جامعة حسيبة بن بوعلي بالشلف - الجزائر

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم الاقتصادية

مُذَكِّرَة بِعُنوَان:

أثر هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي

دراسة قياسية للجزائر، تونس والمغرب خلال الفترة 1990-2011

مُقَدَّمَة ضِمنَ مُتَطلبَات نَيل شَهادَة المَاجِستِير في العُلوم الاقتصَادِيَة، تَخَصُص: تَحلِيل اقتصَادِي.

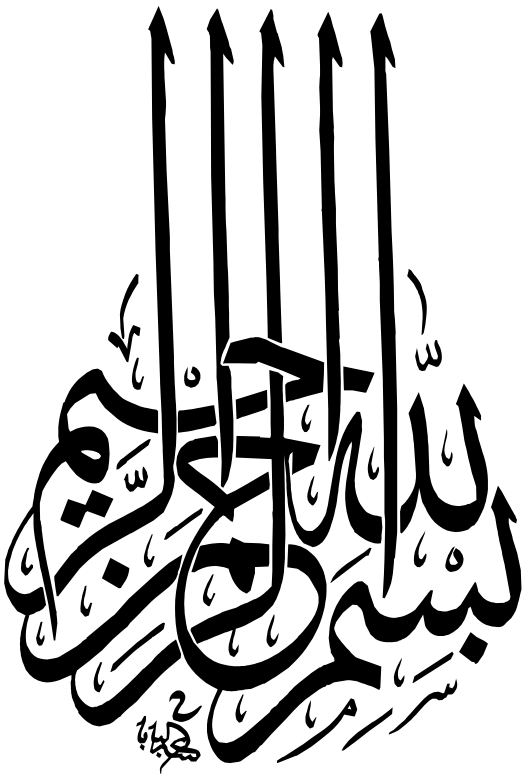
إعداد الطالب:
قمومية سفيان

إشراف البروفيسور:
بلعزوز بن علي

لجنة المناقشة

الأستاذ	الرتبة	الجامعة	الصفة
أ.د/ محمد زيدان	أستاذ التعليم العالي	حسيبة بن بوعلي- الشلف	رئيساً
أ.د/ بن علي بلعزوز	أستاذ التعليم العالي	حسيبة بن بوعلي- الشلف	مقرراً
أ.د/ عبد الكريم البشير	أستاذ التعليم العالي	حسيبة بن بوعلي- الشلف	ممتحناً
د/ نصيرة قوريش	أستاذ محاضر "أ"	حسيبة بن بوعلي- الشلف	ممتحناً
د/ عبد القادر مطاي	أستاذ محاضر "ب"	حسيبة بن بوعلي- الشلف	ممتحناً

السنة الجامعية: 2013 / 2014



إن أردت الدنيا فعليك بالعلم
وإن أردت الآخرة فعليك بالعلم
وإن أردتهما معاً فعليك بالعلم

الشكر

لِلَّهِ عَزَّ وَجَلَّ أولاً؛

ثُمَّ لِلأُسْتَاذِ القَدِيرِ بلعزوز بن علي؛

ثُمَّ لِكُلِّ مِنْ أَسهَمَ مِنْ قَرِيبٍ أَوْ

بَعِيدٍ فِي إِتْمَامِ هَذَا العَمَلْ.

سفيان

شكر خاص

لجامعة

حسيبة بن بوعلي بالشلف

ولكل أساتذتها وعمالها والقائمين

على شؤونها.

سفيان

ملخـــص الدراســـة

ملخــص الدراســة

أمام التحديات التي تواجهها دول المغرب العربي الجزائر، تونس والمغرب وضرورة تحصيل نمو قوي ومستدام يقتضي تعبئة جميع الموارد الداخلية والخارجية من أجل دعم الانتاج وتمويل البرامج والخطط التنموية، تبرز أهمية رؤوس الأموال الأجنبية باعتبارها مورداً هاماً لسد فجوة التمويل المحلي، فضلاً عن التزود بالصرف الأجنبي اللازم للمعاملات التجارية الخارجية خاصة الواردات من السلع الرأسمالية.

حاولت هذه الدراسة التأكد من أهمية التمويل الخارجي للدول الثلاث سابقة الذكر، وذلك من خلال دراسة أثر هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي في هذه الدول، وباستخدام بيانات الفترة الممتدة من 1990 إلى غاية 2011، تم قياس العلاقة الانحدارية بين المتغير المستقل "هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية" والمتغير التابع "النمو الاقتصادي"، وَ وُجِدَ أنَّ التغيرات الحاصلة في هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية تؤثر على نمو الناتج المحلي الاجمالي في الدول قيد الدراسة خلال الفترة المدروسة، مع اختلاف التأثير – من حيث القوة والضعف، السلب والايجاب ومن شكل إلى آخر– من بلد لآخر، كما وُجِدَ أن هيكل التدفقات الرأسمالية يؤثر على النمو الاقتصادي الحالي بتأخر زمني قدره سنة وسنتين.

الكلمات المفتاحية: هيكل تدفقات رؤوس الأمـــوال الأجنبية، النمو الاقتصـــادي، الاستثمار الأجنبي المباشر، الاستثمار الأجنبي غير المباشر، القروض الأجنبية، المعونات الأجنبية، تحويلات المهـــاجرين.

Abstract of the study

In front of the challenges facing the Maghreb countries of Algeria, Morocco and Tunisia and the need for the collection of solid growth and sustainable requires the mobilization of all internal and external resources to support the production and financing of prog rams and development plans, highlighting the importance of foreign capital as an important resource to fill the funding gap local, as well as the supply of foreign exchange needed foreign trade transactions private imports of capital goods.

This study attempts to ascertain the importance of the external financing of the three countries, and through the study of the impact of the structure of foreign capital flows on economic growth in the three countries, using data from the period from 1990 until 2011, was measured relationship regressions between the independent variables, "the structure of capital flows foreign "and the dependent variable" economic growth ", and found that changes in the structure of foreign capital flows affect the growth of gross domestic product in the three countries during the period studied, with varying impact - in terms of strengths and weaknesses, negative and positive, and one form to another -from one country to another, also found that the structure of capital flows affect the time delay of one and two years.

***Key words**: The structure of foreign capital flows, Economic growth, Foreign direct investment, Foreign indirect investment, Foreign loans, Foreign aid, Remittance from migrants.*

الفهارس

فهرس المحتويات

المحتويات	الصفحة
فهرس الأشكال.	VI
فهرس الجداول.	VIII
فهرس الرموز والاختصارات.	IX
مقدمة.	أ - خ
الفصل الأول: مدخل نظري لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية.	
تمهيد.	02
المبحث الأول: ماهية تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية.	03
المطلب الأول: مفاهيم حول تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية.	03
أولاً: تعريف رؤوس الأموال الأجنبية.	03
ثانياً: تعريف تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية.	03
ثالثاً: مظاهر تدفقات رؤوس الأموال على المستوى الدولي.	05
رابعاً: خصائص تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية.	05
خامساً: أهداف انتقال رؤوس الأموال بين الدول.	06
سادساً: التصنيفات المختلفة لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية.	07
المطلب الثاني: النظريات والنماذج المفسرة لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية.	10
أولاً: النظريات المفسرة لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية.	10
ثانياً: نماذج تقدير حرية تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية.	12
ثالثاً: نموذج الفجوتين وتدفق رؤوس الأموال الأجنبية.	16
المطلب الثالث: أسباب وعوامل تدفق رؤوس الأموال الأجنبية.	18
أولاً: الأسباب والعوامل الداخلية لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية (عوامل الجذب).	18
ثانياً: الأسباب والعوامل الخارجية لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية (عوامل الدفع).	19
ثالثاً: أهمية التفرقة بين الأسباب والعوامل الداخلية والخارجية المؤثرة على تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية.	19
رابعاً: الأسباب والعوامل العامة لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية.	20
المبحث الثاني: الأشكال الأساسية لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية.	22
المطلب الأول: القروض الأجنبية.	22
أولاً: تعريف القروض الأجنبية.	22
ثانياً: أنواع القروض الأجنبية.	23
ثالثاً: فعالية استخدام القروض كرؤوس أموال أجنبية.	23

رابعاً: متطلبات القدرة على الاقراض الدولي.	**24**
خامساً: تطور تدفق القروض الأجنبية على المستوى الدولي.	**24**
سادساً: أسباب تزايد الاقراض على المستوى الدولي.	**25**
المطلب الثاني: المعونات الأجنبية.	**26**
أولاً: تعريف المعونات الأجنبية.	**26**
ثانياً: أنواع المعونات الأجنبية.	**26**
ثالثاً: خصائص المعونات الأجنبية.	**27**
رابعاً: أساليب تقديم المعونات الأجنبية.	**27**
خامساً: متطلبات تحقيق فعالية المعونات الأجنبية.	**27**
سادساً: تطور تدفق المعونات الأجنبية.	**28**
المطلب الثالث: الاستثمارات الأجنبية.	**29**
أولاً: الاستثمار الأجنبي المباشر.	**29**
ثانياً: الاستثمار الأجنبي غير المباشر.	**34**
المطلب الرابع: تحويلات المهاجرين .	**37**
أولاً: تعريف تحويلات المهاجرين.	**37**
ثانياً: أهمية تحويلات المهاجرين.	**37**
ثالثاً: العوامل المؤثرة في تدفق تحويلات المهاجرين على المستوى الدولي.	**37**
رابعاً: محددات تحويلات المهاجرين.	**39**
خامساً: تطور تدفق تحويلات المهاجرين على المستوى الدولي.	**41**
المبحث الثالث: الآثار الاقتصادية لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية في ظل تحرير حساب رأس المال وسياسات التحكم فيها.	**42**
المطلب الأول: تحرير حساب رأس المال.	**42**
أولاً: تعريف تحرير حساب رأس المال.	**42**
ثانياً: متطلبات تحرير حساب رأس المال.	**43**
ثالثاً: مزايا ومخاطر تحرير حساب رأس المال.	**44**
المطلب الثاني: الآثار الاقتصادية لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية.	**45**
أولاً: الآثار الايجابية لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية.	**45**
ثانياً: الآثار السلبية لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية.	**48**
ثالثاً: النتائج التحليلية لتدفق رأس المال الأجنبي.	**50**
المطلب الثالث: سياسات التأثير على هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية.	**53**
أولاً: سياسة التعقيم.	**54**

ثانياً: سياسة سعر الصرف.	**56**
ثالثاً: سياسة مالية صارمة.	**58**
رابعاً: سياسة الرقابة على تدفقات رؤوس الأموال.	**59**
خامساً: سياسات أخرى.	**60**
خلاصـــة الفصل الأول.	**62**
الفصل الثاني: النمو الاقتصادي وعلاقته بتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية .	
تمهيـــد.	**64**
المبحث الأول: النمو الاقتصادي والنظريات المفسرة له.	**65**
المطلب الأول: النمـــو الاقتصـــادي.	**65**
أولاً: تعريف النمو الاقتصادي.	**65**
ثانياً: خصائص النمو الاقتصادي.	**66**
ثالثاً: أنواع النمو الاقتصادي.	**67**
رابعاً: طرق قياس النمو الاقتصادي.	**69**
خامساً: التمييز بين النمو والتنمية الاقتصادية.	**72**
المطلب الثاني: محددات النمو الاقتصادي ومراحله.	**73**
أولاً: محددات النمو الاقتصادي.	**73**
ثانياً: مراحل النمو الاقتصادي.	**77**
المطلب الثالث: النظريات المفسرة للنمو الاقتصادي.	**79**
أولاً: النمو الاقتصادي عند "آدم سميث".	**79**
ثانياً: النمو الاقتصادي عند "دافيد ريكاردو".	**81**
ثالثاً: النمو الاقتصادي عند شومبيتر "*Joseph Schumpeter*".	**82**
رابعاً: نظرية النمو المتوازن لـــ"رودان-نيركس" "*Rodan-Nurkse*".	**83**
خامساً: نظرية النمو غير المتوازن لـــ ألبرت هيرشمان "*Albert Hirshman*".	**84**
سادساً: ملخص لأهم النظريات المفسرة للنمو الاقتصادي.	**85**
المبحث الثاني: أهم النماذج المفسرة للنمو الاقتصادي.	**87**
المطلب الأول: نماذج النمو التقليدية: نموذج هارود–دومار "*Harrod-Domar*".	**87**
أولاً: فرضيات نموذج هارود-دومار.	**87**
ثانياً: عرض نموذج هارود-دومار وصياغته.	**88**
ثالثاً: خلاصة نموذج هارود-دومار ونتائجه.	**90**
المطلب الثاني: نماذج النمو النيوكلاسيكية: نموذج سولو "*R.M. Solow*".	**91**
أولاً: فرضيات نموذج سولو.	**91**

ثانياً: عرض نموذج سولو.	**91**
ثالثاً: خلاصة نموذج سولو.	**95**
المطلب الثالث: نمـــاذج النمو الحديثـــة.	**96**
أولاً: نموذج "*AK*".	**96**
ثانياً: نموذج لوكاس "*Lucas 1988*".	**98**
ثالثاً: نموذج روبرت بارو "*Robert Barro 1990*".	**99**
رابعاً: نموذج "*Sala-i-Martin 1995*".	**100**
المبحث الثالث: أثر تدفق رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي.	**102**
المطلب الأول: الإطار النظري لأثر تدفق رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي.	**102**
أولاً: الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي.	**102**
ثانياً: الاستثمار الأجنبي غير المباشر والنمو الاقتصادي.	**106**
ثالثاً: القروض الأجنبية والنمو الاقتصادي.	**108**
رابعاً: المعونات الأجنبية والنمو الاقتصادي.	**109**
خامساً: تحويلات المهاجرين والنمو الاقتصادي.	**110**
المطلب الثاني: الإطار التجريبي لأثر تدفق رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي.	**113**
أولاً: التحليل الرياضي لعلاقة النمو الاقتصادي برأس المال الأجنبي.	**113**
ثانياً: ملخص لأهم الدراسات التجريبية حول أثر تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي.	**114**
ثالثاً: قياس تجريبي لأثر هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي.	**117**
خلاصـــة الفصل الثاني.	**120**
الفصل الثالث: دراسة قياسية لأثر هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي في كل من الجزائر، تونس والمغرب.	
تمهيـــد.	**122**
المبحث الأول: أثر هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي في الجزائر "1990-2011"	**123**
المطلب الأول: تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية والنمو الاقتصادي في الجزائر.	**123**
أولاً: الاصلاحات الاقتصادية وتحرير حركة رؤوس الأموال في الجزائر.	**123**
ثانياً: تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى الجزائر.	**125**
ثالثاً: النمو الاقتصادي في الجزائر.	**128**
رابعاً: هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى الجزائر.	**129**
المطلب الثاني: قياس أثر هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي في الجزائر.	**132**
أولاً: دراسة وصفية إحصائية للسلاسل الزمنية للمتغيرات المدروسة.	**133**
ثانياً: دراسة استقرارية السلاسل الزمنية للمتغيرات المدروسة.	**133**

ثالثاً: تقدير النموذج.	136
رابعاً: التحليل الاحصائي والاقتصادي لنتائج التقدير.	139
خامساً: التفسير الاقتصادي لنتائج الدراسة.	141
المبحث الثاني: أثر هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي في تونس "1990-2011".	144
المطلب الأول: تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية والنمو الاقتصادي في تونس.	144
أولاً: الاصلاحات الاقتصادية وتحرير حركة رؤوس الأموال في تونس.	144
ثانياً: تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى تونس.	146
ثالثاً: النمو الاقتصادي في تونس.	149
رابعاً: هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى تونس.	151
المطلب الثاني: قياس أثر هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي في تونس.	153
أولاً: دراسة وصفية إحصائية للسلاسل الزمنية للمتغيرات المدروسة.	153
ثانياً: دراسة استقرارية السلاسل الزمنية للمتغيرات المدروسة.	154
ثالثاً: تقدير النموذج.	157
رابعاً: التحليل الاحصائي والاقتصادي لنتائج التقدير.	160
خامساً: التفسير الاقتصادي لنتائج الدراسة.	162
المبحث الثالث: أثر هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي في المغرب "1990-2011"	165
المطلب الأول: تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية والنمو الاقتصادي في المغرب.	165
أولاً: الاصلاحات الاقتصادية وتحرير حركة رؤوس الأموال في المغرب.	165
ثانياً: تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى المغرب.	167
ثالثاً: النمو الاقتصادي في المغرب.	171
رابعاً: هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى المغرب.	173
المطلب الثاني: قياس أثر هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي في المغرب.	174
أولاً: دراسة وصفية إحصائية للسلاسل الزمنية للمتغيرات المدروسة.	174
ثانياً: دراسة استقرارية السلاسل الزمنية للمتغيرات المدروسة.	175
ثالثاً: تقدير النموذج.	178
رابعاً: التحليل الاحصائي والاقتصادي لنتائج التقدير.	181
خامساً: التفسير الاقتصادي لنتائج الدراسة.	182
خلاصـــة الفصل الثالث.	184
خاتمـــة.	186
قائمة المراجع.	
الملاحـــق.	

❁ فـهرس الأشكـــال ❁

رقم الشكل	عنـــوان الشكـــل	الصفحـــة
1-1	أشكال تدفق رأس المال الطويل والقصير الأجل.	08
2-1	تطور تدفق القروض الأجنبية على المستوى الدولي للفترة 1970-2011.	25
3-1	تطور تدفق المعونات الأجنبية للفترة 1970-2011.	29
4-1	تطور تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر على المستوى الدولي للفترة 1970-2011.	33
5-1	تدفق الاستثمار الأجنبي غير المباشر على المستوى الدولي للفترة 1970-2011.	36
6-1	تطور تدفق تحويلات المهاجرين على المستوى الدولي للفترة 1970-2011.	45
7-1	النتائج التحليلية لحركة رأس المال الأجنبي.	55
1-2	أنواع النمو الاقتصادي حسب سرعته.	68
2-2	مراحل النمو الاقتصادي.	77
3-2	تصورات آدم سميث حول النمو الاقتصادي.	80
4-2	مخطط التوازن لنموذج سولو الأساسي.	92
5-2	الديناميكية الانتقالية في نموذج سولو.	93
6-2	النمو الاقتصادي في نموذج "*AK*".	97
7-2	معدل النمو والنفقات العمومية.	101
1-3	تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر للفترة 1990-2011.	126
2-3	تدفق القروض الخارجية إلى الجزائر للفترة 1990-2011.	127
3-3	تدفق المعونات الأجنبية إلى الجزائر للفترة 1990-2011.	127
4-3	تدفق تحويلات المهاجرين إلى الجزائر للفترة 1990-2011.	128
5-3	تطور معدلات النمو الاقتصادي في الجزائر للفترة 1990-2011.	128
6-3	هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى الجزائر للفترة 1990-2011.	130
7-3	تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى تونس للفترة 1990-2011.	147
8-3	تدفق الاستثمار الأجنبي غير المباشر إلى تونس للفترة 1990-2011.	147
9-3	تدفق القروض الخارجية إلى تونس للفترة 1990-2011.	148
10-3	تدفق المعونات الأجنبية إلى تونس للفترة 1990-2011.	148
11-3	تدفق تحويلات المهاجرين إلى تونس للفترة 1990-2011.	149
12-3	تطور معدلات النمو الاقتصادي في تونس للفترة 1990-2011.	150
13-3	هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى تونس للفترة 1990-2011.	151
14-3	تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى المغرب للفترة 1990-2011.	168
15-3	تدفق الاستثمار الأجنبي غير المباشر إلى المغرب للفترة 1990-2011.	169

16-3	تدفق القروض الخارجية إلى المغرب للفترة 1990-2011.	169
17-3	تدفق المعونات الأجنبية إلى المغرب للفترة 1990-2011.	170
18-3	تدفق تحويلات المهاجرين إلى المغرب للفترة 1990-2011.	171
19-3	تطور معدلات النمو الاقتصادي في المغرب للفترة 1990-2011.	172
20-3	هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى المغرب للفترة 1990-2011.	173

فـهرس الجـداول

رقم الجدول	عنـــوان الجـــــدول	الصفحة
1 -1	خصائص تدفقات رؤوس الأموال المختلفة.	06
2 -1	مقارنة بين الاستثمار الأجنبي المباشر والاستثمار الأجنبي غير المباشر.	36
1 -2	ملخص لأهم النظريات المفسرة للنمو الاقتصادي.	86
2 -2	ملخص لأهم الدراسات حول أثر تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي.	115
3 -2	نتائج اختبار ديكي-فولر لدراسة استقرارية السلاسل الزمنية للمتغيرات المدروسة.	117
4 -2	نتائج تقدير العلاقة "هيكل التدفقات-النمو" بطريقة المربعات الصغرى.	118
1 -3	هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي في الجزائر للفترة 1990-2011.	132
2 -3	نتائج اختبار ديكي-فولر "*ADF*" للسلاسل الزمنية للمتغيرات المدروسة.	134
3 -3	نتائج اختبار "*ADF*" للسلاسل المفرقة من الدرجة الأولى والسلاسل "*TS*" بعد المعالجة.	135
4 -3	نتائج تقدير النموذج بطريقة المربعات الصغرى.	137
5 -3	مصفوفة تأثير هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي في الجزائر.	141
6 -3	هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي في تونس للفترة 1990-2011.	152
7 -3	نتائج اختبار ديكي -فولر "*ADF*" للسلاسل الزمنية للمتغيرات المدروسة.	155
8 -3	نتائج اختبار "*ADF*" للسلاسل المفرقة من الدرجة الأولى والسلاسل "*TS*" بعد المعالجة.	156
9 -3	نتائج تقدير النموذج بطريقة المربعات الصغرى.	158
10 -3	مصفوفة تأثير هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي في الجزائر.	161
11 -3	هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي في المغرب للفترة 1990-2011.	174
12 -3	نتائج اختبار ديكي -فولر "*ADF*" للسلاسل الزمنية للمتغيرات المدروسة.	176
13 -3	نتائج اختبار "*ADF*" للسلاسل المفرقة من الدرجة الأولى.	177
14 -3	نتائج تقدير النموذج بطريقة المربعات الصغرى.	179
15 -3	مصفوفة تأثير هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي في الجزائر.	182

فـهرس الرمـوز والاختصـارات

الاختصار أو الرمز	الـــدلالـــة	
	باللغة الأجنبية	باللغة العربية
FDI	*Foreign Direct Investment.*	الاستثمار الأجنبي المباشر.
PI	*Portfolio Investments.*	الاستثمار الأجنبي غير المباشر.
ED	*External Debt.*	الديون الخارجية.
AID	*Foreign Aid.*	المعونات الأجنبية.
RMT	*Migration Remittances.*	تحويلات المهاجرين .
FC	*Foreign Capital.*	إجمالي رأس المال الأجنبي.
GDP	*Gross Domestic Product.*	الناتج المحلي الاجمالي .
EG	*Economic Growth.*	النمو الاقتصادي.
M.D	*Million Dollar.*	مليون دولار.
T	*Time.*	الزمن.
OECD	*Organization for Economic Cooperation and Development.*	منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية.
DAC	*Development Assistance Committee*	لجنة مساعدات التنمية.

مقدمة

تعتبر حركة رؤوس الأموال على المستوى الدولي ظاهرةً اقتصادية ليست بالجديدة، وإنما الجديد في الظاهرة هو الأحجام الهائلة التي أصبحت تتدفق بها رؤوس الأموال على المستوى الدولي، حيث تزايد صافي تدفقات رؤوس الأموال – خاصة إلى الدول النامية– بشكل ملحوظ منذ أواخر القرن الماضي وأكثر من ذلك خلال العقد الأخير، وهذا الارتفاع المستمر في حجم التدفقات هو دليل واضح على استجابة رؤوس الأموال في ظل موجات التحرير الاقتصادي وتحرير حركة رؤوس الأموال إلى الاستفادة من الفرص القائمة لتنميتها وتحقيق أرباح أفضل مما لو بقيت في موطنها الأصلي، فضلاً عن استفادة الدول المتلقية لرؤوس الأموال تلك في تمويل برامجها الاقتصادية ودفع عجلة التنمية والنمو الاقتصادي.

ويعد رأس المال من أهم محددات النمو الاقتصادي في أي بلد، سواءً كان نامياً أو متقدماً، ذلك ما يجعل نُدرته أو انخفاضه يُشكل عقبةً حقيقيةً في طريق النمو الاقتصادي، ولَمَّا كانت ولا تَزَالُ أغلب الدول وبالأخص النامية منها تعاني من عدم كفاية رؤوس الأموال المحلية لتمويل برامجها التنموية أدى ذلك إلى ضرورة الاستعانة برؤوس الأموال الأجنبية وتبني سياسات اقتصادية من شأنها جذب هذه الأخيرة إليها فضلا عن تحرير حركة رؤوس الأموال وتحرير اقتصاداتها أمام العالم الخارجي، وذلك باعتبار أن رؤوس الأموال تلك تلعب دوراً مهماً في سد فجوة الموارد المحلية وكذا رفع معدلات التراكم الرأسمالي، بالإضافة إلى ما تسهم به في تزويد البلد بالصرف الأجنبي اللازم لتمويل احتياجاتها من الواردات من السلع الرأسمالية أو الوسيطية الداخلة في العمليات الاستثمارية، وبالتالي دوراً في تحديد معدلات النمو الاقتصادي المرغوب فيها، وهو ما أكدت عليه النظريات الخاصة بالنمو الاقتصادي والتي ترى أن رأس المال ومنه الأجنبي لابد له في النهاية أن يعزز النمو الاقتصادي في البلد المستضيف له، إلا أن بعض الدراسات الحديثة على رأسها الدراسة التي قدمها صندوق النقد الدولي سنة 2007[1] ترى بعدم حتمية مساهمة رأس المال الأجنبي في رفع معدلات النمو الاقتصادي، وتضيف إلى أنه يمكن أن يؤثر سلباً عليه، ومبرراتها في ذلك أن طبيعة اقتصاد البلد وهيكل رؤوس الأموال المتدفقة للداخل وطريقة تدفقها تعتبر من بين العناصر المحددة للأثر الذي يمكن أن تتركه رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي في البلد، ومن ثم ترى الدراسة ضرورة اعتماد سياسات اقتصادية من شأنها التأثير على تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية وتركيبة هيكلها، بغية تعزيز الآثار الايجابية لتلك التدفقات والتخفيف من آثارها السلبية المحتملة خاصة على النمو الاقتصادي.

إن الطرح السابق يوضح لنا جلياً كيف أنه في ظل التحرير الاقتصادي والتوجه نحو الانفتاح الاقتصادي الكلي على الاقتصاد العالمي يسمح بتلقي البلد لأشكال مختلفة من رأس المال الأجنبي تتراوح ما بين الاستثمار الأجنبي المباشر وغير المباشر، القروض والمعونات الأجنبية وتحويلات المهاجرين...الخ، ذلك ما يعني ضرورة معرفة هيكل التدفقات الرأسمالية الداخلة إلى البلد من شأنه المساهمة في تحديد الآثار المحتملة لهذه

[1] صندوق النقد الدولي: "**إدارة التدفقات الرأسمالية الكبيرة**"، آفاق الاقتصاد العالمي، أكتوبر 2007.

الأخيرة على المتغيرات الاقتصادية الكلية وعلى رأسها النمو الاقتصادي، فالتباين بين أشكال رؤوس الأموال الأجنبية من حيث الخصائص والأهداف وطريقة الانتقال يسمح بوجود تباين في الآثار التي يتركها كل نوع على الاقتصاد الوطني، ومن ثم فإن الاختيار الأنسب لهيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية من حيث الشكل والتركيبة النسبية من خلال التركيز على أشكال دون الأخرى حسب ما يوافق النظام الاقتصادي السائد في البلد من شأنه تعزيز الأثر الايجابي الإجمالي لرؤوس الأموال الأجنبية الداخلة إليه.

وتعتبر دول المغرب العربي الجزائر، تونس والمغرب من بين الدول النامية التي تسعى جاهدة إلى تحقيق وتحسين مستويات النمو الاقتصادي بها، خاصة منذ قيام الدول الثلاث بالإصلاحات الاقتصادية والتوجه نحو الانفتاح على الاقتصاد العالمي وتحرير اقتصاداتها أمام القطاع الخارجي، وذلك سعياً منها للبحث عن مصادر خارجية لسد فجوة التمويل لبرامجها الاقتصادية والتنموية في ظل عدم كفاية الموارد المحلية، فضلاً عن سعيها لتغيير هيكل التمويل الخارجي الذي كان أساسه القروض الخارجية قبل الدخول في هذه المرحلة، وذلك بجذب رؤوس الأموال الأجنبية على غرار الاستثمارات الأجنبية وتحفيز تدفقها وانسيابها إليها.

لقد تجلى لنا من خلال ما سبق الإشكالية التي ستقوم الدراسة بمعالجتها، وذلك من خلال الإجابة على **السؤال الرئيسي** التالي:

مـــا مدى تأثيـــر التغيرات الحـــاصلة في هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي في كل من الجزائر، تونس والمغرب خلال الفتـــرة 1990-2011 ؟.

الأسئلة الفرعية: بالإضافة إلى السؤال الرئيسي لهذه الدراسة هناك مجموعة من الأسئلة الفرعية التي تسعى الدراسة للإجابة عنها والمتمثلة في:

- ما مفهوم تدفقـــات رؤوس الأمـــوال الأجنبيـــة ؟ وما هي أشكالهـــا وآثارهـــا الاقتصاديـــة وكذا السياسات الملائمة للتأثير على هيكل تدفقاتها ؟ ؛
- ما هي أهم النظريـــات والنمـــاذج المفسرة للنمـــو الاقتصـــادي، وما هي علاقـــة هذا الأخير بتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية ؟ ؛
- ما هو هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى كل من الجزائر، تونس والمغرب خـــلال فترة الدراسة ؟ وما هو سلوك نمو الناتج المحلي الاجمالي خلال هذه الفترة وفي ظل هذا الهيكل ؟ .

فرضيات الدراسة: يمكن وضع مجموعة من الفرضيات التي تسعى الدراسة لاختبارها كما يلي:

- " تراكم احتياطات الصرف وتراجع الاعتماد على القروض الخارجية وضعف تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية بصفة عامة يجعل التغيرات الحاصلة في هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية لا تؤثر على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال فترة الدراسة "؛

- " تؤثر التغيرات الحاصلة في هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية تأثيراً جزئياً على النمو الاقتصادي في كل من تونس والمغرب خلال فترة الدراسة "؛ حيث يمكن أن تتفرع هذه الفرضية إلى الفرضيات الجزئية التالية:

- الاعتماد الكبير لتونس والمغرب على القروض والمعونات الأجنبية يجعل هذا النوعين من رؤوس الأموال الأجنبية يؤثران إيجاباً على النمو الاقتصادي في البلدين خلال فترة الدراسة؛
- يربط النمو الاقتصادي بتدفق الاستثمار الأجنبي المباشر علاقة طردية في تونس والمغرب خلال الفترة المدروسة نتيجة استقرار الوضع الأمني وتحسن مناخ الاستثمار في البلدين؛
- عدم كفاءة السوق المالي وضعف تدفقات الاستثمار الأجنبي غير المباشر إلى تونس والمغرب يجعل هذا النوع من رؤوس الأموال الأجنبية لا يؤثر على النمو الاقتصادي في البلدين خلال فترة الدراسة؛
- لا تؤثر تدفقات تحويلات المهاجرين على النمو الاقتصادي في تونس خلال فترة الدراسة؛
- ارتفاع تدفق تحويلات المهاجرين بسبب ارتفاع الهجرة الدولية في المغرب يجعل هذا النوع من رؤوس الأموال الأجنبية يؤثر على النمو الاقتصادي في البلد خلال فترة الدراسة.

أهمية الدراســـة: يعتبر بلوغ معدلات نمو إيجابية، مقبولة ومستديمة هدف أي دولة مهما كان حجم اقتصادها، باعتبار ذلك من أبرز مؤشرات تقييم جهود التنمية الاقتصادية في البلد، لذا تأتي دراسة النمو الاقتصادي ومعرفة جميع المتغيرات المؤثرة فيه والمحددة له، والتي من بينها رؤوس الأموال الأجنبية في ظل عدم كفاية رؤوس الأموال المحلية من أهم المواضيع الحالية، حيث أن معرفة أشكال تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية المتدفقة إلى بلد ما وتركيبة هيكلها يساهم بلا شك في معرفة الأثر الاجمالي الذي يمكن أن يتركه تدفق رؤوس الأموال الأجنبية تلك على النمو الاقتصادي، ومن ثم القدرة على صياغة سياسات اقتصادية من شأنها التأثير على هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية الذي يساهم في تحسين المتغيرات الاقتصادية الكلية على رأسها النمو الاقتصادي.

وتعتبر الدراسة أيضا ذات أهمية من حيث أنها تدرس حالة دول نامية وهي "الجزائر، تونس والمغرب" نظراً للاهتمام الواسع لهذه الدول بموضوع رؤوس الأموال الأجنبية في ظل التحول إلى اقتصاد السوق وتحرير حركة رؤوس الأموال الأجنبية والانفتاح على الاقتصادي العالمي، حيث تسعى كل منها منذ قيامها بالإصلاحات الاقتصادية على جذب رؤوس الأموال الأجنبية بغية سد فجوة الموارد المحلية لتمويل برامجها التنموية ورفع معدلات النمو الاقتصادي بها.

أهداف الدراســـة: نسعى من خلال معالجتنا لهذا الموضوع تحقيق مجموعة من الأهداف أهمها:

- معرفة أشكال رؤوس الأموال الأجنبية بين الدول والآثار الاقتصادية الناتجة عنها وكذا السياسات الاقتصادية الملائمة للتأثير على هيكلها؛

- إظهار العلاقة بين النمو الاقتصادي وتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية؛
- تحليل مختلف آثار – إيجابية أو سلبية – تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي؛
- معرفة هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى كل من الجزائر، تـــونس والمغرب ومدى تأثيرهـــا في النمو الاقتصادي خلال فترة الدراسة.

مبررات اختيار الموضوع: من بين أهم الأسباب التي دفعتنا إلى اختيار هذا الموضوع ما يلي:

- اعتبار الموضوع من المواضيع التي توافق تخصص التحليل الاقتصادي، خاصة وأنه يكتنف البحث دراسة قياسية تساعد على التحليل بأكثر دقة وموضوعية؛
- الاهتمام بنظرية النمو الاقتصادي كموضوع يطرح إشكالات متعددة في الواقع الاقتصادي، ومن بينها اقتصاد الدول الثلاث قيد الدراسة؛
- الاهتمام المتزايد للدول قيد الدراسة برؤوس الأموال الأجنبية، والانفتاح على الاقتصاد العالمي.

حدود الدراســـة: تقتضي دراسة أي موضوع حدوداً للدراسة، وذلك لتسهيل الوصـــول إلى النتـــائج والأهداف المرجوة من البحث، لذا جـــاءت دراسة الموضوع تحت حدودها الموضوعيـــة والمكانيـــة والزمانيـــة كما يلي:

- **الحدود الموضوعية:** تعتبر دراسة رؤوس الأموال الأجنبية وعلاقتها بالنمو الاقتصادي دراسة واسعة نوعاً ما، مما يقتضي وضع حدود موضوعية للبحث، حيث تركز الدراسة على قياس ما إذا كانت التغيرات التي تحدث في هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية في الدول قيد الحدود المكانية تؤثر على النمو الاقتصادي أم لاَ خلال الفترة المدروسة، والتي يفترض أن تشهد تغير في هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية بعد الاصلاحات الاقتصادية التي قامت بها الدول الثلاث والانفتاح - ولو نسبي- على الاقتصاد العالمي.
- **الحدود المكانية:** تمثلت في ثلاثة دول نامية وهي الجزائر، تونس والمغرب، وذلك لتشابه البيئة الاقتصادية لهذه الدول من جهة - مما يسهل المقارنة بينها - وسعي كل من هذه الدول إلى جذب رؤوس الأموال الأجنبية من جهة أخرى لتحقيق أهداف التنمية الاقتصادية، واختلاف تركيبة هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية فيها من جهة ثالثة.
- **الحدود الزمانية:** سنعالج موضوعنا كذلك لفترةٍ زمنية تمتد من دخول هذه الدول الثلاثة في الإصلاحات الاقتصادية وتحرير حساب رأس المال سنوات الثمانينات والتسعينات إلى غاية سنة 2011، ولتكون الفترة موحدة ولتسهيل الوصول إلى نتائج البحث والمقارنة بينها في الدول الثلاث اقتضت الدراسة اختيار الفترة ما بين 1990 إلى غاية 2011 كفترة مُوَحَّدَة لإجراء الدراسة القياسية.

منهج الدراسة: إن طبيعة الموضوع من جهة وللوصول إلى الأهداف المسطرة للبحث والإجابة على إشكاليته من جهة أخرى فرض علينا الاعتماد على منهجين في دراسة هذا الموضوع، أولهما المنهج الاستنباطي بأداتيه الوصف والتحليل، من خلال وصف المفاهيم النظرية لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية والنمو الاقتصادي، وكذا تحليل العلاقة بين هذا الأخير ورؤوس الأموال الأجنبية بصفة عامة وفي كل من الجزائر، تونس والمغرب بصفة خاصة، وثانيهما المنهج الاستقرائي الذي اعتمدنا عليه في الجانب التطبيقي باستخدام النماذج والأساليب الاحصائية لإجراء الدراسة القياسية لأثر هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي في الدول الثلاث خلال فترة الدراسة.

الدراسات السابقة: هناك العديد من الدراسات التي تمس جوانب هذا الموضوع، إلاَّ أننا اخترنا أهم تلك الدراسات والتي لها علاقة مباشرة بالموضوع الذي نحن بصدد دراسته، نذكرها فيما يلي:

1. **على مستوى الرسائل العلمية:** هناك دراستين حديثتين نلخص نتائجهما كما يلي:

- دراسة "***Mahjouba ZAITER LAHIMER 2011***"[1] بعنوان:

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

وهي عبارة عن أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة" *Dauphine*" باريس، 2011؛ حيث قام الباحث بدراسة تأثير دخول رؤوس الأموال الخاصة على النمو الاقتصادي في دول نامية مختارة – 71 بلد مقسمة إلى مجموعات – حيث فَرَّقَ الباحث في دراسته بين ثلاثة أنواع من تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية الخاصة وهي: الاستثمار الأجنبي المباشر، الاستثمارات في المحفظة المالية، القروض الأجنبية، وقام الباحث عن طريق الدراسة القياسية بدراسة تأثير تلك المتغيرات المستقلة الثلاث على النمو الاقتصادي في الدول النامية المختارة، وخلص في نتائجه إلى أن تأثير تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية الخاصة على النمو الاقتصادي يعتمد على مستوى التنمية في البلد، أي اختلاف التأثير من بلد لآخر، حيث أسفرت النتائج عن وجود آثار إيجابية للاستثمار الأجنبي المباشر، في حين هناك آثار إيجابية أو سلبية لكل من استثمارات المحفظة المالية والقروض الخارجية في الدول النامية ويختلف التأثير من السلبي إلى الايجابي حسب مستوى التنمية في البلد كما خلص الباحث إليه.

- دراسة " ***Mohammad Ali 2012*** "[2] بعنوان:

« Role of Foreign Capital Inflow in Economic Development of Pakistan »

لقد اهتمت هذه الدراسة والتي هي عبارة عن مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية بتحليل دور رؤوس الأموال الأجنبية في النمو الاقتصادي في باكستان، وذلك بإجراء دراسة قياسية لأثر

[1] *Mahjouba Zaiter Lahimer : « **L'impact des Entés de Capitaux privés sur la croissance économique dans les pays en développement** », Thèse pour l'obtention du titre de docteur en science Economique, laboratoire d'économie de dauphine, université paris, 2011.*

[2] *Mohammad Ali : « **Role of Foreign Capital Inflow in Economic Development of Pakistan** », Master Thesis, Charles University in Prague, Institute of Economic Studies, 2011/2012.*

تدفقات كل من الاستثمار الأجنبي المباشر، القروض الخارجية، المعونات الأجنبية وتحويلات المهاجرين كعناصر لهيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية نسبة إلى الناتج المحلي الاجمالي في باكستان، وخلصت الدراسة إلى وجود آثار إيجابية وواضحة للتغيرات الحاصة في المتغيرات المستقلة الأربعة على نمو الناتج المحلي الاجمالي في باكستان خلال الفترة 1973-2008.

2. **على مستوى الدراسات العلمية وأوراق البحث**: نقتصر على دراستين، ونُلَخِّصُ نتائجهما كما يلي:

- دراسة "***Anwar Ul Haq and Aurangzeb 2012***"[1] بعنوان :

" ***Impact of Foreign Capital Inflows on Economic Growth in Pakistan***"

وهي عبارة عن مقال منشور بالمجلة الأوروبيـــة للاقتصاد والمالية والعلوم الإدارية، تطرق فيها الباحثان إلى تأثير تدفق رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصـــادي في باكستـــان خـــلال الفترة 1981-2010، واعتمد الباحثان على الاستثمار الأجنبي المباشر وتحويلات المهاجرين والقروض الأجنبية كأهم الأشكال المكونة لهيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية في باكستان، وقاماَ باختبار تأثير تلك المتغيرات على نمو الناتج المحلي الاجمالي خلال فترة الدراسة المحددة، وذلك باعتماد دراسة قياسية وفق تقنية تحليل الانحدار المتعدد، حيث خلص الباحثان إلى وجود علاقة إيجابية وذات معنوية إحصائية قوية بين المتغيرات الثلاثة المستقلة والنمو الاقتصادي، أي أن التغيرات الحاصلة في كل من الاستثمار الأجنبي المباشر وتحويلات المهاجرين والقروض الخارجية بالزيادة تؤدي إلى رفع النمو الاقتصادي الحالي.

- دراسة "***Emeka Nkoro and Allen Awusibo 2012***"[2] بعنوان:

" ***Foreign Capital Inflows and Economic Growth in Nigeria : An Empirical Approach*** "

هَدَفَ الباحثان من خلال هذه الورقة البحثية إلى تحليل العلاقة بين تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية والنمو الاقتصادي في نيجيريا خلال الفترة 1981- 2010، واعتمداَ في دراستهما على أربعة أشكال لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية وهي المساعدات الأجنبية، تحويلات المهاجرين، الاستثمار الأجنبي المباشر والقروض الخارجية كمتغيرات مستقلة ونمو الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي كمتغير تابع، وأسفرت الدراسة القياسية عن نتائج تختلف من شكل لآخر، وَوُجِدَ أن الاستثمار الأجنبي المباشر والمساعدات الأجنبية تؤثر إيجاباً على النمو الاقتصادي، بينما تؤثر القروض الأجنبية وتحويلات المهاجرين سلباً على النمو الاقتصادي في نيجريا خلال الفترة المدروسة.

[1] *Anwar UI Haq and Aurangzef:* « ***impact of foreign capital inflows on economic growth in Pakistan*** », *European Journal of Economics, Finance and Administrative sciences, 2012.*

[2] *Emeka Nkoro and Allen Awusibo :* «***Foreign Capital Inflows and Economic Growth in Nigeria : An Empirical Approach*** », *Academic Journal of Interdiciplinary Studies, Pubished byMCSER-CEMAS-SAPIENZA University of Rome Vol 01 No 02, November 2012.*

تقسيمات الدراسة: تشمل الدراسة ثلاثة فصول، كل فصل يشمل ثلاثة مباحث وكل مبحث يشمل مطلبين أو ثلاثة، وذلك للإلمام بجميع جوانب موضوع البحث:

- يتناول **الفصل الأول** من هذه الدراسة مدخل نظري لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية من خلال التطرق إلى مفاهيم حول هذا الأخيـــر، لننتقل بعدها إلى التعرف على مختلف الأشكال الأساسية لتدفقات رؤوس الأمـــوال الأجنبية، ثم آثارهـــا الاقتصادية في ظل تحرير حساب رأس المال وسياسات التحكم فيها في ختام هذا الفصل.
- ويحتوي **الفصل الثاني** على دراسة النمو الاقتصادي وعلاقته بتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية، حيث جاء المبحث الأول يتضمن دراسة مفهوم النمو الاقتصادي والنظريات المفسرة له، أما المبحث الثاني فيتناول أهم النماذج المفسرة للنمو الاقتصادي، ونختم الفصل بمبحث ثالث تطرقنا فيه إلى علاقة النمو الاقتصادي بتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية.
- أما **الفصل الثالث** وهو جوهر الموضوع حيث تَضَّمَنَ دراسة تطبيقية قياسية (تجريبية) على كل من الاقتصاد الجزائري والتونسي والمغربي، حيث قمنا بتقدير أثر هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي في الدول الثلاث، بداية بحالة الجزائر في المبحث الأول، ثم تونس في المبحث الثاني، وأخيراً دراسة حالة المغرب في المبحث الثالث.

الفصل الأول:

مدخل نظري لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية

تمهيـــد:

تُعتَبَر تدفقات رؤوس الأموال على المستوى الدولي إحدى أهم مظاهر العولمة الاقتصادية، حيث تحولت حركة رأس المال على المستوى الدولي في أواخر القرن العشرين إلى شكل من أشكال العلاقات الاقتصادية الدولية والذي ينافس أو يفوق من حيث حجمه ونطاقه ونتائجه وتأثيره على الاقتصاد العالمي حركة السلع والخدمات على المستوى الدولي.

إن الحركة الدائمة لرؤوس الأموال الباحثة عن الربح على الصعيد العالمي تعكس وجود حجم كبير من الفوائض الادخارية غير المستثمرة، فيصبح من الضروري البحث عن منافذ لاستثمارها مما يدعو للبحث عن فرص استثمارية على الصعيد الدولي لِتُدِّرَ مردوداً أفضل مما لو بقيت في الداخل أو مستثمرة بمعدلات ربحية متدنية في الدول المصدرة لهذه الأموال. وتأتي أهمية تدفقات الدولية لرؤوس الأموال كوسيلة هامة لسد الفجوات في المدخرات المحلية للبلد المُمَوَل والتي تُعادل عادة رأس المال الأجنبي اللازم لتحقيق النمو المطلوب، بيد أن رأس المال لا يقتصر على رأس المال الانتاجي فحسب، وإنما يشمل الأصول المختلفة كالسندات والأسهم بمختلف أشكالها.

ويعتبر هذا الفصل مدخل ضروري لموضوع بحثنا من أجل الإحاطة النظرية بموضوع تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على المستوى الدولي، وذلك من خلال التطرق إلى مفهومها والأشكال الأساسية لهذه التدفقات، وكيف تؤثر على اقتصاديات الدول، لنعرض في الأخير مختلف السياسات الملائمة للتأثير على تدفقاتها والتحكم فيها، وسنتناول كل ذلك من خلال ثلاثة مباحث:

المبحث الأول: ماهية تدفقات رؤوس الأموال الاجنبية؛

المبحث الثاني: الأشكال الأساسية لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية؛

المبحث الثالث: الآثار الاقتصادية لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية في ظل تحرير حساب رأس المال وسياسات التحكم فيها.

المبحث الأول: ماهية تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية.

تُعتَبرُ تدفقات رؤوس الأموال على المستوى الدولي أقوى دليل على وجود فوائض مالية كبيرة غير مستثمرة، مما دعت الضرورة إلى البحث عن منافذ لاستثمارها خارج الوطن، وذلك إن توفرت الظروف الملائمة لذلك، وهو ما أكده رجل الأعمال الأمريكي "ولتر ريستون" في قوله: "رأس المال يذهب إلى المكان الذي يحتاج إليه، ويبقى في المكان الذي يحسن معاملته"[1]، مما يعني أن لتدفق رأس المال على المستوى الدولي أسباباً تدفعه للانتقال لتحقيق أهدافٍ معينة، وهو ما نحاول التطرق إليه من خلال هذا المبحث مع ذكر خصائص تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية وأهم تصنيفاتها.

المطلب الأول: مفاهيم حول تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية.

إنَّ تدفق رؤوس الأموال إلى دولة ما والخروج منها، وانتقال رؤوس الأموال بين الدول يشكل ما يسمى بحركة رؤوس الأموال، والتي تصفها مظاهر عدة وتميزها خصائص وأهداف عدة تسعى لتحقيقها، وهذا ما سنتطرق إليه من خلال هذا المطلب بالإضافة إلى التصنيفات المختلفة لرؤوس الأموال الأجنبية.

أولاً: تعريف رؤوس الأموال الأجنبية: إن عكس مصطلح الأجنبي هو محلي، وبالتالي يأخذ صفة الأجنبي كل رأس مال غير محلي وهو المتدفق إلى الدولة المضيفة له، وتُعَرَّف رؤوس الأموال الأجنبية بأنها " تدفق الأموال من دولة تسمى الدولة الأم إلى دولة أخرى تسمى الدولة المضيف، سواء كان هذا المال في صورة عينية أو نقدية وسواء كان لفترة قصيرة أو لفترة طويلة وذلك بواسطة أفراد أو مؤسسات أو حكومات، وذلك لقاء تملك جزء أو كل الاستثمارات في مشروع معين في صورة أسهم لهذا المشروع بهدف الحصول على أرباح، أو كقرض في صورة سندات أو أذون خزانة بهدف الحصول على فائدة عالية، أو فائدة ضئيلة في صورة منح أو إعانات لا ترد"[2].

ويلاحظ من التعريف السابق أنه أعطى تعريفاً واضح وشامل لرؤوس الأموال الأجنبية، حيث مس مختلف أشكال رؤوس الأموال التي تعتبر أجنبية بالنسبة لاقتصاد بلد ما، ومن ذلك الاستثمار الأجنبي المباشر وغير المباشر، القروض الخارجية والمنح والمعونات الأجنبية.

ثانيـــاً: تعريف تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية : إن تدفق رؤوس الأموال على المستوى الدولي أو ما يسمى حركة رؤوس الأموال لا تقتصر على انتقال رأس المال الانتاجي فقط، وإنما يتعدى ذلك إلى أصول أخرى كالأسهم والسندات وكافة أشكال المعونات والقروض والتحويلات.

---

[1] جون هاورد: " **حرية التجارة والتنمية**"، مجلة الاصلاح الاقتصادي، العدد الثالث، 2000، ص: 11.

[2] عصام عمر مندور: "**محددات الاستثمار الأجنبي في ظل المتغيرات الاقتصادية الدولية**"، دار التعليم الجامعي، الاسكندرية، 2009، ص- ص: 09- 10.

ولقد قدمت تعاريف عدة لمصطلح تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية، ما بين هيئات دولية وباحثين اقتصاديين، يمكن أن نقدم أهمها فيما يلي:

يُعرِّفُ صندوق النقد الدولي – في منشوراته "إحصائيات موازين المدفوعات" – تدفق رأس المال على أنه: "ذلك البند من الحسابات النقدية والرأسمالية لميزان المدفوعات والذي يتألف عادةً من مفردات تقع تحت بند التحويلات الرأسمالية والذي يتضمن استثمارات مباشرة لدولة معينة، وكذلك ما يقع تحت بند استثمارات الحافظة واستثمارات أُخرى، والتي تتضمن ديون قصيرة الأجل وطويلة الأجل وبشكل قروض مصرفية، وائتمانات تجارية، وقروض من صندوق النقد الدولي"[1].

ويُعَرِّفُ البنك الدولي صافي تدفقات رؤوس الأموال على أنها: "صافي التدفقات من القروض التي تزيد فترة استحقاقها عن سنة واحدة مطروحا منه التسديدات، بالإضافة إلى المساعدات الرسمية وصافي الاستثمار في محافظ الأسهم"[2].

وهناك من يُمَيِّزُ بين التدفقات الداخلة والخارجة لرأس المال وهو ما جاء به تقرير التجارة والتنمية للأمم المتحدة، "حيث تمثل تدفقات رأس المال الداخلة اكتساب غير المقيمين أصولاً محلية – تضاف إليها الهبات – بينما تمثل مبيعات غير المقيمين لأصول محلية بانها تدفق سلبي لرأس المال الداخل، وعلى غرار ذلك فإن تدفقات رأس المال الخارجة تقيس اكتساب المقيمين لأصول أجنبية، بينما تمثل مبيعات المقيمين لأصول أجنبية بأنها تدفقات سلبية خارجة لرأس المال"[3]، وما تجدر الإشارة إليه أن هذا التعريف يركز على الاستثمار المحفظي كشكل من أشكال تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية دون أن يشمل التعريف على بقية أشكال تدفقات رؤوس الأموال.

وجاء في تعريف آخر لتدفق رؤوس الأموال الأجنبية على أنها: "تلك التدفقات الرأسمالية على المستوى الدولي التي تتألف من تدفقات رسمية كالمنح والقروض الميسرة (من مصادر متعددة الأطراف وثنائية) وتدفقات خاصة كتحويلات الأفراد، الاستثمار الأجنبي المباشر، استثمارات المحفظة وديون البنوك وغيرها من الائتمان"[4]، ويمكن أن نشير إلى أن هذا التعريف هو أشمل مقارنة بالتعريفات سابقة الذكر، كونه يضم مختلف أشكال رؤوس في تعريفه تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية.

كما أن هناك من يميز بين حركة رأس المال طويلة الأجل والتي يقصد بها "حركة رأس المال من البلد إلى الخارج والعكس لمدة تزيد عن السنة، مثل الاستثمارات الأجنبية المباشرة والقروض طويلة الأجل،

---

[1] *International Monetary Found:"* ***International Financial Statistics (IFS)****", Washington, Janury, 2007. P:* 08.

[2] أحمد طلفاح: "**التدفقات المالية الدولية**"، المعهد العربي للتخطيط بالكويت، بحوث جسر التنمية، ص: 04.

[3] الأمم المتحدة: "**بحوث في العلاقة بين المعونة والنمو**"، تقرير التجارة والتنمية، 2007، ص: 54.

[4] محمد دياب: "**التجارة الدولية في عصر العولمة**"، دار المنهل اللبناني، بيروت، الطبعة الأولى، 2010، ص- ص: 243- 244.

وحركة رأس المال قصيرة الأجل والتي يقصد بها حركة رأس المال من البلد إلى الخارج والعكس لمدة تقل عن السنة كاستثمارات الحافظة والديون قصيرة الأجل"[1].

إن مجموعة التعريف المقدمة سابقا، فيها نوع من التركيز على أشكال معينة من تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية دون أشكال الأخرى، مما يجدر بنا الإشارة إلى أن تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية تشمل جميع أشكال رؤوس الأموال المتمثلة في الاستثمارات الأجنبية بنوعيها المباشر وغير المباشر، بالإضافة إلى القروض والمعونات الأجنبية، وكذا التحويلات المالية للمهاجرين والتغير في احتياطات الصرف، وكلها أشكال يتم تسجيلها تحت بند حساب رأس المال في ميزان المدفوعات.

ثالثـــاً: مظاهر تدفقات رؤوس الأموال على المستوى الدولي: تدفقات رؤوس الأموال بين الدول تتضمن طرفين في دولتين سواء كان هذان الطرفان شخصين طبيعيين أو معنويين، وسواء كانا جهة خاصة أو جهة حكومية أو هيئة أو منظمة دولية أو إقليمية.

وعلى هذا الأساس فإن حركة رؤوس الأموال الدولية يمكن أن تتضمن ما يلي:[2]

- اشتراك مواطنين في دولة معينة في مشروعات خاصة أو حكومية في دولة أخرى من خلال اشتراك صريح في المشروعات أو عن طريق شراء أسهم؛
- تصدير مواطني دولة معينة سلع وخدمات وإبقاء حصيلة التصدير في دولة أخرى في شكل ودائع؛
- انتقال الأموال من دولة إلى أخرى وإيداعها في الدول الأخرى بهدف الحصول على عائد أكبر؛
- إبقاء مواطني دولة معينة الأرباح التي تحققها المشروعات التي يملكونها في دولة أخرى من أجل إعادة استخدامها في تلك الدولة، أو إيداعها للحصول على عائد أكبر أو امتلاك أصول فيها؛
- حركات انتقال رؤوس الأموال من دولة إلى أخرى سواء كانت فورية أو آجلة والتي ترافق وترتبط بحركة السلع أو الأشخاص بين الدول؛
- انتقال رؤوس الأموال بين الدول من طرف واحد كالمساعدات والهبات والمنح الخاصة والعامة؛
- تحويلات العمال المقيمين في الخارج لجزء من دخولهم إلى بلدانهم الأصلية.

رابعـــاً: خصائص تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية: تتميز التدفقات الرأسمالية بخصائص معينة حيث أن كل شكل من أشكال التدفقات الرأسمالية يتميز بدرجة معينة من هذه الخصائص، والتي تتمثل فيما يلي:[3]

1. **التكلفة:** حيث تتميز القروض بتكلفة أكبر مقارنة بالاستثمارات الأجنبية.
2. **الشرطية:** تكون القروض الأجنبية ذات مشروطية خاصة في توجيه هذه القروض والعوائد المحصل عليها.

---

[1] السيد محمد أحمد السريتي: "**اقتصاديات التجارة الدولية بين النظرية والتطبيق**"، مؤسسة رؤية للطباعة والنشر والتوزيع، الاسكندرية، الطبعة الأولى، 2011، ص: 235.

[2] فليح حسن خلف: " **التمويل الدولي** "، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2004، ص- ص: 13- 14.

[3] أحمد طلفاح: " **التدفقات المالية الدولية** "، مرجع سبق ذكره، ص: 07.

3. تقاسم المخاطر: وتتمثل هذه المخاطر في المخاطر التجارية، مخاطر أسعار الفائدة، ومخاطر سعر الصرف.

4. مشاركة الملكية الفكرية: حيث يتميز الاستثمار الأجنبي المباشر بمشاركة أكبر للملكية الفكرية الأجنبية مقارنة بالقروض وغيرها من التدفقات الرأسمالية.

5. احتمالات التراجع: حيث تتميز التدفقات المالية الخاصة بإمكانية التراجع على عكس التدفقات المالية الرسمية التي ليس بمقدورها التراجع.

6. التأثير على الاستثمار المحلي: وتتمثل في درجة مساهمة التدفقات المالية الأجنبية في تفعيل الاستثمار المحلي، وهذا في حالة توجيه القروض إلى القطاعات الاستثمارية وتبني الاستثمارات المشتركة مع الطرف الأجنبي.

ويمكن توضيح ما يتميز به كل شكل من أشكال تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية بالخصائص المذكورة سابقا في الجدول التالي.

الجدول 1-1 : خصائص تدفقات رؤوس الأموال المختلفة.

	نوع التدفق	التكلفة	الشرطية	تقاسم المخاطر	مشاركة الملكية الفكرية	التأثير على الاستثمار	احتمال التراجع
تدفقات رسمية	1. قروض تنموية متعددة الأطراف	منخفضة	نعم	سعر الفائدة فقط	جزئيا	حسب التقسيم استهلاك / استثمار	لا
	2. قروض ثنائية	منخفضة	عَادَةً	سعر الفائدة فقط	جزئيا	حسب التقسيم استهلاك / استثمار	لا
تدفقات خاصة	1. استثمار أجنبي مباشر	أعلى	نعم	نعم	نعم	نعم	ضعيف جدا
	2. أسهم	عالية	نعم	نعم	لا	مرتفعة	محدود
	3. قروض أ. تجارية ب. بين البنوك	 تجارية تجارية	 لا لا	 لا لا	 لا لا	حسب التقسيم استهلاك / استثمار	ضعيف جدا قوي جدا
	4. سندات	تجارية	لا	لا	لا	حسب التقسيم استهلاك / استثمار	نعم ويعتمد على الفترة

المصدر: أحمد طلفاح: "**التدفقات المالية الدولية**"، مرجع سبق ذكره، ص: 08.

خامســاً: أهداف انتقال رؤوس الأموال بين الدول: هناك العديد من الأهداف التي تسعى إلى تحقيقها رؤوس الأموال في انتقالها بين الدول بأشكالها المختلفة ومن أبرزها الاستثمار الأجنبي والديون والمساعدات الدولية، ومن أهم هذه الأهداف ما يلي:[1]

1. البحث عن المنافذ: والتي من خلالها تستخدم رؤوس الأموال التي تزيد أو تفيض من حاجة الاستخدام.

[1] فليح حسن خلف: "**التمويل الدولي**"، مرجع سبق ذكره ، ص- ص: 155- 157.

2. البحث عن العائد الأكبر: أي الحصول على إيرادات وأرباح أعلى، بحيث أن رؤوس الأموال تتجه عادة الى المناطق التي ترتفع فيها العوائد و الأرباح.

3. السيطرة على الأسواق: قد تتجه رؤوس الأموال للاستخدام في الدول الأخرى من أجل السيطرة على أسواق تلك الدول، ويمثل الاستثمار الأجنبي المباشر أهم شكل لتحقيق هذا الهدف.

4. التخلص من الاجراءات و السياسات: والتي يتم اتباعها في الدول المصدرة لرؤوس الأموال سواء كانت إدارية أو ضريبية أو أي إجراءات أخرى.

5. التخلص من الحماية الجمركية والإدارية: إضافة إلى القيود الأخرى ذات الصلة والتي تفرضها الدول التي تتجه رؤوس الأموال إليها.

سادســاً: التصنيفات المختلفة لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية: تُقدَّر تدفقات رؤوس الأموال على المستوى الدولي بتريليونات الدولارات، وهذه الأحجام الهائلة للتدفقات الرأسمالية تعود إلى الأشكال المختلفة والمتنوعة التي تأخذها حركة رأس المال على المستوى الدولي، حيث يجري تصدير واستيراد وعمل رأس المال على الأشكال التالية:

1. رأس المال النقدي ورأس المال العيني: إن هذه المقابلة بين نوعي رأس المال المتدفق دوليا إنما تعكس مرحلتين يمر بها هذا التدفق، الأولى هي مرحلة التدفق الحالي وهو الشكل النقدي لرأس المال المتمثل في العملات التي من شأنها تحقيق تراكمات رأسمالية، والثانية هي مرحلة التدفق النهائي التي تتبع سابقتها، وتتمثل في تحويل النقود إلى سلع وخدمات بشكل نهائي، وهو ما يطلق عليه برأس المال العيني.[1]

2. رأس المال النقدي ورأس المال الإنتاجي: يقصد برأس المال النقدي، التدفقات الرأسمالية في شكل قروض وتسليفات يحصل عليها البلد من المصادر الخارجية المختلفة والأسواق المالية ...الخ، بالإضافة إلى الاستثمارات المالية المباشرة.

أما بالنسبة لرأس المال الانتاجي، ففضلاً عن الشكل النقدي، كثيراً ما يأخذ تصدير رأس المال بشكله الاستثماري شكل تصدير آلات ومعدات وتجهيزات وبراءات اختراع والتكنولوجيا، في حال كانت تصدر إلى الخارج كجزء من الرأسمال التأسيسي للمؤسسة التي تُنشئها أو تشتريها الشركة الأم هناك؛ وفضلا عن هذا كثيراً ما تقدم المساعدات في شكل تَوْريدات سلعية، وهي تتكون غالبا من سلع ضرورية كالمواد الأولية والمعدات،[2] وهي شكل من أشكال رأس المال الانتاجي.

3. رأس المال طويل الأجل ورأس المال قصير الأجل: رؤوس الأموال طويلة الأجل تكون لمدة تزيد عن سنة كالاستثمارات الأجنبية المباشرة ويتوقف دورها على التغيرات النسبية في أسعار الصرف، والبحث عن تحقيق

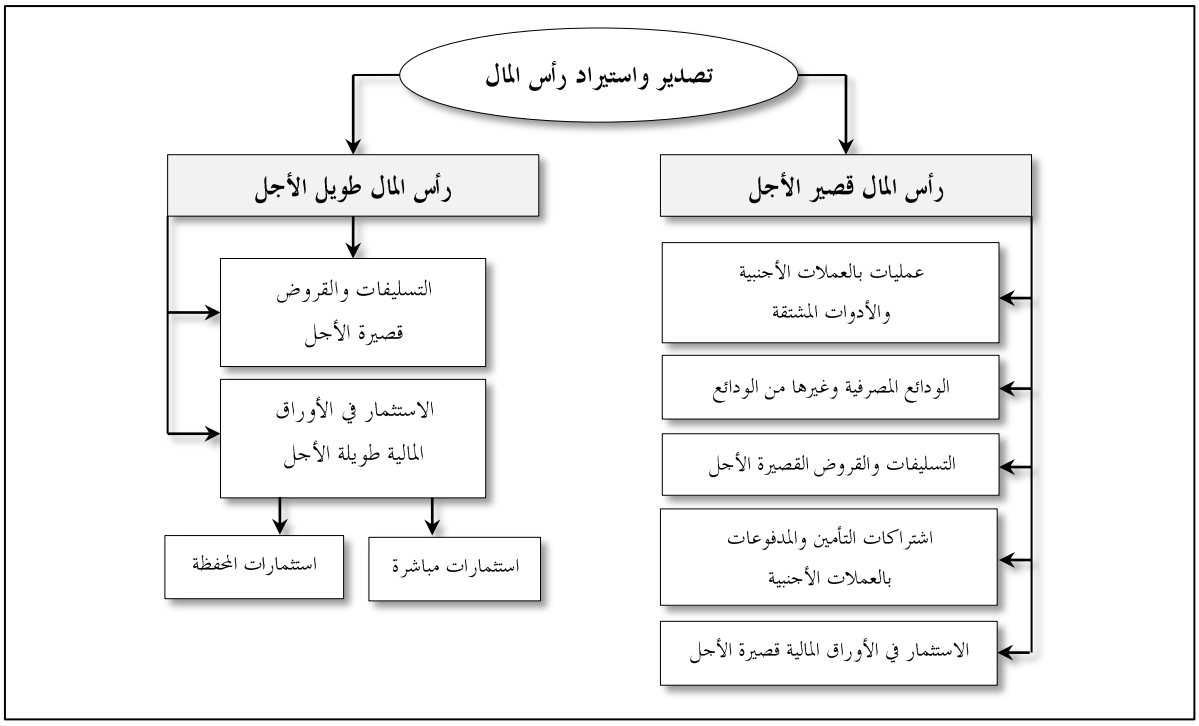
[1] عرفان تقي الحسيني: **"التمويل الدولي"**، دار مجدلاوي للنشر، عمان، الطبعة الثانية، 2002، ص: 268.

[2] محمد دياب: **"التجارة الدولية في عصر العولمة"**، مرجع سبق ذكره، ص: 257.

أرباح، أما رؤوس الأموال قصيرة الأجل فتكون لفترة زمنية قصيرة الأجل كالودائع والكمبيالات التجارية والأوراق المالية قصيرة الأجل.

يبين الشكل "1- 1" لوحة واضحة لأشكال تدفق رأس المال الدولية "الطويل والقصير الأجل":

الشكل 1- 1: أشكال تدفق رأس المال الطويل والقصير الأجل.



المصدر: محمد دياب: **"التجارة الدولية في عصر العولمة"**، مرجع سبق ذكره، ص: 258.

4. رأس المال الحكومي ورأس المال الخاص: بالنسبة لرأس المال الحكومي تتولى السلطات العامة تصديره بشكليه الإنتاجي والنقدي كالقروض الخارجية الرسمية والمساعدات الإنمائية الرسمية، أما رأس المال الخاص فإنه يتمثل في حالة قيام مؤسسات خاصة باستثمارات خارجية أو في حالة القروض الخارجية المصرفية.[1]

5. رأس المال على شكل شرعي وغير شرعي: ويقصد برأس المال الشرعي، هو الذي يتدفق بصورة شرعية وفق قوانين النقد الوطنية التي تنظم حركة رأس المال، وهو رأس المال الداخل والخارج والمكتسب بطريقة شرعية. وخِلافاً لذلك فإن رأس المال غير الشرعي هو الذي يدخل أو يخرج من بلد ما بطريقة غير شرعية أو رأس المال نفسه يكون غير شرعي؛ وَتَجْدُر الإشارة إلى أنه يمكن أن يُصدَّر رأس المال إلى الخارج بصورة شرعية، ولكن ليس بالضرورة بهدف تحقيق الربح في الخارج أو غزو الأسواق الأجنبية، بقدر ما يكون الأمر هربًا من الأوضاع الاستثمارية غير الملائمة في البلد الذي يخرج منه رأس المال، أو بسبب المَصْدَر غير الشرعي لرأس المال نفسه.[2]

[1] محمد دياب: **"التجارة الدولية في عصر العولمة"**، مرجع سبق ذكره، ص: 259.

[2] نفس المرجع السابق، ص: 259.

إن التصنيف الذي أوردناه سابقا ليس هو التصنيف الوحيد، بل هناك تصنيفات أخرى عدة، أبرزها والذي يجدر ذكره، ذاك التقسيم الذي جاء به "*Krugman Paul*" و "*Obstfeld Mauric* " حيث يصنفان تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى خمسة "05" أقسام مرتبة من تدفقات مديونية إلى تدفقات خاصة كما يلي:[1]

1. التمويل بالسندات: تقوم الدول النامية في بعض الحالات ببيع السندات لمتعاملين خواص أجانب، هذا التمويل كان سائداً قبل عام 1914 وبين الحربين العالميتين الأولى والثانية (1918- 1939)، ثم تجدد بعد 1990 من طرف عدد من الدول النامية الباحثة عن تحرير وتحديث أسواقها المالية.

2. التمويل البنكي: من بداية 1970 ونهاية 1980 حصلت الدول النامية على فرص الاقتراض من البنوك التجارية الأجنبية، حيث مَثَّلَ هذا الشكل في سنة 1970 في مجموع ربع "1/4" التمويل الخارجي لهذه الدول، وفي سنة 1981 أمَنَّتْ البنوك تكلفة تمويل مساوية في المجموع للعجز الجاري الإجمالي للدول النامية غير البترولية، واستمرت البنوك في الإقراض المباشر للدول النامية، إلا أنه في سنوات التسعينات انخفضت أهمية هذا الإقراض.

3. القروض الرسمية: قامت بعض الدول النامية بالاقتراض من المنظمات الرسمية كالبنك العالمي والوكالة الأمريكية للتنمية، حيث أن هذه الأخيرة تفرض معدلات فائدة أقل مما هي عليه في الأسواق الدولية، مما يكسب المقترضين عوائد نتيجة اختلاف هذه الأسعار، وخلال الفترة التي أعقبت الحرب العالمية الثانية انخفضت أهمية التدفقات الرسمية بالنسبة لإجمالي التدفقات الدولية، على الرغم من بقائها سائدة في بعض الدول والتي من أهمها دول إفريقيا- جنوب الصحراء.

4. الاستثمارات الأجنبية المباشرة: حيث أضحت هذه الاستثمارات ذات أهمية بالغة بعد الحرب العالمية الثانية، وارتفعت أهميتها بالنسبة للتدفقات الإجمالية وخاصة في الدول النامية التي كانت تعتمد في السابق على القروض التجارية والرسمية.

5. استثمارات المحافظ: انتشر هذا النوع من الاستثمارات بعد سنة 1990، وازداد بشدة في الدول المتقدمة من خلال شراء سندات تمويل الدول النامية، هذا الاتجاه يعود لقوى الخصخصة التي شهدتها العديد من الدول، وانتشر هذا النوع في المؤسسات والشركات الخاصة وتركز على الشركات الكهربائية، الاتصالات والشركات البترولية، ثم انتقل هذا الشكل من الاستثمارات إلى الأسواق الصاعدة بسبب التحرير المالي.

[1] *Krugman Paul, Obstfeld Maurice : "**Economie International**", De Boeck Université, 3éme édition, 2001, P- P:* 770 – 771.

المطلب الثاني: النظريات والنماذج المفسرة لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية.

هناك العديد من الاقتصاديين الذين تناولوا موضوع تدفقات رؤوس الأموال على المستوى الدولي والتي تم تجميعها فيما يسمى النظريات المفسرة لتدفق رؤوس الأموال الأجنبية بشكل عام دون التمييز بين شكل وآخر من رؤوس الأموال تلك، كما أنه بانتقال علم التكميم إلى الاقتصاد تم وضع نماذج رياضية تعتمد على معدلات ورموز لتفسير مدى حرية تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على مستوى بلد ما بالاعتماد على مؤشرات لقياس ذلك.

أولاً: النظريات المفسرة لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية: تعددت النظريات والفرضيات والنماذج التي تناولت وحاولت تفسير أسباب تدفق رأس المال على المستوى الدولي وطابعها، بعضها يكتفي بأشكال معينة من حركة رأس المال على المستوى الدولي وبعضها الآخر يحاول تناول ظاهرة تصدير واستيراد رأس المال عموما، وهي نظريات تصدير واستيراد رأس المال النيوكلاسيكية والنيوكيترية والماركسية، وسوف نحاول التطرق إلى هذه النظريات المفسرة لحركة رأس المال على المستوى الدولي بشيء من الاختصار.

1. النظرية النيوكلاسيكية: هناك العديد من الاقتصاديين ضمن هذه النظرية ممن تناول تفسير حركة رأس المال على المستوى الدولي، إلاَّ أننا نحاول تنـــاول رؤية أهمهم إلى حركـــة رأس المـــال على المستوى الدولي كمـــا يلي:[2]

يرى محمد دياب أن آدم سميث ولا دفيد ريكاردو لم يهتم بمسألة تصدير رأس المال، إلا أن كل من جون ستيوارت ميل، هيكشر وأولين، راغنار نوركسه، غوتفريد هابرلر، كارل إيفرس، ساهموا في ظهور النظرية النيوكلاسيكية الرئيسية بشأن حركة رأس المال على المستوى الدولي؛ ويرى ميل إلى أن رأس المال ينتقل بين البلدان بسبب الفارق في معدل الربح، الذي يميل إلى الانخفاض في البلدان الغنية برأس المال، وأكد ميل أن التفاوت في معدل الربح ينبغي أن يكون كبيرا بحيث يغطي أيضا المخاطرة التي يَتكبَّدُها رأس المال الأجنبي في البلد الآخر فيقول "رأس المال يهاجر إلى البلدان التي تزال بربرية، أو إلى بلدان كروسيا وتركيا حيث لا تزال عملية الحضارة في بدايتها، فقط لأنه يأمل بالحصول على ربح إضافي عالٍ جداً".

كما يَعتَبِر مُحَمَد دِياب أن نظرية التَوافُر النسبي لعوامل الانتاج للعالمين هيكشر وأولين كَرَّست جزءً لدراسة تحركات رأس المال على المستوى الدولي، حيث يرى هكشر بأن أسعار عوامل الإنتاج على المستوى الدولي تميل إلى التعادل عند قيام التبادل الدولي، ويتجلى هذا الاتجاه بصورة ضمنية عبر التجارة الدولية، و بصورة مباشرة عبر حركة عوامل الإنتاج التي تتفاوت قيمتها وتوافرها النسبي من بلد لآخر؛ إلاَّ أن أولين يُرجِع حركة عوامل الانتاج –رأس المال– على المستوى الدولي إلى اختلاف الطلب عليها بين الدول، فهي

[2] محمد دياب: "**التجارة الدولية في عصر العولمة**"، مرجع سبق ذكره ص– ص: 244– 248.

تنتقل من البلد الذي تكون فيه الإنتاجية الحدية لرأس المال متدنية إلى البلد الذي تكون فيه الإنتاجية الحدية عالية لرأس المال ، والتي يحددها سعر الفائدة.

ويقول محمد دياب أنه من جانب آخر وضع راغنار العَالِم الأمريكي نماذج نظرية مختلفة لحركة رأس المال على المستوى الدولي، رابطا فيها بين الانتاج والتجارة الخارجية، والعرض والطلب على رأس المال داخل البلد، وتصديره واستيراده؛ وأكمل إيفرس العالم الأمريكي الآخر نظرية راغنار في تصدير رأس المال بالفرضية التي تقول بأن للأنواع المختلفة لرأس المال "حركة حدية مختلفةً على المستوى الدولي " بسبب اختلاف كلفة تحويل رأس المال على المستوى الدولي.

2. النظرية النيوكيترية: على خلاف النظرية النيوكلاسيكية، تقوم هذه النظرية أيضا على التحليل الاقتصادي الكلي، حيث تولي اهتماما خاصة للعلاقة بين حركة رأس المال ووضع ميزان المدفوعات في البلد المعني، وفيما يلي رؤية أهم رواد هذه النظرية إلى حركة رأس المال الدولي:[1]

يَعْتَبِرَ مُحَمَد دِياب أن جون ماينير كيتر يرى أن حركة رأس المال على المستوى الدولي بِحَدِّ ذاتها تنبع من عدم التوازن في موازين المدفوعات في مختلف البلدان. وخلافًا للنيوكلاسيكيين اعتبر كيتر بأن تصدير رأس المال يمكن في بعض الظروف أن يكون مفيداً للشركة، وليس للاقتصاد الوطني عموماً؛ واستخدم الاقتصادي الأمريكي "فريتس ماهلوب" نموذجاً اقتصادياً رياضياً يُظهر تأثير تصدير رأس المال واستيراده على دينامية الدخل الوطني، ليبين أنه في البلد المُصَدِّر لرأس المال يمكن لصادرات السلع التي يحفزها تصدير رأس المال، أن تعوض التقلص في الدخل الوطني الناجم عن انخفاض الاستثمارات الوطنية؛ كما أكد الاقتصادي البريطاني "روي هارود" في نموذجه الدينامية الاقتصادية أنه كلما كانت وتائر النمو الاقتصادية في البلد الغني لرأس المال أبطأ، وكلما كان الميل إلى تصدير رأس المال منه أشد، ويوضح الاقتصادي "إيفسي دومار" بأن تصدير رأس المال يتوقف على العلاقة بين وتائر نمو عوائد الاستثمارات في الخارج التي تحول إلى البلد، ووتائر نمو الاستثمارات في الداخل ، فإذا ارتفعت الثانية بوتيرة أسرع من الأولى فإن الميزان التجاري يكون موجباً والعكس صحيح.

3. النظرية الماركسية: عَلَّلَ "كارل ماركس" حسب محمد دياب تصدير رأس المال بوجود فائض منه في البلد المُصَدِّر له، وعلى غِرار "ميل" اعتبر "ماركس" فائض رأس المال ذلك الجزء منه الذي يؤدي استثماره في الداخل إلى انخفاض معدل الربح في البلد المعني، ويأخذ فائض رأس المال حسب ماركس ثلاثة أشكال: رأس المال السلعي، رأس المال الانتاجي ورأس المال النقدي. ومن خلال تصدير السلع والخدمات ورؤوس الأموال

[1] محمد دياب: "**التجارة الدولية في عصر العولمة**"، مرجع سبق ذكره، ص- ص: 248- 250، (بتصرف).

يتم تصدير هذا الفائض إلى الخارج؛ ولقد عَمِلَ اقتصاديون ماركسيون، ومن دون أن يَحِيدُوا على الفكرة الماركسية الأساسية، على إبراز أسباب إضافية لتصدير رأس المال، من بينها:[1]

- التدويل المتزايد للاقتصاد واحتدام التنافس بين الاحتكارات؛
- ارتفاع وتائر النمو الاقتصادي الذي يؤدي إلى اشتداد الطلب الأجنبي على رأس المال.

ومع كل هذا تبقى الفكرة حول السبب الرئيسي لتصدير رأس المال إلى انخفاض معدل الربح في الداخل، وهي أساس النظرية الماركسية بشأن رأس المال.

ثانيـــاً: نماذج تقدير حرية تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية: لا يوجد إجماع على طريقة أو معيار واحد يمكن من خلاله قياس درجة أو مدى حرية التدفقات الرأسمالية في دولة ما، الأمر الذي يتحتم معه ضرورة قياس درجة الانفتاح المالي واستعراض النماذج المختلفة المستخدمة في ذلك، وفيما يلي سوف نسعى إلى استعراض النماذج المختلفة المستخدمة لقياس درجة التحرر للتدفقات الرأسمالية لاقتصاد ما وذلك بهدف الوقوف على أفضل هذه النماذج التي يمكن الاعتماد عليها بالنسبة لاقتصاد صغير مفتوح.

1. نموذج الادخار- الاستثمار: طبقاً للنظرية الاقتصادية فإن زيادة الادخار المحلي يمكن أن تؤدي إلى زيادة الاستثمار المحلي، وذلك في حالة الاقتصاد المغلق، أما في حالة تحرير المعاملات الخارجية وخاصة ميزان رأس المال فإن رؤوس الأموال سوف تميل للانتقال إلى حيث ترتفع معدلات العائد على الاستثمار وتنقطع العلاقة بين الاستثمار المحلي والادخار المحلي وهي الحقيقة التي اعتمد عليها كل من "فلدشتين" و"هوريوكا" سنة 1980 في تفسير مدى حرية تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية ضمن نموذج الادخار- الاستثمار، الذي يمكن تلخيص مضمونه كما يلي:[2]

اعتمد كل من "فلدشتين" و"هوريوكا" سنة 1980 في بناء نموذج الادخار- الاستثمار لقياس درجة حرية التدفقات الرأسمالية الدولية، حيث قاما باختبار فرضية الحرية التامة للتدفقات الرأسمالية بالتطبيق على مجموعة الدول الأعضاء في منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية خلال الفترة 1960- 1970 من خلال اختبار درجة ارتباط الاستثمار المحلي بالادخار المحلي لمجموعة هذه الدول.

وقد قاما ببناء نموذج يوضح العلاقة بين الادخار المحلي والاستثمار المحلي كمقياس لدرجة حرية انتقالات رؤوس الأموال الدولية، واضعين المعادلة التالية في تقدير قيمة b حيث:

$$I/Y = a + b(S/Y) + e$$

[1] محمد دياب: "**التجارة الدولية في عصر العولمة**"، مرجع سبق ذكره، ص: 252.

[2] وليد محمد عبد القادر محمود وكيل: "**فاعلية السياسة النقدية في ظل تحرير التدفقات الرأسمالية الدولية**"، رسالة دكتوراه الفلسفة في الاقتصاد، جامعة حلوان، 2003، ص- ص: 21 - 23.

حيث:

I/Y : نسبة الاستثمار المحلي إلى الناتج المحلي الإجمالي؛

S/Y : تشير إلى نسبة الادخار المحلي إلى الناتج المحلي الإجمالي؛

b: فتشير إلى معامل الارتباط بين الادخار المحلي والاستثمار المحلي؛

a: ثابت؛ و e : متغير عشوائي يتحدد خارج النموذج.

وتتحدد حرية تدفقات رؤوس الأموال حسب قيم b كما يلي:

- $b=0$: فهذا يعني وجود حرية تامة لانتقالات رؤوس الأموال الدولية، إذ لا يتوقف حجم الاستثمار المحلي على الادخار المحلي، وهو ما يدل على انعدام الصلة بين تغيرات الاستثمار والادخار المحلي.
- $b=1$: يعني أن رأس المال على درجة عالية من عدم التنقل، ذلك أن معدل الاستثمار المحلي يتغير بالضبط مع معدل الادخار المحلي.
- $1>b>0$: يعني أن حرية تدفقات رؤوس الأموال أمر نسبي، أي بمعنى سيادة حالة شبه الانفتاح المالي.

وأشارت نتائج الدراسة التي قام بها الباحثين إلى وجود ارتباط قوي بين الاستثمار والادخار لمجموعة دول *OECD* حيث بلغ معامل الارتباط بين الاستثمار والادخار خلال الربع الثاني من السبعينات نحو 0.865 نقطة، أي كلما زاد الادخار المحلي بدولار واحد يؤدي إلى زيادة الاستثمار المحلي بنحو 0.865، وفيما يتعلق بالفترة الزمنية للدراسة ككل والممتدة لنحو 20 عاماً فوجد أن قيمة b تراجعت إلى 0.796، أي أن كل زيادة قدرها دولار في حجم الادخار المحلي تؤدي إلى زيادة قدرها 0.796 في الاستثمار المحلي.

2. نموذج تعادل أسعار الفائدة: تُفْضِي النظرية الاقتصادية إلى أنه نتيجة لاختلافات أسعار الفائدة فيما بين الدول، تتجه رؤوس الأموال إلى الانتقال بفعل عمليات المراجحة الدولية للاستفادة من فروق أسعار الفائدة المحلية والعالمية، وطبقا لنظرية تعادل أسعار الفائدة تقاس درجة تحرر التدفقات الرأسمالية الدولية من خلال مقارنة معدلات العائد على الأصول المالية المحلية ونظيرتها الأجنبية، فكلما قَلَّ الفارق بينهما كلما ارتفعت درجة تحرر التدفقات الرأسمالية الدولية، بحيث أنه في حالة الحرية التامة للتدفقات الرأسمالية تتساوى معدلات العائد المحلية مع الأجنبية وتنعدم فرص الربحية من عمليات المراجحة الدولية.

وتعد دراسة "إدوارد وخان " 1985 "*Edward and khan*" من أكثر الدراسات التطبيقية ملائمة للدول النامية في هذا المجال نظرا لافتراضها حالة الدول شبه المنفتحة ماليا وهي حالة وسط بين الحرية التامة والانغلاق وفي هذه الحالة يتأثر سعر الفائدة بكل من العوامل الداخلية والخارجية، هذا وقد اعتمد كل من "هاكو ومونتيال" 1990 "*Haque and Montiel*" على دراسة ادوارد وخان في بناء نموذج لقياس درجة الانفتاح المالي لمجموعة الدول شبه المنفتحة مالياً وقد افترضا أن هناك سعر فائدة توازني سائد في السوق المحلي الخاص " i " وهو عبارة عن متوسط مرجح لسعر الفائدة التعادلي غير المغطى " i "، وسعر الفائدة المحلي

المفترض الحصول عليه عندما لا يكون مسموحا لرؤوس الأموال الدولية بالانتقال، أي سعر الفائدة المحلي في حالة الانغلاق التام " i^1 " وعبرا عن هذه العلاقة كما يلي:[1]

$$i = \phi i^* + (1-\phi) i^1 \quad ; \quad 0 \le \phi \le 1 \quad .$$

حيث أن ϕ تشير إلى درجة الانفتاح أو التحرير للتدفقات الرأسمالية الدولية وتتراوح قيمتها بين الصفر والواحد الصحيح، حيث كلما اقتربت ϕ من الواحد الصحيح كلما زادت درجة حرية انتقالات رؤوس الأموال الدولية بحيث أنها إذا كان:

- $\phi = 1$: ذلك يشير إلى الحرية التامة لانتقالات رؤوس الأموال الدولية وأن سعر الفائدة المحلي يساوي سعر الفائدة العالمي؛
- $\phi = 0$: ذلك يشير إلى عدم السماح التام لانتقالات رؤوس الأموال الدولية.

3. نموذج حجم التدفقات الرأسمالية: يعتقد العديد من الاقتصاديين أن أكثر الدول تحريراً للتدفقات الرأسمالية وانخراطاً في أسواق رأس المال الدولية هي الدول الصناعية ومبعث هذا الاعتقاد ملاحظة هامة مؤداها كبر حجم التدفقات الرأسمالية فيما بين هذه الدول، واستخلص من ذلك أنه كلما زادت درجة حرية التدفقات الرأسمالية الدولية، زاد حجم التدفقات بين الدول، ومن أهم الدراسات في هذا المجال دراسة "جولوب" 1990 " *Golub* "، ودراسة "فيلداشتين " 1983 " *Feldstein* "، ودراسة "كابريو وهوارد" 1984" *Caprio and Howard*، ودراسة "أوبسفيلد " 1986 " *Obstfeld* ".

وقد أرجعت هذه الدراسات ودراسات أخرى*، اتخاذ حجم التدفقات الرأسمالية فيما بين الدول كدليل على درجة الانفتاح المالي إلى عاملين:[2]

- **الأول: بالنسبة للأسواق تامة التحرر:** تتميز معاملاتها المالية بعدم التمركز في سوق معين ومن ثم فإن عمليات الإقراض أو الاقتراض التي يقوم بها المقيمون المحليون غالبا ما تتم عبر الحدود الدولية، ويعد هذا العامل هو محور الارتكاز في دراسة جولوب 1990، لتحديد معايير انتقالات رأس المال بين الدول الصناعية؛

---

[1] وليد محمد عبد القادر محمود وكيل: "**فاعلية السياسة النقدية في ظل تحرير التدفقات الرأسمالية الدولية**"، مرجع سبق ذكره، ص- ص: 18- 20، عـــن: *Haque, Nadeem and Peter Montiel : « **Capital Mobility in Developing Contries-Some Empirical Tests** », IMF Working Paper, WP/90/117, Washington, 1990.*

* بالإضافة إلى الدراسات المذكورة هناك العديد من الدراسات تطبيقية الأخرى تبحث في مدى سريان نموذج حجم التدفقات الرأسمالية الدولية كمقياس لدرجة حريتها بالنسبة لمجموعة الدول النامية، ومن بين هذه الدراسات دراسة "كالفو، ليدرمان ورينهات" 1992 "*Calvo, Leiderman and Reinhart*"، ودراسة "روجز-سورز" 1990 " *Rojas - Surez*"، ودراسة "مونتيل" 1993" *Montiel*"، ودراسة "كادينجتون" 1986 " "*Cuddington*"، وأخيرا دراسة "دولي" 1988 " *Dooley*"؛ وقد توصلت هذه الدراسات إلى أن الدول النامية غير المثقلة بالديون والتي تتمتع بدرجات مختلفة من الانفتاح قد يتجه اليها قدر كبير من التدفقات الرأسمالية الدولية.

[2] حسين حميد: "**فعالية السياسة النقدية في ظل حرية حركة رؤوس الأموال الدولية، بالإشارة إلى حالة الجزائر**"، مذكرة ماجستير في الاقتصاد والمالية الدولية، جامعة يحي فارس المدية، 2012/2011، ص- ص: 87- 88.

- **الثاني: في حالة حدوث أي تغير في أسعار الفائدة العالمية:** لابد وأن يلقى صدى في السوق الداخلي بتعديل أسعار الفائدة المحلية كإجراء لوقاية توازن محفظة الاستثمارات، وهو ما يتطلب حدوث تدفقات رأسمالية كبيرة، فمثلا إذا حدث تغير في معدلات الفائدة العالمية فحتى تستطيع دولة ما تتبع نظام سعر الصرف الثابت أن تحافظ على التوازن النقدي المحلي، فلابد من تغير أسعار الفائدة المحلية حتى تسمح للتدفقات الرأسمالية الدولية بالدخول إليها وعدم تأثر الطلب على النقود، وذلك في حالة عدم تدخل السلطة النقدية المحلية بصورة مباشرة في السوق لعزل آثار هذا التغير في أسعار الفائدة العالمية على الطلب على النقود المحلية.

وبالرغم من ملاحظة جولوب كِبَرْ حجم التدفقات الرأسمالية الدولية فيما بين الدول التي تسمح لرؤوس الأموال بالانتقال بحرية تامة، وعدم وجود تدفقات رأسمالية فيما بين الدول المنغلقة مالياً، بمعنى انعدام التدفقات الرأسمالية الدولية لديها وتأخذ قيمتها صفرت؛ إلاَّ أن ذلك لا يعد دليلا دامغا على حرية انتقالات رؤوس الأموال إذ أنه قد تكون هناك دولة ما لديها تحريراً تاماً للتدفقات الرأسمالية ومع ذلك لا تتسم بكبر حجم التدفقات الرأسمالية نظراً لعدم وجود حافز على انتقال رؤوس الأموال لديها، ومن ثم فإنه في حالة تساوي معدلات العائد على الأصول المالية المحلية والأجنبية فلن يكون هناك انتقالات لرؤوس الأموال وحتى وإن كان هناك تحرر تام، وهو ما يجعل استبعاد الاعتماد على منهج حجم التدفقات الرأسمالية الدولية كمقياس لدرجة تحررها.

4. نموذج أولر "*Euler*": يحاول نموذج أولر اختبار مدى إمكانية قيام المقيمين المحليين في الدول المختلفة بالاستحواذ على أصول مالية أجنبية لها نفس درجة مخاطر الأصول المالية المحلية، وهو نفس الفرض القائم عليه نظرية تعادل أسعار الفائدة، ويعزي الفضل في صياغة هذا النموذج إلى "أبسفيلد" 1986 "*Obstfeld*"، والذي قام بتطوير نموذج لقياس درجة حرية انتقالات رؤوس الأموال الدولية عبر الحدود الدولية، وذلك بالاعتماد على معادلة أولر لقياس السلوك الأمثل للاستهلاك، وطبقا لهذا النموذج فإنه في حالة التحرر التام للتدفقات الرأسمالية سوف تتماثل دوال المنفعة الناجمة عن وحدة النقد المنفقة وذلك فيما بين المقيمين المحليين، والمقيمين الخارجيين.[1]

هذا وقد اعتمد النموذج على المعادلة التالية لقياس الفرق بين معدل الإحلال الحدي بين القيمة الحالية والآجلة لوحدة النقد المحلية:[2]

$$n_t = \left(\frac{C_t}{C_{t+1}}\right)^a \cdot \left(\frac{P_t}{P_{t+1}}\right) - \left(\frac{C_t^*}{C_{t+1}^*}\right) \cdot \left(\frac{S_t P_t^*}{S_{t+1} P_{t+1}}\right)$$

[1] حسين حميد: "**فعالية السياسة النقدية في ظل حرية حركة رؤوس الأموال الدولية، بالإشارة إلى حالة الجزائر**"، مرجع سبق ذكره، ص: 90.

[2] وليد محمد عبد القادر محمود وكيل: "**فاعلية السياسة النقدية في ظل تحرير التدفقات الرأسمالية الدولية**"، مرجع سبق ذكره، ص: 24.

حيث أن:

C : منفعة وحدة النقد المُنفَقَة؛ P : إلى مستوى الأسعار المحلية؛

S : سعر الصرف الاسمي؛ *: فتشير إلى المتغيرات الخارجية.

ففي حالة تساوي منفعة وحدة النقد المنفقة على الأصول المالية المحلية والأجنبية فان القيمة المتوقعة لمعدل الإحلال النقدي تكون صفر؛ وقد قام أبسفيلد باختبار نموذجه على ستين دولة نامية خلال الفترة من 1960-1985، وجاءت النتائج لتؤكد تمتع العديد من الدول النامية بدرجة عالية من حرية التدفقات الرأسمالية.

5. نموذج "إدوارد- خان " 1985 " ***Edward and Khan*** * ": طبقا لهذا النموذج يتم احتساب درجة التحرر للتدفقات الرأسمالية "φ" والتي تتراوح قيمتها بين الصفر والواحد الصحيح بالاعتماد على النموذج التالي:[1]

$$i = \varphi i^{*} + (1-\varphi) i^{1} \quad ; \quad 0 \le \varphi \le 1 \quad .$$

بحيث: i : سعر الفائدة المحلية التوازني؛

i^{*} : سعر الفائدة العالمي؛

i^{1} : سعر فائدة افتراضي إذا كان الاقتصاد مغلق تماماً.

- فإذا كان $\varphi = 0$: فإن ذلك يعني أن العوامل الخارجية لا تمارس أي دور في تحديد سعر الفائدة المحلية ولا يكون ذلك إلا إذا كان حساب رأس المال مغلق تماما؛
- أما إذا كان $\varphi = 1$: فإن ذلك يعني أن سعر الفائدة المحلي مساويا تماما للقيمة التعادلية لسعر الفائدة غير المغطاة وذلك دلالة على الحرية التامة لانتقالات رؤوس الأموال الدولية.

وقد تم تطبق هذا النموذج على عدد من الدول النامية لتؤكد على تباين درجة التدفقات الرأسمالية فيما بين الدول.

ثالثـــاً: نموذج الفجوتين وتدفق رؤوس الأموال الأجنبية: ظهرت على ساحة الفكر الاقتصادي بعض النماذج والأبحاث الرياضية التي حاولت أن تربط بين مشكلة نقص الموارد المحلية في الدول النامية وبين العجز الحادث في موازينها التجارية، ومن هذه النماذج نموذج الفجوتين[2]؛ وهو أبسط النماذج وأكثرها دلالة في تبيان العلاقة بين هاتين المشكلتين.

---

* يعد نموذج إدوارد- خان 1985 لقياس درجة حرية التدفقات الرأسمالية الدولية من أكثر النماذج ملاءة للدول النامية إذ أنه يختص بحالة الدول الشبه منفتحة مالياً، وفيها تتحدد أسعار الفائدة بالتأثر بكل من العوامل الخارجية والمحلية، وقد سار من بعدهم هاكيو ومونتيل 1990 على نفس خطاهم بتطوير نموذجهمَا.

[1] وليد محمد عبد القادر محمود وكيل: "**فاعلية السياسة النقدية في ظل تحرير التدفقات الرأسمالية الدولية**"، مرجع سبق ذكره، ص- ص: 25- 26.

[2] رمزي زكي: " **أزمة الديون الخارجية، رؤية من العالم الثالث**"، الهيئة العامة المصرية للكتاب، القاهرة، 1978، ص: 23.

إن الفكرة الأساسية في هذا النموذج هي أن هناك علاقة وثيقة بين المدخرات المحلية ومستوى التمويل الخارجي، فكلما كان مستوى المدخرات المحلية ضئيلاً بالقياس إلى مستوى الاستثمارات المطلوبة لتحقيق معدل النمو المستهدف، زادت الحاجة إلى التمويل الخارجي، والعكس صحيح.

إن الحاجة إلى التمويل الخارجي إذا تمت بهدف سد النقص في الادخار المحلي أو سد الفجوة الموجودة في الموارد المحلية المخصصة للاستثمار؛ أي أن الاستثمارات التي يقوم بها الاقتصاد الوطني خلال فترة معينة بشكل يزيد عما أمكن تدبيره من المدخرات المحلية، لابد أن يتم عن طريق الاستعانة بالتمويل الخارجي.[1]

وكذلك تحدث الحاجة إلى التمويل الخارجي لتمويل التجارة الخارجية الناتجة عن زيادة قيمة الواردات عن قيمة الصادرات خلال فترة معينة.

ومن خلال نموذج الفجوتين يمكن إثبات أن هناك تطابقا بين فجوة الموارد المحلية وفجوة التجارة الخارجية، وأن الفجوتين لابد لهما أن تتساويا خلال أي فترة مضت ويمكننا إثبات ذلك كما يلي:[2]

$$Y + M = C + I + X \quad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots (1)$$

حيث: Y : الناتج المحلي؛ M : الواردات من السلع والخدمات؛ C : الاستهلاك الوطني

I : الاستثمار الوطني؛ X : الصادرات.

ومن هذه المعادلة يمكننا أن نستنتج أن:

$$Y = C + I + X - M \quad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots (2)$$

وبما أن الناتج المحلي يولد دخلاً مساوياً له، وأن هذا الدخل يستعمل في تمويل الاستهلاك الجاري وتكوين المدخرات (S)، فإن:

$$Y = C + S \quad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots (3)$$

ومن المعادلتين (1) و(3) نستنتج أن:

$$I = S + M - X \quad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots (4)$$

ومن المعلوم أن زيادة الواردات عن الصادرات تظهر في صورة عجز في الميزان التجاري وبميزان المدفوعات للدولة، وأن هذا العجز لا بد وأن يمول عن طريق تدفق لرأسمال الأجنبي (F) أي أن:

$$M - X = F \quad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots (5)$$

ومنه يمكن إعادة كتابة المعادلة رقم (4) على الشكل التالي:

$$I - S = M - X = F \quad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots (6)$$

وهذه المعادلة تعني أن الاستثمارات التي ينفذها الاقتصاد الوطني خلال فترة معينة بشكل يزيد عما يوفره من المدخرات المحلية إنما تنتج عن طريق إحداث زيادة في الواردات تمول عن طريق تدفق صافي للرأسمال

[1] رمزي زكي: " **أزمة الديون الخارجية، رؤية من العالم الثالث**"، مرجع سبق ذكره، ص: 24.

[2] نفس المرجع السابق، ص- ص: 24- 27.

الأجنبي خلال المدة نفسها؛ وهذا هو المعنى المقصود بكون فجوة الموارد المحلية (الاستثمار-الادخار المحلي) لا بد وأن تتساوى مع فجوة التجارة الخارجية، وذلك في أي مدة سابقة.

ولكن ليس شرطا أن يتم التعادل بين هاتين الفجوتين منظورا إليهما في فترة قادمة، والسبب في ذلك يرجع إلى أن القرارات المتعلقة بالمتغيرات الأربعة(الادخار، الاستثمار، الصادرات والواردات) لا يقوم بها الأفراد أنفسهم أو الهيئات نفسها، وقد ينعدم التنسيق بينهم. وإن حصيلة الصادرات تتحدد في ضوء عوامل متغيرة ومتغيرات خارجية تتعلق بظروف السوق العالمي، ومن الصعب التحكم أو التأثير فيها.

وطبقا لنموذج الفجوتين فإنه إذا حدث وأن حدد المجتمع معدلا معينا للنمو في مدة مقبلة، وكانت إحدى الفجوتين أكبر من الأخرى، في تلك المدة، فإن الفجوة الأصغر لا بد وأن تتسع لكي تتساوى مع الفجوة الأكبر، وإلا عجز المجتمع عن تحقيق معدل النمو المستهدف.

فمثلا إذا كانت فجوة التجارة الخارجية أكبر من فجوة الموارد المحلية (الاستثمار-الادخار المحلي) عند تحقيق معدل معين للنمو في فترة قادمة، فإنه في هذه الحالة يتعين على الاقتصاد الوطني أن ينجح في الحصول على قدر من رأس المال الأجنبي يعادل الفرق بين الفجوتين، فإذا لم ينجح المجتمع في ذلك، فإن معدل النمو المستهدف لا يمكن تحقيقه.[1]

المطلب الثالث: أسباب وعوامل تدفق رؤوس الأموال الأجنبية.

أثارت التدفقات الرأسمالية الكبيرة جدلاً بين الاقتصاديين حول ما إذا كانت ظاهرة مؤقتة نتجت بسبب التغير في العوامل الدورية في الاقتصاد العالمي، أم هي نتيجة لتغيرات هيكلية طويلة الأجل، فَقَسَّمَتْ الأدبيات الحديثة الأسباب والعوامل التي أدت إلى هذا السيل من التدفقات الرأسمالية إلى نوعين: الأول يتعلق بالعوامل الداخلية (عوامل الجذب)، والثاني يتعلق بالعوامل الخارجية (عوامل الدفع) حيث ترتبط العوامل الداخلية أساسا بالسياسات الاقتصادية التي تتبناها الدولة ويترتب عليها تغييرات هيكلية طويلة الأجل، أما العوامل الخارجية فهي تلك العوامل التي ترتبط بالاقتصاد العالمي وتخرج عن نطاق سيطرة الدولة المضيفة، في حين هناك عوامل عامة هي الأخرى مؤثرة في هذه التدفقات.

أولاً: الأسباب والعوامل الداخلية لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية (عوامل الجذب): ترتبط هذه العوامل غالبا بالسياسة المحلية، التي قد تمثل حافزا لجذب التدفقات الرأسمالية طويلة الأجل، تتمثل هذه السياسات والعوامل فيما يلي:

- تنفيذ برامج ناجحة في استقرار الأسعار؛
- القيام بإصلاحات مؤسسية كبيرة، مثل تحرير أسواق المال المحلية؛

[1] رمزي زكي: " **أزمة الديون الخارجية، رؤية من العالم الثالث**"، مرجع سبق ذكره، ص- ص: 27- 28.

- انتهاج سياسات تؤدي عملياً إلى زيادة معدل العائد على الاستثمار المحلي.[1]
- تخفيضات في التعريفات الجمركية في ظل جمود سعري مائل للانخفاض مع ارتفاع مفرط في أسعار السلع المحلية؛
- الزيادة في دالة الطلب على النقود المحلية، والتي تقود إلى جذب رأس المال الأجنبي قصير الأجل؛
- الزيادة في إنتاجية رأس المال، حيث بافتراض ثبات العوامل الأخرى فإن رأس المال الأجنبي ينجذب إلى تلك الدول التي يرتفع فيها عائد الاستثمار نسبيا.[2]
- الخوف من الظروف غير الملائمة مثل الحروب والتضخم والاضطرابات السياسية، حيث تتدفق الأموال الزائدة إلى بلد آخر يتمتع بظروف اقتصادية وسياسية مستقرة؛
- المضاربة عند توقع تغيرات في القيمة الدولية للعملة الوطنية لأحد البلدان لأسباب اقتصادية وغير اقتصادية مباشرة، حيث يقوم المضاربون بتحويل أموالهم لعملة البلد التي يتوقعون ارتفاع قيمتها.[3]

ثانيـــاً: الأسباب والعوامل الخارجية لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية (عوامل الدفع): من أمثلة هذه العوامل خاصة بالنسبة للاقتصاديات المفتوحة الصغيرة ما يلي:

- حدوث انخفاض في أسعار الفائدة الدولية؛
- ركود اقتصادي في العالم الخارجي يصاحبه انخفاض في فرص الربح في المراكز المالية.[4]
- أسعار الأصول التي بدورها يمكن أن تفسر أسباب التدفقات الدولية لرأس المال خاصة في البلدان التي تضم أسواق مالية متقدمة؛
- بيانات ميزان المدفوعات، حيث يدل العجز في ميزان المدفوعات على وجود تدفق عكسي لموارد من النقد الأجنبي على هيئة رؤوس الأموال، فَيَقْدُمُ البلد على استقطاب رؤوس الأموال لمعالجة ذلك العجز.[5]
- التحرير المالي وزيادة تكامل الأسواق عالمياً؛
- تغيرات معدلا الصرف العالمية، خاصة للعملات الارتكازية والقيادية.[6]

ثالثـــاً: أهمية التفرقة بين الأسباب والعوامل الداخلية والخارجية المؤثرة على تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية: اهتم الأدب الاقتصادي بتحليل العوامل الخارجية والعوامل الداخلية المؤثرة في تدفقات رؤوس

---

[1] شذا جمال خطيب: "**العولمة المالية ومستقبل الأسواق العربية لرأس المال**"، دار مجدلاوي للنشر ، عمَّان، الطبعة الأولى، 2008، ص: 35.

[2] عرفان تقي الحسيني: "**التمويل الدولي**"، مرجع سبق ذكره، ص: 271.

[3] يوسف عثمان إدريس: "**تحرير حساب رأس المال، المزايا والمخاطر**"، مجلة المصرفي، العدد 35، مارس 2005، ص: 02.

[4] شذا جمال الخطيب: "**العولمة المالية ومستقبل الأسواق العربية لرأس المال**"، مرجع سبق ذكره، ص: 35.

[5] عرفان تقي الحسيني: "**التمويل الدولي**"، مرجع سبق ذكره، ص: 273.

[6] وليد محمد عبد القادر محمود وكيل: "**فاعلية السياسة النقدية في ظل تحرير التدفقات الرأسمالية الدولية**"، مرجع سبق ذكره، ص- ص: 36- 37.

الأموال الأجنبية، وخاصة منذ أواخر الثمانينات، ولا يأتي هذا الاهتمام بتحديد ماهية هذه العوامل فقط إلى دراسة محددات تدفقات رؤوس الأموال، ولكن ترجع أهمية هذا التصنيف إلى ثلاثة جوانب:[1]

- الأول، وهو أن معرفة العوامل المؤثرة في تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية يساعد على اختيار نظام سعر الصرف المناسب والذي يضمن معه وجود انعكاسات سلبية على الاقتصاد، فالمسألة ليست التثبيت أو المرونة الكاملة وإنما درجة المرونة المطلوبة، ففي حالة العوامل الخارجية فإن مرونة أسار الصرف يمكن أن تمتص أثر حركة الاسعار الأجنبية مع الاحتفاظ باستقرار الاسعار المحلية، وفي حالة العوامل الداخلية فإن الأمر يتوقف عما إذا كانت عوامل داخلية نقدية أو حقيقية، فإذا كانت عوامل نقدية فينبغي التجاه إلى سياسة أكثر تثبيتاً لسعر الصرف، أما إذا كانت عوامل حقيقية فينبغي الاتجاه إلى سياسة أكثر مرونة لسعر الصرف؛
- الثاني، وهو تحديد مدى إمكانية استقرار هذه التدفقات الرأسمالية، حيث إنه كلما زاد تأثير العوامل الخارجية على زيادة حجم التدفقات الرأسمالية كلما انخفضت درجة استقرارها في البلد المستقبل لها، وذلك أنه بمجرد أن تتغير هذه العوامل فإنه من المتوقع انعكاس هذه التدفقات إلى الخارج؛
- الثالث، وهو أن تحديد العوامل المؤدية إلى زيادة التدفقات الرأسمالية كونها داخلية أو خارجية، يفسر لدرجة كبيرة طبيعة ونوعية التدفقات إلى مختلف الدول، فكلما زاد تأثير العوامل الخارجية كلما ساعد ذلك على دفع المزيد من الاستثمارات قصيرة الأجل خاصة استثمارات المحفظة، وكلما زاد تأثير العوامل الداخلية كلما ساعد على جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة طويلة الأجل حيث تضمن لها هذه العوامل الاستمرارية والاستقرار وتحقيق العائد المناسب مع انخفاض درجة المخاطرة.

رابعـــاً: الأسباب والعوامل العامة لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية: بالإضافة إلى الأسباب والعوامل الداخلية والخارجية، فإن هناك أسباب وعوامل أخرى تحكم حركة رؤوس الأموال على المستوى الدولي، يمكن أن نلخصها في النقاط التالية:

- إلغاء القيود على معاملات حساب رأس المال وهو أمر ملازم للتحرير الاقتصادي، وإلغاء القيود في كل البلدان الصناعية والنامية؛
- استقرار الاقتصاد الكلي وإصلاح السياسات في العالم النامي، وهو ما أنشأ مجموعة متنامية من الجهات التجارية التي تقوم بإصدار سندات مديونية؛
- زيادة المشتقات المالية (مثل مبادلات العملات والخيارات والعقود الآجلة)، مما سمح للمستثمرين الدوليين بتحمل بعض المخاطر مع نقص تعرضهم لمخاطر أخرى.[2]

---

[1] عبد الفتاح الجبالي: "**الأزمة المالية في جنوب شرق آسيا، الأسباب والدروس**"، مركز الدراسات السياسية والاستراتيجية، العدد 68، القاهرة، 1998، ص- ص: 17- 23.

[2] باري إيشينجرين، مايكل موسى: "**صندوق النقد الدولي وتحرير حساب رأس المال**"، مجلة التمويل والتنمية، المجلد 35، العدد 4، ديسمبر، 1998، ص- ص: 16- 17.

- ارتفاع درجة التقدم التكنولوجي، وذلك للدور الذي تلعبه شبكات الاتصال ونقل المعلومات التي يتيحها التقدم التقني الهائل الذي نشهده اليوم في ربط الأسواق المالية؛
- ارتباط التدفقات الرأسمالية بالتحرير المالي والتجاري.[1]
- تؤدي التغيرات في أسعار الصرف إلى المضاربة التي تستهدف الاستفادة من اختلاف أسعار الصرف في أماكن وأوقات مختلفة؛
- تلعب تكاليف الإنتاج دوراً هاماً في انتقال رؤوس الأموال الدولية حيث تتجه رؤوس الأموال نحو إقامة مشروعات الدول أو المناطق التي تنخفض فيها أسعار عناصر الإنتاج.[2]

[1] عثمان أبو حرب: "**الاقتصاد الدولي**"، دار أسامة للنشر و التوزيع، عمّان، 2008 ، ص- ص: 165- 166.

[2] فليح حسن خلف: "**التمويل الدولي**"، مرجع سبق ذكره، ص: 156.

المبحث الثاني: الأشكال الأساسية لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية.

إن التدفقات الهائلة لرؤوس الأموال الأجنبية على المستوى الدولي، إنما تعود إلى الأشكال المختلفة والمتنوعة التي تأخذها تدفقات رؤوس الأموال تلك؛ ولعل التعريف* الذي جاء به البنك الدولي عن تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية يوضح جليا تلك الأشكال، والتي تتمثل أساسا في القروض والمعونات الأجنبية، والاستثمارات الأجنبية، بالإضافة إلى التحويلات المالية للمهاجرين التي أصبحت تأخذ نسباً جد معتبرة من إجمال تدفقات رؤوس الأموال على المستوى الدولي في ظل عولمة الاقتصاد وتحرير تنقل الأفراد والهجرة.

وسنحاول من خلال هذا المبحث التطرق باقتضاب إلى كل شكل من أشكال - المذكورة سابقا- تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية معتمدين على المعيار التاريخي في تَدَرُجِ دراسة تلك الأشكال.

المطلب الأول: القروض الأجنبيـــة.

شَكَّلَت القروض لعقود عدة وما تزال شكلا مهما ورئيسيا من إجمالي تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية، وإن اختلفت الأهمية النسبية لهذا النوع من التدفق في الآونة الأخيرة لصالح الاستثمار الأجنبي المباشر، إلا أنها مازالت تستحوذ على النصيب الأعظم من إجمالي تدفقات رؤوس الأموال إلى الدول النامية.

أولاً: تعريف القروض الأجنبية: يُعَرِف البنك الدولي الدين الخارجي على أنه "الدين الذي تبلغ مدة استحقاقه الأصلية أو المحددة أكثر من سنة واحدة، وهو مستوجب لأفراد أو لهيئات من غير المقيمين ويسدد بعملات أجنبية أو بسلع وخدمات"[1].

ونظرا لعدم وجود تعريف مُوَحَّد وشامل للمديونية الخارجية ومتفق عليه، تكونت سنة 1984 مجموعة عمل تضم كل من الصندوق النقد الدولي، والبنك العالمي، ومنظمة التعاون والتنمية الاقتصادية، وبنك التسويات الدولية، قامت بوضع تعريف موحد في تقريرها السنوي وهو كالتالي: "إن إجمالي الديون الخارجية في تاريخ معين يكون مساويا إلى مبلغ الالتزامات التعاقدية الجارية التي تؤدي إلى تسديدات مقيمي بلد ما، تجاه غير المقيمين به، ويشمل حتمية تسديد أصل الديون مرفوقاً بالفوائد أو من دونها، أو دفع الفوائد مع أو بدون تسديد مبلغ الأصل"[2].

وهناك تعريف بسيط للقروض الأجنبية وهو: " أن القروض الأجنبية هي عبارة عن مبالغ تحصل عليها الدولة من دولة أخرى أو من هيئة دولية أو من الأفراد، وتتعهد بسدادها في آجال محددة، وتؤدي عنها فوائد متفق عليها عند إصدار القرض"[3].

---

* أنظر المطلب الأول من المبحث الأول، ص: 04.

[1] صندوق النقد الدولي: "**إدارة الدين الخارجي**"، الوثيقة رقم XIII- 91/ INST/11/6، واشنطن، 1991، ص- ص: 39- 40.

[2] *Dembinski. M. Pawel :" **L'endettement International**", OCDE, Paris, 1988, P :20.*

[3] نزيه عبد المقصود مبروك: "**الآثار الاقتصادية للاستثمارات الأجنبية**"، دار الفكر الجامعي، 2007، ص: 02.

ثانيـــاً: أنواع القروض الأجنبية: تأخذ القروض الأجنبية أشكالاً متعددة ومعايير مختلفة لتقييمها، نحاول من خلال هذه الفقرة التطرق إلى أهم أنواع القروض الأجنبية وفق معايير مختلفة كما يلي:

1. القروض الأجنبية حسب فترة السداد: ونميز وفق هذا المعيار بين ثلاثة "3" أنواع والتي تتمثل في القروض الأجنبية طويلة الأجل (فترة السداد أكثر من خمسة سنوات)، متوسطة (فترة السداد أقل من خمسة سنوات) وقصيرة الأجل (فترة السداد سنة على الأكثر).

2. القروض الأجنبية حسب طبيعتها (استخداماتها): نجد وفق هذا المعيار ثلاثة أنواع:[1]

- القروض الخارجية لأغراض اقتصادية التي تستخدم غالبا في عملية التنمية الاقتصادية؛
- القروض الخارجية لأغراض استهلاكية، وهي التي تستخدم لمواجهة الزيادة في الطلب الاستهلاكي من قبل القُطر المقترض؛
- القروض الأجنبية لأغراض عسكرية، وهي المستخدمة للدخول في حرب وشيكة أو دخلت فيها فعلاً.

3. القروض الأجنبية حسب شروط تقديمها: هي التي تختلف من حيث درجة المشروطية المصاحبة لها، ونجد فيها نوعين، القروض المُيَسَّرَة التي تتسم بطول فترة استحقاقها ووجود فترة سماح وانخفاض معدلات المترتبة عليها؛ القروض الصعبة التي تتسم بِقِصَرِ فَترَتي الاستحقاق والسماح، وارتفاع معدلات الفائدة عليها.[2]

4. القروض الأجنبية حسب مصادرها: ونميز فيها القروض الرسمية والقروض الخاصة.[3]

5. القروض حسب محتواها: وتأخذ هذه القروض شكلين: قروض نقدية، وقروض سلعية.[4]

ثالثـــاً: فعالية استخدام القروض كَرؤوس أموال أجنبية مُنْتِجَة: لإدراك مدى فعالية استخدام القروض الأجنبية يجب التفريق بين ما يسمى بالقروض الأجنبية المنتجة والقروض الأجنبية غير المنتجة.

1. القروض الأجنبية المنتجة: وهي تلك التي تستخدم في تمويل مشاريع واستثمارات منتجة، وينتج عن استخدامها زيادة في الطاقات الإنتاجية للاقتصاد الوطني للبلد المدين. ويمكن التمييز بين أنواع من القروض الأجنبية حسب تمويلها للاستثمارات المنتجة، وهي:[5]

- القروض من أجل الاستثمارات في مشاريع البنى التحتية؛
- القروض التي تستخدم في خلق طاقات إنتاجية تنتج سلعاً وخدمات قابلة للتصدير؛

---

[1] عرفان تقي الحسيني: "**التمويل الدولي**"، مرجع سبق ذكره، ص: 70.

[2] السعيد إسماعيل: "**أزمة المديونية الأجنبية في العالم الإسلامي**"، دار ابن حزم للنشر والتوزيع، جدة، الطبعة الأولى، 1996، ص: 03.

[3] لمزيد من التفصيل أنظر: عرفان تقي الحسيني: "**التمويل الدولي**"، مرجع سبق ذكره، ص: 71.

[4] لمزيد من التفصيل أنظر: عرفان تقي الحسيني: "**التمويل الدولي**"، مرجع سبق ذكره، ص: 73.

[5] فضيلة جنوحات: "**إشكالية الديون الخارجية وآثارها على التنمية الاقتصادية في الدول العربية – حالة بعض الدول المدينة**"، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية فرع تسيير، جامعة الجزائر، 2006/2005، ص– ص: 85- 86.

- القروض التي تستخدم في خلق طاقات إنتاجية تنتج سلعاً وخدمات قابلة للتصدير مستخدمة في المواد المستوردة من الخارج؛
- القروض التي تستخدم في خلق طاقات إنتاجية تنتج سلعاً وخدمات بديلة عن الواردات؛
- نفس القروض السابقة ولكن يستلزم استيراد مستلزمات الإنتاج من العالم الخارجي؛
- القروض التي تستخدم في استحداث طاقات إنتاجية تنتج سلعاً وخدمات جديدة غير قابلة للتصدير وتوجه للسوق المحلي؛
- نفس النوع السادس من القروض ولكن يستلزم استعمال مستلزمات إنتاجية من العالم الخارجي.

2. القروض الأجنبية غير المنتجة: تستخدم القروض الخارجية غير المنتجة لأغراض عدة، بحيث لا تسهم في زيادة أو توسيع الطاقات الإنتاجية للبلد المدين. كما تستخدم هذه القروض في تمويل الواردات من السلع والخدمات الاستهلاكية، خاصة منها الكمالية وشبه الكمالية.

إن هذا النوع من القروض يعتبر عبئا على الميزان التجاري وعلى ميزان المدفوعات ككل، لذلك فإن المنطق الاقتصادي الذي يبرر الاقتراض الخارجي يفرض التعامل مع هذه الديون بحذر، وبحالات مؤقتة أو طارئة، فلا تأخذ صفة الاستمرارية.[1]

رابعـــاً: متطلبات القدرة على الاقراض الدولي: إن قدرة أي دولة على الاقتراض من الخارج ترتبط بالعديد من العوامل منها:[2]

- البيئة الخارجية التي تواجهها الدول في أسواق التجارة والتمويل الدولي؛
- القدرة الاقتصادية المرتبطة بإمكانات الاقتصاد ودرجة تطوره؛
- إمكانات الدولة ومواردها التمويلية والبشرية والاقتصادية؛
- درجة التطور الاقتصادي للدولة وقاعدتها الإنتاجية وهيكلها الاقتصادي؛
- وجود نظام مالي كفء قادر على تحقيق مدخرات محلية لخدمة الديون؛
- تحقيق فائض في الميزان التجاري من أجل الحصول على نقد أجنبي كاف لخدمة الديون.

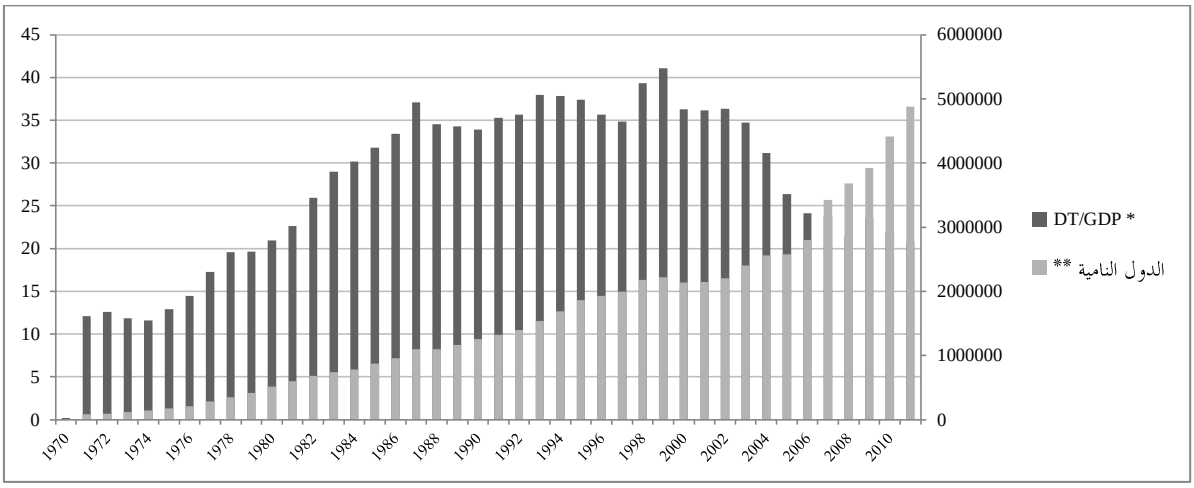
خامســـاً: تطور تدفق القروض الأجنبية على المستوى الدولي: إن دراسة تطور تدفق القروض على المستوى الدولي تعنى خاصة بالدول النامية، حيث شكلت ظاهرة تدفق القروض الأجنبية سمة بارزة في عملية تمويل التنمية في هذه الدول، ويوضح الشكل "1-3" تطور تدفق القروض إلى الدول النامية خلال الفترة الممتدة من 1970 إلى 2011، حيث اتسمت هذه الفترة بالارتفاع المستمر للقروض بصفة عامة، وسجلت الديون أرقاما قياسية في السنوات الأخيرة.

---

[1] فضيلة جنوحات: "**إشكالية الديون الخارجية وآثارها على التنمية الاقتصادية في الدول العربية ،حالة بعض الدول المدينة**"، مرجع سبق ذكره، ص: 85.

[2] فليح حسن خلف: "**التمويل الدولي**"، مرجع سبق ذكرة، ص- ص: 215- 225.

الشكل 1- 2: تطور تدفق القروض الأجنبية على المستوى الدولي للفترة 1970-2011.



* إجمالي الديون للدول النامية كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي (المقياس الأيسر " نسبة مئوية").

** إجمالي رصيد الدين الخارجي للدول النامية (المقياس الأيمن " مليون دولار").

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على *World Bank Data base 2013* وبرنامج *Excel 2010* .

نلاحظ من الشكل أعلاه ارتفاع القروض إلى 687 مليار دولار سنة 1982، بعد ما كانت حوالي واحد مليار دولار، أي تضاعفت بـــ 686 مرة وهذا نتيجة انفجار أزمة المديونية مطلع الثمانينات. ومع دخول معظم الدول في إصلاحات مع صندوق النقد الدولي وإعادة جدولة الديون سنوات التسعينات عادت أغلب الدول النامية للاقتراض من جديد بغيت تسديد الديون السابقة مما أدى بتدفق القروض إلى الارتفاع مرة أخرى حيث وصل حجمها إلى أكثر من 2216 مليار دولار سنة 1999.

وتميزت العشر سنوات الأخيرة من فترة الدراسة بالارتفاع الملحوظ في حجم الديون وقفزت من 2203 مليار دولار إلى أكثر من أربعة ألاف مليار دولار سنة 2011؛ كما أن هذه الديون شكلت نسباً معتبرة من إجمالي الناتج المحلي وبلغت نسباً قياسية في ذلك خاصة سنتي 1998 و1999بـــ 39 % و41 % على التوالي.

سادســاً: أسباب تزايد الاقراض على المستوى الدولي: يعـــود تزايد الإقـــراض الدولي إلى مجموعـــة من الأسباب أهمها:[1]

- العجز في موازنات الدول المستوردة للنفط أجبرها على الاقتراض لمواجهة العجز؛
- ارتفاع معدلات التضخم جعل المقترضين بحاجة إلى مزيد من القروض للاستمرار في الإنتاج؛
- نتيجة انخفاض أسعار الفوائد منذ عام 1982، ازدادت الحاجة إلى الاقتراض للاستفادة من انخفاض أسعارها الفوائد لإعادة جدولة الديون، وتسديد الديون القديمة بأقل تكلفة؛
- تقديم القروض بالعملات الأجنبية للدول والبنوك المركزية لتنفيذ برامج الاستقرار المالي في هذه الدول؛
- تقديم قروض تنموية للدول التي تمتلك شركات صناعية أو مؤسسات مالية لإعادة إقراضها.

[1] شقيري نوري وآخرون: **"المؤسسات المالية المحلية والدولية"**، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، 2009، ص: 343.

المطلب الثاني: المعونـــات الأجنبيـــة.

تعتبر المعونات الأجنبية أحد أهم مصادر التمويل الأجنبية للدول النامية، حيث تستخدم هذه المعونات للقضاء على الفقر وزيادة الدخل والاستهلاك، وتمويل مختلف برامج التنمية، ومنذ ثمانينات القرن الماضي أخذت الجهات المانحة الثنائية والمتعددة الأطراف تدرج في اتفاقيات المساعدات والمعونات شروطاً مشددة بشكل متزايد مستمدة من سياسة المعونة التي تنتهجها، وهذا بغية تحقيق فعالية هذه المنح والمساعدات المُقَدَّمَة.

أولاً: تعريف المعونات الأجنبية: تتجه غالبية الآراء إلى اعتبار المعونات الأجنبية كافة التحويلات المالية، التي تتم وفق شروط وقواعد ميسرة، بعيداً عن القواعد والأسس المالية التجارية السائدة وفقاً لظروف السوق.

ويمكن تعريف المعونات الأجنبية على أنها "تتضمن كافة المِنَح النقدية والعينية والقروض المُيسَّرة الرسمية ذات الطابع الاقتصادي، والتي تنطوي على تحويل الموارد من الدول المتقدمة إلى الدول الأقل نمواً بهدف تحقيق التنمية وتعديل الهياكل الاقتصادية والاجتماعية فيها"[1].

كما يقصد بها "المنح والمساعدات التي يقدمها البنك الدولي وصندوق النقد الدولي وبنوك التنمية الاقليمية، وبعض وكالات الأمم المتحدة"[2].

كما عَرَّفَت لجنة مساعدات التنمية معونات التنمية الرسمية بأنها الموارد المتدفقة من الدول الغنية إلى الدول النامية، ولكن يجب أن تُحقق هذه الموارد ثلاثة شروط رئيسية هي:[3]

- أن تكون من مصادر رسمية؛
- أن تكون بغرض التنمية؛
- أن تحتوي على شروط امتيازية، أي عنصر المنحة لا يقل فيها عن 25% .

ثانيـــاً: أنواع المعونات الأجنبية: يمكن التمييز بين عدة معايير لضبط أنواع المعونات الأجنبية، أهمهـــا:

1. المعونات الأجنبية من حيث شروطها: نميز بهذا المعيار بين نوعين رئيسيين هما: المنح والقروض الميسرة.[4]

2. المعونات الأجنبية من حيث طبيعتها: وِفق هذا المعيار يمكن كذلك التمييز بين عدة أنواع للمعونات الأجنبية كالمِنَحْ ومعونات نقدية، المعونات العينية، المعونات الفنية والمعونات غير المباشرة.[5]

3. المعونات الأجنبية من حيث مصادرها: وهي نوعين، المعونات الثنائية والمعونات المتعددة الأطراف.[6]

---

[1] يونس أحمد البطريق: "**السياسات الدولية في المالية العامة**"، الدار الجامعية، الاسكندرية، الطبعة الثانية، 2004/2003، ص: 09.

[2] فليح حسن خلف: "**التمويل الدولي**"، مرجع سبق ذكره، ص: 233.

[3] *Busher Martin and Von Michel hauff : "**Development Aid Betwen cultural Encounter and General Conditions of Economic Pogicy**", Economics, 1995, P :* 57.

[4] زينب عباس زعزوع: "**دور المنح والمساعدات الأجنبية في التطوير التنظيمي**"، دراسات النهضة، المجلد الثالث عشر، العدد الثاني، أفريل 2012، ص: 44.

[5] للتفصيل أكثر أنظر: مارسيل ميرل، ترجمة حسن نافعة: "**العلاقات الدولية المعاصرة**"، الهيئة المصرية العامة للكتاب، مصر، 2005، ص- ص: 97- 102.

[6] مصطفى كامل السيد وآخرون: "**مصر ما بعد المعونات – نحو مزيد من الاعتماد على الذات**"، مركز دراسات وبحوث الدول النامية، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، جامعة القاهرة، 1998، ص: 16.

4. المعونات الأجنبية من حيث مشروطيتها: ونميز بين نوعين هما:[1]

- المنح والمساعدات المشروطة المصحوبة بمطالب وشروط على للدول والهيئات المانحة من الدول المستفيدة من هذه المنح والمعونات ويتعين على الدول الأخيرة الالتزام بها؛
- المنح والمساعدات غير المشروطة، وهي التي تقدم للدول النامية دون شروط معينة مصاحبة لها.

ثالثـــاً: خصائص المعونات الأجنبية: إن المعونات الأجنبية بخلاف القروض التجارية الأخرى فإنها تتصف بخصائص تميزها عن باقي القروض التجارية الأخرى الممنوحة، وأهم هذه الخصائص التي تتميز بها المعونات الأجنبية تتركز في اثنتين هما:[2]

- أهداف غير تجارية من وجهة نظر المانحين؛
- اتّصافُها بشروط تفضيلية، بأن تكون معدلات الفائدة وفترة إعادة مدفوعات رأس المال أسهل وأقل صرامة من الأشكال التجارية.

رابعـــاً: أساليب تقديم المعونـــات الأجنبية: تقدم الدول والمؤسسات المساعدات بثلاثة أساليب هي:[3]

1. الأسلوب الأول: منح المعونات بطريقة آلية، وهذا بناء على احتياجات الدول المتلقية، وهو لا يُحَقِقُ بصورة دائمة الاستخدام الأمثل للمساعدات الإنمائية المقدمة.

2. الأسلوب الثاني: منح المعونات بطريقة مشروطة حيث يستخدم هذا الأسلوب في ظل وجود برنامج تنموي في الدول المستفيدة، وقد ساد استخدامه في عقدي الثمانينات والتسعينات من القرن العشرين وذلك لعدم توفر دوافع جادة في الكثير من الأحيان لدى بعض الحكومات المتلقية.

3. الأسلوب الثالث: منح المعونات بطريقة انتقائية، ويستخدم هذا الأسلوب في الوقت الحاضر بعد القيام بدراسات متكاملة لكيفية رفع كفاءة استخدام المساعدات، وإن كان يتسم بصعوبة وضع أولويات وتقويم لمختلف سياسات التنمية للدول المستفيدة من المساعدات.

خامســـاً: متطلبات تحقيق فعالية المعونات الأجنبية: يتطلب تحقيق الكفاءة في استخدام المساعدات الإنمائية تحديد الأولويـــات على الجغرافي والقطاعي ونهج تقديم المساعدات، مع وضع نظام لتحليل ودراســـة وتقويم المساعدات الإنمائية المقدمة وفقا للآتي:[4]

1. تحديد أولويات الدول المتلقية للمساعدات: ويتم على مبدأ الاحتياج والاستحقاق في وقت واحد، مما يعني ضرورة وجود جملة من الشروط تتوفر في الدول المتلقية للمساعدات من أهمها ما يلي:

---

[1] *Wite.H and Luttike.J: "**The Country Wide Effects of Aid**", World Bank Policy Research Working Paper, 1994, N° 1337.*

[2] ميشيل تودارو، تعريب حسن حسني ومراجعة محمود حامد عبد الرزاق: "**التنمية الاقتصادية**"، دار المريخ للنشر، الرياض، 2006، ص: 677.

[3] نوزاد عبد الرحمن الهيتي، منجد عبد اللطيف الخشالي: "**مقدمة في المالية الدولية**"، دار المناهج للنشر والتوزيع، الأردن، الطبعة الأولى، 2007، ص- ص: 258- 259.

[4] نوزاد عبد الرحمن الهيتي، منجد عبد اللطيف الخشالي: "**مقدمة في المالية الدولية**"، مرجع سبق ذكره، ص- ص: 276- 277.

- وجود بيئة سياسية مستقرة؛
- وجود برنامج للتنمية محدد وواضح المعالم؛
- وجود استقرار في التشريعات؛
- وجود سياسات اقتصاد كلي سليمة.

2. تحديد أولويات القطاعات المستفيدة: ويستند هذا التحديد على رؤية الدولة المانحة واحتياجات الدولة المستفيدة وبناءً على معايير التنمية الاقتصادية والاجتماعية.

3. تحديد أسلوب تقديم المساعدات: يعتمد تبني هذا الاسلوب على مرئيات الدولة المانحة والوضع القائم في الدولة المستفيدة، ويكون التقديم إما دعم مالي مباشر، أو مساعدات في مشاريع مستقلة أو المساهمة في تنفيذ بعض البرامج الموضوعة في الخطط التنموية المدروسة.

4. التنسيق بين الحكومات المعنية والمنظمات والهيئات الدولية: ويجري ذلك وفق برنامج شامل تشارك فيه الجهات المَعْنية كَافةً (المستفيدة والمتلقية).

5. وضع نظام لتحليل ودراسة وتقويم المساعدات الانمائية: ويتم ذلك عن طريق توفير معلومات وبيانات دقيقة وتفصيلية عن حجم المساعدات المقدمة وتحليلها ثم اجراء تقويم دوري حول فاعلية هذه المساعدات.

سادســاً: تطور تدفقات المعونات الأجنبية: إن الحجم النقدي لقيمة المعونات الأجنبية الرسمية، والتي تحتوي مِنَحْ ثنائية ومتعددة، قروض ومساعدات وتدفقات أخرى متعددة قد نمت بشكل كبير خاصة بعد أهداف الأمم المت

حدة للألفية الجديدة، حيث وعدت الدول المتقدمة بتقديم مساعدات إنمائيــة للدول النامية.

يوضح الشكل "1- 4" تطور تدفق المعونات الأجنبية على المستوى الدولي، والذي يمكن تقسيمه إلى مراحل تصف تطوره، حيث لم يتجاوز تدفق المعونات الأجنبية عتبة الـــ 20 مليار دولار عقد السبعينات، إلا أنه مع انفجار أزمة المديونية الخارجية للدول النامية مطلع الثمانينات ارتفعت المنح والمساعدات الرسمية إلى 32 مليار دولار 1980 وذلك لتخفيف حدة المديونية، واستمرت المعونات في التدفق إلى الدول النامية حتى وصلت سنة 1988 إلى 42 مليار دولار و62 مليار دولار سنة 1991.

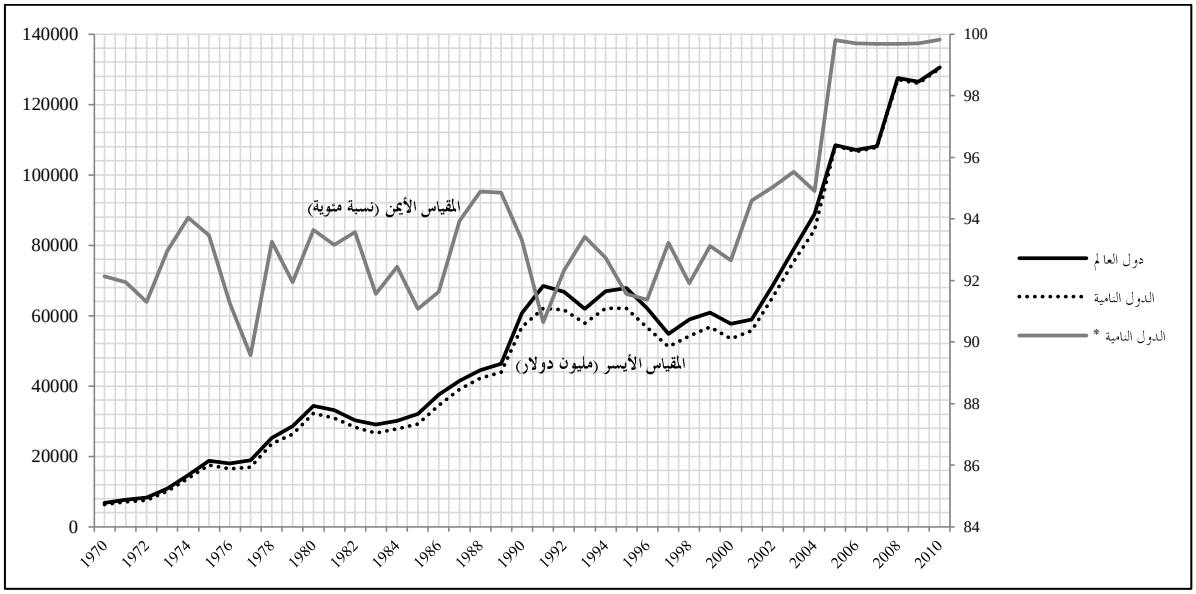
أما على المستوى العالمي لا ينفصل تحليل تطور تدفق المعونات الأجنبية عن تأثير الأحداث سابقة الذكر – انفجار أزمة الديون في الدول النامية– في ارتفاع تدفق المنح والمساعدات الأجنبية على المستوى الدولي ككل، وارتفعت من 6 مليار دولار سنة 1970 إلى أكثر من 60 مليار دولار سنة 1999.

وبعد قمة الأمم المتحدة للألفية الجديدة سنة 2000، عزمت الدول المتقدمة على تحقيق أهداف جديدة من بينها تقديم المنح والمساعدات للدول النامية "لتحقيق شراكة عالمية شاملة للتنمية"[1]، مما أثر كثيرا على

[1] نوزاد عبد الرحمن الهيتي، منجد عبد اللطيف الخشالي: "**مقدمة في المالية الدولية**"، مرجع سبق ذكره، ص: 258.

ارتفاع تدفق المنح والمساعدات على المستوى الدولي، حيث بلغت 68 مليار دولار سنة 2002، وأكثر من 108 مليار دولار سنة 2005، ومع تحسن العلاقات الاقتصادية بين الدول وكثرة التكتلات الاقتصادية وصلت المعونات الأجنبية في تدفقاتها إلى 130 مليار دولار سنة 2010 حيث يمثل نصيب الدول النامية منها 99 % على مدى خمسة سنوات الأخيرة، وهو أمر منطقي كون أن تلك المعونات موجهة أصلا للدول النامية.

الشكل: 1-3: تطور تدفق المعونات الأجنبية للفترة 1970-2011.



* تدفق المعونات الأجنبية للدول النامية كنسبة من إجمالي تدفق المعونات الأجنبية لدول العالم ككل.

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على *World Bank Data base 2013* وبرنامج *Excel 2010* .

المطلب الثالث: الاستثمـــارات الأجنبيـــة.

تُعَدُ الاستثمارات الأجنبية بنوعيها المباشر وغير المباشر من أهم أشكال تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية، ومن أهم مصادر تمويل التنمية خاصة للدول النامية، ولقد عرف هذا الشكل من رؤوس الأموال في تدفقه على المستوى الدولي اهتمام العديد من الاقتصاديين والسياسيين والدول بصفة عامة وذلك نظرا للدور الذي يلعبه في دفع عجلة التنمية ورفع مستويات الاستثمار والانتاج في الدول، وسنحاول من خلال هذا المطلب التطرق الاستثمار الأجنبي المباشر والاستثمار الأجنبي غير المباشر كلٌ على حدى.

أولاً: الاستثمار الأجنبي المباشر: يعتبر الاستثمار الأجنبي المباشر من أهم أشكال تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على المستوى الدولي، حيث يلعب دوراً مهما في دفع عجلة التنمية خاصة في الدول النامية، و زاد الاهتمام به في السنوات الأخيرة وتسابقت الدول على اختلاف اقتصاداتها على جذبه كرأس مال مهم في النمو الاقتصادي، مما زاد تدفقه على المستوى الدولي.

1. تعريف الاستثمار الأجنبي المباشر: هناك العديد من التعاريف التي قدمت للاستثمار الأجنبي المباشر، إلاَّ أن أهم هذه التعاريف ما قدمه صندوق النقد الدولي، والذي يُعَرِف الاستثمار الأجنبي المباشر على أنه:

"الاستثمار الذي يتم لاكتساب مصلحة مستديمة في المشروعات التي يتم إدارتها في دولة بخلاف الدولة التي ينتمي إليها المستثمر الأجنبي، فضلاً عن اكتساب المستثمر الأجنبي بِصَوتٍ فعال في إدارة المشروع عن طريق امتلاك 15 % من ملكية المشروع"[1].

كما يُعرَّف الاستثمار الأجنبي المباشر على أنه: "ذلك الاستثمار الذي يُقَامُ في دولة مضيفة، إلا أن ملكيته أجنبية وتؤول إلى فرد أجنبي أو شركة غير وطنية فهو إذاً استثمار أجنبي مباشر، وتختلف أنواعه وأماده حسب نوع الاستثمار الأجنبي المباشر"[2].

يمكن أن نَخْلُصَ من وراء التعريفين السابقين إلى أن الاستثمار الأجنبي المباشر يتميـــز بما يلي:

- تملك جزئي أو كلي للاستثمارات من طرف مستثمر أجنبي في إقليم بلد مضيف غير البلد الأصلي؛
- احتمال تواجد مستثمر وطني إلى جانب المستثمر الأجنبي حسب نسبة المساهمة المتفق عليها؛
- يتضمن تحرك رأس المال ليس فقط في شكل حصص ملكية و إنما في شكل آلات تكنولوجيا ومَعْرِفَة؛
- ينطوي الاستثمار الاجنبي المباشر على ممارسة نشاط إنتاجي من طرف المستثمر الأجنبي على إقليم البلد المضيف.

3. أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر: يوجد اتفاق شبه تام حول أهمية وجدوى الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الحد الذي جعل الدول تتنافس على تقديم الحوافز والإغراءات لجذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة، وتتمثل هذه الأهمية في ما يلي:

- الاستغلال والاستفادة من الموارد المادية والبشرية المحلية المتاحة والمتوفرة لدى هذه الدول؛
- خلق علاقات اقتصادية بين قطاعات الإنتاج والخدمات للدولة المعنية لتحقيق تكامل اقتصادي بها؛
- خلق أسواق جديدة للتصدير، وبالتالي خلق وتنمية علاقات اقتصادية بدول أخرى أجنبية؛
- تقليل الواردات وزيادة تدفقات رؤوس الأموال؛
- يترتب على العناصر السابقة تحسين وضعية ميزان المدفوعات؛
- المساهمة في تدريب القوى العاملة المحلية؛
- نقل التقنيات التكنولوجية في مجالات الإنتاج والتسويق؛
- يترتب على كل ما سبق تحقيق التقدم الاقتصادي والسياسي والاجتماعي.[3]

---

[1] يعقوب علي جانقي، علم الدين عبد الله بانقا: "**تقييم تجربة السودان في استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر وانعكاسها على الوضع الاقتصادي**"، مؤتمر الاستثمار والتمويل، التمويل الخارجي المباشر، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، القاهرة، 2006، ص: 03.

[2] سليمان عمر محمد الهادي: "**الاستثمار الأجنبي المباشر وحقوق البيئة في الاقتصاد الاسلامي والاقتصاد الوضعي**"، الأكاديميون للنشر والتوزيع، الأردن، الطبعة الأولى، 2009، ص: 23.

[3] يعقوب علي جانقي، علم الدين عبد الله بانقا: "**تقييم تجربة السودان في استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر وانعكاسها على الوضع الاقتصادي**"، مرجع سبق ذكره، ص: 04.

- إمداد الدول النـــامية بحزمة من الأصول المختلفة في طبيعتهـــا والنادرة في هذه الدول، وتشمل هذه الأصول رأس المال، التكنولوجيا، المهارات الادارية، كما أنها قناة يتم من خلالها تسويق المنتجات دولياً.[1]
- يساعد الشركات المحلية على تطوير إدارتها الانتاجية والدخول في سوق المنافسة الدولية.[2]

4. دوافع الاستثمار الأجنبي المباشر: تكمن دوافع الاستثمار الأجنبي المباشر في الأهداف التي يسعى إلى تحقيقها كل من المستثمر الأجنبي والدول المضيفة له، والتي يمكن تلخيصها في النقاط التالية:

1.4. دوافع المستثمر الأجنبي: يمكن أن نلخصها فيما يلي:[3]

- البحث عن الاستثمارات التي تتمتع بالإعفاءات و المزايا الضريبية الجمركية وغيرها من التسهيلات التي تقدم لها من أجل تشجيع الاستثمار الأجنبي المباشر من قبل العديد من الدول؛
- التخلص من مخزون سلعي راكد، والبحث عن أسواق جديدة وكذا التخلص من التكنولوجيا القديمة؛
- النمو والتوسع وغزو الأسواق الخارجية، واختيار منتجات جديدة واستخدام العملاء في البلد المضيف؛
- الاستفادة من الأجور المنخفضة لليد العاملة بالدولة المضيفة؛
- استغلال المواد الخام المتاحة بالدولة المضيفة، والاستفادة من الإعفاءات والمزايا الممنوحة من طرفها؛
- السيطرة على الدول المحلية التي تقام فيها الاستثمارات الأجنبية من خلال عملها داخل هذه الأسواق ومقاومة المنافسة بصورة فعالية وخاصة في ظل ما يتم توفيره لها من حوافز تشجيعية.

2.4. دوافع الدولة المُضِيفة للاستثمار: تسعى الدولة المضيفة للاستثمار الأجنبي المباشر إلى تحقيق أهداف استراتيجية والتغلب على بعض الصعوبات التي تواجهها في تسيير الاقتصاد، ومن أهم هذه الدوافع:[4]

- تحقيق التقدم الاقتصادي، وجذب الاستثمارات الدولية؛
- الحصول على التكنولوجيا، وإحلال الإنتاج المحلي محل الواردات؛
- المشاركة في حل مشكلة البطالة المحلية، وتحقيق نمو في الصادرات من خلال الشركات الوافدة؛
- توظيف عوامل الإنتاج المحلية بأسعار أقل مما هو متاح لهذه المشروعات في الدول التي تَتَّجِهُ منها، وهو الأمر الذي يحقق انخفاض تكاليف إنتاج هذه المشروعات؛
- إنشاء صناعة حديثة ومتطورة، والتوسع في الصناعات الخدماتية كالسياحة و التأمين؛
- تنمية التجارة الخارجية، وتحسين المركز التنافسي للدولة.

5. أنواع الاستثمار الأجنبي المباشر: يمكن للاستثمار الاجنبي المباشر أن يأخذ أشكالا عدة، ذلك كونه يعتمد على أولويات البلد المضيف وقانون الاستثمار فيه والحوافز التي يوفرها، فيمكن ان نجد الاستثمار

---

[1] أميرة حسب الله محمد: "**محددات الاستثمار الأجنبي المباشر وغير المباشر في البيئة الاقتصادية العربية**"، الدار الجامعية، مصر، 2005/2004، ص: 20.

[2] رضا عبد السلام: "**محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في عصر العولمة**"، المكتبة العصرية للنشر والتوزيع، مصر، الطبعة الثانية، 2010، ص: 28.

[3] فريد النجار: "**الاستثمار الدولي والتنسيق الضريبي**"، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، 2000، ص: 36.

[4] نفس المرجع السابق، ص: 36.

الأجنبي الذي يَستَخرِج مَوْرِداً كما في قطاع التعدين والنفط، أو استثمار أجنبي مباشر يبحث عن العمل أو خدمات، وهناك استثمار أجنبي يبحث عن أسواق.[1]

6. المتطلبات الأساسية لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر: على أي دولة تريد جذب الاستثمار الأجنبي المباشر توفير ثلاثة أشياء وهي:[2]

- سياسات اقتصاد كلي متطورة، وهي ما ستؤدي في النهاية إلى تخفيض التضخم وتحقيق التنمية الاقتصادية ورفع مستويات الدخول؛
- سياسات الاقتصاد الجزئي والمتمثلة في تحرير كل من التجارة والاستثمار والاصلاح التشريعي بما يخدم نشاط المستثمر الأجنبي؛
- توفير البنية الأساسية (بمعناها الواسع)، مثل تيسير المواصلات والتعليم المتطور وغير ذلك.

7. مؤشرات الاستثمار الأجنبي المباشر: هناك مؤشرات عدة تحدد الاستثمار الأجنبي المباشر، ونذكر من أهم هذه المؤشرات:[3]

1.7. مؤشر الحرية الاقتصادية *: يقيس هذا المؤشر درجة هيمنة القطاع العام على أوجه النشاط الاقتصادي وتأثيره على درجة الحرية الاقتصادية.

2.7. المؤشر المركب للمخاطر القُطْرِيَة: يعتبر هذا المؤشر أداة فنية مهمة لتحليل المخاطر القطرية في المؤسسات المالية، خاصة تلك التي تعمل في مجال ضمان المخاطر السياسية وفي مجال التأمين وإعادته.

3.7. مؤشر اليوروموي للمخاطر القُطْرِيَة: يقيس هذا المؤشر قدرة الدولة على الوفاء بالتزاماتها المالية لخدمة الديون الأجنبية وسداد قيمة الواردات أو السماح بتحويل الأرباح.

4.7. مؤشر الأداء والإمكانيات: يقيس هذا المؤشر مدى نجاح الجهود التي تبذلها الدولة من أجل استقطاب الاستثمارات الأجنبية المباشرة، وتنبع أهميته هذا المؤشر في كونه صادراً عن الأونكتاد**.

---

[1] محمد صالح القريشي: "**المالية الدولية**"، الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، الطبعة الأولى، 2008، ص- ص: 167- 171.

[2] رضا عبد السلام: " **محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في عصر العولمة**"، مرجع سبق ذكره، ص: 101.

[3] محمد مسعود خليفة الثعيلب، خالد علي أحمد كاجيجي: "**الاستثمار الأجنبي في ليبيا بين عوامل الجذب والطرد**"، مؤتمر الاستثمار والتمويل، التمويل الخارجي المباشر، منشورات المنظمة العربية للتنمية الإدارية، 2006، ص- ص: 10- 11.

* يدخل في تركيبة هذا المؤشر عشر مكونات بها 50 متغيرا، وهي السياسة التجارية، وضع الإدارة المالية بموازنة للدولة، مساهمة القطاع العام، وضوح السياسة النقدية، تدفق الاستثمارات الخاصة والاستثمار الأجنبي، وضع القطاع المصرفي والتمويلي، مستوى الأجور والأسعار، احترام حقوق الملكية الفردية، ملائمة التشريعات والإجراءات الإدارية، أنشطة السوق السوداء.

** مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية "*UNCTAD* ".

5.7. المؤشر المركب لمكون السياسات الاقتصادية لمناخ الاستثمار[***]: يقيس هذا المؤشر درجة التحسن أو التراجع في مناخ الاستثمار، وذلك بوضع أوزان ترجيحية لمجموع السياسات للوصول إلى نتيجة نهائية بخصوص المناخ الاستثماري لأي بلد، وتتراوح قيمة هذا المؤشر كما يلي:

أقل من **1** نقطة ⟵ يشير إلى عدم تحسن في مناخ الاستثمار؛

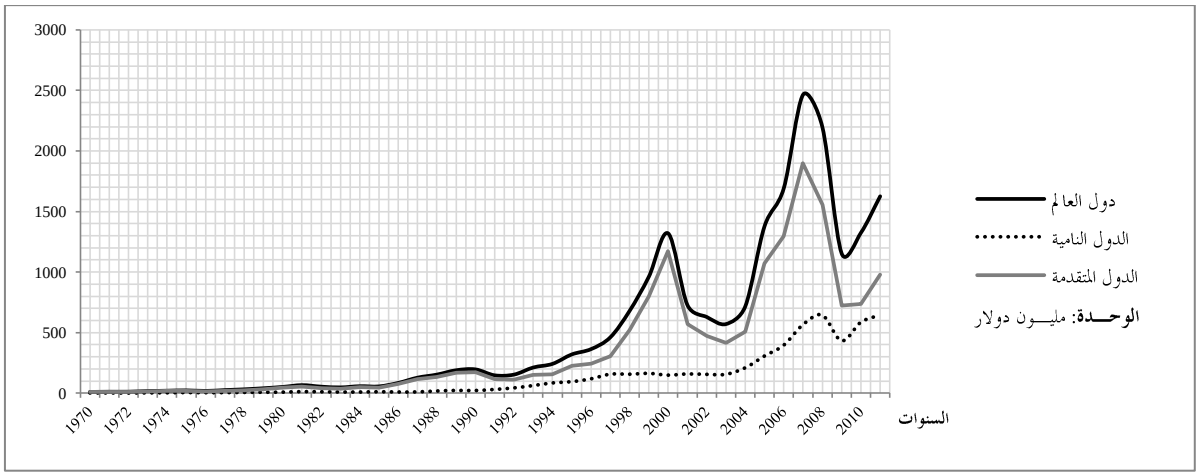
من **1** إلى **2** نقطة ⟵ يشير إلى تحسن في مناخ الاستثمار؛

من **2** إلى **3** نقطة ⟵ يشير إلى تحسن كبير في الاستثمار.

6.7. مؤشر المصرف الدولي لإجراءات دخول الاستثمار: يقيس هذا المؤشر سهولة أو تعقيد إجراءات الأعمال في الدولة التي تحدد مدى جاذبية بيئة الاستثمار، والتي بدورها قد تكون معوقا لفرص الاستثمار، أو محفزةً وجاذبةً له.

8. تطور تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر على المستوى الدولي: لقد عرف الاستثمار الأجنبي المباشر تطوراً كبيراً في تدفقه على المستوى الدولي، ولا شك أن ذلك يعود إلى الانفتاح الاقتصادي وتحرير التجارة على المستوى الدولي، وكذا توسع دور الشركات المتعددة الجنسيات، والشكل الموالي يوضح تطور تدفقه على المستوى الدولي والملاحظ على الشكل أنه في زيادة مستمرة ولم ينخفض سوى مرتين لأجل أزمة 2003 وأزمة 2008.

الشكل 1- 4: تطور تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر على المستوى الدولي للفترة 1970-2011.



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على *World Bank Data base 2013* وبرنامج *Excel 2010* .

[***] هذا المؤشر صادر عن المنظمة العربية لضمان الاستثمار لقياس أداء الاقتصاديات العربية.

ثانيـــاً: الاستثمار الأجنبي غير المباشر: يعتبر الاستثمار الأجنبي غير المباشر كشكل من أشكال تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية من أهم مصادر التمويل الخارجي، خاصة في ظل توسع انتشار الأسواق المالية على المستوى الدولي، ومع تزايد تداول الأوراق المالية لم تعد المحفظة الاستثمارية التي تحدد اتجاهات الاستثمار تقتصر على الأصول الحقيقية بل تنوعت لتشمل الأصول المالية وكل التوظيفات المالية، وذلك بهدف تحقيق الربح وتوظيف رأس المال.

1. تعريف الاستثمار الأجنبي غير المباشر (الاستثمار المحفظي): يمكن تعريف الاستثمار الأجنبي غير المباشر على أنه "شراء بعض الأوراق المالية من أسهم وسندات وخلافه لمؤسسات وطنية في دولة ما عن طريق مقيمي دولة أخرى، ويعطي هذا الاستثمار لمستثمر الحق في نصيب من أرباح الشركات التي قامت بإصدار الأسهم أو السندات، إلا أنه لا يُوَلِّدُ له حقوقاً للرقابة أو المشاركة في إدارة الشركات"[1].

كَمَا يُقصد بالاستثمار الأجنبي غير المباشر "ذلك الاستثمار الذي يحصل فيه المستثمر على عائد رأسمالي دون أن تكون له السيطرة على المشروع، ولا تنتقل على إثر هذه الاستثمارات المهارات والخبرات الفنية والتكنولوجيا الحديثة المرافقة لرأس المال كما هم الحال في الاستثمار الأجنبي المباشر وتأخذ الاستثمارات الأجنبية غير المباشرة شكل الاستثمار في محافظ الأوراق المالية"[2].

2. أهمية الاستثمار الأجنبي غير المباشر: للاستثمار الأجنبي غير المباشر أهمية بالغة خاصة بالنسبة للدول النامية، فهو يسهم إسهاماً فعالاً في تنشيط أسواق أوراقها المالية إضافة إلى كونه يؤدي إلى:[3]

- المساهمة مباشرة في تمويل الشركات المحلية في السوق الأولية إما في شكل صورة إقراض التمويل (سندات) أو على شكل مشاركة في الملكية (أسهم).
- زيادة درجة سيولة الأوراق المالية بشراء هذه الأوراق وبيعها بسرعة والحصول على الأموال متى أراد.
- تحث المشاركة الأجنبية في سوق رأس المال محلية على تطوير القواعد المحاسبية ونظم التقارير، وعلى رفع مستوى الإفصاح عن المعلومات لأداء الشركات.
- يؤدي تدفق رؤوس الأموال الأجنبية إلى إيجاد حلقة حميدة تزيد من كفاءة السوق المحلية عن طريق الاتصال بالمؤسسات المالية الأجنبية.

3. أهداف الاستثمار الأجنبي غير المباشر: على خلاف الاستثمار الأجنبي المباشر فإن للاستثمار الأجنبي غير المباشر أهدافا خاصة به، يمكن إيجازها في النقاط التالية:[4]

- استمرار تدفق الدخل والعائد؛

---

[1] أميرة حسب الله محمد: "**محددات الاستثمار الأجنبي المباشر وغير المباشر في البيئة الاقتصادية العربية**"، مرجع سبق ذكره، ص: 44.

[2] نزيه عبد المقصود مبروك: "**الآثار الاقتصادية للاستثمارات الأجنبية**"، مرجع سبق ذكره، ص: 56.

[3] أميرة حسب الله محمد: "**محددات الاستثمار الأجنبي المباشر وغير المباشر في البيئة الاقتصادية العربية**"، مرجع سبق ذكره، ص- ص: 46-47.

[4] نوزاد عبد الرحمن الهيتي، منجد عبد اللطيف الخشالي: "**مقدمة في المالية الدولية**"، مرجع سبق ذكره، ص- ص: 181- 182.

- التنويع وتوزيع المخاطر الاستثمارية؛
- التوزيع الجغرافي للاستثمارات داخل وخارج البلاد.

4. أدوات الاستثمار الأجنبي غير المباشر: يمكن تصنيف الأدوات التي يتم بواسطتها الاستثمار بالمحفظة إلى مجموعتين هما، أدوات مساهمة في رأس المال، وأدوات للاقتراض:[1]

- **أدوات الاستثمار في رأس المال:** كالصناديق القطرية، وإيصالات الايداع الأمريكي وإيصالات الايداع العالمية، وكذا شراء المستثمرين الأجانب للأسهم؛
- **أدوات الاقتراض:** تشمل أدوات الاقتراض إصدارات السندات الدولية والأوراق التجارية التي تعتبر أدوات قصيرة الأجل، وكذا شهادات الإيداع.

5. متطلبات جذب الاستثمار الأجنبي غير المباشر: إن جذب الاستثمار الأجنبي غير المباشر يوجب على الدولة التوفر على مجموعة من الشروط، والتي تعتبر متطلبات جذب الاستثمار الأجنبي غير المباشر، وهذه الشروط تتمثل فيما يلي:[2]

- **سوق مالية متطورة:** بحيث تكون منظمةً وتعتمد على التكنولوجيا الحديثة في الإفصاح وتوفير المعلومات وبثها بشفافية ودقة عالية، تردع أنظمتها وتعاقب المخالفين لتعليمات تداول الأسهم فيها؛
- **توفر السيولة المؤسسية:** بالشكل الذي يتيح للمستثمر الدولي حرية الدخول والخروج منها بسهولة؛
- **التصنيف الائتماني الدولي:** ويتعلق بالدولة المستقبلة لهذه الاستثمارات وشركاتها، حيث يعتمد هذا التصنيف على عوامل مالية مثل المديونية الخارجية والاحتياطات الرسمية من العملات الأجنبية ومتانة وكفاءة الجهاز المصرفي، وعوامل أخرى كاتجاه السياسات الاقتصادية المتبعة وكفاءة الإدارة الاقتصادية.

6. أوجه الاختلاف بين الاستثمار الأجنبي المباشر والاستثمار الأجنبي غير المباشر: يكمن معيار التمييز بين ما هو مباشر وما هو غير مباشرا من الاستثمار الأجنبي في مسألة التحكم الفعلي (المراقبة الفعلية) في الشركة، وعليه فإن كان الشخص المستثمر متحكما في الشركة فهو يعد مستثمراً مباشراً، أمَّا إذا لم يكن فهو غير مباشر، ويتحدد التحكم بمقدار المساهمة في رأس المال،[3] بالإضافة إلى أن هناك اختلاف واضح في نقاط عدة بين الاستثمار الأجنبي المباشر وغير المباشر تمكننا من التفريق بينهما، يمكن إيضاح أوجه الاختلاف من خلال جدول المقارنة الموالي.

---

[1] مسعود أحمد، سادرشان غويتو: "**الاستثمار بالحافظة وتدفقه إلى البلدان النامية**"، مجلة التمويل والتنمية، المجلد 29، العدد 1، 1993، ص: 11.

[2] ماهر كنج شكري، مروان عوض: "**المالية الدولية، العملات الأجنبية والمشتقات المالية بين النظرية والتطبيق**"، معهد الدراسات المصرفية، عمان، 2004، ص: 61.

[3] قادري عبد العزيز: "**الاستثمارات الدولية**"، دار هومه للطباعة والنشر، الجزائر، الطبعة الثانية، 2006، ص: 26.

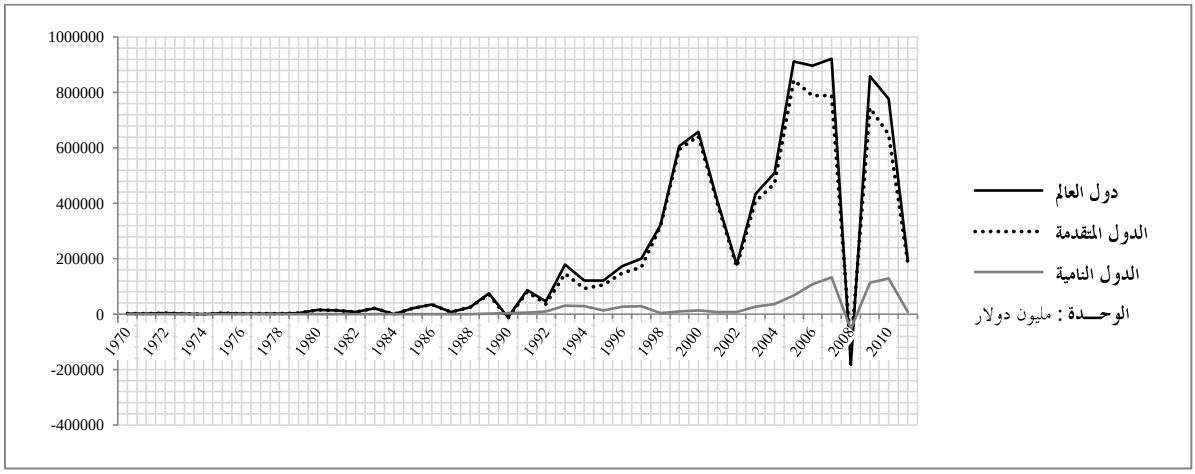
الجدول 1- 2: مقارنة بين الاستثمار الأجنبي المباشر والاستثمار الأجنبي غير المباشر.

الاستثمار الأجنبي المباشر	الاستثمار الأجنبي غير المباشر
♦ استثمار طويل الأجل. ♦ يهدف إلى الحصول على الإنتاج. ♦ ينطوي على اكتساب حق الرقابة. ♦ امتلاك كلي أو جزئي للمؤسسة. ♦ مسؤول على الخسائر و الأرباح والمخاطر. ♦ الحق في إدارة المؤسسة. ♦ يتضمن تحويلاً دولياً لرأس المال. ♦ يساعد على تطوير الاقتصاد العالمي.	♦ استثمار قصير الأجل. ♦ يهدف إلى تحقيق المضاربة. ♦ لا ينطوي على اكتساب حق الرقابة. ♦ شراء أسهم وسندات. ♦ لا يتحمل المخاطر والخسائر الخاصة بالمؤسسة. ♦ ليس له الحق في الإدارة. ♦ يتضمن تحويلا دوليا لرأس المال. ♦ يساعد على تطوير الاقتصاد العالمي.

المصدر: عبد السلام أبو قحف: "**اقتصاديات الإدارة والاستثمار**"، الدار الجامعية، الإسكندرية، 1993، ص: 172.

7. تطور تدفق الاستثمار الأجنبي غير المباشر على المستوى الدولي: مع توسع تحرير الأسواق المالية زادت التدفقات الرأسمالية من الاستثمار الأجنبي غير المباشر بأشكالها المختلفة، وأصبحت تشكل استثمارات المحفظة ثلث مصادر التمويل للدول النامية،[1] وتستحوذ الدول المتقدمة على النصيب الأكبر من هذه التدفقات، نظراً لتطور أسواقها المالية والتقدم التكنولوجي الكبير الذي ساعد على ارتباط أسواقها المالية فيما بينها والشكل الموالي يوضح أكثر تطور تدفقاتها للفترة 1970-2011.

الشكل 1- 5: تدفق الاستثمار الأجنبي غير المباشر على المستوى الدولي للفترة 1970-2011.



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على *World Bank Data base 2013* وبرنامج *Excel 2010* .

[1] ميشيل تودارو، تعريب حسن حسني ومراجعة محمود حامد عبد الرزاق: "**التنمية الاقتصادية**"، مرجع سبق ذكره، ص: 673.

المطلب الرابع: تحويـــلات المهاجريـــن.

تُشَكِلُ تحويلات المهاجرين بالخارج إحدى أهم التدفقات المالية على المستوى الدولي، حيث تعتبر مصدراً هاما –خاصة للدول النامية– من مصادر التمويل الخارجي، ولقد بلغت تحويلات المهاجرين حوالي 323 مليار دولار سنة 2010 حسب أحدث تقرير للبنك الدولي لعام 2011، وتزايد الاهتمام بموضوع تحويلات المهاجرين نظرا للكميات الهائلة التي تتدفق بها على المستوى الدولي في الآونة الأخيرة وذلك كآثار للعولمة وحركة الهجرة الدولية.

أولاً: تعريف تحويلات المهاجرين: تُعَرَّفُ تحويلات المهاجرين حسب دليل ميزان المدفوعات الصادر عن صندوق النقد الدولي لسنة 2010 ،" أنها التحويلات الخاصة الحالية من العمال المهاجرين الذين يعتبرون مقيمين في البلد المضيف إلى متلقين في بلدهم الأصلي، إذا كان المهاجرون يعيشون في البلد المضيف لعام واحد أو أكثر فإنهم يعتبرون مقيمين بغض النظر عن وضعهم بصفتهم مهاجرين، أما إذا كانوا قد عاشوا أقل من عام واحد في البلد المُضِيف فالمبلغ الذي يحصلون عليه يعتبر تعويضات للعاملين، وتحويلات المهاجرين هي القيمة الصافية لِمَا يقوم به المهاجريـــن بتحويلـــه من أصول من بلد إلى آخر عند وقت الهجـــرة (فترة زمنية لا تقل عن سنة)"[1].

ثانيـــاً: أهمية تحويلات المهاجرين: إن لها أهمية كبيرة نظراً للأهداف المختلفة التي تسعى إلى تحقيقها، ويمكن أن نوجز أهمية تحويلات المهاجرين فيما يلي:

- تساهم في دفع عجلة التنمية باعتبارها شكل من أشكال رؤوس الأموال الأجنبية شأنها شأن التدفقات الرأسمالية الأخرى كالاستثمارات الأجنبية والمعونات الأجنبية.[2]
- تنعكس إيجابيا على اقتصاد الدول المستقبلة لها كونها تتم من طرف المهاجريـــن في بلدان غنية إلى دول نامية ذات دخل منخفض ومتوسط؛
- تعتبر التحويلات المالية رهانا أساسيا في إشكالية الهجرة وذلك على المستوى الاقتصادي الكلي؛ والجزئي، حيث تشكل مصدرا مهما للعملة الصعبة في البلدان الأصل ودخلا للكثير من الأسر؛
- تؤثر على سوق الصرف الموازي، وذلك بتنشيطه وزيادة معاملاته في حال عدم إيداعها في البنوك.[3]

ثالثـــاً: العوامل المؤثرة في تدفق تحويلات المهاجرين على المستوى الدولي: يمكن تقسيم مجموعات العوامل التي تؤثر في تدفق تحويلات المهاجرين بين الدول إلى ثلاثة أنواع: عوامل خاصة بالمهاجرين، عوامل خاصة بالدول المستقبلة للتحويلات وعوامل خاصة بالدول المرسلة للتحويلات.

---

[1] *The World Bank : "**Migration and Remittances**", Fact-book, Second Edition, 2011, P :* 16.

[2] *Rath Dilip : "**Leveraging Remitances for Development**", Developement prqspect group, Word Bank, Washington, 2007, P :* 02.

[3] محمد الخشاني، محمد بن سعيد: "**التحويلات المالية للمهاجرين وأثرها على التنمية الاقتصادية في بلدان المشرق العربي الأربعة: سوريا، لبنان، الأردن ومصر**"، ملخص تنفيذي للأمم المتحدة، اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربي آسيا، الإسكوا، 2010، ص: 04.

1. العوامل الخاصة بالمهاجرين: يَعْتَبِرُ المهاجرون هِجرتَهم مشروعاً اقتصادياً في حد ذاته، الهدف منه الحصول على أكبر عائد ممكن والادخار بالقدر الكافي، وفي المقابل فإن قدرة المهاجرين على الادخار وتحويل أموالهم تحدها عوامل عدة نذكر منها:

- طبيعة العمل الذي يقوم به المهاجر وقيمة دخله والامتيازات التي يتمتع بها؛
- الظروف الاقتصادية في الدول المستقبلة والمرسلة للتحويلات؛
- الرغبة في الاستثمار في بعض الأصول الرأسمالية الخاصة.[1]
- ظروف عيش المهاجر في بلد الاستقبال ومدة الهجرة والمستوى التعليمي؛
- قوة روابط المهاجرين الأسرية وعزمهم على العودة إلى بلدانهم الأصلية والرغبة في توفير ميراث الأبناء؛
- تحويل المهاجرين لأغراض توفير احتياطات الغير من أفراد الأسرة؛
- تنويع المخاطر للمصادر المالية، باعتبار الهجرة حل لذلك.[2]

2. العوامل الخاصة بالدول المستقبلة للتحويلات: باعتبار أن الجزء الأكبر من التحويلات تمر عبر القنوات الرسمية، للدخول إلى الدول المستقبلة، مما يعني وجود عوامل تحكم ذلك، يمكن أن نلخصها في النقاط التالية:[3]

- تكلفة التحويل والتي لها أثر كبير على حجم التحويلات المالية؛
- أسعار الصرف وأسعار الفائدة ومعدل العائد في الدول المستقبلة للتحويلات؛
- إنشاء هياكل لتشجيع الاستثمار والمقاولة من طرف المهاجرين في بلدانهم الأصلية؛
- تحرير حركة رؤوس الأموال والاستثمار وتحويل الأموال؛
- ظروف الاستثمار ومدى انتشار شركات التحويل وشبكة البنوك؛
- نوعية وجود الخدمات التي تقدمها مؤسسات التحويل والتكنولوجيا المستخدمة في ذلك.

3. العوامل الخاصة بالدول المرسلة للتحويلات: يحكم انتقال تحويلات المهاجرين من الدول المرسلة لها عوامل، يمكن أن تؤثر عليها، يمكن تلخيص تلك العوامل في النقاط التالية:

- التسهيلات الممنوحة لتحويل الأموال؛
- المخاطر السياسية والاقتصادية في دول المهجر؛
- طبيعة العمل الذي يقوم به المهاجر ودخله من خلال نسبة أجره؛
- ظروف الاستثمار ومدى انتشار شركات التحويل وشبكة البنوك؛

---

[1] *Gallina Andea : "**The Impact of International Migration on The Economic Development Countries in The Mediteraneam**", United Nation, Brirut, May 2006, P-P :*03-05.

[2] *Andrey Aknin : "**Dynamiques Migratiores et Developpement Durable, vers de nouvelles reflexions**", Université de Versailles, Sant-quentin, P-P :* 190-192.

[3] محمد الخشاني، محمد بن سعيد: " **التحويلات المالية للمهاجرين وأثرها على التنمية الاقتصادية في بلدان المشرق العربي الأربعة: سوريا، لبنان، الأردن ومصر**"، مرجع سبق ذكره، ص: 07.

- تكلفة التحويل ولها أثر كبير على حجم التحويلات المرسلة؛
- أسعار الصرف في البلدان المرسلة؛
- نوعية وجودة الخدمات التي تقدمها مؤسسات التحويل.[1]
- عدد الأشخاص الذين يُعِيلُهُمْ المهاجر في المهجر، ووضعية إقامته إذا ما كانت مؤقتة أو غير مؤقتة.[2]

رابعـــاً: محددات تحويلات المهاجرين: إن معظم الدراسات التي تناولت محددات تحويلات المهاجريـــن خلصت إلى خمسة "5" محددات رئيسية مرتبطة بقرارات التحويل إلى البلد الأصلي، نذكرها بإيجاز كما يلي.

1. الإيثار النقي: يعتبر المهاجر رعاية أسرته المتبقية بالبلد الأصلي أحد أكثر أهم الدوافع البديهية لتحويل أمواله إلى البلد الأصلي، وجاء إثبات هذا المحدد وفق نموذج الإيثار الذي يقوم على ثلاثة فرضيات:[3]

1.1. الفرضية الأولى: زيادة حجم التحويلات المالية للمهاجرين مع ارتفاع دخولهم في المهجر.

2.1. الفرضية الثانية: تراجع حجم التحويلات المالية مع تحسن وضعية الأسرة المتبقية بالبلد الأصلي أي بزيادة دخلها.

3.1. الفرضية الثالثة: تراجع هذه التدفقات مع مرور الزمن في إطار تباعد الروابط الأسرية، إلى جانب انخفاضها عند استقرار المهاجر بصفة دائمة بالمهجر والتحاق أسرته به في إطار الاستفادة من القوانين المتعلقة بالجَمْعْ الأسري.

وَبِحَسَب دراسة أجراها "لوكاس وستارك" عام 1985 بـــ "بُتْسوَانْيَا" على عينة من المهاجرين تم إثبات صحة الفرضية الأولى حيث أدى زيادة أجر المهاجر بنسبة 1 % إلى زيادة حجم التحويلات المالية بنسبة 0.25% لأصحاب الأجور المنخفضة و0.73 % لأصحاب الأجور المرتفعة.

كما اهتم باحثون آخرون بتفسير دافع التحويل بجمع المقاربات الفردية التي تُؤيِّد فكرة أن التحويلات إلى الأسرة المتبقية بالبلد الأصلي وَجَدت لإيثار الأفراد أثر في ذَلك التَحويل.

2. فائدة شخصية بسيطة: يمكن أن يكون للمهاجر دافع آخر للقيام بتحويلات مالية إلى بلده الأصلي، وهو الفائدة الشخصية لهذا المُهاجر. والفائدة الشخصية هي دافع من أجل آفاق مستقبلية ترتبط بالإرث أو الرغبة

---

[1] علا الخواجة: "**الدور الاقتصادي لتحويلات المهاجرين**"، ورقة مقدمة لندوة "المغتربين العرب من شمال إفريقيا في المهجر الأوروبي"، من تنظيم جامعة الدول العربية بالتعاون مع برنامج الدراسات المصرية الإفريقية بجامعة القاهرة، أفريل 2007، ص: 22.

[2] محمد الخشاني: "**مغاربة الخارج، الهجرة كَرِهَانٍ أساسي في العلاقات الأوروبية المغربية**"، منشورات الجمعية المغربية للدراسات والبحوث حول المهجر، الرباط، ص: 07.

[3] *Chaabita Rachid:* "***Les Transferts de Fonds des résidents marocains en Europe, impact et déterminants***", *Réunion Ad hoc d'experts –migration internationale et développement en Afrique du nord, Nation unies commission économique pour l'Afrique du nord, Rabat, Maroc, 19-20 mars, 2007, P : 10.*

للمهاجر رعاية أفراد أسرته المتبقية بالبلد الأصلي لمتلكاته المتواجدة بهذا البلد، كما أن هناك بعض الدراسات التي أثبتت هذا المُحَدِدْ:[1]

1.2. دراسة "*Brown* 1997": هي عبارة عن دراسة استقصائية أجريت على عينة من المهاجرين من تُونْغَا وسَامُو الغربية للمقيمين بِسِيدْنِي، حيث أثبتت نتائج الدراسة أن هؤلاء المهاجرين مجبرين بصورة غير مباشرة على تحويل جزء من دخلهم إلى أفراد أسرتهم المتبقية بالبلد الأصلي من أجل مصلحتهم الشخصية.

2.2. دراسة "*Glytsos* 1988": هي عبارة عن دراسة ميدانية أجريت على عينة من المهاجرين الإغريق المقيمين بألمانيا والذين يفكرون في العودة إلى وطنهم الأصلي، حيث خلصت الدراسة إلى أن هؤلاء المهاجرين حَوَّلُوا جزء من مداخلهم السنوية مقارنة مع نظرائهم من المهاجرين في أستراليا والولايات المتحدة الأمريكية الذين يرغبون في الاستقرار النهائي في البلد المضيف.

3.2. دراسة "*Lawell et Lagarza* 2000": وهي دارسة أُجْرِيت على المقيمين بالولايات المتحدة الأمريكية (مهاجرين)، حيث انتهت الدراسة إلى أن كل زيادة بنسبة 1 % في فترة الإقامة بهذا البلد تؤدي إلى انخفاض التحويلات بنسبة 2 %.

3. الترتيبات الأسرية الضمنية "المشاركة في التأمين والقرض": هذا المُحَدِد يعتمد على أن فكرة المساعدات والإعانات التي يتحصل عليها المهاجر قبل الهجرة يُسدِدُها بعد الاستقرار بالمهجر، وهو ما شرحه لوكاس وستارك عام 1985 باستخدام نموذج أكثر انتقائي يسمى الإيثار المعتدل أو المصلحة الشخصية المشتركة.[2]

ويرتكز دافع التحويل هذا على فكرة أن الهجرة ومن ثم التحويل قرار جماعي تتخذه الأسرة لتحسن أوضاعها الاقتصادية، والاجتماعية، وعلى أن الأسرة وليس الشخص هي وحدة التحليل، فهذا الدافع يقوم على أساس اتفاق أسري ضمني.

ويسمى هذا المُحدِد "المشاركة في التأمين والقرض" كَوْن أن النموذج الذي تم وضعه بخصوص هذا المحدد يفترض أن يمثل المهاجر كمرحلة أولى دور المُؤَمَّن وأفراد عائلته شركة التأمين، حيث تمول العائلة كخطوة أولية مشروع الهجرة، وبعد استقرار المهاجر في المهجر والحصول على عمل يقوم بتسديد تكاليف المشروع "الديون".

4. هدف ادخار المهاجر: يرتكز هذا الدافع على فكرة أن التحويلات ترتبط بالهدف الذي حدده المهاجر من وراء مشروعه الهجري، والذي يتمثل في العودة إلى البلد الأصلي بعد ادخار مبلغ معين يسمى بـــ "هدف الادخار". وأوردت دراسة سنة 2000 على المهاجرين الإغريق بألمانيا والهجرة من بلدان البحر الأبيض

---

[1] *OCDE: "**Les Transferts de Fonds internationaux des émigrés et leur rôle dans le développement**", Perspectives des migrations internationales, Rapport 2006, P-P. 150-151, Sur le site web : www.* ***Oecd.org****. Consulté le 14/12/2012.*

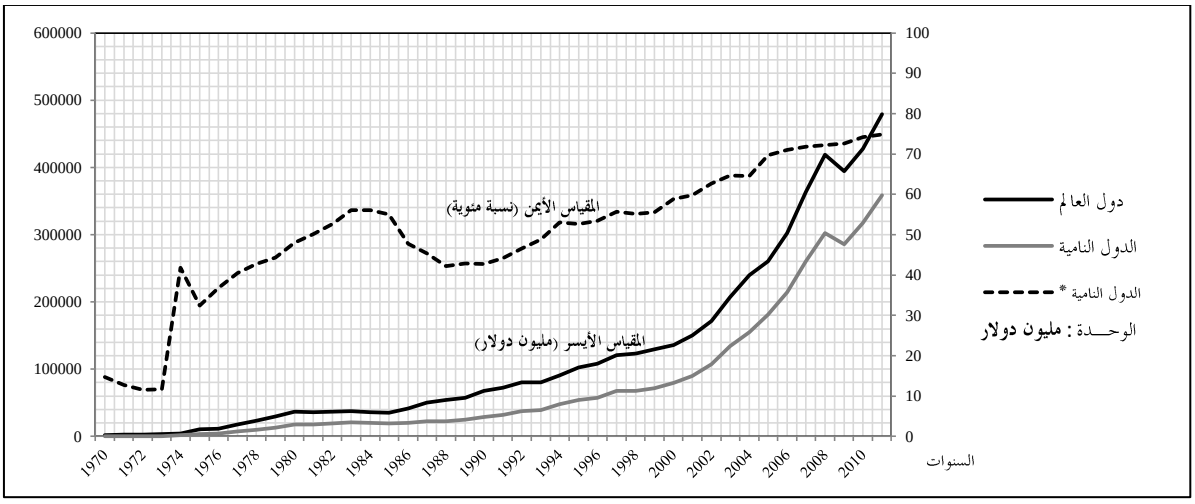
[2] *Chaabita Rachid: "**les transferts de fonds des résidents marocains en Europe, impact et déterminant**s", Référence déjà cité, P : 10.*

المتوسط السبع (الجزائر، مصر، الأردن، المغرب، سوريا، تركيا، تونس) صحة فرضية "هدف الادخار"، حيث وجدت علاقة إيجابية بين التحويلات المالية ونصيب الفرد من الدخل في البلدان الأصلية والمضيفة.[1]

5. قرارات إدارة أو تسيير المحفظة: تقوم فرضية إدارة محفظة الأوراق المالية على فكرة توجيه مدخرات المهاجر والذي ليس بحاجة إليها إلى استثمار اقتصادي ذو مردود نسبي يختلف من بلد إلى آخر، وهنا تفسر التحويلات على أنها قرار فردي يتسم بالرشادة يتوقف على معدل العائد على التحولات أي دوافع مالية، تشترط على المهاجر توفر ظروف مواتية للاستثمار في وطنه الأصلي.[2]

خامســاً: تطور تدفق تحويلات المهاجرين على المستوى الدولي: لقد اتجهت العديد من الدول خلال عشرية التسعينات من القرن الماضي إلى تحرير حركة رؤوس الأموال والانفتاح على الاقتصادي العالمي في إطار تأثيرات العولمة الاقتصادية، باعتبارها أكبر المؤثرات على الاقتصاد العالمي وتدفقات رؤوس الأموال، ويوضح الشكل الموالي تطور تدفق تحويلات المهاجرين على المستوى الدولي.

الشكل 1- 6: تطور تدفق تحويلات المهاجرين على المستوى الدولي للفترة 1970-2011.



* تدفق تحويلات المهاجرين إلى الدول النامية كنسبة مئوية من إجمالي تدفقها إلى دول العالم.

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على *World Bank Data base 2013* وبرنامج *Excel 2010* .

من خلال ما يوضحه الشكل "1- 6"، نلاحظ أن فترة ما قبل التسعينات تراوحت تدفقات التحويلات المالية للمهاجرين ما بين حوالي 2 مليار دولار سنة 1970 و أكثر من 66 مليار دولار سنة 1990، إلا أنها ارتفعت خلال عقد التسعينات ووصلت سنة 2000 إلى أزيد من 135 مليار دولار؛ ولقد كان للدول النامية نصيب كبير من هذه التحويلات، حيث ارتفعت الهجرة من الدول النامية إلى الدول الغنية والمتقدمة، وبلغت أكثر من 50 % للدول النامية من إجمالي التحويلات في العالم، وأكثر من 76 % سنة 2011، وهي مرشحة للارتفاع حسب المنحنى التصاعدي الذي يوضحه الشكل.

[1] *OCDE: "**Les Transferts de Fonds internationaux des émigrés et leur rôle dans le développement**", Référence déjà cité, P : 156.*

[2] علا الخواجة: "**الدور الاقتصادي لتحويلات المهاجرين**"، مرجع سبق ذكره، ص: 06.

المبحث الثالث: الآثـــار الاقتصادية لتدفقـــات رؤوس الأمـــوال الأجنبية في ظل تحريـــر حســـاب رأس المـــال وسيـــاسات التحكم فيـــها.

يُجْمِع أغلب الاقتصاديون على أن رؤوس الأموال الأجنبية من أهم عوامل الانتاج اللازمة لتحقيق التنمية الاقتصادية خاصة في الدول النامية، ومع زيادة التوجه الدولي نحو تحرير حساب رأس المال وفي ظل وجود فجوة تمويل ومحدودية رأس المال المحلي، تأتي أهميتها هذه بالنظر إلى الآثار الإيجابية التي تتركها تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على اقتصاد البلد، إلاَّ أنه في ظل زيادة تأثير عولمة الاقتصاد العالمي والتحرير الاقتصادي أصبحت رؤوس الأموال تتدفق بأحجام كبيرة وتتنقل بشكل فجائي على المستوى الدولي، مما يجعلها تترك آثاراً سلبية على اقتصاد البلد المُستَضِيف لرؤوس الأموال، إلاَّ أن هذه الأخيرة يمكن التخفيف منها باعتماد مجموعة سياسات ملائمة للتأثير على هيكل تدفقات رؤوس الأموال.

المطلب الأول: تحرير حساب رأس المال.

يعتبر تحرير حساب رأس المال أحد أهم جوانب التحرير المالي الذي اتجهت إليه معظم الدول خاصة النامية منها في ظل الاصلاحات التي قامت بها، وذلك لمسايرة التطورات الاقتصادية التي يشهدها العالم في ظل العولمة المالية والحركة الكبيرة لرؤوس الأموال على المستوى الدولي.

أولاً: تعريف تحرير حساب رأس المال: يشير تحرير حساب رأس المال بمعناه الواسع إلى تخفيف القيود على رأس المال عبر الحدود؛[1] وكذلك يعني قابلية حساب رأس المال للتحويل وإلغاء القيود على النقد الأجنبي والضوابط الأخرى، ويقصد كذلك بتحرير حساب رأس المال إلغاء الحظر على المعاملات في حساب رأس المال والحسابات المالية لميزان المدفوعات والتي تشمل المعاملات المتعلقة بمختلف أشكال رأس المال، مثل الديون وأسهم المحافظ المالية والاستثمار الأجنبي المباشر والعقاري والثروات الشخصية، وعليه فإن تحرير حساب رأس المال كذلك يرتبط بإلغاء القيود على معاملات النقد الأجنبي والضوابط الاخرى المرتبطة بهذه المعاملات.[2]

ويُعَرَّفُ تحرير حساب رأس المال كذلك بأنه حرية تحويل التدفقات المالية والنقدية، العابرة لحدود الدولة والخارجة منها في إطار التكامل المالي والاقتصادي العالمي، وعادة ما تكون طويلة الأجل كالاستثمارات الأجنبية المباشرة والقروض طويلة الأجل، أو تكون على شكل تدفقات قصيرة الأجل.[3]

---

[1] محمد عبد العزيز عجمية، عبد الرحمان يسري: "**التنمية الاقتصادية والاجتماعية ومشكلاتها**"، الدار الجامعية، الاسكندرية، 1999، ص: 311.

[2] شذا جمال خطيب: "**العولمة المالية ومستقبل الأسواق العربية لرأس المال**"، مرجع سبق ذكره، ص: 31.

[3] يوسف عثمان إدريس: "**تحرير حساب رأس المال، المزايا والمخاطر**"، مجلة المصرفي، العدد 35، مارس 2005، ص: 01.

ثانيـــاً: متطلبات تحرير حساب رأس المال: إن تحقيق الاستمرار في تحرير حساب رأس المال وتقليل المخاطر المقترنة به، يتطلب انتهاج سياسات معينة قبل تقرير انفتاح حساب رأس المال، فإن لم تستوف هذه الشروط المسبقة فإن تدفقات رؤوس الأموال بغرض المضاربة قد تجعل من الصعب تحقيق الاستمرار في انفتاح حساب رأس المال، فلذلك متطلبات وفق النهج الذي حدده صندوق النقد الدولي حتى تسير البلدان للنجاح في تحرير حساب رأس المال، ويمكن تلخيص تلك المتطلبات فيما يلي:[1]

1. الاصلاح المالي: وذلك بتقليل العجز المالي، إذ أن العجز المالي الممول بطبع النقود يحفز المقيمين المحليين على نقل الأرصدة إلى الخارج، لكي يتجنبوا الضريبة التي يفرضها التضخم على الأرصدة الحقيقية للنقود.

2. سياسة مالية مصاغة بعناية: والتي تقلل لأدنى حد الاختلافات بين أحوال الأسواق المالية الخارجية والداخلية، ويعني هذا أن تواكب أسعار الفائدة المحلية للأدوات المالية القابلة للتداول أسعار الفائدة السائدة في الأسواق المالية العالمية، وبالإضافة إلى هذا ينبغي تدعيم النظام المالي المحلي بحيث يستطيع أن يتنافس بفعالية مع المؤسسات المالية الخارجية ويتحمل آثار التفاوت المرتفع في أسعار الأصول.

3. تقوية أمن وسلامة النظام المالي المحلي: وذلك باستخدام تقنيات وأدوات مالية جديدة أكثر كفاءة، مع تحسين الاشراف على النظام المالي.

4. تجنب فرض الضرائب التي تخلق حوافز لتحويل الأرصدة إلى الخارج: وهو ما أظهرته تجارب البلدان الصناعية التي تتوافر بها قابلية حسابات رأس المال للتحويل على نحو متكرر إلى تحقيق الانسجام بين الضرائب على النظام المالي والضرائب السائدة في البلدان الأخرى.

5. إزالة القيود التي تحد من مرونة الأسعار والأجور: حيث أن التفاوت في أسعار الاصول يُوجِبُ عمل البلدان على تطويع اقتصاداتها المحلية وهياكلها المالية لمواجهة آثار ذلك التفاوت الذي يمكن أن ينعكس على العمالة والناتج والثروة في الاقتصادات ذلت الاجراءات والتدابير المؤسسية التي تمنع تعديل الأجور والأسعار وأسعار الفائدة.

6. متطلبات أخرى: هناك مجموعة من متطلبات أخرى يجب أخذها في الاعتبار ولا تقل أهمية عن المتطلبات السابقة يمكن تلخيصها فيما يلي:[2]

- التعامل مع تحرير حساب رأس المال كعملية مستمرة وليس باعتباره حدثاً منفرداً؛
- تطبيق إجراءات لتجنب تدفقات رأس المال تحت ستار معاملات الحساب الجاري؛
- المحافظة على التناغم بين تحرير حساب رأس المال والاصلاحات الأخرى؛

[1] دونالد ماثيوس، ليليانا روخاس-سواريز: "**تحرير حساب رأس المال**"، مجلة التمويل والتنمية، المجلد 29، العدد 4، ديسمبر 1992، ص: 43.

[2] ياجا فينجوبال ريدي: "**دروس من المنهج التدريجي الهندي لجعل حساب رأس المال قابلاً للتحويل**"، مجلة التمويـــل والتنمية، المجلد 44، العدد 01، مارس 2007، ص: 23.

- إنشاء تسلسل هرمي لأنواع ومصادر تدفقات رأس المال؛
- الاعتماد في إجراء التحرير على وجود مستوى مريح من احتياطيات النقد الأجنبي وعلى حركة أكبر في الاتجاهين لسعر الصرف.

7. عوامل أخرى: بالإضافة إلى المتطلبات السابقة الذكر وحتى يمكن الاستفادة من تحرير حساب رأس المال في جذب رؤوس الأموال الأجنبية ، هناك مجموعة عوامل أخرى يجب توفرها نذكر من أهمها:[1]

- بناء مستويات كافية من الاحتياطات الأجنبية حيث تساعد في التخفيف من الآثار الدورية السالبة للتقلبات والتغيرات في ميزان المدفوعات، وتعزيز الثقة في السياسات المحلية وسياسة سعر الصرف؛
- تبني السياسات التي تعمل على تخفيض الالتزامات الخارجية، حيث أن العجز المالي القليل يمكن تغطيته بسندات التمويل دون اللجوء إلى الضرائب التضخمية، أما العجز الكبير ربما يعمل على ارتفاع أسعار الفائدة ويساهم في تفاوته، الأمر الذي يشجع على التدفقات السريعة والكبيرة وخاصة رأس المال قصير الأجل؛
- المحافظة على معدلات التضخم في حدود مقبولة، لان ارتفاعها يؤدي إلى ارتفاع أسعار الفائدة مما يؤثر سلباً على تدفقات رؤوس الأموال؛
- تخفيض العجز في الحساب الجاري؛
- تخفيض القيود الجمركية والعمل على إصلاح أنظمة التجارة وتسهيل الانفتاح على الاقتصاد العالمي.

ثالثـــاً: مزايا ومخاطر تحرير حساب رأس المال: هناك جدل واسع حول العائد الذي يمكن أن تحصل عليه الدول النامية من جراء تحرير حساب رأس المال، والذي يلاحظ أنه غير موزع بالتساوي بين الدول.

1. مزايا تحرير حساب رأس المال: ثمة عدد من المنافع تنتج عن وجود حساب أكثر انفتاحاً لرأس المال، كون ذلك من شأنه أن يحقق ما يلي:

- رفع الكفاءة في القطاعات المالية المحلية من خلال زيادة المنافسة مع الخارج؛
- تحسين الوساطة الدولية في مجال توجيه الموارد من المدخرين إلى المستثمرين عن طريق تخصيص المدخرات لأكثر الاستثمارات إنتاجية؛
- تعزيز الكفاءة في الاقتصاد الدولي عن طريق التشجيع على التخصص في إنتاج الخدمات المالية؛
- السماح للمقيمين بالاحتفاظ بحافظة أصول متنوعة على المستوى الدولي، مما يجعل دخولهم أقل عرضة للتأثر بالصدمات المحلية.[2]
- زيادة فعالية استخدام رأس المال العالمي، وذلك بتقارب أسعار الفائدة العالمية؛
- تسهيل فرص الدخول إلى الأسواق الدولية ما يتعلق باستثمار رأس المال؛

[1] يوسف عثمان إدريس: "**تحرير حساب رأس المال، المزايا والمخاطر**"، مرجع سبق ذكره، ص- ص: 05- 06.

[2] دونالد ماثيوس، ليليانا روخاس-سواريز: "**تحرير حساب رأس المال**"، مرجع سبق ذكره، ص: 42.

- تمويل عجز ميزان المدفوعات، وزيادة تراكم احتياطات الصرف الأجنبية.[1]

2. مخاطر تحرير حساب رأس المال: بالنظر إلى الأزمات المالية التي تعرض لها الاقتصادي العالمي في كل يمكن اعتبار أن تدفقات رؤوس الأموال تتميز بعدم الاستقرار، وهذا يعني أن تحرير حساب رأس المال يشوبه نوع من المخاطر يمكن أن نورد أهمها فيما يلي:[2]

- إحداث الاضطرابات في الأسواق المالية والتي تسببها التدفقات قصيرة الأجل؛
- التوسع في عرض النقود، وهذا ما يؤدي إلى التضخم وارتفاع أسعار الفائدة وسعر الصرف الحقيقي؛
- تنشيط عمليات غسيل الأموال خاصة في ظل التحويلات الالكترونية؛
- سهولة عمليات هروب رؤوس الأموال؛
- عدم مقدرة الأسواق المالية في الدول النامية على تحمل مخاطر الوساطة المالية للتدفقات المالية نظراً لاستخدامها لتقنيات غير متطورة للتحكم في التدفقات.

المطلب الثاني: الآثار الاقتصادية لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية.

تختلف آراء الاقتصاديين حول الآثار الاقتصادية لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية، ما بين الآثار السلبية والايجابية، إلاَّ أن ذلك يعتمد على قدرة البلد على إدارة الآثار الاقتصادية لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية، وتصريف رؤوس الأموال تلك إلى ما يوافق تحقيق التنمية في البلد، دون اتخاذ سياسات تؤدي إلى هروب رؤوس الأموال، ونحاول من خلال هذا المطلب التعرض إلى الآثار الاقتصادية لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية سواءً الايجابية منها أو السلبية.

أولاً: الآثار الايجابية لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية: إن تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على اختلاف أشكالها أثبتت العديد من الدراسات على أنها تؤثر إيجابا على اقتصاد البلد, خاصة في زيادة الناتج المحلي الخام، بالإضافة إلى مجموعة من الأثار الإيجابية الأخرى نتطرق إليها باقتضاب فيما يلي.

1. تمهيد الاستهلاك وزيادة الاستثمار: يتم تمهيد الاستهلاك من قبل المستهلكين من خلال تخطيط استهلاكهم لأكثر من فترة وتمكنهم من توزيع الموارد بين الفترات إضافة إلى الاقتراض وقت الشدة والإقراض وقت الرفاهة، فضلا عن الدور الذي تلعبه الأسواق المالية وتدفقاتها على استهلاك الأفراد ورفاهيتهم؛ كما تمثل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية عاملا مهما للادخار المحلي الذي عادة ما يكون غير كاف لتمويل المشاريع الاستثمارية في الدول النامية، إضافة إلى تحسين إنتاجية الاستثمار من خلال تحويل الموارد المالية إلى المشاريع الأكثر ربحية.[3]

---

[1] يوسف عثمان إدريس: "**تحرير حساب رأس المال، المزايا والمخاطر**"، مرجع سبق ذكره، ص- ص: 03 – 08.

[2] نفس المرجع السابق، ص- ص: 03 – 08.

[3] أحمد طلفاح: "**التدفقات المالية الدولية**"، مرجع سبق ذكره، ص- ص: 26 – 27.

وتفترض معايير العقلانية الاقتصادية أن الدولة تحصل على الأموال الأجنبية لتمويل الاستثمار لا الاستهلاك، وأن يستخدم هذا الاستثمار على نحو كفؤ، بدرجة تؤدي إلى زيادة الإنتاج وزيادة الصادرات.[1]

2. زيادة الناتج المحلي وتحفيز النمو: ويعتبر هذا من أهم الآثار الإيجابية لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية، حيث أن تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية لها أثر إيجابي على النمو الاقتصادي من خلال عدة قنوات، أثَّر ذلك على الاستثمار المحلي ثم الناتج، أو أثَّر ذلك على نقل التكنولوجيا وتجديد الهياكل وتدريب الموارد البشرية و أثَّر ذلك على إنتاجية العامل وعلى النمو الاقتصادي.

3. زيادة معدل التكوين الرأسمالي: حيث أن معظم الدول النامية تعاني في رؤوس الأموال اللازمة لتحقيق التنمية الاقتصادية، وذلك بسبب انخفاض دخلها الوطني وانخفاض الادخار، مما يضطرها إلى تعويض هذا النقص باللجوء إلى القروض الخارجية واستقطاب الاستثمارات الأجنبية مع الاعتماد على المنح والمساعدات الرسمية الخارجية.

4. تدفق رؤوس الأموال الأجنبية وسد الفجوات: بالنظر إلى أن الدول النامية تعاني من عدة فجوات اقتصادية على رأسها فجوة الادخار و فجوة النقد الأجنبي للاستيراد.

ويرى الاقتصاديون إلى أن تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية تساهم في سد الفجوات الادخارية لتمويل الاستثمارات اللازمة، وسد فجوات النقد الأجنبي للاستيراد، وسد الفجوة بين الإيرادات العامة والنفقات العامة عن طريق حصيلة الضرائب.[2]

5. تحسين ميزان المدفوعات: إن لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية أثر بارز على توازن واستقرار ميزان المدفوعات خاصة في البلدان النامية. فحساب رأس المال الذي يشمل معظم أشكال التدفقات الرأسمالية يعتبر أحد أهم مكونات ميزان المدفوعات، فعند حدوث عجز في الحساب الجاري بميزان المدفوعات يمكن تغطيته بفائض في حساب رأس المال، فالعجز في ميزان المدفوعات لا يمكن تجاوزه إلا برفع الادخار المحلي أو اللجوء إلى رأس المال الأجنبي.

كما يمكن القول أن رؤوس الأموال الأجنبية يمكن أن تساهم في تحسين ميزان المدفوعات خاصة في البلدان النامية من خلال أنها:[3]

- تؤدي رؤوس الأموال الأجنبية إلى توفير رؤوس الأموال والتكنولوجيا والخبرات، الأمر الذي يؤدي إلى زيادة الطاقة الإنتاجية مما يحقق فائض للتصدير.

[1] هزاع مفلح: "**التمويل الدولي**"، منشورات جامعة حلب، كلية الاقتصاد، 2007، ص: 41.

[2] نزيه عبد المقصود مبروك: "**الآثار الاقتصادية للاستثمارات الأجنبية**"، مرجع سبق ذكره، ص: 407.

[3] صفوت عبد السلام عوض الله: "**سعر الصرف وأثره على اختلال ميزان المدفوعات**"، دار النهضة للنشر، القاهرة، 2000، ص: 10.

- تعمل المشروعات الاستثمارية الأجنبية على إنتاج سلع قابلة للتصدير بمواصفات تسويقية عالمية تجعلها أكثر قدرة على حسن تصريف منتجاتها بسعر ملائم.
- تدفق رؤوس الأموال الأجنبية يؤدي إلى زيادة رأس المال المادي للدولة المضيفة، وهذا ما ينعكس إيجابا على حساب رأس المال من خلال قيام الشركات الأجنبية باستبدال عملاتها الأجنبية بالعملة المحلية التي تحتاجها لتمويل مدفوعاتها.

6. تعزيز درجة الالتزام ونوعية السياسات الاقتصادية الكلية وتحسين الكفاءة والاستقرار المالي: وذلك يمكن توضيحه في النقاط التالية:[1]

- رفع تكلفة القيام بأخطاء على المستوى السياسات الكلية ومنفعة اتخاذ الإجراءات الملائمة وبالتالي التقليل من عدد الأخطاء وتعزيز سبل التحوط.
- الالتزام يحقق الاستقرار الاقتصادي المساعد على استمرار النمو لأن التذبذب يأثر سلباً على النمو.
- تساهم التدفقات المالية الخاصة بالضغط لتحسين شفافية وانسياب المعلومات وتحسين وسائل الرقابة وتعزيز المنافسة بين البنوك.
- تطوير مستوى الخدمات المالية وتحسين نوعيتها واتباع أساليب حديثة في الإدارة.

7. دفع عجلة التنمية الاقتصادية: تُعرَّف التنمية الاقتصادية على أنها التوسع الاقتصادي المقصود، والذي لا يمكن أن يحدث بدون تدخل الدولة، ويقتضي بالضرورة تغيير الهيكل الاقتصادي للمجتمع، وعلى ذلك تصبح المؤشرات الكمية غير كافية لقياس درجة التنمية، وينطبق هذا المفهوم على البلدان المتخلفة.[2] أو هي العملية التي من خلالها تتحقق زيادة في متوسط نصيب الفرد من الدخل الحقيقي على مدار الزمن، والتي تحدث من خلال تغييرات في كل من هيكل الإنتاج ونوعية السلع والخدمات المنتجة، إضافة إلى إحداث تغيير في هيكل توزيع الدخل لصالح الفقراء.[3]

ويرى الاقتصاديون أن الاستثمارات الأجنبية تساهم في التنمية الاقتصاديـــة للبلد من خلال:[4]

- قيام المستثمر الأجنبي بتمهيد ورصف الطرق المؤدية إلى مصنعه، ومد شبكات الكهرباء والماء والصرف الصحي والاتصالات، فضلا عن توسيع نطاق السوق المحلي وفتح أسواق عالمية جديدة أمام المنتجات المحلية، إضافة إلى قيام الصناعات المساعدة التي تمد المشروعات الأجنبية باحتياجاتها.

---

[1] أحمد طلفاح: "**التدفقات المالية الدولية**"، مرجع سبق ذكره، ص- ص: 31- 32.

[2] محمد مدحت مصطفى، سهير أحمد" :**النماذج الرياضية للتخطيط والتنمية الاقتصادية**"، مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية، 1999، ص: 40.

[3] محمد عبد العزيز عجمية، يسري أحمد" :**التنمية الاقتصادية والاجتماعية ومشكلاتها**"، الدار الجامعية، الإسكندرية، 1999، ص: 52.

[4] نزيه عبد المقصود مبروك: "**الآثار الاقتصادية للاستثمارات الأجنبية**"، مرجع سبق ذكره، ص- ص: 469- 470.

- استقدام الاستثمارات الأجنبية إلى البلدان النامية يعد علاجاً لبعض الظواهر، كهجرة العمال والعلماء إلى الخارج، وهجرة أصحاب رؤوس الأموال، كما تقوم الدولة بتنفيذ جزء أكبر من مشروعات التنمية من خلال ما تقتطعه من ضرائب على الاستثمارات الأجنبية.

8. آثار إيجابية أخرى: ما تم ذكره سابقاً يعتبر أهم الآثار الإيجابية التي يمكن أن تُحْدِثها رؤوس الأموال الأجنبية، إلا أن لها آثاراً إيجابية أخرى يمكن إيجازها في النقاط التالية:

- نقل وتوفير التكنولوجيا خاصة بالنسبة للدول النامية التي تسعى إلى اللَحَاق بركب التقدم التكنولوجي؛
- خلق فرص عمل جديدة وتخفيض معدلات البطالة خاصة من جانب دخول رؤوس الأموال الأجنبية في شكل استثمارات أجنبية مباشرة؛
- تزايد القوة الشرائية للبلد والحصول على جزء من العوائد التي يحققها رأس المال الأجنبي كالضرائب المفروضة على أرباح الاستثمارات الأجنبية المباشرة و التأمينات.[1]
- وجود بنوك أجنبية قوية محليا يساهم في الحد من هروب رؤوس الأموال إلى الخارج؛
- تسعير الخدمات المالية بشكل يتماشى مع الأسعار الدولية لهذه الخدمات.[2]
- تخفيف تكلفة التمويل بسبب المنافسة بين الوكلاء الاقتصاديين.[3]

ثانيـــاً: الآثار السلبية لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية: بالرغم من الآثار الإيجابية العديدة لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلاَّ أنها يُنظر إليها من جانب آخر كونها تُأثر سلباً على اقتصاديات الدول، على رأسها زعزعت الاستقرار الاقتصادي بالإضافة إلى مجموعة من الآثار السلبية الأخرى يمكن إيجازها فيما يلي:

1. مدفوعات خدمة الاستثمارات الأجنبية: تشكل هذه المدفوعات عبئاً كبيراً على الدول النامية التي تستضيف هذه الاستثمارات وبصفة عامة تتمثل مدفوعات خدمة الاستثمارات الأجنبية فيما يلي:

1.1. الأرباح المحولة إلى الخارج: تدفق خلال الفترة 1978- 1980 إلى البلدان النامية استثمارات تقدر بحوالي 6 مليار دولار أسفرت عن تدفق أرباح ورسوم وفوائد إلى البلدان المتقدمة قدرها 13 مليار دولار.

2.1. مدفوعات خدمة نقل التكنولوجيا: أظهرت إحدى الدراسات* أن البلدان النامية تتحمل أعباءً كبيرة نتيجة خدمة نقل التكنولوجيا، إذ بينت الدراسة التي شملت 16 دولة نامية أن مجموع ما دفعته هذه الدول خلال السنوات الأخيرة من ستينات القرن الماضي وصل إلى 825 مليون دولار، وهو مَا مثَّل 0.41 % من إجمالي ناتجها المحلي، ونسبة 5 % من إجمالي صادراتها خلال الفترة.

---

[1] هزاع مفلح: "**التمويل الدولي**"، مرجع سبق ذكره، ص: 275.

[2] أحمد طلفاح: "**التدفقات المالية الدولية**"، مرجع سبق ذكره، ص: 34.

[3] عثمان أبو حرب: "**الاقتصاد الدولي**"، دار أسامة للنشر والتوزيع، عمان، 2008، ص: 166.

* قدمت هذه الدراسة في مؤتمر التجارة والتنمية للأمم المتحدة، الشيلي، 13-21 أفريل 1972.

2. الآثار على التضخم: كون أن زيادة التراكم الرأسمالي يؤدي إلى توسع القاعدة النقدية للبلد المستورد لرأس المال، وبالتالي ارتفاع الضغوط التضخمية.[1] كما أن التحويلات المالية للمهاجرين هي الأخرى لها تأثير على زيادة الكتلة النقدية في الاقتصاد وهذا في حالة تحويل تلك التحويلات عبر القنوات غير الرسمية، مما يصعب على الحكومة معرفة حجم الكتلة النقدية المتواجدة في الاقتصاد وضبطها والتحكم فيها.

3. رؤوس الأموال الأجنبية والسيطرة على اقتصاديات الدول: ويحدث هذا خاصة في حالة التدفق الضخم للاستثمارات الأجنبية المباشرة والتي تملك من القدرات المالية والتنظيمية ما يمكنها من السيطرة على اقتصاد بلد ما خاصة الدول النامية وإخضاعها لشروطها بما تتفق ومصالحها وأهدافها على رأسها الربح. كما أن القروض الأجنبية هي الأخرى يسفر عدم التحكم فيها وتوجيهها لتحقيق التنمية الاقتصادية مع جعلها قروض منتجة، يمكن أن تتحول إلى ديون تتجاوز فترة سدادها وبالتالي يصبح الاقتصاد في حالة عجز، مما يؤدي إلى سيطرة سياسية على اقتصاد البلد ولو من جانب معين كالاستيراد. و يمكن أن تتحول هذه إلى سيطرة سياسية تؤثر على حرية الدولة في اتخاذ قرارتها الاقتصادية و السياسية.[2]

4. ضياع بعض الموارد المالية على الدول النامية: حيث قدر الصندوق النقد الدولي أن حوالي 10 % من إيرادات الموازنة الكلية للدول المستضيفة للاستثمارات الأجنبية يمكن أن تقل بسبب منح المزايا الضريبية.

5. رؤوس الأموال الأجنبية وغسيل الأموال: تعتبر عمليات غسيل الأموال كأحد المخاطر الجسيمة الناتجة عن تحرير حركة رؤوس الأموال، فعبر إلغاء الرقابة على الصرف وحرية دخول وخروج الأموال عبر الحدود الوطنية دون معرفة من جانب السلطات، وبانفتاح الأسواق المالية أمام المستثمرين الأجانب انفتحت قنوات إضافية لغسيل الأموال القذرة وهي محاولة لإخفاء المصدر الغير الشرعي أو غير القانوني للأموال القذرة وإكسابها صفة جديدة ومشروعية من خلال توظيفها في استثمارات داخل بلد ما.

ولعل الآثار السلبية الجزئية جراء دخول مثل هذه الأموال تتمثل في الأضرار التالية:[3]

- انتشار الفساد الإداري في النظام المصرفي؛
- تشجيع انتشار الجريمة إضعاف الثقة في النظام المحلي؛
- إضعاف هيبة الدولة وتشجيع التهرب من الخضوع للقوانين؛
- خسارة الدولة مادياً لأن هناك ضرائب لن تدفع عن تلك الأموال المغسولة؛
- التأثير على قيمة العملة الوطنية؛
- تحويل المستثمرين إلى الاستثمار في الأنشطة الممنوعة ذات الأرباح العالية.

---

[1] أحمد طلفاح: "**التدفقات المالية الدولية**"، مرجع سبق ذكره، ص: 35.

[2] نزيه عبد المقصود مبروك: "**الآثار الاقتصادية للاستثمارات الأجنبية**"، مرجع سبق ذكره، ص: 505.

[3] رمزي زكي: "**أزمة القروض الدولية، الأسباب والحلول المطروحة مع مشروع صياغة لرؤية عربية**"، دار العربي للنشر، القاهرة، 1987، ص: 60.

6. رؤوس الأموال الأجنبية قصيرة الأجل وأزمة السيولة: إن من بين الأنواع المختلفة لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية الخاصة، القروض قصيرة الأجل، وهي الأكثر عرضة للسحب خلال أوقات الأزمات أو تكون تكاليف الانسحاب في حدها الأدنى بالنسبة للمقرضين اللذين يقدمون قروض قصيرة الأجل، بينما قد تتطلب تصفية الاستثمارات الأجنبية المباشرة بيع التجهيزات والآليات، كما أن بيع أسهم وسندات أثناء الأزمة قد تكبد البائعين خسارة، وقد عانت دولاً كثيرة من حدوث تحولات عكسية كبيرة في حركة تدفق رؤوس الأموال قصيرة الأجل، ما عجل بحدوث أزمات خارجية شديدة في السيولة.[1]

7. رؤوس الأموال الأجنبية و زيادة الاستهلاك: إن زيادة تدفق الأموال الأجنبية خاصة التحويلات المالية للمهاجرين تزيد في الاستهلاك بصفة عامة، كما أن تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة تساهم في نشر وإشاعة أنماط استهلاكية غير ملائمة ولا تتناسب مع احتياجات المجتمع وأفراده.[2] وهذا كله يؤدي إلى ارتفاع الميل الحدي للاستهلاك وانخفاض الميل الحدي للادخار وما يترتب عليه من تمويل التنمية في هذه الدول.

8. التركيز الجغرافي للتدفقات المالية: إذ أن رؤوس الأموال الأجنبية تتحرك مع الدورة الاقتصادية، وبالتالي يصعب الحصول على الأموال وقت الشدة، إضافة إلى الحصة غير المتكافئة للدول النامية، كما أن تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية خاصة الاستثمار الأجنبي المباشر تتركز في قطاعات ومناطق دون الأخرى مما يؤثر سلبا على توازن الاقتصاد وهيكله.

9. الضغوط المتزايدة على السياسات الاقتصادية الكلية: إذ أن الارتفاع السريع في المجاميع النقدية، الضغوط التضخمية، ارتفاع قيمة العملة، تدهور وضعية الميزان التجاري، إضافة إلى صعوبة إدارة الاقتصاد الكلي، يجعل صانعي القرار أمام مشكلة "الثلاثية المستحيلة"*، كما تفقد الثقة في نظام الصرف المتبع في ظل التدفق لرؤوس الأموال.[3]

10. الآثار على سعر الصرف الحقيقي: قد تؤدي التدفقات الرأسمالية إلى الداخل إلى التوسع المفرط في الطلب الإجمالي، وهذا التوسع ينعكس في ضغوط تضخمية وبالتالي رفع سعر الصرف الحقيقي، وزيادة عجز الحساب الجاري.[4]

ثالثـــاً: النتائج التحليلية لتدفق رأس المال الأجنبي: إن وجود حركة رؤوس الأموال الأجنبية الفعلية في العالم الحقيقي يؤثر على إنتاج الدول المشاركة في النشاطات الاقتصادية وعلى الإنتاج العالمي، وعلى معدلات

---

[1] يوري، دادوشي، ديباك داستجويتا وديليب راثا: "**دور الديون قصيرة الأجل في الأزمة الأخيرة**"، مجلة التمويل والتنمية، 2000/12، ص- ص: 56- 57.

[2] فليح حسن خلف: "**التمويل الدولي**"، مرجع سبق ذكره، ص: 163.

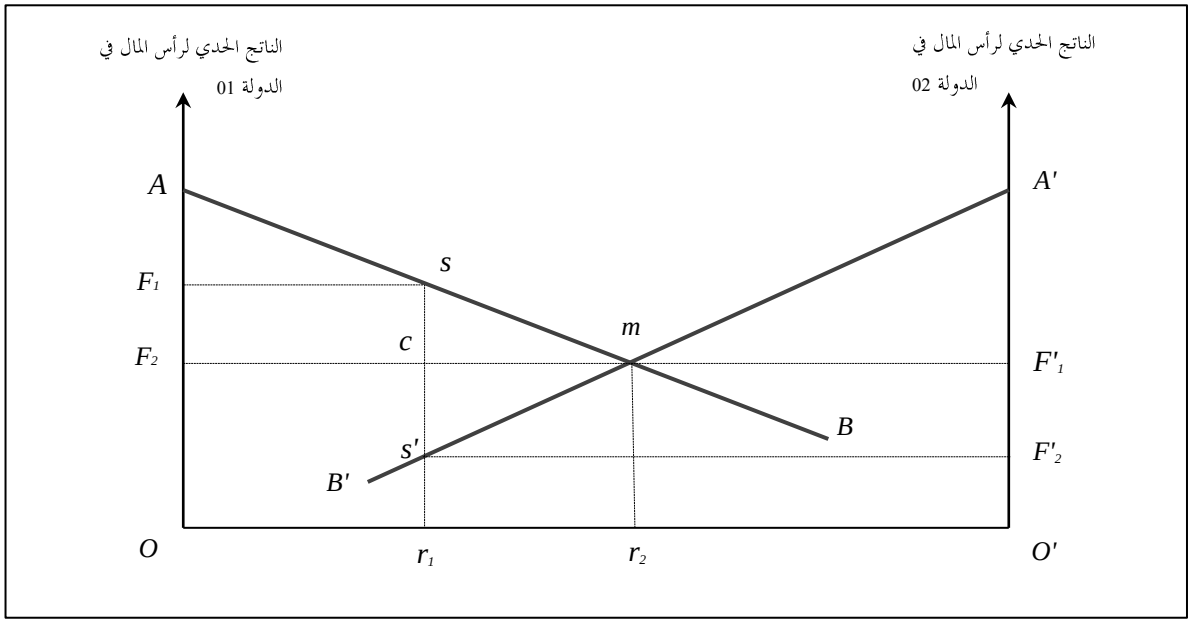
* **الثلاثية المستحيلة:** تتمثل في عدم القدرة على تحقيق سعر صرف ثابت، سياسة نقدية موجه والتحكم في حركة رأس المال في نفس الوقت.

[3] أحمد طلفاح: "**التدفقات المالية الدولية**"، مرجع سبق ذكره، ص- ص: 36- 37.

[4] أليخاندرو لوبيز مخيا: "**التدفقات الضخمة لرأس المال، الأسباب والنتائج ورد فعل السياسة**"، مجلة التمويل والتنمية، المجلد 36، العدد 3، سبتمبر 1999، ص: 30.

العائد على رأس المال وبقية عوامل الإنتاج الأخرى. ويقوم الاقتصاديون بتوظيف آليات من الاقتصاد الجزئي المباشر لفحص هذه النتائج ،وتحليل نتائج حركة رؤوس الأموال بين الدول من خلال التمثيل البياني التالي.

الشكل 1- 7: النتائج التحليلية لحركة رأس المال الأجنبي



المصدر: علي عبد الفتاح أبو شرار: "**الاقتصاد الدولي، نظريات وسياسات**"، مرجع سبق ذكره، ص: 250.

1. الفرضيات ومبدأ التحليل قبل تدفق رأس المال: يبين الشكل السابق مستويات مختلفة لقيمة الناتج الحدي لرأس المال** في الدولتين (1 و2) حيث أن التحليل يفترض:[1]

- وُجُود دولتين في العالم (الدولة 1، والدولة 2)؛
- وُجُود عاملين من عوامل الإنتاج (العمل ورأس المال)؛
- الدولتان تنتجان سلعة واحدة متجانسة تمثل المجموع الكلي للإنتاج في الدولتين؛
- وجود المنافسة التامة.

وفي الشكل (1- 7) نعرف المعالم ووضعية الثروة (رأس المال) والانتاج كما يلي:[2]

AB: منحنى الطلب على مدخلات رأس المال مشتق من الطلب على السلعة المنتجة، وهو منحنى الناتج الحدي عند مستويات مختلفة من رأس المال في الدولة 1.

A'B': منحنى الناتج الحدي عند مستويات مختلفة من رأس المال في الدولة 2.

** **الناتج الحدي لرأس المال:** يعرف على أنه عدد الوحدات المضافة على الإنتاج نتيجة لزيادة رأس المال في العملية الإنتاجية بوحدة واحدة.

[1] علي عبد الفتاح أبو شرار: "**الاقتصاد الدولي، نظريات وسياسات**"، مرجع سبق ذكره، ص- ص: 250- 251، (بتصرف).

[2] نفس المرجع السابق، ص- ص: 251- 252، (بتصرف).

ومع افتراض أن الأوضاع الأولية لرأس المال، قبل حدوث تدفقات رؤوس الأموال بين الدولتين، ممثلة بالمسافة "Or_1" في الدولة 01 وبالمسافة "$O'r_1$" في الدولة 2، وبالتالي مجموع رأس المال في العالم يساوي $OO'=O'r_1+Or_1$؛

و بافتراض وجود سوق المنافسة الكاملة فإن رأس المال في الدولة 01 سيكافئ بمعدل فائدة مساوياً لناتجه الحدي "OF_1" والذي يتزامن مع النقطة S على المنحنى AB، وبالمثل فإن رأس المال في الدولة 02 سيكافئ بمعدل فائدة مساوي لناتجه الحدي "$O'F'_1$" والذي يتزامن مع النقطة S' الواقعة على المنحنى $A'B'$؛

ويجب التذكير أن الناتج الكلي في الدولتين يساوي مجموع المساحة المحصورة تحت المنحنيين ويجب للإنتاج الحدي وذلك عند حجم مناسب لرأس المال، وعليه فإن مجموع الإنتاج في الدولة 1 يساوي المساحة "$OASr_1$"، ومجموع الإنتاج في الدولة 02 يساوي "$O'A'S'r_1$"، ومجموع الانتاج العالمي هو مجموع المساحتين؛

كما أن مجموع الإنتاج في الدولة 01 يُقَسَّم بين عاملي إنتاج رأس المال والعمل، وعليه فإن المستطيل "OF_1Sr_1" يمثل المجموع الإجمالي للعائد على رأس المال ويتسلم العمال بقية الإنتاج، والذي يمثله المثلث "F_1As"، وتحدث نفس الصورة في الدولة 2 حيث يمثل المستطيل "$O'F'_1S'r_1$" مجموع العائد على رأس المال ويَتَسَلَّم العمال بقية الإنتاج والذي يمثل المثلث "$F'_1A'S'$".

2. تدفق رأس المال والتغيرات الحاصلة: إن معدل العائد على رأس المال في الدولة 1 (OF_1) أعلى منه في الدولة 2 ($O'F'_1$)، فبوجود حرية رأس المال بين الدولتين، فإن رأس المال سيتحرك من الدولة 2 إلى الدولة 1.

وبافتراض عدم انتقال العمل دولياً ووجود نفس درجة المخاطر بين الدولتين فإن انتقال رأس المال من الدولة 1 إلى الدولة 2 يُنقِص من معدل العائد في الدولة 1 من OF_1 إلى OF_2 وبالمقابل في الدولة 2 يرتفع معدل العائد من $O'F'_1$ إلى $O'F'_2$؛

وفي حالة التوزان فإن كل من المنحنيين للإنتاج الحدي في الدولتين يتقاطعان في النقطة "m" ويتساويان أيضا في ويطلق على النقطة "m" نقطة التوازن، حيث يتساوى كل من معدل العائد على رأس المال في كلا الدولتين $OF_1=OF_2$، وبعده لا يوجد حافز لانتقال رأس المال بين الدولتين.[1]

3. آثار انتقال رأس المال بين الدولتين: تتلخص آثار تدفق رأس المال "r_1r_2" على الإنتاج فيما يلي:[2]

- قبل تدفق رأس المال إلى الدولة 1 كان الإنتاج الكلي مُقدَّر بالمساحة $OASr_1$، وبعد تدفق رأس المال من الدولة 2 إلى الدولة 1 ارتفع الإنتاج الكلي في الدولة 1 إلى المساحة $Oamr_2$.
- انخفاض الانتاج الكلي في الدول 2 بمقدار المساحة $r_1S'mr_2$.

[1] علي عبد الفتاح أبو شرار: "**الاقتصاد الدولي، نظريات وسياسات**"، مرجع سبق ذكره، ص: 252، (بتصرف).

[2] نفس المرجع السابق، ص: 253، (بتصرف).

- زيادة الإنتاج العالمي بمقدار المساحة $SS'm$ وهذا نلاحظه بعد مقارنة المساحتين السابقتين، وحدث ذلك نتيجة للاستخدام الفعَّال للموارد الاقتصادية بعد حركة رأس المال بين الدولتين.
- من التحليل السابق نلاحظ أن أصحاب رؤوس الأموال في الدولة 1 قد حققوا خسائر، أما أصحاب رؤوس المال في الدولة 2 فقد حققوا مكاسب.
- إن الأجور الإجمالية للعمال في الدولة 1 قبل تدفق رأس المال كانت تساوي المساحة F_1AS ولكن بعد تدفق رأس المال أصبحت تساوي المساحة F_2Am، أي بزيادة تقدر بالمساحة F_2F_1sm أما الأجور في الدولة 2 فقد انخفضت بعد التدفق من المساحة $F'_1A'S'$ إلى المساحة $F'_2A'm$ أي انخفضت بمقدار المساحة $F'_1F'_2mS'$.
- إن الدخل الوطني في الدولة 1 مُكَوَن من الأجور الاجمالية مضافاً إليها العائد على رؤوس الأموال ولقد لاحظنا أن تدفق رؤوس الأموال إلى الدولة 1 ساعد على زيادة الأجور الإجمالية بما يساوي المساحة F_2F_1sM وخَفَّض العائد لأصحاب رؤوس الأموال بما يساوي المساحة F_2F_1SC، وبمقارنة هاتين المساحتين نجد أن ارتفاع دخل العمال أكثر من انخفاض دخل أصحاب رؤوس الأموال في الدولة 1، أي أن الدخل الوطني في الدولة 1 قد ارتفع بسبب تدفقات رأس المال بما يعادل مساحة المثلث CSM.
- بالمثل فإن التدفقات الخارجة من الدولة 2 تسببت في انخفاض الأجور بمساحة الشكل $F'_1F'_2MS$، ولكن ارتفاع عوائد أصحاب رؤوس الأموال أكبر من انخفاض الأجور للعمال، وأن الدخل الوطني في الدولة 2 قد ارتفع بما يساوي مساحة المثلث $S'CM$.

4.خلاصة التحليل: أن كِلاَ الدولتين حققتا مكسباً في حرية حركة رأس المال، ولذلك فإن العوائق والقيود التي تفرض على حركة رؤوس الأموال لها تكلفة اقتصادية، وبالتالي فقدان الفعالية في استغلال الموارد الاقتصادية في العالم، وفقدان جزء من الدخل في كل بلد.[1]

المطلب الثاني: سياسات التأثير على هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية.

تشير التجارب إلى أن الاستجابة الملائمة للتدفقات الرأسمالية بين الدول تعتمد على أسباب هذه التدفقات نفسها، وعلى درجة المرونة التي تسمح بها البنية المؤسسية المحلية، وطبيعة السياسات القائمة، فالبلدان التي تتبع سياسة اقتصادية كلية متوازنة نسبيا تجد من السهولة اتخاذ الإجراءات المرتبطة بمعالجة الاختلالات الناجمة عن التدفقات الرأسمالية عبر الحدود مقارنة بتلك التي تتخذ سياسات غير مرتبطة وغير مواتية، فبخصوص السياسات المعتمدة لمعالجة الضغوط التضخمية التي تولدها التدفقات الرأسمالية فإنها تستند على نظام الصرف السائد، وكذا الرقابة على التدفقات.[2]

[1] علي عبد الفتاح أبو شرار: "**الاقتصاد الدولي، نظريات وسياسات**"، مرجع سبق ذكره، ص- ص: 254- 255، (بتصرف).

[2] عرفان تقي الحسيني: "**التمويل الدولي**"، مرجع سبق ذكره، ص: 280.

هناك أدوات للسياسة الاقتصادية تستخدم للتأثير على هيكل التدفقات المالية، حيث تعتمد كفاءة كل إجراء أو سياسة من هذه السياسات على مدى هذه التدفقات (طويلة أو قصيرة الأجل)، هيكل وتكوين هذه التدفقات، مرونة الإجراءات، إضافة إلى تطور أسواق المال المحلية.

أولاً: سياسة التعقيم: يمثل التعقيم كافة الوسائل التي تحد من نمو الائتمان كعمليات السوق المفتوح، رفع معدل الخصم، زيادة متطلبات الاحتياطي بالنسبة لجميع الودائع المصرفية، والتعقيم هو خط الدفاع الأول ضد الآثار غير المرغوب فيها للزيادة في تدفقات رأس المال، ويمكن تنفيذه بسرعة، وهو يحول دون زيادة العجز في الحساب الجاري، بينما يحتجز مبالغ كبيرة في صورة احتياطات رسمية مما يحد من تأثر البلد عند مواجهة انعكاس التدفقات الرأسمالية.[1]

1. مؤشر التعقيم: يسجل مؤشر التعقيم المدى الذي تصل إليه السلطات النقدية على تحصين السيولة المحلية من التدخل في أسواق النقد الأجنبي، وعلى وجه التحديد يقيس هذا المؤشر الدرجة التي وصل إليها تطبيق السلطات النقدية للائتمان المحلي من أجل موازنة التوسع في القاعدة النقدية المرتبطة بتراكم الاحتياطات الأجنبية.

ويستند مؤشر التعقيم إلى المعامل "B" في الانحدار السنوي التالي بطريقة المربعات الصغرى (باستخدام مشاهدات 12 شهر):[2]

$$\Delta NDA_{i,t,m} = \alpha_{i,t} + \beta_{i,t}\Delta NFA_{i,t,m} + \mu_{i,t,m}$$

حيث:

$\Delta NDA_{i,t,m}$: التغير في صافي الأصول المحلية لدى البنك المركزي في البلد i في الشهر m من السنة t.

عندما تكون قيمة "β" تساوي (-1) أو أقل من ذلك، فإنها تعني التعقيم النقدي الكامل، بينما تمثل قيمة الصفر عدم وجود تعقيم، وتعني القيمة الأعلى من (-1) فرط في التعقيم. وللتبسيط تم ضرب معامل الميل في (-1). وبذلك تعني القيمة المقدرة لمؤشر التعقيم التي تساوي الواحد الصحيح تعني التعقيم الكامل، بينما قيمته بالغة الصفر تعني عدم وجود تعقيم، والقيمة الأكبر من الواحد تعني فرط في التعقيم.

كما يمكن بصيغة أخرى القول أن هذا المؤشر – مؤشر التعقيم – يقيس جهد البنك المركزي من أجل تعقيم أثر زيادة الاحتياطات على القاعدة النقدية، وذلك عن طريق تخفيض رصيد الأصول المحلية، عن طريق عمليات السوق المفتوحة وعن طريق نقل ودائع الحكومة أو صناديق معاشات التقاعد الحكومية، أو العائدات

[1] سوزان سكادلر: "**الزيادة الكبيرة في تدفقات رأس المال، أهي نعمة أم نقمة ؟**"، مجلة التمويل والتنمية، المجلد 31 ، العدد 1، مارس 1994، ص: 21.

[2] روبيرتو كارداريللي، سليم إليكداغ وآخرون: "**إدارة التدفقات الرأسمالية الداخلة الكبيرة**"، صندوق النقد الدولي، آفاق الاقتصاد العالمي، الفصل الثالث، أكتوبر 2007، ص: 130.

من خصخصة الأصول العامة من الجهاز المصرفي إلى البنك المركزي*.[1]

2. إيجابيات وسلبيات سياسة التعقيم: إن سياسة التعقيم تنطوي على بعض الايجابيات والسلبيات، هي:[2]

- **أما الايجابيات،** فتتمثل في:
  - أنها وسيلة سريعة للحد من الآثار التضخمية وتأثيرها على سعر الصرف؛
  - كون أن سياسة التعقيم يمكن أن تتسبب في ارتفاع سعر الفائدة المحلية والتي يمكن بدورها أن تجلب مزيدا من التدفقات الرأسمالية الأجنبية.
- **أما سلبياتها،** تكمن في:
  - أنها يمكن أن تتسبب في ارتفاع دين الحكومة خاصة إذا كانت الفائدة المدفوعة على الأصول المباعة أكبر من تلك التي تجنيها الحكومة من الأصول الأجنبية التي في حوزتها؛
  - تفترض وجود إحلال غير تام بين الأصول المحلية والأصول الأجنبية من ناحية وبين مختلف الأصول المحلية من ناحية أخرى؛
  - أن تراكم الأصول الأجنبية لدى السلطات النقدية يمكن أن يتسبب في مشاكل إدارة الاقتصاد من حيث إمكانية تأجيل برامج الاصلاح كما أن انخفاض مستوى الأصول الأجنبية يمكن أن يشجع على المضاربة.

3. متطلبات نجاح سياسة التعقيم: إن سياسة التعقيم عملية يُوجِب نجاحها توفر على الأقل أهم شرطين أساسيين وهما:[3]

- تتطلب سوقاً مالية متطورة؛
- أن تكون الأصول المحلية المباعة في عملية التعقيم ذات آجال ليست بالقصيرة ، وإلا فسيتم تسييلها بسرعة مما يمكن أن يسبب أزمة سيولة بنكية.

4. تجارب دولية في سياسة التعقيم: لقد حدث التعقيم على نطاق واسع في كل من الشيلي، كولومبيا ومصر، وهي البلدان التي كان فيها التقييد الأولي لشروط الائتمان قد قام بدور هام في جذب التدفقات المالية، وفي تلك البلدان اتخذ التعقيم شكل الزيادة في متطلبات الاحتياطي وعمليات السوق المفتوح، ومع دوام التدفقات عمدت غالبية الحكومات إلى التقليل من اعتمادها على التعقيم، وقد حدث هذا بصفة عامة عندما أصبحت تكاليف التعقيم أكبر من المكاسب التي يمكن أن تحققها السياسة.[4]

---

* هي الحالة التي تكون فيها قيمة المؤشر أكبر من الواحد الصحيح.

[1] روبيرتو كارداريللي، سليم إليكداغ وآخرون: "**إدارة التدفقات الرأسمالية الداخلة الكبيرة**"، مرجع سبق ذكره، ص: 130.

[2] أحمد طلفاح: "**التدفقات المالية الدولية**"، مرجع سبق ذكره، ص- ص: 54- 55.

[3] نفس المرجع السابق، ص- ص: 55- 56.

[4] سوزان سكادلر: "**الزيادة الكبيرة في تدفقات رأس المال، أهي نعمة أم نقمة ؟**"، مرجع سبق ذكره، ص- ص: 21- 22.

كما أفضت دراسة[1] قدمت إلى الملتقى الدولي الخامس بجامعة الخميس بالجزائر، حول فعالية سياسة التعقيم في التأثير على تدفقات رؤوس الأموال من المحافظ المالية والتي أجريت على عينة مكونة من 55 دولة، إلى أن هناك تأثير لسياسة التعقيم على التدفقات المالية لتلك الدول، إلا أن التأثير يختلف من دولة إلى أخرى.

ثانيـــاً: سياسة سعر الصرف: تعتبر سياسة سعر الصرف كذلك من بين السياسات التي يُعَوِل عليها كثيراً صانعي القرار في التأثير على تدفقات رؤوس الأموال، وتتحدد خصائص سياسة سعر الصرف استنادا إلى مؤشر "مقاومة الضغوط في سوق الصرف"، وهو مزيج من الحركـــات في سعـــر الصرف وفي الاحتياطـــات الدولية.

ولقد أبقت العديد من البلدان على أسعار صرف ثابتة أو قاعدة ثابتة لسعر الصرف، كما ارتأت الحكومات تأمين سعر الصرف الحقيقي القابل للاستمرار بمستوى ليس أعلى بكثير من مستواه الحقيقي قبل زيادة التدفقات.

1. سياسة سعر الصرف المرن: اتبعت معظم البلدان سعر الصرف المرن نتيجة لعدم القدرة على الدفاع عن سعر الصرف الثابت أمام حرية تدفق رؤوس الأموال من وإلى الخارج، ففي حالة سعر الصرف المرن فإن التدفقات الكبيرة من الخارج تؤدي إلى ارتفاع قيمة العملة المحلية، وبالتالي التأثير على تنافسية الصادرات ووضعية الميزان التجاري.[2]

ومن شأن التغير في سعر الصرف أن يتناظر بشكل دقيق مع مؤشر مقاومة الضغوط في سوق الصرف، وعلى الطرف الآخر في حالة الربط، يكون سعر الصرف مقداراً ثابتاً. ومن شأن التقلبات في مؤشر ضغوط أسعار الصرف أن تكون مدفوعة بكاملها بالتغيرات في الاحتياطيات عن طريق التدخل.

وقسمة التغيرات في الاحتياطيات على مؤشر ضغوط سوق أسعار صرف تُوَلِّد نسبة تقيس نصيب ضغوط سوق الصرف التي تقاوم عن طريق التدخل، ثم بعد ذلك يتم تنميط هذه النسبة من أجل إنشاء مؤشر لدرجة المقاومة للتغيرات في أسعار الصرف ويسمى "مؤشر المقاومة".[3]

2. مؤشر مقاومة الضغوط في سوق الصرف ومؤشر المقاومة: يعتبر هذين المؤشرين من أهم المؤشرات التي يتم من خلالها معرفة الاستجابة على مستوى سياسة سعر الصرف المطبقة في التأثير على التدفقات الرأسمالية. ويُعَرَّف مؤشر مقاومة الضغوط في سوق الصرف بأنه المتوسط لمرجح للعنصرين التاليين:[4]

---

[1] هني محمد نبيل، محمد ترقو : "**دراسة فعالية سياسة التعقيم للتحكم في تدفقات رؤوس استثمارات المحافظ المالية باستخدام نماذج معطيات *Panel***"، مداخلة مقدمة ضمن الملتقى الدول الخامس حول "الاقتصاد الافتراضي وانعكاساته على الاقتصاديات النامية"، جامعة الخميس، الجزائر، 2012.

[2] أحمد طلفاح: "**التدفقات المالية الدولية**"، مرجع سبق ذكره، ص- ص: 57- 59.

[3] روبيرتو كارداريللي، سليم إليداغ وآخرون: "**إدارة التدفقات الرأسمالية الداخلة الكبيرة**"، مرجع سبق ذكره، ص: 116.

[4] نفس المرجع السابق، مرجع سبق ذكره، ص: 116.

(1): التغير كنسبة مئوية في سعر الصرف الاسمي مقارنة بالبلد المرجعي في السنة " t " ($\Delta\%er_{i,t}$)؛

(2): التغير في الاحتياطات الأجنبية في السنة " t " ($\Delta res_{i,t}$).

والأوزان الترجيحية هي مقلوب الانحرافات المعيارية لهذين العنصرين، وذلك من أجل التأكد من عدم هيمنة أي منهما على المؤشر.

ويتم حساب مؤشر الضغوط في سوق الصرف وفق المعادلة التالية:[1]

$$EMP = \frac{1}{\sigma_{\Delta\%er_{i,t}}} \Delta\%er_{i,t} + \frac{1}{\sigma_{\Delta res_{i,t}}} \Delta res_{i,t}$$

حيث: EMP : مؤشر الضغوط في سوق الصرف.

- $\Delta\%er_{i,t}$: النسبة المئوية للتغير من سنة إلى أخرى في سعر الصرف الثنائي الاسمي لعملة البلد i مقابل عملة البلد المرجعي، ويتم حساب ذلك كما يلي:

$$\Delta\%er_{i,t} = \frac{er_{i,t} - er_{i,t-1}}{er_{i,t-1}}$$

- $\Delta\%ers_{i,t}$: التغير في صافي الأصول الأجنبية لدى البنك المركزي في البلد i في السنة t بعد اسْتِعْدَالِهِ بالقاعدة النقدية (MB) في السنة (t-1)، ويتم حسابه وفق العلاقة أدناه:

$$\Delta\%ers_{i,t} = \frac{NFA_{i,t} - NFA_{i,t-1}}{MB_{i,t-1}}$$

NFA: صافي الموجودات (الأصول) الأجنبية.

- $\sigma_{\Delta\%er}$ & $\sigma_{\Delta\%res}$: الانحرافان المعياريان للمتغيرين في السنة " t " (استنادا إلى التغيرات الشهرية في أسعار الصرف والاحتياطات الأجنبية في المنطقة التي ينتمي إليها ذلك البلد).

واستناداً إلى مؤشر مقاومة الضغوط في سوق الصرف يتم حساب مؤشر المقاومة "*Resistance Index*" كما يلي:[2]

$$Resistance\ Index_{i,t} = 1 - \left[\left(\frac{\Delta\%er_{i,t}}{\sigma_{\Delta\%er_{i,t}}} \right) \Big/ EMP_{i,t} \right] = \left[\left(\frac{\Delta\%res_{i,t}}{\sigma_{res_{i,t}}} \right) \Big/ EMP_{i,t} \right]$$

- **إذا كان مؤشر المقاومة:**

• **يساوي الصفر "0"**: يعني لا يوجد أي مقامة لضغوط أسواق الصرف (إما أن يكون مسموحا التعويم الحر لسعر الصرف أو تكون السياسة المتبعة هي "الميل مع الرِيحْ" وهو ما يزيد من حدة الضغوط الخارجية على سعر الصرف ولا يخففها.

[1] *Roberto Cardarelli, Selim Elekdag and M.Ayhan : "**Capital Inflows: Macroeconomic Implicatios and Policy Responses**", IMF working paper WP/09/40, International Monetare Fund, March 2009, P-P : 14-15.*

[2] *Roberto Cardarelli, Selim Elekdag and M.Ayhan : Reference already cited, P-P : 16-17.*

- **يساوي الواحد "1"**: يشير إلى وجود أقصى قدر من المقاومة (غما أن سعر الصرف ممنوع من الحركة على الاطلاق أو أن تكون للسياسة المتبعة أشكالاً متطرفة من "الصمود أمام الرِيحْ"، وهو ما يجعل سعر الصرف يتحرك في الاتجاه العكسي للاتجاه الذي يتحرك فيه غياب التدخل).
- **بين "0" و"1"**: يعني مدى تخفيف الضغوط على الأسواق الناتج عن التدخل في سوق النقد الأجنبي.

3. سياسة سعر الصرف المرن والتجارب الدولية: لقد قامت إسبانيا، الشيلي، كولومبيا والمكسيك إلى الرفع الاسمي لقيمة العملة أو إدخال تعديل على المسار المعلن بشأن سعر الصرف، وكان كل بلد من هذه البلدان – عدا المكسيك – قد استجاب في البداية لزيادة التدفقات، فلجأت إسبانيا إلى تثبيت سعر الصرف، وفي المقابل تحركت الشيلي والمكسيك إلى درجة أكبر من المرونة وإن كانت محدودة.[1]

ثالثـــاً: سياسة مالية صارمة: إذا كان لابد للأساس النقدي أن يتغير، فإن السياسة المالية الصارمة أو التقشفية يمكن أن تحد من الآثار التضخمية للتدفقات الخارجية، حيث توصل كل من "*Corbo*" و"*Hernandez*" سنة 1996 إلى أن هذه السياسة تعتبر من أنجح السياسات للحد من الآثار التضخمية للتدفقات الأجنبية، إلا أن الإشكالية الوحيدة هي أن السياسة المالية يمكن أن تأخذ وقتا طويلا نظرا لدراستها والمصادقة عليها.[2]

والموقف الدوري لسياسة المالية العامة في مواجهة التدفقات الرأسمالية الداخلة الكبيرة يمثله التغير في نمو النفقات الحقيقية غير مدفوعات الفوائد، وهي تُعطي بوجه عام مؤشرات مبهمة بشأن الموقف الدوري لسياسة المالية العامة. حيث يتم حساب المكون الدوري لاستجابة السياسة المالية في مواجهة التدفقات الرأسمالية الداخلة على أساس انحراف النفقات الحكومية الحقيقية عن اتجاهه العام، ويتم الحصول عليه باستخدام مرشح "هودريك – بريسكوت"*.

كما أن تشديد السياسة المالية بزيادة تقييد نمو الانفاق يحقق ثلاثة منافع:[3]

- تسمح بتخفيض أسعار الفائدة عن طريق إضعاف الطلب الكلي في فترة التدفقات الداخلة المرتفعة؛
- تخفف الضغوط الصعودية على سعر الصرف، وذلك لتحيز الانفاق العام لصالح السلع غير التجارية؛
- يساعد على معالجة المخاوف المتعلقة بإمكانية الاستمرار في تحمل الدين أو منع ظهورها.

تبرز تايلند كاستثناء في هذا المجال، حيث تأرجح العجز في موازنة الحكومة في السنة التي سبقت التدفق إلى فائض مالي بلغ ذروته بعد ذلك بأربع سنوات، وكان هذا التحسن انعكاسا لتدابير مالية وتحسن دوري في الإيرادات.[4]

---

[1] سوزان سكادلر: "**الزيادة الكبيرة في تدفقات رأس المال، أهي نعمة أم نقمة ؟**"، مرجع سبق ذكره، ص: 22.

[2] أحمد طلفاح: "**التدفقات المالية الدولية**"، مرجع سبق ذكره، ص- ص: 60- 61.

* أنظر دراسة: "*kaminsky, Reinhart and véght, 2004*".

[3] روبيرتو كارداريللي، سليم إليداغ وآخرون: "**إدارة التدفقات الرأسمالية الداخلة الكبيرة**"، مرجع سبق ذكره، ص: 116.

[4] سوزان سكادلر: "**الزيادة الكبيرة في تدفقات رأس المال، أهي نعمة أم نقمة ؟**"، مرجع سبق ذكره، ص: 22.

رابعـــاً: سياسة الرقابة على تدفقات رؤوس الأموال: أثبتت الدراسات الحديثة أن الرقابة على رؤوس الأموال كانت بشكل عام في أكثر صورها فَعَّالَة، وذلك للحد من حرية التحويل بكل من الحساب الجاري وحساب رأس المال، إلاَّ أن تطبيق حرية التحويل بالحساب الجاري خَلَقَ قنوات مستترة لتدفقات رؤوس الأموال، حيث استطاعت هذه القنوات أن تولد تدفقات كبيرة لرؤوس الأموال على نطاق واسع.

1. أشكال الرقابة على تدفقات رؤوس الأموال: على الرغم من أن القيود على رأس المال تغطي مجموعة واسعة من التدابير التي تنظم تدفقات رأس المال الأجنبي الداخلة والخارجة، إلاَّ أنها هذه الرقابة بوجهٍ عام تأخذ شكلين أساسيين هما:[1]

1.1. القيود المباشرة (أو الادارية): وترتبط هذه القيود المباشرة بالتدابير الادارية كحالات الحظر المباشر، ووضع حدود صريحة لحجم المعاملات.

2.1. القيود غير المباشرة (أو القائمة على الأسواق): إن هذه القيود تشمل فرض ضرائب صريحة أو ضمنية على التدفقات المالية، وتحديد أسعار صرف متمايزة للمعاملات الرأسمالية.

2. مبررات الرقابة على تدفقات رؤوس الأموال: على الرغم من أن القيود على رأس المال هي واحد من الاختيارات المُخْتَلَف عليها بدرجة أكبر والمتاحة لصانعي السياسات في فترات التدفقات الرأسمالية الداخلة الكبيرة، وتستخدم البلدان تدابير الضبط على مستوى السياسات استناداً إلى مبررات مختلفة منها:

- المساعدة في إدارة أزمات ميزان المدفوعات أو عدم استقرار أسعار الصرف التي تتولد عن تدفقات رؤوس الأموال قصيرة الأجل التي تتميز بشدة التقلب؛
- التيقن من أن المدخرات المحلية في البلدان النامية تستخدم في تمويل الاستثمارات المحلية وليس في تملك الأصول الأجنبية، وكذا الحد من ملكية الأجانب لعوامل الإنتاج المحلية؛
- تقوية قدرات السلطات على تحصيل الضرائب على الأعمال المالية وعلى الدخل والثروة؛
- منع تدفق رؤوس الأموال من زعزعة الاستقرار الاقتصادي والحفاظ على برامج الإصلاح الهيكلي؛
- الأموال قصيرة الأجل التي تتميز بشدة التقلب.[2]
- تثبيط التدفقات الرأسمالية من أجل تخفيف الضغط الصعودي عل سعر الصرف؛
- تقليل المخاطر المرتبطة بالتحول المفاجئ في اتجاه التدفقات الداخلة؛
- الحفاظ على درجة من استقلال السياسة النقدية.[3]

---

[1] سليم إليكداغ، أيهان كوسيه: "**هل يمكن أن تنجح القيود على رأس المال ؟**"، صندوق النقد الدولي، آفاق الاقتصاد العالمي، الفصل الثالث "إدارة التدفقات الرأسمالية الداخلة الكبيرة"، أكتوبر 2007، ص: 113.

[2] دونالد ماثيوس، ليليانا روخاس-سواريز: "**تحرير حساب رأس المال**"، مجلة التمويل والتنمية، المجلد 29 ، العدد 4، ديسمبر 1992، ص: 41.

[3] سليم إليكداغ، أيهان كوسيه: مرجع سبق ذكره، ص: 113.

3. آثار الرقابة على تدفقات رؤوس الأموال: رغم أنه لا توجد أدلة تذكر على أن القيود على رأس المال ذات فعالية في تحقيق الأهداف الاقتصادية الكلية المتوخاة منها فيما يتجاوز فترة محدودة، فإنها ترتبط بآثار سلبية مهمة على الجانب الاقتصادي الجزئي، وخصوصا عندما تستمر لفترة طويلة من الزمن، تتمثل في:[1]

1.3. تكلفة رأس المال: تشير التقديرات إلى أن القيود على رأس المال تجعل عملية تعبئة رأس المال صعبة ومكلفة على المؤسسات الصغيرة.

2.3. تكاليف التشوهات وتقلص الانضباط المفروض من السوق: من المرجح أن تؤدي القيود على رأس المال إلى تشوه السلوك الاقتصادي ويحدث هدر من جراء التحايل على تلك القيود.

3.3. تقليص التجارة الدولية: حيث تؤدي القيود على رأس المال إلى زيادة تكلفة الدخول في التجارة الدولية، بسبب المصروفات التي تتحملها المؤسسات في الوفاء بمختلف شروط المعاينة وإعداد التقارير المالية التي ترتبط بوجودها.

4. تجارب دولية في الرقابة على تدفقات رؤوس الأموال: استحدثت عدد من البلدان مؤخراً قيوداً على التدفقات الرأسمالية الداخلة، ففي ديسمبر 2006 فرضت تايلند احتياطيا إلزاميا لا تُدْفَعْ عنه فوائد نسبته 30% على معظم التدفقات الرأسمالية الداخلة، وفي ماي 2007 استحدثت كولومبيا مجموعة من التدابير بما في ذلك فرض احتياطي إلزامي لا تُدْفَعْ عنه فوائد نسبته 40 % على الاقتراض الخارجي يُحْتَفَظُ به لدى البنك المركزي لمدة ستة "6" أشهر. كما طبت البرازيل وكازاخستان وكوريا والهند أيضا تدابير معينة في إطار القيود على الرأس المال.[2]

خامســاً: سياسات أخرى: هناك سياسات أخرى يمكن من اعتمادها في التأثير على هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية، منها:[3]

1. معدل الاحتياطي الاجباري: الهدف من هذه السياسة هو الحد من قدرة البنوك على توزيع الائتمان وعلى ضخ السيولة في الاقتصاد، خاصة إذا مرت التدفقات المالية عبر النظام المصرفي، إلا أن الإشكالية تكمن في أن هذه السياسة تتعارض مع سياسة التحرير المالي وبرامج الإصلاح الاقتصادي مما يمكن أن يؤثر على مصداقية الحكومة في تطبيق مثل هذه البرامج.

2. الصرامة والحزم في الإدارة الاقتصادية: وذلك من خلال المحافظة على التوازنات الكلية والحرص على الشفافية في اتخاذ الإجراءات اللازمة لتفادي الصدمات، إضافة إلى مراقبة تطورات سعر الصرف والحد من تقلباته، وذلك من خلال التأكد من أن تسعيره يتناسب مع الأساسيات الأخرى للاقتصاد.

---

[1] سليم إليكداغ، أيهان كوسيه: "**هل يمكن أن تنجح القيود على رأس المال ؟**"، مرجع سبق ذكره، ص: 115.

[2] نفس المرجع السابق، ص: 113.

[3] أحمد طلفاح: "**التدفقات المالية الدولية**"، مرجع سبق ذكره، ص- ص: 71- 75.

3. الإدارة الجيدة للديون قصيرة الأجل بالعملة الأجنبية: حيث بينت الأزمات الأخيرة أن ارتفاع نسبة الديون الخارجية قصيرة المدى إلى الاحتياطي الأجنبي تعتبر مؤشرا على الهشاشة المالية للاقتصاد واحتمال نشوب أزمات.

4. سياسة الرقابة والتحوط للنظام البنكي: وذلك من خلال دعم الرقابة التحوطية والمراقبة المستمرة للوضع المالي للبنوك، وبالخصوص متابعة الالتزامات الخارجية بالعملة الأجنبية والتأكد من أن تقلبات أسعار الصرف لا تؤثر على الوضع المالي للاقتصاد.

5. العمل على تحرير التجارة الخارجية وحساب رأس المال: إذ أن تحرير التجارة الخارجية يمكن أن يحد من ارتفاع قيمة العملة المحلية المصاحب للتدفقات الكبيرة من الخارج، كما أن تحرير حساب رأس المال يمكن أن يمتص السيولة داخل الاقتصاد من خلال تمكين العملاء من امتلاك أرصدة بالعملات الأجنبية.

خـــلاصة الفصـــل الأول:

من خلال ما جاء في هذا الفصل من تحليل وشرح للإطار النظري لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية، يمكن القول أن رؤوس الأموال لم تكن لتتدفق على المستوى الدولي لولا الظروف الاقتصادية التي عرفها العالم في أواخر القرن الماضي وبداية الألفية الجديدة والتي كانت مواتيةً لذلك، فالانفتاح الاقتصادي لأغلب دول العالم والعولمة الاقتصادية وزيادة حجم الاقتصاد والتجارة العالمية، كلها ظروف عملت على تدفق رأس المال على المستوى الدولي. إلا أننا توصلنا ضمن مضمون هذا الفصل إلى أن هناك مجموعة أسباب دافعة لرأس المال للخروج خارج موطنه، كما أن هناك أسباب أخرى جاذبة لرأس المال يتبناها البلد المتلقي لرؤوس الأموال، وبين هذا وذاك ينطوي رأس المال في تدفقه بين الدول على مجموعة أهداف يسعى لتحقيقها، والتي فسرت نظريات عدة ذلك التحرك لرأس المال على غرار النظرية النيوكلاسيكية، النيوكترية والنظرية الماركسية، بالإضافة إلى النماذج التي تقيس مدى حرية ذلك التحرك.

إن الحجم الكبير لتدفقات رؤوس الأموال على المستوى الدولي، إنما يرجع إلى الأشكال المختلفة التي يتدفق بها، ولعل أهم تلك الأشكال الاستثمارات الأجنبية، نظراً لما تتميز به من خصائص مقارنة بالأنواع الأخرى كالقروض والمعونات الأجنبية، والجديد في هذه الأشكال الرأسمالية هو المكانة الهامة التي استحوذت عليها التحويلات المالية للمهاجرين في الآونة الأخيرة كشكل من أشكال رؤوس الأموال الأجنبية، نظراً للحجم الكبير الذي أصبحت تتدفق به على المستوى الدولي، وتأثيرها على معدل تكوين رأس المال ودالة الطلب على الاستهلاك والادخار، وبالتالي على الاستثمار والانتاج. كما خَلُصْنَا إلى أن رؤوس الأموال الأجنبية لا تقتصر على الاستثمار الأجنبي وإنما تتعدى ذلك إلى القروض والمعونات الأجنبية والتحويلات المالية للمهاجرين.

إن الآثار الاقتصادية الايجابية لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية أدى بالعديد من الدول إلى تبني سياسة الانفتاح الاقتصادي والاندماج في الاقتصاد العالمي لجذب رؤوس الأموال الأجنبية بهدف سد فجوات نقص التمويل من أجل النهوض بالتنمية الاقتصادية، إلاَّ أننا ما استنتجناه أن الاستنجاد برؤوس الأموال الأجنبية من شأنه أن يخلق آثار سلبية تؤثر على اقتصاد البلد، مما أدى ببعض الدول إلى اتخاذ إجراءات وقائية، واعتماد سياسات ملائمة للتأثير على تدفق رؤوس الأموال الأجنبية وعلى هيكلها، كسياسة التعقيم التي تبنتها كولمبيا ودول أخرى، وسياسة سعر الصرف التي اتخذتها إسبانيا، والسياسة المالية الصارمة (انكماشية)، وسياسة الرقابة على تدفقات رؤوس الأموال التي طبقتها بعض الدول على رأسها تايلند.

الفصل الثاني:

النمو الاقتصادي وعلاقته بتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية

تمهيـــد:

يعود ظهور النمو الاقتصادي إلى عوامل وظواهر تاريخية ناتجة عن النظام الخاص بحق الملكية والرأسمالية والتي منبعها المدرسة الكلاسيكية الممثلة بكل من "آدم سميث" و"دافيد ريكاردو"، ثم تليها النظرية الكيترية التي عبر عنها "هارود" و"دومار" في نموذجهما للنمو، غير أن الفكر الجديد أو الحالي لتفسير النمو الاقتصادي عادة ما يرتبط بنموذج "سولو" والنماذج التي أتت بعده والتي يمكن ربط أغلبها بهذا الاخير.

إن أغلب الدراسات التي جاءت لتفسير النمو الاقتصادي على رأسها نماذج النمو الاقتصادي، اعتبرت رأس المال من محدداته الرئيسية، وذلك أن الناتج بشكل عام يعتمد على عاملين رئيسيين هما العمل ورأس المال، ومن هذا المنطلق حول أهمية رأس المال في تحقيق النمو الاقتصادي جاءت نظريات وأفكار اقتصادية جديدة تُرجع انخفاض معدلات النمو أو سلبيتها في الدول النامية إلى نقص رؤوس الأموال وتمويل التنمية الاقتصادية في تلك الدول، الأمر الذي يدعوا إلى استعانتها برؤوس الأموال الأجنبية لسد فجوة التمويل المحلية وتحقيق مخططات وبرامج التنمية الاقتصادية بها.

وانطلاقا من هذه الفكرة الأخيرة في الفقرة السابقة يأتي هذا الفصل تكملة للجزء النظري لموضوع الدراسة، من خلال الإحاطة النظرية بموضوع النمو الاقتصادي وعلاقة هذا الأخير بتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية من خلال الآثار التي تتركها عليه، وللتطرق إلى ذلك ارتأينا تقسيم هذا الفصل إلى ثلاثة مباحث:

المبحث الأول: النمو الاقتصادي والنظريات المفسرة له؛

المبحث الثاني: أهم النماذج المفسرة للنمو الاقتصادي؛

المبحث الثالث: أثر تدفق رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي.

المبحث الأول: النمو الاقتصادي والنظريات المفسرة له.

برز النمو الاقتصادي كأحد أهم المواضيع الاقتصادية باعتباره أهم مؤشرات التنمية الاقتصادية، وخاصة مع انتقال التحليل الاقتصادي من المستوى الجزئي إلى المستوى الكلي، أي زاد الاهتمام بدراسة مختلف العلاقات والتفاعلات على مستوى التغييرات الاقتصادية الكلية، ورغم الدراسات والبحوث والنماذج المقدمة حول النمو الاقتصادي، إلاّ أنه ما زال يعيد الاقتصاديون إمعان النظر فيما يعرفونه حقاً عن النمو الاقتصادي وكيفية المضي نحو صياغة سياسات اقتصادية في ظل غياب نماذج يمكن التعويل عليها.

المطلب الأول: النمـــو الاقتصـــادي.

إن مفهوم النمو الاقتصادي يتطلب معرفة مختلف التعاريف التي قدمت لهذا المصطلح وكذا عناصره، وخصائصه والفرق بينه وبين التنمية الاقتصادية، وهو ما نحاول البحث فيه من خلال هذا المطلب.

أولاً: تعريف النمو الاقتصادي: إن تعريف النمو الاقتصادي يتطلب تحديد المتغير الذي على أساسه يقاس النمو الاقتصادي، وكذا تحديد الفترة التي من خلالها نرغب في تحديد وقياس هذا المتغير.

ولقد قُدِّمَت لمصطلح "النمو الاقتصادي" عدة تعاريف يمكن أن نُورِد أهمها فيما يلي:

- يعرف النمو الاقتصادي على أنه: "التوسع الاقتصادي التلقائي غير المتعمد والذي لا يستدعي تغيير في الهيكل الاقتصادي للمجتمع، ويقاس بحجم التغير الكمي في المؤشرات الاقتصادية للإنتاج الوطني: الدخل الوطني ... إلخ"[1].
- كما يمكن أن يُعَرَّف النمو الاقتصادي على أنه "زيادة مستمرة وسريعة في الدخل أو الناتج الوطني الحقيقي عبر الزمن بما يسمح الزيادة في متوسط نصيب الفرد منه خلال فترة زمنية معينة"[2].

ولقد عُرِّفَ النمو الاقتصادي كذلك على أنه: "الزيادة في قدرة الدولة على عرض توليفة متنوعة من السلع الاقتصادية لسكانها، وتكون هذه الزيادة المتنامية في القدرة الإنتاجية مبنية على التقدم التكنولوجي والتعديلات المؤسسية والإيديولوجية التي يحتاج الأمر إليها"[3].

وهناك من يرى أن النمو الاقتصادي يرتبط بنمو المستوى المعيشي للأفراد والمجتمع وعليه يعرف بأنه:

---

[1] محمد مدحت مصطفى، سهير عبد الظاهر: "**النماذج الرياضية للتخطيط والتنمية الاقتصادية**"، مرجع سبق ذكره، ص: 40.

[2] محمود يونس وآخرون: "**مبـــادئ الاقتصادي الكلي**"، دار الجامعة الإسكندرية، مصر، 2000، ص: 29.

[3] ميشيل تودارو، تعريب محمود حسن حسني ومراجعة محمود حامد محمود: "**التنمية الاقتصادية**"، مرجع سبق ذكره، ص: 175.

"زيادة مئوية للناتج الوطني الخام أو الناتج المحلي الخام الحقيقي لكل ساكن على مدى طويل، وهو قياس غير كامل لزيادة نسبة المستوى المعيشي الاقتصادي"[1].

ويُشير النمو الاقتصادي إلى مجرد الزيادة الكمية في متوسط الدخل الفردي الحقيقي الذي لا يرتبط بالضرورة بحدوث تغيرات هيكلية اقتصادية أو اجتماعية، والمفهوم العكسي للنمو الاقتصادي هو الركود الاقتصادي أو الكساد.[2]

وبعد استعراض هذه التعاريف عن النمو الاقتصادي يمكن أن نفهم أن النمو الاقتصادي على أنه تلك الزيادة الحاصلة في إجمالي الناتج المحلي أو إجمالي الدخل الوطني، بما يحقق زيادة في متوسط نصيب الفرد من الدخل الحقيقي، والتَمَعُّنْ في التعاريف السابقة يقودنا إلى التأكيد على ما يلي:[3]

- يجب أن تكون الزيادة في الناتج المحلي مصحوبة بالزيادة في نصيب الفرد، وهذا لا يتحقق إلاّ إذا كان مقدار الزيادة في الناتج المحلي الاجمالي أكبر من معدل نمو السكان؛
- يجب أن يكون معدل زيادة الناتج الوطني أو معدل زيادة الدخل الفردي حقيقي وليس نقدي؛
- يجب أن تكون هذه الزيادة مستديمة وليست مؤقتة.

ثانيـــاً: خصائص النمو الاقتصادي.: لقد أوضح كزنتس* "*Kuznets*" ستة "6" خصائص للنمو الاقتصادي لمعظم الدول خاصة المتقدمة هي:[4]

1. المعدلات المرتفعة لكل من نصيب الفرد من الناتج والنمو السكاني: ولقد مرت كل الدول المتقدمة حالياً وهي في خبرتها التاريخية مع النمو الاقتصادي في الفترة "1770 - الوقت الحاضر" بتحقيق معدلات مرتفعة لكل من نصيب الفرد من الناتج والزيادة السكانية.

2. المعدلات المرتفعة للإنتاجية الكلية لعناصر الانتاج: وهي الخاصية الثانية للنمو الاقتصادي، حيث أكدت دراسات للبنك الدولي، على ما توصل إليه كزنتس أن إجمالي الإنتاجية لعناصر الانتاج هي المحدد الأساسي لنمو الدول النامية.

3. المعدلات المرتفعة في التحول الهيكلي للاقتصاد: ويتمثل هذا التغيير الهيكلي في التحول التدريجي من الأنشطة الزراعية إلى الأنشطة غير الزراعية، ومنذ وقت قريب كان التحول من القطاع الصناعي إلى القطاع

---

[1] *D. Begg & autres : "**Macroéconomie** ", édition Dunod, 2002, P : 303.*

[2] جمال حلاوة، علي صالح: "**مدخل إلى علم التنمية**"، دار الشروق للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 2009، ص: 30.

[3] محمد عبد العزيز عجمية، إيمان عطية ناصف: "**التنمية الاقتصادية، دراسات نظرية وتطبيقية**"، قسم الاقتصاد، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، 2003، ص- ص: 71- 72.

* **سيمون كزنس:** حاصل على جائزة نوبل في الاقتصاد عام 1971 لعمله الرائد في قياس وتحليل النمو التاريخي للدخل الوطني في الدول المتقدمة.

[4] ميشل تودارو، تعريب محمود حسن حسني ومراجعة محمود حامد محمود: "**التنمية الاقتصادية**"، مرجع سبق ذكره، ص: 175.

الخدمي، ويصاحب هذا التحول تغييرات جوهرية في حجم الوحدات الإنتاجية، وأخيراً التحول المماثل في الوضع المهني لقوى العمل من الأنشطة الريفية والزراعية إلى المناطق الحضرية والأنشطة الصناعية والخدمية.

4. المعدلات المرتفعة للتحول الإيديولوجي والاجتماعي: عادة ما يصاحب التغير في الهيكل الاقتصادي في أي مجتمع تغيرات في الاتجاهات والمؤسسات والإيديولوجيات، وتعرف عملية التحول الحضري هذه بالتحديث، وقد وضع "*Myrdal*" قائمة عن التحديث في مقال له عن التخلف الاقتصادي غطت النقاط التالية: الرشادة، التخطيط الاقتصادي، التعادل أو التوازن الاجتماعي والاقتصادي والمساواة، تحسين الاتجاهات والمؤسسات.

5. الامتداد الاقتصادي الدولي: وهذا يعني أن من خصائص النمو الاقتصادي عند تحقيقه خاصة للدول المتقدمة، تميل هذه الأخيرة إلى السيطرة على المنتجات الأولية والمواد الخام والعمالة الرخيصة على المستوى الدولي، وكذلك فتح الأسواق المربحة بالنسبة لمنتجاتها الصناعية.

6. الانتشار المحدود للنمو الاقتصادي: على الرغم من الزيادة الضخمة في الناتج العالمي عبر القرنين الماضيين نجد أن التوسع في النمو الاقتصادي الحديث ما زال يقتصر على ما يعادل أقل من ربع سكان العالم.

وتجدر الإشارة إلى أن أول خاصيتين من الخصائص السابقة الذكر تجمع المتغيرات الاقتصادية في حين الخاصية الثالثة والرابعة تمثلان متغيرات التحول الهيكلي، أما الخاصية الخامسة والسادسة فهما يوضحان أثر الانتشار العالمي للنمو.

ثالثـــاً: أنـــواع النمو الاقتصـــادي: بما أن النمو الاقتصادي يتميز بعدة خصائص من حيث سرعته وبُطئِه، تزايده وتناقصه، العوامل الداخلة في تحديده ... إلخ، يجعلنا نميز بين عدة أنواع للنمو استناد إلى معايير مختلفة.

1. النمو حسب سرعته: ونميـــز فيـــه بيـــن ثلاثـــة أنـــواع:

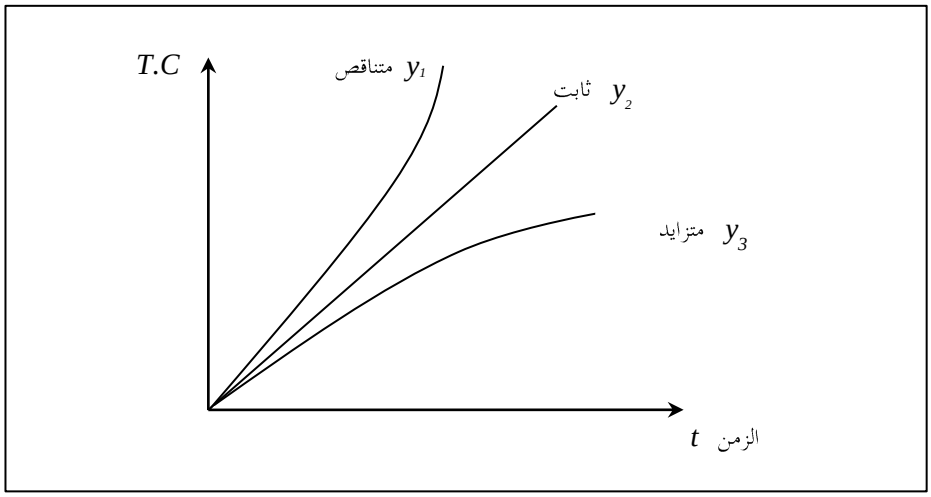
1.1. النمو المتزايد: وهو الذي يسير بمعدلات متزايدة.

2.1. النمو الثابت: وهو لما يكون المعدل المحسوب ثابتاً، أي يزيد بمقدار ثابت.

3.1. النمو المتناقص: وهو النمو الذي يزيد بمعدلات متناقصة.

وتكون منحنيات هذه الأنواع الثلاثة كما يلي:

الشكل 2-1: أنواع النمو الاقتصادي حسب سرعته.



المصدر: من إعداد الطالب.

2. النمو الاقتصادي حسب طبيعته ومصدره: نميز فيه بين:[1]

1.2. النمو الأسي: حيث يتغير الناتج حسب متتالية هندسية.

2.2. النمو المكثف: يعبر عن زيادة الانتاج نتيجة للاستعمال الأمثل لعوامل الانتاج؛ كما يتمثل هذا النمو في كون نمو الدخل يفوق نمو السكان وبالتالي فإن الدخل الفردي يرتفع.

3.2. النمو الموسع: ويعبر عنه بزيادة الانتاج نتيجة زيادة عوامل الانتاج، كما ينظر إليه على أنه ينمو فيه الدخل بنفس معدل النمو السكاني أي أن الدخل الفردي ساكن.

4.2. النمو الحر (الليبرالي): ينتج عن قوى السوق والأسعار وكل التبادلات التي تخضع لقانون العرض والطلب.

5.2. النمو الاقتصادي التدخُّلي: وهو عكس النمو الاقتصادي الحر، حيث تتدخل الدول في تحديده.

3. النمو المتوازن والنمو غير المتوازن: وهنا نميز بين هذين النوعين باعتماد التوازن في نمو القطاعات المكونة للاقتصاد، فالنمو المتوازن يضمن تطور كل القطاعات بشكل متوازن، أما النمو الاقتصادي غير المتوازن فيتميز بنمو وتطور قطاعات دون الأخرى.

كما أن النمو المتوازن يمكن معرفته بأربعة مؤشرات وهي: ارتفاع الناتج، زيادة التوظيف، غياب أي ضغط تضخمي واحترام التوازنات الخارجية، وهو ما يسمى بالمربع السحري لكالدور.

4. النمو الاقتصادي: الخارجي، الداخلي والنصف داخلي: ونميز بين هذه الثلاثة أنواع بالنظر إلى صفة العوامل المتحكمة في النمو الاقتصادي إن كانت داخلية، خارجية أو نصف داخلية.

[1] صواليلي صدر الدين: "**النمو والتجارة الدولية في الدول النامية**"، أطروحة دكتوراه، علوم اقتصادية، فرع اقتصاد سياسي، جامعة الجزائر، 2006، ص: 04.

1.4. النمو الاقتصادي الخارجي: وهو الذي تتحكم فيه عوامل خارجية لا يمكن التحكم فيها، وقد اعتبرت نماذج النمو النيوكلاسيكية وخاصة نموذج "سولو" من النماذج الخارجية للنمو الاقتصادي كونها ترى محدد التطور التقني والنمو السكاني محددات خارجية للنمو الاقتصادي.

2.4. النمو الاقتصادي الداخلي: ينتج عن عوامل داخلية يمكن التحكم فيها، وهو موضوع نماذج النمو الاقتصادي الحديثة، والتي كان مبدأها الأساسي هو تفسير كل اختلاف في معدل النمو بين الدول وارتفاع معدل النمو الملاحظ، وبالتالي تفسير العوامل التي تحدد حجم ومعدل النمو الاقتصادي.[1]

3.4. النمو الاقتصادي نصف الداخلي: وهو النمو الذي نستطيع التحكم في بعض العوامل الداخلة في تحديده، ولا نستطيع التحكم في العوامل الأخرى لذلك سمي بالنمو نصف الداخلي.

5. النمو الاقتصادي الفعلي والنمو الاقتصادي الكامن (الممكن): إن كل اقتصاد يسعى للوصول إلى حالة التشغيل الكامل، وهي الحالة التي لا تبقى فيها الموارد معطلة وإنما تكون مستغلة بشكل كامل، لكن الواقع الاقتصادي يثبت أن حالة التشغيل الكامل هي حالة عرضية، مما يجعلنا نفرق بين نوعين من النمو:

1.5. النمو الاقتصادي الفعلي: وهو عبارة عن التغير النسبي المحقق فعلا في قيمة الناتج الداخلي الخام لبلد ما خلال سنة، وهو يعبر عن الأداء الفعلي للاقتصاد.[2]

2.5. النمو الاقتصادي الكامن (الممكن): يعرف الناتج الممكن في اقتصاد ما بأنه أقصر مستوى ممكن من حجم الناتج يمكن تحقيقه مع شرط ثبات معدلات التضخم،[3] أي أنه إذا تم استغلال كل القدرات ما هو النمو الممكن تحقيقه وهو يعتبر نظري لا يمكن تحقيقه على أرض الواقع.

رابعـــاً: طرق قياس النمو الاقتصادي: حسب تعريف النمو الاقتصادي الذي يقتضي الزيادة في الناتج المحلي الإجمالي وفي متوسط دخل الفرد، وبالتالي فإن قياس هذا النمو يتم بقياس نمو الناتج المحلي الإجمالي ونمو الدخل الفردي.

1. الناتج الإجمالي الحقيقي " Y ": هو مقياس لحصيلة النشاط الانتاجي، وحساب معدل نموه هو ما يصطلح على تسميته معدل النمو الاقتصادي، ويتم حساب الناتج الإجمالي الحقيقي بحساب الناتج المحقق في البلد*، ولكن بأسعار ثابتة، أي باستخدام الأسعار الإسمية المنكمشة من زيادة الأسعار (التضخم) وذلك

---

[1] ميشيل تودارو، تعريب محمود حسن حسني ومراجعة محمود حامد محمود: "**التنمية الاقتصادية**"، مرجع سبق ذكره، ص- ص: 154- 155.

[2] بودخدخ كريم: "**أثر سياسة الانفاق العام على النمو الاقتصادي دراسة حالة الجزائر 2001– 2009**"، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، تخصص نقود ومالية، جامعة الجزائر، 2009 / 2010، ص: 87.

[3] *Raymonde Torres et John P. Martin : « **Mesure de la croissance potentielle dans les sept grands pays de l'OCDE** », la revue économique de l'OCDE, n° 14, 1990, P : 143.*

* المُعبر عنه بالناتج المحلي الإجمالي "*PIB*".

باستعمال مؤشر الأسعار، حيث يسمح هذا الأخير بتصحيح التغييرات التي تنتج عن الأسعار ومن ثم مقارنته بنتائج الفترة السابقة ومعرفة معدل نموه،[1] بمعنى:

الناتج المحلي الإجمالي "*PIB*" في الفترة "*t*" مطروح منه "*PIB*" في الفترة "*t-1*" مقسوما على *PIB* في الفترة "*t-1*"، ويحسب بالعلاقة التالية:

$$T \cdot C_Y = \frac{PIB_t - PIB_{t-1}}{PIB_{t-1}} \cdot 100\%$$

وتستخدم غالباً عملة دولية واحدة – الدولار في الغالب – لتقييم الناتج الإجمالي لمختلف البلدان حتى يسهل المقارنة بين معدلات النمو.

وعموماً يتكون الناتج المحلي الإجمالي "*PIB*" من العناصر المبينة في العلاقة التالية:

$$PIB = C + I + G + (X - M)$$

أي الانتاج المحلي الإجمالي يشمل إنتاج القطاعات الأربعة التالية:

- قطاع الانفاق الاستهلاكي "*C*"؛
- قطاع الانفاق الاستثماري "*I*"؛
- قطاع الانفاق الحكومي "*G*"؛
- صافي الصادرات (القطاع الخارجي).

إلاّ أنه بالرغم من أن قياس الناتج الداخلي الإجمالي "*PIB*" واضح من حيث العناصر المكونة له إلاّ أن هناك مشاكل تتعلق بتحديد العناصر، فالحصول على قيمة حقيقية وممثلة للناتج الداخلي الإجمالي أمر في غاية الأهمية، لأنه من خلالها يتم حساب معدل النمو الاقتصادي، وما أردنا الإشارة إليه هنا هو أن هناك صعوبات تواجه حساب الناتج المحلي الإجمالي في قيمته الحقيقية التامة، وأهم هذه الصعوبات تتمثل فيما يلي:[2]

- نقص وعدم توفر المعلومات والبيانات الإحصائية الدقيقة لجميع القطاعات الاقتصادية؛
- مشكلة الازدواجية في حساب بعض المنتجات، مما يؤدي إلى تضخم الناتج الداخلي الخام؛
- صعوبة قياس قيمة المنتجات والخدمات التي يستهلكها مالكوها حيث لا تمر هذه السلع في السوق وبالتالي لا يتم حسابها؛
- صعوبة تقدير ريع المنازل التي يقطنها مالكوها، لذا يجب تقدير قيمة هذه الإيجارات والريوع وإضافتها إلى حسابات الناتج الداخلي الخام؛

[1] *Jeane Olivier Hairault : « **Analyse Macroéconomique** », 1ère édition, édition la découvert et syros, Paris, 2000, P : 381.*

[2] تومي صالح: "**مبادئ التحليل الاقتصادي الكلي**"، دار أسامة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2004، ص- ص: 50- 51.

- مشكلة حساب المدفوعات التحويلية* التي يجب استثناؤها وعدم إدراجها ضمن حسابات الناتج المحلي الإجمالي، كون أن هذه المبالغ دفعت دون مقابل أي دون إنتاج؛
- صعوبة حساب قيمة السلع القديمة والمستعملة، إذ يجب أن تدخل ضمن حسابات الناتج المحلي الإجمالي للسنة الجارية باعتبار أن هناك سلعًا يتم إنتاجها في سنوات سابقة وتستعمل لعدة سنوات؛
- إغفال جزء كبير من قوة العمل وعدم احتسابه ضمن الناتج المحلي، وهو الجزء المتمثل في عمل ربات البيوت اللواتي لا يعتبرن عاملات ولا يتقاضين أي أجر، وهذا العمل يجب أن يدخل في حساب الناتج؛
- عملية بيع وشراء السندات والأسهم والأصول المالية المختلفة التي لا تمثل سوى نقل لملكيتها حيث لا تمثل إنتاجاً جديداً، فالواجب استثناء حسابها؛
- تذبذب وتقلب مستوى الأسعار من سنة لأخرى مما يؤدي إلى تباين الناتج واختلاف معدلاته.

2. الدخل الفردي (الناتج الفردي): "y **"**: ويعتبر هذا المقياس أكثر كفاءة من المُجَمَّع السابق لأنه يعطي قياس عيني للنمو أي يقيس المحقق على مستوى كل فرد من حيث زيادة ما ينفقه، وهو ما يعبر عن تطور المستوى المعيشي المتوسط للأفراد في المجتمع.

ونَظرًا لصعوبة حساب هذا المجمع فإنه يمثل بالناتج الفردي المعطى بالعلاقة التالية:

$$Y_t \frac{PIB}{P_t} \quad \text{أو} \quad Y_t = \frac{Y_t}{P_t}$$

حيث: P_t: تمثل حجم السكان في الزمن "t".

وبالتالي يمكن اعتبار معدل نمو الناتج الفردي هو:[1]

$$T.C_y = \frac{y_t - y_{t-1}}{y_{t-1}} \approx \log(y_t)$$

ومنه:

$$\log(y_t) = \log(y_t) - \log(p_t) \Rightarrow T \cdot C_y = T \cdot C_y - T \cdot C_p$$

أي أن معدل نمو الناتج الفردي هو الفرق بين معدل نمو الناتج الإجمالي ومعدل النمو السكاني فمن أجل الحصول على معدل نمو اقتصادي إيجابي يجب أن يكون نمو الناتج الإجمالي أسرع من النمو السكاني أي:

$$T \cdot C_y > T \cdot C_p$$

ولذلك فإن معدل نمو الناتج الفردي له أهميته الخاصة في كونه يمكن من معرفة العلاقة بين الناتج الإجمال وتطور حجم السكان.

* يقصد بها جميع المبالغ التي يحصل عليها الأفراد دون مقابل مثل الإعانات والهبات والهدايا.

** تستعمل الأحرف الصغيرة غالبا للدلالة على المتغيرات الفردية.

[1] *Jean Olivier Hairault : « **Analyse macroéconomique** », Référence déjà cité, P : 382.*

من جهة أخرى قد يتم تحديد النمو من خلال قياس القدرة الشرائية لدولار واحد في بلد ما مثلاً ومقارنتها بالقدرة الشرائية لنفس المقدار – أي دولار واحد – ببقية الدول، ومن ثم ترتيب الدول الأكثر نموًا وفق أكبر قدرة شرائية.

سادســاً: التمييز بين النمو والتنمية الاقتصادية: تبدأ غالبية مؤلفات التنمية الاقتصادية بالتفرقة بين التنمية والنمو ويجتهد كل مؤلف في إضافة المزيد من الفروق بين المفهومين، إلا أنهم يتفقون على أن النمو الاقتصادي يعني النمو الكمي لكل من الدخل الوطني والناتج الوطني، كما يستخدم المفهوم للإشارة إلى البلدان المتقدمة، أما مفهوم التنمية الاقتصادية فهو يتضمن بالإضافة إلى النمو الكمي إجراء مجموعة من التغييرات الهيكلية في بنيان المجتمع،[1] كما أن حدوث النمو الاقتصادي ليس قرينة كاملة ولا كافية على حدوث تنمية بالمعنى الواسع، وبيان ذلك كالتالي:[2]

- النمو الاقتصادي يشير إلى مجرد الزيادة الكمية في متوسط الدخل الفردي الحقيقي الذي لا يرتبط بالضرورة بحدوث تغييرات هيكلية اقتصادية أو اجتماعية، أما التنمية الاقتصادية ظاهرة مركبة يمكن أن تتضمن النمو الاقتصادي كأحد عناصرها الهامة؛
- من الممكن أن يتحقق نمو اقتصادي سريع بينما يحدث تباطؤ في عملية التنمية، وذلك لعدم إتمام التحولات الجوهرية التي تواكب عملية التنمية؛
- ومن الممكن أن يحدث نمو اقتصادي سريع، ولا تحدث تنمية عندما ينشأ عدم توازن بين تطور الاقتصاد واحتياجات المجتمع متمثلا في تزايد الاختلالات في المجالات الاقتصادية والاجتماعية؛
- يمكن أن يتحقق نمو اقتصادي سريع ولا تحدث تنمية، عندما يكون النمو الاقتصادي مصحوباً بتقليص المشاركة الشعبية في اتخاذ القرارات السياسية والاجتماعية والاقتصادية، وكَبْت الحريات والتَعدِّي على الحقوق المدنية للمواطنين، هذا بينما تتطلب التنمية الاقتصادية إشراك المواطنين على أوسع نطاق في صناعة السياسات الوطنية والمحلية؛
- أن التنمية لا تتحقق حتى عندما يرتفع متوسط الدخل الفردي الحقيقي بمعدلات سريعة إذا كان ذلك النمو مصحوباً أو متبوعاً بزيادة درجة الاعتماد على الخارج وبتفاقم أوضاع التبعية الاقتصادية، بينما تتطلب التنمية فك الروابط مع هذا النظام والتحرر من قيود التبعية؛
- أن النمو الاقتصادي عفوي تلقائي، ولكن التنمية جهد قصدي، فهي توجيه وتدخل من قبل الدولة والشعب، أما النمو لا يحتاج إلى وضع البرامج والخطط الاستراتيجية المختلفة، مثل التنمية الاقتصادية.

[1] محمد مدحت مصطفى، سهير عبد الظاهر أحمد: "**النماذج الرياضية للتخطيط والتنمية الاقتصادية**"، مرجع سبق ذكره، ص: 39.

[2] جمال حلاوة، علي صالح: "**مدخل إلى علم التنمية**"، مرجع سبق ذكره، ص– ص: 30–31.

- النمو الاقتصادي يحصل حتى يوجد الاحتلال أو الاستعمار، أما التنمية فلا حدوث لها في ظل ذلك لأن الاحتلال يأتي ليُدمر لا ليبني، ويأخذ ولا يعطي.

ورغم نقاط الاختلاف أو التمييز بين التنمية الاقتصادية والنمو، إلاّ أن هناك من يرى أنه لا فرق بين المفهومين، وأن النمو الاقتصادي يعني التنمية الاقتصادية وهذا الاتجاه هو ضعيف وليس هناك من يؤيده من الاقتصاديين كثيرًا، إلاّ أن نظرتنا نحن إلى هذه المسألة أن هناك فرق بين النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية وندعم نقاط التمييز سالفة الذكر للتفريق بين المفهومين.

المطلب الثاني: محـــددات النمو الاقتصـــادي ومراحله.

سوف نتعرض من خلال هذا المطلب إلى أهم المكونات الرئيسية الواجب توفرها في مجتمع ما حتى يتحقق النمو الاقتصادي، كما نحاول التطرق إلى مراحل النمو الاقتصادي التي وضعها الاقتصادي روستو.

أولاً: محددات النمو الاقتصادي: يختلف معدل النمو في الناتج المحلي الخام كمعيار لقياس النمو الاقتصادي من بلد لآخر، ويعود هذا الاختلاف إلى التباين في مستويات وكيفية استخدام العناصر الداخلة في تحديد هذا النمو الاقتصادي، والتي تتمثل أساساً في العمل، رأس المال والتكنولوجيا المستخدمة، وتركيبها في نسب عقلانية مختلفة يضمن مستويات مختلفة من الانتاج حسب شروط التوازن الديناميكي ودرجات مختلفة من الفعالية الاقتصادية وهي متغيرات لدالة الانتاج الكلي التالية: $Y(t) = F\{K(t), A(t), L(t)\}$

حيث: Y: هي كمية الناتج الحقيقي؛ L: حجم العمل؛ K: رأس المال؛ A: مستوى التكنولوجيا. وكلها مُركبة في الزمن t.

1. رأس المال: وهو يقصد به أساساً تراكم رأس المال، والذي يكون مشتملاً على كل من الاستثمارات الجديدة في الأرض والمعدات المادية والموارد البشرية، وينتج هذا التراكم عندما يخصص جزء من الدخل الحالي كادخار لكي يتم استثماره حتى يزداد نمو الدخل والناتج المستقبلي.

وكل ذلك يتطلب وجود حالة من التناوب بين الاستهلاك الحالي والاستهلاك المستقبلي، فتقليل حجم الاستهلاك الحالي – أي زيادة حجم الادخار والاستثمار– يؤدي إلى زيادة الاستهلاك الآجل.[1]

وتراكم رأس المال لا يعني رأس المال المادي فقط، وإنما يتعدى ذلك إلى رأس المال البشري، كون أن الاستثمار في هذا الأخير وتحسين نوعيته يكون له أثر على حجم الانتاج، فمفهوم الاستثمار في الموارد البشرية من أجل تكوين رأس المال البشري يماثل المفهوم الخاص بتحسين جودة وإنتاجية الأرض الزراعية ورأس المالي المادي عن طريق الاستثمار.

[1] ميشيل تودارو، تعريب محمود حسن حسني ومراجعة محمود حامد محمود: "**التنمية الاقتصادية**"، مرجع سبق ذكره، ص: 168.

2. العمل: يرتبط عنصر العمل بنمو القوى العاملة أي بالنمو السكاني، ويعرف على أنه مجموع القدرات الفيزيائية، والفكرية التي يمتلكها الإنسان لاستخدامها في إنتاج السلع والخدمات الضرورية لتلبية حاجياته"[1].

كما يعتبر عنصر العمل عاملاً مؤثراً بشكل كبير في عملية الانتاج وذلك من ناحيتين:[2]

- **الأولى:** تتمثل في أثر النمو السكاني الذي يزيد في حجم العمالة النشطة وقوة العمل، وزيادة هذا الأخير تعني زيادة عدد العمال المنتجين؛
- **الثانية:** تتمثل في أثر الحجم الساعي للعمل، إذ أنه كلما زاد الحجم الساعي للعمل أمكن ذلك من زيادة حجم الناتج، بزيادة الإنتاجية الحدية لعنصر العمل*.

لكن في السنوات الأخيرة وبالأخص في النصف الثاني من القرن العشرين، ساد التوجه نحو الحد من الحجم الساعي للعمل، لكن ما أدى إلى تدعيم مساهمة عنصر العمل في حجم الانتاج هو تفعيل مشاركة المرأة في العمل وهو ما رفع من حجم العمالة النشطة.

وفي دراسة لمنظمة التعاون والتنمية الاقتصادية "*OECD*" تبيّن أن هناك زيادة استعمال لليد العاملة في الدول التي تعرف نموًا مرتفعا لنصيب الفرد من الناتج المحلي الخام، وعلى العكس أن النمو منخفض في الدول التي تعرف ركوداً وتراجعاً في الشغل.[3]

وإذا كانت الإنتاجية تقيس نوعية اليد العاملة، فإنها تتطور بثلاثة خصائص فردية للقوة العاملة وهي: مستوى التأهيل والسن والجنس، ويشكل قطاع التربية والتكوين مصدرًا لنوعية ومستوى التأهيل الذي تتلقاه اليد العاملة، وترتبط الإنتاجية عكسياً مع التقدم في السن، في حين أثبت الواقع العملي أن إنتاجية المرأة منخفضة مقارنة بالرجل.

3. التكنولوجيا: يعتبر حاليا عنصر التقدم التكنولوجي أهم عنصر لعملية النمو الاقتصادي، وهو عبارة عن مجموعة النظم والطرق الفنية والوسائل الحديثة التي تستعمل في الانتاج، قصد الاستخدام الأمثل لعوامل الانتاج في العملية الإنتاجية، وبالتالي فإنه حتى ولو بقيت كميات عناصر الانتاج (العمل ورأس المال) بنفس المستوى وحدث تقدم تكنولوجي فإن ذلك سيؤدي إلى زيادة الانتاج وتحقيق نمو اقتصادي،[4] فحجم الانتاج لا يرتفع فقط نتيجة ارتفاع حجم عنصري العمل ورأس المال، وإنما لتطور العامل التكنولوجي الذي يساهم في حجم الناتج من خلال ما يسمى بالإنتاجية الكلية لعوامل الانتاج.

وهي عبارة عن حجم الناتج المتبقي الذي لا يفسره، لا عنصر العمل ولا عنصر رأس المال، وهو نتيجة أبحاث الاقتصادي "روبرت سولو" بما يسمى بمتبقى "سولو".

---

[1] *Longatte et Van Hove : « **Economie générale** », Dunod, Paris, 2001, P: 56.*

[2] *Stanley Ficher et autes : « **Macroéconomie** », 2ème Edition, Dunod, Paris, 2002, P: 293.*

* تعني مقدار الزيادة في الانتاج عند إضافة وحدة واحدة من عنصر العمل في العملية الإنتاجية.

[3] *Jean-Philippe Lotis : « **Comprendre la croissance économique** », ECDE, Paris, 2004, P: 10.*

[4] ضياء مجيد الموسوي: "**النظرية الاقتصادية: التحليل الاقتصادي الكلي**"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005، ص- ص: 56 – 57.

كما أن هناك ثلاثة تصنيفات أساسية للتقدم التكنولوجي الموفر للعمل والتقدم التكنولوجي المحايد والتقدم التكنولوجي الموفر للعمل والتقدم التكنولوجي المفسر لـــرأس المال، ويمكـــن شرح الأصنـــاف الثلاثـــة كما يلي:[1]

1.3. التقدم التكنولوجي المحايد: وهو الذي يحدث عندما نصل إلى مستويات الانتاج المرتفعة بنفس كمية وتوليفة مدخلات عناصر الانتاج، ووفقاً لتحليل منحنى إمكانيات الانتاج، فإن التغيير التكنولوجي المحايد الذي يؤدي إلى مضاعفة إجمالي الانتاج يكون معادلا من حيث المفهوم لمضاعفة كل عناصر الانتاج.

2.3. التقدم التكنولوجي الموفر لرأس المال: هو ظاهرة أكثر ندرة، كون أن معظم البحوث العلمية والتكنولوجية العالمية تتم من قبل الدول المتقدمة، والتي تتطلع إلى توفير عنصر العمل وليس رأس المال، ومع ذلك في الدول النامية التي يكون فيها عنصر العمل متوفر وعنصر رأس المال النادر، فهنا يكون موضع الاهتمام بالتقدم التكنولوجي الموفر لرأس المال.

3.3. التقدم التكنولوجي الموفر للعمل: ويحدث عندما يتم الارتقاء بجودة ومهارة وقوة العمل وعلى سبيل المثال إذا تم استخدام شرائط الفيديو والتلفزيون ووسائل الاتصال الأخرى في الفصول التعليمية والتعليم بصفة عامة.

4. محددات أخرى: إضافة إلى محددات الانتاج والنمو الاقتصادي الرئيسية، فإن هناك عوامل ومحددات أخرى تؤثر بشكل عام على عملية الانتاج وتحديـــد مقدار النمو الاقتصادي، من خلال تأثيرهـــا على عوامـــل الانتاج، وهذه العوامـــل هي كالتـــالي:

1.4. النظام المالي: يلعب النظام المالي دوراً مهماً في عملية النمو الاقتصادي وذلك كونه يمثل مفتاحاً لعملية التراكم الرأسمالي من جهة، وأساسًا للتطور التكنولوجي من جهة أخرى،[2] إذ أن النظام المالي يعمل على تعبئة المدخرات وتوفير سيولة للاقتصاد الوطني، وبالتالي المساهمة في تطور الاستثمار المحلي بشكل ينعكس إيجاباً على النمو الاقتصادي.

2.4. الوضع السياسي: هو الآخر يعتبر عاملاً مؤثراً على عملية النمو الاقتصادي بتأثيره على الوضع الاقتصادي من ناحيتين:

- يؤثر على فاعلية القرارات المتخذة في الجانب الاقتصادي إذ أن عدم الاستقرار السياسي يؤدي إلى تغليب المصلحة الشخصية والخاصة على المصلحة الاقتصادية والعامة؛
- يؤثر على ثقة المتعاملين الاقتصاديين وظروف الاستثمار بشكل عام.

[1] ميشيل تودارو، تعريب محمود حسن حسني ومراجعة محمود حامد محمود: "**التنمية الاقتصادية**"، مرجع سبق ذكره، ص- ص: 172- 173.

[2] *Organization for Economic Co-operation and Development: « **The sources of Economic Growth in OCDE countries** », 2003, P: 71 : **On web site**: www.ocde.org/dac/ictd/docs.others-eco-growth.pdf: reviewed on: 15/01/2013.*

3.4. حقوق الملكية: إن وجود ضوابط وقوانين تكفل المنتجين بشكل عام حقوقهم الفكرية والإنتاجية يشجع على عملية الاستثمار وزيادته، كما يشجع من تطور العامل التكنولوجي وبروز اختراعات واكتشافات جديدة مما ينعكس إيجاباً على النمو الاقتصادي.

4.4. التضخم: باعتبار آلية السعر ذو كفاءة في تحقيق التوازن في سوق السلع والخدمات، وباعتبار التضخم بمثابة ضريبة على الاستثمار، فإن ارتفاع معدل التضخم يؤدي بالضرورة إلى رفع معدل الفائدة الإسمي كما يقول فيشر، وهذا ما يؤثر على الاستثمار ومن ثم النمو الاقتصادي.[1]

4.5. القطاع العام: يلعب القطاع العام دوراً هاماً في عملية النمو الاقتصادي، بحكم أنه يشكل إضافة أساسية للطلب الفعال، و لم يعد يدور الجدل حول ضرورة تدخل الدولة في الاقتصاد من عدمها بل الجدل قائم حول حجم القطاع العام في الاقتصاد، إذ أن القطاع العام من خلال السياسة المالية للدولة يسهم في تحسين الأداء الاقتصادي من خلال رفع معدلات النمو.

6.4. الانفتاح التجاري: يدل هذا المؤشر على درجة انفتاح اقتصاد ما على العالم الخارجي من حيث المبادلات التجارية المختلفة، سواء على مستوى الصادرات أو الواردات، وكلما كان حجم الصادرات والواردات أكبر كلما كان الاقتصاد أكثر انفتاحاً*، ومن ثم يتضح الارتباط الشديد للاقتصاد الوطني بالتجارة الخارجية، وضعف التكامل والترابط للفروع الاقتصادية داخل البلد، مما يجعل مثل هذه الاقتصاديات عرضة للصدمات الخارجية؛[2] وقد أثبتت العديد من الدراسات على وجود علاقة قوية بين درجة الانفتاح التجاري والنمو الاقتصادي، ففي دراسة لصندوق النقد الدولي وجد أن الدول الأكثر انفتاحاً على العالم الخارجي حققت معدلات نمو مرتفعة نسبياً، ولهذا يعد صندوق النقد الدولي أحد المؤسسات الدولية الساعية لتطبيق سياسات التحرير، فهو بذلك يحاول أن يقدم التبريرات على جدوى هذه السياسة من خلال التجربة التاريخية، حيث يقر بتوفر دليلاً قوياً أثبتته التجربة بعد الحرب العالمية الثانية على وجود روابط وثيقة بين النظم الحرة للتجارة والرخاء الاقتصادي، فقد كانت تجربة تحرير التجارة في السلع المصنعة بين الدول الصناعية أحد الأسباب الرئيسية للنمو السريع في الانتاج العالمي في الخمسينات والستينات، وكذا زيادة عدد الدول النامية التي اتجهت لتحرير تجارتها الخارجية من أجل تعزيز قدراتها التنافسية والتغلب على أزمة الديون الخارجية والعجز في الميزانية،[3] ولهذا يلاحظ أن الاقتصاد

---

[1] *Organization for Economic Co-operation and Development: « **The sources of Economic Growth in OCDE countries** », reference already cited, P: 64.*

* مؤشر الانفتاح التجاري = [(الصادرات + الواردات) / الناتج المحلي الاجمالي] × 100.

[2] بحوث الندوة الاقتصادية التي نظمها المركز الوطني للدراسات والتحاليل الخاصة بالتخطيط بالجزائر: " **الاصلاحات الاقتصادية وسياسات الخوصصة في البلدان العربية**"، ص: 86.

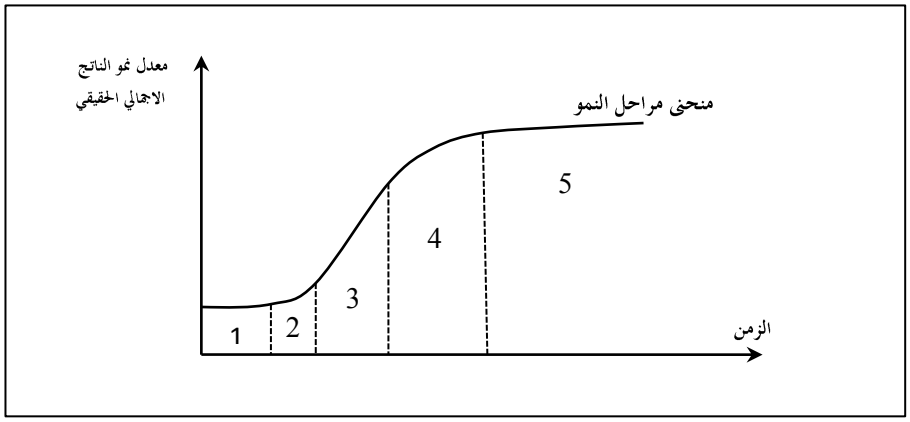
[3] صفوت قابل محمد: "**الدول النامية والعولمة**"، الدار الجامعية، مصر، 2004، ص: 49.

المفتوح هو توجه عالمي كفيل على دعم عجلة النمو الاقتصادي بخلق المنافسة الدولية، وتدعيم الصناعات الوطنية واستفادة هذه الصناعات من المزايا النسبية التي يتمتع بها هذا الاقتصاد.[1]

7.4. الاستثمار الأجنبي المباشر: لقد عظم دور الاستثمارات الأجنبية المباشرة على الصعيد العالمي، حيث أصبح من أهم مصادر تمويل الاقتصادات في الدول النامية، ويمكن القول أن أهمية المزايا والأعباء المرتبطة بالاستثمارات الأجنبية المباشرة مسألة مازالت محل جدل كبير، إلا أن هناك رؤية عامة تتبنى الأثر الايجابي لها، حيث يؤثر الاستثمار على هيكل الاقتصاد للدولة المضيفة، ونتيجة لذلك فإنه يؤثر على مستوى التشغيل وتركيبة عوامل الانتاج بما في ذلك التقنية ورأس المال البشري، وعلى طبيعة المنافسة في الأسواق المحلية، وكذا ميزان التجارة الخارجية للدولة المضيفة ... الخ، وكل هذه الآثار كفيلة بأن يكون لها تأثير إيجابي على النمو الاقتصادي، وسيتم توضيح هذه العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي أكثر في المبحث الثالث من هذا الفصل.

ثانيـــاً: مراحل النمو الاقتصـــادي: إن الانتقال من التخلف إلى التنمية يمكن أن يوصف في شكل سلسلة من المراحل أو الخطوات التي يجب أن تمر من خلالها كل الدول، وهذه المراحل ليست التنمية والنمو في المجتمعات الحديثة، بل هي تحمل منطق داخلي ومستمر يكون في النهاية نظرية عن مراحل النمو الاقتصادي،[2] وهي التي جاء بها المؤرخ الاقتصادي الأمريكي "والتر روستو*" "*Walt W. Rostow*" في كتابه "مراحل النمو الاقتصادي"، والتي تتضمن –النظرية– خمس مراحل للنمو الاقتصادي وهي: المجتمع التقليدي ثم التمهيد للانطلاق، الانطلاق، الاندفاع، نحو النضج، وأخيراً الاستهلاك الوفير،[3] وهي كما يوضح الشكل الموالي:

الشكل 2-2: مراحل النمو الاقتصادي حسب "*Walt W. Rostow*".



المصدر: عبد الوهاب الأمي: "**التنمية الاقتصادية، المشكـــلات والسياسات المقترحة مع إشارة إلى البلدان النامية**"، المكتب الجامعي الحديث، الاسكندرية، 2001، ص: 48.

[1] حشيش أحمد عادل: "**العلاقات الاقتصادية الدولية**"، الدار الجامعية الجديدة، مصر، 2000، ص: 218.

[2] ميشيل تودارو، تعريب محمود حسن حسني ومراجعة محمود حامد محمود: "**التنمية الاقتصادية**"، مرجع سبق ذكره، ص– ص: 124– 125.

[*] ***Walt W. Rostow***: مؤرخ اقتصادي أمريكي، كتب كتابه الشهير عن مراحل النمو الاقتصادي سنة 1960.

[3] عبد المطلب عبد الحميد: "**النظرية الاقتصادية، تحليل جزئي وكلي**"، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2006، ص: 468.

إن مراحل النمو الاقتصادي السابقة الذكر التي جاء بها "*Walt W. Rostow*" تحدث فيها عن كل مرحلة بالتفصيل، إلاَّ أنه تم تلخيص تلك المراحل حسب بعض الاقتصاديين كما يلي:[1]

1. مرحلة المجتمع التقليدي: وهي المرحلة التي يكون فيها غالبية السكان يعملون في الزراعة أو السلطة في أيدي الملاك، والظروف البيئية والطبيعية غير واضحة والانتاج منخفض والعادات والتقاليد جامدة بحيث يصعب التغيير الاجتماعي.

2. مرحلة التهيؤ للانطلاق: تتميز بحدوث تغيرات كبيرة في مجالات الصناعة والتجارة والزراعة كما تظهر أفكار واتجاهات عديدة وجديدة تصاحب التغيرات الاقتصادية ويدخل في هذه المرحلة بداية استخدام التكنولوجيا.

3. مرحلة الانطلاق: تركز هذه المرحلة في القضاء على معوقات النمو الاقتصادي وإحداث تغيرات جذرية في أدوات الانتاج بواسطة الوسائل التكنولوجية، تشجيع العاملين والابتكارات وتشبه هذه المرحلة مرحلة الثورة الصناعية، ويرى "روستو" أنه في هذه المرحلة ينتقل معدل الاستثمار من 5% إلى 10% من الناتج المحلي.

4. مرحلة الاندفاع نحو النضج: فيها تظهر الزيادة في الانتاج والاستثمار وتعزيز القطاع الصناعي، وهي تعتبر أطول نسبياً وحجم الاستثمارات يقدر بـ 10% إلى 40 % من الناتج الوطني، وفيها تتغير بنية العمال ويدخل العمال الماهرون، وتتطور التجارة الخارجية، ويزداد استخدام التكنولوجيا الحديثة ويصبح مستوى الاقتصاد عالمياً.

5. مرحلة الاستهلاك الواسع: يرتفع فيها دخول الأفراد وتزيد معدلات الاستهلاك وتظهر رفاهية المجتمع، والتمتع بكثير من الحاجات الضرورة مما يجعل الأفراد يتوجهون إلى الانفاق الاستهلاكي على السلع الكمالية، وفيها يتغلب عدد السكان في المدن على عدد السكان في الريف.

بالرغم من أهمية هذه الدراسة التي تقدم بها "روستو" إلاَّ أنها انتقدت بشدة من طرف بعض الاقتصاديين مثل "كابر نيكسون – *Kaber Nexon*" الذي أكّد أن "روستو" اعتمد في تحليله على العوامل الاجتماعية، واعتبرها المحدد الأساسي للعوامل الاقتصادية، ولكنّه لم يبين و لم يبرهن على كيفية التغير الذي يحدث في هذه العوامل ومن يقوم بالتغيير، كما أنه لم يوضح الفرق بين المراحل فلا يمكن الفصل بينها.

[1] *Michel Todaro : « **Economic Development in the Third World**", Overseas Development Council, New York, USA, 1985, P–P: 63 – 64.*

المطلب الثالث: النظريـــات المفسِّرة للنمو الاقتصـــادي.

إن الكتابات بخصوص النمو الاقتصادي قديمة قدم الاقتصاد ذاته، فقد كان الاقتصاديون التقليديون في القرنين الثامن عشر والتاسع عشر يكتبون في القوى التي تحدد التقدم للشعوب، وقد ظهرت نظريات عديدة ومختلفة في مجال النمو الاقتصادي نتعرض إلى أهمها من خلال هذا المطلب.

أولاً: النمو الاقتصادي عند "آدم سميث": يمكن القول أن مُؤَلف آدم سميث المعنون "دراسة في طبيعة وأسباب ثراء الأمم"، هو تعبير عن الاهتمام بمشكلة النمو والتنمية الاقتصادية، إذ أنه يبحث في التعرف على أسباب تحقيق النمو الاقتصادي والعوامل التي تُعيقه، مما يعني أنه لم يضع نظرية خاصة في النمو والتنمية الاقتصادية بوصفه موضوع مستقل، لكنه وضع مجموعة من الأفكار الأساسية التي يمكن من خلالها التعرف على وجهة نظره في ذلك الموضوع ومن بينها آراؤه في القانون الطبيعي، وتقسيم العمل، وتراكم رأس المال.[1]

1. فكرة آدم سميث حول النمو الاقتصادي: يرى آدم سميث أن أساس عملية النمو الاقتصادي يكمن في "تقسيم العمل" الذي تبرز أهميته الأساسية في أنه يجد من تناقص الإنتاجية الحدية لعوامل الانتاج، كما أن تقسيم العمل يعد شكلاً من أشكال الإدارة والتنظيم في قيام عملية الانتاج وهو ما يعتبر عاملاً إيجابياً، حيث يعتبر آدم سميث أن مسألة النمو الاقتصادي هي مسألة تراكمية، وهو بذلك يستند إلى التحليل الديناميكي في عملية التوازن، إذ أن تراكم رؤوس الأموال المنتجة والذي يعتبر كفائض في الانتاج يزيد من حجم الاستثمارات الجديدة، وهو بذلك يعتبر أن سر التقدم الاقتصادي هو فائض الادخار الذي يستثمر بعد ذلك، والكلاسيك يدعون إلى ترشيد الاستهلاك قصد الإبقاء على مستوى متقدم من الادخار يساهم في الدفع من الاستثمار.[2]

وحسب آدم سميث فإن العمل هو المعيار الوحيد للقيمة، في حين أن عملية الانتاج تقوم على ثلاثة عناصر رئيسية: الأرض، العمل ورأس المال، لذلك تكون دالة الانتاج حَسَبَهُ كما يلي:

$$Y = F(K, L, N)$$

Y: الانتاج؛ K: رأس المال؛ L: العمل؛ N: الأرض.

ويرى "آدم سميث" أن معدل النمو السنوي لناتج الاقتصاد الوطني هو مجموع الإنتاجية الحدية لجميع عوامل الانتاج ويمكن الوصول إلى ذلك بإجراء عملية تفاضل للمعادلة السابقة بالنسبة للزمن "t" كما يلي:

$$\frac{dY}{dt} = \frac{dF}{dL}.\frac{dL}{dt} + \frac{dF}{dK}.\frac{dK}{dt} + \frac{dF}{dN}.\frac{dN}{dt}$$

حيث: $\frac{dy}{dt}$: معدل نمو الناتج السنوي؛ $\frac{dF}{dK}$: الإنتاجية الحدية لرأس المال.

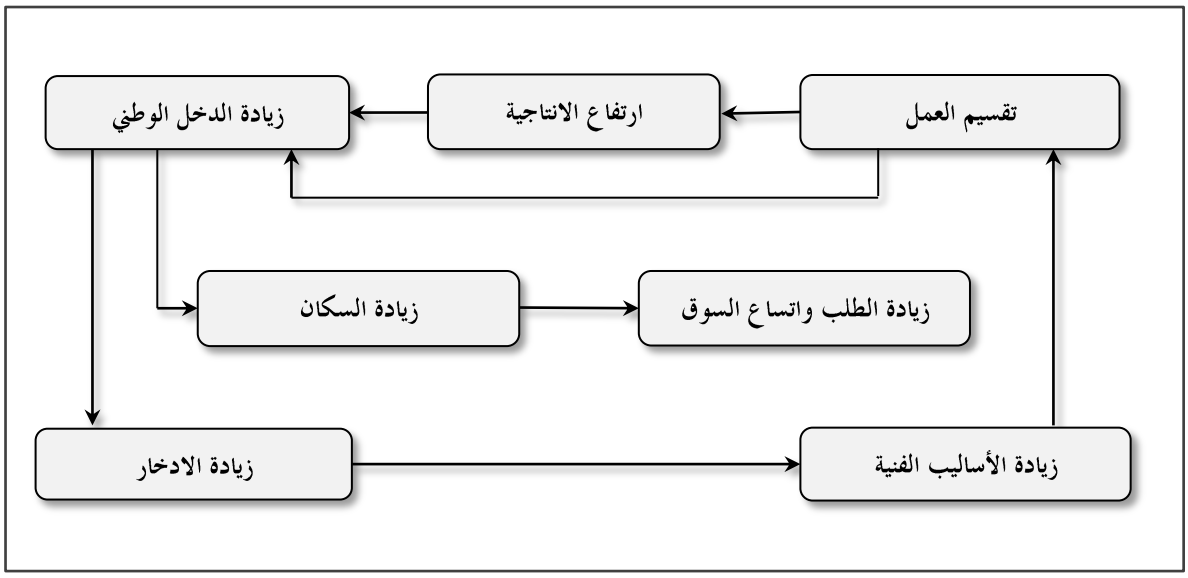
[1] محمد مدحت مصطفى، سهير عبد الظاهر أحمد: "**النماذج الرياضية للتخطيط والتنمية الاقتصادية**"، مرجع سبق ذكره، ص: 60.

[2] فتح لعلو: "**الاقتصاد السياسي، مدخل للدراسات الاقتصادية**"، دار الحداثة للطباعة والنشر والتوزيع، لبنان، 1981، ص: 108.

$\frac{dF}{dL}$: الإنتاجية الحدية للعمل؛ $\frac{dF}{dN}$: الإنتاجية الحدية للأرض.

بحيث يشير "سميث" إلى أن مسألة تراكم النمو الاقتصادي بأنه نتيجة لتقسيم العمل ترتفع الإنتاجية لجميع عوامل الانتاج، لاسيما عند توافر قدر كافٍ من الطلب والحجم المناسب من رأس المال، ويمكن تلخيص تصورات وأفكار " آدم سميث " حول النمو في الشكل التالي:

الشكل 2- 3: تصورات آدم سميث حول النمو الاقتصادي.



المصدر: سالم توفيق النجفي: " **أساسيات علم الاقتصاد**"، جامعة الموصل، 2000، ص: 61.

خَلُص الاقتصادي " آدم سميث " إلى أن " إشكالية النمو الاقتصادي" هي مسألة تراكمية، فتقسيم العمل يؤدي إلى ارتفاع الإنتاجية في ظل توافر قدر من الطلب الفعال، وهذا يؤدي إلى ارتفاع الدخل الوطني الذي يعد حافزًا لزيادة السكان حيث يعد المتغير السكاني وسيلة لزيادة الطلب،[1] كما خلص إلى أن الادخار يؤدي إلى التراكم اللازم لتحقيق التقدم التكنولوجي وتقسيم العمل وهذا بدوره يؤدي إلى توسع السوق ويتحقق توازن النمو بالاعتماد المتبادل بين الفلاحين والتجار والمنتجين.[2]

2. الانتقادات الموجهة لأفكار سميث حول النمو الاقتصادي: لقد تعرضت أفكار آدم سميث تلك إلى العديد من الانتقادات من أهمها:[3]

- أنه استند إلى تقسيم طبقي حاد للمجتمع، حيث قسمه إلى طبقتين، الأولى تضم ملاك الأراضي والرأسماليين والثانية العمال، مهملاً الطبقة الوسطى؛
- ومن ثمة ترتب على الفكرة الأولى إهمال مدخرات الطبقة المهملة والتي تتجمع في مؤسسات الائتمان؛

[1] *P. Combeemat & Autres : « **Sciences économiques et sociales, Nouveau manuel** », édition la découverte, 2003, P: 629.*

[2] محمد مدحت مصطفى، سهير عبد الظاهر أحمد: "**النماذج الرياضية للتخطيط والتنمية الاقتصادية**"، مرجع سبق ذكره، ص- ص: 61- 62.

[3] نفس المرجع السابق، ص- ص: 62- 63.

- التعامل مع المنافسة والتجارة الحرة على أساس أنها حقيقة قائمة، في حين هما مجرد طرحين نظريين؛
- أفكاره محدودة بالنسبة للدول المتخلفة ذات التدخل الواسع للدولة وانخفاض مستوى دخل الأفراد وارتفاع الميل الحدي للاستهلاك.

ثانيـــاً: النمو الاقتصادي عند "دافيد ريكاردو": يعتبر "ريكاردو" من أبرز كُتَّاب المدرسة الكلاسيكية، وقد ارتبط اسمه بالعديد من الآراء والأفكار منها الريع والأجور والتجارة الخارجية، وكما هو الحال عند سميث لم يضع ريكاردو نظرية واضحة للنمو الاقتصادي لكنه وضع مجموعة من الأفكار الهامة في كتابه الشهير "مبادئ الاقتصاد السياسي والضرائب" حول تراكم رأس المال والنمو الاقتصادي.

1. فكرة ريكاردو حول النمو الاقتصادي ومصادره: يعتبر ريكاردو أن الأرض هي أساس أي نمو اقتصادي، وانطلاقاً من ذلك يرى أن القطاع الزراعي هو مكمن أهم نشاط اقتصادي، لأنه يعتبر بمثابة الدعامة التي توفر موارد العيش للسكان.

كما يعتبر ريكاردو توزيع الدخل العامل الحاسم المحدد لطبيعة النمو الاقتصادي، والذي يحلل عملية النمو من خلال تقسيم المجتمع إلى ثلاث مجموعات هي:[1] الرأسماليون، العمال الزراعيون، ملاك الأراضي.

فحسب ريكاردو فإن الرأسماليون يلعبون الدور الرئيسي في عملية النمو الاقتصادي بصفة عامة، إذ أنهم يتولون البحث عن أسواق واسعة وزيادة الأرباح، مما ينعكس إيجاباً على النمو الاقتصادي من خلال إعادة استثمار هذه الأرباح في مشاريع جديدة، أما العمال فهم الأداة والوسيلة التي من خلالها تقوم عملية الانتاج، وملاك الأراضي تكمن أهميتهم في كونهم يوفرون أساس عملية الانتاج المشار إليها في البداية وهي الأرض، وقَسَّم ريكاردو الدخل الوطني إلى ثلاثة أقسام وهي: أرباح الرأسماليين، أجور العمال، ريوع ملاك الأراضي؛ وبما أن الأرباح هي أعلى من الأجور ركزّ ريكاردو على الرأسماليين كون أن تحقيق الأرباح يسمح بإعادة استخدامها في العملية الإنتاجية. وهكذا يستمر التوسع الانتاجي ويزيد التراكم الرأسمالي.

خلاصة فكرة دافيد ريكاردو حول النمو الاقتصادي تكمن في اعتباره ناتج عن عملية تراكم رأس المال وأصل التراكم هو الفائض المتوفر بين الناتج الصافي للريع والأجر الذي يظهر على أنه كلفة مبدئية وضرورية في عملية الانتاج.

2. نقد نظرية "ريكاردو" للنمو الاقتصادي: رغم أهمية أفكار ريـــكاردو واتسامها بالديناميكية إلا أنها تعرضت للنقد على النحو التالي:[2]

- تستند أفكاره إلى نظرية تناقص الغلة والتي دَحَضَتْهَا تماماً مسألة التقدم التكنولوجي، ورغم اعترافه بأهمية التطور التكنولوجي إلا أنه اعتبره مرحلي، والمآل النهائي يكون بسيادة قانون تناقص الغلة؛

[1] مدحت القريشي: "**التنمية الاقتصادية، نظريات وسياسات وموضوعات**"، دار وائل للنشر، الأردن، الطبعة الأولى، 2007، ص: 58.

[2] محمد مدحت مصطفى، سهير عبد الظاهر أحمد: "**النماذج الرياضية للتخطيط والتنمية الاقتصادية**"، مرجع سبق ذكره، ص- ص: 68- 69.

- اعتبر ريكاردو حالة الاستقرار التي تصل إليها البلدان حالة حتمية وتصل إليها بطريقة آلية، وذلك على عكس ما أثبتته التجارب التاريخية؛
- أهمل ريكاردو تأثير سعر الفائدة وأدمجه مع الربح وهو بذلك يُهمل التفرقة بين النشاط المالي والنشاط الانتاجي، كما افترض ثبات معاملي رأس المال والعمل على الرغم من تغير كل من العمل ورأس المال؛
- يقول شومبيتر أن ريكاردو لا يملك نظرية للنمو ولكنه يمتلك نظرية للتوزيع، حيث يحدد نصيب كل من العمال وملاك الأراضي والرأسماليين من الناتج النهائي.

ثالثـــاً: النمو الاقتصادي عند شومبيتر "*Joseph Schumpeter*": تندرج نظرية النمو الاقتصادي لشومبيتر تحت نظريات النمو النيوكلاسيكية، فقد ركز على دور المنظم المبتكر في دفع عجلة النمو الاقتصادي بتقديم ابتكارات جديدة.

1. طرح نظرية شومبيتر في النمو الاقتصادي: ينطلق شومبيتر في نظريته حول النمو الاقتصادي من افتراض وجود اقتصاد يتميز بالمنافسة التامة، ولكنه في حالة توازن خلال الابتكار الذي يخلق الأرباح ويدفع المنظمين الآخرين إلى فعل ذلك،[1] واتجاه النمو عند شومبيتر غير مستمر بل يصل سريعا إلى حدوده المرسومة عندما تكون بيئة الاستثمار الابتكاري غير مواتية، وقد أعطى شومبيتر دوراً مهما للعوامل التنظيمية والفنية في عملية النمو، كما أن الانتاج عنده دالة للعمل، رأس المال، الموارد الطبيعية، التنظيم والفن الانتاجي، ويمثل التنظيم مركز الصدارة في النمو فالمنظم هو المبتكر والمجدد، والمبتكر عنده ليس الرأسمالي بل المنظم الذي هو ليس رجلاً عادياً في قدراته الإدارية بل هو الشخص الذي يقدم شيئاً جديداً.[2]

وتتضمن عملية النمو عند شومبيتر ثلاثة عناصر هي: الابتكار والمنظم والائتمان المصرفي، حيث أعطى لهذا الأخير أهمية كبيرة في مجال تمويل الاستثمار، الذي ميز فيه نوعين:[3]

1.1. **الأول، الاستثمار التلقائي**: وهو الذي يتحدد بعوامل مستقلة عن النشاط الاقتصادي؛

2.1. **الثاني، الاستثمار التابع**: وهو الذي يعتبر دالة لحجم النشاط الاقتصادي.

فالاستثمار التابع أو المحفز يتحدد بالربح والفائدة وحجم رأس المال القائم، أما الاستثمار التلقائي فيعتبره شومبيتر المحدد الأساسي لعملية النمو في الأجل الطويل، ولا يرتبط بالتغيرات في النشاط الاقتصادي وإنما يتحدد بعملية الابتكار والتجديد.

2. نقد نظرية شومبيتر حول النمو الاقتصادي: رغم التحليلات التي قدمها والتي لقيت الإعجاب من طرف بعض الاقتصاديين إلا أنهم قلة، فواجهت نظرية شومبيتر بعض الانتقادات منها:[4]

---

[1] فليح حسن خلف: "**التنمية والتخطيط الاقتصادي**"، دار الكتاب العالمي، الأردن، 2006، ص- ص: 142- 145.

[2] مدحت القريشي: "**التنمية الاقتصادية، نظريات وسياسات وموضوعات**"، مرجع سبق ذكره، ص: 69.

[3] نفس المرجع السابق، ص: 70.

[4] محمد مدحت مصطفى، سهير عبد الظاهر أحمد: "**النماذج الرياضية للتخطيط والتنمية الاقتصادية**"، مرجع سبق ذكره، ص- ص: 71- 72.

- أن كل عملية النمو حسبه تستند على المنظم المبتكر الذي يعتبره شخصاً مثالياً، لكن وظيفة الابتكار أصبحت من مهام الصناعات إذ تغيرت وظيفة المنظم، وبالتالي أضحت غير ملائمة للوضع الحالي، كما أن الصناعات الآن تقوم بالإنفاق على البحوث والتطوير والتي لا تتضمن الكثير من المخاطر؛
- ركز في عملية التنمية على الابتكارات فقط وأهمل التغيرات الاجتماعية والاقتصادية اللازمة لتحققها؛
- يولي الاهتمام الكبير إلى الائتمان المصرفي، ولا يستدرك أنه في الأمد الطويل تصبح الحاجة ماسة إلى المصادر الأخرى كإصدار الأسهم وخاصة عندما لا يكفي الائتمان المصرفي.

رابعـــاً: نظرية النمو المتوازن لـــ " نيركس – روردان " *Nurkse-Rodan*": لقد صاغ " *Nurkse* " جوهر فكرة الدفعة القوية والتي قدمها بعده "*Rodan*" في صيغة حديثة أخذت تسمية نظرية النمو المتوازن.

1. طرح فكرة نظرية النمو المتوازن: يركز "*Nurkse*" على مشكلة الحلقة المفرغة للفقر والناجمة عن تدني مستوى الدخل، وبالتالي ضيق حجم السوق، ومؤكداً أن كسر الحلقة المفرغة لا يتحقق إلاّ بتوسيع حجم السوق، الذي يتحقق من خلال جبهة عريضة من الاستثمارات الاستهلاكية وتطوير جميع القطاعات في آن واحد، بحيث تنمو جميع القطاعات في نفس الوقت، مع التأكيد على تحقيق التوازن بين القطاع الصناعي والقطاع الزراعي حتى لا يمثل تخلف الزراعة عقبة أمام تقدم الصناعة.[1]

إن نظرية النمو المتوازن تتطلب تحقيق التوازن بين مختلف الصناعات الاستهلاكية وبينها وبين الصناعات الرأسمالية، وكذلك التوازن بين القطاع المحلي والقطاع الخارجي، وفي النهاية تحقيق التوازن من جهة العرض وجهة الطلب.

ولابد من الإشارة إلى أنه لم يقصد بالنمو المتوازن أن تنمو كافة الصناعات بمعدل واحد، بل بمعدلات مختلفة بحيث يتساوى جانب العرض مع جانب الطلب.

وهناك منهجان للنمو المتوازن:[2]

- **الأول**، يشير إلى الطريق الذي تختطه التنمية ونمط الاستثمار الضروري للعمل السلس للاقتصاد؛
- **الثاني**، يشير إلى حجم الاستثمار اللازم للتغلب على ظاهرة عدم التجزئة في عملية الانتاج.

وأن التفسير الأصلي للنمو المتوازن لدى "*Nurkse*" يميل إلى احتواء المنهجين معاً، بينما يركز "*Rodan*" على ضرورة الدفعة القوية للتغلب على عدة التجزئة.

2. نقد نظرية النمو المتوازن: لقد واجهت هذه النظرية انتقادات عدة كارتفاع تكلفة الاستثمار الواسع، وضعف القدرة المالية للدول النامية لتحقيق هذه القفزة التنموية النوعية.[3]

---

[1] مدحت القريشي: "**التنمية الاقتصادية، نظريات وسياسات وموضوعات**"، مرجع سبق ذكره، ص: 91.

[2] نفس المرجع السابق، ص: 92.

[3] عبد المطلب عبد الحميد: "**النظرية الاقتصادية، تحليل جزئي وكلي**"، الدار الجامعية، مصر، 2006، ص- ص: 479 – 482.

وانتقادات أخرى يمكن تلخيصها في النقاط التالية:[1]

- إن إقامة الصناعات جميعها في آن واحد قد يؤدي إلى زيادة تكاليف الانتاج مما يجعلها غير مربحة للتشغيل؛

يرى الاقتصادي " *A.Hirshman* [*] " أن تنفيذ نظرية النمو المتوازن سوف ينتهي إلى فرض اقتصادي صناعي متكامل وحديث على قمة اقتصاد تقليدي راكد لا يرتبط أحدهما بالآخر؛

- يعتبرها البعض غير واقعية لأنها تنفيذ برامجها يستوجب توفر موارد ضخمة وهذا غير متوفر في البلدان المتخلفة؛
- يرى البعض أن تطبيق هذه النظرية سوف يشجع على ضغوط تضخمية، لأنه يتطلب موارد كثيرة لا تكون متوفرة لدى الكثير من البلدان؛
- يؤكد البعض أن مفهوم النمو المتوازن ينطبق أكثر على البلدان المتقدمة منه على البلدان المتخلفة؛
- وأخيرًا يقول الاقتصادي "*Paul Streeten*" بأن الندرة والاختناقات تشجع النمو، وأنه من وجهة نظر تاريخية لم يكن النمو متوازناً بل إن الشح والاختناقات التي وفرت الحافز للاختراعات هي التي طورت إنجلترا، كما أن الاختراعات بدورها خلقت ندرة جديدة واختناقات.

لهذا فإن فكرة النمو المتوازن ليست فكرة خاطئة في نظر البعض، ولكنها غير ناضجة لأنها قابلة للتطبيق في مراحل لاحقة من النمو المستدام ولكنها غير ملائمة لكسر الجمود والذي تتميز به البلدان المتخلفة.

خامساً: نظرية النمو غير المتوازن لـ " ألبرت هيرشمان " *Albert Hirshman*": ارتبطت هذه النظرية بالاقتصادي المعروف "*Albert Hirshman*" وإن كان قد سبقه إلى هذه الفكرة الاقتصادي "*F. Penox*" في تقديمها تحت اسم نظرية مراكز النمو.

1. طرح فكرة نظرية النمو غير المتوازن: انطلاقاً من انتقاداته لنظرية النمو المتوازن الذي يرى أنه يتطلب استثمارات واسعة لا طاقة للدول النامية بها، وكونها تصلح لمعالجة مشاكل الدول المتقدمة، قدّم "*Hirshman*" نظريته حول النمو الاقتصادي والتي سميت بنظرية النمو غير المتوازن.

ووفقا لهذه النظرية يجب تخصيص الاستثمارات لقطاعات معينة بدلاً من توزيعها على جميع القطاعات في الاقتصاد الوطني، وهذه الاختلالات من شأنها أن تخلق المزيد من الحوافز على إنشاء استثمارات جديدة والتي بدورها تخلق توازن جديد، ودَعَا هيرشمان إلى تبني الخطة التي تطبق عدم التوازن المقصود والمخطط كأفضل طريق لتحقيق النمو الاقتصادي في البلدان النامية، حيث أن النمو ينتقل من القطاعات القائدة إلى القطاعات التابعة.

---

[1] مدحت القريشي: "**التنمية الاقتصادية، نظريات وسياسات وموضوعات**"، مرجع سبق ذكره، ص- ص: 93 - 95.

[*] *A.Hirshman*: و هو من مؤيدي نظرية النمو غير المتوازن التي سنتحدث عنها بعد هذه النظرية.

ويؤكد هيرشمان بأن الاختلال في التوازن يمثل القوة الدافعة للنمو، ويتم ذلك من خلال مسارين:[1]

- **الأول**، اختلال التوازن في العلاقة بين قطاع رأس المال الاجتماعي وبين القطاعات التي تقوم بالإنتاج المباشر؛
- **والثاني** اختلال التوازن داخل القطاعات التي تقوم بالإنتاج المباشر، ويأخذ الاختلال بين القطاعين المذكورين مظهرين:
  - اختلال التوازن لصالح قطاعات الانتاج المباشر، ويتخلف وراءها قطاع رأس المالي الاجتماعي في النمو مما يولد اختناقاً في عرض خدمات رأس المال الاجتماعي، وفائضاً في قطاع الانتاج المباشر؛
  - اختلال التوازن لصالح رأس المال الاجتماعي ويختلف وراءه قطاع الانتاج المباشر.

والخلاصة أن "*Hirshman*" يقترح كأحسن وسيلة لتحقيق النمو هو خلق اختلال متعمد للاقتصاد طبقاً لاستراتيجية مرسومة من خلال دفعة كبيرة من الصناعات في القطاعات الاستراتيجية التي تولد وفرات حجم خارجية أكبر من الربحية المحققة منها.

2. نقد نظرية النمو غير المتوازن: كباقي النظريات السابقة، فقد تعرضت هذه النظرية إلى انتقادات عدة منها إمكانية التعرض لموجات تضخم وكبح عملية التنمية،[2] بالإضافة إلى:[3]

- أنها تهمل المقاومة التي قد تنشأ في الاقتصاد من جراء عدم التوازن، وتركز فقط على محفزات والتنمية.
- أنها لا تعطي اهتماما كافياً لتركيب واتجاه وتوقيت النمو غير المتوازن، حيث تكمن المشكلة في تحديد أولوية الاستثمار في النشاطات الرائدة.

سادساً: ملخص لأهم النظريات المفسرة للنمو الاقتصادي: يمكن تلخيص النظريات السابقة ونظريات أخرى لم يتم التطرق إليها والمقارنة بينها في من خلال الجدول التالي:

[1] مدحت القريشي: "**التنمية الاقتصادية، نظريات وسياسات وموضوعات**"، مرجع سبق ذكره، ص: 97.

[2] عبد المطلب عبد الحميد: "**النظرية الاقتصادية، تحليل جزئي وكلي**"، مرجع سبق ذكره، ص: 483.

[3] مدحت القريشي: مرجع سبق ذكره، ص: 99.

الجدول 2-1: ملخص لأهم النظريات المفسرة للنمو الاقتصادي.

النظرية المفسرة للنمو	مصدر النمو	خصائص النمو
آدم سميث " 1776 " "*Adam Smith*"	تقسيم العمل.	نمو غير محدود.
روبرت مالتس" 1798" "*Robert Malthus*"	إعادة استثمار الفائض.	نمو محدود بسبب قانون تزايد السكان.
دافيد ريكاردو " 1817 " "*David Ricardo*"	إعادة استثمار الفائض.	نمو محدود بسبب تناقص غلة الأرض.
كارل ماركس " 1867 " "*Karl Marx*"	تراكم رأس المال.	نمو محدود في نموذج الانتاج الرأسمالي بسبب اتجاه معدل الربح إلى الانخفاض.
جوزيف شومبيتر " 1911 – 1939 " "*Josheph Schumpeter*"	سلسلة الابتكارات التكنولوجية.	نمو غير مستقر، نظرية شارحة للدورات طويلة الأجل.
رودان – نيركس نظرية النمو المتوازن "*Rodan-Nurkse*"	إحداث توازن في نمو جميع القطاعات مع ضرورة الدفعة القوية.	نمو محدود لمحدودية الموارد للنهوض بكل القطاعات اللازمة.
ألبرت هيرشمان نظرية النمو غير المتوازن "*Albert Hirshman*"	إحداث اختلال في نمو القطاعات.	نمو غير مستقر، سبب إشكالية إيجاد الاختلال، حجمه، ومقداره.
فرانسوا بيرنو "*F. Pernox*"	مراكز النمو المحفزة.	نمو محدود بسبب الآثار الهيكلية التي تخلفها آلية وحركة أقطاب النمو.

المصدر: من إعداد الطالب مع الاعتماد على: عبد الباسط وفاء: "**النظريات الحديثة في مجال النمو الاقتصادي، نظريات النمو الذاتي، دراسة تحليلية نقدية**"، دار النهضة العربية، 2000، ص: 08.

المبحث الثاني: أهم النماذج المُفَسِّرة للنمو الاقتصادي.

لقد وَجَدَ التكميم طريقه إلى نظرية النمو الاقتصادي، فأوجد رواد الاقتصاد النماذج الرياضية المدعمة لتحليلاتهم والمفسرة لاستنتاجاتهم حول محددات وآلية النمو الاقتصادي، فتم صياغة العديد من النماذج المفسرة للنمو الاقتصادي، والتي سبقتها نظريات وتفسيرات أولية للنمو الاقتصادي على أيدي رواد الاقتصاد، ونأتي في هذا المبحث إلى ذكر أهم والنماذج المفسرة للنمو الاقتصادي.

المطلب الأول: نماذج النمو التقليدية: نموذج هارود-دومار " *Harrod-Domar*":

لقد اهتم كل من روي هارود* ودافيد دومار** بدراسة معدلات النمو الاقتصادي، ومحاولة التعرف على دور الاستثمارات في تحقيق معدلات نمو الناتج الداخلي.[1]

أولاً: فرضيات نموذج "هارود–دومار": تنطبق الفكرة الأساسية في النموذج من التأثير المزدوج للأنفاق الاستثماري والمتمثل في زيادة الطاقة الإنتاجية للمجتمع –والتي تعني جانب العرض والدخل (جانب الطلب)– مع استيعاب العمالة المتوفرة في المجتمع؛ وجاء هذا النموذج بالأساس ليوجه إلى الدول النامية والدول التي تنخفض فيها معدلات الاستثمار الضروري لاستهداف معدل نمو اقتصادي مرغوب فيه.[2]

اشتغل كل من هارود ودومار على حدا في دراسة النمو الاقتصادي. إلاّ أنه بعد ذلك تنم اكتشاف أن دراستيهما متقاربتين إلى حد كبير فتم صياغة دراستيهما في نموذج واحد سمي بنموذج هارود–دومار وقد وضع كلٌ منهما نموذجه في مجموعة افتراضات يمكن حصرها مجتمعة في النقاط التالية:[3]

- أن الاقتصاد مغلق، ولا توجد تجارة خارجية، مع غياب التدخل الحكومي في الاقتصاد؛
- افتراض تحقيق الكفاءة الإنتاجية الكاملة للأنفاق الاستثماري، مع تحقيق العمالة الكاملة عند مستوى توازن الدخل. (توازن سوق السلع والخدمات، وتوازن سوق الشغل)؛
- ثبات كل من: المستوى العام للأسعار، سعر الفائدة، معامل رأس المال، نسبة رأس المال والعمل في المدخلات الإنتاجية؛
- وجود عمر لا نهائي للسلع، ونمط واحد لإنتاجها؛
- حسابات الادخار والاستثمار تعتمد على الدخل المحقق لنفس العام.

---

* ***R.F Harrod***: اقتصادي إنجليزي "1978- 1900"، كان زميلا لكينز، درس في أكسفورد وكمبريدج، وضع نموذجًا شهيراً للنمو الاقتصادي، اهتم بالنقود والتضخم، واهتم في نهاية حياته بالذاكرة والمعرفة.

** ***E.D Domar***: اقتصادي أمريكي (بولندي الأصل) "1914 – 1997"، درس في هارفارد وميتشغان، اشتهر بنموذجه الاقتصادي للنمو، له دراسات عدة منها: التوسع والتشغيل، مشكل تراكم رأس المال، أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على ميزان المدفوعات.

[1] إسماعيل محمد بن قانة: "**اقتصاد التنمية، نظريات، نماذج واستراتيجيات**"، دار أسامة للنشر والتوزيع، الأردن، الطبعة الأولى، 2012، ص: 95.

[2] *Dwight Perkins: "**Economie du développement** », 3ème édition, édition de boeck Belgique, 2008, P : 141.*

[3] محمد مدحت مصطفى، سهير عبد الظاهر أحمد: "**النماذج الرياضية للتخطيط والتنمية الاقتصادية**"، مرجع سبق ذكره، ص: 131.

أما الافتراض الأساسي للنموذج فهو أن الانتاج يعتمد على كمية رأس المال K، وأن معدل النمو للناتج $\frac{\Delta y}{y}$، يعتمد على الميل الحدي للادخار $\frac{\Delta s}{\Delta y}$، وكذلك $\frac{K}{Y}$.

ثانيـــاً: عرض نموذج هارود-دومار وصياغته: كما سبق وأشرنا أن النموذج كان قبل تسميته هذه عبارة عن دراستين منفصلتين لهارود ودومار، لذا نحاول طرح كل نموذج على حدا ثم النموذج المشترك.

1. نموذج هارود 1939: يميز نموذج هارود في تحليله للنمو بين ثلاث معدلات للنمو الاقتصادي هي:

1.1. معدل النمو الفعلي "g_y": حيث: $g_y = \frac{s}{\upsilon}$[1]، ويتمثل هذا المعدل في النمو الفعلي لكل من الناتج أو الدخل الإجمالي، وهو نسبة الادخار إلى معامل رأس المال، حيث يتم استخراجه بافتراض حالة التوازن العام أي بالمساواة بين الاستثمار الكلي والادخار الكلي أي: $I = S$.[2]

2.1. معدل النمو المضمون (g_w): حيث: $g_w^* = \frac{s}{\upsilon^*}$[3]، هو معدل النمو المرغوب فيه والمستخدم لكامل مخزون رأس المال، والذي يحقق توفير الاستثمارات اللازمة لضمان معدل النمو المستهدف.[4]

3.1. معدل النمو الطبيعي (g_n): يُعرَّف على أنه مجموع معدل نمو عرض العمل n، ومعدل نمو إنتاجية العمل γ، وبما أن النموذج يفترض ثبات إنتاجية العمل ($\gamma = 0$) فإن معدل النمو الطبيعي يكون هو معدل نمو عرض العمل أي ($g_n = n$)، وفي المدى الطويل يعتبر معدل النمو الطبيعي أقصى معدل مرتبط بنمو السكان النشطين، وشرط النمو المتوازن عند التشغيل الكامل هو: $g = g_n = n$.

4.1. التوازن الكلي لنموذج "هارود": لضمان التوازن بالتوظيف التام لرؤوس الأموال واليد العاملة، يجب أن يتساوى معدل النمو الفعلي g_y مع معدل النمو المضمون g_w ومعدل النمو الطبيعي n أي:

$$g_y = g_w = n \Rightarrow \frac{s}{\upsilon} = \frac{s}{\upsilon^*} = n$$

كما أن النموذج من جهة أخرى يفترض عدم نمو الناتج بأسرع من نمو عرض العمل $g_y < n$، مما يعني أن لا تكون هناك ندرة في اليد العاملة قد تعيق النمو؛ وبما أن المتغيرات n، s، υ، υ^* متغيرات خارجية (لا يمكن التحكم فيها) فإن التوازن لا يحدث إلاّ صدفة، فالاقتصاد إما يكون في حالة توازن أو لا توازن، وهذه الأخيرة تنتج عنها اختلالات[5] في الاقتصاد.[6]

---

[1] الطريقة الرياضية لاستخراج معدل النمو الفعلي g_y: أنظر الملحق رقم 1- 6، الإطار رقم 01.

[2] إسماعيل محمد بن قانة: "**اقتصاد التنمية، نظريات، نماذج واستراتيجيات**"، مرجع سبق ذكره، ص: 96.

[3] الطريقة الرياضية لاستخراج معدل النمو المضمون g_n: أنظر الملحق رقم 1- 6، الإطار رقم 02.

[4] محمد مدحت مصطفى، سهير عبد الظاهر أحمد: "**النماذج الرياضية للتخطيط والتنمية الاقتصادية**"، مرجع سبق ذكره، ص: 134.

[5] أنظر الملحق رقم 1- 6، الإطار رقم 03.

[6] فليح حسن خلف: "**التنمية والتخطيط الاقتصادي**"، مرجع سبق ذكره، ص- ص: 156- 157.

2. نموذج "دومار" 1949: بنى دومار نموذجه حول النمو الاقتصادي وفقاً للإشكالية التالية:[1]

بما أن الاستثمار يزيد في الطاقة الإنتاجية ويزيد الدخل في الوقت نفسه، فما هو معدل الزيادة في الاستثمار المطلوب لجعل الزيادة في الدخل مساوية للزيادة في الطاقة الإنتاجية بحيث يستمر الاستخدام الكامل في المجتمع ؟؛ وحسب دومار كإجابة على السؤال فإن ذلك سيعتمد على حجم المضاعف الاستثماري وإنتاجية الاستثمارات الجديدة التي تظهر في معامل رأس المال.

ويرى دومار أن زيادة الادخار الاجمالي عن المستوى الاستثمار الأولي، ولكن هذا الشرط للتوازن على المدى القصير لا يضمن توازن النمو، لأن للاستثمارات أثرين اثنين هما:[2]

- أثر الدخل أو الأثر الكيتزي يعطي أهمية للمضاعف: $\Delta I = \frac{1}{S}$

وهذا يعني أن أثر الدخل دالة عكسية للمعدل الحدي للادخار " S " ودالة مباشرة لتغير الاستثمارات.

- أثر السعة (δ)، حيث (δ) هي الإنتاجية الحدية لرأس المال الجديد ولتكن: $\delta = \frac{\Delta Y}{\Delta K}$ وبالتالي فإن حاصل ضرب (δ) في الاستثمار (I) هو $(\delta \cdot I)$ يقيس زيادة الانتاج أو أثر السعة.

- شرط التوازن في السوق هو لما يغطي الدخل الجديد الناتج عن زيادة الاستثمار المواد الإضافية المنتجة نتيجة زيادة السعة وهذا يعني تساوي أثر السعة مع أثر الدخل.

$$\frac{\Delta I}{S} = I \cdot \delta \Rightarrow \frac{\Delta I}{I} = S \cdot \delta$$

وهذا الشرط يمكن كتابته كما يلي: $\frac{\Delta I}{I} = \frac{S}{\nu}$ حيث: $\nu = \frac{\Delta K}{\Delta Y} = \frac{1}{\delta}$ ؛

و ν: المعامل الحدي لرأس المال.

وحتى يتحقق التوازن لابد أن يكون: $S \cdot \delta = \frac{S}{\nu}$

ويمكن أن يحدث لا توازن كما يلي:

- **لا توازن تضخمي:** ويحدث إذا كان أثر الدخل أكبر من أثر السلعة أي: $\frac{\Delta I}{I} > S \cdot \delta$
- **لا توازن انكماشي:** عندما يكون أثر السلعة أكبر من أثر الدخل وهي الحالة الأكثر احتمالاً ووقوعاً.

3. نموذج "هارود–دومار": نتيجة تقارب التحليل الديناميكي "لهارود" و"دومار" وبناءً على كل الانتقادات الموجهة لكل نموذج قام عدد من الاقتصاديين بتطوير نموذج يكون أكثر قابلية للتطبيق سمي بنموذج "هارود – دومار" نعرضه كما يلي:[3]

---

[1] العمادي محمد: "**التنمية الاقتصادية والتخطيط**"، مطبعة دار الحياة، دمشق، الطبعة الثانية، 1967، ص: 84.

[2] *Gilbert Abraham-Frois : « **Dynamique Economique** », 7ème édition , édition DALLOZ, Paris, France, 1991, P : 180.*

[3] *Agnés Bénassy – Pierre Jacquet et autres : « **Politique économique** », éditino de Boeck Université, Belgique, 1er édition, 2004, P : 378.*

تعطى دالة الانتاج من شكل " ليونتيف* " التالية: $Y_t = Min\left(\frac{K_t}{v}, \frac{L_t}{u}\right)$

حيث أن: L: العمل؛ K: رأس المال؛ u: وحدة العمل؛ v: وحدة رأس المال.

ودالة الادخار عند توازن سوق السلع هي: $S_t = S \cdot Y_t$

ولدينا: $I = \frac{dK_t}{dt}$

نفترض أن مخزون رأس المال مستخدم بأكمله أي: $\frac{dY_t}{dt} = \frac{1}{v} \cdot \frac{dK_t}{dt} = \frac{1}{v} \cdot I_t$

وزيادة الطلب: $Y_t = \frac{1}{s} \cdot I_t \Rightarrow \frac{dY_t}{dt} = \frac{1}{s} \cdot \frac{dI_t}{dt}$

معدل النمو المضمون (العرض = الطلب):

$$\frac{1}{v} \cdot I_t = \frac{1}{s} \cdot \frac{dI_t}{dt} \Rightarrow \frac{1}{I_t} \cdot \frac{dI_t}{dt} = \frac{s}{v}$$

$$g_w = \frac{1}{Y_t} \cdot \frac{dY_t}{dt} = \frac{s}{v}$$

نمو عرض العمل يعني: $N_t = N_\circ \cdot e^{nt} \Rightarrow n = \frac{1}{N} \cdot \frac{dN_t}{dt}$

حيث أن N_t: عرض العمل في الفترة (t)؛ N_0: عرض العمل في الفترة ($t = 0$).

n: يُعرِّفه "هارود" على أنه معدل النمو الطبيعي ويتمثل شرط "هارود – دومار" في وجوب تساوي معدل نمو الانتاج وعرض العمل حتى يتحقق التشغيل الكامل أي: $\frac{1}{Y_t} \cdot \frac{dY_t}{dt} = \frac{1}{N_t} \cdot \frac{dN_t}{dt} = n$

وحتى يتحقق التوازن في سوق العمل والانتاج يجب أن يكون: $n = \frac{s}{v}$

حيث: n: معدل النمو الطبيعي؛ S: الميل المتوسط للادخار؛ v: معامل رأس المال.

ثالثـــاً: خلاصة نموذج هارود–دومار ونتائجه: يقوم النموذج على افتراض ثبات عدد كبير من العوامل التي يصعب على الكثير تصور ثباتها،[1] كافتراض ثبات S، v و n وثبات تقنية إنتاجية واحدة التي تحقق لك نفس الانتاج؛ ويرى كل من "هارود ودومار" أن هناك سببين لعدم استقرار النمو هما:

➢ **عدم تعادل معدل النمو الفعلي والطبيعي:** لأن احتمال تعادل كلا المعدلين ضعيف جدًا، وهذا يعني أن الاقتصاد يكون إما في حالة بطالة أو في حالة عدم الاستخدام الكامل لرأس المال، ومن أجل تساوي معدل النمو الفعلي والطبيعي يجب تعديل الميل الحدي للادخار أو معامل رأس المال.

* تم استخدام دالة الانتاج لليونتيف كونها تستخدم توليفة ثابتة من العوامل الإنتاجية أي أن تقنية الانتاج ثابتة وأخذنا هذه الدالة كون أنه لا توجد دالة أخرى تعطي لنا إنتاج ثابت.

[1] محمد مدحت مصطفى وسهير عبد الظاهر أحمد: "**النماذج التطبيقية للتخطيط والتنمية الاقتصادية**"، مرجع سبق ذكره، ص: 145.

- **عدم استقرار معدل التوازن:** يقول هارود أنه حتى لو تساوى معدل النمو الفعلي مع المعدل الطبيعي (أي نمو متوازن) فإن التنمية الاقتصادية تبقى دائما غير مستقرة، كما يرى "هارود" أن النمو المتوازن يعني استثمار المؤسسات حسب ظروف السوق، أي أن الاستثمارات تكون متناسبة مع قوة العمل في الاقتصاد.

ويرى كل من هارود ودومار أن يحدث لا توازن بين معدل النمو الفعلي ومعدل النمو الطبيعي، بحيث يرتفع معدل النمو الفعلي للاقتصاد إلا أنه يبقى أقل من معدل النمو الطبيعي، ويؤدي ذلك إلى حدوث نمو على المدى الطويل مع نسبة معينة من البطالة.

المطلب الثاني: نمـــاذج النمو النيوكلاسيكية: نموذج سولو* "*R. M. Solow*"

بسبب نقاط الضعف التي ظهرت في نموذج هارود–دومار حاول العديد من الاقتصاديين بناء نظريات ونماذج جديد أكثر تعقيداً من النموذج المذكور، تسمح بحصول تغيرات في الأجور ومعدلات سعر الفائدة ومن ثم تكون المبادلة بين العمل ورأس المال والاحلال بينهما، وكان روبرت سولو من أبرز هؤلاء.[1]

أولاً: فرضيات نموذج سولو: يقوم النموذج النيوكلاسيكي للنمو الاقتصادي "سولو" على جملة من الفرضيات يمكن جمعها في النقاط التالية:[2]

- وجود سلعة واحدة منتجة متجانسة وتستهلكها كل الدول؛ وكذلك وجود المنافسة التامة؛
- العنصر التكنولوجي متغير خارجي يزداد بمعدل ثابت؛ ممثل بدالة إنتاج نيوكلاسيكية؛
- الادخار الصافي (s) والاستثمار الصافي (I) يمثلان جزءً ثابتاً من الانتاج (Y) معنى ذلك أن الادخار متغير سلوكي يستخدم في السياسة الاقتصادية، وبعبارة أخرى فإن معدل الادخار (S) في نموذج سولـــو هو متغير خارجي، ومن ثم فالاستهلاك المجمع يعطى كالآتي:

$$\begin{cases} Y = C + S \\ C = cY \\ S = sY \end{cases} \Leftrightarrow \begin{cases} c = (1-S)Y \\ s = (1-C)y \end{cases}$$

- مستوى التشغيل في الاقتصاد ثابت بمعنى زيادة السكان بـــ n تؤدي إلى زيادة العمل بنفس النسبة؛
- الإنتاجية الحدية للعوامل متناقصة، كما أنها تؤول إلى الصفر لما العوامل تؤول إلى ما لا نهاية، والعكس.

ثانيـــاً: عرض نموذج سولو: إن نموذج سولو الأخير يختلف عن النموذج الأساسي لذا نحن بصدد الإشارة إلى نموذج سولو الأساسي بشكل جد مختصر، ثم التعرض إلى نموذج سولو بإدراج التطور التقني.

1. نموذج سولو الأساسي (بدون إدراج تطور تقني): يتكون نموذج سولو القاعدي من معادلتين أساسيتين، الأولى تخص دالة الانتاج والثانية تخص تراكم رأس المال، وهما:[3]

---

* **روبرت ميرتون سولو *R. M. Solow***: اقتصادي أمريكي حائز على جائزة نوبل 1987 في الاقتصاد، درس بهارفارد، عمل مع ليونتيف واستعمل الرياضيات لحل أعقد المسائل مما جعله يخلق نماذج اقتصادية للنمو وأهمها الذي بين أيدينا، ولد سنة 1927.

[1] إسماعيل محمد بن قانة: "**اقتصاد التنمية، نظريات، نماذج واستراتيجيات**"، مرجع سبق ذكره، ص: 109.

[2] *Solow. R.M : « **Théorie de croissance économique** », édition Librairie Arnaud, France, 1972, P-P : 19-24.*

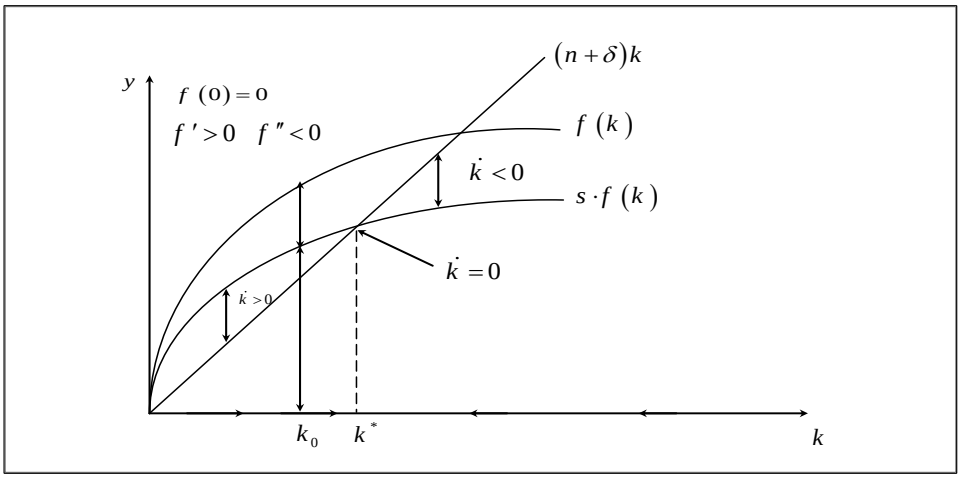
[3] *Johes. C. I : « **Théorie de la croissance endogène** », édition de Boeck Université, Bruxelles, Belgique, 2000, P : 32.*

$$y = k^{\alpha} \quad \text{..... (1)}$$

$$k \equiv \frac{K}{L} \Rightarrow \frac{\dot{k}}{k} = sy \cdot \frac{1}{k} - (n+\delta) \Rightarrow \dot{k} = sy - (n+\delta)k \quad \text{..... (2)}$$

هاتين المعادلتين الأساسيتين السابقتين في نموذج سولو تسمحان لنا بتفسير وتحليل نمو وتطور الناتج الداخلي الخام لكل فرد (عامل) من فترة إلى أخرى؛ ولتفسير ذلك نحتاج لإنشاء مخطط "سولو" والذي يتكون من ثلاثة منحنيات بيانية هي:[2] منحنى دالة الانتاج الفردية: $y = k^{\alpha}$؛ ومنحنى دالة الاستثمار لكل فرد (sy)، وهو منحنى له نفس شكل منحى دالة الانتاج الفردية لكنه مسحوب نحو الأسفل بفعل معدل الادخار (s)؛ ومنحنى الكمية اللازمة من الاستثمار ليبقى رأس المال الفردي ثابتا $((n+\delta)k)$.

الشكل 2-4: مخطط التوازن لنموذج سولو الأساسي.



***Source**: Philippe Dareau : « **Croissance et politique économique** », édition de Boeck, Université, Bruxelles, Belgique,1er édition, 2003, P : 35.*

لنفرض أن اقتصاد دولة ما ينطلق من مخزون رأس المال أولي (k_0) كما هو موضح على محور الفواصل في المخطط، فعند هذه النقطة نلاحظ أن مستوى الاستثمار لكل فرد $(sy = sf(k_0))$ أكبر من مستوى الاستثمار الضروري لجعل عنصر رأس المال لكل فرد ثابت، وأن استهلاك كل فرد في هذه النقطة هو الفرق العمودي بين المنحنيين $sf(k_0)$ و $f(k_0)$، ومع مرور الزمن يزداد "k_0" إلى أن يصل إلى المستوى k^*، وهو المستوى الذي يصبح فيه رأس المال لكل فرد ثابت، وهذا ما يعرف في نظرية النمو باسم "الحالة المنتظمة للنمو"؛ وفي الحالة المعاكسة لو أن اقتصاد دولة ما انطلق من مستوى رأس المال أولي فردي "k_0" أكبر من المستوى التوازني، فإن نموذج سولو يرى أن مستوى الاستثمار لكل فرد

---

* $Y = K^{\alpha}L^{1-\alpha} \Rightarrow \frac{Y}{L} = \frac{K^{\alpha}L^{1-\alpha}}{L} \Rightarrow y = \frac{K^{\alpha}}{L^{\alpha}} \cdot \frac{L^{1-\alpha}}{L^{1-\alpha}} \Rightarrow y = k^{\alpha}.$

[1] أنظر الملحق رقم 1- 6، الإطار رقم 04.

[2] *Philippe Dareau : « **Croissance et politique économique** », édition de Boeck Université, Bruxelles, Belgique, 1er édition, 2003, P : 35.*

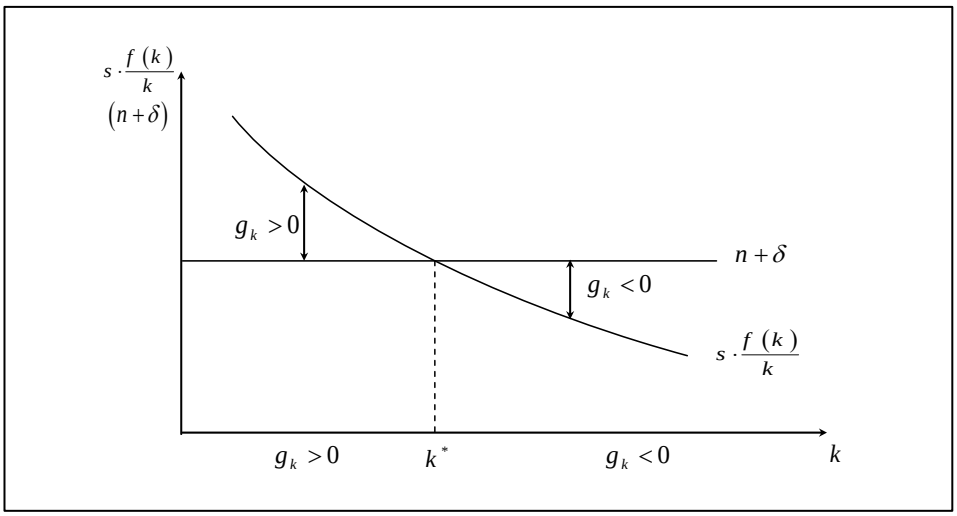
$sy = sf(k_1)$ أقل من المستوى الضروري للمحافظة على ثبات عنصر رأس المال الفردي، ولهذا يجب أن يتناقص هذا العنصر حتى يصل إلى مستوى الاستقرار k^*.[1]

وبعبارة أخرى فإن نموذج سولو القاعدي يبين أن نمو الناتج الداخلي لكل فرد في أي اقتصاد مهما كان عنصر رأس المال الأولي الذي ينطلق منه يتقارب إلى الحالة التوازنية، وعليه فإن النموذج يبرهن كذلك على أن معدل النمو يتقارب إلى الحالة المنتظمة حتى ولو تغير معدل النمو السكاني (n) أو تغير كذلك معدل الادخار (s).[2]

مما سبق يمكن أن نستنتج أن الحالة الاستقرارية للنمو تتحقق لما: $\dot{k} = 0$ ومنه نحصل على $k^* = \left(\frac{s}{n+\delta}\right)^{1/1-\alpha}$ [3] ؛ ولقد بين سولو ديناميكية النمو وتوجيهه إلى حالة الاستقرار على المدى الطويل، فإذا قسمنا حدي المعادلة الأخيرة على k نحصل على: $g_k = \frac{\dot{k}}{k} = \frac{sy}{k} - (n+\delta)$

هذا الأخير يسمى معدل نمو رأس المال الفردي والذي يبين أن معدل نمو المتغير k هو الفرق بين الحدين $\left(\frac{sy}{k}\right)$ و $(n+\delta)$ الممثلين في المخطط التالي:

الشكل 2-5: الديناميكية الانتقالية في نموذج سولو.



***Source** : Robert Barro, Xavier – Martin : « **La croissance économique** », édition internationale, France, 1996, P : 27.*

إذا كان المستوى الذي ينطلق منه الاقتصاد $(k_0 < k^*)$: فإن معدل نمو k يكون موجباً ويزداد حتى يصل إلى المستوى k^*، وهذا يعني كذلك أن معدل نمو الانتاج الفردي (y) هو معدل موجب ويزداد حتى يصل المستوى y^* للحالة التوازنية، والعكس في حالة انطلاق الاقتصاد من $k_0 > k^*$.

[1] *Solow. R. M. : « **Théorie de croissance économique** », Référence déjà cité, P: 32.*

[2] *Johes. C. I. : « **Théorie de la croissance endogène** », Référence déjà cité, P–P : 35 – 36.*

[3] أنظر الملحق رقم 1- 6، الإطار رقم 05.

2. نموذج سولو بالتطور التقني: لقد أدخل سولو على معادلة الانتاج للنمو الأساسي المعطاة سابقاً بالمعادلة $\dot{K} = sY - \delta K$ ، عنصر التطور التكنولوجي (A) لتأخذ الشكل التالي:

$$Y(t) = K(t)^{\alpha} \cdot \left[A(t) \cdot L(t)\right]^{1-\alpha} \quad , \quad 0 < \alpha < 1 \quad \ldots\ldots\ldots\ldots (3)$$

ولقد اعتمد سولو جداء (A) بـ (L) وهو ما يصطلح عليه اسم "الحياد" بمفهوم هارود، ويعني ذلك أن التطور التقني يزيد من فعالية عنصر العمل، فمن الناحية النظرية البحتة يمكن إدراج عنصر التطور التقني في دالة الانتاج النيوكلاسيكية من نوع كوب- دوغلاس بثلاثة أشكال من دون أن يخل ذلك بالدالة كالآتي:[1]

$Y = F(K, AL)$: دالة إنتاج بمفهوم هارود؛

$Y = F(AK, L)$: دالة إنتاج بمفهوم سولو، أي دالة الانتاج لكل فرد لا تتغير إذا تغير الأجر (w)؛

$Y = AF(K, L)$: دالة إنتاج بمفهوم هيكس، ويعني أن التطور التقني يقوم بزيادة فعالية عنصر العمل و رأس المال معاً.

تأخذ المعادلة (3) الشكل الفردي كالآتي:

$$y = k^{\alpha} A^{1-\alpha} \quad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots (4)$$

كما تأخذ معادلة تراكم رأس المال الفردي بالتطور التقني نفس معادلة التراكم الفردي في النموذج القاعدي:

$$\dot{k} = sy - (n + \delta)k \quad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots (5)$$

$$g_k = \frac{\dot{k}}{k} \Rightarrow g_k \equiv s.\frac{y}{k} - (n + \delta) \quad \ldots\ldots (6)$$

وبإدخال اللوغاريتم على معادلة الانتاج الفردية التالية: $y = k^{\alpha} A^{1-\alpha}$ نجد:

$$\frac{\dot{y}}{y} = \alpha \frac{\dot{k}}{k} + (1-\alpha)\frac{\dot{A}}{A} \quad \ldots\ldots\ldots\ldots (7)$$

وتكتب المعادلة (7) بدلالة معادلة النمو (γ) كالآتي:

$$g_y = \frac{\dot{y}}{y} \Rightarrow g_y = \alpha g_k + (1-\alpha)\gamma \ldots\ldots (8)$$

وتعني المعادلة الأخيرة (8) أن معدل نمو عنصر رأس المال الفردي (g_k) لا يكون ثابتاً إلا إذا كانت النسبة $\left(y/k\right)$ ثابتة لأن (δ) ثابت، وعندها يصبح:

$$g_k = g_y \quad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots (9)$$

وبتعويض المعادلة (9) في المعادلة (8) نجد:

$$\begin{aligned} g_k = g_y &\Rightarrow \alpha g_y + (1-\alpha)\gamma \\ &\Rightarrow (1-\alpha) g_y = (1-\alpha)\gamma \\ &\Rightarrow g_y = g_k = \gamma \end{aligned}$$

[1] *Aghion. P & Howritt. P : « **Théorie de la croissance endogène** », édition Dunod, Paris, France, 2000, P-P : 16-18.*

وهذا يعني أن الانتاج الفردي يزداد على المدى الطويل بنفس معدل ازدياد التطور التقني للاقتصاد، لأننا رأينا في النموذج القاعدي بدون تطور تقني أن نمو الانتاج الفردي يؤول إلى الصفر على المدى الطويل $g_y = g_k$.

ثالثـــاً: خلاصة نموذج سولو: يمكن تلخيص نموذج سولو ونتائجه في النقاط التالية:

- نموذج سولو يعتمد على مرونة الأسعار والأجور، كما يعتبر توازن الأسواق حتمياً؛
- يعتمد نموذج سولو كذلك على دالة إنتاج نيوكلاسيكية بخصائصها، حيث الإنتاجية الحدية للعوامل متناقصة وتؤول هذه الأخيرة إلى الصفر إذا كانت العوامل تؤول إلى مالا نهاية والعكس؛
- يعتبر النموذج وجود حالة توقف حتمية، لابد للاقتصاد أن يصل إليها بفضل الديناميكية الانتقالية التي يتميز بها النموذج، حيث تكون سرعة نمو رأس المال الفردي أكبر كلما كنا بعيدين عن حالة التوقف (التوازن)، ويعتبر النموذج حالة التوقف مستقرة لوجود مرونة في الأسعار والأجور.

ما يميز نموذج سولو بالتطور التقني عن النموذج الأصلي ما يلي:

- أن الناتج الفردي ورأس المال الفردي يظلان ينموان في حالة التوقف؛
- نمو المتغيرات يتم بمعدل التطور التقني γ؛
- كذلك $g_y = g_k = n + \delta$ خلاف ما كان في النموذج الأصلي $g_k = g_y = n$؛
- في حالة التوقف ينعدم الناتج الفردي ورأس المال الفردي بينما ينمو الناتج ورأس المال الكليين بمجموع معدل النمو السكاني ومعدل التطور التقني.

وبالتالي فإن نموذج سولو بإدراج التطور التقني يُمَكِّنَا من شرح كيف تنمو الدول ولماذا تنمو الدول في مستوى المعيشة مع الزمن، وتفسير ذلك أن زيادة التطور التقني تؤدي إلى زيادة الناتج الفردي للدول واستمرار النمو الفردي ومستوى المعيشة.

المطلب الثالث: نمـــاذج النمو الحديـــثة.

إن الأداء الضعيف لنماذج النمو النيوكلاسيكية في تفسير النمو الاقتصادي طويل الأجل، أدى إلى عدم قبولها، مما أسفر عن ظهور نماذج أخرى سميت بنماذج النمو الداخلي، تعتبر أكثر قبولاً وحداثةً من سابقتها بسبب قدرتها على تفسير النمو طويل الأجل ولعل أهم تلك النماذج نتطرق إليه من خلال هذا المطلب.

أولاً: نموذج "*AK*": إن الخاصية المميزة لنماذج النمو الداخلي (نماذج النمو الحديثة) هي غياب غلة الحجم المتناقصة لرأس المال أي انعدام تناقص، مردودية رأس المال (k) ويعود غياب تناقص هذا الأخير إلى رأس المال البشري، ويعطي النموذج العام لنموذج AK* كما يلي:[1]

$$Y = A \cdot K \quad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots (1)$$

أين A تمثل ثابت موجب يعبر عن المستوى التكنولوجي ويمثل الإنتاجية الظاهرة لرأس المال، والانتاج الفردي يمثل عن طريق رأس المال الفردي وذلك بقسمة المعادلة (1) على L التي تمثل كمية العمل، وعليه نتحصل على:

$$y = A \cdot k = f(k) \quad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots (2)$$

حيث: y و k تمثلان على التوالي الانتاج الفردي ورأس المال الفردي.

كلٌ من الإنتاجية المتوسطة والحدية لرأس المال في المعادلة (2) ثابتة ومساوية لمستوى التكنولوجيا، والتي تضع الخصائص لدالة الانتاج في نموذج AK، بما أن المشتقة الثانية لـــ f معدومة، الإنتاجية الحدية لرأس المال لا تتناقص، وثانياً بما أن المشتقة الأولى لـــ f ثابتة وتساوي A، إذن: $\lim_{k \to \infty} f'(k) = A$ أي أن الشرط الثاني من شروط "*Inada* *" غير محقق.

بتعويض $\frac{f(k)}{k} = A$ في المعادلة $\gamma_k = s \cdot \frac{f(k)}{k} - (n + \delta)$ (معادلة نموذج سولو) نجد:

$$\gamma_k = S \cdot A - (n + \delta) \quad \ldots\ldots\ldots\ldots (3)$$

هذه المعادلة الأخيرة تعطي معدل نمو رأس المال الفردي عندما تكون دالة الانتاج من الشكل AK والشكل رقم (2-6) يمثل هذه المعادلة، حيث أن منحنى $s \cdot f(k)/k$ في هذه الحالة يكون أفقي وتم تمثيل الحالة التي معدل الادخار "S" يكون مرتفع بشكل كاف في المستقيم SA من أجل أن يكون فوق المستقيم $n + \delta$، لعرض أنه يمكن الحصول على معدل نمو موجب في الحالة النظامية حتى عندما يكون معدل نمو التقدم التكنولوجي معدم، وهناك حالات أخرى أين يكون فيها معدل الادخار غير مرتفع بشكل كاف يؤدي إلى أن المستقيم SA يصبح تحت أو مطابق للمستقيم $n+\delta$، وهو يوضح الحالة أين

---

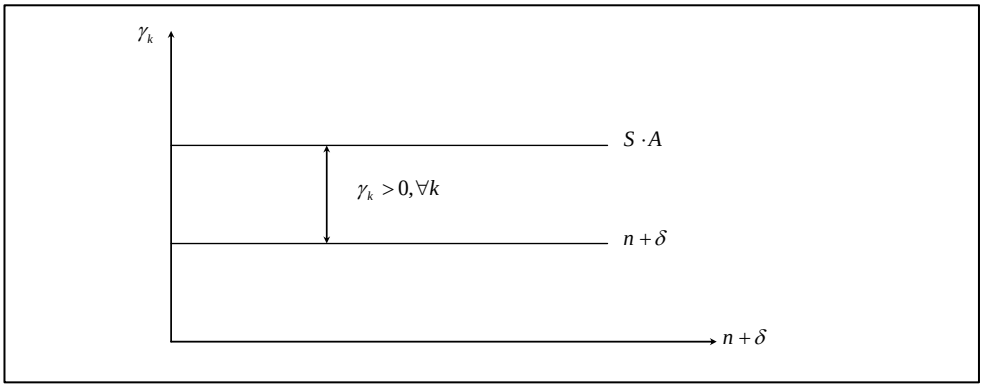
* أول صياغة رياضية أعطيت لدالة الانتاج AK سنة 1937 من قبل "*Von Neuman*".

[1] *Robert Baro and Xavier sala – Martin : « **Economic Growth** », Library of Congress Cataloging in Publication Data, Second edition, Cambridge, London, England, 2004, P. 63.*

* الشرط الثاني من شروط *Inada* أن الإنتاجية الحدية للعوامل تؤول إلى الصفر لما العوامل تؤول إلى ما لا نهاية، والعكس؛ وهي من خصائص دوال الانتاج.

$SA > (n+\delta)$ أي $\gamma_k > 0$ بما أن المنحنيين متوازيين فإن γ_k ثابت ومستقل عن k، كذلك يرتفع إلى ما لا نهاية في حالة النمو المنتظم بمعدل يعطى بـــ: $\gamma_k = SA - (n+\delta)$.[1]

الشكل 2-6: النمو الاقتصادي في نموذج *AK*.



***Source** : Robert. J. Baro and Xavier Sala-martin : « **Economic Growth** » Reference already cited, P: 64.*

إذن الشكل أعلاه هو عبارة عن خط أفقي بمستوى SA، عندما $SA > (n+\delta)$ فإن معدل نمو k يكون لا نهائي وبغياب التقدم التقني، باعتبار أن $y = Ak$ فإن:

γ_k يكون مساوٍ لـــ γ_k^* (معدل النمو بالعامل الفعال) عند كل نقطة من الزمن، وبما أن $c = (1-s)y$ يكون معدل النمو لـــ c مساوياً لـــ γ_k^* وبالتالي كل المتغيرات الفردية في النموذج ترتفع في نفس الوقت، كما توضحه الصيغة التالية:

$$\gamma = \gamma^* = s \cdot A - (n+\delta) \quad \text{..... (4)}$$

نلاحظ أن الاقتصاد الموصوف بالتكنولوجيا AK يُمكِّن من معرفة معدلات النمو في المدى الطويل بدون أي تقدم تقني، بالإضافة إلى ذلك معدل النمو الفردي للمعادلة (4) يتعلق بالثوابت السلوكية للنموذج، مثل معدل الادخار ومعدل النمو السكاني، مثلاً على عكس النموذج النيوكلاسيكي أين معدل الادخار (S) الأكثر ارتفاعاً أنتج معدل النمو الفردي γ^* أكثر ارتفاعاً.

لو تحسن المستوى التكنولوجي A دفعة واحدة وبمعنى يتم التخلص من التذبذبات ناتجة عن تدخل الثابت A معدل النمو في المدى الطويل يرتفع، التغيرات الطارئة على المعدل δ ومعدل نمو السكان n لهم كذلك تأثيرات على معدل النمو الفردي بصفة دائمة.

إن نموذج AK صادف بعض المشاكل هو الآخر، ومن بين تلك المشاكل التي صادفها مشكل تجميع عناصر الانتاج في عنصر واحد ويعبر عن ذلك برأس المال الموسع والذي يضم رأس المال العيني ورأس المال البشري، ونعلم أن لكل عنصر من عناصر الانتاج مردوديته الخاصة به، فلهذا حتى تكون الواقعية في الدراسة يجب الفصل بين عناصر الانتاج في حدود معينة.

[1] *Robert Baro and Xavier sala – Martin : « **Economic Growth** », Reference already cited, P: 64.*

ثانيـــاً: نمـــوذج " لوكاس " 1988 " *Lucas* ": لقد اعتمد لوكاس كثيراً في تحليله لمحددات النمو الاقتصادي على نموذج إيزاوا " *Uzawa 1956* " فهذا الأخير لم يخرج في إطار تحليله عن إطار تحليل سولو، فرغم إدخاله لعنصر رأس المال البشري في دالة الانتاج إلا أنه اعتبر أن الانتاجية الحدية لهذا العامل متناقصة، وهذا ما أدى به إلى الوصول إلى نموذج للنمو الخارجي غير أن لوكاس رفض فرضية تناقص العوائد الحدية لتراكم رأس المال البشري واعتبر أنه "على العكس من رأس المال المادي يمكن زيادة رأس المال البشري والمحافظة على عوائد حدية ثابتة على الأقل عوضاً عن تناقصها، مما يسمح باستمرار النمو الاقتصادي دون توقف"[1]، وقد اعتبر لوكاس أن الاختلافات في معدلات النمو بين البلدان يرجع إلى الاختلاف في مستوى تراكم رأس المال البشري بيها،[2] ويعتمد هذا النموذج على مجموعة من الفرضيات نلخصها فيما يلي:[3]

- الاقتصاد مكون من قطاعين فقط أحدهم مكرس في إنتاج السلع والآخر في تكوين رأس المال البشري؛
- كل الأعوان أحادية، بمعنى لا يوجد تباين لا في الاختيارات التربوية ولا في المردود الفردي المبذول في الدراسة، وعددهم N؛
- تراكم رأس المال البشري (Kh) مقيد بالمعادلة التالية: $\dot{h} = \beta.(1-\mu)h$

حيث μ الزمن المسخر للعمل، و($1-\mu$) الزمن المسخر للحصول على المعارف، و β مقدار الفعالية، ومنه يصبح لدينا: $\frac{\dot{h}}{h} = \beta.(1-\mu)$

- أما دالة الانتاج فهي من نوع " *Cobb-Douglas* " وتأخذ الشكل التالي: $Y = K^{\beta}(hL)^{1-\beta}$

حيث تمثل " h " رأس المال البشري الفردي.

يلعب رأس المال البشري في نموذج لوكاس نفس الدور الذي يلعبه التطور التقني في نموذج سولو، لكن لوكاس يقدم تفسيراً لنمو رأس المال البشري في نموذجه على عكس سولو الذي اعتبره ثابتاً، ويرى لوكاس في نموذجه أنه كلما زاد الوقت المسخر للتكوين ($1-\mu$) من طرف الأفراد كلما ساعد ذلك على زيادة رأس المال البشري (Kh) وبالتالي زيادة النمو الاقتصادي، والعكس في حالة إهمال التكوين والتعليم والوقت المخصص لهما.

[1] فردريك شرر، ترجمة على أبو عمشة: "**نظرة جديدة إلى النمو الاقتصادي وتأثره بالابتكار التكنولوجي**"، مكتبة العبيكان، الرياض، الطبعة الأولى، 2002، ص: 55.

[2] *Philippe Aghion, Traduit par Fabrice Mazerolle : « **La croissance économique** », Dunod, paris, 2000, P-P : 354-356.*

[3] البشير عبد الكريم، دحمان بواعلي سمير: "**قياس أثر التطور التكنولوجي على النمو الاقتصادي–حالة الاقتصاد الجزائري**"، ورقة بحث مقدمة ضمن منتدى الاقتصاديين المغاربة، بدون سنة نشر، ص: 16.

ثالثـــاً: نموذج " روبرت بارو " 1990 " *Robert Barro* " (تراكم رأس المال العام): اقترح "بارو" نموذجين نذكرهما باختصار كما يلي:[1]

1. النموذج الأول: افترض أن رأس المال العام خَالِصْ، أي أن استخدامه متاح مجاناً للأطراف الاقتصادية، وأن استخدام أي طرف للمال العام لا يستبعد الأطراف الأخرى من استخدامه، من أمثلة ذلك أموال حماية البيئة والأمن وهذا لصعوبة تجزئة آثارها (فالدفاع القومي لا يمكن إلا أن يكون كلياً).

وبالتالي فالاقتصاد يتكون من عدد N من الشركات دالة إنتاجها كما يلي:

$$y = AK^{1-\alpha}G^{\alpha} \qquad 0 \prec \alpha \prec 1$$

حيث ترمز y إلى الإنتاج، وG تمثل النفقات العامة الكلية في المجال محل الدراسة، أما K وA، فترمزان إلى رأس المال الخاص ومستوى التكنولوجيا على التوالي.

ويلاحظ أنه من وجهة نظر اقتصادية فإن G محددة، وإيرادات الحجم متناقصة، أما على المستوى الكلي فإن هذه الإيرادات تكون موحدة، والنمو يمكن أن يكون من النوع الذاتي، فتساهم النفقات العامة في هذه الحالة مساهمة إيجابية فعالة في الإنتاج أي: $\frac{\partial Y}{\partial G} = 1$ مع $Y = Ny$ للدلالة على المستوى التجميعي، $\alpha = G/Y$ وطبقاً لدالة *Cobb-Douglas*.

ولو افترضنا توافر هذا الشرط، وأن تمويل النفقات العامة يتم بواسطة الضريبة النسبية على الإنتاج: $G = ty$، فإنه سيظهر لنا أن مستوى الإيرادات الخاصة للاستثمار يكون أقل من مستواها الجماعي وهذا لتسرب الضرائب منها، في حين أن زيادة الاستثمارات الخاصة سيؤدي إلى زيادة الناتج، ومن ثمة زيادة الحصيلة الضريبية، وعلى المستوى الكلي ينتج زيادة الإنتاجية الجماعية كأثر لزيادة النفقات العامة، مما يعني أن معدل النمو المتوازن (مع وضع تنافسي)، سيكون أدنى من معدل النمو الأمثل، ولا شك أن وجود ضريبة جزافية أو على الاستهلاك سيسمح بإعادة التوازن بين المعدلين.

2. النموذج الثاني: افترض إمكانية حقن الخدمات العامـــة، فلو كانت الخدمات المقدمة أقل توسعاً مثل إنجاز الطرق على سبيل المثال، لأدَّى ذلك إلى تناقص الإنتاجية الخاصة بالخدمة المعنية وبالتالي يمكن اقتراح الصيغة التالية:

$$Y = AK\left[\frac{G}{y}\right]^{\alpha}$$

كذلك إيرادات الحجم أو غلة الحجم ثابتة على المستوى الفردي الخاص، تماما كما هي ثابتة على المستوى الكلي ونكتب:

$$Y = Ny = AK^{1/1+\alpha}G^{1/1+\alpha}$$

[1] عبد الباسط وفا: "**النظريات الحديثة في مجال النمو الاقتصادي، نظريات النمو الذاتي – دراسة تحليلية نقدية**" دار النهضة العربية، 2000، ص- ص: 200-201 (بتصرف).

بالمقابل الإيرادات الصافية للاستثمار الخاص تعتبر أعلى على المستوى الجزئي (تساوي الواحد الصحيح) إذا ما قورنت بالمستوى الكلي (تساوي $1/1+\alpha$)، وبالتبعية معدل النمو المتوازن أعلى من معدل النمو الأمثل، مثل هذه الحالة التي تكاد تكون نادرة نسبياً في نماذج النمو الذاتي، يمكن تلافيها (أي إحداث تعادل بين كلا المستويين) بفرض ضريبة نسبية على الإنتاج بمعدل: $t = G/y$.

وما يستخلص من هذين النموذجين هو:

- الاستثمارات والخدمات العامة تساهم مساهمة أساسية في النمو الاقتصادي؛
- الخدمات العامة إن لم تكن كافية ($\alpha Y \succ G$) في النموذج الأول، وG أقل من ($\alpha Y/1+\alpha$) في النموذج الثاني، فإنها تضر بمردودية الاستثمارات.

رابعـــاً: نموذج " *Sala-i-Martin 1995* ": يقترب هذا النموذج في تحليل النمو الاقتصادي وتحديده من نموذج بارو حيث يركز على التدخل الحكومي عن طريق الانفاق العمومي وأثره على النمو الاقتصادي، حيث يفترض الاقتصاد ممول بالنفقات العمومية G الممولة بالضرائب على القيمة المضافة t، والذي يسمح لنا برفع الانتاج كما يلي:[1]

$$G = tY \quad \text{.....} \quad (1)$$

$$Y = (AG^{1-\alpha})K^{\alpha} \quad \text{.....} \quad (2)$$

حيث: K: مخزون رأس المال الخاص، ومن أجل التبسيط تم وضع القوة العاملة (العمل) ثابت ويساوي الواحد، والمنفعة المكتسبة هي دالة لوغاريتمية في الاستهلاك C حيث:

$$u(C) = \ln C \quad \text{.....} \quad (3)$$

من المعادلتين (1) و(2) يمكن استنتاج العلاقة بين K و Y كما يلي:

$$Y = t^{\frac{1-\alpha}{\alpha}} . A^{\frac{1}{\alpha}} K \quad \text{.....} \quad (4)$$

الانتاج هو دالة غلة ثابتة من مخزون رأس المال المادي، وبالتالي النموذج من نوع "AK" وقليل من Y نتحصل على النمو بنفس التقدم التقني.

وبتحليل النموذج أكثر، فإنه تعتبر تكلفة استعمال رأس المال هي مجموع معدل الفائدة ومعدل الاهتلاك ويساوي معدل الانتاجية الحدية بعد الضرائب أي :

$$r + \delta = (1-t)\frac{\partial Y}{\partial K} = (1-t)K_t + S_t \quad \text{.....} \quad (5)$$

وكما في نماذج النمو الداخلي الأخرى تراكم رأس المال مرهون بالادخار:

$$K_{t+1} = (1-\delta)K_t + S_t \quad \text{.....} \quad (6)$$
$$S_t = Y_t - C_t$$

[1] *Agnès Bénassy, Quéré et Autres : « **Politique économique** », de boeck, Paris, 2e édition, 2009, P-P : 475-476.*

بوضع زيادة معدل الادخار ثابتة لكنه يحدد الاستهلاك الأمثل في الزمن t، المستهلك يحدد برنامج استهلاكه $(C_t, C_{t+1}.....)$ مع تعظيم منفعته:

$$Max\sum_{s=0}^{\infty}(1+\rho)^{-s}u(C_{t+s}) \quad ..... \quad (7)$$

وشرط التعظيم هو كالتالي:

$$\frac{(1+r)\partial u_{t+1}/\partial C_{t+1}}{\partial u_t / C_t} = 1+\rho \quad ..... \quad (8)$$

ما يُبَين قرار المستهلك في الزمن t أو $t+1$ هو المقارنة بين t أو $t+1$ وهذا الشرط يقدم:

$$\frac{C_{t+1}}{C_t} = \frac{1+r}{1+\rho} \quad ..... \quad (9)$$

وبالتالي تَوَضَّح الآن ممر النمو المستقر، أين Y ينمو بمعدل ثابت g ومخزون رأس المال K ينمو بنفس المعدل g لأن دالة الانتاج هي خطية بدلالة K وكذلك الاستهلاك C لأنه:

$$C_t/K_t = (Y_t - S_t)/K_t = Y_t/K_t - K_{t+1}/K_t + 1 - \delta \quad ..... \quad (5)$$

الحاصل C/K إذن هو ثابت، وفي المدى الطويل يكون r تساوي ثابت.

ونستنتج مما سبق أن: $Y_{t+1}/Y_t = C_{t+1}/C_t$ وبالتالي:

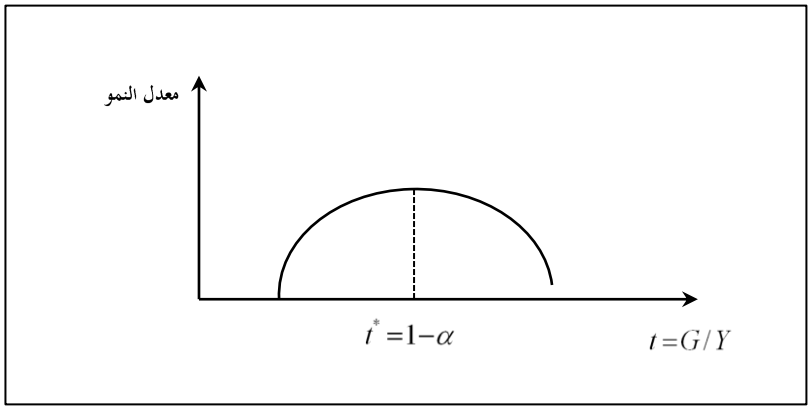
$$1+g = \frac{1+r}{1+\rho} \quad ..... \quad (10)$$

إذن: $g \cong r - \rho$ (في المدى الطويل يكونا متساويان)، ونعوض r بقيمتها من المعادلة (5) فنجد:

$$g = \frac{\dot{K}}{K} = \alpha A^{1/\alpha}(1-t)t^{\frac{1-\alpha}{\alpha}} - \delta - \rho$$

ويظهر من المعادلة أن العلاقة بين معدل الضريبة المفروضة t ومعدل النمو الاقتصادي g غير خطية، مما يعني هناك معدل ضريبة أمثل t^* حتى يكون للنفقات العمومية دور في رفع النمو الاقتصادي، والشكل التالي يوضح أكثر.

الشكل 2-7: معدل النمو والنفقات العمومية.



***Source** : Agnès Bénassy, Quéré et Autres : « **Politique économique** », Référence déjà cité, P :476.*

المبحث الثالث : أثر تدفق رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي.

إن عملية تدفق رؤوس الأموال بين الدول لا تُقصد لذاتها، وإنما للدَّور الاقتصادي الذي تلعبه، والفائدة الأساسية من حركة رؤوس الأموال على المستوى الدولي هي مساهمتها في النمو الاقتصادي في الدول التي تستضيفها، ولعل الأدبيات الاقتصادية غنية بالدراسات حول العلاقة بين تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية والنمو الاقتصادي، ونحاول من خلال هذا المبحث تحليل علاقة كل شكل من أشكال تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية بالنمو الاقتصادي.

المطلب الأول : الإطار النظري لأثر تدفق رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي.

إن دراسة علاقة النمو الاقتصادي بتدفق رؤوس الأموال الأجنبية تقتضي دراسة علاقة كل شكل من أشكال بالنمو الاقتصادي، وكيف يثر كل نوع في تدفقه إلى اقتصاد ما على نمو الناتج المحلي الاجمالي، وما هي القنوات النافذة لذلك.

أولا: الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي: أجمعت أغلب الدراسات والنظريات التي خاضت في الأسباب المؤدية إلى تحقيق النمو الاقتصادي على الدور الذي تلعبه الاستثمارات الخاصة والحكومية بصفتها خالقة للدخل من خلال زيادة قيمة الانتاج الكلي، في رفع معدلات النمو الاقتصادي على المديين القصير والطويل.

لتبرز بذلك الاستثمارات الأجنبية المباشرة كإحدى أهم أنماط الاستثمار لزيادة قيمة الناتج الكلي، حيث أن الزيادة في الاستثمار الأجنبي المباشر نسبة إلى الناتج المحلي الاجمالي بـــ 1 % تؤدي إلى الزيادة في معدل نمو الناتج المحلي الخام للفرد على مستوى الدولة المضيفة تقدر بـــ 8 % أما نسبة لـــ "واكازيارك " " *wacziarg*" فإن نسبة الزيادة في معدل نمو الناتج المحلي الخام الفردي المقابلة لزيادة تقدر بـــ 1 % في نسبة الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى الناتج المحلي الخام تتراوح بين 0.3 % و0.4 %.[1]

وتناقش العديد من الدراسات كيفية تسخير تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى البلد المضيف ليساهم في النمو الاقتصادي، وعموماً فإن العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي معقدة بعض الشيء نظراً لعدة اعتبارات، أولها: من ناحية التراكم الرأسمالي وكيف يعزز هذا التراكم بفضل الاستثمار الأجنبي المباشر، والذي يري البعض أن يكون من خلال تشجيع اندماج المدخلات والتكنولوجيا في القطاع الانتاجي للدولة المضيفة؛ وثانيها : يُحَسِّن الاستثمار الأجنبي المباشر كفاءة الشركات المحلية للدولة المضيفة عن طريق الاتصال وآثار التقليد وتعرضهم للمنافسة الشديدة من قبل الشركات الأجنبية،

[1] *Esso Loesse Jacques : « **Investissement Directs Etrangers : Déterminants et influence sur la croissances économique** », Revue de Politique économique et développement , N'117, Cellule d'analyse de politiques économiques du CIRES , Juin 2005 , P : 11 .*

وأخيراً يعتقد أن الاستثمار الأجنبي وسيلة مضمونة لتغيير التكنولوجيا وتنمية رأس المال البشري في البلد المضيف لهذه الاستثمارات.

إن الاستثمار الأجنبي يمكن أن يؤثر في النمو الاقتصادي عن طريق قنوات كثيرة، يمكن أن نناقش أبرزها وأكثرها تأثيراً في النقاط التالية:

1. الاستثمار الأجنبي المباشر ونقل التكنولوجيا: يوصف الاستثمار الأجنبي المباشر بأنه قناة لنقل التكنولوجيا،[1] إذ أنه في تنقله إلى البلد المضيف يصاحب نقل التكنولوجيا المتقدمة في مجال الانتاج، والناتجة عن زيادة الانفاق على البحوث والتطوير من قبل الشركات القائمة بالاستثمار، وبما أن التغيير التكنولوجي يعد بمثابة متغير داخلي، وأن زيادة رأس المال الخاص بما في ذلك الاستثمار الأجنبي المباشر يؤدي إلى زيادة المستوى التكنولوجي للاقتصاد ككل وبالتالي مزيد من النمو الاقتصادي.

ولقد أجريت دراسات عدة حول عوائد تكنولوجيا الاستثمار الأجنبي المباشر لقياس تأثير هذا الأخير على خلق عوائد إنتاجية وتأثير ذلك على النمو في الدول المضيفة، على غرار دراسة " *Haddad and Harrison*" لاختبار عوائد الصناعة في المغرب خلال الفترة 1985-1989، ووجد أن العوائد لا تحدث في جميع القطاعات الصناعية، حيث تختلف وفق المقومات التي يمتلكها كل قطاع؛ كما توصل *Blonstrom* عام 1986 إلى أن الاستثمار الأجنبي المباشر أدى إلى انخفاض الإنتاجية في القطاعات التي اتسمت ببساطة التكنولوجيا المستخدمة، لعدم قدرة تللك القطاعات على استيعاب التكنولوجيا الحديثة المصاحبة للاستثمار الأجنبي يظهر بشكل واضح في القطاعات ذات مقومات التكنولوجيا الكبيرة والتي تتمثل في :[2]

- وجود بنيـــة تكنولوجية متقدمة في الدولة المضيفـــة، ويتطلب ذلك الانفـــاق على عمليـــات البحث والتطويـــر؛
- توافر رأس مال البشري القادر على استيعاب وتطبيق تلك التكنولوجيا الحديثة.

كما يمكن تلخيص تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر في مجال نقل التكنولوجيا، وبالتالي على النمو الاقتصادي كما يلي :[3]

- يمكن أن يولد الاستثمار الأجنبي المباشر آثاره على تعزيز الكفاءة من خلال قيام المنافسة بين الشركات المنتسبة الأجنبية والمحلية، وهذا ما يجبر الأخيرة عل رفع درجة كفاءتها التكنولوجية وبالتالي الإنتاجية؛

[1] حسن كريم حمزة: "**العولمة المالية والنمو الاقتصادي**"، دار صفاء للتوزيع والنشر، الطبعة الأولى، 2011، ص: 146.

[2] *Bisat.A and Olthere : « **Grouth, Investment and saving in the Arab economies** » , IMF working paper , july 1997, P :19*

[3] حسين كريم حمزة : "**العولمة المالية والنمو الاقتصادي**"، مرجع سبق ذكره، ص: 147.

- اكتساب المهارات والتدريبات من خلال فرص العمل بفروع الشركات الأجنبية، وإكسابها المهارات التكنولوجية الحديثة من خلال أحدث أساليب العمل والتدريب، وبالتالي ينقل هؤلاء العمال هذه المعرفة والمهارات إلى المؤسسات الوطنية؛
- عمليات الاتحاد مع الشركات متعددة الجنسيات بحجة تطويرها للتكنولوجيا الوطنية؛
- العقود الثنائية مع الشركات الأجنبية سواء كانت عقود إدارة أو تراخيص تسويق.

2. الاستثمار الأجنبي المباشر والاستثمار المحلي: وفقاً للنظرية الاقتصادية فإن زيادة الاستثمار المحلي تؤدي إلى زيادة الدخل (علاقة مضاعف) ومن ثم زيادة النمو والعكس صحيح، ونفس الشيء ينطبق على الاستثمار الأجنبي المباشر، حيث أن : $I = ID + IR$

حيث: i الاستثمار المحلي الإجمالي، و ID تمثل الاستثمار المحلي من قبل الدولة المضيفة ، و IR تمثل الاستثمار الأجنبي المباشر، ومن المفترض أن يتم تمويل الاستثمار الأجنبي المباشر بواسطة رؤوس الأموال الأجنبية من قبل المستثمرين الأجانب.

ويجب الاشارة إلى أن الاستثمار الأجنبي المباشر يكون أكثر تأثيراً على الاستثمار المحلي الاجمالي وبالتالي على النمو عندما يكون هناك أثر تكاملي، إذ نميز بين نوعين لأثر الاستثمار الأجنبي المباشر هما:[1]

3.2. الأثر الإحلالي: وينشأ عندما:

- يتم تمويل جزء من الاستثمار الأجنبي المباشر من خلال الاقتراض من السوق المحلي في الدولة المضيفة؛
- لا تقوى الشركات المحلية على الصمود أمام منافسة الشركات الأجنبية التي تمتلك تكنولوجيا متقدمة مقارنة بمثيلاتها في الدول المضيفة.

2.2. الأثر التكاملي : وينشأ عندما:

- يتم تمويل الاستثمارات الأجنبية المباشرة من رؤوس الأجنبية فقط؛
- عندما تمتلك الشركات المحلية تكنولوجيا تمكنها من الصمود أمام المنافسة الأجنبية ولقد أبرزت الدراسات التطبيقية الحديثة أن درجة استفادة الدول المضيفة من الاستثمار الأجنبي المبشر وتحفيز النمو الاقتصادي، تتوقف على نوعية علاقته بالاستثمار المحلي إن كانت إحلالية أو تكاملية، وهذه الأخيرة هي الأفضل في تحفيز النمو الاقتصادي.

3. الاستثمار الأجنبي المباشر والتجارة الخارجية: تعتبر التجارة الخارجية القناة التي ينتقل من خلالها تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر إلى النمو الاقتصادي في الدول المضيفة، حيث يؤدي الاستثمار الأجنبي المباشر إلى

[1] جمال محمود عطية: "**تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي**"، دراسة تطبيقية على الاقتصاد المصري، رسالة دكتوراه في اقتصاديات التجارة الخارجية، جامعة حلوان، مصر ،2002، ص : 149.

انخفاض واردات و/أو زيادة صادرات الدول المضيفة، وبالتالي يعتبر بديلاً للصادرات المحلية إلى الأسواق الخارجية ، ويحفز ذلك على المزيد من النمو الاقتصادي في الدول المضيفة.[1]

ولاختبار تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر على التصدير، ينبغي التفرقة بين الأثر المباشر والأثر غير المباشر، فالأثر المباشر على الصادرات والنمو ينشأ بسبب مجموعة من المزايا المصاحبة للاستثمار الأجنبي المباشر بالنسبة للشركات المحلية من خلال:[2]

- نقل التكنولوجيا الحديثة في مجال الانتاج التصديري إلى الشركات المحلية؛
- نقل المهارات الادارية والتسويقية إلى الدولة المضيفة؛
- استفادة الشركات المحلية من حلقات الاتصال التي تملكها الشركات الأجنبية في الأسواق الخارجية.

أما بالنسبة للأثر غير المباشر، فبسبب امتلاك الشركات الأجنبية للتكنولوجيا الحديثة في عملية الانتاج فإنها تقوم بإنتاج منتجات موجهة للتصدير، وبالتالي زيادة الصادرات ككل للبلد المضيف، وبالنسبة لتأثير الاستثمار الأجنبي على الواردات فإنه يتم بأثر الاحلال، بحيث يقوم بتعويض المستثمر الأجنبي الواردات بمنتجاته لتغطية الطلب المحلي دون استيراد.

4. الاستثمار الأجنبي المباشر والتراكم الرأسمالي: قد يساهم الاستثمار الأجنبي المباشر بشكل كبير في التكوين الرأسمالي في البلد المضيف، أن ذلك يعتمد على صافي التدفقات الداخلة والخارجة للاستثمار الأجنبي المباشر، وأن مخزون هذا الأخير يتزايد في الدول التي يعود فيها المستثمرون الأجانب باستثماراتهم بنسب كبيرة من الدول التي تكون فيها التدفقات الخارجة متزايدة، وهكذا فإن رصيده يتوقف على حركة تدفقات الخارجة والداخلة من الدول المضيفة.[3]

ويمكن التعبير عن معادلة الاستثمار الأجنبي المباشر الصافي (*net FDI*) كما يلي:[4]

$$net\ FDI = CI - CO = F(X+I+E+A) - F(K+R+S+P)$$

حيث: $CI = F(X+I+E+A)$: التدفقات الداخلة؛ $CO = F(K+R+S+P)$: التدفقات الخارجة؛

I: القطع الأجنبي عن نقص الاستيراد الذي كان يتم وسيتم لولا وجود الاستثمار الأجنبي المباشر.

X: تعتبر عائدات التصدير (الأرباح) ؛ K: مستوردات المستثمر الأجنبي من السلع الرأسمالية؛

---

[1] *WTO: « **Investment** », Annual report, 1996, P : 12.*

[2] *UNCTAD: « **Intermational Investment agreement :Multilateral frame work on Investment** », 2000, P : 02.*

[3] حسين كريم حمزة: "**العولمة المالية والنمو الاقتصادي**"، مرجع سبق ذكره، ص: 150.

[4] ستيف أونيو: "**الاستثمار الأجنبي المباشر، التدفقات الرأسمالية والتنمية الاقتصادية في العالم العربي**"، المعهد العربي للتخطيط، مجلة التنمية والسياسات الاقتصادية، المجلد الثاني، العدد 2، 2000، ص: 63.

E: أسهم رأس المال للمستثمر الأجنبي؛ P: الأرباح المحولة إلى البلد الأم؛

S: مستوردات المستثمر الأجنبي من التكنولوجيا والمهارات الادارية؛ A: المساعدات المتوجهة من البلد الأم أو المنظمات الدولية.

ويساهم الاستثمار الأجنبي المباشر بشكل إيجابي في التكوين الرأسمالي في السنة المأخوذة "T" عندما يكون، $CI_t > CO_t$ وبالعكس يسهم سلباً إذا كان $CI_t < CO_t$.

ثانياً: الاستثمار الأجنبي غير المباشر والنمو الاقتصادي: بالإضافة إلى الاستثمارات الأجنبية المباشرة، فإنه الأكثر أهمية والأسرع في تحقيق النمو لمحتوى التدفقات الرأسمالية الخاصة تُمَثِّلُ في نطاق المحافظ الاستثمارية، ومع تزايد التحرير المالي للسوق المالي المحلي في الدول النامية وانفتاح هذه الأسواق أمام المستثمرين الأجانب، فإن الاستثمارات الأجنبية في المحافظ تمثل ثُلثَ مصادر التدفق للدول النامية،[1] كما أثبتت العديد من الدراسات للعلاقة بين تدفقات الاستثمار الأجنبي غير المباشر و أسواق رأس المال والنمو الاقتصادي.

ونظراً لكون البنوك التجارية المحلية لا تستطيع بمفردها القيام بتمويل الاستثمارات متوسطة وطويلة الأجل لقلة الأرصدة المتاحة لديها، كما أن قيامها بتمويل الاستثمارات بالعملة الوطنية قد يترتب عليه آثاراً تضخمية، وهنا تبرز أهمية أسواق المال واستثمارات الحافظة في عملية التنمية والنمو الاقتصادي،[2] كون أن هذه الأسواق المالية تلعب دوراً مهماً في توفير رؤوس الأموال اللازمة لتحقيق مختلف الاستثمارات والتكوين الرأسمالي.

ويُؤَيِّدُ الكثير من الاقتصاديين دور أسواق رأس المال في دفع عجلة النمو الاقتصادي، حيث وَجَدَ "كينج" ارتباطاً طردياً قوياً بين الزيادة السنوية المتوسطة لنصيب الفرد من الناتج المحلي الاجمالي والمستوى المتوسط لتنمية القطاع المالي لعدد من الدول خلال الفترة 1960- 1986.[3]

وقد أكدت العديد من الدراسات التطبيقية * الحديثة على العلاقة الوطيدة التي تربط تطور أسواق رأس المال وتدفق استثمارات المحفظة بالنمو الاقتصادي، وبصفة عامة يمكن القول أن أسواق رأس المال التي تتضمن تدفق الاستثمارات الأجنبية من خلال قيامها بعدد من الوظائف تتمثل في تعبئة المدخرات وتخفيض تكلفة الموارد، ومتابعة أداء الشركات وتوفير المعلومات، ويمكن شرح ذلك فيما يلي :[4]

1. تعبئة المدخرات: تساهم أسواق رأس مال في البلدان النامية في تعبئة مدخرات وتمويل النشاط الانتاجي، حيث توفر مؤسسات الوساطة المالية الفرصة للمدخرين لتنويع محافظهم المالية عن طريق زيادة الأوعية

---

[1] ميشيل تودارو، تعريب محمود حسن حسني ومراجعته محمود حامد محمود: "**التنمية الاقتصادية**"، مرجع سبق ذكره، ص: 58.

[2] شذا جمال خطيب وصعفق الركيبي: "**العولمة المالية ومستقبل الأسواق العربية لرأس المال**"، مرجع سبق ذكره، ص: 55.

[3] *King Robert & Levine Ross : « **Finance & Growth : Shumpetér Might be Right** », word bank working paper series, N° 1083, P-P : 2-12.*

* سيتم التطرق اليها في المطلب الثاني من هذا المبحث.

[4] شذا خطيب وصعفق الركيبي: "**العولمة المالية ومستقبل الأسواق العربية لرأس المال**"، مرجع سبق ذكره، ص: 58.

الادخارية الملائمة لتفضيلاتهم من حيث المخاطرة والعائد والسيولة، ويؤدي تجميع المدخرات إلى جعل الأصول المالية أكثر سيولة من خلال تنويع توظيفها في أكثر من مشروع، وتخفيض تكلفة المعاملات عن طريق استغلال اقتصاديات الحجم والتخصص في تقييم المشروعات الاستثمارية واختيار أكثرها إنتاجية.

2. إحكام الرقابة على إدارة الشركات :تسهم الأسواق المالية المتطورة بما توفره من معلومات في إحكام الرقابة على إدارة الشركات حيث تقوم أجهزة الوساطة المالية بتقييم أداء المنشآت والمشاريع ورصد استثماراتها، علاوة على مساهمتها في التوجيه الاداري للشركات، كما أن هناك من يرى أن الدول التي تتمتع بأسواق أوراق مالية متطورة تتمتع أيضاً ببنوك متطورة وبأجهزة وساطة غير مصرفية متطورة، وذلك كله يلعب دور جد هام في تمويل التنمية في البلاد.

3. إدارة المخاطر المالية: تقوم مؤسسات الوساطة المالية بعملية توزيع الأرصدة المتاحة للإقراض والمتاحة للاستثمار بين المشروعات الاقتصادية المختلفة عن طريق إدارتها للمحافظ الاستثمارية وتجميع المخاطر وإدارتها وفقاً لمحددات الاستثمار واعتبارات العائد والمخاطرة والسيولة المرتبطة بها، بما يخفض من تكلفة المخاطر المجمعة مقارنة بما قد تفضي إليه مخاطرة إخفاق مشروع واحد على مُدَخر واحد أو مستثمر واحد.

4. تخفيض تكلفة المعلومات وتسعيرها: تدفع الأسواق المالية الواسعة التي تجذب الاستثمارات الأجنبية غير المباشرة بشكل كبير بحيث تصبح عالية السيولة، إلى حيازة المعلومات وتقديم أساليب الفرز والرصد، بحيث تقوم البورصات بجمع المعلومات وتعميمها بحيث تعكس أسعار الأوراق المالية، كما توفر مؤسسات التصنيف الائتماني للبيانات والمؤشرات عن ملاءة المقترضين وجدوى المشروعات وفرص الاستثمارات المربحة، الأمر الذي يساعد المدخرين والمستثمرين على اتخاذ القرار الصحيح منتفعين بمزايا اقتصاديات الحجم التي تحققها المؤسسات المالية في عمليات البحث عن المعلومات وتفسيرها.

مما تقدم عمدنا إلى إظهار التأثير الإيجابي لتدفق الاستثمارات الأجنبية غير المباشرة على النمو الاقتصادي، وذلك بوجود أسواق مالية متطورة تضمن حركة تلك التدفقات الرأسمالية، إلا أن هناك من يرى أن للاستثمار الأجنبي غير المباشر آثاراً سلبية على النمو الاقتصادي، وذلك خاصة عند حدوث أزمة مالية أو اقتصادية مثلاً، وهو ما شهدته المكسيك سنة 1994 خلال فترة تحرير حركة رؤوس الأموال وخصخصة البنوك، حيث ارتفعت التدفقات الرأسمالية إلى حوالي 23 مليار دولار سنة 1993، لكن نتيجة انخفاض معدل الائتمان وارتفاع سعر الفائدة وانخفاض عملة "البيزو" وعوامل أخرى أدى إلى أزمة حقيقية في المكسيك نتج عنها خروج سريع لرؤوس الأموال الأجنبية تحول إلى صافي التدفق يقدر بـــ (-14) مليار دولار سنة 1995،[1] مما أثَّر كثيراً على الاقتصاد المكسيكي والنمو الاقتصادي خاصة في البلاد، هذا بالإضافة إلى أزمة

[1] شذا جمال خطيب وصعفق الركيبي: "**العولمة المالية ومستقبل الأسواق العربية لرأس المال**"، مرجع سبق ذكره، ص: 45.

جنوب شرق أسيا 1997، وأزمة روسيا سنة 1998 والتي تعرضت لمضاربة شديدة وهروب لرؤوس الأموال قصيرة الأجل التي أثّرت بشكل كبير على اقتصاديات تلك الدول وتعثر النمو الاقتصادي في تلك السنوات.

ثالثـــاً: القروض الأجنبية والنمو الاقتصادي: إن القروض الخارجية تستحوذ على النصيب الأعظم من إجمالي تدفقات رؤوس الأموال إلى الدول النامية سواء كانت عامة أو خاصة،[1] وليس هناك اختلاف بين الاقتصاديين أن هذه القروض موجهة بالدرجة الأولى إلى تحقيق أهداف التنمية الاقتصادية، من خلال القيام بمشاريع استثمارية، ودعم المؤسسات والشركات المحلية بالتمويل اللازم، وكل ذلك يصب في زيادة الناتج المحلي الخام وبالتالي ارتفاع معدلات النمو الاقتصادي.

ولكن ما يثير الاهتمام حول أثر تدفقات القروض الأجنبية على النمو الاقتصادي، هو كيفية استغلال تلك القروض وتوظيفها في القطاعات المنتجة، مما يعظم العائد على توظيفها وتحقيق فائض على القرض الأصلي لضمان سداد تلك القروض وفق الفترة والأقساط المحددة لها، وذلك تجنباً للوقوع في أزمة مديونية تنعكس سلباً على النمو الاقتصادي في البلد المقترض، وهذا ما شهدت الدول النامية سنوات الثمانينات.

وبالتالي فالقروض الأجنبية تلعب دوراً مهماً في تحقيق النمو الاقتصادي كونها تعمل على توفير التمويل اللازم للاستثمارات والمشاريع المحلية المختلفة، وتشير التجارب التي مرت بها الدول المتقدمة أن تلك الدول قد لجأت إلى مصادر التمويل الخارجي لتعزيز مدخراتها المحلية لتحقيق معدلات النمو الاقتصادية المرغوب فيها، فقد لجأت بريطانيا وهولندا على سبيل المثال في القرن السابع عشر والثامن عشر إلى الاقتراض الخارجي واعتمدتا عليه كمصدر هام في تمويل برامجها التنموية، كما حصلت أمريكا والتي تعتبر اليوم من أهم الدول المقرضة لمعظم الدول النامية في القرن التاسع عشر على عدد كبير من القروض الخارجية لتعزيز مواردها الذاتية.[2]

وقد أكد " *H.B :Ehenery* " أن العديد من الدول النامية قد استطاعت بالفعل الاستفادة من القروض الخارجية وتحقيق معدلات نمو مرتفعة في ناتجها الوطني، كما استطاعت أن تصل إلى مرحلة الاعتماد على الموارد الذاتية دون الحاجة إلى المزيد من التمويل الخارجي،[3] ويمكن شرح ذلك على النحو التالي:

- أن المدخرات المحلية لا تكون قادرة في المرحلة الأولى للتنمية على تمويل البرامج الاستثمارية اللازمة لتحقيق معدلات النمو الاقتصادي المرغوب فيها، لهذا يعمل الاقتراض الخارجي على تمويل تلك البرامج؛
- وفي المرحلة الثانية تصبح تلك المدخرات قادرة على تمويل تلك البرامج، ولكن الاقتراض الخارجي يزداد في هذه المرحلة لخدمة الديون التي حصلت عليها تلك الدولة سابقاً؛

[1] عرفان تقي الحسيني: "**التمويل الدولي**"، مرجع سبق ذكره، ص- ص : 68- 69 .

[2] *Arthur Lewis : «**The Theory of Economic Growth** », Illinois, Richard, Irwin . INC, 1955, P : 244.*

[3] *Hollis B.Shenery and Alan strout : « **Foreign Assistance and Economic Devlopment** », the american economic review, september 1966, P-P : 79-83.*

- أما المرحلة الثالثة والأخيرة فإن الاقتصاد الوطني لا يعود بحاجة إلى المزيد من القروض الخارجية إذ تصبح المدخرات المحلية قادرة على تمويل البرامج الاستثمارية بالإضافة إلى خدمة الديون الخارجية.

وقد استطاعت بعض الدول النامية تجاوز المرحلة الأولى والثانية والوصول إلى مرحلة الاعتماد على الموارد الذاتية، إلا أن هناك العديد من الدول النامية لازالت غير قادرة على تجاوز المرحلة الأولى.[1]

ولقد أكدت العديد من الدراسات على أن القروض الخارجية لأغراض التنمية الاقتصادية تؤثر إيجاباً على النمو الاقتصادي، بشرط استغلال تلك الموارد المالية أحسن استغلال وتوظيفها في مشاريع وقطاعات منتجة، حتى لا تنعكس سلباً على ما تم التخطيط له وهو تحقيق التنمية والنمو الاقتصادي وذلك بالوقوع في أزمة مديونية خارجية.

رابعـــاً: المعونات الأجنبية والنمو الاقتصادي: منذ أواخر ستينات القرن الماضي، تناولت البحوث التجريبية بالتفصيل العلاقة بين المعونة والنمو، ولكنها لم تتوصل إلى نتائج حاسمة، غير أن البحوث الأولى أشارت أيضاً إلى ضرورة تحليل تدفقات المعونة إلى عناصرها الأساسية بغية التوصل إلى نتائج مفيدة في فهم العلاقة بين المساعدات الإنمائية الرسمية والنمو وَ وَجَدَت بحوث أجريت مؤخراً على أساس هذا المنهج أن أثر المعونة القصيرة الأجل على النمو أكبر كثيراً مما توصلت إليه دراسات استندت إلى بيانات إجمالية بشأن المساعدات الإنمائية الرسمية.[2]

وأساساً فإن تأثير المعونات الأجنبية على النمو الاقتصادي يتوقف على السياسات الاقتصادية للبلد المضيف، كما يتعين على المستفيدين منها ضمان توظيف تلك الأموال في مشروعات تعود بمعدل عائد معقول، و أن تهتم الدولة المستقبلة لتلك المعونات بتعبئة مواردها وادخاراتها المحلية إلى أقصى درجة ممكنة.[3]

وجاء في تقرير التجارة 2008 اختبار بطرق الاقتصاد الرياضي لتحليل تدفقات المساعدة الإنمائية الرسمية لأنواع مختلفة من المعونة القطاعية، و دعم البرامج والميزانيات وتخفيف عبء الديون في 162 بلداً نامياً، وتأثير هذه التدفقات على النمو في أثناء الفترة 1975- 2006، ويراقِب هذا التحليل أيضا من خلال نموذج الانحدار أثار عدد من العوامل الأخرى مثل نوعية الإدارة ودرجة الانفتاح، ومستوى التحصيل العلمي، العوامل التي يعتقد أنها تؤثر بشكل عام في العلاقة بين المعونة والنمو.

وتم تحليل تلك العلاقة بين المعونة والنمو بتقسيم المساعدة الإنمائية الرسمية إلى متغيرات تستخدم في معادلة الانحدار التالية:[4]

---

[1] رمزي زكي: "**الديون والتنمية، القروض الخارجية وآثارها على الدول العربية** "، الطبعة الأولى، 1985، ص: 23.

[2] الأمم المتحدة: "**المساعدات الإنمائية الرسمية للأهداف الإنمائية للألفية والنمو الاقتصادي**"، تقرير التجارة والتنمية، 2008، ص:141.

[3] عرفان تقي الحسيني: "**التمويل الدولي**"، مرجع سبق ذكره، ص: 68.

[4] الأمم المتحدة: "**المساعدات الإنمائية الرسمية للأهداف الإنمائية للألفية والنمو الاقتصادي**"، مرجع سبق ذكره، ص: 159.

$$\Delta GPD^{PC} = \alpha + \beta_1 Aid_1 + \beta_2 Aid_2 + \beta_3 Aid_3 + \beta_4 Aid_4 + \beta_5 Aid_5 + \beta_6 Aid\ volatility + \beta_7 Aid\ Uncertainty + \beta_8 Population + \beta_9 Per\ capita\ Income + \beta_{10} Primary\ Education + \beta_{11} Investment + \beta_{12} FDI + \beta_{13} Openness + \beta_{14} Governance + \beta_{15} Reform + \beta_{16} LDC + \beta_{17} War + \varepsilon.$$

حيث أن:

ΔGPD: نمو الناتج المحلي الإجمالي للفرد الواحد؛

Aid_{1-3}: المعونة القطاعية، حيث: Aid_1: معونة للهياكل الأساسية والاجتماعية، وiAd_2 معونة للهياكل الأساسية الاقتصادية وAid_3: المعونة للقطاعات الإنتاجية؛

Aid_4: دعم عام للميزانية؛ **Aid_5**: تخفيض عبء الديون.

لمعرفة دلالة بقية المتغيرات الواردة في المعادلة أعلاه أنظر الملحق رقم 1-7، وكذا كانت نتائج الدراسة كما هي مبينة في الملحق رقم 1-8.

وبناء على نتائج الملحق رقم 1-8 والنتائج والتحليلات التفصيلية التي جاءت بها هذه الدراسة، فإنه قد تبين وجود ارتباط إيجابي و واسع وذي دلالة إحصائية بين المعونة المقدمة للهياكل الأساسية الاقتصادية وبين النمو الاقتصادي، بينما لا تفعل ذلك التدفقات المخصصة لفئة الهياكل الأساسية الاجتماعية والخدمات الاجتماعية.

كما أنه يعتبر التوزيع الجغرافي جانباً آخر من الجوانب الجديرة بالاهتمام من زاوية فعالية المعونة وعلى ضوء الحاجة الفعلية للتمويل الأجنبي، يبدو منطقياً أن تولى الأولوية عند توجيه تدفقات المساعدات الإنمائية الرسمية المخصصة تحديداً لأغراض تحسين الهياكل الأساسية الاقتصادية و تعزيز القطاعات الإنتاجية، وبالتالي النمو الاقتصادي.[1]

خامساً: تحويلات المهاجرين والنمو الاقتصادي: إن لتحويلات المهاجرين أثر على الرفاهة الاقتصادية، فهي تمثل من جهة مصدراً هاماً من الدَّخْل لِلأُسر منخفضة ومتوسطة الدخل في البلدان النامية، كما تعتبر من جهة أخرى مصدراً هاماً من العملات الصعبة اللازمة للحصول على عوامل الانتاج النادرة وغير المتوفرة على المستوى المحلي.

ويتوقف الأثر الإنمائي لتحويلات المهاجرين على البلدان المتلقية على كيفية توظيف هذه التحويلات بين الاستهلاك، الاستثمار العقاري، الادخار والاستثمار الانتاجي، وتأثيرها على عرض العمل والانتاج المحليين ومدى استجابة الأسر لهذه التحويلات؛[2] حيث توصلت الدراسات التي تمت على الأسر المتلقية إلى أن التحويلات تقلل من عرض العمل، وخلصت تلك التي تربط التحويلات بقناة الاستثمار أن هذه التحويلات

[1] الأمم المتحدة: "**المساعدات الإنمائية الرسمية للأهداف الإنمائية للألفية والنمو الاقتصادي**"، مرجع سبق ذكره، ص: 141.

[2] *OCDE : «**les transferts de internationaux des émigrés et leur rôle dans le développement** », Référence déjà cité, P-P : 169-170.*

تحفز النمو،[1] ومما لاشك فيه أن هذه التحويلات نحو الاستثمار تؤثر بشكل مباشر وإيجابي على الشغل والنمو الاقتصادي.

ووفقاً لمبادئ كيتز، فإن نسبة التحويلات المستخدمة لغرض الاستهلاك هي العامل الرئيسي في تحديد الأثر الصافي لهذه التحويلات، وقد أظهرت الأبحاث أن نسبة عالية جداً من التحويلات المالية تنفق على الاستهلاك بدلاً من الاستثمارات الإنتاجية، وبالتالي يمكن أن تكون العلاقة بين التحويلات والنمو إيجابية أو سلبية، كما أن التحويلات المالية قد تولد النتائج الايجابية من خلال أسواق مالية كفؤة وتخفيف قيود الائتمان على الأعمال التجارية.[2]

كما أنه للتحويلات المالية التي تتم بين البلدان لها ثلاثة اتجاهات إما الاستهلاك، أو الادخار، أو الاستثمار، وفي كل من هذه الأوجه الثلاثة علاقة تأثير لتلك التحويلات على النمو الاقتصادي، فعلى سبيل المثال أفضت دراسة "*Brown* 1994"، إلى وجود علاقة إيجابية بين التحويلات والمدخرات في دولتي "تُونْغَا" "وسَامُوَا" مستندة على التحليل على المستوى الجزئي، ويشير الباحث أيضاً إلى أن التحويلات المالية تستجيب للحوافز المالية وفروق أسعار الفائدة بين البلد الأصلي والبلدان المضيفة.[3]

وتشير نتائج العديد من الدراسات بأن الآثار المضاعفة المترتبة عن التحويلات يمكن أن تزيد من الناتج الداخلي الخام الناتج المحلي الاجمالي؛ فعلى سبيل المثال كل دولار ينفق في بالمكسيك يزيد من الناتج بـــ 2,69 دولار إذا كان المستفيدون من التحويلات هم الأسر الحضرية و بـــ 3,17 دولار إذا كانوا من الأسر الريفية.

كما نَتَجَ عن هذه التحويلات باليونان في بداية السبعينات أثر مضاعف بـــ 1,77 ٪ على الانتاج الخام والذي يمثل أكثر من نصف معدل ارتفاع الناتج الداخلي الخام، حيث مَوَلَتْ التحويلات جزءً هاماً من العمالة باليونان: 10,3٪ في قطاع التعدين، 5,2٪ في الصناعات التحويلية و4,7٪ في البناء، ونتج عن النفقات الاستهلاكية والاستثمارية أثاراً مضاعفة بـــ 1,8٪ و1,9٪ على التوالي، بينما ترتب عن النفقات الاستثمارية العقارية أثار مضاعفة أَهَمْ قُدِرَت بـــ 2٪ .[4]

ودرس"*Glytsos* 2005" التحويلات المالية لخمسة دول للفترة "1969-1998" باستخدام طريقة المربعات الصغرى وَوَجَدَ الباحث أن التقلبات في التحويلات ترتبط بالتقلبات في النمو، وعلاوةً على ذلك فإن الأثر السلبي لانخفاض التحويلات أعلى من الأثر الايجابي لصعودها، وتم التوصل إلى أن التحويلات أيضاً تترافق مع ارتفاع في مستوى المعيشة في البلدان المتلقية.

---

[1] *Sanjeev Gupta et Autre: « **L'impact bénéfique des envois de fonds sur l'Afrique** », Revue finance et développement, volume 44, N° 02, Juin 2007, P: 42.*

[2] *Mohamed Ali: « **Role of foreign capital inflows in economic devolvement of pakistan** », master thesis, chales University in Prague, Faculty of Social Science, Institute of economic studies, Pakistan, 2011/2012, P: 29.*

[3] *Mohamed Ali: reference already cited, P: 29.*

[4] *OCDE : «**Les Transferts de Internationaux des émigrés et leur rôle dans le développement** » Référence déjà cité, P-P : 166-169.*

وفي واحدة من الدراسات التي أجريت مؤخراً "*Ramirez 2008*" والذي قامت بتحليل أثر التحويلات على النمو الاقتصادي، باختيار أقل بلدان أمريكا اللاتينية ومنطقة بحر الكاريبي دخلاً، وَ وُجِدَ أثر إيجابي للتحويلات على النمو الاقتصادي في كل من المجموعتين من البلدان، حيث أن التحويلات تحفز النمو الاقتصادي من قناتي الادخار والاستثمار.

ومن جهة أخرى يمكن أن تؤثر التحويلات المالية سلباً على النمو الاقتصادي، خاصة إذا كانت من القنوات غير الرسمية اتجاه البلدان المتلقية، مما يزيد من الضغوط التضخمية نتيجة لتحويل نسبة كبيرة من تلك التحويلات إلى الاستهلاك وزيادة الطلب، وأشارت دراسة أجريت سنة 2003 على عينة من المهاجرين بأن التحويلات تؤثر سلباً على النمو الاقتصادي بسبب تنامي المخاطر التي تترتب عن هذه التحويلات.[1]

وفي نفس السياق فقد أشارت دراسة أجريت عام 2005 على عينة من 113 بلد نامي يتلقى التحويلات المالية إلى وجود علاقة سلبية بين نمو الناتج الداخلي الخام لنصيب الفرد ونمو التدفقات الدولية، كما أن لتحويلات المغتربين تأثيرات سلبية على النمو في البلدان المتلقية لها في الأجل الطويل، و ذلك عند الأخذ بعين الاعتبار تزايد هجرة العمالة الماهرة من الدول المستقبلة للتحويلات بحثاً عن دخول أعلى.[2]

وبناءً على ما سبق وإضافة إلى دراسات تجريبية سيتم التطرق إليها في المطلب الموالي، فقد تم إثبات أن التحويلات المالية للمهاجرين كشكل من أشكال رؤوس الأموال الأجنبية تلعب دوراً مهماً خاصة في الآونة الأخيرة في التأثير على النمو الاقتصادي، سواءً بطريقة مباشرة أي باستثمار تلك التحويلات المالية في مختلف أوجه الاستثمار من قبل مستقبليها في الدول الأصلية، أو بطريقة غير مباشرة بحيث يتم ادخار تلك الأموال مما يساعد في توفير التمويل المحلي وتكوين رأس المال، أو عن طريق الاستهلاك والتي أثبتت دراسات أنه يؤثر على زيادة الانتاج مع مرونة الهيكل الانتاجي للدولة المستقبلة، إلاَّ أن عدم التحكم في التحويلات وإحصائها إضافة إلى أنها بالطرق غير رسمية فإن ذلك يمكن أن يؤثر سلباً على النمو الاقتصادي.

[1] *OCDE : «**Les Transferts de Internationaux des émigrés et leur rôle dans le développement** » Référence déjà cité, P : 169.*

[2] *Claudine Atias et Autre: « **Les Transferts Intergénérationnelle des migrants âgés** », Revue Economique et statique N° 390, 2005, P: 07.*

المطلب الثاني: الإطار التجريبي لأثر تدفق رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي.

كثيراً ما يتم تدعيم التأصيل النظري بالإطار التجريبي لظاهرة اقتصادية ما، و هو ما نحاول اعتماده من خلال هذا المطلب، وهو تدعيم الإطار النظري لعلاقة النمو الاقتصادي بتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية بالإطار التجريبي وذلك بالتطرق إلى أحدث الدراسات التطبيقية حول أثر تدفق رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي بعد التحليل الرياضي المبسط لعلاقة النمو الاقتصادي برأس المال الأجنبي.

أولاً: التحليل الرياضي لعلاقة النمو الاقتصادي برأس المال الأجنبي: لقد سبق وأشرنا في المبحث الثاني من هذا الفصل إلى أهم النماذج المفسرة للنمو الاقتصادي، ويرى أغلب الاقتصاديين أن كل من نموذج "هارود-دومار" و نموذج "سولو" من أبرز النماذج التي ربطت رأس المال بالنمو الاقتصادي.

ويمكننا تحليل أهمية رؤوس الأموال الأجنبية في النمو الاقتصادي من خلال ما يعرف بنماذج تقدير الفجوة، حيث تشير نظرية فجوة الوفورات إلى نموذج النمو المعتاد لدى الاقتصاديين وهو نموذج هارود-دومار، الذي يقوم على رأس المال واليد العاملة والذي يحدد بعض العناصر الضرورية للنمو، ويرى النموذج أن معدل تراكم رأس المال يحدد بالفرق بين تعميم رأس المال (نسبة رأس المال إلى العمل) وتوسيع رأس المال (مبلغ الوفورات للفرد الواحد المطلوب للإبقاء على نسبة ثابتة بين رأس المال والعمل عندما ينمو السكان ينخفض مستوى رأس المال القائم)، و إذا بقي إجمالي إنتاجية عوامل الانتاج ثابتاً ينمو الاقتصاد بالنسبة إلى الفرد الواحد طالما تعدت الوفورات للفرد الواحد توسيع رأس المال،[1] و يمكننا تبسيط هذا الشرح من خلال نموذج هارود-دومار، حيث يرى النموذج أن:[2]

$$S = G \,.\, C \quad \ldots\ldots\ldots\ldots (1)$$

حيث:

G: معدل نمو الدخل الوطني خلال فترة زمنية معينة ويمكن تمثيلها بالتالي: $G = Y/Y\Delta$؛

C: صافي التراكم الرأسمالي خلال فترة زمنية معينة منسوباً إلى التغير في الدخل و تمثل بـــ: $Y\Delta / I = C$؛

S: الميل المتوسط للادخار وتمثل بـــ: $s = Y/S$.

ومن ثم يمكن كتابة المعادلة (1) كما يلي :

$$\Delta Y/Y \,.\, Y\Delta / I = Y/S \quad \ldots\ldots\ldots\ldots (2)$$

ويمكن ترتيب المعادلة (2) لتصبح كالتالي:

$$G = K\, s$$

---

[1] الأمم المتحدة: "**رأس المال الأجنبي والنمو الاقتصادي** "، تقرير التجارة والتنمية، 2008، ص- ص: 64- 65.

[2] جليلي فريد طريف: "**قروض الأردن الخارجية ودورها في التنمية الاقتصادية**"، دائرة الأبحاث والدراسات، البنك المركزي الأردني، 1984، ص- ص: 10- 12.

حيث: K: معدل التغير في الدخل إلى رأس المال؛

وفي حالة تدفق رأس المال الأجنبي فإن معدل النمو G يزداد ليصبح:

$$G = (a + s)\ K$$

حيث: a: رأس المال الأجنبي المتدفق.

فإذا افترضنا أن معدل النمو في الدخل المطلوب (المخطط له) هو G^*، و افترضنا أن K ثابتة يمكن الوصول إلى:

$$C = K/^*G$$

حيث:

C: رأس المال اللازم لتحقيق معدل النمو المخطط له، ومن ثم فإن الفرق بين C وS يمثل ما يعرف بفجوة الادخار وهي تمثل حجم رأس المال الأجنبي اللازم لتحقيق معدل النمو المخطط له : $C - S = a$

ثانيـــاً: ملخص لأهم الدراسات التجريبية حول أثر تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي: منذ أواخر ستينات القرن الماضي تناولت البحوث التجريبية بالتفصيل العلاقة بين تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية والنمو الاقتصادي، ولكنها أحيانا لم تتوصل إلى نتائج حاسمة، كما لا يمكن استبعاد السببية في الاتجاه المعاكس في العلاقة (أي أن النمو الاقتصادي يؤدي إلى مزيد من تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية)، إلا أن الأرجح عند الاقتصاديين هو العلاقة الأولى وهو أن النمو الاقتصادي يتأثر بتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية بغض النظر عن نوع التأثير.

وتكملة للإطار النظري نحاول إثبات تأثير تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي، وذلك من خلال سرد ملخصات لأهم الدراسات التجريبية حول أثر تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي في العديد من الدول نامية كانت أو متقدمة، وحتى يتم استيعاب تلك الدراسات وفهمها نحاول تلخيصها في جدول شامل يوضح محتواها ونتائجها كما يلي:

الجدول 2-2: ملخص لأهم الدراسات التجريبية حول أثر تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي.

اسم البـــاحث	حجم العينة وفترة الدراسة	متغيـــرات الدراسة	الأسلوب القيـــاسي	نتـــائج الدراسة
Aurangzef & Anwar ui haq [1] *-2012 -*	$N = 1$ (باكستان). $T = 1981\text{-}2010$.	اعتمدت الدراسة على النموذج التالي: $EG=B_0 + B_1REM + B_2FDI + B_3ED + \varepsilon$ EG: معدل النمو الاقتصادي؛ REM: التحويلات المالية للمهاجرين؛ FDI: الاستثمار الأجنبي المباشر؛ ED: القروض الخارجية.	اعتمد الباحثان على نموذج الانحدار المتعدد وطريقة "*OLS*" في التقدير.	خلصت الدراسة إلى أن هناك تأثير إيجابي وكبير لكل المتغيرات المستقلة على النمو الاقتصادي (المتغير التابع): ERM (+)؛ FDI (+)؛ ED (+).
Mahjouba Zaiter Lahimer[2] *- 2011 -*	$N = 71$ (دولة) . $T = 1980\text{-}2007$.	المتغير التابع: EG؛ المتغيرات المفسرة: FDI، ED، PI.	تم الاعتماد في هذه الدراسة على نموذج معطيات بانل "*Panel*"	خلصت الدراسة إلى النتائج التالية: FDI (+)؛ PI (+/−)؛ ED (+/−).
Narayan sethi & k.uma shankan patnaik [3] *- 2006 -*	$N = 1$ (الهند) . $T = 1995\text{-}2004$.	المتغير التابع: IIP؛ المتغيرات المفسرة: FDI، PI .	الانحدار المتعدد بطريقة المربعات الصغرى.	كانت نتائج الدراسة: FCI (+)؛ FDI (+)؛ PI (−).
Ismail fasauya & adegbemi b.d onakoya [4] *- 2012 -*	$N = 1$ (نجيريا) . $T = 1970\text{-}2010$.	المتغير التابع: EG؛ المتغيرات المفسرة: AID، NV .	الانحدار المتعدد بطريقة المربعات الصغرى مع دراسة السببية.	كانت النتائج كالتالي: AID (+)؛ NV (/).
Adolfo barajas and others [5] *- 2009 -*	$N = 84$ (دولة) . $T = 1970\text{-}2004$.	المتغير التابع: EG ؛ المتغيرات المفسرة: REM .	الانحدار البسيط بطريقة المربعات الصغرى.	كانت نتائج الدراسة: REM (+ ضعيف)؛
Eswar D.prasad and Others [6] *- 2007 -*	$N_1 = 84$ (د.ص) $N_2 = 22$ (د.ت.ص) $N_3 = 59$ (د.غ.ص) $T = 1970 - 2004$	تم اعتماد النموذج التالي: $G_{ij} = \alpha + \beta_1 C_j + \beta_2 I_2 + \beta_3 Man_{ij} + \gamma(Open_j.Dep_i) + \varepsilon_{ij}$ C_j: متجه من المتغيرات لمؤشر كل بلد I_i: متجه متغيرات لمؤشر كل صناعة؛ Man_{ij}: هي حصة الفترة الأولى من الصناعة في الصناعة التحويلية. $Open_j$: الانفتاح عل تدفقات رأس المال للدولة j. Dep_i: هو اعتماد الصناعة i على التمويل. I: دليل الصناعة؛ j: دليل الدولة.	تم اعتماد نموذج التحليل لمعطيات بانل لمجموعات مختلفة من الدول: مجموعة الدول المتقدمة، مجموعة الدول في طريق التقدم، ومجموعة الدول النامية.	بالنسبة للنتائج الخاصة بالدول النامية فإنه لم تكن العلاقة واضحة على أن زيادة تدفق رؤوس الأموال الأجنبية يعزز مباشرة النمو الاقتصادي. كما أن للدول النامية القدرة الاستيعابية المحدودة للموارد الخارجية، إمَّا لأن أسواقها المالية ضعيفة، أو أن اقتصاداتها عرضة للتدفقات الرأسمالية السريعة. أما مجموعة الدول الصناعية والدول الناشئة فقد وجدت علاقة إيجابية.

[1] *Aurangzef & Anwar UI Haq :* « ***Impact of foreign capital inflows on economic growth in Pakistan*** », *European Journal of Economics, Finance and Administrative sciences, 2012.*

[2] *Mahjouba Zaiter Lahimer :* « ***L'impact des Entés de Capitaux privés sur la croissance économique dans les pays en développement*** », *Thèse pour l'obtention du titre de docteur en science Economique, laboratoire d'économie de dauphine, université paris, 2011.*

[3] *Narayan Sethi and k.uma Shankan Patnaik :* « ***Impact of International Capital flow on India's Economic growth*** », *research scholar, department of Economics , University of Hyderabad, India, 2006.*

[4] *Ismail O.Fasanya and Adegbeni B.O Onakoya :* « ***Does Foreig Aid Accelerate Economic Growth ? An Empirical Analysis for Nigeria*** », *International Journal of Economics and Financial Issues, Vol 2, N° 4, 2012, P-P : 423-431.*

[5] *Adolfo and Others:* « ***Do workers remittances Promote economic Growth ?*** », *IMF working Paper, WP/09/13, July 2009.*

[6] *Eswar S.Prasad and Orthers :* « ***Foreign Capital and Economic Growth*** », *NBER Working Paper Series, Novembre 2007.*

إبراهيم موسى [1] *- 2009 -*	$N = 4$ (بالتركيز على دولة مصر) T = 1990-2006 .	اعتمدت الدراسة على النموذج التالي: $\ln Y_i = \beta_0 + \beta_i + \ln X_i + \mu_i$ *Yi*: مؤشرات الاقتصاد الحقيقي وهي: معدل النمو، معدل التضخم، معدل البطالة، الادخار المحلي، الصادرات والواردات، الاستهلاك العام والخاص. X_i: مؤشرات التمويل الخارجي، وهي: الاستثمار الأجنبي المباشر، الاستثمار في المحفظة، والقروض الخارجية. U_i: المتغيرات العشوائية.	اعتمد البحث على نموذج الانحدار المتعدد، باستخدام طريقة "*OLS*" كما استخدم الباحث صيغتين للنموذج القياسي الصيغة الخطية والصيغة واللوغاريتمية.	كانت النتائج متعددة، إلا أن ما يهمنا ذكره منها هو تلك التدفقات المالية الأجنبية على النمو، حيث خلصت الدراسة إلى أنه هناك علاقة ذات معنوية بين التدفقات المالية الأجنبية والناتج المحلي الإجمالي (نمو اقتصادي) وخاصة الاستثمار الأجنبي المباشر الذي يعتمد الاقتصاد المصري عليه كثيراً خلال فترة الدراسة هذه.
Yuka Wakayama [2] *- 2012 -*	$N = 8$ (*ECA*) . T = 1970-2009 .	اعتمد الباحث على النموذج التالي: $\log(GDPPC_{i,t} - GDPPC_{i,t-1}) = \alpha_0 + \alpha_1 \log RMT_{i,t} + \alpha_2 \log GCF_{i,t} + \alpha_3 \log FDI_{i,t} + \varepsilon_t$ *GDPPC*: الناتج المحلي الفردي؛ *RMT*: تحويلات المهاجرين؛ *FDI*: الاستثمار الأجنبي المباشر.	اعتمد الباحث على تحليل الانحدار الخطي المتعدد باستخدام طريقة تقدير معطيات بانل حيث اعتبره الأنسب لمثل هذه المعطيات والدراسة.	التحويلات لا تفسر بشكل جيد النمو الاقتصادي رغم النسبة الكبير للتحويلات في الدول النامية تحت الدراسة وأنه هناك متغيرات أخرى تساهم في نمو الناتج المحلي على غرار الاستثمار الأجنبي المباشر والتعاون الاقتصادي العالمي.
Muhammad Ali [3] *- 2012 -*	$N = 1$ (باكستان) T = 1973-2008	$\log GDPG = F(\log PCGDP, \log FCI, UNC)$ *GDPG*: نمو الناتج المحلي الاجمالي؛ *FCI*: تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية كنسبة من *GDP* وهي مكونة من: *FDI*، *AID*، *RMT*، *ED*. *UNC*: عدم اليقين التي تولدها عملية الناتج المحلي الاجمالي *GARCH(1,1)* *AR(1)* .	استخدم الباحث نموذج الانحدار المتعدد، في جميع العلاقات الإنحدارية التي قامت عليها الدراسة في قياس العلاقة بين المتغيرات المذكورة، ويعتبر في جميع العلاقات الدالية أن رؤوس الأموال الأجنبية هي المتغير المستقل.	حسب الدراسة فإن نتائجها تعددت كون أنه تم دراسة أثر رؤوس الأموال الأجنبية على النمو، البطالة، الفقر، عدم المساواة في الدخل، ونحن ما يهمنا هو الأثر على النمو الاقتصادي، حيث خلصت الدراسة إلى أن رؤوس الأموال الأجنبية باختلاف أشكالها لها أثار إيجابية وواضحة على النمو الاقتصادي في باكستان.

FDI: الاستثمار الأجنبي المباشر، ***PI***: الاستثمار الأجنبي غير المباشر، ***ED***: القروض الخارجية، ***RMT, REM***: تحويلات المهاجرين، ***AID***: المعونات الأجنبية، ***IIP***: مؤشر الانتاج الصناعي، ***NV***: النمو السكاني، (**د.ص**): الدول الصناعية، (**د.ت.ص**): دول التحول الصناعي، (**د.غ.ص**): دول غير صناعية، ***ECA***: دول منطقة اللجنة الاقتصادية لإفريقيا وهي 30 دولة، (+): تعني وجود علاقة إيجابية، (−): تعني وجود علاقة سلبية، (/): تعني لاتوجد علاقة.

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على دراسات مختلفة.

[1] إبراهيم موسى: "**قياس وتحليل أثر التدفقات المالية الدولية في التنمية الاقتصادية في بلدان نامية مختارة خلال المدة 1990-2006**"، جامعة بغداد، قسم الاقتصاد، 2009.

[2] *Yuka Wakayama : « **Can Remittances be the source of GDP Growth in the Developing Countries** ? », Bachelor Thesis, Tokyo University of foreign studies, 2012.*

[3] *Mohammad Ali : « **Role of Foreign Capital Inflow in Economic Development of Pakistan** », Master Thesis, Charles University in Prague, Institute of Economic Studies, 2011/2012.*

ثالثـــاً: قياس تجريبي لأثر هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي: نظراً لاختلاف هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية بين مختلف الدول عبر العالم وبين الدول النامية والمتقدمة والدول في طريق التصنيع (ناشئة)، نحاول من خلال هذه الفقرة تجريبياً معرفة أثر هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي في حالة دولة نامية (مصر) ودولة ناشئة (الصين) ودولة متقدمة (فرنسا).

وسنعمل من خلال هذه الدراسة القياسية التجريبية على اختبار أثر الهيكل المكون من مختلف رؤوس الأموال الأجنبية المتدفقة والمنسوبة إلى إجمالي الناتج المحلي الاجمالي في كل بلد قيد الدراسة، وباستخدام أطول السلاسل الزمنية الممكنة للمتغيرات المدروسة حسب المعطيات المتوفرة ضمن قاعدة بيانات البنك الدولي، حيث تم تقدير العلاقة بين النمو الاقتصادي في البلد وهيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية وفق العلاقة الدالية التالية:

$$EG_t = \beta + \sum_{i=1}^{k} b_i . EG_{t-i} + \sum_{i=0}^{k} c_{j.i} . FC_{j.t-i} + \varepsilon_t$$

حيث: ***FC***: رؤوس الأموال الأجنبية؛ ***j***: عدد رؤوس الأموال المشكلة للهيكل؛ ***i***: عدد التأخيرات الزمنية.

ولقد تم تلخيص نتائج التقدير في الجدول 2-4 بعد دراسة استقرارية السلاسل للمتغيرات المدروسة والملخصة نتائجها في الجدول 2-3 كما يلي.

الجدول 2-3: نتائج اختبار "ديكي-فولر" لدراسة استقرارية السلاسل الزمنية للمتغيرات المدروسة [1].

	مصر "*EGY*"		**الصين "*CHI*"**		**فرنسا "*FRA*"**	
السلسلة	*الأصلية*	*الفروق الأولى*	*الأصلية*	*الفروق الأولى*	*الأصلية*	*الفروق الأولى*
FDI	-	- 4.87 *	-	- 4.19 **	-	- 4.84 *
PI	- 5.6 *	-	- 2.26 **	-	-	- 6.52 *
ED	-	- 5.68 *	-	- 4.54 *	/	/
AID	- 4.94 **	-	-	- 3.62 **	/	/
RMT	-	- 5.43 *	-	- 5.43 *	-	- 5.09 *
EG	- 5.57 *	-	- 4.12 **	-	- 3.35 **	-

ملاحظة: * : مستوى معنوية 1 %؛ ** : مستوى معنوية 5 % (المُعْتَمَدْ)؛ *FDI* : الاستثمار الأجنبي المباشر ؛ *PI*: استثمار أجنبي غير مباشر ؛ *ED* : القروض الخارجية؛ *AID* : المعونات الأجنبية؛ *RMT*: تحويلات المهاجرين؛ " / " : رأس المال لا يدخل ضمن هيكل التدفقات للبلد.

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج *Eviews7*.

أما نتائج التقدير للعلاقة "هيكل رؤوس الأموال الأجنبية-النمو" للدول الثلاث فهي ملخصة في الجدول 2-4 كما يلي:

[1] أنظر الملحق رقم 1-13.

الجدول 2-4: نتائج تقدير العلاقة " هيكل التدفقات–النمو" بطريقة المربعات الصغرى [1].

المتغير التابع: *EG*			
المتغيرات المستقلة	فرنسا "*FRA*"	الصين "*CHI*"	مصر "*EGY*"
FDI	**0.86** ** (2.32)	–	**-0.41**** (-2.49)
PI	**-2.23** (-1.26)	**1.48** *** (1.79)	**0.92** *** (1.97)
ED	/	**0.67** * (3.39)	**-0.04** ** (-2.3)
AID	/	–	**-0.95** * (-5.84)
RMT	**-0.88** (-0.27)	–	**0.33** * (2.98)
FDI_{t-1}	–	**0.53** (1.54)	-
FDI_{t-2}	–	**52 .1** * (3.65)	**0.77** * (4.72)
FDI_{t-3}	–	–	**0.24** ** (2.24)
PI_{t-2}	–	–	**0.77** ** (2.18)
PI_{t-3}	–	–	**- 1.19** * (-3.07)
ED_{t-1}	/	–	**-0.08** * (-3.34)
ED_{t-2}	/	**-0.75** * (-3.39)	**0.20** * (7.20)
AID_{t-3}	/	–	**-0.79** ** (-8.01)
RMT_{t-2}	–	–	**0.97** * (6.25)
RMT_{t-3}	–	–	**-0.44** * (-4.31)
$\bar{R}^2$	0.12	0.69	0.77
F-stat	2.31	9.29	8.44
D.W	1.48	2.61	2.31
Jaque-Bera	0.91	0.57	0.08
BG-LM	0.41	0.13	0.76
ARCH	0.97	0.55	0.69
N	27	26	30

ملاحظة: * : مستوى معنوية 1 %، ** : مستوى معنوية 5 % (المُعْتَمَد)؛ *** : مستوى معنوية 10 % ؛ **( )** : " *t-statistic* " ؛ " / " : رأس المال لا يدخل ضمن هيكل التدفقات.؛ ***N*** : عدد المشاهدات.

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج *Eviews7*.

من خلال ما سبق يبدو أن النتائج واضحة فيما يخص أثر هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي وأن قوة تأثير الهيكل تعتمد على حجم التدفقات الواردة إلى البلد وكذا مدى اعتماده على أشكال متعددة؛ كما أنه وحسب النتائج فإن التغيرات التي تحصل في هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية

[1] أنظر الملحق رقم 1-13.

يمكن أن تؤثر على النمو الاقتصادي الحالي كما يؤثر الهيكل بتأخير زمني قدره سنة واحدة، سنتين وثلاث سنوات.

وبمقارنة النتائج الخاصة بالدول الثلاث فيما بينها نجد هناك تباين واضح في نتائج التأثير، فبالنسبة لحالة مصر فإن النمو الاقتصادي الحالي يتأثر بهيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية الحالي وللسنة الماضية والمتأخرة بفترتين وثلاث فترات، بحيث إذا تغير بنقطة واحدة فإنه يؤثر على النمو الاقتصادي الحالي بـــ 0.15-، 0.08-، 2.72، 2.18- على التوالي؛ وهي نتيجة مقبولة، باعتبار أن مصر دولة نامية تعتمد على رؤوس الأموال الأجنبية والتي تتنوع ما بين الاستثمار الأجنبي المباشر، استثمارات المحفظة، القروض الخارجية، المعونات الأجنبية وتحويلات المهاجرين؛ في حين نجد أن هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية في حالة الصين لا يؤثر على النمو الاقتصادي سوى حالياً وبتأخير زمني قدره سنة وسنتين وذلك أن الصين من الدول الناشئة والتي أصبحت تعتمد على مواردها المحلية أكثر من الأجنبية رغم تنوع عناصر هيكلها كما في حالة مصر لكن بتركيبة مختلفة، بحث إذا تغير هيكل التدفقات للسنة الحالية بنقطة واحدة يؤثر على النمو الاقتصادي بـــ 2.15 نقطة وتغير هيكل السنة الماضية والتي قبلها بـــنقطة واحدة يرفع من النمو الاقتصادي بـــ 0.53 و0.77 نقطة على التوالي؛ أما حالة الدولة المتقدمة وهي فرنسا والتي يتكون هيكلها للتدفقات الرأسمالية الأجنبية من ثلاث عناصر فقط وهي الاستثمار الأجنبي المباشر وغير المباشر وتحويلات المهاجرين، والنتيجة المتحصل عليها تعتبر جد منطقية حيث يلاحظ أن رؤوس الأموال الأجنبية لا تؤثر كثيراً على النمو الاقتصادي في فرنسا وذلك باعتبار الدولة من الدول المصدرة لرؤوس الأموال وخاصة القروض وأنها تعتمد على مواردها المحلية في خططها الاقتصادية والاستثمارية وليس على الموارد الأجنبية سوى الاستثمار الأجنبي المباشر الذي يؤثر إيجاباً على النمو الاقتصادي إذا تغير هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية الحالي بنقطة واحدة.

ما نستنتجه من الدراسة القياسية التجريبية السابقة أن تأثير هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي في بلد يرتبط أساساً بحجم تلك التدفقات (الهيكل النسبي) وعلى اعتماد الدولة على الموارد الأجنبية من جهة، وعلى تنوع تلك التدفقات (الهيكل الشكلي) من جهة أخرى.

خلاصـــة الفصـــل الثاني:

يعتبر النمو الاقتصادي كظاهرة اقتصادية محل اختلاف بين العديد من الاقتصاديين في العناصر المحددة له، إلاَّ أنه يشكل محل اتفاق بين أغلبهم في كيفية قياسه والتي تتمثل في التغير الحاصل في الناتج المحلي الاجمالي خلال فترتين متتاليتين، أو التغير الحاصل في الدخل الفردي بين سنتين، ومن خلال تحليلنا لمختلف النظريات والنماذج المفسرة للنمو الاقتصادي، يمكن القول أن أغلب النماذج التقليدية للنمو ركزت على المردودية الحدية لمخزون رأس المال المرتبطة بمعدل الادخار، مما أسفر إهمالها لتأثير المتغيرات الخارجية على النمو الاقتصادي إلى تلقي تلك النماذج إلى العديد من الانتقادات، فظهر بعد ذلك ما يسمى نماذج النمو النيوكلاسيكية الممثلة في نموذج سولو الذي ركز هو الآخر على المدى القصير في تفسير النمو الاقتصادي، مما جلب الانتقاد لهذا النموذج في تفسير النمو على المدى الطويل فكان باباً آخر لظهور ما يسمى بنماذج النمو الحديثة أو نماذج النمو الداخلي والتي تركز على التكنولوجيا، رأس المال البشري، المعرفة العلمية وغيرها من العناصر التي يمكن التحكم فيها والتأثير عليها، ومن ثم التأثير على النمو الاقتصادي.

إن نماذج النمو الاقتصادي على اختلاف نتائجها في تحليل محددات النمو، أكدت في مجملها على أن رأس المال عنصر أساسي في النمو الاقتصادي، حيث يؤدي ضعف هذا العنصر محلياً إلى أهمية الاعتماد على رأس المال الأجنبي لسد فجوة الموارد المحلية وتحقيق معدلات النمو المرغوب فيها والمخطط لها، فكانت نتائج تحليلنا لعلاقة النمو الاقتصادي برأس المال الأجنبي إلى وجود آثار لهذا الأخير على النمو الاقتصادي سواء بطريقة مباشرة أو غير مباشر عن طريق التأثير على متغيرات أو عناصر أخرى يمكن أن تؤثر في النمو الاقتصادي، ولقد تم إثبات ذلك من خلال الإطار التجريبي للعلاقة بينهما بطرح ملخص نتائج بعض الدراسات التجريبية حول أثر رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي وأسفرت أغلب النتائج عن وجود علاقة إيجابية بين المتغيرين وحالات أخرى قليلة للآثار السلبية.

إن الدراسة القياسية التجريبية لأثر هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي من خلال إسقاط ذلك على دولة متقدمة "فرنسا"، ودولة ناشئة "الصين" ودولة نامية "مصر"، سمح لنا بالكشف عن بعض محددات تأثير الهيكل على النمو، بحيث يعتبر نسبة اعتماد الدولة على رؤوس الأموال الأجنبية من بين هذه المحددات بالإضافة إلى تنوع الهيكل من حيث الأشكال والتركيبة المئوية، ويعتبر تأثير رؤوس الأموال الأجنبية وتغير هيكلها أكثر تأثيراً في دولة نامية منه في دولة ناشئة، وفي هذه الأخيرة أكثر منه في دولة متقدمة، وذلك استنادا إلى اختلاف اعتماد مستويات هذه الدول على رأس المال الأجنبي.

الفصل الثالث:

دراسة قياسية لأثر هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي في كل من الجزائر، تونس والمغرب

تمهيـــد:

انتهجت الدول المغاربية الثلاث الجزائر، تونس والمغرب برامج الإصلاح الاقتصادي منذ مطلع ثمانينات القرن الماضي، وكان الهدف من ذلك هو التخلي عن نظام التخطيط المركزي والإعلان عن تبني نظام اقتصاد السوق كبديل للنهج الاشتراكي، ولقد كانت تلك الاصلاحات عميقة وشملت جميع المجالات الاقتصادية سواء على المستوى الكلي أو الجزئي بالإضافة للمستوى الخارجي بتبني سياسة الانفتاح التجاري والتحرير المالي الذي جاء في إطاره تحرير حركة رؤوس الأموال من وإلى الخارج.

ولقد أدى تحرير حركة رؤوس الأموال إلى سلوك هذه الأخيرة اتجاهات مختلفة في الدول المغاربية الثلاث، وذلك من حيث الاتجاه نحو الارتفاع أو الانخفاض أو ظهور تدفقات جديدة من رؤوس أموال الأجنبية، وهذا ما أدى إلى ظهور هيكل جديد * لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى كل من الجزائر، تونس والمغرب مقارنة بما كانت عليه الدول الثلاث قبل ذلك في اعتمادها بنسبة كبيرة على القروض الخارجية في تمويل التنمية والاقتصاد ككل دون وجود تنوع في هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية.

لقد رأينا في الفصل السابق من خلال التطرق إلى بعض الدراسات النظرية والتجريبية كيف أن تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية تؤثر على النمو الاقتصادي والتي كانت في أغلب نتائجها إيجابية، أي أن رؤوس الأموال الأجنبية تساهم في سد فجوة المدخرات المحلية وتوفير رؤوس الأموال اللازمة للقيام بالاستثمارات المخططة وبلوغ معدل النمو المرغوب فيه، وذلك يعتمد على الهيكل الشكلي والنسبي لرؤوس الأموال الأجنبية الداخلة إلى البلد المضيف؛ لذا نحاول من خلال هذا الفصل دراسة تأثير التغير الحاصل في هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي في كل من الجزائر، تونس والمغرب، وحسب المعطيات المتوفرة لرؤوس الأموال الأجنبية ومعدلات النمو الاقتصادي لهذه الأخيرة خلال الفترة 1990-2011 يمكن قياس ذلك بالاعتماد على الأساليب القياسية لتوضيح السلوك الاحصائي لهذه المتغيرات؛ وسيتم دراسة هذا الفصل من خلال ثلاثة مباحث:

المبحث الأول: أثر هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي في الجزائر "1990-2011"؛

المبحث الثاني: أثر هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي في تونس "1990-2011"؛

المبحث الثالث: أثر هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي في المغرب "1990-2011".

* هيكل جديد من حيث الوزن النسبي لكل شكل من أشكال رؤوس الأموال الأجنبية إلى إجمالي التدفقات أو إجمالي الناتج المحلي الإجمالي.

المبحث الأول: أثر هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي في الجزائر " 1990-2011 ".

اتجهت الجزائر في ظل الاصلاحات الاقتصادية فترة التسعينات إلى تبني سياسة التحرير المالي وتحرير حركة رؤوس الأموال، مما أدى ذلك إلى التأثير على هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى الجزائر، حيث برزت مصادر تمويل جديدة* خلافاً لما كانت عليه الجزائر فترة الاقتصاد المخطط باعتمادها على مصدر رئيسي للتمويل الخارجي وهو القروض الأجنبية، ونحاول من خلال هذا المبحث التطرق إلى الجزء الأول من الدراسة القياسية بقياس أثر هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال فترة الدراسة المحددة.

المطلب الأول: تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية والنمو الاقتصادي في الجزائر.

يأتي هذا المطلب كتمهيد لدراستنا القياسية من خلال التعرف على هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى الجزائر وكذا النمو الاقتصادي خلال فترة الدراسة، لكن قبل ذلك نعرج بشكل مختصر على الاصلاحات الاقتصادية التي قامت بها الجزائر والناتج عنها تحرير حركة رؤوس الأموال.

أولاً: الاصلاحات الاقتصادية وتحرير حركة رؤوس الأموال في الجزائر: قامت الجزائر بعد حصولها على الاستقلال برسم سياسة تنموية طويلة المدى تمتد من سنة 1965 إلى غاية سنة 1980 تركز أساساً على الصناعة الثقيلة للخروج من دائرة التخلف، ولقد تميزت هذه المرحلة بالتخطيط المركزي والتدخل الواسع للدولة في النشاط الاقتصادي، مستغلة في ذلك الوضعية المريحة لسوق النفط العالمي، ولقد حُكِمَ على هذه التجربة بأنها مُكَلِّفَة وقليلة الفعالية ومُوَلِّدَة للتبذير، ولذلك كان يجب إعادة رسم السياسة الاقتصادية من خلال تقليص دور الدولة في النشاط الاقتصادي لصالح القطاع الخاص وذلك باتباع إصلاحات ذاتية، لكن هذه الاصلاحات كانت بطيئة ومحدودة كما أن انهيار أسعار النفط سنة 1986 زاد الوضع تأزماً، مما استدعى تدخل صندوق النقد الدولي من خلال سلسلة من الاصلاحات الاقتصادية العميقة امتدت من سنة 1989 إلى غاية 1998.[1]

ولقد كان الهدف من تلك الاصلاحات الاقتصادية بالشراكة مع صندوق النقد الدولي هو تبني نظام اقتصاد السوق بدلاً من النهج الاشتراكي، مما يعني إعادة هيكلة الاقتصاد ككل على المستوى الداخلي والمستوى الخارجي، ونعني بهذه الأخيرة تبني سياسة الانفتاح التجاري والمالي والاندماج في الاقتصاد العالمي.

* جديدة من حيث وزنها النسبي إلى إجمال التدفقات الرأسمالية الأجنبية، وكذا تأثيرها على الاقتصاد الوطني.

[1] وليد عبد الحميد عايب: "**الآثار الاقتصادية الكلية لسياسة الانفاق الحكومي، دراسة تطبيقية لنماذج التنمية الاقتصادية**"، مكتبة حسين العصرية للطباعة والنشر والتوزيع، بيروت، لبنان، 2010، ص: 206.

وتجدر الاشارة إلى أن الاصلاحات الاقتصادية كانت شاملة ومست مختلف القطاعات الاقتصادية، إلا أنه ما يهمنا هو القطاع المالي والاصلاحات التي مسته، من خلال إعادة إصلاح المنظومة البنكية والمصرفية وإدارة رؤوس الأموال في البلاد وتحرير تدفقها على المستوى الخارجي، وأهم هذه الاصلاحات التي قامت بها الجزائر في هذا الجانب نتطرق إليه في النقاط التالية.

1. تحرير أسعار الفائدة: تلعب أسعار الفائدة دوراً رئيسياً في تدفقات رؤوس الأموال على المستوى الدولي، ولقد تم تأكيد ذلك في الجانب النظري من الفصل الأول، فكان من بين ما مسته الاصلاحات المالية في البلاد هو تحرير أسعار الفائدة؛ واعتمدت السلطات النقدية الجزائرية سياسة التحرير التدريجي لأسعار الفائدة متبعة في ذلك منهج "ماكينون وشاو" في تحرير القطاع المالي، كما تم تحرير معدلات الاقراض كذلك بصورة تدريجية، وهذا تمهيداً لإنشاء سوق نقدي بالموازاة مع سوق مالي.

2. تحرير سعر الصرف الأجنبي: يعتبر سعر الصرف هو الآخر من العوامل المؤثرة في حركة رؤوس الأموال الأجنبية، ولقد عمدت الجزائر إلى تحرير الدينار الجزائري سنة 1994 بعد أن كانت تتبنى سياسة الرقابة على سعر الصرف قبل ذلك، وفي ظل هذا التحرير انخفض سعر صرف الدينار بـــ 40.17 % بتاريخ 1994/04/10،[1] واعتمدت الجـــزائر منذ تلك الاصلاحـــات نظام التعويم المدار وليس نظام التعويم الحر.

3. إنشاء السوق المالي: تتطلب تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية سوق مالية كفؤة، وبالنظر إلى الجزائر لم تكن لديها أية سوق مالي، ولكن في ظل الاصلاح تحتم عليها إنشاء سوق مالي؛ ولقد تم إنشاء سوق للأوراق المالية في الجزائر منذ سنة 1993 مع إنشاء لجنة للأوراق المالية للبورصة، وهي الجهاز المكلف بمراعاة أداب المهنة المتعلقة بعمليات سوق الأوراق المالية، إلا أن هذه السوق لم تكن إلاّ مجرد الايفاء بمتطلبات الاصلاح، وليست لها أي دور فعال في الاقتصاد الجزائري.

4. **تحرير حركة رؤوس الأموال:** قامت السلطات الجزائرية في ظل التوجه إلى اقتصاد السوق والتحرير المالي إلى تحرير حركة رؤوس الأموال، حيث أتاح قانون القرض والنقد لغير المقيمين بتحويل رؤوس الأموال من وإلى الجزائر لتمويل مختلف الأنشطة الاقتصادية وتفعيلها داخل الجزائر.

كما أدى صدور قانون القرض والنقد 10/90 في الجزائر دفعاً جديداً لتدفقات رؤوس الأموال، حيث مُنِحَ لبنك الجزائر تحديد مقاييس تطبيق القوانين الخاصة بحركة رؤوس الأموال من وإلى الجزائر،[2] فهو يحدد أشكال تحويل رؤوس الأموال الأجنبية والخاصة بتمويل الأنشطة التي ليست مخصصة للدولة، ويحدد شروط تحويل الأموال إلى الوطن وكل المداخيل والفوائد والأرباح الأخرى.

[1] بلعزوز بن علي: "**محاضرات في النظريات والسياسات النقدية**"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، الطبعة الثانية، 2006، ص: 218.

[2] بلهاشمي الجيلالي طارق: "**الاصلاحات المصرفية في الجزائر**"، مجلة آفاق اقتصادية، العدد 04، 2005، ص: 57.

ولقد جاء في المادة 183 من قانون القرض والنقد على أنه: "يرخص لغير المقيمين بتحويل رؤوس الأموال إلى الجزائر لتمويل أية نشاطات غير مخصصة للدولة أو المؤسسات المتفرعة عنها أو لأي شخص معنوي مشار إليه صراحة بموجب نص قانوني، ويحدد قانون القرض والنقد بموجب نظام يصدره كيفية إجراء هذه التمويلات مع مراعات حاجات الاقتصاد الوطني"[1].

أما فيما يخص حركة رؤوس الأموال إلى الخارج فإن المادة 185 من قانون القرض والنقد نصت على ما يلي: "يرخص للمقيمين في الجزائر تحويل رؤوس الأموال إلى الخارج لتأمين تمويل نشاطات خارجية متممة لنشاطاتهم المتعلقة بالسلع والخدمات في الجزائر"[2].

إن ما أوردناه سابقا فيما يخص تحرير أسعار الفائدة، تحرير أسعار الصرف، إنشاء سوق مالي وكذا تحرير حركة رؤوس الأموال هي بعضاً من البنود التي جاء بها الاصلاح الاقتصادي، وهي الاصلاحات الأكثر تأثيراً على حركة رؤوس الأموال في الجزائر، هذا وبالإضافة إلى صدور قانون الاستثمار سنة 1993 والذي تضمن مجموعة من الحوافز التشجيعية والاعفاءات الضريبية اتجاه الاستثمار المحلي والأجنبي على حد سواء والذي غَيَّرَ وحسن الكثير من مناخ الاستثمار في الجزائر لاستقطاب الاستثمار الأجنبي ومختلف رؤوس الأموال الأجنبية.

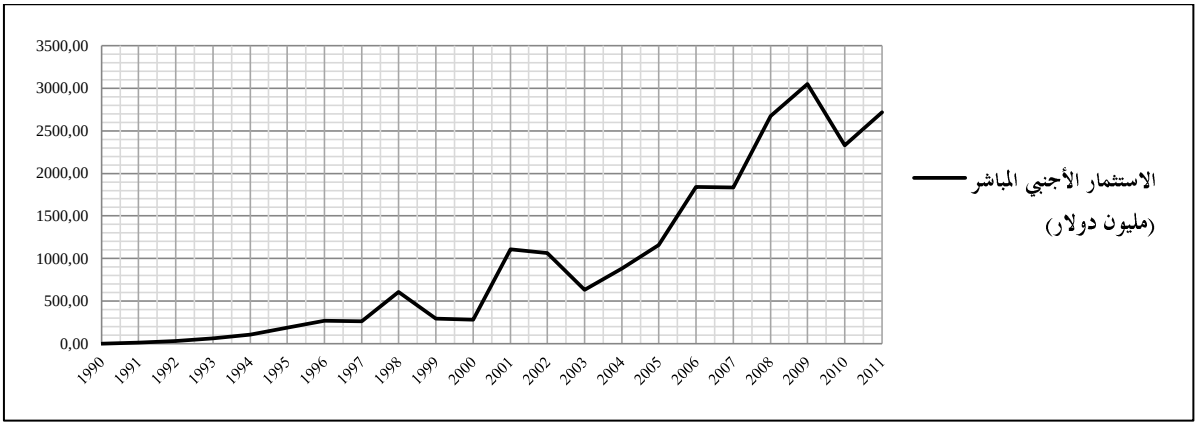
ثانيـــاً: تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى الجزائر: تعتبر تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية من غير القروض الخارجية ضعيفة بشكل عام، وهذا بالرغم من الإصلاحات الاقتصادية التي قامت بها الجزائر فترة التسعينات والتي غيرت نوعا ما من مناخ الاستثمار وحركة رؤوس الأموال في الجزائر، وفيما يلي نحاول تحليل تطور تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى الجزائر للفترة 1990-2011.

1. الاستثمار الأجنبي المباشر: قبل سنة 1992 لم تكن الجزائر تسمح للشركات الأجنبية بالإنتاج لحسابها الخاص إلاَّ في عقود تقسيم الإنتاج أو عقود أخرى تتعلق بتقديم خدمات لفائدة شركة سوناطراك، إلا أنه بدخول الجزائر في إصلاحات هيكلية مع صندوق النقد الدولي اعتمدت الجزائر جملة من المزايا والحوافز لفائدة المستثمرين، من خلال قانون الاستثمار لسنة 1993 المعدل والمتمم بالأمر 03/01 سنة 2001، مما أعطى بعض الانتعاش لتدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر؛ ولتتبع تطور تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر نستعين بالشكل 3-1 كما يلي:

[1] الجريدة الرسمية: "**القانون رقم 10/90 الصادر في 14 أفريل 1990 المتعلق بالقرض والنقد**"، العدد 16، ص- ص: 541-542.

[2] الجريدة الرسمية: "**القانون رقم 10/90 الصادر في 14 أفريل 1990 المتعلق بالقرض والنقد**"، مرجع سبق ذكره، ص- ص: 541- 542.

الشكل 3-1: تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر للفترة 1990-2011.



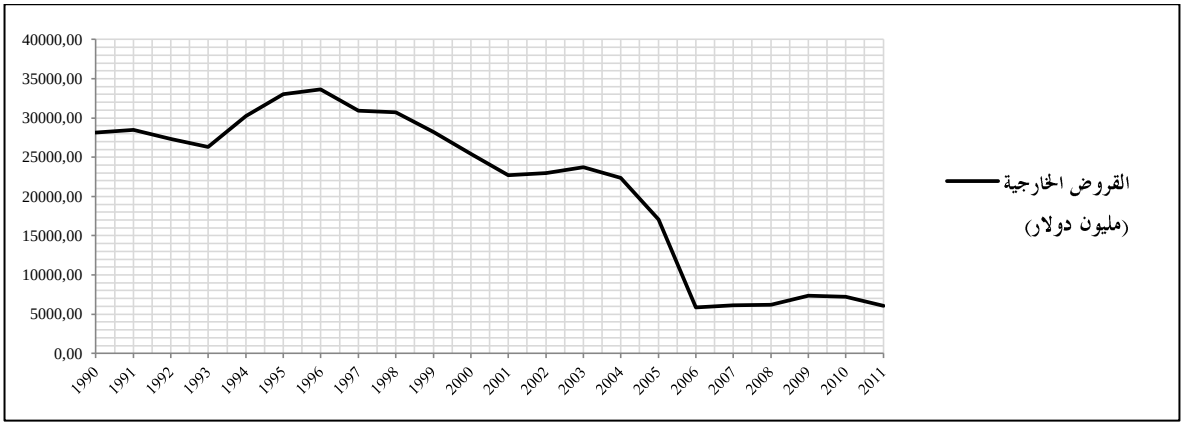
المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الاحصائيات الواردة في الملحق رقم 1- 1، وبرنامج *Excel 2010*.

يبين الشكل 3-1، أن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر كانت ضعيفة خلال فترة الإصلاحات الاقتصادية حيث لم تتجاوز 300 مليون دولار حتى سنة 1997، وبلغت سنة 1998 حوالي 607 مليون دولار، لتعود وتنخفض بعدها لتصل إلى 280 مليون دولار سنة 2000.

ومع إقرار الجزائر تطبيق برنامج الإنعاش الاقتصادي سنة 2001 عرفت الاستثمارات الأجنبية قفزة نوعية وتجاوزت الواحد مليار دولار، ومع تحسن الأوضاع الأمنية والاقتصادية واصلت الاستثمارات الأجنبية في التدفق إلى الجزائر لتصل إلى 2675 مليون دولار سنه 2008 وتجاوزت الثلاثة مليار دولار سنة 2009 رغم الأزمة المالية سنة 2008، ويرجع ذلك إلى انتعاش القطاع العقاري والصناعي بالجزائر، وعادت الاستثمارات الأجنبية لتنخفض من جديد سنتي 2010 و2011 حيث يُرْجِعُ البعض ذلك إلى التخوف من امتداد بما يسمى الربيع العربي إلى الجزائر.

2. القروض الخارجية: تحليل تطور تدفق القروض الخارجية في الجزائر خلال فترة الدراسة يمكن ربطه بأزمة المديونية التي وقعت فيها الجزائر منذ سنة 1986، حيث بقيت في الارتفاع وبشكل ملحوظ بدخول الجزائر في إصلاحات مع صندوق النقد الدولي، حيث يبين الشكل 3-2 ارتفاع الديون الخارجية في الجزائر إلى مستويات قياسية سنوات التسعينات، وبلغت سنة 1998 أكثر من 30 مليار دولار، إلا أنها عادت لتنخفض تدريجيا مع انتهاء برنامج الإصلاح الاقتصادي وكذا تحسن أسعار النفط سنة 2000، وبلغت حينها الديون الخارجية 22 مليار دولار سنة 2001، وبقيت باتجاه السالب لتصل إلى 5 مليار دولار سنة 2006 حيث تناقصت بمعدل سنوي تجاوز 8.3% وبقيت الديون الخارجية في حدود 5 مليار دولار حتى سنة 2011.

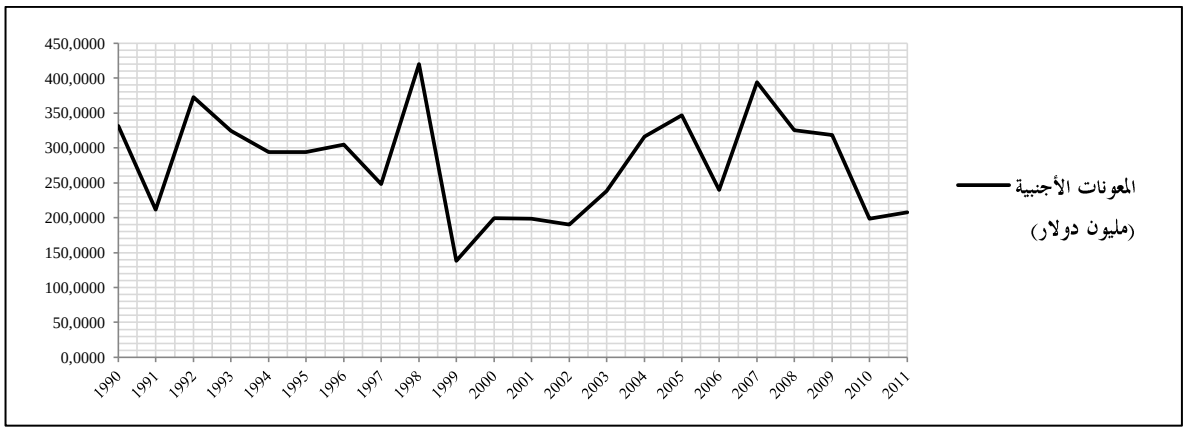
الشكل 3-2: تدفق القروض الخارجية إلى الجزائر للفترة 1990-2011.



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الاحصائيات الواردة في الملحق رقم 1- 1، وبرنامج *Excel 2010*.

3. المعونات الأجنبية: لقد تميزت تدفقات المعونات الأجنبية إلى الجزائر بالتذبذب خلال فترة الدراسة، حيث بلغت سنة 1990 حوالي 332 مليون دولار لترتفع وتبلغ أقصى مستوى لها حوالي 420 مليون دولار سنة 1998، لتعود بعدها للانخفاض لتصل سنة 1999 إلى137 مليون دولار، إلا أنه بعد مؤتمر أهداف الألفية الجديدة الذي قررت من خلاله الدول المتقدمة تقديم مساعدات إنمائية للدول النامية عادت المعونات الأجنبية لترتفع من جديد وبلغت 2007 أكثر من 394 مليون دولار لتعود وتنخفض بعدها إلى حوالي 198 مليون دولار سنة 2010 والشكل "3-3"يوضح أكثر تطور هذه التدفقات.

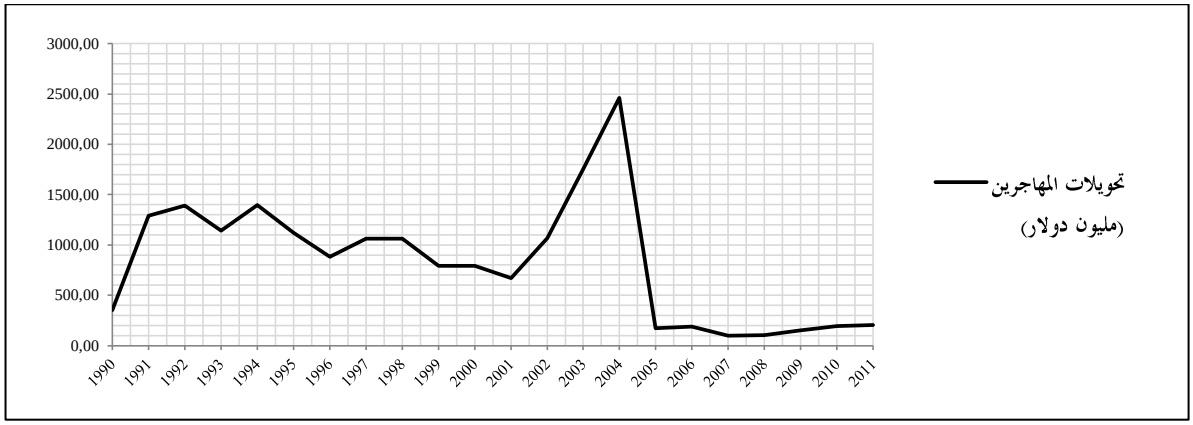
الشكل 3-3: تدفق المعونات الأجنبية إلى الجزائر للفترة 1990-2011.



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الاحصائيات الواردة في الملحق رقم 1- 1، وبرنامج *Excel 2010*.

4. تحويلات المهاجرين: عموماً تتميز تدفقات تحويلات المهاجرين إلى الجزائر بالضعف مقارنة بدول نامية أخرى كالمغرب، فحسب الشكل "3-4" عرفت تحويلات المهاجرين إلى الجزائر تذبذبات واضحة خلال الفترة المدروسة، وتراوحت تلك التحويلات خلال الفترة 1990-2001 ما بين 352 مليون دولار و670 مليون دولار، وبلغت التحويلات عتبتها سنة 2004 بـــ 2.2 مليار دولار، لتنخفض بعدها انخفاضاً حاداً وصلت قيمتها إلى 170 مليون دولار، بمعدل نمو سالب يقدر بـــ 93.08 %، وبقيت في حدود هذا المبلغ حتى سنة 2011 بمبلغ 202 مليون دولار، والشكل "3-4" يوضح مسار هذا التطور.

الشكل 3-4: تدفق تحويلات المهاجرين إلى الجزائر للفترة 1990-2011.

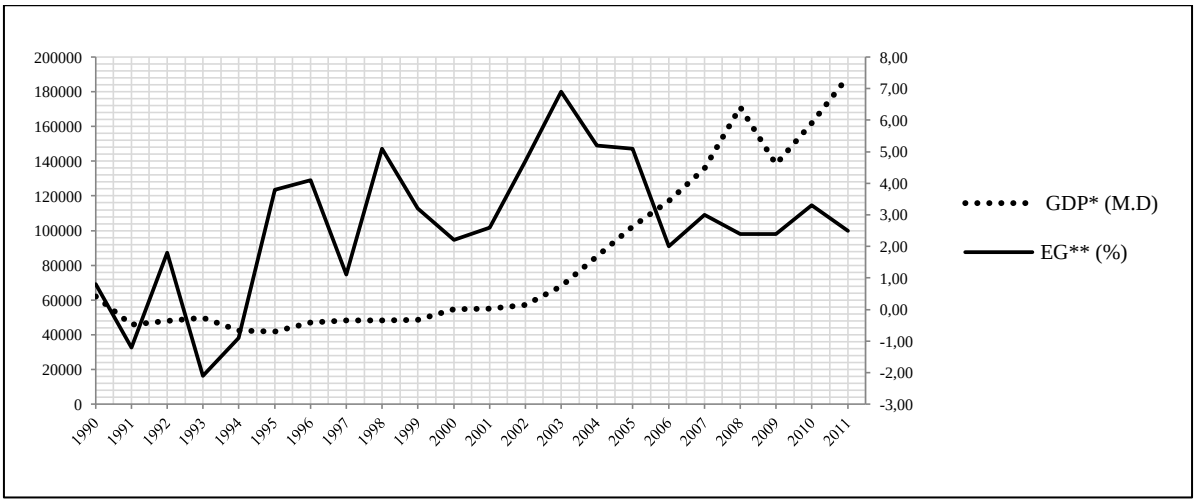


المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الاحصائيات الواردة في الملحق رقم 1- 1، وبرنامج *Excel 2010*.

ثالثـــاً: النمو الاقتصادي في الجزائر: عرف الاقتصاد الجزائري ثلاثة مراحل رئيسية منذ الاستقلال وكل تلك المراحل تميزت بسياسات اقتصادية تهدف إلى رفع الناتج المحلي وتحقيق معدلات نمو موجبة كجزء من محاور التنمية (فمن مرحلة الاشتراكية إلى مرحلة التحول ثم اقتصاد السوق) الاقتصادية المنتشرة في البلد، ونحاول من خلال هذه الفقرة تحليل تطور النمو الاقتصادي في الجزائر متقيدين في ذلك بفترة الدراسة.

يمكن تحليل النمو الاقتصادي في الجزائر بالاستعانة بالشكل "3-5" بتقسيمه إلى مرحلتين، مرحلة التحول الاقتصادي، ومرحلة ما بعد التحول الاقتصادي (ما بعد سنة 1998).

الشكل 3-5: تطور معدلات النمو الاقتصادي في الجزائر للفترة 1990-2011.



* الناتج المحلي الاجمالي (مليون دولار)المقياس الأيسر.

** النمو الاقتصادي (%) المقياس الأيمن.

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الاحصائيات الواردة في الملحق رقم 1- 4، وبرنامج *Excel 2010*.

حسب الشكل السابق وفي مرحلة الإصلاحات الاقتصادية، عرف معدل النمو الاقتصادي انخفاضاً ملحوظاً بلغ متوسط معدل نموه 0.65 % خلال الفترة 1990-1994، وهذا راجع إلى مخلفات أزمة المديونية التي عصفت بالاقتصاد الجزائري سنة 1986، وكذا برنامج التثبيت المطبقة في ظل الاصلاحات الاقتصادية،

كما عرفت الفترة 1995–1998 نمواً اقتصادياً متذبذباً حيث ارتفع معدل النمو سنة 1995 إلى 3.8 % ثم انخفض إلى 1.1 % سنة 1997، ثم ارتفع سنة 1998 إلى 5.1 %، حيث بلغ متوسط معدل النمو لهذه الفترة 4.5 %، وهذا راجع إلى مختلف الاتفاقيات المبرمة مع مختلف المؤسسات المالية الدولية وتعدد الوصفات التي قدمها صندوق النقد الدولي.[1]

أما بالنسبة للمرحلة الثانية، ويلي ما بعد الإصلاحات فقد عرف معدل النمو تحسناً ملحوظاً حيث انتقل من 2.2 % سنة 2000 إلى 6.9 % سنة 2003، وهو أكبر معدل نمو وصلت إليه الجزائر خلال هذه الفترة، وبلغ متوسط معدل النمو للفترة 5.5 % بسبب تحسن أسعار النفط في السوق الدولية.

ومن جهة أخرى شهدت هذه الفترة (1999–2011) برنامجين اقتصاديين مهمين وهما برنامج الإنعاش الاقتصادي (2001–2004) وبرنامج دعم النمو الاقتصادي (2005–2009)، واللذين كان لهما أثر كبير على معدلات النمو والبطالة في الجزائر وبعث النشاط الاقتصادي، حيث تم تسجيل نمو اقتصادي خارج المحروقات قدرت نسبته 6.5 %، والذي تحقق أساساً بفضل قطاعي البناء والأشغال العمومية وقطاع الخدمات؛ كما تجدر الإشارة إلى أن نمو الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر له علاقة وثيقة بقطاع المحروقات حيث يمثل هذا الأخير ما نسبته 39 % من الناتج المحلي الإجمالي على عكس الصناعة التي لا تمثل إلا ما نسبته 6 % في المتوسط، أما الزراعة فهي تمثل ما نسبته 8% في المتوسط.[2]

وعموماً فإن استراتيجية دعم النمو الاقتصادي في الجزائر في الآونة الأخيرة وللعشرية الأولى من الألفية الجديدة، تندرج على المستوى الداخلي من خلال البرامج الطموحة، التي تسعى إلى دعم النمو خارج الميزانية من خلال دعم المشاريع والنشاطات المنتجة للثروة والقيمة المضافة والموفرة لمناصب العمل،[3] وذلك حتى يتم تحقيق نمو اقتصادي حقيقي بعيداً عن التأثر بأسعار النفط وقطاع المحروقات عموماً.

رابعـــاً: هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى الجزائر: لم تعرف الجزائر تشكيلة واضحة في هيكل تدفق رؤوس الأموال الأجنبية إليها إلا بعد الدخول في مرحلة الإصلاح الاقتصادي والتحول نحو اقتصاد السوق، حيث كان يهيمن على التمويل الخارجي خلال الفترة الاشتراكية للاقتصاد الجزائري تدفق القروض (الديون) الخارجية، وكانت تمثل أكثر من 95 % [4] من التمويل الخارجي، لكن البرامج الإصلاحية التي جاء بها صندوق النقد الدولي وطبقت على الجزائر، أعطت تحولاً جذرياً في وضع الاقتصاد الجزائري داخلياً واتجاه العالم الخارجي، وأهم ما ميز ذلك الأخير هو الانفتاح على العالم الخارجي بتحرير التجارة الخارجية، وحركة

[1] وليد عبد الحميد عايب: "**الآثار الاقتصادية الكلية لسياسة الإنفاق الحكومي، دراسة تطبيقية لنماذج التنمية الاقتصادية**"، مرجع سبق ذكره، ص: 237.

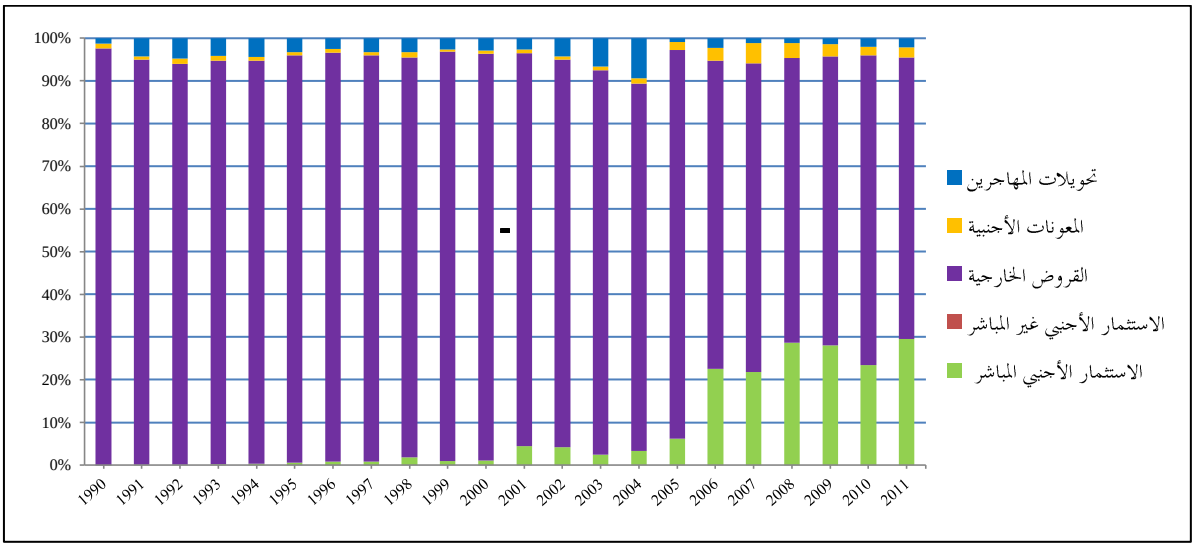
[2] وليد عبد الحميد عايب: "**الآثار الاقتصادية الكلية لسياسة الإنفاق الحكومي، دراسة تطبيقية لنماذج التنمية الاقتصادية**"، مرجع سبق ذكره، ص: 239.

[3] حاكمي بوحفص: "**الإصلاحات والنمو الاقتصادي في شمال إفريقيا، دراسة مقارنة بين الجزائر–المغرب–تونس**"، "مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد السابع، 2009، ص: 15.

[4] أنظر إحصائيات البنك الدولي على الموقع : www.world bank data base.org .

رؤوس الأموال، مما انعكس على هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى الجزائر والشكل "3-6" يوضح تطور هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى الجزائر.

الشكل 3-6: هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى الجزائر خلال الفترة 1990-2011.



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الاحصائيات الواردة في الملحق رقم 1-1، وبرنامج *Excel 2010*.

من خلال الشكل السابق نلاحظ أن القروض الخارجية شكلت النسب الأكبر من تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى الجزائر، حيث استحوذت على نسبة 97 % من إجمالي التدفقات سنة 1990، وبقيت في حدود ذلك لتنخفض سنة 2002 إلى 90 % من إجمالي التدفقات، ويُفَّسَر ذلك الاستحواذ إذا ما علمنا أن الجزائر وقعت في أزمة مديونية خارجية سنة 1986 بسبب انخفاض التمويل الداخلي بالاعتماد على النفط الذي انخفضت أسعاره في تلك السنة، مما أجبرها على الدخول في إصلاحات مع المؤسسات المالية الدولية كما أشرنا إلى ذلك سابقاً، مما يعني استلامها قروض جديدة، وكانت هذه الأخيرة من صندوق النقد الدولي؛ فبقيت القروض الخارجية تهيمن على هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى الجزائر حتى بعد مضي فترة الإصلاحات ،كون أن فترة سدادها تمتد حتى إلى عشر سنوات فما فوق، ورغم تحسن الوضع الاقتصادي للجزائر بداية من الألفية الجديدة وتحسن أسعار النفط، إلا أنه حتى سنة 2011 بقيت الديون الخارجية تستحوذ على نسبة 65 % من تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية، وتفسير ذلك أن التدفقات الرأسمالية الأخرى هي ضعيفة مقارنة بالقروض الخارجية، التي بقيت في حدود 5 مليار دولار مستحقة حتى سنة 2015 .

وإذا نظرنا إلى بقيت تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية نجدها تختلف في احتلال المرتبة الثانية من إجمالي التدفقات من سنة إلى أخرى، فخلال فترة الإصلاحات وتحرير حركة رؤوس الأموال نجد تحويلات المهاجرين تستحوذ على نسبة متوسطها يقدر بـــ 3.32 % خلال الفترة 1990-2000، أما الاستثمار

الأجنبي المباشر لم يتعدى نسبة 1.85 % خلال هذه الفترة، وكذلك الأمر بالنسبة للمعونات الأجنبية فإنها كانت ضعيفة وبلغت أقصى نسبة لها 1.28 % سنة 1998، أما الاستثمار الأجنبي غير المباشر فهو منعدم تماماً.

ومع بداية سنة 2001 ارتفعت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر وبلغت خلال هذه السنة نسبة 4.48 % متقدماً على التحويلات المالية للمهاجرين التي تراجعت إلى 2.71 %، أما المعونات الأجنبية بقيت ضعيفة وسجلت ما نسبته 0.8 % من إجمالي التدفقات الرأسمالية، وتزامناً مع الفترة الممتدة من 2000 حتى 2011 فقد طبقت الجزائر برنامجين اقتصاديين مهمَّين والمشار إليهما سابقاً، كما تحسن الوضع الأمني والاقتصادي للجزائر وكذا وضعيتها المالية، وارتفاع احتياطات الصرف إلى أكثر من 100 مليار دولار، عوامل كلها وأخرى لا يتسع المقام لذكرها ساعدت على تحسين الوضع الاستثماري في الجزائر، مما أدى بالاستثمار الأجنبي المباشر إلى أن يعرف ارتفاعاً ملحوظاً خلال السنوات العشرة الأخيرة ليصل سنة 2011 إلى أكثر من 29 % كنسبة من إجمالي التدفقات، فيما تراجعت الديون الخارجية إلى حوالي 65 %، ومن جهة أخرى عرفت التحويلات المالية أقصى نسبة لها من إجمالي التدفقات الرأسمالية الأجنبية سنة 2004 بنسبة 9 % لتنخفض بعدها تدريجياً حتى أصبحت تشكل ما يقارب 1 % فقط من إجمالي التدفقات سنة 2010، و2 % سنة 2011.

أما المعونات الأجنبية هي الأخرى عرفت أقصى قيمة لها سنة 2007 بنسبة 4.68 % و بقيت لا تتعدى نسبة 3 % خلال السنوات المتبقية من هذه الفترة، ورغم إنشاء الجزائر بورصة تمثل السوق المالي في الجزائر، إلا أنها لم ترقى لأن تجذب الاستثمارات الأجنبية غير المباشرة.

عموماً يمكن القول أن هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية عرف تغيراً ولو طفيفاً في الفترة الأخيرة، مع بقاء هيمنة القروض الخارجية على هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية خلال الفترة المدروسة في ظل تدفق أربعة أشكال من رؤوس الأموال الأجنبية وهي الاستثمار الأجنبي المباشر، القروض الخارجية، المعونات الأجنبية وتحويلات المهاجرين.

كما يمكن مقارنة هذه الأشكال الأربعة من رؤوس الأموال الأجنبية بالناتج المحلي الإجمالي أي نسبة هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى الجزائر كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي خلال فترة الدراسة نجد أنها ضعيفة وتتغير حسب المراحل التي مر بها الاقتصاد الجزائري، والجدول "3-1"يوضح ذلك .

الجدول 3-1: هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي في الجزائر للفترة 1990-2011.

السنوات	FDI/GDP (%)	ED/GDP (%)	AID/GDP (%)	RMT/GDP (%)
1990	% 0,00	% 45,38	% 0,53	% 0,57
1993	% 0,13	% 52,61	% 0,65	% 2,28
1996	% 0,58	% 71,69	% 0,65	% 1,87
1999	% 0,60	% 57,94	% 0,28	% 1,62
2002	% 1,87	% 40,33	% 0,33	% 1,88
2005	% 1,13	% 16,67	% 0,34	% 0,17
2008	% 1,56	% 03,63	% 0,19	% 0,06
2011	% 1,44	% 03,22	% 0,11	% 0,11

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على إحصائيات الملحق رقم 1-1 والملحق رقم 1-4 (أنظر الملحق رقم 1-5).

نلاحظ من خلال الجدول "3-1" أن القروض الخارجية مثلت ما نسبته 45.36 % من الناتج المحلي الإجمالي سنة 1990، خلافاً لبقية رؤوس الأموال الأجنبية الأخرى التي لم تتعدى مجتمعة نسبة 1.1 %، ومع الدخول في تطبيق برامج الإصلاح الاقتصادي وتطبيق بعض القوانين الجديدة، أصبحت تمثل تحويلات المهاجرين ما نسبته 5.2 % من إجمالي الناتج المحلي الاجمالي، أما التدفقات الرأسمالية الأخرى بقيت ضعيفة؛ وابتداءً من سنة 2002 أصبحت القروض الخارجية كنسبة من إجمالي الناتج المحلي حوالي 40 % مع بقاء التدفقات الأخرى في حدود 2 %، وانخفضت القروض الخارجية تدريجياً بعد هذه السنة مع قيام الجزائر بتسديدها و لم يعد هذا النوع من رأس المال يمثل سوى 3.2 % بحلول سنة 2011، مع ضعف واضح وملحوظ في بقية رؤوس الأموال الأجنبية الأخرى في حدود 2%.

وهذا التحليل السابق يوضح لنا جلياً ما تمثله رؤوس الأموال الأجنبية من الناتج المحلي الإجمالي حيث تعتبر ضعيفة جدا مقارنة بدول نامية أخرى على المستوى الدولي.

المطلب الثاني: قياس أثر هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي في الجزائر.

يتكون هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى الجزائر من أربعة أشكال أساسية تتفاوت نسبها المئوية إلى إجمالي الناتج المحلي الاجمالي كما بيَّنا في المطلب السابق، ونحاول من خلال هذا المطلب دراسة أثر تغير هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى الجزائر على النمو الاقتصادي خلال الفترة المدروسة.

أولاً: دراسة وصفية إحصائية للسلاسل الزمنية للمتغيرات المدروسة: وذلك من خلال عرض أهم الخصائص الاحصائية للمتغيرات المدروسة، المتوسط، الانحراف المعياري، أقصى قيمة وأدنى قيمة، إضافة إلى الوسيط كما يلي:[1]

1. سلسلة الاستثمار الأجنبي المباشر "*FDI*": تتكون السلسلة "*FDI*" من 22 مشاهدة، تمتد من سنة 1990 إلى سنة 2011، بمتوسط 0.95، وقيمة عظمى 2.21 سنة 2011 وقيمة صغرى 0.0005 سنة 1990، بينما يُنَصِّفُ هذه السلسلة وسيط قيمته 0.98، وتَتَشَتَّتُ قيم السلسلة عن متوسطها بانحراف معياري قدره 0.67.

2. سلسلة القروض الخارجية "*ED*": تتكون السلسلة "*ED*" من 22 مشاهدة، تمتد من سنة 1990 إلى سنة 2011، بمتوسط 38.95، وقيمة عظمى 79.13 سنة 1995، وقيمة صغرى 3.21 سنة 2011، بينما يُنصِّفُ هذه السلسلة وسيط قيمته 43.28، وتَتَشَتَّتُ قيم السلسلة عن متوسطها بانحراف معياري قدره 26.13.

3. سلسلة المعونات الأجنبية "*AID*": تتكون السلسلة "*AID*" من 22 مشاهدة، تمتد من سنة 1990 إلى سنة 2011، بمتوسط 0.42، وقيمة عظمى 0.87 سنة 1998، وقيمة صغرى 0.1101 سنة 2011، بينما يُنصِّفُ هذه السلسلة وسيط قيمته 0.36، وتَتَشَتَّتُ قيم السلسلة عن متوسطها بانحراف معياري قدره 0.21.

4. سلسلة تحويلات المهاجرين "*RMT*": تتكون السلسلة "*RMT*" من 22 مشاهدة، تمتد من سنة 1990 إلى سنة 2011، بمتوسط 1.51، وقيمة عظمى 3.27 سنة 1994، وقيمة صغرى 0.06 سنة 2008، بينما يُنصِّفُ هذه السلسلة وسيط قيمته 1.74، وتَتَشَتَّتُ قيم السلسلة عن متوسطها بانحراف معياري قدره 1.14.

5. سلسلة النمو الاقتصادي "*EG*": تتكون السلسلة "*EG*" من 22 مشاهدة، تمتد من سنة 1990 إلى سنة 2011، بمتوسط 2.63، وقيمة عظمى 6.90 سنة 2003، وقيمة صغرى 2.10- سنة 1993، بينما يُنصِّفُ هذه السلسلة وسيط قيمته 2.54، وتَتَشَتَّتُ قيم السلسلة عن متوسطها بانحراف معياري قدره 2.20.

ثانيـــاً: دراسة استقرارية السلاسل الزمنية للمتغيرات المدروسة: تعتمد أغلب الدراسات القياسية على اختبار ديكي-فولر لدراسة استقرارية السلاسل الزمنية، ومن خلال الرسومات البيانية [2] للسلاسل الزمنية للمتغيرات المدروسة نلاحظ مبدئياً وجود اتجاه عام للسلاسل المدروسة، وسنتأكد من ذلك بالاعتماد على اختبار ديكي-فولر المطور، ***Augmented Dickey-Fuller*** "***ADF***".

1. **اختبار استقرارية السلاسل الزمنية الأصلية للمتغيرات المدروسة عند المستوى:** يمكن تلخيص نتائج اختبار ديكي-فولر المطور" *ADF* " للسلاسل الزمنية الأصلية لمتغيرات الدراسة في الجدول 3-2، كما يلي:

[1] أنظر الملحق رقم 2-1.

[2] أنظر الملحق رقم 2-2.

الجدول 3-2: نتائج اختبار ديكي-فولر " *ADF*" للسلاسل الزمنية للمتغيرات المدروسة.[1]

السلسلة	النموذج	التأخر	المعامل	إحصائية المعامل	القيمة الحرجة *	احتمال المعامل	قبول الفرضية	القـــــرار
FDI	3	1	b	–	–	0.002	$H_1: b \neq 0$	السلسلة *FDI* من نوع *TS*.
			ϕ	- 4.37	- 3.65	0.0127	$H_1: \phi \neq 1$	عدم وجود جذر وحدوي.
	2	2	c	–	–	0.07	$H_1: c \neq 0$	السلسلة *FDI* من نوع *DS* بمشتق.
			ϕ	- 1.12	- 3.02	0.68	$H_0: \phi = 1$	وجود جذر وحدوي.
	1	2	ϕ	0.87	- 1.96	0.89	$H_0: \phi = 1$	وجود جذر وحدوي.
ED	3	1	b	–	–	0.08	$H_0: b = 0$	نرفض فرضية أن تكون السلسلة من نوع *TS*.
			ϕ	- 1.90	- 3.65	0.61	$H_0: \phi = 1$	وجود جذر وحدوي.
	2	3	c	–	–	0.45	$H_1: c \neq 0$	السلسلة *ED* من نوع *DS* بدون مشتق.
			ϕ	- 1.41	- 3.04	0.55	$H_0: \phi = 1$	وجود جذر وحدوي.
	1	3	ϕ	- 1.58	- 1.96	0.10	$H_0: \phi = 1$	وجود جذر وحدوي.
AID	3	0	b	–	–	0.0006	$H_1: b \neq 0$	السلسلة *AID* من نوع *TS*.
			ϕ	- 4.75	- 3.64	0.005	$H_1: \phi \neq 1$	عدم وجود جذر وحدوي.
	2	2	c	–	–	0.69	$H_1: c \neq 0$	السلسلة *AID* من نوع *DS* بدون مشتق.
			ϕ	- 0.19	- 3.02	0.92	$H_0: \phi = 1$	وجود جذر وحدوي.
	1	1	ϕ	- 0.96	- 1.95	0.28	$H_0: \phi = 1$	وجود جذر وحدوي.
RMT	3	0	b	–	–	0.0006	$H_1: b \neq 0$	السلسلة *RMT* من نوع *TS*.
			ϕ	- 4.53	- 3.64	0.0087	$H_1: \phi \neq 1$	عدم وجود جذر وحدوي.
	2	0	c	–	–	0.18	$H_1: c \neq 0$	السلسلة *RMT* من نوع *DS* بدون مشتق.
			ϕ	- 3.01	- 1.75	0.39	$H_0: \phi = 1$	وجود جذر وحدوي.
	1	0	ϕ	- 1.07	- 1.95	0.24	$H_0: \phi = 1$	وجود جذر وحدوي.
EG	3	0	b	–	–	0.26	$H_0: b = 0$	نرفض فرضية أن تكون السلسلة من نوع *TS*.
			ϕ	- 2.91	-3.64	0.17	$H_0: \phi = 1$	وجود جذر وحدوي.
	2	0	c	–	–	0.041	$H_0: c = 0$	السلسلة *EG* من نوع *DS* بمشتق.
			ϕ	- 2.69	- 3.01	0.09	$H_0: \phi = 1$	وجود جذر وحدوي.
	1	0	ϕ	- 1.45	- 1.95	0.13	$H_0: \phi = 1$	وجود جذر وحدوي.

ملاحظة: * : عند مستوى معنوية 5 %.

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج *Eviews7*.

[1] أنظر الملحق رقم 2-3، 2-4، 2-5، 2-6، 2-7.

من خلال نتائج الجدول 3-2 يتضح لنا أن السلسلتين الزمنيتين " *EG, ED* " غير مستقرتين عند المستوى وهي من نوع *DS* مما يوجب علينا إجراء الفروق من الدرجة الأولى لهتين السلسلتين، كما أن كل من السلاسل الزمنية *FDI*، *AID*، *RMT* مستقرة عند المستوى إلا أن بها اتجاه عام (سلسلة من نوع *TS*، احتمال إحصائية ديكي-فولر أقل من 0.05 ومقدر معامل الاتجاه العام يختلف معنوياً عن الصفر) مما يوجب علينا إزالة هذا الاتجاه العام، وبعد ذلك يتم اختبار استقرارية السلاسل الزمنية من جديد باعتماد اختبار " *ADF* ".

2. اختبار استقرارية السلاسل الزمنية بعد إجراء الفروق من الدرجة الأولى وبعد معالجة السلاسل من نوع *TS*: يلخص الجدول 3-3 نتائج اختبار ديكي-فولر المطور" *ADF* " للسلاسل الزمنية غير المستقرة بعد إجراء الفروق من الدرجة الأولى، وكذلك اختبار الاستقرارية للسلاسل من نوع *TS* التي وجد بها اتجاه عام وتمت معالجتها * كما يلي:

الجدول 3-3: نتائج اختبار " *ADF*" للسلاسل المُفَرَّقَة من الدرجة الأولى والسلاسل " *TS* " بعد المعالجة.[1]

نوع المعالجة	السلسلة	النموذج	التأخر	المعامل	إحصائية المعامل	القيمة الحرجة *	احتمال المعامل	قبول الفرضية	القـــرار
إزالة الاتجاه العام	***FDI***	3	1	b	–	–	0.79	$H_1: b \neq 0$	السلسلة *FDI* ليست من نوع *TS*.
				ϕ	- 4.37	- 3.65	0.012	$H_1: \phi \neq 1$	عدم وجود جذر وحدوي.
فروق من الدرجة الأولى	***D(ED)***	6	0	b	–	–	0.74	$H_0: b = 0$	السلسلة *D(ED)* ليست من نوع *TS*.
				ϕ	- 3.88	- 3.65	0.03	$H_1: \phi \neq 1$	عدم وجود جذر وحدوي.
إزالة الاتجاه العام	***AID***	3	0	b	–	–	0.58	$H_1: b \neq 0$	السلسلة *AID* ليست من نوع *TS*.
				ϕ	- 4.75	- 3.64	0.005	$H_1: \phi \neq 1$	عدم وجود جذر وحدوي.
إزالة الاتجاه العام	***RMT***	3	0	b	–	–	0.17	$H_1: b \neq 0$	السلسلة *RMT* ليست من نوع *TS*.
				ϕ	- 4.53	- 3.64	0.008	$H_1: \phi \neq 1$	عدم وجود جذر وحدوي.
فروق من الدرجة الاولى	***D(EG)***	6	0	b	–	–	0.41	$H_0: b = 0$	السلسلة *D(EG)* ليست من نوع *TS*.
				ϕ	-6.23	-3.65	0.0003	$H_1: \phi \neq 1$	عدم وجود جذر وحدوي.

ملاحظة: * : عند مستوى معنوية 5 %.

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج *Eviews7*.

من خلال نتائج الجدول "3-3" يتضح أن كل من السلسلتين *D(ED)* ، *D(EG)* مستقرتين عند المستوى بخلوهما من الاتجاه العام ومن الجذر الوحدوي وذلك بعد إجراء الفروق من الدرجة الأولى، وهذا يعني أن هتين السلسلتين متكاملتين من الدرجة الأولى عند مستوى معنوية 5% أي:

* السلاسل من نوع *TS* هي سلاسل مستقرة لكن يوجد بها اتجاه عام، فتمت معالجتها بإزالة الاتجاه العام أنظر مبدأ الطريقة الملحق رقم 1-6 الإطار رقم 06.

[1] أنظر الملحق رقم 2-8 والملحق رقم 2-9.

$D(EG) \longrightarrow I(1)\ldots 5\%$ $D(ED) \longrightarrow I(1)\ldots 5\%$.

كما أن كل من السلاسل *FDI*، *AID* و *RMT* هي مستقرة عند المستوى وذلك بخلوها من الجذر الوحدوي ومن الاتجاه العام بعد معالجتها (السلاسل) بالتخلص من أثر هذا الأخير، وهذا يعني أن هذه السلاسل الثلاث متكاملة من الدرجة صفر عند مستوى معنوية 5% أي:

$FDI \longrightarrow I(0)\ldots 5\%$ ، $AID \longrightarrow I(0)\ldots 5\%$ ، $RMT \longrightarrow I(0)\ldots 5\%$.

ثالثـــاً: تقدير النموذج: لتقدير النموذج هناك مجموعة من المراحل والاختبارات التي يجب المرور بها، انطلاقاً من تحديد العلاقة الانحدارية، اختبار المعنوية الجزئية والكلية لمعلمات النموذج، اختبار ودراسة البواقي...إلخ؛ وكل ذلك تم تلخيصه في الجدول "3-4"، كما أن عملية التقدير تمت على مرحلتين، تم في أولاهما تقدير علاقة الانحدار الخطية[1] التالية:

$$EG_t = \alpha + \beta_1 . FDI_t + \beta_2 . D(ED)_t + \beta_3 . AID_t + \beta_4 . RMT_t + \varepsilon_t$$

حيث أن:

FDI: كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي "$\frac{FDI}{GDP}$"؛ ***D(ED)***: كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي "$\frac{D(ED)}{GDP}$"؛

AID: كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي "$\frac{AID}{GDP}$"؛ ***RMT***: كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي "$\frac{RMT}{GDP}$".

وفي ثانيهما تم تقدير علاقة الانحدار الديناميكية (بالتأخير الزمني) التالية:

$$D(EG)_t = \beta + \sum_{i=1}^{k} b_i . D(EG)_{t-i} + \sum_{i=0}^{k} c_i . FDI_{t-i} + \sum_{i=0}^{k} j_i . D(ED)_{t-i} + \sum_{t=0}^{k} \lambda_i . AID_{t-i} + \sum_{t=0}^{k} \gamma_i . RMT_{t-i} + \varepsilon_t$$

وكانت نتائج التقدير ملخصة في الجدول " 3-4 " كما يلي:

[1] انظر الملحق رقم 2-16.

جدول 3-4: نتائج تقدير النموذج بطريقة المربعات الصغرى.

المتغـــير التابـــع : $D(EG)$

المتغـــير المستقـــل	تقديـــر النمـــوذج		تشخيـــص النمـــوذج (2)	
	النموذج: 01	النموذج: 02	الاختبار	نتائج الاختبار
FDI	**0.93** (0.85)	**0.83** (1.39)	*Ljung-Box*	11.6 [0.47]
FDI_{t-1}	–	**2.07** ** (3.14)	*BG-LM*	0.26 [0.77]
$D(ED)$	**0.07** (1.37)	**0.06** (1.62)	*ARCH*	0.01 [0.90]
$D(ED)_{t-1}$	–	**0.14** * (3.74)	*Harvey*	0.90 [0.55]
$D(ED)_{t-2}$	–	**- 0.09** ** (1.37)	*Glejser*	1.86 [0.18]
AID	**10.4** * (2.97)	**9.13** * (3.72)	*Jaque-Bera*	0.36 [0.83]
AID_{t-1}	–	**- 7.16** ** (-3.21)	*R. RESET*	0.09 [0.76]
RMT	**0.34** (0.79)	**- 0.54** (-1.38)	*F-stat*	11.48 [0.0006]
RMT_{t-1}	–	**0.78** *** (1.84)	*D.W*	1.99
Constant	**0.34** (0.79)	**0.20** (0.80)	$\overline{R}^2$	0.8398
N	21	19	–	–

ملاحظة: * : مستوى معنوية 1 %، ** : مستوى معنوية 5 % (المُعْتَمَد)؛ *** : مستوى معنوية 10 % ؛ **( )** : " *t-statistic* " ؛ **[ ]** : احتمال الاحصائية ؛ **N** : عدد المشاهدات.

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج *Eviews7* (الملاحق من 2-10 إلى 2-14) .

1. العلاقة الانحدارية للنموذج: لقد تم الاعتماد في تقدير النموذج (نموذج: 02) على طريقة "*Tang 2000*"[1] والتي تتلخص منهجيتها في إلغاء المتغير المستقل الذي تكون القيمة المطلقة لإحصاء الـــ" t " الخاصة به أقل من الواحد الصحيح وذلك بشكل متتالي، وهو ما يؤدي إلى تحسن النموذج من حيث قيمة معامل التحديد R^2 وقيمة فيشر" *F-stat* "، وأعطى حساب معادلة النموذج بطريقة المربعات الصغرى نتائج التقدير التالية:[2]

$$D(EG)_t = 2.07FDI_{t-1} + 0.14D(ED)_{t-1} - 0.09D(ED)_{t-2} + 9.13AID_t - 7.16AID_{t-1} + 0.203$$

لاستخراج المعادلة السابقة تم في البداية تقدير أثر جميع المتغيرات المستقلة الأربع (*FDI*، *ED*، *AID*، *RMT*) على النمو الاقتصادي "النموذج:01"، أي تقدير أثر هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على النمو

[1] *Pesaran M H. Shin Y.and Smith R J ,Bound : « **Testing Approaches to the Analysis of Long Relationships** » ,Journal of Applied Econometrics,2001,P: 20.*

[2] أنظر الملحق رقم 2-12.

الاقتصادي وفق علاقة الانحدار الساكنة (أي بدون إدخال التأخيرات زمنية) فلم نجد أي تأثير لهذه المتغيرات على المتغير التابع ما عدا متغير واحد وهو المعونات الأجنبية التي كان احتمال إحصائيتها أقل من 0.05 (أنظر الجدول 3-4)،[1] أما في الخطوة الثانية قمنا بإدخال المتغيرات المستقلة في النموذج بالتأخير الزمني "*t-1* ؛ *t-2*"*، أي تقدير علاقة الانحدار الديناميكية وتم الحصول على النموذج الأمثل (نموذج: 02) [2] الذي استخرجنا منه معادلة الانحدار السابقة.

2. اختبار المعنوية الجزئية لمعلمات النموذج: من خلال اختبار ستيودنت يتضح لنا أن "*probr"t^c* للمعلمات FDI_{t-1} ، $D(ED_{t-1})$ ، $D(ED_{t-2})$ ، AID ، AID_{t-1}، هي على التوالي 0.01، 0.004، 0.01، 0.004، 0.01، وهي أقل من الاحتمال 0.05، وبالتالي فإن معاملات النموذج لها معنوية إحصائية وتأخذ القيم (2.07)، (0.14)، (0.09-)، (9.13)، (7.16-)، على التوالي.

3. اختبار المعنوية الكلية لمعلمات النموذج: من خلال اختبار فيشر نستطيع القول أن كل متغيرات النموذج السابقة الذكر لها معنوية إحصائية ولها تأثير على المتغير التابع، وذلك أن القيمة المحسوبة $F^c=11.63$ أكبر من القيمة المجدولة $F^t=2.96$ وبالتالي نقبل الفرضية البديلة بوجود معنوية إحصائية كلية لمعلمات النموذج.

4. اختبار قوة التأثير: من خلال قيمة معامل التحديد التي تساوي 0.8398 ($\bar{R}^2=0.8398$) يلاحظ أن المتغيرات المستقلة تفسر المتغير التابع بنسبة 83.98 %، وهو تأثير جيد.

5. دراسة واختبار البواقي: يتضمن دراسة واختبار البواقي ما يلي:

- إن قيمة دربين واتسون $D.W=1.99$ بوقوعها داخل مجال الثقة يدل على عدم وجود ارتباط ذاتي بين الأخطاء من الدرجة 1.
- وبالنسبة لاختبار دوال الارتباط الذاتي من الدرجة " k "، فبفحص دوال الارتباط الذاتي يتضح أن المعاملات المحسوبة من أجل الفجوات k حيث $k > 0$ تختلف معنوياً عن الصفر، أي عدم وجود ارتباط ذاتي ما بين الأخطاء، واختبار *Ljung-Box* يثبت ذلك، إذ أن احتمال إحصائية $LB=11.63$ (آخر قيمة في العمود *Q-Stat*) يساوي 0.47 وهو أكبر من الاحتمال 0.05، ويدل ذلك على عدم وجود ارتباط ذاتي بين الأخطاء، بالإضافة إلى أن البواقي عبارة عن تشويش أبيض.[3]
- أما بالنسبة لطبيعية البواقي فإن احتمال إحصائية *Jarque-Bera* الذي يساوي 0.71 وهو أكبر من الاحتمال 0.05 ($Prob = 0.25 > 0.05$) وبالتالي فإن البواقي تتبع التوزيع الطبيعي.[4]

[1] أنظر الملحق رقم 2-10.

* مع الأخذ بعين الاعتبار درجة الحرية "*n-k*".

[2] أنظر الملحق رقم 2-11.

[3] أنظر الملحق رقم 2-12.

[4] أنظر الملحق رقم 2-12.

- يشير احتمال إحصائية اختبار *BG-LM* الذي يساوي 0.77 وهو أكبر من احتمال القيمة الحرجة ($Prob = 0.77 > 0.05$) إلى خلو النموذج من مشكلة الارتباط التسلسلي بين البواقي.[1]
- أما بالنسبة لتجانس تباين الأخطاء، فحسب اختبار *ARCH* يتضح أن احتمال إحصائية هذا الأخير أكبر من احتمال القيمة الحرجة 0.05 وهو يساوي 0.90 ($Prob = 0.90 > 0.05$)، وبالتالي نقبل فرضية تجانس تباين الأخطاء، واختبار *Harvey* و *Glejser* هما الآخران يثبتان فرضية تجانس تباين الأخطاء إذ أن احتمال إحصائيتيهما أكبر من الاحتمال 0.05 وهو يساوي 0.55 و 0.18 على التوالي.[2]

6. اختبار مدى ملائمة تحديد أو تصميم النموذج المقدر من حيث الشكل الدالي لهذا النموذج: يمكن معرفة مدى ملائمة تصميم النموذج من حيث الشكل الدالي بالاعتماد على اختبار " *Ramsey RESET* "، حيث أن احتمال إحصائية هذا الأخير أكبر من 0.05 وهو يساوي 0.76 ($F\text{-}Prob = 0.76 > 0.05$)، وبالتالي نقبل فرضية صحة الشكل الدالي المستخدم في النموذج.[3]

7. اختبار الارتباط بين المتغيرات المفسرة "اختبار *Klein*": يعتمد هذا الاختبار على مقارنة معامل التحديد للنموذج $\overline{R}^2$ مع معاملات الارتباط البسيط r^2 فإذا كان $\overline{R}^2 \succ r^2$ فإننا نرفض فرضية الارتباط بين المتغيرات المفسرة، وحسب مصفوفة معاملات الارتباط بين المتغيرات المفسرة،[4] نلاحظ أن كل معاملات الارتباط البسيطة بين مختلف المتغيرات المفسرة أصغر من معامل التحديد للنموذج، وعليه حسب هذا الاختبار لا توجد مشكلة التعدد الخطي بين المتغيرات المفسرة.

8. اختبار الأداء التنبئي للنموذج المقدر: حسب الشكل الموضح في الملحق رقم 2-17 الذي يوضح سلوك القيم الفعلية والمقدرة لمعدلات النمو الاقتصادي نجدها عموما متطابقة، وبالتالي فإن النموذج يتمتع بقدرة جيدة على التنبؤ.

رابعـــاً: التحليل الاحصائي والاقتصادي لنتائج التقدير: من خلال نتائج التقدير السابقة حصلنا على الصيغة القياسية المثلى للنموذج وهي:

$$D(EG)_t = 2.07FDI_{t-1} + 0.14D(ED)_{t-1} - 0.09D(ED)_{t-2} + 9.13AID_t - 7.16AID_{t-1} + 0.203$$

ويتضح من خلال صيغة النموذج الأخيرة ما يلي:

[1] أنظر الملحق رقم 2-13.

[2] أنظر الملحق رقم 2-13.

[3] أنظر الملحق رقم 2-14.

[4] أنظر الملحق رقم 2-15.

- وجود أثر موجب وقوي معنوياً للاستثمار الأجنبي المباشر المتأخر بسنة على فجوة النمو الاقتصادي الحالي، حيث أنه إذا ارتفع الاستثمار الأجنبي المتأخر بسنة بواحد دولار يؤدي إلى ارتفاع فجوة النمو الاقتصادي الحالي بـــ 0.0207 دولار في الأجل القصير.
- وجود أثر موجب وقوي معنوياً لفجوة القروض الخارجية المتأخرة بسنة على فجوة النمو الاقتصادي الحالي، حيث بلغت القيمة المقدرة للتأثير حوالي 0.14 %، ويعني هذا أن الزيادة في فجوة القروض الخارجية المتأخرة بواحد دولار سوف يؤدي إلى ارتفاع فجوة النمو الاقتصادي الحالي بـــ 0.0014 دولار في الأجل القصير.
- وجود أثر سالب ضعيف لفجوة القروض الخارجية المتأخرة بسنتين على فجوة النمو الاقتصادي الحالي، بحيث إذا ارتفعت فجوة القروض الخارجية المتأخر بسنتين بواحد دولار تؤدي إلى انخفاض فجوة النمو الاقتصادي الحالي بـــ 0.0009 دولار في الأجل المتوسط.
- وجود أثر موجب وقوي معنوياً للمعونات الأجنبية الحالية على فجوة النمو الاقتصادي الحالي، ويعني ذلك من خلال معادلة النموذج أن ارتفاع المعونات الأجنبية الحالية بواحد دولار يؤدي إلى ارتفاع فجوة معدل النمو الاقتصادي الحالي بـــ 0.0913 دولار، وهو أقوى تأثير مقارنة بتأثير المتغيرات الأخرى.
- المعونات الأجنبية المتأخرة بسنة تأثر سلباً على فجوة النمو الحالي، حيث أنه ينخفض هذا الأخير بـــ 0.0716 دولار إذا ارتفعت المعونات الأجنبية المتأخرة بسنة بواحد دولار.

وبالنسبة للقوة التفسيرية للمتغيرات المذكورة أعلاه للمتغير التابع تم تقديرها من خلال معامل التحديد الذي بلغ قيمة الـــ 83.98 %، وتعتبر هذه النسبة جيدة ومقبولة، أما نسبة 16.02 % فهي تعود لعوامل أخرى غير مدرجة في النموذج، كما تعود للمشاكل والأخطاء الإحصائية عند تقدير النموذج.

أما بالنسبة لجوهر الدراسة القياسية وجوهر العلاقة الانحدارية، وهو تَأَثُرْ النمو الاقتصادي بتغيرات هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية خلال الفترة المدروسة، وُجِدَ أن هذا الأخير لا يؤثر إلا بشكل جزئي على النمو الاقتصادي الحالي (فجوة النمو) في الفترة الحالية، كما يؤثر هيكل السنة الماضية والسنة التي قبلها بشكل جزئي على النمو الاقتصادي الحالي، حيث أسفر نموذج الدراسة عن عدم وجود أي تأثير لكل من الاستثمارات والقروض الأجنبية وتحويلات المهاجرين كعناصر من الهيكل الحالي للتدفقات على النمو الاقتصادي الحالي (فجوة النمو الحالي)، واقتصار تأثير هيكل التدفقات على المعونات الأجنبية.

وفي المقابل يتشكل تأثير هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية للسنة الماضية على النمو الاقتصادي الحالي من الاستثمارات الأجنبية المباشرة والقروض الخارجية والمعونات الأجنبية، حيث أنه إذا تغيرت هذه الأخيرة كعناصر ضمن الهيكل بواحد دولار يتغير النمو الاقتصادي بـــ 0.0207 و 0.0014 و - 0.0716 دولار؛ وبالنسبة لهيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية المتأخر بسنتين فإنه يؤثر على النمو الاقتصادي الحالي

بـــ "- 0.0009" دولار إذا تغيرت فجوة القروض الخارجية بواحد دولار، وغياب تأثير العناصر الأخرى ضمن هذا الهيكل؛ ويمكن تلخيص كل ما سبق في مصفوفة التأثير التالية:

الجدول 3-5: مصفوفة تأثير هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي في الجزائر.

المتغير التابع: *D(EG)*			
المتغيرات المستقلة	هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية		
	t	*t-1*	*t-2*
FDI	0	1	0
D(ED)	0	1	1
AID	1	1	0
RMT	0	0	0

ملاحظة: **1**: وجود تأثير **0**: عدم وجود تأثير.

المصدر: من إعداد الطالب.

من الجدول السابق نلاحظ أن هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية المتأخر بسنة هو الأكثر تأثيراً على النمو الاقتصادي، حيث يعتمد على تغير ثلاثة عناصر وهي الاستثمار الأجنبي المباشر والقروض الخارجية والمعونات الأجنبية، في حين يقتصر تأثير هيكل التدفقات للسنة الحالية والمتأخرة بفترتين على المعونات الأجنبية والقروض الخارجية على التوالي.

خامســـاً: التفسير الاقتصادي لنتائج الدراسة: إن النتائج المتوصل إليها سابقاً من خلال قياس أثر هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2011، تعتبر مقبولة من الناحية القياسية وذلك بناءً على ما أسفرت عليه نتائج التقدير والاختبارات التشخيصية للنموذج المقدر عن صحة هذا الأخير، إلاَّ أن بعضاً من تلك النتائج نجد عليها تحفظات من الناحية الاقتصادية، حيث يمكن تفسير تلك النتائج حسب النظرية الاقتصادية والبناء النظري للموضوع المقدم في الفصلين السابقين كما يلي:

- بالنسبة للآثار الايجابية لكل من الاستثمارات الأجنبية المباشرة والقروض والمعونات الأجنبية على النمو الاقتصادي هي نتائج منطقية (اقتصادياً)، ذلك أن النظرية الاقتصادية تنص على أن رؤوس الأموال في تدفقها نحو البلد المضيف تؤثر إيجاباً على دفع عجلة التنمية والنمو الاقتصادي في البلد وهو ما وافق حالة الجزائر؛ فتدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر عرف تزايداً ملحوظاً في الآونة الأخيرة نتيجة لتحسن مناخ الاستثمار في الجزائر حسب تقرير التنافسية العالمي لسنتي 2010-2011[1]، وكذلك نتيجة لزيادة جلب الاستثمارات في قطاع الطاقة الذي يعد القاطرة التي تقود الاقتصاد الوطني ويُفسِّر معظم النمو المحقق، كما أن تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر بتأخير زمني قدره سنة يعتبر من الناحية الاقتصادية نتيجة منطقية، كَون أن هذا النوع من رؤوس الأموال الأجنبية يعتبر طويل الأجل وأن إقامة المشروع في البلد يتطلب فترة زمنية معتبرة لا تقل عن سنة على الأرجح حتى يبدأ المشروع في الانتاج فعلاً، وبالتالي الزيادة في الناتج المحلي الاجمالي.

[1] أنظر الملحق رقم 1-9.

➢ أما بالنسبة للآثار الضعيفة للقروض الخارجية حسب نتائج القياس هي الأخرى تعتبر مقبولة اقتصادياً بالنسبة لحالة الجزائر، ذلك أن الجزائر لم تعد بعد تعتمد على القروض الخارجية في تمويل برامجها الاستثمارية والتنموية ويلاحظ هذا منذ بداية الألفية الجديدة، وذلك تزامنا مع تحسن أسعار النفط ومن ثم تحسن احتياطي الصرف الأجنبي في الجزائر خلال العشر سنوات الأخيرة؛ ومن جهة أخرى يعتبر التأثير السلبي للقروض الخارجية المتأخرة بسنتين نتيجة صحيحة بالنسبة لحالة الجزائر، ذلك أن هذا النوع من رؤوس الأموال الأجنبية يترتب عليه ما يسمى بخدمة الدين، إضافة إلى أن الاستغلال السيء لتلك القروض ينعكس سلباً على اقتصاد البلد ومن ثم على استمرار النمو الاقتصادي وهو ما تنص عليه نظريات "عبء الديون المفرطة" التي تقول أنه "إذا كان هناك احتمال بأن الدين في المستقبل أكبر من قدرة البلد على السداد فإن التكاليف المتوقعة لخدمة الدين ستحبط الاستثمار المحلي والأجنبي ومن ثم تضر بالنمو"[1].

➢ إن النتيجة الخاصة بالتأثير الايجابي للمعونات الأجنبية الحالية على النمو الاقتصادي في الجزائر توافق فعلاً ما تنص عليه الدراسات الاقتصادية، وذلك أن هذا النوع من رؤوس الأموال الأجنبية موجه أصلاً لدفع عجلة التنمية والنمو الاقتصادي في البلد المستفيد من هذه المعونات، كما يمكن إرجاع هذا الأثر الايجابي إلى استقرار تدفقات المعونات الأجنبية في اتجاهها العام[2] وهو الشرط الذي أقر به إعلان باريس وبرنامج " أكـــرا 2008"[3]؛ إلا أنه ما يثير الشك في صحة هذه النتيجة هو معامل التأثير الذي يعتبر كبيراً (9.13) ويبقى ذلك يرتكز أساساً على الاحصاءات المستخدمة والمقدمة من طرف البنك الدولي وهذه النتيجة تدل على أن النمو في الجزائر حساس جداً للمعونات الأجنبية؛ من جهة أخرى يعتبر التأثير السلبي للمعونات الأجنبية المتأخرة بسنة نتيجة غير مقبولة (– 7.16) اقتصادياً وهذا إذا ما علمنا أن الهدف الذي تقدم من أجله هذه المنح والمساعدات الرسمية هو أصلاً دفع عجلة التنمية في الدول النامية المتلقية لها، وبالتالي فإن المعونات الأجنبية إما أنها تؤثر إيجاباً على النمو الاقتصادي أو لا تؤثر لكنها لا تؤثر سلباً، وهذه النتيجة هو ما خلصت إليه مجموعة بحوث في العلاقة بين المعونة والنمو التي قدمتها الأمم المتحدة ملخصة في تقريرها السنوي للتجارة والتنمية سنة 2008[4].

➢ إن غياب تأثير تحويلات المهاجرين كعنصر من هيكل التدفقات الرأسمالية الأجنبية على النمو الاقتصادي في الجزائر يعتبر أمراً منطقياً، وهذا إذا ما علمنا ضعف تدفق هذه التحويلات إلى الجزائر وأنها تمثل نسباً ضعيفة من إجمالي التدفقات، كما أن مجالات توظيف هذه التحويلات حسب ما أسفرت عليه دراسة

---

[1] كاثرين باتللو، هيلين بوارسون، لوكاريكي: "**الدين الخارجي والنمو**"، مجلة التمويل والتنمية، المجلد 39، جوان 2002، ص: 33.

[2] أنظر الشكل 3-3.

[3] الأمم المتحدة : "**المساعدات الانمائية الرسمية للأهداف الانمائية للألفية والنمـــو الاقتصادي**"، مرجع سبق ذكره، ص: 140، وأنـــظر كـــذلك: *OECD, 2005 and 2007 ; Accra High-Level 2008* .

[4] الأمم المتحدة : "**بحوث في العلاقة بين المعونة والنمو**"، تقرير التجارة والتنمية، 2008، ص: 142.

أجراها "*Musette* 2006" على عينة من المهاجرين الجزائريين أنه نسبة كبيرة من أسر المهاجرين يتراوح مجالها من 20 % إلى 80 % أعلنوا عن توجه هذه التحويلات نحو خمسة استخدامات رئيسية: تلبية احتياجات استهلاكية يومية، شراء سلع أخرى وتجهيزات مترلية، تسديد تكاليف التعليم للأطفال، المساهمة في أحداث اجتماعية (ميلاد، زواج، وفاة، أعياد)، في حين صرح ما نسبته 20 % فقط أن هذه التحويلات توظف في شراء مترل أو قطعة أرض للبناء، وأن 10 % من الأسر أكدوا أن الأموال المحولة تتم في حالات استثنائية في إنشاء مؤسسات صغيرة لصالح أقاربهم بالجزائر، وبالإضافة إلى نتائج هذه الدراسة فإنه في معظم الأحيان تتم هذه التحويلات بطرق غير رسمية.

بناءً على التحليل والتفسير الاقتصادي السابق للنتائج المتحصل عليها من الدراسة القياسية والتي كانت قياسياً صحيحة واقتصادياً غير مطابقة للنظرية الاقتصادية في أحد نتائجها (التأثير السلبي للمعونات الأجنبية)، وبإدخال المعيار الاقتصادي في قبول ورفض النتائج يمكن أن نستخلص الهيكل الصحيح النهائي الذي تتحقق فيه الشروط القياسية والاقتصادية، وذلك بإلغاء التأثير السلبي للمعونات لتصبح معادلة الانحدار كما يلي:

$$D(EG) = 2.07FDI_{t-1} + 0.14D(ED)_{t-1} - 0.09D(ED)_{t-2} + 9.13AID + 0.203$$

وبالتالي يصبح تأثير هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية للسنة الماضية يقتصر على التغيرات الحاصلة في الاستثمار الأجنبي المباشر، والقروض الخارجية.

كما تجدر بنا الإشارة بعد هذه النتائج النهائية المتوصل إليها من الدراسة وقبولها من الناحية القياسية والاقتصادية، إلى أن رؤوس الأموال الأجنبية ليست من المحددات الرئيسية للنمو الاقتصادي في الجزائر، وأن هذا الأخير يعتمد بالدرجة الأولى على نسبة الانفاق الحكومي السنوي من خلال البرامج الاقتصادية المطبقة منذ سنة 2003، كما يعتبر قطاع المحروقات القاطرة الرئيسية للنمو في الجزائر بنسبة تقارب 98 % من إجمالي صادرات الجزائر السنوية، هذا بالإضافة إلى محددات أخرى لا يتسع المقام لذكرى إلا أننا ما أردنا توضيحه هو محدودية دور رؤوس الأموال الأجنبية في تحقيق معدلات نمو إيجابية في الجزائر خلال هذه الفترة.

المبحث الثاني: أثر هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي في تونس " 1990-2011 ".

اتجهت تونس في ظل الإصلاح الاقتصادي إلى تحرير حركة رؤوس الأموال والانفتاح على العالم الخارجي، كما شهدت قوانين وإجراءات استثمار جديدة من شأنها جذب رؤوس الأموال الأجنبية إلى تونس، كل ذلك أثر على تدفقات رؤوس الأموال إلى البلد، وبالتالي على هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية الذي كانت تهيمن عليه القروض الخارجية، التي مثلت 58.7 % كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي،[1] ويبحث هذا المبحث في الجزء الثاني من الدراسة القياسية بدراسة أثر هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي في تونس خلال الفترة المدروسة.

المطلب الأول: تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية والنمو الاقتصادي في تونس.

تعتبر التنمية الاقتصادية بشكل عام الهدف الأول الذي سعت إليه تونس من خلال برامجها الإصلاحية، ولعل أهم عنصرين في تحقيق ذلك هو ضمان التمويل اللازم لبرامج التنمية الاقتصادية مع تقييم أهداف هذه الأخيرة بتحقيق معدلات نمو إيجابية كأحد أهم مؤشرات التنمية الاقتصادية، ويبحث هذا المطلب في تتبع تطور تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية والنمو الاقتصادي في تونس خلال فترة الدراسة مع التعريج في البداية على الإصلاحات الاقتصادية التي قامت بها تونس ابتداء من فترة الثمانينات.

أولاً: الاصلاحات الاقتصادية وتحرير حرك رؤوس الأموال في تونس: عرفت تونس فترة ما قبل الإصلاحات الاقتصادية وضعاً اقتصادياً تميز بعدم الاستقرار الخارجي (تقلص الطلب العالمي) وعدم الاستقرار الداخلي بانخفاض أسعار المنتجات المصدرة كما وجدت مشاكل ظرفية على عدة مستويات كشفت عن صعوبات هيكلية أثرت سلباً على الاقتصاد التونسي وصلت أقصاها سنة 1986؛ وعوامل ذلك تتجلى في: انخفاض أسعار النفط، تراجع حجم المبادلات، نقص الادخار المحلي، السياسات غير الرشيدة في التجارة.[2]

وبسبب الاختلالات الداخلية والخارجية والظروف الاقتصادية السابقة الذكر، اضطرت السلطات العامة في تونس على غرار معظم البلدان النامية سنة 1986 إلى تطبيق برنامج الإصلاح الهيكلي بمساعدة البنك الدولي وصندوق النقد الدولي، وفي ظل تلك الإصلاحات التي امتدت من 1986 إلى غاية 1993، خضع النظام المالي والنقدي التونسي إلى مجموعة من التدابير والإصلاحات كان أبرزه وما يهم موضوع بحثنا يمكن تلخيصه في النقاط التالية:

---

[1] المنصف عباس: "**تجربة تونس في الإصلاح الهيكلي والخوصصة** "، مركز دراسات الوحدة العربية، بحوث الندوة الفكرية التي نظمها المركز الوطني للدراسات والتحاليل الخاصة بالتخطيط – الجزائر، 1997، ص: 337.

[2] حاكمي بوحفص: "**الإصلاحات والنمو الاقتصادي في شمال إفريقيا، دراسة مقارنة بين الجزائر، المغرب وتونس**"، مرجع سبق ذكره، ص: 12.

1. إصلاح السوق المالي: كان لدى تونس قبل تطبيق برنامج التعديل الهيكلي سوق للأوراق المالية تتعامل فيها الدولة والمؤسسات العامة، وكانت سنة 1969 هي تاريخ إنشاء سوق للأوراق المالية في تونس، و لم يكن لها أي دور حيوي خلال فترة ما قبل الإصلاحات إلا أنه بعد الإصلاحات التي جاءت بتدابير وقوانين جديدة خاصة بالقطاع المالي كان من شأنها إعادة بعث نشاط سوق الأوراق المالية في تونس، فعلى غرار ذلك تم:[1]

- اعتماد نصوص قانونية جديدة سنة 1988 تنظم السوق المالي في تونس؛
- إنشاء هياكل جديدة للسوق المالي بعد صدور قانون 1994/11/14 الذي ينص على ذلك؛
- وضع أدوات جديدة للاستثمار والتمويل، كالأسهم الممتازة، أسهم المشاركة، شهادات الاستثمار وشهادات حق التصويت، وينظم هذه الأدوات الجديدة قانون صدر في عام 1992 واستكمل في 1994.

2. تحرير سعر الفائدة: كما سبق وأن أشرنا في الجانب النظري إلى أن أسعار الفائدة تلعب دوراً مهماً في التأثير على تدفقات رؤوس الأموال الدولية، وقد عمدت تونس في ظل الإصلاحات إلى التحرير الكامل لأسعار الفائدة منذ سنة 1990، وجاء تحرير أسعار الفائدة في ظل إصلاح النظام المالي في اتجاه التصريف الأفضل للموارد،[2] وكان هذا التحرير له أثره على حركة رؤوس الأموال في تونس إلى الداخل والخارج.

3. تحرير سعر الصرف: اتجهت تونس في ظل الإصلاح الاقتصادي إلى تحرير سعر الصرف مع جعل الدينار التونسي عملة قابلة للتحويل في أسواق العملات الأجنبية، كما قامت بافتتاح سوق جديدة للصرف الأجنبي في مارس 1994،[3] وشرعت تونس في تخفيض عملتها في سنة 1986 إلى غاية 1989، وفي عام 1992 تم الوصول إلى التحويل الجاري لسعر الصرف،[4] وذلك من خلال ما تم تقريره يوم 19 أوت 1986 بتخفيض قيمة الدينار التونسي بنسبة 10%،[5] و في نهاية 1989 اقترب الدينار من قيمته الحقيقية وأصبح بذلك قادراً على القيام بدوره الإيجابي في دعم استقرار الاقتصاد، وحركة رؤوس الأموال.

4. تحرير حركة رؤوس الأموال: يأتي تحرير حركة رؤوس الأموال في بلد ما عن طريق تحرير حساب رأس المال، والمقصود بتحرير رأس المال إلغاء الحظر على معاملات الحساب والحسابات المالية لميزان المدفوعات، والتي تشمل المعاملات بمختلف أشكال رأس المال، مثل القروض والأسهم، الاستثمار الأجنبي المباشر والثروات والنقد الأجنبي والضوابط الأخرى المتعلقة بهذه المعاملات.[6]

---

[1] برنامج الأمم المتحدة الإنمائي، اللجنة الاقتصادية لإفريقيا: "**إصلاح القطاعات المالية في شمال إفريقيا**"، أفريل 2002، ص: 29.

[2] المنصف عباس: "**تجربة تونس في الإصلاح الهيكلي والخوصصة** "، مرجع سبق ذكره، ص: 343.

[3] حمدي عبد العظيم: "**الإصلاح الاقتصادي في الدول العربية بين سعر الصرف والموازنة العامة**"، مكتبة النهضة المصرية، القاهرة، 1998، ص- ص: 228- 229.

[4] بن بوزيان محمد، زياني الطاهر: "**الأورو وسياسة سعر الصرف في الجزائر: دراسة مقارنة مع تونس والمغرب**"، الملتقى الوطني الأول حول الاقتصاد الجزائري في الألفية الثالثة، جامعة البليدة 21-22 ماي 2002، ص: 09.

[5] المنصف عباس: "**تجربة تونس في الإصلاح الهيكلي والخوصصة** "، مرجع سبق ذكره، ص: 338 .

[6] شذا جمال خطيب، صعفق الركيبي: "**العولمة المالية ومستقبل الأسواق العربية لرأس المال** "، مرجع سبق ذكره، ص- ص: 31- 32.

ولقد حققت تونس تقدماً جوهرياً في تحرير التجارة وحققت القابلية الكاملة للتحويل للحساب الجاري منذ سنة 1993 وهذا في ظل الإصلاحات الاقتصادية، لكنها بالنسبة لتحرير حساب رأس المال فقد بقي بطيئاً، وقد سمح الانفتاح المحدود للاقتصاد التونسي في تلك الفترة على تدفقات رأس المال الأجنبي بتفادي أثر الصدمات التي حدثت في الأسواق العالمية لرأس المال خلال الفترة 1997-1998، ولقد اتَّبعت تونس سياسات انتقائية في تحرير حساب رأس المال حيث عملت أولاً على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر باعتباره العنصر الأهم في استراتيجية التحرير المالي في تونس، ثم الاتجاه نحو جذب استثمارات المحفظة المالية نحو الداخل انطلاقا من سنة 1995 رغم أنها لم تتمكن من تحقيق نتائج كبيرة وهذا نتيجة للعوائق التي تعترض البورصة التونسية.[1]

ثانيـــاً: تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى تونس: لقد طبقت تونس الرقابة على رأس المال قبل فترة الإصلاحات وخلالها، مع سيطرة شاملة على مختلف بنود حساب رأس المال في بداية التسعينات ليسمح بعدها بتدفق الاستثمار الأجنبي المباشر من خلال مجموعة من الحوافز إضافة إلى التحرير الجزئي لاستثمارات الحوافز المالية في عام 1995،[2] وشهدت تونس ارتفاعاً ملحوظاً في تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية بعد مجموعة الإصلاحات التي قامت بها على مستوى القطاع المالي والمصرفي وإصلاح أسواقها المالية والنقدية، ويمكن تحليل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى تونس خلال فترة الدراسة كما يلي:

1. الاستثمار الأجنبي المباشر: مع دخول سنة 1990 أي بعد بدء الإصلاحات بأربع سنوات، شهدت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر تحسناً ملحوظاً مقارنة بما كانت عليه قبل ذلك؛[3] وحسب الشكل "3-7" قُدِّرَت تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية سنة 1990 بـــ 76.28 مليون دولار لترتفع سنة 1992 إلى 525.76 مليون دولار بمعدل نمو بلغ 589.24 %، وخلال فترة التسعينات بلغ الاستثمار الأجنبي المباشر مبلغاً أقصاه 649.85 مليون دولار سنة 1998.

ومع دخول الألفية الجديدة بلغ الاستثمار الأجنبي مستويات قياسية مقارنة بسنوات التسعينات، حيث ارتفع إلى أكثر من 3.2 مليار دولار سنة 2006، وهي عتبة تدفقه خلال هذه الفترة، لينخفض بعدها تدريجياً بالغاً أدنى قيمة له خلال هذه الفترة بمبلغ 432.67 مليون دولار سنة 2011، ويعود ذلك لما شهدته تونس من تحول سياسي، وما أطلق عليه بثورة تونس، وتردى الوضع الاقتصادي مع هذا الحدث، وبالتالي انسحاب الاستثمار الأجنبية وتراجع تدفقها نحو تونس.

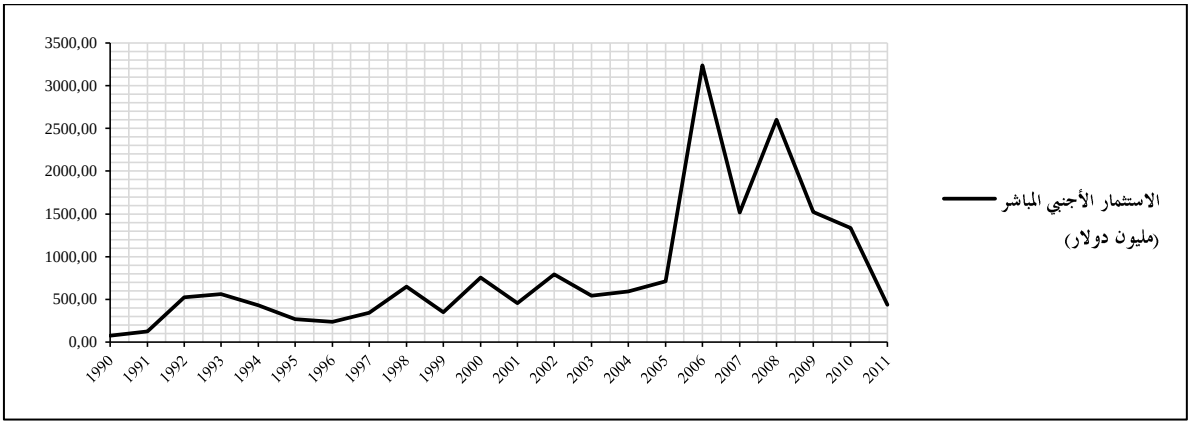
---

[1] *www.globalprogramme.org/tunisie.*

[2] *Thomas vlasopoulos, Nicholas Tsaveas, Heather Gibson :"**Capital Flows , Capital Account, Libèealisation and Mèditirranean countrie**s », Working Paper N°33,Bank of Greece, February 2006, P:34.*

[3] أنظر إحصائيات البنك الدولي على الموقع: . (*www.world bank data base* (*2013*) .

الشكل 3-7: تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى تونس للفترة 1990-2011.

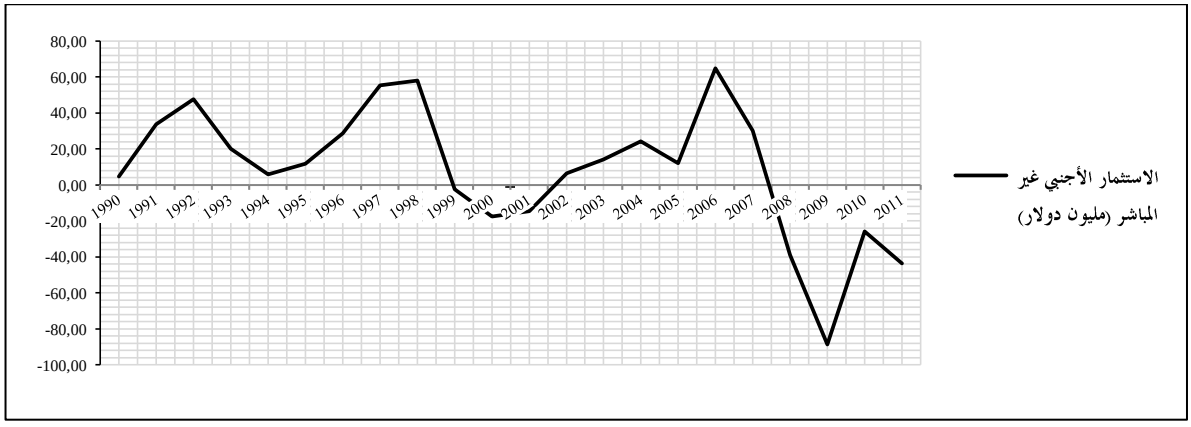


المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الاحصائيات الواردة في الملحق رقم 1-2، وبرنامج *Excel 2010* .

2. الاستثمار الأجنبي غير المباشر: اعتباراً من سنة 1994 اهتمت تونس بإعادة تنظيم السوق المالية وتطوير وتنمية البورصة التونسية لكي تلعب دوراً هاماً في جذب المدخرات والاستثمارات الأجنبية غير المباشرة،[1] وقد أدى ذلك إلى زيادة إجمالي حجم التداول بما يقارب 58 مليون دولار سنة 1998 بعدما كان لا يتجاوز سنة 1993 الستة (6) مليون دولار حسب ما يوضح الشكل "3-8".

وسَجَّلَ تدفق الاستثمار الأجنبي غير المباشر سنة 1999، 2000 و2001 قيماً سلبية، ما يعني سحب الأجانب لاستثماراتهم من السوق المالي التونسي، لكنها عادت لتتدفق من جديد بعد ذلك وبلغت سنة 2006 أعلى قيمة لها بمبلغ 64.84 مليون دولار، لتنخفض بعدها وتسجل قيماً سلبية سنتي 2008، 2009 و2010 بسبب الأزمة المالية، وكذا سنة 2011 بسبب الأزمة السياسية التونسية، والشكل "3-8"يوضح مسار تطور تدفق هذه الاستثمارات.

الشكل 3-8: تدفق الاستثمار الأجنبي غير المباشر إلى تونس للفترة 1990-2011.

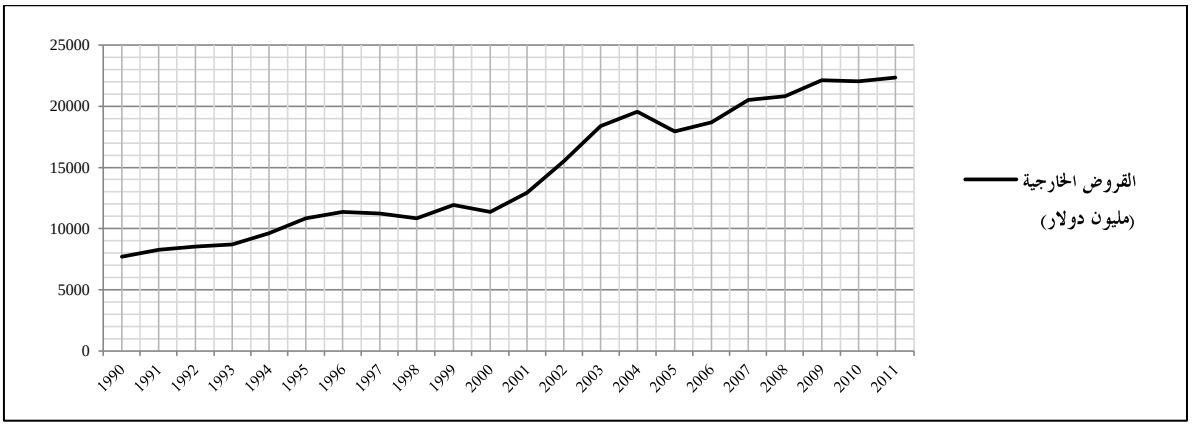


المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الاحصائيات الواردة في الملحق رقم 1-2، وبرنامج *Excel 2010*.

[1] حمدي عبد العظيم: "**الإصلاح الاقتصادي في الدول العربية بين سعر الصرف والموازنة العامة**"، مرجع سبق ذكره، ص: 228.

3. القروض الخارجية: عرفت القروض الخارجية في تونس تزايداً مستمراً بشكل عام خلال الفترة 1990-2011 حسب ما يظهر الشكل "3-9"، وكانت لا تتجاوز سنوات التسعينات 12 مليار دولار، وبلغ متوسط معدل هذه التدفقات 5.45 % خلال هذه الفترة.

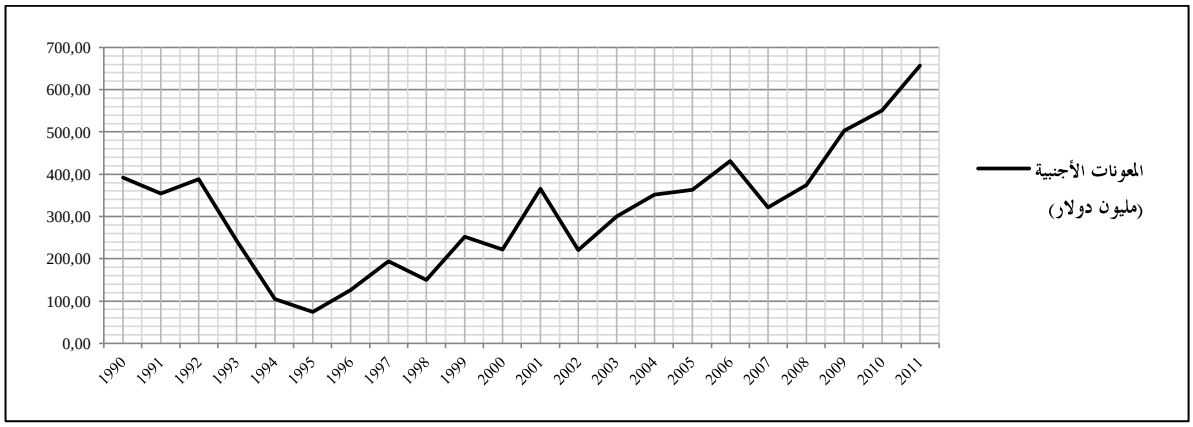
الشكل 3-9: تدفق القروض الخارجية إلى تونس خلال الفترة 1990-2011.



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الاحصائيات الواردة في الملحق رقم 1-2، وبرنامج *Excel 2010*.

4. المعونات الأجنبية: لم تعرف تدفق المعونات الأجنبية إلى تونس اتجاها معينا وتميز ت بالتذبذب عموماً خلال فترة الدراسة، فبعدما كانت سنة 1998 ما يقارب 388 مليون دولار انخفضت سنة 1994 إلى حوالي 104 مليون دولار وأقل من ذلك سنة 1995 بـــ 74.40 مليون دولار، وبقيت في تذبذب مستمر بقية سنوات التسعينات، أما خلال العشر سنوات الأخيرة من فترة الدراسة عرفت المعونات الأجنبية في تونس ارتفاع ملحوظاً وبلغت سنة 2006 مبلغ 431.37 مليون دولار، ثم انخفضت بعدها سنة 2007 لتعاود الارتفاع من جديد باستمرار حتى وصلت سنة 2011 أكثر من 657 مليون دولار، و الشكل "3-10" يوضح أكثر مسار تطور هذه التدفقات خلال فترة الدراسة.

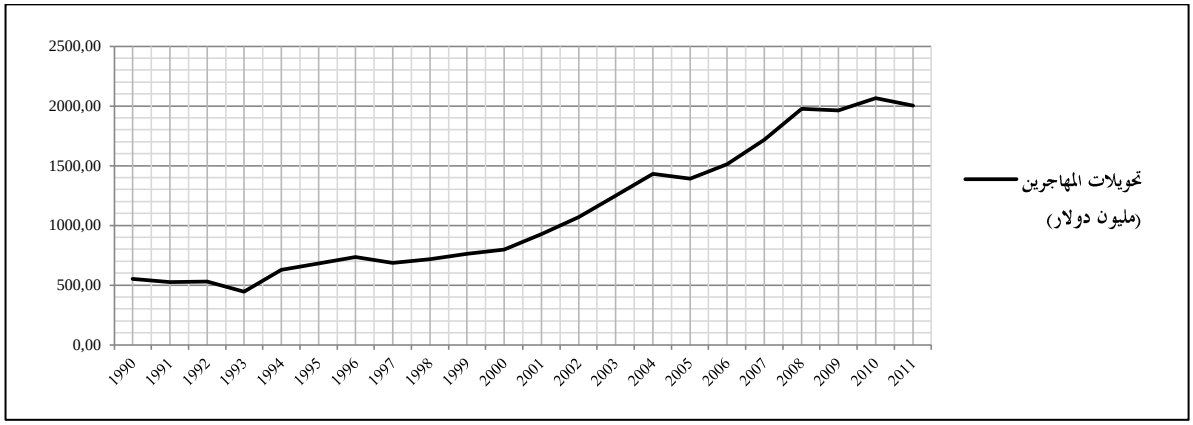
الشكل 3-10 : تدفق المعونات الأجنبية إلى تونس للفترة 1990-2011.



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الاحصائيات الواردة في الملحق رقم 1-2، وبرنامج *Excel 2010*.

5. تحويلات المهاجرين: شابه سلوك تحويلات المهاجرين في تدفقاتها إلى تونس، تدفق القروض الخارجية، حيث عرفت التدفقات ارتفاعاً مستمراً خلال فترة الدراسة، حيث بلغت سنة 1990 مبلغ 551.04 مليون دولار لتتجاوز سنة 2011 مبلغ 2 مليار دولار، بمعدل متوسط للتطور خلال الفترة يقدر بـــ 6.93 % .

الشكل 3-11: تدفق تحويلات المهاجرين إلى تونس للفترة 1990-2011.



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الاحصائيات الواردة في الملحق رقم 1-2، وبرنامج *Excel 2010*.

ثالثـــاً: النمو الاقتصادي في تونس: تميزت معدلات النمو في تونس خلال فترة الدراسة بالتذبذب بشكل عام حيث لم يعرف النمو اتجاهاً معيناً بتجاوز أربع سنوات متتالية، وقبل معرفة تطور معدلات النمو الاقتصادي في تونس خلال الفترة 1990-2011 نتعرض لاستراتيجية دعم النمو الاقتصادي في تونس.

1. استراتيجية دعم النمو الاقتصادي في تونس: تمكنت السياسات المتخذة في تونس في جانب تحقيق التنمية الاقتصادية ودعم النمو من تحقيق نتائج إيجابية انعكست على النمو الاقتصادي وخاصة العشرية الأخيرة، معتمدة على الانفتاح الاقتصادي والمحافظة على التوازنات الاقتصادية والاجتماعية واعتمدت على معادلة مفادها السيطرة السياسية المطلقة والنمو الاقتصادي المتواصل يساوي الاستقرار الاقتصادي، وقد أعطت هذه القناعة نتائجها حتى الآن رغم الصعوبات والتقلبات الظرفية الداخلية والخارجية.[1]

ومعالم هذا التحول اتضحت من خلال إرساء قواعد السوق والانفتاح على الخارج، وبالتالي أسست لتنوع السوق الاقتصادي وتأهيله اعتماداً على الإصلاحات الهيكلية الواسعة والعميقة، كما أن إجراءات تنمية الاقتصاد جاءت ضمن رؤية اقتصادية اختارت الاعتماد من جديد على مجموعة من الخطط التنموية وعلى مراحل كان آخرها المخطط العاشر الذي يغطي الفترة 2000-2006، كما تعمل تونس في السنوات الحالية والقادمة وخاصة فترة المخطط الحادي عشر 2007-2016، وهو مخطط تقوم بتنفيذه تونس حالياً في سنوات ملائمة من تكريس الاندماج الاقتصادي ضمن المحيط العالمي والبيئة الخارجية، وبالتالي تسريع نسق النمو

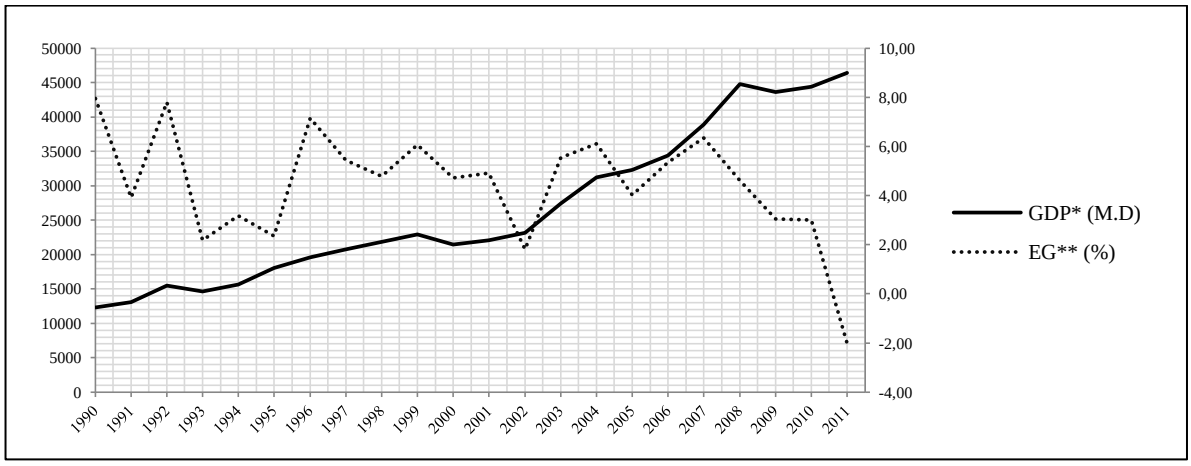
[1] حاكمي بوحفص: "**الإصلاحات والنمو الاقتصادي في شمال إفريقيا، دراسة مقارنة بين الجزائر، المغرب وتونس**"، مرجع سبق ذكره، ص: 16.

استجابةً لتحديات التشغيل،[1] خاصة في ظل الظروف التي تعيشها تونس حالياً، حيث شهدت جميع المؤشرات الاقتصادية علامات سلبية بعد الاضطراب السياسي الذي شهدته منذ 2011، وأصبحت تركز تونس جهودها على تخفيض معدلات البطالة، رفع معدلات النمو وجذب الاستثمارات الأجنبية من جديد.

وعاشت تونس بعد الثورة وضعاً اقتصادياً استثنائياً، حيث انكمش إجمالي الناتج المحلي الحقيقي بنسبة 2.2 % مع نهاية عام 2011 ، أولها تدهور الأوضاع الأمنية التي أدت إلى انخفاض حاد في العائدات السياحية، وفي الاستثمار الأجنبي المباشر، ثانياً عودة الأيدي العاملة التونسية من ليبيا بعد تدهور الأوضاع الأمنية هناك، مما تسبب في ارتفاع معدل البطالة لتبلغ 19 % في عام 2011، وأخيراً حالة الركود الاقتصادي التي يعاني منها الاقتصاد الأوروبي، نتيجة لتطور أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو، التي يرتبط الاقتصاد التونسي باقتصاداتها ارتباطا وثيقا مما انعكس سلباً على الصادرات التونسية، وتفاقم العجز في الميزان التجاري، وانخفاض الاحتياطي من النقد الأجنبي،[2] وكلها مؤشرات أثرت على استراتيجية دعم النمو في الاقتصاد التونسي، خاصة مع انخفاض التمويل الخارجي وتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية.

2. تطور معدلات النمو الاقتصادي في تونس للفترة 1990-2011: يمكننا تتبع حركة الناتج المحلي الإجمالي في تونس و نموه من خلال ما يوضحه الشكل "3-12" كما يلي:

الشكل 3-12: تطور معدلات النمو الاقتصادي في تونس خلال الفترة 1990-2011.



* الناتج المحلي الاجمالي (مليون دولار) المقياس الأيسر.

** النمو الاقتصادي (%) المقياس الأيمن.

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الإحصائيات الواردة في الملحق رقم 1- 4، وبرنامج *Excel 2010*.

حسب الشكل السابق لم تحقق تونس أي معدل سالب للنمو الاقتصادي خلال الفترة 1990-2010، وهذا يرجع إلى استراتيجية دعم النمو الاقتصادي التي تتبعها تونس منذ البدء في الإصلاحات الاقتصادية

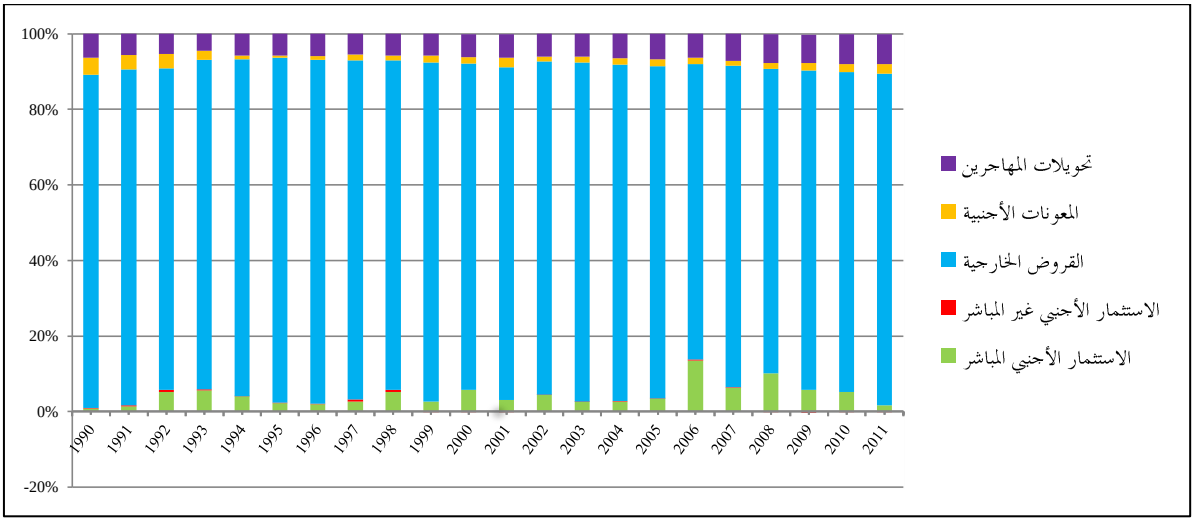
[1] حاكمي بوحفص: "**الإصلاحات والنمو الاقتصادي في شمال إفريقيا، دراسة مقارنة بين الجزائر، المغرب وتونس**"، مرجع سبق ذكره، ص: 16.

[2] معز العبيدي: "**تحديات تمويل الاقتصاد التونسي في خضم الانتقال الديمقراطي**"، مجلة التنمية والسياسات الاقتصادية، عدد خاص باقتصاديات الربيع العربي، المجلد الخامس عشر، العدد الأول، المعهد العربي للتخطيط بالكويت، جانفي 2013، ص: 335.

والمشار إليها سابقاً، و لقد حققت تونس متوسط معدل النمو الاقتصادي يقدر بـــ 5 % فترة التسعينات (1990-1999)، و لقد بلغ أقصى معدل نمو في هذه الفترة 7.94 % سنة 1990 وكان أدناها سنة 1993 بـــ 2.19 %، حيث عرفت في هذه السنة انخفاض تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية متمثلة في "الاستثمار الأجنبي غير المباشر، المعونات الأجنبية وتحويلات المهاجرين"[1] أما الفترة المتمثلة في 2000-2011، فقد تميز النمو الاقتصادي فيها بمعدل متوسط أقل من الفترة السابقة يقدر بـــ 3.95 %، ويرجع هذا التباطؤ إلى عوامل منها المتعلقة بالظروف الخاصة التي مر بها الاقتصاد، ومنها ما هو متعلق ببنية القطاعات المنتجة للناتج المحلي الإجمالي التونسي، والتي تأتي على رأسها الزراعة التي حققت معدل سالب بلغ 0.7 % سنة 2008، والسبب الجوهري الآخر يكمن في التباطؤ الذي أصاب النشاط الصناعي الموجه للتصدير،[2] ولقد بلغ معدل النمو الاقتصادي خلال هذه الفترة قيمته القصوى سنة 2007 مقدر بـــ 6.34 % لينخفض بعدها بسبب الأزمة المالية العالمية 2008 إلى 4.61 % ثم إلى -2 % سنة 2011، بسبب فترة الأزمة السياسية التي أصابت تونس.

رابعـــاً: هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى تونس: يتميز الاقتصاد التونسي عن الاقتصاد الجزائري كونه يستقبل استثمارات أجنبية غير مباشرة، وهذا نظراً لما تتميز به البورصة التونسية والتطوير الدائم لها، وبالتالي فإن الهيكل الشكلي لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى تونس يتكون من الاستثمار الأجنبي المباشر، الاستثمار الأجنبي غير المباشر، القروض الخارجية، المعونات الأجنبية، تحويلات المهاجرين ، أما الهيكل النسبي إلى إجمالي التدفقات فيوضحه الشكل "3-13" كما يلي :

الشكل3-13: هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى تونس للفترة 1990-2011.



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الإحصائيات الواردة في الملحق رقم 1-2، وبرنامج *Excel 2010*.

[1] أنظر الشكل"3-8"، "3-10" و"3-11".

[2] *Ambasade de France en Tunisie – mission economique : « **Situation èconomique et financière de la tunisie** », 2009, P :01.*

يوضح الشكل "3-13"جلياً هيمنة القروض الخارجية على هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى تونس، وهي السمة الغالبة على الدول النامية، حيث بقيت القروض الخارجية تمثل ما نسبته 87.24 % في المتوسط خلال إجمالي الفترة، أما الاستثمار الأجنبي المباشر فقد مثل نسباً ضعيفة خلال فترة التسعينات وبلغ أقصى نسبة له 5.63 % سنة 1993، إلا أنه خلال العشر سنوات الأخيرة بلغ متوسط نسبته إلى إجمالي التدفقات 5.9 %، بلوغاً عَتَبَتَهُ سنة 2006 بـــ 13.53 %، وانخفض انخفاضاً شديداً سنة 2011 وبلغ نسبة تقدر بـــ 1.70 % بسبب الأزمة السياسية في تونس.

بالنسبة للاستثمار الأجنبي غير المباشر فلا يكاد يتجاوز 0.5 % كنسبة من إجمالي التدفقات، ونفس الشيء بالنسبة للمعونات التي تعتبر ضعيفة، حيث كانت أعلى نسبة لها في الهيكل سنة 1990 بـــ 4.5 % لتبقى بعدها تتذبذب بين هذه النسبة ونسبة 1 % خلال فترة الدراسة كلها، كما تمثل تحويلات المهاجرين نسبا معتبرة مقارنة ببقية تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية ماعدا القروض الخارجية، حيث مثلت ما نسبته 6.3 % في المتوسط، و لم تنخفض عن ما نسبته حوالي 4.5 % طيلة فترة الدراسة.

وعموماً لم يشهد الهيكل تغيرات كبيرة طيلة هذه الفترة، وبقيت القروض الخارجية بشكل عام تسيطر على هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى تونس بنسبة 87 % في المتوسط، تأتي بعدها تحويلات المهاجرين بنسبة 6.3 % في المتوسط ثم الاستثمار الأجنبي المباشر كذلك بنسبة 4.39 % في المتوسط، وأخيراً المعونات الأجنبية واستثمارات الحافظة المالية؛ وإذا ما قارنا هذه التدفقات الرأسمالية الأجنبية بالناتج المحلي الإجمالي أي هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي نجدها ضعيفة عموما ما عدا القروض الخارجية وهو ما يوضحه الجدول "3-6".

الجدول 3-6: هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي في تونس للفترة 1990-2011.

السنوات	FDI/GDP (%)	PI/GDP (%)	ED/GDP (%)	AID/GP (%)	RMT/GDP (%)
1990	%0,62	%0,04	%62,57	%3,19	%4,48
1993	%3,85	%0,14	%59,51	%1,66	%3,06
1996	%1,22	%0,15	%58,09	%0,64	%3,76
1999	%1,52	–	%51,92	%1,10	%3,32
2002	%3,42	%0,03	%66,94	%0,95	%4,63
2005	%2,21	%0,04	%55,53	%1,12	%4,31
2008	%5,81	–	%46,55	%0,84	%4,42
2011	%0,93	–	%48,10	%1,42	%4,32

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على إحصائيات الملحق رقم 1-1 والملحق رقم 1-4 (أنظر الملحق رقم 1-5).

يلاحظ من الجدول السابق عدم تغير الهيكل كثيراً كنسبة من إجمالي الناتج المحلي طيلة فترة الدراسة، حيث بلغت القروض الخارجية ما يقارب 63 % كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي سنة 1990، لتنخفض بعدها انخفاضاً طفيفاً بالغةً نسبة الـــ 46.55 % سنة 2008 ونسبة 48.10 % سنة 2011، أما تحويلات المهاجرين

فبقيت ثابتةً نوعاً ما كنسبة من إجمالي الناتج المحلي وبقيت في حدود 4 % خلال فترة الدراسة، و لم تمثل الاستثمارات الأجنبية والمعونات الأجنبية مجتمعة سوى نسباً ضعيفة بلغت أقصاها سنة 2006 بنسبة مقدرة بـــ 11 % مجتمعة، وبالتالي يتميز هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى تونس عموماً بالخلل وعدم التوازن، وهو ما يشكل خطراً على تمويل الاقتصاد التونسي، وتعرضه للتبعية الخارجية نتيجة الاعتماد الكثير على القروض الأجنبية، وعدم تنويع مصادر تمويل التنمية والاقتصاد ككل في تونس.

المطلب الثاني: قياس أثر هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي في تونس.

تعرفنا في المطلب السابق على هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى تونس، كما حللنا واقع النمو الاقتصادي في تونس خلال فترة الدراسة، ونحاول من خلال هذا المطلب قياس ما إذا كان تغير هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية من سنة إلى أخرى يؤثر على النمو الاقتصادي في تونس.

أولاً: دراسة وصفية إحصائية للسلاسل الزمنية للمتغيرات المدروسة: وذلك من خلال عرض أهم الخصائص الاحصائية للمتغيرات المدروسة، المتوسط، الانحراف المعياري، أقصى قيمة وأدنى قيمة، إضافة إلى الوسيط كما يلي:[1]

1. سلسلة الاستثمار الأجنبي المباشر "*FDI*": تتكون السلسلة "*FDI*" من 22 مشاهدة، تمتد من سنة 1990 إلى سنة 2011، بمتوسط 2.8195، وقيمة عظمى 9.4245 سجلت سنة 2006 وقيمة صغرى 0.6206 سجلت سنة 1990، بينما يُنَصِّفُ هذه السلسلة وسيط قيمته 2.4856، وتَتَشَتَّتُ قيم السلسلة عن متوسطها بانحراف معياري قدره 1.9316.

2. سلسلة الاستثمار الأجنبي غير المباشر "*PI*": تتكون السلسلة "*PI*" من 22 مشاهدة، تمتد من سنة 1990 إلى سنة 2011، بمتوسط 0.0624، وقيمة عظمى 0.3064 سجلت سنتي 1992، وقيمة صغرى 0.2032- سجلت سنة 2009، بينما يُنصِّفُ هذه السلسلة وسيط قيمته 0.0444، وتَتَشَتَّتُ قيم السلسلة عن متوسطها بانحراف معياري قدره 0.1357.

3. سلسلة القروض الخارجية "*ED*": تتكون السلسلة "*ED*" من 22 مشاهدة، تمتد من سنة 1990 إلى سنة 2011، بمتوسط 56.4329، وقيمة عظمى 67.0078 سجلت سنة 2003، وقيمة صغرى 46.5515 سجلت سنة 2008، بينما يُنصِّفُ هذه السلسلة وسيط قيمته 55.3253، وتَتَشَتَّتُ قيم السلسلة عن متوسطها بانحراف معياري قدره 5.9648.

[1] أنظر الملحق رقم 3-1.

4. سلسلة المعونات الأجنبية "*AID*": تتكون السلسلة "*AID*"من 22 مشاهدة، تمتد من سنة 1990 إلى سنة 2011، بمتوسط 2.8351، وقيمة عظمى 3.1938 سجلت سنة 1990، وقيمة صغرى 0.4126 سجلت سنة 1995، بينما يُنصِّفُ هذه السلسلة وسيط قيمته 1.1111، وتَتَشَتَّتُ قيم السلسلة عن متوسطها بانحراف معياري قدره 0.6974.

5. سلسلة تحويلات المهاجرين"*RMT*": تتكون السلسلة "*RMT*" من 22 مشاهدة، تمتد من سنة 1990 إلى سنة 2011، بمتوسط 4.0513، وقيمة عظمى 4.6493 سجلت سنة 2010، وقيمة صغرى 3.0551 سجلت سنة 1993، بينما يُنصِّفُ هذه السلسلة وسيط قيمته 4.2567، وتَتَشَتَّتُ قيم السلسلة عن متوسطها بانحراف معياري قدره 0.5123.

6. سلسلة النمو الاقتصادي "*EG*":تتكون السلسلة "*EG*" من 22 مشاهدة، تمتد من سنة 1990 إلى سنة 2011، بمتوسط 4.4666، وقيمة عظمى 7.9498 سجلت سنة 1990، وقيمة صغرى (2.00-) سجلت سنة 2011، بينما يُنصِّفُ هذه السلسلة وسيط قيمته 4.7468، وتَتَشَتَّتُ قيم السلسلة عن متوسطها بانحراف معياري قدره 2.2612.

ثانيـــاً: دراسة استقرارية السلاسل الزمنية للمتغيرات المدروسة عند المستوى: كما في حالة الجزائر سنعتمد على اختبار ديكي-فولر المطور لدراسة استقرارية السلاسل الزمنية، ومن خلال الرسومات البيانية [1] للسلاسل الزمنية للمتغيرات المدروسة نلاحظ مبدئياً وجود اتجاه عام للسلاسل المدروسة وسنتأكد من ذلك من خلال اختبار ديكي-فولر المطور، ***A**ugmented **D**ickey-**F**uller* "***ADF***" كما يلي.

1. دراسة استقرارية السلاسل الزمنية الأصلية للمتغيرات المدروسة عند المستوى: يمكن تلخيص نتائج اختبار ديكي-فولر المطور" *ADF* " للسلاسل الزمنية الأصلية لمتغيرات الدراسة في الجدول 3-7، كما يلي:

[1] أنظر الملحق رقم 3-2.

الجدول 3-7: نتائج اختبار ديكي-فولر المطور " *ADF*" للسلاسل الزمنية للمتغيرات المدروسة.[1]

السلسلة	النموذج	التأخر	المعامل	إحصائية المعامل	القيمة الحرجة *	احتمال المعامل	قبول الفرضية	القـــــرار
FDI	3	0	b	–	–	0.31	$H_0: b=0$	نرفض فرضية أن تكون السلسلة من نوع *TS*.
			ϕ	- 3.68	- 3.64	0.04	$H_1: \phi \neq 1$	عدم وجود جذر وحدوي.
PI	3	1	b	–	–	0.01	$H_1: b \neq 0$	السلسلة *PI* من نوع *TS*.
			ϕ	- 4.34	- 3.65	0.01	$H_0: \phi = 1$	عدم وجود جذر وحدوي.
ED	3	1	b	–	–	0.28	$H_0: b=0$	نرفض فرضية أن تكون السلسلة من نوع *TS*.
			ϕ	- 2.38	- 3.65	0.37	$H_1: \phi \neq 1$	عدم وجود جذر وحدوي .
	2	1	c	–	–	0.057	$H_1: c \neq 0$	السلسلة *ED* من نوع *DS* بمشتق.
			ϕ	- 2.11	- 3.02	0.24	$H_0: \phi = 1$	وجود جذر وحدوي.
	1	0	ϕ	- 0.89	- 1.95	0.31	$H_0: \phi = 1$	وجود جذر وحدوي.
AID	3	0	b	–	–	0.38	$H_0: b=0$	نرفض فرضية أن تكون السلسلة من نوع *TS*.
			ϕ	- 2.52	- 3.64	0.31	$H_0: \phi = 1$	وجود جذر وحدوي.
	2	0	c	–	–	0.02	$H_1: c \neq 0$	السلسلة *AID* من نوع *DS* بمشتق.
			ϕ	- 3.36	- 3.01	0.02	$H_0: \phi = 1$	عدم وجود جذر وحدوي.
RMT	3	2	b	–	–	0.08	$H_0: b=0$	نرفض فرضية أن تكون السلسلة من نوع *TS*.
			ϕ	- 2.62	-3.67	0.27	$H_0: \phi = 1$	وجود جذر وحدوي.
	2	0	c	–	–	0.10	$H_0: c=0$	السلسلة *RMT* من نوع *DS* بدون مشتق.
			ϕ	- 1.72	- 3.01	0.40	$H_0: \phi = 1$	وجود جذر وحدوي.
	1	0	ϕ	- 0.30	- 1.95	0.56	$H_0: \phi = 1$	وجود جذر وحدوي.
EG	3	0	b	–	–	0.23	$H_0: b=0$	نرفض فرضية أن تكون السلسلة من نوع *TS*.
			ϕ	- 3.60	- 3.64	0.054	$H_0: \phi = 1$	وجود جذر وحدوي.
	2	0	c	–	–	0.01	$H_1: c \neq 0$	السلسلة *EG* من نوع *DS* بمشتق.
			ϕ	- 3.38	- 3.01	0.02	$H_0: \phi = 1$	عدم وجود جذر وحدوي .

ملاحظة: * : عند مستوى معنوية 5 %.

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج *Eviews7*.

من خلال نتائج الجدول 3-7 يتضح لنا أن السلسلتين الزمنيتين " *RMT, ED* " غير مستقرتين عند المستوى وهي من نوع *DS* مما يوجب علينا إجراء الفروق من الدرجة الأولى لهتين السلسلتين، كما أن كل من السلاسل الزمنية *FDI*، *AID*، *EG* مستقرة عند المستوى إذ أن احتمال إحصائية هذه الأخيرة أقل من

[1] أنظر الملحق رقم 3-3، 3-4، 3-5، 3-6، 3-7.

احتمال القيمة الحرجة 0.05، كما أن السلسلة *PI* مستقرة عند المستوى إلا أن بها اتجاه عام (سلسلة من نوع *TS*، احتمال إحصائية ديكي-فولر أقل من 0.05 ومقدر معامل الاتجاه العام يختلف معنوياً عن الصفر) مما يوجب علينا إزالة هذا الاتجاه العام، وبعد ذلك يتم اختبار استقرارية السلاسل الزمنية غير المستقرة والتي بها اتجاه عام من جديد باعتماد اختبار " *ADF* ".

2. اختبار استقرارية السلاسل الزمنية بعد إجراء الفروق من الدرجة الأولى وبعد معالجة السلاسل من نوع *TS*: يلخص الجدول 3-8 نتائج اختبار ديكي-فولر المطور" *ADF* " للسلاسل الزمنية غير المستقرة بعد إجراء الفروق من الدرجة الأولى، وكذلك اختبار الاستقرارية للسلاسل من نوع *TS* التي وجد بها اتجاه عام وتمت معالجتها كما يلي:

الجدول 3-8: نتائج اختبار " *ADF*" للسلاسل المُفَرَّقَة من الدرجة الأولى والسلاسل " *TS* " بعد المعالجة.[1]

نوع المعالجة	السلسلة	النموذج	التأخر	المعامل	إحصائية المعامل	القيمة الحرجة*	احتمال المعامل	قبول الفرضية	القـــرار
إزالة الاتجاه العام	***PI***	3	1	b	–	–	0.98	$H_1: b \neq 0$	السلسلة *PI* ليست من نوع *TS*.
				ϕ	- 4.34	- 3.65	0.01	$H_1: \phi \neq 1$	عدم وجود جذر وحدوي.
فروق من الدرجة الأولى	***D(ED)***	6	0	b	–	–	0.93	$H_0: b = 0$	السلسلة *D(ED)* ليست من نوع *TS*.
				ϕ	- 3.56	- 3.65	0.059	$H_1: \phi \neq 1$	عدم وجود جذر وحدوي .
		6	0	c	–	–	0.51	$H_1: b \neq 0$	السلسلة من نوع *DS* بدون مشتق.
				ϕ	- 3.66	- 3.02	0.01	$H_1: \phi \neq 1$	عدم وجود جذر وحدوي .
فروق من الدرجة الأولى	***D(RMT)***	6	2	b	–	–	0.65	$H_0: b = 0$	السلسلة *D(EG)* ليست من نوع *TS*.
				ϕ	- 4.27	- 93.6	0.01	$H_1: \phi \neq 1$	عدم وجود جذر وحدوي .

ملاحظة: * : عند مستوى معنوية 5 %.

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج *Eviews7*.

من خلال نتائج الجدول 3-8 يتضح أن كل من السلسلتين *D(ED)* ، *D(RMT)* مستقرتين عند المستوى بخلوهما من الاتجاه العام ومن الجذر الوحدوي وذلك بعد إجراء الفروق من الدرجة الأولى، وهذا يعني أن هتين السلسلتين متكاملتين من الدرجة الأولى عند مستوى معنوية 5 % أي:

$D(ED) \longrightarrow I(1)\ldots 5\%$. $D(RMT) \longrightarrow I(1)\ldots 5\%$.

كما أن السلسلة *PI* مستقرة عند المستوى وذلك بخلوها من الجذر الوحدوي ومن الاتجاه العام بعد معالجتها بالتخلص من أثر هذا الأخير، وهذا يعني أن هذه السلسلة متكاملة من الدرجة صفر عند مستوى معنوية 5 % أي: $PI \longrightarrow I(0)\ldots 5\%$.

[1] أنظر الملحق رقم 3-8، 3-9.

ثالثـــاً: تقدير النموذج: لتقدير النموذج تم اتباع نفس مراحل تقدير النموذج في حالة الجزائر وكانت النتائج ملخصة في الجدول " 3-9 "، كما أن عملية التقدير تمت على مرحلتين، تم في أولاهما تقدير علاقة الانحدار الخطية[1] التالية:

$$EG_t = \beta_0 + \beta_1.FDI_t + \beta_1 PI_t + \beta_3.D(ED)_t + \beta_4.AID_t + \beta_5.D(RMT)_t + \varepsilon_t$$

حيث أن:

FDI: كنسبة من الناتج المحلي الاجمـــالي "$\frac{FDI}{GDP}$"؛ ***PI***: كنسبة من الناتج المحلي الاجمـــالي "$\frac{PI}{GDP}$"؛

D(ED): كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي "$\frac{D(ED)}{GDP}$"؛ ***AID***: كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي "$\frac{AID}{GDP}$"؛

D(RMT): كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي "$\frac{D(RMT)}{GDP}$".

وفي ثانيهما تم تقدير علاقة الانحدار الديناميكية (بالتأخير الزمني) التالية:

$$EG_t = \beta + \sum_{i=1}^{k} b_i.EG_{t-i} + \sum_{i=0}^{k} c_i.FDI_{t-i} + \sum_{i=0}^{k} j_i.PI_{t-i} + \sum_{i=0}^{k} d_i.D(ED)_{t-i} + \sum_{t=0}^{k} m_i.AID_{t-i} + \sum_{t=0}^{k} h_i.D(RMT)_{t-i} + \varepsilon_t$$

حيث: ***k***: عدد التأخيرات.

وكانت نتائج التقدير ملخصة في الجدول " 3-9 " كما يلي:

[1] انظر الملحق رقم 2- 16.

الجدول 3-9: نتائج تقدير النموذج بطريقة المربعات الصغرى.

المتغـــير التابـــع : *EG*

تشخيـــص النمـــوذج (2)		تقديـــر النمـــوذج		المتغـــير المستقـــل
نتائج الاختبار	الاختبار	النموذج: 02	النموذج: 01	
8.34 [0.75]	*Ljung-Box*	**-1.64** * (-11.8)	**-0.01** (-0.04)	*FDI*
0.87 [0.52]	*BG-LM*	**0.21** *** (3.36)	–	FDI_{t-1}
0.25 [0.62]	*ARCH*	**46.4** * (14.5)	**6.67** (1.07)	*PI*
3.85 [0.22]	*Harvey*	**-9.05** ** (-4.68)	–	PI_{t-1}
1.30 [0.51]	*Glejser*	**39.4** * (11.3)	–	PI_{t-2}
12.9 [0.52]	*Jaque-Bera*	**0.26** ** (7.66)	**-0.19** (-1.31)	*D(ED)*
0.59 [0.58]	*R. RESET*	**-0.17** *** (-3.70)	–	$D(ED)_{t-1}$
48.3 [0.02]	*F-stat*	**- 0.39** ** (-7.97)	–	$D(ED)_{t-2}$
2.34	*D.W*	**5.22** * (11.8)	**0.60** (0.60)	*AID*
0.9768	$\bar{R}^2$	**- 4.85** * (-10.0)	–	AID_{t-1}
		4.81 * (12.7)	–	AID_{t-2}
		3.74 ** (6.90)	**2.26** (1.15)	*D(RMT)*
		5.88 ** (7.74)	–	$D(RMT)_{t-1}$
		8.89 * (13.6)	–	$D(RMT)_{t-2}$
		0.68 ** (7.30)	–	EG_{t-1}
		-0.15 (-1.91)	–	EG_{t-2}
		-16.5 (-11.1)	**2.07** (1.19)	*Constant*
–	–	19	21	*N*

ملاحظة: * : مستوى معنوية 1 %، ** : مستوى معنوية 5 % ؛ *** : مستوى معنوية 10 % ؛ **( )** : " *t-statistic* " ؛ **[ ]** : احتمال الاحصائية ؛ ***N*** : عدد المشاهدات.

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج *Eviews7* (الملاحق من 2-10 إلى 2-14).

1. العلاقة الانحدارية للنموذج: كما في الدراسة السابقة لقد تم الاعتماد في تقدير النموذج على طريقة "*Tang 2000*"، وأعطى حساب المعادلة بطريقة المربعات الصغرى للنموذج: 01 نتائج سلبية، حيث لم يتم

الحصول على أي تأثير للمتغيرات المستقلة على المتغير التابع[1] وفق التحليل الستاتيكي (الساكن)، أمَّا عند تقدير النموذج (02)[2] وفق التحليل الديناميكي بإدخال المتغيرات بالتأخير الزمني حصلنا على المعادلة التالية:

$$EG_t = -1.64FDI_t + 46.4PI_t - 9.05PI_{t-1} + 39.4PI_{t-2} + 0.26D(ED)_t - 0.39D(ED)_{t-2} + 5.22AID_t - 4.85AID_{t-1}$$

$$+ 4.81AID_{t-2} + 3.74D(RMT)_t + 5.88D(RMT)_{t-1} + 8.89D(RMT)_{t-2} + 0.68EG_{t-1} - 16.5$$

2. تشخيص النموذج: لقد كانت جُلُّ الاختبارات التشخيصية للنموذج إيجابية (أي في صالح النموذج) ويمكن التعليق على نتائج تلك الاختبارات الملخصة في الجدول 3-7 كما يلي:

- إن اختبار ستيودنت يدل على أن احتمال الاحصائية "$probr"t^c$" لجميع معلمات النموذج (ما عدا $FDI_{t-1}, D(ED)_{t-1}, EG_{t-2}$) هي أقل من احتمال 0.05، ومنه فمعاملات النموذج لها معنوية إحصائية.
- يدل اختبار فيشر على أن كل المتغيرات سابقة الذكر لها معنوية إحصائية ولها تأثير على المتغير التابع، وذلك أن القيمة المحسوبة $F^c=48.37$ أكبر من القيمة المجدولة $F^t=2.81$ وبالتالي نقبل الفرضية البديلة بوجود معنوية إحصائية كلية لمعلمات النموذج.
- أما اختبار قوة التأثير فحسب قيمة معامل التحديد $\bar{R}^2$ التي تساوي 0.9768 ($\bar{R}^2 = 0.9768$) تدل على أن المتغيرات المستقلة تفسر المتغير التابع بنسبة 97.68 %، وهو تفسير جيد.
- بالنسبة لدراسة واختبار البواقي فقد كشفت الاختبارات التشخيصية لذلك عما يلي:

• إن قيمة دربين واتسون $D.W$=2.34 بوقوعها خارج مجال الثقة تدل على وجود ارتباط ذاتي بين الأخطاء من الدرجة 1.

• وحسب احتمال إحصائية *Ljung-Box* الذي يساوي 0.75، يدل على عدم وجود ارتباط ذاتي بين الأخطاء من الدرجة k، بالإضافة إلى أن البواقي عبارة عن تشويش أبيض؛[3]

• واعتماداً على احتمال إحصائية *Jarque-Bera* فإن البواقي تتبع التوزيع الطبيعي؛[4]

• يشير احتمال إحصائية *BG-LM* إلى خلو النموذج من مشكلة الارتباط التسلسلي بين البواقي؛[5]

• أما بالنسبة لتجانس تباين الأخطاء، فحسب اختبار كل من *ARCH*، *Harvey* و *Glejser* نقبل فرضية تجانس تباين الأخطاء.[6]

[1] أنظر الملحق رقم 3-10.

[2] أنظر الملحق رقم 3-11.

[3] أنظر الملحق رقم 3-12.

[4] أنظر الملحق رقم 3-12.

[5] أنظر الملحق رقم 3-13.

[6] أنظر الملحق رقم 3-13.

- بالاعتماد على اختبار" *Ramsey RESET* "، نقبل فرضية صحة الشكل الدالي المستخدم في النموذج.[1]
- وحسب اختبار "*Klein*" وبتفحص مصفوفة معاملات الارتباط بين المتغيرات المفسرة[2] نلاحظ أن كل معاملات الارتباط " r^2 " البسيطة بين مختلف المتغيرات المفسرة أصغر من معامل التحديد $\overline{R}^2$ للنموذج، وعليه حسب هذا الاختبار لا توجد مشكلة التعدد الخطي بين المتغيرات المفسرة.
- حسب الشكل الموضح في الملحق رقم 3-17 الذي يوضح سلوك القيم الفعلية والمقدرة لمعدلات النمو الاقتصادي نجدها عموما متطابقة، وبالتالي فإن النموذج يتمتع بقدرة جيدة على التنبؤ.

رابعـــاً: التحليل الاحصائي والاقتصادي لنتائج التقدير: من خلال نتائج التقدير السابقة حصلنا على الصيغة القياسية المثلى للنموذج وهي:

$$EG = -1.64FDI + 46.4PI - 9.05PI_{t-1} + 39.4PI_{t-2} + 0.26D(ED) - 0.39D(ED)_{t-2} + 5.22AID - 4.85AID_{t-1}$$

$$+ 4.81AID_{t-2} + 3.74D(RMT) + 5.88D(RMT)_{t-1} + 8.89D(RMT)_{t-2} + 0.68EG_{t-1} - 16.5$$

ويتضح من خلال صيغة النموذج الأخيرة ما يلي:

- وجود أثر سالب وقوي معنوياً للاستثمار الأجنبي المباشر الحالي على معدل النمو الاقتصادي، إذ أن ارتفاع الاستثمار الأجنبي الحالي بواحد دولار يؤدي إلى انخفاض معدل النمو الاقتصادي بـــ 0.0164 دولار.
- وجود أثر قوي موجب وقوي معنوياً للاستثمار الأجنبي غير المباشر على معدل النمو الاقتصادي، حيث بلغت القيمة المقدرة للتأثير حوالي 0.0464 دولار، ويعني هذا أن الزيادة في تدفق الاستثمار الأجنبي غير المباشر بواحد دولار سوف يؤدي إلى ارتفاع معدل النمو الاقتصادي بـــ 0.0464 دولار في الأجل القصير.
- وجود أثر سالب للاستثمار الأجنبي غير المباشر المتأخر بسنة على معدل النمو الاقتصادي الحالي، بحيث ينخفض هذا الأخير بـــ 0.0905 دولار إذا ارتفع الاستثمار الأجنبي غير المباشر المتأخر بسنة بواحد دولار.
- وجود أثر موجب وقوي معنوياً للاستثمار الأجنبي غير المباشر المتأخر بسنتين على معدل النمو الاقتصادي الحالي، بحيث إذا ارتفع للاستثمار الأجنبي غير المباشر المتأخر بسنتين بواحد دولار يؤدي إلى ارتفاع معدل النمو الاقتصادي الحالي بـــ 0.0394 دولار في الأجل المتوسط.
- لفجوة القروض الخارجية أثر موجب وقوي معنوياً على معدل النمو الاقتصادي، إذ أن ارتفاع تدفقها بواحد دولار يرفع من النمو الاقتصادي بـــ 0.0026 دولار ؛ كما تؤثر فجوة القروض الخارجية المتأخرة بسنتين على معدل النمو الاقتصادي الحالي بـــ - 0.39 %، ويعني هذا أن الزيادة في فجوة القروض الخارجية المتأخرة بسنتين بواحد دولار سوف يؤدي إلى انخفاض النمو الاقتصادي الحالي بـــ 0.0039 دولار.

[1] أنظر الملحق رقم 3-14.

[2] أنظر الملحق رقم 3-15.

- تسجيل أثر موجب وقوي معنوياً للمعونات الأجنبية على معدل النمو الاقتصادي، ويعني ذلك من خلال معادلة النموذج أن ارتفاع المعونات الأجنبية الحالية بواحد دولار يؤدي إلى ارتفاع معدل النمو الاقتصادي الحالي بـــ 0.052 نقطة، كما تؤثر المعونات الأجنبية المتأخرة بسنة وسنتين تأثيراً سلبياً وإيجابياً على التوالي على معدل النمو الحالي، بحيث ينخفض هذا الأخير بـــ 0.0485 دولار إذا ارتفعت المعونات المتأخرة بسنة بدولار، ويرتفع بـــ 0.0481 دولار إذا ارتفعت تدفقات المعونات المتأخرة بسنتين بدولار.
- وجود أثر موجب وذو معنوية إحصائية قوية لتحويلات المهاجرين على معدل النمو الاقتصادي الحالي، حيث يؤدي ارتفاع تحويلات المهاجرين للسنة الحالية بواحد دولار إلى ارتفاع معدل النمو الحالي بـــ 0.0374 دولار وأما زيادة تدفق تحويلات المهاجرين للسنة الماضية بواحد دولار ترفع من معدل النمو الاقتصادي الحالي بـــ 0.0588 نقطة، وتدفق تحويلات المهاجرين المتأخر بسنتين هو الآخر يرفع من النمو الاقتصادي الحالي بـــ 0.0889 دولار في الأجل المتوسط.
- كما يتأثر معدل النمو الاقتصادي الحالي بمعدل النمو الاقتصادي للسنة الماضية، ويؤدي ارتفاع هذا الأخير بواحد دولار إلى ارتفاع معدل النمو الاقتصادي الحالي بـــ 0.0068 دولار.

وبالنسبة للقوة التفسيرية للمتغيرات المذكورة أعلاه للمتغير التابع تم تقديرها من خلال معامل التحديد الذي بلغ قيمة الـــ 97.68 %، وتعتبر هذه النسبة جيدة، أما نسبة 2.32 % فهي تعود لعوامل أخرى غير مدرجة في النموذج، كما تعود للمشاكل والأخطاء الإحصائية داخل النموذج.

أما بالنسبة لجوهر الدراسة القياسية وجوهر العلاقة الانحدارية، وهو أثر هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي، وجد أن هذا الأخير يتأثر بهيكل تدفقات رؤوس الأموال للسنة الحالية والسنة الماضية والسنة التي قبلها، ويمكن تلخيص ذلك كله في مصفوفة التأثير التالية:

الجدول 3-10: مصفوفة تأثير هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي في تونس.

المتغير التابع: *EG*			
المتغيرات المستقلة	هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية		
	t	*t-1*	*t-2*
FDI	1	0	0
PI	1	1	1
D(ED)	1	0	1
AID	1	1	1
D(RMT)	1	1	1

ملاحظة: **1**: وجود تأثير **0**: عدم وجود تأثير.

المصدر: من إعداد الطالب.

وبالتالي فإنه إذا تغيرت عناصر هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية الحالي وهي "*FDI* ، *PI* ، *D(ED)* ، *AID* ، *D(RMT)*، بواحد دولار، وإذا تغيرت عناصر هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية المتأخر بسنة وهي " PI_{t-1} ، AID_{t-1} ، $D(RMT)_{t-1}$" بواحد دولار، وإذا تغيرت عناصر هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية المتأخر بسنتين وهي "PI_{t-2}، $D(ED)_{t-2}$ ، AID_{t-2}، $D(RMT)_{t-2}$"بواحد دولار فإن النمو الاقتصادي الحالي

يتغير بـــ "0.394، -0.039، 0.0481، 0.0889 " دولار، و بـــ "-0.0164، 0.464، 0.0026، 0.0522 ، 0.0374 " دولار، و بـــ "-0.0905 ،-0.0485، 0.0588" دولار على التوالي.

خامســـاً: التفسير الاقتصادي لنتائج الدراسة: إن النتائج المتوصل إليها فيما يخص أثر هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي في تونس خلال الفترة 1990-2011، مقبولة من الناحية القياسية وفقاً لما تم تقديمه سابقاً، إلاَّ أن النتائج تلك نجد عليها تحفظات من الناحية الاقتصادية، ويمكن تفسير نتائج الدراسة السابقة كما يلي:

- بالنسبة للاستثمار الأجنبي المباشر يعتبر تأثيره السلبي على النمو الاقتصادي الحالي ضمن هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية للسنة الحالية نتيجة تُفَسَّر اقتصادياً استناداً إلى التعريف المقدم من طرف البنك الدولي لسلسلة بيانات الاستثمار الأجنبي المباشر التي يقدمها على موقعه، والتي هي مجموع الاستثمارات الجديدة مخصوم منها الاستثمارات التي تم سحبها، وبالتالي فإن هذه الأخيرة في التعريف هي التي تؤثر على النمو الاقتصادي الحالي لأن سحب المستثمرين استثماراتهم من المؤسسات يؤثر على إنتاجية المؤسسات نتيجة لخروج رؤوس أموال منها، وأما الاستثمارات الداخلة فباعتبارها طويلة الأجل فإنها لا تؤثر إلا بعد فترة على الأقل سنة؛ كما أنه إن كان يعود التأثير السلبي للتدفقات الداخلة فإن ذلك لا نجده يوافق الدراسات الاقتصادية خاصة وأنه تأثير ظرفي (أي تأثير تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر الحالي على النمو الحالي) وأن ذلك لا نجده إلا في حالات نادرة بحيث يرتكز ذلك أساساً على نوع المشروع ومدى حجم تأثيره في الاقتصاد الوطني حتى إذا كان يؤثر على المتغيرات الاقتصادية الكلية الأخرى كالبطالة، اختلال الأسعار، الفساد...إلخ، فإنه يؤثر على النمو الاقتصادي ويكون غالباً في المدى الطويل، ورغم تفسير التأثير السلبي بانسحاب استثمارات من البلد إلا أننا نتحفظ اقتصادياً على هذه النتيجة والخاصة بحالة تونس إذ نلاحظ التأثير السلبي يتم في المدى القصير بالإضافة إلى أن الاستثمار الأجنبي المباشر حسب عدة تقارير اقتصادية عرف حقاً تحسناً في تدفقه نحو الاقتصاد التونسي وأن هذا الأخير تحسن فعلاً في استقطابه، فحسب تقرير التنافسية العالمي لسنتي 2009-2010 فإن الاقتصاد التونسي عرف تحسناً ملحوظاً سنة 2010 بتحقيقه مرتبة 32 من بين 139 دولة[1] ولقد استطاع تحقيق تطور معتبر شمل تعزيز كفاءة سوق السلع والخدمات إضافة إلى الارتقاء بعوامل الابتكار وإنعاش التجارة، وكلها عوامل إيجابية تساعد على أن يكون هناك تأثير إيجابي للاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي.

- أما التأثير الايجابي للاستثمار الأجنبي غير المباشر الحالي والمتأخر بسنتين على النمو الاقتصادي الحالي يعتبر نتيجة مقبولة اقتصادياً، وهذا إذا ما علمنا أن البورصة التونسية أصبحت تلعب دوراً مهما في جلب المدخرات والاستثمارات الأجنبية غير المباشرة خاصة بعد إدراج الأوراق المالية في البورصة وفقاً لأفضل

[1] أنظر الملحق رقم 1-11.

معايير الأمن والشفافية منذ سنة 1996 وتدابير إصلاحية أخرى كان من شأنها تحسين دور السوق المالي التونسي، كما أن النتائج تدل على وجود تنوع في استثمارات المحفظة من حيث المدة لذلك نلاحظ تأثير تدفق الاستثمار الأجنبي غير المباشر الحالي والمتأخر بسنتين؛ ومن جهة أخرى يفسر التأثير السلبي للاستثمار الأجنبي غير المباشر المتأخر بسنة بسحب المستثمرين الأجانب لاستثماراتهم من البلد مما يؤثر على انخفاض رؤوس الأموال وبالتالي محدودية النشاط الاقتصادي، كما يمكن تفسير التأثير السلبي من جانب آخر وهو أن التدفق الكبير للاستثمارات الأجنبية غير المباشرة من شأنه أن يؤثر على المتغيرات الاقتصادية الكلية كمعدل التضخم، سعر الفائدة، سعر الصرف...الخ، فإذا ما اختلت هذه المتغيرات من شأنها أن تؤثر على ظروف الاستثمار والنشاط الاقتصادي في البلاد ومن ثم التأثير على النمو الاقتصادي عاجلا أم آجلاً، وهذا ما يمكن حدوثه لحالة دولة نامية مثل تونس، ذلك باعتبار أن اقتصادها ضعيف بالإضافة إلى انفتاحه شبه الكامل أمام العالم الخارجي وهو ما يؤكد حدوث نتيجة مثل هذه؛ كما تجدر بنا الإشارة إلى أن معاملات التأثير التي تم الحصول عليها، عليها نوع من التحفظ (كبيرة) وهذا يتوقف أساساً على الاحصائيات المستخدمة والمقدمة من طرف البنك الدولي.

- تعتبر تونس من الدول النامية التي تعتمد على القروض الخارجية منذ سنوات سبعينات القرن الماضي لدفع عجلة التنمية وتمويل برامجها الاقتصادية وهذا نظراً لنقص المدخرات والموارد المحلية، وهذا ما يفسر التأثير الايجابي للقروض الخارجية الحالية على النمو الاقتصادي خاصة إذا ما علمنا أن تونس اعتمدت خططاً اقتصادية هادفة آخرها المخطط العاشر الذي غطى الفترة 2000-2006 وحالياً المخطط الحادي عشر 2007-2016، في حين يفسر التأثير السلبي للقروض الخارجية على النمو الاقتصادي في تونس بأقساط خدمة الدين التي تدفعها تونس على القروض الخارجية والتي حقاً تكون متأخرة عن سنوات تدفق تلك القروض بالإضافة إلى الاستخدام السيء لتلك القروض يعتبر هو الآخر مؤثر على النمو الاقتصادي في تونس.
- أما بالنسبة للأثر الايجابي للمعونات الأجنبية الحالية والمتأخرة بسنتين يعتبر ذلك أمراً منطقياً كون أن هذه المعونات التي تتلقاها تونس كباقي المعونات الموجهة لدعم التنمية والنمو الاقتصادي في الدول النامية، إلا أن الأثر السلبي للمعونات الأجنبية المتأخرة بسنة غير موافقة للنظرية الاقتصادية وذلك بناءً على ما تم الإشارة إليه في حالة تحليل مثل هذه النتيجة الجزائر، حيث خلصت مجموعة دراسات حول العلاقة بين المعونة والنمو إلى أن المعونات الأجنبية تؤثر إيجاباً على النمو الاقتصادي أو لا تؤثر لكن احتمال الأثر السلبي يكاد ينعدم، وحتى الحجج في ذلك ضعيفة، وبالتالي ما دامت النتيجة الخاصة بتونس تعطي أثر إيجابي للمعونات الأجنبية الحالية والمتأخرة بسنتين وأثر سلبي واحد متعلق بتدفقات السنة الماضية، فإنه يمكن رفض هذه النتيجة باستخدام معيار ما تنص عليه النظرية والدراسات الاقتصادية ويبقى يتوقف ذلك على أخطاء ومشاكل التقدير.

➢ تعتبر تونس من الدول التي تتميز بهجرة سنوية كبيرة، حيث ارتفع عدد المهاجرين التونسيين من 843204 مهاجر سنة 2003 إلى حوالي 1057800 مهاجر سنة 2008 وأكثر من ذلك سنتي 2011 و2012 بسبب الأزمة السياسية التونسية،[1] وهذا ما جعل تدفقات تحويلات المهاجرين إلى تونس في ارتفاع مستمر منذ سنة 1993،[2] كما أن معظم تحويلات المهاجرين التونسيين ذات فعالية اقتصادية وتؤثر في الناتج المحلي الإجمالي بحيث توجه أغلبها إلى استثمارات حقيقية في بلدانهم الأصلية، حيث ارتفع عدد المشاريع المقبولة لصالح التونسيين غير المقيمين في تونس، وكل ما تم تقديمه آنفاً يفسر لنا الأثر الايجابي لتحويلات المهاجرين المتدفقة إلى تونس حالياً وبتأخير زمني قدره سنة وسنتين، كما أن العلاقة الطردية بين التأثير المتزايد لتدفق التحويلات والتأخير الزمني أي كلما زاد التأخير الزمني سجلنا معامل أكبر للتأثير يدل على أن تلك التدفقات تتدفق في السنة الحالية ثم يحول معظمها فيما بعد إلى استثمارات حقيقية لصالح المهاجرين أو لصالح ذويهم.

بناءً على التحليل والتفسير الاقتصادي السابق للنتائج المتحصل عليها من الدراسة القياسية والتي كانت قياسياً صحيحة واقتصادياً تختلف في بعض نتائجها عن النظرية الاقتصادية (التأثير السلبي للمعونات الأجنبية وتحفظات على الأثر السلبي للاستثمار الأجنبي المباشر)، وبإدخال المعيار الاقتصادي في قبول ورفض النتائج يمكن أن نستخلص الهيكل النهائي الذي تتحقق فيه الشروط القياسية والاقتصادية معاً، وذلك بإلغاء التأثير السلبي للمعونات لتصبح (هي حالة خاصة بدولة تونس فقط) معادلة الانحدار كما يلي:

$$EG_t = -1.64FDI_t + 46.4PI_t - 9.05PI_{t-1} + 39.4PI_{t-2} + 0.26D(ED)_t - 0.39D(ED)_{t-2} + 5.22AID_t$$

$$+ 4.81AID_{t-2} + 3.74D(RMT)_t + 5.88D(RMT)_{t-1} + 8.89D(RMT)_{t-2} + 0.68EG_{t-1} - 16.5$$

وبالتالي نستثني من هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية المتأخر بسنة تأثير المعونات الأجنبية، ونخلص في الأخير إلى أن النمو الاقتصادي الحالي في تونس يتأثر بتغير هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية للسنة الحالية والسنة الماضية والسنة التي قبلها وفق تغير العناصر الموضحة في المعادلة السابقة.

[1] أنظر إحصائيات البنك الدولي على الموقع: www.world Bank data base.org.

[2] أنظر الشكل 3-11.

المبحث الثالث: أثر هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي في المغرب " 1990-2011 ".

على غرار بقية الدولتين السابقتين الجزائر وتونس، قامت المغرب باعتماد برنامج التصحيح الاقتصادي مع المؤسسات المالية الدولية خلال الفترة الممتدة من 1980 إلى 1989[1]، كان الهدف من وراء هذه الاصلاحات هي تحقيق اندماج الاقتصاد المغربي في الاقتصاد العالمي ضمن ما اصطلح عليه "المَغْرَبَة" التي تمثل صيغة لاشتراك رأس المال المغربي مع رأس المال الأجنبي بنسبة 50% على الأقل،[2] ولقد شهد هيكل رؤوس الأموال الأجنبية المتدفقة إلى المغرب منذ تلك الاصلاحات تغيراً واضحاً نحاول قياس ما إذا كان ذلك التغير في الهيكل يؤثر على النمو الاقتصادي خلال الفترة المدروسة.

المطلب الأول: تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية والنمو الاقتصادي في المغرب.

قبل التعرف على مختلف أشكال تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى المغرب، نقوم بالإشارة إلى الاصلاحات الاقتصادية التي قامت بها دولة المغرب، والتي صاحبها تحرير حركة رؤوس الأموال برفع القيود عليها والذي كان له الأثر الكبير على تغير تركيبة تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى المغرب.

أولاً: الاصطلاحات الاقتصادية وتحرير حركة رؤوس الأموال في المغرب: مَرَّ الاقتصاد المغربي مثل غيره من الاقتصاديات النامية بمرحلة التخطيط الاقتصادي التي استمرت حتى عام 1973، إذ بدأ دور الحكومة يتراجع، نتيجة التوجهات الليبرالية للاقتصاد المغربي في مقابل تزايد دور القطاع الخاص بعد إقرار الحكومة المغربية لسياسة المَغْرَبَة، التي تعني الانفتاح على الاقتصاد العالمي والاندماج فيه، إلا أن اتخاذ دولة المغرب لتلك السياسات بمفردها نتج عنه آثار سلبية أثرت على اقتصادها؛ ومع كون الاقتصاد المغربي اقتصاداً غير نفطي تشكل فاتورة النفط عبئاً كبيراً عليه، وحتى الموارد المتأتية من تصدير الفوسفات لا تغطي الاحتياجات الضرورة للاقتصاد،[3] هذه عوامل وأخرى أدت إلى اختلال التوازنات الاقتصادية والمالية في المغرب مما دفع بالحكومة المغربية إلى تبني برنامج التصحيح الهيكلي منذ سنة 1980 مع صندوق النقد الدولي.

يعتبر المغرب أول بلد يشرع في تطبيق الإصلاحات الاقتصادية مقارنة بالجزائر وتونس، وذلك بسبب تفاقم عجز الموازنة في البلد فضلاً عن عجز الحكومة المغربية تسديد ديونها في نهاية السبعينات، ولقد وضع

[1] بشير حمدوش: "**التجربة المغربية في إدارة سعر الصرف**"، ندوة صندوق النقد العربي، معهد السياسات الاقتصادية، أبو ظبي، ديسمبر 2002، ص: 247 .

[2] عبد الحميد ابراهيمي: "**المغرب العربي في مفترق الطرق في ظل التحولات العالمية**"، مركز دراسات الوحدة العربية، الطبعة الأولى، بيروت، ديسمبر 1996، ص: 109.

[3] حاكمي بوحفص: "**الإصلاحات والنمو الاقتصادي في شمال إفريقيا، دراسة مقارنة بين الجزائر، المغرب وتونس**"، مرجع سبق ذكره، ص: 12.

برنامج التصحيح الهيكلي في منتصف سنة 1980 واستمر لغاية سنة 1983 بدعم من صندوق النقد الدولي الذي منح قرضاً مقداره واحد (1) مليون دولار للمغرب، دون إبرام اتفاق رسمي مع الحكومة المغربية.[1]

وكان ضمن برنامج الاصلاح الاقتصادي الذي تبنته دولة المغرب خلال الفترة 1980-1989 لإصلاح القطاع المالي والنقدي، وهو الذي سنركز عليه نحن من هذه الاصلاحات في المغرب، كان له أثر على حركة رأس المال في المغرب، وأبرز المحاور التي نتناولها ضمن هذه الاصلاحات ما يلي:

1. إصلاح السوق المالي: تعد سوق المغرب (الدار البيضاء) سوق الأوراق المالية الوحيدة، ومنذ سنة 1980 تطلبت الحاجة إلى وضع استراتيجية جديدة لتطوير سوق الأوراق المالية المغربية وإيجاد البيئة الملائمة للاستثمار وإرساء قواعد لسوق أوراق مالية نشطة تتلاءم مع مرحلة التحول التي تمر بها المغرب أنذاك، ومن ثم ضمان البنية التشريعية والتنظيمية للسوق المالي المغربي، ولقد تم إصدار مجموعة قوانين ونصوص* عدة سنة 1993 تجسيداً للاستراتيجية المعتمدة؛ وفي سنة 1994 تم إنشاء مجلس القيم المنقولة كما تم الترخيص لاثنتي عشرة شركة وساطة للعمل في السوق،[2] ثم تم إنشاء الجمعية المهنية لشركات الوساطة في السوق سنة 1995، مع إنشاء هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة التي أقرت بالقانون 213 سنة 1993.[3]

هذه الإصلاحات وأخرى كان الهدف منها في النهاية هو تشكيل سوق مالي مغربي يتلاءم مع التحول الاقتصادي الذي عرفه المغرب وإعطاء الدور اللازم للسوق لتنشيط الاقتصاد، وجذب الاستثمارات غير المباشرة والمدخرات وضمان التمويل اللازم للاقتصاد بشكل عام وهو ما حدث فعلاً كما سنوضحه فيما يأتي بتحليل تطور تدفق الاستثمار الأجنبي غير المباشر إلى المغرب خلال الفترة المدروسة.

2. تحرير أسعار الفائدة: في ظل التحرير الاقتصادي والمالي الذي عرفه المغرب مع فترة الإصلاحات الاقتصادية، أصبحت أسعار الفائدة تلعب دوراً مهماً في جذب رؤوس الأموال الأجنبية، حيث قَدِمَتْ السلطات المغربية خلال النصف الثاني من فترة الثمانينات على تحرير سعر الفائدة، والإلغاء التدريجي للاستخدامات الإلزامية من خلال إجراء تعديلات عدة على أسعار الفائدة وبشكل متزامن مع سرعة خطوات الإصلاح في القطاع الحقيقي ضمن برنامج التثبيت الاقتصادي، ولقد جاء ضمن تحرير النشاط

---

[1] سوق الدار البيضاء للأوراق المالية: "**التقرير السنوي 2002**"، ص: 22.

* **تتمثل هذه القوانين فيما يلي:**

- القانون رقم 211 سنة 1993 والمتعلق ببورصة القيم؛
- القانون 212 سنة 1993 متعلق بمجلس القيم المنقولة والمعلومات المطلوبة من الأشخاص المعنوية التي تدعو الأشخاص إلى الجمهور إلى الاكتتاب بالأسهم والسندات؛
- القانون 213 سنة 1993 الخاص بهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة.

[2] محمود عبد العزيز: "**الأدوات الجديدة في أسواق المال العربية**"، **ندوة أسواق رأس المال العربية، "الفرص والتحديات"**، صندوق النقد العربي، أبو ظبي، 1995، ص: 23.

[3] سوق الدار البيضاء للأوراق المالية: "**التقرير السنوي 2002**"، ص: 06.

المصرفي بعدها تحرير أسعار الفائدة الدائنة ابتداءً من سنة 1992 وبعد ذلك أي في أعقاب تطور التمويل البديل تحرير أسعار الفائدة المدينة سنة 1995،[1] ليكتمل بذلك تحرير أسعار الفائدة بشكل تام.

3. تحرير سعر الصرف: وهذا التحرير هو الآخر جاء في ظل الاصلاحات المتتالية التي قامت بها دولة المغرب فترة الثمانينات، واستكمالاً خلال فترة التسعينات، وكان المغرب قبل فترة الاصلاحات هذه يعتمد نظام سعر الصرف الثابت، حيث تم ربط الدرهم المغربي بسلة من العملات التي يتم حساب ترجيحها داخل السلة وفقاً للتوزيع الجغرافي الخاص بالمبادلات التجارية التي يجريها المغرب.

وكان بدء التحرير التدريجي للدرهم المغربي، بأول تعديل سنة 1980، ثم تلته سياسة إنزلاق الدرهم في إطار سياسة التصحيح الهيكلي فترة الثمانينات، ليتم بعدها ثاني تعديل سنة 1990 بتخفيض الدرهم المغربي بنسبة 9 %، لينشئ بعدها المغرب سوق للصرف سنة 1996 بعد أن أصبح الدرهم عملة قابلة للتحويل في العمليات الجارية سنة 1993؛ وتواصلت سياسة التحرير ليكون آخر تعديل للسلة سنة 2001 مع تخفيض لقيمته بنسبة 5 %.[2]

4. تحرير حركة رؤوس الأموال: إن تحرير حركة رؤوس الأموال في المملكة المغربية كان على مراحل، فقبل دخول المغرب في إصلاحات مع صندوق النقد الدولي، كانت هناك جهود أولى للتحرير في سنوات الستينيات لكنها تضمنت تحرير نسبي، وحتى بدخول سنوات السبعينات؛ إلاَّ أن التوجه الجدي لتحرير حساب رأس المال جاء مع بداية الاصلاح الاقتصادي سنة 1980، حيث اتخذت المغرب مجموعة من الإجراءات المرحلية في تحرير حساب رأس المال، حتى يضمن المغرب تدفق رؤوس الأموال الأجنبية إلى الداخل وضمان التمويل اللازم للبرامج التنموية التي كان المغرب بصدد القيام بها، من جهة أخرى حتى يتم دمج الأنظمة المالية المحلية في الأسواق الدولية وفتح الطريق أمام الأسهم الدولية، وأسواق السندات الدولية والاستثمارات الأجنبية.[3]

ثانيـــاً: تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى المغرب: كان المغرب من الدول السبَّاقة في منطقة شمال إفريقيا في دمج اقتصاده بالاقتصاد العالمي والقيام بالإصلاحات الاقتصادية في وقت مبكر مقارنة بالدول الأخرى في المنطقة، مما جعل البلد يستقطب لرؤوس الأموال الأجنبية على الرغم من ضعف تدفقها في البداية، والتي نحاول فيما يلي تتبع تطورها خلال الفترة الممتدة من 1990 إلى غاية 2011.

[1] اللجنة الاقتصادية لشمال افريقيا، برنامج الأمم المتحدة الإنمائي: "**إصلاح القطاعات المالية في شمال إفريقيا**"، مرجع سبق ذكره، ص: 13.

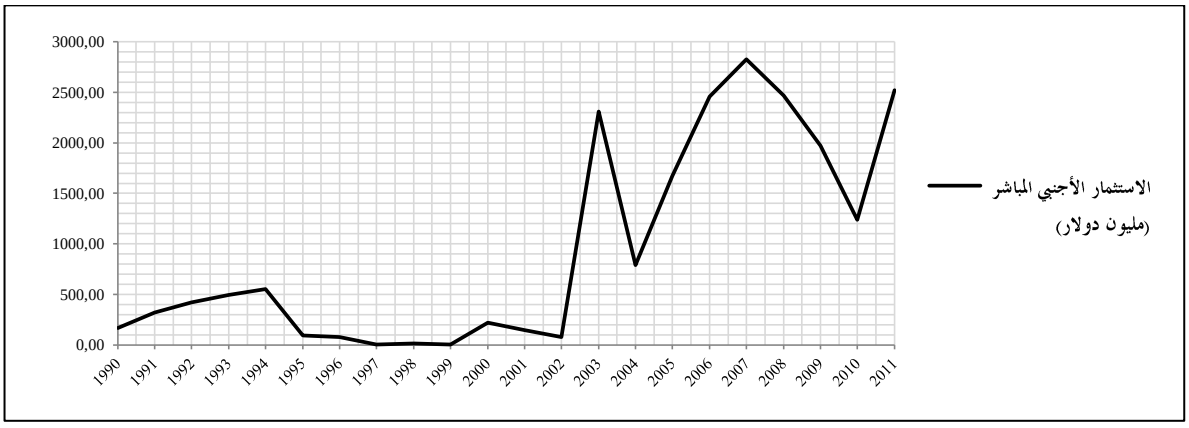
[2] بشير حمدوش: "**التجربة المغربية في إدارة سعر الصرف**"، مداخلة مقدمة في ندوة "نظم وسياسات سعر الصرف"، معهد السياسات الاقتصادية، صندوق النقد العربي بالتنسيق مع صندوق النقد الدولي، 16-17 ديسمبر 2002، ص: 242.

[3] عبد العالي جبيلي، كلاوس إندرس وتريشيل: "**إصلاحات القطاع المالي في تونس والمغرب**"، مجلة التمويل والتنمية، سبتمبر 1997، ص- ص: 29- 30.

1. الاستثمار الأجنبي المباشر :تميز تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى المغرب سنوات التسعينات بالضعف عموماً، حيث بلغ خلال تلك الفترة ما يقارب 560 مليون دولار، والتي أعلى قيمة سجلت سنة 1994، في مقابل أدنى قيمة للتدفق سجلت سنة 1999 بحوالي 2 مليون دولار.

أما فترة العشر سنوات الأولى من الألفية الجديدة، شهدت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر تحسناً ملحوظاً، حيث ارتفعت إلى أكثر من 2300 مليون دولار سنة 2003 بعدما كان 2.65 مليون دولار سنة 1999، كما سجلت سنة 2007 مستوى قياسي لتدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى المغرب بقيمة قاربت الـــ 3 مليار دولار وهذا مقارنة بالسنوات الأخرى، إلاَّ أنه انخفض بعدها هذا التدفق سنة 2008 بسب الأزمة المالية العالمية آنذاك، ليعود ويرتفع من جديد ويبلغ سنة 2011 مبلغ 2.5 مليار دولار، والشكل "3-13" يوضح ما قلناه سابقاً.

الشكل 3-13: تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى المغرب للفترة 1990-2011.



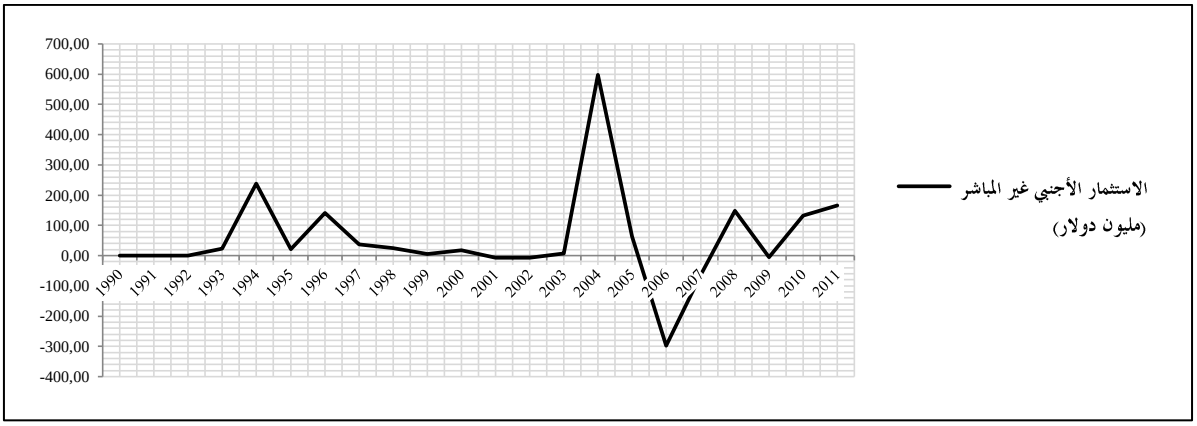
المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الاحصائيات الواردة في الملحق رقم 1-3، وبرنامج *Excel* 2010.

2. الاستثمار الأجنبي غير المباشر: إذا ما نظرنا إلى متوسط نمو تدفق الاستثمارات الأجنبية غير المباشرة إلى المغرب خلال فترة الدراسة والذي يساوي قيمة 2.35 % يمكن أن نحكم على أن هذه التدفقات ضعيفة، وهذا بالنظر إلى حجم الاصلاحات الاقتصادية والتحسين المالي للسوق المالي المغربي منذ سنوات السبعينات، وتطور تدفق هذا النوع من رؤوس الأموال الأجنبية يوضحه الشكل "3-14".

وتميزت فترة التسعينات بتدفق ضعيف للاستثمار الأجنبي غير المباشر إلى المغرب، وبلغ أقصى مستوياته ما قيمته 237.76 مليون دولار سنة 1994، ليسجل قيماً أضعف من ذلك خلال السنوات المتبقية من هذه الفترة، وبلغ متوسط نمو التدفق 2.04 %، كما شهدت الفترة الممتدة من سنة 2000 إلى 2011 استقراراً نسبياً في التدفق ما بين سنة 2000 و2003 تراوح ما بين 7.93 مليون دولار و17 مليون دولار، ليشهد التدفق بعد ذلك ارتفاعاً ملحوظاً سنة 2004 مسجلاً أقصى قيمة له بمبلغ 596.83 مليون دولار (نصف مليار دولار)، ليعود وينخفض بعدها بالغاً قيماً سلبية سنتي 2006 و2007، وكان أقصاه سنة 2006 بقيمة

(-297) مليون دولار، وهذا بسبب سحب المستثمرين الأجانب لاستثماراتهم من المغرب، إلا أنها تحسنت فيما بعد وعادت لتتدفق بالغة سنة 2011 أكثر من 166 مليون دولار.

الشكل 3-14: تدفق الاستثمار الأجنبي غير المباشر إلى المغرب للفترة 1990-2011.

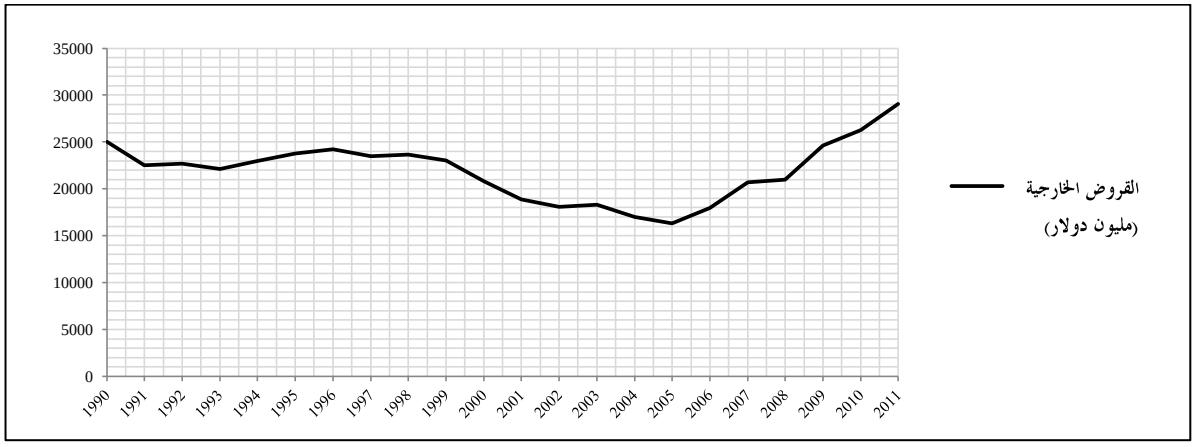


المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الاحصائيات الواردة في الملحق رقم 1-3، وبرنامج *Excel* 2010.

3. القروض الخارجية: كبقية الدول النامية، فقد تلقت المملكة المغربية قروضاً خارجية كبيرة خلال سنوات الثمانينات وفترة التسعينات سواء كانت خاصة أو عامة أو من هيئات ومؤسسات مالية دولية أو من حكومات دول أجنبية، وما يميز تطور القروض الخارجية في المغرب أنها لم تنخفض كثيراً منذ سنة 1990.

وإذا تتبعنا تطور ذلك من خلال الشكل "3-15"، نجد أن تدفق القروض الخارجية إلى المغرب لم تنخفض عن مبلغ الـــ 16 مليار دولار، الذي يعتبر أدنى قيمة سجلت سنة 2005، في حين سجلت القروض الخارجية أقصى قيمة سنة 2011 بمبلغ يقارب الـــ 30 مليار دولار، وهذين المبلغين الأخيرين يعتبران حدود تقلب القروض الخارجية في تدفقها إلى المغرب خلال الفترة 1990-2011، بمتوسط معدل نمو ضعيف جداً يقدر بـــ 0.001، مما يدل على استقرار تطور تدفق القروض الخارجية إلى المغرب بشكل عام، والشكل 3-15 يوضح هذا التطور.

الشكل 3-15 :تدفق القروض الخارجية إلى المغرب للفترة 1990-2011.

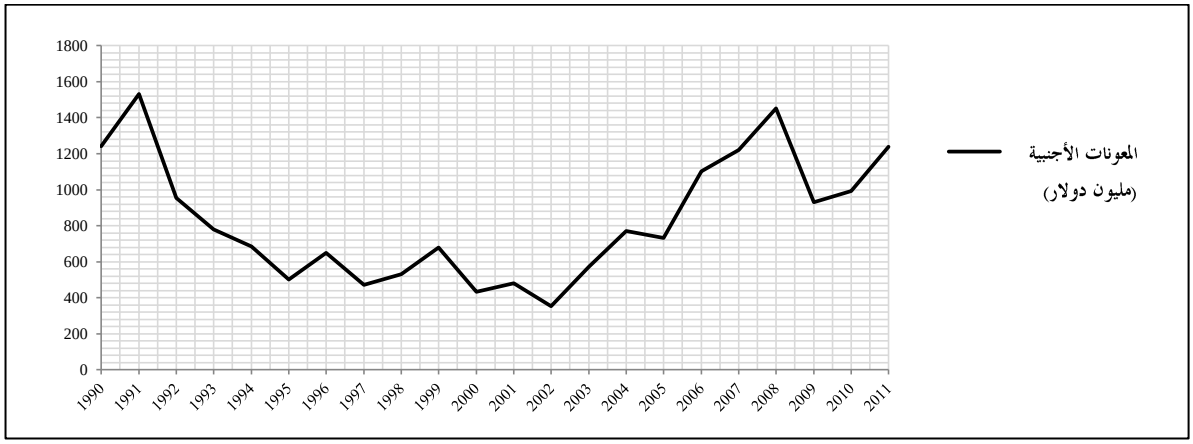


المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الاحصائيات الواردة في الملحق رقم 1-3، وبرنامج *Excel* 2010.

4. المعونات الأجنبية: تميزت تدفقات المعونات الأجنبية إلى المملكة المغربية بالتذبذب بشكل عام، ويلاحظ عليها من خلال الشكل "3-16" أنها اتخذت اتجاهين متعاكسين خلال الفترتين 1990-1999 و2000-2011، حيث شهدت الفترة الأولى انخفاضاً تدريجياً في تدفق المعونات إلى المغرب والتي انخفضت من 1.5 مليار دولار سنة 1991 إلى 679.6 مليون دولار سنة 1999، بمتوسط معدل نمو يقدر بـــ - 0.03 %.

في حين شهدت الفترة الثانية ارتفاعاً تدريجياً في تدفق المعونات الأجنبية، والتي ارتفعت من 434.41 مليون دولار سنة 2000 إلى ما يقارب 1.5 مليون دولار سنة 2008 وأقل منه بمبلغ 1237.09 مليون دولار سنة 2011، حيث قدر متوسط معدل النمو بـــ 0.096 %.

الشكل 3-16: تدفق المعونات الأجنبية إلى المغرب للفترة 1990-2011.

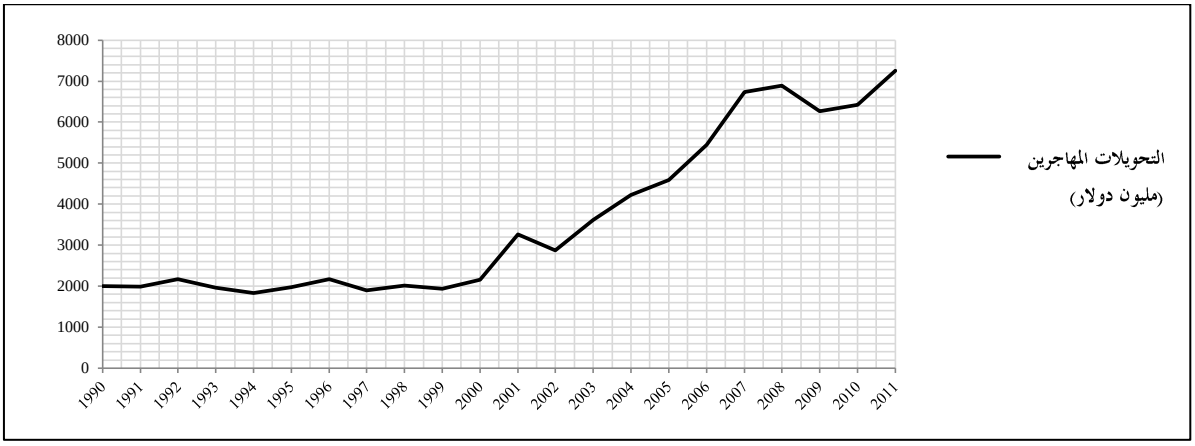


المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الاحصائيات الواردة في الملحق رقم 1-3 وبرنامج *Excel* 2010.

5. تحويلات المهاجرين: تعرف المملكة المغربية هجرة عمالية كبيرة خاصة إلى أوروبا، وذلك ما يجعلها تتفوق على كل من تونس والجزائر في تدفق تحويلات المهاجرين إليها، والتي شهدت تزايداً مستمراً ملحوظاً منذ سنة 1990 حتى سنة 2011، ويوضح الشكل "3-17" فترتين مختلفتين تماماً في رصيد تدفق تحويلات المهاجرين إلى المغرب، حيث تميزت الفترة الأولى الممتدة من سنة 1990 إلى سنة 1999 بالضعف الواضح في تدفق تحويلات المهاجرين، والتي بلغت أقصى قيمة لها سنة 1992 بمبلغ 2170.44 مليون دولار، وبقيت في حدود الـــ 2 مليار دولار حتى سنة 1999 أين سجلت التحويلات 1.9 مليار دولار وكان متوسط معدل نمو هذه التدفقات ضعيف جداً خلال هذه الفترة وقدر بـــ 0.0005 %.

إلاَّ أنه منذ سنة 2000 إلى غاية 2011، ارتفع متوسط معدل النمو إلى 0.12 % والذي تضاعف بـــ 254 مرة عن متوسط معدل الفترة السابقة، وارتفعت التدفقات خلال هذه الفترة من 2.161 مليار دولار سنة 2006 إلى أكثر من 7.256 مليار دولار سنة 2011 وهي أقصى قيمة بلغتها التحويلات خلال هذه الفترة، والشكل 3-17 يوضح ذلك.

الشكل 3- 17: تدفق تحويلات المهاجرين إلى المغرب للفترة 1990-2011.



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الاحصائيات الواردة في الملحق رقم 1-3 وبرنامج *Excel* 2010.

ثالثـــاً: النمو الاقتصادي في المغرب: سعت المغرب من خلال التوجه النظامي نحو السياحة، الفلاحة والتصنيع إلى تنويع هيكلها الاقتصادي، ولجأت بذلك من خلال الاصلاحات التي قامت بها إلى التموقع في إطارٍ يجعلها وجهة ممتازة وجذابة لرؤوس الأموال الأجنبية والمهارات والأنشطة الجديدة، ولقد تم الشروع في تحقيق هذه الاستراتيجيات لرسم الرؤوس الخمسة المحركة للنمو الاقتصادي في المغرب والتي ترتكز على: الصناعة، السياحة، التجارة، الفلاحة والبنى التحتية، وإذا ما نظرنا إلى معدلات النمو الاقتصادي في المغرب (أنظر الشكل 3-18) نلاحظ أنها لم تستقر طوال فترة الدراسة، ونحاول خلال هذه الفترة رصد تطور النمو الاقتصادي في المغرب معرجين قبل ذلك على استراتيجية دعم النمو الاقتصادي في البلد.

1. استراتيجية دعم النمو الاقتصادي في المغرب*: بعد تجربة المغرب مع برامج الاصلاحات الاقتصادية بكل نتائجها وانعكاساتها واقتصار أوجه التحسن على إطار الاقتصاد الكلي، عاد المغرب إلى صيغة العمل بالتخطيط باعتماده خطة خماسية تغطي الفترة 2004/2000 بعد أن تخلى عن الأسلوب لمدة عقد كامل، وتعتبر هذه ثامن خطة يعتمدها المغرب منذ الاستقلال، وقد جاءت لدعم النمو الاقتصادي وإقامة مشاريع تنموية خلال السنوات الموالية، تهدف هذه الخطة إلى تحقيق مجموعة من الأهداف منها:[1]

- تحقيق معدل نمو لا يقل عن 5 % لتحسين مستوى معيشة الأفراد بنسبة 2.4 % في المتوسط؛
- رفع معدل الادخار إلى 27.2 % مقابل 23.3 % من الناتج الوطني ومعدل الاستثمار بـــ 28 %؛
- العمل على رفع الدخل الفردي إلى 1600 دولار في المتوسط؛
- تحقيق أهداف أخرى كتوفير 70 ألف منصب عمل، وجذب 1.4 مليار دولار في شكل استثمار ..إلخ.

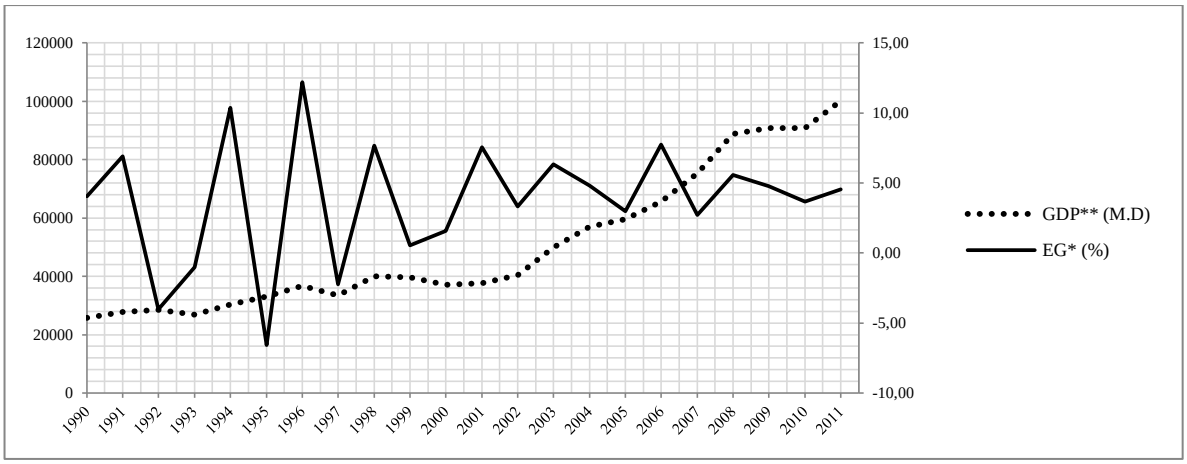
* نتحدث عن استراتيجيات دعم النمو الاقتصادي في المغرب بعد برنامج الاصلاح الاقتصادي أي مع نهاية التسعينات وبداية الألفية الجديدة حتى 2011.

[1] حاكمي بوحفص: "**الاصلاحات والنمو الاقتصادي في شمال افريقيا**"، مرجع سبق ذكره، ص- ص: 16- 17.

وعلى الرغم من أهمية هذه الخطة التي رُصِد لها مبلغ 150 مليار درهم مغربي (15 مليار دولار) لتحسين الاقتصاد وإنعاش النمو الاقتصادي إلا أنها لم تلق القبول من طرف البنك الدولي الذي أكدَّ أن الاقتصاد المغربي يحتاج إلى نمو يتراوح من (6-8) % حتى يستطيع الاقتصاد المغربي تجاوز الصعوبات والاختلالات، وخاصة على المستوى الاجتماعي بالنظر إلى الوتيرة التي يتزايد بها سكان المغرب والتي بلغت نسبة 1.8 %.[1]

2. النمو الاقتصادي في المغرب للفترة 1990-2011: عرف المغرب خلال هذه الفترة معدلات نمو تميزت بالتذبذب الشديد، حيث لم يعرف معدل النمو اتجاها معيناً لفترة تتجاوز الثلاث سنوات متتالية، ولتتبع تطور هذه المعدلات نستعين بالشكل 3-18 كما يلي:

الشكل 3- 18 : تطور معدلات النمو الاقتصادي في المغرب للفترة 1990-2011.



* الناتج المحلي الاجمالي (مليون دولار)المقياس الأيسر؛ ** النمو الاقتصادي (%) المقياس الأيمن.

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على المعطيات الواردة في الملحق 1-4، وبرنامج *Excel2010*.

ما يمكن ملاحظته من خلال الشكل 3-18 أن معدلات نمو الناتج المحلي الاجمالي لم تعرف استقرار على مدى طول فترة الدراسة، حيث شهدت تذبذبات عدة سجلت من خلالها أقصى معدل نمو سنة 1996 يُقدر بـــ 12.22 %، بينما كان أدنى معدل نمو السنة التي سبقتها أي 1995 والذي يقدر بـــ (- 6.58) % وخلال الفترة كلها كان متوسط معدل النمو يساوي 3.79 %.

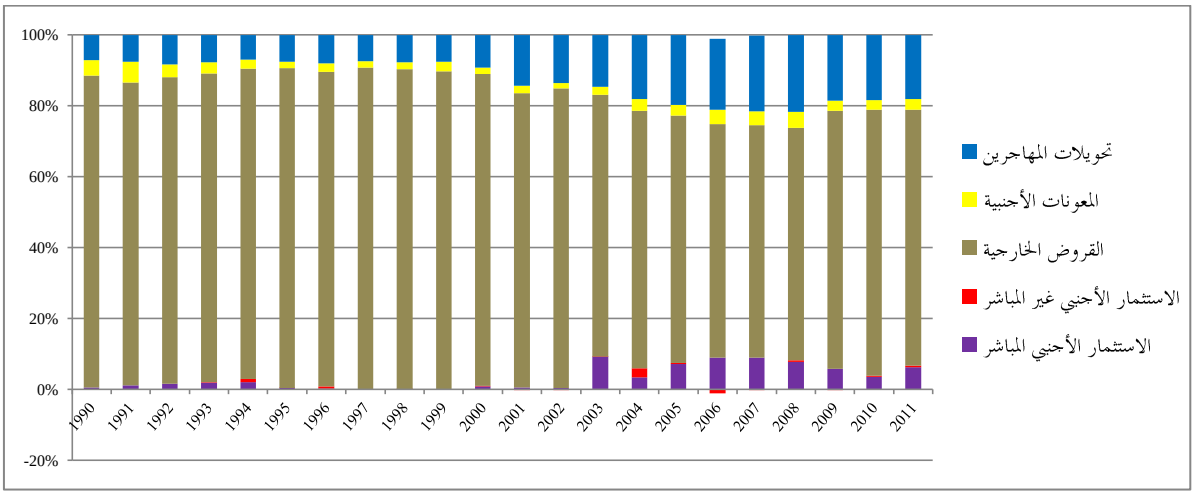
لكن إذا تتبعنا تطور الناتج المحلي الاجمالي في المغرب نلاحظ أنه في زيادة مستمرة مما يطرح التساؤل حول معدلات النمو السلبية المسجلة خلال بعض السنوات، وهنا تجدر بنا الاشارة إلى أن بيانات (مبالغ) تطور الناتج المحلي الاجمالي مقيمة بالدولار الأمريكي مما يعني أن سعر الصرف هو الذي يخلق هذا الإشكال، وأنه حتى ولو انخفض الناتج المحلي الاجمالي في المغرب إلا أنه يمكن أن يكون قد تحسن الدرهم المغربي أمام الدولار الأمريكي وبالتالي يظهر لنا الناتج المسجل بالدولار الأمريكي قد ارتفع إلا أن معدل النمو كان سلبياً.

[1] حاكمي بوحفص: "**الاصلاحات والنمو الاقتصادي في شمال افريقيا**"، مرجع سبق ذكره، ص: 17.

رابعـــاً: هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى المغرب: لقد تعرفنا في السابق على مختلف رؤوس الأموال الأجنبية المتدفقة إلى المملكة المغربية وهي خمسة أشكال تتمثل في الاستثمار الأجنبي المباشر، الاستثمار الأجنبي غير المباشر، القروض الخارجية، المعونات الأجنبية وتحويلات المهاجرين.

وتختلف تركيبة هذه التدفقات بأشكالها المختلفة ضمن إجمالي تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية، وذلك ما يشكل لنا هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى المغرب، والذي يوضحه الشكل 3-19.

الشكل 3-19: هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى المغرب للفترة 1990-2011.



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الاحصائيات الواردة في الملحق رقم 1-3 وبرنامج *Excel* 2010.

ما يلاحظ على هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى المغرب من خلال الشكل السابق أنه لا يختلف كثيراً عن الدولتين المغربيتين السابقتين الجزائر وتونس، وذلك باستحواذ القروض الخارجية على نسب كبيرة من تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى المغرب على طول الفترة 1990-2011، حيث بلغ متوسط نسبتها إلى الإجمالي قيمة الـــ 80.68 % وهي قيمة كبيرة توحي بوجود خلل واضح في هيكل التدفقات الرأسمالية إلى المغرب.

أما بالنسبة للمكونات الأخرى للهيكل فقد احتلت تحويلات المهاجرين المرتبة الثانية بنسبة كان متوسطها 7.54 % وارتفعت للعشرية الأولى من الألفية الجديدة إلى 17.29 %.

أما بقيت رؤوس الأموال الأجنبية فهي تشكل نسباً ضعيفة جداً من إجمالي الهيكل، حيث يمثل الاستثمار الأجنبي المباشر في المتوسط ما نسبته 3.25 % أما المعونات الأجنبية فتمثل نسبة 2.99 % في المتوسط، ويأتي الاستثمار الأجنبي غير المباشر مشكلاً النسبة الأضعف في الهيكل بنسبة 0.21 % في المتوسط.

أما إذا قارنَّا هذه التدفقات الرأسمالية بإجمالي الناتج المحلي الاجمالي، أي هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي نلاحظ تقريباً نفس تشكيلة الهيكل باستحواذ القروض الخارجية على النسبة الأكبر كما يوضح الجدول 3-11.

الجدول 3-11: هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي في المغرب للفترة 1990-2011.

السنوات	FDI/GDP (%)	PI/GDP (%)	ED/GDP (%)	AID/GDP (%)	RMT/GDP (%)
1990	%0,64	%0,00	%96,92	%4,81	%7,77
1993	%1,83	%0,09	%82,52	%2,91	%7,31
1996	%0,21	0,39%	%66,14	%1,77	%5,91
1999	%0,01	0,02%	%58,03	%1,71	%4,88
2002	%0,20	–	%44,79	%0,87	%7,12
2005	%2,81	%0,11	%27,38	%1,23	%7,71
2008	%2,77	%0,17	%23,58	%1,63	%7,76
2011	%2,52	%0,17	%28,98	%1,23	%7,24

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الإحصائيات الملحق رقم 1-1 والملحق رقم 1-4 (أنظر الملحق رقم 1-5).

من خلال الجدول 3-11 نلاحظ أن القروض الخارجية قد بلغت نسبة أقصاها كانت سنة 1990 تقدر بـــ 96.62 % من إجمالي الناتج المحلي، إلا أنها انخفضت بشكل كبير بعد عقدين من الزمن لتصبح تشكل ما نسبته 28.88 % فقط من إجمالي الناتج المحلي الإجمالي في المغرب، وفي المقابل ارتفع الاستثمار الأجنبي المباشر كنسبة من الناتج الإجمالي من 0.64 % سنة 1990 إلى 2.52 % سنة 2011، إلا أن تحويلات المهاجرين بقيت نسبتها إلى الناتج تقارب الثبات طول الفترة في حدود نسبة الـــ 7 %، وتشكل الاستثمارات الأجنبية غير المباشرة والمعونات الأجنبية النسب الأضعف في هذا الهيكل في حدود (0-4)% و(1-4)% على التوالي.

ويمكن أن نستنتج أن رؤوس الأموال الأجنبية في المغرب لا تشكل نسباً كبيرة من الناتج المحلي الإجمالي، ما ينبئ بمحدودية تأثيرها على النمو الاقتصادي في المغرب.

المطلب الثاني: قياس أثر هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي في المغرب.

بنفس المنهجية السابقة التي اتبعناها في المطب الثاني من المبحث السابق والذي قبله نحاول في هذا المطلب قياس أثر هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي في المغرب.

أولا: دراسة وصفية إحصائية للسلاسل الزمنية للمتغيرات المدروسة: وذلك من خلال عرض أهم الخصائص الاحصائية للمتغيرات المدروسة، المتوسط، الانحراف المعياري، أقصى قيمة وأدنى قيمة، إضافة إلى الوسيط كما يلي:[1]

1. سلسلة الاستثمار الأجنبي المباشر "*FDI*": تتكون السلسلة "*FDI*" من 22 مشاهدة، تمتد من سنة 1990 إلى سنة 2011، بمتوسط قدره 1.5355، وقيمة عظمى 4.6418 سجلت سنة 2003 وقيمة صغرى

[1] أنظر الملحق رقم 4-1.

0.0066 سجلت سنة 1999، بينما يُنَصِّفُ هذه السلسلة وسيط قيمته 1.3741، وتَتَشَتَّتُ قيم السلسلة عن متوسطها بانحراف معياري قدره 1.3706.

2. سلسلة الاستثمار الأجنبي غير المباشر " *PI* ": تتكون السلسلة "*PI*" من 22 مشاهدة، تمتد من سنة 1990 إلى سنة 2011، بمتوسط 0.1192، وقيمة عظمى 1.048 سجلت سنة 2004، وقيمة صغرى 0.4536- سجلت سنة 2006، بينما يُنصِّفُ هذه السلسلة وسيط قيمته 0.0539، وتَتَشَتَّتُ قيم السلسلة عن متوسطها بانحراف معياري قدره 0.2992.

3. سلسلة القروض الخارجية "*ED*": تتكون السلسلة "*ED*" من 22 مشاهدة، تمتد من سنة 1990 إلى سنة 2011، بمتوسط 52.2749، وقيمة عظمى 96.9241 سجلت سنة 1990، وقيمة صغرى 23.5779 سجلت سنة 2008، بينما يُنصِّفُ هذه السلسلة وسيط قيمته 53.131، وتَتَشَتَّتُ قيم السلسلة عن متوسطها بانحراف معياري قدره 23.1321.

4. سلسلة المعونات الأجنبية "*AID*": تتكون السلسلة "*AID*" من 22 مشاهدة، تمتد من سنة 1990 إلى سنة 2011، بمتوسط 19048، وقيمة عظمى 5.5059 سجلت سنة 1991، وقيمة صغرى 0.8723 سجلت سنة 2002، بينما يُنصِّفُ هذه السلسلة وسيط قيمته 1.4642، وتَتَشَتَّتُ قيم السلسلة عن متوسطها بانحراف معياري قدره 1.2113.

5. سلسلة تحويلات المهاجرين "*RMT*": تتكون السلسلة "*RMT*" من 22 مشاهدة، تمتد من سنة 1990 إلى سنة 2011، بمتوسط 6.9783، وقيمة عظمى 8.9469 سجلت سنة 2007، وقيمة صغرى 4.8782 سجلت سنة 1999، بينما يُنصِّفُ هذه السلسلة وسيط قيمته 7.1952، وتَتَشَتَّتُ قيم السلسلة عن متوسطها بانحراف معياري قدره 1.1005.

6. سلسلة النمو الاقتصادي "*EG*": تتكون السلسلة "*EG*" من 22 مشاهدة، تمتد من سنة 1990 إلى سنة 2011، بمتوسط 3.7926، وقيمة عظمى 12.2168 سجلت سنة 1996، وقيمة صغرى 6.5794- سجلت سنة 1995، بينما يُنصِّفُ هذه السلسلة وسيط قيمته 4.2916، وتَتَشَتَّتُ قيم السلسلة عن متوسطها بانحراف معياري قدره 4.5059.

ثانيـــاً: دراسة استقرارية السلاسل الزمنية للمتغيرات المدروسة عند المستوى: من خلال الرسومات البيانية [1] للسلاسل الزمنية للمتغيرات المدروسة نلاحظ مبدئياً وجود اتجاه عام للسلاسل المدروسة، وسنتأكد من ذلك من خلال اختبار ديكي–فولر المطور، ***A**ugmented **D**ickey-**F**uller* "***ADF***" كما يلي.

[1] أنظر الملحق رقم 4-2.

1. اختبار استقرارية السلاسل الزمنية الأصلية للمتغيرات المدروسة عند المستوى: يمكن تلخيص نتائج اختبار ديكي–فولر المطور" *ADF* " للسلاسل الزمنية الأصلية لمتغيرات الدراسة في الجدول 3-12، كما يلي:

الجدول 3-12: نتائج اختبار ديكي–فولر المطور " *ADF*" للسلاسل الزمنية للمتغيرات المدروسة.[1]

السلسلة	النموذج	التأخر	المعامل	إحصائية المعامل	القيمة الحرجة *	احتمال المعامل	قبول الفرضية	القـــــرار
FDI	3	0	b	–	–	0.144	$H_0: b=0$	نرفض فرضية أن تكون السلسلة من نوع *TS*.
			ϕ	- 3.04	- 3.64	0.149	$H_0: \phi=1$	وجود جذر وحدوي.
	2	0	c	–	–	0.04	$H_1: c\neq 0$	السلسلة *FDI* من نوع *DS* بمشتق.
			ϕ	- 2.55	- 3.01	0.11	$H_0: \phi=1$	وجود جذر وحدوي.
	1	1	ϕ	- 0.70	- 1.95	0.39	$H_0: \phi=1$	وجود جذر وحدوي.
PI	3	0	b	–	–	0.63	$H_0: b=0$	نرفض فرضية أن تكون السلسلة من نوع *TS*.
			ϕ	- 4.28	- 3.64	0.01	$H_1: \phi\neq 1$	عدم وجود جذر وحدوي.
ED	3	0	b	–	–	0.30	$H_0: b=0$	نرفض فرضية أن تكون السلسلة من نوع *TS*.
			ϕ	- 1.50	- 3.64	0.79	$H_0: \phi=1$	وجود جذر وحدوي.
	2	0	c	–	–	0.49	$H_1: c\neq 0$	السلسلة *ED* من نوع *DS* بدون مشتق.
			ϕ	- 2.11	- 3.01	0.24	$H_0: \phi=1$	وجود جذر وحدوي.
	1	0	ϕ	- 3.81	- 1.95	0.0006	$H_1: \phi\neq 1$	عدم وجود جذر وحدوي.
AID	3	0	b	–	–	0.74	$H_0: b=0$	نرفض فرضية أن تكون السلسلة من نوع *TS*.
			ϕ	- 2.07	- 3.64	0.52	$H_0: \phi=1$	وجود جذر وحدوي.
	2	0	c	–	–	0.14	$H_1: c\neq 0$	السلسلة *AID* من نوع *DS* بدون مشتق.
			ϕ	- 2.69	- 3.01	0.09	$H_0: \phi=1$	وجود جذر وحدوي.
	2	0	ϕ	- 2.60	- 1.95	0.01	$H_1: \phi\neq 1$	عدم وجود جذر وحدوي.
RMT	3	0	b	–	–	0.24	$H_0: b=0$	نرفض فرضية أن تكون السلسلة من نوع *TS*.
			ϕ	- 2.34	-3.64	0.39	$H_0: \phi=1$	وجود جذر وحدوي.
	2	0	c	–	–	0.06	$H_1: c\neq 0$	السلسلة *RMT* من نوع *DS* بدون مشتق.
			ϕ	- 2.04	- 3.01	0.26	$H_0: \phi=1$	وجود جذر وحدوي.
	1	0	ϕ	- 0.42	- 1.95	0.51	$H_0: \phi=1$	وجود جذر وحدوي.
EG	3	2	b	–	–	0.36	$H_0: b=0$	نرفض فرضية أن تكون السلسلة من نوع *TS*.
			ϕ	- 3.18	- 3.67	0.11	$H_0: \phi=1$	وجود جذر وحدوي.

[1] أنظر الملحق رقم 4-3، ، 4-4، 4-5، 4-6، 4-7، 4-8.

السلسلة *EG* من نوع *DS* بدون مشتق.	$H_1: c \neq 0$	0.07	–	–	c	2	2	
وجود جذر وحدوي.	$H_0: \phi = 1$	0.31	- 3.02	- 1.93	ϕ			
وجود جذر وحدوي.	$H_0: \phi = 1$	0.53	- 1.96	- 0.36	ϕ	2	1	

ملاحظة: * : عند مستوى معنوية 5 %.

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج *Eviews7*.

من خلال نتائج الجدول 3-12 يتضح لنا أن كل من السلاسل الزمنية " *PI, ED, AID* " مستقرة عند المستوى وهي متكاملة من الدرجة صفر، كما أن كل من السلاسل الزمنية *FDI*، *RMT*، *EG* غير مستقرة عند المستوى إذ أن احتمال إحصائية هذه الأخيرة أكبر من احتمال القيمة الحرجة 0.05، مما يوجب إجراء الفروق من الدرجة الأولى لمعالجة عدم الاستقرارية، وبعد ذلك يتم اختبار استقرارية السلاسل الزمنية غير المستقرة من جديد باعتماد اختبار " *ADF* ".

2. اختبار استقرارية السلاسل الزمنية بعد إجراء الفروق من الدرجة الأولى: يلخص الجدول 3-13 نتائج اختبار ديكي-فولر المطور" *ADF* " للسلاسل الزمنية غير المستقرة بعد إجراء الفروق من الدرجة الأولى كما يلي:

الجدول 3-13: نتائج اختبار " *ADF*" للسلاسل المُفَرَّقَة من الدرجة الأولى.[1]

السلسلة	النموذج	التأخر	المعامل	إحصائية المعامل	القيمة الحرجة*	احتمال المعامل	قبول الفرضية	القـــرار
D(FDI)	6	0	b	–	–	0.99	$H_1: b \neq 0$	السلسلة *D(FDI)* ليست من نوع *TS*.
			ϕ	- 6.74	- 3.65	0.0001	$H_1: \phi \neq 1$	عدم وجود جذر وحدوي.
D(RMT)	6	0	b	–	–	0.82	$H_0: b = 0$	السلسلة *D(RMT)* ليست من نوع *TS*.
			ϕ	- 4.39	- 3.65	0.01	$H_1: \phi \neq 1$	عدم وجود جذر وحدوي .
D(EG)	6	1	b	–	–	0.83	$H_0: b = 0$	السلسلة *D(EG)* ليست من نوع *TS*.
			ϕ	- 8.47	- 3.67	0.0000	$H_1: \phi \neq 1$	عدم وجود جذر وحدوي .

ملاحظة: * : عند مستوى معنوية 5 %.

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج *Eviews7*.

من خلال نتائج الجدول 3-13 يتضح أن كل من السلاسل *D(FDI)* ، *D(RMT)* ، *D(ED)* مستقرة عند المستوى بخلوهما من الاتجاه العام ومن الجذر الوحدوي وذلك بعد إجراء الفروق من الدرجة الأولى، وهذا يعني أن السلاسل متكاملة من الدرجة الأولى عند مستوى معنوية 5% أي:

$D(RMT) \longrightarrow I(1)\ldots 5\%$ $D(EG) \longrightarrow I(1)\ldots 5\%$ $D(ED) \longrightarrow I(1)\ldots 5\%$

[1] أنظر الملحق رقم 4-9.

ثالثـــاً: تقدير النموذج: لتقدير النموذج اتبعنا نفس مراحل التقدير في حالة الجزائر وحالة تونس وكانت النتائج ملخصة في الجدول "3-10"، كما أن عملية التقدير تمت على مرحلتين، تم في أولاهما تقدير علاقة الانحدار الخطية[1] التالية:

$$D(EG)_t = \beta_0 + \beta_1 .D(FDI)_t + \beta_1 PI_t + \beta_3 .ED_t + \beta_4 .AID_t + \beta_5 .D(RMT)_t + \varepsilon_t$$

حيث أن:

D(FDI): كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي "$\frac{D(FDI)}{GDP}$"؛ ***PI***: كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي "$\frac{PI}{GDP}$"؛

D(RMT): كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي "$\frac{D(RMT)}{GDP}$" ***ED***: كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي "$\frac{ED}{GDP}$"؛

AID: كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي "$\frac{AID}{GDP}$".

وفي ثانيهما تم تقدير علاقة الانحدار الديناميكية (بالتأخير الزمني) التالية:

$$D(EG)_t = \beta + \sum_{i=1}^{k} b_i .D(EG)_{t-i} + \sum_{i=0}^{k} c_i .D(FDI)_{t-i} + \sum_{i=1}^{k} j_i .PI_{t-i} + \sum_{i=0}^{k} d_i .ED_{t-i} + \sum_{t=0}^{k} m_i .AID_{t-i} + \sum_{t=0}^{k} h_i .D(RMT)_{t-i} + \varepsilon_t$$

حيث: k: عدد التأخيرات.

وكانت نتائج التقدير ملخصة في الجدول " 3-14 " كما يلي:

[1] انظر الملحق رقم 4- 16.

الجدول 3-14: نتائج تقدير النموذج بطريقة المربعات الصغرى.

المتغـــير التابـــع : $D(EG)$

المتغـــير المستقـــل	تقديـــر النمـــوذج		تشخيـــص النمـــوذج (02)	
	النموذج: 01	النموذج: 02	الاختبار	نتائج الاختبار
FDI	**2.25** (1.44)	**- 1.26** *** (-3.58)	*Ljung-Box*	10.8 [0.54]
$D(FDI)_{t-1}$	–	**- 2.86** ** (-5.58)	*BG-LM*	8.33 [0.99]
$D(FDI)_{t-2}$	–	**- 1.66** *** (-3.47)	*ARCH*	0.98 [0.33]
PI	**11.6** (1.56)	**9.08** ** (5.42)	*Harvey*	6.73 [0.13]
PI_{t-1}	–	**- 3.49** (-2.53)	*Glejser*	2.20 [0.35]
PI_{t-2}	–	**6.44** ** (5.51)	*Jaque-Bera*	1.33 [0.51]
ED	**- 0.06** (-0.56)	**- 0.72** *** (-3.50)	*R. RESET*	2.72 [0.34]
ED_{t-1}	–	**0.76** ** 5.67)	*F-stat*	92.2 [0.01]
ED_{t-2}	–	**- 0.13** *** (-1.15)	*D.W*	1.99
AID	**1.22** (0.51)	–	$\bar{R}^2$	0.9878
AID_{t-1}	–	**4.35** (2.55)		
AID_{t-2}	–	**- 1.06** (-1.77)		
$D(RMT)$	**0.28** (0.12)	**1.69** *** (3.93)		
$D(RMT)_{t-1}$	–	**0.81** (2.78)		
$D(RMT)_{t-2}$	–	**2.58** *** (3.46)		
$D(EG)_{t-1}$	–	**- 1.03** * (-12.0)		
$D(EG)_{t-2}$	–	**- 0.56** ** (-8.38)		
Constant	**- 0.54** (-0.10)	**- 3.22** ** (-2.53)		
N	21	19	–	–

ملاحظة: * : مستوى معنوية 1 %، ** : مستوى معنوية 5 % (المُعْتَمَدْ)؛ *** : مستوى معنوية 10 % ؛ **( )** : " *t-statistique* " ؛ **[ ]** : احتمال الاحصائية ؛ N : عدد المشاهدات.

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج *Eviews7* (الملاحق من 2-10 إلى 2-14).

3. العلاقة الانحدارية للنموذج: كما في الدراسة السابقة لحالة الجزائر وتونس لقد تم الاعتماد في تقدير النموذج على طريقة "*Tang 2000*"، ولم يعطي حساب المعادلة بطريقة المربعات الصغرى للنموذج: 01 أي

نتائج إيجابية، حيث لم يتم الحصول على أي تأثير للمتغيرات المستقلة على المتغير التابع[1] وفق التحليل الستاتيكي (الساكن)، أمَّا بالنسبة لتقدير النموذج (02)[2] وفق التحليل الديناميكي بإدخال المتغيرات المستقلة بالتأخير الزمني حصلنا على معادلة النموذج التالية:

$$D(EG)_t = -2.86D(FDI)_{t-1} + 9.08PI_t + 6.44PI_{t-2} + 0.76ED_{t-1} - 1.03D(EG)_{t-1} - 0.56D(EG)_{t-2} - 3.2$$

4. تشخيص النموذج: لقد تم تلخيص نتائج الاختبارات التشخيصية للنموذج في الجدول 3-10 ويظهر من نتائج تلك الاختبارات ما يلي:

- من خلال اختبار ستيودنت يتضح لنا أن احتمال الاحصائية "$prob"t^c"$ لجميع معلمات (ما عدا PI_{t-1}، ED_{t-2}، AID_{t-1}، AID_{t-2}، $D(RMT)_{t-1}$) النموذج هي أقل من الاحتمال 0.05، وبالتالي فإن معاملات النموذج لها معنوية إحصائية .
- يدل اختبار فيشر على أن كل متغيرات النموذج سابقة الذكر لها معنوية إحصائية ولها تأثير على المتغير التابع، وذلك أن القيمة المحسوبة $F^c=92.27$ أكبر من القيمة المجدولة $F^t=2.81$ وبالتالي نقبل الفرضية البديلة بوجود معنوية إحصائية كلية لمعلمات النموذج.
- أما اختبار قوة التأثير فحسب قيمة معامل التحديد $\bar{R}^2$ التي تساوي 0.9878 ($\bar{R}^2 = 0.9878$) تدل على أن المتغيرات المستقلة تفسر المتغير التابع بنسبة 98.78 %، وهو تفسير قوي.
- بالنسبة لدراسة واختبار البواقي فقد كشفت الاختبارات التشخيصية لذلك عما يلي:

• إن قيمة دربين واتسون $D.W=1.99$ بوقوعها داخل مجال الثقة تدل على عدم وجود ارتباط ذاتي بين الأخطاء من الدرجة 1.

• وحسب احتمال إحصائية *Ljung-Box* الذي يساوي 0.54، يدل على عدم وجود ارتباط ذاتي بين الأخطاء من الدرجة k، بالإضافة إلى أن البواقي عبارة عن تشويش أبيض؛[3]

• واعتماداً احتمال إحصائية *Jarque-Bera* فإن البواقي تتبع التوزيع الطبيعي؛[4]

• يشير احتمال إحصائية *BG-LM* إلى خلو النموذج من مشكلة الارتباط التسلسلي بين البواقي؛[5]

• أما بالنسبة لتجانس تباين الأخطاء، فحسب اختبار كل من *ARCH*، *Harvey* و *Glejser* نقبل فرضية تجانس تباين الأخطاء.[6]

[1] أنظر الملحق رقم 4-10.
[2] أنظر الملحق رقم 4-11.
[3] أنظر الملحق رقم 4-12.
[4] أنظر الملحق رقم 4-12.
[5] أنظر الملحق رقم 4-13.
[6] أنظر الملحق رقم 4-13.

- بالاعتماد على اختبار" *Ramsey RESET* "، نقبل فرضية صحة الشكل الدالي المستخدم في النموذج.[1]
- وحسب اختبار "*Klein* " وبتفحص مصفوفة معاملات الارتباط بين المتغيرات المفسرة [2] نلاحظ أن كل معاملات الارتباط " r^2 " البسيطة بين مختلف المتغيرات المفسرة أصغر من معامل التحديد $\overline{R}^2$ للنموذج، وعليه حسب هذا الاختبار لا توجد مشكلة التعدد الخطي بين المتغيرات المفسرة.
- حسب الشكل الموضح في الملحق رقم 4-17 الذي يوضح سلوك القيم الفعلية والمقدرة لمعدلات فجوة النمو الاقتصادي نجدها متطابقة، وبالتالي فإن النموذج يتمتع بقدرة جيدة على التنبؤ.

رابعـــاً: التحليل الاحصائي والاقتصادي لنتائج التقدير: من خلال نتائج التقدير السابقة وفق التحليل الديناميكي حصلنا على الصيغة القياسية المثلى للنموذج وهي:

$$D(EG)_t = -2.86D(FDI)_{t-1} + 9.08PI_t + 6.44PI_{t-2} + 0.76ED_{t-1} - 1.03D(EG)_{t-1} - 0.56D(EG)_{t-2}$$

ويتضح من خلال صيغة النموذج الأخيرة ما يلي:

- وجود أثر سالب وقوي معنوياً لفجوة الاستثمار الأجنبي المباشر المتأخر بسنة على معدل النمو الاقتصادي الحالي (فجوة النمو)، إذ أن ارتفاع فجوة الاستثمار الأجنبي المتأخر بسنة بواحد دولار يؤدي إلى انخفاض فجوة النمو الاقتصادي الحالي بـــ 0.0286 دولار في الأجل القصير.
- وجود أثر قوي موجب وقوي معنوياً للاستثمار الأجنبي غير المباشر على فجوة النمو الاقتصادي، حيث بلغت القيمة المقدرة للتأثير حوالي 9.08 %، ويعني هذا أن الزيادة في تدفق الاستثمار الأجنبي غير المباشر بواحد دولار سوف يؤدي إلى ارتفاع فجوة النمو الاقتصادي بـــ 0.0908 دولار.
- وجود أثر موجب وقوي معنوياً للاستثمار الأجنبي غير المباشر المتأخر بسنتين على معدل النمو الاقتصادي الحالي (فجوة النمو)، بحيث يرتفع هذا الأخير بـــ 0.0644 دولار إذا ارتفع الاستثمار الأجنبي غير المباشر المتأخر بسنتين بواحد دولار في الأجل المتوسط.
- وجود أثر موجب وقوي معنوياً للقروض الخارجية المتأخرة بسنة على فجوة النمو الاقتصادي الحالي، إذ أن ارتفاع تدفقها بدولار يرفع من فجوة النمو الاقتصادي الحالي بـــ 0.0076 دولار في الأجل القصير.
- كما يتأثر معدل النمو الاقتصادي الحالي بمعدل النمو الاقتصادي للسنة الماضية والسنة التي قبلها، ويؤدي ارتفاع هذين الأخيرين بواحد دولار إلى انخفاض فجوة معدل النمو الاقتصادي الحالي بـــ 0.0103 دولار و0.0053 دولار على التوالي.

[1] أنظر الملحق رقم 4-14.

[2] أنظر الملحق رقم 4-15.

وبالنسبة للقوة التفسيرية للمتغيرات المذكورة أعلاه للمتغير التابع تم تقديرها من خلال معامل التحديد الذي بلغ قيمة الـــ 98.78 %، وتعتبر هذه النسبة قوية، أما نسبة 1.22 % فهي تعود لعوامل أخرى غير مدرجة في النموذج، كما تعود للمشاكل والأخطاء الإحصائية داخل النموذج ذاته عند التقدير.

أما بالنسبة لجوهر الدراسة القياسية وجوهر العلاقة الانحدارية، وهو تَأَثُرْ النمو الاقتصادي بتغيرات هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية خلال الفترة المدروسة، وُجِدَ أن هذا الأخير لا يؤثر على معدل النمو الاقتصادي الحالي وفق علاقة الانحدار الستاتيكية، حيث أسفرت نتائج تقدير النموذج: 01 عن عدم وجود أي تأثير للمتغيرات المستقلة على المتغير التابع؛ لكن تقدير النموذج: 02 وفق التحليل الديناميكي بإدراج المتغيرات المستقلة في النموذج بالتأخير الزمني، وجد أن النمو الاقتصادي يتأثر بهيكل تدفقات رؤوس الأموال للسنة الحالية والسنة الماضية والسنة التي قبلها، ويمكن تلخيص ذلك كله في مصفوفة التأثير التالية:

الجدول 3-15: مصفوفة تأثير هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي في تونس.

المتغيرات المستقلة	المتغير التابع: *EG*		
	هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية		
	t	*t-1*	*t-2*
D(FDI)	0	1	0
PI	1	0	1
ED	0	1	0
AID	0	0	0
D(RMT)	0	0	0

ملاحظة: **1**: وجود تأثير **0**: عدم وجود تأثير.

المصدر: من إعداد الطالب.

وبالتالي فإنه إذا تغير الاستثمار الأجنبي غير المباشر " *PI* " ضمن هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية للسنة الحالية بواحد دولار، وإذا تغيرت عناصر هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية المتأخر بسنة وهي "FDI_{t-1} ، ED_{t-1}"، ، وإذا تغير الاستثمار الأجنبي غير المباشر "PI_{t-2} " ضمن هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية المتأخر بسنتين بواحد دولار، فإن النمو الاقتصادي يتغير بـــ 0.0908 دولار، وبـــ "-0.0286، 0.0076" دولار، وبـــ 0.0644 دولار على التوالي

خامســـاً: التفسير الاقتصادي لنتائج الدراسة: إن النتائج المتوصل إليها سابقاً من خلال قياس أثر هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي في المغرب خلال الفترة 1990-2011، تعتبر مقبولة من الناحية القياسية وذلك بناءً على ما أسفرت عليه نتائج التقدير والاختبارات التشخيصية للنموذج المقدر عن صحة هذا الأخير، وكباقي الحالتين السابقتين الجزائر وتونس نجد أن بعضاً من نتائج الدراسة في حالة المغرب عليها تحفظات من الناحية الاقتصادية، حيث يمكن تفسير تلك النتائج حسب النظرية الاقتصادية والبناء النظري للموضوع المقدم في الفصلين السابقين كما يلي:

- بالنسبة للآثار الايجابية للاستثمار الأجنبي غير المباشر للسنة الحالية والمتأخرة بفترتين هي نتيجة موافقة للنظرية الاقتصادية ونجد لها تفسير بأن السوق المالي المغربي أصبح يلعب دوراً مهماً في جلب المدخرات

والاستثمارات الأجنبية غير المباشرة، ذلك أن الاصلاحات التي قامت بها المغرب على مستوى القطاع المالي ومن ضمنه السوق المالي ابتداء من سنة 1993 أتت أكلها باحتلال السوق المالي المغربي المرتبة 93 من بين 139 دولة حسب تقرير التنافسية العالمي لسنة 2010-2011[1]؛ ولقد عرف جلب استثمارات الحافظة إلى بورصة الدار البيضاء استقراراً ملحوظاً خلال الفترة المدروسة ما عدا سنتي 2003 و2005 أين عرفت ارتفاعاً حاداً ثم هبوطاً مفاجئ على التوالي[2]؛ وبالتالي فَإِنَهُ حقيقةً تلعب السوق المالي المغربي دور الوسيط بين المستثمرين المحليين والأجانب ورؤوس الأموال الأجنبية حتى تكون هناك استثمارات حقيقية في المغرب تؤثر فعلاً في النمو الاقتصادي للبلد.

- إن التأثير الايجابي للقروض الخارجية المتأخرة بسنة على النمو الاقتصادي يدل على فعالية استخدام هذه القروض في تحريك النشاط التجاري وتنفيذ استثمارات حقيقية تؤثر فعلاً في الناتج المحلي الاجمالي وذلك من خلال البرامج الاقتصادية التي قامت بها المغرب، كالخطة الخماسية التي غطت الفترة 2000-2004، إلا أن هذا التأثير يعتبر ضعيفاً مقارنة بما تمثله القروض الخارجية نسبة إلى إجمال الناتج المحلي الاجمالي.
- أما بالنسبة لتدفق الاستثمار الأجنبي المباشر المتأخر بسنة يعتبر تأثيره السلبي على النمو الاقتصادي الحالي ضمن هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية للسنة الماضية نتيجة يمكن تفسيرها اقتصادياً بأثر سحب المستثمرين الأجانب لاستثماراتهم من البلاد مما يؤثر على النشاط الاقتصادي والاستثمارات المحلية ومن ثم على معدل نمو الناتج المحلي في المغرب، وقد سبق وأن أشرنا إلى ذلك في حالة تونس؛ كما أنه إن كان يعود التأثير السلبي للتدفقات الداخلة فإن ذلك لا نجده يوافق أغلب الدراسات الاقتصادية، خاصة وأنه تأثير في المدى القصير، و لا نجده إلا في حالات قليلة بحيث يرتكز ذلك أساساً على نوع المشروع ومدى حجم تأثيره في الاقتصاد الوطني ومدى مساهمة الدولة فيه، حتى إذا كان يؤثر على المتغيرات الاقتصادية الكلية الأخرى كاختلال الأسعار، البطالة، تفشي الفساد...إلخ، فإنه يؤثر على النمو الاقتصادي بطريقة غير مباشرة ويكون غالباً على المدى الطويل؛ ورغم تفسير التأثير السلبي بانسحاب استثمارات من البلد إلا أننا نتحفظ اقتصادياً على هذه النتيجة والخاصة بحالة المغرب وهذا إذا علمنا أن الاستثمار الأجنبي المباشر حسب عدة تقارير اقتصادية عرف حقاً تحسنا في تدفقه نحو الاقتصاد المغربي وأن هذا الأخير تحسن فعلاً في استقطابه، فحسب تقرير التنافسية العالمي لسنتي 2009-2010 فإن الاقتصاد التونسي عرف تحسناً ملحوظاً سنة 2010 باحتلاله المرتبة 74 من بين 139 دولة.[3]

[1] أنظر الملحق رقم 1-12.

[2] أنظر الشكل رقم 3-14.

[3] أنظر الملحق رقم 1-12.

خـــلاصة الفصل الثـــالث:

شهدت تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى الدول المغاربية الثلاثة الجزائر، تونس والمغرب تفاوت من حيث التدفق واختلافاً في أشكال التدفق، فبالنسبة للجزائر عرفت خلال الفترة المدروسة أربعة أشكال لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية، وهي الاستثمار الأجنبي المباشر، القروض الخارجية، المعونات الأجنبية وتحويلات المهاجرين، في حين عرفت كل من تونس والمغرب بالإضافة إلى الأشكال الأربعة السابقة تدفق الاستثمار الأجنبي غير المباشر إلى الدولتين وذلك نظراً لتطور بورصتيهما المالية مقارنة بالجزائر؛ ولقد استهدف هذا الفصل قياس تغير هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي في الدول الثلاث خلال الفترة الممتدة من 1990 إلى غاية 2011.

ولقد كان للتحليل الستاتيكي للعلاقة بين هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية والنمو الاقتصادي نتائج عقيمة، في حين أفضت نتائج الدراسة بالتحليل الديناميكي إلى وجود علاقة بين النمو الاقتصادي الحالي والتغيرات الحاصلة في هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية للسنة الحالية والمتأخرة بفترة وفترتين، وذلك قادنا إلى نتيجة أخرى مفادها أن رؤوس الأموال الأجنبية المتدفقة إلى كل من الجزائر، تونس والمغرب تتنوع ما بين الطويلة والقصيرة الأجل، وذلك بوجود آثار لها في المدى القصير والمتوسط حسب نوع رأس المال المتدفق إلى البلد المعني.

إن نتائج الدراسة القياسية للدول الثلاث تقودنا إلى إجراء مقارنة ما بين هذه الدول يمكن أن نلخصها في الجدول للمقارنة[1]، حيث يلاحظ من خلال النتائج الملخصة في الجدول المرفق بالملحق 1-14، أن التغيرات الحاصلة في هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية للسنة الحالية لا يؤثر بشكل كبير على النمو الاقتصادي في كُلٍ من الجزائر والمغرب (تغير عنصر واحد فقط في كل دولة)، في حين يؤثر في حالة تونس بتغير كل من الاستثمار الأجنبي غير المباشر وغير المباشر، القروض الخارجية، المعونات الأجنبية وتحويلات المهاجرين.

أما بالنسبة لهيكل التدفقات المتأخر بسنة واحدة، فإنه إذا تغير بجميع عناصره ما عَدَا تحويلات المهاجرين فإنه يؤثر على النمو الاقتصادي في الجزائر، أما تونس فإنه إذا تغير كل من الاستثمار الأجنبي غير المباشر والمعونات الأجنبية وتحويلات المهاجرين ضمن هيكل التدفقات للسنة الماضية بنقطة واحدة يؤثر على النمو الاقتصادي في البلد، في حين يقتصر تأثير هيكل السنة الماضية في حالة المغرب على الاستثمار الأجنبي المباشر وغير المباشر. ويعتبر النمو الاقتصادي في تونس أكبر متأثِر بالتغيرات الحاصلة في هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية المتأخر بسنتين مقارنة بحالة الجزائر والمغرب وذلك بتغير أربعة عناصر من أصل خمسة تشكل هيكل التدفقات، أما بالنسبة للجزائر وتونس فيقتصر التأثير على كل من القروض الخارجية والاستثمار الأجنبي غير المباشر على التوالي ضمن هيكل التدفقات الخاص بكل دولة.

[1] أنظر الملحق رقم 1- 14.

خاتمـــــة

لقد تأكدت حقيقة أهمية رؤوس الأموال الأجنبية في دفع عجلة التنمية الاقتصادية وتحقيق معدلات نمو اقتصادي مقبولة ومستديمة بالنسبة للعديد من الدول النامية، الأمر الذي جعل من هذه الأخيرة تسارع في فتح اقتصاداتها أمام العالم الخارجي والاستعانة برؤوس الأموال الأجنبية، وباعتبار دول المغرب العربي الجزائر، تونس والمغرب كغيرها من الدول النامية تسعى جاهدة إلى النهوض بجهود التنمية الاقتصادية، عَمَدَتْ هذه الدول الثلاث إلى توفير رؤوس الأموال اللازمة لذلك من خلال الاستعانة بمصادر تمويل جديدة لتمويل برامجها وخططها الاقتصادية في ظل التحول نحو اقتصاد السوق خلافاً لما كانت عليه في ظل النظام الاشتراكي بتركيزها على مصدر القروض الخارجية، وحقيقة نجحت هذه الدول الثلاث ولو بشكل نسبي في استقطاب رؤوس الأموال الأجنبية شكلت هيكلاً جديداً يختلف بنسبة كبيرة عما كان عليه قبل فترة الاصلاحات الاقتصادية وتحرير حركة رؤوس الأموال من وإلى خارج هذه الدول.

اعتماداً على نتائج أغلب الدراسات النظرية والتطبيقية حول العلاقة بين رؤوس الأموال الأجنبية والنمو الاقتصادي، انطلق البحث من فكرة مفادها أن تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على اختلاف أشكالها تؤثر على النمو الاقتصادي في البلد المستضيف لها، وهو ما طرح تساؤل آخر سياقه: هل تستقطب الدول نفس هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية (الهيكل الشكلي) وهل هو ثابت من سنة لأخرى (الهيكل النسبي) ؟، لِيَعْمَدَ البحث انطلاقاً من ذلك إلى الإجابة على الإشكالية التي تندرج تحت فِكْرَةِ مَا إذا كانت التغيرات التي تطرأ على هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية تؤثر على النمو الاقتصادي في البلد، وهو التساؤل الذي حاولت الإجابة عليه هذه الدراسة من خلال إجراء دراسة قياسية تجريبية على الدول الثلاث تحت قيد الدراسة الجزائر، تونس والمغرب، وكانت نتائجها متباينة وتختلف من بلد لآخر حسب خصوصيات هيكل التدفقات لكل بلد وذلك بوجود أثر واضح للتغيرات التي تطرأ على هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية للسنة الحالية والسنة الماضية والمتأخرة بفترتين على النمو الاقتصادي الحالي، ونتائج أخرى مفصلة لخصناها في الفقرة الموالية.

نتـــائج الدراســـة: لقد خَلُصْنَا من خلال الدراسة القياسية لأثر هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي في كل من الجزائر تونس والمغرب خلال فترة الدراسة إلى نتائج عديدة ومتنوعة، ولكن الإحاطة النظرية بالموضوع هي الأخرى سمحت لنا باستخلاص نتيجتين مهمتين:

- **أولهمـــاَ:** أن مصطلح رأس المال الأجنبي لا يقتصر على الاستثمارات الأجنبية فقط، وإنما يتعدى ذلك إلى أشكال أخرى كالقروض الخارجية، والمعونات الأجنبية، وتحويلات المهاجرين، احتياطات الصرف الأجنبي، حيث يمكن اعتبارها الأشكال الأساسية لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على المستوى الدولي، إلا أن طريقة تدفقها، أهدافها وخصائصها تختلف من شكل لآخر، وهذا ما جعل البعض يفرق بين مصطلح الأجنبية والدولية، إذ ينطبق المصطلح الأول على جميع أشكال رؤوس الأموال الأجنبية المذكورة سابقاً، في

حين يقتصر المصطلح الثاني على الاستثمار الأجنبي المباشر وغير المباشر لِتَمَيُّزِهِمَا بصفة التنقل بين الدول والقدرة الكبيرة على ذلك.

- **ثانيهمـــاَ:** أن تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية تشترك في كونها تؤثر على النمو الاقتصادي لبلد ما، إلا أن هذا التأثير يختلف من شكل إلى آخر، وهو ما يحتم ضرورة معرفة الهيكل الأنسب لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية الذي يسمح بترك أكبر أثر إيجابي ممكن على النمو الاقتصادي، ومن جهة أخرى حتى يتم صياغة سياسات اقتصادية من شأنها تخفيف التأثير السلبي للتدفقات الرأسمالية الداخلة على اقتصاد البلد وأهداف التنمية والنمو الاقتصادي فيه.

أما ما يهمنـــا من نتـــائج الدراســـة هو نتائج **الجـــانب التطبيقي** التي يمكن أن نذكرهـــا مُفصَّلـــة في النقـــاط التاليـــة:

1. **النتائج العامة:** نلخص النتائج التي يمكن استخلاصها من الدراسة التطبيقية بصفة عامة في النقاط التالية:

- يمكن التمييز بين نوعين من هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية، الأول يسمى الهيكل الشكلي وهو الذي يُعَرِفُنَا بعدد أنواع رؤوس الأموال الأجنبية إلى المتدفقة إلى بلد ما، في حين يسمى الثاني الهيكل النسبي، وهو الذي يصف تركيبة مختلف رؤوس الأموال الأجنبية التي يحددها الهيكل الشكلي كنسبة من إجمالي التدفقات أو كنسبة من إجمالي الناتج المحلي الاجمالي.
- لقد أدت الاصلاحات الاقتصادية التي قامت بها كل من الجزائر، تونس والمغرب والتي من بنودها تحرير حركة رؤوس الأموال من وإلى الدول الثلاث إلى تحفيز تدفق رؤوس الأموال الأخرى فضلاً عن القروض الخارجية على غرار الاستثمار الأجنبي المباشر واستثمارات الحافظة (ماعدا الجزائر) وتحويلات المهاجرين والتي كانت لا تشكل سوى نسباً جد ضعيفة قبل فترة الإصلاحات الاقتصادية.
- شهدت تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى الدول المغاربية الثلاثة الجزائر، تونس والمغرب خلال الفترة المدروسة تفاوتاً من حيث التدفق واختلافاً في أشكال التدفق، فبالنسبة للجزائر عرفت خلال الفترة المدروسة أربعة أشكال لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية، وهي الاستثمار الأجنبي المباشر، القروض الخارجية، المعونات الأجنبية وتحويلات المهاجرين، في حين عرفت كل من تونس والمغرب بالإضافة إلى الأشكال الأربعة السابقة تدفق الاستثمار الأجنبي غير المباشر إلى الدولتين وذلك نظراً لتطور بورصتيهما المالية مقارنة بالجزائر.
- عرفت الدول الثلاث الجزائر، تونس والمغرب خلال الفترة المدروسة هيكل نسبي لرؤوس الأموال الأجنبية يختلف من دولة إلى أخرى فيما يخص ما يمثله كل عنصر من عناصر الهيكل كنسبة من إجمالي التدفقات أو إجمالي الناتج المحلي، إلاَّ أنه يجمع الهياكل الثلاث ميزة واحدة وهي هيمنة القروض الخارجية كنسبة من إجمالي التدفقات أو إجمالي الناتج المحلي بما يفوق نسبة الـــ 60 % في المتوسط ونسبة الـــ 40 % في المتوسط على التوالي.

- توصلت الدراسة إلى أن النمو الاقتصادي في الجزائر وتونس والمغرب يمكن أن يتأثر بالتغيرات التي تطرأ على هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية، وذلك أن التأثير الايجابي لهيكل التدفقات للسنة الحالية في كل من الجزائر تونس والمغرب والمتأخر بسنتين في كل من تونس والمغرب، وكذا التأثير السلبي لهيكل التدفقات المتأخر بسنة في الدول الثلاث والمتأخر بسنتين في الجزائر، مع اختلاف تركيبة الهيكل في كل حالة وفي كل سنة يدل على أن تغير تركيبة الهيكل يمكن أن تلعب دور في تحديد التأثير الذي تحدثه على النمو الاقتصادي وذلك مع مراعات أثر الزمن في تحديد الأثر الاجمالي.

2. النتائج الخاصة: يمكن أن نفرق بين النتائج الخاصة بحالة كل بلد كما يلي:

- **بالنسبة لحالة الجزائر:** خلصنا من خلال الدراسة القياسية لحالة الجزائر إلى ما يلي:

• أن تأثير التغيرات الحاصلة في هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية للسنة الماضية على النمو الاقتصادي الحالي أكبر من تأثير هيكل السنة الحالية والمتأخرة بفترتين، إذ أن تأثير هذا الأخير يقتصر على التغير في كل من المعونات الأجنبية والقروض الخارجية على التوالي، في حين يشمل تأثير هيكل التدفقات للسنة الماضية على التغير في كل من الاستثمارات الأجنبية المباشرة، القروض الخارجية والمعونات الأجنبية.

• يؤثر الاستثمار الأجنبي المباشر كعنصر من عناصر هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية للسنة الماضية تأثيراً إيجابياً على النمو الاقتصادي الحالي، حيث أنه إذا ارتفع الاستثمار الأجنبي المتأخر بسنة بواحد دولار يؤدي إلى ارتفاع النمو الاقتصادي الحالي بـــ 0.0207 دولار في الأجل القصير، في حين يغيب تأثيره على النمو الاقتصادي ضمن هيكل التدفقات الحالي والمتأخر بسنتين.

• يرتفع النمو الاقتصادي الحالي بـــ 0.0014 دولار إذا ارتفعت القروض الخارجية بواحد دولار ضمن هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية المتأخر بسنة، إلا أنها تؤثر سلباً على النمو الاقتصادي الحالي بمقدار 0.0009 دولار إذا ارتفعت بواحد دولار ضمن تغيرات الهيكل المتأخر بسنتين، في حين يعتبر تأثيرها عقيماً ضمن التغيرات التي تطرأ على هيكل التدفقات للسنة الحالية.

• تعتبر المعونات الأجنبية من العناصر المؤثرة إيجاباً على النمو الاقتصادي بـــ 0.0913 دولار في حال تغير هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية للسنة الحالية بواحد دولار ، إلا أنها تؤثر سلباً على النمو الاقتصادي الحالي بـــ 0.0716 دولار إذا تغير هيكل التدفقات للسنة الماضية بنقطة واحدة، ولقد بيناً في التفسير الاقتصادي لهذه النتيجة أن عليها تحفظات بناء على ما جاءت به وبيَّنَتْهُ مختلف الدراسات الاقتصادية حول العلاقة بين المعونة والنمو الاقتصادي.

• تسجيل غياب تأثير تحويلات المهاجرين كعنصر من هيكل التدفقات الرأسمالية الأجنبية على النمو الاقتصادي في الجزائر، وهذا إذا ما علمنا مدى ضعف هذه التدفقات وأنها لا تمثل سوى نسباً ضعيفة من إجمالي التدفقات، كما أن هذه التحويلات حسب ما قدمناه في مضمون الدراسة تُحَوَّلُ منها ما نسبته أقل من 10 % فقط في حالات استثنائية إلى إنشاء مؤسسات ومشروعات صغيرة بالجزائر.

• توصلت الدراسة للنتائج الخاصة بالأثر الاجمالي لتغير هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى أنه إذا تغير هذا الأخير خلال السنة الحالية بواحد دولار فإنه يرفع النمو الاقتصادي الحالي بـــ 0.0913 دولار، وإذا تغير هيكل التدفقات المتأخر بسنة بواحد دولار فإنه يخفض النمو الاقتصادي الحالي بـــ 0.0495 دولار (هذا إذا قبلت نتيجة الأثر السلبي للمعونات الأجنبية أما إذا لم تقبل فإن الهيكل يرفع النمو الاقتصادي الحالي بـــ 0.0221 دولار)، وإذا تغير هيكل التدفقات المتأخر بسنتين بواحد دولار فإنه يخفض النمو الاقتصادي الحالي بـــ 0.0009 دولار.

➢ **بالنسبة لحالة تونس**: أسفرت نتائج الدراسة التطبيقية لحالة تونس إلى ما يلي:

• أن تأثير التغيرات الحاصلة في هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية للسنة الحالية على النمو الاقتصادي الحالي أكبر من تأثير هيكل السنة الماضية والمتأخرة بفترتين، إذ أن هيكل السنة الحالية يؤثر بشكل كلي (تغير كل عناصر الهيكل) على النمو الاقتصادي الحالي، في حين يستثنى من التأثير الكلي للهيكل المتأخر بسنتين تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر، وبالإضافة إلى هذا الأخير يستثنى تأثير القروض الخارجية بالنسبة لهيكل التدفقات للسنة الماضية.

• يؤثر الاستثمار الأجنبي المباشر كعنصر من عناصر هيكل رؤوس الأموال الأجنبية للسنة الحالية تأثيراً سلبياً على النمو الاقتصادي الحالي، حيث أنه إذا ارتفع الاستثمار الأجنبي بواحد دولار يؤدي إلى انخفاض النمو الاقتصادي الحالي بـــ 0.0164 دولار في الأجل القصير، في حين يغيب تأثيره على النمو الاقتصادي ضمن هيكل التدفقات المتأخر بسنة وسنتين.

• يعتبر الاستثمار الأجنبي غير المباشر أكبر مؤثر في النمو الاقتصادي في تونس، إذ أن تغيره بواحد دولار ضمن هيكل التدفقـــات الحالي والمتأخر بسنة والمتأخر بسنتين يؤثـــر على النمو الاقتصادي بـــ "0.0464، - 0.0905، 0.0394 " دولار على التوالي، ولقد أشرنا في تحليلنا للنتائج أن معاملات التأثير تعتبر كبيرة جداً وقد وَضَّحنَا ذلك عند تفسيرنا للنتائج.

• إذا تغير هيكل التدفقات للسنة الحالية والمتأخر بسنتين بواحد دولار، فإن ذلك يجعل القروض الخارجية تؤثر على النمو الاقتصادي بـــ "0.0026 و – 0.0039" دولار على التوالي.

• إن تدفق المعونات الأجنبية إلى تونس من العناصر المؤثرة إيجاباً على النمو الاقتصادي بـــ 0.0522 دولار في حال تغير هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية للسنة الحالية بواحد دولار، إلا أنها تؤثر سلباً على النمو الاقتصادي الحالي بـــ 0.0485 دولار إذا تغير هيكل التدفقات للسنة الماضية بواحد دولار، مع تأثير إيجابي لها على النمو الحالي بـــ 0.0481 دولار إذا تغير هيكل التدفقات المتأخر بسنتين بواحد دولار.

• وجود أثر موجب لتحويلات المهاجرين على معدل النمو الاقتصادي الحالي، حيث يؤدي ارتفاع تحويلات المهاجرين ضمن هيكل التدفقات للسنة الحالية بواحد دولار إلى ارتفاع معدل النمو الحالي بـــ

0.0374 دولار، وأما تغير هيكل التدفقات للسنة الماضية والسنة التي قبلها بواحد دولار يجعل تحويلات المهاجرين ترفع من معدل النمو الاقتصادي الحالي بـــ 0.0588 دولار و0.0889 دولار على التوالي.

• بالنسبة للأثر الاجمالي لتغير هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية الحالي بواحد دولار يرفع النمو الاقتصادي الحالي بـــ 0.526 دولار، وإذا تغير هيكل التدفقات المتأخر بسنة بواحد دولار فإنه يخفض النمو الاقتصادي الحالي بـــ 0.0802 دولار، وإذا تغير هيكل التدفقات المتأخر بسنتين بواحد دولار فإنه يرفع النمو الاقتصادي الحالي بـــ 0.528 دولار.

➢ **بالنسبة لحالة المغرب:** يمكن تلخيص نتائج الدراسة القياسية لحالة المغرب في النقاط التالية:

• خلصت الدراسة إلى أن تأثير التغيرات الحاصلة في هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية للسنة الماضية على النمو الاقتصادي الحالي أكبر من تأثير هيكل السنة الحالية والمتأخرة بفترتين، إذ أن تأثير هذين الأخيرين يقتصر على التغير في الاستثمار الأجنبي غير المباشر، في حين يشمل تأثير هيكل التدفقات للسنة الماضية على التغير في كل من الاستثمارات الأجنبية المباشرة وغير المباشرة.

• يعتبر الاستثمار الأجنبي غير المباشر أكبر مؤثر في النمو الاقتصادي في المغرب، إذ أن تغيره بواحد دولار ضمن هيكل التدفقات الحالي والمتأخر بسنتين يرفع النمو الاقتصادي الحالي بـــ "0.0908 و0.0644" دولار على التوالي.

• يؤدي تغير هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية المتأخر بسنة بواحد دولار إلى تأثير القروض الخارجية كعنصر من الهيكل على النمو الاقتصادي الحالي بـــ 0.0076 دولار في الأجل القصير.

• غياب تأثير كل من المعونات الأجنبية وتحويلات المهاجرين على النمو الاقتصادي في المغرب، ورغم ما تمثله تحويلات المهاجرين كنسبة من الاجمالي مقارنة بالتدفقات الأخرى ماعدا القروض إلاّ أن هذه التحويلات توجه إلى الاستهلاك وسد تكاليف الأهل في البلد الأصلي ولا توجه سوى نسب قليلة منها لمشاريع استثمارية حقيقية تؤثر فعلاً في زيادة الناتج المحلي الاجمالي.

• خلصت الدراسة إلى أن تغير هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية الحالي بواحد دولار يرفع إجمالاً من النمو الاقتصادي الحالي بـــ 0.0908 دولار، كما أن تغير هيكل التدفقات المتأخر بسنة بواحد دولار فإنه يخفض إجمالاً من النمو الاقتصادي الحالي 0.011 دولار، وإذا تغير هيكل التدفقات المتأخر بسنتين بواحد دولار فإنه يرفع النمو الاقتصادي الحالي بـــ 0.0644 دولار.

اختبـــار فرضيات الدراســـة: من خلال نتائج الدراسة السابقة والاحاطة شبه الكاملة بالموضوع يتسنى لنا من ذلك اختبار الفرضيات التي تم وضعها في البداية كما يلي:

➢ **بالنسبة للفرضية الأولى:** " تراكم احتياطات الصرف وتراجع الاعتماد على القروض الخارجية وضعف تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية بصفة عامة يجعل التغيرات الحاصلة في هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية لا تؤثر على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال فترة الدراسة "، لقد تم نفي صحة هذه الفرضية حيث

أسفرت نتائج الدراسة القياسية عن وجود أثر للتغيرات الحاصلة في هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال فترة الدراسة، إذ أنه إذا تغير هيكل التدفقات للسنة الحالية بواحد دولار فإنه يرفع النمو الاقتصادي الحالي بـــ 0.0913 دولار، وإذا تغير هيكل التدفقات المتأخر بسنة وسنتين بواحد دولار فإنه يخفض النمو الاقتصادي الحالي بـــ 0.0495 دولار و0.0009 دولار على التوالي.

- **بالنسبة للفرضية الثانية:** " تؤثر التغيرات الحاصلة في هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية تأثيراً جزئياً على النمو الاقتصادي في كل من تونس والمغرب خلال فترة الدراسة "، وهي فرضية لم يتم إثبات صحتها على صيغتها المطلقة، حيث خلصت نتائج الدراسة القياسية في حالة تونس إلى وجود أثر كلي لهيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي خلال الفترة المدروسة، كما وجد في نفس الحالة أثر جزئي للتغيرات الحاصلة في هيكل التدفقات للسنة الماضية والسنة التي قبلها على النمو الاقتصادي الحالي، في حين وجد في حالة المغرب كذلك أثر جزئي للتغيرات الحاصلة في هيكل التدفقات للسنة الحالية والمتأخرة بفترتين بتغير عنصر واحد وبتغير عنصرين ضمن هيكل السنة الماضية.
- **بالنسبة للفرضية الثالثة:** " الاعتماد الكبير لتونس والمغرب على القروض والمعونات الأجنبية يجعل هذا النوعين من رؤوس الأموال الأجنبية يؤثران إيجاباً على النمو الاقتصادي في البلدين خلال فترة الدراسة "، تتكون هذه الفرضية من جزأين، حيث تم إثبات صحة وجود أثر للقروض والمعونات الأجنبية على النمو الاقتصادي في تونس وكذا تأثير القروض الخارجية على النمو الاقتصادي في المغرب، في حين تم تسجيل غياب أثر للمعونات الأجنبية على النمو الاقتصادي في المغرب خلال الفترة المدروسة.
- **بالنسبة للفرضية الرابعة:** " يربط النمو الاقتصادي بتدفق الاستثمار الأجنبي المباشر علاقة طردية في تونس والمغرب خلال الفترة المدروسة نتيجة استقرار الوضع الأمني وتحسن مناخ الاستثمار في البلدين "، لقد تم نفي صحة هذه الفرضية وذلك بوجود علاقة عكسية بين الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي في كلا البلدين خلال الفترة المدروسة، فرغم الاستقرار الأمني وتحسن مناخ الاستثمار في تونس والمغرب وبالتالي تحسن تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلا أنه لم يتم تسجيل وجود أثر إيجابي لهذا له على النمو الاقتصادي.
- **بالنسبة للفرضية الخامسة:** " عدم كفاءة السوق المالي وضعف تدفقات الاستثمار الأجنبي غير المباشر إلى تونس والمغرب يجعل هذا النوع من رؤوس الأموال الأجنبية لا يؤثر على النمو الاقتصادي في البلدين خلال فترة الدراسة "، وهي فرضية تم نفي صحتها، حيث وُجِدَ من النتائج القياسية أن رؤوس الأموال المتدفقة إلى تونس والمغرب في شكل استثمارات أجنبية غير مباشر تؤثر على النمو الاقتصادي في البلدين خلال الفترة المدروسة، وذلك بوجود أثر إيجابي للتدفق الحالي والمتأخر بسنتين، في مقابل أثر سلبي للمتأخر بسنة واحدة على النمو في حالة تونس، في حين تم تسجيل أثر إيجابي للتدفق الحالي والمتأخر بسنتين على النمو الاقتصادي في حالة المغرب.

- **بالنسبة للفرضية السادسة:** " لا تؤثر تدفقات تحويلات المهاجرين على النمو الاقتصادي في تونس خلال فترة الدراسة "، وهي الأخرى فرضية تم نفي صحتها، حيث أسفرت نتائج الدراسة القياسية عن وجود أثر لتدفق تحويلات المهاجرين خلال الفترة المدروسة، ورغم ضعف التدفقات مقارنة بالأشكال الأخرى إلاَّ أن معظمها توجه نحو إقامة استثمارات حقيقية من شأنها المساهمة في زيادة الناتج المحلي الاجمالي للبلد.
- **بالنسبة للفرضية السابعة:** " ارتفاع تدفق تحويلات المهاجرين بسبب ارتفاع الهجرة الدولية في المغرب يجعل هذا النوع من رؤوس الأموال الأجنبية يؤثر على النمو الاقتصادي في البلد خلال فترة الدراسة "، تعتبر هذه الفرضية غير صحيحة، وذلك بغياب علاقة بين تدفق تحويلات المهاجرين والنمو الاقتصادي في المغرب خلال فترة الدراسة، و رغم النسبة الكبيرة التي تمثلها هذه التحويلات من إجمالي تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية في المغرب مقارنة بالجزائر وتونس إلا أن معظمها تُحَوَّل بطريقة غير رسمية، وحتى التي تُحَوَّل بطريقة رسمية فإنها لا تذهب في شكل استثمارات حقيقية أو تبقى كادخارات رأسمالية، وإنما توجه أغلبها نحو الاستهلاك وقنوات أخرى لا تؤدي في النهاية إلى المساهمة في زيادة الناتج المحلي الاجمالي للبلد.

الاقتراحات والتوصيـــات: يقتضي علينا في نهاية هذه الدراسة وبناءً على النتائج التي تم التوصل إليها سابقاً تقديم جملة من التوصيات نراها ضرورية وذات صلة وثيقة بالموضوع محل الدراسة نوردها كما يلي:

- ضرورة تخلي الدول المغاربية الثلاث عن تمويل الاقتصاد وبرامج التنمية عن طريق القروض الخارجية وخاصة بالنسبة لكل من تونس والمغرب، وهذا إذا علمنا ما تتركه القروض الخارجية من سلبيات على اقتصاد البلد إذا لم يتم توجيهها برشادة لتحقيق الأهداف التي جلبت لأجلها.
- العمل على استحداث آليات والسياسات للتحكم في تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية، بحيث تكون هذه الآليات والسياسات بعيدة عن التقييد غير المبرر لتدفقات رؤوس الأموال، وكل هذا حتى يتم اختيار الهيكل الأنسب لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية والعمل على تخفيض التغيرات التي تطرأ على هذا الهيكل بما يخدم تعزيز نمو الناتج المحلي الاجمالي في البلد.
- العمل على تفعيل دور السوق المالي كسبيل لجذب الاستثمارات الأجنبية غير المباشرة، إذ تعتبر هذه الأخيرة من أهم تدفقات رؤوس الأموال على المستوى الدولي ومُمَوِلاً هاماً للنشاط الحقيقي في الاقتصاد الوطني.
- تُشَكّلُ تحويلات المهاجرين إحدى أهم رؤوس الأموال الأجنبية بالنسبة للدول المغاربية الثلاث الجزائر، تونس والمغرب، حيث تأتي تلك التحويلات في مرتبة ما بعد القروض الخارجية والاستثمار الأجنبي المباشر، مما يدل على حيازتها نسباً معتبرة من إجمالي التدفقات للدول الثلاث إلاَّ أنه رغم ذلك لم يتم تسجيل لها أي أثر على النمو الاقتصادي في حالتي الجزائر والمغرب، مما يوجب ضرورة الاهتمام بهذا النوع من رأس المال وتوجيه هذه التدفقات لما يخدم التنمية في هذه الدول، ويمكن أن نقترح في هذا الصدد ما يلي:

- من الضروري كإجراء أولي على المدى القصير أن تلعب الحكومات الثلاث دور الميسر لسوق التحويلات المالية الرسمية للمهاجرين باتخاذ الاجراءات الملائمة لذلك؛
- ضرورة وضع نصوص تشريعية مناسبة تسمح لمؤسسات مالية غير بنكية كمؤسسات خاصة للتمويل الجزئي باستقطاب تحويلات المهاجرين؛
- الحد من تطور سوق الصرف الموازي الذي يعتبر المشكل الأساسي في تدفق تحويلات المهاجرين إلى المنطقة عبر القنوات غير الرسمية؛
- ضرورة تحسين الخدمة المالية المقدمة وتحسين استخدام الأموال المحولة التي يرسلها المهاجرون لوطنهم الأصلي في عملية التنمية من خلال استراتيجيات وخطط عمل تساعد على توجيه تلك الأموال نحو استثمارات حقيقية تخدم أصحابها والاقتصاد ككل.

➢ إعادة النظر في منظومة الحوافز الضريبية والتسهيلات والاعفاءات الجمركية بما يكفل خلق مناخ استثماري ملائم وجاذب للاستثمارات الأجنبية المباشرة الاستراتيجية، وذلك لتوسيع نطاق الاعتماد على الاستثمار الأجنبي المباشر في تحقيق البرامج والخطط الحكومية المرسومة.

➢ الأخذ بعين الاعتبار مبادئ وأسس التنمية المستديمة عند المفاضلة بين رؤوس الأموال الأجنبية المتدفقة إلى الاقتصاديات المغاربية، ذلك أن المنطقة لم تعد في حاجة إلى رؤوس الأموال جديدة بقدر ما هي في حاجة إلى كيفية توجيه هذه التدفقات الرأسمالية فيما يخدم التوجه نحو تحقيق التنمية الاقتصادية ذات البعد المستديم.

آفـــاق الدراســـة: بعد معالجة موضوع دراستنا ارتأينا إمكانية التعمق في الموضوع أكثر، لذا يمكن صياغة بعض العناوين لتكون محل دراسات مستقبلية كما يلي:

➢ قياس فعالية سياسات التأثير على هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية في الدول النامية "دراسة حالة بعض الدول".

➢ أثر تدفق تحويلات المهاجرين بالطرق غير الرسمية على الاستقرار النقدي. "دراسة قياسية لحالة".

➢ أثر هيكل رؤوس الأموال الأجنبية الخارجة على النمو الاقتصادي "دراسة قياسية لحالة دول".

➢ مفارقة رأس المال لـــ "لوكاس" ومدى انطباقها على حالة دول شمال إفريقيا.

➢ تتطلب أشكال رؤوس الأموال الأجنبية المشار إليها سابقاً إفراد كُلٍ منها ببحث مستقل يُلتمس فيه التعمق في الآثار الحقيقية له على اقتصاد البلد محل الدراسة.

➢ إعادة الدراسة باستخدام نماذج معطيات بانل "*Panel*" مع إشراك دول أخرى ضمن مجموعة الدول الثلاث، واستخدام سلاسل زمنية أطول لمتغيرات الدراسة.

قـائمـة الـمراجــع

المـــراجـــع باللـــغة العـــربية

I. الكـــتب :

1. السيد محمد أحمد السريتي: "**اقتصاديات التجارة الدولية بين النظرية والتطبيق**"، مؤسسة رؤية للطباعة والنشر والتوزيع، الاسكندرية، الطبعة الأولى، 2011.
2. السعيد إسماعيل: "**أزمة المديونية الأجنبية في العالم الإسلامي**"، دار ابن حزم للنشر، جدة، الطبعة الأولى، 1996.
3. العمادي محمد: "**التنمية الاقتصادية والتخطيط**"، مطبعة دار الحياة، دمشق، الطبعة الثانية، 1967.
4. أميرة حسب الله محمد: "**محددات الاستثمار الأجنبي المباشر وغير المباشر في البيئة الاقتصادية العربية**"، الدار الجامعية، مصر، 2005/2004.
5. إسماعيل محمد بن قانة: "**اقتصاد التنمية، نظريات، نماذج واستراتيجيات**"، دار أسامة للنشر والتوزيع، الأردن، الطبعة الأولى، 2012.
6. بلعزوز بن علي: "**محاضرات في النظريات والسياسات النقدية**"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، الطبعة الثانية، 2006.
7. بلهاشمي الجيلالي طارق: "**الاصلاحات المصرفية في الجزائر**"، مجلة آفاق اقتصادية العدد 04، 2005.
8. تومي صالح: "**مبادئ التحليل الاقتصادي الكلي**"، دار أسامة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2004.
9. جمال حلاوة، علي صالح: "**مدخل إلى علم التنمية**"، دار الشروق للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 2009.
10. حسن كريم حمزة: "**العولمة المالية والنمو الاقتصادي**"، دار صفاء للتوزيع والنشر، الطبعة الأولى، 2011.
11. حشيش أحمد عادل: "**العلاقات الاقتصادية الدولية**"، الدار الجامعية الجديدة، مصر، 2000.
12. حمدي عبد العظيم: "**الإصلاح الاقتصادي في الدول العربية بين سعر الصرف والموازنة العامة**"، مكتبة النهضة المصرية، القاهرة، 1998.
13. رضا عبد السلام: "**محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في عصر العولمة**"، المكتبة العصرية للنشر والتوزيع، مصر، الطبعة الثانية، 2010.
14. رمزي زكي: " **أزمة الديون الخارجية، رؤية من العالم الثالث**"، الهيئة العامة المصرية للكتاب، القاهرة، 1978.
15. رمزي زكي: "**أزمة القروض الدولية، الأسباب والحلول المطروحة مع مشروع صياغة لرؤية عربية**"، دار العربي للنشر، القاهرة، 1987.
16. سليمان عمر محمد الهادي: "**الاستثمار الأجنبي المباشر وحقوق البيئة في الاقتصاد الاسلامي والاقتصاد الوضعي**"، الأكاديميون للنشر والتوزيع، الأردن، الطبعة الأولى، 2009.
17. سالم توفيق النجفي: " **أساسيات علم الاقتصاد**"، جامعة الموصل، 2000.
18. شقيري نوري وآخرون: "**المؤسسات المالية المحلية والدولية**"، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، 2009.
19. شذا جمال خطيب: "**العولمة المالية ومستقبل الأسواق العربية لرأس المال**"، دار مجدلاوي للنشر ، عمّان، الطبعة الأولى، 2008.
20. صفوت قابل محمد: "**الدول النامية والعولمة**"، الدار الجامعية، مصر، 2004.

21. صفوت عبد السلام عوض الله: "**سعر الصرف وأثره على اختلال ميزان المدفوعات**"، دار النهضة للنشر، القاهرة، 2000.

22. ضياء مجيد الموسوي: "**النظرية الاقتصادية: التحليل الاقتصادي الكلي**"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005.

23. عصام عمر مندور: "**محددات الاستثمار الأجنبي في ظل المتغيرات الاقتصادية الدولية**"، دار التعليم الجامعي، الاسكندرية، 2009.

24. عرفان تقي الحسيني: "**التمويل الدولي**"، دار مجدلاوي للنشر، عمان، الطبعة الثانية، 2002.

25. عثمان أبو حرب: "**الاقتصاد الدولي**"، دار أسامة للنشر و التوزيع، عمّان، 2008 .

26. عبد السلام أبو قحف: "**اقتصاديات الإدارة والاستثمار**"، الدار الجامعية، الإسكندرية، 1993.

27. عبد الوهاب الأمي: "**التنمية الاقتصادية، المشكلات والسياسات المقترحة مع إشارة إلى البلدان النامية**"، المكتب الجامعي الحديث، الاسكندرية، 2001.

28. عبد المطلب عبد الحميد: "**النظرية الاقتصادية، تحليل جزئي وكلي**"، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2006.

29. عبد الباسط وفاء: "**النظريات الحديثة في مجال النمو الاقتصادي، نظريات النمو الذاتي، دراسة تحليلية نقدية**"، دار النهضة العربية، 2000.

30. عبد الحميد ابراهيمي: "**المغرب العربي في مفترق الطرق في ظل التحولات العالمية**"، مركز دراسات الوحدة العربية، الطبعة الأولى، بيروت، ديسمبر 1996.

31. فتح لعلو: "**الاقتصاد السياسي، مدخل للدراسات الاقتصادية**"، دار الحداثة للطباعة والنشر والتوزيع، لبنان، 1981.

32. مدحت القريشي: "**التنمية الاقتصادية، نظريات وسياسيات وموضوعات**"، دار وائل للنشر، الأردن، الطبعة الأولى، 2007.

33. فليح حسن خلف: "**التنمية والتخطيط الاقتصادي**"، دار الكتاب العالمي، الأردن، 2006.

34. فردريك شرر، ترجمة على أبو عمشة: "**نظرة جديدة إلى النمو الاقتصادي وتأثره بالابتكار التكنولوجي**"، مكتبة العبيكان، الرياض، الطبعة الأولى، 2002.

35. فليح حسن خلف: " **التمويل الدولي** "، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2004.

36. فريد النجار: "**الاستثمار الدولي والتنسيق الضريبي**"، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، 2000.

37. قادري عبد العزيز: "**الاستثمارات الدولية**"، دار هومه للطباعة والنشر، الجزائر، الطبعة الثانية، 2006.

38. محمد دياب: "**التجارة الدولية في عصر العولمة**"، دار المنهل اللبناني، بيروت، الطبعة الأولى، 2010.

39. مصطفى كامل السيد وآخرون: "**مصر ما بعد المعونات –نحو مزيد من الاعتماد على الذات**"، مركز دراسات وبحوث الدول النامية، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، جامعة القاهرة، 1998.

40. ميشيل تودارو، تعريب حسن حسني ومراجعة محمود حامد عبد الرزاق: "**التنمية الاقتصادية**"، دار المريخ للنشر، الرياض، 2006.

41. محمد صالح القريشي: "**المالية الدولية**"، الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، الطبعة الأولى، 2008.

42. ماهر كنج شكري، مروان عوض: "**المالية الدولية، العملات الأجنبية والمشتقات المالية بين النظرية والتطبيق**"، معهد الدراسات المصرفية، عمان، 2004.

43. محمد عبد العزيز عجمية، عبد الرحمان يسري: "**التنمية الاقتصادية والاجتماعية ومشكلاتها**"، الدار الجامعية، الاسكندرية، 1999.

44. محمد مدحت مصطفى، سهير أحمد" :**النماذج الرياضية للتخطيط والتنمية الاقتصادية**"، مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية، مصر، 1999.

45. محمود يونس وآخرون: "**مبـــادئ الاقتصادي الكلي**"، دار الجامعة الإسكندرية، مصر، 2000.

46. محمد عبد العزيز عجمية، إيمان عطية ناصف: "**التنمية الاقتصادية، دراسات نظرية وتطبيقية**"، قسم الاقتصاد، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، 2003.

47. مارسيل ميرل، ترجمة حسن نافعة: "**العلاقات الدولية المعاصرة**"، الهيئة المصرية العامة للكتاب، مصر، 2005.

48. نزيه عبد المقصود مبروك: "**الآثار الاقتصادية للاستثمارات الأجنبية**"، دار الفكر الجامعي، 2007.

49. نوزاد عبد الرحمن الهيتي، منجد عبد اللطيف الخشالي: "**مقدمة في المالية الدولية**"، دار المناهج للنشر والتوزيع، الأردن، الطبعة الأولى، 2007.

50. وليد عبد الحميد عايب: "**الآثار الاقتصادية الكلية لسياسة الانفاق الحكومي**"، مكتبة حسين العصرية للطباعة والنشر والتوزيع، بيروت، لبنان، 2010.

51. يونس أحمد البطريق: "**السياسات الدولية في المالية العامة**"، الدار الجامعية، الاسكندرية، الطبعة الثانية، 2004/2003.

II. الأطـروحـــات والمـذكـــرات:

52. بودخدخ كريم: "**أثر سياسة الأنفاق العام على النمو الاقتصادي دراسة حالة الجزائر 2001– 2009**"، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، تخصص نقود ومالية، جامعة الجزائر، 2009 / 2010.

53. جمال محمود عطية: "**تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي**"، دراسة تطبيقية على الاقتصاد المصري، رسالة دكتوراه في اقتصاديات التجارة الخارجية، جامعة حلوان، مصر ،2002.

54. حسين حميد: "**فعالية السياسة النقدية في ظل حرية حركة رؤوس الأموال الدولية، بالإشارة إلى حالة الجزائر**"، مذكرة ماجستير في الاقتصاد والمالية الدولية، جامعة يحي فارس المدية، 2012/2011.

55. صواليلي صدر الدين: "**النمو والتجـــارة الدوليـــة في الدول النـــامية**"، أطروحة دكتوراه، علوم اقتصاديـــة، فرع اقتصاد سياسي، جامعة الجـــزائر، 2006.

56. فضيلة جنوحات: "**إشكالية الديون الخارجية وآثارها على التنمية الاقتصادية في الدول العربية – حالة بعض الدول المدينة**"، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية فرع تسيير، جامعة الجزائر، 2006/2005.

57. وليد محمد عبد القادر محمود وكيل: "**فاعلية السياسة النقدية في ظل تحرير التدفقات الرأسمالية الدولية**"، رسالة دكتوراه الفلسفة في الاقتصاد، جامعة حلوان، 2003.

III. المقالات، المجلات والدوريات:

58. أحمد طلفاح: "**التدفقات المالية الدولية**"، المعهد العربي للتخطيط بالكويت، بحوث جسر التنمية.

59. المنصف عباس: "**تجربة تونس في الإصلاح الهيكلي والخوصصة** "، مركز دراسات الوحدة العربية، بحوث الندوة الفكرية التي نظمها المركز الوطني للدراسات والتحاليل الخاصة بالتخطيط – الجزائر، الجزائر 1997.

60. أليخاندرو لوبيز مخيا: "**التدفقات الضخمة لرأس المال، الأسباب والنتائج ورد فعل السياسة**"، مجلة التمويل والتنمية، المجلد 36، العدد 3، سبتمبر 1999.

61. البشير عبد الكريم، دحمان بواعلي سمير: "**قياس أثر التطور التكنولوجي على النمو الاقتصادي–حالة الاقتصاد الجزائري**"، ورقة بحث مقدمة ضمن منتدى الاقتصاديين المغاربة، بدون سنة نشر.

62. إبراهيم موسى: "**قياس وتحليل أثر التدفقات المالية الدولية في التنمية الاقتصادية في بلدان نامية مختارة خلال المدة 1990-2006**"، جامعة بغداد، قسم الاقتصاد، 2009.

63. الجريدة الرسمية: "**القانون رقم 10/90 الصادر في 14 أفريل 1990 المتعلق بالقرض والنقد**"، العدد 16.

64. بن بوزيان محمد، زياني الطاهر: "**الأورو وسياسة سعر الصرف في الجزائر: دراسة مقارنة مع تونس والمغرب**"، الملتقى الوطني الأول حول الاقتصاد الجزائري في الألفية الثالثة، جامعة البليدة 21–22 ماي 2002.

65. باري إيشينجرين، مايكل موسى: "**صندوق النقد الدولي وتحرير حساب رأس المال**"، مجلة التمويل والتنمية، المجلد 35، العدد 4، ديسمبر، 1998.

66. بشير حمدوش: "**التجربة المغربية في إدارة سعر الصرف**"، مداخلة مقدمة في ندوة "نظم وسياسات سعر الصرف"، معهد السياسات الاقتصادية، صندوق النقد العربي بالتنسيق مع صندوق النقد الدولي، 16–17 ديسمبر 2002.

67. بشير حمدوش: "**التجربة المغربية في إدارة سعر الصرف**"، ندوة صندوق النقد العربي، معهد السياسات الاقتصادية، أبو ظبي، ديسمبر 2002.

68. برنامج الأمم المتحدة الإنمائي، اللجنة الاقتصادية لإفريقيا: "**إصلاح القطاعات المالية في شمال إفريقيا**"، أفريل 2002.

69. جون هاورد: "**حرية التجارة والتنمية**"، مجلة الاصلاح الاقتصادي، العدد الثالث، 2000.

70. حاكم بوحفص: "**الإصلاحات والنمو الاقتصادي في شمال إفريقيا ،دراسة مقارنة بين الجزائر–المغرب–تونس**"، "مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد السابع، 2009.

71. دونالد ماثيوس، ليليانا روخاس–سواريز: "**تحرير حساب رأس المال**"، مجلة التمويل والتنمية، المجلد 29، العدد 4، ديسمبر 1992.

72. دادوشي، يوري، ديباك داستجويتا وديليب راثا: "**دور الديون قصيرة الأجل في الأزمة الأخيرة**"، مجلة التمويل والتنمية، 2000/12.

73. دونالد ماثيوس، ليليانا روخاس–سواريز: "**تحرير حساب رأس المال**"، مجلة التمويل والتنمية، المجلد 29 ، العدد 4، ديسمبر 1992.

74. روبيرتو كارداريللي، سليم إليكداغ وآخرون: "**إدارة التدفقات الرأسمالية الداخلة الكبيرة**"، صندوق النقد الدولي، آفاق الاقتصاد العالمي، الفصل الثالث، أكتوبر 2007.

75. زينب عباس زعزوع: "**دور المنح والمساعدات الأجنبية في التطوير التنظيمي**"، دراسات النهضة، المجلد الثالث عشر، العدد الثاني، أفريل 2012.

76. سوزان سكادلر: "**الزيادة الكبيرة في تدفقات رأس المال، أهي نعمة أم نقمة ؟**"، مجلة التمويل والتنمية، المجلد 31 ، العدد 1، مارس 1994.

77. سليم إليكداغ، أيهان كوسيه: "**هل يمكن أن تنجح القيود على رأس المال ؟**"، صندوق النقد الدولي، آفاق الاقتصاد العالمي، الفصل الثالث "إدارة التدفقات الرأسمالية الداخلة الكبيرة"، أكتوبر 2007.

78. ستيف أونيو: "**الاستثمار الأجنبي المباشر، التدفقات الرأسمالية والتنمية الاقتصادية في العالم العربي**"، المعهد العربي للتخطيط، مجلة التنمية والسياسات الاقتصادية، المجلد الثاني، العدد 2، 2000.

79. صندوق النقد الدولي: "**إدارة الدين الخارجي**"، الوثيقة رقم XIII- 91/ INST/11/6، واشنطن، 1991.

80. عبد الفتاح الجبالي: "**الأزمة المالية في جنوب شرق آسيا، الأسباب والدروس**"، مركز الدراسات السياسية والاستراتيجية، العدد 68، القاهرة، 1998.

81. عبد العالي جبيلي، كلاوس إندرس وتريشيل: "**إصلاحات القطاع المالي في تونس والمغرب**"، مجلة التمويل والتنمية، سبتمبر 1997.

82. عبد الفتاح الجبالي: "**الأزمة المالية في جنوب شرق آسيا، الأسباب والدروس**"، مركز الدراسات السياسية والاستراتيجية، العدد 68، القاهرة، 1998.

83. كاثرين باتللو، هيلين بوارسون، لوكاريكي: "**الدين الخارجي والنمو**"، مجلة التمويل والتنمية، المجلد 39، العدد، جوان 2002.

84.

85. مسعود أحمد، سادرشان غويتو: "**الاستثمار بالحافظة وتدفقه إلى البلدان النامية**"، مجلة التمويل والتنمية، المجلد 29، العدد 1، 1993.

86. محمد الخشاني، محمد بن سعيد: "**التحويلات المالية للمهاجرين وأثرها على التنمية الاقتصادية في بلدان المشرق العربي الأربعة: سوريا، لبنان، الأردن ومصر**"، ملخص تنفيذي للأمم المتحدة، اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربي آسيا، الإسكوا، 2010.

87. ياجا فينجوبال ريدي: "**دروس من المنهج التدريجي الهندي لجعل حساب رأس المال قابلاً للتحويل**"، مجلة التمويـــل والتنمية، المجلد 44، العدد 01، مارس 2007.

88. معز العبيدي: "**تحديات تمويل الاقتصاد التونسي في خضم الانتقال الديمقراطي**"، مجلة التنمية والسياسات الاقتصادية، عدد خاص باقتصاديات الربيع العربي، المجلد الخامس عشر، العدد الأول، المعهد العربي للتخطيط بالكويت، 2013.

89. محمود عبد العزيز: "**الأدوات الجديدة في أسواق المال العربية**"، **ندوة أسواق رأس المال العربية، "الفرص والتحديات**"، صندوق النقد العربي، أبو ظبي، 1995.

90. هني محمد نبيل، محمد ترقو : "**دراسة فعالية سياسة التعقيم للتحكم في تدفقات رؤوس استثمارات المحافظ المالية باستخدام نماذج معطيات *Panel***"، مداخلة مقدمة ضمن الملتقى الدول الخامس حول "الاقتصاد الافتراضي وانعكاساته على الاقتصاديات النامية"، جامعة الخميس، الجزائر، 2012.

91. يوسف عثمان إدريس: "**تحرير حساب رأس المال، المزايا والمخاطر**"، مجلة المصرفي، العدد 35، مارس 2005.

92. يعقوب علي جانقي، علم الدين عبد الله بانقا: "**تقييم تجربة السودان في استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر وانعكاسها على الوضع الاقتصادي**"، مؤتمر الاستثمار والتمويل، التمويل الخارجي المباشر، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، القاهرة، 2006.

IV. التقارير والنشرات:

93. الأمم المتحدة: "**بحوث في العلاقة بين المعونة والنمو**"، تقرير التجارة والتنمية، 2007.

94. الأمم المتحدة: "**المساعدات الإنمائية الرسمية للأهداف الإنمائية للألفية والنمو الاقتصادي**"، تقرير التجارة والتنمية، 2008.

95. الأمم المتحدة: "**رأس المال الأجنبي والنمو الاقتصادي** "، تقرير التجارة والتنمية، 2008.

96. بحوث الندوة الاقتصادية التي نظمها المركز الوطني للدراسات والتحاليل الخاصة بالتخطيط بالجزائر: " **الاصلاحات الاقتصادية وسياسات الخوصصة في البلدان العربية**"، بدون سنة نشر.

97. جليلي فريد طريف: "**قروض الأردن الخارجية ودورها في التنمية الاقتصادية**"، دائرة الأبحاث والدراسات، البنك المركزي الأردني، 1984.

98. سوق الدار البيضاء للأوراق المالية: "**التقرير السنوي 2002**".

99. محمد مسعود خليفة الثعيلب، خالد علي أحمد كاجيجي: "**الاستثمار الأجنبي في ليبيا بين عوامل الجذب والطرد**"، مؤتمر الاستثمار والتمويل، التمويل الخارجي المباشر، منشورات المنظمة العربية للتنمية الإدارية، 2006.

100. محمد الخشاني: "**مغاربة الخارج، الهجرة كَرِهَانٍ أساسي في العلاقات الأوروبية المغربية**"، منشورات الجمعية المغربية للدراسات والبحوث حول المهجر، الرباط.

المـــراجـــع باللـــغة الأجـنبيـــة

I. *Ouvrages :*

101. *Agnès Bénassy, Quéré et Autres : « **Politique économique** », de boeck, Paris, 2e édition, 2009.*

102. *Arthur Lewis : «**The Theory of Economic Growith** », Illinois : Richard, Irwin . INC . 1955.*

103. *Aghion. P & Howritt. P : « **Théorie de la croissance endogène** », édition Dunod, Paris, France, 2000.*

104. *Andrey Aknin : "**Dynamiques Migratiores et Developpement Durable, vers de nouvelles reflexions**", Université de Versailles, Sant-quentin.*

105. *Agnés Bénassy – Pierre Jacquet et autres : « **Politique économique** », éditino de Boeck Université, Belgique, 1er édition, 2004.*

106. *Busher Martin and Von Michel hauff : "**Development Aid Betwen cultural Encounter and General Conditions of Economic Pogicy**", Economics, 1995.*

107. *D. Begg & autres : "**Macroéconomie** ", édition Dunod, 2002.*

108. *Dwight Perkins: "**Economie du développement** », 3ème édition, édition de boeck Belgique, 2008.*

109. *Philippe Dareau : « **Croissance et politique économique** », édition de Boeck Université, Bruxelles, Belgique, 1er édition, 2003.*

110. *Philippe Aghion : « **La croissance économique** », traduit par Fabrice Mazerolle, Dunod, paris, 2000.*

111. *Jeane Olivier Hairault : « **Analyse Macroéconomique** », 1ère édition, édition la découvert et syros, Paris, 2000.*

112. *Johes. C. I : « **Théorie de la croissance endogène** », édition de Boeck Université, Bruxelles, Belgique, 2000.*

113. *Gilbert Abraham-Frois : « **Dynamique Economique** », 7ème édition , édition DALLOZ, Paris, France, 1991.*

114. *Krugman Paul, Obstfeld Maurice : "**Economie International**", De Boeck Université, 3éme édition, 2001.*

115. *Longatte et Van Hove : « **économie générale** », Dunod, Paris, 2001.*

116. *P. Combeemat & Autres : « **Sciences économiques et sociales, Nouveau manuel** », édition la découverte, 2003.*

117. *Robert Barro, Xavier – Martin : « **La croissance économique** », édition internationale, France, 1996.*

118. *Stanley Ficher et autes : « **Macroéconomie** », 2ème Edition, Dunod, Paris, 2002.*

119. *Solow. R : « **Théorie de croissance économique** », édition Librairie Arnaud, France, 1972.*

120. *The World Bank : "**Migration and Remittances**", Fact-book, Second Edition, 2011.*

II. *Thèses et mémoire :*

121. *Mohamed Ali: « **Role of foreign capital inflows in economic devolvement of pakistan** », master thesis, chales University in Prague, Faculty of Social Science, Institute of economic studies, Pakistan, 2011/2012.*

122. *Mahjouba Zaiter Lahimer : « **L'impact des Entés de Capitaux privés sur la croissance économique dans les pays en développement** », Thèse pour l'obtention du titre de docteur en science Economique, laboratoire d'économie de dauphine, université paris, 2011.*

III. *Articles, Rapports et Périodiques :*

123. *Ambasade de France en Tunisie – mission economique : « **situation èconomique et financière de la tunisie** », 2009.*

124. *Aurangzef & Anwar UI Haq : « **impact of foreign capital inflows on economic growth in Pakistan** », European Journal of Economics, Finance and Administrative sciences, 2012.*

125. *Adolfo and Others: « **Do workers remittances Promote economic Growth ?** », IMF working Paper, WP/09/13, July 2009.*

126. *Bisat.a and Olthere : « **Grouth ,Investment and saving in the arab economies** » , IMF working paper , july 1997.*

127. *Chaabita Rachid: "**Les Transferts de Fonds des résidents marocains en Europe, impact et déterminants**", Réunion Ad hoc d'experts –migration internationale et développement en Afrique du nord, Nation unies commission économique pour l'Afrique du nord, Rabat, Maroc, 19-20 mars, 2007.*

128. *Claudine Atias et Autre: « **Les Transferts Intergénérationnelle des migrants âgés** », Revue Economique et statique N° 390, 2005.*

129. *Eswar S.Prasad and Orthers : « **Foreign Capital and Economic Growth** », NBER Working Paper Series, Novembre 2007.*

130. *Esso Loesse Jacques : « **Investissement Directs Etrangers : Déterminants et influence sur la croissances économiqu**e », Revue de Politique économique et développement , n'117, Cellule d'analyse de politiques économiques du CIRES , Juin 2005.*

131. *Jean-Philippe Lotis : « **Comprendre la croissance économique** », ECDE, Paris, 2004.*

132. *Hollis B.shenery and alan strout : « **Foreign Assistance and Economic Devlopment** », the american economic review, september 1966.*

133. *Ismail O.Fasanya and Adegbeni B.O Onakoya : « **Does Foreig Aid Accelerate Economic Growth ? An Empirical Analysis for Nigeria** », International Journal of Economics and Financial Issues, Vol 2, N° 4, 2012.*

134. *International Monetary Found:" **International Financial Statistics (IFS)**", Washington, Janury, 2007.*

135. *Gallina Andea : "**The Impact of International Migration on The Economic Development Countries in The Mediteraneam**", United Nation, Brirut, May 2006.*

136. *King Robert & Levine Ross : « **Finance & Growth : Shumpetér Might be Right** », word bank working paper series, N° 1083.*

137. *Michel Todaro : « **Economic Development in the Third World**", Overseas Development Council, New York, USA, 1985.*

138. *Narayan Sethi and k.uma Shankan Patnaik : « **Impact of International Capital flowon india's Economic growth** », research sholar, dept of Economics , University of Hyderabad, India, 2006.*

139. *OCDE:"**Les Transferts de Fonds internationaux des émigrés et leur rôle dans le développement**", Perspectives des migrations internationales, Rapport 2006.*

140. *Organization for Economic Co-operation and Development: « **The sources of Economic Growth in OCDE countries** », 2003.*

141. *Pesaran M H. Shin Y.and Smith R J ,Bound : « **Testing Approaches to the Analysis of Long Relationships »** ,Journal of Applied Econometrics,2001.*

142. *UNCTAD: « **Intermational Investment agreement :Multilateral frame work on Investment** », 2000.*

143. *Rath Dilip : "**Leveraging Remitances for Development**", Developement prqspect group, Word Bank, Washington, 2007.*

144. *Roberto Cardarelli, Selim Elekdag and M.Ayhan : "**Capital Inflows: Macroeconomic Implicatios and Policy Responses**", IMF working paper WP/09/40, International Monetare Fund, March 2009.*

145. *Raymonde Torres et John P. Martin : « **Mesure de la croissance potentielle dans les sept grands pays de l'OCDE** », la revue économique de l'OCDE, n° 14, 1990.*

146. *Robert Bano and Xavier – Martin : « **Economic Growth** », Library of Congress Cataloging in Publication Data, Second edition, Cambridge, London, England, 2004.*

147. *Sanjeev Gupta et Autre: « **l'impact bénéfique des envois de fonds sur l'Afrique** », Revue finance et développement, volume 44, N° 02, Juin 2007.*

148. *Thomas vlasopoulos, Nicholas Tsaveas, Heather Gibson :"**Capital Flows , Capital Account, Libèealisation and Mèditirranean countrie**s », Working Paper N°33,Bank of Greece, February 2006.*

149. *Wite.H and Luttike.J: "**The Country Wide Effects of Aid**", World Bank Policy Research Working Paper, 1994, N° 1337.*

150. *Yuka Wakayama : « **Can Remittances be the source of GDP Growth in the Developing Countries** ? », Bachelor Thesis, Tokyo University of foreign studies, 2012.*

IV. Cites d'internet :

151. *Data. World bank.org/country/Algeria.*

152. *Data. World bank.org/country/Tunisia.*

153. *Data. World bank.org/country/ Morocco.*

154. *www.Ocde.org/dac/ictd/docs.others-eco-growth.pdf.*

155. *www.Globalprogramme.org/tunisie.*

الملاحق

الملاحـق :01

معطيات الدراسـة والجوانب التفصيليـة المكملـة للجـانب النظـري

الملحق رقم 1-1: تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى الجزائر للفترة 1990-2011.

T	FDI		PI		ED		AID		RMT		FC (M.D)
	FDI (M.D)	FDI/ FC(%)	PI (M.D)	PI/FC (%)	ED (M.D)	ED/FC (%)	AID (M.D)	AID/ FC (%)	RMT (M.D)	RMT/FC (%)	
1990	0,3349	0,00	0,000	0,00	28153,9090	97,63	331,6500	1,15	352,0000	1,22	28837,8939
1991	11,6387	0,04	0,000	0,00	28489,9630	94,96	211,1700	0,70	1290,0000	4,30	30002,7717
1992	30,0000	0,10	0,000	0,00	27351,2360	93,85	372,4600	1,28	1390,0000	4,77	29143,6960
1993	63,01	0,23	0,000	0,00	26274,6780	94,51	324,4700	1,17	1140,0000	4,10	27802,1580
1994	103,11	0,32	0,000	0,00	30241,9140	94,41	293,6500	0,92	1395,0000	4,35	32033,6740
1995	183,01	0,53	0,000	0,00	33051,9260	95,39	293,9000	0,85	1120,0000	3,23	34648,8360
1996	270,0000	0,77	0,000	0,00	33653,8840	95,86	305,0400	0,87	880,0000	2,51	35108,9240
1997	260,0000	0,80	0,000	0,00	30902,5570	95,17	247,8100	0,76	1060,0000	3,26	32470,3670
1998	606,6000	1,85	0,000	0,00	30689,7980	93,63	419,7300	1,28	1060,0000	3,23	32776,1280
1999	291,6000	0,99	0,000	0,00	28182,8870	95,85	137,8300	0,47	790,0000	2,69	29402,3170
2000	280,1000	1,05	0,000	0,00	25449,3680	95,25	199,6200	0,75	790,0000	2,96	26719,0880
2001	1107,9000	4,48	0,000	0,00	22733,0500	92,00	198,6800	0,80	670,0000	2,71	24709,6300
2002	1065,0000	4,20	0,000	0,00	23009,8440	90,82	189,9600	0,75	1070,0000	4,22	25334,8040
2003	633,7000	2,40	0,000	0,00	23735,7770	90,05	238,1200	0,90	1750,0000	6,64	26357,5970
2004	881,9000	3,39	0,000	0,00	22386,8170	85,95	316,2000	1,21	2460,0000	9,45	26044,9170
2005	1156,0000	6,17	0,000	0,00	17056,9450	91,07	346,6100	1,85	170,0000	0,91	18729,5550
2006	1841,0000	22,60	0,000	0,00	5874,5610	72,13	239,9100	2,95	189,0000	2,32	8144,4710
2007	1834,0000	21,77	0,000	0,00	6097,7310	72,38	394,3000	4,68	98,0000	1,16	8424,0310
2008	2675,0000	28,72	0,000	0,00	6210,3420	66,67	325,0500	3,49	104,0000	1,12	9314,3920
2009	3053,0000	28,03	0,000	0,00	7368,4390	67,66	318,6400	2,93	150,0000	1,38	10890,0790
2010	2331,0000	23,46	0,000	0,00	7210,9700	72,57	198,3200	2,00	196,0000	1,97	9936,2900
2011	2720,5396	29,56	0,000	0,00	6071,9380	65,98	207,7600	2,26	202,8698	2,20	9203,1074

المصدر: " *Data.world bank.org/country/Algeria (2013)* "

الملحق رقم 1-2: تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى تونس للفترة 1990-2011.

T	FDI		PI		ED		AID		RMT		FC (M.D)
	FDI (M.D)	FDI/ FC(%)	PI (M.D)	PI/FC (%)	ED (M.D)	ED/FC (%)	AID (M.D)	AID/FC (%)	RMT (M.D)	RMT/ FC (%)	
1990	76,2808	0,88	4,5541	0,05	7689,8600	88,24	392,5400	4,50	551,0436	6,32	8714,27855
1991	125,4568	1,35	33,5273	0,36	8251,2620	88,83	354,4600	3,82	524,5394	5,65	9289,24546
1992	525,7604	5,24	47,4880	0,47	8542,6900	85,13	387,9900	3,87	531,4137	5,30	10035,3421
1993	561,8976	5,64	19,9254	0,20	8693,8420	87,24	243,2000	2,44	446,3300	4,48	9965,195
1994	432,0085	4,01	5,9315	0,05	9614,0540	89,14	104,7900	0,97	628,7355	5,83	10785,5194
1995	264,3405	2,23	11,6310	0,10	10819,4860	91,31	74,4000	0,63	679,8837	5,74	11849,7411
1996	238,3378	1,91	28,7649	0,23	11379,0750	90,98	125,8700	1,01	735,5598	5,88	12507,6075
1997	339,0878	2,71	55,1583	0,44	11229,2390	89,82	194,2000	1,55	684,5052	5,48	12502,1902
1998	649,8496	5,23	57,9596	0,47	10845,5890	87,31	149,8900	1,21	718,3473	5,78	12421,6355
1999	349,8493	2,64	-2,5290	-0,02	11912,1400	89,75	252,2900	1,90	761,2384	5,74	13272,9887
2000	752,1796	5,74	-17,5095	-0,13	11355,1730	86,63	221,7300	1,69	795,9534	6,07	13107,5264
2001	451,8623	3,09	-14,5964	-0,10	12916,1830	88,19	365,3500	2,49	927,1484	6,33	14645,9473
2002	790,7953	4,50	6,3303	0,04	15490,9540	88,12	220,8700	1,26	1070,3132	6,09	17579,2628
2003	540,8790	2,64	13,9702	0,07	18395,7110	89,73	299,7600	1,46	1250,2539	6,10	20500,574
2004	593,6731	2,70	24,0874	0,11	19558,0560	89,06	352,3100	1,60	1431,3511	6,52	21959,4775
2005	712,7148	3,49	12,1008	0,06	17925,6990	87,85	362,4200	1,78	1392,6727	6,82	20405,6074
2006	3239,909	13,54	64,8372	0,27	18686,5440	78,08	431,3700	1,80	1510,0393	6,31	23932,6996
2007	1515,345	6,29	29,9682	0,12	20495,5660	85,12	321,1900	1,33	1715,7574	7,13	24077,8266
2008	2600,675	10,10	-39,0377	-0,15	20825,7590	80,91	374,9600	1,46	1976,9642	7,68	25739,3205
2009	1525,244	5,86	-88,6486	-0,34	22139,3410	85,01	502,7900	1,93	1964,4887	7,54	26043,216
2010	1334,497	5,14	-25,9187	-0,10	22047,7340	84,90	550,3600	2,12	2063,2947	7,94	25969,9677
2011	432,666	1,70	-43,7567	-0,17	22335,4910	87,98	657,4600	2,59	2004,4988	7,90	25386,3591

المصدر: " *Data.world bank.org/country/Tunisia (2013)* "

الملحـــق رقـــم 1-3: تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى المغرب للفترة 1990-2011.

T	FDI		PI		ED		AID		RMT		FC (M.D)
	FDI (M.D)	FDI/ FC(%)	PI (M.D)	PI/FC (%)	ED (M.D)	ED/FC (%)	AID (M.D)	AID/ FC(%)	RMT (M.D)	RMT/ FC (%)	
1990	165,1230	0,58	0,000	0,00	25026,5130	88,00	1241,0900	4,36	2006,3473	7,05	28439,07327
1991	317,4621	1,21	0,000	0,00	22503,0880	85,42	1532,6700	5,82	1990,3406	7,56	26343,56072
1992	422,4705	1,61	0,000	0,00	22688,1980	86,48	953,6000	3,63	2170,4463	8,27	26234,71475
1993	491,4661	1,94	23,6592	0,09	22114,9980	87,17	780,0000	3,07	1959,0891	7,72	25369,21237
1994	550,9244	2,10	237,7559	0,90	22988,0020	87,45	683,5200	2,60	1827,3955	6,95	26287,59781
1995	92,3862	0,35	20,3741	0,08	23785,0100	90,20	500,5600	1,90	1969,5006	7,47	26367,83096
1996	76,4123	0,28	141,8102	0,52	24233,3230	88,88	649,5900	2,38	2165,4736	7,94	27266,60911
1997	3,5688	0,01	37,6820	0,15	23501,6480	90,71	471,5000	1,82	1893,3345	7,31	25907,73319
1998	11,8695	0,05	23,9473	0,09	23656,7190	90,17	531,1400	2,02	2010,7418	7,66	26234,41768
1999	2,6519	0,01	6,0177	0,02	23059,6060	89,77	679,6000	2,65	1938,3096	7,55	25686,18513
2000	220,7397	0,93	17,7589	0,08	20790,3020	88,00	434,4100	1,84	2161,0188	9,15	23624,22946
2001	143,8382	0,63	-6,9982	-0,03	18901,3450	82,97	481,7000	2,11	3260,9202	14,31	22780,80525
2002	79,1610	0,37	-7,6221	-0,04	18103,1890	84,58	352,5700	1,65	2877,1526	13,44	21404,45045
2003	2312,6829	9,31	7,9267	0,03	18331,9440	73,80	572,7500	2,31	3613,9165	14,55	24839,22016
2004	787,0538	3,36	596,8306	2,55	17017,2330	72,75	770,0300	3,29	4220,8359	18,04	23391,98339
2005	1670,6097	7,15	63,6523	0,27	16297,4650	69,79	732,3200	3,14	4589,2268	19,65	23353,2738
2006	2460,7872	9,23	-297,7753	-1,12	17944,7400	67,31	1102,1800	4,13	5451,3711	20,45	26661,30293
2007	2825,8014	9,00	-63,9348	-0,20	20679,2130	65,87	1221,3200	3,89	6730,4724	21,44	31392,87203
2008	2466,2884	7,73	148,3043	0,46	20956,8080	65,66	1451,1800	4,55	6894,2877	21,60	31916,86842
2009	1970,3239	5,83	-4,3542	-0,01	24630,8690	72,88	929,5900	2,75	6269,1176	18,55	33795,54629
2010	1240,6267	3,54	131,9024	0,38	26298,5130	74,95	992,5400	2,83	6422,5425	18,31	35086,12458
2011	2521,3646	6,27	166,1368	0,41	29048,9120	72,21	1237,0900	3,08	7256,3182	18,04	40229,8216

التعريف برؤوس الأموال الأجنبية والبيانات المستخدمة.

رأس المال	الاختصار	تعريف بيانات رأس المال المستخدمة	مصدر البيانات:
الاستثمار الأجنبي المباشر	***FDI***	هو صافي التدفقات الوافدة من الاستثمارات الأجنبية المباشرة، أي تدفقات الاستثمارات الجديدة مخصوم منها الاستثمارات التي تم سحبها.	**البنك الدولي:** إحصائيات خاصة بالجزائر، تونس والمغرب مقدمة في ملف *Excel* باللغة العربية الخانة 65.
الاستثمار الأجنبي غير المباشر	***PI***	تتضمن الاستثمارات في حوافظ رأس المال (غير المباشرة) وصافي التدفقات للأوراق المالية والمشتريات المباشرة للأسهم في البورصات المحلية من قبل المستثمرين الأجانب.	**البنك الدولي:** إحصائيات خاصة بالجزائر، تونس والمغرب مقدمة في ملف *Excel* باللغة العربية الخانة 68.
القروض الخارجية	***ED***	إجمالي القروض الخارجية وهي المستحقة لغير المقيمين والقابلة للسداد بالعملة الصعبة، وتشمل مبلغ القرض العام والمضمون من قبل الحكومة والقرض الخاص طويل وقصير الأجل غير المضمون.	**البنك الدولي:** إحصائيات خاصة بالجزائر، تونس والمغرب مقدمة في ملف *Excel* باللغة العربية الخانة 169.
المعونات الأجنبية	***AID***	تشمل القروض الميسرة والمنح المقدمة من مؤسسات رسمية في أعضاء لجنة المساعدات الانمائية ومن المؤسسات متعددة الأطراف وتدفقات أخرى ذات طابع المعونة.	**البنك الدولي:** إحصائيات خاصة بالجزائر، تونس والمغرب مقدمة في ملف *Excel* باللغة العربية الخانة 303 أو 307.
تحويلات المهاجرين	***RMT***	هي كافة التحويلات المقبوضة التي تشمل على جميع التحويلات الجارية بين الأفراد المقيمين وغير المقيمين، وتشمل تحويلات شخصية وتعويضات المستخدمين.	**البنك الدولي:** إحصائيات خاصة بالجزائر، تونس والمغرب مقدمة في ملف *Excel* باللغة العربية الخانة 71.

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على" ***Data.world bank.org/country/Algeria, Tunisia, Morocco (2013)*** "

الملحق رقم 1-4: الناتج المحلي الاجمالي والنمو الاقتصادي في الجزائر، تونس والمغرب للفترة 1990-2011.

السنوات	الجزائر		تونس		المغرب	
	GDP(M.D)	*EG*(%)	*GDP* (M.D)	*EG* (%)	*GDP* (M.D)	*EG* (%)
1990	62045,0984	0,80	12290,56818	7,95	25820,72567	4,03
1991	45715,3681	−1,20	13074,78261	3,90	27836,55983	6,90
1992	48003,2972	1,80	15497,2863	7,81	28450,63247	−4,03
1993	49946,4567	−2,10	14608,9469	2,19	26801,06463	−1,01
1994	42542,5736	−0,90	15632,46342	3,18	30351,26589	10,36
1995	41764,0540	3,80	18030,8766	2,35	32986,18267	−6,58
1996	46941,4963	4,10	19587,32279	7,15	36638,76364	12,22
1997	48177,8619	1,10	20746,36043	5,44	33414,74756	−2,23
1998	48187,7801	5,10	21803,37227	4,78	40021,69463	7,66
1999	48640,6135	3,20	22943,68572	6,05	39734,02374	0,53
2000	54790,0590	2,20	21473,26184	4,71	37020,60982	1,59
2001	55180,9904	2,60	22066,03183	4,91	37724,67487	7,55
2002	57053,0389	4,70	23141,6166	1,80	40416,11469	3,32
2003	68018,6060	6,90	27453,08498	5,55	49822,6517	6,32
2004	85013,9447	5,20	31183,05901	6,11	56948,01534	4,80
2005	102339,1001	5,10	32282,96068	4,02	59523,85787	2,98
2006	117169,3205	2,00	34377,23516	5,35	65637,10778	7,76
2007	135803,5563	3,00	38848,71194	6,34	75226,31836	2,71
2008	170989,2696	2,40	44736,95317	4,62	88882,96774	5,59
2009	138119,9499	2,40	43607,56869	3,05	90908,40263	4,76
2010	161979,4410	3,30	44377,74207	3,00	90802,86758	3,68
2011	188681,0992	2,50	46434,61614	−2,00	100221,002	4,55

المصدر: " ***Datd.world bank.org/country/Algeria, Tunisia, Morocco (2013)*** "

الملحق رقم 1-5: هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي في كُلٍ من الجزائر تونس والمغرب للفترة 1900-2011.

السنوات	الجزائر				تونس					المغرب				
	FDI/ GDP%	*ED/ GDP%*	*AID/ GDP%*	*RMT/ GDP%*	*FDI/ GDP%*	*PI/ GDP%*	*ED/ GDP%*	*AID/ GDP%*	*RMT/ GDP%*	*FDI/ GDP%*	*PI/ GDP%*	*ED/ GDP%*	*AID/ GDP%*	*RMT/ GDP%*
1990	0,00	45,38	0,53	0,57	0,62	0,04	62,57	3,19	4,48	0,64	0,00	96,92	4,81	7,77
1991	0,03	62,32	0,46	2,82	0,96	0,26	63,11	2,71	4,01	1,14	0,00	80,84	5,51	7,15
1992	0,06	56,98	0,78	2,90	3,39	0,31	55,12	2,50	3,43	1,48	0,00	79,75	3,35	7,63
1993	0,13	52,61	0,65	2,28	3,85	0,14	59,51	1,66	3,06	1,83	0,09	82,52	2,91	7,31
1994	0,24	71,09	0,69	3,28	2,76	0,04	61,50	0,67	4,02	1,82	0,78	75,74	2,25	6,02
1995	0,44	79,14	0,70	2,68	1,47	0,06	60,01	0,41	3,77	0,28	0,06	72,11	1,52	5,97
1996	0,58	71,69	0,65	1,87	1,22	0,15	58,09	0,64	3,76	0,21	0,39	66,14	1,77	5,91
1997	0,54	64,14	0,51	2,20	1,63	0,27	54,13	0,94	3,30	0,01	0,11	70,33	1,41	5,67
1998	1,26	63,69	0,87	2,20	2,98	0,27	49,74	0,69	3,29	0,03	0,06	59,11	1,33	5,02
1999	0,60	57,94	0,28	1,62	1,52	-0,01	51,92	1,10	3,32	0,01	0,02	58,03	1,71	4,88
2000	0,51	46,45	0,36	1,44	3,50	-0,08	52,88	1,03	3,71	0,60	0,05	56,16	1,17	5,84
2001	2,01	41,20	0,36	1,21	2,05	-0,07	58,53	1,66	4,20	0,38	-0,02	50,10	1,28	8,64
2002	1,87	40,33	0,33	1,88	3,42	0,03	66,94	0,95	4,63	0,20	-0,02	44,79	0,87	7,12
2003	0,93	34,90	0,35	2,57	1,97	0,05	67,01	1,09	4,55	4,64	0,02	36,79	1,15	7,25
2004	1,04	26,33	0,37	2,89	1,90	0,08	62,72	1,13	4,59	1,38	1,05	29,88	1,35	7,41
2005	1,13	16,67	0,34	0,17	2,21	0,04	55,53	1,12	4,31	2,81	0,11	27,38	1,23	7,71
2006	1,57	5,01	0,20	0,16	9,42	0,19	54,36	1,25	4,39	3,75	-0,45	27,34	1,68	8,31
2007	1,35	4,49	0,29	0,07	3,90	0,08	52,76	0,83	4,42	3,76	-0,08	27,49	1,62	8,95
2008	1,56	3,63	0,19	0,06	5,81	-0,09	46,55	0,84	4,42	2,77	0,17	23,58	1,63	7,76
2009	2,21	5,33	0,23	0,11	3,50	-0,20	50,77	1,15	4,50	2,17	0,00	27,09	1,02	6,90
2010	1,44	4,45	0,12	0,12	3,01	-0,06	49,68	1,24	4,65	1,37	0,15	28,96	1,09	7,07
2011	1,44	3,22	0,11	0,11	0,93	-0,09	48,10	1,42	4,32	2,52	0,17	28,98	1,23	7,24

المصدر: معطيات البنك الدولي وحسابات الطالب بالاعتماد على معطيات الملحق رقم 1-1 والملحق رقم 1-4.

الملحـــق رقـــم 1-6:

الإطـــار رقم 01: استنتاج معدل النمو الفعلي

معدل النمو الفعلي: بافتراض حالة التوازن فإن: $I = S$

($\delta k = 0$، معدل العمر لأنهائي للسلعة، اهتلاك = 0) $\Rightarrow \dot{K} + \delta K = S \cdot Y$

$$\Rightarrow \frac{\dot{K}}{Y} = s$$

بالضرب في $\frac{\dot{Y}}{Y}$ نجد: $\Rightarrow \frac{\dot{Y}}{Y} - \frac{\dot{K}}{\dot{Y}} = s$ .....(1)

لدينا معامل رأس المال "υ" حيث:

$$K = \upsilon \cdot y \Rightarrow \dot{K} = \upsilon \cdot \dot{y}$$

$$\Rightarrow \upsilon = \frac{\dot{K}}{\dot{Y}} \quad .....(2)$$

باعتبار أن: $\frac{\dot{Y}}{Y} = gy$ .....(3)

بتعويض المعادلة (2) و(3) في المعادلة (1) نجد:

$$g_y \cdot \upsilon = s \Rightarrow g_y = \frac{s}{\upsilon}$$

حيث: g_y: معدل النمو الفعلي؛ S: معدل الادخار؛ υ: معدل رأس المال وهو يساوي $\frac{K}{Y}$.

المصدر: مدحت القريشي: "**التنمية الاقتصادية، نظريات وسياسيات وموضوعات**"، دار وائل للنشر، الأردن، الطبعة 1، 2007، ص: 75.

الإطـــار رقم 02: استنتاج معدل النمو المضمون

معدل النمو المضمون: يفترض هذا المعدل بقاء الطلب الإجمالي مرتفع بدرجة تمكن المستثمرين من بيع منتجاتهم، ويتحقق توازن المستثمرين بتحقيق المساواة بين الاستثمار المتوقع والاستثمار المحقق، ويعتمد المستثمرون على معال رأس المال واحد ووحيد "υ^*" والذي يمثل المستوى المرغوب فيه لرأس المال الذي يُمَكِّنُ من تحقيق وحدة من الناتج: $\upsilon^* = \frac{\dot{K}^*}{\dot{Y}^*}$ بهدف تعظيم الربح، ويسمى بمعامل رأس المال المرغوب فيه.

إذن **توازن المستثمر** هو: استثمار محقق = استثمار مرغوب فيه (توظيف كامل لرأس المال).

وليكن:

I^*: الاستثمار المرغوب فيه $\dot{K}^* = \upsilon^* \cdot \dot{Y}^*$ & $I^* = \dot{K}^*$

حيث: $\dot{Y}^*$: التغيير في الناتج اللازم لتحقيق توازن المستثمرين.

وبالتالي: $I^* = \upsilon^* \cdot \dot{Y}^* = I = s \cdot Y = \frac{\dot{Y}^*}{Y} = \frac{s}{\upsilon^*}$

$$\Rightarrow g_w^* = \frac{s}{\upsilon^*}$$

حيث: g_w^*: معدل النمو المضمون الذي يضمن توازن كل المستثمرين واستثمار كل رؤوس الأموال؛

S: معدل الادخار؛

υ^*: معامل رأس المال المرغوب فيه.

وهو شرط ضروري لإرضاء رغبة ومخططات المستثمرين، وعليه فأن معدل النمو المضمون هو معل نمو الناتج Y الذي يضمن استيعاب كل الادخار أي كل الطاقة الإنتاجية المتوفرة من رأس المال وتحقيق مخططات الاستثمار المرغوب فيه من قبل المستثمرين.

المصدر: محمد مدحت مصطفى، سهير عبد الظاهر: "**النماذج الريـــاضية للتخطيط والتنمية الاقتصادية**"، مكتبـــة ومطبعة الإشعاع الفنية، مصر، 1999، ص- ص: 134- 136.

الإطـــار رقم 03: التوازن الكلي لنموذج هارود–دومار

التوازن الكلي لنموذج "هارود":

$$g_y = g_w = n \Rightarrow \frac{s}{\upsilon} = \frac{s}{\upsilon^*} = n$$

- $g > g_w$: الاقتصاد يعاني من حالة التضخم، بسبب زيادة الطلب على الناتج عن كبر النمو الفعلي عن النمو الضروري لتحقيق المشاريع الاستثمارية للمنتجين.
- $g < g_w$: النمو الفعلي أقل من النمو المتوقع من طرف المنتجين، ويعني الاقتصاد في حالة كساد.

من جهة أخرى لما يكون:

- $n < g_w$: هناك كساد متواصل والنمو المتوازن غير محقق.
- $n > g_w$: النمو الطبيعي أكبر من النمو الضروري، وهنا لدينا حالتين:
  - ✓ $n > g_y > g_w$: حالة تضخم ناتج عن حصول إنتاج مقابل طلب ضعيف، وهي الحالة الأكثر شيوعًا عند هارود.
  - ✓ $n > g_w > g_y$: حالة كساد وانكماش وبالتالي بطالة.

المصدر: فليح حسن خلف: "**التنمية والتخطيط الاقتصادي**"، دار الكتاب العالمي، الأردن، 2006، ص– ص: 156– 157.

الإطـــار رقم 04: نموذج سولو القاعدي

نموذج سولو الأساسي (بدون إدراج تطور تقني): يتكون نموذج سولو القاعدي من معادلتين أساسيتين، الأولى تخص دالة الانتاج والثانية تخص تراكم رأس المال. وتأخذ دالة الانتاج في النمو القاعدي معادلة دالة الانتاج من الشكل "*Cobb-Douglas*" التالية:

$$Y = K^{\alpha} L^{(1-\alpha)} \quad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots (1)$$

ويمكن كتابتها على الشكل المكثف:

$$Y = K^{\alpha} L^{1-\alpha} \Rightarrow \frac{Y}{L} = \frac{K^{\alpha} L^{1-\alpha}}{L} \Rightarrow y = \frac{K^{\alpha}}{L^{\alpha}} \cdot \frac{L^{1-\alpha}}{L^{1-\alpha}} \Rightarrow y = k^{\alpha}$$

$$y = k^{\alpha} \quad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots (2)$$

إذا تم افتراض أن الأفراد يدخرون نسبة ثابتة من الدخل العام (S) وأن هناك نسبة (δ) من رأس المال المالي تهتلك (تنقص) في كل وقت لأي سبب من الأسباب، فأن رأس المال المتراكم نمو الفرق بين ما يدخر وما يهتلك، وهذا ما يعبر عن رياضيا:

$$\dot{K} = sY - \delta K \quad \ldots\ldots\ldots\ldots (3)$$

حيث: - $\dot{K}$: تُعبر عن تغير مخزون رأس المال المادي عبر الزمن t.

- S: تُعبر عن معدل الادخار، وهو معدل موجب محصور بين 0 و 1.
- δ: تُعبر عن معدل تناقص رأس المال، وهو معدل موجب.

أن المعادلة (3) هي المعادلة الأساسية في النظرية النيوكلاسيكية للنمو، ويمكن أن نكتبها على الشكل:

$$k \equiv \frac{K}{L} \Rightarrow \ln(K) - \ln(L) \Rightarrow \frac{\dot{k}}{k} - \frac{\dot{L}}{L} \quad \ldots\ldots\ldots\ldots (4)$$

وحسب أحد فرضيات النموذج والتي تفترض أن مستوى التشغيل في الاقتصاد ثابت، بمعنى أنه إذا زاد عدد سكان بلد ما بمعدل n فإن عرض العمل في هذا البلد سيزداد هو كذلك بنفس النسبة خلال نفس الفترة أي أن:

$$\frac{\partial \ln(L)}{\partial t} = \frac{\partial L / \partial t}{L} = \frac{\dot{L}}{L} = n \quad \ldots\ldots (5)$$

وبكتابة المعادلة (3) على الشكل:

$$\frac{\dot{K}}{K} = s\frac{Y}{K} - \delta \quad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots (6)$$

وبتعويض المعادلتين (4) و (5) في المعادلة (6) نجد:

$$\frac{\dot{k}}{k} = s\frac{Y}{K} - \delta - n \quad \text{..... (7)}$$

وعلى اعتبار أن: $y \equiv Y/L$ فأن المعادلة (7) تصبح:

$$Y \equiv \frac{Y}{L} \Rightarrow Y = yl \Rightarrow \frac{\dot{k}}{k} = sy\ \frac{L}{K} - (n+\delta) = \frac{sy}{K/L} - (n+\delta) \quad \text{..... (8)}$$

ولأن $k \equiv K/L$ فأن المعادلة (8) تصبح كالآتي:

$$k \equiv \frac{K}{L} \Rightarrow \frac{\dot{k}}{k} = sy \cdot \frac{1}{k} - (n+\delta) \Rightarrow k = sy - (n+\delta)k \quad \text{..... (9)}$$

إن المعادلة (9) هي معادلة تراكم رأس المال بدلالة رأس المال لكل فرد (عامل)، وتعني أن تغير رأس المال لكل فرد يتحدد بتغير ثلاث مؤثرات (حدود) هي:

- النسبة المستثمرة من الدخل (sy)؛
- النسبة المهتلكة (المتناقصة) من رأس المال المبدئي (δk)؛
- معدل النمو الديمغرافي n.

Source : *Johes. C. I : « **Théorie de la croissance endogène** », édition de Boeck Université, Bruxelles, Belgique, 2000, P-P : 32-33.*

الإطـــار رقـــم 05: استنتاج k^*

$$\dot{k} = 0 \Leftrightarrow sk^{\alpha} - (n+\delta)k = 0$$
$$\Rightarrow sk^{\alpha} = (n+\delta)k$$
$$\Rightarrow \frac{s}{n+\delta} = k^{1-\alpha}$$
$$k^* = \left(\frac{s}{n+\delta}\right)^{1/1-\alpha}$$

Source : *Johes. C. I : « **Théorie de la croissance endogène** », édition de Boeck Université, Bruxelles, Belgique, 2000, P : 34.*

الإطـــار رقـــم 06: مبدأ إزالة الاتجاه العام من السلاسل الزمنية من نوع *TS* .

يتم إزالة الاتجاه العام من السلسلة TS بتقدير قيمة $\left|\hat{\beta}\right|$ من العلاقة التالية: $\delta_i = \hat{\alpha} + \hat{\beta}\overline{Y_i}$

حيث: $\delta_i = \sqrt{\frac{1}{n}\sum_{i=1}^{n}\left(Y_i - \overline{Y_i}\right)^2}$ و $\overline{Y_i} = \frac{1}{n}\sum_{i=1}^{n} Y_i$

إذا كان: $\left|\hat{\beta}\right| \prec 0.05$ فإن النموذج تجميعي وبالتالي يتم تخفيض القيمة bt من العلاقة: $Y_t = a + bt + \varepsilon_t$

و إذا كان: $\left|\hat{\beta}\right| \succ 0.1$ فإن النموذج تضاربي وبالتالي يتم تخفيض قسمة العلاقة $Y_t = a \times bt \times \varepsilon_t$ على القيمة bt؛

أما إذا كان: $0.05 \leq \left|\hat{\beta}\right| \leq 0.1$ فإن النموذج مختلط.

وبعد قسمة العلاقة $Y_t = a \times bt \times \varepsilon_t$ على القيمة bt أو تخفيضها من العلاقة $Y_t = a + bt + \varepsilon_t$، يتم التخلص من أثر الاتجاه العام أي أثر معامل الـــ T وهو الـــ b ويتم استخدام السلسلة الجديدة في التقدير.

Source : *Régit Bourbonnais : « **Econométrie** », 6e édition, DUNOD, 2007.*

الملحق رقم 1-7: التعريف بمتغيرات لدراسة حول العلاقة بين المعونة والنمو الاقتصادية.

المتغير	التعريف	المصدر
GDP growth per capita	نمو الناتج المحلي الإجمالي للفرد الواحد (بقيمة الدولار الثابتة للعام ٢٠٠٦)	البنك الدولي، *قاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية*
Aid 1: social infrastructure and services	الهياكل الأساسية الاجتماعية والخدمات، السلسلة 450.100.I (بقيمة الدولار الثابتة لعام ٢٠٠٥، إجمالي المدفوعات)	إحصاءات التنمية الدولية بمنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي
Aid 2: economic infrastructure	الهياكل الأساسية الاقتصادية، السلسلة 450.200.II (بقيمة الدولار الثابتة للعام ٢٠٠٥، إجمالي المدفوعات)	إحصاءات التنمية الدولية بمنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي
Aid 3: production sectors	قطاعات الإنتاج، السلسلة 450.300.III (بقيمة الدولار الثابتة للعام ٢٠٠٥، إجمالي المدفوعات)	إحصاءات التنمية الدولية بمنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي
Aid 4: general budget support	الدعم للميزانية العادية، السلسلة 510.VI.1 (بقيمة الدولار الثابتة للعام ٢٠٠٥، إجمالي المدفوعات)	إحصاءات التنمية الدولية بمنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي
Aid 5: debt relief	إجراءات تتصل بالديون، السلسلة 600.VII (بقيمة الدولار الثابتة للعام ٢٠٠٥، إجمالي المدفوعات)	إحصاءات التنمية الدولية بمنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي
Aid volatility	الانحراف المعياري لإجمالي نسبة المساعدة الإنمائية الرسمية إلى الناتج المحلي الإجمالي	تقديرات أمانة الأونكتاد، استناداً إلى إحصاءات التنمية الدولية بمنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي
Aid uncertainty	الانحراف المعياري لخطأ معادلة الدرجة الأولى للتنبؤ بالانحدار الذاتي للفرق بين الالتزامات والمدفوعات	تقديرات أمانة الأونكتاد، استناداً إلى إحصاءات التنمية الدولية بمنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي
Population	لوغاريتم مجموع السكان	*قاعدة بيانات الدليل الإحصائي للأونكتاد*
Income per capita	الناتج المحلي الإجمالي للفرد الواحد (بقيمة الدولار الثابتة للعام ٢٠٠٦)	البنك الدولي، *قاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية*
Education	التعليم الإبتدائي (معدل إكمال الدراسة)	اليونيسكو، *مؤشرات التعليم العالمية، على الموقع الإلكتروني*
Investment	تكوين رأس المال الإجمالي (كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي)	البنك الدولي، *قاعدة بيانات مؤشرات التنمية الدولية*
FDI	صافي التدفقات الداخلة من الاستثمار الأجنبي المباشر (كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي)	*قاعدة بيانات الدليل الإحصائي للأونكتاد*
Openness	إجمالي التجارة (الصادرات والواردات من السلع والخدمات، كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي)	البنك الدولي، *قاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية*
Governance	قياس المساءلة الديمقراطية	الفريق المعني باستراتيجية الحد من الفقر، الدليل الدولي للمخاطر القطرية
Reform	قياس نوعية البيروقراطية وفسادها	الفريق المعني باستراتيجية الحد من الفقر، الدليل الدولي للمخاطر القطرية
LDC	متغير صوري لأقل البلدان نمواً	تصنيف الأمم المتحدة
War	متغير صوري لقياس النزاع الداخلي والخارجي	تقدير أمانة الأونكتاد، استناداً إلى الفريق المعني باستراتيجية الحد من الفقر، الدليل الدولي للمخاطر القطرية

المصدر: مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية: "**المساعدات الإنمائية الرسمية للأهداف الإنمائية للألفية والنمو الاقتصادي**"، تقرير التجارة والتنمية، 2008، ص : 160.

الملحق رقم 1–8: نتائج دراسة حول العلاقة بين المعونة والنمو الاقتصادي.

المتغير	المعامل	الخطأ المعياري
Constant	0.09	0,11
Aid_1:social infrastructure and services	0.15	0.37
Aid_2:ecnomie infrastructure	0.40	**0.01
Aid_3:production sectors	0.54	0.42
Aid_4:general budget support	0.43	0.80
Aid_5:debt relief	0.09	**0.03
Aid volatility	0.01-	0.48
Aid Uncertainty	0.74-	**0.00
Population	0.09	**0.01
Per capita Income	0.26	0.42
Primary Education	0.60	**0.21
Investment	0.02	0.59
FDI	0.43-	0.45
Openness	0.40-	0.59
Governance	0.36	0.24
Reform	0.20	0.75
LDC	0.10	**0.00
WAR	0.57	*0.24

* ذو دلالة إحصائية بنسبة 5 %؛ ** ذو دلالة إحصائية بنسبة 1 %.

المصدر: تقرير الأمم المتحدة للتجارة و التنمية :"**التحليل بطرق الاقتصاد الرياضي لأثر المساعدة الإنمائية الرسمية في النمو** " مرجع سبق ذكره ص: 160.

الملحق رقم 1–9: تنافسية الاقتصاد الجزائري حسب تقرير التنافسية العالمي لسنتي 2011/2010.

	المرتبة من 133 دولة (2008).	المرتبة من 139 دولة (2010).
- المتطلبات الأساسية:	**61**	**80**
البعد 01: الهيئات الحكومية	102	98
البعد 02: البنية التحتية	84	87
البعد 03: البيئة الاقتصادية الكلية	05	57
البعد 04: الصحة والتعليم الابتدائي	76	77
- تعزيز الكفاءة:	**113**	**107**
البعد 05: التعليم العالي والتدريب	102	98
البعد 06: كفاءة سوق السلع	124	126
البعد 07: كفاءة سوق العمل	132	123
البعد 08: تطور السوق المالي	132	135
البعد 09: الاستعداد التقني	114	106
البعد 10: حجم السوق	51	50
عوامل الإبتكار والتطور	**126**	**108**
البعد 11: درجة تطور التجارة	132	108
البعد 12: الابتكار	113	107

Source : *Klaus Schwab,* ***The Global Competitiveness Report 2010–2011****, World Economic Forum, p 329.*

الملحق رقم 1-10: تطور المشاريع المصادق عليها لصالح التونسيين المقيمين بالخارج 1987-2004

الوحدة:مليون دينار تونسي

ميدان العمل	الفلاحة		الصناعة		الخدمات		المجموع	
السنة	العدد	الاستثمار	العدد	الاستثمار	العدد	الاستثمار	العدد	الاستثمار
1987	5	0,173	12	1,424	-	-	77	1,897
1988	16	0,868	129	6,204	112	2,150	257	9,222
1989	8	0,657	144	10,693	88	2,854	240	14,154
1990	16	1,296	224	10,693	327	8,220	567	20,209
1991	50	3,107	296	17,660	874	13,357	1220	34,129
1992	37	2,006	103	6,667	422	2,960	562	11,633
1993	76	6,941	183	9,700	500	10,100	759	26,291
1994	41	2,459	143	9,500	707	14,700	891	26,259
1995	33	2,027	101	8,600	917	27,100	1101	37,757
1996	52	1,515	149	7,300	307	10,300	489	19,110
1997	74	2,079	140	7,700	153	5,800	345	15,579
1998	66	4,051	99	8,000	150	5,200	323	17,251
1999	62	1,778	122	6,910	152	4,233	340	12,926
2000	46	4,001	98	4,429	141	6,210	301	14,645
2001	47	3,154	91	3,070	167	6,137	305	12,352
2002	72	2,287	78	3,265	239	8,413	304	14,550
2003	39	6,610	96	5,051	214	7,217	382	18,883
2004	39	2,074	105	6,801	178	5,180	322	14,105
المجموع	**773**	**47,194**	**2423**	**133,727**	**5249**	**140,136**	**8840**	**132,058**

المصدر: خشاني محمد: "**التحويلات المالية للمهاجرين وأثرها على التنمية في بلدان المغرب العربي**"، ورقة بحثية مقدمة إلى اجتماع خبراء حول الهجرة الدولية والتنمية في المنطقة العربية، الأمم المتحدة، اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربي آسيا-اسكوا، بيروت، 10-17 ماي 2006، ص: 17.

الملحق رقم 1-11: تنافسية الاقتصاد التونسي حسب تقرير التنافسية العالمي لسنتي 2011/2010.

	المرتبة من 133 دولة (2008).	المرتبة من 139 دولة (2010).
- المتطلبات الأساسية:	**35**	**31**
البعد 01: الهيئات الحكومية	22	23
البعد 02: البنية التحتية	34	46
البعد 03: البيئة الاقتصادية الكلية	75	38
البعد 04: الصحة والتعليم الابتدائي	27	31
- تعزيز الكفاءة:	**53**	**50**
البعد 05: التعليم العالي والتدريب	27	30
البعد 06: كفاءة سوق السلع	30	33
البعد 07: كفاءة سوق العمل	103	79
البعد 08: تطور السوق المالي	77	58
البعد 09: الاستعداد التقني	52	55
البعد 10: حجم السوق	62	67
عوامل الإبتكار والتطور	**30**	**34**
البعد 11: درجة تطور التجارة	40	42
البعد 12: الابتكار	27	31

Source : *Klaus Schwab,* ***The Global Competitiveness Report 2010–2011****, World Economic Forum, p328.*

الملحق رقم 1-12: تنافسية الاقتصاد المغربي حسب تقرير التنافسية العالمي لسنتي 2011/2010.

	المرتبة من 133 دولة (2008).	المرتبة من 139 دولة (2010).
- المتطلبات الأساسية:	**64**	**67**
البعد 01: الهيئات الحكومية	66	61
البعد 02: البنية التحتية	71	70
البعد 03: البيئة الاقتصادية الكلية	31	84
البعد 04: الصحة والتعليم الابتدائي	94	71
- تعزيز الكفاءة:	**88**	**85**
البعد 05: التعليم العالي والتدريب	102	90
البعد 06: كفاءة سوق السلع	77	58
البعد 07: كفاءة سوق العمل	130	128
البعد 08: تطور السوق المالي	74	93
البعد 09: الاستعداد التقني	75	78
البعد 10: حجم السوق	57	57
عوامل الإبتكار والتطور	**79**	**76**
البعد 11: درجة تطور التجارة	78	70
البعد 12: الابتكار	81	78

Source : *Klaus Schwab,* ***The Global Competitiveness Report 2010–2011****, World Economic Forum, p248.*

الملحق رقم 1-13: الدراسة القياسية التجريبية (التفصيلية) لأثر هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي في كل من مصر، الصين وفرنسا.

حالـــة مصـــر "*EGY*"

- **معطيات الدراسة:**

T	FDI/GDP	PI/GDP	ED/GDP	AID/GDP	RMT/GDP	EG
1977	0,72	0,00	80,17	18,03	6,34	12,84
1978	2,14	0,00	86,59	18,17	11,94	5,78
1979	6,70	0,00	82,13	8,66	12,20	6,04
1980	2,39	0,00	83,49	6,04	11,77	10,01
1981	3,22	0,00	94,33	5,54	9,32	3,76
1982	1,15	0,00	106,76	5,69	9,53	9,91
1983	1,74	0,00	107,38	5,18	13,03	7,40
1984	2,38	0,00	105,03	5,77	12,93	6,09
1985	3,39	0,00	104,10	5,11	9,26	6,60
1986	3,39	0,00	111,11	4,65	6,98	2,65
1987	2,34	0,00	108,92	4,25	8,90	2,52
1988	3,40	0,00	131,58	4,27	10,76	5,30
1989	3,15	0,00	115,13	4,15	8,31	4,97
1990	1,70	0,00	76,43	14,06	9,93	5,70
1991	0,68	0,00	88,16	14,63	10,97	1,08
1992	1,10	0,00	74,39	8,93	14,58	4,43
1993	1,06	0,00	65,74	5,33	12,16	2,90
1994	2,42	0,00	62,56	5,18	7,08	3,97
1995	0,99	0,00	55,59	3,37	5,36	4,64
1996	0,94	0,00	46,55	3,24	4,59	4,99
1997	1,14	0,66	38,15	2,56	4,71	5,49
1998	1,27	-0,19	38,04	2,33	3,97	4,04
1999	1,17	0,73	34,23	1,79	3,57	6,11
2000	1,24	0,27	29,22	1,37	2,86	5,37
2001	0,52	0,04	27,94	1,34	2,98	3,54
2002	0,74	-0,25	32,85	1,49	3,29	2,37
2003	0,29	0,04	36,04	1,23	3,57	3,19
2004	1,59	0,03	38,99	1,97	4,24	4,09
2005	5,99	0,81	33,37	1,15	5,59	4,47

2006	9,34	0,47	28,50	0,84	4,96	6,84
2007	8,87	-2,45	26,17	0,87	5,87	7,09
2008	5,83	-0,41	20,58	1,07	5,34	7,16
2009	3,55	0,21	18,50	0,53	3,78	4,69
2010	2,92	0,79	16,64	0,27	5,69	5,15
2011	-0,20	-0,30	14,83	0,17	6,07	1,76

Data.world bank.org/country/Egypt.

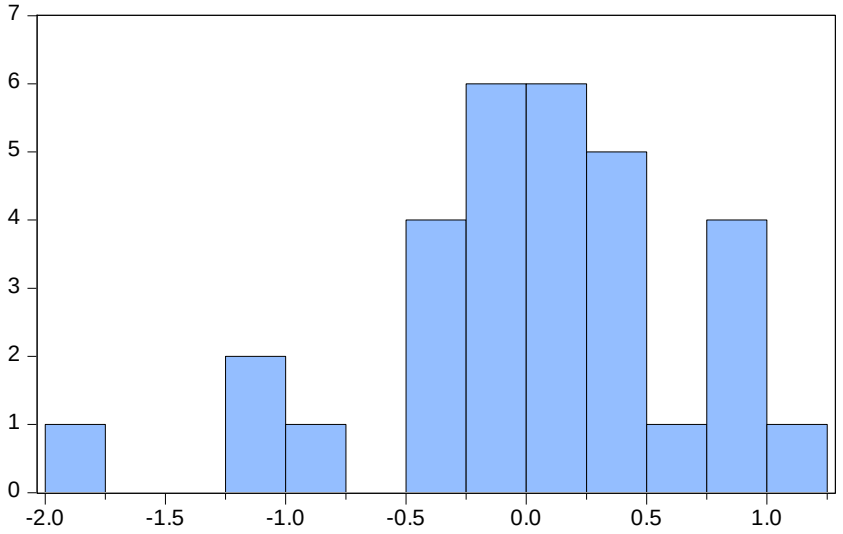
- **نتائج التقدير :**

Dependent Variable: EG
Method: Least Squares
Date: 08/21/13 Time: 15:32
Sample (adjusted): 1981 2011
Included observations: 31 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(FDI)	-0.415898	0.166522	-2.497563	0.0238
PI	0.926257	0.468628	1.976530	0.0656
D(ED)	-0.045798	0.019911	-2.300158	0.0352
D(AID)	-0.959685	0.164280	-5.841756	0.0000
D(RMT)	0.337576	0.113142	2.983655	0.0088
C	4.515384	0.188736	23.92431	0.0000
D(FDI(-2))	0.778913	0.164882	4.724063	0.0002
D(FDI(-3))	0.247074	0.109917	2.247821	0.0390
PI(-2)	0.777066	0.356038	2.182535	0.0443
PI(-3)	-1.191383	0.387232	-3.076665	0.0072
D(ED(-1))	-0.080442	0.024044	-3.345613	0.0041
D(ED(-2))	0.203337	0.028212	7.207404	0.0000
D(AID(-3))	-0.792078	0.098764	-8.019888	0.0000
D(RMT(-2))	0.978890	0.156493	6.255171	0.0000
D(RMT(-3))	-0.446365	0.103443	-4.315065	0.0005

R-squared	0.880802	Mean dependent var	4.782644
Adjusted R-squared	0.776504	S.D. dependent var	1.881606
S.E. of regression	0.889537	Akaike info criterion	2.910112
Sum squared resid	12.66042	Schwarz criterion	3.603977
Log likelihood	-30.10674	Hannan-Quinn criter.	3.136295
F-statistic	8.445022	Durbin-Watson stat	2.319196
Prob(F-statistic)	0.000063		

- **اختبار** "*Jaque-Bera*": البواقي تتبع التوزيع الطبيعي حسب احتمال *JB*.



Series: Residuals
Sample 1981 2011
Observations 31

Mean	-2.69e-15
Median	0.073480
Maximum	1.000417
Minimum	-1.943502
Std. Dev.	0.649626
Skewness	-0.824989
Kurtosis	4.063491
Jarque-Bera	4.977359
Probability	0.083020

- اختبار *BG-LM*: حسب احتمال الاختبار فإنه لا يوجد ارتباط تسلسلي بين البواقي.

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	0.277848	Prob. F(2,14)	0.7615
Obs*R-squared	1.183494	Prob. Chi-Square(2)	0.5534

- اختبار *ARCH*: حسب هذا الاختبار نقبل فرضية تجانس تباين الأخطاء.

Heteroskedasticity Test: ARCH			
F-statistic	0.158882	Prob. F(1,28)	0.6932
Obs*R-squared	0.169270	Prob. Chi-Square(1)	0.6808

حالـــة الصيـــن "*CHI*"

- **معطيات الدراسة:**

T	FDI/GDP	PI/GDP	ED/GDP	AID/GDP	RMT/GDP	EG
1982	0,21	0,00	4,11	0,26	0,30	9,10
1983	0,28	0,00	4,21	0,29	0,24	10,90
1984	0,49	0,00	4,70	0,31	0,16	15,20
1985	0,54	0,00	5,45	0,31	0,09	13,50
1986	0,63	0,00	7,96	0,37	0,15	8,80
1987	0,86	0,00	13,07	0,51	0,08	11,60
1988	1,03	0,00	13,71	0,62	0,11	11,30
1989	0,99	0,00	13,06	0,60	0,05	4,10
1990	0,98	0,00	15,49	0,57	0,05	3,80
1991	1,15	0,00	15,88	0,51	0,10	9,20
1992	2,64	0,00	17,14	0,71	0,15	14,20
1993	6,25	0,00	19,51	0,73	0,14	14,00
1994	6,04	0,00	17,96	0,56	0,15	13,10
1995	4,92	0,00	16,22	0,48	0,12	10,90
1996	4,69	0,00	15,05	0,31	0,22	10,00
1997	4,64	0,59	15,40	0,21	0,52	9,30
1998	4,29	0,08	14,12	0,24	0,31	7,80
1999	3,58	0,06	13,71	0,22	0,34	7,60
2000	3,20	0,58	12,15	0,14	0,40	8,40
2001	3,34	0,06	13,89	0,12	0,49	8,30
2002	3,39	0,15	12,74	0,10	0,71	9,10
2003	3,01	0,47	12,59	0,08	0,89	10,00
2004	3,22	0,57	12,73	0,09	1,01	10,10
2005	4,61	0,91	12,55	0,08	0,39	11,30
2006	4,57	1,58	11,91	0,05	0,41	12,70
2007	4,47	0,53	10,69	0,04	0,50	14,20
2008	3,79	0,19	8,41	0,03	0,50	9,60
2009	2,63	0,58	8,88	0,02	0,46	9,20
2010	4,11	0,53	9,41	0,01	0,56	10,40
2011	3,83	0,07	9,36	-0,01	0,55	9,30

Data.world bank.org/country/China.

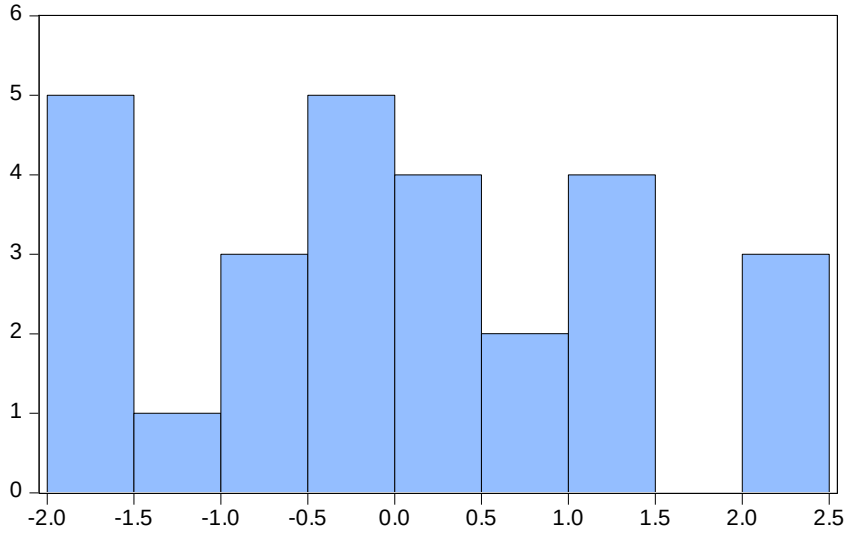
➢ **نتائج التقدير :**

Dependent Variable: EG
Method: Least Squares
Date: 08/20/13 Time: 07:29
Sample (adjusted): 1985 2011
Included observations: 27 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
PI	1.487639	0.826561	1.799793	0.0878
D(ED)	0.676535	0.199396	3.392921	0.0031
C	8.180369	1.408691	5.807073	0.0000
EG(-1)	0.775655	0.135012	5.745089	0.0000
EG(-2)	-0.647308	0.130684	-4.953214	0.0001
D(FDI(-2))	1.520253	0.415953	3.654865	0.0017
D(ED(-2))	-0.756838	0.223059	-3.392993	0.0031
D(FDI(-1))	0.535971	0.346612	1.546312	0.1385

R-squared	0.773748	Mean dependent var	10.06667
Adjusted R-squared	0.690392	S.D. dependent var	2.639930
S.E. of regression	1.468922	Akaike info criterion	3.848130
Sum squared resid	40.99692	Schwarz criterion	4.232081
Log likelihood	-43.94975	Hannan-Quinn criter.	3.962299
F-statistic	9.282435	Durbin-Watson stat	2.612184
Prob(F-statistic)	0.000053		

➢ **اختبار** "*Jaque-Bera*": البواقي تتبع التوزيع الطبيعي حسب احتمال *JB*.



Series: Residuals
Sample 1985 2011
Observations 27

Mean	7.15e-16
Median	-0.065667
Maximum	2.380710
Minimum	-1.772867
Std. Dev.	1.255709
Skewness	0.318176
Kurtosis	2.246514
Jarque-Bera	1.094272
Probability	0.578604

➢ **اختبار** *BG-LM*: حسب احتمال الاختبار فإنه لا يوجد ارتباط تسلسلي بين البواقي.

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	2.236640	Prob. F(2,17)	0.1373
Obs*R-squared	5.624598	Prob. Chi-Square(2)	0.0601

➢ **اختبار** *ARCH*: حسب هذا الاختبار نقبل فرضية تجانس تباين الأخطاء.

Heteroskedasticity Test: ARCH

F-statistic	0.362393	Prob. F(1,24)	0.5528
Obs*R-squared	0.386752	Prob. Chi-Square(1)	0.5340

حالــة فرنســا "*FRA*"

- معطيات الدراسة:

T	FDI/GDP	PI/GDP	RMT/GDP	EG
1983	0,31	0,07	0,23	1,23
1984	0,46	0,04	0,24	1,49
1985	0,48	0,37	0,26	1,61
1986	0,43	0,55	0,27	2,26
1987	0,56	0,37	0,27	2,39
1988	0,85	0,17	0,34	4,67
1989	1,02	0,70	0,32	4,19
1990	1,06	0,47	0,32	2,62
1991	1,22	0,62	0,37	1,04
1992	1,59	0,39	0,38	1,48
1993	1,60	1,05	0,39	-0,67
1994	1,15	0,38	0,29	2,25
1995	1,51	0,43	0,30	2,05
1996	1,40	0,78	0,29	1,07
1997	1,62	0,84	0,69	2,18
1998	2,01	1,17	0,68	3,38
1999	3,16	3,39	0,64	3,29
2000	3,20	3,77	0,65	3,68
2001	3,76	1,02	0,69	1,84
2002	3,41	-0,30	0,71	0,93
2003	2,40	1,16	0,63	0,90
2004	1,60	1,55	0,60	2,54
2005	4,16	3,00	0,56	1,83
2006	3,93	4,17	0,58	2,47
2007	3,60	-0,40	0,56	2,29
2008	2,26	-0,64	0,58	-0,08
2009	1,03	2,56	0,61	-3,15
2010	1,48	-0,20	0,66	1,72
2011	1,63	0,13	0,69	2,03

Data.world bank.org/country/France.

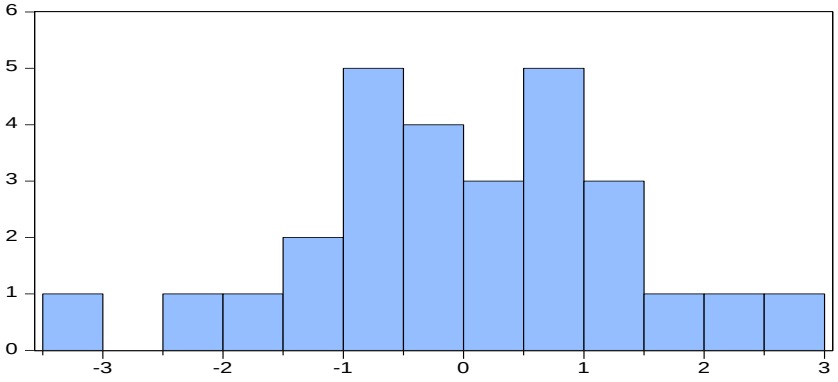
- نتائج التقدير :

Dependent Variable: EG
Method: Least Squares
Date: 08/19/13 Time: 11:12
Sample (adjusted): 1984 2011
Included observations: 28 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(FDI)	0.863781	0.372237	2.320511	0.0291
D(PI)	-0.230200	0.182124	-1.263973	0.2184
D(RMT)	-0.885830	3.279989	-0.270071	0.7894
C	1.841826	0.273313	6.738884	0.0000

R-squared	0.224397	Mean dependent var	1.867199
Adjusted R-squared	0.127447	S.D. dependent var	1.515276
S.E. of regression	1.415428	Akaike info criterion	3.664304
Sum squared resid	48.08244	Schwarz criterion	3.854619
Log likelihood	-47.30026	Hannan-Quinn criter.	3.722485
F-statistic	2.314561	Durbin-Watson stat	1.480938
Prob(F-statistic)	0.101341		

- **اختبار** "*Jaque-Bera*": البواقي تتبع التوزيع الطبيعي حسب احتمال *JB*.



Series: Residuals	
Sample 1984 2011	
Observations 28	
Mean	-5.08e-16
Median	0.043879
Maximum	2.595348
Minimum	-3.150347
Std. Dev.	1.334478
Skewness	-0.193790
Kurtosis	2.959370
Jarque-Bera	0.177180
Probability	0.915221

- **اختبار** *BG-LM*: حسب احتمال الاختبار فإنه لا يوجد ارتباط تسلسلي بين البواقي.

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	0.908243	Prob. F(2,22)	0.4178
Obs*R-squared	2.135564	Prob. Chi-Square(2)	0.3438

- **اختبار** *ARCH*: حسب هذا الاختبار نقبل فرضية تجانس تباين الأخطاء.

Heteroskedasticity Test: ARCH			
F-statistic	0.001376	Prob. F(1,25)	0.9707
Obs*R-squared	0.001486	Prob. Chi-Square(1)	0.9693

المصدر: مخرجات برنامج *Eviews7* .

الملحق رقم 1-14: ملخص نتائج الدراسة القياسية في كل من الجزائر تونس والمغرب.

الدولة	المتغيرات المستقلة	المتغير التابع: *D(EG) & EG* — هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية		
		t	*t-1*	*t-2*
DZD	*FDI*	0	1	0
	D(ED)	0	1	1
	AID	1	1	0
	RMT	0	0	0
TUN	*FDI*	1	0	0
	PI	1	1	1
	D(ED)	1	0	1
	AID	1	1	1
	D(RMT)	1	1	1
MOR	*D(FDI)*	0	1	0
	PI	1	1	1
	ED	0	0	0
	AID	0	0	0
	D(RMT)	0	0	0

ملاحظة: **1**: وجود تأثير **0**: عدم وجود تأثير.

المصدر: من إعداد الطالب.

الملاحـق :02

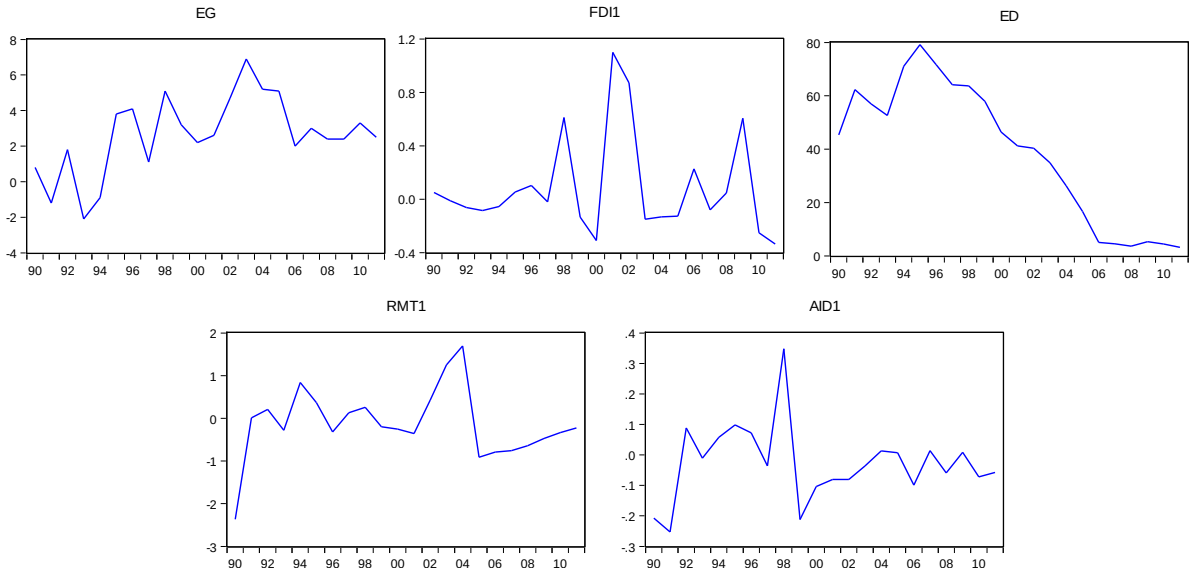
الدراســة القياسيــة التفصيليــة
- حــالة الجـزائــر -

الملحـــق رقـــم 2-1: وصف إحصائي لمتغيرات الدراسة

	EG	FDI	ED	AID	RMT
Mean	2.636364	0.951370	38.95385	0.427320	1.510103
Median	2.549998	0.984508	43.28689	0.362194	1.749416
Maximum	6.900002	2.210397	79.13965	0.871030	3.279068
Minimum	-2.100001	0.000540	3.218096	0.110112	0.060823
Std. Dev.	2.207680	0.679559	26.13613	0.217665	1.147445
Skewness	-0.359809	0.168036	-0.188288	0.436873	-0.091309
Kurtosis	2.868935	1.862656	1.610585	2.136011	1.485356
Jarque-Bera	0.490442	1.289287	1.899592	1.384082	2.133538
Probability	0.782532	0.524850	0.386820	0.500553	0.344119
Sum	58.00000	20.93013	856.9846	9.401043	33.22226
Sum Sq. Dev.	102.3509	9.697820	14345.04	0.994935	27.64922
Observations	22	22	22	22	22

المصدر: مخرجات برنامج *Eviews7* .

الملحـــق رقـــم 2-2: الرسم البياني لمتغيرات الدراسة



المصدر: مخرجات برنامج *Eviews7*

الملحـــق رقـــم 2-3: اختبار استقرارية السلسلة " *FDI* "

تقدير النموذج 01:

Null Hypothesis: FDI has a unit root
Exogenous: None
Lag Length: 2 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	0.877339	0.8904
Test critical values: 1% level	-2.692358	
5% level	-1.960171	
10% level	-1.607051	

تقدير النموذج 02:

Null Hypothesis: FDI has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 2 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-1.123955	0.6837
Test critical values:	1% level	-3.831511	
	5% level	-3.029970	
	10% level	-2.655194	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.
Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations and may not be accurate for a sample size of 19

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(FDI)
Method: Least Squares
Date: 07/13/13 Time: 14:37
Sample (adjusted): 1993 2011
Included observations: 19 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
FDI(-1)	-0.202276	0.179968	-1.123955	0.2787
D(FDI(-1))	-0.294023	0.214511	-1.370667	0.1906
D(FDI(-2))	-0.608088	0.222180	-2.736910	0.0153
C	0.372397	0.196043	1.899569	0.0769

تقدير النموذج 03 :

Null Hypothesis: FDI has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-4.378023	0.0127
Test critical values:	1% level	-4.498307	
	5% level	-3.658446	
	10% level	-3.268973	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(FDI)
Method: Least Squares
Date: 07/13/13 Time: 14:32
Sample (adjusted): 1992 2011
Included observations: 20 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
FDI(-1)	-1.443562	0.329729	-4.378023	0.0005
D(FDI(-1))	0.509884	0.236878	2.152521	0.0470
C	-0.049469	0.198772	-0.248875	0.8066
@TREND(1990)	0.129583	0.035090	3.692833	0.0020

المصدر: مخرجات برنامج *Eviews7*

الملحـــق رقـــم 2-4: اختبار استقرارية السلسلة " *ED* "

تقدير النموذج 01:

Null Hypothesis: ED has a unit root
Exogenous: None
Lag Length: 3 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.581382	0.1048
Test critical values: 1% level	-2.699769	
5% level	-1.961409	
10% level	-1.606610	

تقدير النموذج 02:

Null Hypothesis: ED has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 3 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-1.416428	0.5511
Test critical values:	1% level	-3.857386	
	5% level	-3.040391	
	10% level	-2.660551	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.
Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations and may not be accurate for a sample size of 18

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(ED)
Method: Least Squares
Date: 07/13/13 Time: 14:48
Sample (adjusted): 1994 2011
Included observations: 18 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ED(-1)	-0.081874	0.057803	-1.416428	0.1802
D(ED(-1))	0.753784	0.205630	3.665725	0.0029
D(ED(-2))	-0.523842	0.199785	-2.622030	0.0211
D(ED(-3))	0.615501	0.175724	3.502653	0.0039
C	2.359255	3.055495	0.772135	0.4538

تقدير النموذج 03 :

Null Hypothesis: ED has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-1.904924	0.6146
Test critical values:	1% level	-4.498307	
	5% level	-3.658446	
	10% level	-3.268973	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(ED)
Method: Least Squares
Date: 07/13/13 Time: 14:46
Sample (adjusted): 1992 2011
Included observations: 20 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ED(-1)	-0.269360	0.141402	-1.904924	0.0749
D(ED(-1))	0.177779	0.196911	0.902838	0.3800
C	21.88709	12.72442	1.720085	0.1047
@TREND(1990)	-1.181827	0.632675	-1.867984	0.0802

المصدر: مخرجات برنامج *Eviews7*

الملحـــق رقـــم 2-5: اختبار استقرارية السلسلة " *AID* "

تقدير النموذج 01:

Null Hypothesis: AID has a unit root
Exogenous: None
Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-0.964632	0.2877
Test critical values: 1% level	-2.685718	
5% level	-1.959071	
10% level	-1.607456	

تقدير النموذج 02:

Null Hypothesis: AID has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 2 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-0.191910	0.9243
Test critical values:	1% level	-3.831511	
	5% level	-3.029970	
	10% level	-2.655194	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.
Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations and may not be accurate for a sample size of 19

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(AID)
Method: Least Squares
Date: 07/13/13 Time: 18:19
Sample (adjusted): 1993 2011
Included observations: 19 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
AID(-1)	-0.035700	0.186023	-0.191910	0.8504
D(AID(-1))	-0.701402	0.267986	-2.617306	0.0194
D(AID(-2))	-0.250118	0.233108	-1.072973	0.3002
C	-0.035989	0.091510	-0.393281	0.6996

تقدير النموذج 03 :

Null Hypothesis: AID has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-4.754757	0.0056
Test critical values:	1% level	-4.467895	
	5% level	-3.644963	
	10% level	-3.261452	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(AID)
Method: Least Squares
Date: 07/13/13 Time: 18:18
Sample (adjusted): 1991 2011
Included observations: 21 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
AID(-1)	-1.052627	0.221384	-4.754757	0.0002
C	0.790458	0.173402	4.558528	0.0002
@TREND(1990)	-0.031360	0.007525	-4.167701	0.0006

المصدر: مخرجات برنامج *Eviews7*

الملحـــق رقـــم 2-6: اختبار استقرارية السلسلة " *RMT* "

تقدير النموذج 01:

Null Hypothesis: RMT has a unit root
Exogenous: None
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.078014	0.2449
Test critical values: 1% level	-2.679735	
5% level	-1.958088	
10% level	-1.607830	

تقدير النموذج 02:

Null Hypothesis: RMT has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-1.754631	0.3911
Test critical values:	1% level	-3.788030	
	5% level	-3.012363	
	10% level	-2.646119	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(RMT)
Method: Least Squares
Date: 07/13/13 Time: 18:25
Sample (adjusted): 1991 2011
Included observations: 21 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RMT(-1)	-0.299447	0.170661	-1.754631	0.0954
C	0.450299	0.328498	1.370784	0.1864

تقدير النموذج 03 :

Null Hypothesis: RMT has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-4.537730	0.0087
Test critical values:	1% level	-4.467895	
	5% level	-3.644963	
	10% level	-3.261452	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(RMT)
Method: Least Squares
Date: 07/13/13 Time: 18:24
Sample (adjusted): 1991 2011
Included observations: 21 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RMT(-1)	-0.768945	0.169456	-4.537730	0.0003
C	2.593786	0.572671	4.529277	0.0003
@TREND(1990)	-0.127558	0.030891	-4.129294	0.0006

المصدر: مخرجات برنامج *Eviews7*

الملحـــق رقـــم 2-7: اختبار استقرارية السلسلة " *EG* "

تقدير النموذج 01:

Null Hypothesis: EG has a unit root
Exogenous: None
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.454209	0.1324
Test critical values: 1% level	-2.679735	
5% level	-1.958088	
10% level	-1.607830	

تقدير النموذج 02:

Null Hypothesis: EG has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-2.694617	0.0915
Test critical values:	1% level	-3.788030	
	5% level	-3.012363	
	10% level	-2.646119	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(EG)
Method: Least Squares
Date: 07/13/13 Time: 18:30
Sample (adjusted): 1991 2011
Included observations: 21 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
EG(-1)	-0.535250	0.198637	-2.694617	0.0144
C	1.495541	0.684003	2.186453	0.0415

تقدير النموذج 03 :

Null Hypothesis: EG has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-2.919530	0.1765
Test critical values:	1% level	-4.467895	
	5% level	-3.644963	
	10% level	-3.261452	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(EG)
Method: Least Squares
Date: 07/13/13 Time: 18:29
Sample (adjusted): 1991 2011
Included observations: 21 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
EG(-1)	-0.667346	0.228580	-2.919530	0.0092
C	0.798987	0.912896	0.875222	0.3930
@TREND(1990)	0.095061	0.083329	1.140783	0.2689

المصدر: مخرجات برنامج *Eviews7*

الملحـــق رقـــم 2-8: اختبار استقرارية السلسلة " *FDI* "، "*AID*"، "*RMT*" بعد إزالة الاتجاه العام.

FDI

تقدير النموذج 03 :

Null Hypothesis: FDI1 has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-4.378023	0.0127
Test critical values:	1% level	-4.498307	
	5% level	-3.658446	
	10% level	-3.268973	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(FDI1)
Method: Least Squares
Date: 07/15/13 Time: 14:20
Sample (adjusted): 1992 2011
Included observations: 20 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
FDI1(-1)	-1.443562	0.329729	-4.378023	0.0005
D(FDI1(-1))	0.509884	0.236878	2.152521	0.0470
C	0.105815	0.189047	0.559729	0.5834
@TREND(1990)	0.003877	0.015045	0.257685	0.7999

AID

تقدير النموذج 03:

Null Hypothesis: AID1 has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-4.754757	0.0056
Test critical values:	1% level	-4.467895	
	5% level	-3.644963	
	10% level	-3.261452	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(AID1)
Method: Least Squares
Date: 07/15/13 Time: 14:53
Sample (adjusted): 1991 2011
Included observations: 21 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
AID1(-1)	-1.052627	0.221384	-4.754757	0.0002
C	0.007909	0.057998	0.136372	0.8930
@TREND(1990)	-0.002552	0.004588	-0.556277	0.5849

RMT

تقدير النموذج 03:

Null Hypothesis: RMT1 has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-4.537730	0.0087
Test critical values:	1% level	-4.467895	
	5% level	-3.644963	
	10% level	-3.261452	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(RMT1)
Method: Least Squares
Date: 07/15/13 Time: 15:00
Sample (adjusted): 1991 2011
Included observations: 21 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RMT1(-1)	-0.768945	0.169456	-4.537730	0.0003
C	0.366598	0.288520	1.270615	0.2200
@TREND(1990)	-0.032376	0.022907	-1.413391	0.1746

المصدر: مخرجات برنامج *Eviews7*

الملحـــق رقـــم 2-9: اختبار استقرارية السلسلة "*ED*" و "*EG*" بعد الفروق من الدرجة الأولى .

ED

تقدير النموذج 06 :

Null Hypothesis: D(ED) has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-3.880985	0.0330
Test critical values:	1% level	-4.498307	
	5% level	-3.658446	
	10% level	-3.268973	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(ED,2)
Method: Least Squares
Date: 07/15/13 Time: 14:27
Sample (adjusted): 1992 2011
Included observations: 20 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(ED(-1))	-0.821167	0.211587	-3.880985	0.0012
C	-1.476564	3.641374	-0.405496	0.6902
@TREND(1990)	-0.096749	0.295866	-0.327002	0.7477

EG

تقدير النموذج 06:

Null Hypothesis: D(EG) has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-6.233179	0.0003
Test critical values:	1% level	-4.498307	
	5% level	-3.658446	
	10% level	-3.268973	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(EG,2)
Method: Least Squares
Date: 07/15/13 Time: 14:40
Sample (adjusted): 1992 2011
Included observations: 20 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(EG(-1))	-1.360319	0.218238	-6.233179	0.0000
C	1.060737	1.118001	0.948780	0.3560
@TREND(1990)	-0.072235	0.086809	-0.832110	0.4169

المصدر: مخرجات برنامج *Eviews7*

الملحـــق رقـــم 2-10: نتائج تقدير النموذج : 01

Dependent Variable: D(EG)
Method: Least Squares
Date: 07/16/13 Time: 15:31
Sample (adjusted): 1991 2011
Included observations: 21 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
FDI1	0.937674	1.096886	0.854851	0.4053
D(ED)	0.072090	0.052443	1.374643	0.1882
AID1	10.49680	3.533633	2.970541	0.0090
RMT1	0.401517	0.654287	0.613672	0.5481
C	0.346565	0.436786	0.793443	0.4391

R-squared	0.486549	Mean dependent var	0.080952
Adjusted R-squared	0.358187	S.D. dependent var	2.302525
S.E. of regression	1.844627	Akaike info criterion	4.266688
Sum squared resid	54.44240	Schwarz criterion	4.515384
Log likelihood	-39.80023	Hannan-Quinn criter.	4.320662
F-statistic	3.790430	Durbin-Watson stat	2.411835
Prob(F-statistic)	0.023633		

المصدر: مخرجات برنامج *Eviews7*

الملحـــق رقـــم 2-11: نتائج تقدير النموذج : 02

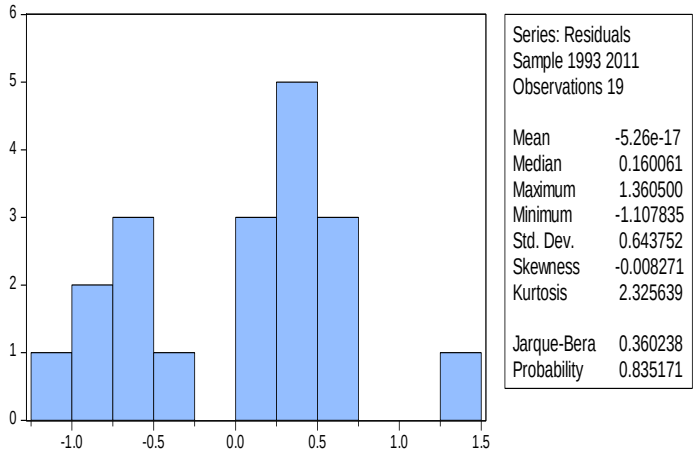
Dependent Variable: D(EG)
Method: Least Squares
Date: 07/23/13 Time: 18:49
Sample (adjusted): 1993 2011
Included observations: 19 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
FDI1	0.836168	0.598489	1.397133	0.1959
D(ED)	0.067993	0.041952	1.620753	0.1395
AID1	9.134175	2.454703	3.721092	0.0048
RMT1	-0.548395	0.397255	-1.380462	0.2008
C	0.203264	0.253207	0.802758	0.4428
FDI1(-1)	2.075205	0.659614	3.146090	0.0118
D(ED(-1))	0.141633	0.037865	3.740468	0.0046
D(ED(-2))	-0.094115	0.030273	-3.108922	0.0125
AID1(-1)	-7.165875	2.231815	-3.210784	0.0106
RMT1(-1)	0.785923	0.425409	1.847453	0.0977

R-squared	0.919914	Mean dependent var	0.036842
Adjusted R-squared	0.839829	S.D. dependent var	2.274792
S.E. of regression	0.910403	Akaike info criterion	2.955559
Sum squared resid	7.459509	Schwarz criterion	3.452632
Log likelihood	-18.07781	Hannan-Quinn criter.	3.039684
F-statistic	11.48664	Durbin-Watson stat	1.994656
Prob(F-statistic)	0.000609		

المصدر: مخرجات برنامج *Eviews7*

الملحـــق رقـــم 2-12:اختبار *Ljung-Box* و *Jaque-Bera*



Series: Residuals
Sample 1993 2011
Observations 19

Mean	-5.26e-17
Median	0.160061
Maximum	1.360500
Minimum	-1.107835
Std. Dev.	0.643752
Skewness	-0.008271
Kurtosis	2.325639
Jarque-Bera	0.360238
Probability	0.835171

Date: 07/24/13 Time: 10:40
Sample: 1993 2011
Included observations: 19

Autocorrelation	Partial Correlation		AC	PAC	Q-Stat	Prob
		1	-0.052	-0.052	0.0597	0.807
		2	0.187	0.185	0.8834	0.643
		3	-0.034	-0.017	0.9123	0.822
		4	0.159	0.127	1.5833	0.812
		5	-0.129	-0.115	2.0600	0.841
		6	-0.122	-0.192	2.5183	0.866
		7	-0.074	-0.044	2.7013	0.911
		8	-0.453	-0.476	10.156	0.254
		9	-0.014	-0.023	10.164	0.337
		10	-0.159	-0.010	11.283	0.336
		11	0.084	0.060	11.635	0.392
		12	-0.004	0.241	11.636	0.475

المصدر: مخرجات برنامج *Eviews7*

الملحـــق رقـــم 2-13: اختبار *BG-LM ، ARCH ، BPG ، Glejser* .

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	0.262825	Prob. F(2,7)	0.7761
Obs*R-squared	1.327110	Prob. Chi-Square(2)	0.5150

Heteroskedasticity Test: ARCH			
F-statistic	0.014107	Prob. F(1,16)	0.9069
Obs*R-squared	0.015856	Prob. Chi-Square(1)	0.8998

Heteroskedasticity Test: Harvey			
F-statistic	0.909431	Prob. F(9,9)	0.5551
Obs*R-squared	9.049392	Prob. Chi-Square(9)	0.4327
Scaled explained SS	4.837178	Prob. Chi-Square(9)	0.8483

Heteroskedasticity Test: Glejser			
F-statistic	1.860156	Prob. F(9,9)	0.1844
Obs*R-squared	12.35701	Prob. Chi-Square(9)	0.1939
Scaled explained SS	4.381985	Prob. Chi-Square(9)	0.8845

المصدر: مخرجات برنامج *Eviews7*

الملحـــق رقـــم 2-14: اختبار *R. RESET* .

Ramsey RESET Test
Equation: EQ02
Specification: D(EG) FDI1 D(ED) AID1 RMT1 C FDI1(-1) D(ED(-1)) D(ED(-2)) AID1(-1) RMT1(-1)
Omitted Variables: Squares of fitted values

	Value	df	Probability
t-statistic	0.304411	8	0.7686
F-statistic	0.092666	(1, 8)	0.7686
Likelihood ratio	0.218817	1	0.6399

المصدر: مخرجات برنامج *Eviews7*

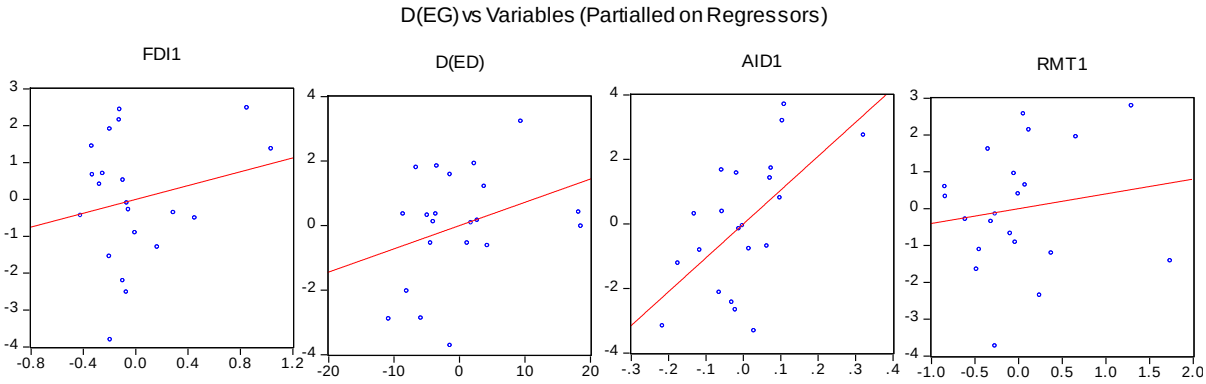
الملحـــق رقـــم 2-15:

Covariance Analysis: Ordinary
Date: 07/24/13 Time: 11:01
Sample (adjusted): 1993 2011
Included observations: 19 after adjustments
Balanced sample (listwise missing value deletion)

Correlation	D(EG)	FDI1	D(ED)	AID1	RMT1	FDI1(-1)	D(ED(-1))	D(ED(-2))	AID1(-1)	RMT1(-1)
D(EG)	1.000000									
FDI1	0.298786	1.000000								
D(ED)	0.533637	0.083360	1.000000							
AID1	0.570508	0.203655	0.351223	1.000000						
RMT1	0.268862	-0.061097	0.249077	0.221589	1.000000					
FDI1(-1)	0.260040	0.057850	0.022772	-0.265587	0.252156	1.000000				
D(ED(-1))	0.406949	-0.220216	0.339672	0.126646	0.168679	0.108898	1.000000			
D(ED(-2))	-0.400778	-0.260373	-0.207445	0.092735	-0.012302	-0.233958	0.239962	1.000000		
AID1(-1)	-0.267072	-0.194842	0.000284	-0.167022	-0.089139	0.159418	0.335356	0.217430	1.000000	
RMT1(-1)	0.147928	-0.228984	-0.174737	0.244628	0.374156	-0.089599	0.246378	0.187050	0.226493	1.000000

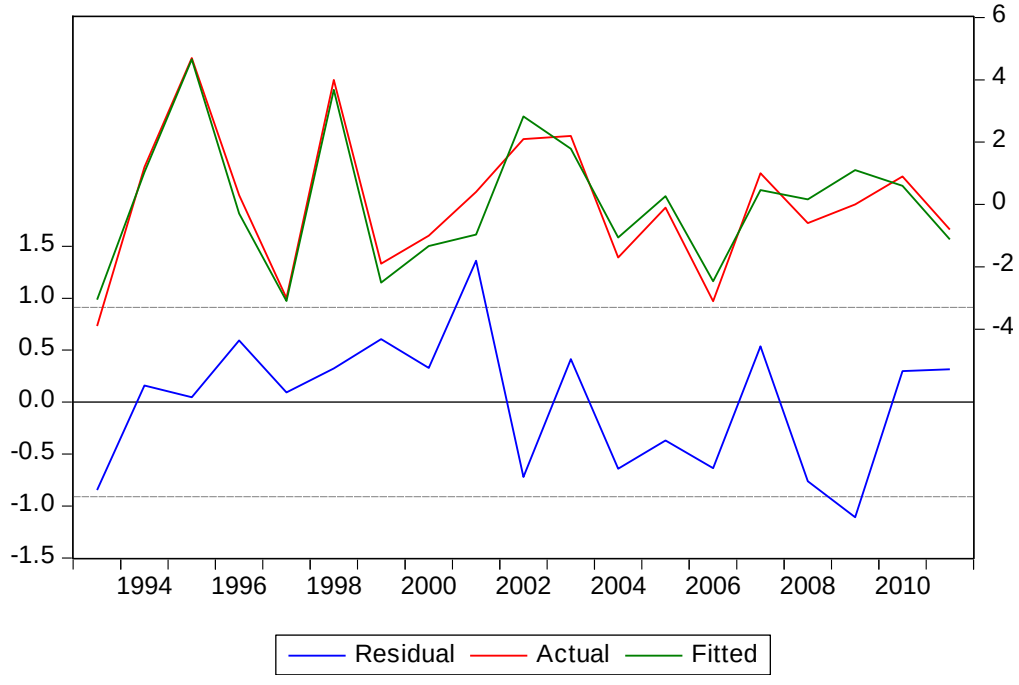
المصدر: مخرجات برنامج *Eviews7*

الملحـــق رقـــم 2-16: العلاقة الانحدارية بين النمو والمتغيرات المستقلة.



المصدر: مخرجات برنامج *Eviews7*

الملحـــق رقـــم 2-17: اختبار الأداء التنبئي للنموذج المقدر .



المصدر: مخرجات برنامج *Eviews7*

الملاحـق :03

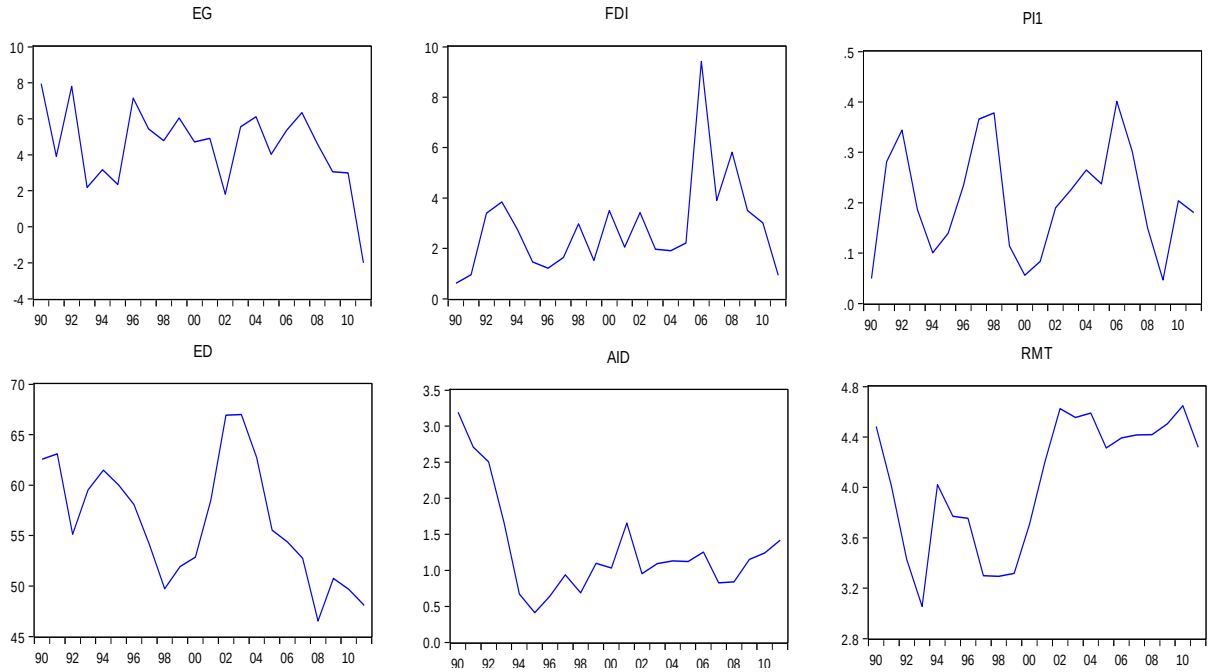
الدراسـة القياسيـة التفصيليـة
- حالـة تـونس -

الملحـــق رقـــم 3-1: وصف إحصائي لمتغيرات الدراسة

	EG	FDI	PI	ED	AID	RMT
Mean	4.466664	2.819536	0.062460	56.43298	1.283533	4.051384
Median	4.746811	2.485623	0.044415	55.32530	1.111120	4.257828
Maximum	7.949820	9.424578	0.306428	67.00781	3.193831	4.649391
Minimum	-2.000000	0.620645	-0.203287	46.55158	0.412626	3.055182
Std. Dev.	2.261277	1.931668	0.135739	5.964852	0.697488	0.512354
Skewness	-0.852233	1.907473	0.162270	0.182626	1.456315	-0.555757
Kurtosis	4.215506	7.349748	2.315315	2.004507	4.395786	1.897753
Jarque-Bera	4.017440	30.68461	0.526276	1.030715	9.562328	2.246212
Probability	0.134160	0.000000	0.768636	0.597287	0.008386	0.325268
Sum	98.26660	62.02978	1.374121	1241.526	28.23773	89.13044
Sum Sq. Dev.	107.3808	78.35818	0.386929	747.1685	10.21628	5.512631
Observations	22	22	22	22	22	22

المصدر: مخرجات برنامج *Eviews7* .

الملحـــق رقـــم 3-2: الرسم البياني لسلاسل الزمني لمتغيرات الدراسة .



المصدر: مخرجات برنامج *Eviews7*

الملحـــق رقـــم 3-3: اختبار استقرارية السلسلة " *FDI* " والسلسلة " *PI* " .

تقدير النموذج 03 : — ***FDI***

Null Hypothesis: FDI has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-3.684683	0.0464
Test critical values:	1% level	-4.467895	
	5% level	-3.644963	
	10% level	-3.261452	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(FDI)
Method: Least Squares
Date: 07/27/13 Time: 08:16
Sample (adjusted): 1991 2011
Included observations: 21 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
FDI(-1)	-0.936027	0.254032	-3.684683	0.0017
C	1.838801	0.927838	1.981811	0.0630
@TREND(1990)	0.081756	0.079083	1.033800	0.3149

تقدير النموذج 03: — ***PI***

Null Hypothesis: PI has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-4.344516	0.0135
Test critical values:	1% level	-4.498307	
	5% level	-3.658446	
	10% level	-3.268973	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(PI)
Method: Least Squares
Date: 07/27/13 Time: 08:19
Sample (adjusted): 1992 2011
Included observations: 20 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
PI(-1)	-0.908594	0.209136	-4.344516	0.0005
D(PI(-1))	0.551945	0.179774	3.070213	0.0073
C	0.179864	0.063363	2.838633	0.0119
@TREND(1990)	-0.011282	0.004296	-2.625864	0.0183

المصدر: مخرجات برنامج *Eviews7*

الملحـــق رقـــم 3-4: اختبار استقرارية السلسلة " *ED* "

تقدير النموذج 03:

Null Hypothesis: ED has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-2.388206	0.3736
Test critical values:	1% level	-4.498307	
	5% level	-3.658446	
	10% level	-3.268973	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(ED)
Method: Least Squares
Date: 07/27/13 Time: 08:24
Sample (adjusted): 1992 2011
Included observations: 20 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ED(-1)	-0.456661	0.191215	-2.388206	0.0296
D(ED(-1))	0.378319	0.233590	1.619585	0.1249
C	27.48595	11.88894	2.311893	0.0344
@TREND(1990)	-0.188841	0.172416	-1.095258	0.2896

تقدير النموذج 02:

Null Hypothesis: ED has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-2.111704	0.2423
Test critical values:	1% level	-3.808546	
	5% level	-3.020686	
	10% level	-2.650413	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(ED)
Method: Least Squares
Date: 07/27/13 Time: 08:25
Sample (adjusted): 1992 2011
Included observations: 20 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ED(-1)	-0.367584	0.174070	-2.111704	0.0498
D(ED(-1))	0.339194	0.232194	1.460823	0.1623
C	20.25244	9.943654	2.036720	0.0576

تقدير النموذج 01:

Null Hypothesis: ED has a unit root
Exogenous: None
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-0.892381	0.3178
Test critical values:	1% level	-2.679735	
	5% level	-1.958088	
	10% level	-1.607830	

المصدر: مخرجات برنامج *Eviews7*

الملحـــق رقـــم 3-5: اختبار استقرارية السلسلة " *AID* "

تقدير النموذج 03 :

Null Hypothesis: AID has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-2.523532	0.3146
Test critical values:	1% level	-4.467895	
	5% level	-3.644963	
	10% level	-3.261452	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(AID)
Method: Least Squares
Date: 07/27/13 Time: 08:43
Sample (adjusted): 1991 2011
Included observations: 21 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
AID(-1)	-0.306924	0.121625	-2.523532	0.0212
C	0.171326	0.275979	0.620794	0.5425
@TREND(1990)	0.012366	0.013997	0.883455	0.3886

تقدير النموذج 02:

Null Hypothesis: AID has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-3.367305	0.0244
Test critical values:	1% level	-3.788030	
	5% level	-3.012363	
	10% level	-2.646119	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(AID)
Method: Least Squares
Date: 07/27/13 Time: 08:44
Sample (adjusted): 1991 2011
Included observations: 21 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
AID(-1)	-0.358076	0.106339	-3.367305	0.0032
C	0.372681	0.154720	2.408748	0.0263

المصدر: مخرجات برنامج *Eviews7*

الملحـــق رقـــم 3-6: اختبار استقرارية السلسلة " *RMT* "

تقدير النموذج 03 :

Null Hypothesis: RMT has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 2 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-2.620020	0.2761
Test critical values:	1% level	-4.532598	
	5% level	-3.673616	
	10% level	-3.277364	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.
Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations and may not be accurate for a sample size of 19

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(RMT)
Method: Least Squares
Date: 07/27/13 Time: 08:46
Sample (adjusted): 1993 2011
Included observations: 19 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RMT(-1)	-0.734351	0.280284	-2.620020	0.0202
D(RMT(-1))	0.251569	0.234553	1.072546	0.3016
D(RMT(-2))	0.229646	0.222285	1.033113	0.3191
C	2.458365	0.913955	2.689809	0.0176
@TREND(1990)	0.044114	0.023401	1.885099	0.0803

تقدير النموذج 02:

Null Hypothesis: RMT has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-1.729710	0.4027
Test critical values:	1% level	-3.788030	
	5% level	-3.012363	
	10% level	-2.646119	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(RMT)
Method: Least Squares
Date: 07/27/13 Time: 08:47
Sample (adjusted): 1991 2011
Included observations: 21 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RMT(-1)	-0.260393	0.150541	-1.729710	0.0999
C	1.043725	0.612806	1.703190	0.1048

تقدير النموذج 02:

Null Hypothesis: RMT has a unit root
Exogenous: None
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-0.304857	0.5636
Test critical values:	1% level	-2.679735	
	5% level	-1.958088	
	10% level	-1.607830	

المصدر: مخرجات برنامج *Eviews7*

الملحـــق رقـــم 3-7: اختبار استقرارية السلسلة " *EG* "

تقدير النموذج **03** :

Null Hypothesis: EG has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-3.602839	0.0541
Test critical values:	1% level	-4.467895	
	5% level	-3.644963	
	10% level	-3.261452	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(EG)
Method: Least Squares
Date: 07/27/13 Time: 08:49
Sample (adjusted): 1991 2011
Included observations: 21 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
EG(-1)	-1.013823	0.281396	-3.602839	0.0020
C	5.461114	1.814728	3.009330	0.0075
@TREND(1990)	-0.099483	0.080855	-1.230397	0.2344

تقدير النموذج **02**:

Null Hypothesis: EG has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-3.383176	0.0236
Test critical values:	1% level	-3.788030	
	5% level	-3.012363	
	10% level	-2.646119	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(EG)
Method: Least Squares
Date: 07/27/13 Time: 08:50
Sample (adjusted): 1991 2011
Included observations: 21 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
EG(-1)	-0.946241	0.279690	-3.383176	0.0031
C	4.044121	1.421311	2.845346	0.0103

المصدر: مخرجات برنامج *Eviews7*

الملحـــق رقـــم 3-8: اختبار استقرارية السلسلة "*PI*" بعد إزالة الاتجاه العام.

تقدير النموذج **03** :

Null Hypothesis: PI1 has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-4.344516	0.0135
Test critical values:	1% level	-4.498307	
	5% level	-3.658446	
	10% level	-3.268973	

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
PI1(-1)	-0.908594	0.209136	-4.344516	0.0005
D(PI1(-1))	0.551945	0.179774	3.070213	0.0073
C	0.185463	0.062623	2.961561	0.0092
@TREND(1990)	7.44E-05	0.003259	0.022825	0.9821

المصدر: مخرجات برنامج *Eviews7*

الملحـــق رقـــم 3-9: اختبار استقرارية السلسلة "*ED*" و "*RMT*" بعد الفروق من الدرجة الأولى .

ED		*RMT*
تقدير النموذج 06 :	تقدير النموذج 05 :	تقدير النموذج 06:

Null Hypothesis: D(ED) has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-3.565709	0.0592
Test critical values:	1% level	-4.498307	
	5% level	-3.658446	
	10% level	-3.268973	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(ED,2)
Method: Least Squares
Date: 07/27/13 Time: 08:32
Sample (adjusted): 1992 2011
Included observations: 20 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(ED(-1))	-0.854914	0.239760	-3.565709	0.0024
C	-0.499286	2.269091	-0.220038	0.8285
@TREND(1990)	-0.013705	0.176314	-0.077729	0.9390

Null Hypothesis: D(ED) has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-3.667692	0.0135
Test critical values:	1% level	-3.808546	
	5% level	-3.020686	
	10% level	-2.650413	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(ED,2)
Method: Least Squares
Date: 07/27/13 Time: 08:34
Sample (adjusted): 1992 2011
Included observations: 20 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(ED(-1))	-0.854350	0.232939	-3.667692	0.0018
C	-0.656527	0.999089	-0.657125	0.5194

Null Hypothesis: D(RMT) has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 2 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-4.270870	0.0175
Test critical values:	1% level	-4.571559	
	5% level	-3.690814	
	10% level	-3.286909	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.
Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations and may not be accurate for a sample size of 18

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(RMT,2)
Method: Least Squares
Date: 07/27/13 Time: 08:30
Sample (adjusted): 1994 2011
Included observations: 18 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(RMT(-1))	-1.626318	0.380793	-4.270870	0.0009
D(RMT(-1),2)	0.435421	0.293503	1.483530	0.1618
D(RMT(-2),2)	0.372161	0.211947	1.755912	0.1026
C	0.172236	0.209071	0.823817	0.4249
@TREND(1990)	-0.007104	0.015554	-0.456748	0.6554

المصدر: مخرجات برنامج *Eviews7*

الملحـــق رقـــم 3-10: نتائج تقدير النموذج: 01 .

Dependent Variable: EG
Method: Least Squares
Date: 07/27/13 Time: 09:06
Sample (adjusted): 1991 2011
Included observations: 21 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
FDI	-0.013787	0.281260	-0.049017	0.9616
PI1	6.675454	6.217213	1.073705	0.2999
D(ED)	-0.199007	0.151675	-1.312063	0.2092
AID	0.605337	1.004840	0.602421	0.5559
D(RMT)	2.262937	1.950909	1.159940	0.2642
C	2.073864	1.734921	1.195365	0.2505

R-squared	0.250123	Mean dependent var	4.300799
Adjusted R-squared	0.000165	S.D. dependent var	2.175669
S.E. of regression	2.175490	Akaike info criterion	4.627341
Sum squared resid	70.99137	Schwarz criterion	4.925776
Log likelihood	-42.58709	Hannan-Quinn criter.	4.692110
F-statistic	1.000658	Durbin-Watson stat	1.392496
Prob(F-statistic)	0.450504		

المصدر: مخرجات برنامج *Eviews7*

الملحـــق رقـــم 3-11: نتائج تقدير النموذج : 02

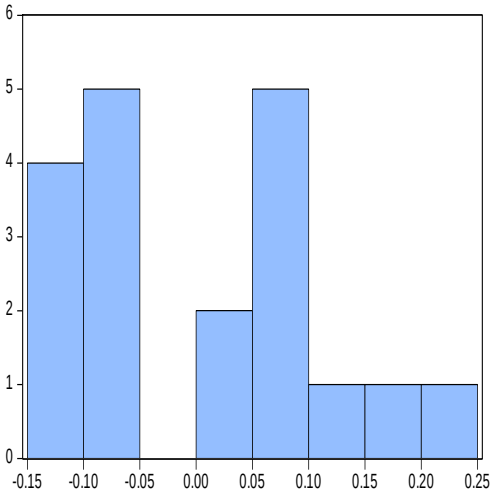
Dependent Variable: EG
Method: Least Squares
Date: 07/27/13 Time: 09:10
Sample (adjusted): 1993 2011
Included observations: 19 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
FDI	-1.644303	0.138629	-11.86121	0.0070
PI1	46.44113	3.193717	14.54141	0.0047
D(ED)	0.263935	0.034439	7.663921	0.0166
AID	5.229464	0.441391	11.84770	0.0070
D(RMT)	3.744065	0.542609	6.900112	0.0204
C	-16.53985	1.477659	-11.19328	0.0079
FDI(-1)	0.215129	0.063954	3.363784	0.0782
PI1(-1)	-9.054833	1.933231	-4.683782	0.0427
PI1(-2)	39.45168	3.481737	11.33104	0.0077
D(ED(-1))	-0.170667	0.045866	-3.720952	0.0652
D(ED(-2))	-0.397297	0.049789	-7.979634	0.0153
AID(-1)	-4.853561	0.484054	-10.02690	0.0098
AID(-2)	4.813955	0.378605	12.71498	0.0061
D(RMT(-1))	5.885734	0.759662	7.747833	0.0163
D(RMT(-2))	8.897095	0.651198	13.66265	0.0053
EG(-1)	0.683490	0.093588	7.303164	0.0182
EG(-2)	-0.152258	0.079697	-1.910455	0.1963

R-squared	0.997423	Mean dependent var	4.137184
Adjusted R-squared	0.976803	S.D. dependent var	2.130735
S.E. of regression	0.324521	Akaike info criterion	0.125247
Sum squared resid	0.210627	Schwarz criterion	0.970271
Log likelihood	15.81016	Hannan-Quinn criter.	0.268258
F-statistic	48.37332	Durbin-Watson stat	2.347549
Prob(F-statistic)	0.020434		

المصدر: مخرجات برنامج *Eviews7*

الملحـــق رقـــم 3-12: اختبار *Ljung-Box* و *Jaque-Bera*



Series: Residuals
Sample 1993 2011
Observations 19

Mean	1.87e-15
Median	0.010362
Maximum	0.233840
Minimum	-0.135297
Std. Dev.	0.108174
Skewness	0.483510
Kurtosis	2.164456
Jarque-Bera	1.292998
Probability	0.523877

Date: 07/27/13 Time: 09:17
Sample: 1993 2011
Included observations: 19

Autocorrelation	Partial Correlation		AC	PAC	Q-Stat	Prob
		1	-0.188	-0.188	0.7833	0.376
		2	-0.025	-0.062	0.7979	0.671
		3	0.067	0.053	0.9114	0.823
		4	-0.293	-0.283	3.1894	0.527
		5	0.279	0.201	5.4100	0.368
		6	-0.022	0.029	5.4250	0.491
		7	0.048	0.108	5.5014	0.599
		8	-0.035	-0.126	5.5454	0.698
		9	-0.236	-0.144	7.7598	0.559
		10	-0.073	-0.235	7.9940	0.629
		11	0.073	0.068	8.2607	0.690
		12	-0.039	-0.120	8.3489	0.757

المصدر: مخرجات برنامج *Eviews7*

الملحـــق رقـــم 3-13: اختبار *BG-LM* ، *ARCH* ، *BPG* ، *Glejser* .

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	0.873314	Prob. F(1,1)	0.5215
Obs*R-squared	8.857545	Prob. Chi-Square(1)	0.0029

Heteroskedasticity Test: ARCH			
F-statistic	0.255651	Prob. F(1,16)	0.6200
Obs*R-squared	0.283084	Prob. Chi-Square(1)	0.5947

Heteroskedasticity Test: Harvey			
F-statistic	3.857508	Prob. F(16,2)	0.2252
Obs*R-squared	18.40364	Prob. Chi-Square(16)	0.3008
Scaled explained SS	7.387831	Prob. Chi-Square(16)	0.9650

Heteroskedasticity Test: Glejser			
F-statistic	1.302445	Prob. F(16,2)	0.5196
Obs*R-squared	17.33619	Prob. Chi-Square(16)	0.3642
Scaled explained SS	1.094617	Prob. Chi-Square(16)	1.0000

المصدر: مخرجات برنامج *Eviews7*

الملحـــق رقـــم 3-14: اختبار *R. RESET* .

Ramsey RESET Test
Equation: TOUTSOFDEG
Specification: EG FDI PI1 D(ED) AID D(RMT) C FDI(-1) PI1(-1) PI1(-2) D(ED(-1)) D(ED(-2)) AID(-1) AID(-2) D(RMT(-1)) D(RMT(-2)) EG(-1) EG(-2)
Omitted Variables: Squares of fitted values

	Value	df	Probability
t-statistic	0.770429	1	0.5821
F-statistic	0.593561	(1, 1)	0.5821
Likelihood ratio	8.853451	1	0.0029

المصدر: مخرجات برنامج *Eviews7*

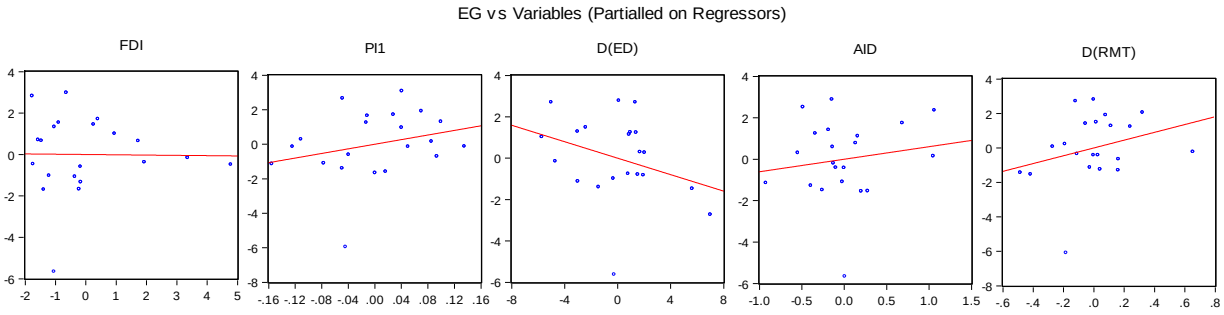
الملحـــق رقـــم 3-15: الارتباط البسيط بين المتغيرات

Covariance Analysis: Ordinary
Date: 07/27/13 Time: 09:31
Sample (adjusted): 1993 2011
Included observations: 19 after adjustments
Balanced sample (listwise missing value deletion)

Correlation	EG	FDI	PI1	D(ED)	AID	D(RMT)	FDI(-1)	PI1(-1)	PI1(-2)	D(ED(-1))	D(ED(-2))	AID(-1)	AID(-2)	D(RMT(-1))	D(RMT(-2))	EG(-1)	EG(-2)
EG	1.000000																
FDI	0.128543	1.000000															
PI1	0.306490	0.284129	1.000000														
D(ED)	-0.261073	-0.005924	-0.510677	1.000000													
AID	-0.256837	0.121129	-0.135574	0.353639	1.000000												
D(RMT)	0.091677	0.155115	-0.421956	0.475749	-0.104989	1.000000											
FDI(-1)	0.019610	0.153846	-0.162821	0.162445	0.025461	0.117257	1.000000										
PI1(-1)	0.261996	0.186591	0.416284	-0.372203	-0.049178	-0.374961	0.277958	1.000000									
PI1(-2)	0.239180	0.427818	-0.286372	-0.111651	-0.135112	0.228739	0.191236	0.435544	1.000000								
D(ED(-1))	-0.071828	-0.345563	-0.239329	0.186163	-0.262692	0.448044	-0.036179	-0.568875	-0.396939	1.000000							
D(ED(-2))	-0.135932	-0.417604	0.005113	-0.076948	0.141285	-0.406530	-0.360016	-0.211539	-0.553456	0.144912	1.000000						
AID(-1)	-0.451680	0.226200	-0.081796	0.437513	0.457533	0.169806	0.164470	0.130736	0.073451	-0.045574	-0.135731	1.000000					
AID(-2)	-0.326884	0.089594	-0.259522	0.285668	0.128714	0.151654	0.218782	0.123706	0.191656	0.071795	0.004976	0.700364	1.000000				
D(RMT(-1))	-0.204341	-0.303744	-0.298821	0.157389	-0.171045	-0.040405	0.070784	-0.514950	-0.414279	0.560614	0.391756	-0.322868	-0.117920	1.000000			
D(RMT(-2))	0.234689	-0.085194	0.162296	-0.087104	-0.044344	-0.025986	-0.291444	-0.358149	-0.529257	0.262680	0.517326	-0.350902	-0.434581	0.106172	1.000000		
EG(-1)	0.112234	0.203723	0.146484	-0.117889	0.264562	-0.331949	-0.049685	0.453532	0.372930	-0.534069	-0.079305	0.269170	-0.111800	-0.297164	-0.317251	1.000000	
EG(-2)	0.045715	0.386019	-0.181824	0.232623	0.048399	0.598166	0.147957	0.097880	0.438166	-0.081096	-0.556969	0.153633	0.156572	-0.333989	-0.238333	-0.117116	1.000000

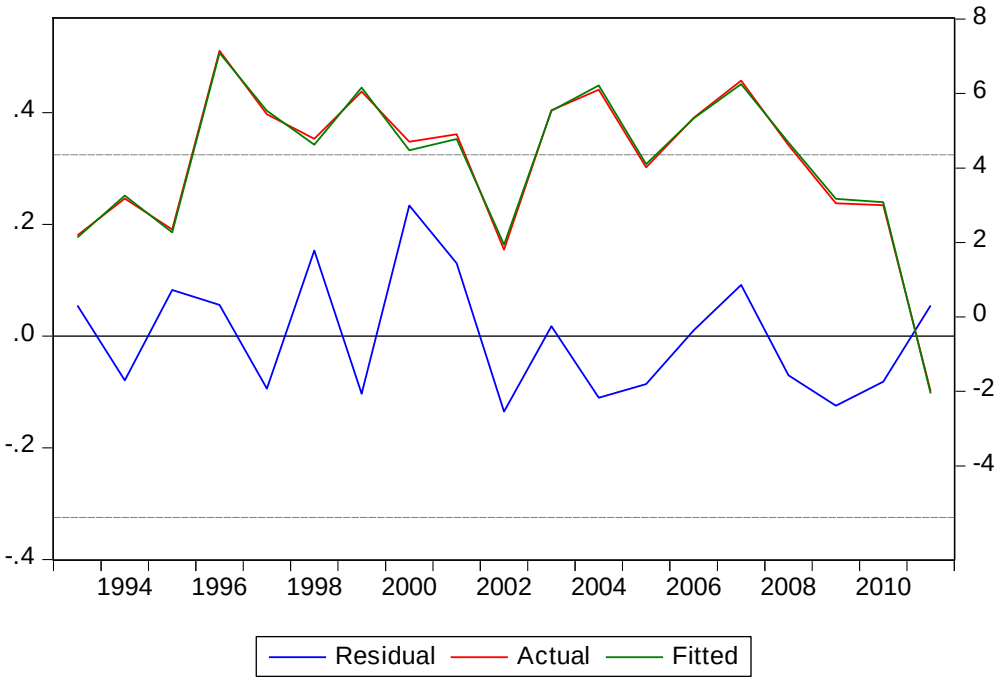
المصدر: مخرجات برنامج *Eviews7*

الملحق رقم 3-16: العلاقة الانحدارية بين النمو والمتغيرات المستقلة.



المصدر: مخرجات برنامج *Eviews7*

الملحـــق رقـــم 3-17: اختبار الأداء التنبئي للنموذج المقدر (القيم الفعلية والمقدرة للبواقي)



المصدر: مخرجات برنامج *Eviews7*

الملاحق :04

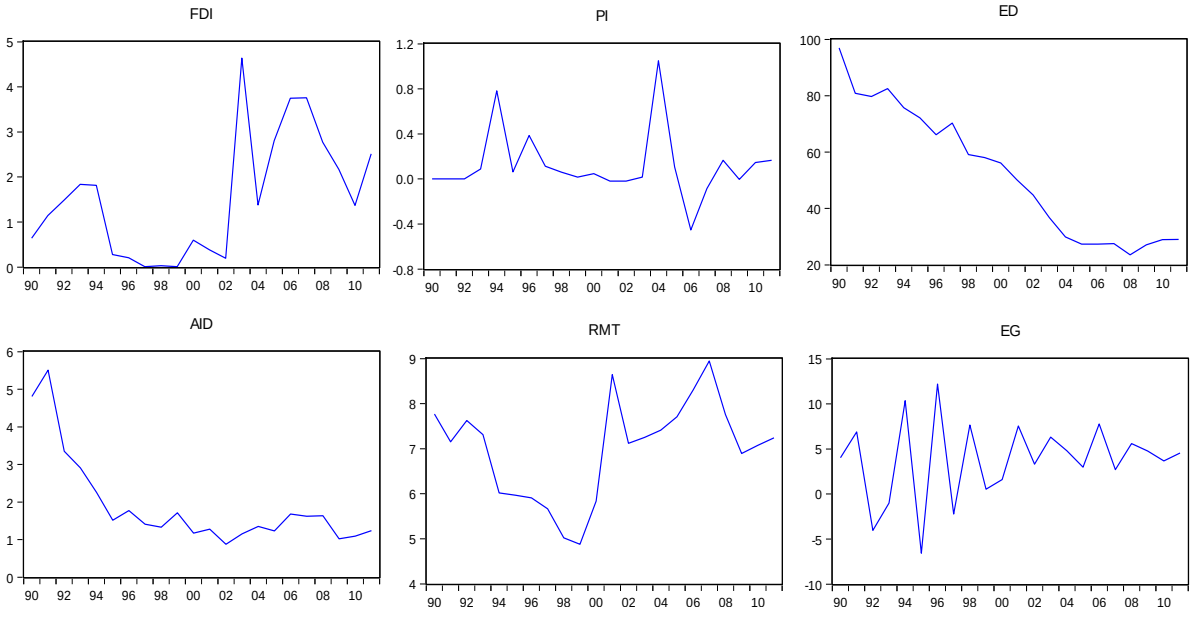
الدراسة القياسية التفصيلية
- حالة المغرب -

الملحـــق رقـــم 4-1: وصف إحصائي لمتغيرات الدراسة

	FDI	PI	ED	AID	RMT	EG
Mean	1.535593	0.119276	52.27493	1.904807	6.978318	3.792643
Median	1.374171	0.053903	53.13106	1.464269	7.195206	4.291610
Maximum	4.641830	1.048027	96.92413	5.505960	8.946965	12.21689
Minimum	0.006674	-0.453669	23.57798	0.872350	4.878211	-6.579450
Std. Dev.	1.370610	0.299295	23.13218	1.211322	1.100540	4.505978
Skewness	0.691972	1.638924	0.252466	1.936525	-0.263310	-0.459704
Kurtosis	2.481422	6.559170	1.704030	5.749936	2.345452	3.027264
Jarque-Bera	2.002203	21.46097	1.773288	20.68245	0.646949	0.775549
Probability	0.367474	0.000022	0.412036	0.000032	0.723630	0.678565
Sum	33.78305	2.624062	1150.048	41.90576	153.5230	83.43814
Sum Sq. Dev.	39.45000	1.881122	11237.05	30.81333	25.43496	426.3805
Observations	22	22	22	22	22	22

المصدر: مخرجات برنامج *Eviews7* .

الملحـــق رقـــم 4-2: الرسم البياني لسلاسل الزمني لمتغيرات الدراسة.



المصدر: مخرجات برنامج *Eviews7*

الملحـــق رقـــم 4-3: اختبار استقرارية السلسلة " *FDI* "

تقدير النموذج 01:

Null Hypothesis: FDI has a unit root
Exogenous: None
Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-0.708453	0.3971
Test critical values:	1% level	-2.665718	
	5% level	-1.958071	
	10% level	-1.607456	

تقدير النموذج 02:

Null Hypothesis: FDI has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-2.559667	0.1167
Test critical values:	1% level	-3.788030	
	5% level	-3.012363	
	10% level	-2.646119	

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
FDI(-1)	-0.514972	0.201187	-2.559667	0.0192
C	0.856098	0.404757	2.115093	0.0479

تقدير النموذج 03:

Null Hypothesis: FDI has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-3.042734	0.1447
Test critical values:	1% level	-4.467895	
	5% level	-3.644963	
	10% level	-3.261452	

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
FDI(-1)	-0.678663	0.223044	-3.042734	0.0070
C	0.273970	0.550357	0.497805	0.6246
@TREND(1990)	0.075077	0.049837	1.506443	0.1493

المصدر: مخرجات برنامج *Eviews7*

الملحـــق رقـــم 4-4: اختبار استقرارية السلسلة " *PI* "

تقدير النموذج 03:

Null Hypothesis: PI has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-4.282367	0.0145
Test critical values:	1% level	-4.467895	
	5% level	-3.644963	
	10% level	-3.261452	

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
PI(-1)	-1.003718	0.234384	-4.282367	0.0004
C	0.187050	0.149965	1.247289	0.2283
@TREND(1990)	-0.005605	0.011578	-0.484145	0.6341

المصدر: مخرجات برنامج *Eviews7*

الملحـــق رقـــم 4-5: اختبار استقرارية السلسلة " *ED* "

تقدير النموذج 01:

Null Hypothesis: ED has a unit root
Exogenous: None
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-3.815648	0.0006
Test critical values:	1% level	-2.679735	
	5% level	-1.958088	
	10% level	-1.607830	

تقدير النموذج 02:

Null Hypothesis: ED has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-2.113642	0.2416
Test critical values:	1% level	-3.788030	
	5% level	-3.012363	
	10% level	-2.646119	

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ED(-1)	-0.094901	0.044899	-2.113642	0.0480
C	1.830981	2.601787	0.703740	0.4901

تقدير النموذج 03:

Null Hypothesis: ED has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-1.502697	0.7958
Test critical values:	1% level	-4.467895	
	5% level	-3.644963	
	10% level	-3.261452	

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ED(-1)	-0.301855	0.200876	-1.502697	0.1503
C	21.57142	18.85809	1.143882	0.2677
@TREND(1990)	-0.790217	0.747721	-1.056833	0.3046

المصدر: مخرجات برنامج *Eviews7*

الملحـــق رقـــم 4-6: اختبار استقرارية السلسلة " *AID* "

تقدير النموذج 01:

Null Hypothesis: AID has a unit root
Exogenous: None
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-2.601727	0.0120
Test critical values:	1% level	-2.679735	
	5% level	-1.958088	
	10% level	-1.607830	

تقدير النموذج 02:

Null Hypothesis: AID has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-2.695414	0.0914
Test critical values:	1% level	-3.788030	
	5% level	-3.012363	
	10% level	-2.646119	

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
AID(-1)	-0.256861	0.095295	-2.695414	0.0143
C	0.327365	0.217219	1.507072	0.1482

تقدير النموذج 03 :

Null Hypothesis: AID has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-2.079844	0.5266
Test critical values:	1% level	-4.467895	
	5% level	-3.644963	
	10% level	-3.261452	

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
AID(-1)	-0.289405	0.139148	-2.079844	0.0521
C	0.490114	0.543526	0.901730	0.3791
@TREND(1990)	-0.009065	0.027622	-0.328192	0.7466

المصدر: مخرجات برنامج *Eviews7*

الملحـــق رقـــم 4-7: اختبار استقرارية السلسلة " *RMT* "

تقدير النموذج 01:

Null Hypothesis: RMT has a unit root
Exogenous: None
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-0.421164	0.5190
Test critical values:	1% level	-2.679735	
	5% level	-1.958088	
	10% level	-1.607830	

تقدير النموذج 02:

Null Hypothesis: RMT has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-2.044306	0.2672
Test critical values:	1% level	-3.788030	
	5% level	-3.012363	
	10% level	-2.646119	

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RMT(-1)	-0.348667	0.170555	-2.044306	0.0550
C	2.403523	1.202756	1.998346	0.0602

تقدير النموذج 03 :

Null Hypothesis: RMT has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-2.346932	0.3935
Test critical values:	1% level	-4.467895	
	5% level	-3.644963	
	10% level	-3.261452	

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RMT(-1)	-0.416994	0.177676	-2.346932	0.0306
C	2.449654	1.188811	2.060592	0.0541
@TREND(1990)	0.039075	0.032247	1.211746	0.2413

المصدر: مخرجات برنامج *Eviews7*

الملحـــق رقـــم 4-8: اختبار استقرارية السلسلة " *EG* "

تقدير النموذج 01:

Null Hypothesis: EG has a unit root
Exogenous: None
Lag Length: 2 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-0.366911	0.5307
Test critical values:	1% level	-2.692358	
	5% level	-1.960171	
	10% level	-1.607051	

تقدير النموذج 02:

Null Hypothesis: EG has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 2 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-1.932266	0.3116
Test critical values:	1% level	-3.831511	
	5% level	-3.029970	
	10% level	-2.655194	

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
EG(-1)	-1.096354	0.567393	-1.932266	0.0724
D(EG(-1))	-0.486316	0.436466	-1.114214	0.2827
D(EG(-2))	-0.305340	0.221773	-1.376815	0.1888
C	4.302081	2.242791	1.918181	0.0743

تقدير النموذج 03 :

Null Hypothesis: EG has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 2 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-3.181786	0.1174
Test critical values:	1% level	-4.532598	
	5% level	-3.673616	
	10% level	-3.277364	

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
EG(-1)	-2.552569	0.802244	-3.181786	0.0067
D(EG(-1))	0.515589	0.578066	0.891922	0.3875
D(EG(-2))	0.054255	0.249244	0.217680	0.8308
C	3.849656	1.982917	1.941411	0.0726
@TREND(1990)	0.484745	0.209048	2.318823	0.0360

المصدر: مخرجات برنامج *Eviews7*

الملحـــق رقـــم 4-9: اختبار استقرارية السلسلة "*FDI*"، "*RMT*" و "*ED*" بعد الفروق من الدرجة الأولى .

FDI

تقدير النموذج 06 :

Null Hypothesis: D(FDI) has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-6.749326	0.0001
Test critical values:	1% level	-4.498307	
	5% level	-3.658446	
	10% level	-3.268973	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(FDI,2)
Method: Least Squares
Date: 07/30/13 Time: 10:05
Sample (adjusted): 1992 2011
Included observations: 20 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(FDI(-1))	-1.470864	0.217928	-6.749326	0.0000
C	0.078248	0.675496	0.115838	0.9091
@TREND(1990)	0.000664	0.052491	0.012641	0.9901

RMT

تقدير النموذج 06 :

Null Hypothesis: D(RMT) has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-4.391885	0.0123
Test critical values:	1% level	-4.498307	
	5% level	-3.658446	
	10% level	-3.268973	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(RMT,2)
Method: Least Squares
Date: 07/30/13 Time: 10:06
Sample (adjusted): 1992 2011
Included observations: 20 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(RMT(-1))	-1.055991	0.240441	-4.391885	0.0004
C	-0.099170	0.495813	-0.200016	0.8438
@TREND(1990)	0.008846	0.038514	0.229684	0.8211

EG

تقدير النموذج 06:

Null Hypothesis: D(EG) has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-8.477698	0.0000
Test critical values:	1% level	-4.532598	
	5% level	-3.673616	
	10% level	-3.277364	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.
Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations and may not be accurate for a sample size of 19

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(EG,2)
Method: Least Squares
Date: 07/30/13 Time: 10:07
Sample (adjusted): 1993 2011
Included observations: 19 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(EG(-1))	-2.869751	0.338506	-8.477698	0.0000
D(EG(-1),2)	0.601360	0.177836	3.381544	0.0041
C	0.690686	2.176765	0.317299	0.7554
@TREND(1990)	-0.035932	0.164969	-0.217808	0.8305

المصدر: مخرجات برنامج *Eviews7*

الملحـــق رقـــم 4-10: نتائج تقدير النموذج: 01 .

Dependent Variable: D(EG)
Method: Least Squares
Date: 07/29/13 Time: 19:42
Sample (adjusted): 1991 2011
Included observations: 21 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(FDI)	2.255614	1.563882	1.442318	0.1698
PI	11.64008	7.430831	1.566457	0.1381
ED	-0.064771	0.116577	-0.555603	0.5867
AID	1.227377	2.387248	0.514139	0.6146
D(RMT)	0.281850	2.188527	0.128785	0.8992
C	-0.544568	5.063770	-0.107542	0.9158

R-squared	0.183025	Mean dependent var	0.024492
Adjusted R-squared	-0.089301	S.D. dependent var	8.342257
S.E. of regression	8.706777	Akaike info criterion	7.401037
Sum squared resid	1137.120	Schwarz criterion	7.699472
Log likelihood	-71.71089	Hannan-Quinn criter.	7.465805
F-statistic	0.672081	Durbin-Watson stat	3.214220
Prob(F-statistic)	0.650847		

المصدر: مخرجات برنامج *Eviews7*

الملحـــق رقـــم 4-11: نتائج تقدير النموذج : 02

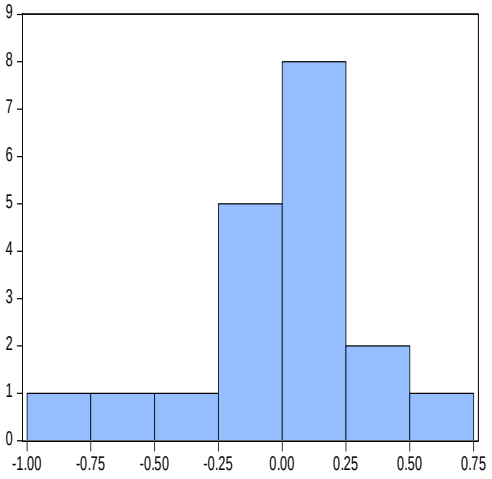
Dependent Variable: D(EG)
Method: Least Squares
Date: 07/30/13 Time: 09:57
Sample (adjusted): 1993 2011
Included observations: 19 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(FDI)	-1.262900	0.352068	-3.587094	0.0697
D(FDI(-1))	-2.868904	0.513704	-5.584737	0.0306
D(FDI(-2))	-1.662095	0.478885	-3.470762	0.0739
PI	9.083312	1.673206	5.428687	0.0323
PI(-1)	-3.492129	1.379368	-2.531687	0.1270
PI(-2)	6.448480	1.169246	5.515075	0.0313
ED	-0.723831	0.206487	-3.505464	0.0726
ED(-1)	0.768422	0.135330	5.678125	0.0296
ED(-2)	-0.130083	0.112626	-1.155002	0.3674
AID(-1)	4.352318	1.704133	2.553978	0.1252
AID(-2)	-1.068522	0.602959	-1.772131	0.2184
D(RMT)	1.695644	0.431364	3.930890	0.0590
D(RMT(-1))	0.813019	0.292263	2.781803	0.1086
D(RMT(-2))	2.583819	0.746755	3.460063	0.0743
D(EG(-1))	-1.033604	0.085711	-12.05912	0.0068
D(EG(-2))	-0.566740	0.067551	-8.389834	0.0139
C	-3.229569	1.273618	-2.535743	0.1266

R-squared	0.998647	Mean dependent var	0.451564
Adjusted R-squared	0.987825	S.D. dependent var	8.367797
S.E. of regression	0.923308	Akaike info criterion	2.216475
Sum squared resid	1.704996	Schwarz criterion	3.061499
Log likelihood	-4.056509	Hannan-Quinn criter.	2.359486
F-statistic	92.27700	Durbin-Watson stat	1.994831
Prob(F-statistic)	0.010771		

المصدر: مخرجات برنامج *Eviews7*

الملحـــق رقـــم 4-12:اختبار *Ljung-Box* و *Jaque-Bera*



Series: Residuals
Sample 1993 2011
Observations 19

Mean	7.41e-15
Median	0.048688
Maximum	0.585178
Minimum	-0.756539
Std. Dev.	0.307769
Skewness	-0.538424
Kurtosis	3.724475
Jarque-Bera	1.333534
Probability	0.513366

Date: 07/30/13 Time: 10:11
Sample: 1993 2011
Included observations: 19

Autocorrelation	Partial Correlation		AC	PAC	Q-Stat	Prob
		1	0.000	0.000	4.E-06	0.998
		2	0.008	0.008	0.0016	0.999
		3	-0.240	-0.240	1.4338	0.698
		4	-0.136	-0.144	1.9289	0.749
		5	-0.161	-0.175	2.6676	0.751
		6	-0.261	-0.370	4.7664	0.574
		7	0.055	-0.094	4.8672	0.676
		8	-0.057	-0.265	4.9849	0.759
		9	0.141	-0.192	5.7801	0.762
		10	0.095	-0.143	6.1779	0.800
		11	0.305	0.093	10.820	0.458
		12	-0.025	-0.164	10.857	0.541

المصدر: مخرجات برنامج *Eviews7*

الملحـــق رقـــم 4-13: اختبار *BG-LM* ، *ARCH* ، *BPG* ، *Glejser* .

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	8.33E-07	Prob. F(1,1)	0.9994
Obs*R-squared	1.58E-05	Prob. Chi-Square(1)	0.9968

Heteroskedasticity Test: ARCH			
F-statistic	0.989129	Prob. F(1,16)	0.3348
Obs*R-squared	1.047983	Prob. Chi-Square(1)	0.3060

Heteroskedasticity Test: Harvey			
F-statistic	6.730479	Prob. F(16,2)	0.1369
Obs*R-squared	18.65356	Prob. Chi-Square(16)	0.2870
Scaled explained SS	13.84434	Prob. Chi-Square(16)	0.6103

Heteroskedasticity Test: Glejser			
F-statistic	2.207126	Prob. F(16,2)	0.3564
Obs*R-squared	17.98162	Prob. Chi-Square(16)	0.3250
Scaled explained SS	2.534886	Prob. Chi-Square(16)	0.9999

المصدر: مخرجات برنامج *Eviews7*

الملحـــق رقـــم 4-14: اختبار *R. RESET* .

Ramsey RESET Test
Equation: EQ02
Specification: D(EG) D(FDI) D(FDI(-1)) D(FDI(-2)) PI PI(-1) PI(-2) ED ED(-1) ED(-2) AID(-1) AID(-2) D(RMT) D(RMT(-1)) D(RMT(-2)) D(EG(-1)) D(EG(-2)) C
Omitted Variables: Squares of fitted values

	Value	df	Probability
t-statistic	1.651142	1	0.3467
F-statistic	2.726271	(1, 1)	0.3467
Likelihood ratio	24.99275	1	0.0000

المصدر: مخرجات برنامج *Eviews7*

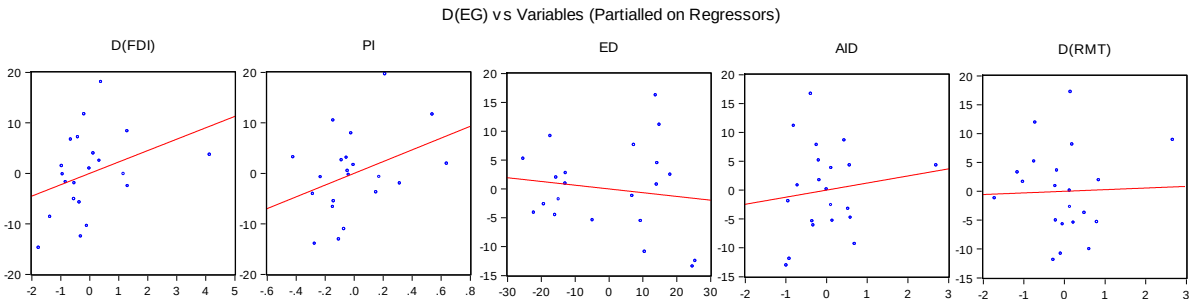
الملحـــق رقـــم 4-15: الارتباط البسيط بين المتغيرات

Covariance Analysis: Ordinary
Date: 07/30/13 Time: 10:20
Sample (adjusted): 1993 2011
Included observations: 19 after adjustments
Balanced sample (listwise missing value deletion)

Correlation	D(EG)	D(FDI)	D(FDI(-1))	D(FDI(-2))	PI	PI(-1)	PI(-2)	ED	ED(-1)	ED(-2)	AID(-1)	AID(-2)	D(RMT)	D(RMT(-1))	D(RMT(-2))	D(EG(-1))	D(EG(-2))
D(EG)	1.000000																
D(FDI)	0.215423	1.000000															
D(FDI(-1))	-0.085512	-0.470350	1.000000														
D(FDI(-2))	-0.042455	0.047696	-0.452012	1.000000													
PI	0.209993	-0.463488	0.359843	0.177363	1.000000												
PI(-1)	-0.335089	0.022460	-0.477425	0.356579	-0.010699	1.000000											
PI(-2)	0.356062	0.121969	0.015474	-0.483463	-0.287936	-0.001899	1.000000										
ED	0.032951	-0.065719	-0.040595	-0.082875	0.171184	0.148646	0.104297	1.000000									
ED(-1)	0.128168	-0.051534	-0.006481	-0.043051	0.237313	0.133562	0.112380	0.978742	1.000000								
ED(-2)	0.025940	-0.063037	0.009628	-0.015570	0.233695	0.203576	0.102829	0.962193	0.979941	1.000000							
AID(-1)	0.011972	-0.169275	0.013492	0.153909	0.194385	0.067804	-0.158206	0.697038	0.627620	0.577372	1.000000						
AID(-2)	0.168489	-0.061245	-0.034306	0.050249	0.110421	0.034825	-0.034504	0.708730	0.654104	0.595586	0.893863	1.000000					
D(RMT)	0.021930	0.122044	0.134979	-0.089981	-0.240525	-0.006997	0.194081	-0.117654	-0.118819	-0.110891	-0.313408	-0.201586	1.000000				
D(RMT(-1))	0.087619	-0.169539	0.121205	0.149966	-0.079522	-0.250776	-0.018607	-0.080564	-0.059660	-0.064719	-0.018893	-0.076484	-0.034854	1.000000			
D(RMT(-2))	-0.048800	0.643264	-0.186553	0.116969	-0.356902	-0.065386	-0.234866	-0.166034	-0.117348	-0.093321	-0.097397	-0.123184	-0.232672	-0.053800	1.000000		
D(EG(-1))	-0.821035	-0.254692	0.190246	-0.101509	-0.017841	0.228421	-0.291538	0.005401	-0.071788	0.025780	-0.021144	-0.236025	-0.033590	-0.015823	0.124887	1.000000	
D(EG(-2))	0.437067	0.192776	-0.248920	0.193065	-0.125196	-0.024799	0.220025	-0.066704	0.027243	-0.050496	-0.110850	0.048788	-0.050418	-0.022653	-0.025638	-0.804692	1.000000

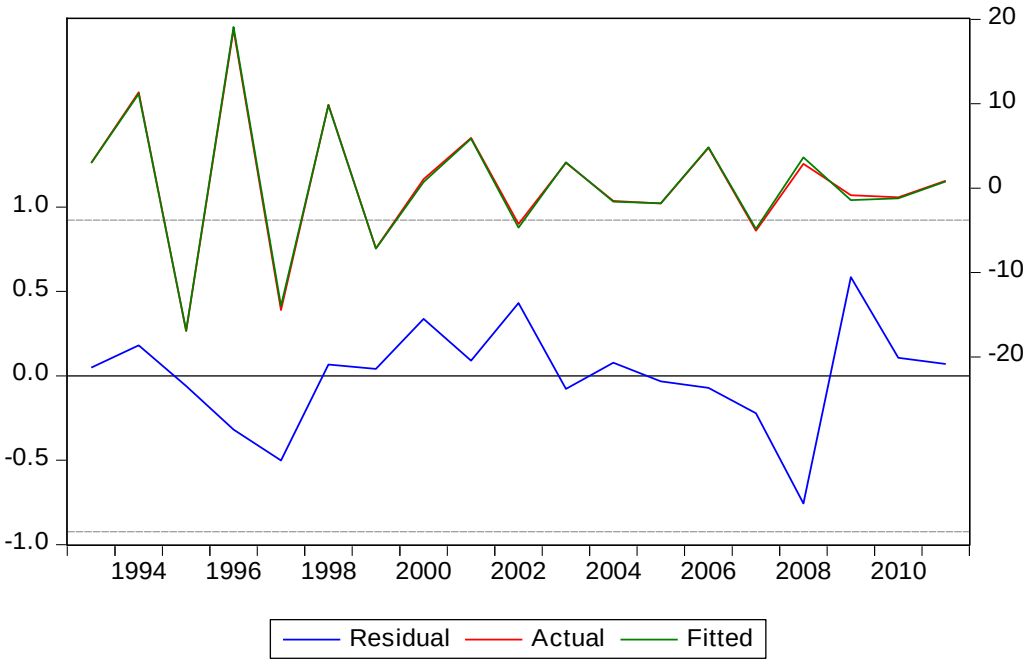
المصدر: مخرجات برنامج *Eviews7*

الملحـــق رقـــم 4-16: العلاقة الانحدارية بين النمو والمتغيرات المستقلة.



المصدر: مخرجات برنامج *Eviews7*

الملحق رقم 4-17: اختبار الأداء التنبئي للنموذج المقدر (القيم الفعلية والمقدرة للبواقي)



المصدر: مخرجات برنامج *Eviews7*