة (2000-2013)، فإن مردودية ما تم إستثماره تظل ضعيفة جدا على مستوى النمو الإقتصادي وخلق فرص الشغل، وكذلك الأمر بالنسبة للرشوة التي تظل عنيدة أمام جهود الإصلاح، رغم توالي برامج العمل التي وضعتها السلطات العمومية والمؤسسات التي أنشئت لمكافحتها<sup>1</sup>.

**ثالثا: درجة إستجابة معدلات البطالة لتغيرات الإستثمار الأجنبي المباشر في السعودية (2000-2017)**  
لقد ساهمت البرامج الإستثمارية من قبل السعودية الرامية لتخفيف معدلات البطالة من توفير مناصب شغل مقابل توفير بيئة لازمة لجذب الإستثمارات، وهذا ما سنقوم بتحليله من خلال الجدول الموالي الذي يبين مدى إستجابة معدلات البطالة للتغيرات في معدلات الإستثمار كما يلي:

<sup>1</sup> - المجلس الإقتصادي والإجتماعي والبيئي، بنك المغرب، مرجع سابق، ص 97.

الجدول رقم (04-23): درجة إستجابة معدلات البطالة لتغيرات الإستثمار الأجنبي المباشر في السعودية (2000-2017)

| السنوات | معدل البطالة | معدل الإستثمار | المتوسط | تغير البطالة | تغير الإستثمار | مرونة البطالة اتجاه الإستثمار |
|---------|--------------|----------------|---------|--------------|----------------|-------------------------------|
| 2000    | 4,57         | 4,16           | 1,10    | /            | /              | /                             |
| 2001    | 4,62         | 6,31-          | -0,73   | 0,05         | -10,47         | -0,0048                       |
| 2002    | 5,27         | 22,6           | 0,23    | 0,65         | 28,91          | 0,022                         |
| 2003    | 5,56         | 0,17-          | -32,71  | 0,29         | -22,77         | -0,013                        |
| 2004    | 5,82         | 18,45          | 0,32    | 0,26         | 18,62          | 0,014                         |
| 2005    | 6,05         | 15,78          | 0,38    | 0,23         | -2,67          | -0,086                        |
| 2006    | 6,25         | 26,2           | 0,24    | 0,20         | 10,42          | 0,019                         |
| 2007    | 5,73         | 20,45          | 0,28    | -0,52        | -5,75          | 0,090                         |
| 2008    | 5,08         | 24,81          | 0,20    | -0,65        | 4,36           | -0,149                        |
| 2009    | 5,38         | 3,7-           | -1,45   | 0,30         | -28,51         | -0,011                        |
| 2010    | 5,55         | 12,05          | 0,46    | 0,17         | 15,75          | 0,011                         |
| 2011    | 5,77         | 9,21           | 0,63    | 0,22         | -2,84          | -0,077                        |
| 2012    | 5,52         | 3,05           | 1,81    | -0,25        | -6,16          | 0,041                         |
| 2013    | 5,57         | 1,11           | 5,02    | 0,05         | -1,94          | -0,026                        |
| 2014    | 5,72         | 6,4            | 0,89    | 0,15         | 5,29           | 0,028                         |
| 2015    | 5,59         | 8,38           | 0,67    | -0,13        | 1,98           | -0,066                        |
| 2016    | 5,65         | 14,27-         | -0,40   | 0,06         | -22,65         | -0,0026                       |
| 2017    | 5,89         | 4,64-          | -1,27   | 0,24         | 9,63           | 0,025                         |

المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على الجداول السابقة

يتضمن الجدول السابق تغيرات معدلات البطالة ومعدلات الإستثمار ومدى التأثير بها، إذ يلاحظ من خلاله أن معدلات البطالة في السعودية عرفت إستقرار مستمرا إذ لم تتجاوز نسبة التغير فيها 01%، كما أن متوسط معدلات البطالة مقابل معدلات الإستثمار كان جد منخفض بسبب إنخفاض معدلات البطالة وتذبذب معدلات الإستثمار، إذ تقاربت نتائج المتوسط من المرونة بشكل كبير، في حين وبسبب إرتباط أغلب الإستثمارات بتغيرات أسعار النفط عرفت معدلات الإستثمار تذبذبات حادة، خاصة خلال السنوات 2003-2009-2016 أين أنخفضت الإستثمارات السعودية إنخفاضات فاقت نسبة تغيرها 20-، كما نجد أن الإرتفاعات كانت في سنوات قليلة منها 2002-2004-2010- أين تجاوزت 15، وهذا ماساهم في عدم وجود مرونة كبيرة لتغيرات

## الفصل الرابع: تحليل مساهمة سياسات الإستثمار في تحقيق التوازن الإقتصادي في الجزائر مقارنة مع السعودية والمغرب

معدلات البطالة نتيجة تغيرات الإستثمار بسبب عدم حاجة السعودية لليد العاملة في قطاع المحروقات لتوفر الآلة مكانها، إذ إقتربت المرونة في أغلب السنوات من الصفر.

الشكل رقم (04-06): مقارنة درجة إستجابة معدلات البطالة لتغيرات الإستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر والمغرب والسعودية (2000-2017)



المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على الجداول السابقة

كما هو الحال في درجة إستجابة معدلات النمو الإقتصادي إتجاه معدلات الإستثمار التي كانت شبه مستقرة في المملكة العربية السعودية، رغم إرتفاع معدلات إستثماراتها مقارنة مع الجزائر والمغرب نتيجة إرتفاع الصادرات البترولية، فإنه ورغم البرامج التنموية الساعية للتخفيف من البطالة جعلت مرونة البطالة إتجاه الإستثمار متقاربة جدا للصفر كما نلاحظ في الشكل أعلاه، أما في الجزائر فقد كانت المرونة البطالة إتجاه تغيرات معدلات الإستثمار كبيرة في سنة 2005 وهذا نتيجة إنخفاض طفيف في كلا المتغيرين ساهم في خلق مرونة كبيرة موجبة ومنخفضة جدا سنة 2016 بسبب إنخفاض الإستثمارات في القطاع الرئيسي النفط بعد الإنخفاض الحاد الذي شهدته أسعار النفط سنة 2015، أما فيما يخص المغرب فقد عرفت مرونتها تغيرات كبيرة كانت نتيجة تدخل الحكومة المغربية من خلال التحفيزات الإستثمارية للقضاء على البطالة، فمرونتها عرفت إرتفاعات بسبب إرتفاع معدلات البطالة في السنوات الأولى من الدراسة، لتعرف إستقرارا نسبيا إنتهى سنة 2014 بإرتفاع جاء نتيجة الإنخفاض في معدلات الإستثمار لتتخفف سنة 2015 إنخفاضا حادا جاء نتيجة إنخفاض في معدلات البطالة مقابل إرتفاع طفيف في معدلات الإستثمار.

المطلب الثالث: مساهمة الإستثمار الأجنبي المباشر في التضخم في الجزائر مقارنة مع المغرب والسعودية

يؤثر التضخم على حركة رؤوس الأموال من خلال تأثيره المباشر على سياسات التسعير وحجم الأرباح، فالتضخم يقلص من جاذبية المناخ الإستثماري للبلد المضيف، ومن هذا المنطلق للتضخم إرتباط سلبي مع الإستثمار الأجنبي المباشر بحيث كلما إرتفع التضخم قل الإستثمار الأجنبي المباشر والعكس صحيح، ويظل الإستثمار الأجنبي المباشر مرهونا بمخاطر التضخم وإنعكاساته على أداء نشاطاته من جهة وعلى الأرباح من جهة أخرى.<sup>1</sup>

الفرع الأول: تطور معدلات التضخم ومساهمة الإستثمار الأجنبي فيها في الجزائر مقارنة مع المغرب والسعودية

ففي الجزائر ورغم الاستقرار النسبي والتذبذب الطفيف في معدلات التضخم، إلا أنها بدأت تأخذ منحني تصاعديا لتبلغ سنة 2012 معدل 8,89% وهو مؤشر على تزايد الإنفاق الاستثمائي من خلال برامج الإستثمار العمومي المطبقة والإنفاق الاستهلاكي المدفوع بتزايد الأجر بمتوسط سنوي قدر بـ 6,5% خلال الفترة 2000-2008 في حين لم يتجاوز متوسط النمو السنوي للإنتاجية خلال نفس الفترة 0,4% وهو مؤشر على تراجع الإنتاجية في مقابل تزايد الطلب الذي يؤدي إلى تزايد الضغوط التضخمية ويرفع من معدلات التضخم السنوية، لذلك يجب على الجزائر تنفيذ سياسة نقدية ومالية صارمة تهدف إلى التحكم في معدلات التضخم.<sup>2</sup>

أما في المغرب فقد إنتهج منذ الإستقلال سياسة إقتصاد السوق، حيث تضمن الدولة حرية المبادرة الخاصة والاستثمارات الخارجية وقد إعتد في ذلك على سياسة تدخلية سعت إلى تأدية دور المحرك الأساسي في الإقتصاد من خلال المقاولات العمومية، اتبعت المغرب هذا التوجه الليبرالي وتبني سياسات اقتصادية واجتماعية طموحة مع تدبير عشوائي حيث اتجهت الإستثمارات نحو مشاريع ذات طابع رفاهي وليس بنوي مما أدخل البلاد خلال هذه الفترة في أزمة إقتصادية تمثلت في تفاقم أزمة المديونية الناتجة عن اللجوء المتزايد للقروض في الأسواق المالية والدولية وارتفاع الأسعار وظهور الضغوط التضخمية.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> - نعيمة أوعيل، واقع الإستثمار الأجنبي المباشر في ظل التغيرات الإقتصادية في الجزائر 1998-2005، الطبعة الأولى، مكتبة الوفاء القانونية، الإسكندرية، مصر، 2006، ص ص 209-211.

<sup>2</sup> - جمال بلخباط، مرجع سابق، ص 132.

<sup>3</sup> - بن عيسى أمينة، بن يشو فتحي، محددات التضخم في الجزائر والمغرب (دراسة قياسية باستخدام التكامل المتزامن)، مجلة المالية والأسواق، جامعة عبد الحميد بن باديس بمستغانم، العدد 03، 2015، ص 51.

الجدول رقم (04-24): تطور معدلات التضخم في الجزائر مقارنة بالمغرب والسعودية

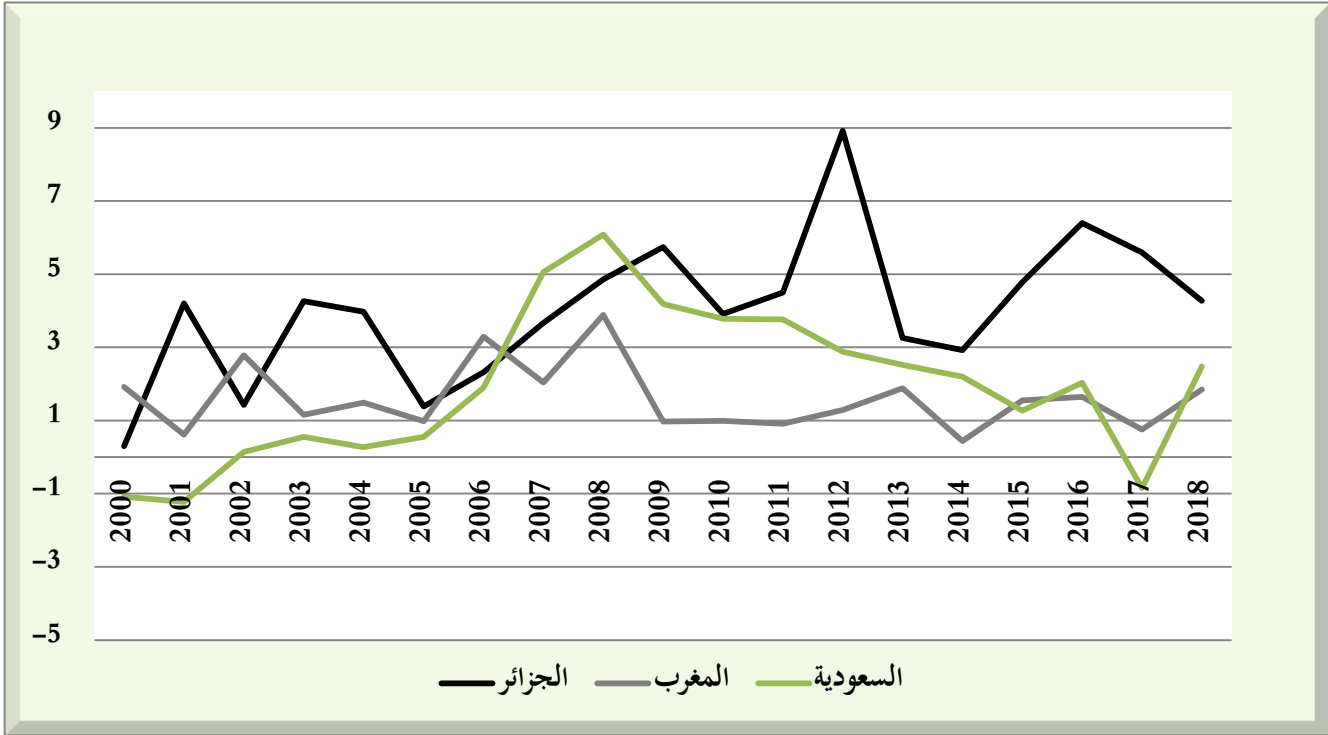
الوحدة: %

| السنوات  | 2000  | 2001  | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007  | 2008 | 2009 |
|----------|-------|-------|------|------|------|------|------|-------|------|------|
| الجزائر  | 0,30  | 4,20  | 1,43 | 4,26 | 3,97 | 1,38 | 2,32 | 3,67  | 4,86 | 5,74 |
| المغرب   | 1,92  | 0,61  | 2,78 | 1,16 | 1,49 | 0,98 | 3,29 | 2,04  | 3,89 | 0,97 |
| السعودية | -1,08 | -1,22 | 0,14 | 0,55 | 0,27 | 0,55 | 1,90 | 5,06  | 6,08 | 4,18 |
| السنوات  | 2010  | 2011  | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017  | 2018 | 2019 |
| الجزائر  | 3,91  | 4,50  | 8,92 | 3,26 | 2,92 | 4,78 | 6,40 | 5,59  | 4,27 |      |
| المغرب   | 0,99  | 0,91  | 1,29 | 1,88 | 0,44 | 1,55 | 1,65 | 0,75  | 1,85 |      |
| السعودية | 3,78  | 3,76  | 2,88 | 2,52 | 2,20 | 1,27 | 2,03 | -0,85 | 2,48 |      |

Source: IMF: World Economic Outlook (WEO), October 2019, Available on the link: <https://ar.knoema.com>

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن معدلات التضخم في كل من الجزائر والمغرب والسعودية هي معدلات متباينة إختلفت من سنة إلى أخرى رغم تقاربها فقد عرفت الجزائر أعلى معدلات التضخم مقارنة بالمغرب والسعودية نتيجة إرتفاع الواردات السلعية الناتجة عن قلة الإنتاج المحلي في البلد، فقد تراوح ما بين 0,30% كأدنى نسبة و 8,92% كأعلى نسبة سنة 2012، إذ يلاحظ أنه مقابل كل أزمة نفطة تقريبا ترتفع معدلات التضخم خاصة في الأزمة الأخيرة لسنة 2015، توقف التراجع المعتبر للتضخم، المسجل في سنتي 2014 و 2013، وتوجه متوسط المعدل السنوي للتضخم نحو الارتفاع مجددا ليبلغ 4,4%، فيما يخص المؤشر الوطني للأسعار عند الاستهلاك، فقد بلغ معدل التضخم 6,40%، أما السعودية فقد كانت معدلات تضخمها أفضل منها في الجزائر إذ لم تتعدى 01% خلال السنوات الخمس الأولى من الدراسة لترتفع إرتفاعا كبيرا خلال (2006-2009) ليسجل معدل 6.08% كأعلى معدل تضخم في المملكة السعودية، ويعود السبب في ذلك إلى الطبيعة الإقتصادية لها التي تجعلها عرضة لإرتفاع معدلات التضخم حالها حال الجزائر لكن المملكة تسعى دائما لضبط معدلات التضخم من خلال تطوير قطاعات الغير بتزولية لزيادة الإنتاج وهذا ما تعكسه السياسات الإستثمارية الرامية لتخفيض معدلات التضخم، أما فيما يخص المغرب فقد كانت معدلات تضخمها أفضل بكثير مما هي عليه في الجزائر والسعودية أد إستطاعت إن صح القول تثبيت معدلات تضخمها وحصرها ما بين 0% و 3.89% وهي نسب معتبرة تعكس نجاعة السياسة الإقتصادية التي تتبعها المملكة المغربية، وبالتالي مساهمة الإستثمارات الداخلية سواء محلية كانت أو أجنبية في تخفيض معدلات التضخم.

الشكل رقم (04-07): تطور معدلات التضخم في الجزائر مقارنة بالمغرب والسعودية



المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على الجدول السابق.

نلاحظ من الشكل أعلاه أن كل من الجزائر والمغرب والسعودية عرفت تذبذبات مستمرة في معدلات التضخم خلال السنوات الممتدة (2000-2018) إنعكست سلبا على إقتصادياتها، فنجد أن الجزائر والسعودية وباعتبارهما من الدول المصدرة للنفط فإنهما شديدا الحساسية للتغيرات الحاصلة في العالم الخارجي والتأثر به وهذا ما يمثله الشكل خاصة في الجزائر التي عرفت تذبذبات أكثر منها في السعودية التي بدأت معدلات التضخم في الإرتفاع سنة 2003 وإنخفضت في السنوات الأخيرة، أما المغرب فإنه ورغم معدلات تضخمها المتزايدة إلا أن تأثيرها يكون أقل وهذا ما يبينه الشكل من خلال إنخفاض التذبذبات و إستقرارها خاصة في السنوات 2009-2013.

الفرع الثاني: مرونة معدلات التضخم لتغيرات معدلات الإستثمار الأجنبي في الجزائر مقارنة مع المغرب والسعودية (2000-2017)

يؤثر التضخم على حركة رؤوس الأموال من خلال تأثيره المباشر على سياسات التسعير وحجم الأرباح، فالتضخم يقلص من جاذبية المناخ الإستثماري للبلد المضيف، ومن هذا المنطلق، فالتضخم إرتباط سلبي مع الإستثمار الأجنبي المباشر بحيث كلما إرتفع التضخم قل الإستثمار الأجنبي المباشر والعكس صحيح<sup>1</sup>، وللتعرف على مدى إستجابة التضخم لتغيرات الإستثمار نقوم بدراسة المرونات في الجزائر مقارنة بالمغرب والسعودية كما يلي:

<sup>1</sup>- نعيمة أوعيل، مرجع سابق، ص ص 208-209.

أولاً: درجة إستجابة معدلات التضخم لتغيرات الإستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر (2000-2017)

الجدول رقم (04-25): درجة إستجابة معدلات التضخم لتغيرات الإستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر

(2000-2017)

| السنوات | معدل التضخم | معدل الاستثمار | المتوسط | تغير التضخم | تغير الاستثمار | مرونة التضخم اتجاه الإستثمار |
|---------|-------------|----------------|---------|-------------|----------------|------------------------------|
| 2000    | 0,3         | 6,3            | 0,05    | /           | /              | /                            |
| 2001    | 4,2         | 5,4            | 0,78    | 3,90        | 0,90-          | 4,33-                        |
| 2002    | 1,43        | 8,4            | 0,17    | 2,77-       | 3,00           | 0,92-                        |
| 2003    | 4,26        | 4,3            | 0,99    | 2,83        | 4,10-          | 0,69-                        |
| 2004    | 3,97        | 8,2            | 0,48    | 0,29-       | 3,90           | 0,07-                        |
| 2005    | 1,38        | 8,1            | 0,17    | 2,59-       | 0,10-          | 25,90                        |
| 2006    | 2,32        | 6,2            | 0,37    | 0,94        | 1,90-          | 0,49-                        |
| 2007    | 3,67        | 10,1           | 0,36    | 1,35        | 3,90           | 0,35                         |
| 2008    | 4,86        | 12,4           | 0,39    | 1,19        | 2,30           | 0,52                         |
| 2009    | 5,74        | 8,8            | 0,65    | 0,88        | 3,60-          | 0,24-                        |
| 2010    | 3,91        | 7              | 0,56    | 1,83-       | 1,80-          | 1,02                         |
| 2011    | 4,50        | 2,9            | 1,55    | 0,59        | 4,10-          | 0,14-                        |
| 2012    | 8,92        | 7,2            | 1,24    | 4,42        | 4,30           | 1,03                         |
| 2013    | 3,26        | 8,6            | 0,38    | 5,66-       | 1,40           | 4,04-                        |
| 2014    | 2,92        | 6,4            | 0,46    | 0,34-       | 2,20-          | 0,15                         |
| 2015    | 4,78        | 5,7            | 0,84    | 1,86        | 0,70-          | 2,66-                        |
| 2016    | 6,40        | 3,5            | 1,83    | 1,62        | 2,20-          | 0,74-                        |
| 2017    | 5,59        | 3,4            | 1,64    | 0,81-       | 0,10-          | 8,10                         |

المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على الجداول السابقة.

يلاحظ من خلال الجدول أن متوسط معدل التضخم مقسوم على معدلات الإستثمار في الجزائر شهد نتائج ضعيفة نتيجة تقارب معدلات التضخم من معدلات الإستثمار في عدة سنوات، إذ لم يتجاوز المتوسط 1.83 كأقصى متوسط محقق، خلال السنوات الأخيرة التي عرفت إرتفاع في معدلات التضخم مقابل إنخفاض في الإستثمارات الأجنبية، كما أن درجة إستجابة التضخم لتغيرات معدلات الإستثمار كانت ضعيفة في السنوات الأولى إلى غاية 2004، حيث أن المعامل كان أقل من الواحد الصحيح، هذا ما يدل على أن التضخم هو من أثر وليس العكس وكان حاجزا أمام تدفقات الإستثمارات الأجنبية المباشرة، في حين أنه في السنوات الباقية عرفت



## الفصل الرابع: تحليل مساهمة سياسات الإستثمار في تحقيق التوازن الإقتصادي في الجزائر مقارنة مع السعودية والمغرب

عدة مروونات سالبة نتيجة إرتفاع التغيرات في معدل التضخم مقابل الإنخفاض في تغيرات الإستثمار، وهذا ما كان له آثار سلبية على الإقتصاد الوطني، أما المروونات الموجبة فقد كانت أكبر إستجابة سنة 2005 مقدرة ب 25,90 التي كانت نتيجة إنخفاض معتبر في معدل التضخم من جهة وإنخفاض طفيف في معدل الإستثمار تجاوز الصفر بقليل.

ثانيا: درجة إستجابة معدلات التضخم لتغيرات الإستثمار الأجنبي المباشر في المغرب (2000-2017)  
الجدول رقم (04-26): درجة إستجابة معدلات التضخم لتغيرات الإستثمار الأجنبي المباشر في المغرب (2000-2017)

| السنوات | معدل التضخم | معدل الاستثمار | المتوسط | تغير التضخم | تغير الاستثمار | مرونة التضخم اتجاه الإستثمار |
|---------|-------------|----------------|---------|-------------|----------------|------------------------------|
| 2000    | 1,92        | 0,57           | 3,37    | /           | /              | /                            |
| 2001    | 0,61        | 0,36           | 1,69    | 1,31-       | 0,21-          | 6,24                         |
| 2002    | 2,78        | 0,19           | 14,63   | 2,17        | 0,17-          | 12,76-                       |
| 2003    | 1,16        | 4,44           | 0,26    | 1,62-       | 4,25           | 0,38-                        |
| 2004    | 1,49        | 1,32           | 1,13    | 0,33        | 3,12-          | 0,11-                        |
| 2005    | 0,98        | 2,60           | 0,38    | 0,51-       | 1,28           | 0,40-                        |
| 2006    | 3,29        | 3,45           | 0,95    | 2,31        | 0,85           | 2,72                         |
| 2007    | 2,04        | 3,55           | 0,57    | 1,25-       | 0,10           | 12,50-                       |
| 2008    | 3,89        | 2,67           | 1,46    | 1,85        | 0,88-          | 2,10-                        |
| 2009    | 0,97        | 2,12           | 0,46    | 2,92-       | 0,55-          | 5,31                         |
| 2010    | 0,99        | 1,33           | 0,74    | 0,02        | 0,79-          | 0,03-                        |
| 2011    | 0,91        | 2,49           | 0,37    | 0,08-       | 1,16           | 0,07-                        |
| 2012    | 1,29        | 2,89           | 0,45    | 0,38        | 0,40           | 0,95                         |
| 2013    | 1,88        | 3,15           | 0,60    | 0,59        | 0,26           | 2,27                         |
| 2014    | 0,44        | 3,20           | 0,14    | 1,44-       | 0,05           | 28,80-                       |
| 2015    | 1,55        | 3,21           | 0,48    | 1,11        | 0,01           | 111,00                       |
| 2016    | 1,65        | 2,08           | 0,79    | 0,1         | 1,13-          | 0,09-                        |
| 2017    | 0,75        | 2,44           | 0,31    | 0,9-        | 0,36           | 2,50-                        |

المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على الجداول السابقة.

عرفت المملكة المغربية معدلات تضخم منخفضة خلال سنوات الدراسة، فكان متوسط معدل التضخم أما معدل الإستثمار خلال السنوات الثلاثة الأولى مرتفع مقارنة السنوات التي تلتها فبلغ مثلا سنة 2002 متوسط

## الفصل الرابع: تحليل مساهمة سياسات الإستثمار في تحقيق التوازن الإقتصادي في الجزائر مقارنة مع السعودية والمغرب

14,63 نتيجة إرتفاع في معدل التضخم بلغت نسبته 2,17 مقابل إنخفاض قارب 0,17، في حين بقي متوسط السنوات الأخرى بين 0 والواحد الصحيح، أما عن درجة إستجابة معدلات التضخم لتغيرات معدلات الإستثمار فقد أغلبها سالبة بسبب الأثر العكسي للتضخم على الإستثمار خاصة خلال السنوات 2002-2007 ويعود هذا لإنخفاض حاد في معدلات التضخم مقابل الإرتفاع القليل في معدلات الإستثمار، أما عن الأثر الموجب للإستثمار على التضخم فقد كان في سنة 2015 أين إرتفع كلا المعدلين لكن بنسب معدل التضخم أعلى من معدل الإستثمار لتبلغ المرونة 111,00، وهذا ما يدل على أنه ورغم معدلات التضخم التي سجلتها المغرب إلا أنها تعد مسببا رئيسيا لإنخفاض الإستثمارات لذلك كانت نسبة تأثير الإستثمار على التضخم ضئيلة جدا.

ثالثا: درجة إستجابة معدلات التضخم لتغيرات الإستثمار الأجنبي المباشر في السعودية (2000-2017)

الجدول رقم (04-27): درجة إستجابة معدلات التضخم لتغيرات الإستثمار الأجنبي المباشر في السعودية (2000-2017)

| السنوات | معدل التضخم | معدل الإستثمار | المتوسط | تغير التضخم | تغير الإستثمار | مرونة التضخم اتجاه الإستثمار |
|---------|-------------|----------------|---------|-------------|----------------|------------------------------|
| 2000    | 1,08-       | 4,16           | 0,26-   | /           | /              | /                            |
| 2001    | 1,22-       | 6,31-          | 0,19    | -0,14       | -10,47         | 0,013                        |
| 2002    | 0,14        | 22,6           | 0,01    | 1,36        | 28,91          | 0,047                        |
| 2003    | 0,55        | 0,17-          | 3,24-   | 0,41        | -22,77         | -0,018                       |
| 2004    | 0,27        | 18,45          | 0,01    | -0,28       | 18,62          | -0,015                       |
| 2005    | 0,55        | 15,78          | 0,03    | 0,28        | -2,67          | -0,105                       |
| 2006    | 1,9         | 26,2           | 0,07    | 1,35        | 10,42          | 0,130                        |
| 2007    | 5,06        | 20,45          | 0,25    | 3,16        | -5,75          | -0,550                       |
| 2008    | 6,08        | 24,81          | 0,25    | 1,02        | 4,36           | 0,234                        |
| 2009    | 4,18        | 3,7-           | 1,13-   | -1,90       | -28,51         | 0,067                        |
| 2010    | 3,78        | 12,05          | 0,31    | -0,40       | 15,75          | -0,025                       |
| 2011    | 3,76        | 9,21           | 0,41    | -0,02       | -2,84          | 0,007                        |
| 2012    | 2,88        | 3,05           | 0,94    | -0,88       | -6,16          | 0,143                        |
| 2013    | 2,52        | 1,11           | 2,27    | -0,36       | -1,94          | 0,186                        |
| 2014    | 2,2         | 6,4            | 0,34    | -0,32       | 5,29           | -0,060                       |

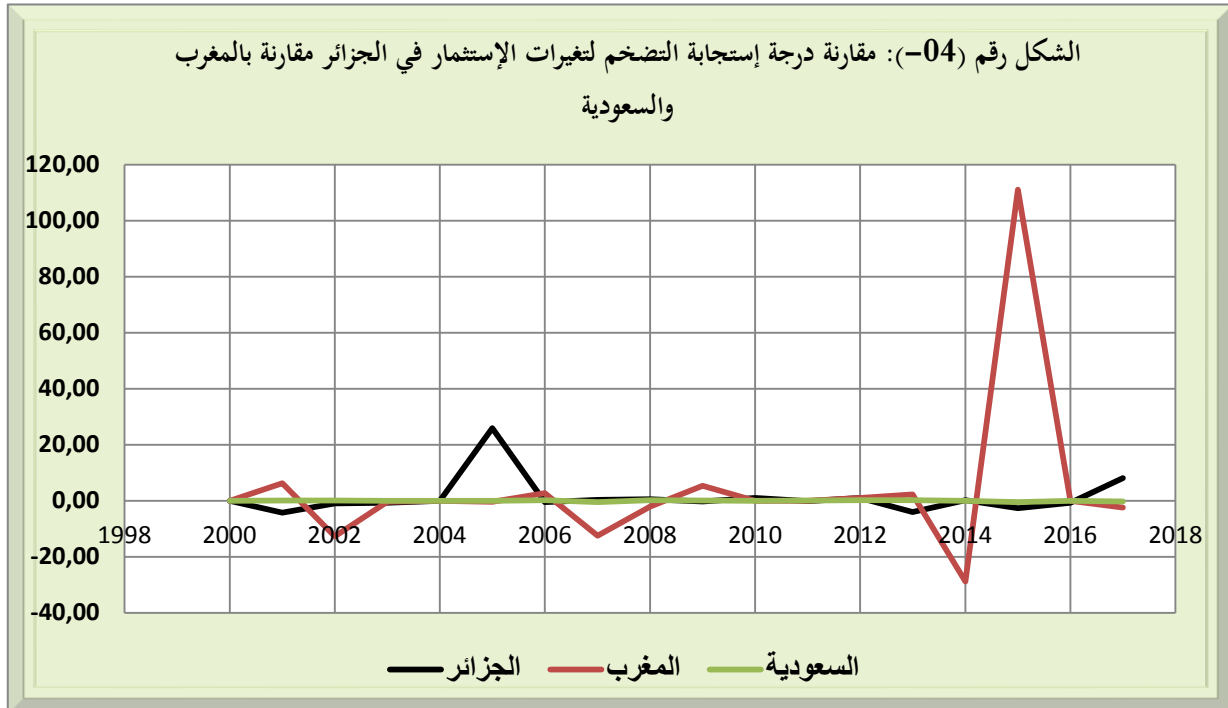
الفصل الرابع: تحليل مساهمة سياسات الإستثمار في تحقيق التوازن الإقتصادي في الجزائر مقارنة مع السعودية والمغرب

|        |        |       |       |        |       |      |
|--------|--------|-------|-------|--------|-------|------|
| -0,470 | 1,98   | -0,93 | 0,15  | 8,38   | 1,27  | 2015 |
| -0,034 | -22,65 | 0,76  | 0,14- | 14,27- | 2,03  | 2016 |
| -0,299 | 9,63   | -2,88 | 0,18  | 4,64-  | 0,85- | 2017 |

المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على الجداول السابقة.

ساهمت معدلات الإستثمار في تخفيض معدلات التضخم في المملكة العربية السعودية، وهذا ما يتجلى في الجدول أعلاه إذ يمثل متوسط معدلات التضخم قابل معدلات الإستثمار في قيم متدنية جدا إنحصرت بين  $\{-1, 1\}$  في أغلب السنوات ماعدا سنة 2003 الذي عرفت إنخفاضا قدر 3,24- بسبب معدل الإستثمار السالب، وكذلك سنة 2013 بقيمة موجبة قدرت ب 2,27، أما فيما يخص درجة إستجابة التضخم لتغيرات الإستثمار تعتبر جد محدودة إذ لم تتجاوز الواحد الصحيح في القيم الموجبة و 1- بالقيم السالبة وهذا ما يدل على عدم التأثير المتبادل بين معدلات التضخم ومعدلات الإستثمار، كما لاحظنا من خلال نفس الجدول أن أغلب المرونات سالبة في سنوات عديدة نتيجة حتمية تأثر التدفقات الأجنبية الواردة بمعدلات التضخم التي تعد حاجزا أمامها رغم تدنيها.

الشكل رقم (04-08): مقارنة درجة إستجابة معدلات التضخم لتغيرات الإستثمار الأجنبي المباشر في كل من الجزائر والمغرب والسعودية (2000-2017)



المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على الجداول السابقة.

يلاحظ من الشكل أعلاه أن درجة إستجابة معدلات التضخم لتغيرات معدلات الإستثمار في كل من الجزائر والمغرب و السعودية قد عرفت مرونة مستقرة نوعا ما وهذا نتيجة لعدم التأثير الفعلي على الواقع الإقتصادي

للإستثمارات الأجنبية على معدلات التضخم، إذ أنه يمكن لهذا الأخير التأثير في معدلات الإستثمار من خلال تخفيض الإستثمارات الأجنبية في الدولة، إذ يظل الإستثمار الأجنبي المباشر مرهونا بمخاطر التضخم وإنعكاساته على أداء نشاطاته من جهة وعلى الأرباح التي تعتبر أهم عامل يسعى إليه المستثمر الأجنبي من جهة أخرى.

إذ كما مبين لدينا فإن مرونة معدلات التضخم إتجاه معدلات الإستثمار في الجزائر والسعودية عرفت إستقرارا نوعا ما خاصة في السعودية لإلحصارها ما بين (-1، +1) وهذا نتيجة معدلات التضخم التي تقل عن ماهي عليه معدلات الجزائر والمغرب، أما الجزائر فقد إستقرت مرونتها إلى غاية سنة 2005 أين إرتفعت إرتفاع بسيط، أما في المغرب فنلاحظ أنه ومن خلال المعدلات المسجلة في التضخم التي تقل عن المسجلة في الجزائر إلا أن المرونة المسجلة عرفت تذبذبات خاصة بالسلب مثل مهني عليه في سنوات 2002-2007-2014 أما بالإيجاب أي أنه هناك تأثير من طرف معدلات الإستثمار في سنة 2015.

#### المطلب الرابع: مساهمة الإستثمار الأجنبي المباشر في تحقيق التوازن الميزاني في الجزائر مقارنة مع المغرب والسعودية

يعتبر التوازن المالي من التوازنات التي تسعى أغلب الدول العربية لتحقيقها رغم تغير قاعدة التوازن الدائم في الميزانية، ونظرا للدور الغير المباشر الذي تساهم به التدفقات الإستثمارات الأجنبية في تخفيض العجز الموازي من خلال زيادة المداخيل التي من شنها رفع الإيرادات، وهذا ما تسعى إليه الدول العربية عامة والجزائر والمغرب والسعودية خاصة.

#### الفرع الأول: مساهمة الاستثمار الأجنبي المباشر في تحسين المالية العمومية في الجزائر (2000-2018)

إن تسجيل العجز في الموازنة العامة يعد عامل طرد للإستثمار الأجنبي المباشر فغالبا ما تقوم البلدان النامية التي تعاني من عجز في موازنتها العامة وتسعى لتمويل هذا العجز بالإعتماد على عوائد الإستثمارات والمدخرات الحكومية كما تعتمد أثناء تسجيلها لإنخفاضات في الإيرادات إلى تخفيض الإنفاق الإستثماري بغية التكيف مع الإنخفاض في الإيرادات العامة أو مع عدم نموها بالشكل المرغوب فيه<sup>1</sup>.

يمكن تصور المردود المالي الذي يعود على المالية العمومية من خلال الاستثمارات الأجنبية المباشرة خاصة إذا تمت هذه الاستثمارات في عملية الخوصصة أو الشراكة يساهمان في الحفاظ على استمرارية هذه المؤسسات، المعنية بالخوصصة أو الشركة، في ظروف أحسن مما كانت عليه، الأمر الذي يوفر فرض عمل و منتجات رأسمالية و/أو

<sup>1</sup> - حميدانو نصر، مرجع سابق، ص 73.

استهلاكية، و/أو خدمية في حاجة إليها السوق المحلي بدلا من استيرادها، و كلها عناصر تساهم في تمويل الخزينة العمومية من خلال الضرائب المباشرة و غير المباشرة التي تفرض عليها.

تعد الاستثمارات الأجنبية الواردة إلى الجزائر في إطار الخوصصة الكاملة للمؤسسات العمومية أو في إطار الشراكة الأجنبية من العوامل التي تساعد في إزالة الأعباء المالية التي تتحملها الخزينة العمومية الناتجة عن تعثر مثل هذه المؤسسات وتحقيقها لنتائج سلبية خلال فترات زمنية متتابة وقد ترجع تلك الأعباء إلى مداخيل تجنيها الخزينة العمومية من خلال العوائد الناتجة عن الاقتطاع الضريبي سواء عن ممارسة النشاط الاستغلالي أو الضرائب على الأرباح حين تحققها، فالخوصصة أو الشراكة السالف ذكرها يساهمان في الحفاظ على استمرارية هذه المؤسسات في ظروف أحسن مما كانت عليه، الأمر الذي يوفر فرص عمل ومنتجات رأسمالية أو استهلاكية أو خدمية في حاجة إليها السوق المحلي بدلا من استيرادها، وكلها 13 عناصر تساهم في تمويل الخزينة العمومية من خلال الضرائب المباشرة و غير المباشرة التي تفرض عليها<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> - بغداد بنين، خالد قاشي، عبد الرحمن بنين، دور الإستثمارات الأجنبية المباشرة في تمويل التنمية الإقتصادية-دراسة قياسية لأثر الإستثمار الأجنبي المباشر على النمو الإقتصادي في الجزائر (1990-2016)، مجلة نماء للإقتصاد والتجارة، عدد خاص، المجلد رقم 01، أبريل 2018، ص ص 126-127.

الجدول رقم(04-28): تطور رصيد الميزانية في الجزائر خلال الفترة 2000-2018

الوحدة مليون دولار

| السنوات | الإيرادات العامة | النفقات العامة | رصيد الميزانية العامة | نسبة رصيد الميزانية إلى الناتج المحلي الإجمالي % |
|---------|------------------|----------------|-----------------------|--|
| 2000    | 20 945           | 15 651         | 5 294                 | 9,67   |
| 2001    | 19 485           | 17 272         | 2 213                 | 4,01   |
| 2002    | 20 118           | 19 986         | 132                   | 0,32   |
| 2003    | 25 519           | 19 848         | 5 672                 | 8,4  |
| 2004    | 30 941           | 24 890         | 6 051                 | 7,1  |
| 2005    | 42 016           | 29 798         | 12 218                | 11,9   |
| 2006    | 50 103           | 34 265         | 15 838                | 13,5   |
| 2007    | 53 157           | 46 774         | 6 383                 | 4,8  |
| 2008    | 80 385           | 66 823         | 13 562                | 7,9  |
| 2009    | 50 603           | 60 420         | -9 816                | -7,1   |
| 2010    | 59 042           | 60 037         | -995                  | -0,6   |
| 2011    | 79 477           | 80 348         | -872                  | -0,4   |
| 2012    | 82 672           | 92 455         | -9 783                | 4,7  |
| 2013    | 76 637           | 78 247         | -1 610                | -0,8   |
| 2014    | 48 755           | 86 839         | -38 083               | -17,8  |
| 2015    | 45 315           | 95 038         | -49 723               | -29,9  |
| 2016    | 45 782           | 66 665         | -20 882               | -13,1  |
| 2017    | 54 796           | 64 128         | -9 331                | -5,5   |

المصدر: صندوق النقد العربي، تقارير السنوات 2005-2009-2013-2018، متوفر على الموقع: <https://www.amf.org.ae/> تاريخ الإطلاع: 2019/09/26.

يمثل الجدول السابق تطور إيرادات ونفقات الجزائر مع رصيد الميزانية العامة ونسبتها إلى الناتج المحلي، إذ نلاحظ أن رصيد الميزانية في السنوات الأولى من الدراسة عرف أرصدة موجبة نتيجة البجوححة المالية التي عرفت الجزائر من جراء إرتفاع أسعار النفط، خاصة خلال السنوات 2005-2006-2008 برصيد مقدر ب 12218-15838-13562 على التوالي والتي تعتبر أفضل النتائج المحققة في الجزائر، ولقد إنخفض رصيد الميزانية العامة

## الفصل الرابع: تحليل مساهمة سياسات الإستثمار في تحقيق التوازن الإقتصادي في الجزائر مقارنة مع السعودية والمغرب

للدولة نتيجة تسيير البرامج التي خصصت لها إعتمادات مالية ضخمة خلال السنوات 2001-2005-2010، أما من السنوات 2009 إلى غاية 2017 فقد حققت الميزانية رصيد سالب بسبب زيادة النفقات الإستهلاكية دون زيادة النفقات الإستثمارية التي من شأنها زيادة الإيرادات العامة، إضافة إلى الأزمة النفطية الأخيرة التي ساهمت بتخفيض النفقات وتحميد عدة مشاريع خاصة بالبنى التحتية نتيجة إنخفاض العائدات النفطية، وكذا سياسة شراء السلم الاجتماعي خاصة بعد أحداث الزيت والسكر سنة 2011 الأمر الذي زاد في النفقات بشكل كبير جدا.

إن من بين الأسباب المساهمة في العجز الموازي في الجزائر وإعتمادها على ميزانية الوسائل بدل إعتمادها على الموازنة الأهداف، كما أن الجباية العادية لا تغطي نفقات التسيير نتيجة ضعف النظام الجبائي، إذ تعتبر نسبة تحصيل الضرائب متدنية لا تتجاوز 20% أي ما يقارب 3 مرات أضعاف ميزانية الدولة، إضافة إلى عدم تطبيق الضريبة على الأملاك منذ سنة 1993.

كما يعتبر عجز الميزانية العامة في الجزائر خلال السنوات الأخيرة نتيجة الإعتماد الشبه كلي على الجباية البترولية من خلال سعر وكمية الإنتاج، بسبب عدم قدرتها على زيادة الإنتاج البترولي إذ لا يتجاوز 1,1 مليون برميل يوميا، والإنتاج في تراجع مستمر، كما أن الأسعار تراجعت بشكل كبير منذ سنة 2014 الأمر الذي انعكس سلبا على التوازن الميزاني في الجزائر

الفرع الثاني: مساهمة الاستثمار الأجنبي المباشر في تحسين المالية العمومية في المغرب (2000-2018)

الجدول رقم(04-29): تطور رصيد الميزانية في المغرب خلال الفترة 2000-2018

الوحدة مليون دولار

| السنوات | الإيرادات العامة | النفقات العامة | رصيد الميزانية العامة | نسبة رصيد الميزانية إلى الناتج المحلي الإجمالي % |
|---------|------------------|----------------|-----------------------|--|
| 2000    | 8 740            | 10 516         | -1 776                | -5,33  |
| 2001    | 10 525           | 10 474         | 51                    | 0,15   |
| 2002    | 8 972            | 10 527         | -1 554                | -4,31  |
| 2003    | 11 425           | 13 089         | -1 664                | -3,3   |
| 2004    | 13 248           | 14 717         | -1 569                | -2,6   |
| 2005    | 14 915           | 18 133         | -3 218                | -5,4   |
| 2006    | 16 725           | 17 819         | -1 094                | -1,7   |

الفصل الرابع: تحليل مساهمة سياسات الإستثمار في تحقيق التوازن الإقتصادي في الجزائر مقارنة مع السعودية والمغرب

|       |         |        |        |             |
|-------|---------|--------|--------|-------------|
| 0,4   | 335     | 20 624 | 20 960 | <b>2007</b> |
| 0,2   | 139     | 26 131 | 26 270 | <b>2008</b> |
| -2,7  | -2 472  | 25 525 | 23 052 | <b>2009</b> |
| -8,5  | -7 768  | 30 811 | 23 044 | <b>2010</b> |
| -11,5 | -10 716 | 35 449 | 24 733 | <b>2011</b> |
| -15,0 | -14 836 | 40 865 | 26 029 | <b>2012</b> |
| -11,7 | -12 554 | 39 541 | 26 987 | <b>2013</b> |
| 0,4   | 388     | 39 073 | 39 461 | <b>2014</b> |
| -5,0  | -5 091  | 29 047 | 23 956 | <b>2015</b> |
| -4,5  | -4 640  | 29 848 | 25 208 | <b>2016</b> |
| -3,4  | -3 712  | 30 648 | 26 936 | <b>2017</b> |

المصدر: صندوق النقد العربي، التقرير الإقتصادي العربي الموحد للسنوات 2005-2009-2013-2018، متوفر على الموقع:

<https://www.amf.org/ae/>

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن الميزانية العامة للدولة المغربية هي ميزانية مبسطة مقارنة مع الجزائر والسعودية بإخفاض إيراداتها بسبب قلة مداخيلها نتيجة عدم إمتلاكها لموارد طبيعية، بالإضافة إلى زيادة نفقاتها هذا ما تسبب في عجوزات مالية متتالية كان أكثرها سنة 2012 بعجز مالي قدر ب 14836- مليون دولار إذ ارتفعت نفقاتها للضعف تقريبا، وهذه العجوزات راجعة للبرامج التنمية التي سطرتها الحكومة المغربية لتطوير إقتصادها وفشلها في تحقيق ذلك، أما الفوائض فكانت في سنوات قليلة من فترة الدراسة 2001-2007-2008 حتى هذه السنوات كان رصيدها منخفض إذ لم يتجاوز 400 مليون دولار.

لكن رغم العجز المتتالي في رصيد الميزانية إلا أن المغرب عكس الجزائر لا تعتمد في تمويل المشاريع العمومية المتعلقة بالبنية التحتية على الميزانية العامة للدولة إنما تسمح للخواص بالتكفل بها و الاستفادة من الأرباح المتأتية منها

الفرع الثالث: مساهمة الاستثمار الأجنبي المباشر في تحسين المالية العمومية في السعودية (2000-

2018)



الجدول رقم(04-30): تطور رصيد الميزانية في السعودية خلال الفترة 2000-2018

الوحدة مليون دولار

| السنوات | الإيرادات العامة | النفقات العامة | رصيد الميزانية العامة | نسبة رصيد الميزانية إلى الناتج المحلي الإجمالي % |
|---------|------------------|----------------|-----------------------|--|
| 2000    | 68 817           | 60 406         | 8 411                 | 4,46   |
| 2001    | 60 842           | 68 037         | -7 195                | 3,93   |
| 2002    | 56 800           | 62 267         | -5 467                | -2,90  |
| 2003    | 78 133           | 68 533         | 9 600                 | 4,5  |
| 2004    | 104 611          | 76 053         | 28 558                | 11,4   |
| 2005    | 150 489          | 92 393         | 58 096                | 18,4   |
| 2006    | 179 649          | 104 886        | 74 763                | 21,0   |
| 2007    | 171 413          | 124 333        | 47 081                | 12,3   |
| 2008    | 293 481          | 138 685        | 154 796               | 29,8   |
| 2009    | 135 527          | 159 049        | -23 522               | -5,5   |
| 2010    | 197 537          | 174 369        | 23 167                | 4,4  |
| 2011    | 298 004          | 220 453        | 77 550                | 11,6   |
| 2012    | 332 395          | 232 881        | 99 514                | 14,0   |
| 2013    | 307 342          | 265 262        | 42 079                | 5,6  |
| 2014    | 277 371          | 304 161        | -26 790               | -3,5   |
| 2015    | 163 385          | 267 011        | - 103 626             | -15,8  |
| 2016    | 138 519          | 221 470        | -82 951               | -12,9  |
| 2017    | 185 541          | 247 040        | -61 499               | -9,0   |

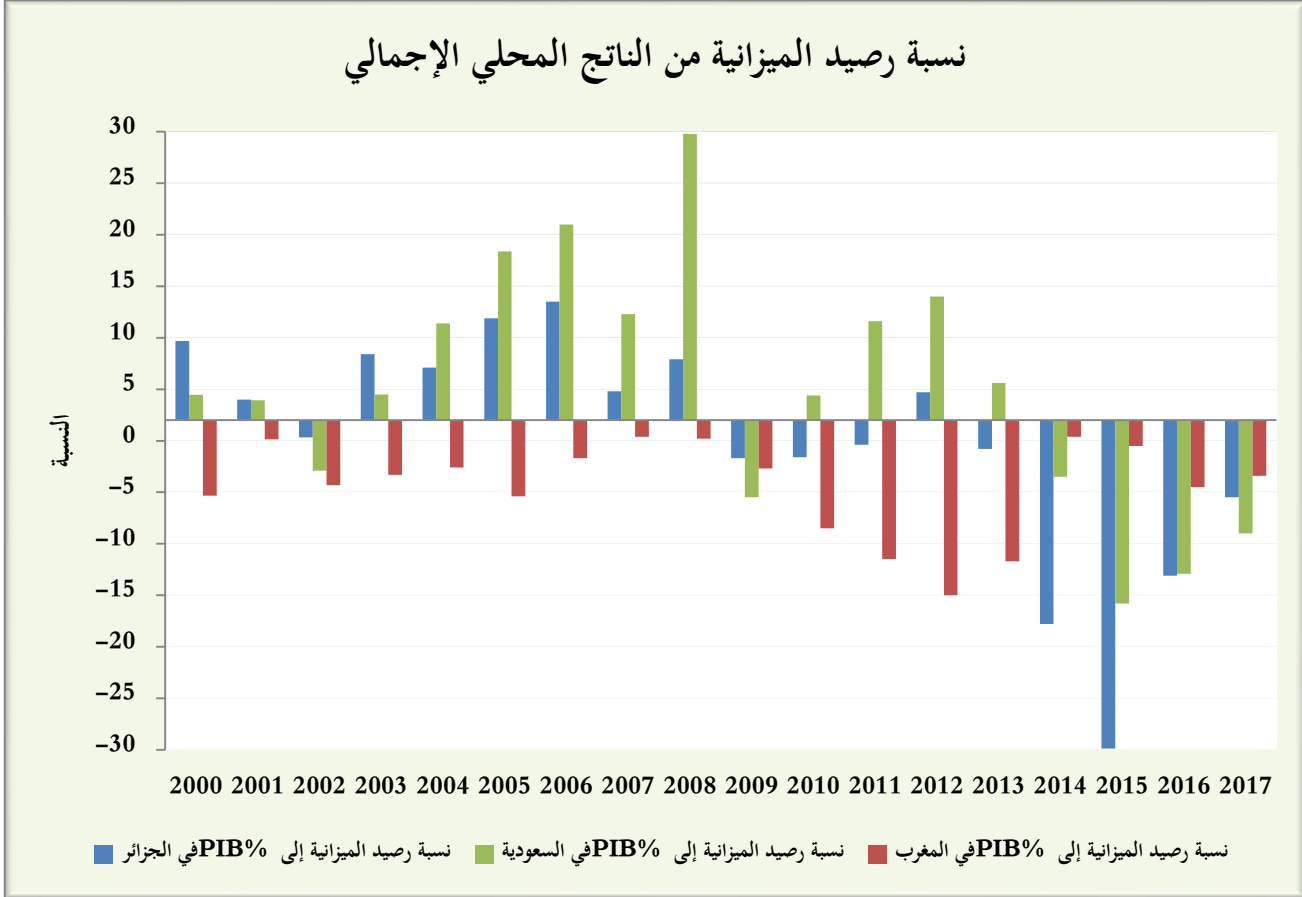
المصدر: صندوق النقد العربي، مرجع سابق

من الجدول السابق نلاحظ أن ميزانية السعودية عرفت تذبذبات مستمرة إرتبطت بتغيرات أسعار النفط كما هو الحال في الجزائر لكن بنسبة أكبر منها بإعتبار السعودية تمتلك أكبر حصة في السوق النفط العالمي، إذ نجد أن رصيد الميزانية العامة للدولة كان سالب في السنوات 2001-2002-2009-2014-2015-2016-، وهذا يعود لسببين أولها وهو المؤثر الرئيسي إنخفاض العائدات النفطية نتيجة تدهور أسعار النفط، وثانيهما زيادة النفقات على البرامج التنموية طويلة الأمد فقد سطرت السعودية عدة برامج تنموية رباعية وخماسية

## الفصل الرابع: تحليل مساهمة سياسات الإستثمار في تحقيق التوازن الإقتصادي في الجزائر مقارنة مع السعودية والمغرب

تهدف لخدمة التنمية الإقتصادية وكذا ما تتطلبه رؤية 2030 للتنمية في السعودية من نفقات وأموال لتحقيقها بالإضافة الى زيادة نفقات الأمن والدفاع بسبب الإرهاب والحرب في اليمن،

الشكل رقم (04-09): تطور نسبة رصيد الميزانية إلى الناتج المحلي الإجمالي



يمثل الشكل أعلاه نسبة رصيد الميزانية إلى الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر مقارنة بالمغرب والسعودية، فنلاحظ أن المغرب كانت نسب مساهمتها في أغلب السنوات سالبة نظرا للعجزات المتتالية خاصة سنة 2012 التي تمثل أدنى مساهمة في الناتج المحلي، أما فيما يتعلق الجزائر والسعودية فكانت نسب مساهمة رصيد الميزانية ورغم تفاوتها إلا أنها في نفس الإتجاه ماعدا سنتي 2010 و 2013 التي كانت فيهما مساهمة الجزائر سالبة بينما السعودية موجبة، أما في السنوات الأولى قبل الأزمة النفطية الأخيرة فقد كانت أغلب المساهمات موجبة خاصة خلال السنوات 2003-2008 التي حققت فيها السعودية أعلى النسب خاصة سنة 2008.

الفرع الرابع: مرونة رصيد الميزانية العامة إتجاه تغيرات الإستثمار الأجنبي في الجزائر مقارنة مع المغرب والسعودية (2000-2017)

من خلال هذا الجزء من البحث سنقوم بدراسة مدى تأثير التغيرات الحاصلة في الإستثمارات الأجنبية على توازن الميزانية عن طريق مرونة هذه الأخيرة إتجاه تغيرات معدلات الإستثمار في الجزائر ومقارنتها بالوضع المغربي والسعودي خلال الفترة الممتدة ما بين (2000-2017).

أولا: درجة إستجابة رصيد الميزانية لتغيرات الإستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر (2000-2017)

الجدول رقم (04-31): درجة إستجابة رصيد الميزانية لتغيرات الإستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر (2000-2017)

| السنوات | رصيد الميزانية العامة | تغير رصيد الميزانية | تطور تدفقات الإستثمارات الأجنبية الواردة | تغير تدفقات الإستثمار | مرونة رصيد الميزانية إتجاه الإستثمار |
|---------|-----------------------|---------------------|--|-----------------------|--------------------------------------|
| 2000    | 5294                  | /                   | 280,10                                   | /                     | /                                    |
| 2001    | 2213                  | -3081               | 1107,90                                  | 827,80                | -3,72                                |
| 2002    | 132                   | -2081               | 1065,00                                  | -42,90                | 48,51                                |
| 2003    | 5672                  | 5540                | 638,00                                   | -427,00               | -12,97                               |
| 2004    | 6051                  | 379                 | 882,00                                   | 244,00                | 1,55                                 |
| 2005    | 12218                 | 6167                | 1145,00                                  | 263,00                | 23,45                                |
| 2006    | 15838                 | 3620                | 1795,4                                   | 650,40                | 5,57                                 |
| 2007    | 6383                  | -9455               | 1661,82                                  | -133,58               | 70,78                                |
| 2008    | 13562                 | 7179                | 2632,1                                   | 970,28                | 7,40                                 |
| 2009    | -9816                 | -23378              | 2746,2                                   | 114,10                | -204,89                              |
| 2010    | -995                  | 8821                | 2300,2                                   | -446,00               | -19,78                               |
| 2011    | -872                  | 123                 | 2580                                     | 279,80                | 0,44                                 |
| 2012    | -9783                 | -8911               | 3052,3                                   | 472,30                | -18,87                               |
| 2013    | -1610                 | 8173                | 2661,1                                   | -391,20               | -20,89                               |
| 2014    | -38083                | -36473              | 1488                                     | -1173,10              | 31,09                                |
| 2015    | -49723                | -11640              | -537,79                                  | -2025,79              | 5,75                                 |
| 2016    | -20882                | 28841               | 1638,26                                  | 2176,05               | 13,25                                |

الفصل الرابع: تحليل مساهمة سياسات الإستثمار في تحقيق التوازن الإقتصادي في الجزائر مقارنة مع السعودية والمغرب

|        |         |         |       |       |      |
|--------|---------|---------|-------|-------|------|
| -26,41 | -437,30 | 1200,96 | 11551 | -9331 | 2017 |
|--------|---------|---------|-------|-------|------|

المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على الجداول السابقة.

يمثل الجدول أعلاه تطور تغيرات رصيد الميزانية في الجزائر مقارنة بتغيرات تدفقات الإستثمارات الأجنبية الواردة ومدى مساهمة هذه الأخيرة في تغير رصيد الميزانية، إذ نلاحظ أنه وخلال الفترة (2000-2017) عرف رصيد الميزانية تغيرات مستمرة تباينت بين السلب والإيجاب كما هو الحال في تغيرات التدفقات الإستثمارات الأجنبية، هذا ما كان سبب في تغيرات التي عرفتها درجة إستجابة رصيد الميزانية لتغيرات الإستثمار إذ نجد أنها شهدت قيم موجبة مرتفعة عكست مدى تأثير تغيرات الإستثمار على الميزانية إذ بلغت 48,51 سنة 2002 نتيجة إنخفاض الحاد في رصيد الميزانية بسبب إرتفاع الإعتمادات المالية المخصصة لبرنامج الإنعاش الإقتصادي، مقابل الإنخفاض في تدفقات الإستثمارات و 70,78 سنة 2007 نتيجة إنخفاض الرصيد لأكثر من النصف مقابل إنخفاض طفيف في تغير الإستثمارات، في حين نجد أن المرونة عرفت قيم سالبة خلال سنوات عديدة أهمها سنة 2009 أين بلغت مرونتها أدنى حد ممكن -204,89- جاءت نتيجة الإنخفاض الحاد في رصيد الميزانية إذ إنخفض الرصيد بقيمة -23378- وهي أقل إنخفاض مسجل في الميزانية خلال سنوات محل الدراسة، هذه النتيجة كانت دلالة على أن الإنخفاض الحاد في رصيد الميزانية هو ما أثر على تغيرات الإستثمارات بشكل كبير

ثانيا: درجة إستجابة رصيد الميزانية لتغيرات الإستثمار الأجنبي المباشر في المغرب (2000-2017)

الجدول رقم (04-32): درجة إستجابة رصيد الميزانية لتغيرات الإستثمار الأجنبي المباشر في المغرب (2000-2017)

| السنوات | رصيد الميزانية العامة | تغير رصيد الميزانية | تطور تدفقات الإستثمارات الأجنبية الواردة* | تغير تدفقات الإستثمار | مرونة رصيد الميزانية إتجاه الإستثمار |
|---------|-----------------------|---------------------|---|-----------------------|--------------------------------------|
| 2000    | -1776                 | /                   | 220,73                                    | /                     | /                                    |
| 2001    | 51                    | 1827                | 143,83                                    | -76,9                 | -23,76                               |
| 2002    | -1554                 | -1605               | 79,16                                     | -64,67                | 24,82                                |
| 2003    | -1664                 | -110                | 2312,68                                   | 2233,52               | -0,05                                |
| 2004    | -1569                 | 95                  | 787,05                                    | -1525,63              | -0,06                                |
| 2005    | -3218                 | -1649               | 1619,75                                   | 832,7                 | -1,98                                |
| 2006    | -1094                 | 2124                | 2366                                      | 746,25                | 2,85                                 |
| 2007    | 335                   | 1429                | 2806,64                                   | 440,64                | 3,24                                 |

الفصل الرابع: تحليل مساهمة سياسات الإستثمار في تحقيق التوازن الإقتصادي في الجزائر مقارنة مع السعودية والمغرب

|        |          |         |       |        |             |
|--------|----------|---------|-------|--------|-------------|
| 0,58   | -340,36  | 2466,28 | -196  | 139    | <b>2008</b> |
| 5,27   | -495,96  | 1970,32 | -2614 | -2475  | <b>2009</b> |
| 7,25   | -729,7   | 1240,62 | -5293 | -7768  | <b>2010</b> |
| -2,30  | 1280,74  | 2521,36 | -2948 | -10716 | <b>2011</b> |
| -12,85 | 320,59   | 2841,95 | -4120 | -14836 | <b>2012</b> |
| 4,40   | 518,95   | 3360,9  | 2282  | -12554 | <b>2013</b> |
| 78,68  | 164,48   | 3525,38 | 12942 | 388    | <b>2014</b> |
| 20,11  | -272,47  | 3252,91 | -5479 | -5091  | <b>2015</b> |
| -0,41  | -1099,55 | 2153,36 | 451   | -4640  | <b>2016</b> |
| 1,76   | 526,74   | 2680,1  | 928   | -3712  | <b>2017</b> |

المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على الجداول السابقة.

نلاحظ من الجدول السابق أن رصيد الميزانية في المغرب عرف عجوزات متتالية كما ذكرنا سابقا، ومنه عرفت التغيرات في الرصيد إنخفاضات في أغلب السنوات، كما لاحظنا أيضا أن تغيرات الإستثمارات في المغرب قد عرفت إرتفاعات في أغلب السنوات، هذا ما كان سبب في إنخفاض مرونة تغير الرصيد نتيجة تغير الإستثمارات عكس ما هي عليه المرونة في الجزائر، إذ أنه ورغم العجوزات المتتالية لميزانية المغرب شهدت مرونة أقل تذبذب مقارنة مع الجزائر، فسجلت مرونة سالبة مقدرة ب 23,76 في سنة 2001 نتيجة الإرتفاع في رصيد الميزانية، إضافة إلى سنة 2012 نتيجة تفاقم العجز من سنة 2011-2012 وذلك نتيجة الأثر العكسي الذي عرفته تغيرات الإستثمار بسبب رصيد الميزانية، أما عن المرونة الموجبة المسجلة في الجدول فنجد سنة 2002 بمرونة 24,82 بسبب الإنخفاض الحاد في رصيد الميزانية مقابل إنخفاض مماثل في التدفقات الواردة، كما حدث في سنة 2014 أين سجلت مرونة قدرها 78,68 بسبب تحقيق الميزانية المغربية لفائض إضافة إلى إرتفاع في حصيللة التدفقات الواردة إليها.

ثالثا: درجة إستجابة رصيد الميزانية لتغيرات الإستثمار الأجنبي المباشر في السعودية (2000-2017)

الجدول رقم (04-33): درجة إستجابة رصيد الميزانية لتغيرات الإستثمار الأجنبي المباشر في السعودية (2000-2017)

| السنوات | رصيد الميزانية العامة | تغير رصيد الميزانية | تطور تدفقات الإستثمارات الأجنبية الواردة* | تغير تدفقات الإستثمار | مرونة رصيد الميزانية إتجاه الإستثمار |
|---------|-----------------------|---------------------|---|-----------------------|--------------------------------------|
| 2000    | 8411                  | /                   | -1881,06                                  | /                     | /                                    |
| 2001    | -7195                 | -15606              | 19,64                                     | 1900,7                | -8,21                                |
| 2002    | -5467                 | 1728                | -614,13                                   | -633,77               | -2,73                                |
| 2003    | 9600                  | 15067               | -586,5                                    | 27,63                 | 545,31                               |
| 2004    | 28558                 | 18958               | -334,32                                   | 252,18                | 75,18                                |
| 2005    | 58096                 | 29538               | 12106,74                                  | 12441,06              | 2,37                                 |
| 2006    | 74763                 | 16667               | 18317,59                                  | 6210,85               | 2,68                                 |
| 2007    | 47081                 | -27682              | 24333,81                                  | 6016,22               | -4,60                                |
| 2008    | 154796                | 107715              | 39455,86                                  | 15122,05              | 7,12                                 |
| 2009    | -23522                | -178318             | 36457,66                                  | -2998,2               | 59,48                                |
| 2010    | 23167                 | 46689               | 29323,7                                   | -7133,96              | -6,54                                |
| 2011    | 77550                 | 54383               | 16308,28                                  | -13015,42             | -4,18                                |
| 2012    | 99514                 | 21964               | 12182,37                                  | -4125,91              | -5,32                                |
| 2013    | 42079                 | -57435              | 8864,69                                   | -3317,68              | 17,31                                |
| 2014    | -26790                | -68869              | 8011,78                                   | -852,91               | 80,75                                |
| 2015    | -626103               | -599313             | 8141,02                                   | 129,24                | -4637,21                             |
| 2016    | -82951                | 543152              | 7452,53                                   | -688,49               | -788,90                              |
| 2017    | -61499                | 21452               | 1418,84                                   | -6033,69              | -3,56                                |

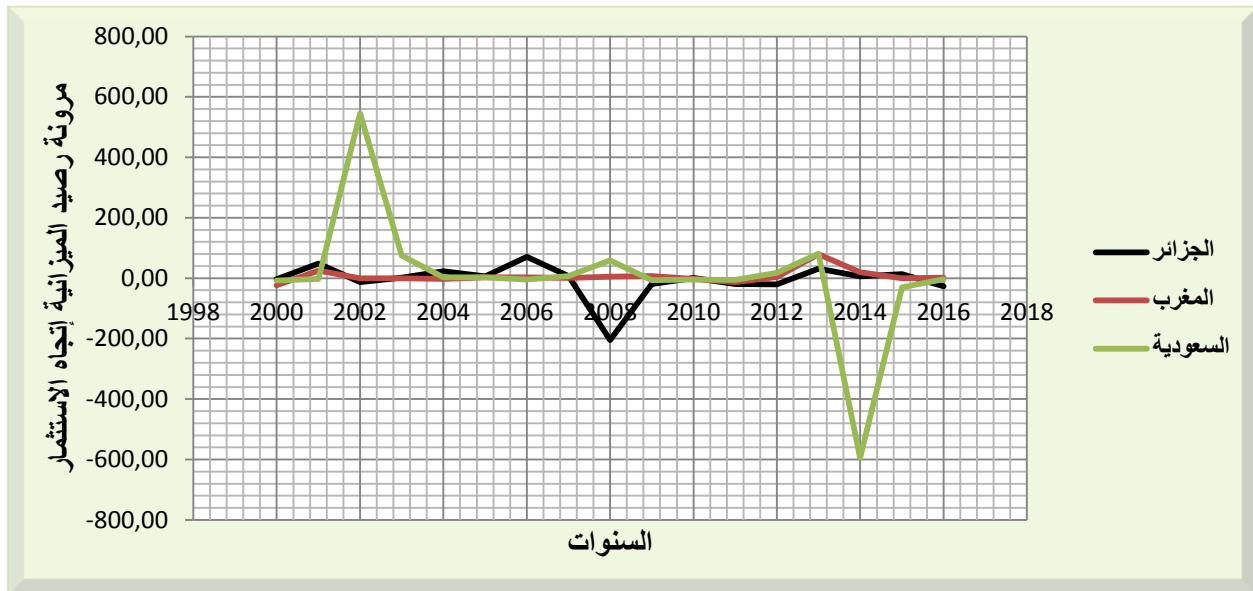
المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على الجداول السابقة.

تشير الإحصائيات السابقة والمتعلقة بتطور رصيد الميزانية ومدى تأثره بتغيرات التدفقات الواردة إلى المملكة العربية السعودية، إذ من الملاحظ أنه وخلال معظم السنوات عرف رصيد الميزانية فوائض متتالية إلى غاية الأزمة النفطية الأخيرة التي ساهمت في تخفيض الإيرادات البترولية أين حقق رصيد الميزانية عجوزات متتالية، أما فيما يخص

## الفصل الرابع: تحليل مساهمة سياسات الإستثمار في تحقيق التوازن الإقتصادي في الجزائر مقارنة مع السعودية والمغرب

تطورات التدفقات الإستثمارية الواردة فقد عرفت إرتفاعات طفيفة خلال سنوات 2003-2008 لتشهد في السنوات الموالية إنخفاضات مستمرة جاءت نتيجة إرتباط إجمالي الإستثمارات بقطاع المحروقات التي عرفت إنخفاض في أسعار البترول سنة 2009، في حين نجد أن درجة إستجابة رصيد الميزانية عرفت تذبذبات حادة بسبب عدم إستقرار كلا المتغيرين إذ عرفت قيم ضخمة موجبة مقدرة ب 545,31 سنة 2003 نتيجة لفائض في الميزانية قدر نسبة إرتفاعه ب 15067 مليون دولار إلى غاية سنوات 2004 و2009 و2014 بقيم مرونة 75,18 و 59,48 و 80,75 على التوالي وهذا ما جاء نتيجة إنخفاض المتغيرين معا أو إرتفاعهما، أما في السنوات الأخيرة عرفت المرونة قيم سالبة جاء نتيجة مساهمة الرصيد في تغيير الإستثمارات أي كنتيجة عكسية خاصة خلال سنتي 2015-2016 أي بلغت المرونة قيم خيالية نتيجة العجز الكبير الذي شهدته الميزانية.

الشكل رقم (04-10): مرونة رصيد الميزانية العامة إتجاه تغيرات الإستثمار الأجنبي في الجزائر مقارنة مع المغرب والسعودية (2000-2017)



المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على الجداول السابقة

يشير المخطط أعلاه إلى مقارنة درجة مرونة رصيد الميزانية لتغيرات التدفقات الواردة في الجزائر مقارنة مع المغرب والسعودية، والملاحظ من خلاله أن الجزائر تعتبر مرونتها مستقرة نوعا ما وهذا ما يؤدي إلى الوصول إلى أن الجزائر رغم قلة إستثماراتها وإرتباط ميزانيتها بالإيرادات النفطية إلا أن لإستثماراتها دور ثانوي لتخفيف العجز إلا في سنوات قليلة 2006 مرونة موجبة أي أن الإستثمارات أثرت على الرصيد أما في سنة 2008 كان التأثير بالعكس أين العجز الموازي أثر في التدفقات الإستثمارية، ومن جهة المغرب نجد أن مرونتها مستقرة عن ما هي عليه في الجزائر والسعودية رغم العجور المتتالية للميزانية العامة للدولة إلا أن إستثماراتها ساهمت بشكل أو بآخر في تخفيف العجز المالي من خلال رفع الإيرادات، أما الوضع السعودي فيعتبر أسوأ بسبب العجز الكبير الذي

عرفته ميزانيتها العامة والمتتالي، وهذا التأثير المبين في الشكل من خلال المرونة الموجبة سنتي 2002 و2008 ما يشير إلى أن درجة إستجابة الرصيد إلى التغيرات الإستثمارات كبيرة مقارنة بسنة 2014 أين كان التأثير عكسي.

### المبحث الثالث: تحليل مساهمة سياسات الإستثمار في تحقيق التوازن الخارجي في الجزائر مقارنة مع السعودية والمغرب خلال الفترة (2000-2017)

شهدت الموازين الجارية للدول محل الدراسة عجزا كبيرا خلال السنوات الماضية ، نتيجة اختلال سيرورة التجارة العالمية من حيث القيمة والحجم، حيث شكلت التبعات السلبية للأزمة العالمية ضغطا إضافيا على موازين الحسابات الجارية باستثناء الجزائر (من الدول المصدرة للبتترول) ، حيث أشار تقرير البنك الدولي الصادر في جانفي 2011 أن الجزائر من الدول القليلة في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا التي ساهم ميزان حساباتها الجارية بنسبة إيجابية في الناتج الداخلي الخام<sup>1</sup>.

إن نشاط الشركات الأجنبية في البلدان المضيفة ينعكس لا محالة على وضع ميزان المدفوعات هذا من خلال التدفقات السلعية والخدمية والمالية المرتبطة بنشاط هذه الشركات، فالمستثمر الأجنبي بقدر مساهمته في زيادة الصادرات من السلع والخدمات يمكن أن يرفع من حصة الواردات منها ورغم قدرته على جلب رؤوس الأموال الأجنبية لتمويل استثماره بالبلد المضيف يمكن أن يولد تدفقا عكسيا لرؤوس الأموال، لذلك، فإن تقييما دقيقا لأثر الاستثمار الأجنبي المباشر على وضع ميزان المدفوعات يستدعي تحليل هذا الأثر على بنود الميزان ذات العلاقة المباشرة بحركة هذه الاستثمارات وهي الحساب الجاري (السلع والخدمات والتحويلات) وحساب رأس المال<sup>2</sup>.

#### المطلب الأول: انعكاسات سياسة الاستثمار على التجارة الخارجية و على الميزان التجاري للجزائر

يشكل قطاع الطاقة ، الذي تهيمن عليه شركة النفط والغاز الحكومية سوناطراك وفروعها ، العمود الفقري للاقتصاد الجزائري ، حيث يمثل إنتاج النفط والغاز وعائداته التقليدية أكثر من 95 في المائة من عائدات التصدير، و 60 في المائة من ميزانية الدولة ، و 30 في المئة من الناتج المحلي الإجمالي، تواصل الحكومة الجزائرية السعي لتحقيق هدفها المتمثل في تنويع اقتصادها ، مع التركيز على جذب المزيد من الاستثمارات الأجنبية المباشرة (FDI) لتعزيز العمالة وتعويض الواردات عن طريق زيادة الإنتاج المحلي، اتبعت الجزائر سلسلة من السياسات الحمائية لتشجيع نمو الصناعة المحلية، في ديسمبر 2017 ، ألغت الحكومة سياسة قصيرة الأجل تطلب من مستوردي سلع معينة الحصول على تراخيص استيراد (تم الاحتفاظ بعد ذلك بمتطلبات الترخيص فقط للسيارات ومستحضرات التجميل) ، واستبدلت بذلك بفرض حظر مؤقت على 851 منتجًا تم الإعلان عنها في 1 كانون

1- بيوض محمد العيد، مرجع سابق، ص 197.

2- جمال بلخباط، مرجع سابق، ص 124.



الفصل الرابع: تحليل مساهمة سياسات الإستثمار في تحقيق التوازن الإقتصادي في الجزائر مقارنة مع السعودية والمغرب

الثاني (يناير) 2018, استبدلت الحكومة هذا الحظر في 29 يناير 2019 بمجموعة من التعريفات تتراوح ما بين 30-200 في المائة على أكثر من 1000 سلعة, أدت سياسات إحلال الواردات إلى بعض عدم اليقين التنظيمي ونقص العرض وزيادة الأسعار<sup>1</sup>.

الجدول رقم (04-34): تطور الميزان التجاري في الجزائر خلال الفترة (2000-2018)

الوحدة: مليون دج

| السنوات | الصادرات  | الواردات  | الميزان التجاري | نسبة الواردات / الصادرات % |
|---------|-----------|-----------|-----------------|----------------------------|
| 2000    | 1657215,6 | 690425,7  | 966790          | 240,02809                  |
| 2001    | 1480335,8 | 764862,4  | 715473          | 192,54276                  |
| 2002    | 1501191,9 | 957039,8  | 544152          | 156,85783                  |
| 2003    | 1902053,5 | 1047441,4 | 854612          | 181,59045                  |
| 2004    | 2337447,8 | 1314399,8 | 1023048         | 177,83385                  |
| 2005    | 3421548,3 | 1493644,8 | 1927904         | 229,07376                  |
| 2006    | 3979000,9 | 1558540,8 | 2420460         | 255,30297                  |
| 2007    | 4214163,1 | 1916829,1 | 2297334         | 219,85075                  |
| 2008    | 5095019,7 | 2572033,4 | 2522986         | 198,09306                  |
| 2009    | 3347636   | 2854805,3 | 492831          | 117,2632                   |
| 2010    | 4333587,4 | 3011807,6 | 1321780         | 143,88659                  |
| 2011    | 5374131,3 | 3442501,6 | 1931630         | 156,11122                  |
| 2012    | 5572786   | 3907072   | 1665714         | 142,63331                  |
| 2013    | 5157233   | 4368548   | 788685          | 118,05371                  |
| 2014    | 5065671   | 4719708   | 345963          | 107,33018                  |
| 2015    | 3481837   | 5139460   | -1711623        | 67,042723                  |
| *2016   | 3286589   | 5154777   | -1868188        | 64                         |
| *2017   | 3904715   | 5111297   | -1206582        | 76                         |
| *2018   | 4800538   | 5387655   | -587117         | 89                         |

<sup>1</sup>-U.S.DEPARTMENT OF STATE, 2019 InvestmentClimateStatements: Algeria, ibid.

المصدر: يسين سي لاختزر غربي، علاقة سعر صرف الدينار بالمتغيرات الإقتصادية الكلية في الجزائر - دراسة قياسية تحليلية (1970-2015)، أطروحة دكتوراه في العلوم الإقتصادية، تخصص دراسات إقتصادية ومالية، جامعة زيان عاشور بالجلفة، 2019/2018، ص ص 181-183.

\*الوكالة الوطنية لتطوير الإستثمار، حصيلة التجارة الخارجية، متوفرة على الموقع: <http://www.andi.dz> ، تاريخ الإطلاع: 2019/10/14،

نلاحظ من الجدول السابق تطور رصيد الميزان التجاري الجزائري خلال الفترة (2000-2017)، فنجد أنه في أغلب السنوات موجب بسبب إرتفاع الصادرات البترولية مقابل إنخفاض الواردات خلال السنوات الأولى إذ بلغ الرصيد في أعلى قيمة له ما يقارب 2522986 مليون دج سنة 2008 بسبب إرتفاع الصادرات البترولية التي تمثل ما يفوق 98% من إجمالي الصادرات ومنذ سنة 2009 بدأ الرصيد في الإنخفاض نتيجة إرتفاع الواردات خاصة من السلع الكمالية نتيجة عدم الإعتماد على الإنتاج المحلي وتوفره لتحقيق الإكتفاء الذاتي منه، هذا ما ساهم في زيادة الواردات على حساب الصادرات التي وخلال الأزمة النفطية الأخيرة عرفت إنخفاضا حادا ساهم في حدوث عجز في الميزان التجاري وللتخفيف من هذا العجز لجأت الجزائر للتقليل من الواردات من خلال فرض رخص الإستيراد على المستوردين للسلع بشتى أنواعها ومحاولة تثبيتها عند قيمة 5100000 مليون دج خلال السنوات 2015-2016-2017، ومع بداية 2017 عرفت أسعار النفط إرتفاع طفيف ساهم في زيادة الواردات بقيمة 200000 مليون دج، لتخفيف العجز.

الفرع الأول: علاقة الإستثمار الأجنبي المباشر برصيد ميزان المدفوعات في الجزائر

الجدول رقم (04-35): تطور بعض حسابات ميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة (2000-2015):

| المؤشرات السنوات | الإستثمار الأجنبي المباشر الوارد (مليار دولار) | تطور رصيد حساب رأس المال (مليار دولار) | قيمة الأرباح المحولة من المستثمرين الأجانب إلى الخارج (مليار دولار) | تطور صافي التحويلات (مليار دولار) |
|------------------|--|--|---|-----------------------------------|
| 2000             | 0,42   | -1,36                                  | -1,16   | 0,79                              |
| 2001             | 1,18   | -0,87                                  | -1,02   | 0,67                              |
| 2002             | 0,97   | -0,71                                  | -1,60   | 1,07                              |
| 2003             | 0,62   | -0,37                                  | -2,28   | 1,75                              |
| 2004             | 0,62   | -1,87                                  | -3,30   | 2,46                              |
| 2005             | 1,06   | -4,24                                  | -5,48   | 2,06                              |
| 2006             | 1,76   | -11,22                                 | -6,18   | 1,61                              |
| 2007             | 1,37   | -0,99                                  | -5,41   | 2,22                              |
| 2008             | 2,33   | 2,54                                   | -6,22   | 2,78                              |
| 2009             | 2,54   | 3,45                                   | -5,88   | 2,63                              |
| 2010             | 3,472  | 3,177                                  | -4,854  | 2,650                             |
| 2011             | 2,045  | 2,375                                  | -6,251  | 2,649                             |
| 2012             | 1,541  | -0,361                                 | -7,505  | 3,163                             |
| 2013             | 1,961  | -1,020                                 | -8,002  | 2,792                             |
| 2014             | 1,525  | 3,396                                  | -8,001  | 3,219                             |
| 2015             | -0,691   | -0,061                                 | -6,503  | 2,564                             |
| 2016             | -0,683   | -0,031                                 | -6,251  | 2,473                             |
| 2017             | -0,248   | 0,718                                  | -5,793  | 3,024                             |

المصدر: تقارير بنك الجزائر، على الموقع [http:// www.bank-of-algeria,dz/html/rapport,htm](http://www.bank-of-algeria,dz/html/rapport,htm)

من خلال الجدول السابق نستنتج أن تطور رصيد حساب رأس المال في الجزائر في أغلب السنوات كان سلبا نتيجة ضعف الإستثمارات سواء الواردة أو الصادرة، إذ تركزت معظم مشاريع الاستثمار الأجنبي المباشر في قطاع المحروقات الذي كان له الدور الهامشي في تمويل السوق المحلية بالسلع و الخدمات المختلفة لضعف قيمة مبيعاتها في

السوق الجزائرية إذ قدرت في متوسط الفترة 2000-2008 بـ 26,77 مليون دولار، في حين قدرت مبيعات المستثمرين الأجانب في 2 الأسواق المحلية في شمال إفريقيا خلال نفس الفترة بـ 4658,9 مليون دولار<sup>1</sup>.

التأثير المرتبط بتطور الطلب الفعال على السلع الإستثمارية: كان تأثير الطلب الفعال على السلع الإستثمارية ولسع التجهيز محدودا على المؤسسات الإنتاجية لأن معظم ذلك الطلب تمت تلبيةه عن طريق الواردات، وكان جزء هام من ذلك الطلب يتعلق بإنتاج السلع الإستهلاكية والتجهيزات اللازمة للمشاريع الصناعية التي تعتمد جل مدخلاتها على الواردات من المواد الأولية والسلع النصف مصنعة، حيث ارتفعت واردات التجهيزات الصناعية من حدود 3,29 مليار دولار سنة 2011 إلى ما يقارب 18,12 مليار دولار عام 2014، هذا الإرتفاع واكبه ارتفاع في واردات المواد الأولية من حدود 0,445 مليار دولار سنة 2001 إلى ما يفوق 1,81 مليار دولار عام 2014، وارتفاع أيضا في واردات السلع نصف المصنعة من 1,75 مليار دولار بداية 2001 إلى 12,3 مليار دولار مطلع 2014، وهذا بالتوازي مع تطور ملحوظ في منحى إستيراد الطاقة (المشتقات النفطية) من حدود 97 مليون دولار إلى 2,72 مليار دولار سنة 2014 (أي بنسبة ارتفاع 27,04%)، وهذا يعمق من الإختلالات الهيكلية للجهاز الإنتاجي الوطني الذي يزداد اعتماده على القطاع الإستخراجي الريعي لتغطية فاتورة الواردات، فالطلب الكلي الفعال لم يخلق العرض الكلي الموازي له في ظل وضعية تتميز بجمود الجهاز الإنتاجي<sup>2</sup>.

وترمي التدابير الضريبية المحفزة على التصدير، الواردة في قوانين الإستثمار خاصة القانون الضريبي، إلى جلب العملة الصعبة، وتنويع الصادرات، بالإضافة إلى إحداث القدرة التنافسية للسلع الجزائرية في الأسواق وضمن رواجها. ولكن على الرغم من كل هذه الإجراءات الضريبية، المحفزة على تشجيع الإستثمار والتصدير وترقيته، تبقى الصادرات خارج قطاع المحروقات تسجل نتائج ضئيلة وغير مشجعة<sup>3</sup>.

1- شلغوم عميروش، أثر الاستثمار الأجنبي المباشر في ميزان المدفوعات - دراسة حالة الجزائر خلال الفترة (1990-2011)، مجلة المستقبل العربي، ص 76.

2- ميهوب مسعود، مرجع سابق، ص 177.

3- عبد القادر بابا، مرجع سابق، ص 242.

الفرع الثاني: مساهمة الإستثمار الأجنبي المباشر في ميزان المدفوعات في الجزائر مقارنة بالمغرب والسعودية (2000-2017)

يؤثر الإستثمار الأجنبي المباشر على ميزان المدفوعات من خلال تأثيره على مختلف مكوناته إما بشكل مباشر من خلال تأثيره على حساب رأس المال وعلى الحساب الخارجي الجاري أو بشكل غير مباشر من خلال مختلف آثاره على النشاط الإقتصادي، ولتوضيح إسهامات الإستثمار الأجنبي على ميزان المدفوعات الجزائري ندرج الجدول التالي الذي يوضح تطور رصيد الحساب الجاري وحساب رأس المال والرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات خلال الفترة (2000-2018) كما يلي:

الجدول رقم (04-36): تطور رصيد الحساب الجاري وحساب رأس المال والرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات خلال الفترة (2000-2018)

الوحدة: دولار الأمريكي

| السعودية                          |  | المغرب                            |  | الجزائر                           |  |      |
|-----------------------------------|--|-----------------------------------|--|-----------------------------------|--|------|
| صافي الإستثمار من ميزان المدفوعات | رصيد حساب الميزان الجاري (مليون دولار) | صافي الإستثمار من ميزان المدفوعات | رصيد حساب الميزان الجاري (مليون دولار) | صافي الإستثمار من ميزان المدفوعات | رصيد حساب الميزان الجاري (مليون دولار) |      |
| /                                 | -474,86                                | /                                 | 14 316,80                              | /                                 | /                                      | 2000 |
| -2,73                             | 1 611,06                               | 196640000,00                      | 9 353,44                               | /                                 | /                                      | 2001 |
| -452026889,08                     | 1 476,90                               | 61413333,33                       | 11 873,09                              | /                                 | /                                      | 2002 |
| -2,30                             | 1 581,78                               | 586506666,7                       | 28 047,94                              | /                                 | /                                      | 2003 |
| -862403291,03                     | 969,56                                 | 334320000                         | 51 925,97                              | /                                 | /                                      | 2004 |
| -1,60                             | 1 040,56                               | -12,45                            | 89 990,24                              | -1,10                             | 21 180                                 | 2005 |
| -2,01                             | 1 411,23                               | -18,33                            | 98 934,03                              | -1,76                             | 28 923                                 | 2006 |
| -2,19                             | -122,03                                | -24,45                            | 93 329,45                              | -1,54                             | 30 353,59                              | 2007 |
| -2,15                             | - 4 528,47                             | -35,96                            | 132 322,21                             | -2,32                             | 33 954,30                              | 2008 |
| -1,49                             | - 4 971,33                             | -34,28                            | 20 954,61                              | -2,53                             | 431,66                                 | 2009 |
| -660647769,96                     | - 3 925,16                             | -25,33                            | 66 750,99                              | -2,08                             | 12 220,26                              | 2010 |
| -2,27                             | - 7 999,59                             | -12,88                            | 158 545,21                             | -2,04                             | 17 673,86                              | 2011 |

الفصل الرابع: تحليل مساهمة سياسات الإستثمار في تحقيق التوازن الإقتصادي في الجزائر مقارنة مع السعودية والمغرب

|       |            |       |             |                 |             |             |
|-------|------------|-------|-------------|-----------------|-------------|-------------|
| -2,48 | - 9 571,26 | -7,78 | 164 763,65  | -1,54           | 12 092,47   | <b>2012</b> |
| -2,92 | - 7 844,02 | -3,92 | 135 442,39  | -1,96           | 1 187,89    | <b>2013</b> |
| -3,09 | - 6 597,26 | -2,62 | 73 758,20   | -1,52           | - 9 264,32  | <b>2014</b> |
| -2,60 | - 2 160,69 | -2,75 | - 56 723,78 | 638915215<br>,4 | - 27 037,63 | <b>2015</b> |
| -1,57 | - 4 179,66 | 1,48  | - 23 842,75 | -1,59           | - 26 204,04 | <b>2016</b> |
| -1,67 | - 3 677,25 | 5,85  | 10 464,29   | -1,20           | -22 058,71  | <b>2017</b> |
| -2,96 | - 6 444,74 | 18,75 | 70 606,42   | /               | /           | <b>2018</b> |

المصدر: البنك الدولي مرجع سابق، <https://data,albankaldawli.org>

يفسر الجدول أعلاه تطور رصيد الميزان الجاري وحساب رأس المال من ميزان المدفوعات في الجزائر مقارنة مع المغرب والسعودية، إذ نلاحظ أن رصيد الميزان الجاري في الجزائر عرف تطورات حتى سنة 2009 أين عرف إنخفاضاً حاداً ليرتفع في السنوات الموالية لغاية إنخفاض أسعار النفط أين أصبح رصيده سالب منذ سنة 2014 وإلى غاية 2017، أما في المغرب فقد شهد ميزانها الجاري تطورات ملحوظة أفضل مما هو رصيد الجزائر والسعودية فكان رصيده موجب 'لا سنتي 2015-2016 ليتدارك الأمر في السنتين الموالتين، أما السعودية فرصيدا عرف تذبذبات مستمرة خاصة من سنة 2007 وإلى غاية 2017 كان رصيد ميزانها الجاري سالب ماعدا السنوات الأولى التي عرفت نتائج موجبة وذلك بسبب الإعتماد على القطاع النفطي بالدرجة الأولى جعلها عرضة للتغيرات الخارجية.

أما فيما يخص صافي الإستثمارات من ميزان المدفوعات وبسبب تباين قيمة الإستثمارات وقلتها في أغلب الدول العربية بما فيها الجزائر والمغرب والسعودية، فقد كانت أغلب مساهمات إستثماراتها في ميزان مدفوعاتها سالبة عكست محدودية فعالية السياسات الإستثمارية فيها، وهذا نتيجة الطبيعة الإقتصادية للدول العربية خاصة كونها دول إستهلاكية أكثر منها منتجة.

الجدول رقم(04-37): تطور رصيد ميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة 2000-2018

الوحدة مليون دولار

| السنوات | الميزان الجاري | ميزان رأس المال | بنود صافي السهو والخطأ | رصيد ميزان المدفوعات |
|---------|----------------|-----------------|------------------------|----------------------|
| 2000    | 8 930,0        | -1 360,0        | 0                      | 7 570,0              |
| 2001    | 7 060,0        | -870,0          | 0                      | 6 190,0              |
| 2002    | 4 360,0        | -710,0          | 0                      | 3 650,0              |
| 2003    | 8 840,0        | -1 370,0        | 0                      | 7 470,0              |
| 2004    | 11 120,0       | -1 870,0        | 0                      | 9 250,0              |
| 2005    | 21 180,0       | -4 240,0        | 0                      | 16 940,0             |
| 2006    | 28 950,0       | -11 220,0       | 0                      | 17 730,0             |
| 2007    | 30 540,0       | -990,0          | 0                      | 29 550,0             |
| 2008    | 34 450,0       | 2 540,0         | 0                      | 36 990,0             |
| 2009    | 400            | 3 460,0         | 0                      | 3 860,0              |
| 2010    | 12 140,0       | 3 180,0         | 0                      | 15 320,0             |
| 2011    | 19 700,0       | 360             | 0                      | 20 060,0             |
| 2012    | 15 500,0       | 3 490,0         | 0                      | 12 010,0             |
| 2013    | 991            | -915,0          | -2 442,0               | -2 366,0             |
| 2014    | -9 435,0       | 3 558,0         | 1 506,0                | -4 371,0             |
| 2015    | -27 066,0      | -471,0          | 756                    | -26 781,0            |
| 2016    | 26 320,0       | 280             | 2 100,0                | -28 140,0            |
| 2017    | 22 300,0       | 500             | -1 500,0               | -23 300,0            |

المصدر: صندوق النقد العربي، تقارير 2005-2009-2013-2018، متوفر على الموقع: <https://www.amf.org.ae/> تاريخ الإطلاع: 2019/09/26.

من خلال الجدول أعلاه وكما ذكرنا سابقا أن وضعية الميزان التجاري الجزائري خلال السنوات 2000-2012 كانت موجبة إلى غاية سنتي 2014-2015 التي حقق فيها نتائج سلبية بسبب تدهور أسعار النفط، في حين نجد أن ميزان رأس المال أغلبه سالب بسبب نقص حركة رؤوس الأموال منها وإليها، إضافة إلى محدودية الإستثمارات الأجنبية مقارنة بال محلية، أما بنود صافي السهو والخطأ الذي ترصد فيه المستلزمات العسكرية من

أسلحة وطائرات وهذا لسرية وحساسية القطاع، فقد بدأ الرصيد فيه منذ سنة 2013 فقط والذي عرف نتائج سلبية خلال سنتي 2013 و 2017 بقيمة 2442,0- مليون دولار و 1500,0- مليون دولار على التوالي. أما فيما يخص رصيد الإجمالي لميزان المدفوعات الجزائري فكان موجب في اغلب سنوات الدراسة ليصل إلى أكبر رصيد سنة 2008 بقيمة 36990,0 مليون دولار إلى غاية إدخال رصيد بنود السهو والخطأ سنة 2013 برصيد سالب ساهم في عجز في ميزان المدفوعات أولي ومع إنخفاض الصادرات النفطية نتيجة إنخفاض الأسعار إستمر العجز في الإرتفاع ليصل أقصاه سنة 2016 بقيمة 28140,0- مليون دولار ليرتفع في السنة الموالية بقيمة 5000,0 مليون دولار.

إن السبب الرئيسي لعجز ميزان المدفوعات المتتالي في الجزائر جاء نتيجة إرتفاع الواردات الناجمة عن فتح الإستيراد للقطاع الخاص إذ بعدما كانت قيمة الواردات تتراوح ما بين 4 مليار دج و 6 مليار دج في السنوات الألفية الأولى أصبحت بعد أزمة 2015 ما يقارب 60 مليار دج، كما أنها ترتبط بالمواد الكمالية بالدرجة الأولى. كما أن الإستثمارات المحلية تشكل وارداتها نسبة كبيرة من الواردات خاصة المواد الأولية في قطاع الصناعة سواء تعلق الأمر بصناعة السيارات أو المواد الغذائية، دون مساهمة الإستثمارات المحلية في الصادرات الجزائرية أو حتى تحقيق الإكتفاء من المنتج.



الجدول رقم(04-38): تطور رصيد ميزان المدفوعات في المغرب خلال الفترة 2000-2018

الوحدة مليون دولار

| السنوات | الميزان الجاري | ميزان رأس المال | بنود صافي السهو والخطأ | رصيد ميزان المدفوعات |
|---------|----------------|-----------------|------------------------|----------------------|
| 2000    | -468,9         | -54,2           | 113,7                  | -409,4               |
| 2001    | 1 575,2        | 1 957,2         | 229,8                  | 3 762,3              |
| 2002    | 1 476,9        | -650,2          | -188,9                 | 673,7                |
| 2003    | 1 591,5        | 363,4           | -311,8                 | 1 643,1              |
| 2004    | 964,3          | 1 210,2         | -281,1                 | 1 893,3              |
| 2005    | 1 130,3        | 1 700,7         | -408,3                 | 2 422,6              |
| 2006    | 1 409,1        | 1 784,7         | -506,5                 | 2 687,3              |
| 2007    | -69,7          | 2 202,5         | -60,9                  | 2 071,9              |
| 2008    | - 4 249,8      | 3 563,9         | 2 166,9                | 1 481,0              |
| 2009    | -4 550,6       | 4 723,4         | 23                     | 195,8                |
| 2010    | -4 107,0       | 4 450,6         | -1 557,9               | -2 214,3             |
| 2011    | -7 531,9       | 7 857,5         | 2 149,1                | 2 474,7              |
| 2012    | -9 586,7       | 9 817,7         | 2 938,5                | 3 169,5              |
| 2013    | -11 146,2      | 7 536,2         | 332,1                  | -3 278,0             |
| 2014    | -7 777,3       | 2 375,3         | 661,4                  | -4 740,6             |
| 2015    | -5 106,5       | 2 500,0         | 400                    | -2 206,5             |
| 2016    | -5 541,4       | 2 600,0         | 250                    | -2 691,4             |
| 2017    | -5 262,7       | 2 200,0         | 525                    | -2 537,7             |

المصدر: صندوق النقد العربي، التقرير الإقتصادي العربي الموحد للسنوات 2005-2009-2013-2018، متوفر على الموقع:

<https://www.amf.org.ae/>

يبين الجدول أعلاه تطور مكونات ميزان المدفوعات في المملكة المغربية خلال الفترة (2000-2017) إذ نلاحظ من خلاله أن الميزان الجاري عرف تقريبا رصيدا سالب في أغلب السنوات نتيجة إرتفاع الواردات عن الصادرات نتيجة قلة المواد المصدرة منها من جهة و إرتفاع الواردات خاصة ما تعلق بالسلع الخاصة بالمادة الأولية لرفع الإنتاج

المحلي، أما فيما تعلق بميزان حركة رؤوس الأموال فنجد أن المغرب حركة رؤوس أموالها أفضل مما عليه رصيد الجزائر والسعودية وذلك لإرتفاع الإستثمارات الصادرة والواردة منها وإليها، وهذا ما يدل على فعالية السياسة الإستثمارية ونجاح التحفيزات المقدمة من طرفها في جذب رؤوس الأموال هذا ماساهم بشكل أو بآخر في توفير السيولة للتخفيف من العجز في ميزان المدفوعات إذ بلغ رصيد ميزان رأس المال أكبر قيمة سنة 2012 برصيد 9817,7 مليون دولار، في حين نجد أن بنود السهو والخطأ عرف رصيدها تذبذبات مستمرة تمايلت بين الرصيد الموجب والسالب ولكن بقيم منخفضة لم تؤثر كثيرا على الرصيد الإجمالي إلا سنة 2010 الذي بلغ الرصيد السالب 1557,9- مليون دولار ساهم في عجز في الرصيد كبير مقارنة بالسنوات الأخرى، إذ نجد أن الرصيد الإجمالي كان موجب في أغلب السنوات ماعدا سنة 2010 والسنوات الأخيرة من 2013 إلى 2017 نتيجة إرتفاع عجز الميزان الجاري وإنخفاض رصيد كل من ميزان رأس المال وبنود السهو والخطأ.

كما أن تدهور رصيد المعاملات الجارية في المغرب منذ سنة 2008، مرده بصفة أساسية إلى تفاقم العجز التجاري، وإلى تدني وضعف وتيرة نمو مداخيل تنقلات وتحويلات المغاربة المقيمين في الخارج، التي تراجعت وتيرة تطورها في المتوسط إلى 0,2- في المائة على التوالي، بين سنتي 2008 و2013، عوض 15,5 في المائة و15,7 في المائة بين سنتي 2000 و2007، وقد مكنت سياسة إنفتاح المغرب على الإقتصاد الدولي من رفع صادراته في السنوات الأخيرة، غير أن ذلك جرى بوتيرة أبطأ من وتيرة الواردات، وذلك في سياق الأزمة التي عرفتها منطقة اليورو، والإرتفاع المهول في أسعار المواد الأولية، وبالتالي تفاقم العجز ليصل إلى 21,8 في المائة من الناتج الداخلي الخام في المتوسط، مابين سنتي 2008 و 2013، مقابل 13,7 في المائة، مابين سنتي 2001 و 2007<sup>1</sup>.

<sup>1</sup>- المجلس الإقتصادي والإجتماعي والبيئي، بنك المغرب، الثروة الإجمالية للمغرب ما بين 1999 و2013، تقرير الدراسة حول: الرأسمال غير المادي: عامل لخلق الثروة الوطنية وتوزيعها المنصف، ديسمبر 2016. ص 74.

الجدول رقم(04-39): تطور رصيد ميزان المدفوعات في السعودية خلال الفترة 2000-2018

الوحدة مليون دولار

| السنوات | الميزان الجاري | ميزان رأس المال | بنود صافي السهو والخطأ | رصيد ميزان المدفوعات |
|---------|----------------|-----------------|------------------------|----------------------|
| 2000    | 14 318,0       | -11 729,0       | 0                      | 2 589,0              |
| 2001    | 9 354,0        | -11 344,0       | 0                      | 1 990,0              |
| 2002    | 11 873,0       | -8 858,0        | 0                      | 3 015,0              |
| 2003    | 28 047,0       | -26 038,0       | 0                      | 2 009,0              |
| 2004    | 51 925,9       | -47 254,0       | 0                      | 4 671,9              |
| 2005    | 89 990,4       | -58 876,6       | -31 114,0              | 68 925,0             |
| 2006    | 98 934,1       | -81 793,0       | -17 141,0              | 81 753,0             |
| 2007    | 93 329,3       | -80 554,0       | -12 775,0              | 90 491,0             |
| 2008    | 132 322,1      | -102 296,3      | -30 025,9              | 137 024,8            |
| 2009    | 20 954,4       | 39 799,6        | -60 754,1              | 32 555,7             |
| 2010    | 66 750,9       | -32 371,2       | -34 379,7              | 35 028,3             |
| 2011    | 158 544,9      | -110 367,6      | -48 177,6              | 95 954,9             |
| 2012    | 164 763,6      | -122 157,0      | -42 606,0              | 115 788,0            |
| 2013    | 135 442,4      | -126 197,7      | -8 574,3               | 69 150,7             |
| 2014    | 73 758,1       | -63 657,2       | -9 443,4               | 6 628,4              |
| 2015    | -56 723,8      | 74 144,4        | -15 296,2              | -115 935,3           |
| 2016    | -23 842,8      | 92 253,1        | -66 615,5              | -80 620,8            |
| 2017    | 15 229,0       | -9 640,0        | -4 008,0               | -39 374,0            |

المصدر: صندوق النقد العربي، مرجع سابق.

يتضح لنا من الجدول السابق أن رصيد الميزان الجاري في السعودية عرف إرتفاعات مستمرة جاءت نتيجة إرتفاع حصة السعودية من الصادرات البترولية إلى غاية سنة 2009 برصيد تجاوز بقليل 20000,0 مليون دولار، ليعاود الإرتفاع في السنوات الموالية حتى بدايات الأزمة النفطية الأخيرة التي رفعت العجز إلى غاية -56723,8 مليون دولار، أما فيما يخص رصيد حساب رأس المال فقد عرف عجوزات متتالية جاءت نتيجة إرتفاع حصيد

رؤوس الأموال الصادرة من المملكة كإستثمارات خارجية خاصة في سنة 2013 التي شهدت عجز فاق 126197,7- مليون دولار، في حين عرف الرصيد قيمة موجبة خلال السنوات 2009-2015-2016 فقط هذا ما كان نتيجة ضعف الإستثمارات الأجنبية في المملكة العربية السعودية وإرتكازها على قطاع المحروقات حال دون نجاح السياسات الإستثمارية المسطرة من طرفها، أما رصيد بنود صافي السهو والخطأ فقد كانت سالبة خلال السنوات 2005-2017، مما ساهم في التقليل من الفائض في رصيد ميزان المدفوعات، هذا الأخير الذي عرف فوائض مستمرة حتى وإن قلت قيمتها في السنوات الخمس الأولى حتى سنة 2009 أين إنخفض الفائض بأربع مرات عن السنة السابقة لها، ليرتفع من جديد إلى غاية سنة 2015 أين وصل العجز إلى أدنى عجز محقق بأربع مرات 115935,3- مليون دولار ثم ينخفض العجز في السنتين الأخيرتين.

الفرع الثالث: مرونة رصيد ميزان المدفوعات إتجاه تغيرات الإستثمار الأجنبي في الجزائر مقارنة مع المغرب والسعودية (2000-2017)

يشكل ميزن رأس المال بند من بنود ميزان المدفوعات لذلك فإن إرتفاع حركة تنقل رؤوس الأموال وإنخفاضها من شأنها التغير في رصيد ميزان المدفوعات، ولمعرفة درجة هذا التغير قمنا بدراسة مرونة تغير في رصيد ميزان المدفوعات نتيجة التغير في التدفقات المالية الواردة في الجزائر ومقارنتها بالمغرب والسعودية.

أولاً: درجة إستجابة رصيد ميزان المدفوعات لتغيرات الإستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر (2000-2017)

الجدول رقم (04-40): درجة إستجابة رصيد ميزان المدفوعات لتغيرات الإستثمار الأجنبي المباشر في

الجزائر (2000-2017)

| السنوات | رصيد ميزان المدفوعات | تغير رصيد ميزان المدفوعات | تطور تدفقات الإستثمارات الأجنبية الواردة* | تغير تدفقات الإستثمار | مرونة رصيد ميزان المدفوعات إتجاه الإستثمار |
|---------|----------------------|---------------------------|---|-----------------------|--|
| 2000    | 7 570,0              | /                         | 280,10                                    | /                     | /  |
| 2001    | 6 190,0              | -1380                     | 1107,90                                   | 827,80                | -1,67                                      |
| 2002    | 3 650,0              | -2540                     | 1065,00                                   | -42,90                | 59,21                                      |
| 2003    | 7 470,0              | 3820                      | 638,00                                    | -427,00               | -8,95                                      |
| 2004    | 9 250,0              | 1780                      | 882,00                                    | 244,00                | 7,30                                       |
| 2005    | 16 940,0             | 7690                      | 1145,00                                   | 263,00                | 29,24                                      |
| 2006    | 17 730,0             | 790                       | 1795,4                                    | 650,40                | 1,21                                       |
| 2007    | 29 550,0             | 11820                     | 1661,82                                   | -133,58               | -88,49                                     |
| 2008    | 36 990,0             | 7440                      | 2632,1                                    | 970,28                | 7,67                                       |
| 2009    | 3 860,0              | -33130                    | 2746,2                                    | 114,10                | -290,36                                    |
| 2010    | 15 320,0             | 11460                     | 2300,2                                    | -446,00               | -25,70                                     |
| 2011    | 20 060,0             | 4740                      | 2580                                      | 279,80                | 16,94                                      |
| 2012    | 12 010,0             | -8050                     | 3052,3                                    | 472,30                | -17,04                                     |
| 2013    | -2 366,0             | -14376                    | 2661,1                                    | -391,20               | 36,75                                      |
| 2014    | -4 371,0             | -2005                     | 1488                                      | -1173,10              | 1,71                                       |
| 2015    | -26 781,0            | -22410                    | -537,79                                   | -2025,79              | 11,06                                      |
| 2016    | -28 140,0            | -1359                     | 1638,26                                   | 2176,05               | -0,62                                      |
| 2017    | -23 300,0            | 4840                      | 1200,96                                   | -437,30               | -11,07                                     |

المصدر: من إعداد الطلبة بالإعتماد على الجداول السابقة.

يتضح من الجدول أعلاه أن رصيد ميزان المدفوعات الجزائري عرف تغيرات مستمرة تباينت بين الفائض والعجز أين حقق عجوزات في رصيده من جراء الأزمات النفطية التي حدثت في السوق النفطي العالمي وساهمت تبعاتها في حصول تدهور في الإقتصاد الجزائري، لكن على العموم نسبة تغير الرصيد عرفت قيم سالبة خلال سنوات كثيرة تمثلت في 2001-2002-2009-2012 إلى غاية 2016، في حين ولنفس السبب الخاص بالإقتصاد

## الفصل الرابع: تحليل مساهمة سياسات الإستثمار في تحقيق التوازن الإقتصادي في الجزائر مقارنة مع السعودية والمغرب

الرعي عرفت التدفقات الواردة إنخفاضات تزامن في اغلب السنوات مع العجوزات في ميزان المدفوعات للإرتباط المباشر به، أما عن درجة إستجابة رصيد ميزان المدفوعات جراء تغيرات في التدفقات الواردة للجزائر فقد عرفت تذبذبات حادة إذ قدرت ب 59,21+ سنة 2002 بسبب الإنخفاض المتزامن للمتغيرين و 29,24+ لإرتفاعهما معا وذلك لوجود إستجابة قوية من طرف رصيد ميزان المدفوعات، في حين شهدت قيم سالبة سنتي 2007 و 2009 مقدرة ب -88,49 و -290,36 بسبب إنخفاض حاد في الرصيد بلغت نسبة الإنخفاض -33130- أين لم تساهم الإستثمارات في الرصيد بل كان الرصيد السالب في ميزان المدفوعات هو من أثر في تدفقات الإستثمارية الواردة.

ثانيا: درجة إستجابة رصيد ميزان المدفوعات لتغيرات الإستثمار الأجنبي المباشر في المغرب (2000-2017)

الجدول رقم (04-41): درجة إستجابة رصيد ميزان المدفوعات لتغيرات الإستثمار الأجنبي المباشر في المغرب (2000-2017)

| السنوات | رصيد ميزان المدفوعات | تغير رصيد ميزان المدفوعات | تطور تدفقات الإستثمارات الأجنبية الواردة* | تغير تدفقات الإستثمار | مرونة رصيد ميزان المدفوعات إتجاه الإستثمار |
|---------|----------------------|---------------------------|---|-----------------------|--|
| 2000    | -409,4               | /                         | 220,73                                    | /                     | /  |
| 2001    | 3762,3               | 4171,7                    | 143,83                                    | -76,9                 | -54,25                                     |
| 2002    | 673,7                | -3088,6                   | 79,16                                     | -64,67                | 47,76                                      |
| 2003    | 1643,1               | 969,4                     | 2312,68                                   | 2233,52               | 0,43                                       |
| 2004    | 1893,3               | 250,2                     | 787,05                                    | -1525,63              | -0,16                                      |
| 2005    | 2422,6               | 529,3                     | 1619,75                                   | 832,7                 | 0,64                                       |
| 2006    | 2687,3               | 264,7                     | 2366                                      | 746,25                | 0,35                                       |
| 2007    | 2071,9               | -615,4                    | 2806,64                                   | 440,64                | -1,40                                      |
| 2008    | 1481                 | -590,9                    | 2466,28                                   | -340,36               | 1,74                                       |
| 2009    | 195,8                | -1285,2                   | 1970,32                                   | -495,96               | 2,59                                       |
| 2010    | -2214,3              | -2410,1                   | 1240,62                                   | -729,7                | 3,30                                       |
| 2011    | 2474,7               | 4689                      | 2521,36                                   | 1280,74               | 3,66                                       |
| 2012    | 3169,5               | 694,8                     | 2841,95                                   | 320,59                | 2,17                                       |
| 2013    | -3,278               | -3172,778                 | 3360,9                                    | 518,95                | -6,11                                      |
| 2014    | -4740,6              | -4737,322                 | 3525,38                                   | 164,48                | -28,80                                     |

الفصل الرابع: تحليل مساهمة سياسات الإستثمار في تحقيق التوازن الإقتصادي في الجزائر مقارنة مع السعودية والمغرب

|       |          |         |        |         |             |
|-------|----------|---------|--------|---------|-------------|
| -9,30 | -272,47  | 3252,91 | 2534,1 | -2206,5 | <b>2015</b> |
| 0,44  | -1099,55 | 2153,36 | -484,9 | -2691,4 | <b>2016</b> |
| 0,29  | 526,74   | 2680,1  | 153,7  | -2537,7 | <b>2017</b> |

المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على الجداول السابقة.

عرف رصيد ميزان المدفوعات في المغرب تطورات كثيرة إذ شهد عجوزات متتالية أهمها عجز سنة 2014 الذي قدر بنسبة تغير 4737,32- مليون دولار كأقل قيمة إنخفاض فيها الرصيد، نتيجة العجز في ميزان التجاري الذي عرفته المملكة خلال سنوات عديدة، أما فيما يخص التغيرات في التدفقات وكما ذكرنا سابقا فإن الإستثمار في المغرب عرف تطورا ملحوظا ساهم خلال سنوات متفرقة، إذ كانت درجة تأثير تغير التدفقات من الإستثمارات الواردة على ميزان المدفوعات أقل تذبذب إذ عرف مرونة عكسية الأثر أي أن رصيد ميزان المدفوعات هو من أثر في التدفقات خاصة خلال سنتي 2001-2014 وهذا بسبب الإرتفاع الكبير في الرصيد الذي إنتقل من العجز سنة 2000 إلى فائض في السنة التي تلتها مقابل إنخفاض طفيف في التدفقات الواردة أين بلغت المرونة 54,25-، أما في سنة 2014 فإن المرونة إنخفضت إلى 28,80- بسبب إرتفاع العجز في رصيد ميزان المدفوعات وفي المقابل إرتفاع طفيف في التدفقات الإستثمارية، أما في السنوات الباقية فمرونة الرصيد إتجاه التدفقات كانت ضعيفة نوعا ما إلا في سنة 2002 أين بلغت أقصاها بقيمة 47,76+ نتيجة الإنخفاض في الحاد في رصيد ميزان المدفوعات وكذلك في التدفقات الواردة.

ثالثا: درجة إستجابة رصيد ميزان المدفوعات لتغيرات الإستثمار الأجنبي المباشر في السعودية (2000-2017)

الجدول رقم (04-42): درجة إستجابة رصيد ميزان المدفوعات لتغيرات الإستثمار الأجنبي المباشر في السعودية (2000-2017)

| السنوات | رصيد ميزان المدفوعات | تغير رصيد ميزان المدفوعات | تطور تدفقات الإستثمارات الأجنبية الواردة* | تغير تدفقات الإستثمار | مرونة رصيد ميزان المدفوعات إتجاه الإستثمار |
|---------|----------------------|---------------------------|---|-----------------------|--|
| 2000    | 2598                 | /                         | -1881,06                                  | /                     | /  |
| 2001    | 1990                 | -608                      | 19,64                                     | 1900,7                | -0,32                                      |
| 2002    | 3015                 | 1025                      | -614,13                                   | -633,77               | -1,62                                      |
| 2003    | 2009                 | -1006                     | -586,5                                    | 27,63                 | -36,41                                     |
| 2004    | 4671,9               | 2662,9                    | -334,32                                   | 252,18                | 10,56                                      |
| 2005    | 68925                | 64253,1                   | 12106,74                                  | 12441,06              | 5,16                                       |
| 2006    | 81753                | 12828                     | 18317,59                                  | 6210,85               | 2,07                                       |
| 2007    | 90491                | 8738                      | 24333,81                                  | 6016,22               | 1,45                                       |
| 2008    | 137024,8             | 46533,8                   | 39455,86                                  | 15122,05              | 3,08                                       |
| 2009    | 32555,7              | -104469,1                 | 36457,66                                  | -2998,2               | 34,84                                      |
| 2010    | 35028,3              | 2472,6                    | 29323,7                                   | -7133,96              | -0,35                                      |
| 2011    | 95954,9              | 60926,6                   | 16308,28                                  | -13015,42             | -4,68                                      |
| 2012    | 115788               | 19833,1                   | 12182,37                                  | -4125,91              | -4,81                                      |
| 2013    | 69150,7              | -46637,3                  | 8864,69                                   | -3317,68              | 14,06                                      |
| 2014    | 6628,4               | -62522,3                  | 8011,78                                   | -852,91               | 73,30                                      |
| 2015    | -115935,3            | -122563,7                 | 8141,02                                   | 129,24                | -948,34                                    |
| 2016    | -80620,8             | 35314,5                   | 7452,53                                   | -688,49               | -51,29                                     |
| 2017    | -39374               | 41246,8                   | 1418,84                                   | -6033,69              | -6,84                                      |

المصدر: من إعداد الطلبة بالإعتماد على الجداول السابقة.

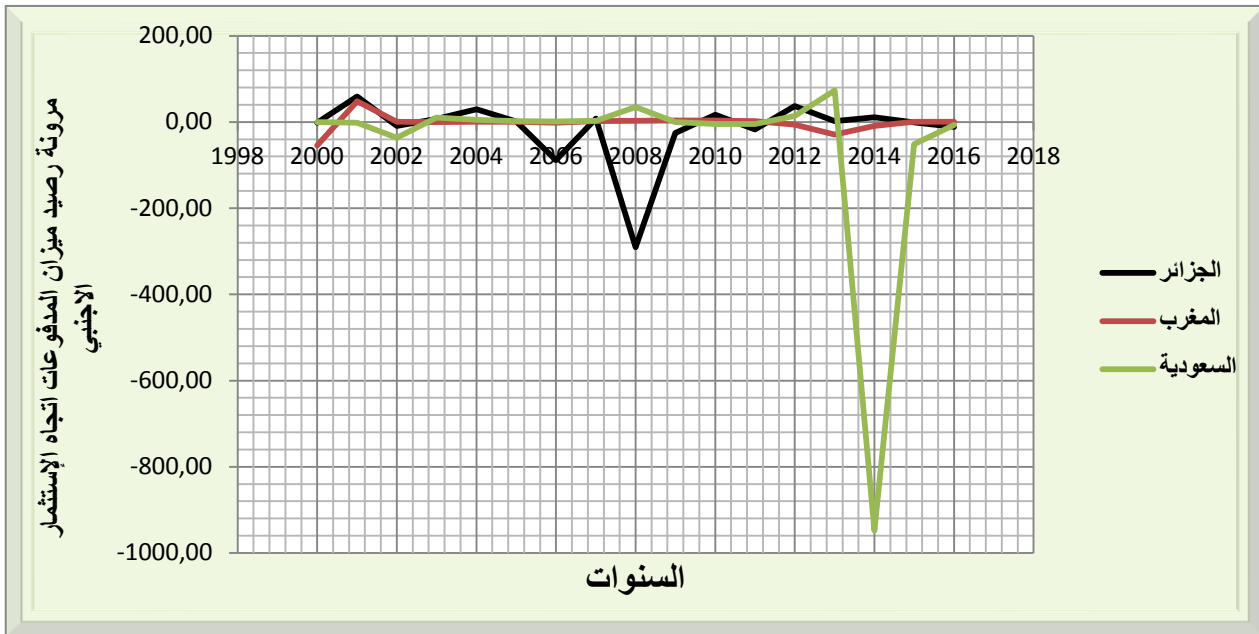
يتبين لنا من الجدول أعلاه أن رصيد ميزان المدفوعات في السعودية عرف تطورات متفاوتة جاءت نتيجة لتغيرات عالمية ساهمت في حدوث تغيرات داخلية، إذ وبسبب إرتفاع الصادرات النفطية ساهمت في خلق رصيد موجب في الميزان التجاري وبالتالي في ميزان المدفوعات ماعدا في سنوات أين إنخفضت أسعار النفط خفضت منها لكنها ليست إنخفاضات تذكر إلا بعد الأزمة الأخيرة، في حين أن التدفقات عرفت هي الأخرى تغيرات مستمرة لكنها



## الفصل الرابع: تحليل مساهمة سياسات الإستثمار في تحقيق التوازن الإقتصادي في الجزائر مقارنة مع السعودية والمغرب

ومنذ إنخفاض أسعار النفط سنة 2009 إنخفضت معها التدفقات بشكل كبير ولكن بشكل نسبي، أما فيما يخص درجة إستجابة رصيد الميزان المدفوعات في السعودية لتغيرات التدفقات الإستثمارية فإنها مرتبطة بالإنخفاضات المستمرة في الرصيد خلال الأزمات النفطية كما هو الحال في الجزائر، إذ عرفت مرونة سالبة خلال سنتي 2003-2016 إضافة إلى سنة 2015 التي شهدت أقل مرونة يمكن أن تحدثها التغيرات العالمية بلغت قيمة 948,34- نتيجة الإنخفاض الحاد في رصيد الميزان المدفوعات مقابل إرتفاع طفيف في التدفقات ساهمت في أن العجز في ميزان المدفوعات أثر بشكل كبير في نسبة التدفقات

الشكل رقم (04-11): درجة إستجابة رصيد ميزان المدفوعات إتجاه تغيرات الإستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر مقارنة مع المغرب والسعودية



المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على الجداول السابقة.

نلاحظ من الشكل أعلاه أن الجزائر عرفت مرونة رصيد ميزان مدفوعاتها تغيرات نسبية جاء نتيجة تغيرات التدفقات الإستثمارية الواردة خاصة خلال سنتي 2006-2008 أين عرفت المرونة قيم موجبة خلال سنتي 2001-2012 وقيم سالبة بسبب إرتفاع العجز في ميزان المدفوعات الناتج عن تقلبات أسعار البترول التي ساهمت هي الأخرى في خلق تذبذبات في مرونة رصيد ميزان المدفوعات إتجاه التدفقات من الإستثمارات الأجنبية الواردة للمملكة العربية السعودية لكن هذه التذبذبات كانت أقل مما هي عليه في الجزائر إذ بلغت قيم مرونة سالبة سنتي 2002 و 2014 بأقل قيمة عرفتتها مرونة ميزان المدفوعات لتغيرات الإستثمارات الأجنبية وقيم موجبة بإرتفاعات طفيفية سنتي 2008-2013، أما المغرب وبسبب النجاح النسبي للسياسات الإستثمارية فيها وعدم تعرضها للصدمات النفطية بإعتبارها من الدول المستوردة للبترول كانت درجة إستجابة رصيد ميزان مدفوعاتها رغم

## الفصل الرابع: تحليل مساهمة سياسات الإستثمار في تحقيق التوازن الإقتصادي في الجزائر مقارنة مع السعودية والمغرب

العجوزات التي شهدتها لتغيرات التدفقات المالية الواردة إليها مستقرة نوعا ما إذ قاربت الصفر في اغلب السنوات المخصصة للدراسة.

### المطلب الثاني: علاقة الدين الخارجي وسعر الصرف بالإستثمارات الأجنبية المباشرة في الجزائر والمغرب والسعودية

تمثل عملية تحويل الدين في استبدال الدين بدين آخر أو بأداة مالية محددة، وتضم هذه العملية تغيير الدين بالعملة الأجنبية إلى التزامات مالية محددة بالعملة المحلية وبسعر خصم، وبذلك يعتبر الدين مسددا وتتحول الذمم المالية إلى شكل آخر، ففي حالة مقايضة الدين بأسهم مثلا، فإن الدائن والمدين يتفقان على تحويل الدين إلى حقوق ملكية (أسهم) أي تحويل الدين لإستثمار أجنبي، ويمكن أن تشمل العملية طرفا ثالثا يقوم بشراء حقوق الدائن مقابل أسهم أو مبالغ بالعملة المحلية يتم استثمارها في الاقتصاد المحلي على شكل أسهم، وتوجد أشكال أخرى لمقايضة الدين مثل مقايضة الدين بالصادرات أو مقايضة الدين بالتزامات جديدة يشترتها طرف ثالث لتحقيق أهداف عامة مثل حماية البيئة، الصحة، التربية، وهذه العمليات تقوم بها مؤسسات تقدم الإعانات والمساعدات للدول النامية مثل جمعيات الحفاظ على البيئة واليونيسيف وغيرها<sup>1</sup>.

### الجدول رقم (04-43): تطور الدين الخارجي والإحتياطيات في الجزائر خلال (2000-2018)

الوحدة: مليون دولار / %

| السنوات | حجم الدين الخارجي | نسبة الدين للناتج المحلي* | حجم خدمة الدين | نسبة خدمة الدين للناتج المحلي | إجمالي الإحتياطيات | نسبة الإحتياطيات من الدين الخارجي |
|---------|-------------------|---------------------------|----------------|-------------------------------|--------------------|-----------------------------------|
| 2000    | 25 467,37         | 62,81                     | 646,52         | 8,59                          | 13 556,10          | 53,23                             |
| 2001    | 22 752,56         | 54,27                     | 764,65         | 8,24                          | 19 625,06          | 86,25                             |
| 2002    | 23 045,42         | 51,25                     | 943,02         | 7,64                          | 25 151,01          | 109,14                            |
| 2003    | 23 778,63         | 42,15                     | 775,30         | 6,59                          | 35 454,60          | 149,10                            |
| 2004    | 22 426,64         | 35,19                     | 1 422,20       | 7,02                          | 45 691,65          | 203,74                            |
| 2005    | 17 092,40         | 26,29                     | 1 353,53       | 6,10                          | 59 167,06          | 346,16                            |
| 2006    | 5 910,80          | 23,64                     | 2 514,54       | 11,95                         | 81 462,73          | 1378,19                           |

<sup>1</sup> - عبد الغفار فاروق عبد الغفار، الدين العام وسياسة تحويله لإستثمارات أجنبية-دراسة الحالة المصرية-، مجلة إقتصاديات شمال إفريقيا، العدد 17، السداسي الثاني 2017، ص 44.

الفصل الرابع: تحليل مساهمة سياسات الإستثمار في تحقيق التوازن الإقتصادي في الجزائر مقارنة مع السعودية والمغرب

|         |            |      |        |       |          |      |
|---------|------------|------|--------|-------|----------|------|
| 1874,18 | 114 972,26 | 1,03 | 23,67  | 13,50 | 6 134,51 | 2007 |
| 2370,94 | 148 098,64 | 0,74 | 138,96 | 8,06  | 6 246,39 | 2008 |
| 2090,20 | 155 111,90 | 0,78 | 1,91   | 9,77  | 7 420,89 | 2009 |
| 2347,85 | 170 461,13 | 0,42 | 3,29   | 10,49 | 7 260,31 | 2010 |
| 3155,47 | 191 369,11 | 0,32 | 1,84   | 9,26  | 6 064,67 | 2011 |
| 3636,70 | 200 586,90 | 0,42 | 1,57   | 9,33  | 5 515,63 | 2012 |
| 3840,12 | 201 436,60 | 0,26 | 5,98   | 7,60  | 5 245,58 | 2013 |
| 3375,23 | 186 350,59 | 0,14 | 0,51   | 7,67  | 5 521,12 | 2014 |
| 3223,79 | 150 595,23 | 0,43 | 0,47   | 8,75  | 4 671,36 | 2015 |
| 2210,96 | 120 788,08 | 0,22 | 0,44   | 20,45 | 5 463,16 | 2016 |
| 1837,35 | 104 852,54 | 0,15 | 15,10  | 27,26 | 5 706,71 | 2017 |
| 1530,24 | 87 382,91  | 0,12 | 16,74  | 38,34 | 5 710,42 | 2018 |

**Source:** Prepared by the student based on

World Bank, **op, Cit,**, Available at [databank.albankaldawli.org](http://databank.albankaldawli.org)

\*IMF: World Economic Outlook (WEO), **op, Cit,**

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن الديون الخارجية للجزائر عرفت تطورات مستمرة خلال السنوات الأولى من الدراسة والتي تمثلت بالأساس في الإقراض من المؤسسات الدولية للتخفيض من العجزات المالية وميزان المدفوعات بهدف تحقيق تنمية إقتصادية مستدامة، وفي نفس الوقت حاولت قدر الإمكان التقليل منها للتخفيض من خدمة الديون المتزايدة سنة تلو الأخرى، إذ وفي سنة 2006 قرر الرئيس السابق عبد العزيز بوتفليقة مسح الديون الخارجية والإستفادة من البجوحة المالية آنذاك، ومنه أصبحت الديون الخارجية الجزائرية لا تتجاوز 8000,00 مليون دولار، هذا كذلك ما ساهم في تخفيض خدمة الديون 0,47 مليون دولار، وقد سمح هذا التخفيض بزيادة المداخيل المتمثلة في الإحتياطيات المالية في الخزينة العمومية للدولة، إذ ومنذ سنة 2007 إرتفعت الإحتياطيات إرتفاعا مستمر وصل إلى حد أقصى قدر ب 201436,60 مليون دولار سنة 2013 ومع بداية الأزمة النفطية الأخيرة إستهلكت الجزائر أغلب الإحتياطيات وبدأت في الإنخفاض لتصل إلى أدنى قيمة مقدرة ب 87382,91 مليون دولار.

## الفصل الرابع: تحليل مساهمة سياسات الإستثمار في تحقيق التوازن الإقتصادي في الجزائر مقارنة مع السعودية والمغرب

كما إستطاعت الجزائر عقد إتفاقيات ثنائية مع العديد من الدول الأجنبية الدائنة لتحويل الديون وذلك طبقا للإتفاقية التي وقعت عليها الجزائر عام 1995 في نادي باريس لتحويل جزء من الديون الخارجية إلى إستثمارات أجنبية:

### الجدول رقم (04-44): الإتفاقيات الثنائية للجزائر لتحويل الديون إلى إستثمارات

| السنة | الدولة محل الإتفاق | سياسة تحويل الدين إلى إستثمارات  |
|-------|--------------------|--|
| 2002  | فرنسا              | تحويل 61 مليون يورو إلى إستثمارات بالجزائر بسعر خصم 44%  |
| 2002  | إسبانيا            | تحويل 40 مليون دولار وذلك بسعر خصم 56%   |
| 2002  | إيطاليا            | تحويل 48 مليون يورو من الديون المستحقة إلى مشاريع تنموية إقتصادية، وتم تحويل هذه الديون إلى إستثمارات في قطاع التعليم والبيئة بمناطق معينة في البلاد |
| 2006  | روسيا              | تحويل مبلغ 7,4 مليار دولار من الديون إلى إستثمارات، وتم تحويل معظم الإستثمارات إلى قطاعي إنتاج الغاز والنفط  |

المصدر: عبد الغفار فاروق عبد الغفار، مرجع سابق، ص 46

تتضمن العملية الأساسية في طريقة تحويل الدين في تخفيض حجم الديون الخارجية DebtReduction الأمر الذي سيوفر على البلد المدين جزء كبير من الاحتياطي الأجنبي الذي غالبا ما يستنزف لدفع خدمات الدين الخارجي، بالتالي تتضمن العملية منفعة لكلا من الدول المدينة والدولة الدائنة التي تتمكن من استرداد أموالها ولكن بخصم تقدم للمستثمر، كذلك جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة فقيام البلد المدين بتحويل دينه إلى استثمارات سيسمح له بجذب تمويل خارجي ولو انه بالعملة المحلية، فمقابل عدم حصول البلد المدين على عملة صعبة فهو معفي من دفع قيمة الدين المحول بهذه العملة، وفي حالة نجاح هذه الاستثمارات سيكون ذلك فرصة جيدة لترويج فرص الاستثمار بالبلد المدين وبالتالي استقطاب المزيد من الاستثمار الأجنبي المباشر<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> - عبد الغفار فاروق عبد الغفار، مرجع سابق، ص 45.

الجدول رقم (04-45): تطور الدين الخارجي والإحتياطات في المغرب خلال (2000-2018)

الوحدة: مليون دولار / %

| السنوات | حجم الدين الخارجي | نسبة الدين للناتج المحلي* | حجم خدمة الدين | نسبة خدمة الدين للناتج المحلي | إجمالي الإحتياطات | نسبة الإحتياطات من الدين الخارجي |
|---------|-------------------|---------------------------|----------------|-------------------------------|-------------------|----------------------------------|
| 2000    | 20 789,66         | 70,19                     | 913,06         | 7,12                          | 5 016,93          | 24,13                            |
| 2001    | 18 898,73         | 65,40                     | 936,60         | 6,89                          | 8 669,34          | 45,87                            |
| 2002    | 18 103,63         | 64,25                     | 1 124,35       | 8,94                          | 10 375,31         | 57,31                            |
| 2003    | 18 336,91         | 61,61                     | 1 541,69       | 8,37                          | 14 146,56         | 77,15                            |
| 2004    | 17 079,47         | 58,91                     | 1 057,55       | 5,09                          | 16 646,73         | 97,47                            |
| 2005    | 16 304,18         | 59,27                     | 925,76         | 4,41                          | 16 550,63         | 101,51                           |
| 2006    | 17 996,44         | 54,81                     | 830,53         | 5,00                          | 20 790,79         | 115,53                           |
| 2007    | 20 732,18         | 50,94                     | 830,31         | 5,11                          | 24 713,57         | 119,20                           |
| 2008    | 21 004,99         | 45,44                     | 961,46         | 4,56                          | 22 719,55         | 108,16                           |
| 2009    | 24 725,38         | 46,13                     | 876,26         | 3,73                          | 23 568,38         | 95,32                            |
| 2010    | 27 295,70         | 49,00                     | 919,71         | 3,60                          | 23 709,46         | 86,86                            |
| 2011    | 29 967,98         | 52,55                     | 1 144,16       | 3,24                          | 20 167,41         | 67,30                            |
| 2012    | 33 878,31         | 56,53                     | 1 196,73       | 3,74                          | 17 138,21         | 50,59                            |
| 2013    | 39 299,15         | 61,73                     | 1 440,48       | 4,81                          | 18 797,79         | 47,83                            |
| 2014    | 42 874,98         | 63,34                     | 1 348,54       | 4,44                          | 20 272,04         | 47,28                            |
| 2015    | 43 070,20         | 63,69                     | 1 162,49       | 3,57                          | 22 749,56         | 52,82                            |
| 2016    | 46 375,38         | 64,86                     | 1 401,77       | 3,74                          | 25 096,26         | 54,12                            |
| 2017    | 49 796,16         | 65,11                     | 1 155,08       | 3,63                          | 26 189,58         | 52,59                            |
| 2018    | 49 029,42         | 64,96                     | 1 287,28       | 3,34                          | 24 461,02         | 49,89                            |

**Source:** Prepared by the student based on

World Bank, **op, Cit,**, Available at [databank.albankaldawli.org](http://databank.albankaldawli.org)

\*IMF: World Economic Outlook (WEO), **op, Cit,**

## الفصل الرابع: تحليل مساهمة سياسات الإستثمار في تحقيق التوازن الإقتصادي في الجزائر مقارنة مع السعودية والمغرب

يمثل الجدول أعلاه تطور المديونية الخارجية في المملكة المغربية خلال الفترة (2000-2018) وتكلفة الخدمات المتأتية منها بالإضافة إلى إجمالي الإحتياطات المالية، إذ نلاحظ أن الديون المغربية عرفت تطورات مستمرة إنعكست سلبا على إقتصادها ويرجع ذلك لندرة الموارد التي تمول تنميتها بما سواء في شكل ديون من الدول العالم أو من الهيآت الدولية التي تعنى بتمويل التنمية على المدى البعيد مثل صندوق النقد الدولي والبنك العالمي للإنشاء والتعمير، إذ وخلال الفترة الأولى الممتدة من 2000 إلى 2005 حاولت المغرب جاهدة تخفيض ديونها الخارجية التي بلغت في سنة 2005 ما يقارب 16304,18 مليون دولار، ولكن مع تطور متطلبات التنمية لم تستطع تثبيت ديونها عند هذا الحد فبدأت في زيادة الديون إلى غاية سنة 2017 التي بلغت فيها الديون ما يقارب 50000,00 مليون دولار مقابل خدمة دين تقدر بـ 1155,08 مليون دولار، أما فيما يخص تطور إجمالي الإحتياطات التي تتوفر عليها المغرب فلم تكن نسبتها بالشيء الذي يذكر مقابل تراكم الديون عليها إذ أنها لا تشكل حتى نصف قيمة الديون خلال سنوات الدراسة.

كم أنه على صعيد المديونية الخارجية في كل من الجزائر والمغرب، نلاحظ أنها تبلغ مستويات منخفضة في الجزائر، وهذا بعد التسديد المسبق لديونها في سنة 2006، حيث ساهمت الاتفاقيات المبرمة مع الدول الـ 16 الأعضاء في نادي باريس والبنوك الأعضاء في نادي لندن، في خفض المديونية الخارجية لها في نهاية سنة 2006 لتبلغ 6 مليارات دولار، أما في المغرب، فلا تزال مستويات المديونية الخارجية تعرف ارتفاعاً مطرداً، حيث بلغت سنة 2011 قيمة 29 مليار دولار، وهو ما يمثل نسبة 30 بالمئة من الناتج المحلي الإجمالي<sup>1</sup>.

وعليه قامت المغرب بعقد إتفاقيتين مع إسبانيا وفرنسا في إطار تخفيف عبء المديونية لها:

الجدول رقم (04-46): الإتفاقيات الشائبة للمغرب لتحويل الديون إلى إستثمارات

| السنة | الدولة محل الإتفاق | سياسة تحويل الدين إلى إستثمارات  |
|-------|--------------------|--|
| 1999  | الكويت             | تحويل 110 مليون دولار من الديون الكويتية المستحقة من أجل إدخال المغرب لتلكم إلى البورصة وفي هذا الإطار تم تحويل الدين إلى أسهم في شركة إتصالات المغرب IAM بتلك القيمة، |
| 2000  | فرنسا              | تحويل 700 مليون فرنك فرنسي إلى إستثمارات،  |
| 2002  | إسبانيا            | تحويل 21 مليون دولار إلى إستثمارات   |

1- نورة بيري، عبود زرقين، محددات تدفق الإستثمارات الأجنبية المباشرة في كل من الجزائر وتونس والمغرب-دراسة قياسية مقارنة خلال الفترة(1996-2012)، مجلة بحوث إقتصادية عربية، العددان 27-28، 2014، ص 164.

الفصل الرابع: تحليل مساهمة سياسات الإستثمار في تحقيق التوازن الإقتصادي في الجزائر مقارنة مع السعودية والمغرب

|  |         |      |
|--|---------|------|
| تحويل 30 مليون دولار إلى إستثمارات   | الكويت  |      |
| تحويل 68 مليون دولار إلى إستثمارات   | إيطاليا |      |
| تحويل 40 مليون يورو لإستثمارات عامة على مدى الفترة 2004-2008، كما قررت إسبانيا تحويل 50 مليون يورو من ديون المغرب إلى إستثمارات عامة بمنطقة الحسيمة، | إسبانيا | 2003 |
| تحويل 20 مليون يورو إلى إستثمارات،   | إيطاليا | 2004 |

المصدر: - عبد الغفار فاروق عبد الغفار، مرجع سابق، ص 46

الجدول رقم (04-47): تطور الدين الخارجي والإحتياطات في السعودية خلال (2000-2018)

الوحدة: مليون دولار / %

| السنوات | حجم الدين الحكومي (مليار ريال سعودي) | نسبة الدين للناتج المحلي* | إجمالي الإحتياطات |
|---------|--------------------------------------|---------------------------|-------------------|
| 2000    | 616,173                              | 86,70                     | 20 846,85         |
| 2001    | 643,200                              | 93,15                     | 18 866,52         |
| 2002    | 685,082                              | 96,35                     | 22 185,73         |
| 2003    | 660,082                              | 81,56                     | 24 537,67         |
| 2004    | 610,582                              | 62,93                     | 29 303,89         |
| 2005    | 459,600                              | 37,34                     | 157 386,67        |
| 2006    | 364,600                              | 25,83                     | 228 956,88        |
| 2007    | 266,800                              | 17,12                     | 309 287,34        |
| 2008    | 235,000                              | 12,06                     | 451 278,97        |
| 2009    | 225,100                              | 13,99                     | 420 983,69        |
| 2010    | 166,900                              | 8,43                      | 459 313,19        |
| 2011    | 135,500                              | 5,38                      | 556 570,95        |
| 2012    | 83,800                               | 3,04                      | 673 739,61        |
| 2013    | 60,138                               | 2,15                      | 737 796,35        |
| 2014    | 44,300                               | 1,56                      | 744 440,51        |
| 2015    | 142,300                              | 5,80                      | 626 989,68        |
| 2016    | 316,645                              | 13,09                     | 547 266,63        |
| 2017    | 443,095                              | 17,16                     | 509 457,09        |

|            |       |         |      |
|------------|-------|---------|------|
| 509 468,52 | 18,98 | 559,795 | 2018 |
|------------|-------|---------|------|

**Source:** Prepared by the student based on

World Bank, **op, Cit,**, Available at [databank, albankaldawli.org](http://databank.albankaldawli.org)

\*IMF: World Economic Outlook (WEO), **op, Cit,**

لقد قامت السعودية بسداد جانب كبير من ديونها التي تركمت خلال عقد التسعينات، نتيجة عجز موازنتها، ومع ذلك فقد حدثت زيادة في إقتراض القطاع الخاص والمؤسسات المملوكة للحكومة، ودفع ذلك أحجام الدين الخارجي الكلية بشدة خلال السنوات القليلة الماضية، والجدير بالذكر أن معظم دول التعاون الخليجي لا تتحمل أي ديون سيادية بما فيها السعودية، كما أن إجمالي الدين الخارجي المجمع في السعودية يعود ذلك في جزء كبير منه إلى الطفرة في الإقتراض من جانب البنوك، لتمويل محافظتها من القروض المحلية، وإزدياد الإقتراض من جانب المؤسسات المملوكة للدولة<sup>1</sup>.

ولكن رغم هذه الزيادة فإن نسبة المديونية في دول المجلس خاصة السعودية منخفضة بمعظم المقاييس إذا ما قورنت بالجزائر والمغرب إضافة إلى تطور الإحتياطات من الدولار نتيجة إرتفاع العائدات النفطية التي تسمح بزيادة الإحتياطات الداخلية إذ فاقت الإحتياطات المتوفرة في الجزائر من جراء نسب الإنتاج النفط التي تفوق الجزائر بعدة مرات..

بلغت الديون المباشرة القائمة على الحكومة في 31 ديسمبر 2015 (142,2) مليار ريال سعودي (9,37 مليار دولار أمريكي) جميعها ديون محلية وتعادل (5,8) بالمائة من إجمالي الناتج المحلي للمملكة للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2015، وبلغت الديون المباشرة القائمة على الحكومة في 31 ديسمبر 2016 (316,6) مليار ريال سعودي (4,84 مليار دولار أمريكي) منها (213,5) مليار ريال سعودي (9,56 مليار دولار أمريكي) ديون محلية و (103,1) مليار ريال سعودي (5,27 مليار دولار أمريكي) ديون خارجية، وبلغت الديون المباشرة القائمة على الحكومة في 31 ديسمبر 2017 (443,3) مليار ريال سعودي (2,118 مليار دولار أمريكي) منها (259,5) مليار ريال سعودي (2,69 مليار دولار أمريكي) ديون محلية و (183,8) مليار ريال سعودي (0,49 مليار دولار أمريكي) ديون خارجية، وبلغت الديون المباشرة القائمة على الحكومة في 31 ديسمبر 2018 (560,0) مليار ريال سعودي (3,149 مليار دولار أمريكي) منها (305,0) مليار ريال سعودي (3,81 مليار دولار أمريكي) ديون محلية و (255,0) مليار ريال سعودي (0,68 مليار دولار أمريكي) ديون خارجية، وبلغت الديون المباشرة القائمة على الحكومة في 30 سبتمبر 2019 (655,6) مليار ريال سعودي

1- عصام إبراهيم عبد الرزاق أبو مصطفى، أثر إنخفاض الأسعار العالمية للنفط على إقتصاديات دول مجلس التعاون الخليجي رؤية مستقبلية، مذكرة ماجستير في البحوث والدراسات الإقتصادية، جامعة الدول العربية، 2017/2016، ص 136-137 بتصرف.



## الفصل الرابع: تحليل مساهمة سياسات الإستثمار في تحقيق التوازن الإقتصادي في الجزائر مقارنة مع السعودية والمغرب

(174,8 مليار دولار أمريكي) منها (359,8) مليار ريال سعودي (95,9 مليار دولار أمريكي) ديون محلية و (295,8) مليار ريال سعودي (78,9 مليار دولار أمريكي) ديون خارجية<sup>1</sup>.

المطلب الثالث: علاقة تقلبات أسعار الصارف الإستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر والمغرب والسعودية

الجدول رقم (04-48): تطور أسعار الصرف في الجزائر والمغرب والسعودية 2000-2018

| السنوات  | 2000  | 2001  | 2002  | 2003  | 2004  | 2005   | 2006   | 2007   | 2008   | 2009  |
|----------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|-------|
| الجزائر  | 75,25 | 77,22 | 79,68 | 77,39 | 72,06 | 73,28  | 72,65  | 69,29  | 64,58  | 72,65 |
| المغرب   | 10,63 | 11,30 | 11,02 | 9,57  | 8,87  | 8,87   | 8,80   | 8,19   | 7,75   | 8,06  |
| السعودية | 3,75  | 3,75  | 3,75  | 3,75  | 3,75  | 3,75   | 3,75   | 3,75   | 3,75   | 3,75  |
| السنوات  | 2010  | 2011  | 2012  | 2013  | 2014  | 2015   | 2016   | 2017   | 2018   | 2019  |
| الجزائر  | 74,39 | 72,94 | 77,54 | 79,37 | 80,58 | 100,69 | 109,44 | 110,97 | 116,59 |       |
| المغرب   | 8,42  | 8,09  | 8,63  | 8,41  | 8,41  | 9,76   | 9,81   | 9,69   | 9,39   |       |
| السعودية | 3,75  | 3,75  | 3,75  | 3,75  | 3,75  | 3,75   | 3,75   | 3,75   | 3,75   |       |

Source: IMF: World Economic Outlook (WEO), op, Cit,

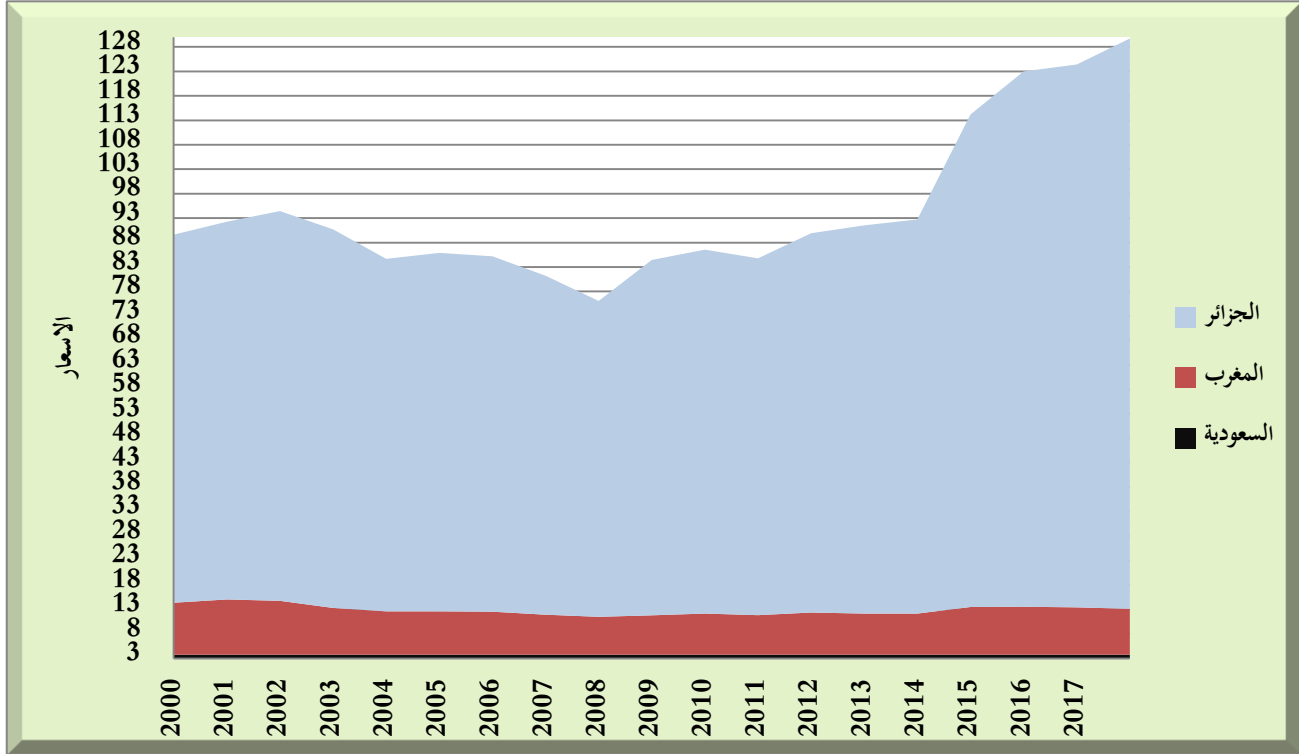
أدى تراجع أسعار النفط، وتفاقم العجز في الميزانية العامة وفي ميزان المدفوعات وكذا توسع فارق التضخم بين الجزائر وشركائها التجاريين الرئيسيين، في سياق انخفاض حاد لعملات الشركاء التجاريين للجزائر مقابل الدولار الأمريكي، إلى بقاء مستوى سعر الصرف الفعلي الحقيقي للدينار فوق مستواه التوازني أمام هذا الوضع، واصل بنك الجزائر تدخله اليومي، خلال 2015، لغرض إبقاء سعر الصرف الفعلي الحقيقي للدينار قريبا من مستواه التوازني الجديد، إذ انخفضت قيمة الدينار الجزائري مقابل العملات الرئيسية بين سنتي 2014 و 2015، مقابل الدولار الأمريكي، انتقل متوسط سعر الصرف السنوي للدينار من 57,80 دينار للدولار الواحد في 2014 إلى 46,100 دينار، أي انخفاضا قدره 81,19، % في نفس الوقت، انخفضت قيمة الدينار الجزائري، بالمتوسط السنوي ب 65,13 % مقابل الجنيه الإسترليني بين أواخر 2014 وأواخر 2014، لتبلغ 60,153 دينار للجنيه الإسترليني الواحد في أواخر 2015، مقابل 64,132 للجنيه الإسترليني الواحد في نهاية 2014 ومع ذلك، فإن متوسط السعر السنوي للدينار لم ينخفض مقابل الأورو إلا بقليل (4,07%)، منتقلا من 91,106 دينار لكل أورو في 2014 إلى 44,111 دينار مقابل الأورو الواحد في 2015.

<sup>1</sup> - وزارة المالية، ملخص المديونية العامة، مكتب إدارة الدين العام، الثلاثاء 2019/03/22، متوفر على الرابط: [www.mof.gov.sa](http://www.mof.gov.sa) تاريخ الإطلاع: 2019/10/20.

## الفصل الرابع: تحليل مساهمة سياسات الإستثمار في تحقيق التوازن الإقتصادي في الجزائر مقارنة مع السعودية والمغرب

يلاحظ من خلال الجدول أعلاه، أن درجة أستجابة الإستثمار الأجنبي المباشر الصافي إلى تغيرات أسعار الصرف هي قوية في معظم السنوات بحيث كلما إزداد سعر الصرف الدينار مقابل الدولار إرتفاعا (إتجاه قيمة العملة إلى الإنخفاض)، إرتفع الإستثمار الأجنبي المباشر، وبالتالي يلاحظ وجود إرتباط بين معدل إنخفاض الدينار وتدفق الإستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر، ذلك أن المستثمرين الأجانب ينحذبون إلى البلد المضيف بعد حدوث تخفيض في قيمة العملة<sup>1</sup>،

الشكل رقم (04-12): تطور أسعار الصرف في الجزائر مقارنة بالمغرب والسعودية



المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على الجدول السابق،

يلاحظ من الشكل أعلاه أن الجزائر هي تعتبر عملتها من بين العملات المنخفضة مقارنة بالدول محل الدراسة وهذا يعود للسياسات المتبعة من طرف السلطة النقدية للرفع من صادراتها وتمويل إقتصادها، في حين نجد أن المغرب جاء في المرتبة الثانية بعد الجزائر لكن بفرق كبير إذ يعتبر معدل صرف الدينار المغربي مستقر نوعا ما، أما السعودية فمعدل سعر صرف الريال السعودي ثابت منذ فترة طويلة عند سعر 3.75 دولار مقابل 1 ريال سعودي.

<sup>1</sup> - نعيمة أوعيل، مرجع سابق، ص ص 214-215.

المطلب الرابع: الآليات اللازمة لتحقيق التوازن الإقتصادي بسياسات الإستثمار في الجزائر والمغرب والسعودية

#### الفرع الأول: آفاق سياسة الإستثمار في الجزائر والمغرب والسعودية

وبالرغم من الإجراءات المتخذة لتحسين مناخ الأعمال في دول محل الدراسة، إلا أنها لم ترتقي إلى المستوى الذي بلغته باقي دول العالم، بحيث لم تحتل مراكز متقدمة، الأمر الذي يدل على ضعف قدرة هذه البلدان على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر. ويتحتم عليها استكمال الإصلاحات المحفزة لمزاولة الأعمال والاستثمار، ولاسيما القيام بما يلي<sup>1</sup>:

- الإسراع في إزالة العقبات الإدارية والبيروقراطية التي تزيد من تكلفة مزاولة الأعمال.
- تفعيل أداء المؤسسات الرسمية، ورفع مستوى الحكم الرشيد، وبالأخص من خلال تفعيل تطبيق القوانين.
- تحسين مستوى البنى الأساسية للاتصالات والمواصلات.
- تعزيز حماية المستثمرين، لا سيما ما صغار المستثمرين.
- استكمال تحرير التجارة، لا سيما العربية البينية، وتعميق التكامل الاقتصادي العربي من خلال تحرير التجارة في الخدمات.
- إستكمال الإصلاحات التشريعية، حيث إن التشريعات غير المتلائمة مع المتغيرات الاقتصادية الراهنة تعيق إلى حد كبير إمكانية إنشاء المشاريع الاستثمارية وتقديم التسهيلات لها.
- تعزيز مفهوم التشارك بين القطاعين العام والخاص، وفتح المجال بشكل أكبر أمام استثمار القطاع الخاص في جميع القطاعات الاقتصادية، وإزالة الحظر الذي تفرضه بعض البلدان على دخول القطاع الخاص إلى بعض القطاعات التي تمتلك أهمية رئيسية لإقتصاديات هذه البلدان

الفرع الثاني: الآليات و السياسات اللازمة لدعم القطاعات و المهن الواعدة باستيعاب العمالة في الجزائر للتقليل من حدة مشكل البطالة في الجزائر فانه من الضروري توجيه الاهتمام إلى القطاعات الواعدة بحل مشاكل التنمية في الجزائر و بالخصوص مشكل البطالة و ذلك بتوجيه الحوافز و الامتيازات نحو هذه القطاعات و ذلك<sup>2</sup> :  
- بعدم وضع القيود على تملك مشروعات الاستثمار سواء أكان تملكها كاملاً أو جزئياً مع إيجاد الحلول اللازمة و المناسبة لمشكل العقار الفلاحي و الصناعي.

<sup>1</sup> نورة بيري، عبود زرقين، محددات تدفق الإستثمارات الأجنبية المباشرة في كل من الجزائر وتونس والمغرب-دراسة قياسية مقارنة خلال الفترة(1996-2012)، مرجع سابق، ص 160.

<sup>2</sup> منصور زين، مرجع سابق، ص ص 254-255.

- إعفاء الواردات من الأصول الرأسمالية و المواد الخام و الأسمدة الفلاحية و كل مستلزمات الإنتاج لهذه القطاعات، فضلا عن تسهيل الإجراءات الجمركية المرتبطة بها.
- إعفاء أو تخفيض معدلات الضرائب الجمركية على صادرات هذه القطاعات.
- إعفاء المشروعات الاستثمارية في القطاعات الواعدة من الضرائب على الأرباح التجارية و الصناعية لمدة قد تصل إلى 15 سنة بعد بدء مرحلة التشغيل.
- تسهيلات الحصول على القروض من البنوك الوطنية و تخفيض معدل الفائدة عليها.
- تقديم مساعدات مالية من صندوق دعم الاستثمار و ذلك لإجراء البحوث و الدراسات اللازمة لإقامة المشروع و التوسعات في المستقبل في مجالات النشاطات التي تمارسها هذه القطاعات الواعدة.
- إعفاء العاملين الأجانب من الضرائب على المداخيل في كامل المشروعات المعتبرة ذات أولوية أو في المناطق المراد ترقيتها.
- إعفاء صادرات المشروعات المفضلة من الرسوم الجمركية و ضرائب التصدير لمدة قد تصل إلى 15 سنة بعد بدء مرحلة التشغيل.

- إعفاء مشروعات الاستثمار الأجنبي من تطبيق قوانين العمل السائدة و المعمول بها في نظيرتها الوطنية.

### الفرع الثالث: مقترحات وتوصيات لضمان مستقبل أفضل للإستثمار في الجزائر والمغرب والسعودية:

- في ظل دراسة تجربة الجزائر والمغرب والسعودية في جذب الإستثمار، وتحليل أهم المعوقات التي تقف أمام تدفق الإستثمار الأجنبي المباشر إليهم، وحتى يتم تحسين مستقبل الإستثمار فيها يجب العمل على<sup>1</sup>:
- تعزيز سياسات الإنفتاح الإقتصادي والإندماج الإقليمي سواء في إطار الشراكة مع الإتحاد الأوروبي أو في إطار إتفاقيات مناطق للتجارة الحرة الثنائية ومتعددة الأطراف
  - تهيئة البيئة التشريعية والقانونية والمؤسسية، وذلك بالعمل على تعزيز كفاءة الإطار التشريعي، من خلال الحد من تعددية التشريعات المنظمة للإستثمار، مع تبسيط الإجراءات والرسوم وسرعة إصدار وتفعيل قوانين المنافسة ومنع الإحتكار وحماية الملكية الفكرية وبراءات الإختراع، مع العمل على إدخال تعديلات مستمرة على التشريعات والقوانين السائدة بالشكل الذي ينسجم مع تشجيع النشاط الإستثماري.

<sup>1</sup> - مفتاح صالح، بن سمينة دلال، واقع وتحديات الإستثمارات الأجنبية المباشرة في الدول النامية، -دراسة حالة الجزائر-، بحوث إقتصادية عربية، العددان 43-44، 2008، ص 125.

- تقديم الحوافز الإضافية للمشروعات الإستثمارية إضافة إلى الضمانات القانونية والقضائية (حماية الإستثمار ضد المخاطر غير التجارية)، والعمل على تطوير قاعدة بيانات فعلية تشمل فرص الإستثمار المتاحة وكذلك توزيع الإستثمار الأجنبي المباشر الوارد بين القطاعات.
- ضرورة توفير البنية التحتية اللازمة للإستثمار وتطوير الأسواق المالية والعمل المصرفي.
- المساواة في المعاملة بين المستثمرين المحليين والأجانب وتطهير المحيط من البيروقراطية والرشوة.
- توفير الإستقرار السياسي الأمني.
- إحترام قواعد الضمانات والإتفاقيات التي وقعتها الجزائر مع مختلف الدول والهيئات الدولية.
- تنمية العنصر البشري وتوعيته، والإرتقاء بمستوى مهاراته، وخلق الكفاءات القادرة على توليد التكنولوجيا الأكثر ملائمة للظروف المحلية، وتنمية مهارات الترويج لفرص الإستثمار من خلال تكثيف جهود التعاون مع المنظمات الدولية، التي لها دور في عمليات الترويج وتقديم الخدمات الإستشارية، وإنشاء مكاتب ترويج للأشطة محل الإستثمارات في مختلف أنحاء العالم، وكذلك الإستفادة من التجارب الدول الناجحة في جذب الإستثمار الأجنبي المباشر على غرار التجربة الماليزية والتايلندية والكورية.

## خلاصة الفصل

نلاحظ من خلال ما سبقت دراسته أن التدفقات الإستثمارية في الجزائر والمغرب والسعودية وبرغم أهميتها لا تزال بعيدة عن الإمكانيات الكبيرة والفرص الكثيرة التي تتوفر عليها هاته الدول والتي يمكن أن تؤثر إيجابا على النمو الاقتصادي به، فالوضع الحالي يبين أن تأثيرها على النمو الاقتصادي يعتبر محدودا وضئيلا ما يعني أن مصادر النمو في كل من الجزائر والمغرب والسعودية هو مصدر داخلي بالأساس من خلال أثر الاستثمار المحلي حسب ما بينته نتائج الدراسة، وهي إشارة واضحة على مظاهر الخلل التي تميز بها مناخ الاستثمار بهذه الدول والتي انعكست سلبا على ترتيبها في المؤشرات الدولية لتقييم مناخ الاستثمار، إذ تفاوتت في مختلف المؤشرات الدولية لمناخ الإستثمار فقد حققت المغرب نتائج إيجابية في أغلب المؤشرات أما الجزائر والسعودية فقد عرفت تغيرات مستمرة بسبب التبعية النفطية في إقتصادياتها.

ورغم أن الجزائر والسعودية قد حققت نتائج حسنة في التوازنات سواء داخلية كانت أو خارجية في أغلب سنوات الدراسة، خاصة على مستوى التوازن الخارجي فقد حققت الجزائر والسعودية فائضا في ميزان المدفوعات وهذا راجع إلى زيادة صادرات الجزائر والسعودية وخاصة المحروقات من جهة وارتفاع أسعارها من جهة أخرى، إلى غاية الأزمة النفطية الأخيرة إذ عرفت موازين مدفوعاتها عجوزات متتالية حالت دون تحقيق توازنات دائمة، وبالتالي يصبح الاقتصاد الجزائري والسعودي هشاً وعرضة للتغيرات الخارجية، إلا أن المغرب حققت نتائج لا بأس بيها من حيث جذب الإستثمارات فقد كانت جهة محفزة رغم الصعوبات التي يواجهها إقتصادها.

كما أن التوازن الاقتصادي العام للجزائر يعاني من مشكلات أساسية وجوهريّة تعكس في واقع الأمر حقيقة انعدام التوازن البنوي بصورة عامة والمتمثل في العجز الموازي الناتج عن زيادة النفقات بمعدل أكبر من الإيرادات وتقلب أسعار النفط من جهة أخرى، ومن جهة أخرى صرامة التشريعات الوطنية في مجال الاستثمار وملكية المشاريع الإنتاجية، إذ حددت ملكية المستثمر الأجنبي للمشروع في حدود 49% وتبقى 51% الباقية للمشاركة الوطنية مما ساهم ذلك في تراجع المشاريع الاستثمارية الأجنبية الواردة باعتبار أن المستثمر الأجنبي يسعى إلى تحقيق معدلات مرتفعة من الأرباح في ظل الفرص المتاحة واتساع السوق المحلي و أن الشريك الوطني لا يرقى إلى متطلبات الجودة العالمية لتبقى فرص النجاح غير مؤكدة.

كما أن هذا التحليل يدل على فشل المغرب والسعودية كما في الجزائر على جذب أحجام كافية من الاستثمارات الأجنبية المباشرة واستخدامها في تحسين مؤشرات الاقتصاد الكلي هذا ما كان بسبب مناخهم الاستثماري غير المحفز على قدوم الشركات الأجنبية بالرغم من الفرص الاستثمارية الكبيرة التي يتوفر عليها البلدان وفي مختلف القطاعات.

الخطمة

## الخاتمة

في ضوء ما تم عرضه في هذه الدراسة يمكن القول أن الجزائر خطت خطوات هامة لكن في نفس الوقت بطيئة في مجال تهيئة وتحسين مناخ الإستثمار، حيث تبقى بعض النقاط التي هي في الأساس مرتبطة بطبيعة الإقتصاد الجزائري الذي يعتمد على قطاع النفط، وكذا التحول من الإقتصاد الموجه إلى إقتصاد السوق، ومن خلال ما سبق فان النتيجة التي يمكن الخروج بها أن المناخ الإستثماري في الجزائر غير ملائم لجذب المستثمرين المحليين والأجانب، فعلى الرغم من التحسن النسبي في حجم الإستثمارات الواردة إلى الجزائر وكذلك الزيادة الملحوظة في الإستثمارات المحلية خلال السنوات الأخيرة، إلا أن الإستثمار يتميز بتمركزه في عدد محدود من القطاعات لا سيما قطاع المحروقات وهذا ما يساهم في ضعف سياسات الإستثمار بسبب الإعتماد على البترول كقطاع إستراتيجي من أجل الحفاظ على سيادة الدولة، هذه التدفقات المحدودة من الإستثمارات الأجنبية والمحلية لم تساهم في تحقيق التوازن الإقتصادي بسبب التبعية لقطاع المحروقات وعدم ملائمة المناخ الاستثماري لتحقيق التنوع الاقتصادي رغم الجهود المبذولة من خلال تقديم تحفيزات متنوعة، غير أن هذه التحفيزات تصبح غير جذابة مع ظهور عوائق أخرى على غرار الرشوة، البيروقراطية والفساد، وقاعدة الاستثمار 49/51، ضعف المنظومة المصرفية، غياب وقلة البنية التحتية.

أما في السعودية فتعتبر ثاني أفضل دولة من دول مجلس التعاون الخليجي من حيث جذب الإستثمار الأجنبي المباشر والمحلي، فقد ساهمت التدفقات الواردة إليها بشكل معتبر في تحقيق التوازنات الكلية وهذا يعود للمناخ الملائم إذ توفر السعودية كل الإمكانيات والتسهيلات للمستثمر الأجنبي ومنها ملكية المشروع للمستثمر الأجنبي وتشجيع الإستثمارات المحلية، إلا انها مازالت رهينة لتقلبات قطاع المحروقات بإعتبارها أكبر الدول المصدرة للنفط حالها حال الجزائر، هذا ما جعل التدفقات الواردة إليها لا ترقى للإمكانيات المتوفرة والتسهيلات وعليها مواصلة الجهود لجذب الاستثمارات وتحفيز المستثمرين المحليين للقيام باستثماراتهم داخل المملكة وبالتالي تنوع الإقتصاد السعودي.

أما في المغرب نجد أنه ورغم قلة إمكانياتها الطبيعية إلا أنها تعد من أكثر الدول الجاذبة للإستثمار الأجنبي في ظل نقص الإستثمارات المحلية بسبب قلة رؤوس الأموال المحلية، وتمتلك تدفقات إستثمارية واردة أكثر مما هي عليه في الجزائر، فالمغرب تقوم بتنوع إستثماراتها عكس ما يحدث في الجزائر والسعودية، إلا أن هذه الاستثمارات تبقى محدودة في قطاعات معينة الأمر الذي لم يسمح للمغرب من تحقيق جميع أهدافه من جذب الاستثمارات، إذ ساهمت الإستثمارات في تحقيق توازنات إقتصادية ظرفية بسبب العراقيل المتعددة التي حالت دون تحقيق توازنات طويلة الأجل وعليها بذل جهود أكبر لتنويع القطاعات التي يستثمر فيها الأجانب والمحليين وعدم جعلها محدودة في الطاقة المتجددة



## الخاتمة

والخدمات والصناعة بدرجة اقل وعدم الإعتماد على الاستثمارات الأوربية فقط بل التوسع وجذب الاستثمارات العربية والخليجية بصفة خاصة وكذا الآسيوية والأمريكية.

### النتائج:

➤ عدم استقرار المنظومة التشريعية وعدم القيام بإصلاحات مالية ونقدية جريئة في الجزائر اثر على تدفق الاستثمار وتحسين مختلف مؤشرات الاقتصاد الكلي، وذلك بسبب قلة الإستثمارات الأجنبية الواردة وعدم فعالية التحفيزات المقدمة من جهة وسيطرت الإستثمارات المحلية خاصة العمومية منها على إجمالي الإستثمارات الجزائرية من جهة أخرى؛ وهذا ما يثبت عدم صحة الفرضية الأولى.

➤ عدم نجاح السياسات الإستثمارية في كل من الجزائر والمغرب والسعودية في تحقيق توازن إقتصادي كان نتيجة عدم تقديمها لحزمة حوافز متكاملة جعلت منها منطقة جذب استثماري وأتاح لها فرصة الاستفادة من مزايا الشركات الأجنبية في تحسين أدائها الاقتصادي، إذ أن الجزائر والسعودية لم تستطع تحقيق توازنات إقتصادية كلية بسبب هيمنة تغيرات قطاع البترول عليها من جهة، وعدم فعالية سياساتها في جذب إستثمارات جديدة لنفس السبب من جهة أخرى، أما المغرب فقد إستطاعت تحقيق توازنات إقتصادية ظرفية من خلال الفعالية النسبية لسياستها الإستثمارية، وهذا ما إنعكس على مؤشراتها الإقتصادية الكلية؛ وهذا ما يثبت عدم صحة الفرضية الثانية.

➤ يعتبر الإستثمار الأجنبي المباشر أحد أهم الآليات طويلة الأجل لتحقيق التنوع الإقتصادي في الدول العربية بتنوع المداخل المتأتية إليها في شكل إيرادات، خاصة للدول التي تسيطر التبعية النفطية على إقتصاداتها مثل الجزائر والسعودية، بسبب قلة التدفقات الواردة وتنوعها وعدم نجاعة البرامج والمخططات التنموية للخروج من التبعية النفطية؛ وهذا ما يثبت صحة الفرضية الثالثة.

➤ بالرغم من الإصلاحات الإقتصادية التي قامت بها الجزائر والمغرب والسعودية لتحسين بيئة أداء الأعمال إلا أنها تظل بعيدة عن المستوى المطلوب إذ لم تحسن من ترتيبها في البيئة الإستثمارية خاصة العالمية منها، كما أن التدفقات الإستثمارية إليها تبقى قليلة ومتمركزة في قطاعات محدودة، ورغم ذلك فإن المغرب عرفت تحسنا في ترتيبها مقارنة بالجزائر والسعودية جاء نتيجة التحفيزات المقدمة من طرفها التي فاقت التحفيزات المقدمة في اغلب الدول العربية؛ وهو ما يثبت صحة الفرضية الرابعة.

## الخاتمة

- الفساد والبيروقراطية وعدم شفافية أنظمة الحكم كلها عوامل أدت إلى نقص الاستثمارات في كل من الجزائر والسعودية والمغرب، إذ رغم التصحيحات التي قامت بها لتحسين بيئتها الإستثمارية، إلا أن الفساد والمحسوبية والبيروقراطية شكلت جسرا من العوائق التي وقفت أمام السياسات الإستثمارية المطبقة فيها ومنه عدم الوصول للأهداف المسطرة من تلك السياسات؛ وهو ما يثبت صحة الفرضية الخامسة.
- قاعدة الاستثمار 49/51 أثرت سلبيا وبشكل كبير على تدفقات الاستثمار في الجزائر عكس السعودية والمغرب والتي لا تمتلكان هاته القاعدة والتي تسمحان للمستثمر الأجنبي بالاستحواذ على 100 بالمائة من رأسمال المشروع.
- تأثير معدل النمو الإقتصادي في الجزائر والسعودية نتيجة إنخفاض أسعار النفط في النصف الأخير من عام 2014، وقد أدى هذا التخفيض إلى عجز ميزان المدفوعات وعجز الموازنة العامة وإرتفاع أسعار صرف الدولار.
- لجأت السعودية وفي إطار تخفيض معدلات البطالة لتبني سياسة إستثمارية تعتمد إلى شرط نسبة العمالة السعودية تتجاوز 70% من إجمالي العمالة في الشركة المستثمرة الأجنبية مع ملكية المشروع الكاملة عكس القاعدة المطبقة في الجزائر ب51/49، إضافة إلى إنعدام شبه كلي للديون الخارجية لديها عكس الجزائر والمغرب
- وتبين مكونات بيئة الأعمال بالمغرب أن فيها الكثير من الحوافز والضمانات التي يحتاجها المستثمر الأجنبي للقيام بالعملية الاستثمارية بأقل المخاطر عكس الجزائر بشكل كبير والسعودية بشكل اقل.
- تشكل معدلات النمو الإقتصادي في المغرب أكثر مرونة لتغيرات الإستثمارات الأجنبية مقارنة مما هي عليه في الجزائر والسعودية، وهذا نتيجة للفعالية النسبية للسياسات الإستثمارية المطبقة في المغرب.
- تعتبر مرونة تغيرات معدلات البطالة إتجاه الإستثمارات الأجنبية من أقل المرونات المحققة في كل من الجزائر والمغرب بحيث تقاربت رغم تنوع البرامج والسياسات الهادفة لتخفيض معدلات البطالة من خلال جذب أكبر قدر ممكن من الإستثمارات، أما السعودية فقد حققت مرونة نسبية نتيجة تخفيض معدلات البطالة من خلال الإستثمارات الأجنبية.
- ساهمت العوائد النفطية في السعودية من تحقيق فوائض في رصيد ميزانيتها، وباعتبار أن أغلب الإستثمارات الأجنبية تتركز في قطاع المحروقات، سمح هذا بخلق مرونة كبيرة لرصيد الميزانية إتجاه إرتفاع التدفقات الواردة.

## الخاتمة

➤ لم تساهم السياسات الإستثمارية التي سطرتها الجزائر والمغرب والسعودية من تحقيق توازن خارجي يساهم في تحقيق تنمية إقتصادية، إذ ومن خلال المرونة المحققة كانت إستجابة تغيرات رصيد ميزان المدفوعات في الجزائر والسعودية إتجاه التدفقات المالية أكبر مما هي عليه في المغرب بسبب إرتفاع الصادرات البترولية وتركز الإستثمارات في الجزائر والسعودية، بالإضافة إلى إرتفاع الواردات من المواد الأولية في المغرب.

### التوصيات:

- تحقيق التوازنات الاقتصادية الداخلية والخارجية لا يجب أن يكون بالإصلاح الإقتصادي وإنما يكون بإصلاح سياسي بالقضاء على الفساد الإداري والسياسي.
- يمكن أن تتفادى الجزائر والسعودية الآثار السلبية لتقلبات أسعار النفط في الأجل الطويل بزيادة الإستثمارات الداخلية والخارجية نتيجة العوائد النفطية المتراكمة.
- الدعوة إلى إعادة النظر بسياسات الإستثمار للمال في كل من الجزائر والمغرب والسعودية في الخارج وتحويله إلى الداخل العربي الأكثر أمانا، لتعمل في المشاريع الكبرى في البنية التحتية والصناعة والزراعة على مستوى الوطن العربي.
- إعادة النظر وإلغاء قاعدة الاستثمار 49/51 بالجزائر في اقرب الآجال الممكنة وإيجاد حلول أخرى لضمان الاستثمار الأجنبي.
- القيام بإصلاحات بنكية ومصرفية عاجلة للسماح للمستثمرين الأجانب والمحليين بالحصول على قروض ترافق استثماراتهم في كل من الجزائر والسعودية والمغرب.
- تشجيع الإستثمارات المحلية خاصة ما تعلق بخصوصية المؤسسات العمومية للمساهم في تحقيق توازنات إقتصادية.
- الإستفادة من التجارب العالمية الناجحة في توفير بيئة إستثمارية تسمح بزيادة التدفقات الإستثمارية الصادرة والواردة لضبط الإختلالات الإقتصادية.
- إنتهاج الجزائر سياسة الإنفتاح الإقتصادي وتوقيع إتفاقية الشراكة الأورو-جزائرية والدخول إلى منطقة التجارة العربية الكبرى والسعي للانضمام إلى المنظمة العالمية للتجارة من شأنه أن يحسن مناخ الإستثمار خاصة وأن هذه الأخيرة تحتم على الجزائر موائمة تشريعاتها مع التشريعات الدولية، وبالتالي إستقطاب الإستثمارات الأجنبية المباشرة.

## الخاتمة

➤ قيام الجزائر والسعودية بجهود أكبر من المغرب لتحسين بيئة الاستثمار والأعمال والعمل على التخلص من الهيمنة والاعتماد المفرط على موارد الطاقة لاسيما المحروقات في تحقيق التوازنات الداخلية والخارجية وتمويل الميزانية.



# قائمة المصادر والمراجع

1. إبراهيم متولي حسن المغربي، دور حوافز الإستثمار في تعجيل النمو الإقتصادي من منظور الإقتصاد الإسلامي والأنظمة الإقتصادية المعاصرة، الطبعة الأولى، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2015.
2. أحمد أبو الفتوح على الناقه، نظرية الإقتصاد الكلي - مدخل رياضي للسياسة المالية والنقدية، الطبعة الأولى، مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية، الإسكندرية، مصر، 2002.
3. أحمد رمضان نعمه الله، إيمان عطية ناصف، محمد سيد عابد، النظرية الإقتصادية الكلية، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2003.
4. أحمد هني، إقتصاد الجزائر المستقلة، الطبعة الأولى، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر 1993.
5. آدم مهدي احمد، الدليل لدراسات الجدوى الاقتصادية، الشركة العالمية للطباعة والنشر، القاهرة، 1999.
6. تومي صالح، مبادئ التحليل الإقتصادي الكلي (مع تمارين ومسائل محلولة)، دار أسامة للنشر والتوزيع، الجزائر، بدون سنة نشر، ص ص 114-115.
7. جيمس حواريني، ريجاردا ستروب، ترجمة وتعريب، عبد الفتاح عبد الرحمن، عبد العظيم محمد، الإقتصاد الكلي الإختيار العام والخاص، دار المريخ للنشر، الرياض، المملكة العربية السعودية، 1999..
8. حسام داود، مصطفى سلمان، عماد الصعيدي، خضر عقل، يحي الخصاصنة، مبادئ الإقتصاد الكلي، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة/ عمان الأردن، 2000.
9. حسين عمر، الاستثمار و العولمة، دار الكتاب الحديث، الجزائر، 2000.
10. حسين عمر، تطور الفكر الإقتصادي، دار الفكر العربي، القاهرة، مصر، 1994 .
11. حسين كريم حمزة، العولمة المالية والنمو الإقتصادي، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2011.
12. حنفي عبد الغفار، الحالة المالية المعاصرة، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الأولى، 1992.
13. خالد واصف الوزاني واحمد حسين الرفاعي، "مبادئ الاقتصاد الكلي بين النظرية والتطبيق"، دار وائل للنشر عمان، الأردن، 2006 .
14. دريد كامل آل شبيب، الإستثمار والتحليل الإستثماري، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009.
15. دريد محمود السامرائي، الإستثمار الأجنبي معوقات والضمانات القانونية، الطبعة الأولى، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، 2006.

16. رفاه شهاب الحمداني، نظرية الاقتصاد الكلي، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2014.
17. رمضان محمد مقلد، أسامة أحمد الفيل، النظرية الاقتصادية الكلية، دار التعليم الجامعي للطباعة والنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، 2013.
18. زياد رمضان، مبادئ الإستثمار المالي والحقيقي، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2002.
19. زينب حسن عوض الله، سوزي عدلي ناشد، مبادئ الإقتصاد السياسي، بيروت لبنان، 2006 .
20. ساكر محمد العربي، محاضرات في الإقتصاد الكلي المعمق، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون الجزائر، 2003.
21. سامر عبد الهادي، شادي الصرايرة، نضال عباس، مبادئ الإقتصاد الكلي، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2013.
22. سلام سميسم، التوازن الإقتصادي العام-النظام الإقتصادي الوضعي، النظام الإقتصاد الإسلامي-، الطبعة الأولى، دار مجدلاوي للنشر والتوزيع، عمان ، الأردن، 2011.
23. السيد محمد أحمد السريتي، علي عبد الوهاب نجما، النظرية الاقتصادية الكلية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2008.
24. ضياء مجيد الموسوي، "النظرية الاقتصادية"، ديوان المطبوعات الجزائرية، 1994 .
25. ضياء مجيد الموسوي، "النظرية الاقتصادية-التحليل الإقتصادي الكلي-"، الطبعة الرابعة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2009.
26. طالب عوض، مدخل إلى الإقتصاد الكلي، الطبعة الخامسة، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2015.
27. طاهر حردان، أساسيات الإستثمار، دار البداية ودار المستقبل للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 2010.
28. عادل أحمد حشيش، أساسيات الإقتصاد الدولي، دار الجامعة الجديدة الإسكندرية ، 2002.
29. عبد الرحمان يسري أحمد ، النظرية الاقتصادية الكلية ، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، 1997.
30. عبد الرحيم فؤاد الفارس، وليد إسماعيل السيفو، الإقتصاد الكلي، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، 2015.
31. عبد العزيز فهمي هيكل، أساليب تقييم الاستثمارات مدخل إلى دراسات الجدوى باستخدام الكمبيوتر، الدار الجامعية، بيروت - لبنان، 1985.
32. عبد العزيز قاسم محارب، التنمية المستدامة في ظل تحديات الواقع من منظور إسلامي، دار الجامعة الجديدة، الاسكندرية -مصر، 2011.

33. عبد الله عبد الكريم عبد الله، ضمانات الإستثمار في الدول العربية- دراسة قانونية مقارنة لأهم التشريعات العربية والمعاهدات الدولية مع الإشارة الى منظمة التجارة العالمية ودورها في هذا المجال- ، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، الاردن، 2010.
34. عبد المطلب عبد الحميد، الإقتصاد الكلي-النظرية والسياسات-، الطبعة الأولى، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2010.
35. عبد المطلب عبد الحميد، السياسات الإقتصادية على المستوى الإقتصاد القومي (تحليل كلي)، الطبعة الأولى، مجموعة النيل العربية، القاهرة، مصر، 2003
36. علي لطفي، الإستثمارات العربية ومستقبل التعاون الإقتصادي العربي، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، القاهرة، جمهورية مصر العربية، 2009.
37. عمر صخري، التحليل الإقتصادي الكلي، الطبعة الخامسة، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر، 2005
38. عمر صخري، التحليل الإقتصادي الكلي، الطبعة السابعة، ديوان المطبوعات الجامعية ، بن عكنون الجزائر، 2008.
39. عمر مصطفى جبر إسماعيل، ضمانات الإستثمار في الفقه الإسلامي وتطبيقاتها المعاصرة، الطبعة الأولى، دار النفائس للنشر والتوزيع، عمان، الاردن، 2010.
40. عميروش محمد شلغوم، دور المناخ الإستثماري في جذب الإستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية، مكتبة حسن العصرية للطباعة والنشر والتوزيع، لبنان، 2012.
41. كارل ماركس، رأس المال، ترجمة راشد البراوي، مكتبة النهضة المصرية، القاهرة، مصر، الجزء الأول، 1947.
42. كاظم جاسم العيساوي، محمود حسين الوادي، الإقتصاد الكلي- تحليل نظري وتطبيقي - ، الطبعة الأولى، دار المستقبل للنشر والتوزيع، 2003.
43. مازن حسن باشا، التمويل الخارجي وأثره على الهيكلية في القطاعات الإقتصادية، دار الأيام للنشر والتوزيع، عمان، الاردن، الطبعة العربية 2013.
44. مايكل أبد جمان، الإقتصاد الكلي، ترجمة إبراهيم منصور، دار المريخ للنشر، الرياض، 1999.
45. مبارك حجير، التوازن الإقتصادي وإمكانياته للدول العربية، مكتبة الأنجلو المصرية، بدون سنة نشر.
46. مجيد علي حسين، عفاف عبد الجبار سعيد ، مقدمة في التحليل الإقتصادي الكلي، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان (الأردن)، 2004.
47. محب خلة توفيق، المفاهيم الإقتصادية المحورية والمستقرة دراسة منهجية في النظرية الإقتصادية الكلية، الطبعة الأولى، دار الفكر الجامعي، الاسكندرية، مصر.



48. محمد الأشقر، الإقتصاد الكلي، الطبعة الأولى، الدار الدولية العلمية للنشر و التوزيع و دار الثقافة للنشر و التوزيع، 2002، عمان.
49. محمد بخاري، الإقتصاد الكلي المعمق، الجزء الأول، دار هومة للنشر والتوزيع، الجزائر، 2014.
50. محمد حلمى الطواي، أثر السياسات المالية الشرعية في تحقيق التوازن المالي العام في الدولة الحديثة- دراسة مقارنة- دار الفكر الجامعي، الاسكندرية، مصر، 2008.
51. محمد شريف إلمان، محاضرات في التحليل الإقتصادي الكلي- نظريات ونماذج التوازن واللاتوازن-، منشورات بريتي، الجزائر، 1994.
52. محمد فرحي، التحليل الإقتصادي الكلي، الجزء الأول، دار أسامة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2004.
53. محمد مطر، إدارة الإستثمارات ( الإطار النظري والتطبيقات العملية)، دار وائل للنشر والتوزيع، الطبعة الرابعة، عمان، الأردن، 2006.
54. محمدي فوزي أبو السعود، مقدمة في الإقتصاد الكلي مع التطبيقات، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2004.
55. محمود حسين الوادي، حسين محمد سمحان، إبراهيم محمد خريس، دراسات الجدوى الاقتصادية والمالية ، دار صفاء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى ، عمان-الأردن، سنة 2010.
56. مدحت القرشي، تطور الفكر الاقتصادي، دار وائل للنشر، الأردن، 2008 .
57. منصور الزين، تشجيع الاستثمار و أثره على التنمية الاقتصادية، الطبعة الأولى، دار الراية للنشر والتوزيع، عمان، 2013.
58. موفق عدنان عبد الجبار الحميري، أساسيات التمويل والإستثمار في صناعة السياحة، الطبعة الأولى، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010.
59. نزار سعد الدين العيسى، إبراهيم سليمان قطف، الإقتصاد الكلي ومبادئ وتطبيقات، الطبعة الأولى، دار حامد للنشر والتوزيع، الأردن، عمان، 2006.
60. نزار كاظم الخيكاني، حيدر يونس الموسوي، السياسات الإقتصادية -الإطار العام وأثرها في السوق المالي ومتغيرات الإقتصاد الكلي-، الطبعة الثانية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2015.
61. نعمة الله نجيب إبراهيم، نظرية اقتصاد العمل، الدار الجامعية للطباعة و النشر، 1997.
62. نعمت الله نجيب إبراهيم، أسس علم الاقتصاد، للتحليل الجمعي - جامعة الإسكندرية-، 2000 .
63. نعيمة أوعيل، واقع الإستثمار الأجنبي المباشر في ظل التغيرات الإقتصادية في الجزائر 1998-2005، الطبعة الأولى، مكتبة الوفاء القانونية، الإسكندرية، مصر، 2006.

64. هالة عبد السلام علي، أساسيات الإقتصاد المالي، المجموعة العربية للتدريب والنشر، الطبعة الأولى، القاهرة، مصر، 2014

65. هوشيار معروف، تحليل الإقتصاد الكلي، دار صفاء للنشر، عمان، 2006 .

66. وحيد مهدي عامر، السياسات النقدية والمالية والإستقرار الإقتصادي (النظرية والتطبيق)، الطبعة الأولى، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2010.

## II. الرسائل والأطروحات:

1. أريا الله محمد، السياسة المالية ودرها في تفعيل الاستثمار - حالة الجزائر-، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص تحليل إقتصادي، جامعة الجزائر 03، 2010/2011.

2. باشوش حميد، الإستثمارات العمومية ودورها في التنمية الإقتصادية- دراسة تحليلية للبرامج التنموية في الجزائر خلال الفترة 2001-2014، أطروحة دكتوراه في العلوم الإقتصادية، تخصص التحليل الإقتصادي، جامعة الجزائر 03، 2015/2016.

3. بامحمد نفيسة، تحليل جاذبية الإستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر بتطبيق مقارنة OLI، مذكرة ماجستير في العلوم الإقتصادية، تخصص إقتصاد دولي، جامعة محمد بن أحمد بوهران، 2015/2016، ص 128-129

4. بجاوية سهام، الإستثمارات العربية البينية ومساهماتها في تحقيق التكامل الإقتصادي العربي، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، تخصص نقود ومالية، جامعة الجزائر، 2005، 2004

5. بلال لوعيل، دور ارتفاع أسعار النفط في تنمية الاستثمارات العربية البينية مع الإشارة لحالة الجزائر، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية فرع التحليل الاقتصادي، جامعة الجزائر 3، ص 08-09.

6. بن لخضر عيسى، سياسة تمويل الإستثمارات في الجزائر وتحديات التنمية في ظل التطورات العالمية الراهنة (1988-2015)، أطروحة دكتوراه في العلوم الإقتصادية، تخصص إقتصاد مالي، جامعة الجيلالي ليايس بسيدي بلعباس، 2018/2019

7. بوعلام لطيفة، التوفيق بين السياسة الاستثمارية والسياسة التمويلية في المؤسسة الاقتصادية لتعظيم ربحيتها دراسة حالة المجمع الصناعي - صيدال-، رسالة ماجستير في علوم التسيير تخصص مالية المؤسسة، جامعة أحمد بوقرة بومرداس، 2009/2010.

8. بيوض محمد العيد، تقييم أثر الإستثمار الأجنبي المباشر على النمو الإقتصادي والتنمية المستدامة في الإقتصاديات المغاربية- دراسة مقارنة: تونس، الجزائر، المغرب، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص الإقتصاد الدولي والتنمية المستدامة، جامعة فرحات عباس بسطيف، 2010/2011.

9. تاتي محمد، أثر سياسة الإنفاق العام على الإستثمار الخاص-دراسة تحليلية قياسية، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص الإقتصاد الكمي، جامعة الجزائر، 2009/2010.

10. جمال بلخباط، جدوى الاستثمارات الأجنبية المباشرة في تحقيق النمو الإقتصادي - دراسة مقارنة بين الجزائر والمغرب، أطروحة دكتوراه في العلوم الإقتصادية، تخصص إقتصاد تنمية، جامعة الحاج لخضر بباتنة، 2015/2014.
11. جوامع لبيبة، أثر سياسات الاستثمار في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية - دراسة مقارنة: الجزائر، مصر والسعودية 2000-2012، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص النقود البنوك والأسواق المالية، جامعة محمد خيضر بيسكرة، 2015/2014، ص 35.
12. حميداتو نصر، أثر الإستثمار الأجنبي المباشر على دعم التنوع الإقتصادي في الدول النفطية- دراسة قياسية للفترة 2000-2016 لحالي الجزائر والمملكة العربية السعودية، أطروحة دكتوراه في العلوم الإقتصادية، تخصص إقتصاد دولي، جامعة عبد بن باديس مستغانم، 2019/2018.
13. خرافي خديجة، دور السياسة المالية في ترشيد الإستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر دراسة مقارنة ما بين الجزائر، تونس والمغرب، أطروحة دكتوراه في العلوم الإقتصادية، تخصص المالية العامة، جامعة أبو بكر بلقايد، 2015/2014، ص 143.
14. دهماني سامية، تقييم مناخ الاستثمار ودوره في جذب الاستثمار الاجنبي المباشر حالة الجزائر في ظل الاصلاحات الاقتصادية العشرية 1988-1998، رسالة ماجستير في علوم التسيير، تخصص النقود والمالية، جامعة الجزائر، 2001-2002.
15. دراوسي مسعود، السياسة المالية ودورها في تحقيق التوازن الإقتصادي- حالة الجزائر-، أطروحة دكتوراه في العلوم الإقتصادية، جامعة الجزائر، دفعة 2006/2005، ص 153.
16. رحمة نابتي، النظام الضريبي بين الفكر المالي المعاصر والفكر المالي الإسلامي-دراسة مقارنة-، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، تخصص إدارة مالية، جامعة قسنطينة 2، 2014/2013.
17. زناقي سيد أحمد، السياسة النقدية لتحقيق إستقرار إقتصادي- حالة الجزائر 2003-2014-، أطروحة دكتوراه في العلوم الإقتصادية، تخصص تحليلاً إقتصادي، جامعة أبي بكر بلقايد بتلمسان، دفعة 2016/2015.
18. ساعد بوراوي، الحوافز الممنوحة للإستثمار الأجنبي المباشر في دول المغرب العربي (الجزائر- تونس- المغرب) دراسة مقارنة، مذكرة ماجستير في العلوم الإقتصادية، تخصص إقتصاد دولي، جامعة الحاج لخضر باتنة، 2008/2007.
19. شريف محمد، السياسة الجبائية ودورها في تحقيق التوازن الإقتصلي- دراسة حالة الجزائر-، رسالة ماجستير في العلوم الإقتصادية، تخصص تسيير المالية للعام، جامعة أبي بكر بلقايد بتلمسان، دفعة 2010/2009.

20. عبد الغني حريري، اثر تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على إقتصاديات الدول العربية- حالة الجزائر-، أطروحة دكتوراه في العلوم الإقتصادية، جامعة حسيبة بن بوعلي بالشلف، 2015/2014.
21. عبد القادر بابا، سياسة الإستثمارات في الجزائر وتحديات التنمية في ظل التطورات العالمية الراهنة، أطروحة دكتوراه في العلوم الإقتصادية، تخصص التخطيط، جامعة الجزائر، 2004/2003.
22. عدة أسماء، أثر الإنفاق العمومي على النمو الإقتصادي في الجزائر، مذكرة ماجستير، تخصص إقتصاد دولي، جامعة وهران 2.
23. عصام إبراهيم عبد الرزاق أبو مصطفى، أثر إنخفاض الأسعار العالمية للنفط على إقتصاديات دول مجلس التعاون الخليجي رؤية مستقبلية، مذكرة ماجستير في البحوث والدراسات الإقتصادية، جامعة الدول العربية، 2017/2016، ص 136-137 بتصرف.
24. غريدي محمد، القطاع الزراعي الجزائري وإشكالية الدعم والاستثمار في ظل الانضمام إلى المنظمة العالمية للتجارة، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص التحليل الاقتصادي، جامعة الجزائر 3، 2012/2011.
25. فارس فضيل، أهمية الإستثمار المباشر الأجنبي في الدول العربية مع دراسة مقارنة بين الجزائر، مصر والمملكة العربية السعودية، أطروحة دكتوراه في العلوم الإقتصادية، تخصص التحليل الإقتصادي، جامعة الجزائر، 2004
26. فوزي محيريق، دور الزكاة في تحقيق التوازن والإستقرار الإقتصادي الكلي- دراسة مقارنة بين الزكاة الجزائري وصندوق الزكاة الماليزي-، أطروحة دكتوراه في علم الإقتصاد، تخصص تحليل إقتصادي، جامعة الجزائر 03، دفعة 2014/2013.
27. عيسى مرزاق، القطاع الخاص والتنمية في الجزائر، أطروحة دكتوراه في العلوم الإقتصادية، جامعة باتنة، 2007/2006.
28. فيصل حبيب حافظ، دور الإستثمار الأجنبي المباشر في تنمية إقتصاد المملكة العربية السعودية، مذكرة ماجستير في علوم التسيير فرع إدارة الأعمال، جامعة الجزائر، 2005/2004.
29. قجاتي عبد الحميد، "دور العجاية البترولية في تحقيق التوازن الإقتصادي- دراسة قياسية تحليلية لحالة الجزائر (1980-2014)-"، أطروحة دكتوراه في العلوم الإقتصادية، تخصص مالية وبنوك، جامعة العربي بن مهدي أم البواقي، دفعة 2017/2016.
30. كبوط عبد الرزاق، تأثير سعر الفائدة على الإستقرار الإقتصادي، أطروحة دكتوراه في العلوم الإقتصادية، تخصص إقتصاد مالي، جامعة الجزائر 03، دفعة 2015/2014

31. كريمة فرحي، أهمية الإستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية مع دراسة مقارنة بين الصين، تركيا مصر والجزائر، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص النقود والمالية، جامعة الجزائر3، 2013/2012
32. كريمة قويدري، الإستثمار الأجنبي المباشر والنمو الإقتصادي في الجزائر، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية دولية، جامعة أبي بكر بلقايد بتلمسان، 2011/2010.
33. مدوري عبد الرزاق، تحليل فعالية السياسات العمومية في ترقية الصادرات خارج المحروقات في الجزائر، مذكرة ماجستير في الإقتصاد، تخصص إقتصاد دولي، جامعة وهران، دفعة 2012/2011.
34. مراد جندي، الإصلاحات والإنعاش الإقتصادي في الجزائر -دراسة تحليلية قياسية-، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص الإقتصاد الكمي، جامعة الجزائر، 2015/2014.
35. مريم القد، دور الإستثمار الأجنبي المباشر في ترقية الصادرات خرج قطاع المحروقات - دراسة تحليلية قياسية لحالة الجزائر خلال الفترة (1990-2013)، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص تجارة ومالية دولية، جامعة قاصدي مرباح بورقلة، 2016/2015.
36. مسعودي مليكة، سياسة إستقرار الإقتصاد الكلي مقدمة بنموذج الطلب الكلي والعرض الكلي - دراسة مقارنة بين الجزائر وفرنسا، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة حسيبة بن بوعلي بالشلف، 2013/2012.
37. موسى كاسحي، محددات الإستثمار الأجنبي المباشر في الوطن العربي - حالة الجزائر ومصر ومنطقة الخليج العربي-، أطروحة دكتوراه تخصص إقتصاد إسلامي، جامعة الأمير عبد القادر للعلوم الإسلامية بقسنطينة، 2016/2015.
38. ميهوب مسعود، دراسة قياسية لمؤشرات الإستقرار الإقتصادي الكلي في الجزائر في ضوء الإصلاحات الاقتصادية للفترة (1990-2015)، أطروحة دكتوراه في العلوم التجارية، جامعة محمد بوضياف بالمسيلة، 2017/2016..
39. ناجي بن حسين، دراسة تحليلية لمناخ الاستثمار في الجزائر، أطروحة دكتوراه دولة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة قسنطينة، الجزائر، 2007.
40. نبيلة عرقوب، محاولة تقدير معادلة الإستثمار في الإقتصاد الجزائري على المستوى الكلي - دراسة نظرية وقياسية- (1970-2008)، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص القياس الإقتصادي، جامعة الجزائر 03، 2012/2011.
41. نشمة ياسين، مدى نجاعة التشريع الجبائي الجزائري في إستقطاب الإستثمار الأجنبي المباشر، أطروحة دكتوراه تخصص محاسبة ومراقبة التسيير، جامعة أبي بكر بلقايد بتلمسان، 2018/2017.

42. نوري ياسمين، مكانة القطاع الخاص المنتج في ظل السياسات التنموية في الجزائر: بين الخطاب الرسمي والواقع الميداني (1962-2012)، مذكرة ماجستير في العلوم السياسية، تخصص التنظيم والسياسات العامة، جامعة مولود معمري بتيزي وزو، 2015.
43. وشان أحمد، دور الجباية في تشجيع الاستثمار الخاص من خلال سياسة التحفيز - حالة الجزائر-، رسالة ماجستير، فرع التحليل الاقتصادي، جامعة الجزائر، 2006/2005
44. وليد بيبي، آليات جذب الإستثمار الأجنبي المباشر في ظل الأزمة المالية الحالية-دراسة حالة دول شمال إفريقيا-، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص إقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2015/2014.
45. يحي ولد محمود ولد جدو، الإستثمار في البلدان النامية المعوقات وسبل التطوير- دراسة حالة موريتانيا-، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص تحليل إقتصادي، جامعة الجزائر 3، 2011-2012.
46. يجاوي عبد الحفيظ، إشكالية التوازن الإقتصادي الكلي في الجزائر ما بين الميزانية العامة للدولة والميزان التجاري- دراسة حالة للفترة (1980-2014)-، أطروحة دكتوراه في العلوم التجارية، تخصص تجارة دولية، جامعة الجزائر 3، دفعة 2016/2015.
47. يسين سي لآخضر غربي، علاقة سعر صرف الدينار بالمتغيرات الإقتصادية الكلية في الجزائر- دراسة قياسية تحليلية (1970-2015)، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص دراسات إقتصادية ومالية، جامعة زيان عاشور بالخلفة، 2019/2018
- III. المجالات والدوريات:**
1. أمجد سالم يونس القويدر، أمجد سالم قويدر لطايفه، الإستثمارات الأجنبية المباشرة وأثرها على الإقتصاد السعودي- دراسة تحليلية للفترة (1994-2008)، مجلة مركز صالح كامل للإقتصاد الإسلامي، جامعة الأزهر، المجلد 18 العدد 52، 2014.
2. أوبلعيد إسماعيل، وضعية الإستثمار الدولي بالمغرب، مجلة الإقتصاد والمستهلك، العدد 02، أبريل 2013.
3. بغداد بنين، خالد قاشي، عبد الرحمن بنين، دور الإستثمارات الأجنبية المباشرة في تمويل التنمية الإقتصادية-دراسة قياسية لأثر الإستثمار الأجنبي المباشر على النمو الإقتصادي في الجزائر (1990-2016)، مجلة نماء للإقتصاد والتجارة، عدد خاص، المجلد رقم 01، أفريل 2018.
4. بلغنو سمية، دور الشراكة العمومية الخاصة في إستثمارات البنية التحتية في ترقية مناخ الإستثمار في الجزائر، مجلة الإقتصاد والمالية، المجلد 04 العدد 02، 2018.

5. بن عيسى أمينة، بن يشو فتحي، محددات التضخم في الجزائر والمغرب (دراسة قياسية باستخدام التكامل المتزامن)، مجلة المالية والأسواق، جامعة عبد الحميد بن باديس بمستغانم، العدد 03، 2015.
6. حساني رقية، خير الدين بلعز، واقع وآفاق الإستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، مجلة الحقوق والحريات، العدد 03، ديسمبر 2016.
7. خالد زكي محمد الديب، مقومات فرص الإستثمار التعديني في العالم العربي، مجلة جامعة الملك عبد العزيز - الإقتصاد والإدارة، المجلد 20، العدد 02، 2006.
8. رشيد حسن، "السعودية ثمار الانفتاح على الاستثمار الأجنبي"، مجلة "الاقتصاد والأعمال"، العدد 257، السنة الثالثة والعشرون، ماي 2001.
9. زينات أسماء، سياسة الإستثمار في -آفاق وتحديات-، "مجلة الدراسات الإقتصادية والمالية"، جامعة الشهيد حمه لخضر بالوادي، العدد 10، الجزء 03، 2017.
10. شلغوم عميروش، أثر الاستثمار الأجنبي المباشر في ميزان المدفوعات - دراسة حالة الجزائر خلال الفترة (1990-2011)، مجلة المستقبل العربي.
11. صالح مفتاح، دلال بن سمينة، واقع وتحديات الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الدول النامية، دراسة حالة الجزائر، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العددان 43-44، 2008.
12. طباعة حدة، لحاق عيسى، معوقات الإستثمار الأجنبي في الجزائر، مجلة الدراسات القانونية والسياسية، المجلد الخامس، العدد 01، جمعة عمار ثليجي، الأغواط، جانفي 2019.
13. عادل عبد العظيم، اقتصاديات الاستثمار النظريات والمحددات، سلسلة جسر التنمية، العدد 67، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، نوفمبر 2007.
14. عبد الحفيظ بن ساسي، محمد جموعي قريشي، ضوابط المنهج الإسلامي للإستثمار المتعلقة بالصيغ التمويلية، مجلة الواحات للبحوث والدراسات، العدد 12، جامعة غرداية، 2011.
15. عبد الحميد بوخاري، واقع مناخ الإستثمار في الدول العربية (دراسة تحليلية)، مجلة الباحث، العدد 10، 2012، جامعة ورقلة.
16. عبد الغفار فاروق عبد الغفار، الدين العام وسياسة تحويله لإستثمارات أجنبية -دراسة الحالة المصرية-، مجلة إقتصاديات شمال إفريقيا، العدد 17، السداسي الثاني 2017.
17. علام عثمان، سنوساوي صالح، آليات تفعيل تنافسية الإقتصاد الجزائري على ضوء مؤشرات تنافسية، مجلة الإقتصاد والأعمال، المجلد 04-العدد 01، 2018، ص 79، متوفرة على الرابط: [www.refaad.com](http://www.refaad.com)
18. علوج بولعيد، معوقات الاستثمار في الجزائر، مجلة اقتصادية شمال إفريقيا، العدد 04

19. فريدة معارني، واقع الإستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة (2000-2010)، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، العدد 03، ديسمبر 2015.
20. كنتاش سميرة، حشمان مولود، أثر الجباية على النمو الإقتصادي خلال الفترة (1991-2017)، مجلة الإقتصاد والمالية، المجلد 04- العدد 02، 2018.
21. محمد ساحل، محمد طالي، التجربة السعودية الحديثة في مجال جذب الإستثمار الأجنبي المباشر- دراسة تحليلية تقييمية-، مجلة أبحاث إقتصادية وإدارية، العدد الرابع ديسمبر، 2008.
22. معاوية أحمد حسين، الإستثمار الأجنبي المباشر وأثره على النمو والتكامل الإقتصادي بمجلس التعاون لدول الخليج العربية، مجلة جامعة الملك عبد العزيز، اقتصاد والإدارة، المجلد 28، العدد 02، 2014.
23. مفتاح صالح، بن سمينة دلال، واقع وتحديات الإستثمارات الأجنبية المباشرة في الدول النامية، -دراسة حالة الجزائر-، بحوث إقتصادية عربية، العددان 43-44، 2008.
24. منصور زين، واقع وآفاق سياسة الإستثمار في الجزائر، مجلة إقتصاديات شمال إفريقيا، المجلد 02، العدد 02، جامعة حسيبة بن بوعلي بالشلف، 2005.
25. ميلود بوعبيد، هارون الطاهر، دور بيئة الأعمال في جذب الإستثمار الأجنبي المباشر في الدول المغاربية (الجزائر، تونس، المغرب)، مجلة الإقتصاد الصناعي، العدد 11، ديسمبر 2016، ص ص 553-554.
26. نورة بيري، عبود زرقين، محددات تدفق الإستثمارات الأجنبية المباشرة في كل من الجزائر وتونس والمغرب-دراسة قياسية مقارنة خلال الفترة(1996-2012)، مجلة بحوث إقتصادية عربية، العددان 27-28، 2014.
27. نوي طه حسين، غربي يسين سي لخضر، أثر الإنفاق العام على الإستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر -دراسة قياسية تحليلية بإستعمال أهم المؤشرات الدولية لتقييم بيئة الأعمال وإختيار التكامل المشترك والسببية خلال الفترة (1995-2015)، مجلة العلوم الإقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، العدد 18، 2017.
28. وصاب سعيدي، قويدري محمد، واقع مناخ الإستثمار في الجزائر بين الحوافز والعوائق، مجلة العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، العدد 08، سنة 2008..
29. يوسف علي عبد الأسدي، جواد كاضم حميد، الإستثمار في النظام الإقتصادي الإسلامي، مجلة العلوم الإقتصادية، العدد 30، المجلد الثامن، جامعة البصرة، أفريل 2012.

#### IV. الملتقيات:

1. سالم بن سعيد القحطاني، مستقبل الإستثمار في المملكة العربية السعودية، مؤتمر الإستثمار والتمويل: تطوير الإدارة العربية لجذب الإستثمار، شرم الشيخ، 5-8 ديسمبر 2004.



2. عمار عماري، بوسعدة سعيدة، معوقات الاستثمار الأجنبي المباشر وسبل تفعيله في الجزائر، الملتقى العلمي الدولي الثاني، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، الأوراسي، الجزائر، 14 و15 نوفمبر 2005 .
3. غنام نعيمة، أحلام برحايلي، دور التحفيز الضريبي في استقطاب وتشجيع الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية (دراسة مقارنة بين الجزائر، تونس والمغرب)، الملتقى الوطني الثالث حول الجاذبية الضريبية ودورها في تشجيع الاستثمار وترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي، يومي 01 و02 ديسمبر 2015.

## I. تقارير ومطبوعات:

1. المؤسسة العربية لضمان الإستثمار وإئتمان الصادرات، مناخ الإستثمار في الدول العربية، الكويت، 2017.
2. المؤسسة العربية لضمان الإستثمار وإئتمان الصادرات، 2018، المملكة المغربية.
3. المؤسسة العربية لضمان الإستثمار وإئتمان الصادرات ، تقرير مناخ الإستثمار في الدول العربية- مؤشر ضمان لجاذبية الإستثمار، الكويت، 2019، على الرابط: <http://www.dhaman.org>
4. التقرير الإقتصادي والمالي، مشروع قانون المالية لسنة 2008، المملكة المغربية.
5. جان بيير شوفور، المغرب في أفق 2040- الإستثمار في الرأسمال اللامادي لتسريع الإقلاع الإقتصادي، مجموعة البنك الدولي، واشنطن، 2017..
6. المملكة المغربية، وزارة الإقتصاد والمالية، مشروع قانون المالية لسنة 2019- التقرير الإقتصادي والمالي-، 2019.
7. المملكة المغربية، مكتب الصرف، بلاغ حصيلة المبادلات الخارجية خلال سنة 2018، الرباط، 29 مارس 2019.
8. مجموعة البنك الدولي، تقرير ممارسة أنشطة الأعمال-التدريب من أجل الإصلاح، واشنطن، الولايات المتحدة الأمريكية، 2019.
9. المعهد المصري للدراسات السياسية والإستراتيجية، ملف خريطة القوى الداخلية في المملكة العربية السعودية، الجزء الثالث- خريطة القوى الإقتصادية في المملكة، إسطنبول، 1 جانفي 2016.
10. المجلس الإقتصادي والإجتماعي والبيئي، بنك المغرب، الثروة الإجمالية للمغرب ما بين 1999 و2013، تقرير الدراسة حول: الرأسمال غير المادي:عامل لخلق الثروة الوطنية وتوزيعها المنصف، ديسمبر 2016.
11. صندوق النقد العربي، تقرير جوان 2017، على الموقع، <https://www.amf.org.ae>
12. صندوق النقد العربي، التقرير الإقتصادي العربي الموحد 2003، التطورات الإقتصادية والإجتماعية.
13. صندوق النقد العربي، تقارير السنوات 2005-2009-2013-2018، متوفر على الموقع:

<https://www.amf.org.ae>

14. مؤسسة النقد العربي السعودي، التقرير السنوي الخامس والخمسون، الرياض، المملكة العربية السعودية، ماي 2019..

15. جدوى الإستثمار، الرؤية السعودية 2030، المملكة العربية السعودية، ماي 2016.

16. المجلس الإقتصادي والإجتماعي والبيئي، بنك المغرب.

17. تقارير بنك الجزائر، على الموقع <http://www.bank-of-algeria.dz/html/rapport.htm>

## II. قوانين، مراسيم وتشريعات

1. المملكة المغربية، الجريدة الرسمية، النشرة العامة، السنة الثامنة بعد المئة، العدد 6780، الصادرة بتاريخ 23 ماي 2019

2. القانون التنظيمي رقم 14-111 المتعلق بالجهات، الصادر بتاريخ 7 جويلية 2015

3. المملكة المغربية، الجريدة الرسمية، العدد 4970، بتاريخ 2002/01/17.

4. الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، الأمر 01-03 المؤرخ في 20 أوت 2001 المتعلق بتطوير الاستثمار، الجريدة الرسمية، العدد 47، 2001.

5. الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، القانون رقم (16-09) المؤرخ في 03 أوت 2016 المتعلق بترقية الإستثمار، الجريدة الرسمية، العدد 46، 2016.

## I. مواقع الأنترنت:

1. إحصائيات البنك الدولي: متوفرة على الرابط: <https://databank.albankaldawli.org>

2. حميد فايو، الإستثمارات الأجنبية بالمغرب.. نحو إجراءات ناجعة لتحسين مناخ الأعمال، جريدة هيسبريس الإلكترونية، على الموقع:

<https://www.hespress.com/opinions/378977.html>

3. سكيينة أعمرتاس، ميثاق الإستثمار المغربي بين الواقع والآفاق، 2018/08/06، على الرابط: <https://www.mohamah.net/law/قراءة-قانونية-في-ميثاق-الاستثمار-المغرب/>.

4. سهام معط الله، مناخ الأعمال السعودي طارد للإستثمار، جريدة العربي الجديد، 14 أكتوبر 2018، على موقع: <https://www.alaraby.co.uk/economy>. تاريخ الإطلاع 2019/07/26.

5. مجموعة البنك الدولي، تقارير ممارسة أنشطة الأعمال للسنوات 2010-2019، متوفرة على الموقع: <https://arabic.doingbusiness.org/ar/rankings>

6. مجموعة البنك الدولي، قياس أنظمة أنشطة الأعمال، متوفرة على الموقع: <https://arabic.doingbusiness.org/ar/rankings> تاريخ الإطلاع 2019/09/10.

7. مؤشرات الأعمال في الجزائر والمغرب والسعودية على الموقع: <https://ar.tradingeconomics.com/>

8. الهيئة العامة للإستثمار، مبادئ الإستثمار وسياساته في المملكة، على الموقع <https://sagia.gov.sa/ar/>
9. وزارة الإقتصاد والمالية، مذكرة حول الإتفاقيات الشائبة لتشجيع وحماية الإستثمارات، على الموقع <https://www.finances.gov.ma>
10. وزارة المالية، ملخص المديونية العامة، مكتب إدارة الدين العام، الثلاثاء 2019/03/22، متوفر على الرابط: [www.mof.gov.sa](http://www.mof.gov.sa).
11. الوكالة المغربية لتنمية الإستثمارات، المغرب، متوفر على الموقع [ma.gov.invest.www](http://ma.gov.invest.www)
12. الوكالة المغربية لتنمية الإستثمارات، على الموقع <http://www.invest.gov.ma>
13. الوكالة الوطنية لتطوير الإستثمار ، الموقع الرسمي <http://www.andi.dz> ، تاريخ الإطلاع: 2019/05/19

## ثانيا: المراجع باللغة الأجنبية:

### I. Les Ouvrages:

1. Ulrich kohli. **Analyse macroèconomique**. Edition de boeck. Belgique. 1999.
2. Benissad Hocine, "Algérie restructuration et reformes économiques (1979-1993), ed:OPU, Alger,1994.
3. Jacques Généreux ، **Économie politique -Macroéconomie** ، 4<sup>e</sup> edition ، HACHETTE Supérieur.2001
4. Isabelle waquet, Marc Mountoussé: **Macroéconomie, édition Bréal**, France, 2006.
5. A.Smith: recherche sur la nature et les causes de la richesse des nations, Gallimard, Paris, 1976.
6. KEMPF Hubert, **Règles et discrétion, Analyse macroéconomique**, ouv. Collectif sous la direction de HAIRAUT Jean-Olivier, La Découverte, (2000)
7. François Gauthier : **Analyse macroéconomique**, les presse de l'université Laval, canada, 1990.

### II. Les Thèses:

### III. Les Articles et les Périodiques:

1. Thepthida Soprseuth ; **MACROECONOMIE - L2** ; Université du Maine ;Faculté de Droit et de Sciences Économiques ; FRANCE ;Septembre - Décembre 2011.

2. Pierre Henry, Bénédicte de Saint-Laurent ,"**les Pays Emergents Investissent la Méditerranée**", ANIMA Investment Network, Etude n°65, (2013).
3. Pierre Henry, Bénédicte de Saint-Laurent, **les investissements directs étrangers (IDE) dans la région MEDA en 2006**, ANIMA investment network, étude N° 23, Mai 2007.

#### **IV. Les Rapports:**

8. UNCTAD, **Examen de la politique de l' investissement**, Maroc, 2008.
9. Klaus Schwab, **The Global Competitiveness Report 2010–2011**, World Economic Forum.
10. U.S.DEPARTMENT OF STATE, **2019 Investment Climate Statements: Saudi Arabia**, UNITED STATES OF AMERICA, 11 JULY 2019 LINK: [HTTPS://WWW.STATE.GOV](https://www.state.gov), ACCESSED 07/08/2019
11. U.S.DEPARTMENT OF STATE, **2019 Investment Climate Statements: Morocco**, UNITED STATES OF AMERICA, 11 JULY, 2019 LINK: [HTTPS://WWW.STATE.GOV](https://www.state.gov), ACCESSED 07/08/2019
12. U.S.DEPARTMENT OF STATE, **2019 Investment Climate Statements: Algeria**, UNITED STATES OF AMERICA, 11 JULY, 2019 LINK: [HTTPS://WWW.STATE.GOV](https://www.state.gov), ACCESSED 07/08/2019
13. Banque Mondiale, **Evaluation du climat d'investissement en Algérie**, Région Moyen-Orient et Afrique du nord, septembre 2003,
14. P.DUHARCOURT, **La fonction d'investissement**, Banque centrale d'Algérie (Direction des Etudes et de la Réglementation bancaires), Imprimerie Marcel BON (France) 1990.

#### **V. Sites Web:**

1. **World Economic Forum**: <http://reports.weforum.org/global-competitiveness-report-2011.2012>.
2. **Index of Economic Freedom**), /02/02/2019 (Available on the link: <https://ar.knoema.com>)
3. **IMF:World Economic Outlook (WEO)**, October 2019 (Available on the link: <https://ar.knoema.com>)<sup>1</sup>

