



**Tikrit Journal of Administrative  
and Economics Sciences**  
مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية

ISSN: 1813-1719 (Print)



**Foreign direct investment in light of the variables of monetary policy  
Jordan as a model for the period (1996-2000)**

**Hala Zedan Thannoon\*, Raghad Osama Jarallah**

College of Administration and Economics, University of Mosul

**Keywords:**

Monetary policy, foreign direct investment, interest rate.

**ARTICLE INFO**

**Article history:**

Received 16 Apr. 2023  
Accepted 08 May. 2023  
Available online 30 Jun. 2023

©2023 College of Administration and Economy, Tikrit University. THIS IS AN OPEN ACCESS ARTICLE UNDER THE CC BY LICENSE

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



\*Corresponding author:

**Hala Zedan Thannoon**

College of Administration and Economics,  
University of Mosul



**Abstract:** The research aimed to diagnose the impact of monetary policy on foreign direct investment flows in Jordan for the period (1996-2020), using the (Least Squares) method and the method of analysis from general to specific (General to Specific Modeling) and by adopting the software (Eviews 10). The results, the most important of which are that the interest rate in Jordan has a significant but negative effect on foreign direct investment flows, and that the money supply has a significant and positive effect on foreign direct investment flows. The research recommended the adoption of a set of policies and procedures to activate monetary policy in Jordan and remove obstacles that limit its effectiveness. Her tools.

## الاستثمار الاجنبي المباشر في ظل متغيرات السياسة النقدية الاردن أنموذجاً للمدة (1996-2000)

رغد اسامة جارالله

حلا زيدان ذنون المعاضيدي

كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الموصل

### المستخلص

استهدف البحث تشخيص أثر السياسة النقدية في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الأردن للمدة (1996-2020)، باستخدام طريقة (Least Squares) وأسلوب التحليل من العام إلى الخاص (General to Specific Modeling) واعتماد البرمجية (Eviews 10)، وتوصل البحث إلى عدد من النتائج، منها وأهمها أن لسعر الفائدة في الأردن تأثير معنوي ولكن سلبي على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، وإن عرض النقد له تأثير معنوي وإيجابي في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، وأوصى البحث بتبني مجموعة من السياسات والاجراءات لتفعيل السياسة النقدية في الأردن وازالة العقبات التي تحد من فعاليتها ادواتها.

**الكلمات المفتاحية:** السياسة النقدية، الاستثمار الأجنبي المباشر، سعر الفائدة.

### المقدمة

تتمثل الاستثمارات الأجنبية المباشرة بتملك وسائل الانتاج للبلد خارج حدودها الأصلية اي خارج البلد الأم وأصبحت من الظواهر المألوفة في الاقتصاديات العالمية، ولا سيما في زمن العولمة اذ تداخلت فيه المصالح والمنافع على المستوى العالمي، وتتأثر هذه الاستثمارات بعوامل عديدة في جذب أو احباط هذا النوع من الاستثمارات، وضمن هذا التوجه تلجأ الدول إلى تسخير سياساتها الاقتصادية لتحقيق أهدافها في جذب هذه الاستثمارات من عدمه، حيث تعد السياسة النقدية التي تشكل أساس عمل الحكومات في تطوير وتنفيذ انشطتها الاقتصادية على وفق توجهاتها واستراتيجياتها المختلفة وبما يضمن لها أداء اقتصادياً فاعلاً، وهي أحد الأدوات التي تعول عليها الحكومات في جذب الاستثمارات الاجنبية المباشرة في تحقيق وانجاز المشروعات الاستثمارية لتحسين الاداء الاقتصادي وخلق فرص العمل وتتجاوز ضعف الموارد المالية للدولة.

### المبحث الأول: منهجية الدراسة وبعض الدراسات السابقة

**1. مشكلة البحث:** يتصف اقتصاد الأردن بضعف وشحة الموارد الاقتصادية مقارنة بحجم احتياجاتها المالية، التي تعتمد في جزء مهم من تمويلها على المعونات والمساعدات التي تأتيها من دول متعددة، وبالتالي تصبح للاستثمارات الأجنبية المباشرة أهمية كبيرة في انجاز المشروعات التي تعجز الحكومة عن تمويلها، وفي خلق فرص العمل، وتنشيط الاقتصاد الأردني اعتماداً على هذه المشروعات، لذلك تظهر المشكلة البحثية بالسؤال الآتي (هل أن لمؤشرات السياسة النقدية الاردنية تأثيراً على الاستثمارات الأجنبية المباشرة)؟

**2. أهمية البحث:** تكمن أهمية البحث في ابراز الدور المهم الذي تمارسه السياسة النقدية في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر عبر تهيئة المناخ الاستثماري والاستقرار النقدي، حيث إن التنسيق بين السياسة النقدية والسياسات الأخرى يعمل على زيادة الإنتاج والإنتاجية بما يؤدي إلى زيادة الاستثمار الأجنبي المباشر، ومن ثم تعظم من دور السياسات الاقتصادية في الاستفادة من مزايا هذا النوع من الاستثمار.

3. **هدف البحث:** يهدف البحث إلى دراسة أثر السياسة النقدية على الاستثمار الأجنبي المباشر في الأردن للمدة (1996-2020).
4. **فرضية البحث:** البحث ينطلق من الفرضية البحثية الآتية: (لمتغيرات السياسة النقدية أثر معنوي متباين في الاستثمار الأجنبي المباشر).
5. **منهج البحث:** جاء البحث الحالي معتمداً على المنهج الوصفي المستند إلى التوصيف للإطار المفاهيمي النظري للمتغيرات البحثية، والأسلوب الكمي القياسي القائم على قياس أثر متغيرات السياسة النقدية في الاستثمار الأجنبي المباشر.
6. **حدود البحث الزمانية والمكانية:** اعتمد البحث على بيانات لسلسلة زمنية مدتها (25 سنة) امتدت من (1996-2020)، لدولة الأردن لبيان لاختبار الفرضية البحثية.
7. **هيكل البحث:** قسم البحث على ثلاثة مباحث، المبحث الأول الدراسات السابقة، والمبحث الثاني الإطار المفاهيمي، والمبحث الثالث الجانب القياسي، وختم البحث بمجموعة من الاستنتاجات والتوصيات.
8. **دراسات سابقة:**

أولاً. **دراسة (Khalid, 2018):** عن "تحليل تأثير السياسة المالية والسياسة النقدية على الاستثمار الأجنبي المباشر في ماليزيا للمدة (1977-2016)" باستخدام اختبار التكامل المشترك للكشف عن وجود علاقة طويلة المدى بين الاستثمار الأجنبي المباشر والمتغيرات المالية والنقدية ونموذج تصحيح خطأ المتجه (VECM) لاختبار وجود علاقة سببية بين المتغيرات، ونموذج الانحدار المتعدد طبق أيضاً في هذه الدراسة تأثير الدلالة بين الاستثمار الأجنبي المباشر والمتغيرات المالية والنقدية، تظهر النتائج أن هناك علاقة طويلة المدى بين الاستثمار الأجنبي المباشر والسياسات المالية والنقدية وهناك علاقة سببية بين المتغيرات في اتجاه واحد على الأقل، ستعطي هذه النتيجة دليلاً للاقتصاديين أو صانعي السياسات المستقبليين في مساعدتهم على اتخاذ قراراتهم بشأن السياسات المالية والنقدية من أجل تطوير الاستثمار الأجنبي المباشر.

ثانياً. **دراسة (Murwani, 2019):** عن "دور السياسة النقدية في دعم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في إندونيسيا للمدة (2000-2019)" باستخدام نموذج تايلور أن تذبذب سعر الفائدة له التأثير الأكبر على الاستثمار الأجنبي إلى جانب معدل التضخم وسعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر نفسه. وإن قاعدة الفائدة التي تحدد سعر الفائدة المستهدف كسياسة مستهدفة نهائية، هي السياسة الأكثر ملاءمة التي تدعم دور الاستثمار الأجنبي المباشر في إندونيسيا.

ثالثاً. **دراسة (Sharif et al., 2021):** استخدموا في دراستهم عن "أثر السياسة النقدية على التضخم والاستثمار الأجنبي المباشر في باكستان تحليل السلاسل الزمنية" نموذج الانحدار الذاتي ذي التباطؤ الموزع (ARDL) وأظهرت النتائج أن عرض النقد له تأثير إيجابي على الاستثمار ومتغيرات التجارة وإجمالي الادخار المحلي والاستثمار الأجنبي المباشر والعلاقة إيجابية مع الاستثمار بينما متغيرات سعر الفائدة وسعر الصرف لها تأثير سلبي على الاستثمار وأظهرت النتائج التجريبية للنموذج القياسي الثاني أن عرض النقد له تأثير إيجابي على التضخم بما في ذلك المتغيرات الأخرى الاستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف والصادرات والانفاق الحكومي على التعليم ولكن هناك علاقة سلبية بين المتغيرات الأخرى وسعر الفائدة والنتاج الزراعي والادخار المحلي الإجمالي مع التضخم.

رابعاً. دراسة (Faridsky, 2022): عن "تأثير السياسة النقدية والاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي في إندونيسيا للمدة (1990-2019) باستخدام نموذج الانحدار المتعدد مع نموذج تصحيح الخطأ (ECM) وأظهرت النتائج أن المتغيرات النقدية طويلة الأجل (التضخم وأسعار الفائدة وأسعار الصرف) لها تأثير على النمو الاقتصادي، وعلى المدى القصير فإن الاستثمار الأجنبي المباشر له تأثير على النمو الاقتصادي. نستنتج أن المتغيرات النقدية (التضخم وأسعار الفائدة وأسعار الصرف) هي المتغيرات الرئيسية التي تؤثر على النمو الاقتصادي على المدى الطويل والقصير.

خامساً. دراسة (Mukhtarov, 2022): عن "أثر السياسة النقدية والإيرادات الضريبية على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر: دراسة تجريبية على الأردن" باستخدام بيانات السلاسل الزمنية (1991-2017) باستخدام نموذج تصحيح الخطأ المتجه (VECM)، وطريقة المربعات الصغرى العادية المعدلة بالكامل (FMOLS) وأظهرت نتائج التقديرات أن عرض النقود له تأثير إيجابي ودلالة إحصائية على الاستثمار الأجنبي المباشر، في حين أن الإيرادات الضريبية لها تأثير سلبي على الاستثمار الأجنبي المباشر في الأردن، أيضاً نجد ذلك إن تأثير سعر الفائدة غير مهم من الناحية الإحصائية.

### المبحث الثاني: الإطار المفاهيمي

أولاً. الإطار النظري للسياسة النقدية: تعد السياسة النقدية أداة مهمة من أدوات السياسة الاقتصادية بهدف التأثير في النشاط الاقتصادي والوصول إلى أهداف معينة، من خلال متغيرات اقتصادية كلية وجزئية (الاستثمار، والاستهلاك، والأسعار، والادخار، والنتائج المحلي الاجمالي، مثلاً)، تعمل على معالجة المشكلات وتوفير البيئة المناسبة التي تستطيع من خلالها تفعيل أدواتها لتحقيق أهدافها (عبدالهادي وعباس، 2022: 229).

1. مفهوم السياسة النقدية: تعددت وتنوعت مفاهيم السياسة النقدية بتنوع وتعدد وجهات النظر واختلاف زوايا الرؤية وتباين الأهداف، فقد عرفت بأنها مجموعة من الاجراءات والتدابير التي تتخذها السلطة النقدية بهدف ادارة كمية النقود وتنظيم عملية اصدارها بما يكفل سرعة وسهولة تداولها وتنظيم السيولة العامة للاقتصاد الوطني لتحقيق أهداف معينة (الموسوي، 2022: 12). وهي أداة تتحكم من خلالها البنوك المركزية في كل من البلدان المتقدمة والنامية في عرض النقود والائتمان من أجل تعديل سعر الفائدة لتحقيق الهدف الرئيسي المتمثل في تعزيز الأنشطة الاقتصادية للبلد بشكل كبير (Opoku & Emmanuel, 2020: 162) (ادريس، 2022: 12) (Ren et al., 2022: 2). وتعتمد هذه السياسة لمحاولة السيطرة على الاقتصاد الكلي أو توجيهه إلى الحالة المرغوبة من خلال تنظيم عرض النقود (Sri et al., 2019: 1179) كما تشير إلى الوسائل والطرائق التي تدير بها الدولة النقد وتنظم النشاط الاقتصادي في المجتمع (Sabah et al., 2020: 580). وتتعلق السياسة النقدية بالسيطرة على المؤسسات المالية، بيع وشراء الأوراق المالية من قبل السلطة النقدية لتغيير حالة المال والشراء والبيع السلبي للأوراق المالية الناشئة في محاولة للحفاظ على أسعار فائدة معينة أو استقرار أسعار الأسهم أو الوفاء ببعض الالتزامات الأخرى (Faridsky et al., 2022: 27). والسياسة النقدية هي أحد الاتجاهات الهامة لسياسة الدولة لتنظيم الاقتصاد والعرض والطلب على النقود (Ibodullaev & Tursunov, 2022: 110). والسياسة النقدية هي إحدى السياسات المستخدمة للتغلب على المشكلات الاقتصادية بهدف رئيسي هو الحفاظ على الاستقرار في قيمة النقود، وتنظم هذه السياسة أيضاً مسار الاقتصاد، لاسيما الاقتصاد الكلي بحيث يمكن تشغيله كما هو

متوقع مع العديد من أدوات السياسة النقدية التي تم تحديدها من قبل صانعي السياسة (Faridsky et al, 2022: 27).

**2. أهمية السياسة النقدية:** تؤدي السياسات النقدية دوراً مهماً في الاقتصاديات الوطنية فأثرها ينتقل إلى الأنشطة الاقتصادية المختلفة، وذلك بواسطة الأدوات والأساليب المستعملة لتوجيهها، وعلى نحو يسهم في تحقيق الأهداف الاقتصادية المجتمعية، وهذه الأهمية تتزايد بشكل خاص في البلدان "النامية" عبر انتقال تأثير هذه السياسة إلى المتغيرات الاقتصادية الحقيقية، فحالة الضعف للأسواق المالية والنقدية تجعل من الآثار المترتبة على كمية النقود لا تنتقل إلى الموجودات المالية، والبدائل النقدية ولكنها تنتقل مباشرة إلى سوق الموجودات الحقيقية وبذلك يمكن القول بأن السياسة النقدية لها دور مهم في التأثير في النشاط الاقتصادي في البلدان النامية أكثر من البلدان المتقدمة (إيمان، 2021: 24). كما يبرز دور السياسة النقدية لاسيما في أوقات التضخم، ففي الدول الرأسمالية المتقدمة تركز هذه السياسات في المرتبة الأولى للمحافظة على التوظيف الكامل في الاقتصاد وخلق الاستقرار النقدي الداخلي ولمواجهة التقلبات الاقتصادية المختلفة إذ تتبع هذه الدول بعض السياسات النقدية كحتمية السوق المفتوح، أو تعديل سعر الفائدة، أو تغيير نسبة الاحتياطي للتأثير في الائتمان الاستهلاكي أو التأثير في الائتمان لغرض المضاربة وغيرها، أما الدول السائرة في طريق النمو فإن السياسة النقدية فيها تنحصر في خدمة التنمية وتوفير التمويل اللازم لها (الساعور، 2021: 17-18). وتعتبر جزءاً مهماً من السياسة الاقتصادية الكلية وتؤدي دورها في تنظيم عرض النقود والتحكم بالسيولة النقدية والائتمان. ومن خلالها تستطيع السلطة النقدية والمتمثلة بالمصرف المركزي أن تحقق أهداف حيوية محددة وفق أولويات تقررهما المشكلة الاقتصادية التي يعاني منها الاقتصاد (عبدالهادي وعباس، 2022: 229-230).

**3. أهداف السياسة النقدية:** تهدف السياسة النقدية إلى تحقيق مجموعة من الأهداف منها (الوائلي، 2017: 11) (Sabah et al., 2020: 580) (Ren et al., 2022: 2):

- أ. الحفاظ على التنمية المستدامة.
- ب. زيادة فرص العمل الذي يقود إلى التشغيل الكامل للأيدي العاملة.
- ج. الاستقرار في المستوى العام للأسعار كون التضخم يؤدي إلى حالة من عدم الاستقرار، وعدم الثقة، والخوف من المستقبل وهذا يؤثر في حجم الادخار، والاستثمار، ويقود إلى إعادة توزيع عكسي للثروة في المجتمع.
- د. تعزيز فرص معدلات النمو الاقتصادي الناتج عن امتصاص فائض العمل وزيادة التشغيل الذي بدوره يؤدي إلى الزيادة في حجم الاستثمار، زيادة الاستثمار يؤدي إلى زيادة نمو الناتج القومي.
- هـ. تحقيق الاستقرار في أسعار الفائدة إذ إن التقلبات في أسعار الفائدة تخلق حالة من عدم التأكد التي تؤثر في التخطيط الاستثماري للمستقبل، وكذلك تؤثر في رغبة المستهلكين في شراء السلع المعمرة والمنازل والتي تمول عن طريق الاقتراض.
- و. تحقيق الاستقرار في الأسواق المالية فاستقرار مؤسسات الأسواق المالية وتجنب الأزمات يجعل عملية تحويل الأموال أكثر كفاءة.
- ز. تحقيق سعر صرف ملائم، أي قيمة العملة المحلية مقابل العملات الأخرى لأن تقلبات أسعار الصرف تؤثر في الصادرات المحلية والقدرة التنافسية للبلاد وكذلك الاستيرادات وهذا سينعكس على الميزان التجاري ومن ثم ميزان المدفوعات للبلاد.

ح. المساهمة في تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات ويتم ذلك عن طريق تشجيع الصادرات وتقليل الاستيرادات أو عن طريق جذب رؤوس الأموال من الخارج.

ط. تسريع عملية التنمية الاقتصادية والاجتماعية للبلدان النامية عن طريق توفير كل التسهيلات الائتمانية اللازمة وزيادة الادخار والاستثمار الوطني.

4. **اتجاهات السياسة النقدية:** تمارس السياسات النقدية باتجاهات مختلفة، إلا أنه يمكن تحديد اتجاهات هذه السياسة بالآتي (الحديدي، 2021: 57-58) (البراوي، 2021: 13):

أ. **السياسة التوسعية:** تستخدم في حالة الانكماش، والركود، إذ تتم المعالجة لهذه الظاهرة عن طريق الزيادة في عرض النقد بما يقود إلى الانخفاض في مستوى أسعار الفائدة، وهذا يؤدي إلى زيادة الاستثمارات والدخل والانتاج.

ب. **السياسة الانكماشية:** تستخدم في حالة التضخم عن طريق ارتفاع المستوى العام للأسعار من خلال تخفيض العرض النقدي، بما يترتب عليه ارتفاع في معدلات أسعار الفائدة وبالتالي انخفاض حجم الاستثمارات وانخفاض مستوى الدخل.

ثانياً. **الإطار النظري للاستثمار الاجنبي المباشر:** الاستثمار هو التغيير في رصيد رأس المال خلال فترة زمنية محددة (الخبوطي، 2020: 113). ويعد الاستثمار الأجنبي المباشر أحد أوجه الاستثمار المهمة للعديد من الحكومات والمنظمات والشركات والأفراد، لما يترتب عليه من أعباء وفوائد، خاصة فيما يتعلق بدوافع الشركات الأجنبية للاستثمار، ومحددات هذه الاستثمارات، وطرق الإدارة والتنظيم لها (Shahriyar et al., 2020: 1012).

1. **مفهوم الاستثمار الاجنبي المباشر** الاستثمار الأجنبي المباشر هو تدفق دولي لرأس المال تقوم فيه شركة في بلد ما بإنشاء أو توسيع نشاط الشركة في بلد آخر لتسهيل أنشطة التصدير والاستيراد وتوفير التكاليف (Sri et al., 2019: 1179) (Faridsky et al., 2022: 34) ويعرف على أنه استثمار يقوم به فرد أو شركة في مصالح تجارية في بلد آخر، ويشمل إجمالي قيمة الأرباح المعاد استثمارها وقيمة حقوق الملكية المرهونة وصافي القروض بين الشركات (Opoku & Emmanuel, 2020: 167). ويعرف صندوق النقد الدولي الاستثمار الأجنبي بأنه الاستثمار الذي يكتسب بموجبه الأفراد أو المؤسسات المقيمة في بلد (اقتصاد) معين مصالح مؤقتة أو دائمة في بلد (اقتصاد) آخر لغرض الدخول إلى أسواق جديدة أو للزيادة الانتاج، والانتفاع من الوفرة في الموارد الإنتاجية المتاحة (Sabah et al, 2020: 581). ويجب أن تكون الفائدة المنشودة من الاستثمار الأجنبي المباشر أكبر من المخاطر التي تواجهها (Gosh et al, 2022: 6). كما عرفته منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية بأنه "ذلك النوع من الاستثمار الذي يهدف لإنشاء مصلحة دائمة بين مؤسسة وطنية مقيمة في اقتصاد ما (المستثمر المباشر) ومؤسسة أخرى غير مقيمة "مؤسسة الاستثمار الأجنبي المباشر"، فالمصلحة الدائمة تعني وجود علاقة طويلة الأمد بين المستثمر المباشر ومؤسسة الاستثمار الأجنبي المباشر عن طريق التأثير في صنع القرار ويتفق هذا التعريف مع ما ورد في الدليل الخاص بميزان المدفوعات الجاري عن "صندوق النقد الدولي" (الخبوطي، 2020: 114). كما عرفه مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية "بأنه أي نشاط استثماري مستقر في بلد معين (بلد المنشأ) ويساهم في أو يملك أصول مشروع في بلد آخر (البلد المضيف) بقصد تسيير هذه الاستثمارات الأجنبية المباشرة ودورها في تنمية الاقتصادات النامية،

التي تعكس منفعة وسيطرة دائمتين للمستثمر الاجنبي الذي يتمتع بقوة تصويتية تعكسها حصة لا تقل عن 10% من أسهم المشروع" (صدراتي و عثمانى، 2022: 802).

ويمكن تعريف مناخ الاستثمار بأنه: "مجموعة من القوانين والسياسات والمؤسسات الاقتصادية والسياسية التي تؤثر على ثقة المستثمرين وإقناعهم من خلال توجيه الاستثمارات إلى دولة واحدة". ومن أهم محددات مناخ الاستثمار في البلد المضيف السياسة النقدية (ممثلة بعرض النقود وأسعار الفائدة) والسياسة المالية (تتمثل في الإيرادات الضريبية والإنفاق الحكومي)، ويمثل نقص الأموال القابلة للاستثمار جانب ضعف كبير للنمو الاقتصادي، فالاستثمار الأجنبي المباشر مصدر رئيسي للحصول على الأموال المطلوبة للاستثمارات وبالتالي تقدم معظم البلدان النامية حوافز لتشجيع الاستثمار الأجنبي المباشر (Shahriyar et al., 2020: 1011-1012).

2. أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر: لقد عرفت السنوات الاخيرة تزايد اهتمام دول العالم بقضايا اجتذاب الاستثمار الاجنبي المباشر، ذلك لما يحمل معه العديد من المزايا للدول المستفيدة، مقابل محدودية دور مصادر التمويل الخارجية التقليدية (كالقروض المصرفية والمساعدات الانمائية) وتعد الاستثمارات الأجنبية المباشرة أحد أهم الوسائل لتكوين وتطوير عناصر البنية الأساسية، وفي نقل وتوطين التقنية ويجاد فرص العمل، ولا تنحصر أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر بالنسبة لدولة ما في كونه وسيلة لتعزيز النمو الاقتصادي فقط، بل أنه ضروري لزيادة درجة الاندماج والتفاعل مع النظام الاقتصادي العالمي (نبيل واخرون، 2022: 21-22).

كما تتمثل أهمية الاستثمار في مساهمته بدفع الاقتصاد الوطني (المحلي)، وذلك عبر تعزيز قدرته في التفاعل مع الاقتصاديات الدولية والعالمية، من خلال مشاركته في العمليات الانتاجية، حيث يكون هذا الاستثمار جزءاً أساسياً في جعل الاقتصاد المحلي أكثر كفاءة ومساهمة في العملية الانتاجية الدولية، فتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر تمثل أهم العناصر للتمويل الخارجي المرتبط بالتنمية خاصة في البلدان النامية، فهو مصدر أساس للموارد المالية في الدول النامية ومصدراً للمعرفة والخبرات الادارية، والحصول على التكنولوجيا وتوطينها، والزيادة في القدرة التصديرية للدول المضيفة، وخلق وتكوين وظائف وفرص جديدة التي تسهم في الحد من مشكلات البطالة، وتعزيز فرص التدريب للعمالة الوطنية، ودعم وتحسين عمليات البحث والتطوير (ادريس، 2022: 9-10). كما ان له دوراً ايجابياً مهماً في تكوين وزيادة رأس المال الثابت مما يعني زيادة النمو الاقتصادي في الأقطار المضيفة، لأن الشركات الأجنبية لها إمكانيات ووسائل عديدة منها التمويل عن طريق الموارد الذاتية للشركة، فضلاً عن ذلك فإن الاستثمار المباشر الأجنبي يعد أكثر أشكال التمويل استقراراً من أشكال التمويل الأخرى، فهو لأن الاستثمار الأجنبي المباشر يبني عادة على نظرة البعيدة المدى للسوق متمثلة في إمكانيات النمو وخصائص الهيكل الاقتصادي للبلدان المضيفة، وبالتالي فهو شكل مختلف من التمويل في سلوكه عن الاقتراض المصرفي والاستثمار المحفظي اللذان يكونان متأثران بشكل عكسي عند حدوث ظروف استثنائية في الاقتصاد الوطني (الطائي، 2018: 19).

كما تظهر أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر بما يأتي (عبدالحميد، 2021: 19).

- أ. يعمل على توفير الخدمات للمواطنين والمستثمرين.
- ب. إتاحة فرص العمل للأفراد وتخفيض نسبة البطالة.
- ج. يعمل على رفع معدلات التكوين الرأسمالي للبلد.
- د. يؤدي إلى توفير كافة التخصصات المختلفة من الإداريين والفنيين والعمال الماهرين.

- ه. يؤدي إلى رفع مستوى الانتاج والانتاجية، إذ يؤدي ذلك إلى زيادة الدخل القومي.
3. **محددات الاستثمار الاجنبي المباشر:** يواجه الاستثمار الأجنبي المباشر محددات كثيرة تعتمد على أوضاع متعددة، يمكن أن يطلق عليها البيئات حيث تصنف هذه البيئات إلى بيئات سياسية، واقتصادية، وقانونية، وتشريعية، وادارية (حميد، 2005: 37) (احمد وخضير، 2010: 147) (Sebastian, 2018: 167-173) (Fernando & caroline, 2019: 21-23) (ميلودي، 2022: 10-11).
- أ. **البيئة السياسية:** يسهم النظام السياسي في البلدان ومدى استقراره في تشجيع وتقييد الاستثمارات الأجنبية المباشرة حيث إن المستثمر الأجنبي يتخذ قراره في الاستثمار في الاسواق الخارجية ليس فقط اعتماداً على مقدار العوائد التي يتوقعها المستثمر من الاستثمارات الخارجية بل على اساس الدرجة التي يتمتع بها النظام السياسي من استقرار في بلد ما والذي ينوي المستثمر الاستثمار فيه، فهؤلاء المستثمرون يميلون إلى اقامة مشروعاتهم الاستثمارية في ظل أنظمة سياسية تتصف بأنها أنظمة ديمقراطية مستقرة مقارنة بأنظمة تكون عرضة للتغير، فالاستقرار السياسي يعد مطلباً جوهرياً لتكوين بيئة جاذبة للاستثمار، فوجود هذه الأنظمة المستقرة ستكون هناك أجهزة ومؤسسات حكومية تسهم في تقليل الوقت المطلوب للحصول على تراخيص انشاء المشروعات، كما تسهم هذه الأنظمة بمحاربة البيروقراطية في الاعمال الحكومية وحالات الفساد الاداري والمالي، فضلاً عن العمل بشفافية، كما تسهم هذه النظم السياسية المستقرة بإمكانية الترويج والتخطيط والتنفيذ ومتابعة الاستثمارات الاجنبية الهادفة.
- ب. **البيئة الاقتصادية:** تؤدي العوامل الاقتصادية دوراً مهماً في تفسير تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، بسبب حقيقة أن هذا الاستثمار في حد ذاته مفهوم اقتصادي، لذا فإن معظم الباحثين يأخذون في الاعتبار هذه العوامل عند تحليله، حيث يركز معظم الباحثين على مفاهيم الاقتصاد الكلي كحوافز رئيسية لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، ومن بينها حجم السوق (من حيث الناتج المحلي الاجمالي) وهو الأكثر شيوعاً، كما تجذب الاسواق الأكبر حجماً الاستثمارات الاجنبية المباشرة بسبب تأثير اقتصادات الحجم، ومن العوامل الاقتصادية الأخرى نمو حجم السوق، والتضخم الذي يهدف إلى قياس عدم الاستقرار على المستوى الكلي، والانفتاح على التجارة، وغالباً ما ينظر إلى تكاليف العمالة المنعكسة في مستوى الأجور على أنها أحد المحددات الرئيسية لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، وكذلك مستويات الدخل الذي يرتبط ارتباطاً وثيقاً بالأجور، كما يعد عامل الاقتصاد الكلي لسعر الصرف أيضاً عاملاً مؤثراً عند دراسة الاستثمار الأجنبي المباشر، والحرية الاقتصادية هي متغير يميز اقتصاد السوق، ودور السيولة في توجيه الاستثمار الأجنبي المباشر، كما تميل أسعار الفائدة المنخفضة إلى زيادة تدفقات الاستثمار كما إن رأس المال المعرفي يعد عاملاً رئيسياً في تحديد مواقع الاستثمار ويحدث ذلك من خلال الاختلافات في مستوى التكنولوجيا.
- ج. **البيئة القانونية والتشريعية:** تعد القوانين والتشريعات بيئة تكفل مناخاً قد يكون عائقاً أو محفزاً للاستثمارات الأجنبية المباشرة فالبلدان حول العالم تعمل على سن القوانين والتشريعات التي من شأنها أن تنعكس بأثار ايجابية او سلبية على الاستثمارات الأجنبية المباشرة بما تفرضه من قوانين (الضرائب، الكمارك، التأمين، تحويل الأموال وأرباحها)، فهذه التشريعات والقوانين تحمل في طياتها محفزات ومخاطر للاستثمار تتخذها الحكومات بما يضمن لها عدم ضياع الموارد ويؤدي إلى خلل في سيادة الدولة ومكانتها مقابل هذه الاستثمارات الأجنبية المباشرة.

- د. **البيئة الادارية:** يمثل النظام الاداري عاملاً مهماً لتكوين بيئة جذابة ومناخاً ادارياً مهماً، فالنظم الادارية تقوم بتسهيل العمليات والاجراءات الادارية المتعلقة بإقامة المشروعات وتزويد من سرعة تنفيذ القرارات الخاصة بمجالات الاستثمارات الأجنبية وفاعليتها.
4. **أنواع الاستثمار الاجنبي المباشر:** تختلف أنواع الاستثمار الأجنبي المباشر باختلاف طبيعته وتدقيقته وكذلك طريقة تأثيره (الصعيري واحمد، 2016: 4).
- أ. الاستثمار الأفقي: يظهر هذا النوع من الاستثمار بقيام شركة أو منظمة أجنبية بالدخول إلى الأسواق في بلدان أخرى وذلك عن طريق انتاج المنتج نفسه الذي كانت تنتجه في بلدها الأم، وهذا النوع من الاستثمار تلجأ إليه الشركات بغرض توسيع انشطتها وعملياتها في أسواق جديدة، وهذا النوع من الاستثمار يكون مرغوباً فيه من قبل الشركات المستثمرة عندما تواجه عوائق تحول دون وصولها إلى الأسواق في البلدان الأخرى، وهذه العوائق تأتي على شكل (رسوم وضرائب، مثلاً).
- ب. الاستثمار العمودي: هذا الاستثمار يبرز مع قيام الشركات الأجنبية المستثمرة في الدخول إلى الأسواق المحلية ليس لتقديم نفس المنتج أو الخدمة كما هو الحال في الاستثمار الأجنبي الأفقي بل لإنتاج سلعة بسيطة لمنتجها النهائي، وضمن النوع هذا من الاستثمار فإن الشركة تستهدف منه تخفيضاً لكلف انتاجها الأصلي لاسيما عندما تستخدم المواد الأولية في البلدان أو البلد المضيف في تصنيع هذه السلعة الوسيطة.
- ج. الاستثمار في المشاريع الجديدة: وضمن هذا النوع من الاستثمار تقوم الشركة الأجنبية بتأسيس مشروع جديد لها، وتكون الدوافع لهذا النوع من الاستثمار مرتبطة بالعديد من العوامل منها إن تصميم مشروع (مصنع) جديد أفضل على النحو الذي يتطلب صيانة أقل بالمقارنة مع امتلاكها لمصانع قديمة، ويعد هذا النوع من الاستثمارات المطلوبة في البلدان (الدول المستضيفة)، فهي تجلب التكنولوجيا إليها وتخلق فرص للعمل وتعزز من القدرة الانتاجية.
- د. الاستثمار عن طريق الاستحواذ والاقتناء: وهذا النوع في الاستثمار يكون عندما تصبح الملكية لشركة أو مصنع أو منشأة محلية ملكاً لصالح مستثمر أجنبي (فرد أو شركة) أجنبية، والاستثمار هذا لا يقود إلى زيادة في الطاقة الانتاجية للاقتصاد المحلي ولا يخلق فرصاً للعمل إلى أنه يكون مفضلاً بالنسبة للمستثمر الأجنبي من ناحية التكلفة، فالمرافق والتسهيلات الإنتاجية قائمة فضلاً عن تصاريح العمل الخاصة بمستلزمات النشاط والعمل عادة ما تكون موجودة دون الحاجة إلى القيام بإجراءات الحصول عليها من الجهات المعنية.

### المبحث الثالث: الجانب القياسي

أولاً. **توصيف النموذج القياسي:** سيتم قياس العلاقة بين متغيرات السياسة النقدية والاستثمار الأجنبي المباشر باعتماد طريقة (least squares) للمدة (1996-2020)، وتتكون المعادلة الأساسية

$$FDI = \alpha_0 + \beta_1 M_2 + \beta_2 INF + \beta_3 EX + \beta_4 IR + \mu_i$$

حيث إن:

**Y:** المتغير المعتمد، ويتمثل بالاستثمار الاجنبي المباشر (FDI).

**X:** المتغير المستقل يتمثل بمتغيرات السياسة النقدية أدناه:

**M<sub>2</sub>:** عرض النقد.

**INF:** التضخم.

**EX:** سعر الصرف الحقيقي.

IR: سعر الفائدة الحقيقي.

$\mu_i$  المتغير العشوائي.

ثانياً. المؤشرات المستخدمة في التقدير:

1. الاستثمار الاجنبي المباشر: هو صافي تدفقات الاستثمار الوافدة، وهو الذي يمثل حق الملكية والعوائد والتي يتم اعادة استثمارها وهو الذي يمثل رأس المال المستثمر أو المعاد استثماره سواء كان رأس المال هذا طويل أو قصير الأمد وكما يتم عرضه في ميزان المدفوعات، وتوضح هذه السلسلة (صافي تدفقات الاستثمارات الجديدة مخصوماً منها الاستثمارات التي يتم سحبها) في البلد المعني من المستثمرين الاجانب، والبيانات معبر عنها بالقيمة الحالية للدولار الأمريكي (WDI, 2021).
  2. التضخم: ويعرّف بأنه الزيادة المستمرة في المستوى العام للأسعار، وقد تم الاعتماد على الرقم القياسي لأسعار المستهلك كمؤشر له (6: 2000, Mc Dougall).
  3. سعر الصرف الحقيقي: ويتمثل بالسعر الرسمي الذي تقره الحكومات سواء في موازنتها أو بقرارات التي تصدرها عبر مؤسساتها الرسمية ممثلة بالبنك المركزي في تلك الدول وهذا السعر يضرب بنسبة أسعار السلع في الاسواق الخارجية إلى أسعار السلع في الأسواق المحلية (حمادي، 2006: 13).
  4. عرض النقد بمفهومه الواسع ( $M_2$ ): تتمثل بمجموعة العملات الموجودة خارج البنوك المركزية، فضلاً عن الودائع التي تكون تحت الطلب والتي لا تدخل ضمن ودائع الحكومة المركزية، والودائع المحددة لأجل زمني، والمدخرات بأشكالها المختلفة، كذلك الودائع بالعملات الأجنبية للقطاعات والشيكات المصرفية والسياحية، والأوراق المالية (شهادات الإيداع القابلة للتداول والأوراق التجارية، مثلاً)، ووفقاً للنظرية النقدية التي وضعها فريدمان التي تقرر بأن التضخم ظاهرة نقدية، حيث إن الزيادة السريعة في عرض النقود تؤدي إلى زيادة سريعة في التضخم (WEMA, 2009) ومن ثم فإنه يتوقع أن يكون تأثير المعروض النقدي إيجابي على معدل التضخم. (هيبية، 2019: 123)
  5. سعر الفائدة الحقيقي: يعبر عن سعر فائدة القرض والذي يتم تعديله وفقاً لمستوى التضخم، ويتم قياسه على وفق معامل انكماش الناتج المحلي (WDI, 2021).
- ثالثاً. تحليل ومناقشة النتائج: تم اختبار معادلات تتضمن كافة المتغيرات المفسرة للسياسة النقدية على تدفقات الاستثمار الاجنبي المباشر باستخدام طريقة (least squares) وباعتماد البرمجية الجاهزة (Eviews10) كما في الجدول رقم (1) أدناه:

Dependent Variable: FDI				
Method: Least Squares				
Date: 12/17/22 Time: 17:36				
Sample: 1996 2020				
Included observations: 25				
Prob.	t-Statistic	Std., Error	Coefficient	Variable
0.2017	-1.320036	1699.985	-2244.042	EX
0.1075	1.685186	0.261842	0.441252	INF
0.0080	-2.944888	0.175502	-0.516834	IR

Prob.	t-Statistic	Std., Error	Coefficient	Variable
0.1136	1.654762	0.120240	0.198968	M2
0.2002	1.324616	1206.727	1598.450	C
6.566357	Mean dependent var		0.566686	R-squared
5.423176	S.D. dependent var		0.480023	Adjusted R-squared
5.742126	Akaike info criterion		3.910622	S.E. of regression
5.985902	Schwarz criterion		305.8593	Sum squared resid
5.809739	Hannan-Quinn criter.		-66.77658	Log likelihood
2.023227	Durbin-Watson stat		6.538968	F-statistic
			0.001556	Prob(F-statistic)

المصدر: الجدول من اعداد الباحثان بالاعتماد على مخرجات (Eviews 10) وقد اظهرت نتائج التحليل التي يوضحها الجدول رقم (1) خروج مؤشر عرض النقد التي كان له تأثير غير معنوي على الاستثمارات الأجنبية لذا قد تم اسقاطه بطريقة (General to Specific Modeling) المقدمة من قبل (Hendry, 1995) لنحصل على المتغيرات المعنوية فقط.

وبعد اجراء عملية التحليل في المرحلة الثانية واسقاط متغير عرض النقد تم اجراء الاختبار نفسه على المتغيرات المتبقية وكما في الجدول رقم (2).  
الجدول (2): نتائج أثر متغيرات السياسة النقدية في الاستثمار الاجنبي المباشر بعد اسقاط متغير عرض النقد

Dependent Variable: FDI				
Method: Least Squares				
Date: 12/17/22 Time: 17:40				
Sample: 1996 2020				
Included observations: 25				
Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.0679	-1.924754	1663.329	-3201.499	EX
0.1092	1.672678	0.272316	0.455497	INF
0.0016	-3.610695	0.171171	-0.618048	IR
0.0670	1.931743	1180.275	2279.988	C
6.566357	Mean dependent var		0.507360	R-squared
5.423176	S.D. dependent var		0.436983	Adjusted R-squared
5.790442	Akaike info criterion		4.069252	S.E. of regression
5.985462	Schwarz criterion		347.7351	Sum squared resid
5.844532	Hannan-Quinn criter.		-68.38053	Log likelihood
1.878075	Durbin-Watson stat		7.209153	F-statistic
			0.001658	Prob(F-statistic)

المصدر: الجدول من اعداد الباحثان بالاعتماد على مخرجات (Eviews 10).

وقد اظهرت نتائج التحليل التي يوضحها الجدول رقم (2) خروج مؤشر معدل التضخم التي كان له أيضاً تأثير غير معنوي على الاستثمارات الأجنبية المباشرة، لذا قد تم اسقاطه بطريقة (General to Specific Modeling) المقدمة من قبل (Hendry, 1995) لنحصل على المتغيرات المعنوية فقط. ثم تم اجراء عملية التحليل في المرحلة الثالثة بعد استبعاد متغير معدل التضخم، وتم اجراء الاختبار نفسه على المتغيرات المتبقية، وكما في الجدول رقم (3):  
الجدول (3): نتائج أثر متغيرات السياسة النقدية في الاستثمار الاجنبي المباشر بعد اسقاط متغير معدل التضخم

Dependent Variable: FDI				
Method: Least Squares				
Date: 12/17/22 Time: 17:42				
Sample: 1996 2020				
Included observations: 25				
Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.1826	-1.378519	1768.809	-2438.336	EX
0.0059	-3.066171	0.181400	-0.556203	IR
0.1157	1.640724	0.125329	0.205630	M2
0.1808	1.384169	1255.519	1737.849	C
6.566357	Mean dependent var		0.505158	R-squared
5.423176	S.D. dependent var		0.434467	Adjusted R-squared
5.794901	Akaike info criterion		4.078334	S.E. of regression
5.989921	Schwarz criterion		349.2890	Sum squared resid
5.848991	Hannan-Quinn criter.		-68.43626	Log likelihood
2.200818	Durbin-Watson stat		7.145937	F-statistic
			0.001735	Prob(F-statistic)

المصدر: الجدول من اعداد الباحثان بالاعتماد على مخرجات (Eviews 10).  
وتظهر المعادلة في الجدول رقم (4) أدناه أن سعر الفائدة (IR) في الأردن له تأثير معنوي ولكن سلبي على تدفقات الاستثمار الاجنبي المباشر، فإذا كان المستثمر الاجنبي سيعتمد على مصادر داخلية في الدول المضيفة للتمويل، فارتفاع سعر الفائدة سيؤثر سلباً على تدفقات الاستثمار، إذا تعد أسعار الفائدة في هذه الحالة كتكلفة للمستثمر الاجنبي، وارتفاع سعر الصرف من خلال تحويل نسبة كبيرة من المدخرات الى ودائع بالعملة الاجنبية وبالتالي هروب رؤوس الأموال المحلية إلى الخارج، كما إن سعر الصرف (EX) غير معنوي حيث إن انخفاض سعر الصرف ينجم عنه ارتفاع اسعار الفائدة المحلية ويرفع من السلع الرأسمالية المستوردة وبالتالي يرفع من تكلفة الاستثمار في البلد المضيف بحيث يؤدي إلى انخفاض حجم الاستثمار الاجنبي.  
أما عرض النقد (M2) فيظهر معنوي على تدفقات الاستثمار الاجنبي المباشر حيث يؤدي إلى ارتفاع مستوى الأسعار والذي بدوره يرفع معدل الفائدة إلى أعلى.

الجدول (4): نتائج أثر متغيرات السياسة النقدية في الاستثمار الاجنبي المباشر بعد اسقاط معدل التضخم وسعر الصرف الحقيقي

Dependent Variable: FDI				
Method: Least Squares				
Date: 12/17/22 Time: 17:44				
Sample: 1996 2020				
Included observations: 25				
Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.0010	-2.817986	0.182431	-0.514087	IR
0.0381	2.206681	0.120084	0.264987	M2
0.0009	3.842825	1.846464	7.095638	C
6.566357	Mean dependent var		0.460379	R-squared
5.423176	S.D. dependent var		0.411323	Adjusted R-squared
5.801529	Akaike info criterion		4.160947	S.E. of regression
5.947794	Schwarz criterion		380.8966	Sum squared resid
5.842097	Hannan-Quinn criter.		-69.51911	Log likelihood
2.027158	Durbin-Watson stat		9.384695	F-statistic
			0.001130	Prob (F-statistic)

المصدر: الجدول من اعداد الباحثان بالاعتماد على مخرجات (Eviews 10).

### المبحث الرابع: الاستنتاجات والتوصيات

#### اولاً. الاستنتاجات:

1. قدمت الدراسات والبحوث السابقة أن للأدوات الاقتصادية ومنها السياسة النقدية اسهامات مباشرة في تعزيز وجذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة بعدها من الوسائل التي تلجأ اليها الدول التي تعاني من ضعف الموارد المالية الداخلية لتعويض الفجوة الحاصلة بين متطلبات اقامة المشروعات الاقتصادية وضعف تلك الموارد.
2. تم اثبات صحة الفرضية البحثية التي تؤكد وجود تأثير معنوي متباين لمتغيرات السياسة النقدية في الاستثمار الاجنبي المباشر في الأردن، وهذا ما يفسره أن بعض المتغيرات الخاصة بالسياسة النقدية لم يكن لها تأثيراً معنوياً، بينما جاءت متغيرات أخرى بتأثيرات متباينة عكسية وايجابية.
3. جاءت نتائج البحث لتظهر أن لعرض النقود أثراً ايجابياً معنوياً على جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الأردن، على النحو الذي يقدم مؤشراً لصانعي القرار لدور هذا المتغير في السياسة النقدية التوسعية في زيادة الطلب على السلع والخدمات، وبالتالي زيادة الطلب على القروض، مما يؤدي إلى زيادة في الاستثمار وتحسين مناخ الاستثمار وجذب المزيد من الاستثمارات الأجنبية.
4. أظهرت نتائج الاختبار أن سعر الفائدة له تأثير معنوي ولكن عكسي على تدفقات الاستثمار الاجنبي المباشر، فإذا كان المستثمر الاجنبي سيعتمد على مصادر داخلية في الدول المضيفة للتمويل، لأنها

تعد تكلفة للمستثمر الاجنبي، وارتفاع سعر الصرف من خلال تحويل نسبة كبيرة من المدخرات إلى ودائع بالعملة الاجنبية وبالتالي هروب رؤوس الأموال المحلية إلى الخارج.

5. قدمت التحليلات الاحصائية للبيانات التي تم تحليلها عدم معنوية متغيرات سعر الصرف الحقيقي ومعدل التضخم، بوصفهما من مؤشرات السياسة النقدية في جذب الاستثمارات الاجنبية المباشرة في الأردن، وذلك يعود إلى ثبات سعر الصرف والزيادات المستمرة التي تحصل في أسعار السلع والخدمات.

### ثانياً. التوصيات:

1. ضرورة السعي لتبني مجموعة من الاجراءات التي من شأنها تفعيل مؤشرات السياسة النقدية في الأردن، وازالة العقبات التي تحد من فعاليتها في جذب الاستثمارات الاجنبية.
2. ضرورة الموازنة بين معدلات النمو الاقتصادي ومعدلات التضخم عبر اعتماد سياسات واجراءات اقتصادية تسهم في تحقيق هذا الهدف وبما يعكس على خلق بيئة ايجابية لجذب الاستثمارات الاجنبية.
3. السعي إلى اتخاذ اجراءات تتعلق بخفيض أسعار الفائدة اعتماداً على العلاقة الاقتصادية العكسية بين سعر الفائدة والاستثمار، بما يدفع اصحاب رؤوس الأموال نحو المشروعات الاستثمارية الاقتصادية.
4. ضرورة العمل على تحديد ايجابيات وسلبيات الاستثمارات الأجنبية المباشرة بالنسبة لمختلف القطاعات والصناعات من وجهة نظر المستثمرين ولاسيما الأجانب منهم، وذلك من أجل تسهيل عمليات صناعة واتخاذ القرار من قبل الحكومات بما يتعلق بنوع وطبيعة السياسات النقدية المطلوبة لتنشيط الاستثمارات.
5. تحديد الاستثمارات الأجنبية المباشرة التي تتلاءم مع أهداف التنمية الوطنية المستدامة، والتي تحقق طموحات الدولة في استغلال مواردها الطبيعية، مع الأخذ بنظر الاعتبار ضرورة أن تساهم الاستثمارات الأجنبية في تطوير المهارات الوطنية الادارية، والتقنية، والفنية، وأن تعمل هذه الاستثمارات على تعزيز الصادرات الوطنية وتقليل الاستيرادات من السلع والخدمات.

### المصادر

#### اولاً. المصادر العربية:

1. احمد، موفق وخضير، حلا سامي، (2010)، الاستثمار الاجنبي المباشر وأثره في البيئة الاقتصادية (نظرة تقويمية لقانون الاستثمار العراقي)، مجلة الادارة والاقتصاد، العدد (80)، 136-156.
2. ادريس، سرى عبدالرزاق، (2022)، تأثير الاستثمار الاجنبي على توزيع الدخل: دراسة مقارنة بين دول ذات مستويات دخلية متباينة للمدة 2000-2020 مع اشارة خاصة للعراق، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة الموصل.
3. إيمان، باي، (2021)، دراسة وتحليل آليات وأدوات السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2008-2018، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوضياف بالمسيلة.
4. حمادي، مصطفى فاضل، (2006)، تحليل جدوى المشاريع بين الاقتصاد الوضعي والاقتصاد الاسلامي، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة الموصل.
5. حميد، دينا احمد عمر، (2005)، محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في اقطار عربية، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة الموصل.

6. نبيل، باي، زهير، مسقم والطاهر، حاوي محمد، (2022)، دور الاستثمار الاجنبي المباشر في نقل التكنولوجيا لدول المغرب العربي، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الشهيد حمه لخضر بالوادي.
7. البرواري، عبدالعزيز احمد حسن، (2021)، أثر بعض السياسة النقدية في التضخم في العراق لفترة 1991-2019، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة الموصل.
8. الحديدي، رغيد حسين احمد، (2021)، تحليل وقياس أثر بعض متغيرات السياسة النقدية في سعر الصرف الاسمي في العراق للمدة 1990-2019، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة الموصل.
9. الخربوطلي، ماجد محمد يسرى، (2020)، أثر السياسة النقدية على تدفقات الاستثمارات الاجنبية المباشرة الى مصر، المجلة العربية للإدارة، المجلد (40)، العدد (4)، 111-126.
10. عبد الحليم، رويدة ثامر، (2021)، أثر الاستثمار الاجنبي المباشر في تكوين رأس المال المحلي الاجمالي في العراق (للمدة 2003-2019)، رسالة دبلوم، جامعة كربلاء.
11. عبد الهادي، اية علاء، وعباس، صبحي حسون، (2022)، أثر السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي في العراق دراسة تحليلية للمدة 2004-2020، المجلة العراقية الاقتصادية، العدد (73)، المجلد (20) 227-245.
12. الصعيري، صلاح واحمد، البكر، (2016)، الاستثمار الاجنبي المباشر في دول مجلس التعاون الخليجي، مؤسسة النقد العربي السعودي.
13. الطائي، محمد جمال حمدون، (2018)، تقدير أثر الاستثمار الأجنبي المباشر والمديونية الخارجية في النمو الاقتصادي لبلدان نامية مختارة للمدة 1995-2012، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة الموصل.
14. الموسوي، بيداء عدنان وهب، (2022)، السياسة النقدية وأثرها في سعر صرف العملة المحلية – العراق أنموذجاً، رسالة الدبلوم العالي، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة الموصل.
15. ميلودي، أكرم، (2022)، الاستثمار الاجنبي المباشر في الجزائر وتأثيره في النمو الاقتصادي، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوضياف بالمسيلة.
16. هيبه، الهام ابراهيم، (2019)، تأثير الانفاق الحكومي على معدل التضخم في مصر خلال الفترة (1994-2016)، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، المجلد (56)، العدد (2)، 111-134.
17. الوائلي، خضير عباس حسين، (2017)، استعمال اسلوب ARDL في تقدير أثر سياسات الاقتصاد الكلي على بعض المتغيرات الاقتصادية في العراق، اطروحة دكتوراه، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة كربلاء.

#### ثانياً. المصادر الأجنبية:

1. Chaudhry, Imran Sharif, Asia Iqbal, Muhammad Umar and Muhammad Faheem, (2021), Impact of Monetary Policy on Inflation and Investment in Pakistan: A Time Series Analysis, Journal of Accounting and Finance in Emerging Economies, Vol (7), No (4), PP 2518-8488.
2. Faridsky, Syarwani Canon and Bobby Rantow Payu, (2022), Impact of Monetary Policy and Foreign Direct Investment Against Indonesia's, Economic Growth, Vol (4), No (1), PP 26-36.

3. Fernando mistura and caroline roulette, (2019), the determinants of foreign direct investment: do statutory restrictions, matter? oecd working papers on international investment.
4. Goshu Desalegn, Maria Fekete Farkas and Anita Tangl, (2022), The Effect of Monetary Policy and Private Investment on Green Finance: Evidence from Hungary, Risk and Financial Management, Vol (15), No (3), PP 1-18.
5. Ibodullaev Abrorzhon Akhrorzhonovich and Tursunov Elbek Eshnazar ugli (2022), The Role and Importance of Monetary Policy in the Country's Economy, Academic Journal of Digital Economics and Stability, Vol (17), No (3), PP 109-115.
6. Opoku Adabor and Emmanuel Buabeng, (2020), Does Monetary Policy and Foreign Direct Investment Have an Influence on the Performance of Stock Market: Further Empirical Evidence from Ghana, Economics Literature, Vol (2), No (2), PP 161-176.
7. Ren Junfeng, Ma Yechi, Panteha Farmanesh and Sana Ullah, (2022), Managing transitions for sustainable economic development in post-COVID world: do fiscal and monetary support matter? Economic Research-Ekonomiska Istraživanja, Vol (35), No (1), PP 1-14.
8. Sabah Haseeb Hasan, Anwaar Dhiaa AbdulKareem, and Assma Abdul Ritha Dagher, (2020), An Econometric Study of the Impact of Monetary Policy on Foreign Direct Investment in Iraq for the Period (2004-2017), International Journal of Economics and Business Administration, Vol (8), No (3), PP 579-588.
9. Sebastian Tocar, (2018), Determinants of Foreign Direct Investment: A Review, Review of Economic & Business Studies, Vol (11), No (1), PP 165-196.
10. Shahriyar Mukhtarov, Mustafa Mohammad Alalawneh, Mayis Azizov and Farid Jabiyev, (2020), The Impact of Monetary Policy and Tax Revenues on Foreign Direct Investment Inflows: An Empirical Study on Jordan, Acta Universitatis Agriculturae Et Silviculturae Mendelianae Brunensis, Vol (68), No (6), PP1011-1018.
11. Sri Murwani, Agus Sriyanto, and Nur Indah Lestari, (2019), The Role of Monetary Policy for Supporting Foreign Direct Investment Inflows in Indonesia (Evidence from 2000.1-2019.1), International Journal of Innovation, Creativity and Change, Vol (5), No (6), PP 1176-1199.
12. Norlin Khalid, (2018), Analysing the Impact of Fiscal Policy and Monetary Policy on Foreign Direct Investment in Malaysia, Proceeding of the 5th International Conference on Management and Muamalah, 173-188.
13. Mc Dougall Stuart, (2000), Inflation and Deflation: Flip Sides of The Samecoin, An Economic Magazine for School.
14. World Bank, 2022, Data and Statistics, World Development Indicators, Washington, USA.
15. World Bank Data, Set, 2021, Indicators, [WWW.data.WorldBank.org](http://WWW.data.WorldBank.org)