جامعة يحي فارس بالمدية
كلية العلوم الاقتصادية و العلوم التجارية وعلوم التسيير
قسم: العلوم الاقتصادية

الموضـــوع:

# دراسة لأثر تدفقات رأس المال الخاص الأجنبي على النمو الاقتصادي

## - مع الإشارة لحالة الجزائر خلال الفترة (1990-2017)-

أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية

تخصص: مالية ونقود.

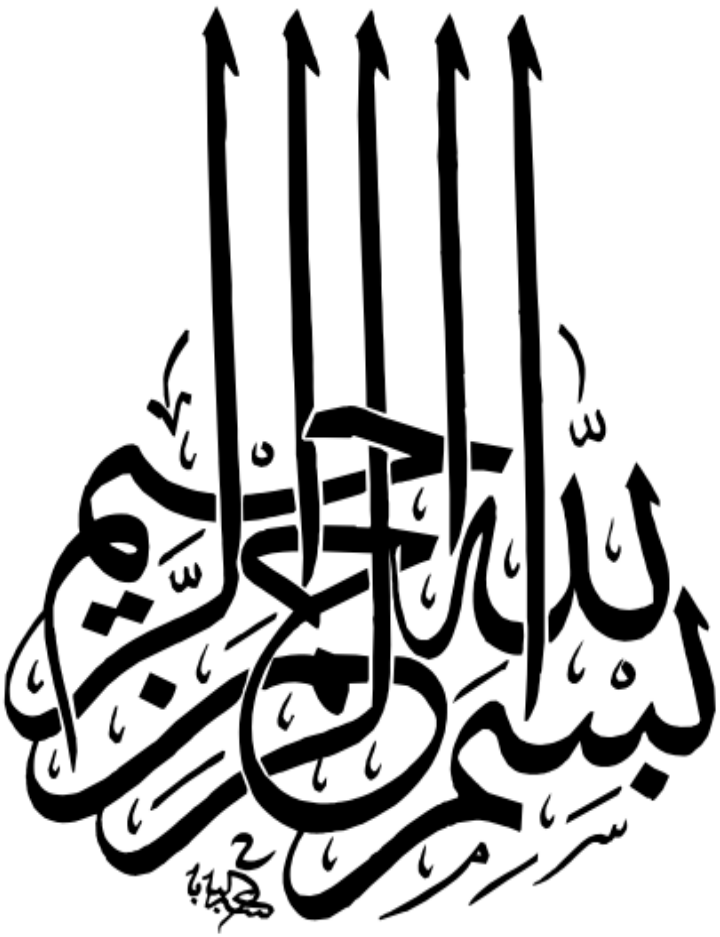
من إعداد الطالب:
باصور كمال

تحت إشراف الأستاذ:
أ.د بوشنافة الصادق

أعضاء لجنة المناقشة

| | | | |
|---|---|---|---|
| أ.د/ رميدي عبد الوهاب | أستاذ | جامعة المدية | رئيسا |
| أ.د/ بوشنافة الصادق | أستاذ | جامعة المدية | مقررا |
| أ.د/ غزازي عمر | أستاذ | جامعة البليدة 02 | عضوا |
| أ.د/ بوشامة مصطفى | أستاذ | جامعة البليدة 02 | عضوا |
| د/ غزازي عماد | أستاذ محاضر (أ) | جامعة المدية | عضوا |
| د/ مادي محمد إبراهيم | أستاذ محاضر (أ) | جامعة خميس مليانة | عضوا |

السنة الجامعية: 2019–2020


بسم الله الرحمن الرحيم

# كلمـــة شكـــر

**إن الحمد لله نحمده ونستعينه ونستغفره ونستهديه، ونعوذ بالله من شرور أنفسنا وسيئات أعمالنا، من يهده الله فهو المهتدي ومن يضلل فلن تجد له وليا مرشدا، وأشهد أن لا إله إلا الله وحده لا شريك له وأشهد أن محمدا عبده ورسوله أما بعد:**

**نتقدم بالشكر الجزيل والامتنان والتقدير إلى الأستاذ الدكتور بوشنافة الصادق الذي تفضل بقبوله الإشراف على هذه الأطروحة وكذلك على نصائحه وتوجيهاته القيمة التي كان لها أثر طيب في إخراج هذا العمل على صورته النهائية.**

**كما نتقدم بالشكر الجزيل إلى الأساتذة الكرام أعضاء لجنة المناقشة وذلك لقبولهم مناقشة هذا العمل ولإفادتهم لنا بآرائهم وتوجيهاتهم القيمة التي ستكون لها أثر جلي في المستقبل إن شاء الله.**

**كما أتقدم بالشكر والامتنان إلى كل أساتذتي وزملائي بكلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير بجامعة يحي فارس بالمدية، وفي الأخير لا يفوتني أن أتقدم بأسمى عبارات التقدير والشكر والعرفان إلى كل من قدم لي يد العون والمساعدة لإنجاز هذا العمل ولو بالكلمة الطيبة.**

**الطالب: باصور كمـــــال.**

# إهـــــــداء

إلى روح الوالدة الغالية رحمها الله.

إلى الوالد الكريم أطال الله في عمره.

إلى إخوتي، أخواتي، خطيبتي وكل أفراد عائلتي.

إلى جميع الزملاء والأصدقاء.

إلى جميع الأساتذة.

إلى كل من جاد علي بالعلم والمعرفة منذ نعومة أظافري.

الطالب: باصور كمـــــال.

# مستخلص

## مستخلص

أمام التحديات التي تواجهها الجزائر وضرورة تحصيل نمو اقتصادي مستدام يقتضي تعبئة جميع الموارد الداخلية والخارجية من أجل دعم الإنتاج وتمويل البرامج التنموية، هنا تبرز أهمية رؤوس الأموال الأجنبية باعتبارها موردا هاما لسد فجوة التمويل المحلي، فضلا عن التزود بالصرف الأجنبي اللازم للمعاملات التجارية الخارجية.

في ظل التحول الاقتصادي الذي عرفته الجزائر منذ فترة التسعينات وتحرير رؤوس الأموال من وإلى الجزائر، يأتي هذا البحث للتأكد من أهمية التمويل الخارجي للاقتصاد الجزائري، وذلك من خلال دراسة أثر تدفقات رأس المال الخاص الأجنبي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة الممتدة من 1990 إلى غاية 2017، عن طرق قياس العلاقة الإنحدارية بين المتغيرات المستقلة والمتمثلة في مختلف أشكال تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية والمتغير التابع المتمثل في الناتج المحلي الإجمالي باستخدام نموذج الإنحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة (ARDL).

وقد توصلت نتائج الدراسة إلى أن هذه التدفقات تؤثر بشكل جزئي على النمو الاقتصادي للجزائر خلال فترة الدراسة، بحيث يؤثر الاستثمار الأجنبي المباشر المتأخر بسنة إيجابا على الناتج المحلي الإجمالي الحالي، وتؤثر القروض الخارجية المتأخرة بسنة سلبا، فحين تؤثر تحويلات المهاجرين المتأخرة بسنتين وثلاث سنوات على الناتج المحلي الإجمالي بالإجاب والسلب، أما بالنسبة للمعونات والمساعدات الأجنبية فهي غير مؤثر نهائيا على نمو الناتج في المدى الطويل.



**الكلمات المفتاحية:** النمو الاقتصادي، رأس المال الأجنبي، الاستثمار الأجنبي المباشر، القروض الأجنبية، المساعدات الخارجية، تحويلات المهاجرين.



## *Abstract*

*In front of all challenges that faced Algeria and the need to achieve a sustainable growth, the economy requires the support of the internal and external resources is order to upholding production and funds the development programs. Therefore, foreign capital in highly significant as it is one of the pillars to fill the gap of local finance. Moreover, it is a source of providing foreign exchange for foreign trade transactions.*

*In the light of the economic change that has taken place in 1990 s and the process of releasing funds to and from Algeria, this study aims at confirming the importance of foreign finance in the Algerian economy through the investigation of the impact of private foreign capital flow and the investigation of the impact of private foreign capital flow on the economic growth during the period (1990-2017). Researcher uses auto regressive distribute lag to measure the impact of the independent variables (different types of foreign capital flow) and the dependent variable (Gross Domestic Production).*

*Findings show the partial impact of foreign capital on the economic growth in Algeria during this period. There is a positive impact of foreign direct investment delayed by one year on the Gross Domestic Production; whereas, foreign loans have a negative impact. In one hand, migrant remittances of two and three years ago have a positive and negative impact on the Gross Domestic Production. In other hand, foreign assistances and donations have no significant impact on the long term.*



***Keywords:*** *Economic growth, foreign capital, foreign direct investment, foreign loans, Foreign aid, Migrant Remittances.*

# فهـــــرس المحتـــويات

## فـــهرس المحتـــويات


| الموضـــوع | الصفحة |
|---|---|
| **آية قرآنية** | |
| **كلمة شكر** | |
| **الإهداء** | |
| **مستخلـــص** | |
| **فهرس المحتويات** | II |
| **قائمة الجداول و الأشكال** | VI |
| **مقدمة** | ب-ي |
| **الفصل الأول: الإطار النظري للنمو الاقتصادي والنظريات المفسرة له.** | |
| **تمهيد** | 02 |
| **المبحث الأول: التنمية الاقتصادية ومقوماتها.** | 03 |
| المطلب الأول :مفهوم التنمية الاقتصادية وأبعادها. | 03 |
| المطلب الثاني: مصادر تمويل التنمية الاقتصادية وطرق قياسها. | 07 |
| المطلب الثالث: التنمية الاقتصادية والنمو الاقتصادي. | 11 |
| **المبحث الثاني: أساسيات النمو الاقتصادي.** | 16 |
| المطلب الأول: خصائص وأنواع النمو الاقتصادي. | 16 |
| المطلب الثاني: كيفية قياس النمو الاقتصادي. | 21 |
| المطلب الثالث: محددات النمو الاقتصادي ومراحله. | 24 |
| **المبحث الثالث: النظريات والنماذج المفسرة للنمو الاقتصادي.** | 31 |
| المطلب الأول: نظريات النمو الاقتصادي في الفكر الاقتصادي التقليدي. | 31 |
| المطلب الثاني: النظرية النيوكلاسيكية والنمو الاقتصادي. | 49 |
| المطلب الثالث: نماذج النمو الحديثة (نظرية النمو الداخلي). | 61 |
| **خلاصة الفصل** | 73 |
| **الفصل الثاني : تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية وآثارها.** | |
| **تمهيد** | 75 |

| | |
|---|---|
| **المبحث الأول: الإطار المفاهيمي والفكري لتدفقات رأس المال الأجنبي.** | 76 |
| المطلب الأول: مفاهيم حول تدفقات رأس المال الأجنبي. | 76 |
| المطلب الثاني :حركة تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية في ظل الفكر الاقتصادي. | 82 |
| المطلب الثالث: أسباب وعوامل انتقال رؤوس الأموال الدولية. | 94 |
| **المبحث الثاني: الأشكال الأساسية لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية.** | 101 |
| المطلب الأول: الاستثمارات الاجنبية. | 101 |
| المطلب الثاني: القروض الأجنبية. | 109 |
| المطلب الثالث: الإعانات الأجنبية وتحويلات المهاجرين. | 114 |
| **المبحث الثالث: الآثار الاقتصادية لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية ومبررات إدارتها.** | 121 |
| المطلب الأول: الآثار الاقتصادية لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية. | 121 |
| المطلب الثاني: النتائج التحليلية لتدفقات رأس المال الأجنبي. | 128 |
| المطلب الثالث: دوافع ومبررات إدارة تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية. | 131 |
| **خلاصة الفصل** | 137 |
| **الفصل الثالث: تحرير تدفقات رأس المال الخاص الأجنبي وأثره على النمو الاقتصادي.** | |
| **تمهيد** | 139 |
| **المبحث الأول: آليات تحرير حركة رؤوس الأموال الأجنبية.** | 140 |
| المطلب الأول :تعريف عناصر التحرير المالي. | 140 |
| المطلب الثاني: شروط نجاح التحرير المالي. | 152 |
| المطلب الثالث: مناهج اختبار قدرة رؤوس الأموال على الحركة الدولية وتفسير سلوكياتها. | 157 |
| **المبحث الثاني: سياسات التحكم في تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية.** | 163 |
| المطلب الأول: سياسة التعقيم. | 163 |
| المطلب الثاني: سياسة سعر الصرف. | 169 |
| المطلب الثالث: السياسات الأخرى للتحكم في تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية. | 172 |
| **المبحث الثالث: أثر تدفق رأس المال الأجنبي الخاص على النمو الاقتصادي.** | 177 |
| المطلب الأول: تحليل علاقة الاستثمار الأجنبي بالنمو الاقتصادي. | 177 |

| | |
|---|---|
| المطلب الثاني: القروض الأجنبية التحويلات والإعانات وعلاقتها بالنمو الاقتصادي. | 184 |
| المطلب الثالث: الإطار التجريبي لأثر تدفق رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي. | 192 |
| **خلاصة الفصل** | 199 |
| **الفصل الرابع: دراسة أثر تدفقات رأس المال الخاص الأجنبي على النمو الاقتصادي في الجزائر.** | |
| **تمهيد** | 201 |
| **المبحث الأول: السياسات المتبعة لتشجيع تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية في الجزائر.** | 202 |
| المطلب الأول :الإطار التشريعي لتشجيع تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية في الجزائر. | 202 |
| المطلب الثاني: قوانين الاستثمار المتعلقة بقطاع المحروقات. | 213 |
| المطلب الثالث: الضمانات والحوافز الخاصة بحماية الاستثمار الأجنبي في الجزائر. | 218 |
| **المبحث الثاني: تحليل وضعية النمو الاقتصادي الجزائري في ظل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية خلال الفترة (1990-2017).** | 227 |
| المطلب الأول: تحليل اتجاهات تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر. | 228 |
| المطلب الثاني : تحليل تدفقات الأشكال الأخرى لرؤوس الأموال الأجنبية في الجزائر. | 235 |
| المطلب الثالث: وضعية النمو الاقتصادي الجزائري في ظل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية. | 244 |
| **المبحث الثالث: قياس أثر تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1990-2017) باستخدام نموذج (ARDL).** | 253 |
| المطلب الأول: عرض للنماذج الإحصائية المستخدمة في الدراسة. | 253 |
| المطلب الثاني: تقدير نموذج الدراسة. | 258 |
| المطلب الثالث: التفسير الاقتصادي لنتائج الدراسة. | 268 |
| **خلاصة الفصل** | 271 |
| **الخاتمة** | 272 |
| **قائمة المراجع** | 279 |
| **الملاحق** | 297 |

# قائمة الأشكال

# و الجداول

# قائـــمة الأشكـــــال والجـــــداول

## 1- قائمة الأشكال:


| رقم الشكل | عنوان الشكل | الصفحة |
|---|---|---|
| 1-1 | أنواع النمو الاقتصادي حسب سرعته. | 20 |
| 2-1 | مراحل النمو الاقتصادي حسب والتر روستو | 29 |
| 3-1 | تصورات أدم سميث للنمو الاقتصادي. | 32 |
| 4-1 | فكرة ريكاردو حول استقرار النمو. | 33 |
| 5-1 | نموذج النمو الاقتصادي لروبرت مالتوس. | 35 |
| 6-1 | محددات الطلب الكلي عند كينز. | 44 |
| 7-1 | توازن منحنى سولو. | 54 |
| 8-1 | نموذج سولو في حالة التقدم التقني. | 57 |
| 9-1 | نموذج (AK). | 65 |
| 1-2 | حدود إمكانية الإنتاج المحلي. | 87 |
| 2-2 | حدود إمكانية الإنتاج الأجنبي. | 87 |
| 3-2 | الأسعار النسبية لإنتاج السلعة X وعوائد رأس المال. | 89 |
| 4-2 | الأسعار النسبية لإنتاج السلعة X وعوائد رأس المال. | 90 |
| 5-2 | منحنى العرض النسبي لرأس المال. | 92 |
| 6-2 | التوازن في حالة حركة رأس المال. | 93 |
| 7-2 | النتائج التحليلية لحركة رأس المال الأجنبي. | 128 |
| 1-4 | تطور الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة (1990-2017). | 230 |
| 2-4 | التوزيع الجغرافي للاستثمارات الأجنبية في الجزائر خلال الفترة (2002-2017). | 233 |
| 3-4 | الدائرة النسبية للتوزيع القطاعي لمشاريع استثمار الأجانب في الجزائر خلال الفترة (2002-2017). | 235 |
| 4-4 | تطور تدفقات القروض الأجنبية في الجزائر خلال الفترة (1990-2017). | 238 |
| 5-4 | تطور تدفقات تحويلات المهاجرين للجزائر خلال الفترة (1990-2017). | 240 |
| 6-4 | تطور المساعدات والمعونات الرسمية في الجزائر خلال الفترة (1990-2016). | 243 |
| 7-4 | تطور معدلات النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1990-2017). | 247 |
| 8-4 | مدى مساهمة قطاع المحروقات في الناتج الداخلي الإجمالي خلال الفترة (2010- | 249 |

| | | |
|---|---|---|
| | 2017). | |
| 9-4 | هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى الجزائر خلال الفترة (1990-2017). | 250 |
| 10-4 | نتائج اختبار أفضل 20 نموذج وفق معيار Schwarz. | 262 |
| 11-4 | اختبار التوزيع الطبيعي لسلسلة البواقي. | 266 |
| 12-4 | نتائج اختبار المجموع التراكمي للبواقي والمجموع التراكمي لمربعات للبواقي. | 266 |


**2- قائمة الجداول:**


| رقم الجدول | عنوان الجدول | الصفحة |
|---|---|---|
| 1-1 | توزيع أمد الحياة في العالم. | 10 |
| 1-2 | خصائص التدفقات الرأسمالية المختلفة. | 79 |
| 2-2 | مجالات المؤشر المركب للمخاطر القطرية. | 104 |
| 3-2 | المقارنة بين الاستثمار الأجنبي المباشر والاستثمار الأجنبي غير المباشر. | 108 |
| 4-2 | أهم التغيرات في تاريخ المعونات والمنح الأجنبية. | 118 |
| 5-2 | الأهداف، الإجراءات السعرية، الإجراءات الكمية لتدفقات رؤوس الأموال. | 113 |
| 6-2 | أهداف إدارة حركة رؤوس الأموال في مجموعة من الدول النامية. | 134 |
| 7-2 | وصف عام لمؤشرات تقييد تدفقات رؤوس الأموال. | 135 |
| 1-3 | معايير تصنيف درجة التحرير المالي. | 145 |
| 2-3 | تطور سياسة الرقابة على رأس المال في مجموعة من الدول خلال سنوات التسعينات (1990-2001). | 155 |
| 3-3 | نتائج بعض الدراسات لاختبار قدرة رؤوس الأموال الدولية على الحركة. | 159 |
| 4-3 | أهم الدراسات التجريبية لمؤشر التعقيم في مجموعة من الدول. | 167 |
| 5-3 | نتائج دراسة العلاقة بين المعونة والنمو الاقتصادي. | 189 |
| 6-3 | ملخص لأهم الدراسات التجريبية حول أثر تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي. | 195 |
| 1-4 | عدد الاتفاقيات الثنائية المتعلقة بتشجيع وحماية الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر. | 221 |
| 2-4 | عدد اتفاقيات تجنب الازدواج والغش الضريبيين في الجزائر. | 222 |
| 3-4 | التدفقات الإجمالية لرأس المال الأجنبي للجزائر خلال الفترة (1990-2017). | 227 |

| | | |
|---|---|---|
| 4-4 | الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة (1990-2017). | 228 |
| 4-5 | التوزيع الجغرافي للاستثمارات الأجنبية في الجزائر خلال الفترة (2002-2017). | 232 |
| 4-6 | التوزيع القطاعي لمشاريع استثمار الأجانب في الجزائر خلال الفترة (2002-2017). | 234 |
| 4-7 | القروض الخارجية في الجزائر خلال فترة (1990-2017). | 236 |
| 4-8 | تحويلات المهاجرين إلى الجزائر خلال الفترة (1990-2017). | 239 |
| 4-9 | تكاليف تحويل الأموال لأهم المؤسسات في الجزائر بالأورو. | 241 |
| 4-10 | المساعدات والمعونات الرسمية للجزائر خلال الفترة (1990-2016). | 242 |
| 4-11 | تطور النمو الاقتصادي والناتج المحلي الإجمالي في الجزائر خلال الفترة (1990-2017). | 244 |
| 4-12 | نسبة مساهمة القطاعات الاقتصادية في الناتج الداخلي الخام خلال الفترة (2010-2017). | 248 |
| 4-13 | هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر خلال الفترة (1990-2017). | 251 |
| 4-14 | نتائج إستقرارية السلاسل الزمنية. | 260 |
| 4-15 | النتائج الإحصائية للسلاسل عند الفرق الأول بتطبيق اختبار Dickey-Fuller. | 261 |
| 4-16 | نتائج اختبار ديكي فوللر الموسع (ADF) لسلسلة المتغير (LY). | 261 |
| 4-17 | نتائج تقدير نموذج ARDL (1,1,1,3,3) الأمثل. | 262 |
| 4-18 | تقدير نموذج تصحيح الخطأ الغير مقيد (UECM). | 263 |
| 4-19 | نتائج اختبار التكامل المشترك باستخدام الحدود (Bounds Test). | 263 |
| 4-20 | نتائج تقدير العلاقة في المدى الطويل. | 264 |
| 4-21 | نتائج تقدير العلاقة في المدى القصير. | 264 |
| 4-22 | اختبار وجود مشكلة الارتباط ذاتي للأخطاء. | 265 |
| 4-23 | نتائج اختبار تجانس تباين الأخطاء. | 265 |

# المقدمـــــة

تعتبر قضية التنمية الاقتصادية إحدى الاهتمامات الكبرى للدول المتقدمة والنامية على حد سواء، و تحتل هذه القضية في البلدان النامية أهمية أكبر باعتبارها الخيار الرئيسي والوحيد للخروج من التخلف الاقتصادي. ومن هذا المنطلق وضعت الدول النامية " التنمية " قضيتها الرئيسية، وفي سبيل ذلك جندت مواردها المتاحة – المادية والبشرية – لتحقيق ذلك الهدف الكبير، وقد تباينت تلك الدول في الاستراتيجية التي تبنتها لتحقيق هدف التنمية، بحيث مارست هذه الدول تجارب مختلفة ومناهج متعددة أملا في الوصول إلى الاستراتيجية المثلى الكفيلة بتحقيق طموحاتها الاقتصادية واللحاق بالدول ذات الاقتصاد المتقدم.

من البديهيات المتداولة في الاقتصاد أنه لا يمكن تحقيق تنمية اقتصادية من دون تحقيق معدل نمو اقتصادي معتبر ومناسب، ولذلك أصبح النمو الاقتصادي العامل الأساسي المعتمد عليه رسميا في قياس رقي و تقدم الدول. تتميز أغلب الدول المتقدمة بمعدلات نمو اقتصادية مرتفعة عكس الدول النامية التي تتميز بمعدلات نمو منخفضة جدا، باستثناء بعض الدول النفطية التي يتحكم في معدل نموها إيرادات المحروقات. وتنبع أهمية النمو الاقتصادي في الآثار الإيجابية على الاقتصاد الوطني والمجتمع، حيث يعطي دفعة قوية لاستثمارات جديدة مما ينتج فرص عمل وقدرة شرائية أكبر لأفراد المجتمع. لقد اهتم الاقتصاديون اهتماما كبيرا بإشكالية النمو الاقتصادي، حيث ترجع الدراسات الكلاسيكية النمو الاقتصادي إلى عاملي العمل ورأس المال، إلا أن الأبحاث الحديثة المتعلقة بنظريات النمو الداخلي بينت أن تفاوت النمو الاقتصادي عبر البلدان يعود إلى عوامل أخرى كالاستثمار في رأس المال البشري، ورأس المال التكنولوجي، و السياسات الاقتصادية المتبعة من طرف الدولة، بالإضافة إلى عوامل أخرى سياسية واجتماعية وحتى ثقافية، كما أنه لا يكفي تحقيق معدل نمو مرتفع فقط وإنما يجب الحفاظ على استدامة هذا المعدل في الأجل الطويل.

يمثل رأس المال أحد عوامل الإنتاج الرئيسية الذي يمكن من خلاله استثمار الموارد الاقتصادية المختلفة، ومن أهم محددات النمو الاقتصادي في أي بلد سواء كان ناميا أو متقدما، ذلك ما يجعل ندرته أو انخفاضه يشكل عقبة حقيقية في طريق النمو الاقتصادي، ولما كانت ولا تزال 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 الأجنبية تلعب دورا مهما في سد فجوة الموارد المحلية وكذا رفع معدلات التراكم الرأسمالي، وبالتالي تلعب دورا 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. فمن أجل النهوض بمستويات التنمية في الدول النامية زاد اعتماد هذه الأخيرة على مصادر التمويل الخارجية (الأجنبية) والتي تمثلت في المنح والإعانات، قروض واستثمارات أجنبية كما اتجه العديد من هذه الدول إلى انتهاج سياسات متكاملة للإصلاح الاقتصادي بغرض الاندماج في الاقتصاد

العالمي والتحكم في حجم التدفقات الرأسمالية وفي هيكلها تجنبا للأزمات، وفي هذا الوضع وجب على الدول النامية إعادة النظر في إجراءات ومتطلبات تحرير حساب رأس المال، فعلى الرغم من الآثار السلبية التي تتركها تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلا أن هناك آثار إيجابية عدة تتمثل أساسا في رفع معدلات النمو الاقتصادي ورفع القدرات الإنتاجية وزيادة معدلات التشغيل وإدخال التقنيات المتقدمة.

تعتبر الجزائر من بين الدول النامية التي تسعى جاهدة إلى تحقيق وتحسين مستويات النمو الاقتصادي بها، خاصة منذ القيام بالإصلاحات الاقتصادية والتوجه نحو الانفتاح على الاقتصاد العالمي وتحرير اقتصادها أمام القطاع الخارجي، وذلك سعيا منها البحث عن مصادر خارجية لسد فجوة التمويل لبرامجها الاقتصادية والتنموية في ظل عدم كفاية الموارد المحلية، فضلا عن سعيها لتغيير هيكل التمويل الخارجي الذي كان أساسه القروض الخارجية قبل الدخول في مجال تطبيق الإصلاحات وذلك بجذب رؤوس الأموال الاجنبية على غرار الاستثمارات الأجنبية وتحفيز تدفقها وإنسيابها إلى الجزائر.

**إشكالية الدراسة:**

تبعا للعرض السابق تتبين لنا ملامح إشكالية هذا البحث والتي يمكن بلورتها في السؤال الجوهري التالي:

**ما مدى تأثير تدفقات رأس المال الخاص الأجنبي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة ( 1990– 2017) ؟**

**الأسئلة الفرعية:**

إن الإجابة المنهجية عن الإشكالية الرئيسية يدفعنا إلى صياغتها في شكل مجموعة من الأسئلة الفرعية على النحو التالي:

1. ما المقصود بتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية، وما هي الأسباب التي ساهمت في حرية تدفقها عبر الحدود الدولية؟
2. ما هي أهم النظريات والنماذج المفسرة للنمو الاقتصادي، وما هي علاقة هذا الأخير بتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية؟
3. ما هي السياسات المطبقة في الجزائر لإستقطاب رؤوس الأموال الأجنبية، وما دورها في زيادة هذه التدفقات؟
4. ما مدى مساهمة توليفة تدفقات رأس المال الخاص الأجنبي إلى الجزائر في التأثير على سلوك نمو الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة ( 1990-2017)؟

**الفرضيات:**

للإجابة على الأسئلة الفرعية السابقة قمنا بوضع مجموعة من الفرضيات هي كالتالي:

1. يشار إلى تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية بأنها تلك الأموال العابرة للحدود الوطنية للدولة، ويعود التغير في تركيبة الحركة الدولية لرؤوس الأموال بداية من تسعينيات القرن الماضي، إلى النمو المتسارع في الاستثمار الأجنبي المباشر والاستثمار المحفظي، الذي يرجع بدوره إلى مجموعة من العوامل المرتبطة بالبيئة الاقتصادية الدولية كزيادة نشاط الشركات متعددة الجنسيات، وظهور التكتلات الاقتصادية، والاتجاه نحو تحرير الأسواق المالية.
2. لقد حظيت مسألة النمو الاقتصادي باهتمام العديد من الاقتصاديين وهو ما نتج عنه محاولة تفسير العلاقة بينه وبين حركة رؤوس الأموال الأجنبية، والتي خلصت إلى أن معظم البلدان النامية تعاني من نقص الموارد المالية اللازمة لتحقيق التنمية الاقتصادية بسبب انخفاض دخلها الوطني وصعوبة تكوين المدخرات المالية، مما يضطرها إلى تغطية هذه الفجوة باللجوء إلى رؤوس الأموال الأجنبية بمختلف أشكالها كمصدر رئيسي لتحقيق التنمية، بحيث أن تغير هيكل هذه التدفقات من شأنه رفع معدلات النمو الاقتصادي.
3. رغم التشريعات والضمانات والتحفيزات المعتمدة في الجزائر فإنها لم توفر البيئة اللازمة لإستقطاب رؤوس الأموال الأجنبية، بحيث يستحوذ الاستثمار الأجنبي على أكبر نسبة مكونة لهيكل رؤوس الأموال الواردة إلى الجزائر .
4. تؤثر التغيرات الحاصلة في هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى الجزائر تأثيرا جزئيا على النمو الاقتصادي، حيث يشكل الاستثمار الأجنبي المباشر الشكل الأساسي لرؤوس الأموال المتدفقة للجزائر، بحيث تعد مساهمتها في الناتج المحلي الإجمالي ضعيفة في ظل فترة الدراسة.

**أهمية الدراسة:**

تسعى أي دولة مهما كان حجم اقتصادها إلى تحقيق معدلات نمو اقتصادي إيجابية، مقبولة ومستديمة باعتبارها 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 للدول المستضيفة وما تركيبة هيكلها يساهم بلا شك في معرفة الأثر الإجمالي الذي يمكن أن تتركه هذه التدفقات على النمو الاقتصادي، ومن ثم القدرة على صياغة سياسات اقتصادية من شأنها تحفيز هذه الأموال الأجنبية التي ستساهم في تحسين المتغيرات الاقتصادية الكلية وعلى رأسها النمو الاقتصادي. كما تعتبر هذه الدراسة أيضا ذات أهمية كبيرة لأنها تدرس حالة الاقتصاد الجزائري نظرا لإهتمام هذه الأخيرة بموضوع تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية في ظل التحول إلى اقتصاد السوق وتحرير حركة رؤوس الأموال الأجنبية والانفتاح على الاقتصاد العالمي، وذلك عن طريق القيام بمجموعة من الإصلاحات تهدف إلى جذب رؤوس أموال أجنبية بغية سد فجوة الموارد المحلية لتمويل برامجها التنموية ورفع معدلات النمو الاقتصادي بها.

**أهداف الدراسة:**

نسعى من خلال القيام بهذا البحث الأكاديمي إلى تحقيق عدة أهداف أهمها:

- تقديم عرض لمختلف النماذج والنظريات المفسرة للنمو الاقتصادي ومعرفة مختلف آراء روادها، وذلك من خلال محاولة التعرف على كل مصدر من مصادر النمو الاقتصادي بالإضافة إلى محدداته وخصائصه.
- توضيح الأشكال الأساسية للتدفقات الرأسمالية بين الدول وآليات إدارتها إضافة إلى الآثار الاقتصادية الناتجة عنها، بالإضافة إلى توضيح مناهج اختبار قدرة رؤوس الأموال على الحركة الدولية وتفسير سلوكياتها.
- إظهار العلاقة بين النمو الاقتصادي وتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية، من خلال تحليل مختلف الأثار الإيجابية و السلبية لهذه التدفقات على النمو الاقتصادي.
- تحليل تطور النمو الاقتصادي في الجزائر خاصة بعد الإصلاحات الاقتصادية التي باشرتها السلطات الجزائرية منذ سنة 1990، وكذا النتائج المترتبة عن تطبيق سياسة الإنعاش الاقتصادي بداية من سنة 2001.
- معرفة هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية في الجزائر، وتوضيح مدى تأثيره على النمو الاقتصادي من خلال قياس هذا الأثر خلال فترة الدراسة الممتدة من 1990 إلى غاية 2017.

**مبررات اختيار الموضوع:**

من البديهي أن لكل باحث أراد الخوض في دراسة ما، أسباب و دوافع تجعله يتمسك بموضوع بحثه و من هذه الأسباب ما هو موضوعي و ما هو ذاتي، حيث يمكننا حصرها في ما يلي:

- الدور البارز الذي تؤديه تدفقات رأس المال الخاص الأجنبي باعتباره مصدرا هاما لتمويل و تطوير القطاعات الاقتصادية و زيادة معدلات نموها.
- الإهتمام بنظرية النمو الاقتصادي كموضوع يطرح إشكالات متعددة في الواقع الاقتصادي، ومن بينها اقتصاد الجزائر محل الدراسة.
- محاولة الربط بين تدفقات رؤوس الأموال الدولية والنمو الاقتصادي، وإيجاد الآثار المترتبة عن ذلك.
- اعتبار الموضوع من المواضيع التي توافق تخصص مالية ونقود، خاصة وأنه يكتنف البحث دراسة قياسية تساعد على التحليل بأكثر دقة وموضوعية.
- الميل إلى الخوض في المواضيع الحديثة التي تعرف تطورات و تحولات متلاحقة.

**حدود الدراسة:**

تقتضي منهجية البحث العلمي بهدف الاقتراب من الموضوعية وتسهيل الوصول إلى استنتاجات منطقية ضرورة التحكم في التحليل المتعلق بطبيعة هذه الدراسة، وذلك بضبط الإطار الذي يسمح بالفهم الصحيح للمسار الموضوعي لتحليلها واختبار فرضياتها، و لتحقيق ذلك قمنا بإنجاز هذا البحث ضمن الحدود والأبعاد التالية:

- **الحدود الموضوعية:** تعتبر دراسة رؤوس الأموال الأجنبية وعلاقتها بالنمو الاقتصادي دراسة واسعة نوعا ما، مما يقتضي وضع حدود موضوعية للبحث، حيث تركز الدراسة على قياس ما إذا كانت التغيرات التي تحدث في تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية في الدولة قيد الحدود المكانية تؤثر على النمو الاقتصادي أم لا خلال فترة الدراسة.
- **الحدود المكانية:** سيتم إسقاط الدراسة على الاقتصاد الجزائري الذي سعى إلى جذب رؤوس الأموال الأجنبية لتحقيق أهداف التنمية الاقتصادية، في ظل اختلاف تركيبة هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية الواردة إلى الجزائر.
- **الحدود الزمنية:** فيما يخص الجانب الزماني فسنعتمد في هذه الدراسة على الفترة الممتدة من 1990 إلى غاية 2017 بهدف القيام بالدراسة التطبيقية على الجزائر ، واختيارنا لهذه الفترة لم يكن عشوائيا بل مبرر بحيث تمثل سنة 1990 بداية الإصلاحات الاقتصادية والتي من خلالها حاولت الجزائر الخروج من الاقتصاد الاشتراكي المبني على الريع إلى الاقتصاد الرأسمالي المبني أساسا على اقتصاد السوق الحر و التفتح على العالم الخارجي.

**منهج الدراسة:**

للإجابة على الإشكالية المطروحة واختبار صحة الفرضيات المذكورة وتحقيق أهداف الدراسة، سيتم استخدام المنهجين الاستنباطي والاستقرائي، ففيما يتعلق بالمنهج الاستنباطي من خلال أداتي الوصف والتحليل، سنقوم بوصف وتحليل مختلف المفاهيم المتعلقة بالنمو الاقتصادي وتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية وتحرير حساب رأس المال، بالإضافة إلى تحليل تطورها مع التركيز على حالة الجزائر، بينما المنهج الاستقرائي الذي اعتمدنا عليه في الجانب التطبيقي باستخدام النماذج والأساليب الإحصائية لإجراء الدراسة القياسية لأثر تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1990-2017).

**الدراسات السابقة:**

هناك العديد من الدراسات التي قامت بتحليل العلاقة بين تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية والنمو الاقتصادي ومعظم هذه الدراسات عبارة عن أوراق عمل استخدمت الكثير منها أدوات القياس الاقتصادي لاختبار العلاقة بين المتغيرات، ومن بين هذه الدراسات قمنا باختيار الدراسات ذات الصلة المباشرة بالموضوع الذي نحن بصدد دراسته، نذكرها فيما يلي:

❖ **دراسة " خشنـــــي سهام"** بعنوان:

**أثر الاستثمار على النمو الاقتصادي دراسة اقتصادية قياسية لحالة الاقتصاد الجزائري.**

أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2017-2018، حاول الباحث في هذه الدراسة قياس أثر الاستثمار على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1970-2014)، وتحديد دور بعض

العوامل مثل مخزون رأس المال البشري، عدم استقرار الاقتصاد الكلي، والانفتاح التجاري على العلاقة التي تربط بين الاستثمار والنمو، وتمت الدراسة باستخدام بيانات بانل على عينة تتكون من 27 دولة نامية. حيث بينت نتائج الدراسة وجود أثر موجب وذو معنوية عالية لمعدل الاستثمار على النمو الاقتصادي خلال فترة الدراسة. وقد سجلت أدنى نسبة لمساهمة معدل الاستثمار عند إضافة متغيرة معدل التبادل التجاري، أما أكبر نسبة لساهمة معدل الاستثمار في النمو سجلت عند إضافة متغيرة معدل الانفتاح التجاري التي ساهمت إيجابيا في نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي في الجزائر.

❖ **دراسة " تـرقـــــو محمد"** بعنوان:

**إمكانية تحرير تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية في ظل اختيار نظام الصرف الأمثل في الجزائر.**

أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الشلف، الجزائر، 2015-2016، يدرس الباحث في هذا العمل مدى إمكانية تحرير تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية في ظل متطلبات اختيار نظام الصرف الأمثل في الجزائر، عن طريق اختبار قدرة رأس المال على الحركة باتجاه الجزائر ومدى علاقته باختيار نظام الصرف الأمثل وإيجاد توافق أمثل لإجراء تحرير تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية وطبيعة نظام الصرف الأمثل، وأهم النتائج التي توصل إليها أن تدفقات رأس المال خلال فترة الدراسة تميزت بانخفاض كبير في تدفقات المديونية والتوجه نحو الاستثمارات الأجنبية ، مع ارتفاع حصة تحويلات المهاجرين والنمو الكبير الذي شهدته احتياطات الصرف، كما أن هذه التدفقات ليس لها القدرة على الحركة الدولية نظراً لأن لقيمة المعامل (B) تقترب من الواحد (1) وفقا لفرضيات اختبار (فلدشتاين وهوريوكا)، أما بالنسبة للجزائر فتوصل الباحث إلى عدم قدرة رأس المال الأجنبي على الانتقال إلى الجزائر، واعتبار نظام الصرف الثابت نظاما أمثلا في الجزائر حيث أن التوجه إلى نظام التعويم يتطلب تحقق شرطان يتمثلان في انفتاح اقتصادي بدرجة (82.02%) ونمواً سنوياً لسعر الصرف الحقيقي التوازني لا يتجاوز نسبة (23.08%).

❖ **دراسة " عبد الغني حريـري"** بعنوان:

**أثر تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على اقتصاديات الدول العربية – دراسة حالة الجزائر–**

أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الشلف، الجزائر، 2014-2015، حيث قام الباحث توضيح أهم أشكال رؤوس الأموال الأجنبية المتدفقة إلى الدول العربية بما فيها الجزائر وما تأثيراتها على أهم المتغيرات الاقتصادية العربية عامة و الاقتصاد الجزائري خاصة، وخلصت الدراسة بنتائج تتمثل في ضعف تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية للجزائر، وهي تتركز في الاستثمار الأجنبي المباشر خاصة بعد قيام الجزائر بتسديد مسبق للديون واتباع سياسة عدم اللجوء للديون الخارجية وهذا في ظل اليسر المالي الذي عشته في بداية الألفية، كما أن تأثير تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على المتغيرات الاقتصادية في الجزائر محدود وذلك لضعف هذه الأخيرة، ويكمن

تأثيرها في التأثير النسبي لتحويل الفوائد وأرباح الاستثمارات الأجنبية على الادخار والاستثمار المحلي وعلى ميزان الجاري رغم أن الميزان الجاري يتأثر بشكل كبير بأسعار المحروقات.

❖ **دراسة " رشيـــــــدة كبور"** بعنوان:

**دور تحرير حركة رؤوس الأموال في تمويل التنمية الاقتصادية – دراسة حالة الاقتصاد الجزائري خلال الفترة (1990–2011)–**

أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2012-2013، حيث تطرق الباحث إلى توضيح الدور الذي لعبته عملية تحرير حركة رؤوس الأموال في تمويل التنمية الاقتصادية، ما هو واقع النظام المالي الجزائري وهل توصل إلى تحقيق الموارد اللازمة لتمويل الاقتصاد في ظل هذا التحرير، ومن خلال هذه الدراسة تم التوصل إلى أهم نتيجة والتي تمثلت فانخفاض مستوى حركة رؤوس الأموال إلى الدول النامية، و انحصرت فقط على قطاع المحروقات و القطاعات الاستراتيجية، كما أن الحكومة الجزائرية باشرت تنفيذ عملية عصرنة المؤسسات العمومية إلا أن مصدر تمويلها كان القروض البنكية بنسب فوائد منخفضة، و هذا ما يؤكد أن السوق المالي الجزائري لا يزال يعاني من ضعف في تمويل الاقتصاد.

❖ **دراسة "ZAITER LAHIMER Mahjouba"** بعنوان:

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

أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة (Dauphine) باريس، 2011، يدرس الباحث في هذا العمل تأثير تدفقات رأس المال الخاص على النمو الاقتصادي في البلدان النامية، بحيث تم التفرق بين ثلاثة أنواع من التدفقات الخاصة وهي: الاستثمار الأجنبي المباشر والقروض المصرفية واستثمارات الحافظة، كما قام الباحث بدراسة قياسية لـ 71 بلدا ناميا موزعة على عدة مجموعات من أجل قياس تأثير تدفقات رأس المال الخاص على النمو الاقتصادي خلال الفترة (1980-2007)، ومن أهم النتائج المتوصل إليها في هذا البحث أن لتدفقات للاستثمار الأجنبي المباشر تأثير إيجابي على النمو الاقتصادي لمجموعة الدول التي كانت قيد الدراسة وذلك من خلال تنويع المخاطر و الزيادة في تحفيز وتيرة الاستثمارات، في حين هناك آثار إيجابية أو سلبية لكل من استثمارات المحفظة المالية والقروض الخارجية، كما أظهرت النتائج أن تأثير تدفقات رأس المال الخاص على النمو الاقتصادي يعتمد على بشكل كبير على مستوى التنمية الاقتصادية.

❖ **دراسة " Anwar Ul Haq and Aurangzeb"** بعنوان:

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

وهي عبارة عن مقال منشور بالمجلة الأوروبية للاقتصاد والمالية والعلوم الإدارية، سنة 2012، تطرق فيها الباحثان إلى تأثير تدفق رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي في باكستان خلال الفترة (1981-

2010)، واعتمد الباحثان على الاستثمار الأجنبي المباشر وتحويلات المهاجرين والقروض الأجنبية كأهم الأشكال المكونة لهيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية في باكستان، وقاما باختبار تأثير تلك المتغيرات على نمو الناتج المحلي الإجمالي خلال فترة الدراسة، عن طريق القيام بدراسة قياسية وفق تقنية تحليل الانحدار المتعدد، حيث خلص الباحثان إلى وجود علاقة إيجابية وذات معنوية إحصائية قوية بين المتغيرات الثلاثة المستقلة والنمو الاقتصادي.

❖ **دراسة "Emeka Nkoro and Allen Awusibo "** بعنوان:

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

مقال منشور بالمجلة الأكاديمية للدراسات متعددة التخصصات (MCSER-CEMAS-SAPIENZA)، جامعة روما، 2012، هدف الباحثان من خلال هذه الورقة البحثية إلى تحليل العلاقة بين تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية والنمو الاقتصادي في نيجريا خلال الفترة (1981-2010)، واعتمدا في دراستهما على أربعة أشكال لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية وهي المساعدات الأجنبية، تحويلات المهاجرين، الاستثمار الأجنبي المباشر والقروض الخارجية كمتغيرات مستقلة ونمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي كمتغير تابع، وخلصت الدراسة القياسية عن نتائج تختلف من شكل لآخر، حيث أن الاستثمار الأجنبي المباشر والمساعدات الأجنبية تؤثر إيجابا على النمو الاقتصادي، بينما تؤثر القروض الأجنبية وتحويلات المهاجرين سلبا على النمو الاقتصادي في نيجريا خلال فترة الدراسة.

تختلف هذه الدراسة عن الدراسات السابقة، كونها تدرس تأثير تدفقات رأس المال الخاص الأجنبي على النمو الاقتصادي في الجزائر، وذلك كون معظم هذه الدراسات السابقة كانت تركز في دراستها على ربط العلاقة بين تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية ومتغيرات اقتصادية غير مؤثرة على النمو الاقتصادي والعكس صحيح، أو من خلال التركيز على بعض أشكال تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية ومدى تأثيرها على معدلات النمو الاقتصادي في مجموعة من الدول خاصة النامية منها، لهذا حولنا في هذه الدراسة قياس مدى تأثر كل من الاستثمار الأجنبي المباشر، القروض الخارجية، المعونات والمساعدات الأجنبية بالإضافة لتحويلات المهاجرين على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1990-2017).

**هيكل الدراسة:**

قصد الإلمام بكل جوانب الموضوع، تم تقسيم هذا البحث إلى الفصول التالية:

- **الفصل الأول:** يهدف هذا الفصل إلى الطرح والتأصيل الفكري للنمو الاقتصادي والنظريات المفسرة له، حيث سيتم التطرق في المبحث الأول إلى التنمية الاقتصادية ومقوماتها من خلال تأصيل مفهوم التنمية الاقتصادية وأبعادها، مصادر تمويل التنمية الاقتصادية وطرق قياسها وعلاقتها بالنمو الاقتصادي، و خصص المبحث الثاني لتحليل أساسيات النمو الاقتصادي من خلال التطرق إلى خصائص وأنواع النمو الاقتصادي

محدداته وكيفية قياسه، أما بالنسبة للمبحث الثالث فهو مخصص لتوضيح أهم النظريات والنماذج المفسرة للنمو الاقتصادي.

- **الفصل الثاني**: يهدف هذا الفصل إلى الطرح النظري المتعلق بتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية وآثارها، إذ سيتم التطرق في المبحث الأول الإطار المفاهيمي والفكري لتدفقات رأس المال الأجنبي الخاص من خلال توضيح حركة تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية في ظل الفكر الاقتصادي وأهم الأسباب والعوامل المؤدية لانتقال رؤوس الأموال الدولية، وخصص المبحث الثاني لإبراز مختلف الأشكال الأساسية لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية، أما المبحث الثالث فهو مخصص لدراسة أهم الآثار الاقتصادية لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية ومبررات إدارتها.
- **الفصل الثالث**: يحتوي هذا الفصل على دراسة تحرير تدفقات رأس المال الأجنبي الخاص وأثره على النمو الاقتصادي، حيث سيتم التطرق في المبحث الأول إلى آليات تحرير حركة رؤوس الأموال الأجنبية من خلال توضيح مناهج اختبار قدرة رؤوس الأموال على الحركة الدولية وتفسير سلوكياتها، وخصص المبحث الثاني لسياسات التحكم في تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية التي ترتكز على سياسة التعقيم و سياسة سعر الصرف، أما المبحث الثالث فهو مخصص لتوضيح الإطار التحليلي والتجريبي لأثر تدفقات رأس المال الأجنبي الخاص على النمو الاقتصادي.
- **الفصل الرابع**: يهدف هذا الفصل إلى دراسة أثر تدفقات رأس المال الخاص الأجنبي على النمو الاقتصادي في الجزائر، حيث سيتم التطرق في المبحث الأول إلى السياسات المتبعة لتشجيع تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية، وخصص المبحث الثاني لتحليل وضعية النمو الاقتصادي الجزائري في ظل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية خلال الفترة (1990-2017) ومدى مساهمة هذه الأخيرة في تكوين الناتج المحلي الإجمالي خلال فترة الدراسة، أما بالنسبة للمبحث الثالث فهو مخصص لقياس أثر تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1990-2017) باستخدام نموذج (ARDL)، مع توضيح التفسير الاقتصادي لهده الدراسة.

# الفصل الأول:

# الإطار النظري للنمو الاقتصادي والنظريات المفسرة له

**تمهيد:**

أضحى النمو الاقتصادي في دائرة الإهتمامات المركزية لكل الدول حيث أصبح من الشعارات الأمامية التي ترفعها الحكومات مستعرضة نسبه المحققة أو التي تهدف إليها، لذا يتم تصنيف دراسة النمو الاقتصادي ضمن المواضيع الأساسية للاقتصاد الكلي من منطلق أن الدورة الاقتصادية مستمرة، وبالتالي فإن مستوى النشاط الاقتصادي لابد أن يرتفع وينمو، وإذا كان الدخل القومي هو المقياس أو المؤشر لذلك فإن هذا الدخل لابد أن يشير إلى ما إذا كان ينمو بمعدلات نمو اقتصادي متزايدة أم لا.

من هنا تزايد الاهتمام بدراسة النمو الاقتصادي ونظرياته ضمن مواضع الاقتصاد الكلي حيث بات الاقتصاديون يدركون أن النمو الاقتصادي طويل الأجل أكثر أهمية من التقلبات قصيرة الأجل، فأصبح محور الأبحاث الاقتصادية يدور حول دراسة محددات النمو الاقتصادي بالإضافة إلى توضيح الاختلاف في معدل النمو الاقتصادي طويل الأجل من بلد إلى أخر. كما إن دراسة النمو الاقتصادي عموماً مميزة عن دراسة اقتصاد التنمية، فالدراسات المتعلقة بالنمو الاقتصادي تركز خاصة على دراسة كيف يمكن للدول أن تعمل على تطوير اقتصادها وتحسين مستوى أدائه، بينما يهتم اقتصاد التنمية بدراسة كيف يكون بإمكان الدول النامية أن تلحق بالدول المتطورة، فالأول يركز على الجانب الكمي للتنمية، بينما يركز الثاني على الجانب الهيكلي لها.

لقد ظهرت نظريات عديدة ومختلفة في مجال النمو الاقتصادي وهي دائما في تطور وتجدد، وتمثل سنوات الخمسينات والستينات من هذا القرن، العصر الذهبي لنظريات النمو الاقتصادي سواء بالنسبة للدراسات التجريبية لهذه النظريات أم للامتدادات النظرية للنماذج النيوكلاسيكية، أما النصف الثاني من الثمانينات فشهد حماسا جديدا ودفعة قوية أدت إلى زيادة الاهتمام بنظريات النمو، وإحداث تجدد فيها، وذلك بظهور نظريات تختلف عن النظريات التقليدية الرئيسية التي سادت في الفكر التنموي المعاصر، فقامت بإعادة فحص شامل لمشكلة مصادر النمو، ونعني بها النظريات الجديدة أو نظريات النمو الذاتي أو الداخلي. إن دراسة نماذج النمو الاقتصادي تقوم أصلا على تحديد معدل النمو الاقتصادي المناسب، الذي يأخذ بعين الاعتبار جميع المتغيرات المؤثرة فيه.

من هذا المنطلق سنحاول في هذا الفصل الإلمام بأهم الجوانب المتعلقة بالنمو الاقتصادي، وعليه سنتطرق في هذا الفصل إلى:

**المبحث الأول**: التنمية الاقتصادية ومقوماتها.

**المبحث الثاني**: أساسيات النمو الاقتصادي.

**المبحث الثالث**: النظريات والنماذج المفسرة للنمو الاقتصادي.

**المبحث الأول: التنمية الاقتصادية ومقوماتها.**

كثيرا ما يقترن مصطلح النمو الاقتصادي بمصطلح التنمية الاقتصادية، والبعض لا يفرق بينهما فيعتبرهما مرادفان لبعضهما البعض باعتبار المصطلحين مشتقين من فعل واحد في اللغة العربية .ولكن هما مختلفان تماما في اللغة الفرنسية فالنمو نقصد به (La croissance) أما التنمية فنقصد بها (Le développement)، ولكن اختلافهما كمصطلحين في اللغة الفرنسية لا يعطينا الفرق بينهما من الناحية الاقتصادية، و لمعرفة الفرق الجوهري بينهما وعلاقتهما الاقتصادية وجب دراستهما بعناية، بحيث يعتبر مفهوم التنمية الاقتصادية أوسع بكثير من مفهوم النمو الاقتصادي، ولذلك ارتأينا أن نحدد مفهوم التنمية الاقتصادية وأهم مقوماتها وأبعادها قبل الخوض في مفهوم النمو الاقتصادي وأهم نظرياته.

**المطلب الأول :مفهوم التنمية الاقتصادية وأبعادها.**

**1- تعريف التنمية الاقتصادية:** إن تحديد مفهوم لمصطلح التنمية الاقتصادية غير متفق عليه من طرف الاقتصاديين، إلا أنهم يجمعون على أن التنمية الاقتصادية تشمل جميع جوانب الحياة في المجتمع[1]، وفي هذا الصدد يمكن إعطاء مجموعة من التعاريف لبعض الاقتصاديين كما يلي:

- يرى (Gerald maier) بأن:" التنمية الاقتصادية هي عملية يرتفع بموجبها الدخل الوطني الحقيقي خلال فترة من الزمن". كما يعرفها كذلك "التنمية تعني ارتفاع الدخل الفردي لفترة زمنية طويلة مصحوبة بانخفاض مستوى الفقر وتحقيق العدل و المساواة"[2].
- عرف (Kindle Berger) التنمية الاقتصادية بأنها:" الزيادة التي تطرأ على الناتج القومي في فترة معينة مع ضرورة توفر تغيرات تكنولوجية وفنية وتنظيمية في المؤسسات الإنتاجية القائمة أو التي ينتظر إنشاؤها"[3].
- يرى (Baldwin Meier) بأن التنمية هي: " عملية يزداد فيها الدخل القومي ودخل الفرد في المتوسط، بالإضافة إلى تحقيق معدلات عالية من النمو في قطاعات معينة تعبر عن التقدم "[4].
- والتنمية حسب (F.Perroux) تعني:"التنسيق بين المتغيرات الفكرية والاجتماعية للسكان لتجعلهم قادرين على زيادة الناتج الحقيقي بطريقة مستمرة ودائمة"[5].

---

[1] مدحت القريشي، التنمية الاقتصادية، نظريات وسياسات وموضوعات، دار وائل للنشر، الأردن، 2007 ، ص 122.

[2] إسماعيل شعباني، مقدمة في اقتصاد التنمية، نظريات التنمية والنمو، استراتيجيات التنمية، دار هومة، الطبعة الثانية، الجزائر، بدون سنة نشر، ص 50.

[3] محمد مدحت العقاد، مقدمة في التنمية و التخطيط، دار النهضة العربية، بيروت، لبنان، 1980 ، ص 82.

[4] حربي محمد عريقات، مبادئ في التنمية والتخطيط الاقتصادي، الطبعة الأولى، دار الفكر للنشر والتوزيع، عمان ، الأردن، 1992 ، ص 26.

[5] تهتان موراد، التطور المالي والنمو الاقتصادي في بلدان الشرق الأوسط وشمال افريقيا: دراسة قياسية للفترة 1980-2006، أطروحة دكتوراه في الاقتصاد والإحصاء التطبيقي، المدرسة الوطنية للإحصاء والاقتصاد التطبيقي، الجزائر،2010/2009، ص 03.

- تعرف الأمم المتحدة التنمية الاقتصادية على أنها:" العملية الموسومة بتقدم المجتمع كله اجتماعيا واقتصاديا، والمعتمدة على أكبر قدر ممكن على مبادرة المجتمع المحلي وشركائه"[1].

ومما سبق يمكن تقديم مفهوم للتنمية الاقتصادية على أنها "الزيادة المستمرة في الناتج الوطني مصحوبة بالتحولات الاقتصادية والاجتماعية والحضارية التي تطرأ على مجتمع ما خلال فترة زمنية محددة، نتيجة إتباع سياسات معينة تهدف من خلالها الدولة إلى الخروج من حالة التخلف والوصول إلى درجة معينة من التقدم تساعد على تحسين الوضعية الاقتصادية والاجتماعية والحضارية للأفراد".

إن المفاهيم السابقة المعطاة مفاهيم عامة للتنمية الاقتصادية، ولكن خلال العقود ظهرت تطورات بخصوص مفهوم التنمية، فظهر مفهوم التنمية البشرية، والتنمية المستدامة، والتنمية المستقلة الشاملة، وسنعطي بنوع من الاختصار معنى هذه المفاهيم الجديدة والتي تتمثل في[2]:

- **التنمية البشرية:** ظهر مفهوم التنمية البشرية لأول مرة في تقرير التنمية البشرية الذي نشرته الأمم المتحدة عام 1990، و عرفت التنمية البشرية في هذا التقرير عل أنها عملية التنمية التي تعمل على زيادة الخيارات في تحقيق مستوى حياة كريمة و صحية للسكان من خلال تحقيق أكبر متوسط للعمر المتوقع، و الحصول على فرص التعليم.
- **التنمية المستدامة:** التي ظهرت و تبلور مفهومها بشكل علمي لأول مرة في تقرير اللجنة العالمية للبيئة و التنمية الذي صدر عام 1987، والتنمية المستديمة تسعى إلى الاستخدام الأمثل بشكل منصف للموارد الطبيعية بحيث تعيش الأجيال الحالية دون إلحاق الضرر بالأجيال المستقبلية.
- **التنمية المستقلة:** من خلال التسمية يتضح لنا بأن هذا المفهوم يركز على إحداث تنمية اقتصادية دون الرضوخ للعالم الخارجي، ولقد ظهر هذا المفهوم كرد فعل لمحاولات البلدان الرأسمالية المتقدمة على فرض سيطرتها على البلدان النامية، وأول من دعا إلى هذا المفهوم هو الاقتصادي (Paul Baran) في كتابه الشهير " الاقتصاد السياسي للتنمية"، ولقد حذا حذوه مجموعة من الاقتصاديين في تحليله لمفهوم التنمية الاقتصادية إلا أنهم لم يعطوا مفهوما واضحا وموحدا للتنمية المستقلة، ولكنهم اجمعوا على أنها تتمثل في اعتماد المجتمع على نفسه وتطوير قدرات أفراده، مع إعطاء الأولوية لتعبئة الموارد المحلية لبناء قاعدة علمية وتكنولوجية محلية بكل مقتضياتها.
- **التنمية الشاملة:** ظهر هذا المفهوم بإعلان البنك الدولي سنة 1996 مبادرة الإطار الشامل للتنمية، وتتضمن هذه المبادرة بلورة إطار كلي يتكامل فيه الجانب الاقتصادي مع الجانب المالي و الهيكل الاجتماعي والبشري،

[1] إسماعيل محمد قانة، اقتصاد التنمية– نظريات، نماذج، استراتيجيات –دار أسامة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2012 ، ص 7.

[2] ضيف أحمد، أثر السياسة المالية على النمو الاقتصادي المستديم في الجزائر للفترة 1989-2012، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2015/2014، ص 3-4.

حيث تعتبر التنمية حسب هذا المنظور بأنها " عملية تحويل المجتمع من العلاقات التقليدية وطرق التفكير والإنتاج التقليدية إلى طرق أكثر حداثة"، ويرى البنك الدولي بأنه لا يمكن إحداث هذه التنمية إلا إذا شملت التنمية تحسين مستويات الحياة من صحة، تعليم، تخفيف فقر...الخ.

**2- أهداف التنمية الاقتصادية:** نستطيع أن نستنتج أن التنمية هي حقيقة مادية ملموسة كما أنها حالة نفسية والتي فيها قد أمن المجتمع وسائل الحصول على حياة أفضل، ومهما اختلفت المكونات المحددة لتلك الحياة الفضلى، فإن التنمية في كل المجتمعات يجب أن يتوفر فيها على الأقل واحد من الأهداف الثلاثة التالية[1]:

- زيادة وتوسيع فرص الاستفادة من السلع الأساسية الضرورية للحياة مثل :الغذاء، السكن والأمن...إلخ.
- تحسين مستوى المعيشة من خلال توفير فرص عمل أكبر وتعليم أفضل واهتمام أكبر بالقيم الثقافية والقيم الانسانية، والتي لا تؤدي فقط لتحسين الرفاهية المادية بل إنها سوف تولد أيضا الشعور بعزة النفس على المستوى الفردي بشكل كبير.
- توفير مجال أكبر للخيارات الاقتصادية والاجتماعية المتاحة على مستوى الأفراد والدول، وذلك عن طريق إزالة العبودية والاعتمادية، ولا يكون ذلك فقط عبر علاقات الأفراد مع بعضهم البعض أو مع الدول بل أيضا بتحريرهم من قوى الجهل والمأساة الإنسانية.

**3- الملامح العامة لمفهوم التنمية:** تأثر مفهوم التنمية خلال السنوات الأخيرة بتيارات عدة من النظريات والدراسات، وأبرز الملامح العامة لهذا المفهوم أنها تتمحور حول نقاط هامة هي[2]:

- **الرؤية** :يتضمن مفهوم التنمية الحديث رؤية مجتمعية مستقبلية، ويقترح نموذج تنمية بديلا للنماذج التقليدية، حيث يجب أن تشمل مختلف طبقات الشعب ومكوناته.
- **المنهجية** :يشدد المفهوم على اعتماد منهجية تكاملية تتجاوز التجزئة القطاعية، والاقتصار على المعالجات قصيرة الأجل، وتدمج المعالجات ذات الآجال الزمنية المختلفة ضمن تصور استراتيجي للتنمية ذي طابع شامل، مترافق مع التلاحم والانسجام والتنسيق بين المرافق والقطاعات.
- **وضع سياسات ملموسة للتدخل العملي** :التنمية لها بعد عملي، لا يتوقف عند حدود الرؤية المستقبلية ولا عند حدود المنهجية التكاملية، بل تتضمن ترجمة هذه الرؤية وهذه المنهجية إلى سياسات عملية وبرامج تدخل قابلة للتطبيق في الميدان، وفي الظروف المحيطة بكل بلد، لكي تكون التنمية متجانسة مع حضارة الدولة وتقاليدها.

[1] ميشيل تودارو، التنمية الاقتصادية، ترجمة: محمود حسن حسين و محمود حامد محمود، دار المريخ، المملكة العربية السعودية، 2006، ص 58-59.

[2] محمد حسن دخيل، إشكالية التنمية الاقتصادية المتوازنة (دراسة مقارنة) ، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، 2009 ،ص 25-26.

- **أسلوب العمل** :يقوم على الاعتقاد بأن اختلاف المصالح في المجتمع أمر موضوعي، وأن الاعتراف بهذا الاختلاف يجب أن يتلازم مع القناعة بإمكانية التوصل إلى حلول وسط وتسويات متحركة بين الأطراف ومصالحها.

**4- أبعاد التنمية الاقتصادية:** للتنمية الاقتصادية أبعاد عديدة تدور كلها حول رفع مستوى معيشة السكان وتوفير أسباب الحياة الكريمة، ويمكن تقسيم أبعاد التنمية الاقتصادية كما يلي:

**4-1- الأبعاد المادية للتنمية:** يبدأ تحقيق الأبعاد المادية للتنمية الاقتصادية بتحقيق رأس مال يسمح بتطوير التقسيم الاجتماعي للعمل، وذلك بالانتقال من الصناعة اليدوية إلى الصناعة الآلية، ويتحقق ذلك من خلال زيادة الدخل الوطني للبلد حيث يعتبر هذا الأخير من أهم أهداف التنمية الاقتصادية، والدخل الذي نقصده هو الدخل الوطني الحقيقي وليس الاسمي(إقصاء الارتفاع المستمر للأسعار في حساب الدخل)[1]، وهناك من يذهب إلى أبعد من ذلك حيث يعتمدون على زيادة الدخل الفردي الحقيقي وليس الوطني، حيث يرون بأنه يمكن أن تكون نسبة زيادة عدد السكان تفوق نسبة زيادة الدخل الوطني مما يؤدي إلى انخفاض في قيمة الدخل الفردي.

**4-2- الأبعاد السياسية للتنمية:** بعد إنتهاء الحرب العالمية الثانية توجهت مختلف الدول إلى معركة جديدة والمتمثلة في معركة التنمية والبناء، وبعد التحرر العسكري والسياسي وجب على هذه الدول التفكير في التحرر الاقتصادي، ويتضمن البعد السياسي للتنمية التحرر من التبعية الاقتصادية إلى جانب التبعية الاستعمارية المباشرة، والبعد السياسي للتنمية يبقى من أصعب الأهداف، إذ لا تزال الدول النامية تعاني من التبعية الاقتصادية وحتى السياسية في بعض الحالات، وذلك للحاجة الملحة إلى الاستعانة بالمصادر الأجنبية من رأس المال والتكنولوجيا وحتى رأس المال البشري.

**4-3- البعد الدولي للتنمية:** إن حاجة الدول إلى بعضها البعض في مجالات التنمية أعطت هذه الأخيرة بعدا دوليا، بحيث ظهرت هيئات دولية ومنظمات تعمل على إحداث تنمية شاملة تعاملية لمختلف الدول، ومن بين هذه الهيئات والمنظمات نذكر صندوق النقد الدولي، البنك العالمي، المنظمة العالمية للتجارة ...الخ، وتهدف هذ المنظمات إلى تحقيق علاقات دولية أكثر تكافؤا، إلا أنه في الواقع تبقى مساعي هذه الهيئات والمنظمات متحيزة نوعا ما للدول المتقدمة ولا ترضي الأهداف السياسية للبلدان النامية.

**4-4- البعد الحضري للتنمية:** لقد أشرنا سابقا بأن التنمية لا تمس فقط الجانب الاقتصادي، وإنما تمس جوانب سياسية واجتماعية وحتى ثقافية وحضرية، ولذلك يعتبر البعض أن التنمية مشروع نهضة حضارية تؤكد فيه المجتمعات شخصيتها وهويتها الإنسانية.

[1] كامل بكري، التنمية الاقتصادية، دار النهضة العربية للطباعة والنشر، بيروت، 1986 ، ص 70.

**المطلب الثاني: مصادر تمويل التنمية الاقتصادية وطرق قياسها.**

**1- مصادر تمويل التنمية الاقتصادية:** لكي تحقق التنمية الاقتصادية أبعادها السابقة لابد لها من تمويل يضمن استمرارها ونجاعتها، وللتنمية الاقتصادية عدة مصادر للتمويل يمكن تقسيمها إلى مصادر محلية و مصادر خارجية.

**1-1- المصادر المحلية** :وتتكون هذه المصادر من الادخارات، الضرائب، بالإضافة إلى التمويل بالعجز.

**1-1-1- الادخارات** :يمثل الادخار في الدول المتقدمة أهم مصدر تمويل للتنمية، وذلك لارتفاع الدخل الفردي في هذه الدول، والادخار هو ما يتبقى من الدخل بعد القيام بعملية الاستهلاك، ويمكن تقسيم الادخار إلى عدة أنواع حسب القائم بهذا العمل كما يلي:

- **الادخار العائلي** :ويعرف هذا الادخار على أنه الفرق بين الدخل المتاح والاستهلاك، ويأخذ ادخار العائلات عدة أشكال كأقساط التأمينات، المعاشات، الودائع المودعة في البنوك وصناديق التوفير، بالإضافة إلى الاستثمار المباشر في شراء الأراضي والعقارات والمساكن[1].
- **ادخار قطاع الأعمال** :يعرف على أنه الأرباح المحتجزة لدى الشركات والتي تمثل مصدرا لتمويل التنمية الاقتصادية، وحجم هذا الادخار يكون حسب حجم القطاع، ففي الدول المتخلفة هناك نوعان من قطاع الأعمال قطاع أعمال منظم وقطاع أعمال غير منظم، وعليه من الصعوبة بمكان تقدير حجم مدخرات هذا القطاع.
- **ادخار القطاع الحكومي** :يعرف على أنه الفرق بين إيرادات الحكومة ونفقاتها، وهذه الحالة تسمى بفائض الميزانية، أما حالة العكس أي النفقات أكبر من الإيرادات فهي حالة عجز في الميزانية، حيث تلجأ الحكومة في هذه الحالة إلى الاستعانة بادخار قطاع الأعمال والعائلات عن طريق الاقتراض.

**1-1-2- الضرائب** :تعتبر الضرائب الوسيلة التي بموجبها يتم تحويل جزء من الدخول لدى الأفراد والشركات إلى الحكومة، والتي تستخدمها لأغراض الإنفاق الجاري والإنفاق الاستثماري .ولا تفرض الضرائب بطريقة عشوائية وإنما تكون وفق سياسة معينة تسمى بالسياسة الضريبية والتي يجب أن تهدف إلى[2]:

- تعبئة الفائض الاقتصادي وتوجيهه لأغراض التنمية .
- استهداف الحد من الاستهلاك وخاصة غير الضروري .
- استهداف تغيير نمط الاستثمار و توجيهه نحو الاستثمارات المنتجة والمفيدة للاقتصاد.

**1-1-3- التمويل بالعجز( التمويل التضخمي)** :إن مصطلح التمويل بالعجز أو ما يسمى أحيانا التمويل التضخمي، والذي يعني قيام الحكومة بتوفير التمويل لأغراض التنمية وذلك من خلال إصدار نقود جديدة من

[1] محمد عبد العزيز عجيمة وآخرون، التنمية الاقتصادية (دراسات نظرية وتطبيقية)، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2006 ،ص 206.

[2] مدحت القريشي، مرجع سابق ذكره، ص 192.

طرف البنك المركزي، وذلك لغرض التوسع في الائتمان دون الحاجة إلى ادخار مسبق، ويتم اللجوء إلى هذا النوع من التمويل لتغطية العجز الحاصل في الموازنة العامة.

**1-2- المصادر الخارجية** :إن الحاجة إلى الاستعانة بالموارد والمدخرات الأجنبية تنتج من قصور الموارد المحلية على تمويل الاستثمارات، ويمكن تقسيم المصادر الخارجية إلى ثلاثة مصادر رئيسية وهي :المعونات الأجنبية، القروض، الاستثمار الأجنبي.

**1-2-1- المعونات الأجنبية** :يمكن التمييز بين المعونة التي تقدمها حكومات الدول المتقدمة و الهيئات الدولية دون مقابل (المنح الخالصة)، والمعونة التي يدفع لها مقابل لأجل والتي تعرف بالقروض طويلة الأجل، والتي يترتب عليها بعض الأعباء على ميزانية الدول المقترضة وميزان مدفوعاتها، في حين أن المنح الخالصة لا يترتب عليها أي أعباء.

عموما يمكن تقسيم المعونات الأجنبية إلى :معونات ثنائية ومعونات متعددة الأطراف، فالأولى هي التي تقدمها دولة متقدمة إلى دولة نامية، ولكن في غالب الأحيان بشروط كاستخدام هذه المعونة في استيراد سلع من الدولة المقدمة للمعونة، وهذه السلع تكون غالية الثمن وذات جودة رديئة. وبذلك تكون الدولة المانحة قد تدخلت في شؤون الدولة المستفيدة من المعونة.

أما المعونة متعددة الأطراف فإنها تأتي من خلال مؤسسات دولية متخصصة، غالبا ما تكون تابعة للأمم المتحدة مثل :البنك العالمي، صندوق النقد الدولي، بالإضافة إلى مؤسسات مالية إقليمية، كالبنك الآسيوي للتنمية وبنك التنمية الإفريقي[1].

**1-2-2- القروض الأجنبية** :قد تكون القروض الأجنبية عامة أو خاصة، فالقروض العامة هي تلك تعقدها حكومات البلدان النامية مع غير المقيمين سواء كانوا حكومات أجنبية أو هيئات تابعة لها أو أشخاص طبيعيين و معنويين، أما القروض الخاصة فهي تلك التي يعقدها الأشخاص الطبيعيين أو المعنويين في البلدان النامية مع المقيمين في الخارج، وتختلف القروض الأجنبية باختلاف الشروط التي تعقد بها، فالقروض التجارية تكون عادة وفقا للشروط التي تحددها أسواق رأس المال من حيث معدل الفائدة و الضمانات وبرامج التسديد، وتعتبر من أكبر أنواع المدخرات الأجنبية المتدفقة للبلدان النامية[2]، أما القروض السهلة فهي تعقد بشروط ميسرة، وتمنح مثل هذه القروض عادة للحكومات أو الهيئات التابعة لها.

**1-2-3- الاستثمارات الأجنبية** :وهي استثمارات من قبل جهات غير مقيمة بالبلد، ويمثل هذا الانسياب لرؤوس الأموال الأجنبية من الخارج عاملا أساسيا في توفير النقد الأجنبي اللازم لاستيراد احتياجات الاستثمار، وإمكانية زيادة كفاءة الموارد المحلية وتشغيل موارد كانت معطلة، كما يؤدي إلى رفع إنتاجية الموارد المستخدمة

[1] محمود يونس، احمد رمضان نعمة الله، مقدمة في علم الاقتصاد، المكتب العربي الحديث، مصر، 2007 ، ص 491 .

[2] مدحت القريشي، مرجع سابق ذكره ، ص 206.

فعلا، وتتوقف كفاءة استخدام هذا المورد على عوامل عدة منها: المجالات التي توجه إليها الاستثمارات الأجنبية، وتوافر عوامل الإنتاج الأخرى المتعاونة مع الاستثمار الأجنبي، والقدرات التنظيمية والإدارية المتاحة.

**2- مقاييس التنمية الاقتصادية** :يشير بعض الباحثين (Atkinson & Epstein) القول" ما لم تستطيع قياسه لا يمكنك إدارته"( If You Can't Measure it, You Can't Manage it ) معمول به في الأدب الإداري عموما[1]، وبما أن مسألة التنمية الاقتصادية هي في الحقيقة قضية تستند إلى حد كبير إلى العملية الإدارية لذا وجب إيجاد المعايير والمقاييس والأساليب الكفيلة بإعطاء عملية التنمية الطابع المرئي لكي نتمكن سواء من المقارنة أو معرفة تطور الجهود المبذولة في هذا المجال التنموي، ومن خلال هذا يمكن إبراز أهم مؤشرات قياس التنمية الاقتصادية كما يلي:

**2-1- دليل التنمية البشرية (HDI)**: نجح برنامج الأمم المتحدة "O.N.U"في عام 1990 إلى الوصول لمقياس يسمى بمعيار التقدم البشري، ويركز هذا المعيار على ثلاث متغيرات هي[2]:

- توقع الحياة عند الميلاد.
- معيار التحصيل العلمي ويتكون من جزأين :معرفة القراءة والكتابة، متوسط عدد سنوات الدراسة في المؤسسات التعليمية.
- متوسط نصيب الفرد من الدخل المعدل بالقدرة على الشراء.

ويتم حساب مستوى الانجاز لكل معيار من المعايير السابقة بالنسبة للدولة المعينة، كما يلي[3]:

$$\text{مستوى الانجاز للمعيار} = \frac{\text{قيمة المعيار في الدولة} - \text{الحد الأدنى للمعيار}}{\text{الحد الأقصى للمعيار} - \text{الحد الأدنى للمعيار}}$$

وإذا ما رمزنا لمستوى الانجاز للمعيار المعين بالرمز $I_i$ فإن دليل التنمية البشرية HDI يحسب كمتوسط بسيط لمستويات الانجاز للمعايير الثلاثة، أي أن:

$$\text{HDI} = \left(\frac{1}{3}\right)\sum \text{I}_\text{i}$$

وتتراوح قيمة دليل التنمية البشرية من الناحية النظرية بين الصفر والواحد وهو يستخدم في ترتيب الدول من حيث درجة التنمية البشرية فيها.

**2-2- دليل التنمية البشرية المعدل للجنس (GDI)**: الذي يضيف للمؤشر السابق HDI معيار عدم العدالة في توزيع القدرات البشرية بين الجنسين، ويتكون هذا الدليل من المؤشرات التالية:

---

[1] أحمد حلمي جمعة، حسن صالح عارف، محمد جمال هلالي، منهج مقترح لتطبيق بطاقة الأداء المتوازنة في الشركات الصغيرة في ظل اقتصاد مبني على المعرفة، المؤتمر الدولي الخامس حول :اقتصاد المعرفة والتنمية الاقتصادية، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة الزيتونة الأردنية، الأردن، 2005، ص 3.

[2] محمد عبد العزيز عجيمة، إيمان عطية ناصف، التنمية الاقتصادية (دراسات نظرية وتطبيقية) ، جامعة الإسكندرية، مصر، 2003 ، ص 105.

[3] عبد القادر محمد عبد القادر عطية ، اتجاهات حديثة في التنمية، الدار الجامعية، الاسكندرية، مصر، 2003، ص56.

- متوسط العمر المتوقع للإناث و الذكور عند الولادة.
- معدل إلمام البالغات والبالغين بالقراءة والكتابة.
- نسبة إجمالي الالتحاق للإناث والذكور.
- الدخل المكتسب المقدر للإناث والذكور.

**2-3- دليل الفقر البشري (HPI)**: الذي أضيف سنة 1997 حيث يركز على الفقر، وهنا يجب التفرقة بين الفقر المطلق والفقر النسبي، فالأول يتمثل في عدم تلبية الحاجيات الأساسية عند تعريف مجموعة من السلع والخدمات ممثلة لحد محدد للعيش، وبالتالي الفقير هو الذي لا يصل إلى هذا الحد في استهلاكه، أما الثاني فهو الفرق بين ما نملكه وما يملكه الآخرون رغم حيازتنا على أكثر من الحد المحدد للعيش[1].

فعلى سبيل المثال لو نأخذ معيار أمد الحياة خلال سنة 2000 مثلا، كمدخل للمقارنة لا تضح لنا جليا الفرق بين الدول المتقدمة والمتخلفة كما هو موضح في الجدول التالي:

**جدول رقم (1-1): توزيع أمد الحياة في العالم.**

| السنة / المناطق | 2000 |
|---|---|
| العالم | 65 سنة |
| الأقطار النامية | 62 سنة |
| الأقطار المتقدمة | 75سنة |

**المصدر**: معوشي عماد، تقيم دور العلاقات الاقتصادية الدولية في تحقيق التنمية الاقتصادية للدول النامية مع الإشارة لحالة الجزائر، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة المدية، الجزائر، 2015/2014، ص75.

من هذا الجدول نلاحظ أن أمد الحياة في البلدان النامية أقل منه في البلدان المتقدمة، بالإضافة إلى أن أمد الحياة على المستوى العالمي أقرب منه إلى الدول النامية من الدول المتقدمة وهذا بسبب الحجم الهائل للسكان الواقع في الرقعة الجغرافية المنتمية إلى العالم المتخلف من تلك الواقعة في الشمال (العالم المتقدم)، مما أدى إلى ترجيح أمد الحياة العالمي بإتجاه أمد الحياة للعالم المتخلف.

تجدر الإشارة إلى أنه وفي إطار برامج الأمم المتحدة الموجهة للدول المؤهلة لتلقي المساعدات (الدول حديثة الاستقلال والدول التي تعرضت لأضرار الحرب) وفي ظل تزايد هذه الأخيرة ومحدودية موارد الهيئة المذكورة،

[1] تهتان موراد، مرجع سابق ذكره، ص 6.

فتعددت أوجه المساعدة ومن بينها وضع خبراء تحت تصرف الحكومات المتلقية لإمدادها بالمشورة التقنية في نطاق المشروعات والبرامج التي تقوم بتنفيذها، هذا وتوجد بعض المقاييس الكمية الأخرى ونذكر[1]:

– **مقياس بيكولي***(PQLI): يسمى بمقياس نوعية الحياة، وهو من المقاييس المستخدمة في الحكم على مدى نجاح التنمية، ويعد من المقاييس المركبة التي تأخذ في اعتبارها عدة متغيرات من بينها متوسط عمر الإنسان، والمقدرة على القراءة والكتابة، ومعدلات وفيات الأطفال، العمر المتوقع عند الولادة ويتم إعداد هذا المؤشر من خلال قياس كل متغير على حدى ثم تجمع هذه القياسات في حزمة واحدة وفقا لأهميتها النسبية.

– **مقياس كوسوف** (kosov):يعرف الاقتصادي (فلاديمير كوسوف) النمو بأنه تغيير في حجم النشاط، بينما يعرف التنمية الاقتصادية بأنها ليست فقط الزيادة في حجم النشاط الاقتصادي، بل التغير الذي يطرأ على الاقتصاد لصالح القطاعات الأكثر تأمينا لتطوره على المدى الطويل، ومن خلال ذلك يمكن التمييز بين مؤشرين يختص الأول بقياس النمو معبرا عنه بمعدل النمو الاجتماعي، ويختص الثاني بقياس التنمية معبرا عنه بمعدل نمو الناتج الاجتماعي بالإضافة إلى درجة تغير هيكل النشاط الاقتصادي نحو القطاعات الأكثر حيوية.

**المطلب الثالث: التنمية الاقتصادية والنمو الاقتصادي.**

إن فهم حقيقة النمو الاقتصادي تعتبر قضية جوهرية بالنظر إلى أهمية آثاره على اقتصادات الدول، النامية منها أو المتقدمة على حد سواء، وعليه فمن الضروري الوقوف على مفهومه وتمييزه عن مختلف المفاهيم والقضايا التي تتعلق به، بسبب تداخل العديد من جوانبه مع مفهوم التنمية والتخلف الاقتصاديين، كما أنه من الضروري حصر مختلف العناصر والعوامل المحددة له، والبحث عن كيفية قياسه والتعبير عنه في صورة رقمية تشير إلى مستوياته ومدى الجهود التي يجب أن تبذل في سبيل تحسينه.

**1– مفهوم النمو الاقتصادي**: تعددت التعاريف التي تناولت النمو الاقتصادي ولكنها تتفق جميعا في إعتبار أن النمو يعبر عن زيادة القدرة الإنتاجية للدولة أو المجتمع الاقتصادي، مع بروز اختلافات بسيطة تتعلق بضبط خصائص وطبيعة هذه الزيادة، حيث لا تختلف الكتابات الاقتصادية الأكاديمية كثيرا في تحديدها لمفهومه بحيث يوجد عدة تعريفات خاصة بالنمو الاقتصادي، سنحاول إبراز جزء منها في ما يلي:

- يعرف النمو الاقتصادي:"بأنه الزيادة المضطردة طويلة الأجل في نصيب الفرد من الدخل الحقيقي، فإذا كانت هذه الزيادة بعد الخروج من فترة الكساد، فهي زيادة دورية وليست مضطردة، وبذلك فهي لا تعبر عن النمو

[1] محمد مدحت مصطفى، سهير عبد الظاهر أحمد، النماذج الرياضية للتخطيط والتنمية الاقتصادية، مكتبة الإشعاع والنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، 1999،ص 123.

*إختصارا للجملة الانجليزية: *Physical Quality of Life Index*

الاقتصادي، ويعبر عن النمو الاقتصادي بنصيب الفرد من الدخل، وحتى إذا زاد الدخل فإن هذه الزيادة يجب أن تكون أسرع من الزيادة السكانية لكي يحدث النمو"[1].

- النمو الاقتصادي: " هو حدوث زيادة مستمرة في إجمالي الناتج المحلي أو إجمالي الناتج الوطني، بما يحقق زيادة في متوسط نصيب الفرد من الدخل القومي الحقيقي"[2].
- عرف سيمون كوزنتس النمو الاقتصادي بأنه:" الإرتفاع في نصيب الفرد أو في نصيب عنصر العمل من حجم الناتج"، حيث أن الزيادة في حجم الناتج غالبا ما يصاحبها ارتفاع في حجم السكان، وبالتالي فإن التقدير الحقيقي لمدى تحقق الإزدهار الاقتصادي يتطلب الإرتكاز في حساب معدلات النمو الاقتصادي على مؤشر نصيب الفرد من حجم الناتج"[3].
- يعرف النمو الاقتصادي على أنه: " تلك الزيادة السنوية المعبر عنها بالنسب المئوية للناتج الوطني الصافي أو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي مقاسا بالنسبة للفرد، ويعكس هذا المعيار الحقيقي مستوى التقدم الاقتصادي والرفاه"[4].
- وهناك من يعرف النمو الاقتصادي بالزيادة الكمية لكل من الدخل القومي والناتج القومي[5].
- يعرف معروف هوشيار النمو الاقتصادي:" كونه يهتم بزيادة قدرة وقابلية الاقتصاد في بلد ما على توفير السلع والخدمات خلال فترة زمنية معينة، وذلك مهما كان مصدر هذا التوفير محليا كان أم خارجيا"[6].
- يعتبر ساموبلسون الناتج الوطني الحقيقي الصافي هو المؤشر الرئيسي للنمو الاقتصادي وذلك لكون معطياته متوفرة والحصول عليه يتم بسهولة حسب رأيه، وبالتالي يعرف النمو الاقتصادي على أنه:" الزيادة النسبية في الناتج الوطني الصافي"[7].
- النمو الاقتصادي: " إزدياد مضطرد في الإنتاج الفعلي من السلع والخدمات، بالإضافة إلى إزدياد قدرة الاقتصاد على إنتاج هذه السلع والخدمات "[8].

---

[1] مايكل ابدجمان، الاقتصاد الكلي :النظرية والسياسة، ترجمة محمد إبراهيم منصور، دار المريخ للنشر، الرياض، المملكة العربية السعودية، 1999، ص 455.

[2] محمد عبد العزيز عجمية، إيمان عطية ناصف، التنمية الاقتصادية بين النظرية والتطبيق، الدار الجامعية، مصر،2007، ص 73 .

[3] *Daron Acemoglu, introduction to modern economic growth, Princeton university press, USA, 2009, p 693.*

[4] *David Begg, macro économie, 2ème Ed, dunod, paris, 2002, p103.*

[5] *Jean Yves Capul , le petit retz de l'économie, Editions retz, paris, 1989, p 39.*

[6] معروف هوشيار، تحليل الاقتصاد الكلي، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2005 ، ص347

[7] *Belmokadem Mustapha, efficience de l'appareil productif algérien, Tlemcen, Algérie, 1994, p 09.*

[8] ولاس بيترسون، ترجمة :صلاح دباغ و برهان دجاني، الدخل والعمالة والنمو الاقتصادي، المكتبة العصرية صيدا، بيروت، 1968، ص 316.

- النمو الاقتصادي هو" 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"[1]، يتكون هذا التعريف من العناصر التالية:

- بين استمرارية الزيادة في الناتج الوطني النمو الاقتصادي والقدرة على توفير مدى واسع للسلع، وهي إشارة للنضج الاقتصادي.
- أساس استمرار النمو الاقتصادي في الدول هي التكنولوجيا المستعملة المتقدمة، وهي شرط ضروري وليس كافي.
- ضرورة وجود تعديلات مؤسسية تصاحب التقدم التكنولوجي لتحقيق النمو المرتقب أو المنشود.

من خلال التعاريف السابقة يمكن ملاحظة عدة شروط في تعريف النمو الاقتصادي والمتمثلة فيما يلي:

- أن تكون الزيادة في متوسط نصيب الفرد من الدخل، وليس في الدخل الإجمالي فقط ويتطلب حدوث زيادة في متوسط نصيب الفرد من الدخل الوطني أن يكون معدل الزيادة في الدخل الوطني أكبر من معدل الزيادة في عدد السكان.
- أن تكون الزيادة حقيقية وليس اسمية، لذلك فإن تحقيق زيادة في متوسط نصيب الفرد من الدخل الحقيقي يتطلب أن يكون معدل الزيادة في متوسط نصيب الفرد من الدخل الوطني أكبر من معدل الزيادة في المستوى العام للأسعار (لإمكانية حدوث زيادة في قيمة الناتج نتيجة ارتفاع الأسعار فقط).
- تحقيق زيادة مستمرة و مستقرة في متوسط نصيب الفرد من الدخل الحقيقي، و الزيادة المستمرة في متوسط نصيب الفرد من الدخل الحقيقي تتطلب أن تكون هذه الزيادة ناتجة عن زيادة حقيقية في مستوى النشاط الاقتصادي، أي أنها لا تحدث بسبب ظروف طارئة، قد تكون بسبب حصول الدولة على إعانة من الخارج لفترة معينة، أو بسبب ارتفاع مفاجئ في أسعار السلع التي تقوم بتصديرها للخارج بسبب ظروف طارئة لا تلبث أن تزول كما حدث في حالة ارتفاع أسعار النفط عام 1973، حيث أدت إلى زيادة كبيرة في متوسط نصيب الفرد من الدخل الحقيقي في الدول المصدرة للنفط، ثم تلاشت هذه الزيادة مع انخفاض أسعار النفط مرة أخرى في الثمانينات، فهذا النمو يعتبر نمو عابر لا يلبث أن يزول، و من ناحية أخرى فهذه الزيادة لا بد وأن تكون مستقرة بمعنى أن لا تتعرض للتقلب الشديد في معدلها من فترة زمنية لأخرى، وتحقق هذا الشرط يمكننا من تحقيق نمو اقتصادي لا يخضع لتغيرات ظرفية في بعض المتغيرات الاقتصادية وهو المطلوب تحقيقه في كل الاقتصاديات سواء النامية أو المتقدمة.

[1] ميشال تواور، مرجع سابق ذكره، ص 175 .

ومما سبق يمكن تقديم مفهوم للنمو الاقتصادي على أنه:" الزيادة المستمرة في الدخل الوطني وفي قدرات الدولة الإنتاجية للسلع والخدمات المبنية على التطورات التكنولوجية خلال فترة زمنية معينة، مما يؤدي إلى ارتفاع نصيب الأفراد من الدخل الوطني وتحسين مستوى معيشتهم".

**2- أهمية النمو الاقتصادي**: يمكن تلخيص أهمية النمو الاقتصادي فيما يلي:

- النمو الاقتصادي هو المحرك الذي يعمل على زيادة مستوى المعيشة، ويوفر الزيادة في السلع والخدمات وفرص العمل الإضافية، وعادة ما يرتبط النمو بالأهداف الاقتصادية حيث أن الزيادة في إجمالي الناتج عن الزيادة في السكان يغير الزيادة في مستوى المعيشة ودخل الفرد، والزيادة في الناتج الحقيقي تساهم في حلّ المشاكل الاقتصادية والاجتماعية، والاقتصاد المتنامي هو القادر على مقابلة الاحتياجات الحالية والمستقبلية على المستوى العالمي والمحلي[1].
- النمو الاقتصادي يؤدي إلى الزيادة في الأجور الحقيقية أو الدخول النقدية وبالتالي فرص أفضل من الخدمات والقضاء على الفقر وتلوث البيئة دون تناقص في مستوى الاستهلاك والاستثمار والإنتاج[2].

**3- علاقة النمو الاقتصادي بالتنمية الاقتصادية**: تبدو العلاقة وثيقة بين النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية، لأن النمو الاقتصادي يعد أمرا ضروريا لإحداث تنمية اقتصادية، و إن كان غير كاف بحد ذاته لتحقيقها، فالنمو الاقتصادي يمكن أن يرفع من الإيرادات العامة التي يمكن أن تستخدم في عملية التنمية، كما يقوم النمو الاقتصادي بتوسيع القاعدة المادية لتلبية الحاجيات البشرية، وهو بذلك يساير عملية التنمية، ورغم ذلك يفرق الاقتصاديين بين النمو والتنمية وذلك في عدة جوانب منها[3]:

- يرى بعض الاقتصاديين أن استخدام مصطلح النمو الاقتصادي يكون في الدول المتقدمة، أما مصطلح التنمية الاقتصادية فيستعمل للدول الأقل تقدما.
- يميز بين المفهومين عن طريق عنصر الإرادة، فالتنمية الاقتصادية تكون إرادية تقوم بها الدولة بقرار سياسي واع يدخل فيه الإنسان كمقرر ومنتج، أما النمو الاقتصادي فيكون تلقائي يجري مع مرور الزمن وباستمرار، وينتج عن الحركة الدائمة للمجتمع نحو التقدم.
- التنمية الاقتصادية هي تراكم نوعي يمس مختلف جوانب الحياة في المجتمع، بينما النمو الاقتصادي فهو تراكم كمي للسلع والخدمات فقط.
- التنمية الاقتصادية هي مشروع شامل ومتكامل، ولذلك فهي تتطلب تغيرات اقتصادية وثقافية وسياسية واجتماعية، في حين النمو الاقتصادي لا يتطلب مثل هذه التغيرات.

---

[1] محمد ناجي حسن خليفة، النمو الاقتصادي (النظرية والمفهوم)، دار القاهرة، القاهرة، 2001 ، ص 10.

[2] نفس المرجع السابق، ص 10.

[3] ضيف أحمد، مرجع سابق ذكره، ص 15-16.

- لا يمكن إحداث تنمية اقتصادية بدون نمو، كما لا يمكن إحداث نمو اقتصادي مرتفع بدون توفر حد أدنى للتنمية الاقتصادية، وهذا ما يثبت العلاقة المتبادلة بين النمو والتنمية.
- يمكن أن يحدث نمو اقتصادي سريع ولا تحدث تنمية اقتصادية، وذلك عندما يكون النمو الاقتصادي مصحوبا بتقليص المشاركة الشعبية في إتخاذ القرارات السياسية والاجتماعية والاقتصادية.
- يمكن أن لا تتحقق التنمية الاقتصادية حتى عند ارتفاع متوسط الدخل الفردي الحقيقي بمعدلات سريعة وذلك إذا كان هذا النمو مصحوبا بزيادة درجة الاعتماد على الخارج، وبتفاقم التبعية الاقتصادية والتكنولوجية والعسكرية والسياسية في إطار النظام الرأسمالي العالمي ونظام العلاقات السياسية الدولية المرتبطة به.

**المبحث الثاني: أساسيات النمو الاقتصادي.**

كان لانتشار مصطلح النمو الاقتصادي الفضل في إعادة الاهتمام لعملية التنمية الاقتصادية، حيث برز هذا الأخير كأحد أهم المواضيع الاقتصادية خاصة في ظل الانتقال من التحليل الاقتصادي الجزئي إلى التحليل الاقتصادي الكلي، وزيادة الاهتمام بدراسة مختلف العلاقات والتفاعلات على مستوى التغيرات الاقتصادية الكلية، ولهذا سنحاول التركيز في هذا المبحث على أهم الأساسيات المكونة للنمو الاقتصادي.

**المطلب الأول: خصائص وأنواع النمو الاقتصادي.**

**1- خصائص النمو الاقتصادي:** لقد أوضح كزنتس (Kuznets) ستة (06) خصائص للنمو الاقتصادي لمعظم دول العالم خاصة المتقدمة منها وهي:

**1-1- المعدلات المرتفعة لنصيب الفرد من الناتج و النمو السكاني:** سجلت الدول المتقدمة من الفترة 1770 إلى يومنا هذا معدلات مرتفعة لكل من نصيب الفرد و الزيادة السكانية، فقد بلغ متوسط معدل النمو السنوي لنصيب الفرد من الناتج في تلك الدول خلال 200 سنة ماضية نحو 2% ، في حين بلغ معدل النمو السكاني 1% ، ومعدل نمو الناتج الوطني 3%، بمعنى تضاعف نصيب الفرد من الناتج خلال 36 سنة ، و حوالي 10 مرات مقارنة بفترة ما قبل الثورة الصناعية، وضاعف معدل النمو السكاني خلال 72سنة ، و من 4 إلى 5 مرات قبل دخول الثورة الصناعية، أما الناتج الوطني بدوره فقد تضاعف من 40 إلى 50 مرة مقارنة بفترة التي سبقت القرن التاسع عشر[1].

ارتفع الإنتاج الكلي في الاقتصاد الأوروبي من 695 مليار دولار سنة 1820 إلى أكثر من 33725 مليار دولار سنة 1998 ، الأمر الذي سمح للمداخيل بأن تتضاعف بأكثر من 20 مرة ، وبلغ نصيب الفرد من الناتج في فرنسا 3485 دولار عام 1913 (بأسعار سنة 1990) ، ليرتفع هذا المقدار إلى ما يقارب 19558 دولار عام 1998، أي بلغ المتوسط السنوي لمعدل نمو نصيب الفرد من الناتج في فرنسا 2% خلال هذه الفترة[2].

**1-2- المعدلات المرتفعة للإنتاجية الكلية لعوامل الانتاج:** إن ارتفاع الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج ( رأس المال المادي و رأس المال البشري) هي الخاصية الثانية التي تتميز بها الدول المتقدمة عن الدول المتخلفة، لا سيما في ما يتعلق بالكفاءة العالية للعنصر البشري، حيث أكدت الدراسات التي قام بها البنك الدولي أن إجمالي الإنتاجية لعناصر الإنتاج Total factor productivity (TFP) هي المحدد الرئيسي و المساعد لنمو الدول النامية، التي تعاني أساسا من ضعف إنتاجية خاصة في العنصر البشري.

**1-3- 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] جمعة رضوان، نمو الاقتصاد العالمي وأثره على اقتصاديات الدول المصدرة للنفط (OPEP) دراسة قياسية لحالة الجزائر للفترة 1970-2015، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر،2013/2012، ص 5.

[2] *Angus Maddisson, the world economy : a millianal perspective, OCDE-Paris, 2001, p 46.*

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

**1-4- المعدلات المرتفعة للتحول الاجتماعي و السياسي و الإيديولوجي:** إن التغير الهيكلي الاقتصادي الذي تعرفه أي دولة هو ناتج عن التغييرات الإيديولوجية و السياسية، أو ما يقصد بها عملية التحول الحضري، فقد وضع ميردل (Myrdal) مجموعة من هذه التحولات في مقال عن التخلف الاقتصادي شملت النقاط[1]:

- الرشادة الاقتصادية التي يقصد بها التفكير و العمل، طرق الإنتاج، طرق التوزيع، والاستهلاك.
- التخطيط الاقتصادي.
- تحقيق العدالة الاقتصادية والاجتماعية.
- تحسين الاتجاهات في المؤسسات ذلك عن طريق توجيه المؤسسات لرفع المنافسة، وتشجيع المؤسسات الفردية...الخ.

**1-5- السيطرة على الأسواق العالمية و المواد الخامة:** إن احتكار الدول المتقدمة لتقدم التكنولوجي مكنها من السيطرة على الأسواق العالمية، فأغلب الشركات المتعددة الجنسيات هي شركات الدول الصناعية الكبرى التي كانت في السابق عبارة عن شركات محلية، فوطنية، ثم شركات متعددة الجنسيات، علاوة على ذلك تتنافس الدول المتطورة فيما بينها للحصول على المواد الخامة، خاصة النفط و الغاز اللذان يعتبران من المواد الأولية الأساسية للصناعات الحديثة، حيث يبلغ نصيب استهلاك الولايات المتحدة الأمريكية من النفط 30% من الاستهلاك العالمي هذا ما دفعها من جهة الى إنتهاج سياسة استعمارية غير مباشرة، ومن جهة أخرى امتلاكها لشركات كبرى متخصصة في البحث و التنقيب عن النفط[2].

**1-6- 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، وهذا ما تتميز به الاقتصادات المتقدمة نتيجة ارتفاع معدلات النمو الاقتصادي المستمر، إضافة إلى كبر حجم الناتج الحقيقي من السلع و الخدمات، بالمقابل تعاني أغلبية الدول المتخلفة من ارتفاع كبير لمعدل النمو السكاني و انخفاض معدل النمو الاقتصادي، و هذا راجع إلى اعتماد هذه الأخيرة على إنتاج المواد الأولية و بعض الصناعات الخفيفة، و اتساع الهوة بينها وبين الدول المقدمة فيما يتعلق بالتقدم التكنولوجي.

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

---

[1] ميشل تودارو، مرجع سابق ذكره، ص177.

[2] جمعة رضوان، مرجع سابق ذكره، ص 6-7.

**2- أنواع النمو الاقتصادي:** بما أن النمو الاقتصادي يتميز بعدة خصائص من حيث سرعته وبطئه، تزايده وتناقصه، العوامل الداخلة في تحديده....إلخ، يجعلنا نميز بين عدة أنواع للنمو الاقتصادي وذلك بالإستناد إلى مجموعة من المعايير المختلفة التي تحدد أشكاله.

**2-1- النمو الاقتصادي حسب حدوثه وحالاته:** يمكن تمييز ثلاث حالات أو أنواع للنمو الاقتصادي، تتمثل فيما يلي[1]:

- **النمو التلقائي:** ويقصد به الزيادة المستمرة في الدخل القومي الحقيقي بمعدل يفوق معدل السكان في المجتمع، ويحدث هذا النمو نتيجة تفاعل المتغيرات الاقتصادية في المجتمع بطريقة تلقائية دون الاعتماد على وضع الخطط الاقتصادية أو التخطيط القومي.
- **النمو العابر:** يحدث هذا النوع من النمو نتيجة لوجود أسباب طارئة، عادة ما تكون خارجية ويزول بزوالها وهذا النمو ليس له صفة الاستمرار، وقد يعرف هذا النوع في بعض الدول النامية نتيجة لحدوث تطورات في تجارتها الخارجية، ولكن أثار هذا النمو كانت محدودة بسبب عدم استمرار العوامل التي أدت إليه وأيضا كان لجمود النسق الاجتماعي والثقافي في تلك الدول دورا كبيرا في عدم استيعاب هذا النمو.
- **النمو المخطط:** يحدث هذا النوع نتيجة تدخل الدولة من خلال وضع استراتيجية للتخطيط الاقتصادي، لذا فإن فاعلية هذا النمو ترتبط ارتباطا وثيقا بواقعية الخطط الاقتصادية ومراحلها ومرونة السياسات المتبعة، والنمو المخطط يعتبر نموا ذاتي الحركة مثله مثل النمو الطبيعي، ولكنه يتم بمعدلات أسرع وذلك على عكس النمو العابر الذي يعد نموا تابعا ولا يملك الحركة الذاتية.

وإذا كان كل من النمو الطبيعي والنمو المخطط هما نمو من النوع الذاتي للحركة، فإن النمو العابر في معظم الدول النامية هو نمو تابع، لا يملك الحركة الذاتية، ويمكن القول بأن النمو الذاتي إذا ما استمر خلال فترة طويلة تزيد عن بضعة عقود نراه يتحول إلى نمو مطرد، ويتحول بالضرورة إلى تنمية اقتصادية بالمعنى الكامل، وهي التنمية التي يتم من خلالها تحويل بلد متخلف اقتصاديا إلى بلد متقدم اقتصاديا[2].

**2-2- النمو الاقتصادي الفعلي والنمو الاقتصادي الممكن:** إن الوصول إلى قراءة حقيقية بخصوص اتجاه تطور النشاط الاقتصادي يتطلب الربط والمقارنة بين قيمة كل من النمو الاقتصادي الفعلي المحقق والنمو الاقتصادي الممكن، حيث أن ذلك يمكن من الوصول لاتخاذ قرارات اقتصادية سليمة تساهم في تعزيز التطور الإقتصادي، هذا ما يجعلنا نفرق بين نوعين من النمو:

---

[1] هشام محمود الاقداحي، معالم الاستراتيجية للتنمية الاقتصادية والقومية في البلدان النامية، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2009، ص 121-122.

[2] شريط كمال، واقع الاستثمار الأجنبي المباشر وأثره على النمو الاقتصادي للدول العربية، أطروحة دكتورة في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، 2014/2013، ص 60.

- **النمو الاقتصادي الفعلي**: هو ذلك الإرتفاع في نصيب الفرد أو في نصيب عنصر العمل من حجم الناتج، حيث أن الزيادة في حجم الناتج غالبا ما يصاحبها ارتفاع في حجم السكان، وبالتالي فإن التقدير الحقيقي لمدى تحقق الازدهار الاقتصادي يتطلب الإرتكاز في حساب معدلات النمو الاقتصادي على مؤشر نصيب الفرد من حجم الناتج. ومن جانب آخر يقصد بالتنمية الاقتصادية أن يصاحب النمو الإقتصادي تحسن في توزيع الدخل وتركيبة النشاط الإقتصادي[1]، وعلى هذا الأساس يبرز النمو الاقتصادي كمؤشر كمي في حين أن التنمية الاقتصادية هي مؤشر نوعي.
- **النمو الاقتصادي الكامن ( الممكن)**: هو ذلك التغير النسبي السنوي المسجل في قيمة الناتج الممكن، بحيث يعرف الناتج الممكن بأنه أقصى مستوى من حجم الناتج يمكن تحقيقه مع شرط ثبات معدلات التضخم[2]، كما يمكن تعريفه على أساس المدى الذي يقدر فيه، بحيث يعرف على المدى القصير حسب نظرة الكينزيين الجدد على أنه حجم الناتج الممكن تحقيقه إذا لم يكن هناك أي جمود للمتغيرات الإسمية، بمعنى أن الأجور والأسعار تكون مرنة ومستقرة في الحالة التوازنية، في حين أنه يعرف على المدى الطويل على أنه حجم الناتج الذي يشير إلى مستوى الحالة المستقرة للاقتصاد التي يتقارب إليها والتي تعتبر الحالة التوازنية على المدى الطويل، حيث أن أغلبية نماذج الاقتصاد الكلي تشير إلى أن الناتج الممكن في المدى القصير يتقارب على المدى الطويل ليتطابق مع مستوى الحالة المستقرة للاقتصاد[3].

**2-3- النمو الاقتصادي حسب طبيعته ومصدره**: ونميز فيه بين[4]:

- **النمو الاقتصادي الموسع**: يحدث النمو الاقتصادي الموسع في حالة ما إذا كان معدل نمو الدخل يتماشى بنفس معدل نمو السكان، أي أن الدخل الفردي ثابت وساكن.
- **النمو الاقتصادي المكثف**: يحدث النمو الاقتصادي المكثف عندما يكون معدل نمو الدخل أكبر من معدل نمو السكان، كما أن المرور من النمو الموسع إلى النمو المكثف يمثل نقطة التغير الجذري، أين المجتمع يتغير تماما والظروف الاجتماعية تتحسن.
- **النمو الحر**: ينتج عن قوى السوق والأسعار وكل التبادلات التي تخضع لقانون العرض والطلب.
- **النمو الاقتصادي التدخلي**: وهو عكس النمو الاقتصادي الحر، حيث تتدخل الدول في تحديده.
- **النمو الأسي**: بحيث يتغير هنا الناتج حسب متتالية هندسية.

---

[1] *Wayne Nafziger, Economic development, 4th edition, Cambridge university press, USA, 2006, p 15.*

[2] *Raymonde Torres and John P. Martin, Mesure de la croissance potentielle dans les sept grands pays de l'OCDE, Le revue économique de l'OCDE, N °14, 1990, p 143.*

[3] *Susanto Basu and John G Ferland, what do we know and not know about potential output?, federal reserve bank of san Francisco, working paper N° 05, 2009, p 2-3.*

[4] صواليلي صدر الدين، النمو والتجارة الدولية في الدول النامية، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، 2006/2005، ص04.

**2-4- النمو الاقتصادي حسب العوامل المتحكمة فيه:** ونميز هنا بين ثلاث أنواع بالنظر إلى صفة العوامل المتحكمة في النمو الاقتصادي إن كانت داخلية، خارجية أو نصف داخلية.

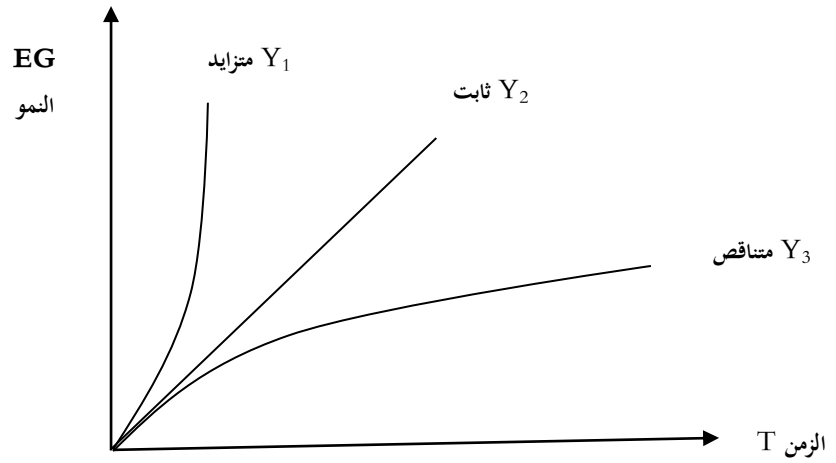
- **النمو الاقتصادي الخارجي:** وهو الذي تتحكم فيه عوامل خارجية لا يمكن التحكم فيها، وقد اعتبرت نماذج النمو النيوكلاسيكية وخاصة نموذج "سولو" من النماذج الخارجية للنمو الاقتصادي كونها ترى محدد التطور التقني والنمو السكاني محددات خارجية للنمو الاقتصادي.
- **النمو الاقتصادي الداخلي:** ينتج عن عوامل داخلية يمكن التحكم فيها، وهو موضوع نماذج النمو الاقتصادي الحديثة، والتي كان مبدأها الأساسي هو تفسير كل اختلاف من معدل النمو بين الدول وارتفاع معدل النمو الملاحظ، وبالتالي تفسر العوامل التي تحدد حجم ومعدل النمو الاقتصادي[1].
- **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.

**2-5- النمو الاقتصادي حسب سرعته:** ونميز في هذا المعيار ثلاث أنواع:

- **النمو المتزايد:** وهو الذي يسير بمعدلات متزايدة.
- **النمو الثابت:** وهو لما يكون المعدل المحسوب ثابتا، أي يزيد بمقدار ثابت.
- **النمو المتناقص:** وهو النمو الذي يزيد بمعدلات متناقصة.

ويمكن توضيح أنواع النمو الاقتصادي حسب هذا المعيار في الشكل الموالي:

**الشكل رقم (1-1): أنواع النمو الاقتصادي حسب سرعته.**




**المصدر:** من إعداد الطالب.

[1] ميشيل تودارو، مرجع سابق ذكره ، ص 154-155.

**المطلب الثاني: كيفية قياس النمو الاقتصادي.**

يعتبر النمو الاقتصادي ظاهرة معقدة نظرا إلى تعدد العوامل التي تسهم في تحقيقه، ونظرا كذلك لاختلاف مؤشراته ومقاييس حسابه، بالرغم من الاتفاق حول أهمية مجموعة هامة منها، ولتوضيح ذلك سنحاول إبراز معايير قياسه.

**1- مؤشرات قياس النمو الاقتصادي:** حسب تعريف النمو الاقتصادي الذي يقضي الزيادة في الناتج المحلي الإجمالي وفي متوسط دخل الفرد، وبالتالي فإن قياس النمو يتم بقياس نمو الناتج المحلي الإجمالي ونمو الدخل الفردي.

**1-1- الناتج الإجمالي الحقيقي (Y):** هو مقياس لحصيلة النشاط الإنتاجي، 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 الاسعار الإسمية المنكمشة من زيادة الأسعار ( التضخم) وذلك باستعمال مؤشر الأسعار، حيث يسمح هذا الأخير بتصحيح التغيرات التي تنتج عن الأسعار ومن ثم مقارنته بنتائج الفترة السابقة ومعرفة معدل نموه[1]، بمعنى:

الناتج المحلي الإجمالي (GDP) في الفترة (t) مطروح منه (GDP) في الفترة (t-1) مقسوما على (GDP) في القترة (t-1) ويحسب بالعلاقة التالية:

$$EG_Y = \frac{GDP_t - GDP_{t-1}}{GDP_{t-1}} \times 100\%$$

وتستخدم غالبا عملة واحدة (الدولار في الغالب) لتقييم الناتج الإجمالي لمختلف البلدان حتى يسهل المقارنة بين معدلات النمو، وعموما يتكون الناتج المحلي الإجمالي (GDP) من العناصر المبينة في العلاقة التالية:

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

أي أن الناتج المحلي الإجمالي يشمل إنتاج القطاعات الأربعة التالية:

- قطاع الانفاق الاستهلاكي (C).
- قطاع الانفاق الاستثماري (I).
- قطاع الانفاق الحكومي (G).
- صافي القطاع الخارجي (X-M).

إلا أنه بالرغم من أن قياس الناتج المحلي الإجمالي (GDP) واضح من حيث العناصر المكونة له إلا أن هنالك مشاكل تتعلق بتحديد العناصر، فالحصول على قيمة حقيقية وممثلة للناتج المحلي الإجمالي أمر في غاية الأهمية، لأنه

[1] *Jeane Olivier Hairault, Analyse Macroéconomique,1ére édition la découverte et Syros, Paris, 2000, p 381.*

من خلالها يتم حساب معدل النمو الاقتصادي، وما أردنا الإشارة إليه هنا هو أن هنالك صعوبات تواجه حساب الناتج المحلي الإجمالي في قيمته الحقيقية التامة، وأهم هذه الصعوبات تتمثل فيما يلي[1]:

- 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.
- مشكلة حساب المدفوعات التحويلية التي يجب استثناؤها وعدم إدراجها ضمن حسابات الناتج الداخلي الإجمالي، كون أن هذه المبالغ دفعت دون مقابل أي دون إنتاج.
- صعوبة حساب قيمة السلع القديمة و المستعملة، إذ يجب أن تدخل ضمن حسابات الناتج الداخلي الإجمالي للسنة الجارية باعتبار ان هنالك سلعا 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 تمثل إنتاجا جديدا، فالواجب استثناء حسابها.
- تذبذب وتقلب مستوى الأسعار من سنة لأخرى مما يؤدي إلى تباين الناتج واختلاف معدلاته.

**1-2- قياس النمو الاقتصادي من خلال متوسط دخل الأفراد (الناتج الفردي $y^*$)**: يعتبر متوسط نصيب الفرد من الدخل أكثر المعايير استخداما وكفاءة من المجمع السابق لأنه يعطي قياس عيني للنمو الاقتصادي أي يقيس المحقق على مستوى كل فرد من حيث زيادة ما ينفقه، وهو ما يعبر عن تطور المستوى المعيشي المتوسط للأفراد في المجتمع.

ونظرا لصعوبة حساب هذا المجمع فإنه يمثل بالناتج الفردي المعطى في العالقة التالية[2]:

$$\frac{GDP}{P_t} \text{ أو } \frac{Y_t}{P_t}$$

حيث: $(P_t)$: تمثل حجم السكان في الزمن $(t)$، وبالتالي يمكن اعتبار معدل نمو الناتج الفردي هو:

$$EG_y = \frac{y_t - y_{t-1}}{y_{t-1}} \approx \log(y_t)$$

[1] تومي صالح، مبادئ الاقتصاد الكلي، دار أسامة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2004، ص 51-52.

[*] تستعمل الأحرف الصغيرة غالبا للدلالة على المتغيرات الفردية.

[2] *Jeane Olivier Hairault, op-cit, p 382.*

ومنه:

$$\log(y_t) = \log(y_t) - \log(p_t) \Longrightarrow EG_y = EG_y - EG_p$$

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

$$EG_y > EG_p$$

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

**2- أنواع مقاييس النمو الاقتصادي:** إن هذه المقاييس تعد من المقاييس البسيطة وليست من المقاييس المركبة، بمعنى أن كل مقياس يختص بقياس واحد فقط من هذه المؤشرات، وهو بذلك يختلف عن مقاييس التنمية الاقتصادية والتي عادة ما تكون من المقاييس المركبة.

**2-1- المعدلات النقدية للنمو الاقتصادي:** وهي معدلات النمو التي يتم حسابها استنادا إلى التقديرات النقدية لحجم الاقتصاد القومي، أي بعد تحويل المنتجات العينية لذلك الاقتصاد إلى ما يعادلها بالعملات النقدية المتداولة ويعتبر ذلك أفضل الأساليب المتاحة خاصة بعد إجراء التعديلات والأخذ بعين الاعتبار سوء التقدير والتضخم، ونسب التحويل بين مختلف العملات، حيث تحاول الدول الاتفاق على نظام محاسبي موحد تلتزم به مما يسهل التعامل مع البيانات الاقتصادية، ويتم قياس معدلات النمو باستخدام مختلف أنواع الأسعار، ومنها ما يلي[1]:

**2-1-1- القياس بالأسعار الجارية:** عادة ما يتم قياس النمو الاقتصادي باستخدام البيانات المنشورة سنويا، وذلك باستخدام العملات المحلية، ويكون ذلك عند دراسة معدلات النمو المحلية لفترات قصيرة، حيث يتم استخدام معدل نمو الناتج الوطني الإجمالي ومعدل نمو الدخل الوطني، إلا أنه مع بروز ظاهرة التضخم ثم اللجوء إلى حساب معدلات النمو بالأسعار الثابتة.

**2-1-2- القياس بالأسعار الثابتة:** لقد أصبحت الأسعار الجارية لا تعبر عن زيادة في الإنتاج أو الدخل نتيجة لارتفاع الأسعار وظهور التضخم مما استلزم تعديل البيانات استنادا إلى الأرقام القياسية للأسعار، ويتم تقديرها بالأسعار الثابتة بعد إزالة أثر التضخم، ويكون ذلك عند قياس معدلات النمو الاقتصادي طويل الأجل.

**2-1-3- القياس بمعادل القوة الشرائية (Purchases Power Parity):** يعد مقياس تعادل القوة الشرائية، واختصارا (PPP) قفزة في مجال قياس معدلات التنمية الاقتصادية، رغم أن الفكرة ليست بجديدة، حيث تم التعبير عنها في كثير من أدبيات التنمية في سبعينات القرن العشرين، وعرف تقرير التنمية البشرية معادل القوة الشرائية بأنه سعر التحويل الذي يفسر فوارق الأسعار عبر البلدان، ويكون للدولار الواحد بمعادل القوة

[1] محمد مدحت مصطفى، سهير عبد الظاهر أحمد، مرجع سابق ذكره، ص 118.

الشرائية قوة شرائية في الاقتصاد المحلي مماثلة لقوة الدولار الأمريكي الواحد في الولايات المتحدة، ويمكن أيضا التعبير عن تعادل القوة الشرائية بعملات وطنية أخرى أو بحقوق السحب الخاصة، وتختلف قيمة حصة الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، أو أي من المؤشرات الاقتصادية الكلية، محسوبة بتعادل القوة الشرائية عنها في حال الاحتساب بالدولار الأمريكي أو بالعملة الوطنية، وخاصة بالنسبة للبلدان النامية.

**2-2- المعدلات العينية للنمو الاقتصادي:** يعتبر معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، أو من الناتج الوطني من أهم مؤشرات قياس النمو الاقتصادي بالنظر إلى علاقته بالنمو السكاني، وكان هذا نتيجة للزيادة الهائلة في معدلات نمو السكان في الدول النامية والتي تقارب زيادة معدلات نمو الناتج الوطني، أما في مجال الخدمات ونظرا لعدم دقة استخدام المقاييس النقدية فقد تم استخدام مقاييس أخرى والتي تعبر عن النمو الاقتصادي مثل عدد الأطباء لكل 1000 سنة...إلخ[1].

مما سبق، ومن خلال التعرض لمفهوم النمو الاقتصادي اتضح وأن النمو الاقتصادي يتعلق بالزيادة الكمية لحجم الناتج المحلي الإجمالي أو الدخل الوطني، وأن تكون زيادة مستمرة وحقيقة تنعكس في تحسين مستوى متوسط الدخل الفردي، بينما تتضمن التنمية الاقتصادية إضافة إلى هذه الجوانب إجراء العديد من التغيرات في كل من هيكل الانتاج ونوعية السلع والخدمات المنتجة، إضافة إلى تحقيق عدالة أكبر في توزيع الدخل[2].

ومن أجل قياس النمو الاقتصادي في المديين القصير أو الطويل فإن الناتج المحلي الإجمالي يعتبر مؤشرا جيدا جدا، حيث أنه ليس هناك مؤشر في علم الاقتصاد مقبول على نحو واسع مثل الناتج المحلي الإجمالي والذي يمثل مصدرا لحساب النمو الاقتصادي، والذي يمكن التعبير عنه في صورة معدل زيادة الناتج المحلي الإجمالي أو في صورة معدل زيادة متوسط الدخل الفردي، وذلك بالاعتماد على الأسعار الجارية أو الثابتة وفقا لأغراض التحليل.

**المطلب الثالث: محددات النمو الاقتصادي ومراحله.**

يعد موضوع محددات النمو الاقتصادي ومراحل انتقاله من المواضيع الأساسية لدراسة ظاهرة النمو، لما لهما من أهمية في شرح كيفية حدوث النمو الاقتصادي وتمييز مختلف العوامل المؤثرة فيه، حيث ينعكس ذلك على السياسة الاقتصادية التي تشخص الإجراءات الكفيلة بتحقيق هذا النمو وتعزيزه مستقبلا.

**1- محددات النمو الاقتصادي:** يورد الاقتصاديون جملة من المحددات التي تلعب دورا أساسيا في الجهود الهادفة إلى تطوير النظرية العامة للنمو الاقتصادي، وهذه العوامل تعتبر المحددات الكبرى للنمو الاقتصادي، ولكنهم يختلفون في آرائهم للأهمية النسبية لهذه العوامل وعددها ويمكن أن نذكر أهم هذه المحددات في:

**1-1- المحددات الرئيسية للنمو الاقتصادي:** على الرغم من أن الدول سريعة النمو قد تختلف في طرقها الخاصة التي يمكن من خلالها تحقيق نموها الاقتصادي السريع، إلا أنها تشترك جميعها في سمات عامة معينة،

[1] محمد مدحت مصطفى، سهير عبد الظاهر أحمد، نفس المرجع السابق، ص119

[2] شريط كمال، مرجع سابق ذكره، ص 70.

فالعملية الأساسية للنمو والتطور الاقتصادي التي ساعدت في نجاح كل من بريطانيا واليابان، هي نفس العملية التي نشهدها في الوقت الحاضر تسري بالدول النامية كما يحصل في الصين والهند، وفي واقع الأمر فإن الاقتصاديين الذين قاموا بدراسة عملية النمو الاقتصادي، قد توصلوا إلى أنه من المتعين أن تتكئ قاطرة النمو على نفس المقومات الأربعة، بغض النظر عن مدى ثراء الدول أو فقرها، وتتمثل تلك المقومات الأربعة أو عوامل (محددات) النمو الاقتصادي فيما يلي: الموارد البشرية، الموارد الطبيعية، تكوين رؤوس الأموال، التكنولوجيا.

يتناول الاقتصاديون العلاقة التي تربط بين المقومات الأربعة وفقا لدالة الإنتاج الإجمالي، التي تربط بين مجمل الناتج الوطني وعناصر الإنتاج والتكنولوجيا، ولنا أن نصيغ جبريا هذه الدالة على النحو التالي:

$$Y = f(K, L, R, A)$$

حيث: (Y): كمية الناتج الحقيقي، (L): عنصر العمل، (R): عنصر الموارد الطبيعية، (A): مستوى التكنولوجيا، (K): رأس المال.

**1-1-1- الموارد البشرية:** من المؤكد أن زيادة السكان تؤدي إلى زيادة حجم القوة العاملة الفاعلة التي تتحدد أعمارها عادة ما بين (15-65 سنة) أي عدد السكان القادرين على زيادة في الناتج القومي، أما الجانب النوعي وهو الأهم في عجلة النمو الاقتصادي فيعتمد على إنتاجية العمل، أي الزيادة الحاصلة في إنتاج العامل الواحد خلال فترة معينة.

يمثل عنصر العمل أهم عامل من عوامل النمو الاقتصادي، وخاصة قديما في فترة المدرسة الكلاسيكية حيث اعتبروه محددا أساسيا لحجم الإنتاج المحقق، إلا أنه بتطور التكنولوجيا والتقدم التقني أصبح عامل اليد العاملة مرتبط بزيادة المهارات والتعليم والتدريب، التي تعتبر أعمال استثمارية في البشر ليعطي لنا رأس المال البشري، ولا شك في أن هذين العاملين (التعليم والتدريب) يساعدان كثيرا على رفع إنتاجية القوة العاملة[1].

**1-1-2- الموارد الطبيعية:** يعتمد إنتاج اقتصاد معين وكذلك نموه الاقتصادي على كمية ونوعية موارده الطبيعية، مثل درجة خصوبة التربة، وفرة المعادن، المياه، الغابات ...إلخ، ويعتقد بعض الاقتصاديين بأنه لا يوجد هناك ما يعرف بالموارد الطبيعية، فالموارد التي زودتنا بها الطبيعة لا قيمة لها بالنسبة للمجتمع، إلا إذا استطاع الإنسان أن يستغلها لتحقيق الأهداف والغايات الاقتصادية، والاجتماعية للمجتمع، وحتى يتم تحويل مورد معين من حالته الطبيعية ( غير المستغلة) إلى حالة اقتصادية (مستغلة)، يجب توفر شرطين[2]:

- أن يكون الطلب على السلعة التي يدخل المورد في إنتاجها كاف لتبرير استغلال هذا المورد.
- أن يتوفر عرض رأس المال والمهارات الفنية بالشكل الذي يضمن تحويل هذه الموارد إلى استعمالات ذات جدوى.

[1] محمد عزيز، محمد عبد الجليل أبو سنينة، مبادئ الاقتصاد، الطبعة الأولى، جامعة قار يونس، ليبيا، 2002 ، ص 347.

[2] إسماعيل عبد الرحمان، حربي محمد عريقات، مفاهيم ونظم اقتصادية (التحليل الاقتصادي الكلي والجزئي)، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، الأردن، 2004، ص 279 -280.

ويجب التأكيد على أن كمية ونوعية الموارد الطبيعية لبلد ما ليست بالثابتة، فالمجتمع يمكن أن يطور ويكشف موارد طبيعية جديدة تؤدي إلى زيادة النمو الاقتصادي في المستقبل، وذلك يتحقق بالتضحية بجزء من الموارد الاقتصادية المتاحة من رأس مال وعمل... إلخ، وتوجيهها نحو مجالات الأبحاث، أي بمعنى آخر التضحية بجزء من السلع الاستهلاكية في الأمد القصير، للوصول إلى مستوى مرتفع من القدرات الإنتاجية وهو ما يعبر عنه بانتقال منحنى حدود إمكانية الإنتاج القصوى إلى الأعلى[1].

**1-1-3- رأس المال**: وهو عبارة عن سلع تستخدم في إنتاج سلع أخرى، ويمثل رأس المال الاستثمارات أو كل مؤشر آخر يشرح مستوى ودرجة التجهيزات التقنية، ويتكون رأس المال من مخزون المجتمع من الآلات والمعدات والطرق والمطارات والموانئ وغيرها من البنى المادية الأساسية، التي توفر البيئة اللازمة لقيام المشروعات الاقتصادية وزيادة الطاقة الإنتاجية للمجتمع، فالتراكم الرأسمالي أي زيادة المخزون المادي لدى أي مجتمع تكون بدايته اقتطاع هذا المجتمع لجزء من دخله في مرحلة ما وادخاره (أي عدم استهلاكه)، ومن ثم تحويل هذه المدخرات إلى وجوه استثمارية منها صناعة الأدوات والمعدات التي تساعده على زيادة إنتاجه.

كما يجب الإشارة على أنه يتطلب وجود حالة من التناوب بين الاستهلاك الحالي والاستهلاك المستقبلي، فتقليل حجم الاستهلاك الحالي (أي زيادة حجم الادخار والاستثمار) يؤدي إلى زيادة الاستهلاك الآجل[2].

**1-1-4- التقدم التقني ( التكنولوجيا)**: ويقصد به التغير في الحالة العلمية نتيجة للاختراعات والاكتشافات العلمية، والتي يمكن تطبيقها من الناحية الاقتصادية، أي يمكن استخدامها في الإنتاج الواسع وبتكلفة معقولة تتناسب مع مستوى الأسعار السائدة أو القدرة الشرائية في المجتمع[3]، فإدخال الطرق الفنية الجديدة في عملية الإنتاج سيساعد على النمو الاقتصادي أفضل من الزيادة في رؤوس الأموال، ويراد بالتكنولوجيا الجديدة أشياء عديدة تتمثل في الاختراعات الجديدة، الطرق الفنية الجديدة للإنتاج، التحسن في التنظيم والإدارة، إدخال التحسينات في أنظمة التدريب والتأهيل.

كما أنه يوجد ثلاث تصنيفات أساسية للتقدم التكنولوجي وهي التقدم التكنولوجي المحايد، التقدم التكنولوجي الموفر لرأس المال، التقدم التكنولوجي الموفر للعمل، ويمكن شرح الأصناف الثلاثة كما يلي[4]:

- **التقدم التكنولوجي المحايد**: وهو الذي يحدث عندما نصل إلى مستويات الإنتاج المرتفعة بنفس كمية وتوليفة مدخلات عناصر الإنتاج، ووفقا لتحليل منحى إمكانيات الإنتاج فإن التغيير التكنولوجي المحايد الذي يؤدي إلى مضاعفة إجمالي الإنتاج يكون معادلا من حيث المفهوم لمضاعفة كل عناصر الإنتاج.

[1] إسماعيل عبد الرحمان، حربي محمد عريقات، نفس المرجع السابق، ص 280.

[2] ميشيل تودارو، مرجع سابق ذكره، ص 168.

[3] نزار سعد الدين العيسي، ابراهيم سليمان قطف، الاقتصاد الكلي، مبادئ وتطبيقات، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2006، ص 44.

[4] ميشيل تودارو، مرجع سابق ذكره، ص 172-173.

- **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 نادر، فهنا يكون موضع الاهتمام بالتقدم التكنولوجي الموفر لرأس المال.
- **التقدم التكنولوجي الموفر للعمل:** ويحدث عندما يتم الارتقاء بجودة ومهارة وقوة العمل وعلى سبيل المثال إذا تم استخدام شرائط الفيديو والتلفاز ووسائل الاتصال الأخرى في الفصول التعليمية والتعليم بصفة عامة.

**1-2- محددات أخرى للنمو الاقتصادي:** إضافة إلى محددات النمو الاقتصادي الرئيسية، فإن هناك عوامل ومحددات أخرى تؤثر بشكل عام على عملية الإنتاج وتحديد مقدار النمو الاقتصادي، من خلال تأثيرها على عوامل الإنتاج، وهذه العوامل تتمثل في:

**1-2-1- النظام المالي:** يلعب النظام المالي دورا مهما في عملية النمو الاقتصادي وذلك كونه يمثل مفتاحا لعملية التراكم الرأسمالي من جهة، وأساسا للتطور التكنولوجي من جهة أخرى[1]، إذ أن النظام المالي يعمل على تعبئة المدخرات وتوفير سيولة للاقتصاد الوطني، وبالتالي المساهمة في تطوير الاستثمار المحلي بشكل ينعكس إجابا على النمو الاقتصادي.

**1-2-2- القطاع العام:** يلعب القطاع العام دورا هاما في عملية النمو الاقتصادي، بحكم أنه يشكل إضافة أساسية للطلب الفعال، ولم 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 يساهم في تحسين الأداء الاقتصادي من خلال رفع معدلات النمو.

**1-2-3- الوضع السياسي:** هو الآخر يعتبر عاملا مؤثرا على عملية النمو الاقتصادي بتأثيره على الوضع الاقتصادي من ناحيتين:

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

**1-2-4- حقوق الملكية:** إن وجود ضوابط وقوانين تكفل المنتجين بشكل عام حقوقهم الفكرية والإنتاجية يشجع على عملية الاستثمار وزيادته، كما يشجع على تطور العامل التكنولوجي وبروز اختراعات واكتشافات جديدة مما ينعكس إجابا على النمو الاقتصادي.

---

[1] *Organization for Econmic 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 :20/01/2016.*

**1-2-5- 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 معدل النمو الاقتصادي.

**1-2-6- الانفتاح التجاري:** إن نمو وازدهار الدول يعتمد كذلك على طبيعة التفاعل الذي يتم بين بعضها البعض، حيث أن حصيلة تفاعل كل دولة مع العالم الخارجي تعتمد على استعداداتها للاستفادة من الفرص المتاحة من الاندماج في الاقتصاد العالمي، وهناك مجموعة من القنوات التي يمكن أن يؤثر بها اندماج دولة ما في الاقتصاد الدولي على نموها الاقتصادي، فإذا كانت الدولة تنتج سلعة أو خدمة بكفاءة أكبر من غيرها فهذا يعني أن انفتاحها على العالم، يوفر لها سوقا أوسع لمنتجاتها مما يعني زيادة نموها الاقتصادي[1]، وفي الوقت ذاته تتمكن هذه الدولة من شراء كثير من حاجاتها من السلع والخدمات المنتوجة في الخارج بكفاءة أكبر أي حصولها على السلع الرأسمالية والاستهلاكية بتكلفة أقل، مما يعطيها قدرة على إنتاج ما تصدره للخارج بأسعار أكثر تنافسية وهذا بدوره يرفع من وتيرة إنتاجها ونموها الاقتصادي، كما أن مؤشر الانفتاح التجاري يسمح للدول المنفتحة على العالم، أن تستفيد من المعرفة التي تراكمت لدى الآخرين سواء تلك الموجودة في مراكز الأبحاث أو المجسدة في سلع حديثة ووسائل إدارة متقدمة وغيرها من المكاسب المتعلقة بالمعرفة وتطبيقاتها مما يوفر لهذه الدول الكثير من الوقت والموارد التي يتطلبها القيام بهذه الأبحاث.

وبهذا فإن الاقتصاد المفتوح هو توجه عالمي كفيل بدعم عجلة النمو الاقتصادي بخلق المنافسة الدولية، وتدعيم الصناعات الوطنية واستفادة هذه الصناعات من المزايا النسبية التي يتمتع بها هذا الاقتصاد[2].

**1-2-7- الاستثمار الأجنبي المباشر:** لقد تعظم دور الاستثمارات الأجنبية المباشرة على الصعيد العالمي، حيث أصبح من أهم مصادر تمويل الاستثمارات 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 الإيجابي لها حيث يؤثر الاستثمار على هيكل اقتصاد الدولة المضيفة ونتيجة لذلك فإنه يؤثر على مستوى التشغيل وعلى تركيبة عوامل الإنتاج بما في ذلك التقنية ورأس المال البشري، وعلى طبيعة المنافسة في الأسواق المحلية وعلى ميزان التجارة الخارجية للدولة المضيفة وغيرها، كل هذه الآثار كفيلة بتأثيره الإيجابي على النمو الاقتصادي.

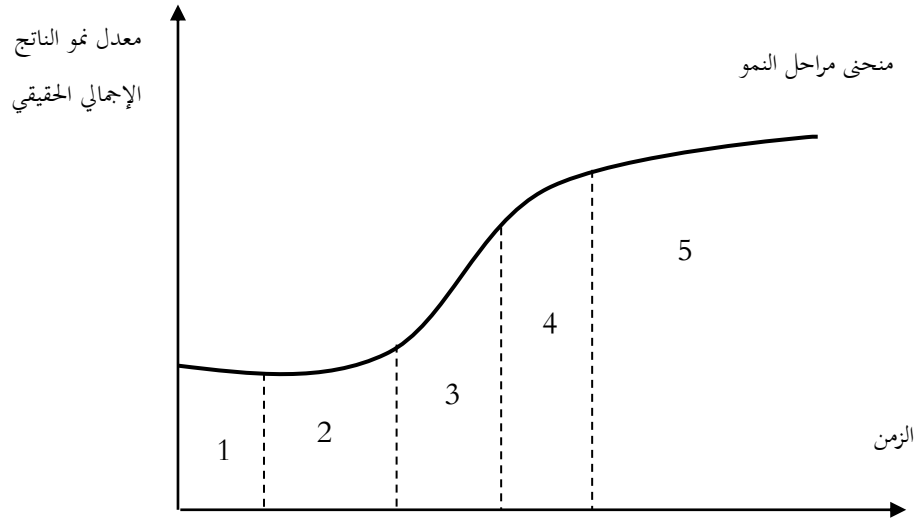
**2- مراحل النمو الاقتصادي:** إن الانتقال من التخلف إلى التنمية يمكن أن يوصف في شكل سلسلة من المراحل أو الخطوات التي يجب أن تمر من خلالها كل الدول، وهذه المراحل ليست التنمية والنمو في المجتمعات الحديثة، بل هي تحمل منطق داخلي ومستمر يكون في النهاية نظرية عن مراحل النمو الاقتصادي، وهي التي جاء

[1] بحوث الندوة الفكرية التي نظمها المركز الوطني للدراسات و التحاليل الخاصة بالتخطيط– الجزائر –الإصلاحات الاقتصادية وسياسات الخوصصة في البلدان العربية، بيروت، 1999 ص 86.

[2] حشيش احمد عادل، العلاقات الاقتصادية الدولية، الدار الجامعية، مصر، 2000، ص 218.

بها المؤرخ الاقتصادي الأمريكي والتر روستو (Walt W. Rostow) في كتابه مراحل النمو الاقتصادي، والذي تضمن خمس مراحل للنمو الاقتصادي وهي: المجتمع التقليدي ثم التمهيد للانطلاق، الانطلاق، الاندفاع نحو النضج، وأخيرا الاستهلاك الوفير[1]، وهي كما يوضحه الشكل الموالي:

**الشكل (1-2): مراحل النمو الاقتصادي حسب والتر روستو**




**المصدر**: عبد الوهاب الأمي، التنمية الاقتصادية، المشكلات والسياسات المقترحة مع إشارة البلدان النامية، المكتب الجامعي الحديث، الإسكندرية، 2001، ص 48.

إن مراحل النمو الاقتصادي السابقة الذكر التي جاء بها والتر روستو تحدث فيها عن كل مرحلة بالتفصيل، إلا أنه تم تلخيص تلك المراحل حسب بعض الاقتصاديين كما يلي[2]:

**2-1- مرحلة المجتمع التقليدي**: وهي المرحلة التي يكون فيها غالبية السكان يعملون في الزراعة أو السلطة في أيدي الملاك، والظروف البيئية والطبيعية غير واضحة والإنتاج منخفض، وتكون العادات والتقاليد جامدة بحيث يصعب التغيير الاجتماعي.

**2-2- مرحلة التمهيد 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.

**2-3- مرحلة الانطلاق**: تتركز هذه المرحلة في القضاء على معوقات النمو الاقتصادي وإحداث تغيرات جذرية في أدوات الإنتاج بواسطة الوسائل التكنولوجية، وتشجيع العاملين والابتكارات وتشبه هذه المرحلة مرحلة الثورة الصناعية، ويرى والتر روستو أنه في هذه المرحلة ينتقل معدل الاستثمار من 5% إلى 10% من الناتج المحلي.

[1] عبد المطلب عبد الحميد، النظرية الاقتصادية، تحليل جزئي وكلي، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2006، ص468.

[2] *Michal Todaro, Econmic Development in the Third World, Overseas Development Council, New York, USA, 1985, p 63-64.*

**2-4- مرحلة الاندفاع نحو النضج:** فيها تظهر الزيادة في الإنتاج والاستثمار وتعزيز القطاع الصناعي، وهي تعتبر أطول نسبيا وحجم الاستثمارات يقدر بـ 10% إلى 40% من الناتج الوطني، وفيها تتغير بنية العمال ويدخل فيها العمال الماهرون، وتتطور التجارة الخارجية ويزداد استخدام التكنولوجيا الحديثة، ويصبح مستوى الاقتصاد عالميا.

**2-5- مرحلة الاستهلاك الواسع:** في هذه المرحلة ترتفع دخول الأفراد وتزيد معدلات الاستهلاك وتظهر رفاهية المجتمع، والتمتع بكثير من الحاجيات الضرورية 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 والتر روستو إلا أنها انتقدت بشدة من طرف بعض الاقتصاديين مثل كابر نيكسون (Kaber Nexon) الذي أكد أن روستو اعتمد في تحليله على العوامل الاجتماعية واعتبرها المحدد الأساسي للعوامل الاقتصادية، لكنه لم يبين ولم يبرهن على كيفية التغير الذي يحدث في هذه العوامل ومن يقوم بالتغيير، كما أنه لم يوضح الفرق بين المراحل فلا يمكن الفصل فيها.

**المبحث الثالث: النظريات والنماذج المفسرة للنمو الاقتصادي.**

لقد حظيت مسألة النمو الاقتصادي باهتمام العديد من الاقتصاديين وهو ما نتج عنه العديد من النظريات، بحيث يوجد قدر كبير من هذه النظريات يتسم بالتشاؤم حول إمكانية المحافظة على النمو المستمر في الأجل الطويل و بالتالي الوقوع في حالة الاستقرار والتي عندها يتوقف النمو الاقتصادي، وهو تخوف ظل لوقت طويل يؤرق الاقتصاديين والسياسيين على حد السواء، و من هنا جاء البحث عن مصادر أخرى للنمو الاقتصادي قابلة للتراكم و لا تعاني من ظاهرة العوائد المتناقصة، تحل محل المصادر التقليدية وتسمح بتحقيق نمو اقتصادي في الأجل الطويل، وهو ما أسفر عنه جيل جديد من النظريات تأسس لما يعرف بالاقتصاد الجديد للنمو تسمى نظريات النمو الداخلي.

**المطلب الأول: نظريات النمو الاقتصادي في الفكر الاقتصادي التقليدي.**

استحوذ موضوع النمو الاقتصادي على اهتمام الباحثين الاقتصاديين ولفترات طويلة، ورغم تفاوت التركيز عليه بين فترة وأخرى إلا أنه بقي في صلب اهتمام النظريات الاقتصادية، والملاحظ هو عودة هذا الموضوع بقوة منذ تسعينات القرن الماضي مع ظهور نظرية النمو الحديثة، وهذا الاهتمام طبيعي لموضوع يقع في جوهر العملية الاقتصادية

**1- النظرية الكلاسيكية والنمو الاقتصادي:** يعتبر الكلاسيك مؤسسي الاقتصاد السياسي وعلى رأسهم آدم سميث و دافيد ريكاردو و روبرت مالتوس وقد نظروا إلى النمو الاقتصادي أساسا على أنه نتاج عملية التراكم الرأسمالي[1]، و قد كانت الرأسمالية الحرة هي أهم أساس بنيت عليه فكرة التنمية عندهم، كما اعتمد الكلاسيك على مبدأ تقسيم العمل الذي في رأيهم يزيد في الإنتاج و بالتالي في التطور و التنمية، وسوف نتناول أفكار الرواد الكلاسيك كل على حدة.

**1-1- أفكار و رواد المدرسة الكلاسيكية** :رغم الإنتماء إلى نفس المدرسة الاقتصادية إلا أن كل اقتصادي له أفكاره وآرائه الخاصة به، والتي لا تعارض بطبيعة الحال المبادئ والفرضيات الأساسية للنظرية الكلاسيكية، وعليه سنقوم بطرح الأفكار الرئيسية لبعض المفكرين الاقتصاديين المنتمين للمدرسة الكلاسيكية.

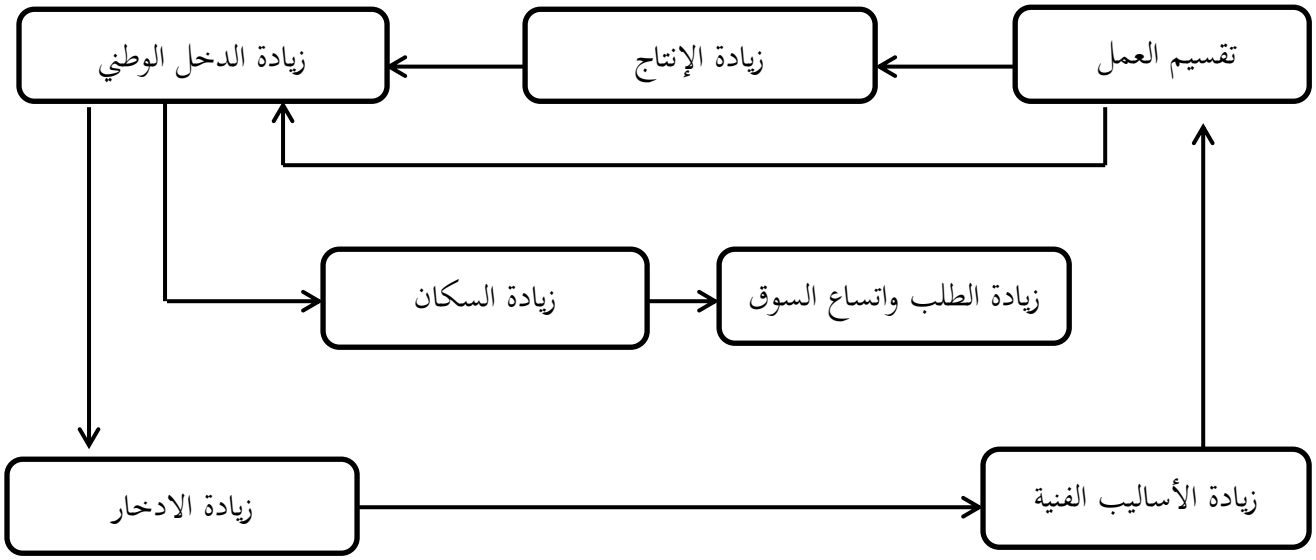
**1-1-1- أدم سميث (1776 Adam Smith)**: يرى آدم سميث أن أساس النمو الاقتصادي يكمن في تقسيم العمل الذي تبرز أهميته الأساسية في أنه يحد من تناقص الإنتاجية الحدية لعوامل الإنتاج، كما أن تقسيم العمل يعد شكلا من أشكال الإدارة والتنظيم في قيام عملية الإنتاج، وهو ما يعتبر عاملا إيجابيا، ويعتبر آدم سميث بأن عملية النمو الاقتصادي عملية تراكمية، إذ أن تراكم رؤوس الأموال المنتجة والذي يعتبر كفائض في الإنتاج يزيد من حجم الاستثمارات الجديدة، وهو بذلك يعتبر بأن سر التقدم الاقتصادي هو فائض الادخار الذي

[1] *Dominique Guelle, les nouvelles théories de la croissance, édition la découverte, France, 2001, p 25.*

يستثمر بعد ذلك، وبذلك يدعو آدم سميث إلى ترشيد الاستهلاك قصد الإبقاء على مستوى معتبر من الادخار الذي يساهم في زيادة الاستثمار[1].

وبهذا فإن آدم سميث يعتقد بأن النمو الاقتصادي مسألة تراكمية، فعندما يبدأ تقسيم العمل يترتب على ذلك ارتفاع الإنتاجية عندما يكون متوفرا قدر من الطلب الفعال وحجم مناسب من رأس المال، فيؤدي ذلك إلى ارتفاع الدخل الوطني، ومن ثم يؤثر تزايد الدخل في زيادة السكان باعتباره حافزا ودافعا له، وما أن تأخذ المعدلات السكانية بالنمو حتى يزداد الطلب ويتسع السوق، ويتبع ذلك زيادة الادخار بوصفه عاملا يتأثر بزيادة الدخل، ويمكن تلخيص تصورات آدم سميث في الشكل الموالي:

**شكل رقم (1–3):تصورات آدم سميث للنمو الاقتصادي.**



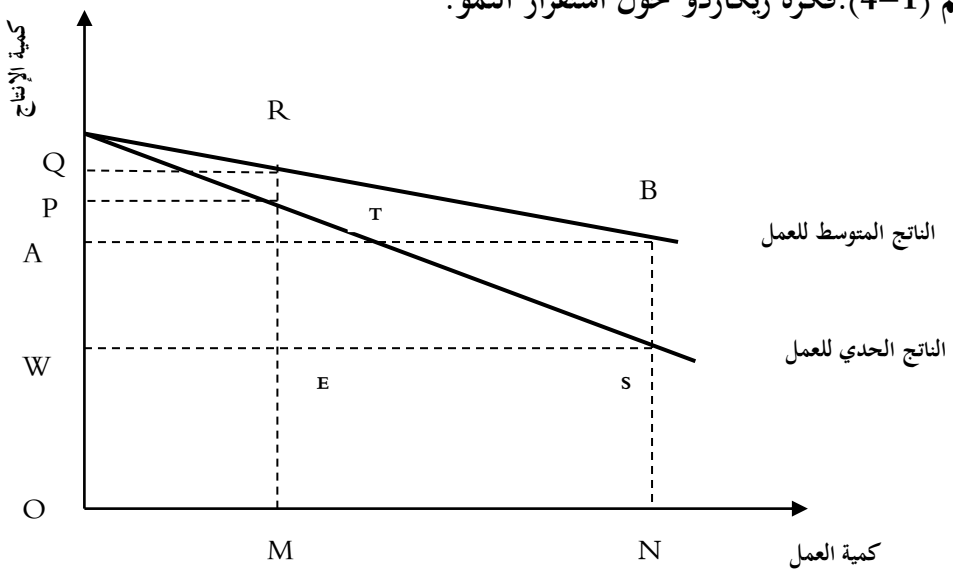

**المصدر**: سالم توفيق النجفي، محمد صالح تركي القريشي، مقدمة في اقتصاد التنمية، مديرية دار الكتب للطباعة، العراق، 1988، ص 6.

**1–1–2– نظرية دافيد ريكاردو (David Ricardo 1817 )**: لريكاردو فكرة حول استقرار النمو، فحسبه يميل للانخفاض على المدى الطويل ثم يستقر بعد ذلك عند هذا المستوى، فعند ما يزداد تراكم رأس المال بزيادة الأرباح يتزايد الإنتاج الكلي وترتفع أجور العمال ومنه يرتفع عدد السكان وبالتالي يزداد الطلب على الذرة، ومن ثمة ترتفع أسعارها، وهنا تدخل الأراضي ضعيفة الخصوبة مجال الإنتاج لمواجهة هذه الزيادة في الطلب على الذرة.

[1] فتح الله لعلو، الاقتصاد السياسي ، مدخل للدراسات الاقتصادية ، دار الحداثة للطباعة والنشر والتوزيع، لبنان، 1981 ، ص 108.

والرسم البياني يوضح فكرة ريكاردو بصفة أحسن:

**الشكل رقم (1–4):فكرة ريكاردو حول استقرار النمو.**




**المصدر:** محمد مدحت مصطفى، سهير عبد الظاهر احمد" النماذج الرياضية للتخطيط والتنمية الاقتصادية "مكتبة الإشعاع، 1999، مصر، ص 67.

بإستخدام كمية من العمل مقدارها (OM) نحصل على ناتج كلي قدره (OQRM)، أما الريع فيتمثل في المستطيل (PQRT) وهو يمثل الفرق بين الناتج المتوسط والناتج الحدي، أما المسافة (OW) تمثل أجر الكفاف والخط (WE) يمثل منحنى عرض العمل ومن الشكل يظهر بأنه لا نهائي المرونة (أفقي)، بينما يعبر المستطيل (OWEM) عن إجمالي الأجور المدفوعة .وعلى ذلك يصبح إجمالي الربح (WEPT) وهو المستطيل المتبقي من الناتج الكلي بعد استقطاع كل من الريع والأجور ( PQRT + OWEM ) – WEPT = OQRM

بإزدياد الناتج الكلي وارتفاع أجور العمال تزداد أعداد السكان ويزداد الطلب على الإنتاج فترتفع أسعار الذرة، ومع سريان قانون تناقص الغلة يستمر الريع في الارتفاع وتتقلص الأرباح إلى أن تختفي، ومن الرسم يبدو ذلك جليا، فعندما ترتفع كمية العمل من المستوى (OM) إلى المستوى (ON) يصبح الناتج الكلي (OABN) بينما تصبح الأجور (OWSN) ويصبح الريع (WABS) ومنه لا يتبقى ربح على الإطلاق[1].

**1–1–3– روبرت مالتوس(Robert Malthus:1766– 1836)**: ركزت أفكار وأطروحات مالتوس على جانبين هما: نظريته في السكان وتأكيده على أهمية الطلب بالنسبة لعملية النمو الاقتصادي، ويعتبر مالتوس

[1] فتح الله لعلو، نفس المرجع السابق، ص 60،61.

الاقتصادي الكلاسيكي الوحيد الذي يؤكد على أهمية الطلب في تحديد حجم الإنتاج، فيما يؤكد الآخرون على العرض استنادا إلى قانون ساي ( العرض يخلق الطلب).

ويرى مالتوس بأنه على الطلب أن ينمو بالتناسب مع إمكانات الإنتاج، إذا أريد الحفاظ على مستوى الربحية، كما ركز على ادخار ملاك الأراضي وعدم التوازن بين عرض المدخرات وبين الاستثمار المخطط للرأسماليين، والذي يمكن أن يقلل الطلب على السلع، وأن انخفاض حجم الاستهلاك يعيق التنمية، وفي حالة زيادة المدخرات لدى ملاك الأراضي عن حاجة الرأسماليين للاقتراض، فيقترح مالتوس في حينها فرض ضرائب على ملاك الأراضي[1].

كما ذكر مالتوس بأن هناك إتجاه ثابت لزيادة السكان بمعدل يفوق معدل نمو الغذاء، حيث يقول أن السكان ينمون بمتوالية هندسية (1، 2، 4، 8، 16) فيما ينمو الغذاء بمتتالية عددية (1، 2، 3، 4) الأمر الذي يؤدي إلى زيادة السكان بما يتجاوز معدل زيادة الغذاء مما ينتج عنه مجاعات وآفات اقتصادية، كما يؤكد مالتوس بأن نمو السكان يحبط النمو الاقتصادي، وأن نمو الموارد في هذه الحالة سيؤدي إلى زيادة السكان وليس زيادة رأس المال، وذلك لأن أي زيادة في دخل الفرد تقود إلى زيادة المواليد، والتي تقلل من دخل الفرد وتعيده إلى مستوى الكفاف، ويري مالتوس لعلاج هذه المشكلة ما يلي[2]:

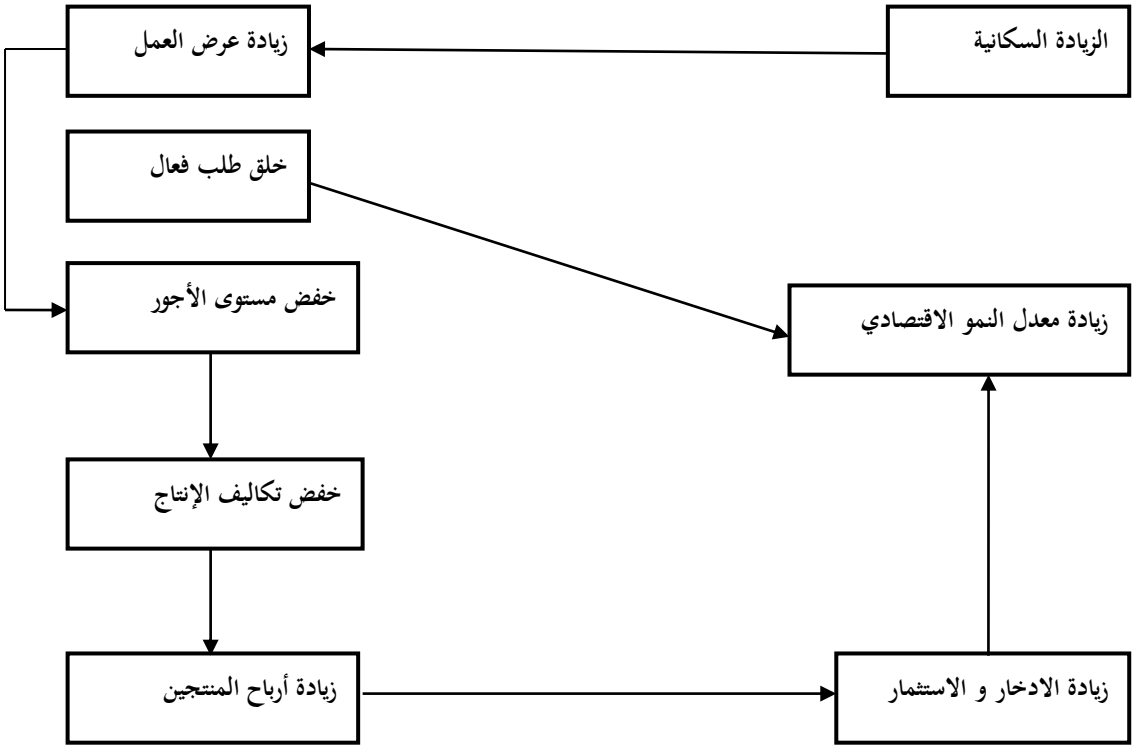
- أن يتحقق التوازن بين السكان والمواد الغذائية بالحروب والكوارث وانتشار الأوبئة والمجاعات، وكأنه ينادي بالحروب ويتمنى الكوارث حتى يقل عدد السكان بالموت.
- يجب الامتناع الاختياري عن الزواج مدى الحياة أو إلى زمن محدود، وكأنه ينادي بعدم التناسل وإيقاف غريزة فرضها الله في الإنسان، وهذا ما ينادي به بعض المفكرين المعاصرين تحت شعار تحديد وتنظيم النسل.
- يجب تخفيض أجور العمال لزيادة أرباح رجال الأعمال من الرأسماليين، أي الاهتمام بالطبقة الغنية على حساب الطبقة الفقيرة، حيث يري أن تزايد عدد السكان الأغنياء هو الذي يؤدي إلى التنمية، أما تزايد السكان الفقراء فيؤدي إلى التخلف.
- منع المنح و المساعدات التي توجه إلى الفقراء من المنظمات الخيرية، لأنها تساعدهم على كثرة التناسل ويصبحون عالة على العالم.

[1] عادل أحمد حشيش، تاريخ الفكر الاقتصادي، دار النهضة العربية للطباعة والنشر، بيروت، لبنان، 1974 ، ص 192-193.

[2] مدحت القريشي، مرجع سابق ذكره، ص 60.

ويمكن توضيح نموذج النمو الاقتصادي لروبرت مالتوس في الشكل الموالي:

**شكل رقم (1–5):نموذج النمو الاقتصادي لروبرت مالتوس.**




**المصدر:** سالم توفيق النجفي، محمد صالح تركي القريشي، مرجع سابق ذكره، ص 65.

من خلال ملاحظة الشكل أعلاه، يتضح لنا أن الزيادة السكانية تؤدي إلى ارتفاع الفئة النشطة، فيرتفع بذلك عرض العمل وهو ما ينجر عنه انخفاض في مستوى الأجور، أي انخفاض تكاليف الإنتاج، فتزداد بذلك أرباح المنتجين و يرفعون من ادخاراتهم التي ستمول الاستثمار، أي زيادة معدل النمو الاقتصادي، ومن جهة أخرى فإن الزيادة السكانية تعني ارتفاع الطلب الفعال والذي سيمتص فائض الإنتاج مساهما في تحقيق النمو الاقتصادي.

**1–2– نظرية النمو الكلاسيكية** :رغم الاختلاف في آراء المفكرين الكلاسيكيين بخصوص نظرية النمو الاقتصادي، إلا أنهم اتفقوا في نقاط عديدة يمكن حصرها فيما يلي[1]:

- إتفاق الكلاسيك على أن الإنتاج دالة لعدة عوامل (العمل، رأس المال، الموارد الطبيعية، التقدم التكنولوجي)، كما أن التغير في قيمة الإنتاج تحصل بتغير احد هذه العوامل أو كلها، كما اعتبر الكلاسيك بأن الموارد الطبيعية ثابتة وأن بقية العوامل متغيرة، وعليه فإن القوى الدافعة للنمو الاقتصادي تتمثل في تقدم الفن الإنتاجي وعملية تكوين رأس المال ( الاستثمار)، وأن تكوين رأس المال يعتمد على الأرباح، وأن التقدم التكنولوجي لا يتم إلا من خلال تكوين رأس المال، وبذلك فالأرباح هي مصدر التراكم الرأسمالي.

[1] فليح حسين خلف، التنمية والتخطيط الاقتصادي، جدارا للكتاب العالمي، عمان، الأردن، 2006 ، ص 122.

- اعتقد الكلاسيك بوجود علاقة بين النمو السكاني والتراكم الرأسمالي، حيث أن تزايد التراكم الرأسمالي يؤدي إلى تزايد حجم السكان، وفي نفس الوقت تزايد عدد السكان من شأنه أن يؤدي إلى تخفيض تكوين رأس المال.
- اعتقد الكلاسيك بأن الأرباح تتجه إلى الانخفاض، حيث يقولون بأن الأرباح لا تتزايد بشكل مستمر بل تتجه إلى الانخفاض عندما تشتد المنافسة لزيادة التراكم الرأسمالي، والسبب يعود حسب ادم سميث إلى زيادة الأجور الناجمة عن المنافسة فيما بين الرأسماليين.
- يعتقد الكلاسيك بأنه عند وجود السوق الحرة فإن اليد الخفية من شأنها أن تعظم الدخل الوطني.
- الحاجة إلى العوامل الاجتماعية والمؤسسية المواتية للنمو، حيث أكد الكلاسيكيون على الأهمية الكبيرة للبيئة الاجتماعية والمؤسسية التي تساعد على النمو الاقتصادي، وهذه البيئة تتمثل في قوانين اجتماعية وإدارية مستقرة، ونظام كفؤ للإنتاج وأوضاع اجتماعية مناسبة.

أما بالنسبة للتفسير الرياضي للنموذج الكلاسيكي في النمو الاقتصادي الذي يعد تطور النظام الاقتصادي حسب النظرية الكلاسيكية سباقا بين التقدم الفني والنمو السكاني، وتظهر موجة نمو عندما يسبق التقدم الفني النمو السكاني، حيث يترتب على ذلك زيادة التشغيل والإنتاج والأجور، مما يدفع إلى زيادة السكان وتظهر بعدها موجة من الركود الاقتصادي وهكذا، ويبدأ التحليل الكلاسيكي من دالة الإنتاج التالية:

$$Y = f(K, L, T, N) \dots\dots\dots 1$$

حيث: (Y): الإنتاج، (L):قوة العمل، (T): مستوى التقدم الفني، (N): الأراضي الصالحة للزراعة، (K): رأس المال.

ويعتمد التراكم الرأسمالي على مستوى الاستثمار: $T = f(I) \dots\dots 2$

كما أن الاستثمار الصافي دالة في الأرباح المحققة لأن الكلاسيك يعتقدون أن الرأسماليين يقبلون على الاستثمارات لأنهم يتوقعون الحصول على أرباح ($\pi$)أي إن: $I = f(\pi) \dots 3$

بالإضافة إلى ذلك فإن الأرباح بدورها تعتمد على مستوى التكنولوجيا وعرض العمل حيث: $\pi = f(L, T)$.

وحجم قوة العمل يعتمد على مستوى الأجور حيث: $L = f(W) \dots\dots 5$

بالإضافة إلى ذلك فإن الأجور تعتمد على مستوى الاستثمار: $W = f(I) \dots\dots 6$

وفي الأخير فإن الناتج الكلي يعادل مجموع الأرباح والأجور: $Y = W + \pi \dots\dots 7$

وبالتالي نكون قد حصلنا على سبعة معادلات في سبعة مجاهيل، وبتفاضل دالة الإنتاج (1)، نحصل على معدل نمو الدخل القومي عبر الزمن ($t$):

$$\frac{\partial Y}{\partial t} = \frac{\partial F}{\partial K} \cdot \frac{\partial K}{\partial t} + \frac{\partial F}{\partial L} \cdot \frac{\partial L}{\partial t} + \frac{\partial F}{\partial T} \cdot \frac{\partial T}{\partial t} + \frac{\partial F}{\partial N} \cdot \frac{\partial N}{\partial t}$$

حيث أن: $(\frac{\partial Y}{\partial t})$:معدل نمو الإنتاج السنوي، $(\frac{\partial F}{\partial L})$:الإنتاجية الحدية للعمل، $(\frac{\partial F}{\partial K})$:الإنتاجية الحدية لرأس المال، $(\frac{\partial F}{\partial N})$:الإنتاجية الحدية للأرض، $(\frac{\partial F}{\partial T})$:الإنتاجية الحدية للتكنولوجيا.

وكذلك المقادير: $\frac{\partial K}{\partial t}$ و$\frac{\partial L}{\partial t}$ و$\frac{\partial T}{\partial t}$ و$\frac{\partial N}{\partial t}$ تمثل زيادة مساحة الأرض، التقدم التكنولوجي، الزيادة في قوة العمل وتراكم رأس المال عبر الزمن على التوالي[1].

**1-3- الانتقادات الموجهة للنظرية الكلاسيكية:** لقد وجهت عدة انتقادات للنظرية الكلاسيكية في مجال تحليلها للنمو الاقتصادي ويمكن إجمالها فيما يلي[2]:

- الأرباح مصدر للادخار: اعتبر الكلاسيك بأن الأرباح هي مصدر الادخار، ولكن التجارب أشارت إلى أن هناك مصادر أخرى للادخار ومنها ادخار الطبقة الوسطى وكذلك ادخار الحكومة وادخار القطاع العام.
- اعتماد قوانين غير واقعية: لقد كانت نظرة الكلاسيك للاقتصاد نظرة تشاؤمية، والتي ترى بأن نهاية التطور الرأسمالي هي الركود، والتي استندت إلى تناقص العوائد للأرض وكذلك على نظرية مالتوس في السكان، ولقد قللوا من أهمية إمكانات التطور التكنولوجي في الحد من أثر تناقص العوائد.
- يرى الكلاسيك بأن الادخار يوجه إلى الاستثمار، وبالتالي الادخار يساوي الاستثمار، ولكن كما قال شومبيتر بأن الاستثمار يمكن أن يزيد على الادخار من خلال التمويل المصرفي للاستثمار.
- إهمال النظرية الكلاسيكية للقطاع العام: يؤكد بعض الاقتصاديين بأن النظرية الكلاسيكية فشلت في إدراك أهمية القطاع العام في تعجيل التراكم الرأسمالي، وخاصة في البلدان النامية حيث تقل المؤسسات الخاصة، مما يفرض على الحكومة التدخل في النشاط الاقتصادي.
- عدم إدراك أهمية التقدم التكنولوجي: افترضت النظرية الكلاسيكية بأن المعرفة معطاة وثابتة عبر الزمن، وبهذا فإنها فشلت في تصور أهمية التأثير الذي تتركه المعرفة والتكنولوجيا على التنمية الاقتصادية السريعة للبلدان المتقدمة حاليا.
- تصورات خاطئة عن الأجور والأرباح: أظهرت التجارب العملية للنمو أن الأجور لم تبقى عند مستوى الكفاف كما توقعت النظرية الكلاسيكية، بل ارتفعت بشكل مستمر دون أن يحصل انخفاض في معدلات الأرباح لدى المؤسسات.

كخلاصة لما سبق فإن البعض يعتبر بأن النظرية الكلاسيكية تحتوي على الكثير من الأفكار التي تلقي الضوء على أسباب النمو الاقتصادي وعلى مشكلات التنمية، ولكنها كانت خاطئة حول حتمية الركود الاقتصادي وسياسة الحرية الاقتصادية التامة.

[1] محمد مدحت مصطفى، سهير عبد الظاهر، مرجع سابق ذكره ، ص 71-72.

[2] مدحت القريشي، مرجع سابق ذكره، ص 64.

**1-4- نموذج كارل ماركس (Carl Marx) للنمو الاقتصادي (1831 - 1770)**: لقد خالف كارل ماركس الكلاسيك في العديد من المسائل الاقتصادية كما خالفهم في تصوره لعملية النمو الاقتصادي، إلا أنه إلتحق بنتائجهم فيما يخص مسألة عدم استمرارية النمو في الأجل الطويل، ولكنه وعلى خلاف دافيد ريكاردو اعتبر أن حالة الاستقرار مردها القطاع الصناعي الذي يعرف ظاهرة تناقص الغلة (ارتفاع التكوين العضوي لرأس المال ) وليس الزراعي كما ذهب إليه ريكاردو، وبالتالي يجب البحث عن أسباب عدم استقرار النمو في الصناعة. من جهة أخرى فقد عرف وحلل التطور التقني على أنه عامل لزيادة الإنتاجية، غير أنه اعتبره غير كاف لدفع النمو و جعله مستمرا، لأن هذه الأخيرة (الإنتاجية ) ستفقد معناها بسبب ثقل المكونات العضوية لرأس المال وهنا تظهر الأزمات فهي شروط ضرورية للتطور الرأسمالي[1]، ويمكن عرض أهم ما ميز التحليل الماركسي لعملية النمو الاقتصادي فيما يلي:

لقد بلور ماركس نظريته المعروفة بنظرية الفائض الاقتصادي و التي تعتبر جوهر التحليل الماركسي، حيث اعتبر بأن الأرباح ما هي إلا فائض قيمة وهو الفرق بين قيمة السلعة المنتجة (القيمة المنتجة من طرف العامل) والأجور المدفوعة للعمال من أجل إنتاج ذلك المنتج (قيمة قوة عمله)، والرأسماليون يحققون أرباحا نتيجة بيعهم للمنتجات بسعر أعلى من الأجور، هذا الفائض في القيمة هو المحرك للمجتمع الرأسمالي و يجب أن نفرق بين معدل فائض القيمة ومعدل الأرباح، فمعدل فائض القيمة دائما أكبر من معدل الأرباح:

**معدل فائض القيمة = ( الدخل – الأجور )/ الأجور**
**= فائض القيمة (الأرباح)/ الأجور**

**معدل الأرباح = فائض القيمة ( الأرباح) / الأجور + رأس المال المستخدم في العملية الإنتاجية**

فالبسط في كلا المعدلتين هو فائض القيمة، بينما المقام في الحالة الأولى هو رأس المال المتغير أما في الحالة الثانية فهو يساوي رأس المال المتغير بالإضافة إلى رأس المال الثابت، وبالتالي حسب ماركس هناك عاملين أساسيين يحركان عملية التراكم الرأسمالي وهما:

- **طبيعة النظام الرأسمالي**: حيث و نتيجة لوجود المنافسة التامة بين الرأسماليين و تناقص الأرباح فهذا يدفعهم إلى تقليل تكاليفهم المتغيرة، إما بتخفيض الأجور أو بتشغيل العمال لعدد أكبر من الساعات عند نفس مستوى الأجر، بهدف زيادة معدلات أرباحهم و بالتالي معدلات تراكم رأس المال.
- **التقدم التكنولوجي** : الذي من شأنه رفع الإنتاجية وتخفيض تكلفة السلع، وفي هذا الإطار اختلف ماركس مع الكلاسيك إذ اعتبر بأن التقدم التقني الحاصل في القطاع الصناعي سيجلب تحسينات تقنية في القطاع

[1] *Eric Bosserelle, Dynamique économique-Croissance-Crise-Cycles, Gualino Editeur, Paris, 2004, p 92.*

الزراعي، وهو ما سوف يكون سببا في ارتفاع إنتاجيتهم و بذلك فهو يرفض فكرة القطاع الزراعي التقليدي الذي يعوق التقدم الاقتصادي.

كما اعتقد ماركس بأن الكساد والأزمات تصبح أكثر قوة كلما تقدم النمو الاقتصادي، و ربما تناقصت الأجور فعليا كلما ضغطها الرأسماليون في محاولة منهم لحماية معدل الأرباح من الانخفاض، وكما يتوقع ماركس فالنتيجة هي انهيار النظام الرأسمالي، فالنظام الرأسمالي يحمل بذور فنائه بنفسه.

بالنسبة لماركس المنافسة بين الرأسماليين، بمعنى بين أموال فردية تبحث عن قيمتها وهو ما يدفع إلى الابتكار التكنولوجي وإحلال رأس المال مكان العمل يسمح بارتفاع التركيبة العضوية لرأس المال، وبذلك يرتفع معدل الربح لأن معدل فائض القيمة يرتفع بوتيرة أقل.

على عكس الكلاسيك ماركس يرفض فكرة التعديل الديمغرافي و يشرح أنه و باستمرار عملية إحلال العمل الميت مكان العمل الحي فإن عدد البطالين سيرتفع بسرعة و يقودنا إلى خسارة مزدوجة اقتصاديا و اجتماعيا.

مما سبق نخلص إلى أن ماركس قد وصل إلى نفس النتيجة المستوحاة من طرف الكلاسيك والتي مفادها أن النمو الاقتصادي هو ظاهرة غير مستمرة ولا يمكن الحفاظ عليه في الأجل الطويل، غير أن التحليل الماركسي كان ثريا أكثر من التحليل الكلاسيكي، فمن جهة اعتبر بأن مصدر انهيار النمو هو قانون تناقص الغلة الموجود في الصناعة و ليس في الزراعة ، ومن جهة أخرى نظر ماركس إلى التطور التقني على أساس أنه عامل مهم في زيادة الإنتاجية غير أنه غير كاف لدفع عملية النمو الاقتصادي[1]، وهو الأمر الذي عادت إليه النظريات الحديثة للنمو الاقتصادي و لو بنظرة مخالفة.

**2- نظرية شومبيتر في النمو الاقتصادي Joseph Schumpeter (1911-1939)**: يعتبر شومبيتر من بين أبرز الكتاب في مجال النمو الاقتصادي، وخاصة من خلال دراسته لعملية النمو في الاقتصاد الرأسمالي، وبحثه في الكيفية التي تتم بها هذه العملية والأطر والمؤسسات التي تحكمها، ويبدأ شومبتير دراسته من خلال رفضه لفكرة التنمية على أساس أنها عملية متدرجة ذات انسجام وتوافق، بل أنه يرى على العكس من ذلك، أن التنمية تحصل بشكل قفزات ودون انسجام وتدرج، وتتم التنمية حسب شومبيتر على شكل ارتفاعات حادة تمثل فترة ازدهار، تعقبها انخفاضات حادة تمثل فترة كساد وعلى التوالي، ويمكن كتابه دالة الإنتاج لدى شومبيتر كما يلي[2]:

$$Y = f(L, K, N, T) \dots \dots 1$$

حيث: L: العمل، K: رأس المال، N: الموارد الطبيعية، T: التنظيم، Y: الإنتاج.

[1] *Dominique Guellec, Pierre Ralle, Les Nouvelles Théories De La Croissance, 4éme édition, édition la couvertura, Paris, 2001, p 28.*

[2] فليح حسن خلف، مرجع سابق ذكره، ص 132.

والخلاف بين شومبيتر ومن سبقوه وخاصة عن دالة الإنتاج الكلاسيكية يتمثل في أنه أعطى دورا مهما وأساسيا للعوامل التنظيمية والفنية في تفسير التغيرات الاقتصادية في ظل ظروف النمو، وركز بشكل خاص على عنصر التنظيم واعتبره أهم عناصر النمو، كما اعتبر أن نمو السكان بمثابة عامل خارجي، وإن الرائد لدى شومبيتر هو المجدد الذي يقوم على إدخال أساليب جديدة في مزج عناصر الإنتاج والجمع بينهما، وقد يتخذ تجديده الأشكال التالية:

- إدخال واستنباط سلع جديدة.
- استعمال وسيلة أو طريقة جديدة في الإنتاج.
- إيجاد سوق جديدة.
- السيطرة على مصدر جديد للمواد الخام.
- إعادة تنظيم صناعة ما.

ولتنفيذ هذه التجديدات، يقوم المنظمون بالاقتراض من البنوك لتمويل الاستثمارات الجديدة، ويتضح من ذلك أن المنظم ليس من الضروري أن يكون مالكا لرأس المال أو لأي عنصر إنتاجي أخر، وذلك لأن العبرة في القيادة وليس في التملك، كما أن وظيفة المنظم الأساسية بالإضافة إلى الإدارة هي الابتكار والتجديد[1].

**2-1- التفسير الرياضي للنموذج** :ينطلق شومبيتر في تحليل نموذجه من نفس دالة الإنتاج الكلاسيكية، ونلخصها في الآتي[2]:

$$Y = f(L, K, N, T) \dots\dots 2$$

تعتمد المدخرات على الأجور والأرباح وسعر الفائدة: $S = S(W, \pi, r) \dots\dots\dots 3$

حيث عرف شومبيتر الادخار على أنه تجنيب جزء من الدخل بغرض الاستهلاك في المستقبل أو بغرض الاستثمار، بحيث يتكون الاستثمار الكلي من جزئين محفز وتلقائي $I_i$ فالاستثمار المحفز يتم نتيجة زيادة الإنتاج أو الدخل أو المبيعات أو الأرباح، والاستثمار التلقائي $I_A$ يتكون نتيجة اعتبارات طويلة الأجل من أهمها التطور التكنولوجي، حيث: $I = I_i + I_A \dots.4$

يعتمد الاستثمار المحفز على مستوى الأرباح وسعر الفائدة ورأس المال المتراكم: $I_i = I_i(\pi, r, K) \dots.5$

يعتمد الاستثمار المستقل على التقدم التكنولوجي واكتشاف الموارد: $I_A = I_A(K, T) \dots.6$

حيث: K يرمز إلى معدل اكتشاف الموارد عبر الزمن $\frac{\partial K}{\partial t}$، وترمز T إلى معدل التقدم التكنولوجي على مر الزمن $\frac{\partial T}{\partial t}$.

كما يعتمد كل من معدل اكتشاف الموارد والتقدم التكنولوجي على عرض المنظمين:

[1] فليح حسن خلف، نفس المرجع السابق، ص133

[2] رمزي علي إبراهيم سلامة، اقتصاديات التنمية، الطبعة الثالثة، جامعة القاهرة، مصر، 1991 ، ص357.

$$T = T(E) \dots\dots\dots\dots 7$$
$$K = K(E) \dots\dots\dots\dots 8$$

حيث E ترمز إلى معدل زيادة عرض المنظمين على مر الزمن: $\frac{\partial E}{\partial t}$ .

يعتمد الناتج الوطني الإجمالي على العلاقة بين الادخار والاستثمار والمضاعف: $PNB = K(I - S) \dots 9$

حيث ترمز K إلى المضاعف.

تعتمد الأجور على مستوى الاستثمار: $W = W(I) \dots\dots 10$

ينعكس الجو الاجتماعي للمنظمين خلال توزيع الدخل، لاعتباره أن أي ضغط على الأرباح أو التقليل منها كفيل بتدهور الجو الاجتماعي، بحيث أن الناتج الوطني غير الصافي يساوي الأرباح والأجور:

$$Y = R + W \dots\dots\dots 11$$

**2-2- ميكانيكية عمل النمو الاقتصادي**: يبدأ شومبيتر تحليله باقتصاد يسوده المنافسة والعمالة الكاملة في حالة توازن ساكن، يكرر نفسه دائما دون وجود استثمار صافي أو زيادة في السكان، كل هذا ينعكس على الحياة الاقتصادية التي تأخذ شكل التدفق الدائري يكرر نفسه، وينحصر دور المنظم في إحداث تغيرات في مجرى هذا التدفق، مما يؤدي إلى حدوث اضطراب يلحق بالتوازن السابق نتيجة الابتكار الذي يحدثه المنظم، والذي يأخذ عدة صور منها استحداث سلع جديدة أو تغيير توليفة الإنتاج السابقة، ويغتنم المنظم مثل هذه الفرصة المربحة فيبحث عن تمويل هذه الاستثمارات الجديدة، وبذلك تتولد موجة ضخمة من الاستثمارات الجديدة نتيجة الابتكارات، ويتسع النشاط الاقتصادي.

وعند الانتهاء من إنشاء مصانع جديدة وتشغيلها، وتجد السلع الاستهلاكية طريقها إلى الأسواق وتبدأ موجة من الازدهار تغذيها زيادة الائتمان المصرفي الذي يمول التوسع في النشاط الاقتصادي، مما يزيد من زيادة الموجة الاستثمارية وزيادة تدفق السلع في الأسواق، فيزداد الإنتاج والدخل ويستفيد من ذلك كل من أصحاب رأس المال والعمال، ويعم الرواج، غير أن زيادة السلع المتدفقة إلى الأسواق تعمل على تخفيض الأسعار الذي يغذيه انكماش عرض النقود، وتصبح المنشآت القديمة غير قادرة على منافسة الصناعات الجديدة ذات التكاليف المنخفضة، مما يؤدي إلى إحداث خسائر كبيرة فيها، مما يقود إلى غلق المنشآت القديمة، ويؤدي ذلك إلى توقع المنظمين عن المستقبل متشائمة، فتتعثر حركة التجديد، ويسود الكساد على نطاق واسع، وبهذا يتحول الرواج إلى كساد.

غير أنه وبعد فترة قصيرة، تتحسن توقعات المنظمين بالنسبة للمستقبل، ويبدأ بعضهم في إحداث ابتكارات جديدة، وتبدأ موجة الاستثمار التي تعكس التوسع في النشاط الاقتصادي من جديد، ويزداد الإنتاج،

وتبدأ دورة جديدة من الرواج غير أن نقطة التوازن الجديدة تكون أحسن من تلك التي بدأوا بها، مما يعني أن الدخل الوطني في مجموعه يصبح أعلى مما كأن عليه من قبل[1].

**2-3- نقد نظرية شومبيتر:** هناك عدة نقاط تعيب تحليل شومبيتر ولا تجعل من أفكاره إطارا متكاملا لنظرية النمو الاقتصادي، نستعرض بعضها في ما يلي:

- بالغ شومبيتر في إعطاء الأهمية الكبيرة للمنظم في عملية التطور، فليس بالمنظم وحده يحدث التطور بل لابد من وجود عناصر أخرى مكملة ومساعدة.
- لم يتعرض شومبيتر كثيرا لأسباب توفر القدرات التنظيمية في بعض البلدان، في حين تفتقر البلدان الأخرى إلى حد كبير من هذه القدرات.
- افترض شومبيتر أن الاستثمار يتم تمويله من خلال الاقتراض من البنوك، غير أن هذا النوع من التمويل لا يتم إلا في حالات نادرة، نظرا لأن البنوك لا تمنح قروض طويلة الأجل في البلاد الرأسمالية، وإنما قروض قصيرة الأجل، وهذا راجع إلى طبيعة هذه البنوك أما الاستثمارات يتم تمويلها عن طريق الأرباح غير الموزعة أو إصدار أسهم وسندات.
- لم يتعرض شومبيتر للعوامل التي من شأنها إعاقة عملية التقدم كالانفجار السكاني وتناقص الغلة خاصة في قطاع الزراعة، وركز على عنصر التنظيم[2].

**3- النظرية الكنيزية للنمو الاقتصادي:** لقد عرف الفكر التقليدي أزمة نتيجة عجزه عن تفسير أسباب الأزمة العالمية التي عرفها العالم في 1929، وخلال هذه الفترة وضع كينز نظريته المشهورة سنة 1936 والتي وضعت أسس جديدة من شأنها معالجة عيوب النظام الرأسمالي ووضعه مجددا في طريق النمو الاقتصادي.

**3-1- فرضيات وأسس النظرية الكنزية:** يعتبر جون مينارد كينز مؤسس المدرسة الكينزية، حيث انطلق في بناء نظريته في ظروف مغايرة لتلك الظروف التي بنيت فيها النظريات السابقة، و أهم ظرف أزمة الكساد الكبير التي أصابت العالم الغربي سنة 1929 ، والتي من مظاهرها حدوث كساد في السلع والخدمات (العرض يفوق الطلب) وتوقف العملية الإنتاجية وبالتالي عملية النمو الاقتصادي، بالإضافة إلى ارتفاع مستويات البطالة و انخفاض مستويات الأسعار.

وعلى عكس الاقتصاديون السابقون الذين اهتموا بالاقتصاد الجزئي من خلال محاولة خفض تكاليف الوحدة المنتجة وتعظيم أرباح المؤسسة الفردية معتقدين أن أرباحها هي مصدر تراكم رأس المال والذي يحرك النمو الاقتصادي، اهتم كينز بالاقتصاد الكلي من خلال وصفه للشروط اللازمة لتحقيق النمو الاقتصادي، وعرف

[1] رمزي علي إبراهيم سلامة ، نفس المرجع السابق، ص 362.
[2] نفس المرجع السابق، ص 366.

الطلب الفعال على أنه: الجزء من الدخل القومي الذي ينفق على الاستهلاك والتراكم[1]، كما قام كينز بنقد النظرية الكلاسيكية والفرضيات التي قامت عليها في عدة جوانب أهمها:

- عدم صحة فكرة التشغيل الكامل.
- عدم صحة فرضية التوازن التلقائي.
- عدم واقعية فرضيه حيادية الدولة.
- عدم صحة فرضية مرونة الأجور والأسعار، خصوصا الأجور في اتجاهها التنازلي.
- عدم صحة قانون ساي للأسواق وفكرة العرض يخلق الطلب.

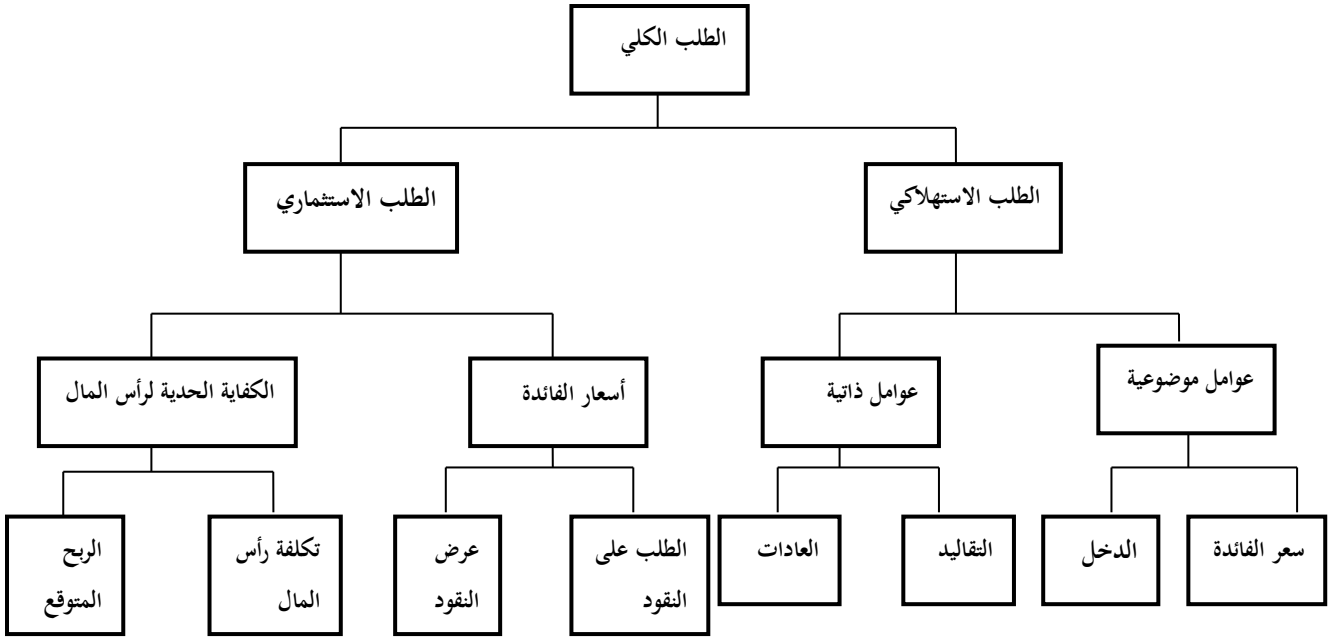
كما قدم عدة فرضيات أهمها:

- لا يمكن للاقتصاد أن يتوازن تلقائيا، وإن حدث فسيكون ذلك في المدى البعيد وبتكلفة اجتماعية باهظة.
- يمكن أن يتوازن الاقتصاد عند حالة عدم التشغيل الكامل، ويستمر ذلك لفترة طويلة.
- وجوب تدخل الدولة لإعادة التوازن الاقتصادي أو للحفاظ عليه.
- الطلب هو الذي يحدد العرض المناسب له وليس العكس.

على أثر الفرضيات السابقة قام كينز ببناء النظرية الكينزية، حيث اعتبر أن أزمة الكساد الكبير هي أزمة قصور في الطلب وليس أزمة فائض في العرض، وحلها يتطلب تحريك الطلب وذلك ليتحرك العرض وبالتالي استعادة عملية النمو لصيرورتها، وعليه فإن الأمر يتطلب حسب كينز تحديد محددات الطلب الكلي، وذلك لمعرفة السياسات المناسبة، وقد قدم كينز مخطط يوضح ذلك.

[1] *Sabine Nage, les nouvelles théories de la croissance, cahiers française N : 323, 2006, p 08.*

**الشكل رقم (1–6) : محددات الطلب الكلي عند كينز.**




**المصدر** :بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات و السياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004 ، ص 36.

حسب المخطط أعلاه، فإن تحريك الطلب الكلي يكون إما بتحريك الطلب الاستهلاكي الخاص وذلك برفع الدخل أو بتحريك الطلب الاستثماري الخاص وذلك بتخفيض سعر الفائدة أو بتحريكهما معا، ولكن المشكل الرئيسي هو استحالة تحريك الطلب الاستهلاكي عن طريق الدخل بسبب ظروف الكساد، و استحالة تحريك الطلب الاستثماري عن طريق تخفيض الفائدة لانعدام الكفاية الحدية لرأس المال (أي استحالة تحريك الطلب عن طريق القطاع الخاص في ظل أزمة مثل أزمة الكساد 1929 )، اقترح كينز حل لهذه المشكلة، وذلك من خلال تدخل الحكومة عن طريق زيادة الإنفاق الحكومي لتحريك الطلب الكلي، حيث أن الإنفاق الحكومي من شأنه أن يحرك الطلب الاستهلاكي (لأنه يرفع دخل المستهلكين)، كما أنه يحرك الطلب الاستثماري الخاص (بسبب زيادة الطلب الاستهلاكي الخاص، الطلب الاستثماري العام)، ولقد وضع كينز شرط لهذا الإنفاق بحث يجب أن يخصص إما للاستهلاك العام ( زيادة أجور العمال، زيادة الإنفاق على تحسين الإدارة العمومية، تقديم إعانات للعاجزين...إلخ)، أو أن يخصص في الاستثمارات العمومية غير المنتجة ( بناء الطرقات والموانئ، المستشفيات، المدارس....إلخ) وذلك لتفادي تأزم ظاهرة الكساد، وبذلك تتحرك عملية الاستثمار والإنتاج، وبالتالي تعود عملية النمو والتنمية للسير من جديد.

**3–2– نموذج هارود–دومار(Harrod– Domar) للنمو الاقتصادي:** فيما يخص أهم نموذج للنمو الاقتصادي الذي يتبع النظرية الكنزية فهو نموذج هارود–دومار (Harrod– Domar) ولذلك وجب علينا دراسته باعتباره امتداد للنظرية الكنزية، بحيث يبحث في الشروط المطلوبة للحصول على النمو الاقتصادي السلس وغير المتقطع (المستدام) في الدخل الوطني، ومع أن نماذج هذين الكاتبين تختلف من حيث التفاصيل، إلا إنهما

متشابهة من حيث الجوهر، ويعتبر نموذج هارود–دومار توسعة لتحليلات التوازن الكنزي حيث يستند على تجربة البلدان المتقدمة ويبحث في متطلبات النمو المستقر لهذه البلدان.

يعد نموذج هارود–دومار للنمو من أسهل وأكثر النماذج اتساعا وشيوعا، تم تطويره في الأربعينات من القرن العشرين، ويرتكز النموذج على الاستثمار كضرورة لأي اقتصاد وطني، كما يبين أهمية الادخار في زيادة الاستثمار كمتطلبات لرأس المال وعلاقتها بالنمو الاقتصادي.

يفترض هذا النموذج وجود علاقة تربط الحجم الكلي لرصيد رأس المال (K) بإجمالي الناتج الوطني (Y)،وتعرف هذه العلاقة في الأدبيات الاقتصادية والمتمثلة في نسبة رأس المال إلى الناتج بمعامل رأس المال ونرمز له بالرمز (k) حيث $k = \frac{K}{Y}$ ، عليه يقوم نموذج هارود–دومار على الفرضيات التالية:

يمثل الادخار نسبة معينة من الدخل الوطني ومنه: $S = s \times Y \dots \dots \dots 1$

الاستثمار عبارة عن التغير في رصيد رأس المال ومنه: $I = \Delta K \dots \dots \dots 2$

وبما أن $k = \frac{K}{Y}$ فإنه يمكن كتابة $K = Y \times k$ وعليه: $\Delta K = k \times \Delta Y \dots .3$

الادخار لابد أن يتعادل مع الاستثمار ومنه: $I = S \dots \dots \dots \dots 4$

من المعادلات 1 و 2 و 3 و 4 يتبن أن: $k \times \Delta Y = s \times Y \dots \dots \dots 5$

وبقسمة طرفي المعادلة (5 ) على $k \times Y$ نحصل على المعادلة التالية:

$$\frac{k \times \Delta Y}{k \times Y} = \frac{s \times Y}{k \times Y} \Rightarrow \frac{\Delta Y}{Y} = \frac{s}{k}$$

في الأخير نحصل على العلاقة التالية: $TC = \frac{\Delta Y}{Y} = \frac{s}{k}$ حيث يمثل $TC$ معدل نمو الناتج الوطني (معدل النمو الاقتصادي) والذي يتحدد كما هو مبين من المعادلة طرديا بمعدل الادخار (s) وعكسيا بمعامل رأس المال (k) وعليه فنموذج هارود–دومار يبن أن تحقق زيادة في النمو الاقتصادي يتطلب زيادة الادخار وبالتالي زيادة الاستثمار، والعلاقة الأخيرة هي العلاقة الرئيسية لنموذج هارود –دومار للنمو الاقتصادي، وأساسه أن رأس المال الذي يخلق عن طريق الاستثمار في المصانع والمعدات هو المحدد الرئيسي للنمو الاقتصادي، وهو يعتمد على مدخرات الأفراد والشركات التي من خلالها يمكن تجسيد الاستثمارات الممكنة.

يعالج هارود النمو الاقتصادي عن طريق ثلاثة أنواع لمعدلات النمو (معدل النمو الفعلي، معدل النمو المرغوب فيه أو المستحب، معدل النمو الطبيعي)، ومن الممكن عن طريق إجراء المقارنات بين معدلات النمو هذه تحديد الشروط التي يمكن معها تحقيق معدل نمو ثابت ومستدام[1].

- **معدل النمو المرغوب فيه:** إن أهم معدل للنمو أنشأه هارود في تحليله هو معدل النمو المرغوب فيه، الذي يعرفه بأنه المعدل الشامل للتقدم، والذي إذا ما حدث يجعل رجال الأعمال مستعدين للقيام بتقدم مشابه لهذا

[1] ولاس بيترسون، مرجع سابق ذكره، ص 365.

النمو، كما أن هذا المعدل يفترض بقاء الطلب الإجمالي مرتفع بدرجة تمكن المنتجين من بيع منتجاتهم، وبالتالي يشعر المنتجون بالرضا لكونهم أنتجوا المقدار الصحيح تماما لا أكثر ولا أقل مما يدفع بهم لاتخاذ القرارات التي تحافظ على نفس معدل النمو، ومن أجل تحديد هذا المعدل فإنه يعتمد على مبدأ المعجل وبهذا يصبح الاستثمار متغيرا تابعا يرتبط داليا بمعدل نمو الدخل القومي، ويمكن التعبير عن ذلك كما يلي:

$I = B(\Delta Y)$، حيث B: يعبر عن المعجل.

وحتى يتحقق رضا المنتجون يجب أن يتساوى الاستثمار الذي يرغبون فيه مع الادخار الكلي المحقق أي: I = S، هذا يعني أن:

$$I = B\Delta Y = sY = S \Rightarrow \frac{\Delta Y}{Y} = \frac{s}{B} = G_W$$

ومن هذه المعادلة فإنه يمكن تفسير معدل نمو المضمون، بمعدل النمو المرغوب فيه والمستخدم لكامل مخزون رأس المال، والذي يحقق توفير الاستثمارات اللازمة لضمان معدل النمو المستهدف أو المرغوب فيه، حيث المعامل S يمثل السلوك الاستهلاكي، وB يمثل سلوك المنتجين في البحث عن أعظم ربح.

- **معدل النمو الفعلي:** إن المعدل الفعلي للنمو هو معدل النمو الأساسي الثاني في تحليل هارود، وهو يمثل التغير النسبي اللاحق في الناتج بين فترة الدخل الحالية وفترة الدخل السابقة، يشكل المعدل الفعلي للنمو الزيادة الحاصلة في إجمالي الإنتاج معبرا عنها ككسر من إجمالي الإنتاج، وبالتالي يحسب هذا المعدل كما يلي:

$G = \frac{\Delta Y}{Y}$ ، حيث: Y: الدخل الوطني، $\Delta Y$ : التغير في الدخل، ويفترض ما يلي:

الادخار الإجمالي كدالة في الدخل: $S = sY$

ثبات المعامل المتوسط لرأس المال k: $k = \frac{K}{Y} = \frac{\Delta K}{\Delta Y}$

من المفترض كذلك أن النسبة الفعلية للادخار تساوي الاستثمار المخطط ( I=S ).

وباعتبار أن الاستثمار (I) هو التغير الذي يحصل في مخزون رأس المال أي أن: $I = \Delta K$

وبالأخذ بعين الاعتبار العلاقة: I=S و$I = \Delta K$ نحصل على: $I = \Delta K = k\Delta Y = sY = s$ أي أن:

$$sY = k\Delta Y \Rightarrow \frac{\Delta Y}{Y} = \frac{s}{k} = G$$

وهذه هي المعادلة الأساسية التي توصل إليها نموذج هارود، والتي تقول بأن معدل النمو الفعلي يساوي معدل الادخار مقسوم على معامل رأس المال، ومن هنا فإن معدل النمو الفعلي يمكن أن يزداد إما من خلال رفع نسبة المدخرات في الدخل القومي أو بتخفيض معامل رأس المال (أي زيادة الكفاءة الإنتاجية لرأس المال)، ويمكن أن نجري مقارنة بين معدل النمو المرغوب فيه ومعدل النمو الفعلي، حيث إذا كان معدل النمو الفعلي G أكبر من معدل النمو المضمون $G_W$ فإن ذلك يعني أن المجتمع يعاني من حالة تضخم، لأن الدخل الحقيقي يتزايد بمعدل أسرع من معدل تزايد الطاقة الإنتاجية، وتصبح كمية السلع المعروضة أقل من كمية السلع المطلوبة، وفي هذه

الحالة تكون الاستثمارات المرغوبة أكبر من الاستثمارات الفعلية، ومن ثم يعجز الإنتاج عن تلبية الطلب الإجمالي مما يقود إلى تضخم .

وإذا كان معدل النمو الفعلي G أقل من معدل النمو المضمون $G_W$ فإن ذلك يعني أن المجتمع يعاني من حالة كساد، لأن الدخل الحقيقي يتزايد بمعدل أقل من معدل تزايد الطاقة الإنتاجية، وتصبح كمية السلع المعروضة أكبر من كمية السلع المطلوبة، وفي هذه الحالة تكون الاستثمارات المرغوبة أقل من الاستثمارات الفعلية، ومن ثم يزيد حجم الإنتاج ويفيض حجم الطلب الإجمالي مما يقود إلى كساد.

- **معدل النمو الطبيعي**: بغية رسم صورة كاملة لعملية النمو كما ارتآها هارود، فانه من الضروري أن ندخل إلى التحليل معدلا آخر للنمو، وهو معدل النمو الطبيعي الذي يصفه هارود بأنه " معدل النمو الذي تسمح به زيادة السكان والتحسينات التقنية"، وقد يكون استعمال مصطلح المعدل الطبيعي مضللا بعض الشيء، فهارود لا يشير بهذا التعبير إلى أي معدل للنمو قد يتحقق بصورة آلية نتيجة للتفاعل الحر للسوق، ومن الأصح أن نعبر عن معدل النمو هذا بأنه المعدل الممكن أو أقصى معدل ممكن للنمو، كما يعرفه هارود بأنه أقصى معدل نمو تسمح به التطورات الفنية وحجم السكان والتراكم الرأسمالي ودرجة التفضيل بين العمل ووقت الفراغ ويتوقف معدل النمو هذا على:

- متوسط المعدل السنوي للزيادة في القوة العاملة.
- متوسط المعدل السنوي للزيادة في إنتاجية العمل.

لو نرمز بـ n لمعدل نمو السكان وبـ m إلى معدل نمو إنتاجية العمل، وللتبسيط نفترض أنه لا يوجد تقدم تقني أي أن: m =0

لكي يكون النمو المضمون نموا يضمن التشغيل الكامل يجب أن يكون[1]: $G_W = \frac{s}{B} = n$

هذا ما يطرح مشكل وجود مجرى للنمو المتوازن للتشغيل الكامل لأن S , B , n ثلاث معاملات مستقلة، ولا يوجد أي داعي للتصور أن $n = \frac{s}{B}$ وبالتالي لا توجد مساواة ما بين $G_W$ و $G_n$ مما يعني ظهور انكماش متتالي حيث سيكون معدل النمو المضمون أكبر أيضا من معدل النمو الفعلي.

فعندما يكون $G_n < G_W$ فإن $k > B$ يكون هناك فائض في السلع الرأسمالية، مما يؤدي إلى خفض الطلب على الاستثمارات الجديدة، ويدخل المجتمع في حالة الكساد، وتحت هذه الظروف فإن نقطة البدء تكون في البحث عن كيفية تحويل جزء من المدخرات نحو طلب المنتجات.

[1] *Eric Bosserelle, Croissance et Fluctuation, Edition Dalloz, Paris, 1994, p93.*

فعندما يكون $G_W < G_n$ فإن $k < B$ وبالتالي ستعجز السلع الرأسمالية عن مواجهة الطلب، مما يؤدي إلى أن تكون الاستثمارات المطلوبة أكبر من الاستثمارات الفعلية، ويدخل المجتمع في حالة التضخم، وتحت هذه الظروف فإن نقطة البدء تكون في البحث عن كيفية زيادة المدخرات لمواجهة الاستثمار.

**3-3- الانتقادات الموجهة للنظرية الكنزية:** إن الانتقادات الموجهة للنظرية الكنزية فيما يخص تفسير النمو الاقتصادي تتمحور في الانتقادات الموجهة لنموذج هارود-دومار، حيث بالرغم إلى ما توصل إليه هذا النموذج من نتائج إلا أنه تعرض لعديد من الانتقادات، والتي مفادها أن بعض الاستنتاجات تعتمد على فرضيات تجعله غير واقعي، وذلك كما يلي[1]:

- أن فرضية ثبات الميل الحدي للادخار ونسبة رأس المال على الناتج غير واقعية، حيث يمكن أن يتغير في الأمد الطويل الأمر الذي يؤدي إلى تغير متطلبات النمو المستقر.
- كما أن فرضية ثبات نسب استخدام كل من رأس المال والعمل غير مقبولة، وذلك بسبب إمكانية الإحلال فيما بينهما وتأثيرات التقدم التقني.
- أن النموذج لم يهتم باحتمال تغير مستوى الأسعار أو أسعار الفائدة.
- أن فرضية المساواة فيما بين معامل رأس المال $\frac{K}{Y}$ والمعامل الحدي لرأس المال $\frac{\Delta k}{\Delta Y}$ غير واقعية، وخصوصا إذا دخل رأس المال مرحلة تناقص العوائد.

من الضروري الإشارة هنا إلى أن إحدى خصائص النموذج الأساسية، والذي تعرض بسببها إلى انتقادات في السنوات الأخيرة من قبل نظرية النمو الداخلية هي تأكيده بأن الاستثمار لا يؤثر بالنسبة للنمو طويل الأجل لأن أي زيادة في معدل الادخار أو الاستثمار يتم تعويضها من خلال الزيادة في معامل رأس المال، تاركا معدل النمو طويل الأجل دون تغيير حيث أن هذه الفكرة تعتمد على انخفاض إنتاجية رأس المال، أما من حيث مدى ملائمة النموذج للبلدان النامية فيعتبر النموذج غير ملائم وذلك للأسباب التالية[2]:

- اختلاف الظروف الاقتصادية بين البلدان المتقدمة والدول النامية، حيث أن النموذج يهدف إلى منع البلدان المتقدمة من الدخول في حالة ركود طويلة الأجل ولا يهدف إلى تطبيق برامج التصنيع التي تحتاجها الدول النامية.
- إن مثل هذه النماذج تتميز بارتفاع معدل الادخار ومعدل رأس المال، وهذا ما يتعارض مع أوضاع الدول النامية، حيث تتميز بمعدلات ادخار ورأس مال منخفضة.
- إن النموذج يبدأ من حالة توازن الاستخدام الكامل، في حين أن هذا غير موجود في البلدان النامية.

[1] مدحت القريشي، مرجع سابق ذكره ، ص76-77.
[2] ضيف أحمد، مرجع سابق ذكره، ص 27.

- النموذج يفترض اقتصادا مغلقا، في حين أن اقتصاديات الدول النامية تكون غالبا ما تكون مفتوحة على العالم الخارجي.
- يفترض هذا النموذج ثبات الأسعار في حين أن الأسعار في الواقع متغيرة باستمرار.
- الفرضيات التي يعتمد عليها النموذج غير واقعية، ولذلك فاستخدامات هذا النموذج محدودة في الدول النامية.

**المطلب الثاني: النظرية النيوكلاسيكية والنمو الاقتصادي.**

عملت النظرية النيوكلاسيكية على تحسين التحليل الكلاسيكي فيما يخص عملية التراكم الرأسمالي و جعله أكثر ملاءمة للهياكل الاقتصادية التي سادت في أواخر القرن التاسع عشر و بداية القرن العشرين، فقد اعتبر الكلاسيك أن كل ادخار يتحول إلى استثمار طالما أن معدل الربح موجب، أما النيوكلاسيك فقد افترضوا إمكانية الإحلال بين رأس المال و العمل، مما يعني إمكانية تكوين رأس المال دون أن تكون هناك ضرورة لزيادة العمل، و أنه ليس من الضروري أن يكون المدخر هو المستثمر، فيستطيع رجال الأعمال الحصول عل السلع الإنتاجية و ذلك باستخدام أرصدة مقترضة، و يمكن لأفراد المجتمع من ناحية أخرى الادخار عن طريق شراء السندات بدلا من الأصول العينية[1].

**1- فرضيات و أسس النظرية النيوكلاسيكية:** لقد دفعت السمة الواقعية الجديدة الخاصة بالاقتصاد الرأسمالي إلى التغير في التفكير، وتم استبدال الاتجاه الفكري السابق ( نموذج هارود-دومار) والذي ركز على جانب الطلب كعامل حاسم في عملية النمو الاقتصادي، باتجاه فكري جديد يعتمد في جوهره على جانب العرض كعامل حاسم لعملية النمو والتنمية، ومن هنا جاءت تسمية هذا الاتجاه بالنيوكلاسيكي إشارة إلى الأفكار الكلاسيكية المعتمدة على جانب العرض في تفسير النمو والتنمية، لقد احدث النظرية النيوكلاسيكية تعديلات وتغيرات كثيرة على أفكار ومبادئ النظرية الكلاسيكية، ولعل أهم الأفكار الكلاسيكية المحدثة ما يلي[2]:

- الارتباط التقليدي بين توزيع الدخل وحجم الادخار في الاقتصاد.
- أن التقدم التكنولوجي يزيد من مستوى رأس المال.
- أن حجم السكان و حجم رأس المال ومستوى التقدم التكنولوجي، هي التي تؤثر في معدل النمو الاقتصادي تتحدد بواسطة قوى خارج مجال علم الاقتصاد.
- التركيز على مشكلات الأجل القصير عكس النظرية الكلاسيكية التي تركز على المدى الطويل.
- أن حجم السكان لا يتغير مع التغير في الدخل الفردي.

أما بخصوص أفكار النظرية النيوكلاسيكية في مجال النمو الاقتصادي فتتضمن النظرية ثلاثة أفكار رئيسية[3]:

[1] محمد عبد العزيز عجيمة و محمد علي الليثي، التنمية الاقتصادية -مفهومها نظريتها و سياستها، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2001 ، ص78.
[2] مدحت القريشي، مرجع سابق ذكره ، ص 67.
[3] ضيف أحمد، مرجع سابق ذكره، ص 28.

- في الأجل الطويل يتحدد معدل النمو الاقتصادي بمعدل نمو قوة العمل في الوحدات الكفؤة، أي بمعدل نمو قوة العمل زائد معدل نمو إنتاجية العمل، والمحددة خارج النموذج مثل معدل النمو الطبيعي عند هارود، كما أن معدل النمو الاقتصادي مستقل عن معدل الادخار ومعدل الاستثمار.
- إن مستوى دخل الفرد يعتمد على معدل الادخار والاستثمار، ذلك لأن معدل دخل الفرد يتغير إيجابا مع معدل الادخار والاستثمار وسلبا مع معدل نمو السكان.
- عند وجود تفضيلات معطاة للادخار ( بالنسبة للاستهلاك) والتكنولوجيا لدى بلدان العالم، حيث أن البلدان الفقيرة التي تملك كميات قليلة من رأس المال للفرد تنمو أسرع من البلدان الغنية التي تملك كميات كبيرة من رأس المال للفرد، الأمر الذي يقود إلى تلاقي بين معدلات دخل الفرد ومستويات المعيشة فيما بين بلدان العالم المختلفة.

**2- النموذج النيوكلاسيكي للنمو الاقتصادي سولو –سوان (Solow–Swan) 1956**: لعل أهم نموذج للنمو الاقتصادي في النظرية النيوكلاسيكية هو نموذج سولو– سوان الذي يبحث في إطار النمو من المنظور الاقتصادي الجزئي، وذلك من خلال توضيح أفكار مستوحاة من تكوين التوازن العام محافظا على جوهر البديهيات (الإنتاجية الحدية، المنافسة الكاملة، المردودية غير المتزايدة ...الخ)[1].

تمت صياغة هذا النموذج بطريقة تسمح بإيجاد رد للتنبؤات المتشائمة لهارود، حيث كان يشترط نموذج هارود–دومار لتوازن النمو على المدى الطويل حدوث توازن دقيق بين المتغيرات الرئيسية الثلاث، والتي تتمثل في نسبة الادخار، معامل رأس المال، معدل الزيادة في قوة العمل .وأن هذا التوازن يعتمد على التساوي بين معدل النمو المضمون وبين معدل النمو الطبيعي، أما سولو فأرجع التوازن في النمو على المدى الطويل إلى تغير التوليفة الفنية لأنصبة عناصر الإنتاج بين العمل ورأس المال، وقد قام سولو بنشر بحثه" مساهمات في نظرية النمو" سنة 1956 والذي حاول فيه بناء نموذجه للنمو على المدى الطويل، بحيث يرتكز هذا النموذج على عدة فرضيات تتمثل فيما يلي[2]:

- الاقتصاد يتكون من قطاع واحد ويقوم بالإنتاج.
- الاقتصاد مغلق وتسود المنافسة الكاملة جميع أسواقه.
- أن هناك تشغيل كامل للعمالة ومخزون رأس المال.
- سريان مفعول كل من قانون تناقص الغلة، وتناقص الميل الحدي للإحلال.
- دالة الإنتاج متجانسة من الدرجة الأولى، وبالتالي يكون هناك ثبات في عوائد عناصر الإنتاج.

---

[1] *Ahmed zakane, dépenses publiques productives, croissance a long terme et politique économique (essai d'analyse économétrique appliquée au cas d'Algérie), Thèse pour l'obtention du diplôme de Doctorat d'Etat en Sciences Economiques, Université d'Alger, 2002-2003, p 45.*

[2] محمد مدحت مصطفى، سهير عبد الظاهر أحمد، مرجع سابق ذكره، ص 189-190.

- هناك مرونة في الأسعار والأجور، وأن مدفوعات كل من العمل ورأس المال تقدر بناءا على الإنتاجية الحدية لهما.
- إمكانية الإحلال بين عناصر الإنتاج، وخاصة العمل ورأس المال، عن طريق نسبة (رأس المال/العمل) وبتغيير المعاملات الفنية للإنتاج يمكن فقط تعديل ممر النمو نحو التوازن.

**2-1- عرض نموذج سولو -سوان:** لهذا النموذج شكلين، الأول بدون تقدم تقني والثاني مع التقدم التقني، وفيما يلي سنقوم بدراسة النموذجين كل على حدا.

**2-1-1- نموذج سولو - سوان بدون التقدم التقني:** يعتمد نموذج سولو -سوان على دالة كوب -دوكلاس (Cobb- Douglas) ذات غلة الحجم الثابتة، بحيث تعد من أكثر دوال الإنتاج استخداما في التطبيقات الاقتصادية، وترجع تسميتها إلى الاقتصادي الأمريكي (P.H.Douglas) والرياضي الأمريكي (C.Cobb)، حيث قاما عام 1928 بتحليل دالة الإنتاج والمشكلة كما يلي: $Y = f(K, L)$

حيث أن: (Y):تمثل حجم الإنتاج مقاسا بالقيمة المضافة، (L):تمثل حجم اليد العاملة مقاسا بعدد المشتغلين أو مجموع ساعات العمل، (K):تمثل حجم رأس المال ويقاس بإجمالي الأصول الثابتة.

من أهم شروط دالة الإنتاج هذه نجد:

- عدم وجود الإنتاج في حالة غياب أحد عوامل الإنتاج L أو K أي أن:

$$f(0, K) = f(0, L) = Y = 0$$

- الإنتاجية الحدية للعمل MPL و الإنتاجية الحدية لرأس المال MPK موجبتان أي أن:

$$MP_L = \frac{\delta Y}{\delta L} \geq 0. et\ MP_K = \frac{\delta Y}{\delta K} \geq 0$$

هذا يعني بأن زيادة عامل إضافي إلى العملية الإنتاجية مع ثبات رأس المال يؤدي إلى تحقيق زيادة في الإنتاج الإجمالي، ونفس الشيء بالنسبة إلى زيادة رأس المال مع بقاء حجم اليد العاملة ثابت سيؤدي كذلك إلى زيادة الإنتاج الإجمالي، إلا أن الزيادة في حجم الإنتاج لا تساوي نسبة الزيادة في رأس المال وإنما تكون أقل منها، ويعود ذلك إلى انخفاض درجة الاستفادة من رأس المال الإضافي كلما زاد عددها المطلق بسبب محدودية عدد العاملين، بحيث يوجد لدالة كوب -دوكلاس ثلاثة حالات لعوائد الحجم، فإذا تغيرت كافة عناصر الإنتاج (K.L ) بنسبة ثابتة بمقدار $\lambda$ فإن التغير في الإنتاج يمكن أن يأخذ ثلاثة حالات:

- حالة غلة الحجم الثابتة أي أن: $f(\lambda K, \lambda L) = \lambda f(K, L)$
- حالة غلة الحجم متزايدة أي أن: $f(\lambda K, \lambda L) > \lambda f(K, L)$
- حالة غلة الحجم المتناقصة أي أن: $f(\lambda K, \lambda L) < \lambda f(K, L)$

ويعتمد نموذج سولو -سوان على دالة كوب دوغلاس ذات غلة الحجم الثابتة (أي الحالة الأولى).

وفي ظل ما أفترض سابقا، يمكن كتابة الإنتاج الفردي (إنتاج الفرد الواحد) على الشكل التالي[1]:

$$Y = f(L,K) = K^{\alpha}L^{1-\alpha} \qquad 0 < \alpha < 1 \dots\dots\dots\dots\dots 1$$

$$Y = K^{\alpha}L^{1-\alpha} = (K^{\alpha}L^{-\alpha})L \Rightarrow \left(\frac{K}{L}\right)^{\alpha} L = Y \Rightarrow \frac{Y}{L} = \left(\frac{K}{L}\right)^{\alpha} \Rightarrow y = k^{\alpha} = f(k) \dots 2$$

باعتبار أن التغير في مخزون رأس المال يعادل الفرق بين الاستثمار و اهتلاك رأس المال( بمعدل ثابت $\delta$) وأن الاقتصاد مغلق وبالتالي فإن الاستثمار يساوي الادخار (توازن سوق السلع) ويمكن كتابة ذلك كما يلي:

$$\dot{K} = I - \delta K \dots\dots\dots 3$$

$$I = S = sY \Rightarrow \dot{K} = sY - \delta K \Rightarrow \dot{K} = sf(L,K) - \delta K \dots\dots\dots 4$$

باعتبار أن نمو القوى العاملة متغيرة خارجية وتزيد بمعدل نسبي ثابت (n) وذلك كما يلي[2]:

$$L_t = L_0 e^{nt} \Rightarrow \frac{\dot{L}}{L} = n \dots\dots\dots\dots 5$$

بمعنى أن عرض العمل المتاح يعادل معدل نمو قوة العمل من الفترة 0 إلى الفترة t، بمعنى أن سولو يستخدم كامل العمل المعروض أي أن هناك عمالة كاملة، وبتعويض المعادلة (5 ) في المعادلة (4 ) نجد:

$$\dot{K} = sf(L_0 e^{nt}, K) - \delta K \dots\dots\dots 6$$

من جهة أخرى وبإدخال متغيرة جديدة في التحليل k والتي تمثل رأس المال لكل فرد حيث:

$$k = \frac{K}{L} \Rightarrow K = kL = kL_0 e^{nt}$$

بمفاضلة هذه المعادلة عبر الزمن نجد أن:

$$\dot{K} = \dot{k}L_0 e^{nt} + n\, kL_0 e^{nt} \dots\dots\dots 7$$

بمساواة المعادلة (7 ) مع المعادلة (6 ) يصبح لدينا:

$$sf(L_0 e^{nt}, K) - \delta K = \dot{k}L_0 e^{nt} + n\, kL_0 e^{nt}$$

---

[1] *Karine PELLIER, propriété intellectuelle et croissance économique en France : 1971-1945, Université Montpellier: www.unpan 1.un.org/ intra doc/ groups/public/documents/IDEP/UNPAN018415.pdf, p5 consulté le :19/05/2016.*

[2] *Abdelkader Sid Ahmed, Croissance et développement (Théories et politiques), Tome 2, Edition Office des Publications Universitaires, Alger, 1981, p 282-283.*

باعتبار أن غلة الحجم ثابتة فإنه يمكن قسمة طرفي المعادلة على $L_0e^{nt}$ وضربها بنفس القيمة نجد:

$$L_0e^{nt}sf\left(\frac{K}{L_0e^{nt}},1\right)-\delta K=L_0e^{nt}\left(\dot{k}+n\,k\right)\dots\dots\dots\dots 8$$

بقسمة طرفي المعادلة (8 ) على $L_0e^{nt}$ نجد:

$$sf\left(\frac{K}{L_0e^{nt}},1\right)-\frac{\delta K}{L_0e^{nt}}=\left(\dot{k}+n\,k\right)\dots\dots\dots\dots 9$$

كما هو لدينا: $k=\frac{K}{L}=\frac{K}{L_0e^{nt}}$

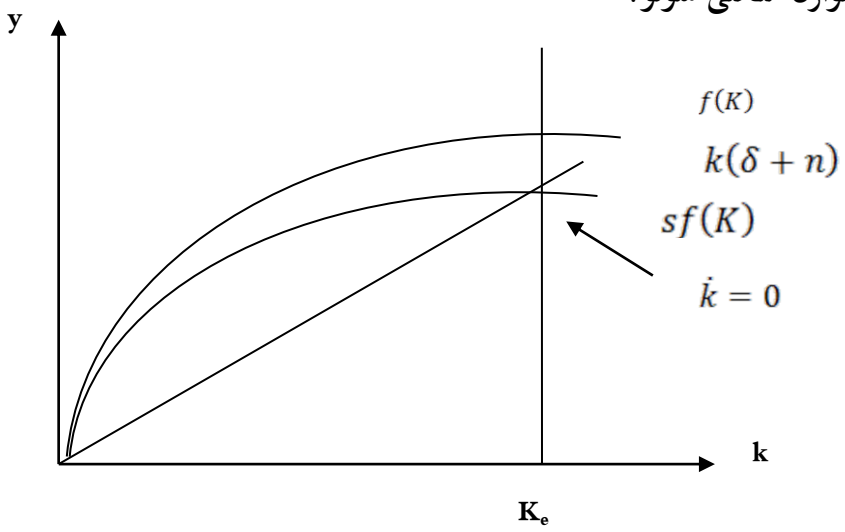
وبالتالي فإن المعادلة تصبح على الشكل التالي:

$$sf(K,1)-\delta K=\left(\dot{k}+n\,k\right)\Rightarrow\dot{k}=sf(K,1)-k(\delta+n)\Rightarrow$$

$$\dot{k}=sf(K)-k(\delta+n)\Rightarrow\dot{k}=sk^{\alpha}-k(\delta+n)\dots\dots\dots\dots 10$$

وهي المعادلة الأساسية لتحقيق النمو في نموذج سولو، ومنه فإن تغيرات رصيد رأس المال الفردي تعطى بالمسافة الموجودة $sf(K)$ و $k(\delta+n)$ حيث أنه عندما يزداد رأس المال الفردي ( k) فإن معدل نموه يتناقص، وبما أن معدل نمو الإنتاج الفردي y يتناسب طرديا مع معدل نمو رأس المال الفردي، لذا فإن y يتناقص هو الأخر، وبالاستعانة بالشكل الموالي يمكن توضيح النمو الممكن على النحو التالي:

**الشكل رقم (1-7):توازن منحنى سولو.**




***Source:*** *Dwight H. Perkins, Steven Radelet et David L. Lindarauer , traduction de la 6e édition américaine par Bruno Baron- Renault, Economie du développement, 3e édition, Nouveaux Horizons Groupe de Boeck, Bruxelles, 2011, p 157.*

إن استقرار التوازن في نموذج سولو متعلق بثلاث حالات مشاهدة في الشكل وهي:

- **الحالة الأولى**: $sf(K) = k(\delta + n)$ و $k_e = k$ أن $\dot{k} = 0$ هذا يعني أن وهي الحالة التوازنية، والمتغيرات الأساسية (رأس المال، الإنتاج، الاستهلاك) تزداد بمعدل نمو متعادل، وتنمو بنفس معدل نمو القوة العاملة (n).
- **الحالة الثانية**: $\dot{k} > 0$ و$sf(K) > k(\delta + n)$ إذن $k_e > k$ وفي هذه الحالة رأس المال الفردي في الاقتصاد يتزايد.
- **الحالة الثالثة**$\dot{k} < 0$ : و$sf(K) < k(\delta + n)$ إذن$k_e < k$ وفي هذه الحالة رأس المال الفردي في الاقتصاد يتناقص.

يرى سولو أنه حتى يتحقق التوازن في النمو على المدى البعيد، فإنه لابد من ثبات النسبة بين العمل ورأس المال ( k)، ويعود ذلك إلى اتجاه ( s) دوما إلى المعدل الذي يسمح بتحقيق المساواة $k_e = k$ أي اتجاه النمو نحو النمو المتوازن أين تزداد وتيرة الاقتصاد بنفس الوتيرة التي يزداد بها عدد السكان (n)، فحسب المعادلة (10) والتي توضح تغير رأس المال الفردي فإنه لما يزداد $k$ فإن معدل نمو $\dot{k}$ يتناقص، وبما أن معدل نمو الإنتاج الفردي

y يتناسب مع معدل نمو رأس المال $k$ الفردي فإن معدل نمو y يتناقص أيضا، كما أن كمية رأس المال في الحالة المستقرة تحدد عن طريق الشرط $\dot{k} = 0$ ويمكن استنباط ذلك كما يلي[1]:

$$\dot{k} = 0 \Rightarrow sk^{\alpha} = k(\delta + n) \Rightarrow s = \frac{k(\delta + n)}{k^{\alpha}} \Rightarrow \frac{s}{(\delta + n)} = k^{1-\alpha} \Rightarrow k_e$$

$$= \left(\frac{s}{(\delta + n)}\right)^{\frac{1}{1-\alpha}} \dots\dots\dots 11$$

بتعويض المعادلة رقم ( 11 ) في المعادلة رقم (2 ) نجد أن:

$$y_e = \left(\frac{s}{(\delta + n)}\right)^{\frac{\alpha}{1-\alpha}} \dots\dots\dots 12$$

هذا ما يمثل الإنتاج الفردي للحالة المستقرة حيث يكون في هذه الحالة $y_e = y$ وهي قيمة ثابتة بما أن كل المعطيات على يمين المعادلة ثابتة، وتفسر هذه القيمة التوازنية على أنها تحمل جواب للسؤال: لماذا يتم مشاهدة بعض الأقطار فقيرة بينما الأخرى غنية؟ وذلك بملاحظة أنه مع بقاء قيمة العوامل الأخرى على حالها، فإنه كلما كانت معدلات الادخار مرتفعة كلما كان القطر غنيا نسبيا، و مع بقاء قيمة العوامل الأخرى على حالها، فإنه كلما كان معدل نمو السكان مرتفعا كلما كان القطر فقيرا.

**2-1-2- نموذج سولو مع التقدم التقني:** بما أن الدخل الفردي في الأجل الطويل لا ينمو ويبقى ثابتا في الحالة التوازنية، لذا تم إدخال مفهوم التقدم التقني (A) في نموذج سولو من طرف الاقتصادي (uzawa) سنة 1961 وذلك بغية زيادة النمو في متوسط الدخل الفردي في المدى الطويل، ويعد التقدم التقني في نموذج سولو كمتغير خارجي، وعليه فإن دالة الإنتاج تأخذ الشكل التالي[2]:

$$Y = f(AL, AK) = K^{\alpha}(AL)^{1-\alpha}$$

لقياس فعالية العمل والذي هو محدد فضلا عن K و L كتب:

$$\tilde{k} = \frac{K}{AL} \Rightarrow \tilde{k} = \frac{k}{A} \; ; \tilde{y} = \frac{Y}{AL} \Rightarrow \tilde{y} = \frac{y}{A}$$

[1] *Faruk ÜLGEN, Les théories de la croissance, Université Pierre Mendès France, 2005-2006 : http://web.upmf-grenoble.fr/cepse/membres_cepse/Faruk/croissance2006.pdf, p43. consulté le:19-05-2016.*

[2] *Faruk ÜLGEN, op-cit, p 45-46.*

حيث يعبر $\tilde{y}$ عن نسبة الناتج الفردي للتقدم الفني، وتعبر $\tilde{k}$ عن نسبة رأس المال الفردي للتقدم الفني، و لدينا كذلك:

$$\frac{\dot{\tilde{k}}}{\tilde{k}} = \frac{\dot{K}}{K} - \frac{\dot{A}}{A} - \frac{\dot{L}}{L} \dots\dots\dots\dots\dots 13$$

حيث يمكن التعبير عن معدل نمو التقدم التقني $g = \frac{\dot{A}}{A}$ حيث يكون ثابت، ومعدل نمو العمل $n = \frac{\dot{L}}{L}$ وبتعويض المعادلة رقم (4 ) في المعادلة رقم ( 13 ) يصبح لدينا:

$$\dot{\tilde{k}} = \frac{sY - \delta K}{K}\ \tilde{k} - (g-n)\tilde{k} = s\frac{K}{Y}\frac{k}{A} - (\delta + g + n)\tilde{k}$$

ومنه نتحصل على:

$$\dot{\tilde{k}} = s\tilde{y} - (\delta + g + n)\tilde{k}$$

حيث تحقيق النمو المتوازن يعطى عن طريق: $g = g_A = g_K$

$\tilde{k} = \frac{k}{A}$ ثابت، أي أن: $\frac{\dot{\tilde{k}}}{\tilde{k}} = 0$ وهي الحالة المستقرة، ويعرض حاصل رأس المال الفردي على التكنولوجيا، كما يلي:

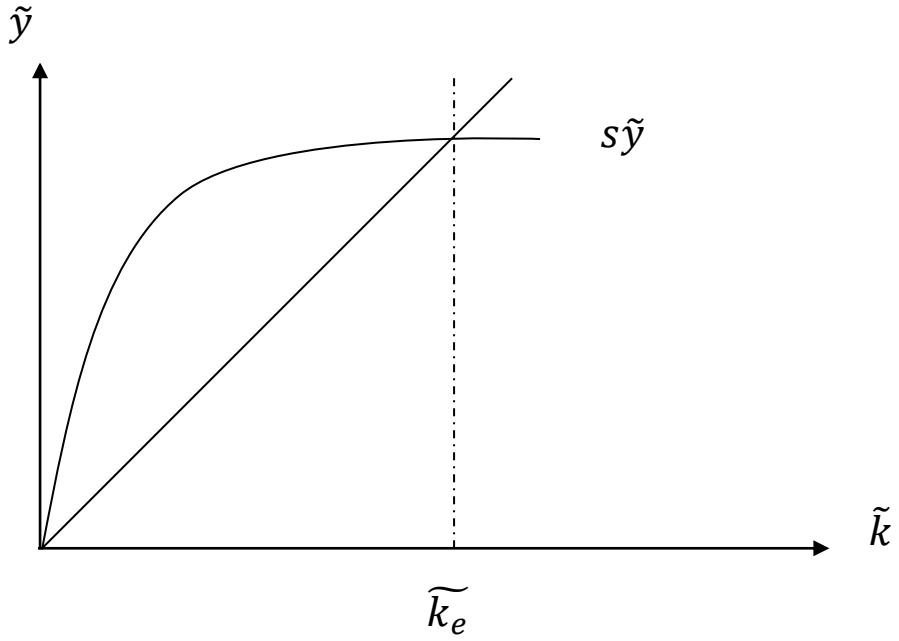
$$\frac{\dot{\tilde{k}}}{\tilde{k}} = 0 \Rightarrow \frac{s\dot{k^{\alpha}} - (\delta + g + n)\tilde{k}}{\tilde{k}} = 0 \Rightarrow \widetilde{k_e} = \left(\frac{s}{(\delta + g + n)}\right)^{\frac{1}{1-\alpha}}$$

وهذه المعادلة تعبر عن نسبة رأس المال الفردي للتقدم التقني في المدى الزمني الطويل، ومن المعادلة الأخيرة يمكن كتابة قيمة الإنتاج الفردي بالنسبة للتقدم التقني كما يلي:

$$\widetilde{y_e} = \left(\frac{s}{(\delta + g + n)}\right)^{\frac{1}{1-\alpha}}$$

وتفسر هذه القيمة التوازنية على أنها تحمل جواب أكثر قيمة ووضوحا للسؤال الذي طرحناه سابقا :لماذا يتم مشاهدة بعض الأقطار فقيرة بينما الأخرى غنية؟ وذلك بملاحظة أنه كلما كان معدل الادخار مرتفع و/أو معدل نمو ديمغرافي ضعيف و/أو تقدم تقني قوي، كان القطر غنيا نسبيا، والعكس بالنسبة للدول الفقيرة، وبغياب التقدم التقني، نحصل على النتيجة السابقة وهي: $g = 0$ والشكل الموالي يوضح نموذج سولو في حالة التقدم التقني.

**الشكل رقم (1–8): نموذج سولو في حالة التقدم التقني.**




***Source:*** *Dwight H. Perkins, Steven Radelet et David L. Lindarauer, op-cit, p160.*

**2–1–3– تقييم نموذج سولو – سوان:** في الأخير يمكن تلخيص نتائج نموذج" سولو –سوان "في النقاط التالية:

- يقترب الاقتصاد في الأجل الطويل من حالة ثابتة لا تعتمد على الحالة الابتدائية.
- مستوى الدخل عند الحالة الثابتة يعتمد على معدل الادخار وعلى معدل نمو السكان ويزيد بزيادة الأول وينقص بزيادة الثاني.
- معدل نمو الدخل الفردي في الحالة الثابتة يعتمد على التقدم الفني بالإضافة إلى معدلات الادخار وزيادة السكان.
- في الحالة الثابتة ينمو رصيد رأس المال بنفس المعدل الذي ينمو به الدخل، فتكون نسبة رأس المال للدخل ثابتة.

بالرغم من أن نموذج سولو –سوان يرى أن معدل النمو يعتمد فقط على التقدم الفني أي الزيادة في الإنتاجية، إلا أن التقدم الفني يعتبر متغير خارج النموذج، فالنموذج بذلك لا يقدم تفسيرا للنمو الاقتصادي، كما أن نموذج سولو –سوان أهمل دور رأس المال في التأثير على النمو الاقتصادي، كما يمكن استنتاج نقطة مهمة عند تقييمنا للنموذج والمتمثلة في استقلالية معدل الادخار عن معدل النمو في المدى الطويل[1]، لأن المعادلة الرئيسية لسولو تثبت أن التوازن هو كل ادخار مستعمل من أجل تغطية العمال الجدد و زيادة حصة كل واحد، فهو يرى

[1] *Ahmed ZAKAN , op-cit, p 52 .*

أن معدل الادخار ليس له أي تأثير في النموذج، فسولو أثبت أنه إذا تأكد عدم تأثير الادخار على النمو في المدى الطويل، فكل تغير لمعدل الادخار على أساس سياسات تشجيعية متعلقة بالميزانية أو ضريبية تأثر مباشرة على مستوى الإنتاج و رأس المال، في هذه الحالة كلما زاد رأس المال فإنتاجيته الحدية تنخفض ينجر عنه انخفاضا في المنتوج و بذلك رأس المال، مما يوقع الاقتصاد على مسار أقل رأسمالية.

**3- نموذج جيمس ميد (Jims Mead)**: يعتبر جميس ميد من أنصار المدرسة النيوكلاسيكية، حيث قام بتوضيح مدى إمكانية تحقيق النمو المتوازن وفقا لفرضيات النموذج الاقتصادي الكلاسيكي الحديث و استخدم دالة الإنتاج التي تسمح بوجود وفورات الحجم بين عناصر الإنتاج المختلفة، وقد نشر محاولته التي عرفت بعد ذلك باسم نموذج ميد سنة 1961 في كتابه الصادر بعنوان النظرية النيوكلاسيكية للنمو الاقتصادي[1]، مستخدما نفس الفرضيات في نموذج " سولو سوان" أضاف بعض الفرضيات والتي تتمثل فيما يلي[2]:

- الآلات هي الشكل الوحيد لرأس المال في النشاط الاقتصادي.
- نسبة العمل للآلات يمكن أن تتغير في الزمن القصير والزمن الطويل.
- أن هنالك إمكانية إحلال كامل بين السلع الرأسمالية فيما بينها والسلع الاستهلاكية فيما بينها.
- دالة الإنتاج الخاصة به تتضمن ثلاثة عناصر (الأرض، العمل، رأس المال) بالإضافة إلى عنصر الزمن كإشارة لتحسن الفن الإنتاجي بمرور الوقت.
- كل من السلع الرأسمالية والسلع الاستهلاكية يتم إنتاجها محليا.
- أن الاقتصاد مغلق وتسود المنافسة الكاملة جميع أسواقه.

من خلال هذه الفرضيات تم بناء نموذج ميد للنمو الاقتصادي، الذي انطلق من دالة الإنتاج التالية:

$$Y = f(K, L, N, T) \dots\dots\dots 1$$

حيث:

(Y): الناتج الصافي أو الدخل الوطني.

(K): المخزون الصافي لرأس المال و المتجسد في الآلات.

(L): القدر المتاح من قوة العمل.

(N): القدر المتاح من الاستخدام الفعلي للأرض و الموارد الطبيعية، و يفترضه" ميد "ثابت.

(T): عامل الزمن المؤثر في التقدم التكنولوجي.

يرى ميد أن الناتج الصافي يمكن أن يزداد من سنة لأخرى بتغير العناصر الثلاثة وفق المعادلة التالية[3]:

$$\Delta Y = MP_K \Delta K + MP_L \Delta L + \Delta \bar{Y} \dots\dots\dots 2$$

[1] مدحت مصطفى، سهير عبد العزيز أحمد، مرجع سابق ذكره ، ص 196.

[2] *Abdelkader Sid Ahmed, op-cit, p296.*

[3] *Kindleberger, Charles, Economic Development, second edition Mcgrow Hill Book Company Inc, New York, 1965, p 51.*

حيث:

($MP_K$): الناتج الحدي لرأس المال.

($MP_L$): الناتج الحدي لقوة العمل.

($\Delta\bar{Y}$): حجم الإنتاج نتيجة لتغير المستوى التكنولوجي T.

و منه فالنمو حسب هذا النموذج يعبر عنه بصيغة معادلات نمو كالتالي:

$$\frac{\Delta Y}{Y} = \frac{MP_K K}{Y}\frac{\Delta K}{K} + \frac{MP_L L}{Y}\frac{\Delta L}{L} + \frac{\Delta\bar{Y}}{Y} \dots\dots\dots 3$$

حيث:

($\frac{\Delta Y}{Y}$): معدل النمو السنوي للناتج.

($\frac{M_K K}{Y}$): الناتج الحدي لرأس المال، و هي تمثل الجزء من الدخل الصافي الذي يدفع كأرباح لمالكي الآلات.

($\frac{\Delta K}{K}$): معدل النمو السنوي لمخزون رأس المال. .

($\frac{M_L L}{Y}$): الناتج الحدي لعنصر العمل و التي تمثل الدخل القومي، و الذي يدفع كأجور لقوة العمل.

($\frac{\Delta L}{L}$): معدل النمو السنوي لقوة العمل.

($\frac{\Delta\bar{Y}}{Y}$): معدل النمو السنوي في التقدم التكنولوجي.

و تعتبر هذه المعادلة الأساسية لنموذج" ميد "، والتي توضح أن معدل النمو الاقتصادي الممثل بمعدل نمو الناتج وهو محصلة لثلاث معادلات مرجحة للنمو هي معادلة النمو لمخزون رأس المال و المرجح بالناتج الحدي لرأس المال و معدل نمو السكان المرجح بالناتج الحدي لقوة العمل و معدل النمو التكنولوجي.

و كاستعراض عام حول نمو" ميد "نقول أنه اعتبر معدل نمو السكان و معدل النمو التكنولوجي كثوابت، وأن التغير في معدل النمو يتحقق وفق سلوك كل من الإنتاجية الحدية لرأس المال و حجم الادخار و الناتج الحدي لقوة العمل عبر الزمن.

ففي حالة ثبات معدل نمو السكان و معدل النمو التكنولوجي مع زيادة معدل المدخرات، فهذا سيؤدي إلى رفع نصيب الفرد من رأس المال و تنخفض الإنتاجية الحدية لرأس المال، و هذا الانخفاض يمكن الحد منه في حالة زيادة إمكانية إحلال رأس المال محل كل من العمل و الموارد الطبيعية، و إذا كان المستوى التكنولوجي ملموسا فالإنتاجية الحدية لرأس المال ستأخذ في الارتفاع بدلا من الانخفاض.

**4- تقييم النظرية النيوكلاسيكية للنمو الاقتصادي:** لقد ساهمت النظرية النيوكلاسيكية بقدر كبير في نظريات النمو الاقتصادي، حيث أثبتت التطورات الفعلية للاقتصاد بأنها تكون أقرب إلى التوازن إذ لم تكن متوازنة، مع

ذلك أعتبر النموذج النيوكلاسيكي في النمو الاقتصادي غير كاف لأسباب عديدة، ويمكن تلخيص أهم الأسباب الجوهرية التي أدت إلى تناقض النظرية النيوكلاسيكية مع الواقع الاقتصادي فيما يلي[1]:

- **حتمية التقارب بين الاقتصاديات المختلفة:** وفقا لنماذج النمو النيوكلاسيكية المتعلقة بالاقتصاديات المختلفة، فإن معدل النمو الفردي يرتبط عكسيا بالمستوى الأولي للإنتاج أو الدخل الفردي، وبصفة خاصة إذا كانت الاقتصاديات متماثلة بالنسبة لتفضيلات الأفراد ومستوى التكنولوجيا، وبذلك فالاقتصاديات الفقيرة تنمو أسرع من الاقتصاديات الغنية، مما يعني أن هناك قوى تدفع إلى التقارب في مستويات الناتج الفردي والدخل الفردي، كما يعني كذلك أن الفروق والاختلافات بين مستويات الدخل و الناتج الفردي بالنسبة لأي اقتصادين يتماثلان في مستوى التكنولوجيا والتفضيلات ومعدلات النمو السكاني ستكون فروقا مؤقتة، وتتجه مستويات الدخل الفردي للاقتصادين إلى التقارب في الأجل الطويل.
- **إغفال دور السياسات الاقتصادية:** لقد تعرضت النظرية النيوكلاسيكية إلى نقد شديد يتعلق بعدم تأثر معدل النمو الاقتصادي بالسياسات الاقتصادية الحكومية (الإنفاق الحكومي، الضرائب، عجز الموازنة)، نظرا لأنه لا يتأثر إلا بالعوامل الخارجية، إذ ترى بأن الاقتطاع الإجباري اللازم لتغطية النفقات العامة ليس لها أي أثر إلا نزع المدخرات الخاصة، على اعتبار أن هذا الاقتطاع ينقص من معدل الادخار في الاقتصاد مما يؤدي إلى تضييق النشاط الخاص الرأسمالي، ومن ثم فإن الاقتطاع العام لا يمكن تبريره إلا إذا كان معدل الادخار في الاقتصاد أكثر ارتفاعا من المعدل الطبيعي، ففي هذه الحالة يسمح الاقتطاع العام بعلاج التراكم المكثف من رأس المال الخاص.
- **إغفال دور التصرفات الاقتصادية لأطراف النشاط الاقتصادي:** ترى النظرية النيوكلاسيكية بأن النمو الاقتصادي لا يتأثر إلا بالعوامل الخارجية، ولذلك رأت بأن سلوك أو تصرفات أطراف النشاط الاقتصادي (استثماراتهم، بحوثهم...الخ) لا تؤثر على معدل النمو الاقتصادي، فهي تشير إلى أن الاستثمار لا يمكن أن يعتبر من بين العوامل التي قد تنعكس على معدل النمو الطويل الأجل، فنموذج سولو يعتبر أن الإيرادات الحدية لرأس المال إيرادات متناقصة، مما يعني أنه مع مزيد من الاستثمارات يتحقق المزيد من التراكم في رأس المال، و الذي يتجاوب حجمه معدل الحجم الفعال من القوة العاملة كعامل خارجي النمو.

إن التحليل السابق غير مقنع، فحسب الشواهد السابقة، وطبقا لما وصلت إليه نماذج النمو الذاتي، تبين بأن معدل إيراد رأس المال ثابت ولا يتناقص، وتفسير ذلك فيما يولده رأس المال من وفورات خارجية ايجابية، وذلك عندما يقوم أحد الأطراف بتصرفات أو أنشطة اقتصادية لها انعكاس إيجابي يتعدى هذا الطرف، بحيث يحقق نفعا أو مكسبا مجانيا للأطراف الأخرى.

[1] ميشيل توادرو، مرجع سابق ذكره، ص 154.

**المطلب الثالث: نماذج النمو الحديثة (نظرية النمو الداخلي).**

شهدت نظرية النمو الاقتصادي تحولا كبيرا مع بداية الثمانينات من القرن العشرين، حيث برزت منذ ذلك الحين تفسيرات عديدة لآلية النمو الاقتصادي تقوم بالأساس على النقائص التي تميز بها نموذج النمو الخارجي النيوكلاسيكي، حيث أن هذه التفسيرات جاءت لتؤكد أن النمو الاقتصادي يتحدد وفق عوامل داخلية تسمح بتحقيق نمو اقتصادي على المدى الطويل، وزيادة على ذلك فإن نظرية النمو الداخلي تهدف لتوضيح فكرة أن العامل التكنولوجي هو عامل داخلي مساهم في عملية النمو الاقتصادي التي تتشكل من داخل النموذج المعبر عنها وليس من خارجه، حيث أنها بدأت تأخذ حيزا واسعا ضمن اهتمامات الباحثين فيما يخص تفسير عملية النمو الاقتصادي منذ ثمانينات القرن العشرين بعد أبحاث كل من " بول رومر ( 1986 ) "و" روبرت لوكاس(1988)[1].

إن النقطة المشتركة لنماذج النمو الداخلي هي التخلي عن فكرة تناقص عوائد الحجم لعوامل الإنتاج والإرتكاز على فكرة أن النمو الاقتصادي قابل للاستمرار في المدى الطويل، حيث تقوم التصورات العديدة المشكلة لنظرية النمو الداخلي على مفهوم واسع لرأس المال إمتد ليشمل الإستثمار في عوامل الإنتاج التي يتجدد انتاجها مثل[2]:

- تراكم رأس المال البشري عن طريق التدريب.
- تطوير المعارف عن طريق البحث والتطوير.
- تطوير البنى التحتية عن طريق الإنفاق.

إذ يمكن من خلاله اعتبار عوائد الحجم ثابتة وحتى متزايدة ومن ثم الوصول إلى تفسير حقيقي لإمكانية تحقيق نمو في المدى الطويل.

**1- نموذج بول رومر(Romer) لعام 1986 (تراكم رأس المال المادي):** يرى رومر أن النمو الاقتصادي طويل الأجل يتحقق بسبب تراكم المعرفة الذي تقوم به الوحدات الاقتصادية التي تسع لتعظيم أرباحها، و يفترض أن المعرفة الجديدة هي نتاج الأبحاث التي تتم في مجال الفن الإنتاجي، و يرى أن الاستثمار في مجال إنتاج المعرفة يولد وفرات خارجية لأن قيام المنشأة بإنتاج معرفة جديدة يفترض أن يكون له أثر خارجي موجب على إمكانيات الإنتاج للمنشآت الأخرى و السبب في ذلك طبيعة المعرفة في حد ذاتها بحيث لا يمكن الاحتفاظ بها سرا أو الاحتفاظ بحق ملكيتها بشكل كامل، حيث يتميز هذا النموذج بمجموعة من الخصائص[3]:

---

[1] *Philip Arestis , economic growth: new directions in theory and policy, Edward Elgar publishing limited, UK, 2007, p 15-17.*

[2] *Frederick Van Der Ploeg and Paul Tang, The macroeconomics of growth; an international perspective, Oxford review of economic policy, Vol 8, N° 4,1992 , p 17.*

[3] عبد الباسط وفاء، النظريات الحديثة في مجال النمو الاقتصادي، نظريات النمو الذاتي، دراسة تحليلية نقدية، دار النهضة العربية، مصر، 2000، ص34.

- **تولد وفورات خارجية عن المعرفة الفنية:** ركز رومر على الوفورات الخارجية بين الشركات التي يمكن أن تنتج عن المعرفة الفنية ويمكن أن نميز هنا بين آليتين يمكن أن يؤديا إلى تحقيق الوفورات الخارجية لرأس المال المادي، فالأولى تتمثل في استثمار إحدى الشركات من زيادة إنتاج الشركة المعنية وكذا الشركات الأخرى من خلال الوفورات الخارجية، فالاستثمار في رأس المال المادي يعد مصدرا للمعرفة، هذه المعرفة لا يمكن أن تضل قصرا على الشركة التي أنتجتها بل لابد أن تنتشر وتنتقل حتما إلى الشركات الأخرى، أما الثانية تتعلق برأس المال ذاته وليس المعرفة التي تتولد عنه.
- **الفصل بين مفهومي النمو المتوازن والنمو الأمثل:** إن وجود آثار خارجية إيجابية لتراكم المعرفة أدى إلى وجود معنيين للنمو: النمو المتوازن والنمو الأمثل، ويترتب عن هذا الانفصال بين المفهومين، إمكانية استخدام السياسات الاقتصادية كأداة فعالة في دفع معدلات تراكم رأس المال ( المعرفة ) للحصول على معدل نمو أكثر ارتفاعا ( النمو الأمثل ).
- **التأثير طويل المدى للأزمات على معدل النمو:** إن حدوث أزمة تؤثر في مخزون رأس المال ( المعرفة ) ستكون ذات انعكاس طويل الأجل حتى مع استعادة التوازن المستقر فهي تظل لمدى طويل ، مما يعني التأثير المستمر للأزمة في مسار النمو.
- **وجود ثلاثة حالات للنمو:** وهي موضحة كما يلي:

- **الحالة الأولى:** مرونة إنتاج المعرفة الكلية " أي المعرفة الخاصة و الجماعية " أقل من واحد الصحيح ($a + n < 1$ ): تتطابق مع افتراض إتجاه إيرادات العوامل المتراكمة، التي تتمثل هنا في المعرفة الخاصة والمعرفة الجماعية نحو التناقص وفيها لا توجد آثار خارجية إيجابية لرأس المال، فالنمو يتوقف حينما تصل الإنتاجية الحدية لرأس المال إلى أقصى معدل فعلي.
- **الحالة الثانية:** مرونة إنتاج المعرفة الكلية تعادل واحد صحيحا ($a + n = 1$): تتطابق مع دالة الإنتاج ذات الإيرادات الثابتة لمجموع العوامل المتراكمة، إذ أن مسار النمو يتم في شكل معدل ثابت بحيث يشبه خصائص نموذج النمو المدعوم بالتقدم الفني الخارجي، حيث يتسم النمو بالتوازن .
- **الحالة الثالثة:** مرونة إنتاج المعرفة الكلية أكبر من واحد الصحيح ($a + n > 1$): تتطابق مع حالة دالة الإنتاج ذات الإيرادات المتزايدة للعوامل المتراكمة، معدل النمو إذن في تزايد مستمر.

إفترض "رومر"(1986) اقتصادا يوجد به عدد متساوٍ من المنشآت المتماثلة (N) ومن المستهلكين المتماثلين. وأن دالة إنتاج كل منشأة من سلع الاستهلاك تأخذ الشكل التالي :

$$Y_i = f(R_i, X, A)$$

حيث : $R_i$ : يمثل رصيد المعرفة أو رأس مال المنشأة من الأبحاث والتجديد، X : عمود يضم عوامل الإنتاج الأخرى مثل رأس المال المادي والعمل وغيرهما، Y : الرصيد الكلي للمعرفة.

حيث أن المعرفة الجديدة التي تنتجها كل منشأة يمكن جزئيا فقط الاحتفاظ بها سراً أو التحكم في ملكيتها، فإن إنتاج كل منشأة من سلع الاستهلاك يعتمد أيضا على المستوى الكلي للمعرفة في الاقتصاد الوطني، فإن كان عدد المنشآت المتماثلة هو(N) فإن المستوى الكلي للمعرفة هو:

$$A = \sum_{i=1}^{N} R_i$$

ويفترض أن للمستوى الكلي للمعرفة في الاقتصاد الوطني أثر خارجي موجب على إنتاج كل منشأة رغم أن إختيار(A) خارجي بالنسبة لكل منشأة وافترض "رومر" بالنسبة لدالة الإنتاج :

$$f(R_i, X_i, A)$$

أنه بالنسبة لأي قيمة ثابتة (A) فإن الدالة $f$ دالة مقعرة كدالة في $R_i, X_i$ لأنه بدون هذا الفرض لن يتواجد التوازن التنافسي بصفة عامة، وإفتراض أن دالة الإنتاج $f$ دالة متجانسة من الدرجة الأولى في كل من$R_i, X_i$، كما إفترض أن دالة الإنتاج $f$ دالة متزايدة في الرصيد الكلي للمعرفة (A) ويعني هذا أن دالة الإنتاج تظهر تزايد عائد النطاق. فبالنسبة لـ $\varphi > 1$ فإن :

$$f(\varphi R_i, \varphi A, \varphi X_i) > f(\varphi R_i, A, \varphi X_i) = \varphi f(R_i, A, \varphi X_i)$$

ويفترض "رومر" أيضا أن الدالة $f$ تتمتع بتزايد الإنتاجية الحدية للمعرفة من وجهة نظر اجتماعية بمعنى أنه بالنسبة لعوامل الإنتاج X الثابتة فإن دالة الإنتاج $f(R, NA, X)$لكل منشأة هي دالة محدبة في A وليست مقعرة، ويلاحظ في نموذج "رومر" أن الوفورات الخارجية الناتجة عن قيام المؤسسة الخاصة بالأبحاث والتطوير، هو الذي يؤدي إلى تحسن الرصيد العام للمعرفة بمعنى أن رصيد المعرفة يتحدد بمستوى الأبحاث التي يقوم بها القطاع الخاص. ولكن "رومر" استمر في هذا النموذج بإفتراض أن دالة الإنتاج دالة متجانسة من الدرجة الأولى في جميع المدخلات بما في ذلك الأبحاث ولهذا فإن "رومر" في هذا النموذج لا يعامل البحث والتطوير باعتباره سلعة قابلة للاستعمال المتكرر أو سلعة غير منافسة (Non rival goods) .

كما يلاحظ أيضا أن رومر لم يدرج رأس المال المادي ضمن مدخلات دالة الإنتاج وإن كان في ورقة تاليه (1994) إستدرج هذا السهو بأن يميز بين كل من رأس المال ورأس المال البشري في دالة الإنتاج الكلي: $Y = A(R)f(R_i, K_i, L_i)$، حيث $A(R)$ : يمثل رصيد المعرفة والذي يتحدد بمستوى الإنفاق على الأبحاث الذي تقوم به المؤسسات، $R_i$ : مستوى إنفاق المؤسسة (i) على الأبحاث والتطوير، $K_i$ : رصيد رأس المال المادي $L_i$ : العمل المستخدم[1].

[1] *Peter J.Klenow, Andrés Rodriguez-clare , Externalities and growth, North Holland Press, Amsterdam. December 2004, p 02-06.*

**2- نموذج AK** : يعتبر نموذج AK من أبسط النماذج المعبرة عن مفهوم نظرية النمو الداخلي، من خلال إبراز كيف أن بعض أدوات السياسة الاقتصادية الحكومية تلعب دورا كبيرا في تحقيق معدل نمو على المدى الطويل، حيث جاء هذا النموذج بناء على أبحاث" ريبيلو ( 1991 ) "والذي استمده من نموذج النمو الخارجي" سولو- سوان " من خلال دالة إنتاج معدلة سمي انطلاقا منها، تتميز بثبات عوائد الحجم والإرتباط الخطي لحجم الناتج مع رأس المال المادي، تبرز كما يلي:

$$Y = AK \dots\dots\dots\dots\dots\dots 1$$

حيث: $A$ : معامل يعبر عن مستوى التقدم التكنولوجي؛

$K$ : يمثل رأس المال المادي والبشري.

يلاحظ من خلال المعادلة، إنعدام صفة تناقص العوائد على رأس المال، لذلك من الممكن أن تحدث الاستثمارات في رأس المال المادي والبشري وتحسينات في الإنتاج، كما يمكن أن تؤدي قيام الاستثمارات بتوليد وفورات خارجية إلى جعل المعامل ( $\alpha$ ) في معادلة سولو تعادل وحدة ، هذه الدالة تقودنا إلى وضع أين يكون فيها العائد ثابت وتراكم رأس المال يكتب على الشكل المعطى في نموذج " سولو " أي أن[1]:

$$\dot{K} = sY - \delta K \dots\dots\dots\dots\dots\dots 2$$

مع افتراض أن عدد السكان ثابت أي:

$$\dot{L} = nL = 0$$

من المعادلة (1) و(2) يمكن استخراج معادلة النمو التالية:

$$\frac{\dot{Y}}{Y} = sA - \delta \dots\dots\dots\dots\dots\dots 3$$

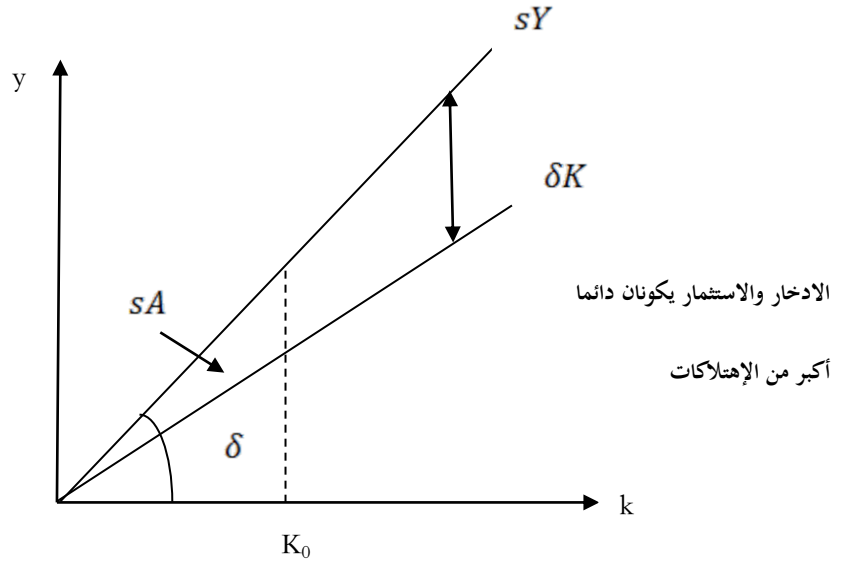
$$\frac{\dot{K}}{K} = sA - \delta \dots\dots\dots\dots\dots\dots 4$$

$$\frac{\dot{K}}{K} = s\frac{Y}{K} - \delta \dots\dots\dots\dots\dots\dots 5$$

فتمثل ( $Y$ ) حجم الإنتاج، أما ( $K$ ) فتمثل رأس المال الموسع والذي يتضمن رأس المال العيني ( الآلات والمعدات ) ورأس المال البشري أي العمالة، يعبر ( $s$ ) عن معدل الادخار، أما ( $A$ ) فهي متغيرة ثابتة وموجبة تعبر عن التكنولوجيا السائدة. وعليه وبالعودة إلى نموذج " سولو" مع مراعاة فرضيات نموذج( $AK$ ) فإننا نستطيع رسم الشكل التالي:

[1] *Michael BURDA, Charles WYPLOSZ , Macroéconomie une perspective européenne, 3eme édition, traduction de la 3eme par Jean HAROUD,édition De Boeck, Paris, 2003, p 65 .*

**الشكل رقم ( 1-9 ): نموذج (AK)**




المصدر: البشير عبد الكريم ، دحمان بواعلي سمير ، مداخلة بعنوان: " قياس أثر التطور التكنولوجي على النمو الإقتصادي، حالة الإقتصاد الجزائري " ، منتدى الإقتصاديين المغاربة ، ص 15. من الموقع : www.univ-chlef.dz/ar/seminaires.../com_8.pdf تاريخ الاطلاع : 2016/07/16.

إن الخط ( $\delta K$ ) يبين مبلغ الاستثمار اللازم لتعويض رأس المال المهتلك، أما المنحنى ( $sY$ ) فيعطينا الاستثمار بدلالة رصيد رأس المال، وبما أن ( $Y$ ) في هذا النموذج خطي في (K) فهذا المنحنى يكون عبارة عن خط مستقيم وهي أحد خصائص نموذج( AK ).

لنفترض أن اقتصادا ما يبدأ من النقطة ( $K_0$ )، ففي حالة نموذج " سولو " الذي رأيناه سابقاً كان تراكم رأس المال خاضعاً للمردودات ( $\alpha \prec 1$ )، أي أن كل وحدة جديدة في رأس المال تكون إنتاجيتها أقل من سابقتها، فالاستثمار الكلي ينتهي بالوصول إلى مستوى $(\delta)$ مع توقف تراكم رأس المال الفردي ( $k$ )، أما في هذا النموذج ( AK ) فيتميز تراكم رأس المال بمردودات ثابتة، أي أن الإنتاجية الحدية لكل وحدة رأس مال تساوي التي قبلها والتي بعدها، وتكون دائماً مساوية لـ ( $A$ )، حيث:

$$\frac{\dot{K}}{K} = s\frac{Y}{K} - \delta \text{ و } A = \frac{Y}{K}$$

وبالتالي:

$$\frac{\dot{Y}}{Y} = sA - \delta = g_y$$

من المعادلة (3) و(4) نستنتج أن معدل نمو رأس المال يساوي معدل نمو الناتج، و$(g_y)$ لاقتصاد ما هو دالة متزايدة في معدل الاستثمار(الادخار) ونتيجة لذلك فإن أي سياسة من شأنها أن تزيد في معدل الاستثمار فسيكون لها أثر دائم على معدل النمو الاقتصادي.

**3- نموذج لوكس ( Lucas ) 1988** : قام لوكس بتطوير نموذج بواسطة عوائد ثابتة بالقياس إلى الحجم بواسطة المدخلات التي تستطيع أن تكون متراكمة كلها، وقد أدخل رأس المال البشري في دالة الإنتاج مفضلا ذلك على العمل المادي، والأفراد يستثمرون في رأس المال البشري من خلال دراساتهم، كما أن دالة الإنتاج تتضمن مفهوم موسع لرأس المال ذو شقين بشري ومادي، فيتولد إذا النمو بافتراض أن الحافز نحو الاستثمار في رأس المال البشري غير متناقص في رأس المال البشري[1].

وفي هذه النقطة يرى أنه على العكس من رأس المال المادي يمكن زيادة رأس المال البشري والمحافظة على عوائد ثابتة على الأقل عوض تناقصها، مما يسمح للنمو الاقتصادي بالزيادة دون توقف، كما اعتبر أن الاختلافات في معدلات النمو بين الدول يرجع إلى الاختلاف في مستوى تراكم رأس المال البشري بينها إذا يمكن إضافة رأس المال البشري كمدخل إنتاج إضافي حيث يمكن أن يتراكم شأنه شأن رأس المال، حيث يتم استثمار سنويا حصة من الناتج في تعليم وتدريب قوة العمل ( رأس المال البشري)، ومن أهم فرضيات نموذجه نجد:

- الاقتصاد مشكل من قطاعين فقط أحدهم مكرس في إنتاج السلع والخدمات انطلاقا من رأس المال المادي وجزء من رأس المال البشري، والأخر يهتم بتكوين رأس المال البشري الذي لم يستعمل في القطاع الأول، كما يفترض لوكس أن تراكم رأس المال يكون بإنتاجية حدية ثابتة.
- رأس المال البشري ينتج من تلقاء نفسه، كما أن اختصاص الفرد والزمن المخصص للدراسة هما الذين يحددان وتيرة تراكم رأس المال، بالإضافة إلى أن جميع أفراد المجتمع متماثلين في المستوى التعليمي.
- دالة رأس المال البشري تختلف عن بقية السلع (الاختلاف بين رأس المال المادي والبشري).
- السلع الاستهلاكية تنتج بنفس التكنولوجيات.

فحسب لوكاس إذا كان للفرد $h(t)$ من رأس المال البشري، فإنه يخصص جزء من وقته أو جهده في إنتاج السلع بنسبة $u(h)$، والجهد الباقي $h(1-u)$ يخصصه لتراكم رأس المال سواء بالتعلم أو بالتدريب مما يحقق له زيادة في تراكم رأس البشري قدرها h، حيث[2]:

$$h = \frac{\Delta h}{\Delta t} = h_t f\big(1 - u(t)\big) \qquad 0 \le u \le 1$$

و يمكن للفرد أن يخصص مزيدا من الوقت الحالي في إنتاج السلع، أي أن يختار نسبة أكبر لـ u فيحقق دخل أكبر في المستقبل أو أن يختار نسبة أقل لـ u و يحقق تراكما أكبر لرأس المال البشري مما يمكنه من رفع

[1] *Barry W. Ickes , Endogenous Growth Models, Department of Economics Penn State University Park, PA 16802, Spring 1996 , essay publication on the site web: http//:econ.la.psu.edu/~bickes/endogrow.pdf (12 / 07/ 2016).*

[2] إيمان محمد سليم، نماذج النمو المعاصرة و محددات النمو – مؤتمر قسم الاقتصاد بعنوان :تحديات النمو و التنمية في مصر و البلدان العربية– جامعة القاهرة ، دار المستقبل العربي، القاهرة، 2000، ص 108.

مستوى إنتاجيته و يحقق إنتاج أكبر في المستقبل، لذا يفترض لوكاس أن الفرد يوزع جهده لتحقيق كل من الدخل و رأس المال البشري بطريقة متوازنة بحيث لا يخفض من الإنتاجية الحدية لرأس المال البشري، و تأخذ دالة الإنتاج الشكل التالي[1]:

$$Y = f(K, L, A) = A(h_t)K^{\alpha}(h_t L_i)^{1-\alpha} \qquad 0 < \alpha < 1$$

بحيث أن: A: تمثل التكنولوجيا.

و يعتبر لوكاس أن عملية تراكم رأس المال البشري هي أهم عامل في تحقيق النمو الاقتصادي من خلال أثرين أحدهما داخلي يتمثل في رفع مستوى مهارة و إنتاجية الفرد الذي يقوم بعملية تراكم رأس المال البشري، وآخر خارجي من خلال التأثير عل إنتاجية كل عوامل الإنتاج الأخرى، و لا يأخذ الفرد الأثر الخارجي في الاعتبار عند اتخاذ قراره بكيفية توزيع جهده و وقته بين اكتساب الدخل و بين تحقيق تراكم رأس المال البشري.

**4- نموذج بارو (Barro) تراكم رأس المال العام 1990**: لقد كان الفكر الاقتصادي المسيطر في تفسير الأزمات الاقتصادية التي مرت بها الدول الكبرى خلال الثمانينات، يعتمد على عدم تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي، حيث كان المحللون في تلك الفترة يأملون في قدرة التصحيح الهيكلي، والذي يتم عبر تحرير الأسواق على تحسين العرض الكلي بمقدار كاف لإنقاص البطالة في أوربا وزيادة الإنتاجية في الولايات المتحدة الأمريكية، وبالتالي إمكانية الاحتفاظ بأقل دور ممكن للدولة في المجال الاقتصادي.

في بداية التسعينات تم تعديل هذا الاتجاه الفكري بعض الشيء، حيث نجم عن الأزمة السائدة في أوروبا ضرورة تدخل الدولة ( سواء على مستوى أوروبا في مجموعها أو على مستوى كل دولة على حدة)، مما يعني إعادة الاعتبار لأهمية تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي بسياستيها النقدية و المالية، كما أن ضعف البنية التحتية في الولايات المتحدة الأمريكية أبرزت عدم الاهتمام بالنفقات العامة بصفة خاصة والسياسة المالية بصفة عامة[2].

يبين نموذج بارو (Barro) لسنة 1990 أن النشاطات الحكومية هي مصدر للنمو الداخلي، حيث أنه يفترض أن الحكومة تشتري جزء من الإنتاج الخاص، وتستعمل مشترياتها من أجل عرض الخدمات العمومية مجانا إلى المنتجين الخواص، وباستعمال هذه السلع فإن المؤسسة لا تخفض الكميات الأخرى، بالإضافة إلى أن كل مؤسسة تستعمل مجمل السلع، ويؤكد على أن النشاطات المرتبطة بهذا النوع من الفرضيات محدود، ويفترض أن دالة الإنتاج للمؤسسة i تأخذ الشكل التالي[3]:

$$Y_i = AL_i^{1-\alpha}K_i^{\alpha}G^{1-\alpha} \rightarrow 0 < \alpha < 1 \dots\dots\dots\dots\dots\dots\dots\dots 1$$

[1] إيمان محمد سليم، نفس المرجع السابق، ص 110.

[2] عبد الباسط وفا، مرجع سابق ذكره، ص107 .

[3] *Jean Arrous, les théories de la Croissance, Editions du seuil, Paris, 1999, p 195.*

حيث: المردودية الحدية لرأس المال الخاص متناقصة، أما المردودية المشتركة لرأس المال والنفقات العمومية فهي ثابتة، مع افتراض ثبات L وبالنسبة للمؤسسات فالنفقات العمومية تعتبر بالنسبة لها عوامل إنتاج خارجية معطاة وبدون تكلفة وتمويلها يكون من خلال الاقتطاعات الجبائية.

يعتمد نموذج بارو في النتائج التي توصل إليها على معادلة التوازن بالنسبة لسوق السلع والخدمات:

$$Y = C + I + G = C + \dot{K} + \delta K + G \dots\dots\dots\dots\dots\dots\dots\dots 2$$

حيث أن: I: الاستثمار، C: الاستهلاك، G: الانفاق الحكومي.

وبافتراض أن الحكومة توازن ميزانياتها بفرض ضريبة على الناتج الكلي بمعدل ثابت t إذن: $T = G = Ty$ وبالتالي يكون الدخل المتاح بالنسبة للعائلات$Y(1 - t)$ وبناءا على ذلك فإن دالة الاستهلاك تصبح على الشكل التالي:

$$C = (1 - s)(1 - t)Y \dots\dots\dots\dots\dots\dots\dots\dots\dots\dots 3$$

بتعويض المعادلة (3 ) في المعادلة(2 ) تصبح لدينا:

$$Y = (1 - s)(1 - t)Y + \dot{K} + \delta K + G \dots\dots\dots\dots\dots\dots\dots\dots 4$$

وبما أن $T = G = tY$ فإن المعادلة(4 ) تصبح على الشكل التالي:

$$Y = (1 - s)(1 - t)Y + \dot{K} + \delta K + tY \Rightarrow Y - (1 - s)(1 - t)Y - tY = \dot{K} + \delta K \Rightarrow Y = \frac{\dot{K} + \delta K}{s(1 - t)} \dots\dots\dots\dots\dots\dots 5$$

بتعويض$tY$ مكان G في المعادلة رقم (1) فنتحصل على المعادلة التالية:

$$Y = AL^{1-\alpha}K^{\alpha}(tY)^{1-\alpha} = AK^{\alpha}L^{1-\alpha}t^{1-\alpha}Y^{1-\alpha} \Rightarrow Y = A^{\frac{1}{\alpha}}KL^{\frac{1-\alpha}{\alpha}}t^{\frac{1-\alpha}{\alpha}} \dots\dots\dots\dots\dots\dots\dots 6$$

وبمساواة المعادلة (6 ) مع المعادلة (5 ) نجد أن:

$$\frac{\dot{K} + \delta K}{s(1 - t)} = A^{\frac{1}{\alpha}}KL^{\frac{1-\alpha}{\alpha}}t^{\frac{1-\alpha}{\alpha}} \Rightarrow \frac{\dot{K} + \delta K}{Ks(1 - t)} = A^{\frac{1}{\alpha}}L^{\frac{1-\alpha}{\alpha}}t^{\frac{1-\alpha}{\alpha}} \Rightarrow \frac{\dot{K}}{K} = s(1 - t)A^{\frac{1}{\alpha}}L^{\frac{1-\alpha}{\alpha}}t^{\frac{1-\alpha}{\alpha}} - \delta \dots\dots\dots\dots\dots\dots 7$$

بما أن الدولة تقوم بتحديد معدل الضريبة t الذي يسمح لها بتحديد حجم الإنفاق الكليG ومعدل النمو للاقتصاد، أي معدل الضريبة الذي يعظم النمو وذلك وفق العلاقة التالية:

$$\frac{\partial(\frac{\dot{K}}{K})}{\partial t} = \left[-t^{\frac{1-\alpha}{\alpha}} + \frac{1+\alpha}{\alpha}(1-t)t^{\frac{1-\alpha}{\alpha}-1}\right] sAL^{\frac{1-\alpha}{\alpha}} = 0 \Leftrightarrow t = \frac{1-\alpha}{\alpha}(1-t) \Rightarrow \dot{t} = 1-\alpha$$

تدل هذه النتيجة على أن الدولة تستطيع أن تقوم بتثبيت جزء ثابت من النفقات المخصصة للمنشآت القاعدية، والتي يعبر عنها بالعلاقة: $\left(\frac{G}{Y}\right)^* \dot{t} = 1-\alpha$

ومن خلال البراهين المتعلقة بحساب معدلات النمو، و التي تقتضي فرض معدلات معينة من الضرائب، وكذا ترشيد النفقات المتعلقة بالمنشآت القاعدية، تبعا لذلك يقتضي تدخل حتمي للسلطات العمومية، من أجل تحقيق معدلات نمو مثالية عن طريق سياسة اقتصادية ناجحة، حيث يبين بارو في هذا الصدد أهمية تدخل الدولة بافتراض أنه عليها في البداية تثبيت حجم النفقات العمومية المساوية ل $\left(\frac{G}{Y}\right)^* = 1-\alpha$وتقوم بالتالي باقتطاع ضريبة جزافية على جميع المداخيل والمساوية لـ G من أجل تمويل جميع نفقاتها.

**5- نموذج هيلبمان وجروسمان ( Helpman, Grosseman ) لعام 1991:** كبديل لنموذج رومر (حيث يتحقق النمو من خلال إنتاج أنواع متزايدة من السلع الوسيطية) نستطيع أن نستخدم الأدوات نفسها لنوضح مدخلا يختلف قليلا، وهو مدخل قام به جروسمان وهيلبمان والذي يأتي النمو وفقا له عن طريق المزج بين الآليتين: إنتاج مجموعة متسعة من السلع الاستهلاكية ، مع القدرة على القيام بذلك عبر تراكم المعرفة [1].

وتتمتع السلع الاستهلاكية التي يتم ابتكارها- ضمن هذا النموذج- بعدم وجود اختلافات فيما بينها، حيث تتمتع بنفس دالة الإنتاج، ولديها نفس مستوى التفضيلات لدى المستهلكين، ويتم بيعها بذات السعر وتتمتع بنفس مرونة الطلب، وذلك على الرغم من تمتع منتجي كل منها بقوة احتكارية داخل السوق.

يمكن التعبير عن إجمالي الناتج كالتالي: $Y = Nx \dots\dots\dots\dots\dots\dots 1$

حيث:N: عدد السلع الاستهلاكية الحديثة، X: الناتج الخاص بكل سلعة.

بالنسبة للشركات المحتكرة التي تحتكر إنتاج الأنواع الحديثة من السلع الاستهلاكية، فإنها تقوم بمقارنة تكلفة ابتكار السلع الاستهلاكية الحديثة مع القيمة الحالية لتدفق الأرباح $(v)$ منذ الزمن $t$ وما بعده إلى مالا نهاية.

[1] روبرت صولو، ترجمة ليلى عبود، نظرية النمو، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، 2003، ص 257.

وفي الوضع التوازني، فإن القيمة الحالية للأرباح تتساوى مع تكلفة الابتكارات، أما في حالة ارتفاع القيمة الحالية للأرباح عن تكلفة الابتكارات، فإن هذا يؤدي إلى زيادة حجم الدخول إلى السوق، وانخفاض القيمة الحالية للأرباح، وفي حالة ارتفاع تكلفة الابتكارات عن القيمة الحالية للأرباح فلن يتوافر الدافع للقيام بالابتكارات التكنولوجية في مجال السلع الاستهلاكية.

ويتم توزيع الإجمالي الثابت من العمالة داخل الاقتصاد بين قطاعين أساسيين، هما قطاع البحوث وقطاع إنتاج السلع والمنتجات، وذلك كالتالي[1]:

$$L = L_Y + L_A \dots\dots\dots\dots 2$$

حيث: $L_Y$ : حجم العمالة التي تنتج السلع المعروفة سابقا داخل الاقتصاد؛ $L_A$: حجم العمالة التي تعمل في مجال البحوث، ومنه:

$$L_A = \frac{a}{K_n}\frac{\Delta N}{\Delta t} \dots\dots\dots\dots 3$$

حيث: $\frac{a}{K_n}$ : حجم العمالة المطلوبة لإيجاد الابتكارات؛ $\frac{\Delta N}{\Delta t}$: التغير في عدد السلع الاستهلاكية التي يتم ابتكارها، أو هو عدد الابتكارات التي يجري إعدادها.

وبالتالي فإن:

$$L = L_Y + (\frac{a}{K_n}\frac{\Delta N}{\Delta t}) \dots\dots\dots\dots 4$$

وبافتراض أن دالة الإنتاج داخل الاقتصاد تعتمد فقط على عنصر العمل، فإن الناتج يختلف باختلاف العوامل المؤثرة على عنصر العمل، أي باختلاف الرصيد المتاح من المعرفة التكنولوجية.

ومن ثم يتطلب النمو الداخلي المستمر أن يكون الرصيد المتاح من المعرفة التكنولوجية $K_n$ دالة متزايدة في عدد السلع الاستهلاكية التي يتم ابتكارها (N) وقد افترض قروسمان وهيبلمان أن: ($K_n = N$) وبالتالي فإن:

$$L = L_Y + agN \dots\dots\dots\dots 5$$

ويشير النموذج إلى أن زيادة معدل الابتكارات يرتبط بزيادة حجم العمالة، أي أن الاقتصاد الذي يتمتع بحجم أكبر من العمالة سينمو أسرع من الاقتصاد الذي ينخفض لديه حجم العمالة، كما يشير النموذج إلى انخفاض معدل الابتكارات داخل الاقتصاد مع زيادة تكلفة الابتكارات.

**6- نموذج أجيون وهويت (AGHION, Howitt) لعام 1992**: يدخل أجيون وهويت أمورا جديدة مهمة ، ومن بين هذه الأمور الصدفة في عملية البحث والتطوير وإدخال أيضا فكرة شومبيتر إذا يجعل البحث والتطوير الناجح التكنولوجيا التي اخترعت بواسطة بحث وتطوير سابق غير مربحة، أي أن البحث والتطوير الجديدين يمكن أن يتكاملا مع تجديد تكنولوجي سابق، ويجعلاه أكثر إرباحية على الأقل لبعض الوقت، وتتمثل إحدى نتائج أجيون وهويت في إمكانية وجود " دورات داخلية " تنجم عن آلية التجديد التكنولوجي[2].

[1] *Robert Solow , gouth theory; An Exposition, oxford University press, New York, 2nd edition, 2000, p 161-164.*

[2] روبرت صولو، ترجمة ليلى عبود، مرجع سابق ذكره، ص 280.

بحيث أجيون وهويت في الصيغة المبسطة لنموذج على عدم وجود تراكم لرأس المال والعمالة ثابتة، يوجد سلعة نهائية واحدة تنتج بواسطة عمل يخصص للإنتاج النهائي ( $X$ )، وعليه يكون الناتج النهائي مساويا[1]:

$$y = AF(X); F' > 0; F" < 0 \dots\dots\dots\dots\dots\dots\dots\dots 1$$

حيث: ($y$): مجموع إنتاج سلع الاستهلاك؛($X$): مجموع السلع الوسيطة؛($A$): مؤشر يوضح إنتاجية السلعة الوسيطة. تنتج السلعة الوسيطة مع عمل كفء؛

فتكتب دالة الإنتاج هكذا: $X = L \dots\dots\dots\dots\dots\dots\dots\dots\dots 2$

حيث: ($L$): مجموع العمل الكفء.

وبالتالي يتمثل كل ابتكار في إدخال سلعة وسيطة جديدة تزيد أو تحسن من إنتاجية العامل ($y$)، بحيث أن:

$$A_t = A_0\gamma^t \dots\dots\dots\dots\dots\dots\dots\dots\dots 3$$

حيث: ($A_0$): القيمة الأولية.

سلعة الإنتاج (التي تعتبر هنا واحدة فقط، لكن ليس هناك ما يمنع أن توصف في قطاعات مشتركة) تنتج من خلال احتكار يجابه منحنى الطلب، يحدد فيه المحتكر الثمن ($p_t$) كما يلي:

$$p_t = A_tF'(X_t) \dots\dots\dots\dots\dots\dots\dots\dots 4$$

حيث: ($X_t$) عبارة عن الكمية المنتجة من السلعة الوسيطة داخل الحيز الزمني ( وأيضا استخدام العمل الفعال أو الكفء في عملية الإنتاج ).

إذن يعظم المحتكر أرباحه وفقا لما يلي: $[A_tF'(X_t) - w_t]x_t \dots\dots\dots\dots\dots 5$

وحيث: ($w$): معدل الراتب، ومع مراعاة أن ($\varphi_t = \frac{W_t}{A_t}$)، فإن شرط تعظيم الربح هو كالتالي:

$$\varphi_t = F'(X_t) + X_tF"(X_t) \dots\dots\dots\dots\dots\dots 6$$

ويمكننا تحديد حجم السلعة الوسيطة المطابقة للإبتكار رقم (t) التي ستدخل في إنتاج السلعة النهائية:

$$X_t = X(\varphi_t) \dots\dots\dots\dots\dots\dots\dots 7$$

بالتالي أرباح المحتكر يمكن أن تكتب هكذا: $\pi_t = A_t\pi(\varphi_t) \dots\dots\dots\dots 8$

$$\pi(\varphi_t) = [F'(X(\varphi) - \varphi]X_0(\varphi) \dots\dots\dots\dots\dots 9$$

وهي تتجه لتناقص بشدة في ($\varphi$).

**7- الانتقادات الموجهة لنظرية النمو الداخلي**: يتضح من دراسة وتحليل نماذج نظرية النمو الداخلي وجود جوانب إيجابية عديدة لا يمكن إنكارها، وعلى الرغم من حداثة نظرية النمو الداخلي إلا أنها واجهت بعض الانتقادات وأهمها ما يأتي:

[1] عبد الباسط وفا ، مرجع سابق ذكره ، ص 199 .

- اعتمادها عدد من الفرضيات التقليدية النيوكلاسيكية والتي تعتبر غير ملائمة للبلدان النامية، وأن النمو الاقتصادي في البلدان النامية غالبا ما يعاق من خلال عدم الكفاءة الناجمة عن البنية الأساسية الضعيفة والهياكل المؤسسية غير الكافية وأسواق رأس المال والسلع غير الكاملة [1].
- عدم كفاية الإثباتات التجريبية لهذه النظريات، على الرغم من أنها تطورت وزادت إلا أنها لا زالت غير كافية أو بعيدة عن الحكم بصحة كل العناصر المقدمة حتى الآن على الخريطة النظرية؛ ومن جهة أخرى رغم التحليلات والأفكار العديدة لهذه النظرية الحديثة إلا أن كل منها ركز على جانب معين وبالتالي تهمل نماذج النمو الداخلي إلى حد كبير التفاعل المشترك بين المحددات الفعلية لآليات النمو الذاتي[2].
- إن انخفاض معدلات الادخار وتراكم رأس المال وعدم الكفاءة في تخصيص الموارد تكون مسئولة عن بطؤ نمو الدخل القومي الإجمالي؛ ومن ناحية أخرى نلاحظ أنها أهملت الأثر على النمو في الأجلين القصير والمتوسط وتركيزها على المحددات طويلة الأجل لمعدلات النمو الاقتصادي[3].
- إن نظرية النمو الداخلي حرصت على الدور الهام للدولة في العديد من المجالات ( التعليم، البحث والتطوير والبنية الأساسية...)، وخاصة لما تجاهلته النظريات النيوكلاسيكية، إلا أن هذا الدور الاقتصادي للدولة إجمالي يحتاج إلى المزيد من التعيين والتفصيل وخاصة تحديد السياسات الاقتصادية واجبة الإتباع.
- لم تأخذ نظرية النمو الداخلي بعين الاعتبار واقع ما يحيط نشر التكنولوجيا من قيود و صعوبات، وهذا ما يؤكد العلاقة غير الأوتوماتيكية بين التجديد والإنتاجية، تلك الحقيقة التي تجاهلتها نظرية النمو الداخلي حتى تعطي تحليلا أكثر وضوحا وتحديدا للعلاقة بين النمو والتكنولوجيا.

[1] مدحت القريشي ، مرجع سابق ذكره ، ص 81.

[2] عبد الباسط وفاء ، مرجع سابق ذكره، ص 175- 177.

[3] ميشال تودارو، مرجع سابق ذكره، ص 157- 158.

**خلاصة الفصل:**

من خلال هذا الفصل تمكنا من معرفة مفهوم النمو الاقتصادي وكذا الفرق بينه وبين التنمية الاقتصادية، حيث خلصنا إلى أن التنمية الاقتصادية أشمل من النمو، كما أنه لا يمكن أن تكون تنمية اقتصادية بدون نمو فهو المحرك الرئيسي للتنمية، بالإضافة إن معرفة مصادر النمو ودرجات تأثيرها المتفاوت هي من أكثر الموضوعات التي ثار حولها الجدل على مدى فترات زمنية مختلفة.

أما فيما يخص النظريات التقليدية المعالجة لموضوع النمو الاقتصادي، فإن النظرية الكلاسيكية ركزت في مجال النمو الاقتصادي على التراكم الرأسمالي، وأن توسيع السوق هو عامل مساعد في توسيع الاقتصاد، كما أن وجود المؤسسات وكذلك المواقف والأوضاع الاجتماعية الملائمة شرطان ضروريان للتنمية الاقتصادية، أما النظرية الكنزية فعالجت موضوع النمو الاقتصادي من خلال نموذج هارود –دومار حيث اعتبروا بأنه لتحقيق زيادة في النمو الاقتصادي يتطلب زيادة الادخار وبالتالي زيادة الاستثمار، والعلاقة الأخيرة هي العلاقة الرئيسية لنموذج هارود –دومار للنمو الاقتصادي، وأساسه أن رأس المال الذي يخلق عن طريق الاستثمار في المصانع والمعدات هو المحدد الرئيسي للنمو الاقتصادي، كما عالجت النظرية النيوكلاسكية موضوع النمو الاقتصادي من خلال نموذج سولو الذي يرى أن معدل النمو يعتمد فقط على التقدم الفني أي الزيادة في الإنتاجية، إلا أن التقدم الفني متروك خارج النموذج، فالنموذج بذلك لا يقدم تفسيرا للنمو الاقتصادي، كما أن نموذج سولو أهمل دور رأس المال في التأثير على النمو الاقتصادي.

وعلى ضوء ما تقدم من اهتمامات، فهناك نظريات قد طورت في السنوات الحديثة، نجد نماذج النمو الداخلي، التي ساهمت في توفير فهم أفضل لاختلافات النمو طويلة الأمد في تجربة البلدان المتقدمة والنامية من خلال التركيز على المصادر الرئيسية للنمو الاقتصادي وتنويعها (كالاستثمار في رأس المال المادي أي الخبرة المكتسبة من رأس المال المادي أثناء مباشرة عملية الإنتاج التي ينتج عنها تولد المعرفة، والاستثمار في رأس المال البشري أي مجموع الطاقات أو القدرات التي يكسبها الأفراد بالتعليم والتي تزيد من كفاءتهم الإنتاجية، والاستثمار في رأس المال العام الذي يتعلق بالبنية الأساسية والخدمات العامة، والاستثمار في رأس المال التكنولوجي أي نشاط البحث والتطوير، وما ينتج عنه من اكتشافات تكنولوجية) وعلى خصائصها، وتعرضت إلى التحليل الاقتصادي طويل المدى، وأعادت نظرية النمو الداخلي الاعتبار لدور السياسات العامة على المستوى الاقتصاد الكلي والجزئي، كما وضحت العلاقة بين النمو والدورات الاقتصادية.

# الفصل الثاني:

# تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية وآثارها

**تمهيد:**

تعتبر تدفقات رؤوس الأموال أحد أهم ركائز تحفيز النمو الاقتصادي واستدامته، ولأجل ذلك تسعى العديد من الدول بغض النظر عن مراحل النمو التي مرة بها إلى وضع استراتيجيات متكاملة لجذب رأس المال الأجنبي بمختلف أشكاله وتشجيع الصادرات ومساندة المنتج الوطني للولوج إلى الأسواق الدولية.

لقد تعدد النظريات والنماذج والمقاربات التي حاولت تفسير أسباب حركة رأس المال على المستوى الدولي ونتائج هذه الحركة، ولقد أخذ هذا الموضوع قسطا ولو قليلا في أبحاث الاقتصاديين عبر المدارس الاقتصادية ضمن نظريات التجارة الدولية أو تحليل العلاقات الاقتصادية الدولية، بداية بالاقتصاديين الكلاسيك وصولا إلى النظريات والنماذج الحديثة لتحليل حركة رأس المال على المستوى الدولي.

إن وجود حركة لرؤوس الأموال الدولية في العالم يؤثر على الدول المشاركة في النشاطات الاقتصادية، وعلى الإنتاج العالمي، وعلى معدلات العائد على رأس المال، وبقية عوامل الإنتاج الأخرى، ويقوم الاقتصاديون بتوظيف آليات من الاقتصاد الجزئي المباشر لفحص هذه النتائج، كما تخلق التدفقات الكبيرة لرؤوس الأموال الأجنبية آثارا غير مرغوبة مما يتطلب القيام بأحد أساليب إدارة هذه التدفقات.

يهدف هذا الفصل إلى الطرح والتأصيل الفكري والنظري لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية وذلك من خلال المباحث التالية:

**المبحث الأول**: الإطار المفاهيمي والفكري لتدفقات رأس المال الأجنبي.

**المبحث الثاني**: الأشكال الأساسية لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية.

**المبحث الثالث**: الآثار الاقتصادية لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية ومبررات إدارتها.

## المبحث الأول: الإطار المفاهيمي والفكري لتدفقات رأس المال الأجنبي.

تعتبر 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 أسبابا تدفعه للانتقال لتحقيق أهداف معينة، وهو ما نحاول التطرق إليه من خلال هذا المبحث.

### المطلب الأول: مفاهيم حول تدفقات رأس المال الأجنبي.

تسجل مختلف المعاملات بين الدول في ميزان مدفوعات الدولة، حيث يوجد نوعان أساسيان من المبادلات الدولية، تتعلق الأولى بحركة السلع والخدمات (تصدير واستيراد) تسجل في الحساب الجاري، وتهتم الثانية بمشتريات ومبيعات مختلف الأصول والثروات وتسجل في حساب رأس المال، فرصيد حساب رأس المال يبين الفرق في صادرات وواردات أصول الدولة، إذ أن الدولة تحصل على مداخيل من خلال تصدير السلع والخدمات وتقوم بمدفوعات من خلال عملية استيراد السلع والخدمات وبالتالي فهي تحصل ثروة من الخارج وتدفع ثروة إلى الخارج وفي حالة توازن حساب رأس المال يكون الفرق مساويا للصفر[2].

**1- 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، وتعرف رؤوس الأموال الأجنبية بأنها:" تدفق الأموال من دولة تسمى الدولة الأم إلى دولة أخرى تسمى الدولة المضيفة، 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 أذونات خزانة بهدف الحصول على فائدة عالية، أو فائدة ضئيلة في صورة منح أو إعانات لا ترد"[3].

ويلاحظ من التعريف السابق أنه أعطى تعريفا 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 والإعانات الأجنبية.

**2- مفهوم تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية:** إن تدفق رؤوس الأموال على المستوى الدولي أو ما يسمى حركة رؤوس الأموال لا يقتصر على انتقال رأس المال الإنتاجي فقط، وإنما يتعدى ذلك إلى أصول أخرى كالأسهم

---

[1] جون هاورد، حرية التجارة والتنمية، مجلة الاصلاح الاقتصادي، العدد الثالث، مركز المشروعات الدولية الخاصة، واشنطن، الولايات المتحدة الأمريكية، 2000، ص 11.

[2] *Bambang Sayaka, Implications of capital account liberalization on capital flows, Indonesian center for agricultural socio-economic research and development ministry of agriculture department, 2005, p 01.*

[3] عصام عمرو مندور، محددات الاستثمار الأجنبي في ظل المتغيرات الاقتصادية الدولية، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، 2009، ص 09-10.

والسندات وكافة أشكال المعونات والقروض والتحويلات، بحيث قدمت عدة تعاريف لمصطلح تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية، ما بين هيئات دولية وباحثين اقتصاديين، يمكن أن نقدم أهمها فيما يلي:

- يعرف صندوق النقد الدولي في منشوراته " إحصائيات موازين المدفوعات" تدفق رأس المال على أنه:" ذلك البند من الحسابات النقدية والرأسمالية لميزان المدفوعات والذي يتألف عادة من مفردات تقع تحت بند التحويلات الرأسمالية والذي يضمن استثمارات مباشرة لدولة معينة، وكذلك ما يقع تحت بند استثمارات الحافظة واستثمارات أخرى، والتي تتضمن ديون قصيرة الأجل وطويلة الأجل وبشكل قروض مصرفية، وائتمانات تجارية، وقروض من صندوق النقد الدولي[1].
- تمثل تدفقات رأس المال الداخلة اكتساب غير المقيمين أصولا محلية – تضاف إليها الهبات – بينما تمثل مبيعات غير المقيمين لأصول محلية بأنها 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[2].

والأصل في التدفقات الرأسمالية أنها تعكس تدفقات عينية بين الدول، إذ أن حجم التجارة الدولية من السلع والخدمات يعكس حجما معينا من تدفقات رؤوس الأموال[3].

- تخضع المبادلات الرأسمالية الدولية لمجموعة من الإجراءات والشروط ويظهر غموض يتعلق ببعض المصطلحات المستخدمة في تعريف حركة رؤوس الأموال الدولية، فالمصطلحات المستخدمة من قبل مختلف المؤسسات الدولية وكذا الكتابات الاقتصادية تقسم حركة رأس المال إلى" التدفق " والمقصود به أن يكون مشتريات غير المقيمين من الأصول المحلية أقل من مبيعاتهم لهذه الأصول،" التسرب" والمقصود به أن يكون مشتريات المقيمين من الأصول الأجنبية أقل من مبيعاتهم لهذه الأصول، وبالتالي يمكن القول أن التسرب هو عبارة عن تدفق عكسي لرأس المال، والفرق بين التدفق والتسرب ينتج عنه التدفق الصافي[4]، يضاف إلى ذلك مصطلح "صافي تدفقات رأس المال "والذي يشير إلى أن حركة رؤوس الأموال الداخلة إلى البلد أكبر من حركة رؤوس الأموال الخارجة من البلد، ويكون هناك تدفقاً صافياً لرأس المال إذا كان الفرق موجباً، أما مصطلح" صافي

---

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

[2] تقرير الأمم المتحدة، بحوث في العلاقة بين المعونة والنمو، تقرير التجارة والتنمية، صندوق النقد الدولي، 2008 ، ص 54.

[3] ترقو محمد، إمكانية تحرير تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية في ظل إختيار نظام الصرف الأمثل في الجزائر –دراسة قياسية– أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الشلف، الجزائر، 2016/2015، ص 14.

[4] *Philip Turner, Financial globalisation and emerging market capital flows, BIS Papers No 44 under title (Financial globalisation and emerging market capital flows), Bank for International Settlements publications, Basel, Switzerland, 2008. p 02.*

التحويلات "يشير إلى أن التدفق الصافي لرأس المال أقل من مدفوعات الدولة إلى الخارج، هذه الأخيرة تضم مدفوعات الديون، تحويلات الأرباح، قدرة الدولة على تمويل احتياجات المبادلات التجارية[1].

- يعرف البنك الدولي صافي تدفقات رؤوس الأموال على أنها: "صافي التدفقات من القروض التي تزيد فترة استحقاقها عن سنة واحدة مطروحاً منه التسديدات، بالإضافة إلى المساعدات الرسمية وصافي الاستثمار الأجنبي والاستثمار في محافظ الأسهم"[2].
- وهنالك تعريف آخر لتدفق رؤوس الأموال الأجنبية على أنها:" تلك التدفقات الرأسمالية على المستوى الدولي التي تتألف من التدفقات رسمية كالمنح والقروض الميسرة (من مصادر متعددة الأطراف وثنائية) وتدفقات خاصة كتحويلات الأفراد، الاستثمار الأجنبي المباشر، استثمارات المحفظة وديون البنوك وغيرها من الائتمان[3]، ويمكن أن نشير إلى أن هذا التعريف هو أشمل مقارنة بالتعريفات سابقة الذكر، كونه يضم مختلف أشكال تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية".

إن مجموعة التعريف المقدمة سابقا والتي ركزت على أشكال معينة من تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية دون أشكال أخرى، وهذا ما يحتم علينا 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.

**3- خصائص تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية:** تتميز التدفقات الرأسمالية بخصائص معينة حيث أن كل شكل من أشكال التدفقات الرأسمالية يتميز بدرجة معينة من هذه الخصائص والجدول رقم (2-1) يوضح درجة تميز كل شكل من أشكال التدفقات الرأسمالية الأجنبية بهذه الخصائص.

[1] *Yilmaz Akyüz, Andrew Cornford, Capital Flows To Developing Countries And Thereform Of The International Financial System, United Nations Conference on Trade and Development, Geneva, No. 143, November 1999, p 09.*

[2] أحمد طلفاح، التدفقات المالية الدولية، المعهد العربي للتخطيط بالكويت، بحوث جسر التنمية، الكويت،2001، ص 4.

[3] محمد دياب، التجارة الدولية في عصر العولمة، دار المنهل اللبناني، بيروت، 2010، ص 243-244.

**الجدول (2-1): خصائص التدفقات الرأسمالية 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 | عادة | سعر الفائدة فقط | جزئيا | حسب التقسيم، استهلاك/استثمار | لا |
| **تدفقات خاصة:** | | | | | | |
| 1.استثمار أجنبي مباشر. | أعلى | ممكنة | نعم | نعم | نعم | ضعيف جدا |
| 2.أسهم | عالية | لا | نعم | لا | مرتفعة | محدود |
| 3.قروض | | | | | | |
| أ.تجارية | تجارية | لا | لا | لا | حسب التقسيم، استهلاك/استثمار | ضعيف جدا |
| ب.بين البنوك | تجارية | لا | لا | لا | حسب التقسيم، استهلاك/استثمار | قوي جدا |
| 4.سندات | تجارية | لا | لا | لا | حسب التقسيم، استهلاك/استثمار | نعم ويعتمد على الفترة |

**المصدر**: أحمد طلفاح، التدفقات المالية الدولية، المعهد العربي للتخطيط بالكويت، بحوث جسر التنمية، الكويت،2001، ص 8.

يمكن تحليل الخصائص الموضحة في الجدول فيما يلي[1]:

- **التكلفة:** تتميز القروض بتكلفة أكبر مقارنة بالاستثمارات الأجنبية.
- **الشرطية:** تكون القروض الأجنبية ذات مشروطية خاصة في توجيه هذه القروض والعوائد المتحققة منها.
- **تقاسم المخاطر:** والتي تتمثل في المخاطر التجارية، مخاطر أسعار الفائدة، ومخاطر سعر الصرف.
- **مشاركة الملكية الفكرية:** يتميز الاستثمار الأجنبي المباشر بمشاركة أكبر للملكية الفكرية الأجنبية مقارنة بالقروض وغيرها من التدفقات الرأسمالية.

[1] أحمد طلفاح، مرجع سابق ذكره، ص 7.

❖ **احتمالات التراجع:** تتميز التدفقات الرأسمالية الخاصة بإمكانية التراجع على عكس التدفقات الرأسمالية الرسمية التي ليس بالإمكان التراجع عنها.

❖ **التأثير على الاستثمار المحلي:** حيث تتمثل في درجة مساهمة التدفقات الرأسمالية الأجنبية في تفعيل الاستثمار المحلي، وهذا في حالة توجيه القروض إلى القطاعات الاستثمارية وتبني الاستثمارات المشتركة مع الطرف الأجنبي.

**4- 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]:

- **البحث عن المنافذ:** والتي من خلالها تستخدم رؤوس الأموال التي تزيد أو تفيض من حاجة الاستخدام.
- **البحث عن العائد الاكبر:** أي الحصول على إيرادات وأرباح أعلى، بحيث أن رؤوس الأموال تتجه عادة إلى المناطق التي ترتفع فيها العوائد والارباح.
- **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.
- **التخلص من الاجراءات والسياسات:** والتي يتم اتباعها في الدول المصدرة لرؤوس الأموال سواء كانت إدارية أو ضريبية أو أي اجراءات أخرى.
- **التخلص من الحماية الجمركية والإدارية:** إضافة إلى القيود الأخرى ذات الصلة والتي تفرضها الدول التي تتجه رؤوس الأموال اليها.
- **الاستفادة من التسهيلات والمزايا:** تتمثل أساسا في الإعفاءات الضريبية التي تتوفر عليها الدول المستقبلة والتي يمكن لها اتخاذها من أجل تحفيز توجه رؤوس الأموال نحوها.
- **تفادي المخاطر المختلفة:** ومن أهم هذه المخاطر [2]:
  - **المخاطر السياسية:** قد تتعرض رؤوس الأموال المحلية إلى خطر المصادرة من قبل السلطات العامة، وهكذا يتم تحويلها وإيداعها في البنوك الأجنبية.
  - **المخاطر الاقتصادية:** مثل خطر التدهور النقدي، ففي حالة تدهور القدرة الشرائية للنقود المحلية نتيجة لارتفاع معدلات التضخم المحلي يلجأ أصحاب رؤوس الأموال إلى تحويل العملات إلى الخارج، كذلك يلجأ أصحاب تلك الأموال إلى تهريب أموالهم للخارج تهربا من دفع الضرائب على الدخول والأرباح.

[1] فليح حسين خلف، التمويل الدولي، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2004، ص 156-157.
[2] عرفان تقي الحسيني، التمويل الدولي، دار مجدلاوي للنشر، عمان، 1999، ص 272-273.

- **استغلال الموارد الطبيعية في الدول الأخرى:** خاصة المعدنية والزراعية، وبالذات تلك التي تحتاج إليها الدول المصدرة لرؤوس الأموال، إذ يعتبر هذا الهدف أساسيا لحركة رؤوس الأموال والاستثمارات بين الدول، وبشكل خاص من الدول المتقدمة إلى الدول النامية.

**5- معايير تصنيف التدفقات الدولية لرأس المال:** يمكن التمييز بين أربعة أصناف رئيسية لحركة رؤوس الأموال الدولية وهي:

- **رأس المال النقدي، رأس المال العيني:** إن هذه المقابلة بين نوعين رأس المال المتدفق دوليا إنما عكس مرحلتين يمر بها هذا التدفق، الأولى هي مرحلة التدفق الحالي أو المؤقت، وهو الشكل النقدي لرأس المال المتمثل في العملات التي من شأنها تحقيق تراكمات رأسمالية تستخدم في توسيع الطاقة الإنتاجية، والثانية هي مرحلة التدفق النهائي التي تتبع سابقتها وتتمثل بتحويل النقود إلى سلع وخدمات بشكل نهائي وهو ما يطلق عليه برأس المال العيني[1]، وقد يحصل تطابق بين هذين النوعين من رأس المال كما في حالة القرض السلعي حينما يحصل البلد المقترض على قروض عينية ( سلعة ) ولكن مقيمة نقدا.

- **رأس المال الإنتاجي، ورأس المال النقدي(التسليفي):** يقصد برأس المال الإنتاجي، هي التدفقات الرأسمالية التي تبحث عن فرص استثمارية مواتية كالاستثمارات الأجنبية المباشرة وغير المباشرة، أما رأس المال التسليفي فهو يتمثل بالقروض الخارجية التي يحصل عليها البلد من المصادر الخارجية المختلفة كالحكومات والأسواق المالية ...الخ، وتستخدم هذه الأموال عادة لتمويل الاستيرادات الإنتاجية والاستهلاكية.

- **رأس المال طويل الأجل، و رأس المال قصير الأجل:** وتتمثل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية طويلة الأجل في التدفقات الرأسمالية بين الدول والتي تستحق الدفع بعد سنة أو أكثر، كالاستثمارات الأجنبية المباشرة والاستثمار في محفظة الأوراق المالية كشراء وبيع الأسهم والسندات ...الخ، ويتوقف دورها على المتغيرات النسبية في أسعار الصرف وعلى البحث على تحقيق الأرباح، ولذا يعرف هذا النوع من التدفقات الرأسمالية بأموال مخاطرة نظرا لعدم التأكد من ربحيتها في المستقبل البعيد.

أما رؤوس الأموال الأجنبية قصيرة الأجل فهي التدفقات الرأسمالية التي تستحق الدفع بعد أقل من سنة كالودائع والكمبيالات التجارية وأذونات الخزينة والعملات...الخ، وتشمل كذلك انتقال الثروات على هيئة أوراق مالية قصيرة الأجل عبر الحدود الإقليمية مثل استثمار حصيلة الصادرات في سندات أوروبية قصيرة الأجل التي تعتمد بدورها على معدلات الفائدة المتوقعة ومخاطرة الصرف المصاحبة لتلك العمليات، وتساهم التجارة بدور هام في اتساع حجم المعاملات الرأسمالية قصيرة الأجل مثل قروض المصدرين[2]. ولعل أهم ما يميز رؤوس الأموال هذه

[1] عرفان تقي الحسني، نفس المرجع السابق، ص 270.

[2] جون هوسون، مارك هرندز، ترجمة طه عبد الله منصورو آخرون، العلاقات الاقتصادية الدولية، دار المريخ، السعودية، بدون سنة نشر، ص 338-340.

هو سيولتها الفائقة مقارنة برؤوس الأموال طويلة الأجل، لذا يطلق عادة على هذا النوع من التدفقات الرأسمالية بالنقود الساخنة.

- **رأس المال الحكومي، ورأس المال الخاص:** بالنسبة لرأس المال الحكومي، تتولى السلطات العامة تصديره بشكليه الإنتاجي أو التسليفي، كما هو في حالة القروض الخارجية الرسمية أو المساعدات الإنمائية الرسمية، أما رأس المال الخاص فإنه يتمثل في حالة قيام مؤسسات خاصة (كالبنوك والشركات..) باستثمارات خارجية أو في حالة القروض الخارجية المصرفية.

**المطلب الثاني: حركة تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية في ظل الفكر الاقتصادي.**

إهتم الاقتصاديون عبر المدارس الاقتصادية بدراسة وتحليل رأس المال وأهمية تراكمه من جهة وحركته الدولية من جهة أخرى، إذ لم يهتم الاقتصاديون الكلاسيك سوى بأهمية تراكم رأس المال في الاقتصاد لتحقيق التنمية الاقتصادية، في حين ركزت المدارس الحديثة على أهمية التبادل الدولي لرأس المال في تحفيز النمو الاقتصادي.

لم يهتم" **أدام سميث** "بمسائل تصدير واستيراد رأس المال، وإنما طرح فكرة التراكم الرأسمالي*، الذي اعتبره شرطًا أساسيا لتحقيق التنمية الاقتصادية، حيث تتوقف هذه الأخيرة على قدرة الأفراد على الادخار وبالتالي على الاستثمار، ونظرا لأن سلوك الأفراد يسير في نفس اتجاه السلوك وفق القانون الطبيعي (حسب سميث) فإن تزايد حجم التراكم الرأسمالي ستتوقف على حجم الجزء المدخر من الدخل، وبالتالي فإن معدل الاستثمار يتوقف على معدل الادخار، أما مصدر الادخار فيتمثل في جزء من عائدات استثمار رأس المال وجزء من عائدات إيجار الأراضي، ويعتقد سميث أن تحقيق الربح المستقبلي هو الدافع للاستثمار وأن هذا التوقع يعتمد على حجم الربح الذي يحققه الاستثمار الحالي[1]. يؤكد" أدام سميث "أن نمو الإنتاج ومستويات المعيشة يعتمدان على الاستثمار وتراكم رأس المال، وأن الاستثمار يعتمد على الادخار الذي ينجم عن الأرباح المتولدة من النشاط الزراعي والصناعي وتخصيص العمل.

اهتم" **ديفيد ريكاردو** "بفكرة تراكم رأس المال، حيث يعتمد هذا الأخير على الدخل الصافي للمجتمع، وهو الفائض من الناتج الكلي بعد دفع أجور العمالة، ويتوقف حجم الفائض حسب" ريكاردو" على العناصر التالية[2]:

- **نسبة الربح:** تعادل نسبة الربح خارج قسمة الأرباح على الأجور، فإذا كانت النسبة أكبر من الواحد الصحيح فإن ذلك يعني أن هناك إمكانية للتراكم الرأسمالي.

* يقصد به الإضافة إلى رأسمال المجتمع، أي الاستثمار بشقيه :المادي والذي ستمثل في الآلات والمعدات...، البشري والذي يتمثل في زيادة المعارف العلمية والتكنولوجية.

[1] محمد مدحت مصطفى، سهير عبد الظاهر أحمد، مرجع سابق ذكره، ص 61.

[2] نفس المرجع السابق، ص 64-66.

- **زيادة الأجور**: تلعب الأجور دورا حيويا في توزيع الدخل بين العمل ورأس المال، حيث أن انخفاض أسعار سلعة ما يؤدي إلى ارتفاع الطلب عليها، مما يتطلب إنتاج أكثر وعمالة أكثر، وهذا ما يؤدي إلى ارتفاع الأجور وبالتالي انخفاض الأرباح وهذا ما يؤدي في الأخير إلى انخفاض القدرة على تراكم رأس المال.
- **ربح الصناعات الأخرى**: حسب" ريكاردو " فإن انخفاض الأرباح في قطاع الزراعة مثلاً يؤدي في الدورة التالية إلى ارتفاع أسعار سلعة تستخدم في قطاع الصناعة، وهذا ما يؤدي إلى ارتفاع تكاليف الإنتاج في قطاع الصناعة وبالتالي انخفاض الأرباح في قطاع الصناعة وهذا ما يؤدي إلى انخفاض التراكم الرأسمالي.
- **الضرائب**: يعتبر ريكاردو أن تحصيل الضرائب يؤدي إلى تحويل جزء من الدخل من الأفراد للحكومة وهذا ما يؤدي إلى خفض الاستهلاك وبالتالي زيادة الجزء المخصص للتراكم الرأسمالي.
- المدخرات :يعتبر" ريكاردو " الادخار الحر أحد أهم وأفضل مصادر التراكم الرأسمالي، خاصة عندما يكون بسبب زيادة الأرباح.
- **تحرير التجارة**: التجارة الحرة تساعد على زيادة التراكم الرأسمالي، حيث أن استيراد سلعة بأسعار منخفضة يؤدي إلى زيادة الأرباح وبالتالي إتاحة فرصة أكبر للتراكم الرأسمالي.
- **استقرار النمو**: يعتقد" ريكاردو "أن الربح يميل إلى الانخفاض في المدى الطويل، واستقراره بعد ذلك عند هذا المستوى، فعندما يزداد تراكم رأس المال بزيادة الأرباح نجد أن الإنتاج الكلي يزداد وترتفع أجور العمال، وهذا ما يؤدي إلى تزايد عدد السكان نظرا لتحسن مستوى المعيشة، وبالتالي يرتفع الطلب على السلع مما يؤدي إلى ارتفاع أسعارها، ويستمر الوضع إلى أن تصل الإنتاجية الحدية إلى حد أجور الكفاف للعمال وبالتالي تنعدم الأرباح ونصل إلى مرحلة الاستقرار حيث يتوقف تراكم رأس المال.

يؤكد" ديفيد ريكاردو "أن الريع والربح يشكلان الإيراد الصافي الذي يغير عملية التكوين الرأسمالي، والنمو لا يتحقق إلا إذا استخدم الإيراد الصافي لتوسيع عملية التكوين الرأسمالي .

يعتبر" **جون ستيوارت ميل** "أول من بدأ دراسة حركة رأس المال على المستوى الدولي حيث عالج مسألتين أساسيتين: تتعلق الأولى بتأثير تصدير رأس المال على التجارة الدولية واستنتج أن البلد المصدر لرأس المال يساهم في توسيع تجارته الخارجية، أما بالنسبة للمسألة الثانية والتي تتعلق بعلاقة حركة رأس المال على المستوى الدولي بمعدل الربح وبمعدل تراكم رأس المال، فقد أشار" ميل "إلى أن رأس المال ينتقل بين البلدان بسبب الفارق في معدل الربح، الذي يميل إلى الانخفاض في البلدان الغنية برأس المال.

لقد صاغ "**إيلي هكشر** "الفكرة التي تقول بأن أسعار عوامل الإنتاج (رأس المال، العمل.....) على المستوى الدولي تميل إلى التعادل عند القيام بالتبادل الدولي، حيث أن حركة عوامل الإنتاج تتفاوت قيمها وتوفرها النسبي من بلد إلى آخر.

طور" **برتيل أولين** "هذه الفكرة وبين بأن حركة عوامل الإنتاج على المستوى الدولي تعود إلى اختلاف الطلب عليها بحيث تنتقل من البلد الذي تكون فيه الإنتاجية الحدية متدنية، إلى البلد الذي تكون فيه الإنتاجية الحدية مرتفعة، وأكد على أن الإنتاجية الحدية لرأس المال يحددها سعر الفائدة الذي تنظم مستوياته المختلفة لحركة رأس المال .

يرى "**روبرت مالتوس** "أن الطلب الفعال يجب أن ينمو بالتناسب مع إمكانيات الإنتاج إذا أرِيد الحفاظ على مستوى الربحية، وركز على عدم التوازن بين المدخرات والاستثمار المخطط للرأسماليين والذي يمكن أن يقلل الطلب على السلع، وفي حالة زيادة حجم المدخرات لدى ملاك الأراضي عن حاجة الرأسماليين للاقتراض يقترح" مالتوس " حينها فرض ضرائب على ملاك الأراضي كمصدر للتمويل .

وضع " **راغنار نوركسه** "نماذج نظرية مختلفة لحركة رأس المال على المستوى الدولي، رابطا فيما بين الإنتاج والتجارة الخارجية والعرض والطلب على رأس المال داخل البلد، وتصديره واستيراده.

أكمل " **كارل إيفرسن** "صياغة نظرية تصدير رأس المال بالفرضية التي تنص على أن للأنواع المختلفة من رأس المال" حركية حدية على المستوى الدولي "بسبب تكلفة تحويل رأس المال بالدرجة الأولى، وهذا ما يفسر حقيقة أن البلد نفسه يمكن أن يشارك بآن واحد في نشاط تصدير رأس المال واستيراده.

صاغ" **إيفرسن** "العلاقة بين تصدير رأس المال وحركة الأسعار العالمية واستخلص أن القيود على استيراد رأس المال الأجنبي تدفع الدول المصدرة للمواد الأولية إلى زيادة صادراتها منها تعويض النقص في العملات الأجنبية، غير أن ذلك يؤدي إلى انخفاض الأسعار العالمية للمواد الأولية مما يقود إلى تراجع قدرتها على جذب رأس المال.

أشار" **ليون فالراس** "أن الخلل في الميزان التجاري ينبغي أن تعوضه حركة رأس المال، ففي حالة العجز في الميزان التجاري ينبغي استيراد رأس المال، أما في حالة الفائض يتطلب تصدير رأس المال وقد أيد هذه الفكرة الاقتصادي" ألفريد مارشال"[1].

يركز **ماركس** "على مفهوم فائض القيمة، ومع تزايد معدل الكثافة الرأسمالية لتكنولوجيا الإنتاج فإن حصة رأس المال الثابت تزداد وينخفض معها معدل الربح، وتنبأ بأنه مع حدوث التراكم الرأسمالي سوف يتم ارتفاع الأجور وانخفاض الأرباح وهذا يدفع إلى أهمية إحلال رأس المال محل العمل .

انطلق" **جون مينارد كينز** "في نظرياته من أن حركة رأس المال على المستوى الدولي بحد ذاتها تنبع من عدم التوازن في ميزان المدفوعات في مختلف الدول، وأكد" كينز "أن تصدير رأس المال من البلد يتم عندما يفوق تصدير السلع في تلك الدولة استيرادها، أما عندما يكون خلل في هذه القاعدة يتوجب على الدولة التدخل، وخلافًا للنيوكلاسيكيين اعتبر" كينز "أن تصدير رأس المال يمكن في بعض الظروف أن يكون مفيدا للشركة أكثر من الاقتصاد الوطني عموما.

[1] محمد دياب، مرجع سابق ذكره، ص 247-249.

استخدم **فريتس ماكلوب** "نموذجا اقتصاديا رياضيا يظهر فيه تأثير تصدير رأس المال واستيراده على ديناميكية الدخل الوطني، ليبين أنه في البلد المصدر لرأس المال يمكن لصادرات السلع التي يحفزها تصدير رأس المال أن تعوض النقص في الدخل الوطني الناجم عن انخفاض الاستثمارات الوطنية المحتملة[1]، كما ميز **جوزيف شومبيتر** "بين نوعين من الاستثمار، الاستثمار التلقائي الذي يتحدد بعوامل مستقلة عن النشاط الاقتصادي، والاستثمار التابع الذي يعتبر دالة لحجم النشاط الاقتصادي، وأكد على أن الاستثمار التابع يتحدد بالربح والفائدة وحجم رأس المال.

أكد **روي هارود – إيفسي دومار** "في نموذجهما حول النمو الاقتصادي أن كل الاقتصاديان اقتصاد ينبغي أن يحتفظ بنسبة من دخله الوطني لاستبدال القيمة المهتلكة من السلع الرأسمالية (المباني، المعدات...)، فلكي يتحقق النمو يكون من الضروري تقديم إضافات استثمارية صافية جديدة من رأس المال، وركزا على فكرة معامل (رأس المال/الناتج)، حيث تم استنتاج معادلة" هارود–دومار "المشهورة في نظرية النمو:

$$\frac{\Delta y}{y} = \frac{s}{y}$$

حيث أن معدل النمو الاقتصادي يكون مرتبطا بمعدل الادخار الوطني (معامل (رأس المال على الناتج))[2].

طرح **جيمس توبين** "فرضية تنويع المحفظة، بحيث أن سلوك المستثمر تحدده رغبته بتنويع محفظته من الأوراق المالية ( بما في ذلك امتلاك الأوراق المالية الأجنبية)، الأمر الذي يزيد الربح ودرجة المخاطرة والسيولة، وقد طور **تشارلز كيند لبرغر** "هذه الفكرة مضيفا فرضيته القائلة بأنه في مختلف البلدان تتسم أسواق رأس المال المختلفة بالتباين في تفضيل السيولة، ولذا من الممكن قيام تبادل نشيط لرؤوس الأموال بين هذه البلدان.

كما دعا **ميلتون فريدمان** "إلى القيام بتحرير النشاط الاقتصادي الداخلي والخارجي إلى أقصى حد ممكن، ويستند في ذلك إلى النظرية الكمية للنقد إذ يعتبر أن دخول رأس المال إلى بلد معين أو خروجه منه إنما هو ناجم عن النقص أو الفائض في النقد في هذا البلد، وعن عدم التوازن في سوقه النقدي، إذ يقدم النقدويون توصية رئيسية تدعو إلى عدم التدخل في المدفوعات الدولية للبلد عندما تكون كمية النقد المتداول أكبر مما يجب، عندئذ تم التخلص من الكمية الفائضة من خلال تحويل الأموال إلى الخارج سواء لتوسيع استيراد السلع والخدمات أو للاستثمار في الخارج[3].

[1] محمد دياب، نفس المرجع السابق، ص249.

[2] ميشيل تودارو، مرجع سابق ذكره، ص 126.

[3] محمد دياب، مرجع سابق ذكره، ص 251.

**1- أهمية حركة رأس المال على المستوى الدولي:** تلعب عوامل الإنتاج دورا هاما في تحديد مكاسب التجارة الدولية، فإذا كان لعوامل الإنتاج القدرة على التنقل دوليا، فبالإضافة إلى المكاسب المطلقة يمكن للمكاسب النسبية أن تحدد نمط التجارة بين الدول، حيث استخدم النموذج بلدين لاستخلاص تأثير حركة رأس المال على توزيع الدخل في البلدين.

هناك العديد من الدراسات* التي قامت بتحليل حركة التجارة ورأس المال الدوليين، ومكاسب وخسائر كل دولة وبصفة خاصة يتعلق هذا التحليل بنموذج Jones لسنتي 1980 و 1994 الذي اعتمد على النموذج الريكاردي.

**1-1- تقديم وتحليل النموذج:** يفترض النموذج وجود قطاعين X و Y، القطاع X يتطلب رأسمالاً إضافة إلى العمل، في حين أن القطاع Y يتطلب عملاً فقط*، نضع L يدل على عرض العمل المحلي حيث:

$$a_{LX}X + a_{LY}Y \leq L \dots\dots\dots\dots\dots\dots 1$$

حيث $a_{Lj}$ عدد وحدات العمل المستخدمة في إنتاج وحدة واحدة من السلع، (j= X ,Y)، X و Y يمثلان مخرجات القطاعينX و Y محليا.

إذا كان رأس المال غير قابل للحركة بين الدول يضاف شرط آخر:

$$a_{KX}X \leq K \dots\dots\dots\dots\dots\dots 2$$

حيث $a_{KX}$ عدد وحدات رأس المال المستخدمة في إنتاج وحدة واحدة من السلعة Xو K تمثل عدد وحدات رأس المال المتوفرة محليا، حيث أن الطلب على رأس المال يجب أن يكون أقل من أو يساوي عرض رأس المال محليا.

$$K < \frac{a_{KX}}{a_{LX}}L \equiv K_M \dots\dots\dots\dots\dots\dots 3$$

حيث أن $K_M$: كمية رأس المال العظمى المستخدمة محليا، وهذا الشرط دلالة على أن رأس المال هو المحدد الرئيسي للكمية المنتجة من X، وبنفس الطريقة يمكن اشتقاق سوق رأس المال وسوق العمل الأجنبي*.

$$a^*_{LX}X^* + a^*_{LY}Y^* \leq L^* \dots\dots\dots\dots\dots\dots 4$$

$$a^*_{KX}X^* \leq K^* \dots\dots\dots\dots\dots\dots 5$$

بافتراض أن كمية رأس المال المستخدمة أجنبيا أقل من القدرة القصوى لكمية رأس المال المتوفرة أجنبيا ويمكن كتابة هذا الشرط كما يلي:

$$K^* < \frac{a^*_{KX}}{a^*_{LX}}L^* \equiv K^*_M \dots\dots\dots\dots\dots\dots 6$$

---

* *Mundell (1957), Purvis (1972), Uekawa (1972), Jones and Ruffin (1975), Markusen (1983), Jones and Dei (1983), Ohyama (1989), Suzuki (1989), Neary (1995).*

* يفترض النموذج أن رأس المال له نفس درجة المفاضلة مع العمل، والعمل الماهر له نفس درجة المفاضلة مع العمل غير الماهر، وإنتاج السلعة X يتطلب عملاً ماهراً نسبياً مقارنة بإنتاج Y.

* الرمز (*) يدل على أن المتغيرات تتعلق بالبلد الأجنبي.

من خلال هذه الشروط لاستخدام العمل ورأس المال المحلي والأجنبي يمكن تصور كمية الإنتاج الممكنة لكل بلد، حيث يوضح الشكل رقم (2-1) الإنتاج الممكن محليا حيث أن الإنتاج الأقصى لـ X يساوي $K/a_{KX}$ كما يوضح الشكل رقم (2-2) الإنتاج الممكن أجنبيا، إذ أن قيد العمل المحلي يكون أكثر استواءً من قيد العمل الأجنبي، هذا يدل على أن الإنتاج المحلي يكون مفضل على الإنتاج الأجنبي إذا نظرنا إلى إنتاجية عنصر العمل.

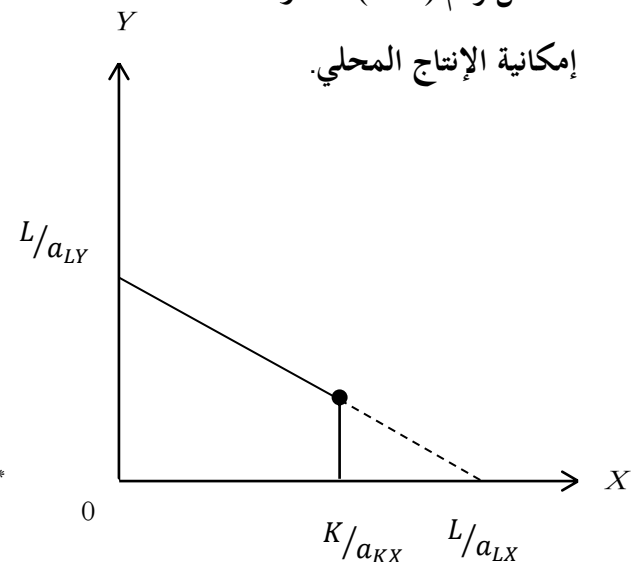
$$\frac{a_{LX}}{a_{LY}} < \frac{a^*_{LX}}{a^*_{LY}} \dots\dots\dots\dots\dots\dots A1$$

بافتراض أن الشرط السابق يؤخذ بعين الاعتبار في التحليل الموالي، وبالإضافة إلى قيد العمل، قيد رأس المال يحدد نمط الإنتاج، هذا يشير إلى أن إنتاجية عنصر العمل مطلقة، بالإضافة إلى أنّ معدل الإنتاجية النسبي لرأس المال يلعب دورا هاما في تراكيب الإنتاج، ومن خلال هذه المعطيات يمكن استخلاص نتيجتين هامتين:

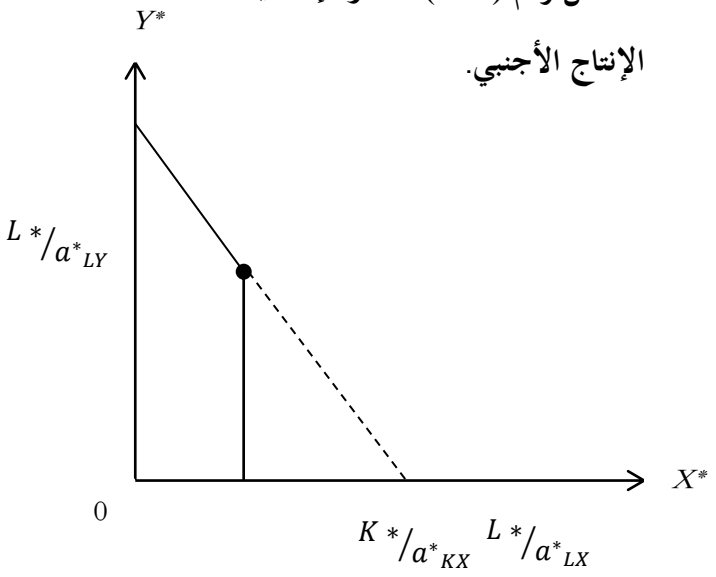
- الأولى: هناك مكاسب محلية في إنتاج X بالنظر إلى معدل إنتاجية العمل، ومكاسب أجنبية بالنظر إلى معدل إنتاجية رأس المال.
- الثانية: هناك مكاسب مطلقة من ناحية إنتاجية رأس المال محليا ومكاسب نسبية من ناحية إنتاجية عنصر العمل في إنتاج X وسيتم التركيز على الاستنتاج الأول، وبالتالي يمكن افتراض:

$$a^*_{KX} < a_{KX} \dots\dots\dots\dots\dots\dots\dots\dots A2$$

**الشكل رقم (2-1): حدود إمكانية الإنتاج المحلي.**




**الشكل رقم (2-2): حدود إمكانية الإنتاج الأجنبي.**




***Source:*** *Morihiro Yomogida, International Capital Movements: Who Gains and Who Loses?, Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics , 2006, p 126.*

من خلال الشكل رقم (2-1) والشكل رقم (2-2) يلاحظ أن الحد الأقصى لإنتاج X أجنبيا أقل من الحد الأقصى لإنتاج X محلياً، هذا يشير ضمنياً على أن البلد المحلي يتوفر على كمية أكبر من رأس المال مقارنة بالبلد الأجنبي، وكنتيجة هي أن البلد المحلي له القدرة العظمى في إنتاج X بالرغم من أنه لا يملك الأفضلية المطلقة في توفر عنصر رأس المال لإنتاج X .

إذا كانت الأسواق تتميز بالمنافسة التامة، يجب توفر الشروط التالية التي تحقق التوازن:

$$p_X \leq wa_{LX} + ra_{KX} \dots\dots\dots\dots\dots 7$$
$$p_Y \leq wa_{LY} \dots\dots\dots\dots\dots\dots\dots\dots 8$$

حيث: $p_j$ سعر السلعة j مع (j= X ,Y)، w معدل الأجر، r عائد رأس المال.

كلتا السلعتين تنتج عند التوازن، أي عندما تكون الشروط التنافسية (7) و(8) مساواة، وبالتالي يمكن اشتقاق المعادلة التالية:

$$\frac{p_X}{p_Y} = \frac{a_{LX}}{a_{LY}} + a_{KX}\frac{r}{p_Y} \dots\dots\dots\dots\dots AH$$

إن التكلفة النسبية لإنتاج السلعة X تنقسم إلى قسمين: الأول يمثل الإنتاجية النسبية للعمل، أما الثاني فيمثل تكلفة رأس المال المستخدم في إنتاج السلعة Y، هذا يشير إلى الإنتاجية المطلقة لرأس المال، إضافة إلى أن الإنتاجية النسبية لعنصر العمل تلعب دوراً مهماً في تحديد تكاليف الإنتاج، وبنفس الطريقة يمكن أن نشتق الشروط التنافسية للبلد الأجنبي:

$$p_X \leq w^* a^*_{LX} + r^* a^*_{KX} \dots\dots\dots\dots\dots 9$$
$$p_Y \leq w^* a^*_{LY} \dots\dots\dots\dots\dots\dots\dots\dots 10$$

إذا تم الإنتاج عند التوازن تكون معادلة التوازن كما يلي:

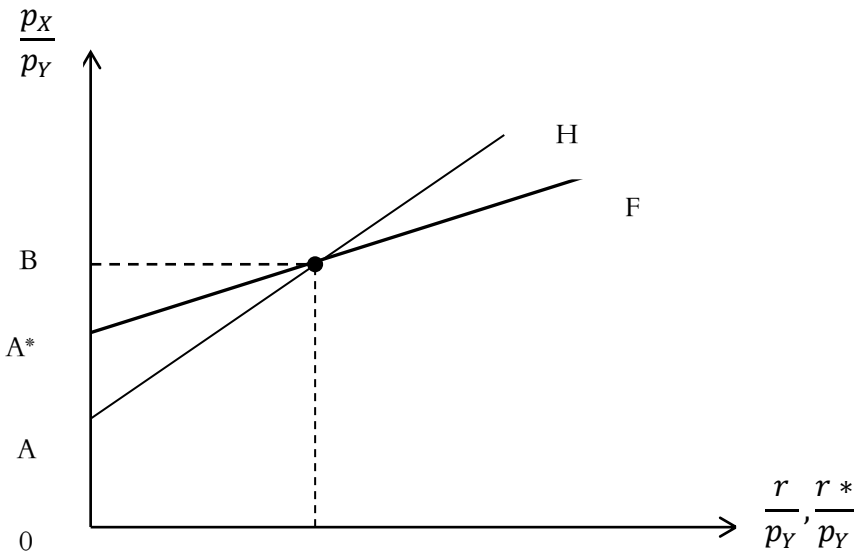
$$\frac{p_X}{p_Y} = \frac{a^*_{LX}}{a^*_{LY}} + a^*_{KX}\frac{r^*}{p_Y} \dots\dots\dots\dots\dots A^*F$$

يبين الشكل رقم (2-3) الشرطين (AH) و(A*F) وهما موضحان في المعلم، والسعر النسبي للسلعة X بدلالة عوائد رأس المال.

إن إنحدار كل خط محدد بالإنتاجية المطلقة لرأس المال، أما نقطة الالتقاء مع المحور العمودي تتحدد بالمعدل النسبي لإنتاجية العمل، بمعنى آخر:

$$OA^* = {}^{a^*_{LX}}/_{a^*_{LY}} \quad \text{و} \quad OA = {}^{a_{LX}}/_{a_{LY}}$$

**الشكل رقم (2-3): الأسعار النسبية لإنتاج السلعة X وعوائد رأس المال.**




***Source:*** *Morihiro Yomogida, International Capital Movements: Who Gains and Who Loses?, op.cit, p 128.*

بافتراض أن البلد المحلي له معدل نسبي أعلى لإنتاجية العمل لـ X، أما البلد الأجنبي له إنتاجية رأس المال مطلقة في إنتاج X.

تحت هذه الفرضية يمكن استخلاص أن (AH) له ميل أكبر من (A*F) لكن (AH) يقطع المحور العمودي في قيمة أقل من (A*F)،مع أن هذين الخطين يتقاطعان في ربع الدائرة الأول، وبحل كل من (AH) و (A*F) آنيا من أجل ($p_X/p_Y$) نحصل على:

$$OB = \frac{a_{LX}}{a_{LY}} + \left[\frac{a_{KX}}{a_{KX} - a^*_{KX}}\right]\left[\frac{a^*_{LX}}{a^*_{LY}} - \frac{a_{LX}}{a_{LY}}\right] \dots\dots\dots\dots\dots 11$$

يوضح الشكل رقم (2-3) أن البلد المحلي يملك عوائد أعلى لرأس المال من البلد الأجنبي عندما يكون ($p_X/p_Y$) أقل من (OB)، هذا يدل على أن هذه المقارنة إضافة إلى المكاسب المطلقة تلعب دوراً هاماً في تحديد اتجاه حركة رأس المال، أخيرا حلل النموذج تفضيلات المستهلكين، وبافتراض أن تفضيلات المستهلكين تمثل بدالة الإنتاج لـ "كوب – دوغلاس":

$$u = C_X^{\alpha} C_Y^{\alpha-1} \dots\dots\dots 0 < \alpha < 1$$

حيث: $C_j$ يمثل الكميات المستهلكة من السلعة j حيث: j= X, Y.[1]

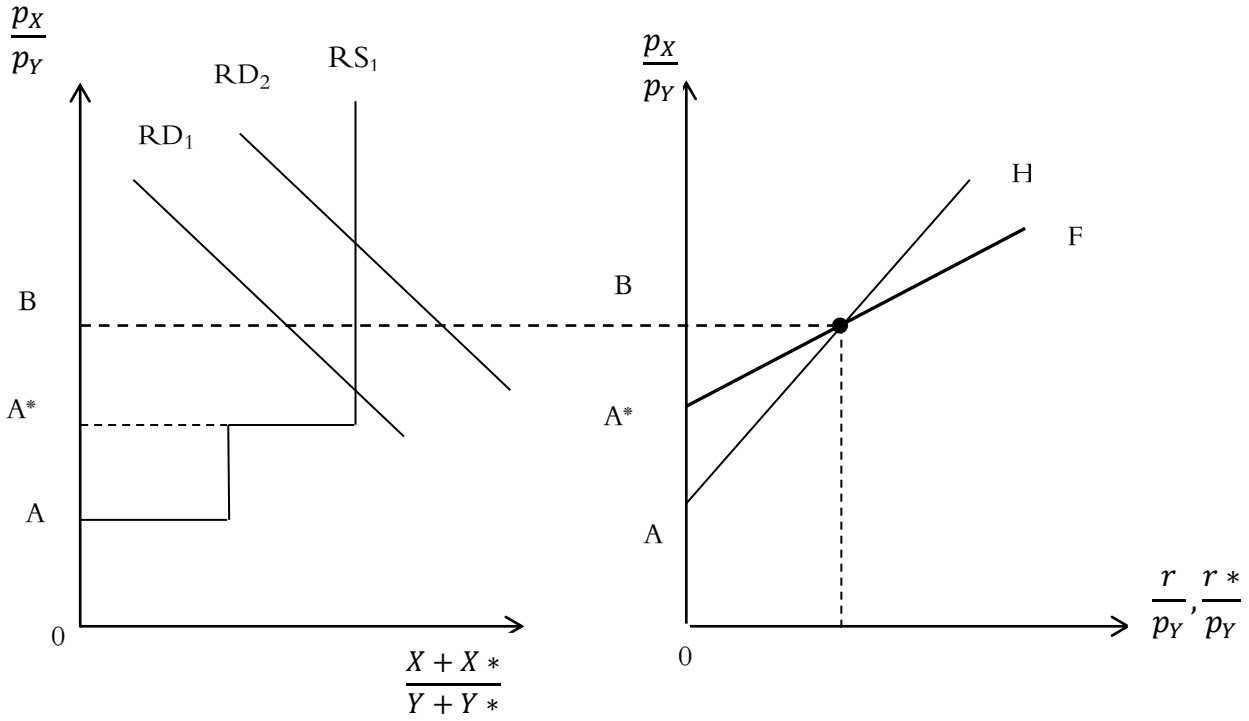
[1] *Morihiro Yomogida, International Capital Movements: Who Gains and Who Loses?, Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics , 2006, p 124-128.*

**1-2- التوازن في حالة عدم حركة رأس المال:** في هذه المرحلة نعتبر أن هناك حرية لحركة السلع وفي نفس الوقت تقييد لحركة رأس المال، ولتحقيق التوازن التجاري، لا بد من توضيح منحنيات الطلب النسبي ومنحنيات العرض النسبي، ففي الشكل رقم (2-4) $RS_1$ منحنى العرض النسبي للعالم عندما يكون $p_X/p_Y$ أصغر من $OA = a_{LX}/a_{LY}$ ، فكل بلد يتخصص في إنتاج السلعة Y.

في حالة ارتفاع $p_X/p_Y$ يبدأ البلد المحلي في إنتاج السلعة X نظراً لأفضليته النسبية لعنصر العمل أي إذا كان: $OA < {}^{LX}/_{a_{LY}} < A^*$ ينتج البلد المحلي كلتا السلعتين X و Y، في حين يبقى البلد الأجنبي متخصص في إنتاج Y فقط.

إن الزيادات في $p_X/p_Y$ التي تجعل البلد الأجنبي ينتج السلع X هي عندما يكون $p_X/p_Y > OA^*$ وبالتالي يصبح كلا البلدين ينتجان السلعتين X و Y على خلاف نموذج" ريكاردو" إذ لا تتخصص دولاً في إنتاج X، وهذا بسبب أن شرط رأس المال مقيد في كلا البلدين قبل امتصاص كل مكونات عنصر العمل في القطاع X .

**الشكل رقم (2-4): الأسعار النسبية لإنتاج السلعة X وعوائد رأس المال**




***Source:*** *Morihiro Yomogida, International Capital Movements: Who Gains and Who Loses?, op.cit, p 129.*

إذا اتجهنا إلى الطلب النسبي، تعطي دالة المنفعة في المعادلة رقم (12) الطلب النسبي للسلعة X في العالم ممثلا كما يلي:

$$\frac{C_X + C_X^*}{C_Y + C_Y^*} = \left(\frac{\alpha}{1-\alpha}\right)\left(\frac{P_Y}{P_X}\right) \dots\dots\dots\dots\dots\dots\dots 12$$

سيتم التركيز على حالة البلدان التي لا تتخصص بشكل تام في الإنتاج، إذ أن هناك نوعين من التوازنات[1]:

- الأول: يفترض أن حصة الإنفاق على السلعة X صغيرة وبالتالي منحنى الطلب النسبي للعالم معطى وموضح بـ $RD_1$ في الشكل رقم (2-4) ويكون التوازن التجاري التام عند تقاطع $RD_1$ مع $RS_1$ حيث تنتج الدول كلتا السلعتين، حيث أن عرض رأس المال يكون في البلد المحلي أكبر من البلد الأجنبي وهذا دلالة على أن رأس المال يتدفق إلى داخل البلد المحلي عند التحرير التام لحركة رأس المال.
- الثاني: فترض أن حصة الإنفاق على السلعة X كبيرة وبالتالي منحنى الطلب النسبي للعالم معطى وموضح بـ $RD_2$ في الشكل، وبالمقارنة مع الحالة السابقة يلاحظ أن تدفق رأس المال سيكون من البلد المحلي إلى البلد الأجنبي عند الحركة التامة لرأس المال[2].

**1-3- التوازن في حالة حرية حركة رأس المال**: يتم اعتبار حرية حركة كل من رأس المال والسلع والخدمات بين الدول، ويعتمد اتجاه حركة رأس المال على حجم الطلب النسبي، في البداية سيتم اعتبار أن حركة رأس المال سوف تؤثر على شكل منحنى العرض النسبي في الشكل رقم (2-5) حيث يعتمد اتجاه حركة رأس المال على السعر النسبي للسلعة X، فإذا كان $p_X/p_Y$ أقل من OB تكون عوائد رأس المال محلياً أعلى وبالتالي يتم جذب رأس المال من الخارج، كل رأس المال ينتقل إلى البلد المحلي بما أن له القدرة الكافية على الانتقال للبلد 2 وبالتالي يكون العرض النسبي للسلعة X في العالم كما يلي:

$$OC = \frac{K + K^*/a_{KX}}{L/a_{LY} - a_{LX}(K+K^*)/a_{LX}a_{LY} + L^*/a^*_{LY}} \dots\dots\dots\dots 13$$

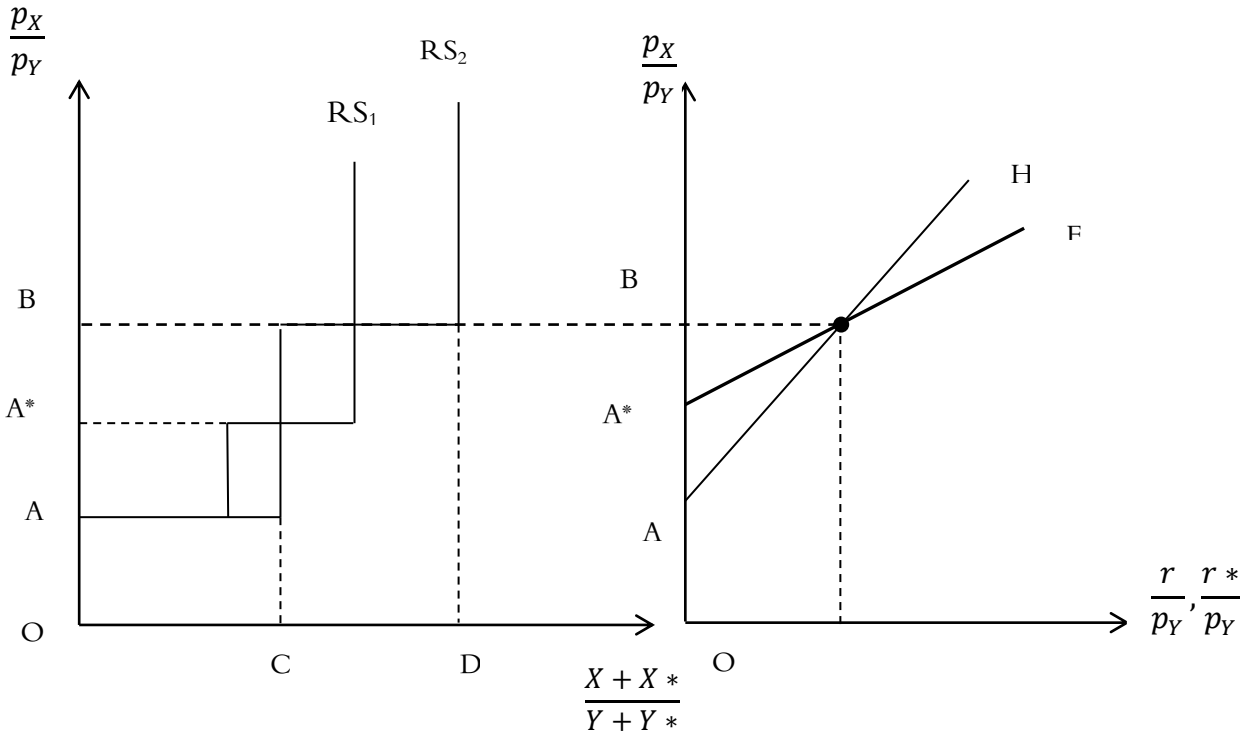
إن إنتاج السلعة X يتمركز في البلد المحلي وبالتالي على البلد الأجنبي أن يتخصص في إنتاج السلعة Y، من جهة أخرى إذا كان السعر النسبي كبيراً بما فيه الكفاية فإن اتجاه تدفق رأس المال يكون معكوساً عندما يكون $p_X/p_Y$ أكبر من OB ويتدفق رأس المال إلى البلد الأجنبي، وما دام أن تدفق رأس المال لا يتمتع بالقدرة الكافية فإن جزء من رأس المال يبقى في البلد المحلي، وبالتالي يكون منحنى العرض النسبي للسلعة X كما يلي:

$$OD = \frac{(K + K^* - a^*_{KX}L^*/a^*_{LX})/a_{KX} + L^*/a^*_{LX}}{L/a_{LY} - a_{LX}(K + K^* - a^*_{KX}L^*/a^*_{LX})/a_{LX}a_{LY}} \dots\dots 14$$

[1] *Morihiro Yomogida, op.cit, p 129-130.*
[2] *Morihiro Yomogida , op.cit, p 131.*

إن البلد الأجنبي يتجه إلى التخصص في إنتاج السلعة X، أما البلد المحلي فينتج كلتا السلعتين Y وX .

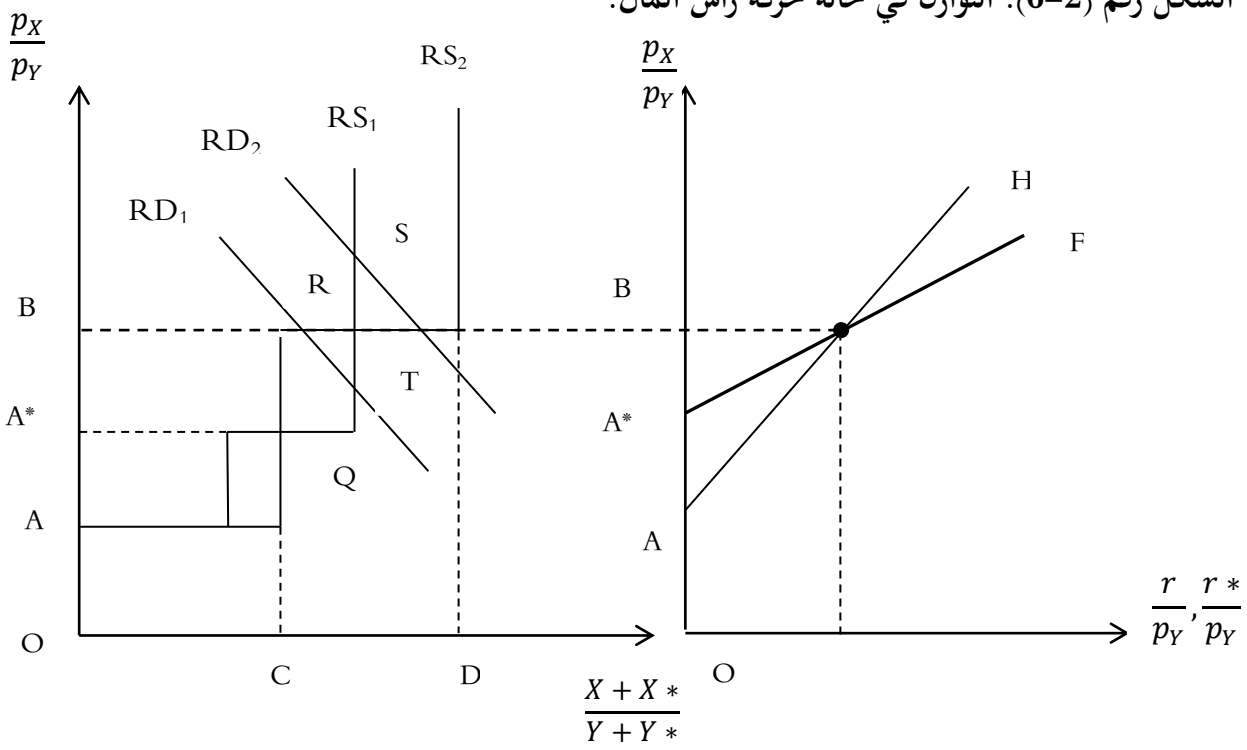
**الشكل رقم (2-5): منحنى العرض النسبي لرأس المال.**




***Source**: Morihiro Yomogida, International Capital Movements: Who Gains and Who Loses?, op.cit, p 131.*

في الحالة الأخيرة عندما يتساوى السعر النسبي $p_X/p_Y$ مع OB يصبح لكلا البلدين نفس عوائد رأس المال وبالتالي يصبح منحنى العرض النسبي أفقياً عند OB مع التخصص غير التام لكلا البلدين في إنتاج إحدى السلعتين، فعندما يكون الناتج النسبي للسلعة X يساوي OC في الشكل رقم (2-5) فكل رأس المال يتوطن في البلد المحلي، أما البلد الأجنبي فينتج السلعة Y فقط وبالتالي يتحرك رأس المال باتجاه الداخل، وما إن يزداد الناتج النسبي للسلعة X يزداد تخصص البلد الأجنبي في إنتاج السلعة X عند النقطة D في الشكل رقم (2-5).

**الشكل رقم (2-6): التوازن في حالة حركة رأس المال.**




***Source:*** *Morihiro Yomogida, International Capital Movements: Who Gains and Who Loses?, op.cit, p 132.*

يوضح الشكل رقم (2-6) التوازن في حالة حرية حركة رأس المال، فإذا كان منحنى الطلب النسبي ممثلاً بـ RD 1 فعندما تتبادل الدولتين السلع فقط فإن منحنى العرض موضح بـ $RS_1$ وسيكون التوازن عند النقطة Q، عند التوازن تكون عوائد رأس المال في البلد المحلي مرتفعة مقارنة بالبلد الأجنبي وبما أن هناك حرية لحركة رأس المال فإن البلد المحلي يستورد رأس المال من البلد الأجنبي فينتقل منحنى العرض النسبي إلى $RS_2$ ويصبح التوازن عند النقطة R، ويتضح أنه بسبب حرية حركة رأس المال تم ارتفاع السعر النسبي للسلعة X الذي أدى إلى ارتفاع عوائد رأس المال في كلا البلدين.

بافتراض أن منحنى الطلب النسبي معطى بـ $RD_2$ وقبل حرية حركة رأس المال فإن التوازن كان عند النقطة S وبارتفاع عوائد رأس المال في الخارج مقارنة بالبلد المحلي مع قابلية حركة رأس المال فإن البلد الأجنبي يستورد رأس المال من البلد المحلي وينتقل منحنى العرض إلى $RS_2$ ويكون التوازن عند النقطة T[1]، إضافة إلى ذلك تؤدي حرية حركة رأس المال إلى انخفاض السعر النسبي للسلعة X الذي يؤدي بدوره إلى انخفاض عوائد رأس المال في البلد[2] .

[1] *Morihiro Yomogida, op.cit, p 130-132.*

[2] علي عبد الفتاح أبو شرار، الاقتصاد الدولي، نظريات وسياسات، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2007، ص ص 249-254.

**المطلب الثالث: أسباب وعوامل انتقال رؤوس الأموال الدولية.**

توجد حركة قوية لانتقال رؤوس الأموال عبر الحدود الدولية بين الدول المختلفة في عصر الاقتصاد العالمي الحديث، حيث وأن هذا الانتقال لرؤوس الأموال الدولية لا يختلف عن انتقال رؤوس الأموال من إقليم إلى إقليم آخر ضمن الدولة الواحدة، والسبب في انتقال رؤوس الأموال هو حاجة الدول النامية لرؤوس الأموال الأجنبية، واستجابة لتوقعات بالحصول على معدل دخل في الموقع الجديد أعلى من ذلك الذي كان يتم الحصول عليه في الموقع القديم بدءا فإنه من الصعوبة بما كان معرفة أسباب التدفقات الدولية لرأس المال أو التمييز بين المؤقتة منها أو الدائمة على الأقل في المراحل المبكرة ، إذ يستدعي الأمر توفر معلومات دقيقة ومحددة.

وفي الغالب ما يكون جزء من رؤوس الأموال المتدفقة تلقائية، أي لا علاقة لها بحالة ميزان المدفوعات أو هو ما ينطبق على حالة العديد من الدول الرأسمالية المتقدمة التي تزيد تدفقاتها الدولية نتيجة الفائض في مدخراتها مقابل استثماراتها المحلية، أما الجزء الأخر من التدفقات الرأسمالية فهي متحفزة أي تدخل كإجراء لتصحيح الاختلال في ميزان المدفوعات الخارجي، وبالتالي فهي تساهم في تمويل العجز في ميزان المعاملات الجارية جراء تدهور البيئة الاقتصادية الدولية لغير صالحها، مثلا وعموما يمكن تفسير التزايد في تدفقات رؤوس الأموال الدولية من خلال مجموعتين من العوامل : العوامل الخارجية أو ما يطلق عليها عوامل الدفع ، والمجموعة الثانية تمثل العوامل الداخلية أو ما تعرف بعوامل الجذب .ويرجع العديد من الاقتصاديين أهمية هذه التفرقة في جانبين:

- الجانب الأول: يتعلق بتحديد ماهية أسباب التدفقات كونها خارجية أو داخلية ينعكس على مدى درجة استقرار تدفقات رؤوس الأموال إلى الدول النامية.
- الجانب الثاني: يتعلق بتحديد هذه العوامل، والذي ينعكس على اختيار سياسة سعر الصرف المناسبة، والتي لا يكون لها انعكاسات سلبية على الاقتصاد المتلقي لرؤوس الأموال الخارجية.

**1- العوامل الخارجية ( عوامل الدفع)**: وهي عوامل خارج الدول النامية المتلقية لرؤوس الأموال وساهمت في اجتذاب هذا الحجم الضخم من تدفقات رؤوس الأموال لهذه الدول ، وتتمثل أهم هذه العوامل فيما يلي:

**1-1- اختلاف أسعار الفائدة:** عادة ما تنتقل رؤوس الأموال من الدول التي يتوفر فيها رأس المال إلى الدول التي تعاني عجز في رأس المال، فالدول التي يكون فيها رأس المال فائضا تكون فيها أسعار الفائدة منخفضة، لأن العرض يفوق الطلب وترتفع أسعار الفائدة في دول العجز أين يكون الطلب أكبر من العرض[1]، وبالتالي ستتدفق رؤوس الأموال إلى الدول التي تتسم بارتفاع أسعار الفائدة.

وقد استخدمت البلدان الرأسمالية الصناعية سعر الفائدة في إطار سياستها الاقتصادية الكلية خلال فترة السبعينات وما بعدها، وهوما أدى إلى ارتفاعات مستمرة في أسعار الفائدة منذ منتصف السبعينات حتى بلغت ذروتها في عام 1986، فكان ذلك عاملا أساسيا في انفجار أزمة المديونية الدولية وكساد عالمي ملحوظ، مما أدى

[1] خالد محمد السواعي، التجارة والتنمية، الطبعة الأولى، دار المناهج، عمان، 2000، ص 79.

إلى انخفاض أسعار الفائدة قصيرة الأجل في الأسواق العالمية وخاصة في الولايات المتحدة الأمريكية منذ بداية التسعينات، حتى أواخر عام 1993، والتي بدأت بعدها بوادر الارتفاع من جديد منذ عام 1994، وقد وصلت أسعار الفائدة خلال تلك الفترة إلى أدنى مستوى لها منذ الستينات[1].

لقد أدى انخفاض أسعار الفائدة في الدول المتقدمة إلى جذب المستثمرين إلى الاقتصاديات النامية، التي ترتفع فيها أسعار الفائدة النسيبة، وخاصة في الدول آسيا وأمريكا اللاتينية، ومع زيادة عبء الدين الخارجي للعديد من الدول، فان انخفاض معدلات الفائدة العالمية قد أدى إلى تحسين الجدارة الائتمانية لهذه الدول والتي ساعدت أيضا على اجتذاب المزيد من رؤوس الأموال لهذه الدول النامية.

ويتضح من التحليل السابق أن بداية انخفاض معدلات الفائدة قصيرة الأجل في الدول المتقدمة، قد بدأ منذ حوالي بداية التسعينات، واستمر حتى عام 1993-1994 والتي أظهرت بعد ذلك تحسنا في هذه المعاملات، ولا شك أن انخفاض معدلات الفائدة قصيرة الأجل الذي انعكس على انخفاض عوائد الاستثمارات الأخرى، وقد أدى إلى اتجاه المستثمرين إلى استثمار أموالهم في أسواق الدول النامية التي تتوفر فيها معدلات فائدة مرتفعة، والعوائد الأعلى نسبيا، بجانب توفير مناخ الاستثماري المناسب، مما أدى إلى زيادة حجم الاستثمارات في تلك الدول.

**1-2- تباطؤ النمو الاقتصادي في الدول الصناعية وتفاوت معدلات الأرباح:** تتفاوت معدلات الأرباح بين الدول المقدمة والدول النامية نظرا لانخفاض معدلات الأجور، فتعمد بعض الشركات الصناعية والخدماتية والزراعية إلى إنشاء فروع لها في الدول النامية عندما يتبين لها أن معدل الأرباح في الداخل هو أدنى من معدل لأرباح في الخارج، وهذا بحثا عن فرص ربح جديدة تتجاوز أهميتها الفرصة المتاحة في الداخل[2].

وكذلك تتفاوت معدلات الربح بين الدول المتقدمة والدول النامية نتيجة تباطؤ النمو الاقتصادي في الدول المتقدمة الصناعية، والذي بدأت بوادره منذ بداية التسعينات أين حدث ركود في النشاط الاقتصادي في الولايات المتحدة الأمريكية، اليابان والعديد من دول أوروبا وقد كان لذلك أثره في دورة الأعمال على المستوى العالمي والذي ما زال أثره حتى الوقت الحالي خاصة مع ظهور الأزمة المالية والاقتصادية في الولايات المتحدة الأمريكية، وأدى ذلك إلى ظهور فرص ربح واضحة ، نتيجة للاستثمار في الدول النامية، والتي أصبحت أسواقها أكثر جاذبية بالنسبة لكثير من الدول الصناعية التي أصابها الركود الاقتصادي.

[1] أماني عبد العزيز فاخر، أثر تدفقات رؤوس الأموال على معدل الصرف في الدول النامية ( دراسة مقارنة)، أطروحة دكتوراه في اقتصاديات التجارة الخارجية، جامعة حلوان، مصر، 2002 ، ص 32.

[2] عبد الغني حريري، أثر تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على اقتصاديات الدول العربية - حالة الجزائر- أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية ، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الشلف، الجزائر، 2015/2014، ص 20.

وعليه يمكن القول إن انخفاض العائد على رأس المال سيؤدي لا محال إلى الانتقال والتدفق إلى الدول التي تكون فيها معدلات العائد أكبر، وهذا ما حدث فعلا مع الدول المتقدمة إلى الدول النامية وخاصة دول آسيا وأمريكا اللاتينية التي تعرف أكبر نسبة لتدفق رؤوس الأموال الأجنبية.

**1-3- تطور الهياكل المالية وتسهيل زيادة التدفقات رؤوس الأموال:** لقد أدى تطور الهياكل المالية للدول المصدرة لرأس المال إلى زيادة واستجابة رأس المال الخاص لفرص الاستثمار عبر الحدود:

- دفع انخفاض تكلفة الاتصالات، والمنافسة القوية والتكاليف المتزايدة في الأسواق المحلية، المؤسسات في الدول الصناعية للاتجاه للإنتاج في الخارج، لزيادة كفاءتها وأرباحها.
- أصبح المستثمرون المؤسسون أكثر استعدادا وقدرة على الاستثمار في دول الأسواق الصاعدة، بسبب ارتفاع معدلات العائد المتوقع على المدى الطويل، وفرصهم الأكبر في تنويع المخاطر نظرا لكبر وعمق أسواق أوراقهم المالية، وزيادة جدوى الاستثمار بسبب تحرير حساباتهم الرأسمالية[1].

**1-4- تغيرات معدلات الصرف:** من العوامل التي تؤثر على تدفقات الرأسمالية، وبالأخص التدفقات الرأسمالية للاستثمار الأجنبي المباشر، هو التغيرات التي تحدث لمعدلات الصرف الحقيقية في بعض الدول، فارتفاع معدل الصرف الحقيقي في اليابان أكثر من 50% مقابل الدولار الأمريكي في أواخر الثمانينات أدى إلى زيادة المنافسة الدولية للدول حديثي التصنيع ،والتي تشمل على سبيل المثال كوريا ، تايوان ، سنغافورة وغيرها، أي أنها زادت من فرص الاستثمار في مثل هذه الدول وليس هذا فقط، بل إنه أدى إلى نقل جزء كبير من الاستثمارات اليابانية إلى مواقع الإنتاج الأقل تكلفة في كثير من دول آسيا مثل ماليزيا ،تايلاند.

وقد أوضحت إحدى الدراسات التي قام بها (Linda Goldberg and Michael Klein) لتفسير دور تغيرات سعر الصرف على تدفقات رأس المال للاستثمار والتجارة بين اليابان والولايات المتحدة ودول آسيا ودول أمريكا اللاتينية خلال الفترة ( 1978-1993) وقد أوضحت نتائج الدراسة أن ارتفاع قيمة الين الياباني قد أدى إلى زيادة الاستثمار الأجنبي المباشر من اليابان إلى دول أسيا كذلك فإن بعض الاستثمارات تحولت من الولايات المتحدة إلى دول أمريكا اللاتينية[2].

وعلى ذلك، فهناك خلاف بين ارتفاع معدلات الصرف الحقيقية وتأثيرها على المنافسة الدولية ومن ثم على التدفقات الرأسمالية بين الدول، ولا شك أن انخفاض معدلات الفائدة العالمية، قد زامنت تدفقات رأسمالية

[1] جمال محمود عطية عبيد، تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي، دراسة تطبيقية على الاقتصاد المصري، أطروحة دكتوراه في فلسفة اقتصاديات التجارة الخارجية، جامعة حلوان، مصر، 2002 ، ص 55.

[2] *Reuven Glick ; Capital Flows and Exchange Rates in the Pacific Basin, Federal Reserve Bank of San Francisco , Economic Letter, for site : http://www.frbsf.org/economic-research/publications/economic-letter/1998/july/capital-flows-exchange-ratespacific.*

كبيرة لدول أسيا، وأمريكا اللاتينية والذي انعكس مرة أخرى على ارتفاع معدلات الصرف الحقيقية في كثير من هذه الدول.

**1-5- الاتفاقات التجارية الإقليمية:** يعد التغير في الاتفاقات التجارية الإقليمية أحد عوامل الخارجية لجذب المزيد من التدفقات الرأسمالية للدول النامية فعلى سبيل المثال، هناك الكثير من الفوائد والمزايا التي حققتها المكسيك ودول أمريكا اللاتينية الأخرى من دخولها في اتفاقية النافتا (NAFTA) في سنة 1994 وكذا التوسع في عقد اتفاقيات الاستثمار الثنائية الهادفة إلى تشجيع الاستثمارات الأجنبية المباشرة على أساس ثنائي، حيث عقدت في عام 2000 حوالي 71 دولة على 151 اتفاقية لتشجيع هذا النوع.

**1-6- التحرير المالي وتكامل الأسواق عالميا:** يعد التحرير المالي في الدول الصناعية من العوامل التي ساعدت على جذب المزيد من التدفقات الرأسمالية للدول النامية، فقد أدى إلى جعل أسواق الدول المتقدمة أكثر انفتاحا. وبجانب ذلك ما قدمته الدول المتقدمة من إجراءات من شانها تسهيل وصول مصدري رأس المال إلى أسواقها وبعد الاتجاه إلى تكامل الأسواق تجاريا وماليا على مستوى العالم خلال العقود الماضية، من العوامل الهامة لزيادة الإتجار عبر الحدود ومزيد من التدفق الرأسمالي لأسواق الدول النامية، وبالتالي مزيد من النمو لأسواق هذه الدول[1].

ويتضح مما سبق انخفاض معدلات الفائدة في الأسواق العالمية وعلى الأخص في السوق الأمريكي بالنسبة لأسواق الكثير من الدول النامية، مع تباطؤ النمو الاقتصادي في الدول الصناعية وتغير القوى الهيكلية الخارجية وتغيرات معدلات الصرف الحقيقية وتغير الاتفاقيات التجارية الإقليمية واتجاه المستثمرين للاستفادة من تنويع استثماراتهم وتقليل المخاطر مع الاتجاه إلى التحرير المالي وتكامل الأسواق ماليا وتجاريا وعالميا، جميعها عوامل خارجية أدت إلى المزيد من التدفقات الرأسمالية للدول النامية وعلى الأخص في دول أسيا وأمريكا اللاتينية، مما أدى إلى نمو أسواق هذه الدول بمعدلات مرتفعة خلال العشر سنوات الأخيرة.

**2- العوامل الداخلية ( عوامل جذب):** يقصد بها مجموعة الإجراءات والتدابير التي اتخذتها الدولة، والتي جعلت منها مناطق جذب للمستثمرين في الخارج، ومن ثم أدت إلى زيادة تدفقات رؤوس الأموال لأسواق تلك الدول، وفيما يلي استعراض لأهم تلك العوامل:

**2-1- برامج الإصلاح الاقتصادي التي تبنتها الكثير من الدول النامية:** لم يكمن للدول النامية التي اجتذبت تدفقات كبيرة من رؤوس الأموال أن تحقق ذلك دون إجراء إصلاح اقتصاد شامل، والذي يمكنها من التصدي لضغوط المنافسة الدولية، فقد قامت العديد من الدول النامية بتنفيذ عمليات كبيرة للإصلاح الاقتصادي

[1] أحمد شعبان محمد علي، انعكاسات المتغيرات المعاصرة على القطاع المصرفي ودور البنوك المركزية، الدار الجامعية، الطبعة الأولى، الإسكندرية ، 2000، ص 38-40.

على المستوى المحلي، وقامت العديد منها بانتهاج سياسات إصلاحية( سياسات نقدية ومالية) مكنتها من تحقيق الاستقرار على مستوى بيئة الاقتصاد الكلي، والتقليل من التشوهات السعرية، وإلغاء القيود الحكومية على إجراءات الاستثمار، وزيادة الكفاءة الاقتصادية العامة، بحيث الأساسيات سليمة ومناسبة لجميع أوجه الاستثمار الخاص سواء المحلي منه أو الأجنبي[1].

وقد شملت برامج الإصلاح ما نطلق عليه بالإصلاح المؤسسي عن طريق خصخصة الشركات والمؤسسات الحكومية بنقل ملكيتها من الحكومة إلى القطاع الخاص، وقد اتبعت العديد من الدول النامية الكثير من هذه البرامج في أمريكا اللاتينية، والهند والصين ودول جنوب شرق آسيا، وبعض دول إفريقيا، ولا شك أن ذلك أدى إلى زيادة المعروض في هذه الأسواق من فرص الاستثمار وتنوعه، وعلى سبيل المثال فقد بلغت قيمة الشركات التي تمت خصخصتها في الأرجنتين حتى عام 1993 حوالي9.4 مليار دولار، وفي الهند حوالي 7.5 مليار دولار[2].

ويعد أيضا خفض معدلات التضخم من أهم عناصر الإصلاح الاقتصادي للدول النامية، والتي سعت بخطوات جادة نحو تحقيقيها لما لذلك من آثار إيجابية على الاقتصاد الكلي بصفة عامة، وعلى جذب المزيد من التدفقات الرأسمالية إلى الداخل، حيث أن انخفاض معدلات التضخم يساهم في ارتفاع معدلات الفائدة، والعائد الحقيقي في أسواق الدول النامية، مما يؤدي إلى مزيد من التدفقات الرأسمالية، وعلى العموم فان انخفاض معدلات التضخم قد هيأ لهذه الدول الكثير من فرص الاستثمار نتيجة لتحقيق الاستقرار وإشاعة الثقة في النظام الاقتصادي.

**2-2- تحسن الجدارة الائتمانية:** يعد تحسن الجدارة الائتمانية للعديد من الدول النامية أحد الأسباب الهامة لتحسن خصائص العائد والمخاطر بالنسبة للمستثمرين الأجانب، ويعد تحسن الجدارة الائتمانية لهذه الدول نتيجة وسببا في نفس الوقت، حيث أن انخفاض معدلات الفائدة في الدول المتقدمة وعلى الخصوص في السوق الأمريكي قد كان له أثره الإيجابي على خفض متطلبات خدمة الدين للدول النامية، مما أسهم بشكل كبير في تحسين الجدارة الائتمانية لهذه الدول، كذلك فان ما قامت به الكثير من الدول النامية من خلال رسملة ديونها(مقايضتها بالأسهم) يعد من السياسات الهامة التي ساهمت في جانبين هامين[3]:

- الجانب الأول: زيادة حجم المعروض بسوق أسهمها وتنويعه، مما أدى إلى اجتذاب المزيد من تدفقات المحفظة لهذه الأسواق من قبل المستثمرين الدوليين.
- الجانب الثاني: تحسين الجدارة الائتمانية لهذه الدول مما أدى إلى زيادة الثقة، وتقليل مخاطر الاستثمار من قبل المستثمرين الدوليين.

---

[1] عبد الغني حريري، مرجع سابق ذكره، ص 23.

[2] حسن مهران، الاستثمار الأجنبي في مصر وإمكانات تطويره في ضوء التطورات المحلية والدولية، المجلة المصرية للتنمية والتخطيط، المجلد الثامن، العدد الأول، 2000 ، القاهرة، ص 15.

[3] أماني عبد العزيز فاخر، مرجع سابق ذكره، ص 35.

**2-3- خفض معدلات الضرائب وإزالة العقبات أمام دخول المستثمرين للأسواق:** عملت الكثير من الدول النامية على تحرير سياسات دخول المستثمر داخل أسواقها، فقد خفضت القيود على ملكية الأجانب وعلى فرص الدخول إلى قطاعات معينة، كما أدخلت القوائم السلبية كي تحد من أنواع الاستثمارات التي تتطلب الفرز وإصدار الموافقات، وقد أدركت الكثير من الحكومات ضرورة حماية الاستثمار من الناحية القانونية فقدمت الكثير من الضمانات بالمعاملة المتساوية للاستثمارات الأجنبية والوطنية، كما قامت العديد من الدول بإصدار قوانين تمنع مصادرة الملكيات، أو تضمن التعويض السريع والكافي في حالة المصادرة، وأصبح للمستثمرين الأجانب في كثير من الدول حق اللجوء إلى التحكيم الدولي لتسوية منازعات الاستثمار[1].

وتعد أيضا معدلات الضرائب على المعاملات والأرباح الرأسمالية من العوامل الهامة لقرار الاستثمار، حيث أن ارتفاع هذه المعدلات يؤثر في الفوائد الصافية التي يمكن أن يحققها المستثمر(عوائد الاستثمار بعد خصم الضريبة) وبالتالي فالهدف بالنسبة للمستثمرين ليس في العائد المعلن، ولكن في تقدير العائد الصافي، أي بعد خصم الضرائب، وبالتالي يتجه المستثمرين بأموالهم إلى السوق الذي يضمن لهم تحقيق أعلى عوائد صافية، وعلى ذلك اتجهت معظم الدول النامية إلى خفض معدلات الضرائب على المعاملات والأرباح الرأسمالية، وكذلك منح الإعفاءات الضريبية في بداية فترات الاستثمار، الائتمان، والإعفاء الضريبي، وخفض الرسوم مما مكن أسواق تلك الدول إلى جذب المزيد من التدفقات الرأسمالية إليها[2].

وتجدر الإشارة في هذا السياق أن لهذه الدور الأكبر في جذب تدفقات رؤوس الأموال (العوامل الجاذبة أم العوامل الدافعة) ، ولقد اختلفت الدراسات حول أهمية كل عامل، فمنها من أعطت أهمية لعوامل الدفع ومنها ما أعطت أهمية أكبر لعوامل الجذب.

ومن أهم الدراسات التي أعطت أهمية نسبية لعوامل الدفع[3] (Carmen Reinhart and Others) حيث أكدت على أن السبب الرئيسي وراء التدفقات الرأسمالية الخاصة إلى عشر دول من دول أمريكا اللاتينية يتمثل في الدورة الاقتصادية للسوق العالمي وبصفة خاصة انخفاض سعر الفائدة الأمريكي، والكساد في الولايات المتحدة الأمريكية والدول الصناعية.

---

[1] علي عباس، إدارة الأعمال الدولية، دار حامد، الطبعة الأولى، عمان ، 2006، ص 149.

[2] محمد عبد العزيز عبد الله عبد، الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول الإسلامية، دار النفائس، الأردن، 2005، ص 74.

[3] *Carmen Reinhart and others, Capital Infows and Real Exchange Rate Appreciation in Latin America: The Role of External Factors Leiderman, MPRA Paper No 7125, posted 13 February 2008, p17 for site : http://mpra.ub.uni-muenchen.de/7125/1/MPRA_paper_7125.pdf.*

كما أكدت دراسة (Eduardo Fernandez-Arias)[1] النتيجة، حيث قام بتحليل أسباب التحسن في الجدارة الائتمانية والتي يعود جزء كبير منها الانخفاض في سعر الفائدة العالمي في حين جاء الجزء الآخر نتيجة لتحسن البيئة الاقتصادية المحلية لتلك الدول، وخلص إلى أن 86% من الزيادات في التدفقات في محفظة الأوراق المالية إلى الأسواق الناشئة خلال الفترة 1989-1993 كان نتيجة لانخفاض سعر الفائدة العالمية.

وهي ذات النتيجة التي توصل إليها[2] (Frankel and Rose) في تحليلهما محددات تدفقات محفظة الأوراق المالية في عشر دول أمريكا اللاتينية ولبعض دول جنوب شرق آسيا باستخدام بيانات ربع سنوية للفترة 1987-1994.

وعلى الرغم من الإصلاحات المحلية كعامل من عوامل الجذب لا يمكن أن تفسر وحدها أسباب التدفقات الرأسمالية إلى الدول التي شرعت بإصلاحات منذ وقت قريب أو تلك التي استحدثت فيها الإصلاحات قبل عام 1990 فإن الدور الهام الذي لعبته الإصلاحات المحلية في جذب رؤوس الأموال، يبدو جليا، إذا ما لاحظنا الفرق في حجم التدفقات الرأسمالية الداخلة إلى كل من الأرجنتين وشيلي والمكسيك، حيث قامت كل منها بإصلاحات مختلفة، وتلك التي انسابت إلى دول أخرى لم تقم بذات التغيرات[3].

أي أن العوامل الداخلية هي التي تفسر تدفق رؤوس الأموال، كذلك فإن الإصلاحات الداخلية والتي ينظر إليها على أنها وقتية، تحفز تدفقات رؤوس الأموال حيث يفسر ذلك برغبة المستثمرين بجني الأرباح قبل تغيير السياسات القائمة.

---

[1] *Eduardo Fernandez-Arias, The new wave of private capital inflows: push or pull?, world bank Policy Research working paper, no. WPS 1312, pp35,36 for site : http://wwwwds. worldbank.org/external/default/WDSContentServer/IW3P/IB/1994/06/01/000009265_3970716141040 Rend ered/PDF/multi_page.pdf.*

[2] *Jeffrey A. Frankel, Andrew K. Rose, Currency Crashes in Emerging Markets: Empirical Indicators NBER Working Paper No 5437, Issued in January 1996,p , for site : http://www.nber.org/papers/w5437.pdf.*

[3] برهان الدجاني، انتقال أموال القطاع الخاص بين الدول النامية، مجلة أوراق اقتصادية، العدد7، الإتحاد العام لغرفة التجارة والصناعة والزراعة العربية، الإسكندرية، يونيو 1992 ، ص 13.

**المبحث الثاني: الأشكال الأساسية لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية.**

إن رؤوس الأموال الأجنبية المتدفقة إلى الدول النامية قد تأخذ عدة أشكال أهمها الاستثمارات الأجنبية، هذه الأموال تكون ذات مصادر رسمية أو خاصة، وكلاهما يختلفان في التأثير وتكلفة التمويل، فتركيز الدول ليس على مصدر التمويل ونوعه بل في الكيفية التي يتم على أساسها تخصيصه واستخدامه، فاستراتيجيات الاستقطاب والتخصيص الأمثل هي التي تؤدي إلى مقدرة الدولة على سداد أعباء هذا التمويل، فهناك من الدول ما يركز على التدفقات الخاصة بينما تركز دولاً أخرى على تدفقات المديونية، فالتمويل الخارجي يصبح تمويلاً سهلاً مهما بلغت الأعباء والالتزامات الخارجية التي تترتب عنه إذا ما تم تخصيصه في إنتاج السلع القابلة للتصدير واستخدامه بكفاءة عالية.

**المطلب الأول: الاستثمارات الاجنبية.**

تعد 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 الاقتصادين والسياسيين والدول بصفة عامة وذلك نظرا للدور الذي تلعبه في دفع عجلة التنمية ورفع مستويات الاستثمار في الدول.

**1- الاستثمار الاجنبي المباشر:** يعتبر الاستثمار الأجنبي المباشر الاستثمار الدولي الأكثر تدفقاً، نظراً للخصائص والأهداف ودرجة المخاطر التي لا تتوفر في الاستثمار الأجنبي غير المباشر والتي سيتم تحليلها من خلال العناصر الآتية:

**1-1- التعريف العام للاستثمار الأجنبي المباشر:** تعددت المفاهيم والنظرة للاستثمار الأجنبي المباشر وجهات ونظرات مختلفة، ومن هذه التعاريف المختلفة يمكن أن تختار منها:

- **تعريف (Raymond Bertrand)**: عرف الاستثمار المباشر الأجنبي المباشر على كونه: مساهمة استثمار رأس مال مؤسسة في مؤسسة أخرى وذلك بإنشاء فرع في الخارج أو لرفع من رأس مال هده الأخيرة، أو استرجاع مؤسسة أجنبية أو تكوين مؤسسة أجنبية رفقة شركاء أجانب فهو وسيلة تحويل الموارد و رؤوس الأموال من دولة إلى أخرى خاصة خلال إنشاء مؤسسة[1].
- **تعريف منظمة التجارة والتنمية الإقتصادية (OCDE)**: عرفت منظمة التجارة و التنمية الإقتصادية الاستثمارات الأجنبية المباشرة من زاويتين مختلفتين، الأولى تتعله بحركة رأس مال وتضمنه دليل تحرير رؤوس الأموال، أما الثانية فهي إحصائية بحتة ترتبط بمعطيات كمية.

[1] *Raymond Bertrand . Économie financière internationale , Édition PUF, Paris ,1971, p 40.*

ففي تعريفها الأول، تعتبر المنظمة الاستثمارات المباشرة على أنها تلك الإستثمارات التي تهدف إلى نسق علاقات اقتصادية دائمة مع مؤسسة معينة وخاصة الاستثمارات التي تعطي إمكانية تطبيق فعلي على تسيير المؤسسة بواسطة:

- إنشاء أو توسيع مؤسسة، فرع أو شركة تابعة.
- مساهمة في مؤسسة جديدة أو قائمة.
- قرض طويل الأجل( خمسة سنوات أو أكثر).

أما التعريف المرجعي للمنظمة الأكثر توظيفا في الدراسات المهتمة بالموضوع فيشير إلى أن الاستثمار الأجنبي المباشر يتحدد على النحو التالي: "كل شخص طبيعي، كل مؤسسة عمومية أو خاصة، كل مجموعة من الأشخاص الطبيعيين مرتبطين مع بعضهم، أو كل مجموعة مؤسسات يملكون أو لا يملكون شخصية معنوية يعد مستثمرا أجنبيا مباشرا، اذا كان يملك مؤسسة استثمار مباشر، بمعنى فرع أو شركة تابعة تقوم بعمليات استثمارية في بلد غير بلد إقامة المستثمر أو الاستثمار المباشر"[1].

- **تعريف صندوق النقد الدولي (FMI)** : عرف صندوق النقد الدولي الاستثمار الأجنبي المباشر من خلال دليل ميزان المدفوعات بالعمليات المالية المختلفة في السوق لتسيير المؤسسات المتواجدة في الدولة أخرى غير الدولة الأم، وعليه يمكن التمييز ما بين العمليات المنجزة لنفس الشركة المتعددة الجنسيات ما بين المؤسسة الأم وفروعها المتواجدة في الخارج (إنشاء وحدات جديدة، توسيع إنتاج وحدات موجودة سابقا، تدفقات مالية ما بين هيأت في صورة رفع رأس مال، سلفيات وتسبيقات الخزينة تقدمها المؤسسة الأم، إعادة استثمارات محلية الأرباح)[2].
- يعرف الاستثمار الأجنبي المباشر بأنه حصة ثابتة للمستثمر المقيم في اقتصاد ما في مشروع مقام في اقتصاد آخر، ووفقا للمعيار الذي وضعه صندوق النقد الدولي يكون الاستثمار مباشراً حين يمتلك المستثمر الأجنبي 10% أو أكثر من أسهم رأس مال إحدى المؤسسات ومن عدد الأصوات فيها، بحيث تكون هذه الحصة كافية لإعطاء المستثمر رأياً في إدارة المؤسسة[3].

**1-2- أهداف جذب الاستثمار الأجنبي المباشر** : تتعدد الكتابات حول أهداف جذب الاستثمار الأجنبي المباشر وذلك حسب متطلبات الدولة وحاجياتها ودافعها على جذب الاستثمار، ويمكن حصر بعض الأهداف والمبررات التي تستخدمها الدول للمنافسة على استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر[4]:

---

[1] *OCDE. Annuaire des statistiques d'investissement direct international: Paris 1991, p 10.*

[2] *Rainelli Miche , les stratégies des entreprises face à la mondialisation, éditions EMS, paris,1999.*

[3] أميرة حسب الله محمد، محددات الاستثمار الأجنبي المباشر وغير المباشر في البيئة الاقتصادية العربية، دراسة مقارنة (تركيا، كوريا الجنوبية ومصر)، الدار الجامعية، مصر، 2005، ص19.

[4] المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، ضمان الاستثمار، تطلق مؤشر ضمان لجاذبية الاستثمار، لقياس جاذبية دول المنطقة والعالم للاستثمار، العدد الفصلي الأول (يناير-مارس)، الكويت، 2013، ص 08.

- القيام بدور بارز في عملية التنمية واستدامتها عبر تمويل المشاريع الاستثمارية وتوفير فرص العمل.
- يمثل قوة دفع للاقتصاد المحلي من أجل تحسين قدرته على النمو وعلى التفاعل مع الاقتصاد العالمي والمشاركة بكفاءة في العملية الإنتاجية الدولية.
- يعتبر من أهم الدعائم لحركة واستدامة الاندماج والتكامل والتبادل التجاري بين دول العالم.
- يساهم بشكل مباشر في نقل التقنية المتقدمة والمهارات الفنية وأساليب الإدارة الحديثة، وتطوير البنية التحتية والنفاذ إلى شبكات التسويق الدولية.
- يعوض نقص الموارد المالية المحلية وضعف الادخار ويساهم في سد الاحتياجات من العملة الأجنبية وسد العجز في ميزان المدفوعات.

**1-3- أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر:** ينطوي الاستثمار الأجنبي المباشر على التملك الجزئي أو المطلق للطرف الأجنبي لمشروع الاستثمار سواء كان مشروعاً للتسويق أو البيع أو التصنيع أو الإنتاج أو أي نوع أخر من النشاط الإنتاجي أو الخدمي، ويأخذ الاستثمار الأجنبي المباشر الأشكال التالية[1]:

❖ **الاستثمار المشترك:** يرى (Kolde) أن الاستثمار المشترك هو أحد مشروعات الأعمال الذي يمتلكه أو يشارك فيه طرفان( شخصان معنويان) أو أكثر من دولتين مختلفتين بصفة دائمة، والمشاركة هنا لا تقتصر على الحصة في رأس المال بل تمتد أيضا إلى الإدارة والخبرة وبراءات الاختراع والعلامات التجارية.

هو اتفاق طويل الأجل بين طرفين استثماريين أحدهما وطني) قد يكون شخصية معنوية تابعة للقطاع العام أو الخاص (والآخر أجنبي لممارسة نشاط إنتاجي داخل دولة الطرف المضيف من خلال شراء حصة في شركة وطنية قائمة يؤدي إلى تحويل هذه الشركة إلى شركة استثمار مشترك، بحيث أنه ليس من الضروري أن يقدم الطرفان حصة في رأس المال، أي بإمكانهما تقديم الخبرة أو العمل أو التكنولوجيا.

❖ **الاستثمار المملوك بالكامل للمستثمر الأجنبي:** تمثل هذه المشروعات أكثر أنواع الاستثمارات الأجنبية تفضيلا لدى الشركات متعددة الجنسيات، وتتمثل في قيام هذه الشركات بإنشاء فروع للإنتاج أو التسويق أو أي نوع آخر من أنوع النشاط الإنتاجي أو الخدمي بالدولة المضيفة.

❖ **مشروعات أو عمليات التجميع:** هذه المشروعات قد تأخذ اتفاقية بين الطرفين (أجنبي ومحلي، عام أو خاص ) يتم بموجبها قيام الطرف الأول بتزويد الطرف الثاني بمكونات منتج معين ( سيارة مثلا ) لتجميعها لتصبح منتجا نهائيا.

[1] عبد السلام أبو قحف، أساسيات إدارة الأعمال الدولية، الأصول العلمية والأدلة التطبيقية، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2003، ص 306-316.

❖ **الاستثمار في المناطق الحرة:** تعتبر المناطق الحرة جزءا من إقليم دولة معينة لكنها أجنبية عن الدولة التابعة لها من ناحية التجارة الدولية ، كالنقد،كالجمارك ، والمناطق الحرة لا تغدو أن تكون شكل من أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر في مجال التجارة الدولية.

وهي إن كانت جزء من إقليم الدولة فإنها لا تسري عليها الإجراءات الجمركية كالإدارية التي تسري على باقي إقليم الدولة[1].

**1-4- مؤشرات تحليل الاستثمار الأجنبي المباشر:** هناك مؤشرات عدة تحدد الاستثمار الأجنبي المباشر، ونذكر من أهم هذه المؤشرات[2]:

**1-4-1- المؤشر المركب للمخاطر القطرية:** يصدر هذا المؤشر شهريا عن مجموعة (PRS) من خلال الدليل الوطني للمخاطر القطرية (ICRG) منذ سنة 1980 لغرض قياس المخاطر المتعلقة بالاستثمار، ويغطي 18 دولة عربية من أصل 140 دولة يشملها المؤشر، ويشمل المؤشر ثلاثة مؤشرات فرعية هي: مؤشر تقييم المخاطر السياسية، مؤشر تقييم المخاطر الاقتصادية، مؤشر تقييم المخاطر المالية، إذ تنخفض درجة المخاطر كلما ارتفع المؤشر، ويقسم إلى خمس مجموعات حسب درجة المخاطر كما في الجدول التالي:

**جدول رقم (2-2):مجالات المؤشر المركب للمخاطر القطرية.**

| درجة المؤشر (نقطة مئوية) | التوصيف (درجة المخاطر) |
|---|---|
| 100-80 | درجة مخاطر منخفضة جدا |
| 79.9-70 | درجة مخاطر منخفضة |
| 69.9-60 | درجة مخاطر معتدلة |
| 59.9-50 | درجة مخاطر مرتفعة |
| 49.9-0 | درجة مخاطر مرتفعة جدا |

**المصدر**: المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، مناخ الاستثمار في الدول العربية، الكويت، 2010، ص 156.

**1-4-2- مؤشر " الأنستيتيوشال انفستور" للتقييم القطري:** ويصدر عن مجلة الأنستيتيوشنال انفستور من سنة 1998 بمعدل مرتين في السنة (مارس وسبتمبر)، ويتم حساب المؤشر المكون من 100 نقطة مئوية بالاستناد إلى مسوح استقصائية تستهدف كبار رجال الاقتصاد والمحللين في البنوك العالمية والشركات المالية الكبرى، ويغطي المؤشر 178 دولة من ضمنها 20 دولة عربية.

**1-4-3- مؤشر وكالة " دان أند برادستريت" للمخاطر القطرية:** يقيس المؤشر المخاطر القطرية المرتبطة بعمليات التبادل التجاري الدولي ويضم المؤشر تقييما لـ 132 دولة من ضمنها 17 دولة عربية.

[1] عبد المطلب عبد الحميد ،السياسات الاقتصادية ، مكتبة زهراء الشرق للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 1997، ص 351.

[2] ترقو محمد، مرجع سابق ذكره، ص 31-32.

**1-4-4- مؤشر " الكوفاس" للمخاطر القطرية:** يقيس المؤشر مخاطر قدرة الدول على السداد ويعكس مخاطر عدم السداد قصيرة الأجل للشركات العاملة في هذه الدول، ويبرز مدى تأثر الالتزامات المالية للشركات بأداء الاقتصاد الكلي وبالأوضاع السياسية المحلية وبيئة أداء الأعمال والسجل التاريخي لنحو 50 مليون شركة حول العالم في الوفاء بالتزاماتها المالية في تواريخ الاستحقاق، وتصنف الدول إلى مجموعتين رئيسيتين، مجموعة الدرجة الاستثمارية (A) والتي تتفرع بدورها إلى أربعة فروع من $A_1$ إلى $A_4$، ومجموعة درجة المضاربة ويشار إليها بالحروف (B,C,D) ويغطي المؤشر 165 دولة من ضمنها 19 دولة عربية.

**1-4-5- مؤشر الأداء والإمكانيات:** يقيس هذا المؤشر مدى نجاح الجهود التي تبذلها الدولة من أجل استقطاب الاستثمارات الأجنبية المباشرة، وتنبع أهمية هذا المؤشر في كونه صادرا عن الأنكتاد (UNCTAD).

**1-4-6- المؤشر المركب لمكون السياسات الاقتصادية لمناخ الاستثمار:** يقيس هذا المؤشر درجة التحسن أو التراجع في مناخ الاستثمار، ويقيس كذلك البيئة الاقتصادية المستقرة والمحفزة للاستثمار والجاذبة له من خلال التعبير عن ذلك بنقاط بيانها على النحو التالي:

| أقل من 1 نقطة | من 1 إلى 2 نقطة | من 2 إلى 3 نقطة |
|---|---|---|
| يشير إلى عدم تحسن في مناخ الاستثمار. | يشير إلى تحسن في مناخ الاستثمار. | يشير إلى تحسن كبير في الاستثمار. |

**1-4-7- 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 محفزة وجاذبة له.

**1-4-8- مؤشر الحرية الاقتصادية:** يقيس هذا المؤشر درجة هيمنة القطاع العام على أوجه النشاط الاقتصادي وتأثيره على درجة الحرية الاقتصادية[1].

**2- الاستثمار الأجنبي غير المباشر:** يعد الاستثمار الأجنبي غير المباشر الجزء الثاني من أشكال الاستثمارات الدولية، بحيث لا يكون المستثمر مالكا لجزء أو كل مشروع الاستثمار، كما أنه لا يتحكم في إدارته وتنظيمه، ولا تنتقل على أثر هذه الاستثمارات المهارات والخبرات الفنية والتكنولوجية الحديثة المرافقة لرأس المال، كما هو الحال في الاستثمار الأجنبي المباشر، وتأخذ الاستثمارات الأجنبية غير المباشرة أو الاستثمارات المالية شكل الاستثمار في حافظة الأوراق المالية، وجاء هذا النوع من الاستثمار نتيجة لتوسع وانتشار أوراق مالية وتنوع الأصول المالية من أسهم وسندات، وبالتالي بروز شكل جديد من تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية.

**2-1- تعريف الاستثمار الأجنبي غير المباشر:** يقصد 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

[1] محمد مسعود خليفة الثعيلب، خالد علي أحمد كاجيجي، الاستثمار الأجنبي في ليبيا بين عوامل الجذب والطرد، مؤتمر الاستثمار والتمويل الخارجي المباشر، منشورات المنظمة العربية للتنمية الإدارية، مصر، 2006 ، ص 10.

الاستثمارات المهارات والخبرات الفنية والتكنولوجيا الحديثة المرافقة لرأس المال كما هو الحال في الاستثمار الأجنبي المباشر.

- يعرف الاستثمار المحفظي بأنه الاستثمار الذي يشمل كل التوظيفات المالية في السندات الحكومية والمؤسسية وكل أنواع الأسهم المملوكة من قبل الأجانب بهدف تحقيق الأرباح وتوظيف رأس المال[1]، وينصرف تعريفه عند جمال الخطيب إلى أنه الاستثمار الذي: " يتضمن شراء غير المقيمين للأوراق المالية والمشتقات المالية للتجارة والتبادل (Tradable) ويمثل هذا النوع (الأموال الساخنة) في البورصات[2].
- كما عرف كذلك بأنه الاستثمار والمتاجرة في الأوراق المالية، كأسهم وسندات الشركات خارج الحدود الوطنية بهدف تحقيق عوائد مالية دون اكتساب الحق في ممارسة أي نوع من الرقابة على المشروع، أو الحق في إدارة المشروع أو المشاركة في إدارته، مما يعني عدم ملكية المستثمر الأجنبي لكل أو لجزء من المشروع الاستثماري[3].

**2-2- أهمية استثمارات الحافظة المالية:** إن الحافز الرئيسي للاستثمارات في الأوراق المالية الدولية هو الحصول على معدلات عوائد في البلدان الأجنبية أعلى من العوائد المحلية، ولذلك يقوم المواطنون في دولة ما بشراء السندات من دولة أخرى إذا كانت عوائد هذه السندات أعلى في الدولة الأخرى، ولقد تزايدت أهمية استثمارات المحفظة المالية خلال أوائل التسعينات من القرن العشرين، حيث شهدت نموا كبيرا في تدفقها لتصب في الأسواق المالية للدول النامية، وذلك يرجع للعديد من الأسباب أهمها:

- اتجاه العديد من الدول النامية إلى تحرير المعاملات الخاصة بميزان المدفوعات، وخاصة حساب رأس المال، وإزالة كافة القيود والعراقيل التي تحول دون حرية انسياب رؤوس الأموال الأجنبية عبر الحدود الدولية.
- الاستقرار الاقتصادي الكلي الذي شهده العديد من الدول النامية، نتيجة للإصلاحات الاقتصادية وبرامج الإصلاح الهيكلي الذي تبنته تلك الدول، والتي أسفرت عن ظهور اقتصاديات جديدة قادرة على استيعاب رؤوس الأموال الدولية.
- ازدياد عدد المنشآت والمؤسسات التجارية التي اعتمدت في تمويلها على مصادر التمويل الأجنبية، فقامت بإصدار سندات المديونية الدولية.
- التراجع الكبير في أسعار الفائدة في الدول الصناعية المتقدمة، الأمر الذي أدى إلى اتجاه هذه الأموال إلى الأسواق النامية للحصول على معدلات عائد مرتفعة.

---

[1] نوزاد عبد الرحمن الهيتي، منجد عبد اللطيف الخشالي، مقدمة في المالية الدولية، دار المناهج للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى ، عمان، الأردن ، 2007، ص 180.

[2] شذى جمال الخطيب، الأسواق المالية ومستقبل الأسواق العربية لرأس المال، مؤسسة طابا، بدون بلد، الطبعة الأولى، 2002، ص 29.

[3] مناور فريح حداد، انعكاسات الاستثمارات الأجنبية في الأردن، مجلة العلوم الإنسانية، جامعة قسنطينة، العدد 23 ، جوان 2005 ، ص144 .

- نمو الأسواق المالية للدول النامية وإدخال العديد من أوجه التحديث والتطوير، الأمر الذي دفع وشجع تدفقات الأموال للاستثمار في هذه الأسواق المالية الصاعدة.
- نمو التجارة متعدد الأطراف شجع على الاتجاه المتزايد نحو المعاملات المالية الدولية المصممة لتغطية مخاطر تقلبات أسعار الصرف والمخاطر التجارية.
- نمو التعامل بالمشتقات المالية- مثل مبادلات العملة، والخيارات، والعقود الآجلة- مما سمح للمستثمرين الأجانب بتحمل بعض المخاطر لتغطية مخاطر أكبر.
- الثورة الهائلة في تكنولوجيا المعلومات والاتصالات، وما أتاحته من معلومات للمستثمرين الأجانب للتعرف على الفرص الاستثمارية المتاحة في الوقت الملائم وبأقل تكلفة، فضلا عن متابعة التطورات التي تؤثر في الدول والشركات الأجنبية.
- ازدياد أهمية صناديق الاستثمار في دول المتقدمة وبحثها عن فرص أكبر لتحقيق أفضل معدلات ربحية في ظل معدلات منخفضة من المخاطر.
- تحرير نظم الصرف الأجنبي، وحرية تحويل العملات الأجنبية المختلفة بدون أية قيود أو عراقيل.

**2-3- أشكال الاستثمار الأجنبي غير المباشر:** يتخذ الاستثمار الأجنبي غير المباشر عدة أشكال، من أهمها:

**2-3-1- الاستثمار في محفظة الأوراق المالية:** يتمثل هذا النوع من الاستثمار في المعاملات المتعلقة بسندات المساهمة (الأسهم) التي لا تتجاوز عتبة 10% من رأس المال، بالإضافة إلى السندات وأدوات السوق النقدي[1].

وعليه فهذا النوع من الاستثمار يتمثل في قيام المستثمر بشراء أصول مالية تتمثل في :الأسهم والسندات وأذون الخزانة.....إلخ، بمعنى أن المستثمر لا يشتري أصولا ثابتة في شركات قائمة أو بناء شركات جديدة، حيث يقوم المستثمر بتوزيع المحفظة المالية لتلك الأصول حسب المخاطر الناجمة عن كل أصل، وقد ظهر هذا النوع من الاستثمار في عشرينيات القرن الماضي، وعلى الرغم من أنه قد يؤدي إلى تدفق رؤوس أموال لاقتصاد ما إلا أن البعض يفضل عدم الاعتماد عليه لأنه قد يؤدي إلى عدم الإستقرار الاقتصادي في الدولة المضيفة، إذ يستطيع المستثمر التخلص من هذا الاستثمار في أي لحظة يرى أنها مناسبة لتحقيق أعلى ربح ممكن أو تحويل أمواله إلى الخارج، وهذا النوع من التدفقات يسمى بالأموال الساخنة[2].

---

[1] *Arcangelo Figliuzzi, Economie Internationale ( faits, théories, débats Contemporains), Edition Ellipse, Paris, 2006, p 20.*

[2] عبد الحميد صديق عبد البر، تقييم دور الاستثمار الأجنبي المباشر في التنمية الاقتصادية ودعم القدرة التنافسية للاقتصاد القومي، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، العدد الثاني ، جامعة عين شمس، مصر، 2003 ، ص 81.

**2-3-2- القروض الائتمانية طويلة الأجل:** القروض الائتمانية طويلة الأجل عبارة عن علاقة تعاقدية بين الدولة المضيفة والمستثمر الأجنبي (المقرض)، وقد تكون تلك الاستثمارات في شكل نقدي أو سلعي، ويحدد عقد القرض بين الطرفين شكل التدفقات وكيفية سداد القرض والفوائد ومواعيد السداد وعملة السداد ومجالات استخدام القرض، وتعتبر القروض طويلة الأجل أفضل أنواع الاستثمار الأجنبي غير المباشر لأنها تتسم بدرجة عالية من الاستقرار ولا تعرض الاقتصاد المضيف إلى الهزات عند خروجها[1].

**2-3-3- أشكال أخرى للاستثمار الأجنبي غير المباشر:** يرى الدكتور عبد السلام أبو قحف أن الاستثمار الأجنبي غير المباشر يتخذ أشكال مختلفة ومن أهمها[2]:

- عقود التراخيص (تراخيص أو امتياز الإنتاج أو التصنيع أو استخدام العلامات التجارية.....).
- اتفاقيات المشروعات (العمليات تسليم المفتاح).
- عقود التصنيع وعقود الإدارة.
- عقود اتفاقيات الوكالة.
- تراخيص استخدام العلامة التجارية و الخبرات التسويقية.

**3- أوجه الاختلاف بين الاستثمار الأجنبي المباشر و الاستثمار الأجنبي غير المباشر:** يشكل كل من الاستثمار الأجنبي المباشر وغير المباشر مصدرين هامين من مصادر التمويل، غير أنهما يختلفان في حجم التدفق نظرا لاختلاف خصائص كل منهما، والجدول رقم (2-3) يوضح أوجه الاختلاف بين شكلي الاستثمار الأجنبي.

**الجدول رقم (2-3): المقارنة بين الاستثمار الأجنبي المباشر والاستثمار الأجنبي غير المباشر.**

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

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

[1] عبد الحميد صديق عبد البر، نفس المرجع السابق، ص 81.

[2] عبد السلام أبو قحف، الأشكال والسياسات المختلفة للاستثمارات الأجنبية، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2003 ، ص26 .

**المطلب الثاني: القروض الأجنبية.**

تتوجه الدولة إلى الاقتراض الخارجي نتيجة التوسع في الأنشطة التي تقوم بها الدولة ومؤسساتها في مختلف المجالات الاقتصادية والاجتماعية والثقافية والأمنية والصحية، وغيرها ...والذي يؤدي إلى ظهور خلل في التوازن بين موارد الدولة المحلية وحاجاتها إلى الإنفاق، ومن أجل القيام بهذا التعديل تقوم الدولة بالاقتراض الخارجي من مصادر مختلفة أجنبية.

**1- مفهوم القروض الأجنبية:** يمكن حصر أهم المفاهيم المتعلقة بالقروض الخارجية في:

- يرى البعض أن المقصود بالدين الخارجي هي: تلك المبالغ التي اقترضها اقتصاد قومي ما، والتي تزيد مدة القرض فيها عن سنة واحدة، وتكون مستحقة الأداء للجهة المقرضة عن طريق الدفع بالعملات الأجنبية أو عن طريق تصدير السلع والخدمات إليها .ويكون الدفع إما عن طريق الحكومات الوطنية أو الهيئات الرسمية المتفرعة عنها، أو عن طريق الهيئات العامة الرسمية الضامنة لالتزامات هؤلاء الأفراد والمؤسسات الخاصة[1].
- كما تعرف بأنها: 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[2].
- وتعرف أيضا بـ: أن 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 مرفقا بالفوائد أو من دونها، أو دفع الفوائد مع أو بدون تسديد مبلغ الأصل"[3]، سمي هذا التعريف بالمركزي لأنه يعرف العناصر الأساسية المكونة للمديونية الخارجية.
- يعرف البنك الدولي الدين الخارجي بأنه: 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[4].

**2- أسباب تزايد الإقراض على المستوى الدولي:** يعود سبب التزايد في الإقراض على المستوى الدولي إلى مجموعة من الأسباب أهمها [5]:

- العجز في موازنات الدول المستوردة للنفط أجبرها على الاقتراض لمواجهة العجز .
- ارتفاع معدلات التضخم جعل المقترضين على المستوى الدولي بحاجة إلى مزيد من الاقتراض للتمكن من الاستمرار في الإنتاج.

---

[1] رمزي زكي، الديون والتنمية، دار المستقبل العربي، مصر، 1985 ، ص 56 .

[2] نزيه عبد المقصود مبروك، الآثار الاقتصادية للاستثمارات الأجنبية، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية،2007 ، ص 02.

[3] *DEMBINSKI. M. Pawel , l'endettement international, OCDE, Paris, 1988, p 20.*

[4] فضيلة جنوحات، إشكالية الديون الخارجية وأثارها على التنمية الاقتصادية في الدول العربية، حالة بعض الدول النامية، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2006/2005، ص 04.

[5] شقيري نوري وآخرو، المؤسسات المالية المحلية والدولية، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الأردن، 2009 ، ص 343.

- نتيجة انخفاض أسعار الفوائد منذ عام 1982، ازدادت الحاجة إلى الاقتراض للاستفادة من انخفاض أسعار الفوائد لإعادة جدولة الديون، وتسديد الديون القديمة بأقل تكلفة.
- تقديم القروض بالعملات الأجنبية للدول والبنوك المركزية من أجل تنفيذ برامج الاستقرار المالي في هذه الدول.
- تقديم قروض تنموية للدول التي تمتلك شركات صناعية أو مؤسسات مالية لإعادة إقراضها.

**3- أنواع القروض الأجنبية:** تأخذ القروض الأجنبية أشكالا متعددة ومعايير مختلفة لتقييمها، نحاول من خلال هذه الفقرة التطرق إلى أهم أنواع القروض الأجنبية وفق معايير مختلفة كما يلي[1]:

**3-1- أنواع القروض الخارجية حسب طول فترة السداد:** وهي على نوعين:

**3-1-1- القروض الخارجية طويلة الأمد:** يمتد أجل سدادها لأكثر من خمس سنوات، سواء بالنقد الأجنبي أو بالسلع والخدمات، وتشمل:

- **القروض العامة:** وهي القروض العائدة إلى الحكومات والبنوك المركزية في الأقطار النامية ذات الفائض في موازين مدفوعاتها.
- **القروض الممنوحة علنا:** وهي القروض العائدة إلى الشركات الخاصة، يحصل عليها المقترض الخاص بحيث تكون مضمونة السداد وبوساطة عامة (كالحكومات والمؤسسات الرسمية).
- **القروض الخاصة غير المضمونة:** وهي لا تكون مضمونة السداد كالسابقة.

**3-1-2- القروض الخارجية قصيرة الأمد:** يستحق سداد هذه القروض خلال فترة سنة واحدة أو أقل، ويتم ذلك بالنقد الأجنبي أو السلع والخدمات.

**3-2- أنواع القروض الخارجية حسب طبيعتها (استخداماتها):** وتتكون من:

- **القروض الخارجية للأغراض الاقتصادية:** وتستخدم لأغراض عملية التنمية الاقتصادية في الأقطار النامية.
- **القروض الخارجية للأغراض الاستهلاكية:** وتستقدم هذه القروض لمواجهة الزيادة في الطلب الاستهلاكي من قبل المقترض، وتكون بهيئة قروض عينية أو نقدية.
- **القروض الخارجية للأغراض العسكرية:** وهي القروض الموجهة للأغراض العسكرية البحتة، فهي لا تحقق مردود اقتصادي باعتبار أن المجال الذي تستخدم فيه هذه القروض غير إنتاجي.

**3-3- أنواع القروض الخارجية حسب شروط تقديمها:** وهي تتمثل في:

- **القروض الميسرة:** وتتسم بطول فترة استحقاقها ووجود فترة سماح وانخفاض معدلات الفائدة المترتبة عليها، وتتمثل بالقروض الرسمية، الحكومية والمتعددة الأطراف.
- **القروض الصعبة:** تتسم بقصر فترة الاستحقاق وجود فترة سماح، وارتفاع معدلات الفائدة عليها، أي بشروط تجارية، وغالبا ما تتمثل بالقروض من المصادر الخاصة كالبنوك التجارية.

[1] عرفات تقي الحسيني، مرجع سابق ذكره، ص 69-72.

**3-4- أنواع القروض الخارجية حسب مصادرها:** وتتكون من ما يلي:

**3-4-1- القروض الرسمية:** وهي القروض المقدمة من حكومات أقطار الفائض والهيئات والوكالات الرسمية التي عادة ما تكون بشروط يسيرة أما أو من خلال اتفاقيات، وهي على نوعين:

- **القروض الثنائية:** ويتم التعاقد عليها بين القطر الراغب بالاقتراض وحكومة القطر المانح بشكل رسمي (هيئة مفاوضات أو تقنيات ما بين الحكومات) وغالبا ما تسوده اعتبارات سياسية.
- **القروض متعددة الأطراف:** وهي القروض والاعتمادات التي تقدمها المنظمات والهيئات الدولية والإقليمية إلى الأقطار المقترضة، وتختلف هذه القروض باختلاف الهيئات المانحة لها، إذ غالبا ما تعكس هذه الشروط وجهة نظر الأقطار الأم التي تضم المنظمات، كالبنك الدولي للإنشاء والتنمية وصندوق النقد الدولي.

ومن أنواع القروض الرسمية المتعددة الأطراف، قروض المصدرين وهي مؤسسات تمويلية تنشئها بعض الأقطار الرأسمالية المتقدمة لتشجيع صادراتها من خلال تقديم قروض وتسهيلات تمويلية للأقطار المستوردة المدينة، من هذه المؤسسات بنك الاستيراد والتصدير الأمريكي، وبنك الاستيراد والتصدير الياباني.

**3-4-2- القروض الخاصة:** وهي تلك القروض التي ترد إلى الدولة من الأفراد أو الهيئات الأجنبية الخاصة أو تأتي في شكل اكتتاب في الصكوك الصادرة عن تلك الدولة، أو في المشروعات التي تقام بها سواء تم الاكتتاب عن طريق السندات التي تحمل فائدة ثابتة أم عن طريق الأسهم على ألا يكون للأجانب الحق في الحصول على نسبة الأسهم تخولهم في إدارة المشروع، ويطلق على هذا النوع من انتقال رؤوس الأموال الأجنبية الخاصة إلى البلاد النامية، الاستثمارات غير المباشرة، والأشكال التي تأخذها القروض الخاصة هي[1]:

- **تسهيلات الموردين:** هي تلك القروض الائتمانية التي تقدمها الشركات الأجنبية الخاصة وكبار المصدرين وغيرهم من الموردين الأجانب لتوريد سلع وخدمات للبلد المقترض وبشرط أن تكون هذه القروض مضمونة من جانب الحكومات، كما أنها تعقد لفترات متوسطة الأجل لا تزيد عن خمس سنوات ويحدد سعر الفائدة على هذه القروض في ضوء السعر السائد في سوق الإقراض في البلد الذي يورد القروض، وهي ذات تكلفة عالية وذلك لأن كثيرا من الموردين يشترطون أن يتحمل البلد المدين التكاليف.
- **قروض البنوك التجارية الأجنبية الخاصة:** وهي عبارة عن تسهيلات مصرفية تحصل عليها البلاد النامية من هذه البنوك لتمويل العجز الموسمي والمؤقت في حصيلة النقد الأجنبي، وهي قصيرة الأجل وذات أسعار فائدة مرتفعة.
- **الاكتتاب في السندات أو الأسهم التي تصدرها الدولة أو المشروعات التي تقام بها:** يمكن للبلاد النامية أن تحصل على رأس المال الأجنبي الخاص عن طريق إصدار السندات في أسواق رأس المال في الدول

[1] رشيدة كبور، دور تحرير حركة رؤوس الأموال في تمويل التنمية الاقتصادية – دراسة حالة الجزائر خلال الفترة 1990-2011- أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2013/2012، ص 98-99.

المتقدمة، وذلك بأن تقوم الدولة التي ترغب في الاقتراض بطرح سندات ذات قيمة معينة وبسعر فائدة معينة، وتستهلك بعد حلول آجال محددة لكي يكتتب فيها المستثمرين والأفراد والهيئات الخاصة في هذه الدول، كما يمكن أن تقوم بطرح نسبة من أسهم الشركات وذلك للاكتتاب فيها بمعرفة الأفراد والمؤسسات الخاصة، وهذه في سبيل حصولها على رأس المال الأجنبي.

**3-5- أنواع القروض الخارجية حسب محتواها:** وهي كما يلي:

- **قروض نقدية:** وهي مبالغ نقدية يحصل عليها البلد من المصادر المختلفة الآنفة الذكر، وهي الشكل الشائع لصور القروض الخارجية، وتكون عادة بالعملات الأجنبية (القيادية).
- **قروض سلعية:** وهي تدفقات من السلع يحصل عليها الطرف المستفيد حيث يمكن تسديدها بالإنتاج، أيضا على شكل بضائع عند بدء المشروع بالإنتاج أو بالعملة المحلية.

**4- متطلبات القدرة على الإقتراض الأجنبي:** إن قدرة أي دولة على الاقتراض من الخارج ترتبط بالعديد من العوامل منها[1]:

- البيئة الخارجية التي تواجهها الدول في أسواق التجارة والتمويل الدولي.
- إمكانات الدولة ومواردها التمويلية والبشرية والاقتصادية.
- درجة تطورها 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.
- القدرة الاقتصادية المرتبطة بإمكانيات الاقتصاد ودرجة تطوره.

**5- تحليل سبب تفاقم مشكلة المديونية:** إذا كان Fn صافي تدفق رأس المال ويعبر عنه كمعدل زيادة في إجمالي الدين الخارجي[2]، D تمثل مجموع الديون الخارجية المتراكمة.

فإذا كان d هي النسبة المئوية لمعدل الزيادة في مجموع الدين: $F_n = d.D$ ، وبما أن الفائدة r تسدد على الديون المتراكمة، فإن r.D تقيس مجموع دفعات الفائدة، إذن يصبح التحويل الرئيسي* BT كما يلي:

$$TB = d.D - r.D = (d - r)D$$

إذا كان $d > r$ يكون BT ذا قيمة موجبة، وستكسب الدولة الصرف الأجنبي، أما إذا كان $d > r$ فإن BT يكون ذا قيمة سالبة، وتخسر الدولة الصرف الأجنبي، ولكي تتحكم أي دولة في التحويل الرئيسي عليها أن تفحص العوامل المختلفة التي تؤدي إلى لتأثير على كل من r وd .

[1] فليح حسن خلف، التمويل الدولي، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2004، ص 215-225.

[2] ترقو محمد، مرجع سابق ذكره ، ص 44.

* يعرف التحويل الرئيسي بأنه" صافي التدفق من النقد الأجنبي للداخل والخارج والمرتبط بالاقتراض الخارجي لهذه الدولة، ويقاس بالفرق بين صافي تدفق رأس المال للداخل ومدفوعات الفائدة على الديون القائمة."

**6- فعالية استخدام القروض كرؤوس أموال أجنبية منتجة:** لإدراك مدى فعالية استخدام القروض الخارجية يجب التفريق بين ما يسمى بالقروض الخارجية المنتجة والقروض الخارجية غير المنتجة[1].

**6-1- القروض الخارجية المنتجة:** تعتبر الديون الخارجية المنتجة هي التي تستخدم في تمويل مشاريع واستثمارات منتجة، وينتج عن استخدامها زيادة في الطاقات الإنتاجية للاقتصاد الوطني للبلد المدين، هذا النوع من الديون يساهم بشكل كبير في خلق الفائض في ميزان التجاري عن طريق زيادة الصادرات وتخفيض الواردات، وبالتالي زيادة حصيلة البلد من العملة الصعبة اللازمة لعملية التنمية وخدمة أعباء الديون الخارجية المستحقة على البلد.

ومن زاوية أخرى لابد من استخدام القروض الخارجية في مجالات تنموية مختلفة، وهذا يلزم إقامة علاقة بين القروض الجديدة من جهة، والاستثمار والتصدير من جهة أخرى. وضمن قائمة الديون المنتجة يمكن التميز بين أنواع مختلفة من الاستثمارات الممولة عن طريق الديون الخارجية، وذلك حسب مدى إسهامها في زيادة الفائض في الميزان التجاري أيضا، يتم التمييز بين هذه الأنواع حسب كيفية استخدام الموارد لمالية الأجنبية:

- الديون من أجل الاستثمارات في مشاريع البنية التحتية.
- الديون التي تستخدم في خلق طاقات إنتاجية تنتج سلعا وخدمات قابلة للتصدير.
- الديون التي تستخدم في خلق طاقات إنتاجية تنتج سلعا وخدمات قابلة للتصدير مستخدمة في المواد المستوردة من الخارج.
- الديون التي تستخدم في خلق طاقات إنتاجية تنتج سلعا وخدمات بديلة عن الواردات.
- نفس الديون السابقة ولكن يستلزم استيراد مستلزمات الإنتاج من العالم الخارجي.
- الديون التي تستخدم في استحداث طاقات إنتاجية تنتج سلعا وخدمات جديدة غير قابلة للتصدير وتوجه للسوق المحلي.
- نفس النوع السادس ولكن يستلزم استعمال مستلزمات إنتاجية من العالم الخارجي.

**6-2- القروض الخارجية 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 مثل السيارات الفاخرة، والتحف وعلى غير ذلك من السلع التي يمكن الاستغناء عنها إذا توجب الأمر، دون المساس بقدرة الاقتصاد القومي على الاستمرار في النمو.

كما إن هذا النوع من الديون 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] فضيلة جنوحات، مرجع سابق ذكره، ص 84-86.

**المطلب الثالث: الإعانات الأجنبية وتحويلات المهاجرين.**

تعتبر المعونات الأجنبية أحد أهم مصادر التمويل الأجنبية للدول النامية، حيث تستخدم هذه المعونات للقضاء على الفقر وزيادة الدخل والاستهلاك، وتمويل مختلف البرامج التنموية، كما تشكل أيضا تحويلات المهاجرين بالخارج إحدى أهم التدفقات المالية على المستوى الدولي باعتبارها مصدرا مهما للدول النامية، خاصة في ظل تزايد الاهتمام بها نظرا للكميات الهائلة التي تتدفق بها على المستوى الدولي في الآونة الأخيرة وذلك كآثار للعولمة وحركة الهجرة الدولية.

**1- المنح (المعونات) والمساعدات الرسمية:** قد لعبت المعونات دوراً هاماً في مساعدة الدول النامية من خلال إسهامها في توفير قدر من حاجاتها من الغذاء وتوفير بعض الخدمات الأساسية كالتعليم والصحة والمواصلات والكهرباء وغيرها وإدخال أساليب الزراعة والإدارة الملائمة، وكذلك فإن المعونات كثيراً ما ترتبط بالمعونة الفنية ونظم الإدارة الحديثة.

**1-1- تعريف المنح والمساعدات الرسمية:** تعرف المنح والمساعدات الرسمية على أنها: الموارد الاقتصادية التي تنتقل من الدول المتقدمة والمؤسسات إلى الدول النامية، ونظرا للانتقادات التي واجهها واضعو هذا التعريف تم إضافة ثلاثة شروط أساسية إلى التعريف السابق [1]:

- ألا يكون هدف الدول المانحة تحقيق مكاسب تجارية من وراء معوناتها.
- يجب أن تحمل نوعا من الامتيازات، أي أن تعطى بسعر فائدة أقل من سعر الفائدة على القروض، أو فترة سماح أطول، أو فترة استرداد أطول من فترة استرداد القروض.
- أن تكون من مصادر رسمية.

تعرف المعونات الأجنبية بأنها: كافة التحويلات الدولية التي تتم وفقا لشروط كقواعد مسيرة بعيدا عن القواعد والأسس المالية التجارية السائدة وفقا لظروف السوق وبذلك فهي تتضمن كل المنح النقدية والعينية والقروض المسيرة الرسمية ذات الطابع الاقتصادي والتي تنطوي على تحويل الموارد من الدول المتقدمة والدول النفطية إلى الدول أقل نموا بهدف تحقيق التنمية وتعديل الهياكل الاقتصادية والاجتماعية فيها[2].

تعرف على أنها: مجموع قيمة المنح والهبات المالية والفنية وعنصر المنحة لا يقل عن 25% والتي تتضمنها القروض الميسرة كافة والمقدمة من قبل المصادر الرسمية (الدول والمنظمات الدولية) للدول النامية.

[1] زينب عباس زعزوع، دور المنح والمساعدات الرسمية في التطوير التنظيمي، دراسات مجلة النهضة، المجلد الثالث عشر، العدد الثاني، جامعة القاهرة، مصر، أفريل 2012، ص 40-41.

[2] يونس أحمد البطريق، السياسات الدولية في المالية العامة، الطبعة الثانية، الدار الجامعية، الاسكندرية، مصر، 2004، ص 9.

يعرف تقرير الأمم المتحدة لسنة 2008 المنح والمساعدات الرسمية على أنها :الأموال التي تضم المنح والقروض الموجهة إلى الدول النامية والتي تحقق الشروط التالية [1]:

- أن يقوم بها القطاع الرسمي في الدول المانحة.
- أن الهدف الرئيسي منها تحقيق التنمية الاقتصادية وزيادة الرفاهية في الدول الحاصلة عليها.
- أن تكون بشروط مالية ميسرة حيث يكون فيها عنصر المنحة 25% على الأقل.

**1-2- أشكال المنح والمساعدات الرسمية:** وفقا للتعاريف السابقة تأخذ المنح والمساعدات الرسمية صوراً وأشكالاً مختلفة يمكن استعراضها فيما يلي:

**1-2-1- من حيث المشروطية:** وتنقسم إلى ما يلي[2]:

- **المنح والمساعدات المشروطة:** وهي المنح والمساعدات المصحوبة بمطالب وشروط للدول والهيئات المانحة من الدول المستفيدة من هذه المنح والمساعدات، ويتعين على الدول المستفيدة الالتزام بها، كما يحق للمانحين ممارسة بعض أساليب الرقابة لضمان تنفيذها والعمل بها.
- **المنح والمساعدات غير المشروطة:** وهي المنح والمساعدات التي تقدم للدول النامية دون شروط معينة مصاحبة لها.

**1-2-2- من حيث المصدر:** يمكن أن تأخذ المنح والمساعدات الرسمية أكثر من شكل من حيث عدد الأطراف الذين يقومون بتقديم المساعدة أو المنحة ويتم تقسيمها إلى:

- **منح ومساعدات ثنائية:** وتتمثل في المساعدات التي تقدمها دولة لدولة أخرى بمستويات ونسب متفاوتة بموجب اتفاقيات ثنائية.
- **منح ومساعدات متعددة الأطراف:** تتمثل في المساعدات التي تقدمها بعض المؤسسات متعددة الأطراف سواء إقليمية أو عالمية بحيث تقوم بتقديم مساعدات وقروض ميسرة للدول النامية، ومن بين هذه المؤسسات، البنك الدولي، الصندوق الدولي للتنمية الزراعية، البنوك الإقليمية للتنمية كصندوق النقد العربي.

**1-2-3- من حيث الطبيعة:** تنقسم المنح والمساعدات الرسمية إلى منح لا ترد، وقروض بشروط ميسرة، إضافة إلى معونات نقدية وأخرى عينية وإلى معونات عامة أو قطاعية وأخرى مخصصة لمشروعات محددة ومعونات مباشرة وغير مباشرة وذلك على النحو التالي[3]:

---

[1] *UNITED NATIONS, south-south cooperation: africa and the new forms of development partnership, economic development in africa report 2010, united nations conference on trade and development, geneva2010, p 49.*

[2] زينب عباس زعزوع، مرجع سابق ذكره، ص48.

[3] ترقو محمد، مرجع سابق ذكره، ص39-40.

- **المنح:** وهي عبارة عن التحويلات النقدية والعينية التي تقدمها بعض الدول لغيرها سواء لاعتبارات اقتصادية أو سياسية أو إنسانية وهي تحويلات لا ترد.
- **القروض الميسرة:** وهي القروض التي تحكمها قواعد وشروط تختلف عن مثيلاتها السائدة في الأسواق المالية الدولية، سواء من ناحية أسعار الفائدة التي تقل عن المعدلات العادية، أو من ناحية مدة السداد أو فترات السماح التي تكون عادة أطول نسبيا.
- **المعونات النقدية:** الأصل أن تتمثل المعونات الأجنبية في صور تحويل إعتمادات نقدية تخصصها الدول المانحة، وتضعها تحت تصرف الدول المستفيدة بشروط معينة وهي الصور التقليدية، وهي في العادة تكون بعملة الدول المانحة، أو بعملات أخرى على وجه الاستثناء.
- **المعونات العينية:** تتخذ صوراً عينية مختلفة لعل أهمها السلع الغذائية كالمعونات السلعية التي يقررها القانون الأمريكي لسنة 1954 للتنمية الزراعية والتجارية والمنظم لتقديم السلع الغذائية للدول النامية.
- **المعونات الفنية:** وهي تكمل كلا من المعونات النقدية والمعونات العينية، وتتمثل في تقديم الخبرات الفنية المتخصصة وإقامة مراكز التدريب والتي لا تتوفر في الدول المستفيدة من المعونات لضمان ارتفاع كفاءة استخدام الاعتمادات المالية والمعدات الحديثة التي تتضمنها برامج المعونات الأجنبية.
- **معونات البرامج أو القطاعات:** وهي المعونات(المنح والقروض الميسرة) التي تقدم إلى دول معينة بهدف مساعدتها على زيادة معدلات النمو الاقتصادي فيها دون تحديد مشروعات معينة بذاتها بحيث تتولى الدول المستفيدة وضع أسس توجيه هذه المعونات إلى المشروعات الإنمائية وفقا لأولويات هذه الخطط والبرامج، وقد تشترط الدول التي تقدم هذه المعونات على الدول المستفيدة تخصيصها لقطاعات معينة دون غيرها.
- **معونات المشروعات المحددة:** وهي المعونات التي تقوم من أجل المساعدة في تنفيذ مشروع معين، ولذلك فهي تعد أضيق نطاقا من معونات البرامج أو القطاعات، وتفضل عادة الدول المانحة للمنح والقروض الميسرة مثل هذا النوع الذي يرتبط بمشروع معين دون غيره، بحيث يسهل عليها تحقيق رقابة فعالة على استخدامات الموارد المحولة ( المعونات).
- **معونات مباشرة وغير مباشرة:** تتضمن المعونات المباشرة الصور العادية المنظورة للمعونات الأجنبية من منح وقروض ميسرة، والتي تتمثل في تحويلات الموارد النقدية والعينية من الدول المانحة لها إلى الدول المستفيدة منها، أما المعونات غير المباشرة فهي التي تأخذ صوراً غير تقليدية وإن كانت تؤدي إلى نتائج لا تقل أهميتها من الناحية الاقتصادية على نتائج المعونات التقليدية المباشرة، من ذلك منح التعريفات الجمركية التفضيلية أو الإعفاءات التي تقدمها الدول المتقدمة لبعض صادرات الدول النامية، على نحو يسمح للأخيرة بتخفيض تكاليف أسعار منتجاتها في أسواق الدول المتقدمة وتحقيق هوامش ربحية أعلى.

**1-2-4- من حيث الإنتظام:** تنقسم إلى[1]:

- **منح ومساعدات منتظمة:** وهي التي يتم إقرارها وتقديمها بصورة منتظمة ودورية.
- **منح ومساعدات غير منتظمة:** وهي التي تحكمها عوامل اقتصادية وسياسية، وتوافق عليها الدولتين المانحة والمتلقية، وتوجه عادة لسد بعض الاحتياجات التمويلية الحادة والطارئة.

**1-3- أساليب تقديم المنح والمساعدات الرسمية:** تقدم الدول والمؤسسات المانحة المساعدات بثلاثة أساليب هي كالآتي[2]:

- **منح المساعدات بطريقة آلية:** وهذا بناء على احتياجات الدول المتلقية، وقد شاع هذا الأسلوب في عقد السبعينات من القرن العشرين، وهو لا يحقق بصورة دائمة الاستخدام الأمثل للمساعدات الإنمائية المقدمة.
- **منح المساعدات بطريقة مشروطة:** 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.
- **منح المساعدات 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.

**1-4- أهم التغيرات في تاريخ المنح والمساعدات الأجنبية:** مازالت المعونات والمنح الرسمية تقدم في العديد من الصور والأشكال إلى الدول النامية فمنها المعونات المالية إما في صورة منح أو قروض ميسرة، وهناك المعونات الفنية، ومعونات الغذاء والمعونات الإنسانية والمعونات التي تقدم في شكل دعم مباشر لموازنات الدول، بالإضافة إلى معونات المشروعات ومعونات البرامج والقطاعات وغيرها من التصنيفات المختلفة[3]، ولعل التطرق إلى تاريخ المعونات والمنح الرسمية يجعلنا نستخلص التطور الذي شهدته هذه الأخيرة سواء في صورها الحديثة، أو آثارها على التنمية الشاملة في الدول النامية، فمن خلال الجدول رقم (2-4) يمكن توضيح التغيرات التاريخية التي شهدتها المنح والمساعدات الرسمية.

[1] زينب عباس زعزوع ، مرجع سابق ذكره، ص 48.

[2] نوازد عبد الرحمن الهيتي، منجد عبد اللطيف الخشالي، مقدمة في المالية الدولية، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان،2007، ص 258-259.

[3] ليلى مصطفى البرادعي، الاتجاهات الحديثة في إدارة معونات التنمية الرسمية مع بداية الألفية الجديدة، مؤتمر المعونات والمنح الدولية وأثرها على التنمية الشاملة في الوطن العربي، القاهرة، مارس 2007، ص 14.

**جدول رقم (2–4):أهم التغيرات في تاريخ المعونات والمنح الأجنبية.**

| الفترة | المؤسسات المهيمنة | إيديولوجية المانحين | مواطن تركز المانحين | أنواع المعونات |
|---|---|---|---|---|
| **الأربعينات** | خطة مارشال ومنظمات الأمم المتحدة. | التخطيط | إعادة الإعمار | خطة مارشال كانت بالأساس معونة برنامج |
| **الخمسينات** | الولايات المتحدة ثم انضم إليها الاتحاد السوفياتي | ضد الشيوعية ولكن مع وجود دور بارز للدولة | تنمية المجتمع | معونات الغذاء والمشروعات |
| **الستينات** | تأسس الهيئات الثنائية | مماثل للخمسينات مع دعم دور الدولة في القطاعات الإنتاجية | القطاعات الإنتاجية والبنى التحتية | الهيئات الثنائية تقدم المعونات الفنية ودعم الموازنات |
| **السبعينات** | التوسع في الهيئات متعددة الأطراف وخاصة البنك الدولي وصندوق النقد الدولي وهيئات التمويل العربية | استمرار دعم أنشطة الدولة في القطاعات الإنتاجية ومقابلة الاحتياجات الأساسية | الفقر من خلال التركيز على الزراعة والاحتياجات الأساسية(القطاعات الاجتماعية) | انخفاض معونات الغذاء وبداية دعم الاستيراد |
| **الثمانينات** | ظهور المنظمات غير الحكومية منذ منتصف الثمانينات | التكيف المبني على السوق وانحسار دور الدولة | الإصلاح الاقتصادي على مستوى الاقتصاد الكلي | برامج المعونات المالية وإسقاط الديون |
| **التسعينات** | تحول دول أوروبا الشرقية ودول الاتحاد السوفياتي سابقا إلى دول متلقية للمعونات بدلا من دول مانحة، وظهور مؤسسات مسؤولة عن المعونات إلى هذه الدول | الرجوع مرة أخرى إلى وجود دور للدولة مع نهاية عقد الثمانينات | الفقر ثم الحوكمة (تراجع أهمية البيئة) | التحول نحو دعم القطاعات مع نهاية عقد التسعينات |

**المصدر**: ليلى مصطفى البرادعي، الاتجاهات الحديثة في إدارة معونات التنمية الرسمية مع بداية الألفية الجديدة، مؤتمر المعونات والمنح الدولية وأثرها على التنمية الشاملة في الوطن العربي، القاهرة، مارس 2007، ص 23.

**2– تحويلات المهاجرين**: هناك اتفاق من جانب المؤسسات المالية الدولية المعنية برصد إحصاءات تحويلات المهاجرين على أنها تمثل مكوناً من التحويلات الرأسمالية، والتي تعتبر جزءاً من الحساب الرأسمالي، ويتم الاعتماد في تجميع هذه البيانات على البنك المركزي أو المكاتب الإحصائية الرسمية في الدولة.

**2–1– مفهوم تحويلات المهاجرين**: تعرف تحويلات المهاجرين وفق دليل ميزان المدفوعات لصندوق النقد الدولي على أساس أنها تحويلات جارية خاصة تضم السلع والأصول المالية من مهاجرين مقيمين بالخارج لفترة سنة أو أكثر إلى أشخاص (عادة أفراد أسرهم) في دولهم الأصلية، أما العاملين بالخارج لفترة تقل عن سنة (أي غير المقيمين في دول المهجر) فإن تحويلاتهم تمثل دخلاً تم الحصول عليه من العمل لصالح جهة غير مقيمة، وبذلك فإنها تدخل ضمن تعويضات العاملين [1].

[1] صندوق النقد العربي، تحويلات العاملين في الخارج والتنمية الاقتصادية في الدول العربية، التقرير الاقتصادي العربي الموحد، الفصل العاشر، 2006 ، ص 175.

يتكون دخل المهاجر من عناصر مختلفة هي[1]:

- **العائد المباشر**: ويتكون بالخصوص من الأجور والمكافآت الناتجة عن النشاط المهني للمهاجر.
- **العائد غير المباشر**: ويتكون من التعويضات الممنوحة من طرف صناديق التعويضات العائلية، والتعويضات الاجتماعية والمساعدات الصحية.

**2-2- أشكال تحويلات المهاجرين**: تبقى تحويلات المهاجرين من المفاهيم المبهمة وذلك بسبب تنوع أشكالها والقنوات المستعملة، فهناك قنوات مهيكلة وأخرى غير مرئية، وتتكون من شكلين أساسين، بحيث يتكون الشكل الأول من القنوات الرسمية والمسجلة في ميزان المدفوعات، في حين أن الشكل الثاني لا يظهر ضمن الإحصائيات الرسمية ويضم عمليات مختلفة [2]:

- ♦ السيولة المالية التي يدخرها المهاجر معه أثناء العودة لقضاء العطلة في بلده، أو تلك التي يرسلها عن طريق بعض الأشخاص، تسلك هذه التحويلات قنوات غير مهيكلة في اتجاه بلدان الأصل، هذه القنوات غالبا ما تتشكل عبر الروابط العائلية والتجارية، وتزود أسواق الصرف الموازي بالعملة الصعبة.
- ♦ المقاصة بين المواطنين وهو ميكانيزم يقتضي أن يسدد المهاجر في بلد الاستقبال لحساب مواطن مشتريات أو فواتير، وفي المقابل يزود المواطن رصيد حساب المهاجر في البلد الأصلي أو حساب أسرته بالعملة الوطنية.
- ♦ التحويلات العينية وهي الممتلكات المادية التي يدخلها المهاجر إلى البلد الأصلي ويتعلق الأمر خاصة بالأثاث وأدوات التجهيز المنزلي والآلات الالكترونية...، وتخصص هذه المنتجات إما للاستهلاك المباشر أو للبيع غير المنظم.

**2-3- أسباب تزايد الاهتمام بتحويلات المهاجرين**: تعزى الزيادة الملحوظة في تحويلات العاملين إلى عدة عوامل من بينها[3]:

- تزايد عدد العمالة المهاجرة في العالم، وبشكل خاص فيما بين الدول النامية وما ترتب عنه من زيادة في دخولهم.
- انخفاض تكلفة خدمات التحويلات في ضوء التحسن في البنية التحتية للصناعة المصرفية المساندة للتحويلات وانتشار شبكاتها عبر العالم، والتحسن النسبي في جميع البيانات المرتبطة بهذه التحويلات في ضوء تزايد الوعي بأهميتها في دفع ومساندة التنمية في الدول النامية، بالإضافة إلى تزايد الاهتمامات الدولية بمكافحة غسيل الأموال.

---

[1] محمد الخشاني، محمد بن سعيد، التحويلات المالية للمهاجرين وأثرها على التنمية في بلدان المشرق العربي الأربعة :سوريا، لبنان، الأردن ومصر، ملخص تنفيذي للأمم المتحدة، اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربي آسيا، الإسكوا، 2010 ، ص 4.

[2] نفس المرجع السابق، ص 5.

[3] صندوق النقد العربي، تحويلات العاملين في الخارج والتنمية الاقتصادية في الدول العربية، مرجع سابق ذكره، ص 175.

**2-4- العوامل المؤثرة في تحويلات المهاجرين:** يمكن إرجاع العوامل المؤثرة في التحويلات إلى ثلاثة عوامل رئيسية[1]:

**2-4-1- العوامل المؤسساتية:** ويتعلق الأمر بما يلي:

- إحداث وتحسين مؤسسات مهمتها تقوية العلاقات بين المهاجرين وبلدهم الأصلي.
- إنشاء هياكل لتشجيع الاستثمار والمقاولة من طرف المهاجرين.
- إحداث برامج لتعبئة الكفاءات العاملة بالخارج.

**2-4-2- العوامل الشخصية للمهاجر:** تشكل الهجرة مشروعا اقتصاديا هدفه الحصول على أكبر قدر من الادخار، إذ أن قدرة المهاجر على الادخار ونزوحه إلى تحويله إلى بلده الأصلي يختلف حسب نماذج المهاجرين وهنا تلعب العوامل التالية دورها في تحديد ذلك:

- سلوك الأجيال الأولى يختلف عن سلوك الأجيال الحديثة، فبعد أن كانت إقامتها مؤقتة أصبحت تقرر البقاء في بلدان الإقامة.
- طبيعة العمل الذي يقوم به المهاجر ودخله، ونسبة الأجر الحقيقي والامتيازات التي يتمتع بها.
- عدد الأشخاص الذين يعيلهم المهاجر.
- ظروف العيش في بلد الإقامة ونسبة اندماج المهاجر وتبنيه لنموذج الاستهلاك السائد.
- قرار العودة وتوقيته يحدد حدة الميل إلى الادخار والتحويل.

**2-4-3- العوامل الاقتصادية:** هذه العوامل ترتكز أساسا على المناخ الاقتصادي العام، وخاصة ظروف الاستثمار ومدى انتشار شركات التحويل وشبك البنوك، نوعية وجودة الخدمات التي تقدمها مؤسسات التحويل وتكاليف التحويل.

[1] محمد الخشاني، محمد بن سعيد، مرجع سابق ذكره، ص 6-7.

**المبحث الثالث: الآثار الاقتصادية لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية ومبررات إدارتها.**

يجمع أغلب الاقتصاديون على أن رؤوس الأموال الأجنبية من أهم عوامل الانتاج اللازمة لتحقيق التنمية الاقتصادية خاصة في الدول النامية، حيث تأتي أهميتها بالنظر إلى الآثار الإيجابية التي تتركها تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على اقتصاد البلد، إلا أنه في ظل زيادة تأثير عولمة الاقتصاد العالمي والتحرير الاقتصادي أصبحت رؤوس الأموال تتدفق بأحجام كبيرة وتنتقل بشكل فجائي على المستوى الدولي، مما يجعلها تترك آثارا سلبية على اقتصاد البلد المستضيف لرؤوس الأموال، إلا أن هذه الأخيرة يمكن التخفيف من خلال التحكم في سبل إدارتها.

**المطلب الأول: الآثار الاقتصادية لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية.**

تختلف آراء الاقتصاديين حول الآثار الاقتصادية لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية، ما بين الآثار الايجابية والسلبية، إلا 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 سواء الايجابية منها أو السلبية.

**1- الآثار الإيجابية لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية:** إن تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على اختلاف أشكالها أثبتت أنها تؤثر إيجابيا على اقتصاديات الدول، ونظريا تعود هذه التدفقات بالنفع على الدول التي تشارك مباشرة في هذه المعاملات وعلى الاقتصاد العالمي ككل، كتوجيه المدخرات إلى الاستثمارات المنتجة، كما يؤدي تدفق رؤوس الأموال الأجنبية إلى داخل الدول آثاراً إيجابية عدة أهمها :زيادة التكوين الرأسمالي، تحسين ميزان المدفوعات، خلق فرص جديدة للعمل وزيادة معدل النمو الاقتصادي، بالإضافة إلى آثار إيجابية أخرى نتطرق إليها فيما يلي:

**1-1- 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، 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 الأنشطة الأكثر ربحية[1].

[1] أحمد طلفاح، مرجع سابق ذكره، ص 26-27.

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

**1-2- زيادة الناتج المحلي وتحفيز النمو**: ويعتبر هذا الأخير من أهم الآثار الايجابية لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية، حيث أن تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية لها تأثير إيجابي فعال على النمو الاقتصادي من خلال عدة قنوات، سواء أثر ذلك على الاستثمار المحلي ثم الناتج ثم معدل النمو الاقتصادي، أو أثر ذلك على نقل التكنولوجيا وتجديد الهياكل وتدريب الموارد البشرية وأثر ذلك على إنتاجية العامل وعلى النمو الاقتصادي.

وفي دراسة لآثار الاستثمارات الأجنبية المباشرة على النمو الاقتصادية بالمملكة العربية السعودية، إتضح أن هناك علاقة تكامل متزامن بين الاستثمار الأجنبي المباشر ومعدل النمو الاقتصادي، إضافة إلى أن الاستثمار الأجنبي المباشر يساهم في النمو الاقتصادي في الأجل القصير، ولكن بشكل ضعيف، وهذا باستخدام نموذج تصحيح الخطأ [2].

وفي دراسة أخرى تم البحث عن الارتباط بين النمو الاقتصادي ورصيد الحساب الجاري، وطبقت على 51 بلد غير صناعي، وانتهت الدراسة إلى أن الارتباط إيجابي، وأن البلدان النامية التي اعتمدت على نحو أقل على التمويل الخارجي حققت نمواً أسرع على المدى الطويل، وهذا ينفي فرضية أن التمويل الخارجي يساهم دوما في تحقيق معدلات مرتفعة للنمو الاقتصادي[3].

**1-3- زيادة معدل التكوين الرأسمالي:** معظم البلدان النامية تعاني من نقص رؤوس الأموال اللازمة لتحقيق التنمية الاقتصادية بسبب انخفاض دخلها الوطني وانخفاض الادخار، مما يضطرها إلى تعويض هذا النقص إما باللجوء إلى القروض الخارجية أو استقطاب الاستثمارات الأجنبية.

كما يرى الاقتصاديون 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.

**1-4- تعزيز درجة الالتزام ونوعية السياسات الاقتصادية الكلية وتحسين الكفاءة والاستقرار المالي:** وذلك من خلال رفع تكلفة القيام بالأخطاء على مستوى السياسات الاقتصادية الكلية ومنفعة الإجراءات الملائمة، وبالتالي التقليل من عدد الأخطاء وتعزيز سبل التحوط من الأزمات، إضافة إلى أن الالتزام يحقق

---

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

[2] بندر بن سالم الزهراني، الاستثمارات الأجنبية المباشرة ودورها في النمو الاقتصادي في المملكة العربية السعودية، دراسة قياسية للفترة 1970. 2000 ، رسالة ماجستير في الاقتصاد، جامعة الملك سعود، المملكة العربية السعودية، 2004 ، ص 87 .

[3] إسوار براساد، راغورام راجان، أرفيند سوبرامانيان، مفارقة رأس المال، مجلة التمويل والتنمية، المجلد 44 ، العدد 01، صندوق النقد الدولي، مارس 2007، ص 17.

الاستقرار الاقتصادي الذي يساعد على استمرار النمو الاقتصادي .كما تساهم التدفقات المالية خاصة إذا اصطحبت بدخول البنوك الأجنبية وتعزيز دورها في [1]:

- مساهمة التدفقات المالية بالضغط لتحسين شفافية وانسياب المعلومات وتحسين وسائل الرقابة وتعزيز المنافسة بين البنوك .
- 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 سلبا على النمو.
- تطور مستوى الخدمات المالية وتحسين نوعيتها واتباع أساليب حديثة في الإدارة.

**1-5- خلق فرص عمل جديدة:** لا شك أن البطالة تشكل أحد أهم الدوافع والأسباب التي تجعل الدول تتنافس على استقطاب رؤوس الأموال الأجنبية، وخاصة الاستثمارات الأجنبية وذلك للتخلص من البطالة أو على الأقل الحد من تفاقمها، والبطالة هي الحالة التي يكون فيها الشخص قادرا على العمل وراغبا فيه ويبحث عنه ولا يجد فرصة للعمل عند معدلات الأجور السائدة .

إن رؤوس الأموال الأجنبية تساهم في خلق فرص للعمل في الدول المضيفة لها، وبالتالي تساهم في حل مشكلة البطالة في هذه الدول، لذا فهي موضع ترحيب من جانب الدول المتقدمة والدول النامية على السواء، يمكن أن تساهم الاستثمارات الأجنبية في خلق فرص للعمل، وذلك في ضوء الاعتبارات التالية[2]:

- وجود الشركات العابرة للقارات يشجع المواطنين المحليين على إنشاء مشروعات لتقديم الخدمات اللازمة أو المواد الخام اللازمة للشركات الأجنبية.
- تحصيل الضرائب من الاستثمارات الأجنبية سوف يساعد الدولة على التوسع في إنشاء مشاريع استثمارية جديدة، وبالتالي امتصاص البطالة.
- تساهم أيضا في تنمية وتدريب واستغلال الموارد البشرية في البلدان النامية، مما يؤدي إلى رفع مستوى إنتاجية العمالة وزيادة مستويات الأجور.

**1-6- تحسين ميزان المدفوعات:** يعتبر ميزان المدفوعات من أهم المؤشرات الاقتصادية التي تساعد راسمي السياسات الاقتصادية في توجيه وإدارة الاقتصاد الوطني، نظرا لأن الإجراءات المتخذة ترتبط بحالة ميزان مدفوعات الدولة.

وميزان مدفوعات الدولة ما هو إلا بيان يسجل جميع العمليات التي تتم بين المقيمين في بلد معين وغير المقيمين به خلال فترة معينة من الزمن عادة ما تقدر بالسنة، نظرا للعجز المستمر في موازين مدفوعات معظم

[1] أحمد طلفاح، مرجع سابق ذكره، ص 31-32.

[2] عبد السلام أبو قحف، نظريات التدويل وجدوى الاستثمارات الأجنبية، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 1989 ، ص 174 - 175.

الدول النامية، استوجب الأمر تمويل العجز بطريقتين :إما باللجوء إلى الاقتراض من الخارج، أو استقطاب الاستثمارات الأجنبية.

ونظرا لخطورة النوع الأول كان لابد من اللجوء إلى الاستثمارات الأجنبية التي يمكن أن تساهم في زيادة الاستثمار الإجمالي، وبالتالي نمو الناتج المحلي، ويمكن أن يكون لها دور إيجابي في تحسين ميزان المدفوعات طالما أن حجم انسيابها إلى البلدان النامية يزيد عن حجم تصدير الفوائد والأرباح إلى الخارج، يمكن القول أن رؤوس الأموال الأجنبية يمكن أن تساهم في تحسين ميزان المدفوعات في البلدان النامية من خلال أنها [1]:

- تؤدي رؤوس الأموال الأجنبية إلى توفير رؤوس الأموال والتكنولوجيا والخبرات، الأمر الذي يؤدي إلى زيادة الطاقة الإنتاجية بما يحقق فائضا للتصدير.
- تعمل المشروعات الاستثمارية الأجنبية على إنتاج سلع قابلة للتصدير بمواصفات تسويقية عالمية تجعلها أكثر قدرة على حسن تصريف منتجاتها بالسعر الملائم.
- تؤدي رؤوس الأموال الأجنبية إلى زيادة رأس المال المادي للدولة المضيفة، وهذا ما ينعكس ايجابا على حساب رأس المال من خلال قيام الشركات الأجنبية باستبدال عملاتها الأجنبية بالعملة المحلية التي تحتاجها لتمويل مدفوعاتها.

**1-7- نقل وتوفير التكنولوجيا:** تعد التكنولوجيا موضوع الساعة دون جدال، فهو موضوع يهم كل دول العالم بصفة عامة والدول النامية بصفة خاصة، ولعل من أهم الأسباب التي أدت إلى الاهتمام بها هي الفجوة التكنولوجية بين الدول المتقدمة والدول النامية.

إن رغبة البلدان النامية في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية، وسعيا منها للنهوض بركب التقدم التكنولوجي، جعل الكثير منه يتجه إلى تشجيع الاستثمارات الأجنبية وجذب الشركات عابرة للقارات كأحد وسائل بلوغ الأهداف، فالاستثمارات الأجنبية المباشرة أصبحت وسيلة هامة لنقل تكنولوجيا الإنتاج، المهارات، القدرات الابتكارية والأساليب التنظيمية والإدارية [2]، وفي نفس الوقت تساهم في تنمية أنشطة البحث والتطوير في الدول المضيفة، وهذا ما حدث في الصين، حيث تعتبر علاقتها بالشركات الكبرى خير دليل على هذه الميزة [3].

وفي دراسة أجريت على 56 شركة عابرة للقارات ( 34 شركة أمريكية، 16 شركة أوروبية و 6 شركات يابانية) تعمل في المكسيك، البرازيل، الهند، جنوب إفريقيا، مصر، التايوان وهونغ كونغ، ظهر أن 31 شركة أمريكية تقوم بممارسة بعض أنشطة البحوث والتنمية للمنتجات والتسويق خارج الدولة الأم، وأن جميع الشركات

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

[2] *Padma Mallampally, Karl Sauvant, L'investissement direct étranger dans les pays en développement, Finances & Développement, volume 36, N°:01, mars 1999, p 36.*

[3] *Prakash Loungani,Assaf Razin , L'investissement direct étranger est-il bénéfique aux pays en développement? , Finances & Développement, volume 38, N°:02, juin 2001, p 7.*

الأوروبية تمارس أنشطة البحوث والتنمية خارج الدولة الأم، إضافة إلى أن معظم البحوث يغلب عليها الجانب التطبيقي، وتجرى هذه البحوث في 30 دولة نامية[1].

**1-8- دفع عجلة التنمية الاقتصادية:** احتل موضوع التنمية الاقتصادية أهمية كبرى خاصة بعد الحرب العالمية الثانية، سواء على مستوى الفكر التنموي أو على مستوى عمليات التنمية ذاتها في الدول النامية، ويرجع ذلك إلى حصول الكثير من البلدان النامية على استقلالها بعد سنوات طويلة من الاستعمار.

وتعتبر التنمية الاقتصادية بأنها 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، حيث يرى الاقتصاديون إن الاستثمارات الأجنبية تساهم في التنمية الاقتصادية للبلد المستقطب لها من خلال[2]:

- 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.
- استقدام الاستثمارات الأجنبية إلى البلدان النامية يعد علاجا 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.

**1-9- آثار إيجابية أخرى** :إضافة إلى ما سبق هناك آثار أخرى لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية هي:

- تسمح حركة الاستثمارات الأجنبية المباشرة واستثمارات المحافظ المالية بالابتعاد عن القروض، وبالتالي الحد من زيادة حجم المديونية الخارجية.
- تخفيف تكلفة التمويل بسبب المنافسة بين الوكلاء الاقتصاديين.
- تطوير مستوى الخدمات المالية وتحسين نوعيتها واتباع أساليب حديثة في الإدارة.
- إن وجود بنوك أجنبية قوية محليا سيساهم في الحد من هروب رؤوس الأموال في اندلاع الأزمات.
- تسعير الخدمات المالية بشكل يتماشى مع الأسعار الدولية لهذه الخدمات.
- تزايد القوة الشرائية للبلد والحصول على جزء من العوائد التي يحققها رأس المال الأجنبي، ومثلها الضرائب المفروضة على أرباح الاستثمارات الأجنبية المباشرة أو التأمينات.

[1] عبد السلام أبو قحف، نظريات التدويل وجدوى الاستثمارات الأجنبية، مرجع سابق ذكره، ص 201.

[2] محمد عبد العزيز عجيمة، مرجع سابق ذكره، ص 52.

**2- الآثار السلبية لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية:** بالرغم من الآثار الايجابية العديدة لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية، إلا أنه ينظر لها من جانب آخر كونها تأثر سلبيا على اقتصاديات الدول المستقبلة لها، على رأسها زعزعت الاستقرار الاقتصادي بالإضافة إلى مجموعة من الآثار السلبية الأخرى يمكن إيجازها فيما يلي:

**2-1- مدفوعات خدمة الاستثمارات الأجنبية المباشرة:** تشكل هذه المدفوعات عبئاً كبيرا على البلدان النامية التي تستضيف هذه الاستثمارات، وبصفة عامة تتمثل مدفوعات خدمة الاستثمارات الأجنبية فيما يلي:

**2-1-1- الأرباح المحولة للخارج:** تدفق خلال الفترة 1978-1980 إلى البلدان النامية استثمارات تقدر بحوالي 6 مليار دولار أسفرت عن أرباح وفوائد ورسوم تدفقت إلى البلدان المتقدمة قدرها 13 مليار دولار.

**2-1-2- مدفوعات خدمة نقل التكنولوجيا:** أظهرت إحدى الدراسات* أن البلدان النامية تتحمل أعباء 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 العشرين وصل إلى 825 مليون دولار، وهو ما مثل 0.41% من إجمالي ناتجها المحلي، ونسبة 5% من إجمالي صادراتها خلال هذه الفترة.

**2-2- رؤوس الأموال الأجنبية والسيطرة على اقتصاديات الدول النامية:** إن مشروعات الاستثمار الأجنبي المباشر تملك من القدرات المالية والتنظيمية وربما السياسية ما يمكنها من السيطرة على اقتصاديات البلدان النامية وإخضاعها لشروطها بما يتفق ومصالحها كمؤسسات تعمل فقط من أجل الحصول على الأرباح، وهذه السيطرة يمكن أن تتحول إلى سيطرة سياسية تؤثر على حرية الدولة في اتخاذ قراراتها الاقتصادية والسياسية[1].

**2-3- الآثار على التضخم:** كون أن زيادة التراكم الرأسمالي يؤدي إلى توسع القاعدة النقدية للبلد المستورد لرأس المال، وبالتالي ارتفاع الضغوط التضخمية[2]، كما أن التحويلات المالية للمهاجرين هي الأخرى لها تأثير على زيادة الكتلة النقدية في الاقتصاد وهذا في حالة تحويل هذه الأموال عبر قنوات غير رسمية، مما يصعب على الحكومة معرفة حجم الكتلة النقدية المتواجدة في الاقتصاد وضبطها والتحكم فيها.

**2-4- ضياع بعض الموارد المالية على الدول النامية:** قدر صندوق النقد الدولي أن حوالي 10% من إيرادات الموازنة الكلية للدول المستضيفة للاستثمارات الأجنبية يمكن أن تقل بسبب المزايا الضريبية التي تمنحها.

**2-5- رؤوس الأموال الأجنبية وزيادة الاستهلاك:** إذ أن الاستثمارات الأجنبية تجلب أنماط استهلاك لا تتوائم مع خصائص البلدان النامية ومتطلبات التنمية فيها، مما يؤدي إلى ارتفاع الميل الحدي للاستهلاك وانخفاض الميل الحدي للادخار وما يترتب عليه من تمويل التنمية في هذه الدول[3].

---

* قدمت هذه الدراسة في مؤتمر التجارة والتنمية للأمم المتحدة، الشيلي، من 13 أفريل إلى غاية 21 ماي 1972.

[1] نزيه عبد المقصود مبروك، الآثار الاقتصادية للاستثمارات الأجنبية، دار الفكر الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2008، ص505.

[2] أحمد طلفاح، مرجع سابق ذكره، ص35.

[3] نزيه عبد المقصود مبروك، مرجع سبق ذكره، ص 470-479.

**2-6- الاستثمارات الأجنبية و تلوث البيئة:** تعتبر مشكلة التلوث البيئي من أهم القضايا التي يهتم بها العالم اليوم نظرا لمخلفاتها وآثارها السلبية، ومن بين العوامل التي تسهم في مشكلة التلوث البيئي الاستثمارات الأجنبية القادمة إلى الدول النامية نظرا لما تخلفه هذا الصناعات من غازات سامة، الأمر الذي يؤدي بها إلى دفع تكاليف باهظة اجتماعيا واقتصاديا ناجمة عن تلوث المياه والهواء وظهور الأمراض بسبب الصناعات الملوثة للبيئة.

**2-7- الآثار على سعر الصرف الحقيقي:** قد تؤدي تدفقات رأس المال إلى الداخل إلى توسع مفرط في الطلب الإجمالي، وهذا التوسع ينعكس في ضغوط تضخمية، ورفع سعر الصرف الحقيقي، وزيادة عجز الحساب الجاري[1].

**2-8- الضغوط المتزايدة على السياسات الاقتصادية الكلية:** إذ تؤدي التدفقات الرأسمالية إلى ارتفاع سريع في المجاميع النقدية، الضغوط التضخمية، ارتفاع قيمة العملة وتدهور الميزان التجاري، إضافة إلى صعوبة إدارة الاقتصاد الكلي، مما يجعل صانعي القرار أمام مشكلة الثلاثية المستحيلة*، كما تفقد الثقة في نظام الصرف المتبع في ظل التدفق الحر لرؤوس الأموال[2].

**2-9- 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 مناطق وقطاعات دون الأخرى مما يؤثر سلبا على التوازن الاقتصادي وهيكله.

**2-10- رؤوس الأموال الأجنبية قصيرة الأجل وأزمة السيولة:** من بين الأنواع المختلفة لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية الخاصة القروض قصيرة الأجل، وهي الأكثر عرضة للسحب خلال أوقات الأزمات أو تكون تكليف 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 دولا كثيرة من حدوث تحولات عكسية كبيرة في حركة تدفق رؤوس الأموال قصيرة الأجل، ما عجل بحدوث أزمات خارجية شديدة في السيولة[3].

**2-11- رؤوس الأموال الأجنبية وغسيل الأموال:** تعتبر عملية 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

---

[1] أليخاندرو لوبيز مخيا، التدفقات الضخمة لرأس المال، الأسباب والنتائج ورد فعل السياسة، مجلة التمويل والتنمية، المجلد 36 ، العدد3 ،صندوق النقد الدولي، سبتمبر 1999، ص 30.

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

[2] أحمد طلفاح ، مرجع سابق ذكره، ص 36-37.

[3] يوري دادوشي، ديباك داستجويتا وديليب راثا، دور الديون قصيرة الأجل في الأزمة الأخيرة، مجلة التمويل والتنمية، العدد12، صندوق النقد الدولي، 2000، ص 57.

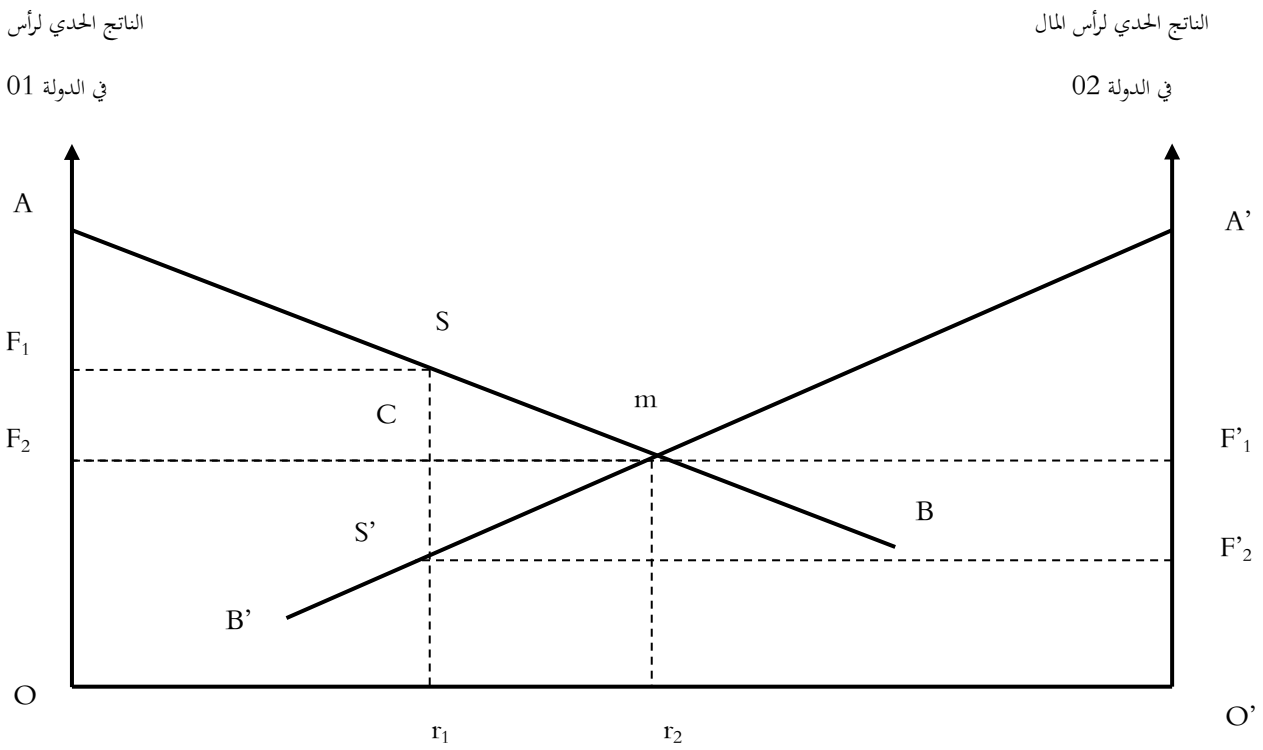
لغسيل الأموال القذرة وهي محاولة لإخفاء المصدر الغير الشرعي أو الغير قانوني للأموال القذرة وإكسابها صفة جديدة ومشروعة من خلال توظيفها في استثمارات داخل بلد ما، ومن أهم الآثار السلبية لهذه الاموال نجد[1]:

- انتشار الفساد الإداري في النظام المصرفي.
- إضعاف هيبة الدولة وتشجيع التهرب من الخضوع للقوانين.
- خسارة مادية للدولة بسبب عدم دفع الضرائب عن تلك الأموال المغسولة.
- التأثير على قيمة العملة الوطنية.
- تحويل المستثمرين إلى الاستثمار في الأنشطة الممنوعة ذات الأرباح العالية.

**المطلب الثاني: النتائج التحليلية لتدفقات 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 العائد على رأس المال وبقية عوامل الإنتاج الأخرى. حيث يقوم الاقتصاديون بتوظيف آليات من الاقتصاد الجزئي المباشر لفحص هذه النتائج، وتحليل نتائج حركة رؤوس الأموال بين الدول ويمكن توضيح ذلك من الشكل البياني التالي.

**الشكل رقم (2-7) النتائج التحليلية لحركة رأس المال الأجنبي.**




**المصدر:** علي عبد الفتاح أبو شرار، الاقتصاد الدولي، نظريات وسياسات، دار الميسرة للطباعة والنشر، عمان ، 2007، ص250.

[1] رمزي زكي، أزمة القروض الدولية، الأسباب والحلول المطروحة مع مشروع صياغة لرؤية عربية، دار العربي للنشر، القاهرة،1997، ص 60.

**1- فرضيات ومبدأ التحليل قبل تدفق رأس المال:** يبين الشكل السابق مستويات مختلفة لقيمة الناتج الحدي لرأس المال* في دولتين (01 و02) حيث أن التحليل يفترض ما يلي[1]:

- وجود دولتين في العالم ( الدولة 01 والدولة 02).
- وجود عاملين من عوامل الإنتاج ( العمل ورأس المال).
- الدولتين تنتجان سلعة واحدة متجانسة تمثل المجموع الكلي للإنتاج في الدولتين.
- وجود المنافسة التامة.

وفي الشكل (2-7) نعرف العالم ووضعية الثروة (رأس المال) والإنتاج 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 01.

A'B': منحنى الناتج الحدي عند مستويات مختلفة من رأس المال في الدولة 02.

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 02، وبالتالي مجموع رأس المال في العالم يساوي:

$$OO' = O'r_1 + Or_1$$

وبافتراض وجود سوق المنافسة الكاملة فإن رأس المال في الدولة 01 سيكافئ بمعدل فائدة سنويا 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 حجم مناسب لرأس المال، وعليه فإن مجموع الإنتاج في الدولة 01 يساوي المساحة ($OASr_1$) ومجموع الإنتاج في الدولة 02 يساوي ($O'A'S'r_1$)، ومجموع الإنتاج العالمي هو مجموع المساحتين.

كما أن مجموع الإنتاج في الدولة 01 يقسم 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 02 حيث يمثل المستطيل ($O'F'_1S'r_1$) مجموع العائد على رأس المال ويتسلم العمال بقية الإنتاج والذي يمثل المثلث ($F'_1A'S'$).

**2- تدفق رأس المال الأجنبي والتغيرات الحاصلة:** إن معدل العائد على رأس المال في الدولة 01 ($OF_1$) أعلى منه في الدولة 02 ($O'F'_1$)، فبوجود حرية رأس المال بين الدولتين فإن رأس المال سيتحرك من الدولة 02 إلى الدولة 01.

---

* 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، دار الميسرة للطباعة والنشر، عمان، 2007، ص250-251 .

[2] نفس المرجع السابق، ص251-252.

وبافتراض عدم انتقال العمل دوليا ووجود نفس درجة المخاطر بين الدولتين فإن انتقال رأس المال من الدولة 01 إلى الدولة 02 ينقص من معدل العائد في الدولة 01 من ($OF_1$) إلى ($OF_2$) وبالمقابل في الدولة 02 يرتفع معدل العائد من($O'F'_1$) إلى ($O'F'_2$).

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

**3- آثار انتقال رأس المال الأجنبي بين الدولتين:** تتلخص آثار تدفق رأس المال ($r_1r_2$) على الإنتاج كما يلي[2]:

- قبل تدفق رأس المال إلى الدولة 01 كان الإنتاج الكلي مقدر بالمساحة ($OASr_1$)، وبعد تدفق رأس المال من الدولة 02 إلى الدولة 01 ارتفع الإنتاج الكلي في الدولة 01 إلى المساحة ($Oamr_2$).
- انخفاض الإنتاج الكلي في الدولة 02 بمقدار المساحة ($r_1S'mr_2$).
- زيادة الإنتاج العالمي بمقدار المساحة ($SS'm$) وهذا نلاحظه بعد مقارنة المساحتين السابقتين، وحدث ذلك نتيجة للاستخدام الفعال للموارد الاقتصادية بعد حركة رأس المال بين الدولتين.
- من التحليل السابق نلاحظ أن أصحاب رؤوس الأموال في الدولة 01 قد حققوا خسائرا، أما أصحاب رؤوس الأموال في الدولة 02 قد حققوا مكاسب.
- إن الأجور الإجمالية للعمال في الدولة 01 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 02 فقد انخفضت بعد التدفق من المساحة ($F'_1A'S'$) إلى المساحة ($F'_2A'm$) أي انخفضت بمقدار المساحة ($F'_2F'_1mS'$).
- إن الدخل الوطني في الدولة 01 مكون من الأجور الإجمالية مضافا إليها العائد على رؤوس الأموال ولقد لاحظنا أن التدفق لرؤوس الأموال إلى الدولة 01 ساعد على زيادة الأجور الإجمالية بما يساوي المساحة ($F_2F_1sM$) وخفض العائد لأصحاب الأموال بما يساوي المساحة ($F_2F_1SC$) وبمقارنة هاتين المساحتين نجد أن ارتفاع دخل العمال أكثر من انخفاض دخل أصحاب رؤوس الأموال في الدولة 01، أي أن الدخل الوطني في الدولة 01 قد ارتفع بسبب تدفقات رأس المال بما يعادل مساحة المثلث ($CSM$).

[1] على عبد الفتاح أبو شرار، نفس المرجع السابق ، ص252.

[2] نفس المرجع السابق، ص 253.

– إن التدفقات الخارجة من الدولة 02 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 02 قد ارتفع بما يساوي مساحة المثلث ($S'CM$).

**4– خلاصة تحليل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية:** إن كلا الدولتين حقق مكسبا نتيجة حرية حركة رأس المال، ولذلك فإن القيود والعوائق التي تفرض على حركة رأس المال الأجنبي لها تكلفة اقتصادية، وبالتالي فقدان الفعالية في استغلال الموارد الاقتصادية في العالم، وفقدان جزء هام من الدخل الوطني في كل بلد[1].

**المطلب الثالث: دوافع ومبررات إدارة تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية.**

استنادا إلى المسح الإحصائي الذي أجري من طرف صندوق النقد الدولي عام 1995 لوحظ أن 129 بلد من أصل 182 يقيد مبادلات رأس المال بينه وبين الدول الأخرى، حيث أن أكثر من 50 بلد من هذه الدول عدلت هذه القيود، حيث أن أساليب التقييد هذه تتركز في الدول النامية أكثر من الدول المتقدمة بدليل أن126 دولة نامية من أصل 158 تقيد رأس المال وذلك خلال نفس سنة المسح الإحصائي، أي أن 03 دول متقدمة فقط من أصل 24 دولة تقوم بتقييد رأس المال هي اليونان، النرويج وتركيا، وتعتبر الصين في هذه الفترة من بين أهم الدول النامية المعارضة لتحرير حركة رأس المال إذ تقدر نسبة الادخار المحلي 40% ، إضافة إلى اعتمادها على الاستثمار الأجنبي المباشر طويل المدى، وهذه من بين القيود غير المباشرة لحركة رأس المال[2].

**1– أهداف إدارة تدفقات رؤوس الأموال:** هنالك عدة أشكال يمكن من خلالها تصنيف الأهداف الأساسية لتقييد رأس المال، حيث أن أساليب تقييد تدفقات رأس المال تستخدم لتحقيق أربعة أهداف رئيسية تتمثل في المحافظة على الاستقرار المالي، تشجيع وتمويل الاستثمارات المحلية، المحافظة على استقرار أسعار الصرف، أهداف سياسية للمحافظة على الاستقرار السياسي للبلد[3]:

**1–1– تحقيق الاستقرار المالي:** إن أساليب إدارة تدفقات رأس المال من الممكن أن تؤدي إلى تحقيق الاستقرار المالي من خلال التحكم في تقلبات قيمة العملة وعدم هروب رأس المال إلى الخارج، إضافة إلى تقوية النظام المالي وتجنب عدوى الأزمات المالية ومن بين أهم المخاطر التي تهدد الاستقرار المالي ما يلي:

- خطر تقلبات العملة يعبر عن ذلك الارتفاع أو الانخفاض المفاجئ لقيمة العملة المحلية بدرجة كبيرة خلال فترة زمنية قصيرة.
- خطر هروب المستثمرين يعبر عن إمكانية قيام حملة الأصول المحلية إلى بيع حصصهم بشكل جماعي في آن واحد.

---

[1] علي عبد الفتاح أبو شرار، نفس المرجع السابق ، ص 255.

[2] *Bambang Sayaka, implications of capital account liberalization On capital flows, Indonesian Center for Agricultural Socio-Economic Research and Development, 2005, p 03.*

[3] ترقو محمد، مرجع سابق ذكره، ص 46-47.

- خطر هروب المستثمرين المحليين يعبر عن إمكانية قيام المستمرين المحليين إلى تقليص حجم استثماراتهم وبالتالي تخفيض حجم اللجوء إلى الاقتراض من المؤسسات المالية المحلية.
- خطر ضعف وليونة النظام المالي والذي يعبر عن عدم قدرة الأنظمة المالية على مواجهة الصدمات المالية والحقيقية.
- خطر عدوى الأزمات والذي يعبر عن انتقال حالة اللاإستقرار المالي أو الاقتصادي بصفة عامة من بلد آخر إلى البلد المحلي من خلال قنوات حركة رأس المال.

**1-2- تشجيع وتمويل الاستثمارات المرغوبة:** إن إدارة تدفقات رأس المال يمكن أن تؤثر على المحفظة الاستثمارية الكلية للاقتصاد المحلي وآليات تمويله، خصوصا تلك التي تتميز بفعالية السيطرة على حركة رأس المال، وبالتالي توجيه رأس المال إلى أشكال مرغوبة من الاستثمارات، تتمثل أهم هذه الأشكال في الاستثمارات التي تؤدي إلى خلق فرص عمل، تحسين مستويات المعيشة ورفع مستوى الدخل الفردي، وتساهم في نقل التكنولوجيا والتقنيات الحديثة إلى البلد المحلي.

**1-3- تحسين السياسات الاقتصادية والاجتماعية:** إن إدارة تدفقات رؤوس الأموال تؤدي إلى تخفيض مخاطر تقلبات قيمة العملة وبالتالي جعل العملة في وضع تنافسي ومستقر، كما أنها تسمح للحكومة المحلية بتطبيق سياسة اقتصادية كلية فعالة كتحفيز النمو واستهداف التضخم، وذلك من خلال التحكم في هروب رأس المال إلى الخارج، إضافة إلى السياسة الاجتماعية من خلال جعل تدفق الاستثمارات كشرط أساسي لتدفقات المعونات إلى البلد المحلي.

**1-4- أهداف سياسة للمحافظة على الاستقرار السياسي:** من الممكن أن تؤدي إدارة تدفقات رؤوس الأموال إلى تخفيض إمكانية المضاربين الممثلين الخارجيين في ممارسة النفوذ في اتخاذ القرارات المحلية سواء بشكل مباشر أو غير مباشر من خلال استخدام تهديدات سحب رؤوس الأموال من الداخل وخلق الأزمات.

**2- إجراءات إدارة تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية:** يميز Gerald Epstein بين أهداف إجراءات التحكم في حركة رؤوس الأموال الداخلة وأهداف إجراءات التحكم في حركة رؤوس الأموال الخارجة، وآليات تطبيق كل إجراء على نوع من التدفقات إضافة إلى اختلاف تأثير كل إجراء على نوع التدفق (إلى الداخل، إلى الخارج) والجدول رقم (2-5) يميز بين أهداف وإجراءات التحكم في تدفقات رؤوس الأموال الداخلة ورؤوس الأموال الخارجة.

**جدول رقم (2–5): الأهداف، الإجراءات السعرية، الإجراءات الكمية لتدفقات رؤوس الأموال.**

| نوع التدفق | الهدف | الإجراءات السعرية | الإجراءات الكمية |
|---|---|---|---|
| **حركة رؤوس الأموال إلى الداخل** | - المحافظة على قيمة العملة بشكل حقيقي وتنافسي.<br>- تقوية ونضج الأنظمة المالية المحلية.<br>- تعديل هيكل التدفقات الداخلة والعمل على استقطاب التدفقات المطلوبة.<br>- وضع حدود للملكية الأجنبية للمحافظة على الاقتصاد المحلي. | – ضريبة" توبين "(ضريبة على المعاملات المالية).<br>– توفير متطلبات احتياطية على تدفقات رأس المال.<br>– ضرائب أخرى للتحكم في دخول رأس المال. | – حدود كمية على الملكية الأجنبية للأصول المحلية.<br>– حدود كمية على الاقتراض من الخارج. |
| **حركة رؤوس الأموال إلى الخارج** | – تخفيض هروب رأس المال باستخدام أدوات الحماية (الضرائب).<br>– الإبقاء على استقرار أسعار الصرف المحافظة على الادخارات لتمويل الاستثمارات.<br>– وضع آليات لتخصيص الائتمان المحلي بالشكل الذي يؤدي إلى تنمية الاستثمارات ذات الأهداف الاجتماعية.<br>– تحسين وتفعيل أدوات السياسة النقدية بالشكل الذي يؤدي إلى تحقيق الأهداف الاقتصادية العامة (تخفيض التضخم، تحفيز النمو..). | – ضريبة" توبين" (ضريبة على المعاملات المالية).<br>– استخدام سعر الصرف المتعدد. | – الرقابة على الصرف .<br>– قيود على شراء الأصول الأجنبية من قبل المحلين، إلا بمقابل شراء الأصول المحلية من قبل الأجانب.<br>– وضع حدود على قابلية تحويل الأموال. |

***Source:*** *Gerald Epstein, Should Financial Flows Be Regulated? Yes, Working Paper No. 77, Department of Economic and Social Affairs, United Nations, New York, USA, July 2009, p 06.*

لقد استخدمت الدول النامية العديد من إجراءات إدارة حركة رأس المال لتحقيق أهداف متعددة منها وباستثناء ماليزيا يلاحظ ما يتحقق على المدى القريب وأكثرها في المدى البعيد، من خلال الجدول رقم (2-6) نلاحظ أن الحالات الأخرى لإدارة حركة رأس المال يمكن أن تنجز لتحقيق أهداف مهمة خلال فترة زمنية قصيرة، فيحين تختلف حالتي الصين وسنغافورة عن الباقي حيث استخدم البلدان أساليب عملية لإدارة حركة رؤوس الأموال خلال عقد من الزمن في خدمة أهداف سياسية هامة .

**جدول رقم (2–6): أهداف إدارة حركة رؤوس الأموال في مجموعة من الدول النامية.**

| البلد | أهداف إدارة حركة رؤوس الأموال |
|---|---|
| **الشيلي** | المحافظة على استقرار التدفقات الرأسمالية الداخلة لمدة أطول، إدارة أسعار الصرف للحفاظ على تنافسية الصادرات، حماية الاقتصاد من اللاإستقرار المالي. |
| **كولومبيا** | نفس الأهداف مع الشيلي |
| **التايوان** | الترويج للتصنيع، إدارة أسعار الصرف للحفاظ على تنافسية الصادرات، الحفاظ على الاستقرار المالي وعزل الاقتصاد من عدوى الأزمات المالية الأجنبية. |
| **سنغافورة** | عدم التدخل لدعم قيمة العملة المحلية والقيام بتثبيت سعر الصرف، الحفاظ على تنافسية الصادرات.، عزل الاقتصاد من عدوى الأزمات المالية الأجنبية. |
| **ماليزيا** | الإبقاء على السيادة الاقتصادية والسياسية، إعادة تنمية وهيكلة الاقتصاد، الحفاظ على الاستقرار المالي وعزل الاقتصاد من عدوى الأزمات المالية الأجنبية. |
| **الهند** | دعم سياسة التصنيع، تحرير حساب رأس المال بشكل تدريجي، عزل الاقتصاد المحلي من عدوى الأزمات، تنمية الادخار المحلي وتوفير الاحتياطات من النقد الأجنبي، الحفاظ على استقرار أسعار الصرف. |
| **الصين** | دعم سياسة التصنيع، عزل الاقتصاد المحلي من عدوى الأزمات المالية، تحرير حساب رأس المال بشكل تدريجي، المحافظة على السيادة السياسية، تنمية الادخار المحلي وتوفير الاحتياطات من النقد الأجنبي، الإبقاء على استقرار أسعار الصرف في المستويات التنافسية. |

***Source:*** *Gerald Epstein, Should Financial Flows Be Regulated? Yes, Op.Cit, p 11-12.*

**3– أسباب إدارة رؤوس الأموال:** إن تقييد تدفقات رأس المال له عدة إيجابيات أهمها: الاستفادة من الكفاءة الناتجة عن التخصص الدولي، إضافة إلى توفير الأموال لتمويل الاستثمارات المحلية، ومن بين الأسباب التي تؤدي بحكومات الدول إلى تقييد رأس المال يحددها (Bambang Sayaka) في أربعة أسباب رئيسية [1]:

- تفادي أزمات ميزان المدفوعات وعدم استقرار أسعار الصرف الناتج عن التدفق المفاجئ والكبير لرأس المال في المدى القصير.
- تخصيص الادخار المحلي لتمويل الاستثمار المحلي والسيطرة على الملكية الأجنبية لعوامل الإنتاج المحلية.
- ضمان قدرة السلطات المحلية على التحكم في المؤشرات المالية والنقدية المحلية.
- تقييد رأس المال يجنب عرقلة الاستقرار والإصلاحات الاقتصادية وهذا ما أثبته Mathieson and Rojas Suarez سنة 1992 .

**4– منهجية قياس القيود على رأس المال:** يستند المنهج التقليدي في قياس القيود على رأس المال إلى التقرير السنوي لصندوق النقد الدولي حول ترتيبات وقيود أسعار الصرف (AREAER)*، والذي يوفر معلومات على مختلف أنواع القيود، وقد وضعت أبحاث سابقة تقديرات كمية للأسس النظرية الواردة في التقرير عن طريق

[1] ترقو محمد مرجع سابق ذكره، ص 48.

* *AREAER: Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions.*

استخدام مقياس ثنائي ( دراسة Grilli and Milesi-Ferretti سنة 1995)، وهناك مناهج أكثر تطوراً تستخدم مقاييس أدق للقيود ولكنها لا زالت في جوهرها تلخص المعلومات الواردة في التقرير ( دراسة Chinn and Ito سنة 2006، دراسة Edwards سنة 2005، دراسة Mody and Murshid سنة 2005، دراسة Quinn سنة 2003)، ومن خلال إجراء مجموعة من التنقيحات أصبح التقرير يميز بين القيود على التدفقات الداخلة والتدفقات الخارجة منذ عام1995[1]، والجدول رقم (2-7) يوضح مختلف مؤشرات القيود على رأس المال والدول التي غطتها فترة الدراسة.

**الجدول رقم (2-7): وصف عام لمؤشرات تقييد تدفقات رؤوس الأموال.**

| الاسم | المصدر | معلومات وصفية | المدى | السنوات | الدول |
|---|---|---|---|---|---|
| **صندوق النقد الدولي*IMF*** | *IMF AREAER* | يبنى على أساس (وجود/عدم وجود) قيود وقواعد على رأس المال.<br>و (قدرة/عدم قدرة) تنقل رؤوس الأموال بين الحدود. | 0 :عدم وجود قيود<br>1 :وجود قيود | 1967-1995<br>تتغير حسب تاريخ الدراسة. | من 117 دولة خلال الفترة 1976-1995إلى137 دولة خلال الفترة 1986-1995. |
| ***IMF Share*** **مساهمة صندوق النقد الدولي** | *IMF AREAER* | يستخدم صندوق النقد الدولي نسبة عدد السنوات التي تم فيها وضع قيود على رأس المال إلى عدد السنوات التي خلت من هذه القيود. | 0 :عدم وجود قيود<br>1 :وجود قيود | 1967-1995<br>تتغير حسب تاريخ الدراسة. | من 117 دولة خلال الفترة 1976-1995إلى137 دولة خلال الفترة 1986-1995. |
| ***Quinn*** | *Quinn (1997)* | يبنى على أساس الأسس النظرية الواردة في AREAERحول القيود على رأس المال. | كبر قيمة المؤشر تدل على كثرة التقييد وقلة الانفتاح وهو محصور بين 0 و4 بإضافة 0.5 نقطة من0 إلى 4. | العينة الكاملة: 1958، 1973، 1982،1988. | 63 دولة من بينها 20 دولة متقدمة و 43 دولة نامية. |
| ***Δ Quinn*** | *Quinn (1997)* | الفروق في مؤشر Quinn | على أساس مدى تدفقات رأس المال التالي:<br>1982-1988<br>من1 – إلى2<br>1973-1988<br>من2 – إلى2 . | يبنى على أساس السنوات المذكورة. | 63 دولة من بينها 20 دولة متقدمة و 43 دولة نامية. |

[1] صندوق النقد الدولي، تقرير آفاق الاقتصادية العالمي، العولمة وعدم المساواة، دراسة استقصائية للأوضاع الاقتصادية والمالية العالمية، ص 113 .

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| **OECD-Share مساهمة مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية** | إجراءات تحرير حركة رأس المال. | نسبة 11 صنف من الأصناف الخالية من القيود على رأس المال، متوسط السنوات التي تميزت بالقيود. | 0 :عدم وجود قيود<br>1 :وجود قيود | 1986،1988، 1990،1993، 1995 . | 21 دولة من دول مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية OECD. |
| **MR** | *Montiel and Reinhart (1999)* | قياس كثافة القيود على حساب رأس المال. | 0 :عدم وجود قيود<br>1 :وجود قيود معتدلة<br>2: وجود قيود صارمة. | الفترة 1990-1996. | 15 سوق مالي ناشئ. |
| **Levine/Zervos and Henry** | *Levine* and *Zervos (1998) and Henry (2000)* | تواريخ تحرير أسواق الأوراق المالية في الدول الناشئة. | تبنى على أساس المتغيرات الصماء (1/0). | بداية من ماي 1986إلى ديسمبر 1991 | 11 سوق مالي ناشئ. |
| **BHL** | *Bekaert Harvey & Lundblad, 2001* | تواريخ تحرير أسواق الأوراق المالية في الدول الناشئة والدول الصناعية. | تبنى على أساس المتغيرات الصماء (1/0). | الفترة 1980-1997. | 95 دولة، 43 دولة لها تجربة في عملية التحرير المالي (25 دولة ناشئة و 18 دولة من دول OECD). |
| **EW** | *Edison and Warnock (2001)* | نسبة المؤسسات المالية القابلة للاستثمار إلى إجمالي المؤسسات المالية الدولية. | يبنى على أساس مؤشر بين 0 و1. | الفترة 1988-2000. | 29 سوق مالي ناشئ. |
| **Capflows** | *Kraay (1998)* | يقاس على أساس تدفق رأس المال الحالي. | يبنى على أساس نسبة تدفقات رأس المال من الناتج المحلي الإجمالي. | - | إجمالي الدول التي توفرت فيها الإحصائيات. |
| **CapStocks** | *Lane and Milesi-Ferretti (2001)* | يقاس على أساس تراكم رأس المال الإجمالي المتدفق. | يبنى على أساس نسبة تراكم رأس المال من الناتج المحلي الإجمالي. | الفترة 1970-1998. | 70دولة (مزيج بين الدول المتقدمة والدول النامية). |

**المصدر**: ترقو محمد، إمكانية تحرير تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية في ظل إختيار نظام الصرف الأمثل في الجزائر –دراسة قياسية- أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الشلف، الجزائر، 2016/2015، ص 50-51.

**خلاصة الفصل:**

تعتبر حركة رؤوس الأموال الدولية تياراً عكسياً لحركة السلع والخدمات بين الدول وما يتبعها من تبادل للنقود، وانتقال رؤوس الأموال وتبادل العملات يتطلب تسوية الحسابات المالية الناتجة عنها سواء بين المؤسسات أو بين الدول، وبما أن الحسابات الجارية تقيد المعاملات الحقيقية بين أطراف التبادل فإن حساب رأس المال يسجل من خلاله مختلف حركات أنواع رأس المال بأشكالها المختلفة، كالاستثمارات، القروض والمنح والمساعدات.

أثار الارتفاع الكبير في تدفقات رؤوس الأموال بين الدول جدلاً كبيراً بين الاقتصاديين حول ما إذا كانت ظاهرة مؤقتة نتجت بسبب تغير العوامل الدورية في الاقتصاد الدولي، أم هي نتيجة لتغيرات هيكلية طويلة الأجل، فقسمت الدراسات الحديثة الأسباب المؤدية إلى حركة رؤوس الأموال بين الدول إلى قسمين، يتعلق القسم الأول بالعوامل والحوافز الداخلية والتي تؤدي إلى جذب رأس المال إلى داخل الدولة المستضيفة كبرامج استقرار الأسعار، سياسات تؤدي إلى زيادة العائد على الاستثمار، تخفيضات في التعريفات الجمركية...إلخ، في حين يركز القسم الثاني على العوامل والأسباب الخارجية التي تؤدي إلى دفع رؤوس الأموال من الدولة المضيفة، كحدوث انخفاض في أسعار الفائدة الدولية، ركود اقتصادي في العالم الخارجي يصاحبه انخفاض في فرص الربح إضافة إلى وجود فرص للتنويع الاستثماري.

إن الآثار الاقتصادية الإيجابية لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية أدى بالعديد من الدول إلى تبني الانفتاح الاقتصادي والاندماج في الاقتصاد العالمي لجذب رؤوس الأموال الاجنبية بهدف سد فجوات نقص التمويل من أجل النهوض بالتنمية الاقتصادية، كما استنتجنا أن الاستنجاد برؤوس الأموال الأجنبية من شأنه أن يخلق آثارا سلبية تؤثر على اقتصاد البلد، مما أدى ببعض الدول إلى اتخاذ جملة من الإجراءات التي توضح دوافع ومبررات اللجوء إلى تدفقات رؤوس الأموال وكذا سبل التحكم في إدارتها.

# الفصل الثالث:

# تحرير تدفقات رأس المال الخاص الأجنبي وأثره على النمو الاقتصادي

**تمهيد:**

إن التحرير المالي الذي حدث في الثمانينات وبداية التسعينات من القرن العشرين كان جزء من التحرك العام نحو إعطاء آلية السوق دوراً كبيراً في عملية التنمية، ويعتبر التحرير المالي ردة فعل لعدة عوامل متعلقة بالتمويل الدولي، تكاليف التمويل، الفساد المتعلق باستخدام رؤوس الأموال، اللاكفاءة في استخدام رؤوس الأموال الأجنبية، إضافة إلى ذلك شهدت هذه الفترة رغبة كبيرة للمواطنين (مستثمرين ومدخرين) في توفير رأس المال بتكاليف أقل ومكاسب أكبر مما دفع بالعديد من الدول إلى قمع آليات تقييد تنقل رأس المال على المستوى الدولي.

أصبح التصاعد الهائل لحركية رؤوس الأموال من أبرز ما يتصف به الاقتصاد العالمي، فقد زادت سرعتها وإمتد أثرها واتسع حجمها ونشاطها ما جعلها تبرز كقوة كبيرة مؤثرة في الاقتصاد الدولي، ولذا أصبحت هذه الظاهرة تفرض نفسها كفرع مستقل في العلاقات الاقتصادية الدولية.

إن عملية تدفق رؤوس الأموال لا تقصد لذاتها، إنما للدور الاقتصادي الذي تلعبه، والفائدة الأساسية من حركة رؤوس الأموال على المستوى الدولي هي مساهمتها في النمو الاقتصادي بالنسبة للدول التي تستضيفها، ولعل الأدبيات الاقتصادية غنية بالدراسات حول العلاقة بين تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية والنمو الاقتصادي، لهذا سنحاول في هذا الفصل تحليل علاقة كل شكل من أشكال تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية بالنمو الاقتصادي، وكذا إظهار مختلف الدارسات التجريبية المتعلق بهذا الموضوع.

يهدف هذا الفصل إلى توضيح الطرح النظري للعلاقة بين تحرير تدفقات رأس المال الأجنبي و النمو الاقتصادي، إضافة إلى التطرق لمختلف الآليات المستخدمة للتحكم في هذه التدفقات، وذلك من خلال المباحث التالية:

**المبحث الأول:** آليات تحرير حركة رؤوس الأموال الأجنبية.

**المبحث الثاني:** سياسات التحكم في تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية.

**المبحث الثالث:** أثر تدفق رأس المال الأجنبي الخاص على النمو الاقتصادي.

**المبحث الأول: آليات تحرير حركة رؤوس الأموال الأجنبية.**

ظهر التحرير المالي في الدول المتقدمة في منتصف سبعينيات القرن الماضي، ثم ما لبثت أن تبعتها الكثير من الدول النامية، خاصة بعد حصول معظمها على الاستقلال، وذلك من خلال تبنيها لإصلاحات جذرية على مستوى أنظمتها الاقتصادية والمالية. ولقد ساهم كل من البنك وصندوق النقد الدوليين بشكل فعال في تسريع وتفعيل سياسة التحرير المالي، وذلك من خلال سياستهما الداعمة لتطوير الأسواق المالية، وخصخصة بنوك القطاع العام، وتشجيع القطاع الخاص على إنشاء البنوك، والسماح للبنوك الأجنبية بالدخول إلى السوق المحلية، وتحرير أسعار الصرف وحركة دخول وخروج رؤوس الأموال، ويعد التحرير المالي أحد أهم العوامل التي كان لها وقعها على دفع عجلة انتعاش حركة رؤوس الأموال عبر الحدود .فقد أدت عمليات التحرير المالي المتزايدة على المستويين المحلي والدولي إلى زيادة تدفقات رؤوس الأموال.

**المطلب الأول: تعريف عناصر التحرير المالي.**

يعتبر التحرير المالي أحد التطورات الرئيسية التي عرفها النظام المالي والمصرفي العالمي، ويقوم على مبدأ إلغاء القيود والعراقيل أمام البنوك والمؤسسات والأسواق المالية لضمان المنافسة الحرة فيما بينها. لقد شهدت الأسواق المالية والنقدية اتجاها متزايدا نحو إلغاء القيود التي تحد من حرية حركتها، فقد بدأت عملية إزالة القيود بعد التأكد من فشل هذه الأخيرة وعدم فعاليتها في تقييد رأس المال، حيث سعت الحكومات إلى التدخل الحكومي المباشر في النظم المالية والمصرفية بهدف الحفاظ على الاستقرار المالي وحماية الموارد المالية للأفراد على أساس أن تركها دون تدخل قد يؤدي إلى العديد من المخاطر، وذلك من خلال تحديد الحد الأقصى لأسعار الفائدة التي يمكن دفعها على الودائع، الرقابة على البنوك والمؤسسات المالية وتحديد نسب الاحتياطي القانوني [1].

لكن ومنذ الربع الأخير من القرن العشرين، تزايد الإتجاه نحو إزالة القيود من دولة إلى أخرى، نتيجة فشل عملية تقييد رأس المال فشرع في عملية رفع القيود على القطاع المالي وما رافقها من تخفيف الرقابة على الصرف وزيادة تكامل أسواق رأس المال العالمية.

**1- تعريف التحرير المالي**: بدأ مفهوم التحرير المالي ينتشر منذ بداية السبعينيات وكان أول من أشار إليه كل من الاقتصاديين R.Mc-Kinnon و E.Shaw سنة 1973 واللذان اعتبرا التحرير المالي وسيلة لتطوير القطاع المالي ولرفع وتيرة النمو خاصة في الدول النامية، التي كانت تطبق سياسات الكبح المالي المفروضة من طرف الحكومة على النظام المالي والمصرفي فيها.

[1] *Gerard Caprio, Patrick Honohan and Joseph E. Stiglitz, Financial Liberalization: How Far? How Fast?, United Kingdom :Cambridge University Press, 2001, p 3.*

وهناك عدة تعريفات لسياسة التحرير المالي (في ظل ما يعرف بسياسة الكبح المالي)[*]، منها ما يلي:

- عبارة عن عملية تتمثل في مجموعة من الإجراءات التي تطبق من أجل إلغاء القيود المفروضة على القطاع المالي والمصرفي كتحرير معدلات الفائدة، ونزع القيود المفروضة على حساب رأس المال، وذلك بهدف إصلاح القطاع المالي الداخلي والخارجي للدولة[1].
- يتضمن التحرير المالي إلغاء مختلف أشكال التدخل الحكومي في الأسواق المالية، وترك السوق لتحديد الطالبين للأموال وتقرير الأسعار، وبمعنى أدق: التحرير المالي هو عملية إزالة عناصر القمع أو الكبح المالي[2].
- ويعرف التحرير المالي بمفهومه الشامل على أنه: مجموعة من الأساليب والإجراءات التي تتخذها الدولة لإلغاء أو تخفيف درجة القيود المفروضة على عمل النظام المالي بهدف تعزيز مستوى كفاءته وإصلاحه، وذلك بفتح أسواق رأس المال أمام الشركات الأجنبية في مجال الأوراق المالية والمصارف وشركات التأمين، وصناديق الاستثمار[3].
- أما تعريفه الضيق فيقصد به تحرير عمليات السوق المالية من القيود المفروضة عليها والتي تعيق تداول الأوراق المالية على المستويين المحلي والدولي[4].

والواقع أن التحرير المالي على المستوى المحلي يقوم على مجموعة من التدابير التي لا تخرج عن إطار السوق المحلي بشقيه النقدي وسوق رأس المال والمتمثلة في:

- تحرير أسعار الفائدة الدائنة والمدينة.
- التخفيف من حدة الرقابة باستخدام أدوات السياسة النقدية المباشرة والاتجاه إلى استخدام الأدوات غير المباشرة.
- تحرير البنوك من القيود المفروضة عليها فيما يتعلق بتحديد السقوف الائتمانية التي ينبغي عدم تجاوزها.

---

[*] يقصد بسياسة الكبح المالي مجموع القيود الكمية والنوعية المفروضة على النظام المالي،خاصة معدل الفائدة حيث يتم هذه السياسة تحديده عند مستويات أدنى من السعر التوازني بهدف الزيادة في الاستثمار،حيث أن سعر الفائدة في ظل سياسة الكبح المالي لا يعكس قوى السوق (السعر التوازني) ولا معدل التضخم، وتتمثل أشكال الكبح المالي في التحديد الإداري لأسعار الفائدة من خلال وضع حدود قصوى على لأسعار الفائدة على القروض والودائع، رفع معدل الاحتياطي الإجباري المفروض على البنوك، تقييد تدفقات حساب رأس المال بوضع معايير خاصة لتنظيم الائتمان الممنوح لبعض الأنشطة الاقتصادية، وفرض ضرائب على أرباح المؤسسات المالية الوسيطة .انظر:

*-Rousseau Peter & Wachtel Paul, Inflation, Financial Development and Growth, www.stern.nyu.edu/eco/wkpapers/workingpapers00/00-10Wachtel.pdf, 11/08/2018.*

[1] *Murat Ucer, Notes on Financial Liberalization", Proceedings of the Seminar, Macroeconomic Management: New Methods and Current Policy Issues, Held in Turkey, 2000, p 1.*

[2] *Alex Cobham, Capital Account Liberalisation and Poverty, paper commissioned by Bretton Woods Project and Oxfam for the Capital Account Liberalisation and Poverty meeting held at Queen Elizabeth House, Oxford University on 12th January 2001, p 15.*

[3] عماد محمد علي وعبد اللطيف العاني، اندماج الأسواق المالية الدولية، أسبابه وانعكاساته على الاقتصاد العالمي، بيت الحكمة، العراق، 2002، ص 148.

[4] نفس المرجع السابق، ص 148.

- تشجيع إقامة المؤسسات المالية غير المصرفية لما لها من أهمية بالغة في الاقتصاد.

أما إجراءات التحرير المالي على المستوى الدولي فتشمل:

- حرية انتقال رؤوس الأموال عبر الحدود سواء الداخلة منها أو الخارجة خاصة المتعلقة بعملية الاستثمار والتجارة الخارجية.
- السماح للمستثمرين الأجانب بالتعامل في الأوراق المالية المسجلة في السوق المحلي.
- السماح بتسجيل أوراق مالية لشركات أجنبية في السوق المحلي وكذلك إعطاء الفرصة للشركات المحلية بتسجيل أوراقها المالية في السوق الأجنبية.
- إلغاء الرقابة على الصرف والسماح بتحويل العملة الوطنية إلى عملات أجنبية الأمر الذي يمكن المستثمرين من الاستبدال بين الأصول المحلية والأجنبية.

يتضح مما سبق، أن التحرير المالي هو كل إجراء يهدف إلى جعل النظام المالي أكثر استجابة لتغيرات قوى السوق، وتتمثل هذه الإجراءات في إلغاء مختلف القيود والضوابط المفروضة على العمل المالي والمصرفي وعلى حركة مختلف أشكال رؤوس الأموال، وذلك عن طريق إعطاء البنوك والمؤسسات المالية استقلاليتها. وتعتمد سياسة التحرير المالي على عدة أسس منها تحرير معدلات الفائدة وأسعار مختلف العمليات المالية والمصرفية، كما تعتمد أيضا على تحرير حساب رأس المال عن طريق إلغاء الرقابة على مختلف المعاملات في حساب رأس المال والحسابات المالية لميزان المدفوعات.

**2- عناصر التحرير المالي**: يشمل التحرير المالي ثلاث جوانب رئيسية هي:

**2-1- تحرير النظام المصرفي المحلي**: يرتكز تحرير النظام المصرفي الداخلي للدولة على ثلاث نقاط أساسية تتمثل في[1]:

- **تحرير أسعار الفائدة**: يتضمن تحرير أسعار الفائدة إزالة الرقابة والتثبيت عليها، وعدم تحديد أسقف عليا لها، وذلك بإعطاء حرية أوسع لتحديد أسعار الفائدة وتركها تتحدد في السوق المالية وفقا لقانون العرض والطلب، وهذا التحرير لم يكن ناتج عن تطبيق نظرية أو أيديولوجية ما، ولكن فرضه واقع عملي نجم عن آثار تثبت الأسعار عند حد معين، فقد عرفت سنوات السبعينيات والثمانينيات من القرن العشرين زيادة كبيرة في معدلات التضخم رفقتها الصدمة النفطية وما نتج عنها من تنامي للمديونية الخارجية، كل هذه الظروف أدت إلى التسارع نحو التخلي عن أسعار الصرف الثابتة.
- **تحرير المنافسة البنكية**: والتي لا تتحقق إلا بإلغاء القيود والعراقيل أمام إنشاء البنوك الخاصة برأس مال محلي أو أجنبي، وإلغاء حواجز الدخول بالنسبة للبنوك والمؤسسات المالية الأجنبية، إضافة إلى إلغاء كافة القيود

[1] *Saoussen Ben Gamra, Michaël Clèvenot, Libéralisation Financière et Crises Bancaires dans les Pays Emergents: la Prégnance du Rôle des Institutions, Centre d'Économie de l'Université, Paris XIII, 2005, p 10-11.*

المرتبطة بتوجيه تخصيص البنوك والمؤسسات المالية بإلغاء السقوف الائتمانية المفروضة على البنوك التجارية وإعطاء هذه الأخيرة الحرية في تحديد هيكل أسعار الفائدة المفروضة على الودائع أو على القروض.

- **تحرير القروض وخفض معدل الاحتياطي الإجباري:** وذلك من خلال الحد من الرقابة على توجيه الائتمان نحو القطاعات التي تعتبرها الحكومة ذات أولوية للتمويل على حساب قطاعات أخرى، والحد من وضع سقوف إئتمانية على القروض الممنوحة لبعض القطاعات، وتخفيض نسبة الاحتياطيات الإلزامية المفروضة على البنوك التجارية.

وتماشيا مع متطلبات التحرير المالي، قامت معظم الدول النامية بالعديد من عمليات الإصلاح على مستوى قطاعها المالي بهدف زيادة أدائه وكفاءته. وبالرغم من اختلاف برامج الإصلاحات ومجالاتها بين الدول، استهدفت بشكل عام الاعتماد على قوى السوق، والتركيز على سلامة القطاع المالي وتقوية أطره التشريعية والتنظيمية، وتحسين مقدرة المؤسسات على تعبئة المدخرات المحلية وزيادة المنافسة بين المصارف، حتى يكون القطاع المالي المحلي محررا كليا يجب توفر شرطين أساسيين[1]:

- غياب الرقابة على سعر الفائدة سواء المدين أو الدائن.
- غياب الرقابة على القروض والسماح بالإيداعات بالعملات الصعبة.

**2-2- تحرير الأسواق المالية:** تزايد الاهتمام بالأسواق المالية لما لها من دور بارز في عملية التمويل الدولي، فهي تقوم بالوساطة بين المتعاملين الاقتصاديين من مؤسسات وأفراد وبنوك .وتؤدي الدور الأساسي لتوجيه الأموال إلى الأطراف التي لديها فرص استثمارية ناجحة. وعلاوة على ذلك، فإنها تسمح أيضا بالاقتراض مقابل إيرادات مستقبلية، وتتيح للدول فرصة الوصول إلى الأموال الأجنبية، وبالتالي تسريع وتيرة النمو الاقتصادي بها، ومع توسع الأسواق المالية عبر الحدود، وتزايد تأثيرها على النمو الاقتصادي تجلى الاهتمام بها والتركيز على تحريرها من القيود المفروضة عليها من خلال التشريعات واللوائح والمعوقات التي كانت تحد من حريتها[2].

تتم عملية تحرير الأسواق المالية من خلال إلغاء الحواجز أو تقليلها وضمان حرية الدخول إلى السوق أو الانسحاب منها، الأمر الذي يعزز كفاءة هذه الأسواق ويشجع المنافسة فيها، والعمل على تحسين البنية الأساسية لتطوير السوق المالية، عن طريق إنشاء شبكة للتعامل بين السماسرة والوسطاء، والسماح للشركات الأجنبية الدخول في السوق المالية وفسح المجال لها لإصدار الأوراق المالية المختلفة وتوسيع نطاق الإعمال أمام المؤسسات المالية والشركات والمضاربين والمتعاملين الأجانب للانضمام إلى السوق المالية.

---

[1] *Mahdjouba Zaiter Lahimer, L'impact des entrées de capitaux privés sur la croissance économique dans les payée en développement, Thèse de doctorat en sciences économiques, Université Paris Dauphine, France Octobre 2011, p 43.*

[2] *Willi Semmler and Brigitte Young, Lost in Temptation of Risk: Financial Market Liberalization, Financial Market Meltdown and Regulatory Reforms , Comparative European Politics, Volume 8, September 2010, p 3.*

لقد ترتبت عن عملية إزالة القيود والحواجز وتحرير الأسواق المالية، زيادة حدة المنافسة في القطاع المالي، بالإضافة إلى ظهور منتجات وأساليب مصرفية ومالية جديدة ساهمت بشكل واسع في زيادة حركة تدفق رؤوس الأموال واستثمارها على المستوى الدولي.

**2-3- تحرير حساب رأس المال:** قامت العديد من الدول النامية بتحرير حساب رأس المال لموازين مدفوعاتها ورفع الرقابة عن معاملاتها المالية، كنوع من الإصلاحات الاقتصادية في ظل تحولها نحو اقتصاد السوق، وسعيا منها لمواكبة التطورات السريعة التي يشهدها العالم، بعدما كانت تفرض عليه أشكالا مختلفة من الرقابة .ويعتبر تحرير حساب رأس المال أحد أهم جوانب التحرير المالي.

يشير تحرير حساب رأس المال إلى" تخفيف القيود على تدفقات رأس المال العابرة لحدود بلد معين، وهو ما يؤدي بالضرورة إلى درجة أكبر من الاندماج المالي للاقتصاد العالمي[1]"، وقد تكون هذه التدفقات طويلة الأجل تزيد في فتراتها عن سنة مثل الاستثمار الأجنبي المباشر والقروض طويلة الأجل وأقساط سدادها أو قصيرة الأجل وهي التي تقل فتراتها عن سنة .

بحيث يكون حساب رأس المال تام التحرير إذا كانت هناك حرية تامة من طرف البنوك والمؤسسات للتعامل بالقروض مع الخارج، أما القيد الموضوع على الاحتياطات فيجب أن لا تتجاوز الاحتياطات في الغالب 10 % من الإيداعات[2].

إن تحرير المعاملات المالية لحساب رأس المال قد يكون لها دور إيجابي في عملية النمو الاقتصادي من خلال تحقيق العديد من المكاسب، منها تخصيص عالمي أكثر كفاءة لرأس المال، من حيث توجيه رأس المال من البلدان الصناعية الغنية إلى الاقتصاديات النامية الفقيرة لرأس المال، وضمان ارتفاع معدل العائد على المدخرات، إلا أن هذه العملية تكتنفها العديد من المخاطر قد تؤدي إلى وقوع أزمات مالية ونقدية، لذا يجب الأخذ بعين الاعتبار نقطتين هامتين هما[3]:

- من الأفضل البدء في تحرير التدفقات الطويلة الأجل قبل التدفقات القصيرة الأجل، وتحرير الاستثمار الأجنبي المباشر قبل تحرير الاستثمار الأجنبي غير المباشر أي استثمار المحفظة المالية.
- إن تحرير معاملات وتحويلات رأس المال لا يعني بالضرورة التخلي عن كل القواعد والنظم المطبقة على المعاملات بالعملة الأجنبية، بل ربما يحتاج الأمر إلى تقوية القواعد ونظم الحيطة المتعلقة بتحويلات العملة الأجنبية التي يجريها غير المقيمين.

---

[1] *M. Ayhan Kose et Eswar Prasad, La libéralisation du compte de capital , Finances & Développement, Volume 41, n°: 3, Septembre 2004, p 50.*

[2] *Mahdjouba Zaiter Lahimer, op. cit, p 44.*

[3] عبد المطلب عبد الحميد، العولمة واقتصاديات البنوك، الدار الجامعية للطباعة والنشر، الإسكندرية، 2002، ص 35.

وبناءا على درجة تحرير العناصر الثلاثة السابقة الذكر (تحرير النظام المصرفي الداخلي، تحرير الأسواق المالية وتحرير حساب رأس المال)، يمكن الحكم على درجة التحرير المالي في الاقتصاد ككل بالنسبة لكل دولة، والجدول يبين المعايير المستعملة في تحديد درجة التحرير إذا كان كليا أو جزئيا.

**جدول رقم (3-1): معايير تصنيف درجة التحرير المالي.**

| | قيود سياسة الكبح المالي (Restrictions) | تحرير جزئي (Libéralisation Graduelle) | تحرير كلي (Libéralisation Brutale) |
|---|---|---|---|
| النظام المصرفي الداخلي (*Système Bancaire Interne*) | معدلات الفائدة الدائنة والمدينة | عدم وجود رقابة وتدخل في تحديد معدلات الفائدة الدائنة والمدينة. | عدم وجود رقابة وتدخل في تحديد معدلات الفائدة الدائنة والمدينة. |
| | القروض، الاحتياطات الإجبارية والدخول الخاصة المحلية والأجنبية إلى القطاع البنكي. | - عدم وجود رقابة على القروض، الاحتياطات الإجبارية والدخول للقطاع البنكي.<br>- نسبة الاحتياطي الإجباري بين 10 و50% لمدة تفوق 5 سنوات. | - عدم وجود رقابة على القروض، الاحتياطات الإجبارية والدخول للقطاع البنكي.<br>- نسبة الاحتياطي الإجباري لا تتجاوز 10 % لمدة تقل عن سنتين. |
| الأسواق المالية (*Marchés Financiers*) | الاستثمارات الأجنبية في المحافظ المالية. | - المستثمرين بين الأجانب غير مصرح لهم بتملك أكثر من 49% من الأصول المالية المحلية.<br>- يوجد قيود على المساهمة في بعض القطاعات الاقتصادية. | المستثمرين الأجانب مصرح لهم بتملك أصول مالية محلية دون شروط. |
| | توزيع رأس المال المستثمر، و أرباح الأسهم وفوائد السندات. | توزيع رأس المال المستثمر وأرباح الأسهم وفوائد السندات لا يتم قبل 5 سنوات الأولى من الاستثمار. | توزيع رأس المال المستثمر وأرباح الأسهم وفوائد السندات يتم في السنتين الأوليتين من الاستثمار. |
| حساب رأس المال (*Compte de Capital*) | اقتراض البنوك المحلية من الخارج. | البنوك والمؤسسات المالية المحلية مصرح لها بالاقتراض من الخارج لكن في ظل وجود بعض القيود. | البنوك والمؤسسات المالية المحلية تقترض بكل حرية من الخارج بشرط أن تعلم السلطات النقدية. |
| | سعر الصرف متعدد وقيود أخرى. | وجود أسعار الصرف خاصة على عمليات الحساب الجاري وتدفقات رأس المال( التحويلات المالية للعملات)، | عدم وجود أسعار الصرف خاصة على عمليات الحساب الجاري وتدفقات رأس المال( التحويلات |

| | | | |
|---|---|---|---|
| | | ووجود قيود فيما يخص خروج رؤوس الأموال. | المالية للعملات)، و لا وجود للقيود فيما يخص خروج رؤوس الأموال. |

***Source:*** *Saoussen Ben Gamra, Michaël Clèvenot, La Libéralisation Financière dans les Pays en développement, Croissance Economique ou Instabilité Financière ?, Centre d'Économie de l'Université, Université Paris XIII, Septembre 2008, p 23.*

**3- خصائص التحرير المالي: يحدد** Williamson و Mahar (1998) ملخصاً لخصائص التحرير المالي في ستة (6) أبعاد أساسية وهي[1]:

- إلغاء الرقابة على عملية تخصيص الإقراض والاقتراض.
- إعادة تنظيم أسعار الفائدة.
- إدخال عملية التحرير على القطاع البنكي وبصفة عامة على الصناعة المالية.
- استقلالية القطاع البنكي.
- خوصصة البنوك.
- تحرير التدفقات الدولية.

**4- أسباب عملية التحرير المالي**: هناك ثلاثة (03) عوامل أساسية كانت حافزاً للتوجه نحو التحرير المالي تتمثل في :نتائج الفقر المالي، ارتفاع التكاليف، وضغوطات العولمة[2].

**4-1- نتائج الفقر المالي**: إن التخصيص المحدود وغير الكفء للمصادر المالية يبطئ النمو الاقتصادي، حيث أعاقت أسعار الفائدة المنخفضة سلوك نمو الودائع المصرفية (ما حدث في ثمانينات القرن العشرين)، فسوء تخصيص القروض الداخلية وندرة القروض الخارجية أدى إلى التوجه إلى القطاعات غير المنتجة وبالتالي الاستعمال غير العقلاني لرأس المال، وتركز الإعانات المالية على الاعتمادات الموجهة خاصة في فترات التضخم المرتفع أين فاقت قيمة الإعانات المالية قيمة الإيداعات المحدودة.

**4-2- ارتفاع التكاليف**: تحملت البنوك في فترة الثمانينات نفقات الدولة ونفقات التنمية إضافة إلى مصاريف إعادة جدولة الديون، وانخفضت القدرة على تسديد الديون بسبب توجيه القروض إلى القطاعات غير المنتجة وبالتالي الارتفاع الدوري لتكاليف الاقتراض الخارجي.

**4-3- ضغوطات العولمة**: لقد اتضحت أهمية القمع المالي في ظل النمو المتزايد للتجارة، تنقل العمالة والهجرة بالإضافة إلى تحسن وسائل الوصول إلى الأسواق الدولية كمظاهر للعولمة، أدى ذلك إلى إلغاء الأسواق المالية لكل القيود التي تؤدي إلى تقييد حركة رأس المال.

[1] *Mahdjouba Zaiter Lahimer, op.cit, p 45.*

[2] ترقو محمد، مرجع سابق ذكره، ص 124.

**5- إيجابيات وسلبيات تحرير حركة رؤوس الأموال:** لقد ارتبطت التدفقات الرأسمالية عبر الحدود ارتباطا وثيقا بعمليات التحرير المالي المحلي الدولي، إن الحركة الواسعة والسريعة لرأس المال الأجنبي دخولا وخروجا عبر الحدود الوطنية للدولة قد يحقق لها بعض المنافع الاقتصادية كما قد تتسبب في حدوث أخطار جسيمة تمس مختلف أركان الدولة.

**5-1- إيجابيات التحرير المالي:** يرى أنصار التحرير المالي أنه يحقق منافع عديدة، فهو يسمح بتخصيص عالمي أكثر كفاءة لرأس المال، إذ يعمل على إعطاء السوق مطلق الحرية في تخصيص الموارد المالية طبقا لقوى العرض والطلب مما يسمح بتوفير موارد مالية أكبر وتوسيع مجال توظيف الأموال الدولية والتخفيف من حدة نقص السيولة المالية للدول، بالإضافة إلى أن إلغاء القيود على تخصيص الائتمان المحلي وتحرير معدلات الفائدة، وإعطاء البنوك والمؤسسات المالية الحرية في إدارة أنشطتها المالية بإلغاء مختلف القيود والضوابط المفروضة على حركات رؤوس الأموال قصيرة وطويلة الأجل عبر الحدود الوطنية يجبر الدول على إتباع سياسات اقتصادية سليمة تمكن من الاستفادة من فوائد التحرير المالي لتدعيم استقرارها الاقتصادي والانتقال من مستوى تنموي معين إلى مستوى أعلى، ويؤدي التحرير المالي أيضا إلى الحد من الضغوط التي تفرضها الدول الدائنة على المقترضين .وعموما يمكن إيجاز ايجابيات التحرر المالي في النقاط التالي:

**5-1-1- خفض أسعار الفائدة ورفع كفاءة النظام المصرفي المحلي:** يسمح التحرير المالي بزيادة تدفق رؤوس الأموال وارتفاع حدة المنافسة بين المتعاملين الاقتصاديين، والتي تؤدي بدورها إلى تحقيق ميزة خفض تكاليف التمويل من خلال فرض ضغوط على هوامش الربح للبنوك والمؤسسات المالية، وهو ما ينعكس على أسعار الفائدة على القروض، ويقلل من تكلفة الديون .وهو ما يشجع المستثمرين على الاقتراض المحلي ورفع مستويات الاستثمار[1].

وعلاوة على ذلك يؤدي تحرير الأسواق المصرفية إلى تحفيز البنوك لتخفيض تكاليفها العامة عن طريق تحسين إدارة البنك ورفع مستوى الكفاءة، إضافة إلى تحسين إدارة المخاطر، وتنويع الأدوات المالية لتقديم خدمات جديدة في السوق لمواكبة المنافسين. كما يسمح التحرير المالي وفتح الأسواق المحلية أمام المنافسة الأجنبية من استيراد التقنيات المصرفية الجديدة، وهذا الأمر يزيد من فرص تخفيض تكاليف الاستثمار ومعدلات القروض، وينعكس ذلك في نهاية المطاف على زيادة معدل النمو الاقتصادي للدول.

**5-1-2- سهولة الوصول إلى مصادر التمويل وترشيد القرار التمويلي:** إن التحرير المالي يسمح للدول بالوصول إلى الأسواق المالية بسهولة والحصول على الأموال لسد فجوة الموارد المحلية، وتغطية العجز في المدخرات

[1] *Bumann S, Hermes, N, Lensink R, Financial liberalisation and economic growth: a meta-analysis, Evidence for Policy and Practice Information and Co-ordinating Centre (EPPI-Centre), University of London, october2012, p 4.*

الوطنية، أي أن تحرير تدفقات رأس المال يضمن أن الحدود الدولية لن تشكل عائقا للاستخدام الأمثل للمدخرات، مما يحقق فعالية أكبر لهذه المدخرات من خلال توجيهها نحو أكثر الاستثمارات ربحية، إن إضفاء الصبغة العالمية على عمليات التحرر المالي يتيح فرصا كبيرة ومتنوعة من المعاملات المالية والمهم في ذلك أنها توفر خيارات وبدائل يمكن المفاضلة بينها من أجل ترشيد القرار التمويلي، كونه يتيح التعامل مع أسواق متنوعة وواسعة النطاق تحقق مزايا كبيرة لطالبي التمويل[1].

**5-1-3- الحد من المديونية:** يؤدي التحرير المالي والعمل بآلية السوق إلى زيادة تدفقات رأس المال وتوجيه و زيادة حجم المدخرات المتاحة للدول التي تعاني من نقص في موردها التمويلية المحلية .إذ تسمح حركة الاستثمارات الأجنبية المباشرة وغير المباشرة بتوفير رؤوس الأموال والسيولة للدول المدينة، إضافة إلى تنويع وتوزيع أفضل للمخاطر من خلال الابتعاد عن التمويل بالقروض المصرفية وبالتالي الحد من المديونية الخارجية وأعبائها، والاعتماد على التدفقات المالية الأجنبية إشارة على تبني الدولة لسياسية اقتصادية تقوم على تعزيز الثقة ومناخ الأعمال للمستثمرين الدوليين، من خلال التدابير المحفزة للاستثمار الأجنبي المباشر[2].

بالإضافة إلى ما سبق، يمكن القول أن التحرير المالي والانفتاح على الأسواق المالية العالمية يساهم أيضا في الاحتكاك المباشر مع مستثمرين دوليين على درجة عالية من الخبرة في مجال الاستثمار المالي، مما يسمح بنقل التقنيات والخبرات المتراكمة لديهم لتطوير الأنظمة المالية لمختلف الدول. والحقيقة أنه لتحقيق هذه الآثار الإيجابية يتطلب الأمر توفر حدا أدنى من الشروط المسبقة لأن عملية التحرير المالي لا تخلو من المخاطر التي قد تهدد استقرار النظام المالي للدول.

**5-2- سلبيات التحرر المالي:** إذا كان التحرير المالي يسمح بإدارة أفضل لمخاطر الاقتصاد الجزئي عن طريق رفع كفاءة الأسواق المالية التي تعمل على تقليل مخاطر البنوك والمؤسسات من خلال تنويع محفظة الأوراق المالية، وإدارة أفضل لمخاطر الاقتصاد الكلي من خلال التركيز على بعض القطاعات، فإنه وإذا لم يترافق مع وجود قواعد وتشريعات لتنظيمه بدقة، يصبح سببا رئيسيا في زيادة المخاطر المحتملة في البلدان المعنية [3].

فرغم ما قد تنطوي عليه عملية تحرير حركة رؤوس الأموال من منافع، فهي تعزز نمو الدخل سواء بصورة مباشرة عن طريق تخصيص أفضل للاستثمار وإمكانيات التمويل الجديدة، أو بشكل غير مباشر عبر حوافز سياسات الاقتصاد الكلي والإصلاحات الهيكلية .إلا أن التجارب أثبتت أنها قد تؤدي إلى مخاطر على الصعيدين المحلي والعالمي، ومرد ذلك انتقال الصدمات المالية أصبح أسرع وأكثر تعقيدا ينجم عن ارتفاع حجم التدفقات الرأسمالية المستقطبة مصاعب كبيرة تواجه الاقتصاد الكلي، سواء تعلق الأمر بإدارة التضخم، أو التحكم في أسعار

[1] حسن كريم حمزة، العولمة المالية والنمو الاقتصادي، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2011، ص 60-61.

[2] *Agence Française de Développement, Les pays émergents dans la globalisation financière: rupture ou continuité?, Macroéconomie & développement, Paris, Octobre 2013, p 4.*

[3] *Saoussen Ben Gamra, Michaël Clèvenot, Op. Cit., p 5.*

الصرف أو القدرة على المنافسة في مجال الصادرات، والأمثلة على ذلك كثيرة منها ما حدث في المكسيك سنة 1994، ودول جنوب شرق آسيا في سنة 1997 والبرازيل سنة 1999 وأزمة الرهن العقاري بالولايات الأمريكية سنة 2008 التي مازالت تداعياتها تطفو على السطح، وتكمن المشاكل والتحديات التي تواجه الدول بسبب سياسة التحرير المالي في النقاط التالية:

**5-2-1- مخاطر التعرض لهجمات المضاربة وخطر انتقال عدوى الأزمات المالية:** لقد أصبحت الأسواق المالية أكثر حساسية في ظل التحرير المالي، كما أصبحت الأزمات المالية أكثر انتشارا، وما زاد من هشاشة هذه الأسواق هو تزايد عمليات المضاربة، خاصة بعد تبني نظام تعويم أسعار الصرف منذ أوائل السبعينيات، كما خلقت التطورات والمعطيات التكنولوجية الحديثة فرصا جديدة لممارسة المضاربة وذلك من خلال تسهيل إمكانية التحويل الالكتروني للأموال وتسهيل إجراء الصفقات والمعاملات المالية باستخدام الإنترنيت والحاسب الآلي، كل ذلك خلق بيئة مواتية للمضاربة على نطاق واسع إلى حد احتراف عدد كبير من المستثمرين المضاربة كنشاط أساسي لهم، فقد أصبح رأس المال الذي يمثل أحد عناصر الإنتاج وسيلة من أجل مضاعفة الأرباح في أوقات قياسية.

ساهمت عمليات التحرير المالي المحلي والدولي في تسهيل أنشطة المضارب عبر إلغائها الكثير من القيود على حركة رؤوس الأموال، حيث أصبح كم هائل من العملات تنساب بسرعة وبحرية مطلقة من سوق لآخر، مستخدمة في ذلك شبكات الربط الإلكتروني بحثا عن فرص للمضاربة لتحقيق أقصى الأرباح. وبذلك تحولت الأسواق المالية عن أداء دورها الأصلي المتمثل في تجميع وتخصيص رؤوس الأموال وأصبحت حقلا لتحقيق الربح السريع[1]، وتمتد المخاطر الناجمة عن التعرض لهجمات المضاربة إلى إضعاف السيادة الوطنية في مجال السياسة المالية والنقدية، ومن المؤاخذات على سياسة التحرير المالي أيضا هي سرعة انتشار الأزمات بين الأسواق المالية حين وقوعها بعد أن زادت درجة اندماجها وتكاملها والاعتماد المتبادل فيما بينها، بحيث أصبح من الممكن أن تمتد المشاكل التي يعانيها الجهاز المصرفي في دولة ما إلى سائر القطاعات المصرفية في دول أخرى نتيجة لهذه العملية.

**5-2-2- التوقف المفاجئ أو التدفقات العكسية لرؤوس الأموال:** أي توقف أو حدوث تدفق عكسي لرؤوس الأموال الوافدة ولاسيما القصيرة الأجل ما يؤدي في النهاية إلى حدوث أزمات مالية ومصرفية، حيث أن الأموال التي تتوافد على دولة خلال سنوات يمكن أن تخرج منها خلال أيام أو ساعات مما يؤدي إلى حدوث أزمة مالية يصعب السيطرة عليها، فقرارات المستثمرين في الحافظة المالية على وجه الخصوص تتسم بدرجة عالية من الحساسية اتجاه التغيرات الحاصلة في الأجل القصير، فيميلون إلى تصفية استثماراتهم على نحو واسع والخروج بها من الدولة حينما تحدث أية مشكلة أو أزمة، وقد يعودون بكميات كبيرة من استثماراتهم حينما يستردون الثقة في

[1] رحيم حسين، الإطار الفكري والمؤسسي للعولمة الاقتصادية :من كينز إلى ستيغليتز، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد 5، جامعة الشلف، الجزائر، جانفي 2008، ص 9.

هذه الأسواق المالية .إن الحركة الواسعة والمفاجئة لرأس المال الأجنبي دخولا وخروجا عبر الحدود الوطنية للدولة تتسبب في حدوث الكثير من الآثار والانعكاسات السلبية على الاقتصاد الوطني للدولة منها[1]:

**أ –** عندما تتدفق الاستثمارات قصيرة الأجل للداخل بكميات كبيرة وبشكل مفاجئ، فإنها تزيد من عدم الاستقرار الكلي، إذ غالبا ما يحدث:

- ارتفاع في سعر صرف العملة الوطنية، الأمر الذي يضر بالصادرات ويزيد من الواردات فيزداد العجز في الميزان التجاري.
- زيادة معدل التضخم وزيادة الاستهلاك المحلي.

**ب –** أما عندما تخرج تلك الاستثمارات على نحو مفاجئ وبشكل كبير فإنها غالبا ما تؤدي إلى:

- انخفاض في سعر صرف العملة الوطنية.
- انخفاض الأسعار وتدهور معدلات الربح.
- تزايد العجز في ميزان المدفوعات.
- فقدان ثقة المستثمرين الأجانب في السوق المحلي.
- استنزاف الاحتياطات الدولية للدولة، وخاصة إذا حاول البنك المركزي أن يدافع عن سعر صرف العملة الوطنية مع وجود ضغوط قوية لتدهور قيمة العملة.

بالإضافة إلى كل العوامل السابقة تؤدي تدفقات رأس المال إلى خطر زعزعة استقرار النظام المالي الداخلي عندما ترتبط طفرات الائتمان مع تدهور جودة الائتمان، والزيادة السريعة في أسعار الأصول المالية والعقارات خصوصا عندما تكون الأسواق المالية في البلدان المضيفة غير متطورة ولا تخضع لقوانين محكمة. ففي بلدان منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية حوالي 40% من بين خمسة وسبعون حالة تدفق كبيرة لرأس المال الأجنبي انتهت بالتوقف المفاجئ، وانتهت واحدة من عشر حالات توقف مفاجئ إلى أزمة مصرفية أو أزمة عملة [2].

وتلعب العوامل النفسية والشائعات دورا بارزا في هذا المجال حيث تؤثر على قرارات الاستثمار خاصة المحفظي ويبرز هنا ما يعرف بسلوك القطيع، ما يجعل التدفقات المالية قصيرة الأجل في اختلال دائم.

**5-2-3- مخاطر هروب الأموال الوطنية:** أخطر ما نجم عن تحرير الأسواق المالية في الدول النامية هو تدويل مدخراتها الوطنية، حيث أصبح جزء كبير من هذه المدخرات، في ضوء سياسة التحرير المالي، تستثمر خارج حدود الوطن لأسباب كثيرة، والملاحظ، هو أن هذا الأمر يحدث في الدول التي تعاني من عجز كبير في ميزان مدفوعاتها، ومن ديون خارجية كبيرة أكثر من غيرها، كما يحدث هذا أيضا نتيجة تسارع هذه الدول لفتح

[1] رمزي زكي، المخاطر الناجمة عن عولمة الأسواق المالية، مجلة دراسات اقتصادية، مؤسسة ابن خلدون للدراسات والبحوث، العدد الثاني، عمان، 2000، ص 37-38.

[2] *OECD, Getting the Most Out of International Capital Flows, Economic Outlook, Issue 1, 2011, p 299.*

أبوابها لرأس المال الأجنبي من خلال التسابق على منحه الكثير من المزايا والإعفاءات والحوافز، إلا أنها سمحت في الوقت ذاته لأصحاب المدخرات المحلية أن يخرجوا بها للاستثمار في أي منطقة من العالم.

والتناقض الملفت للانتباه في هذا الجانب هو وجود دول تزيد فيها نسبة الأموال الوطنية الهاربة للخارج إلى تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية عن 100% ودول أخرى تمثل فيها الأموال الوطنية المستثمرة في الخارج نسبا تتراوح ما بين 50-90 % من إجمالي ديونها الخارجية، من أمثلة ذلك حالة فنزويلا في بداية الثمانينيات من القرن العشرين[1].

**5-2-4- مشكلة تنامي ظاهرة غسيل الأموال:** بعد موجة التحرير المالي المحلي والدولي، وحرية دخول وخروج الأموال عبر الحدود الوطنية وانفتاح السوق المحلي أمام المستثمرين الأجانب تعرضت العديد من الدول النامية إلى موجات من دخول الأموال غير مشروعة، حيث باتت هذه البلدان ملاذا لكميات كبيرة من الأموال القذرة، كما أن الكثير من حكومات هذه البلدان أصبحت تغض النظر عن مصدر الأموال وسمحت باندماجها في السوق المحلي لحاجتها إلى النقد الأجنبي لزيادة حجم الاحتياطيات الدولية ورفع أعباء الديون الخارجية وتمويل احتياجات التجارة الخارجية، ومن بين الآثار السلبية لظاهرة غسيل الأموال على الاقتصاد الكلي ومتغيراته جراء سماح الدولة لهذه الأموال بالدخول ما يلي[2]:

- انتشار الفساد الإداري في النظام المصرفي وفقدان الثقة في السوق المحلي.
- إضعاف هيبة الدولة وتشجيع التهرب من تنفيذ القوانين.
- التأثير على الادخار المحلي وزيادة معدلات التضخم.
- انتشار الجريمة بكافة أشكالها الاقتصادية والاجتماعية.
- تحول اتجاه المستثمرين إلى نشاطات غير مشروعة ذات أرباح مرتفعة.
- التهرب الضريبي لمداخيل هذه الأموال وخسارة في الإيرادات العامة للدولة.

إن هذه الانعكاسات الخطيرة التي تواجه الدول نتيجة تبنيها لإجراءات التحرير المالي تهدد استقرارها الاقتصادي بل وحتى السياسي، ولتفادي هذه المخاطر والاستفادة من هذه الإجراءات يجب على الدول أن توفر أولا نظم مالية كفؤة قادرة على استيعاب هذه التحولات، كما يجب عليها أن تعالج نواحي الضعف التي تؤدي إلى تعرضها لمخاطر الصدمات المالية.

[1] رمزي زكي، مرجع سابق ذكره، ص 50-51.

[2] نفس المرجع السابق، ص 84-88.

**المطلب الثاني: شروط نجاح التحرير المالي.**

هناك جملة من السياسات والشروط التي يجب أن تحققها الدولة في إطار تحرير معاملاتها المالية من أجل تعظيم الفوائد المحتملة لهذه العملية وتقليص المخاطر المنوطة بها، وأهم هذه الشروط ما يلي:

**1- استقرار الاقتصاد الكلي:** من أهم العناصر الأساسية لنظام مالي سليم هو توفر بيئة اقتصادية سليمة، حيث هناك اتفاق عام على أهمية استقرار الاقتصاد الكلي لنمو خدمات القطاع المالي ونجاح سياسة التحرير المالي، ولذلك ينبغي للدول اعتماد سياسات اقتصادية كلية مناسبة، وتشجيع المنافسة داخل القطاع المالي ووضع إطار مؤسسي قانوني قوي وشفاف لأنشطة القطاع المالي، وعلى وجه الخصوص، هناك حاجة لوجود تنظيم ورقابة وإشراف قوي، وإرساء حقوق قوية للدائنين[1].

وينبغي القول أن التضخم المرتفع والعجز الكبير في الميزانية العامة للدولة، وأسعار الصرف غير المستقرة، يمكن أن يكون لها تأثير سلبي على عملية التحرير المالي، وتؤثر بشكل عكسي على الاندماج في النظام المالي الدولي، فاستقرار الاقتصاد الكلي مرتبط بوجود نظام مصرفي ومالي قوي وليس ممكنا تحقيق السلامة المالية والمصرفية والحفاظ عليها ما لم يتم التحكم في معدل التضخم وإتباع سياسات اقتصادية داخلية سليمة وتحسين سلامة عمل القطاع المالي والمصرفي.

**2- إتباع التسلسل في مراحل التحرير المالي:** يعد من الخطر التعجل بإلغاء القيود على معاملات القطاع المالي المحلي قبل التصدي للمشكلات الرئيسية التي يعاني منها، وذلك في إطار تحرير سوق رأس المال، ومن بين هذه المشكلات ما يلي [2]:

- الممارسات غير الملائمة للمحاسبة والمراجحة والإفصاح في القطاع المالي وقطاع الشركات، هذه الممارسات التي تضعف انضباط السوق.
- الضمانات الضمنية التي تشجع تدفقات رأس المال المفرطة غير القابلة للاستمرار.
- عدم كفاية الإشراف والتنظيم للمؤسسات والأسواق المالية والمحلية مما يفتح الطريق أمام الفساد، والاقتراض المرتبط به، حيث تتعرض الدول التي تعاني من هذه المشكلات لأزمات خطيرة عند قيامها بعملية التحرير المالي فجأة وبالكامل، وهذا يعني أن عليها أن تقوم بعملية التحرر المالي بالتدريج، في نفس الوقت الذي تحقق فيه تقدما في إزالة هذه التشوهات.

إن تطبيق سياسة التحرير المصرفي والمالي، يجب أن تبدأ من المستوى المحلي أو تحرير القطاع المالي الداخلي بشكل تدريجي قبل القطاع المالي الخارجي، الأمر الذي يمكن الدولة من تجنب العديد من الأزمات المالية

[1] جوزيف طربيه، التطور المالي والسياسات النقدية والمصرفية في منظمة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، مجلة إتحاد المصارف العربية، العدد 283 ، لبنان، 2004، ص 11.

[2] سامية مقعاش، حركية رؤوس الأموال وعلاقتها باقتصاديات الدول الناشئة، دراسة مقارنة: كوريا الجنوبية، ماليزيا، سنغافورة، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة باتنة، الجزائر، 2017/2016، ص 82.

والاقتصادية، ويظهر التسلسل في عمليات التحرير المالي والمصرفي على المستوي المحلي بقطاعيه الحقيقي والمالي كما يلي[1]:

- **القطاع الحقيقي**: يتم فيه ترك الأسعار تتحرك وفق قوى السوق، وفرض ضرائب مباشرة وغير مباشرة، وبطريقة عقلانية على المؤسسات، ورفع الدعم على الأسعار، وتطبيق سياسة الخصخصة.
- **القطاع المالي والمصرفي**: يتم فيه عدم وضع قيود على تدفق وانتقال رؤوس الأموال في التجارة الخارجية في المدى القصير، بالإضافة إلى تحرير كامل لأسعار الفائدة وإزالة كافة أشكال القيود الإدارية على النظام المالي.

ويظهر التسلسل بالانتقال إلى المستوى الخارجي بقطاعيه الحقيقي والمالي، وفق ما يلي[2]:

- **القطاع الحقيقي**: وذلك بتحرير الحساب الجاري لميزان المدفوعات من خلال إزالة القيود الكمية وخفض القيود التعريفية على حركة السلع والخدمات، والسماح بالتحويلات المالية لأغراض تجارية خارجية.
- **القطاع المالي والمصرفي** :ويبدأ عادة بإزالة القيود على تدفقات الاستثمار الأجنبي ورفع الرقابة على تدفق وانتقال رؤوس الأموال في التجارة الخارجية في المدى القصير.

**3- الإشراف الحذر على الأسواق المالية:** في ظل استمرار تطور الأسواق المالية في غالبية الدول سيكون على سلطات الإشراف والتنظيم الحكومي داخل الدولة أن تتحمل قدرا كبيرا من عبء إقامة أنظمة مالية قوية من أجل منع الانحرافات والمحافظة على انضباط السوق المالي والمصرفي، وتفادي وقوع الأزمات المالية والمصرفية، حيث هناك إجماع بين القائمين على النظام المالي في كثير من الدول على ضرورة استحداث وإقامة هيئات رقابية إشرافية تتمتع بالاستقلالية بهدف تحقيق استقرار النظام المالي والمصرفي، وعلى ذلك الأساس وضعت" لجنة بازل" المعنية بالإشراف المصرفي في عام 1996 مجموعة من المبادئ الأساسية للنظام المصرفي السليم تعمل على التأكيد على ضرورة تعميق مفهوم الإشراف الحذر وعملت هذه اللجنة منذ نشأتها على توحيد معايير الإشراف والرقابة على الأنظمة المصرفية لضمان الاستقرار المالي.

**4- الإفصاح العام عن المعلومات المالية:** يتطلب إنجاح سياسة التحرير المالي ضرورة التأكيد على أهمية الإفصاح المالي وتوافر المعلومات الكافية عن السوق المالية والمصرفية وإتاحتها لكل المتعاملين فيها، ذلك أن أهم شروط حرية السوق وضمان الفرص المتكافئة فيها والقضاء على محاولات الغش والتلاعب والممارسات الغير أخلاقية، عن طريق توفير قدر كاف من المعلومات والبيانات المالية لجميع المتعاملين بصورة عامة والمستثمر بصورة خاصة، حيث أن المعلومات لا غنى عنها في الأسواق ذات الكفاءة، إذ أن نقص الإفصاح عن بيانات اقتصادية ومالية موثوق فيها ودقيقة يعتبر دون شك، أحد أهم العقبات أمام تحرير الأسواق المالية[3]. ومن المهم أن يشمل

---

[1] عاطف وليم أندرواس، أسواق الأوراق المالية بين ضرورات التحول الاقتصادي والتحرير المالي ومتطلبات تطويرها ، دار الفكر .الجامعي، الإسكندرية، 2007، ص 203.

[2] نفس المرجع السابق، ص 204.

[3] سليمان المنذري، السوق العربية المشتركة في عصر العولمة ، مكتبة مدبولي للنشر، القاهرة، 1999 ، ص136 .

الإفصاح تلك المعلومات المتعلقة بالمركز المالي للمؤسسات، وتلك الخاصة بإداريها .وتنطوي أهمية ذلك في مفاضلة المستثمرين بين معدل الفائدة والأرباح المتوقعة ودرجة المخاطرة، فمدى توافر المعلومات يتيح للمستثمرين التقييم السليم للمخاطر والعوائد المصاحبة للاستثمار؛ كما أن الاعتماد المشترك للاقتصاديات الكلية والاستقرار المالي للدول يزداد في ظل التحرير المالي ففشل إحدى المؤسسات المالية أو أكثر في دولة ما يمكن أن يؤدي أزمة في السوق كله تنساب بكل يسر إلى بقية الأسواق.

ومنه يمكن القول أن من الآثار السلبية لعملية التحرير المالي هي تدويل وانتقال الصدمات المالية من سوق إلى أخرى ومن دولة إلى دولة، ومما سبق يمكن القول أنه من أجل الاستفادة من سياسة التحرير المالي، لا بد من التأكيد على توفر أربعة شروط أساسية والمتمثلة في تحقيق الاستقرار الاقتصادي الكلي، و توفير معلومات كافية عن السوق المالي والمصرفي والتنسيق بينها، إتباع التسلسل والترتيب في مراحل التحرير، وأخيرا الإشراف الحذر على الأسواق المالية.

**5- استراتجيات تحرير حساب رأس المال:** لزيادة فائدة تحرير حساب رأس المال إلى أقصى حد، وفي نفس الوقت تقليل المخاطر إلى أقصى حد، يجب التفكير جيداً في السرعة والتسلسل في عملية التحرير، ويمكن تحديد ثلاث إستراتيجيات لعملية تحرير حساب رأس المال حيث أن مزايا وتكاليف ومخاطر كل من هذه الاستراتيجيات الثلاث تختلف من بلد إلى آخر تبعا لظروف كل منها ولأهدافها الاقتصادية، فرغم أن بعض القواعد بشأن تسلسل تحرير حساب رأس المال هي قواعد مغرية بسبب بساطتها إلا أن تطبيقها عمليا أمر صعب، لذا قد يفيد إبقاء القيود على بعض المعاملات الرأسمالية كأساس في كسب الوقت لإجراء إعادة الهيكلة، وإقرار المعايير التحوطية والإشرافية والترتيبات اللازمة وتطوير الأدوات النقدية اللازمة، وتتمثل هذه الاستراتيجيات فيما يلي[1]:

- إن وجهة النظر التقليدية للتسلسل تؤكد أهمية تحقيق استقرار الاقتصاد الكلي، وطبقا لهذا الرأي يجب أن يحدث تحرير حساب رأس المال في فترة متأخرة من الإصلاح الاقتصادي.
- أما وجهة النظر البديلة فتبرز القيود التي تقف في وجه الإصلاح، وتفضل هذه الوجهة التحرير المبكر لحساب رأس المال الذي من الممكن أن يكون عاملاً مساعداً لإصلاحات اقتصادية أوسع.
- ترى وجهة نظر متوسطة أن تحرير حساب رأس المال يجب أن يكون أسلوب معالجة متزامن ومتكامل وشامل للإصلاح الاقتصادي، ومن وجهة النظر هذه يكون التنسيق بين الإصلاحات في القطاعات الخارجية والداخلية.

بحيث استخدمت العديد من الدول خلال سنوات التسعينات من القرن العشرين سياسة الرقابة على رأس المال بالرغم من التوجه الدولي إلى الانفتاح المالي، حيث يوضح الجدول الموالي حوادث تطبيق سياسات الرقابة

[1] باري جونستون، تسلسل الإجراءات لتحرير حساب رأس المال، مجلة التمويل والتنمية، المجلد 35 ، العدد 04، صندوق النقد الدولي، ديسمبر 1998، ص 23.

على رأس المال مقسمة إلى رقابة علاجية طبقت أثناء التدفقات ورقابة وقائية طبقت قبل بداية التدفقات، إضافة إلى تجربة ثلاث دول طبقت سياسة التحرير التدريجي لحساب رأس المال (التخلي التدريجي عن الرقابة على رأس المال).

**جدول رقم (3-2): تطور سياسة الرقابة على رأس المال في مجموعة من الدول خلال سنوات التسعينات (1990-2001).**

| | الخصائص | أهداف السياسة المعلنة | الدول | آثار الرقابة على رأس المال |
|---|---|---|---|---|
| رقابة علاجية | رقابة غير مباشرة، مركزة وتدريجية (الرقابة على الأسواق). | - الحد من مسببات عدم استقرار تدفقات رأس المال قصير الأجل.<br>- تغيير هيكل تدفقات رأس المال إلى تركيبة أكثر استقرارا وتفادي التدفقات الفجائية التي تكشف بضعف النظام المالي.<br>- المحافظة على استقلالية السياسة النقدية. | - البرازيل (1993-1997).<br>- الشيلي (1991-1998).<br>- كولومبيا (1993-1998).<br>- ماليزيا (1994).<br>- تايلند (1995-1997). | - تم إنجاز بعض الأهداف الأولية إلا أنه لم تتمكن أي دولة من تحقيق كل الأهداف الموضوعة.<br>- كل الدول كانت قادرة على إبقاء الفرق بين سعر الفائدة المحلي وسعر الفائدة الأجنبي.<br>- التخفيض في قيمة العملة كان ملحوظاً في كل الدول مع اختلاف التأثير على الحسابات الجارية لهذه الدول.<br>- دولتا ماليزيا وتايلند فقط كانتا قادرتين على تخفيض تدفقات رأس المال.<br>- كل الدول كان من المفترض أن تلجأ إلى سياسة التعقيم.<br>- تشير الدلائل إلى أن كل من الشيلي وكولومبيا كانتا قادرتين على تخفيض تدفقات رأس المال قصيرة الأجل، مع وضع نظام مستقر بين الأسواق المالية المحلية والأسواق المالية الدولية.<br>- الرقابة الكبيرة على رأس المال في البرازيل لم تكن مؤثرة وفعالة. |
| رقابة علاجية | رقابة واسعة الانتشار، رقابة إدارية غير مباشرة. | تخفيض ضعف النظام المالي من خلال فرض رقابة شاملة وطويلة الأجل على صفقات التمويل الدولي. | - الصين منذ (1990).<br>- الهند منذ (1990). | - الرقابة على رأس المال أدت إلى تعرض دول جنوب شرق أسيا إلى الأزمة، وتغيير تركيبة تدفقات رأس المال إلى تدفقات رأس المال طويل الأجل.<br>- العوامل التي أدت إلى النتائج السابقة هي:<br>● قوة الوضع المالي للدول الأجنبية.<br>● كبر حجم الأسواق المحلية.<br>● العلاقات التجارية والروابط المالية الضعيفة مع بقية العالم.<br>● ضعف التنمية المالية (انخفاض الوساطة المالية بين البنوك).<br>● نظام التعويم (الهند).<br>● الإدارة الجيدة لسياسة الرقابة على رأس المال. |

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| رقابة وقائية | الخارجة، التدفقات على التركيز رقابة إدارية غير مباشرة | - الحد من تدفقات رأس المال الخارجة أثناء أزمات العملة والأزمات البنكية.<br>- التشجيع على المرونة وتقليص الانكماش في السياسة النقدية. | - ماليزيا (1998-2001).<br>- إسبانيا (1992).<br>- تايلند (1997-1998). | - الرقابة على رأس المال من المطلوب أن تكون إجراءً عابراً ومؤقتاً في ظل الإصلاحات المطبقة(ماليزيا)، وعدم استخدام هذه الرقابة كبديل للإصلاحات.<br>- إن الحافز في تجنب الرقابة على رأس المال هو المكاسب المرتفعة والمستقرة، أو استخدام الرقابة بدرجة أقل (تايلند)، حيث أظهرت التجارب أن الرقابة لم تكن بالفعالية المطلوبة. |
| رقابة وقائية | رقابة الانتشار، واسعة رقابة إدارية غير مباشرة. | فرض قيود على العملة وعلى صفقات حساب رأس المال. | - رومانيا (1996-1997).<br>- روسيا (1998-2001).<br>- فنزويلا (1994-1996). | - أدت الرقابة إلى تخفيف الضغوط على الحساب الجاري إلا أنها لم تحد من المسببات الأساسية لاختلال التوازن فيه.<br>- أدت الرقابة إلى تخفيض فرص الوصول إلى الأسواق المالية الدولية وهذا ما أجبر بعض الدول (رومانيا، فنزويلا) إلى إزالة هذه القيود. |
| التحرير التدريجي لحساب رأس المال | ا | - تقليص الرقابة على رأس المال في إشارة إلى تطبيق الإصلاحات الهيكلية وتصحيح اختلالات التوازن الاقتصادي المحلي.<br>- تحفيز الشروط المناسبة لتدفقات رأس المال. | - الأرجنتين (1991).<br>- كينيا (1991-1995).<br>- البيرو (1990-1991). | - زيادة حجم الاستثمار الأجنبي في كل من الأرجنتين والبيرو، في حين أنه لم يكن هناك تأثير في كينيا.<br>- أدى تطبيق الإصلاحات المكملة في الوقت المناسب في كل من الأرجنتين والبيرو إلى منع الكساد.<br>- ضعف الاقتصاد الكلي المحلي وعدم تطبيق السياسات المالية اللازمة أدى إلى إبراز نقاط ضعف النظام المالي المحلي (كينيا). |

***Source:*** *Jorge Desormeaux, Karol Fernández and Pablo García, Financial implications of capital outflows in Chile: 1998–2008, Bank for International Settlements Papers No 44, "Financial globalisation and emerging market capital flows", International Monetary Fund, December 2008, p 124.*

يلخص الجدول رقم (3-2) الحوادث المفاجئة لتدفقات رأس المال في حالة التحرير التدريجي من جهة والتحرير الكامل من جهة أخرى في مجموعة من أقاليم العالم شملت تحرير حساب رأس المال، تحرير القطاع المالي المحلي، تحرير الأسواق المالية والذي يمكن من خلاله إستخلاص النتائج التالية:

- التحرير الجزئي لحساب رأس المال كان فعالاً في أوروبا ومجموعة السبعة على عكس التحرير الكامل الذي ظهرت فعاليته في كل من آسيا وأمريكا اللاتينية.
- تحرير الأسواق المالية في كل من آسيا، أوروبا ومجموعة السبعة شهد النسبة الأكبر من حوادث تدفقات رأس المال وهو القطاع الذي شكل خطراً على هذه الأقاليم في عملية التحرير، بينما يعتبر تحرير القطاع المالي المحلي في أمريكا اللاتينية وآسيا القطاع الذي شكل أكبر عدد لحوادث تدفقات رأس المال..

**المطلب الثالث: مناهج اختبار قدرة رؤوس الأموال على الحركة الدولية وتفسير سلوكياتها.**

تركز الدراسات على درجة الارتباط بين معدل الادخار المحلي ومعدل الاستثمار المحلي، في حين ركزت دراسات أخرى على مبدأ إحلال العملة والطلب على الأصول المحلية والأجنبية إضافة إلى الاعتماد على حجم التدفقات وأسعار الفائدة كمعيار للحكم على الحركة الدولية لرؤوس الأموال، ومن بين الاختبارات التي تمدنا بنماذج تقيس درجة تحرير تدفقات رؤوس الأموال لاقتصاد ما ومدى اندماجه في الاقتصاد العالمي ما يلي:

**1- اختبار (Horioka و Feldstien)**: تعد الدراسة التي قام بها "فلدشتاين و هوريوكا "سنة 1980 والتي نتج عنها ما يسمى بـ " معضلة فلدشتاين وهوريوكا "من أهم الدراسات التي ناقشت العلاقة بين الاستثمار والادخار، حيث حفزت الدراسة وما توصلت إليه من نتائج غير متوقعة العديد من الدراسات التطبيقية التي أجرِيت على عينات مختلفة من الدول سواء على شكل دراسات مقطعية أو تجميعية. قام" سارنو وتايلور "سنة 1998 بتطبيق اختبار التكامل المشترك على بيانات المملكة المتحدة ولم يتمكنا من إيجاد أي علاقة في المدى الطويل بين الاستثمار والادخار.

استخدم" دي فيتا و بوت "سنة 2002 نموذج حدود الارتباط الذاتي المتباطئ الموزع ARDL ووجدا أن الاستثمار والادخار في الولايات المتحدة متكاملان، وهي النتيجة التي تدعم فكرة" فلدشتاين وهوريوكا."

قام" ميلر "سنة 1988 بتطبيق التكامل المشترك على بيانات الولايات المتحدة الأمريكية للفترة 1947 - 1987 ووجد أن الاستثمار والادخار متكاملان خلال فترة نظام الصرف الثابت، ولكنهما غير متكاملان خلال فترة نظام الصرف المرن وهذا دليل على أن تزايد حركة رأس المال تساهم في خلق علاقة توازنية طويلة الأجل بين الادخار والاستثمار[1].

تشير درجة التكامل المالي إلى درجة انفتاح اقتصاد ما ويظهر ذلك في الواقع من خلال مجموعة من النتائج، فإذا كان اقتصاد بلد ما ذو انفتاح مالي كبير فإن ذلك يدل على أن تراكم رأس المال لا يقتصر على المصدر المحلي فقط (الادخار المحلي) وإنما يعتمد كذلك على رؤوس الأموال الأجنبية، فالعلاقة بين الادخار، والاستثمار درست من طرف" فلدشتاين و هوريوكا "سنة 1980 ، ثم أعيدت من طرف فلدشتاين سنة 1983 فلدشتاين وباكشيتا سنة 1991 ، ويمكن اختبار فرضية القدرة التامة لرأس المال طويل الأجل على التنقل من خلال الصيغة التالية:

$$\left(I/Y\right)_{i,t} = \alpha + \beta\left(S/Y\right)_{i,t} + U_{i,t} \dots\dots\dots (1)$$

[1] محمد عبد الله الجراح، معضلة فلدشتاين – هوريوكا وحركة رأس المال، حالة تطبيقية على دول مجلس التعاون الخليج ، مجلة جامعة الملك عبد العزيز، الاقتصاد والإدارة، المجلد 26 ، العدد 01، الرياض، المملكة العربية السعودية، 2012 ، ص 284-285.

حيث يعبر $\left(I/Y\right)_i$: عن معدل الاستثمار الوطني في الدول $i$، ويشير $\left(S/Y\right)_i$: إلى معدل الادخار الوطني.

هناك افتراض بأن معدل الادخار يتحدد من خارج النموذج وهو إلى حد كبير يتحقق في الأجل الطويل، فإذا كان رأس المال طويل الأجل على درجة عالية من القدرة على التنقل، فمن المتوقع أن تكون قيمة $\beta$ صفرا ( الدولة صغيرة)، أو بقيمة تقل كثيراً عن الواحد (الدولة الكبيرة).

في كلتا الحالتين تؤدي الزيادة في الادخار المحلي إلى خروج رأس المال، وبطرح المقدار $\left(S/Y\right)_i$ من طرفي المعادلة ثم إعادة ترتيبها نحصل على:

$$\left((I-S)/Y\right)_{i,t} = \alpha + (\beta - 1)\left(S/Y\right)_{i,t} + U_{i,t}$$

يعبر المقدار $\left((I-S)/Y\right)$ عن صافي الاستثمار الأجنبي، لذلك إذا كانت $\beta = 0$ فإن ذلك يضمن أن معدلات العائد الحقيقي تتعادل على المستوى الدولي، أما إذا كانت $\beta = 1$ فإن ذلك يشير إلى أن رأس المال طويل الأجل على درجة عالية من عدم القدرة على التنقل دوليا[1].

قام (Horioka و Feldstien) بتقدير المعادلة (1 ) باستخدام بيانات سنوية ل 16 دولة من دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية خلال الفترة 1960-1974، وباستخدام طريقة المربعات الصغرى العادية حصلا على:

$$\left(I/Y\right) = 0.035_{(0.018)} + 0.89_{(0.074)}\left(S/Y\right)$$

حيث كانت قيمة $R^2 = 0.91$ وعند مستوى معنوية 5% تم قبول الفرض القائل بأن: $\beta = 1$، وهذه النتيجة تشير إلى عدم قدرة رأس المال طويل الأجل على التنقل دوليا.

والجدول الموالي يوضح مجموعة من الدراسات التي قامت باختبار معضلة (Horioka و Feldstien) حيث ركزت معظمها على دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية خلال فترات مختلفة، وخلصت إلى نتائج متباينة وهذا ما يوضحه قيمة المعامل $\beta$.

[1] سي بول هالود، رونالد ماكدونالد، تعريب :محمود حسن حسني، النقود والتمويل الدولي، دار المريخ للنشر، الرياض، السعودية، 2007 ، ص 603-606.

**جدول رقم (3-3):نتائج بعض الدراسات لاختبار قدرة رؤوس الأموال الدولية على الحركة.**

| الباحث | سنة الدراسة | فترة الدراسة | الدولة | المنهجية | قيمة المعامل $\beta$. | أهم النتائج |
|---|---|---|---|---|---|---|
| ***Feldstein and Horioka*** | 1980 | 1974-1960 | 16دولة من دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية. | بيانات مقطعية. | من 0.85 إلى 0.95 | قدرة رأس المال على الحركة منخفضة جداً. |
| ***Tesar*** | 1991 | 1986-1960<br>1974-1960<br>1986-1975 | 23دولة من دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية. | بيانات مقطعية. | 0.84<br>0.87<br>0.81 | قدرة رأس المال على الحركة منخفضة جداً. |
| ***Coakley*** | 2001 | 2000-1980 | 12 دولة من دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية | بيانات زمنية مقطعية. | 0.32 | قدرة رأس المال على الحركة في المدى البعيد وتكامل الأسواق المالية الدولية. |
| ***Giannone and Lenza*** | 2004 | 1999-1970<br>1979-1970<br>1989-1980<br>1999-1990<br>1999-1980 | 24دولة من دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية. | بيانات زمنية مقطعية، أشعة الانحدار. | 0.34<br>0.50<br>0.21<br>0.22<br>0.18 | تزايد قدرة رؤوس الأموال على الحركة في ظل تكامل الأسواق المالية الدولية. |
| ***Fouquau*** | 2009 | 2000-1960 | 24دولة من دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية. | تمهيد(مسح) البيانات الزمنية المقطعية. | -0.526<br>0.71 | عدم وجود تجانس قوي في درجة حركة رؤوس الأموال الدولية. |
| ***Di Iorio and Fachin*** | 2007 | 2002-1960 | 12دولة من دول الاتحاد الأوروبي. | المربعات الصغرى المعدلة بالكامل. | من 0.51 إلى 0.103 | وجود تكامل مشترك. |
| ***Grier et al*** | 2008 | 2007-1974 | الولايات المتحدة الأمريكية. | طريقة المربعات الصغرى الديناميكية. | - | سلاسل معدلات الادخار والاستثمار مستقرة ولا يوجد أي علاقة بينها في المدى الطويل. |

***Source:*** *Bhaskara Rao, Artur Tamazian, Saten Kumar, Systems GMM Estimates of the Feldstein-Horioka Puzzle for the OECD Countries and Tests for Structural Breaks, Munich Personal RePEc Archive (MPRA), May 2009, p 5-6.*

**2- اختبار (Euler)**: اقترح Maurice Obstfeld اختبار يعتمد على العلاقة بين الادخار والاستثمار المحليين، كأداة لتفسير التكامل المالي بين الدول ويعتمد في ذلك على معادلة" أولر "الذي يميز السلوك الأمثل للاستهلاك، وذلك من خلال الاختلاف بين المعدلات الحدية للإحلال بين الوحدات الحالية والمستقبلية من العملة المحلية المعطاة بالرمز n، وتصاغ معادلة" أولر "على الشكل التالي:

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

حيث:

$C_t$، $C_{t+1}$: الاستهلاك الحقيقي للفرد المحلي في الفترتين $t$ و$t+1$ .

$C_t^*$، $C_{t+1}^*$: الاستهلاك الحقيقي للفرد الأجنبي في الفترتين $t$ و$t+1$ .

$P_t$، $P_{t+1}$: المستوى العام للأسعار المحلية في الفترتين $t$ و$t+1$ .

$P_t^*$، $P_{t+1}^*$: المستوى العام للأسعار الأجنبية في الفترتين $t$ و$t+1$ .

$S_t$، $S_{t+1}$: الادخار الحقيقي للفرد المحلي في الفترتين $t$ و$t+1$ .

$n_t$: معدل الإحلال النقدي.

وعند تساوي المعدلات الحدية للإحلال المتوقعة تصبح: $E_t n_t = 0$ . بمعنى أنه إذا تساوت منفعة الوحدة النقدية المنفقة من طرف المحليين على الأصول المالية المحلية والأجنبية فإن القيمة المتوقعة لمعدل الإحلال النقدي تكون مساوية للصفر وبالتالي تكون رؤوس الأموال الأجنبية تتمتع بدرجة عالية من القدرة على الحركة.

**3- اختبار (Khan و Edwards)**: يعد نموذج" إدوارد-خان "لقياس درجة حرية تدفقات رؤوس الأموال من أكثر النماذج ملاءمة للدول النامية إذ أنه يختص بحالة الدول شبه المنفتحة ماليا وفيها تتحدد أسعار الفائدة بالتأثر بكل من العوامل الخارجية والمحلية، وطبقا للنموذج يتم احتساب درجة التحرر للتدفقات $\alpha$ والتي تتراوح قيمتها بين الصفر "0 " والواحد"1 " ، فإذا كان $\alpha = 0$ فإن ذلك يدل على 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 $\alpha = 1$ فإن ذلك معناه أن سعر الفائدة المحلي مساوٍ تماماً للقيمة التعادلية لسعر الفائدة غير المغطاة وذلك دلالة على الحرية التامة لتنقل رؤوس الأموال الدولية، وقد اعتمد النموذج في حساب قيمة $\alpha$ على المعادلة التالية[1]:

$$i = \alpha i^* + (1-\alpha) i^l \ldots\ldots\ldots\ldots 0 < \alpha < 1$$

حيث:

$i$: سعر الفائدة المحلي التوازني.

$i^*$: سعر الفائدة الدولي.

$i^l$: سعر فائدة افتراضي إذا كان الاقتصاد مغلق تماما.

[1] وليد محمد محمود الوكيل، فاعلية السياسات النقدية في ظل تحرري التدفقات الرأسمالية الدولية، دراسة مقارنة بين الدول النامية بالتطبيق على الاقتصاد المصري، رسالة دكتوراه الفلسفة في الاقتصاد، كلية التجارة وإدارة الأعمال، جامعة حلوان، مصر، 2003 ، ص 25.

**4- اختبار حجم التدفقات الرأسمالية:** يرى العديد من الاقتصاديين أن الدول الصناعية الكبرى هي القادرة على زيادة قدرة حركة رؤوس الأموال الدولية، ويبررون ذلك بإجمالي التدفقات المالية الكبيرة بين هذه الدول ومن بين الدراسات التي اهتمت بهذه الفكرة، دراسة Golub سنة 1990 ، إضافة إلى دراسة Feldstein سنة 1983، Howard و Caprio سنة 1984 ، دراسة Obstfeld سنة 1986 ، دراسة Dooley و Penatiسنة 1984، إلا أن اتخاذ حجم تدفقات رؤوس الأموال كدليل على حركة رؤوس الأموال هو مؤشر ناقص، إذ يرون أن التدفق المالي يكون مساوياً للصفر في حالة الاكتفاء المالي وبالتالي لا يوجد تأثير لتدفقات رؤوس الأموال في هذه الحالة إضافة إلى أن تساوي أسعار الأصول المالية سوف يؤدي إلى انخفاض حوافز انتقال رؤوس الأموال.

وقد أرجعت هذه الدراسات اتخاذ حجم التدفقات الرأسمالية فيما بين الدول كدليل على درجة الانفتاح المالي إلى عاملين[1]:

- بالنسبة للأسواق تامة التحرر تتميز معاملاتها المالية بعدم التمركز في سوق معين ومن ثم فإن عمليات الإقراض والاقتراض التي يقوم بها المقيمون المحليون غالبا ما تتم عبر الحدود الدولية، ويعد هذا العامل هو محور الارتكاز في دراسة Golub سنة 1990 لتحديد معايير تنقل رؤوس الأموال بين الدول الصناعية.
- في حالة حدوث أي تغير في أسعار الفائدة العالمية فلابد أن يلقى صدى في السوق الداخلي بتعديل أسعار الفائدة المحلية كإجراء لوقاية توازن محفظة الاستثمارات وهو ما يتطلب حدوث تدفقات رأسمالية كبيرة، فإذا حدث تغير في معدلات الفائدة العالمية ولكي تستطيع دولة ما إتباع نظام الصرف الثابت أن تحافظ على التوازن النقدي المحلي فلابد من تغير أسعار الفائدة المحلية حتى تسمح التدفقات الرأسمالية الدولية بالدخول إليها وعدم تأثر الطلب على النقود، وذلك في حالة عدم تدخل السلطة النقدية المحلية بصورة مباشرة لعزل أثار التغير في أسعار الفائدة العالمية على الطلب على النقود المحلية.

أما بالنسبة لأهم الانتقادات الموجهة لهذا الاختبار هو احتمال وجود دولة ما لديها تحريرا تاما للتدفقات الرأسمالية ومع ذلك لا تتسم بكبر حجم التدفقات الرأسمالية، نظرا 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 حتى وإن كان هناك تحرر تام.

**5- الحوادث التفسيرية لسلوك حركة رؤوس الأموال الأجنبية:** واجهت العديد من الدول موجات تدفقات رؤوس الأموال في ثمانينات وتسعينات القرن العشرين، إذ زادت درجة عدم استقرار تدفقات رأس المال إلى درجة أكبر خاصة الانخفاض الذي عرفته في أواخر سنة 2001، رغم الاندفاع الكبير لتدفق رأس المال في منتصف سنة 2000، وتقلصت تدفقات رأس المال خلال الأزمة الاقتصادية العالمية 2008- 2009، لتعود إلى الوضع

[1] نفس المرجع السابق، ص 26.

الطبيعي سنة 2010 ، بحيث إن سلوك تدفقات رأس المال يمكن تفسيرها بأربعة حوادث رئيسية، اندفاع surge، توفق stop، طيران flight، وتخفيض retrenchment[1].

- حادثة اندفاع surge: تنشأ عندما تكون هناك زيادة حادة في تدفقات رأس المال إلى الداخل.
- حادثة توفق stop: تنشأ عندما يكون هناك نقصان حاد في تدفقات رأس المال إلى الداخل.
- حادثة طيران flight : تنشأ عندما تكون هناك زيادة حادة في تدفقات رأس المال إلى الخارج.
- حادثة تخفيض retrenchment: تنشأ عندما يكون هناك نقصان حاد في تدفقات رأس المال إلى الخارج.

الحادثتين" الاندفاع والتوقف "يتحكم فيهما من قبل المستثمرين الأجانب، في حين أن الحادثتين" الطيران والتخفيض "يتحكم فيهما من قبل المستثمرين المحليين.

[1] لمزيد أكثر من المعلومات أنظر ترقو محمد، مرجع سابق ذكره، ص : 135-137.

**المبحث الثاني: سياسات التحكم في تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية.**

تظهر التجارب والدراسات الحديثة 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 التي تولدها التدفقات الرأسمالية فإنها تستند على نظام الصرف السائد وكذا الرقابة على التدفقات.

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

**المطلب الأول: سياسة التعقيم.**

تتدخل السلطات النقدية باستخدام سياسة التعقيم للحفاظ على الاستقرار النسبي لسعر الصرف والذي بدوره يحد من الآثار السلبية للتدفقات الفجائية لرؤوس الأموال الأجنبية، وتعتمد سياسة التعقيم على زيادة متطلبات الاحتياطات للتصدي لأي آثار سلبية قد تتركها تدفقات رؤوس الأموال إلى الداخل.

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 الرأسمالية، 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[1].

**1- مفهوم 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[2].

[1] سوزان سكادلر، الزيادة الكبيرة في تدفقات رأس المال، أهي نعمة أم نقمة، مجلة التمويل والتنمية، المجلد 31 ، العدد 01، صندوق النقد الدولي، مارس 1994 ، ص 21.

[2] نفس المرجع السابق، ص 21.

يعرف التعقيم على أنه ذلك التدخل من طرف السلطات النقدية للحفاظ على الاستقرار النسبي لسعر الصرف، من خلال شراء العملات الأجنبية الموجودة داخل الاقتصاد الوطني وإضافتها للاحتياطات الرسمية، وتنتج هذه التدخلات بناءً على تخوف السلطات النقدية من أن زيادة تدفقات رأس المال تحدِث زيادة في الطلب على العملة المحلية وبالتالي ارتفاع قيمتها وهذا ما ينتج عنه آثار تضخمية وبالتالي ضعف تنافسية المنتج المحلي في الأسواق الخارجية[1].

**2- مؤشر التعقيم ودرجة قياسه:** 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.

كما يوجد العديد من الطرق التي تقاس بها درجة التعقيم والتي تعتمد أساسا على مؤشرات السياسة النقدية والاحتياطات الرسمية وهي كما يلي:

**2-1- الطريقة الأولى:** تقاس درجة التعقيم بمعامل التعقيم $\alpha$ في العلاقة التالية: $\Delta L = \alpha \Delta R$

حيث: $L$ هي حجم الأصول المحلية الصافية للبنك المركزي، و $R$ هي حجم الأصول الأجنبية الصافية.

يمكن قياس درجة التعقيم أيضا من خلال نسبة الاحتياطات الأجنبية إلى القاعدة النقدية $R/M$ ، حيث أن ارتفاع $R/M$ يدل على وجود سياسة تعقيم نشطة[2].

**2-2- الطريقة الثانية:** إن الفائض (العجز) في ميزان المدفوعات يؤدي إلى الزيادة (النقص) في الاحتياطات الصافية المحلية للبنك المركزي وهذا ما ينتج عن الزيادة(النقص) في الاحتياطات النقدية إذا كانت هذه الأخيرة غير مرتبطة بالمؤشرات الأخرى للبنك المركزي، فإذا قام البنك المركزي بشراء (بيع) سندات حكومية أو تقديم قروض فهذا يؤدي إلى زيادة أصوله المحلية الصافية إذا لم يقابل بنقصان في صافي الأصول الأجنبية وهذا ما يؤدي إلى الزيادة (النقص) في الاحتياطات النقدية والذي يعبر عنه بالمعادلة الرياضية التالية:

$$RM_t = NFA_t + NCG_t + CDMB_t + CPS_t + OIN_t \dots\dots\dots\dots\dots 1$$

حيث:

$RM_t$: الاحتياطات النقدية.

$NFA_t$: صافي الأصول الأجنبية.

$NCG_t$: الطلب على الأصول الصافية للحكومة.

---

[1] *Adli Kandah, The Impact of Sterilization of Foreign Capital Inflows on the Key Monetary Indicators: Experience of the CBJ 1993-2008, Association of Banks in Jordan, Amman – Jordan, June 2008, p 03.*

[2] أحمد طلفاح، مرجع سبق ذكره، ص 51-52.

$CDMB_t$: الطلب على الودائع النقدية للبنوك.

$CPS_t$: طلب القطاع الخاص.

$OIN_t$: أصول صافية أخرى.

إن التغير في المتغيرات في الجانب الأيمن من المعادلة يؤثر مباشرة على الاحتياطات النقدية وبالتالي يمكن كتابة المعادلة (1) كالتالي:

$$\Delta RM_t = \Delta NFA_t + \Delta NCG_t + \Delta CDMB_t + \Delta CPS_t + \Delta OIN_t \dots\dots\dots\dots 2$$

لتحديد تأثير المؤشرات على الجانب الأيمن من المعادلة (2) يتم قسمة طرفي المعادلة على الاحتياطات النقدية للفترة السابقة $RM_{t-1}$ (متأخرة بفترة زمنية واحدة)، لتصبح المعادلة السابقة كما يلي:

$$\frac{\Delta RM_t}{RM_{t-1}} = \frac{\Delta NFA_t}{RM_{t-1}} + \frac{\Delta NCG_t}{RM_{t-1}} + \frac{\Delta CDMB_t}{RM_{t-1}} + \frac{\Delta CPS_t}{RM_{t-1}} + \frac{\Delta OIN_t}{RM_{t-1}} \dots\dots\dots\dots 3$$

يمثل الجانب الأيسر من المعادلة معدل نمو الاحتياطي النقدي بينما يمثل الجانب الأيسر مساهمة الأصول المختلفة في معدل الاحتياطي النقدي، المعادلة (3) يمكن كتابتها على الشكل التالي:

$$\frac{\Delta RM_t}{RM_{t-1}} = \frac{\Delta NFA_t}{RM_{t-1}}.\frac{\Delta NFA_{t-1}}{RM_{t-1}} + \frac{\Delta NCG_t}{RM_{t-1}}.\frac{\Delta NCG_{t-1}}{RM_{t-1}} + \frac{\Delta CDMB_t}{RM_{t-1}}.\frac{\Delta CDMB_{t-1}}{RM_{t-1}} + \frac{\Delta CPS_t}{RM_{t-1}}.\frac{\Delta CPS_{t-1}}{RM_{t-1}} + \frac{\Delta OIN_t}{RM_{t-1}}.\frac{\Delta OIN_{t-1}}{RM_{t-1}} \dots\dots\dots\dots 4$$

هذه المعادلة تشير إلى أن معدل نمو الاحتياطي النقدي يساوي ترجيح مجموع معدلات نمو أصول البنك المركزي المختلفة[1].

**2-3- الطريقة الثالثة:** يستند معامل التعقيم في هذه الطريقة إلى المعامل $\beta$ في معادلة الانحدار السنوي التالي بطريقة المربعات الصغرى ( باستخدام مشاهدات 12 شهر) كما يلي[2]:

$$\Delta NDA_{i.t.m} = \alpha_{i.t} + \beta_{i.t}.\Delta NFA_{i.t.m} + \varepsilon_{i.t.m}$$

حيث: $\Delta NDA_{i.t.m}$: التغير الشهري في صافي الأصول المحلية لدى البنك المركزي في البلد $i$ في الشهر $m$ في السنة $t$، $\Delta NDA_{i.t.m}$: التغير الشهري في صافي الأصول الأجنبية لدى البنك المركزي في البلد $i$ في الشهر $m$ في السنة $t$ .

يقيس هذا المؤشر جهد البنك المركزي من أجل تعقيم أثر زيادة الاحتياطات على القاعدة النقدية وذلك عن طريق تخفيض رصيد الأصول المحلية بحيث:

- إذا كان $\beta \leq -1$ فإن ذلك يدل على التعقيم النقدي الكامل.
- إذا كان $\beta = 0$ فإن ذلك يدل على عدم وجود تعقيم.

[1] *Adli Kandah, op.cit, p 05.*

[2] روبيرتو كارداريللي وأخرون، إدارة التدفقات الرأسمالية الداخلة الكبيرة، صندوق النقد الدولي، آفاق الاقتصاد العالمي، الفصل الثالث، أكتوبر 2007، ص 130.

- إذا كان $\beta > -1$ فإن ذلك يدل على إفراط في التعقيم.

**2-4- الطريقة الرابعة:** تعتمد هذه الطريقة على دالة رد فعل السياسة النقدية والتي تعطى بالعلاقة التالية:

$$\Delta D = f_0 + f_1 \Delta R_t + f_2\left(\hat{P} - \hat{P}^*\right)_{t-1} + f_3\left(\hat{Y} - \hat{Y}^*\right)_{t-1} + f_4 t + \sum_{i=5}^{8} f_i DUM + \varepsilon_t$$

حيث:

$D$: الطلب على الاحتياطي النقدي.

$R$: الاحتياطات الأجنبية.

$P$: المستوى العام للأسعار المحلية.

$P^*$: المستوى العام للأسعار الأجنبية.

$Y$: الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي.

$Y^*$: الناتج الأجنبي الإجمالي الحقيقي.

$DUM$: متغيرة صماء ربع سنوية.

الهدف من إدراج الفرق في المستوى العام للأسعار المحلي والأجنبي والفرق في الناتج الإجمالي المحلي والأجنبي هو أن متخذي القرار لن تتوفر لديهم البيانات حول قيم المتغيرات في الربع الأخير وبالتالي يستخدمون بيانات الربع الذي قبله $t-1$، واستخلاص تأثير هذه المتغيرات على معدل النمو النقدي[1].

**2-5- الطريقة الخامسة:** تعتمد هذه الطريقة على تقدير مؤشر يعكس جهد البنك المركزي من أجل منع تسبب زيادة القاعدة النقدية في توسيع عرض النقود، يصبح هذا المؤشر هو المعامل $\delta$ في معادلة الانحدار التالية:

$$\Delta M2_{i.t} = \alpha_{i.t} + \delta_{i.t}.\Delta NFA_{i.t} + \nu_{i.t}$$

حيث: $\Delta M2_{i.t}$: هو التغير في عرض النقود لدى البنك المركزي في البلد $i$ في السنة $t$، $\Delta NFA_{i.t}$: التغير في صافي الأصول الأجنبية لدى البنك المركزي في البلد $i$ في السنة $t$ بحيث[2]:

- إذا كان $\delta = 1$ فإن ذلك يدل على عدم وجود تعقيم.
- إذا كان $\delta = 0$ فإن ذلك يدل على التعقيم النقدي الكامل.

**2-6- الطريقة السادسة:** تعتمد هذه الطريقة على دالة رد فعل البنك المركزي وتعطى بالعلاقة التالية:

$$\Delta DA_t = Z_t - a(CA_t + K_t) \dots\dots\dots 1$$

[1] *Adli Kandah, op.cit, p 07.*

[2] *Roberto Cardarelli, Selim Elekdag, and M. Ayhan Kose, Capital Inflows: Macroeconomic, Implications and Policy Responses, IMF Working Paper 09/40, International Monetary Fund, Asia and Pacific Department and Research Department, March 2009, p 18.*

هذه الصيغة تشير إلى تعقيم التأثيرات النقدية لميزان المدفوعات بالتغير في الأصول المحلية للبنك المركزي، حيث:$DA$ : تمثل الأصول المحلية للبنك المركزي، $Z$: تمثل شعاع المتغيرات المؤثرة على السياسة النقدية (الاحتياطات الأجنبية، معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي، رصيد الموازنة العامة للدولة، سعر الصرف)، $a$: درجة التعقيم، $CA$: رصيد الحساب الجاري لميزان المدفوعات، $K$: صافي التغير في الأصول الأجنبية ويشار إليها عادة بالتغير في الاحتياطات الدولية.

لقياس رد فعل البنك المركزي يمكن كتابة:

$$MP = DA + BA \dots\dots\dots\dots 2$$

حيث: $MP$: يدل على التغير في السياسة النقدية، $DA$: التغير في مستوى الأصول المحلية، $BA$: مستوى القاعدة النقدية المعدلة بالتغير في مستوى الاحتياطات.

بدمج المعادلتين (1) و(2) يمكن استخلاص دالة رد فعل البنك المركزي كما يلي[1]:

$$\Delta MP_t = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta FA_t + \alpha_2 \Delta Y_t + \alpha_3 \Delta e_t + \alpha_4 \Delta EF_t + \alpha_5 \Delta EY_t + u_t \dots\dots 3$$

حيث أن المتغيرات المضافة والواردة في هذه المعادلة تمثل مكونات الشعاع $Z$ في المعادلة (1) السابقة.

**3- أهم الدراسات التجريبية حول مؤشر التعقيم:** يلخص الجدول رقم (3-4) مجموعة من الدراسات التجريبية التي أجريت على مجموعة من الدول خلال فترات زمنية مختلفة باستخدام طرق مختلفة، منها ما اعتمد على طريقة المربعات الصغرى العادية وبعضها تم الاعتماد على طريقة المربعات الصغرى المعممة، كما استخدمت دراسات أخرى نماذج أشعة الانحدار الذاتي والتكامل المشترك، إضافة إلى نماذج المعادلات الآنية.

**جدول رقم (3-4) أهم الدراسات التجريبية لمؤشر التعقيم في مجموعة من الدول.**

| الباحث | الدولة | الفترة | مؤشر التعقيم |
|---|---|---|---|
| ***Brissimis et al. (2002)*** | ألمانيا | 1980-1992 | 0.96- |
| ***Ouyang et al. (2007)*** | الصين | 1999-2005 | من 0.92- إلى 0.97- |
| ***Kim (1995)*** | كوريا | 1980-1994 | من 0.6- إلى 0.7- |
| ***Pérez Campanero (1990)*** | إسبانيا | 1975-1989 | من 0.9- إلى 0.96- |
| ***Christensen (2004)*** | التشيك | 1993-1996 | 0.11- |
| ***Siklos (2001)*** | المجر | 1992-1997 | 1.002- |
| ***Palić (2005)*** | صربيا | 2001-2005 | 0.81- |
| ***Emir et al. (2000)*** | تركيا | 1990-1993 | 0.54- |
| | تركيا | 1995-1999 | 0.88- |
| ***Celasun et al. (1999)*** | تركيا | 1989-1997 | 037.- |
| ***Altinkemer (1998)*** | تركيا | 1990-1997 | من 0.82- إلى 0.91- |

[1] *Adli Kandah, op.cit, p 07-08.*

| | | | |
|---|---|---|---|
| ***Waheed (2007)*** | باكستان | 2006-2001 | 0.5- |
| ***Qayyum and Khan (2003)*** | باكستان | 2001-1982 | 0.72- |
| ***Jan et al. (2005)*** | باكستان | 2003-2000 | من -0.7 إلى -0.8 |
| ***Hanke (2002)*** | الأرجنتين | 2001-1991 | 0.59- |
| | البوسنة والهرسك | 2002-1997 | 0.06- |
| | بلغاريا | 2002-1998 | 0.76- |
| | إستونيا | 2002-1992 | 0.44- |
| | هونغ كونغ | 2002-1994 | 0.73- |
| | ليتوانيا | 2002-1994 | 0.73- |
| ***Cavoli and Rajan (2005)*** | كوريا | 1997-1990 | 1.11- |

***Source:*** *Igor Ljubaj, Ana Martinis, Marko Mrkalj, Capital Inflows and Efficiency of Sterilisation – Estimation Sterilisation and Offset Coefficients, Working Paper 24, Croatian National Bank, Zagreb, Croatia, April 2010, p 23.*

**4- النتائج المترتبة على سياسة التعقيم ومتطلبات نجاحها:** إن سياسة التعقيم تنطوي على بعض الايجابيات والسلبيات، كما يتطلب نجاح هذه السياسة مجموعة من الشروط، ويمكن توضيح ذلك كما يلي[1]:

**4-1- إيجابيات سياسة التعقيم:** تتمثل أهم الايجابيات المتعلقة بسياسة التعقيم فيما يلي:

- أنها وسيلة سريعة للحد من الآثار التضخمية وتأثيرها على سعر الفائدة.
- كون أن سياسة التعقيم يمكن أن تتسبب في ارتفاع سعر الفائدة المحلية والتي يمكن بدورها أن تجلب المزيد من التدفقات الرأسمالية الأجنبية.

**4-2- سلبيات سياسة التعقيم:** فتتمثل في:

- 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 بحوزتها.
- 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 مشكل إدارة الاقتصاد من حيث إمكانية تأجيل برامج الإصلاح، كما أن انخفاض مستوى الأصول الأجنبية يمكن أن يشجع على المضاربة.

**4-3- متطلبات نجاح سياسة التعقيم:** إن سياسة التعقيم عملية يوجب نجاحها توفر على الأقل أهم شرطين أساسيين وهما:

[1] أحمد طلفاح ، مرجع سابق ذكره، ص 54-55.

- تتطلب سوقا مالية متطورة.
- أن تكون الأصول المحلية المباعة في عملية التعقيم ذات آجال ليست بالقصيرة، وإلا سيتم تسيلها بسرعة مما يمكن أن تسبب أزمة سيولة بنكية.

**5- التجارب الدولية لسياسة التعقيم:** طبقت سياسة التعقيم في العديد من الدول خاصة النامية منها، واختلفت أشكال تطبيق هذه السياسة من دولة إلى أخرى، إضافة إلى اختلاف درجة التدخل والنتائج المترتبة عن عملية التعقيم ومدى تحقق النتائج المطلوبة من قبل السلطات النقدية[1].

**5-1- تجربة التعقيم في الأردن:** نجح البنك المركزي الأردني في تعقيم تدفقات رأس المال الداخل إلى الأردن حيث بلغت درجة التعقيم 81% خلال الفترة 1993-2008 ، كما أدت عملية التعقيم إلى نتائج إيجابية، من خلال التحكم في معدلات نمو التضخم والسيولة النقدية، إضافة إلى تخفيض الارتفاع السريع في سعر الصرف الفعلي الحقيقي للدينار الأردني والذي لم يتجاوز 10% ، علاوة على ذلك تم تخفيض أسعار الفائدة لتشجيع الاستثمار إضافة إلى ارتفاع معدل النمو الاقتصادي.

**5-2- تجربة التعقيم في ماليزيا:** أدت الزيادة في التدفقات الرأسمالية الناتجة عن الفائض في حساب رأس المال إلى تراكم الاحتياطات الدولية وزيادة السيولة في النظام البنكي على مدار سنة 2007، وهذا ما أدى إلى ظهور سيولة محلية كبيرة انتقلت من 50.9 مليار إلى 298.6 مليار، وهذا ما شكل تحدياً كبيراً للبنك الوطني الماليزي من خلال امتصاص السيولة الفائضة لمنع تصعيد الآثار التضخمية، ومن خلال تطبيق سياسة التعقيم تم امتصاص ما نسبته 41.3 %من السيولة الفائضة بنهاية ديسمبر 2007.

**المطلب الثاني: سياسة سعر الصرف.**

تعتبر سياسة سعر الصرف كذلك من بين السياسات التي يعول عليها كثيرا صانعي القرار في التأثير على تدفقات رؤوس الأموال، وتتحدد خصائص سياسة سعر الصرف استنادا إلى مؤشر ضغوط أسواق الصرف وهو مزيج من الحركات في سعر الصرف وفي الاحتياطات الدولية، ومؤشر المقاومة والذي يحصل عليه كناتج قسمة التغيرات في الاحتياطات على مؤشر ضغوط أسواق الصرف والذي تتراوح قيمته بين الصفر والواحد الصحيح.

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

**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

[1] محمد ترقو، مرجع سابق ذكره، ص 62.

الكبيرة من الخارج تؤدي إلى ارتفاع قيمة العملة المحلية، وبالتالي التأثير على تنافسية الصادرات ووضعية الميزان التجاري[1].

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

وقسمة التغيرات في الاحتياطات على مؤشر ضغوط سوق أسعار الصرف تولد نسبة تقيس نصيب ضغوط سوق الصرف التي تقاوم عن طريق التدخل، ثم بعد ذلك يتم تنميط هذه التسمية من أجل إنشاء مؤشر لدرجة المقاومة للتغيرات في أسعار الصرف ويسمى "مؤشر المقاومة".

**2- مؤشر ضغوط أسواق الصرف:** بالرغم من أن العديد من الدراسات تقدم الطرق الكمية لقياس ضغوط أسواق صرف العملات الأجنبية إلا أن معظمها مشتق من النموذج المقترح من طرف Girton and Roper (1977) حيث أن الفائض أو العجز في عرض العملات يمكن أن يقابل بتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية بأخذ بعين الاعتبار احتياطات الصرف، وبالتالي فإن تدفقات رؤوس الأموال سوف تنشط التبادل فيسوق العملات وهذا يمكن التحكم فيه من خلال مجموعة من السياسات.

يعرف مؤشر ضغوط أسواق الصرف بأنه المتوسط المرجح للتغير في سعر الصرف الاسمي مقارنة بالبلد المرجعي في السنة $t$ والتغير في الاحتياطات الأجنبية في السنة $t$ الأوزان الترجيحية هي مقلوب الانحرافات المعيارية لهذين العنصرين، وذلك من أجل التأكد من عدم هيمنة أي منهما على المؤشر كما يلي[2]:

$$EMP_{i.t} = \frac{1}{\sigma_{\Delta\%er_{i.t}}}\Delta\%er_{i.t} + \frac{1}{\sigma_{\Delta\%ers_{i.t}}}\Delta\%ers_{i.t}$$

حيث: $EMP_{i.t}$: مؤشر ضغوط أسواق الصرف، $\Delta\%er_{i.t}$: النسبة المئوية للتغير من سنة إلى أخرى في سعر الصرف الثنائي لعملة البلد مقابل عملة البلد $i$ المرجعي، ويحسب 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 الأجنبي لدى البنك المركزي في البلد $i$ في السنة $t$ بعد تعديله بالقاعدة النقدية في السنة $t-1$ ويحسب كما يلي: $\Delta\%er_{si.t} = \frac{ers_{i.t} - ers_{i.t-1}}{er_{i.t-1}}$.

$\sigma_{\Delta\%er_{i.t}}$، $\sigma_{\Delta\%ers_{i.t}}$: الانحرافان المعياريان للمتغيرين $\Delta\%er_{i.t}$، $\Delta\%ers_{i.t}$ في السنة $t$.

**3- مؤشر المقاومة:** يتم استخدام مؤشر ضغوط أسواق الصرف لحساب مؤشر المقاومة والذي هو عبارة عن الجزء الأول من علاقة مؤشر ضغوط أسواق الصرف وهو $\frac{\Delta\%er_{i.t}}{\sigma_{\Delta\%er_{i.t}}}$ مقسوما على المؤشر نفسه $EMP_{i.t}$ والنسبة مطروحة من الواحد، كما يلي:

[1] أحمد طلفاح، مرجع سابق ذكره، ص57-59.

[2] *Roberto Cardarelli, Selim Elekdag, and M. Ayhan Kose, op.cit, p 14-15*.

$$RI_{i.t} = 1 - \left[ \left( \frac{\Delta\%er_{i.t}}{\sigma_{\Delta\%er_{i.t}}} \right) \Big/ EMP_{i.t} \right] = \left[ \left( \frac{\Delta\%ers_{i.t}}{\sigma_{\Delta\%ers_{i.t}}} \right) \Big/ EMP_{i.t} \right]$$

حيث: $RI_{i.t}$: مؤشر المقاومة.

بما أن هذا المؤشر يمكن أن يأخذ أي قيمة يمكن تحديده بمجال* فإذا كان[1]:

- $RI_{i.t} = 0$: فيعني ذلك وجود مقاومة ضعيفة لضغوط لسعر الصرف وبالتالي يسمح لسعر الصرف التحرك بمرونة، وهو ما يزيد من حدة الضغوط الخارجية على سعر الصرف ولا يخففها.
- $RI_{i.t} = 1$: فإن ذلك يدل على قوة مقاومة ضغوط أسواق الصرف وبالتالي عدم السماح لسعر الصرف بالتحرك في أي اتجاه، وهو ما يجعل سعر الصرف يتحرك في الاتجاه الذي يتحرك فيه غياب التدخل.
- أما القيم المحصورة بين "0 " و "1 " تدل على مقاومة عادية لضغوط سوق الصرف وبالتالي يمكن التدخل بشكل جزئي في سوق الصرف.

**4- بعض التجارب الدولية لإدارة سعر الصرف:** لجأت إسبانيا والشيلي وكولومبيا 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[2].

ارتفعت قيمة العملة في كل من البرازيل، كوريا وتايلندا مما أجبر هذه الدول على تبني سياسة سعر صرف أكثر مرونة لهدف حل إشكالية عدم توافق السياسات الاقتصادية وهو ما نتج عنه امتصاص التدفقات الرأسمالية.

* إذا كانت قيمة المؤشر سالبة أو مساوية للصفر يعطى له قيمة محددة"0 " ، أما إذا كان بين "0 " و " 0.25 "يعطى له القيمة" 0.2 " ، أما إذا كان بين " 0.25و " 0.5 "يعطى له القيمة" 0.4 " ، أما إذا كان بين " 0.5 " و " 0.75 "يعطى له القيمة" 0.6 " ، أما إذا كان بين " 0.75 " و "1يعطى له القيمة" 0.8 "., أما إذا كان يساوي الواحد أو قيما أكبر من الواحد يأخذ المؤشر قيمة محددة هي" 1"

[1] *Roberto Cardarelli, Selim Elekdag, and M. Ayhan Kose, op.cit, p 16-17.*

[2] سوزان سكادلر، مرجع سابق ذكره، ص 22.

**المطلب الثالث: السياسات الأخرى للتحكم في تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية.**

سوف نحاول في هذا المطلب حصر وتوضيح أهم السياسات الأخرى يمكن استخدامها للتأثير على التدفقات الرأسمالية الأجنبية.

**1- 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[1].

والموقف الدوري للسياسة المالية العامة في مواجهة التدفقات الرأسمالية الداخلة الكبيرة يمثله التغير في نمو النفقات الحقيقية غير مدفوعة الفوائد، وهي تعطي بوجه عام مؤشرات مبهمة بشأن الموقف الدوري لسياسة مالية عامة. 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 مؤشر " هودريك – بريسكوب". كما أن تشديد السياسة المالية بزيادة تقييد الإنفاق يحقق ثلاث منافع وهي[2]:

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

كم أن تطبيق السياسة المالية للتحكم في عدم استقرار تدفقات رؤوس الأموال يدفع الحكومة إلى تطبيق خطوتين أساسيتين[3]:

- تتمثل الخطوة الأولى في التخلص من عبء الدين الخارجي من خلال استخدام فائض الموازنة العامة إضافة إلى الإيرادات الناتجة عن خصخصة المشاريع المملوكة للدولة.
- أما الخطوة الثانية فتتمثل في تخفيض الإنفاق الاستهلاكي والإنفاق الاستثماري من أجل التخلص من تبعية الدولة للاقتراض الخارجي، وحماية النشاطات الأساسية المولدة للدخل الذي يحفز النمو الاقتصادي طويل الأجل.

---

[1] أحمد طلفاح، مرجع سابق ذكره، ص60-61.

[2] روبيرتو كارداريللي وأخرون، مرجع سابق ذكره، ص 116.

[3] *Miranda Goeltom, Capital flows in Indonesia: challenges and policy responses, Bank for International Settlements Papers No 44, "Financial globalisation and emerging market capital flows", International Monetary Fund, December 2008, p 280.*

بحيث تبرز تايلندا 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 وتحسين دوري في الإيرادات[1].

**2- سياسة الرقابة على تدفقات رؤوس الأموال:** أثبتت الدراسات الحديثة أن الرقابة على رؤوس الأموال كانت بشكل عام في أكثر صورها فعالة، وذلك للحد من حرية التحويل لكل من الحساب الجاري وحساب رأس المال، إلا أن تطبيق التحويل بالحساب الجاري خلق قنوات مستترة لتدفقات رؤوس الأموال، حيث استطاعت هذه القنوات أن تولد تدفقات كبيرة لرؤوس الأموال على نطاق واسع.

**2-1- 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، إلا أن هذه الرقابة بوجه عام تأخذ شكلين أساسيين وهما[2]:

- **القيود المباشرة (الإدارية):** وترتبط هذه القيود المباشرة بالتدابير الإدارية كحالات الحظر المباشر، ووضع حدود صريحة لحجم المعاملات.
- **القيود غير المباشرة (القائمة على الأسواق):** إن هذه القيود تشمل فرض الضرائب الصريحة أو الضمنية على التدفقات المالية، وتحديد أسعار صرف متمايزة للمعاملات الرأسمالية.

**2-2- مبررات الرقابة على تدفقات رؤوس الأموال:** على الرغم من أن القيود على رأس المال هي واحدة من الاختيارات المختلف عليها بدرجة كبيرة والمتاحة لصانعي السياسات في فترات التدفقات الرأسمالية الداخلة الكبيرة، وعليه تستخدم البلدان تدابير الضبط على مستوى السياسات استنادا 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 عل الأعمال وعلى الدخل والثروة.
- منع تدفق رؤوس الأموال من زعزعة الاستقرار الاقتصادي والحفاظ على برامج الإصلاح الهيكلي.
- الأموال قصيرة الأجل التي تتميز بشدة التقلب.
- تثبيط التدفقات الرأسمالية من أجل تخفيف الضغط الصعودي على سعر الصرف.

---

[1] سوزان سكادلر، مرجع سابق ذكره، ص 22.

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

- تقليل المخاطر المرتبطة بالتحول المفاجئ في اتجاه التدفقات الداخلة.
- الحفاظ على درجة من استقلال السياسة النقدية[1].

**2-3- 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، بحيث تتمثل في:

- **تكلفة رأس المال:** تشير التقديرات إلى أن القيود على رأس المال تجعل عملية تعبئة رأس المال صعبة ومكلفة على المؤسسات الصغيرة.
- **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.
- **تقليص التجارة الدولية:** حيث تؤدي القيود على رأس المال إلى زيادة تكلفة الدخول في التجارة الدولية، بسبب المصروفات التي تتحملها المؤسسات من أجل الوفاء بمختلف شروط المعاينة وإعداد التقارير المالية التي ترتبط بوجودها.

**2-4- تجارب دولية في الرقابة على تدفقات رؤوس الأموال:** استحدثت عدد من البلدان مؤخرا قيودا على التدفقات الرأسمالية الداخلة، ففي ديسمبر 2006 فرضت تايلندا احتياطيا إلزاميا لا تدفع عنه فوائد نسبته 30% على معظم التدفقات الرأسمالية الداخلة، وفي ماي 2007 استحدثت كولومبيا مجموعة من التدابير بما في ذلك فرض احتياطي إلزامي لا تدفع عنه فوائد نسبته 40% على الاقتراض الخارجي يحتفظ به لدى البنك المركزي لمدة ستة أشهر، كما طبقت كل من البرازيل وكازاخستان وكوريا والهند أيضا تدابير معينة في إطار القيود على رأس المال[2].

**3- سياسة معدل الاحتياطي الإجباري:** 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، غير 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[3].

تعتبر تجربة دولة الشيلي من أهم تجارب الدول المطبقة لهذه السياسة حيث أدت متطلبات الاحتياطي الإجباري إلى قيام البنك المركزي الشيلي إلى عملية انتقاء تدفقات رؤوس الأموال خلال الفترة 1991-1998 من خلال فرض ضريبة على هذه التدفقات، والتي كانت تهدف إلى:

---

[1] سليم إليكداغ، أيهان كوسيه، نفس المرجع السابق، ص 113.

[2] أحمد طلفاح، مرجع سابق ذكره، ص 71-75.

[3] أحمد طلفاح، نفس المرجع السابق، ص70.

- تفادي انخفاض قيمة العملة المحلية.
- تحسين استقلالية السياسة النقدية.
- تخفيض الضعف المالي الذي أدى إلى زيادة الدين الخارجي.

تم اقتراح تخفيض الفروق في أسعار الفائدة، وتحديد تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية وذلك لعزل الاقتصاد عن الصدمات الخارجية.

يرى "Baghwati -1998 " أن عملية التحكم في رأس المال تؤدي إلى الحد من عدوى الأزمات والصدمات المالية، علاوة على ذلك يستدل"Edwards-1998 " بأن عملية التحكم في رأس المال في الشيلي كانت مطبقة كذلك في أواخر السبعينات وبداية الثمانينات إلى أن الدولة لم تسلم من حدة الصدمات والأزمات الخارجية، في حين أكدت العديد من الدراسات التجريبية أن الاحتياطي الإجباري المطبق في الشيلي كان له تأثيراً سلبياً على التمويل المحلي، إضافة إلى التمييز في عملية التمويل بين المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي لم تكن قادرة على الدخول إلى التمويل طويل الأجل لارتفاع التكاليف، ويشير" Cowan and De Gregorio – 2006" أن الاحتياطي الإجباري كان له بعض التأثير السلبي على رأس المال الأجنبي من خلال الوساطة الضعيفة للبنوك المحلية[1].

**4- العمل على تحرير التجارة الخارجية وحساب رأس المال:** إذ أن تحرير التجارة الخارجية يمكن أن تحد 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.

إن التنبؤ بمستقبل رأس المال العالمي لابد أن يرتبط باتجاهات العرض والطلب على الادخارات العالمية، فجانب العرض يتحدد بالعوامل الديموغرافية ونمو الدخل والادخار الحكومي، أما جانب الطلب فهو دالة لنمو قوة العمل والإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج.

تحدث المخاوف عند تجاوز الطلب للعرض، ومع صعوبة التكهن بآفات التبعات التي تتركها التدفقات الدولية الراهنة لرأس المال على الأطراف المعنية، إلا أن ذلك سيقابله اليقين بإمكانية تجاوز المشاكل التي ستواجه رأس المال العالمي بناء على السياسات الاقتصادية (خاصة المالية منها)، التي يمكن أن تتخذها الدول الكبرى والنامية على حد سواء من خلال الاتفاق على القيام بمجموعة من الإصلاحات بما يكفل كفاية حصول الدول النامية على التدفقات المناسبة من رؤوس الأموال الدولية، مكوناتها وتوقيتها، وبالتالي إمكانية التنبؤ بها ، هذا في حالة توقع

[1] *Jorge Desormeaux, Karol Fernández and Pablo García, Financial implications of capital outflows in Chile: 1998–2008, Bank for International Settlements Papers No 44, Financial globalisation and emerging market capital flows, International Monetary Fund, December 2008, p 125.*

حصول عجز في تدفقات رؤوس الأموال، وقد اقترح " Tubin" فرض ضريبة على المعاملات الدولية في العملات سميت بـ" ضريبة توبين "وهناك دافعان لهذا المقترح[1]:

- زيادة الوزن الذي يعطيه المضاربون للاستثمارات طويلة الأجل بالقياس مع التدفقات السريعة.
- إعطاء السياسة النقدية المحلية درجة أكبر من الاستقلالية، وذلك بوضع شرائح أكبر بين أسعار الفائدة قصيرة الأجل على العملات المختلفة.

**5- 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.

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

**7- سياسة الرقابة والتحوط للنظام المصرفي:** ذلك 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.

[1] عرفان تقي الحسيني، مرجع سابق ذكره، ص 268-270.

## المبحث الثالث: أثر تدفق رأس المال الخاص الأجنبي على النمو الاقتصادي.

تحاول معظم الدول تعبئة مختلف المصادر المحلية إلى أقصى حد ممكن لتمويل التنمية، لكن ضعف هذه المصادر يطرح أمامها مشكلة حقيقة تدفعها للبحث عن مصادر أخرى للتمويل، مما يضطرها للجوء إلى التمويل الدولي بمختلف أصنافه بشروط معينة وقد تكون ذات تكلفة عالية، أو أن تلجأ إلى استغلال الظروف التي أنتجتها العولمة مرهونة بضرورة تحرير الاقتصاد وتقليص أثار التقييد للسماح للبلد بالاندماج في السوق العالمي الذي يمكن أن يوفر لها قدرا مهما من الموارد التمويلية في صورة تدفقات لرأس المال باحثة عن الأرباح، لهذا سنحاول في هذا المبحث تحليل العلاقة الموجودة بين مختلف أشكال تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية و النمو الاقتصادي.

### المطلب الأول: تحليل علاقة الاستثمار الأجنبي بالنمو الاقتصادي.

تقدم الدولة المضيفة للاستثمارات الأجنبية العديد من المزايا لجذبها، وقد اهتم الأدب الاقتصادي بالبحث عن كيفية مساهمة الاستثمار الأجنبي في تحفيز النمو الاقتصادي، كما أظهرت التجارب العملية تباين في تأثيرات هذه الاستثمارات على اقتصادات الدول المضيفة، حيث أن لهذه الاستثمارات جوانب تأثير متنوعة منها ما هو إيجابي ومنها ما هو سلبي.

**1- 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، ورفع 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 الإجمالي بـ 1% تؤدي إلى زيادة معدل نمو الناتج المحلي الخام للفرد على مستوى الدولة المضيفة تقدر بـ 8% أما بالنسبة للواكازياك (wacziarg) فإن نسبة الزيادة في معدل نمو الناتج المحلي الخام الفردي المقابلة لزيادة تقدر بـ 1% في نسبة الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى الناتج المحلي الخام تتراوح بين 0.3 % و0.4%[1].

تناقش العديد من الدراسات كيفية تسخير الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى البلد المضيف ليساهم في النمو الاقتصادي، وعموما فإن العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي معقدة بعض الشيء نظرا لعدة اعتبارات، أولها: من ناحية التراكم الرأسمالي وكيف يعزز هذا التراكم بفضل الاستثمار الأجنبي المباشر، والذي يرى البعض أن تكون من خلال تشجيع اندماج المدخلات والتكنولوجيا في القطاع الانتاجي للدولة المضيفة، وثانيها: يحسن الاستثمار الأجنبي المباشر كفاءة الشركات المحلية للدولة المضيفة عن طريق الاتصال وآثار التقليد

[1] *Esso Loesse Jacques, Investissement directs étrangers, déterminants et influence sur la croissances économique, Revue de politique et développement, N' 117,cellule d'analyse de politique économiques du CIRES, juin 2005,p 11.*

وتعرضهم للمنافسة الشديدة من قبل الشركات الأجنبية، كما يعتبر الاستثمار الأجنبي وسيلة مضمونة لتغيير التكنولوجيا وتنمية رأس المال البشري في البلد المضيف. ويمكن القول أن أهم مجالات اهتمام الفكر الحديث تنحصر في توضيح العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي، يمكن إبرازها في النقاط التالية:

**1-1- الاستثمار الأجنبي المباشر ونقل التكنولوجيا:** يوصف الاستثمار الأجنبي المباشر بأنه قناة لنقل التكنولوجيا[1]، إذ أنه في تنقله للدولة المضيفة يصاحبه نقل التكنولوجيا المتقدمة في مجال الإنتاج، والناتجة عن زيادة الإنفاق 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 المزيد من النمو الاقتصادي.

كما يمكن من خلال إنشاء فروع للشركات الأجنبية في الدولة المضيفة أن يتم نقل التكنولوجيا الحديثة من خلال ثلاث طرق هي [2]:

- ❖ من خلال قيام الشركات المحلية بتقليد منتجات الشركات القائمة بالاستثمار الأجنبي المباشر.
- ❖ آثار المحاكاة، وتحدث هذه الآثار من خلال انتقال العمالة من الشركات الأجنبية في الدول المضيفة إلى الشركات المحلية، تلك العمالة التي حظيت بقدر وافر من التدريب على استخدام التكنولوجيا الحديثة في الشركات الأجنبية في الدولة المضيفة.
- ❖ المنافسة بين الشركات المحلية وفروع الشركات متعددة الجنسيات فيما يتعلق باستخدام التكنولوجيات الحديثة، تلك المنافسة التي قد تشجع الشركات المحلية على البحث عن كل ما هو جديد من الابتكارات والاختراعات وزيادة الانفاق على البحوث والتطوير من أجل خلق تكنولوجيا ذاتية.

ولقد أجريت دراسات عدة حول عوائد تكنولوجيا الاستثمار الأجنبي المباشر لقياس تأثير هذا الأخير على خلق عوائد إنتاجية وتأثير ذلك على النمو الاقتصادي للدول المضيفة، على غرار دراسة ( Haddad and Harrison) لاختيار 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 تلك القطاعات على استيعاب التكنولوجيا الحديثة المصاحبة للاستثمار الأجنبي يظهر بشكل واضح في القطاعات ذات المقومات التكنولوجية الكبيرة والتي تتمثل في[3]:

---

[1] حسن كريم حمزة، العولمة المالية والنمو الاقتصادي، دار صفاء للتوزيع والنشر، عمان، 2011، ص146.

[2] *M. Blomstrom and A. Kokko, The Impact of Foreign Direct Investment in Host countries: A Review of Empirical Evidence, Policy Research Working paper, WB, Washington, D.C, December 1996, p 07-08.*

[3] *Bisat.A and Olthere, Grouth,Investment and saving in the Arab, IMF working paper,july 1997,p 19.*

- وجود بنية تكنولوجية متقدمة في الدول المضيفة، ويتطلب ذلك الانفاق على عمليات البحث والتطوير.
- توافر رأس مال البشري القادر على استيعاب وتطبيق تلك التكنولوجيا الحديثة.

**1-2- الاستثمار الأجنبي المباشر والتجارة الخارجية:** تعتبر التجارة الخارجية القناة التي ينتقل من خلالها تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر إلى النمو الاقتصادي في الدول المضيفة، ويلاحظ أنه على الرغم من اختلاف طبيعة كل منهما، إلا أن هناك العديد من أوجه التشابه فيما بينهما، وذلك كما يلي [1]:

- تشابه محددات كل منهما إلى حد كبير، مثل حجم السوق المزمع الدخول فيه، مدى القرب والبعد من مناطق الاستثمار، ومدى وجود استقرار اقتصادي من عدمه في الدول المزمع الدخول فيها.... الخ.
- تؤثر السياسات الحكومية المتبعة من قبل الدول المضيفة على المتغيرين، فالسياسات الحكومية الخاصة بالتجارة لها تأثير قوي على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر والعكس، إذ يلاحظ أن السياسات الخاصة بالاستثمار الأجنبي المباشر تؤثر على التجارة، فعلى سبيل المثال يلاحظ أن قيام الدولة المضيفة بفرض قيود على التجارة ربما يحفز على تدفق المزيد من الاستثمارات الأجنبية المباشرة إليها، للتغلب على حدة هذه القيود كما أن تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول المضيفة مرهون بتوافر درجة معقولة من الانفتاح للاقتصاد، وبالتالي تؤثر السياسات الخاصة بالتجارة على الاستثمار الأجنبي المباشرة.
- كل متغير يحفز الآخر، أي وجود علاقة سببية بينهما، فوجود حوافز تصدير في الدول المضيفة، قد يحفز على تدفق المزيد من الاستثمار الأجنبي المباشر إلى تلك الدول، كما أن وجود الاستثمار الأجنبي المباشر قد يحفز على مزيد من الاستراد للوفاء بمتطلباته الإنتاجية، التي لا يتم انتاجها في السوق المحلي للدولة المضيفة أو قد تنتج ولكن بجودة أقل، كذلك قد يؤدي الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مزيد من الصادرات من قبل الدول المضيفة من خلال فروع الشركات الأجنبية من ناحية، والشركات المحلية من ناحية أخرى.

ولاختبار تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر على التصدير، ينبغي التفرقة بين الاثر المباشر والأثر غير المباشر، ويتمثل الأثر المباشر على التصدير في زيادة صادرات شركات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الأسواق الخارجية، لما تمتلكه من قدرة كبيرة على إجراء العمليات التصنيعية على المواد الخام (بسبب امتلاكها تكنولوجيا حديثة)، كما تتوافر لديها قدرات عالية على إبرام عقود التصدير في الخارج، بالإضافة إلى مهارتها التسويقية، ويزداد الأثر المباشر على التصدير وبالتالي تحفيز مزيد من النمو بصفة خاصة عندما تتحول الدول المضيفة من استراتجية للإحلال محل الواردات إلى استراتيجية التصنيع لتشجيع الصادرات.

[1] *OECD, Survey of OECD: Work on International investment, Working Paper on International investment,1998, p 15.*

أما بالنسبة للأثر غير المباشر على الصادرات والنمو فينشأ بسبب مجموعة من المزايا المصاحبة للاستثمار الأجنبي بالنسبة للشركات المحلية من خلال[1]:

- نقل التكنولوجيا الحديثة في مجال الإنتاج التصديري إلى الشركات المحلية، وبالشكل الذي يؤدي إلى تغيير الخصائص التكنولوجية للمنتجات المحلية، وبالشكل الذي يؤدي إلى تغيير الخصائص التكنولوجية للمنتجات المحلية وعناصر الإنتاج.
- نقل المهارات الإدارية إلى الدول المضيفة.
- استفادة الشركات المحلية (خاصة في إطار المشروعات المشتركة) من حلقات الاتصال التي تمتلكها شركات الاستثمار الأجنبي المباشر في الأسواق الخارجية.

أما عن تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر على واردات الدولة المضيفة، فيلاحظ أن الواردات التي كانت الدولة المضيفة تقوم باستيرادها قبل قدوم الاستثمار الأجنبي المباشر قد لا تقوم باستيرادها أو تنخفض وارداتها من تلك المنتجات، وينطبق ما سبق على الواردات من المنتجات النهائية والتي يتم إنتاجها بواسطة فروع الشركات متعددة الجنسيات، أما الواردات من المنتجات الوسيطة الرأسمالية فيتوقع زيادتها، خاصة في حالة عدم إمكانية الحصول عليها من السوق المحلي للدولة المضيفة، وبالتالي تبدو العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر والتجارة في الدول المضيفة في غاية التعقيد، الأمر الذي يجعل الوصول إلى مبدأ عام أمرا في غاية الصعوبة[2].

**1-3- الاستثمار الأجنبي المباشر والاستثمار المحلي**: وفقا للنظرية الاقتصادية فإن زيادة الاستثمار المحلي يؤدي إلى زيادة الدخل (علاقة المضاعف) ومن ثم زيادة النمو الاقتصادي والعكس صحيح، ونفس الشيء ينطبق على الاستثمار الأجنبي المباشر، حيث أن: $I=ID+IR$ حيث أن:

I: يمثل الاستثمار المحلي الإجمالي، ID: تمثل الاستثمار المحلي من قبل الدولة المضيفة، IR: تمثل الاستثمار الأجنبي المباشر، ومن المفروض أن يتم تمويل الاستثمار الأجنبي المباشر بواسطة رؤوس الأموال الأجنبية من قبل المستثمرين الأجانب.

ويجب الاشارة إلى أن الاستثمارات الأجنبية المباشرة قد يكون له تأثير تحفيزي أو مثبط للاستثمار المحلي، أو كما يطلق على تلك العلاقة بأثري التكاملية والإحلال بين الاستثمار المحلي والاستثمارات الأجنبية المباشرة والتي تنشأ من طريقة تمويل الاستثمار الأجنبي المباشر كما يلي[3]:

---

[1] *Ray Barrell and N. Pain, Foreign Direct Investment, Technological Change and Economic Growth Within Europe, The Economic Journal, Vol. 107, No 445, Blackwell Publishers, USA, November1997, p 1782-1785.*

[2] جمال محمود عطية عبيد، تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي :دراسة تطبيقية على الاقتصاد المصري، أطروحة دكتوراه في إدارة الأعمال، كلية التجارة وإدارة الأعمال، جامعة حلوان، مصر، 2002، ص 142.

[3] دواح بلقاسم، دور الاستثمار الأجنبي المباشر في تعزيز المجهودات التنموية في الدول النامية، أطروحة دكتورة في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2010/2009، ص 78-79.

❖ **أثر التكاملية:** يعني أثر التكاملية حسب (J.Schumpeter) أن الشركات المحلية تملك تكنولوجيا متقدمة، وأن الشركات المحلية لديها الإمكانيات لإحلال تكنولوجيا متقدمة محل القديمة، وهذا ما يؤدي بالشركات الأجنبية إلى جذب رؤوس الأموال من الخارج، أي أن تمويل الاستثمارات الأجنبية المباشرة من رؤوس الأموال الأجنبية فقط، فمنها ينشأ التكاملي وهوما يحفز نشاط الشركات المحلية وقدرتها على أداء منافسة عالية، وهذا يؤدي إلى زيادة الناتج وبالتالي تحسين معدلات النمو الاقتصادي في الدول المضيفة.

❖ **أثر الإحلال:** يحدث ذلك حسب فكرة (J.Schumpeter) في الاستثمارات الأجنبية المباشرة والخاصة بالاستثمارات الابتكارية والذي يعني به زوال الابتكارات عن طريق الإحلال، فالفروع الخاصة بالشركات متعددة الجنسية في الدول المضيفة تنطوي على تكنولوجيا متقدمة ومهارات إدارية وقنوات دولية للتسويق، وعلامات تجارية عالمية، إذا اعتمدت الشركات المحلية على استخدام تكنولوجيا قديمة وتقليدية فهذا يؤدي بها إلى زوال وخروجها من السوق نظرا لعدم قدرتها على المنافسة مع فروع الشركات الأجنبية وهذا ما يؤدي إلى انخفاض الاستثمارات المحلية، ويحل مقابل ذلك المستثمر الأجنبي محل الشركات المحلية، والذي يؤثر على معدل النمو الاقتصادي في الدول المضيفة وذلك بغرض ثبات العوامل الأخرى المؤثرة على النمو الاقتصادي أو تثبيط ذلك المعدل.

ويمكن للشركات متعددة الجنسية أن تحفز وتنشط الاستثمار المحلي إذا توافرت هناك عوامل ومقومات أساسية في الدول المضيفة، وذلك من خلال عدة قنوات كالمنافسة الفعالة ونقل تقنيات المراقبة والتكنولوجيا الجديدة إلى الشركات المحلية، وتستطيع الشركات الأجنبية تقديم يد المساعدة فيما يتعل بالجوانب التسييرية الحديثة إلى الشركات المحلية مما يرفع كفاءتها، إضافة إلى ذلك فإن الشركات الأجنبية الأجنبية قد تتخذ قرارات مساعدة خاصة بالتجارة المعتمدة في الأسواق المحلية أو العالمية، وحسب (Caves, 1996) فإن الحوافز أو القوانين المفروضة من قبل الدول على التجارة تؤدي إلى أثر إحلالي بالنسبة للاستثمار المحلي من قبل الاستثمار الأجنبي[1].

وقد قدمت في هذا الشأن عدة دراسات حاولت اختبار أثر التكاملية والإحلال للاستثمار الأجنبي المباشر على الاستثمار المحلي في الدول المضيفة منها دراسة (Mayer & Agosin, 2000) تضمنت محاولة توضيح ما إذا كان هناك أثر تحفيزي أو مثبط للاستثمارات الأجنبية المباشرة على الاستثمار المحلي في الدول المضيفة النامية في إفريقيا وآسيا وأمريكا اللاتينية خلال الفترة (1970-1995)، وخلصت تلك الدراسة إلى آن أثر التحفيز والمزاحمة اختلفت من دولة إلى أخرى، وخلال نفس الدولة من فترة إلى أخرى .ففي آسيا وجد هناك أثر تحفيزي

[1] *M.Alaya, investissement direct étranger et croissance économique: une estimation à partir d'un modèle structurel pour les pays de la rive sud de la méditerranée, centre d'économie de développement (CED), Université Montesquieu – Bordeau IV, France, 2005, p 08.*

أو تكاملي، أما أمريكا اللاتينية فكان الأثر إحلاليا، أما إفريقيا فكان الأثر محايدا أي لم يكن هناك أثر تحفيزي أو مثبط وهذا حسب العوامل والسياسات المتبعة في تلك الدول[1].

**1-4- الاستثمار الأجنبي المباشر والتراكم الرأسمالي**: قد يساهم الاستثمار الأجنبي المباشر بشكل كبير في التكوين الرأسمالي للبلد المضيف، لكن 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 يكون فيها التدفقات الخارجة متزايدة، وهكذا فإن رصيده يتوقف على حركة تدفقات الخارجة والداخلة من الدول المضيفة.

ويمكن التعبير عن معادلة الاستثمار الأجنبي المباشر الصافي(net FDI) كما يلي[2]:

$$netFDI = CI - CO = F(X + I + E + A) - F(K + R + S + P)$$

حيث:

$CI = F(X + I + E + A)$: تمثل التدفقات الداخلة، و $CO = F(K + R + S + P)$: تمثل التدفقات الخارجة.

I: القطاع الأجنبي عن نقص الاستيراد، X: عائدات التصدير (الأرباح)، K: مستوردات المستثمر الأجنبي من السلع الرأسمالية، E: أسهم رأس المال للمستثمر الأجنبي، S: مستوردات المستثمر الأجنبي من التكنولوجيا والمهارات الادارية، P: الأرباح المحولة إلى البلد الأم، 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 يساهم سلبا إذا كان ($CI_t < CO_t$).

**2- الاستثمار الأجنبي غير المباشر والنمو الاقتصادي**: بالإضافة إلى الاستثمارات الأجنبية المباشرة، فإن الأكثر أهمية والأسرع في تحقيق النمو لمحتوى التدفقات الرأسمالية الخاصة والتي تتمثل 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 أصبحت تمثل ثلث مصادر التدفق للدول النامية[3]، كما أثبتت العديد من الدراسات للعلاقة بين تدفقات الاستثمار الأجنبي غير المباشر وأسواق رأس المال والنمو الاقتصادي.

ونظرا لكون البنوك التجارية المحلية لا تستطيع بمفردها القيام بتمويل الاستثمارات متوسطة وطويلة الأجل لقلة الأرصدة المتاحة لديها، كما أن القيام بتمويل الاستثمارات بالعملة الوطنية قد يترتب عليه آثارا تضخمية، هنا

---

[1] محمد قويدري، تحليل واقع الاستثمارات الأجنبية المباشرة وآفاقها في الدول النامية، مع الإشارة إلى حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2005/2004، ص 49.

[2] ستيف أونيو، الاستثمار الأجنبي المباشر، التدفقات الرأسمالية والتنمية الاقتصادية في العالم العربي، مجلة التنمية والسياسات الاقتصادية، المعهد العربي للتخطيط، المجلد الثاني، العدد 02، الكويت، 2000، ص63.

[3] ميشيل تودارو، مرجع سابق ذكره، ص 58.

تبرز أهمية أسواق رأس المال واستثمارات الحافظة المالية في عملية التنمية والنمو الاقتصادي[1]، كون أن هذه الأسواق المالية تلعب دورا مهما في توفير رؤوس الأموال اللازمة لتحقيق مختلف الاستثمارات والتكوين الرأسمالي.

ويؤيد الكثير من الاقتصاديين دور أسواق رأس المال في دفع عجلة النمو الاقتصادي، حيث وجد كينج (King Robert) ارتباطا طرديا وقويا بين الزيادة السنوية المتوسطة لنصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي والمستوى المتوسط لتنمية القطاع المالي لعدد من الدول خلال الفترة 1960-1986[2].

وقد أكدت العديد من الدراسات التطبيقية الحديثة 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 التي يمكن شرحها كما يلي[3]:

**2-1- تعبئة المدخرات:** تساهم أسواق رأس المال في البلدان النامية في تعبئة مدخرات وتمويل النشاط الانتاجي، حيث توفر مؤسسات الوساطة المالية الفرصة للمدخرين لتنويع محافظهم المالية عن طريق زيادة الأوعية 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.

**2-2- إحكام الرقابة على إدارة الشركات:** تساهم 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 أيضا ببنوك متطورة وبأجهزة وساطة غير مصرفية متطورة، وذلك كله يلعب دور جد هام في تمويل التنمية في البلاد.

**2-3- 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 وفقا لمحددات الاستثمار واعتبارات العائد والمخاطرة والسيولة بها، بما يخفض من تكلفة المخاطر المجمعة مقارنة بما قد تفضي إلية مخاطرة إخفاق مشروع واحد على مدخر واحد أو مستثمر واحد.

**2-4- 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

---

[1] شذا جمال خطيب و صعفق الركيبي، العولمة المالية ومستقبل الأسواق العربية لرأس المال، دار مجدلاوي للنشر والتوزيع، الأردن، 2008، ص 55.

[2] *King Robert and Levine Ross, Finance and Growth : Shumpetér Might be Right, word bank working paper series , N° 1083 ,p 6-12.*

[3] شذا جمال خطيب وصعفق الركيبي، مرجع سابق ذكره، ص 58.

الائتماني البيانات والمؤشرات عن ملاءة المقترضين وجدوى المشروعات وفرص الاستثمارات المربحة، الأمر الذي يساعد المدخرين والمستثمرين عل اتخاذ القرار الصحيح منتفعين بمزايا اقتصاديات الحجم التي تحققها المؤسسات المالية في عملية 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 آثارا سلبية على النمو الاقتصادي، وذلك خاصة عند حدوث أزمة مالية أو اقتصادية مثلا، 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 بـ (-14) مليار دولار سنة 1995[1]، مما أثر كثيرا على الاقتصاد المكسيكي والنمو الاقتصادي خاصة في البلاد، هذا بالإضافة إلى أزمة جنوب شرق أسيا سنة 1997، وأزمة روسيا سنة 1998 والتي تعرضت لمضاربة شديدة وهروب رؤوس الأموال قصيرة الأجل التي أثرت بشكل كبير على اقتصاديات تلك الدول وتعثر النمو الاقتصادي في تلك السنوات.

**المطلب الثاني: القروض الأجنبية التحويلات والإعانات وعلاقتها بالنمو الاقتصادي.**

تشكل الآثار التي تحدثها تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي خاصة في الدول النامية موضوعا يثير الكثير من الجدل، وفي هذا الإطار ظهرت على ساحة الفكر الاقتصادي بعض الدراسات والأبحاث التي حاولت أن تبين كيف تؤثر تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي، لهذا سنحاول في هذا المطلب توضيح العلاقة التي تربط بين النمو الاقتصادي والقروض الأجنبية بالإضافة للتحويلات والإعانات الأجنبية.

**1- القروض الأجنبية والنمو الاقتصادي:** احتل موضوع التمويل الخارجي مكانة مهمة في وجهات نظر التقليديون أمثال ( Ram، Chon، Chenery) وخاصة القروض والمساعدات، حيث يرون أن تأثيرها إيجابي على اقتصاديات الدول ولاسيما النامية منها لما تعانيه من عدم القدرة على توفير متطلبات اللازمة لإعادة هيكلة اقتصادياتها وزيادة معدلات النمو الاقتصادي .وحسب وجهة نظر التقليديون فان الأثر الايجابي للقروض يكمن

[1] شذا خطيب وصعفق الركيي، نفس المرجع السابق، ص 45.

في توفير موارد مالية تسد فجوة الادخار(Saving Gap)*، وفجوة العملات الأجنبية ( Foreign Exchange Gap)**.

إن الأثر الإيجابي للقروض والمساعدات الخارجية على فجوة الادخار يكون من خلال مساهمتهما في زيادة حجم الاستثمارات بشكل مباشر، وكذلك زيادة التراكم الرأسمالي المحلي بشكل غير مباشر، الأمر الذي من خلاله تستطيع الدولة المتلقية للقروض والمساعدات الخارجية أن تقلل من حجم تلك الفجوة عن طريق زيادة مستوى الدخل الذي سيعمل بدوره على زيادة معدل الادخار المحلي. أما بالنسبة لفجوة العملات الأجنبية، فإن القروض والمساعدات الخارجية تعتبر مصدرا جديدا للعملات الأجنبية والتي ستساعد الدول المستقبلة لها في الحصول على متطلبات الاستيراد من السلع الرأسمالية والوسيطة والتي يمكن أن تستخدم في زيادة إنتاج القطاعات الاقتصادية المختلفة التي تساهم في النهاية في زيادة حجم الصادرات وبالتالي تخفيض حجم تلك الفجوة بالإضافة إلى مساهمتها في تحقيق زيادة في معدل النمو الاقتصادي[1].

إن القروض الخارجية تستحوذ على النصيب الأعظم من إجمالي تدفقات رؤوس الأموال إلى الدول النامية سواء كانت عامة أو خاصة[2]، 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 ينصب 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 تجنبا للوقوع في أزمة مديونية تنعكس سلبا على النمو الاقتصادي في البلد المقترض، وهذا ما شهدته الدول النامية سنوات الثمانينات.

وبالتالي فالقروض الأجنبية تلعب دورا مهما 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 نمو اقتصادية مرغوب فيها، فقد لجأت بريطانيا وهولندا على سبيل المثال في القرن السابع عشر و الثامن عشر إلى الاقتراض الخارجي واعتمدتا عليه

* **الفجوة التضخمية**: تتمثل في الفرق بين حجم المدخرات المحلية، وحجم الاستثمارات اللازمة لتحقيق معدل النمو المستهدف، ويرمز لها ب (I-S) وهذا ا يعني أن هذه الفجوة تتسع كلما كان معدل الادخار يقل عن معدل الاستثمار الذي تتطلبه عملية التنمية الاقتصادية.

** **فجوة العملات الأجنبية**: هي عدم القدرة العملات الأجنبية المتحصل عليها من الصادرات على تغطية المتطلبات الاستيرادية لتحقق لتحقيق المعدلات المستهدفة للنمو ويرمزلها ب (X-M).

[1] سامر علي عبد الهادي، التمويل الخارجي وأثره على الفجوات الاقتصادية، دار الأيام للنشر والتوزيع، الأردن، 2015 ، ص 69.

[2] عرفان تقي الحسيني، مرجع سابق ذكره، ص 69.

كمصدر هام في تمويل برامجها التنموية، كما حصلت الولايات المتحدة الأمريكية والتي تعتبر من أهم الدول المقرضة لمعظم الدول النامية في القرن التاسع عشر على عدد كبير من القروض الخارجية لتعزيز مواردها الذاتية.

وقد أكد (H.B.Shenery) 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[1]، 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.
- في المرحلة الثانية تصبح تلك المدخرات قادرة على تمويل البرامج الاستثمارية، ولكن الاقتراض الخارجي يزداد في هده المرحلة لخدمة الديون التي تحصلت عليها تلك الدول سابقا.
- 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 المرحلة الثالثة والاعتماد على الموارد الذاتية، إلا أن هناك العديد من الدول النامية لازالت غير قادرة على تجاوز المرحلة الأولى[2]. بحيث أكدت العديد من الدراسات على أن القروض الخارجية لأغراض التنمية الاقتصادية تؤثر إيجابا على النمو الاقتصادي، بشرط استغلال تلك الموارد المالية أحسن استغلال وتوظيفها في مشاريع وقطاعات منتجة، حتى لا تنعكس سلبا على ما تم التخطيط له وهو تحقيق التنمية والنمو الاقتصادي وذلك بالوقوع في أزمة مديونية خارجية.

كما يرى بعض الاقتصاديين أن القروض الخارجية يمكن أن لا يكون لها أثر إيجابي على النمو الاقتصادي، أو بالأخص على التنمية الاقتصادية في الدول النامية لعدة أسباب منها[3]:

- قد تستغل القروض الخارجية في إطفاء ديون خارجية أو لتمويل الإنفاق العسكري أو لأغراض الاستهلاك المظهري أو لمعالجة عجز الموازنة العامة للدولة.
- قد تكون القروض الخارجية مقيدة بشروط الدولة الممولة، أو تكون مربوطة بمشاريع غير منتجة، وبالتالي تفقد قدرتها في تحقيق قيمة مضافة على صعيد الناتج المحلي الإجمالي.
- التفاوت الزمني الذي قد يحصل بين فترة سحب القروض والبدء في استغلاله.

[1] *Hollis B.shenery and Alan strout, Foreign Assistance and Economic Devlopment, the american economic review, september 1966, p 79-83.*

[2] رمزي زكي، الديون والتنمية، القروض الخارجية وآثارها على الدول العربية، دار المستقبل العربي، القاهرة، مصر، 1985،ص 23

[3] مازن حسن الباشا، التمويل الخارجي وأثره على الهيكلية في القطاعات الاقتصادية ، دار الأيام للنشر والتوزيع، الأردن، 2015، ص33.

**2- المعونات الأجنبية والنمو الاقتصادي:** منذ أواخر ستينات القرن الماضي، تناولت البحوث التجريبية بالتفصيل العلاقة بين المعونة والنمو، ولكنها لم تتوصل إلى نتائج حاسمة، وحتى السببية في الاتجاه المعاكس في هذه العلاقة لا يمكن استبعادها (أي أن النمو يؤدي إلى مزيد من تدفقات المساعدة الإنمائية الرسمية)، لأن بعض الجهات المانحة قد تميل إلى مكافأة التحسن في الأداء الاقتصادي، غير أن البحوث الأولى أشارت أيضاً إلى ضرورة تحليل تدفقات المعونة إلى عناصرها الأساسية بغية التوصل إلى نتائج مفيدة في فهم العلاقة بين المساعدة الإنمائية الرسمية والنمو، ووجدت بحوث أجريت مؤخراً على أساس هذا النهج أن أثر المعونة القصير الأجل على النمو أكبر كثيراً مما توصلت إليه دراسات استندت إلى بيانات إجمالية بشأن المساعدة الإنمائية الرسمية[1].

وأساسا فإن تأثير المعونات الأجنبية على النمو الاقتصادي تتوقف على السياسات الاقتصادية للبلد المضيف، كما يتعين على المستفيدين منها ضمان توظيف تلك الأموال في مشروعات تعود بمعدل عائد معقول، وأن تهتم الدولة المستقبلة لتلك المعونات بتعبئة مواردها وادخاراتها المحلية إلى أقصى درجة ممكنة[2].

وحسب تقرير التجارة لسنة 2008 ولمتابعة هذا النهج التحليلي، أجري اختبار بطرق الاقتصاد الرياضي لتحليل تدفقات المساعدة الإنمائية الرسمية لأنواع مختلفة من أنواع المعونة القطاعية، ودعم البرامج والميزانيات، وتخفيف عبء الديون في 162 بلدًا ناميًا، وتأثير هذه التدفقات على النمو في أثناء الفترة 1975-2006 يراقب هذا التحليل أيضًا من خلال نموذج الانحدار آثار عدد من العوامل الأخرى مثل نوعية الإدارة، ودرجة الانفتاح، ومستوى التحصيل العلمي، هذه العوامل التي يعتقد بوجه عام أنها تؤثر في العلاقة بين المعونة والنمو.

ويبين التحليل أن التدفقات الموجهة إلى الهياكل الأساسية الاقتصادية في إطار الفئة القطاعية من المساعدة الإنمائية الرسمية تساهم مساهمة قوية في النمو الاقتصادي، بينما لا تفعل ذلك التدفقات المخصصة لفئة الهياكل الأساسية والخدمات الاجتماعية ، وهذه الاستنتاجات تنطوي على آثار هامة في مجال السياسة العامة تتعلق بتمويل الأهداف الإنمائية للألفية والتنمية بوجه عام، ورغم الترحيب بتقديم المعونة للقطاعات الاجتماعية بل بوجوب تعزيزها في مجالات أو مناطق معينة، ينبغي للمدفوعات المقدمة لهذه المعونة أن تكون إضافة إلى المساعدة الإنمائية الرسمية القطاعية ودعماً لتكوين رأس المال في القطاعات الإنتاجية، فتكوين رأس المال يعتبر شرطاً مسبقاً لزيادة سرعة النمو في القيمة المضافة والعمالة، ويبيّن التحليل أيضاً أن عدم التيقن من دفع مبالغ المعونة يؤثر تأثيراً سلبياً كبيراً على النمو.

ومن الواضح أن تأثير المساعدة الإنمائية الرسمية، أو تأثير فئات محددة من فئاتها، على نمو الدخل للفرد الواحد بحيث يمكن أن يؤدي إلى تحسينات أو على الأقل أن ييسر إجراء تحسينات في مختلف المتغيرات التي تعتبر

[1] تقرير الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، المساعدات الإنمائية الرسمية للأهداف الإنمائية للألفية والنمو الاقتصادي، تقرير التجارة والتنمية لسنة 2008، جنيف، 2008، ص 141.

[2] عرفان تقي الحسني، مرجع سابق ذكره ، ص 68.

مؤشرات للتنمية، وفي الواقع، يصعب معرفة الطريقة التي يمكن بها تحسين معظم هذه المؤشرات، وبخاصة المؤشرات التي تتصل بالحد من الفقر، في الأجل الطويل دون زيادة الاستثمار في القدرات الإنتاجية التي تزيد القيمة المضافة المحلية، وهذا الاستثمار قد يرفع مستوى الدخل ويعزز العمالة، مما يحسن بدوره توزيع الدخل لصالح الفئات الفقيرة من السكان، غير أنه بمعزل عن فعالية المساعدة الإنمائية الرسمية أو فئات محددة من فئاتها في النمو من حيث زيادة الاستثمار وسرعة النمو، لقي التأثير المحتمل للمساعدة الإنمائية الرسمية على مؤشرات التنمية الاجتماعية والبشرية اهتماماً شديداً في إطار الجهود التي يبذلها المجتمع الدولي لدعم البلدان النامية في سعيها إلى بلوغ الأهداف الإنمائية للألفية.

وحسب تقرير التجارة لسنة 2008 تم تحليل العلاقة بين المعونة والنمو الاقتصادي بتقسيم المساعدة الإنمائية إلى متغيرات تستخدم في معادلة الانحدار التالية[1]:

$$\Delta GPD^{PC} = \alpha + \beta_1 Aid_1 + \beta_2 Aid_2 + \beta_3 Aid_3 + \beta_4 Aid_4 + \beta_5 Aid_5 + \beta_6 Aid\ volatility + \beta_7 Aid\ Uncertainty + \beta_8\ Population + \beta_9\ Per\ capita\ income + \beta_{10}\ Primary\ education + \beta_{11}\ Investment + \beta_{12}\ FDI + \beta_{13} Openness + \beta_{14} Governance + \beta_{15} Reform + \beta_{16} LDC + \beta_{17} War + \varepsilon$$

حيث أن:

$\Delta GPD$: نمو الناتج المحلي الإجمالي للفرد الواحد، $Aid_1$: معونة للهياكل الأساسية والاجتماعية، $Aid_2$: معونة للهياكل الأساسية الاقتصادية، $Aid_3$: معونة للقطاعات الانتاجية، $Aid_4$: دعم عام للميزانية، $Aid_5$: تخفيض عبء الديون.

استخدم متغير صوري للتعليم (Education) يشير إلى معدل إكمال مرحلة التعليم الابتدائية، وهو معدل أنسب من معدلات الالتحاق بالمدارس التي تستخدم في أحيان كثيرة، أما الاستثمار(Investment) فيشير إلى نسبة إجمالي الاستثمار إلى الناتج المحلي الإجمالي، بينما يشير الاستثمار الأجنبي المباشر (FDI) إلى نسبة الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الناتج المحلي، والإنفتاح (Openness) هو نسبة التجارة إلى الناتج الإجمالي المحلي الإجمالي، ونظراً إلى عدم توفر مؤشرات قياسية لحسن الإدارة مثل" تقييم السياسات والمؤسسات القطرية "في البنك الدولي لأغراض تحليل الفترة 1975-2006 فإن حسن الإدارة (Governance) يقاس بمؤشر المساءلة الديمقراطية الوارد في دليل المخاطر القطرية الدولي الذي وضعه الفريق المعني باستراتيجيات الحد من الفقر، وأما متغير الإصلاح (Reform) فيقيس التغير في نوعية البيروقراطية وكذلك الفساد ، ونظراً إلى أنه من الواضح أن ذلك لا يشكل إلا قياساً جزئياً لحسن الإدارة، فإنه لا بد من تقييم معامله بدقة، لا سيما عند المقارنة بدراسات سابقة في هذا الموضوع . ويعتبر المتغيران الحرب (War) وأقل البلدان نموا (LDC) متغيرين صوريين .

[1] تقرير الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، المساعدات الإنمائية الرسمية للأهداف الإنمائية للألفية والنمو الاقتصادي، مرجع سابق ذكره، ص159.

ويمكن توضيح أهم النتائج والتحليلات التفصيلية التي جاءت بها هذه الدراسة في الجدول الموالي:

**جدول رقم (3-5): نتائج دراسة 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: economic 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 |
| *Income per capita* | 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 في المائة. ***ذو دلالة إحصائية بنسبة 1 في المائة.

**المصدر**: تقرير الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، المساعدات الإنمائية الرسمية للأهداف الإنمائية للألفية والنمو الاقتصادي، تقرير التجارة والتنمية لسنة 2008، جنيف، 2008، ص 160.

إن النتائج الواردة في الجدول (3-5) ترسم صورة شاملة ودقيقة لآثار المساعدة الإنمائية الرسمية ، وأبرز ما في هذه الصورة وجود ترابط إيجابي وواسع وذي دلالة إحصائية بين المعونة المقدمة للهياكل الأساسية الاقتصادية وبين النمو الاقتصادي، وعلى العكس من ذلك، كان أثر المعونة المقدمة للهياكل الأساسية الاجتماعية والخدمات الاجتماعية في النمو الاقتصادي أثراً ضئيلاً وغير ذي دلالة نسبياً، الأمر الذي ينسجم مع ما كان متوقعاً في هذا الصدد، ولكن قد يكون من الأنسب فعلاً، كما أبرز هذا التقرير أن قياس فعالية المعونة الاجتماعية بحجم مساهمتها في التنمية الاجتماعية وليس بآثارها في النمو الاقتصادي .

وأما أثر تخفيف عبء الديون في النمو الاقتصادي فهو أثر إيجابي وذو دلالة إحصائية، لكنه أثر ضئيل، كما يتوقع، لأن تخفيف عبء الديون لا يشكل في أحيان كثيرة مالاً إضافياً جديداً بل شطباً لديون قائمة لم تسدد خدمتها بالكامل، ويظهر التحليل أيضاً أن النمو الاقتصادي يتأثر بعدم التيقن من المعونة تأثراً سلبياً كبيراً وذا دلالة إحصائية.

كما أنه يعتبر التوزيع الجغرافي جانباً آخر من الجوانب الجديرة بالاهتمام من زاوية فعالية المعونة، وعلى ضوء الحاجة الفعلية إلى التمويل الأجنبي، يبدو منطقياً أن تولى الأولوية، عند توجيه تدفقات المساعدة الإنمائية

الرسمية المخصصة تحديداً لأغراض تحسين الهياكل الأساسية الاقتصادية وتعزيز القطاعات الإنتاجية، إلى البلدان التي تسجل أدنى نسب الاستثمار إلى الدخل الوطني الإجمالي للفرد الواحد، وكل هذا بهدف تعزيز النمو الاقتصادي.

**3- تحويلات المهاجرين والنمو الاقتصادي:** إن لتحويلات المهاجرين أثر على الرفاهية الاقتصادية، فهي تمثل من جهة مصدرا هاما للدخل بالنسبة للأسر منخفضة ومتوسطة الدخل في البلدان النامية، كما تعتبر من جهة أخرى مصدرا هاما من العملات الصعبة اللازمة للحصول على عوامل الانتاج النادرة وغير المتوفرة على المستوى المحلي.

ويتوقف الأثر الإنمائي لتحويلات المهاجرين للبلدان المتلقية على كيفية توظيف هذه التحويلات بين الاستهلاك، الاستثمار العقاري، الادخار والاستثمار الانتاجي، وتأثيرها على عرض العمل والانتاج المحلين ومدى استجابة الأسر لهذه التحويلات[1]، حيث توصلت الدراسات التي تمت على الأسر المتلقية إلى أن التحويلات تقلل من عرض العمل، وخلصت بأنه يوجد علاقة تربط التحويلات بقناة الاستثمار، حيث أن هذه التحويلات تحفز النمو الاقتصادي، ومما لاشك فيه أن التحويلات نحو الاستثمار تؤثر بشكل مباشر وإجابي على الشغل والنمو الاقتصادي.

ووفقا لمبادئ كينز، فإن نسبة التحولات المستخدمة لغرض الاستهلاك هي العامل الرئيسي في تحديد الأثر الصافي لهذه التحويلات، وقد أظهرت الأبحاث أن نسبة عالية جدا من التحويلات المالية تنفق على الاستهلاك بدلا 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 أضفت دراسة 1994 لـ (Brown) إلى وجود علاقة إيجابية بين التحويلات والمدخرات في دولتي " تونغا" و "ساموا" مستندة في التحليل على المستوى الجزئي، ويشير الباحث أيضا إلى أن التحويلات المالية تستجيب للحوافز المالية وفروق أسعار الفائدة بين البلد الأصلي والبلدان المضيفة.

وتشير نتائج العديد من الدراسات بأن الآثار المضاعفة المترتبة عن التحويلات يمكن أن تزيد من الناتج الداخلي الخام الاجمالي، فعلى سبيل المثال كل دولار ينفق في المكسيك يزيد بـ 2.96 دولار إذا كان المستفيدون من التحويلات هم الأسر الحضرية وبـ 3.17 دولار إذا كانوا من الأسر الريفية.

---

[1] *OCDE, les transferts internationaux des émigrés et leur rôle dans le développement, Perspectives des migrations internationales, Rapport 2006., p 169-170.*

[2] *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.*

كما نتج عن هذه التحويلات باليونان في بداية السبعينيات أثر مضاعف بـ 1.77 % على الانتاج الخام والذي يمثل أكثر من نصف معدل ارتفاع الناتج الداخلي الخام، حيث مولت التحويلات جزء هاما من العمالة اليونانية وذلك كما يلي: 10.3 % في قطاع التعدين، 5.2 % في قطاع الصناعات التحويلية و 4.7 % في قطاع البناء، ونتج عن النفقات الاستهلاكية والاستثمارية أثارا مضاعفة بـ 1.8 % و1.9 % على التوالي، بينما ترتب عن نفقات الاستثمار العقاري أثار مضاعفة قدرت بـ 2%[1].

ودرس في سنة 2005 (Glytsos) التحويلات المالية لخمسة دول خلال الفترة 1969-1998 باستخدام طريقة المربعات الصغرى ووجد الباحث أن التقلبات في التحويلات ترتبط بالتقلبات في النمو، وعلاوة على ذلك فإن الأثر السلبي لانخفاض التحويلات أعلى من الأثر الايجابي لصعودها، وتم التوصل إلى أن التحويلات أيضا تترافق مع ارتفاع في مستوى المعيشة في البلدان المتلقية لرأس المال الأجنبي.

وفي أحد الدراسات التي أجريت في سنة 2008 (Ramirez) والتي قامت بتحليل أثر التحويلات على النمو الاقتصادي، باختيار أقل بلدان أمريكا اللاتينية ومنطقة بحر الكاريبي دخلا، والنتيجة التي توصلت إليها الدراسة أنه يوجد 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 سلبيا على النمو الاقتصادي، خاصة إذا كانت من القنوات غير الرسمية اتجاه البلدان المتلقية، مما يزيد 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 سلبا على النمو الاقتصادي بسبب تنامي المخاطر التي تترتب عن هذه التحويلات.

وفي نفس السياق فقد أشارت دراسة أجريت سنة 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، وذلك عند الأخذ بعين الاعتبار تزايد هجرة العمالة الماهرة من الدول المستقبلة للتحويلات بحثا عن دخول أعلى[2].

وبناء على ما سبق فإنه يمكن القول أن التحويلات المالية للمهاجرين التي تعتبر كشكل من أشكال رؤوس الأموال الأجنبية التي تلعب دورا مهما خاصة في الآونة الأخيرة في التأثير على النمو الاقتصادي، سواء 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 على أنه يؤثر على زيادة الانتاج مع مرونة الهيكل الإنتاجي للدولة

[1] *OCDE, op.cit, p 166-169.*
[2] *Claudine Atias et Autre, les transferts intergénérationnelle des migrants âgés, Revue Economique et statique N°390, 2005, p 07.*

المستقبلة، إلا أن عدم التحكم في التحويلات وإحصائها إضافة إلى وجود قنوات غير رسمية لدخولها يمكن أن يؤثر سلبا على النمو الاقتصادي.

**المطلب الثالث: الإطار التجريبي لأثر تدفق رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي.**

كثيرا ما يتم تدعيم التأصيل النظري بالإطار التجريبي لظاهرة اقتصادية معينة، وهو ما نحاول اعتماده من خلال تدعيم الإطار النظري لعلاقة النمو الاقتصادي بتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية بالإطار التجريبي وذلك من خلال التطرق إلى التحليل الرياضي المبسط لعلاقة النمو الاقتصادي برأس المال الأجنبي الخاص، وأيضا بتوضيح أحدث الدراسات التطبيقية حول أثر تدفق رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي.

**1- التحليل الرياضي لعلاقة النمو الاقتصادي برأس المال الأجنبي الخاص:** لقد سبق و أشرنا في الفصل المتعلق بالإطار النظري للنمو الاقتصادي إلى أهم النماذج المفسرة له، بحيث يجمع أغلب الاقتصادين على أن كل من نموذج "هارود- دومار" ونموذج "سولو" من أبرز النماذج التي ربطت رأس المال بالنمو الاقتصادي.

بحيث يمكن تحليل أهمية تدفق رأس المال الأجنبي الخاص على النمو الاقتصادي من خلال ما يعرف بنماذج تقدير الفجوة، وتشير نظرية فجوة الوفورات إلى نموذج النمو المعتاد في أربعينات وخمسينات القرن الماضي وهو نموذج هارود-دومار وهذا النموذج القائم على رأس المال واليد العاملة يحدد بعض العناصر الضرورية للنمو، لكنه لا يوضح العلاقات الوظيفية التي تحدد التفاعل بين هذه العناصر، ومعظم النهج القائمة على أساس نظرية النمو هذه ترى أن معدل تراكم رأس المال يُحدَّد بالفرق بين تعميق 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 وينخفض مستوى رأس المال القائم)، وإذا بقي إجمالي إنتاجية عوامل الإنتاج ثابتا " ينمو الاقتصاد بالنسبة إلى الفرد الواحد طالما تعدت الوفورات للفرد الواحد توسيع رأس المال".

ووفقاً لذلك، فإن البلدان التي تتدنى معدلات نموها نسبياً تُشجَّع على زيادة وفوراتها زيادة تكفي للوفاء بمتطلبات توسيع رأس المال، وهذا استنتاج معقول، لأن الاستثمار الإنتاجي ثبت أنه يؤدي دوراً حاسماً في النمو، غير أنه إذا اعتبرت الوفورات المحلية في الأساس مساوية للاستثمار المحلي الإنتاجي كانت النتيجة تافهة، وهذا يعني أن الاقتصادات التي تشهد استثماراً يتزايد بقوة تنمو بسرعة أكبر من سرعة نمو الاقتصادات ذات الاستثمار الأقل من ذلك الاستثمار نشاطاً، ولذلك فإن نموذج هارود – دومار يتنبأ بما يفترضه أي أن الوفورات ضرورية للنمو وأن نسبة الوفورات المرتفعة أفضل من النسبة المتدنية[1].

[1] تقرير الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، رأس المال الأجنبي والنمو الاقتصادي، مرجع سابق ذكره، ص64-65.

ويمكننا تبسيط هذا الشرح الذي يوضح العلاقة بين تدفقات رأس المال الأجنبي الخاص والنمو الاقتصادي من خلال نموذج هارود – دومار الذي يرى بأن[1]:

$$S = G.C \dots\dots\dots\dots 1$$

حيث:

$S$: الميل المتوسط للادخار وتمثل بـ: $S = {}^{S}/_{Y}$

$G$: معدل نمو الدخل الوطني خلال فترة زمنية معينة ويمكن تمثيلها كما يلي: $G = {}^{\Delta Y}/_{Y}$

$C$: صافي التراكم الرأسمالي خلال فترة زمنية معينة منسوبا إلى التغير في الدخل وتمثل بـ: $C = {}^{\Delta Y}/_{I}$

ومن ثم يمكن كتابة المعادلة السابقة على النحو التالي:

$${}^{S}/_{Y} = {}^{\Delta Y}/_{Y} \cdot {}^{\Delta Y}/_{I} \dots\dots\dots\dots\dots 2$$

ويمكن ترتيب المعادلة (2) لتصبح كما يلي:

$$G = Ks$$

حيث: $K$ : معدل التغير في الدخل إلى رأس المال.

وفي حالة تدفق رأس المال الأجنبي فإن معدل النمو $G$ يزداد ليصبح كما يلي:

$$G = (a + s)K$$

حيث: $a$ تمثل رأس المال الأجنبي المتدفق.

فإذا افترضنا أن معدل النمو في الدخل المطلوب (المخطط له) هو $G^*$ ، وافترضنا أن $K$ ثابتة يمكن الوصول إلى:

$$C = {}^{K}/_{G^*}$$

حيث: $C$ تمثل رأس المال اللازم لتحقيق معدل النمو المخطط له، ومن ثم فإن الفرق بين $C$ و $S$ يمثل ما يعرف بفجوة الادخار وهي تمثل حجم رأس المال الأجنبي اللازم لتحقيق معدل النمو المخطط له: $a = C - S$

لقد آمن الاقتصاديون بأن المصاعب التي تواجهها الدول النامية لا تنبع من عدم رغبة الدول في الادخار، إنما في عدم قدرتها الحصول على العملات الأجنبية المتأتية من الصادرات، ومن ثم تنبع أهمية رؤوس الأموال الأجنبية في تعزيز رصيد العملات الخارجية إلى جانب تعزيز المدخرات المحلية، فإذا حصل وزاد الطلب على العملات الأجنبية (لتمويل المستوردات) عن العرض المتاح منها (المتأتي من الصادرات) تظهر فجوة العملات الأجنبية، والتي تعمل على تخفيض معدل النمو إلا إذا تم ملؤها أو تعويضها برؤوس الأموال الأجنبية[2].

[1] جليلي فريد طريف، قروض الأردن الخارجية ودورها في التنمية الاقتصادية، دائرة الأبحاث والدراسات، البنك المركزي الأردني، 1984، ص 10-12.

[2] نفس المرجع السابق ذكره، ص 12.

وتحسب فجوة العملات الأجنبية على النحو التالي[1]:

$$X = \bar{x} \dots \dots \dots \dots 1$$

$$M = mY \dots \dots \dots .2$$

حيث: $\bar{x}$: قيمة الصادرات وتعتبرها النماذج المتعلقة بالتجارة الخارجية والمساعدات بأنها معطاة أو مستقلة، $M$: قيمة المستوردات، $m$: ميل الاستيراد، $Y$: مستوى الدخل.

ومن هنا فإن فجوة العملات الأجنبية تساوي: $mY - \bar{x} \dots \dots \dots . . 3$

ويمكن كتابتها بصورة أخرى لتتناسب مع معادلة فجوة الادخار على النحو التالي:

$$a = {}^{m - X}/_{Y}$$

حيث: $a$ تمثل قيمة رأس المال الأجنبي المطلوب لملء فجوة العملات الأجنبية.

ويمكن إثبات تساوي الفجوتين من خلال معادلة الناتج الوطني كما يلي:

$$Y = C + I + G + X - M \dots \dots \dots \dots 1$$

$$Y = C + S + T \dots \dots \dots \dots \dots \dots \dots \dots .2$$

$$I + G + X = S + T + M \dots \dots \dots \dots .3$$

$$I - S - T + G = M - X \dots \dots . . \dots . . 4$$

$$I - S + G - T = M - X \dots \dots \dots \dots .5$$

$$I - Sd = M - X \dots \dots \dots \dots \dots \dots \dots . . 6$$

حيث: $I - Sd$ تمثل فجوة الادخار، و $M - X$ تمثل فجوة العملات الأجنبية، $Y - C$ تساوي الادخار المحلي $Sd$.

ويمكن من خلال ما سبق أن نلخص إلى أن فجوة العملات الأجنبية تؤدي إلى التأثير سلبا على المدخرات المحلية من خلال عدم إمكانية استراد السلع الرأسمالية اللازمة لتعزيز الاستثمار وعدم القدرة على إنتاجها محليا، ومن ثم الحصول على موارد إضافية من العملات الأجنبية ستؤدي إلى زيادة تراكم رأس المال وهو ما يعتبر كمحفز لزيادة حجم الاستثمار ومعدل النمو الاقتصادي للدول المضيفة.

[1] زكي رمزي، مرجع سابق ذكره، ص 24-25.

**2- ملخص أهم 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 الإتجاه المعاكس للعلاقة بين المتغيرين ( 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 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:

**جدول رقم (3-6): ملخص لأهم الدراسات التجريبية حول أثر تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي.**

| اسم الباحث | حجم العينة وفترة الدراسة | متغيرات الدراسة | الأسلوب القياسي | نتائج الدراسة |
|---|---|---|---|---|
| ***Aurangzef & Anwar ui haq[1] -2012-*** | N=1 (باكستان). T= 1981-2010 | 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): $REM$: (+) ، $FDI$: (+)، $ED$: (+). |
| ***Mahjouba Zaiter Lahimer[2] -2011-*** | N=71 (دولة). T= 1980-2007. | المتغير التابع: $EG$. المتغيرات المفسرة: $PI$، $FDI$ $ED$. | تم الاعتماد في هذه الدراسة على نموذج معطيات بانل Panel. | خلصت الدراسة إلى النتائج التالية: $PI$: (+/-) ، $FDI$: (+)، $ED$: (+/-). |

[1] *Aurangzef & Anwar ui haq, Impact of foreign capital inflows on economic growth pakistan, European journal of economics, finance and administrative sciences, 2012.*

[2] *Mahjouba Zaiter Lahimer, L'impact des entrées de capitaux privés sur la croissance économiques dans les pays en développement, Thèse pour l'obtention du titre de Doctorat en Sciences Economiques, Université de paris, 2011.*

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| ***Narayan sthi& kuma shankan patnaik[1] -2006-*** | N=1 (الهند). T= 1995-2004. | المتغير التابع: $IIP$. المتغيرات المفسرة: $PI$، $FDI$. | الانحدار المتعدد بطريقة المربعات الصغرى. | خلصت الدراسة إلى النتائج التالية: $FCI$: (+) ، $FDI$: (+)، $PI$: (−). |
| ***Ismail fasauya & Abedgbemi b.d onakoya[2] -2012-*** | N=1 (نيجيريا). T= 1970-2010. | المتغير التابع: $EG$. المتغيرات المفسرة: $AID$، $NV$. | الانحدار المتعدد بطريقة المربعات الصغرى مع دراسة السببية. | كانت النتائج كالتالي: $AID$: (+)، $NV$: (/). |
| ***Adolfo barajas and others[3] -2009-*** | N=84 (دولة). T= 1970-2004. | المتغير التابع: $EG$. المتغيرات المفسرة: $REM$. | الانحدار المتعدد بطريقة المربعات الصغرى. | كانت نتائج الدراسة: $REM$: (+ ضعيفة ). |
| ***Eswar D.prasad and others[4] -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: $G_{ij} = \alpha + \beta_1 C_J + \beta_2 I_i + \beta_3 Man_{ij} + \gamma(Open_j . Dep_i) + \varepsilon_{ij}$ $C_J$: متجه من المتغيرات لمؤشر كل بلد. $I_i$: متجه من المتغيرات لمؤشر كل صناعة. $Man_{ij}$: حصة الفترة الأولى من الصناعة في الصناعة التحويلية. $Open_j$: الانفتاح على 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 لمجموعة من الدول المختلفة: 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، إما لأن أسواقها المالية ضعيفة، أو اقتصاداتها عرضة للتدفقات الرأسمالية السريعة، أما مجموعة الدول الصناعية والدول الناشئة فقد وجدت علاقة إيجابية بين النمو الاقتصادي وتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية. |

[1] *Narayan sthi& k.uma shankan patnaik, Impact of International capital flow on India's economic growth, research scholar, department of economic,University of Hyderabad,India, 2006.*

[2] *Ismail fasauya & Abedgbemi b.d onakoya, Does foreig aid Accelerate economic growth ? An empirical analysis for Nigeria, International journal of economics and financial Issues, Vol 2, N° 4, 2012.*

[3] *Adolfo barajas and others, Do workers remittances promote economic growth ?, IMF working paper, Wp/09/13, July 2009.*

[4] *Eswar D.prasad and others, Foreign capital and economic growth, NBER working paper series, November 2007.*

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| **إبراهيم موسى[1] -2009-** | N=4 (مع التركيز على مصر) T= 1990-2006. | اعتمدت الدراسة على النموذج التالي: $LnY_i = \beta_0 + \beta_1 + \mu_i + LnX_i$ $Y_i$: مؤشرات الاقتصاد الحقيقي وهي: معدل النمو، معدل التضخم، معدل البطالة، الادخار المحلي، الصادرات، الواردات، الاستهلاك العام والخاص. $X_i$: مؤشرات التمويل الخارجي وهي: الاستثمار الأجنبي المباشر، الاستثمار في المحفظة، والقروض الخارجية. $\mu_i$: المتغيرات العشوائية. | اعتمد الباحث على نموذج الانحدار المتعدد باستخدام طريقة (OLS) كما استخدم الباحث صيغتين للنموذج القياسي وهما: الصيغة الخطية والصيغة اللوغاريتمية. | كانت النتائج متعددة، إلا أن ما يهمنا ذكره هو تلك التدفقات الأجنبية على النمو الاقتصادي، حيث خلصت الدراسة إلى أنه هناك علاقة ذات معنوية بين التدفقات المالية الأجنبية والناتج المحلي ( النمو الاقتصادي) وخاصة الاستثمار الأجنبي المباشر الذي يعتمد عليه الاقتصاد المصري كثيرا خلال فترة الدراسة. |
| ***Yuka Wakayama[2] -2012-*** | N=8 (ECA). T= 1970-2009. | اعتمد الباحث على النموذج التالي: $\log(GDPPC_{i,t} - GDPPC_{i,t-1}) = \alpha_0 + \alpha_1 \log RMT_{i,t} + \alpha_2 \log GCF_{i,t} + \alpha_3 \log FDI_{i,t} + \varepsilon_i$ $GDPPC$: 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. | خلصت الدراسة إلى أن التحويلات لا تفسر بشكل جيد النمو الاقتصادي رغم النسبة الكبيرة للتحويلات في الدول النامية تحت الدراسة، وأن هنالك متغيرات أخرى تساهم في النمو على غرار الاستثمار الأجنبي المباشر والتعاون الاقتصادي العالمي. |
| ***Muhammd Ali[3] -2012-*** | N=1 (باكستان). T= 1973-2008. | اعتمد الباحث على النموذج التالي: $\log GDPG = f(\log PCGDP, \log FCI, UNC)$ $GDPG$: نمو الناتج المحلي الإجمالي. $FCI$: تدفقات رؤوس الأموال | استخدم الباحث نموذج الانحدار المتعدد في جميع العلاقات الانحدارية التي قامت عليها الدراسة في قياس العلاقة بين المتغيرات | حسب الدراسة فإن نتائجها تعددت كون أنه تم دراسة أثر رؤوس الأموال الأجنبية على النمو، البطالة، الفقر، عدم المساواة في الدخل، وما |

[1] إبراهيم موسى، قياس وتحليل أثر التدفقات المالية الدولية في التنمية الاقتصادية في بلدان نامية مختارة خلال المدة 1990-2006، العدد التاسع عشر، مجلة قسم الاقتصاد، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة بغداد، العراق، 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] *Muhammd Ali, Role of foreign capital inflow in economic development of Pakistan, Master Thesis, Charles University in Prague, Institute of economic studies, 2011/2012.*

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| | | الأجنبية كنسبة من $GDP$ وهي مكونة من : $FDI$ ، $RMT$، $AID$، $ED$. $UNC$: عدم اليقين التي تولدها عملية الناتج المحلي الإجمالي $GARCH(1,1)$ $AR(1)$. | المذكورة، ويعتبر في جميع العلاقات الدالية أن رؤوس الأموال الأجنبية هي المتغير المستقل. | يهمنا هو الأثر على النمو الاقتصادي،حيث توصلت الدراسة إلى أن رؤوس الأموال الأجنبية باختلاف أشكالها لها أثار إيجابية وواضحة على النمو الاقتصادي في باكستان. |

**للتوضيح فإن:**

$FDI$: الاستثمار الأجنبي المباشر، $PI$: الاستثمار الأجنبي غير المباشر، $ED$: القروض الخارجية، $REM$، $RMT$: تحويلات المهاجرين، $AID$: المعونات الأجنبية، $IIP$: مؤشر الانتاج الصناعي، $NV$: النمو السكاني، $ECA$: دول منظمة اللجنة الاقتصادية لإفريقيا وهي 30 دولة، (د.ص): الدول الصناعية، (د.ت.ص): دول التحول الصناعي، (+): تعني وجود علاقة إيجابية، (−):تعني وجود علاقة سلبية، (/): تعني لا يوجد علاقة.

**المصدر**: من إعداد الطالب بالاعتماد على دراسات مختلفة.

**خلاصة الفصل:**

إن الآثار الإيجابية التي تخلقها تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى الدول النامية وما آلت إليه التحولات الاقتصادية العالمية دفع العديد من هذه الدول إلى تبني سياسة الانفتاح الاقتصادي، فبالإضافة إلى التحرير التجاري، قامت هذه الدول بالتوجه إلى تحرير حساب رأس المال كجزء من التحرير المالي وذلك بجعل رأس المال يتحرك دون قيود، ومن أهم التجارب الرائدة في هذا المجال تجارب دول أمريكا اللاتينية ودول جنوب شرق آسيا في التسعينات، وهو ما أثبت إلى حد معين عدم فعالية آليات التحكم في التدفقات الرأسمالية، فرأس المال الأجنبي مصدر هام للتمويل إذا ما رافق ذلك كفاءة الاستخدام والتوجيه الاستراتيجي له.

تتعدد طرق اختبار قدرة رؤوس الأموال على الحركة الدولية وفقاً لمنهجية وتركيز كل منها من خلال الدراسات العديدة التي قام بها مجموعة من الاقتصاديين، ومن أهم الاختبارات التي تفسر بشكل واقعي قدرة رؤوس الأموال على الحركة الدولية كاختبار Horioka و Feldstien الذي يدرس العلاقة بين الاستثمار والادخار، إضافة إلى الاختبار المقترح من Euler بالإضافة إلى اختبار Khan وEdwards واختبار حجم التدفقات الرأسمالية، هذه الحركة فسرها الاقتصاديون بحوادث الأمواج من خلال أربع حالات، الاندفاعات، التوقفات، الطيران، التخفيضات.

إن الاستنجاد برؤوس الأموال الأجنبية من شأنه أن يخلق آثار سلبية تؤثر على اقتصاد البلد، مما دفع ببعض الدول إلى اتخاذ إجراءات وقائية، واعتماد سياسات ملائمة للتأثير على تدفق رؤوس الأموال الأجنبية وعلى هيكلها، كسياسة التعقيم وسياسة سعر الصرف، والسياسة المالية الصارمة، وسياسة الرقابة على تدفقات رؤوس الأموال التي طبقت في العديد من الدول.

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 محليا إلى أهمية الاعتماد على رأس المال الأجنبي لسد فجوة الموارد المحلية وتحقيق معدلات نمو مرغوب فيها والمخطط لها، فكانت نتائج تحليلنا لعلاقة النمو الاقتصادي برأس المال الأجنبي توضح وجود آثار لهذا الأخير على النمو الاقتصادي سواء بطريقة مباشرة أو غير مباشرة عن طريق التأثير على متغيرات أو عناصر أخرى يمكن أن تنقل الأثر للنمو الاقتصادي، ولقد تم إثبات ذلك من خلال الإطار التجريبي للعلاقة بينهما بطرح ملخص نتائج بعض الدراسات التجريبية حول أثر تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي وأسفرت أغلب النتائج عن وجود علاقة إيجابية بين المتغيرين بالإضافة إلى حالات أخرى قليلة الآثار السلبية.

# الفصل الرابع:

# دراسة أثر تدفقات رأس المال الخاص الأجنبي على النمو الاقتصادي في الجزائر

**تمهيد:**

انتهجت الجزائر برامج الإصلاح الاقتصادي منذ نهاية 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 الجزائر، وذلك من حيث الاتجاه نحو الارتفاع أو الانخفاض أو ظهور تدفقات جديدة من رؤوس الأموال الأجنبية، وهذا ما ساهم في تغير بنية هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى الجزائر، كما أن سعي الجزائر إلى استقطاب رؤوس الأموال الأجنبية من الخارج يتطلب توفر العديد من الشروط التي تنعكس في صورة مؤشر لقدرة رأس المال على الحركة إلى الداخل، كما أن التخلص من أعباء الديون الخارجية والتراكم لاحتياطات الصرف هي عوامل تعجل بالحكم على عدم قدرة رأس المال على الحركة إلى الجزائر، إضافة إلى ضعف الاستثمارات الأجنبية بما فيها انعدام غير المباشرة منها.

لقد وضحنا سابقا كيف تؤثر تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي من خلال التطرق إلى بعض الدراسات النظرية والتجريبية والتي كانت أغلب نتائجها إيجابية، أي أن رؤوس الأموال الأجنبية تساهم في سد فجوة المدخرات المحلية وتوفير رؤوس الأموال اللازمة للقيام بالاستثمارات المخططة وبلوغ معدل نمو اقتصادي مرغوب فيه، وذلك يعتمد على الهيكل الشكلي والنسبي لرؤوس الأموال الأجنبية الداخلة إلى البلد المضيف، لذا سنحاول من خلال هذا الفصل دراسة تأثير التغير الحاصل في هيكل رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال القترة (1990-2017)، وذلك حسب المعطيات المتوفرة لرؤوس الأموال الأجنبية ومعدلات النمو الاقتصادي، بالإضافة لمحاولة قياس هذا التأثير من خلال الاعتماد على الأساليب القياسية لتوضيح السلوك الاحصائي لهذه المتغيرات.

يهدف هذا الفصل إلى توضيح مدى تأثر النمو الاقتصادي في الجزائر بتغير هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية، من خلال التطرق إلى المباحث التالية:

**المبحث الأول**: السياسات المتبعة لتشجيع تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية في الجزائر.

**المبحث الثاني**: تحليل وضعية النمو الاقتصادي الجزائري في ظل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية خلال الفترة (1990-2017).

**المبحث الثالث**: قياس أثر تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1990-2017) باستخدام نموذج (ARDL).

**المبحث الأول: السياسات المتبعة لتشجيع تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية في الجزائر.**

يعتبر رأس المال الأجنبي ذو أهمية بالغة في اقتصاديات الدول النامية، التي تواجه العديد من المعوقات ومشاكل التنمية، وعليه فإن هذه الدول ومنها الجزائر، تتنافس في خلق مناخ الاستثمار الملائم، ومنح التسهيلات والامتيازات والضمانات المختلفة لجذب للمستثمرين، وخاصة الاستثمار الأجنبي المباشر وذلك للحد من أخطار الاقتراض من الخارج ومشاكل التمويل، وفي هذا الشأن بذلت الجزائر جهودا مستمرة، في خلق وتهيئة مناخ استثماري مناسب، منذ الاستقلال في مجال القوانين والتشريعات.

**المطلب الأول :الإطار التشريعي لتشجيع تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية في الجزائر.**

عرفت الجزائر عبر تطورها عدة مراحل اقتصادية، اتسمت كل مرحلة بنموذج اقتصادي معين وواكب هذا التطور تنوع في المنظومة التشريعية حسب الأهداف الاقتصادية لكل مرحلة، خاصة التشريعات المنظمة لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية.

**1- الإطار التشريعي لتشجيع تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية في الجزائر قبل الإصلاحات:** تبنت الجزائر مجموعة من التشريعات من أجل جلب رؤوس الأموال الأجنبية للاستثمار في الجزائر أهمها:

**1-1- قانون الاستثمار الأجنبي لعام 1963:** وهو أول نص تشريعي يهتم بالاستثمارات بعد الاستقلال، وكان الهدف من وراءه هو المحافظة والإبقاء على رؤوس الأموال الأجنبية التي كانت موجودة قبل الاستقلال الوطني هذا من جهة، ومن جهة أخرى من أجل اجتذاب رؤوس أموال أجنبية أخرى بدافع مساهمتها أكثر في بناء اقتصادها، كما تم تحديد بموجب هذا الأخير الضمانات والحوافز الممنوحة للمستثمرين الأجانب.

فمن حيث الضمانات يستفيد المستثمرون الأجانب من الحرية الكاملة في ممارسة النشاط الاستثماري سواء كانوا معنويين أو طبيعيين وكذا حرية التنقل والإقامة، ومن هنا نجد أن هذا القانون يكرس مساواة النظام الجبائي ومبدأ الضمان ضد نزع الملكية[1]. إن أحكام هذا القانون توحي بوجود منهج ليبرالي في تعامله مع الاستثمارات الأجنبية المباشرة[2]، فمن الجانب المؤسساتي نجد أن هذا القانون يبنى نوعان من المؤسسات:

- أولها المؤسسات المعتمدة والتي نشأت بقرار من الوزير المعني وتتمتع بضمانات خاصة منها تحويل الأموال تحويل 50% من الأرباح الصافية وكذا التحويل الحر للأموال المتنازل عنها)، كما تتمتع أيضا بضمانات الحماية الجمركية وكذا تدعيم الاقتصادي لإنتاج هذه المؤسسات ولكن على هذه الأخيرة أن تضمن تكوين وترقية العمال.
- أما النوع الثاني فيشمل المؤسسات المنشأة عن طريق الاتفاقيات، وهي المؤسسات التي يكون برنامج استثمارها مقدرا ب 05 ملايين فرنك جديد وذلك حسب أولويات منها ما يفوق 100 منصب عمل دائم للجزائريين،

[1] قانون الاستثمار رقم 63-277، المؤرخ في:1963/27/26، الجريدة الرسمية الصادرة في: 1963/08/02.

[2] عليوش قربوع كمال، قانون الاستثمارات في الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1999، ص 7-11.

أما من الناحية التنظيمية فوضع هذه المؤسسات يكون بشكل تعاقدي تمنح بموجبه الاتفاقية عدة امتيازات منها استقرار النظام الجبائي لمدة 05 سنة مع تخفيض نسبة الفائدة الخاصة على قروض التجهيز وكذا التخفيض من الضريبة على السلع المستوردة.

لم يعرف هذا القانون تطبيقا بسبب أن المستثمرين شككوا في مصداقيته، ولم يتبع بنصوص تطبيقية، كما كان غير مطابق للواقع حيث كانت الجزائر تقوم بتأميمات 1963-1964 وبينت الإدارة الجزائرية نيتها في عدم تطبيقه مادامت لم تبادر بدراسة الملفات التي أودعت إليها[1]. ويرجع عدم تطبيق ذلك القانون للاعتبارات التالية:

- الأوضاع الاقتصادية والسياسية المتأزمة من خلال غياب إطار حقيقي هيكلي للاقتصاد الجزائري الذي كان مجرد هيكل تميّزه مخلفات الاستعمار، إلى جانب الاضطرابات السياسية التي ساعدت على تهريب وتحويل جزء من رؤوس الأموال الأجنبية التي كانت موجودة إلى الخارج.
- المناخ العام الذي كان يتسم بتطبيق مبادئ تنادي بإعطاء الأولوية للقطاع العام، والمعارضة الشديدة لمشاركة القطاع الخاص، بالرغم من أن إحدى مواد هذا القانون تنص على السماح بذلك[2].

**1-2- قانون الاستثمارات لعام 1966:** صدر هذا الأخير بموجب الأمر رقم 66-284 المتضمن قانون الاستثمار المؤرخ في: 1966/09/15، إثر اتجاه الدولة إلى إرساء قواعد لاقتصاد وطني عبر استراتيجية تنموية ترتكز على استخدام التخطيط والملكية العامة لوسائل الإنتاج وبسط سيادة الدولة على كل المجالات المختلفة إلى جانب ذلك تبني قانون جديد للاستثمار.

حيث وضع هذا القانون وفي مادته الرابعة[3] ترتيبات حدّدت شروط تدخل المستثمرين الأجانب في قطاع الصناعة والسياحة فقط، في حين لم ترخص لهم المجالات الأخرى باستثناء قطاع المحروقات، إلى جانب ذلك التدخل الأجنبي إما في صيغتي الشركات المختلطة، أو عقود تتعلق بإنجاز الدراسات والخدمات، أي أن هذا القانون جعل الدولة والهيئات التابعة لها تأخذ زمام المبادرة في القيام بالمشروعات الاستثمارية ضمن القطاعات الحيوية للاقتصاد الوطني. ويعتبر هذا القانون أكثر شرحا ووضوحا من حيث تدخل المستثمر الأجنبي والضمانات والحوافز الممنوحة له وهذا مقارنة بقانون رقم 63-277، وتضمنت الضمانات والحوافز ما يلي[4]:

- الإعفاء الكلي أو الجزئي من الضريبة العقارية لفترة 10 سنوات، ويعتمد هنا بمكان توطين المشروع.
- تطبيق سعر مخفض للضريبة الموحدة الإجمالية والإعفاء الكلي من الضرائب في حالة ما إذا كانت هذه الأخيرة مصنوعة في الجزائر.

---

[1] عليوش قربوع كمال، نفس المرجع السابق، ص 07.

[2] المادة 23 من قانون الاستثمار رقم 63-277، المؤرخ في:1963/27/26، الجريدة الرسمية الصادرة في: 1963/08/02.

[3] المادة 04 من الأمر 66-284، المؤرخ في: 1966/09/15، الجريدة الرسمية الصادرة في: 1966/09/17، والتي نصت على أن:" من القانون تستطيع الأشخاص الطبيعية والمعنوية الجزائرية أو الأجنبية إنشاء أو تطوير مشروعات صناعية أو سياسية تزيد من المنتجات الإنتاجية للأمة. "

[4] المادة 14 من الأمر 66-284، المؤرخ في: 1966/09/15، الجريدة الرسمية الصادرة في: 1966/09/17.

- الإعفاء الكلي أو الجزئي من الضريبة على الأرباح الصناعية والتجارة لفترة 05 سنوات، وبقدر سنوي من الأرباح على أن لا يتعدى هذا القدر20 % من الأموال المستثمرة في النشاطات المرخص بها، كما يتعين على المشروعات التي تقوم أثناء فترة لإعفاء بخصم كل استهلاك التي تجرى تأجيلها دون مبرر.

أما بخصوص الاستفادة من هذه الضمانات والحوافز، فقد فرضت شروط وحددت التزامات على المستثمرين الأجانب للاستفادة منها تخص مناصب الشغل، تكوين العمالة، التغطية الكاملة لرأس المال الخاص...إلخ، وأهم هذه الالتزامات والشروط تتمثل فيما يلي:

- العلاقة المنشاة بين حجم الاستثمار وعدد المناصب الدائمة التي يخلقها مع الأخذ بالطرق الفنية المستخدمة في الإنتاج ضمن فرع معين.
- المنطقة الجغرافية التي يتوطن فيها المشروع الاستثماري ودوره في تنمية القطاع الاقتصادي ككل.
- حجم الإنتاج المخصص أو الإحلال محل الواردات، وكذا حجم راس المال المقابل للاستيراد.

لقد اخذ هذا القانون الحصول على المشروعات الخاصة بمجال السياحي على تخفيضات في سعر الفائدة تصل إلى 03% بالنسبة للقروض متوسطة وطويلة الأجل، كما منح الاستثمارات التي تفوق قيمتها 05 ملايين دينار جزائري عدة مزايا، أهمها:

- إمكانية تحديد نظام إنفاق متعلق بالضرائب التي تحصلها الدولة خلال فترة لا تتعدى العشر سنوات على أن لا يطبق هذا النظام إلا بالقدر الذي لا يتجاوز في الأرباح الصافية السنوية 10 % من الأموال المستثمرة.
- إمكانية اختصاص المستثمر دون غيره بمنطقة جغرافية محددة.
- اتخاذ تدابير محددة للحصص بالنسبة للمشروع، وذلك مواجهة المنافسة الأجنبية.

وعليه يمكن القون أنه يجب على المستثمرين الأجانب أن يراعوا هذه الشروط والالتزامات حتى يتسنى لهم الاستفادة الحقيقية من عدد من المزايا والحوافز عند إقامة مشاريعهم الاستثمارية وتشغيلها، والتي تشمل ضرورة ضمانهم لتشغيل العمالة الوطنية وتأهيلها وأيضا تغطية المشروع من حيث كل النفقات برأسمالهم الخاص.

**1-3- قانون الاستثمارات لعام 1982**: عرف الاقتصاد الجزائري تغيرات جديدة مع بداية الثمانينات، فتبني قانون الاستثمار لسنة 1982 رقم 82-13 المؤرخ في: 1982/09/28، بحيث اتجهت الجزائر لأول مرة لتبني شكل الاستثمار المباشر الأجنبي المتمثل في الشركات الاقتصادية المختلطة تماشيا مع التغيرات التي مست الاستراتيجية التنموية التي ركزت على اللامركزية في تسيير الاقتصاد الوطني، وإفساح المجال للقطاع الخاص للمساهمة أكثر في تحقيق التنمية الاقتصادية، ويتجلى ذلك من خلال تضمنه لجملة من الأهداف أهمها[1]:

- العمل على التكامل بين القطاعين العام والخاص، وإعطاء هذا الأخير مساحة أكثر لدفع عجلة النمو الاقتصادي.

[1] المواد من 01 -07، قانون الاستثمار لسنة 1982 رقم 82-13 المؤرخ في: 1982/08/21، الجريدة الرسمية في: 1982/08/24.

- تحقيق مبدأ العدالة الاجتماعية من خلال تكريس سياسية التوازن الجهوي، والوصول بالتنمية إلى المناطق المحرومة.

ومن أهم ما ميز هذا القانون هو تحديده لنسبة المشاركة الأجنبية بأقصى حد هو 49 % من رأس المال المؤسسة المختلطة، في حين 51 % الباقية تمثل نسبة المشاركة المحلية، إلى جانب ذلك حدد هذا القانون الحوافز المختلفة الممنوحة في إطار الشركات المختلطة و التي تتلخص في الإعفاءات الجزئية من الضرائب العقارية وتلك المتعلقة بالأرباح المحققة و كذلك الضمانات التي بموجبها يتمكن الشركاء الأجانب في المشاركة في تسيير وإدارة الشركة وفي اتخاذ القرار وفق قواعد وترتيبات القانون التجاري، وحق تحويل الأرباح، أجور العمال...الخ[1].

لقد جاء هذا القانون لتكملة النصوص التشريعية السابقة، والتي لم تنجح في جلب رؤوس الأموال الأجنبية للاستثمار في الجزائر التي كانت معدلها ضعيفا، لأن السياسة الاقتصادية المعتمدة لم تهتم بالاستثمارات الأجنبية.

**1-4- قانون الاستثمار لعام 1986**: بسبب الأزمة البترولية لأواخر سنة 1985 وبداية سنة 1986 و ما كان لها من انعكاسات سلبية وخطيرة على الاقتصاد الوطني والحالة الاجتماعية، عمدت السلطات الجزائرية إلى تكريس ضرورة إفساح المجال أكثر للرأس المال الأجنبي، خاصة عندما أدركت أن القانون رقم 82-13 لم يحقق نتائج مقبولة لاعتبارات عديدة، كان أهمها التوجه السياسي والاقتصادي وبقاء طغيان السلوك المنافي تماما لاستقطاب الرأسمال الأجنبي وأن المناخ الاستثماري في عمومه آنذاك لم يكون ملائما لذلك، وعدم شفافية الإطار القانوني في حد ذاته، ولقد كان ذلك بتبني قانون جديد هو قانون 86-13 المؤرخ في: 1986/08/19 كقانون معدل ومتمم للقانون رقم 82-13[2].

إذ أوضح هذا القانون أطراف الشركات الاقتصادية المختلطة من خلال بروتكول الاتفاق المبرم بين المؤسسة أو المؤسسات الاشتراكية الوطنية والطرف الأجنبي أو الأطراف الأجنبية والذي يتضمن حقوق والتزامات كل طرف، وبموجب هذا القانون فإن الطرف الأجنبي الحق في المشاركة في أجهزة التسيير واتخاذ القرارات للشركة الاقتصادية المختلطة، إذ لم يعد للشريك المحلي حق قصري في توجيه ومراقبة المشروع المشترك كما يضمن له زيادة على ذلك حق:

- تحويل حصة الأرباح التي لم يجدد استثمارها.
- تحويل أجور الأجانب المستخدمين في هذه الشركة.
- العائد الناتج عن عمليات التنازل عن الأسهم في حالة بيع الشركة أو حلها.
- بالإضافة إلى التعويضات في حالة التأميم.

---

[1] *Benissad Hocine, Algérie restructuration et réformes économiques (1979-1993), Edition OPU, Alger, 1994, p 5.*

[2] قانون الاستثمار رقم 86-13 المؤرخ في: 1986/08/19، الجريدة الرسمية في: 1986/08/27.

كما أقر هذا القانون الاعتراف بالربحية الاقتصادية كهدف للمؤسسة، وأخيرا قد يمتد أجل المشروع المشترك إلى 99 سنة بدلا من السنوات 15 المنصوص عليها في القانون السابق.

وفي إطار الإصلاحات التي تبنتها منذ 1988، كان من نتائجها صدور القانون رقم 88-25 المؤرخ في: 1988/07/12 المتعلق بتوجيه الاستثمارات الاقتصادية الوطنية الخاصة والذي تسري أحكامه على كل مؤسسة تجارية والتي يحوز رأسمالها الكامل أشخاص طبيعيون ذوي جنسية جزائرية والتي تمارس نشاطات ذات أولوية[1]، وإلى جانب هذا القانون، جاء قانون النقد والقرض لإعطاء تسهيلات مالية ونقدية للمتعاملين الأجانب الذي يريدون الاستثمار في الجزائر، فنص على إلغاء كل الفوارق بين المستثمر المحلي والأجنبي، و إدخل التميز بين المقيم وغير المقيم عوض المحلي والأجنبي، كما خول مهمة الترخيص للاستثمارات الأجنبية من هذا التاريخ إلى مجلس النقد والقرض بالبنك الجزائر عوض اللجنة الوطنية للاستثمارات.

**2- الإطار التشريعي لتشجيع تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية للجزائر في ظل الإصلاحات:** لعل هذه التشريعات تعبر عن تجسيد فعلي للموقف الجديد في تطبيق سياسة الانفتاح أمام رؤوس الأموال الأجنبية، لقد إحتل هذا الموضوع حيزا معتبرا ضمن هذه المرحلة اعتبارا من الجزائر فقد تبنت الجزائر في بداية التسعينات سياسة الإصلاح الاقتصادي والتكييف الهيكلي عبر إعادة تبدو لاغية لبعض الآمال الخاصة لما تتطلبه هذه الاستثمارات، ظهر إلى الوجود أول نص جسد التغيير الجذري في موقف السلطة تجاه موضوع الاستثمارات الأجنبية وكان بالفعل قانون النقد والقرض المؤرخ في: 1990/04/14 الخطوة الأساسية في هذا المجال.

**2-1- قانون النقد والقرض 90-10:** يعتبر صدور القانون رقم 90-10 المؤرخ في 14 أفريل1990 المتعلق بالنقد والقرض بمثابة تنظيم جديد لمعالجة الاستثمارات الأجنبية على المستوى بنك الجزائر، كما أسند لمجلس النقد والقرض مهمة إصدار القرارات المطابقة للمشاريع المقدمة، كما قام بتحرير الاستثمار الأجنبي بإلغاء قانوني 1982 و 1986 اللذين ادخلا مقاييس التفرقة بتحديد نسبة رأسمال الشركة المختلطة حسب قاعدة 51% و 49% بموجب نظم سوق الصرف وحركة رؤوس الأموال[2]. لقد رخص هذا القانون لغير المقيمين تحويل رؤوس الأموال إلى الجزائر لتمويل النشاطات الاقتصادية، ويحدد قانون النقد والقرض كيفية إجراء هذه التمويلات مع مراعاة حاجات الاقتصاد الوطني في المجالات التالية[3]:

- إحداث وترقية الشغل.
- تحسن مستوى الإطارات والمستخدمين الجزائريين.

[1] قانون الاستثمار رقم 88-25 المؤرخ في: 1988/07/12، الجريدة الرسمية في: 1988/07/13.

[2] المادة 124 من قانون النقد والقرض رقم 90-10، المؤرخ في: 1990/04/14، الجريدة الرسمية الصادرة في: 1990/04/18.

[3] المادة 183 من قانون النقد والقرض رقم 90-10.

- شراء الوسائل التقنية والعلمية والاستغلال الأمثل محليا لبراءات الاختراع والعلامات التجارية المسجلة والعلامات المحمية وفقا للاتفاقيات الدولية.
- توازن سوق الصرف.

وحدد هذا القانون بوضوح العلاقة الجديدة لحركة رؤوس الأموال مع الخارج، حيث تتميز طبيعة هذه العلاقة بخاصتين هما[1]:

- في المجال المالي: الترخيص بفتح مكاتب للتمثيل أو فروع في الجزائر للبنوك والمؤسسات المالية الأجنبية، وكذا المساهمات الأجنبية في البنوك والمؤسسات الخاضعة للقانون الجزائري، شريطة أن تمنح البلاد الأجنبية المعاملة بالمثل للرعايا الجزائريين أو الشركات الجزائرية، ومن هنا يتأكد أن هذا القانون نص على حرية إنشاء بنوك ومؤسسات مالية خاصة، وتكون لغير المقيمين سواء لوحدهم أو بالتعاون مع المقيمين.
- في المجال الاستثماري: يرخص للمقيمين وغير المقيمين بالحرية الكاملة للقيام بالشراكة أو بالاستثمار المباشر، وتحويل رؤوس الأموال بين الجزائر والخارج لتمويل مشاريع اقتصادية.

بحيث إن الهدف من اللجوء الجزائر إلى انفتاحها على رؤوس الأموال الأجنبية هو تحقيق الغايات التالية:

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

**2-2- المرسوم التشريعي الخاص بترقية الاستثمار لسنة 1993:** أعتبر هذا التشريع قفزة نوعية في قضايا الاستثمار الأجنبي المباشر، حيث أصدر بموجب المرسوم التشريعي رقم 93-12 المؤرخ في: 1993/10/05 المتعلق بترقية الاستثمار، ويهدف هذا القانون، إلى تحرير الاقتصاد الجزائري، وذلك بإرساء قواعد اقتصاد السوق بتطبيق مجموعة من الإصلاحات. وبذلك قام بالعمل على تشجيع استثمار القطاع الخاص عموما والاستثمار الأجنبي المباشر على الخصوص، فبفضل هذا القانون فتحت الجزائر الباب للرأس المال الخاص الوطني والأجنبي، بهدف تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية، غير أن الهدف الحقيقي هو البحث عن الحل للخروج من أزمة المديونية التي كان يعاني منها الاقتصاد الجزائري[2].

ولقد تضمنت بنود هذا المرسوم مختلف المبادئ والقواعد المنظمة لدخول المستثمرين الأجانب ومعاملتهم، حيث بين أن جميع الأشخاص الطبيعيين والمعنويين الأجانب يحظون بنفس المعاملة حسب المادة 38، إذ بين

[1] المواد 181-191 من قانون النقد والقرض رقم 90-10.
[2] عليوش قربوع كمال، مرجع سبق ذكره، ص 16.

النشاطات المرخصة من حيث الاستثمار فيها والتي يتم إنجازها ضمن الأنشطة الاقتصادية الخاصة بإنتاج السلع والخدمات غير المخصصة صراحة للدولة أو فروعها أو لأي شخص معنوي معين صراحة بموجب نص تشريعي.

وسعيا لإعطاء هذا القانون أكثر مصداقية وديناميكية وشفافية، تم إنشاء ولأول مرة في الجزائر هيئة تشرف على تكريس وتجسيد الضمانات والامتيازات والتحفيزات، حيث تم بموجبه إنشاء وكالة ترقية الاستثمارات ودعمها ومتابعتها (APSI)، على شكل الشباك الوحيد من قبل رئيس الحكومة لتكون تحت وصايته[1].

لقد جاء القانون 93-12 بترقية الاستثمار لينسجم مع برنامج إعادة هيكلة الاقتصاد الجزائري وتحقيق سياسة الانفتاح ، ولتكملة قانون النقد والقرض 90-10 الذي أبرز الانفتاح التشريعي للاقتصاد الوطني، من خلال تحسين الشروط المتعمقة بجذب واستقبال رؤوس الأموال الأجنبية بما فيها الاستثمارات وتشجيعيا، حيث نص هذا المرسوم على مجموعة من الحوافز وفقا لنظامين عام وخاص بالإضافة إلى الاستثمارات المنجزة في المناطق الحرة[2]، كما قسم هذا المرسوم جملة القواعد والمبادئ والإجراءات والامتيازات حسب أنظمة استثمارية محددة تتمثل في النظام العام، نظام المناطق الخاصة، نظام المناطق الحرة*، بالإضافة إلى مجموعة من الضمانات أهمها أن يحظى المستثمر الأجنبي بنفس معاملة المستثمر الجزائري من حيث الحقوق والالتزامات[3].

**2-3- الأمر رقم 01-03 المتعلق بتطوير الاستثمار:** ولقد جاء الأمر رقم 01-03 المؤرخ في: 2001/08/20 المتعلق بتطوير الاستثمار مشجعا للاستثمار الحر، بإلغاء مصطلح الأنشطة المخصصة للدولة أو فروعها وفتح الاستثمارات لجميع الشركاء الوطنيين والأجانب في إطار تشريعي قانوني يندرج ضمن مسعى تحرير الاقتصاد، ولقد حدد هذا الأمر النظام الذي يطبق على الاستثمارات الوطنية والأجنبية المنجزة في النشاطات الاقتصادية المنتجة للسلع والخدمات، وكذا الاستثمارات التي تنجز في إطار منح الامتياز أو الرخصة، والتي تندرج في[4]:

- إقتناء أصول لاستحداث نشاطات جديدة، أو توسيع قدرات الإنتاج، أو إعادة التأهيل، أو إعادة الهيكلة.
- المساهمة في رأس المال مؤسسة في شكل مساهمات نقدية أو عينية.

---

[1] المادتين07 و08 من المرسوم التشريعي 93-12 المؤرخ في: 1993/10/05 المتعلق بترقية الاستثمار، الجريدة الرسمية الصادرة في: 1993/10/10.

[2] المواد 16-37 من المرسوم التشريعي 93-12.

* يتضمن النظام العام الامتيازات الممنوحة للمستثمرين والتدابير التشجيعية المحددة في المواد من 17إلى 19 ، ويتضمن نظام المناطق الخاصة، والمصنفة حسب مناطق الترقية ومناطق للتوسع الاقتصادي التي تساهم في التنمية الجهوية، من امتيازات المنصوص عليها في المواد من 21 إلى 24 ، أما نظام المناطق الحرة، فقد سمح بالقيام بالاستثمار في المناطق الحرة وذلك انطلاقا من تقديم حصص من راس المال بعملة قابلة للتحويل الحر والمسعرة من البنك المركزي الجزائري والذي يتأكد قانونا من استيرادها في المناطق الحرة، حيث تتم عمليات الاستيراد والتصدير أو التخزين أو التحويل أو إعادة التصدير وفق إجراءات جمركية مبسطة، وقد حددت المواد من 26-34 القواعد والمبادئ والإجراءات والامتيازات الممنوحة.

[3] المادة 38 من المرسوم التشريعي 93-12.

[4] المادة 02 من الأمر رقم 01-03 المتعلق بتطوير الاستثمار المؤرخ في: 2001/08/20، الجريدة الرسمية الصادرة في: 2001/08/22.

- استعادة النشاطات في إطار خوصصة جزئية أو كلية.

وبذلك يكون هذا القانون قد فتح المجال واسعا كي يشمل معنى الاستثمار المستهدف تطويره ترقيته كل النشاطات التي هيأت السياسات الاقتصادية الحالية نشوئها وظهورها، كإقامة وإنشاء مشروعات جديدة ومستحدثة من قبل القطاع العام أو الخاص الوطني أو الأجنبي، والمساهمة في عمليات الخوصصة الكلية أو الجزئية أو نشاطات إعادة الهيكلة، والمشاركة في المشروعات الاستثمارية القائمة أو المرتقب إقامتها وتأسيسها عن طريق المساهمات المالية والعينية.

ومن أجل تجسيد عملية التوجه نحو التدعيم وتطوير الاستثمار أنشأ القانون الجديد هيئتين أساسيتين للاستثمار المجلس الوطني للاستثمار وهو مكلف بالمسائل المتعلقة باستراتيجية الاستثمارات وبسياسة دعم الاستثمارات والوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار وهي بديل عن الوكالة الوطنية لترقية ومتابعة ودعم الاستثمار. لقد أقر قانون تطوير الاستثمار حرية إنجاز الاستثمارات في إطار التشريع والتنظيمات المتعلقة بالنشاطات المقنعة وحماية البيئة، كما نص على استفادتها من الحماية والضمانات المنصوص عليها في القوانين والتنظيمات المعمول بها، وقد أكد القانون الجديد على أنه[1]:

- يعامل الأشخاص الطبيعيين والمعنويين الأجانب بمثل ما يعامل به الأشخاص الطبيعيين والمعنويين الجزائريون في مجال الحقوق والواجبات ذات الصلة بالاستثمار .ويعامل جميع الأشخاص الطبيعيين والمعنويين الأجانب نفس المعاملة مع مراعاة أحكام الاتفاقيات التي أبرمتها الجزائر مع دولهم الأصلية.
- لا تطبق المراجعات أو الإلغاءات التي قد تطرأ في المستقبل على الاستثمارات المنجزة في إطار هذا القانون إلا إذا طلب المستثمر ذلك.
- لا يمكن أن تكون الاستثمارات المنجزة موضوع مصادرة إدارية، إلا في الحالات المنصوص عليها في التشريع المعمول به، ويترتب على المصادرة تعويض عادل ومنصف.
- يخضع كل خلاف بين المستثمر الأجنبي والدولة الجزائرية يكون بسبب المستثمر أو بسبب إجراء اتخذته الدولة الجزائرية ضده، للجهات القضائية المختصة، إلا في حالة وجود اتفاقيات ثنائية أو متعددة الأطراف تتعلق بالمصالحة والتحكيم.

لقد حدد القانون الجهة المرجعية التي تودع لديها تصريحات الاستثمار، وهي الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار (ANDI) المكلفة في أجل أقصاه ثلاثون يوما ابتداء من تاريخ إيداع الطلب، بتزويد المستثمرين بكل الوثائق الإدارية الضرورية لإنجاز الاستثمار، وتبليغهم بقرار منحهم المزايا المطلوبة أو رفض منحهم إياها، وفي حالة عدم الرد أو الاعتراض يمكن للمستثمر أن يطعن لدى السلطة الوصية للحصول على الرد في آجال لا تتعدى خمسة عشرة يوما.

[1] المواد 14-17 من الأمر رقم 01-03 المتعلق بتطوير الاستثمار.

كما أمر القانون، من جهة ثانية، بإنشاء ضمن وكالة تطوير الاستثمار الشباك الوحيد الذي يضم جميع الإدارات والهيئات المعنية بالاستثمار، والذي خولت له صلاحية الاتصال مع مختلف الجهات المعنية من أجل تخفيف وتبسيط إجراءات وشكليات تأسيس المؤسسات وإنجاز المشاريع، والسهر على تنفيذ إجراءات التبسيط والتخفيف المقررة.

ولقد تضمنت إحدى مواده إلغاء كل الأحكام السابقة المخالفة لهذا الأمر لاسيما تلك المتعلقة بالمرسوم التشريعي رقم 93-12 والمتعلق بترقية الاستثمار ماعدا القانون المتعلق بالمحروقات[1]. ويبقى أن نشير هنا إلى أن هذا الأمر المتعلق بتطوير الاستثمار يختلف كثيرا عن المرسوم التشريعي السابق المتعلق بترقية الاستثمار، وذلك من باب أنه أكثر وضوحا وأكثر تفصيلا في الكثير من الجوانب التي تهم المستثمرين الأجانب خاصة من جانب الضمانات والتسهيلات والمزايا التي يمنحها هذا القانون بالإضافة الى الهيئات المشرفة متابعة الاستثمارات.

**2-4- الأمر رقم 06-08 المعدل والمتمم للأمر رقم 01-03 المتعلق بتطوير الاستثمار:** يعتبر الأمر رقم 06-08 المؤرخ في: 2006/07/15 معدل ومتتم للأمر رقم 01-03 حيث جاء هذا الأمر للإيفاء بعض النقائص الموجودة في الأمر السابق، إذ أقر هذا الأمر بأن تنجز الاستثمارات في حرية تامة مع مراعاة التشريع والتنظيمات المتعلقة بالنشاطات المقننة وحماية البيئة، وتستفيد هذه الاستثمارات بقوة القانون من الحماية والضمانات المنصوص عليها في القوانين والتنظيمات المعمول بها.

ولقد تم إدخال بعض التعديلات في الأمر رقم 06-08 أهمها العمل على تقليص مدة دارسة الملفات والرد عليها حيث حدد أجل أقصاه 72 ساعة لتسليم المقرر المتعلق بالمزايا الخاصة بالإنجاز، وعشرة أيام (10) لتسليم المقرر المتعلق بالمزايا الخاصة بالاستغلال ابتداء من تاريخ إيداع طلب الاستفادة من المزايا، بعدما كانت 30 يوم في الأمر رقم 01-03.

كما منح هذا القانون حق المستثمر الأجنبي في الطعن، أي يحق للمستثمرين الذين يرون انهم غبنوا بشأن الاستفادة من المزايا من إدارة أو هيئة مكلفة بتنفيذ هذا الأمر، حيث يمارس هذا الطعن لدى لجنة تحدد تشكيلتها وتنظيمها وسيرها عن طريق التنظيم ويمارس هذا الطعن دون المساس بالطعن القضائي الذي يستفيد منه المستثمر، يجب أن يمارس هذا الطعن خلال خمسة عشر (15) يوما التي تلي تاريخ التبليغ بقرار محل الاحتجاج أو صمت الإدارة أو الهيئة المعنية مدة خمسة عشرة يوما ابتداء من تاريخ إخطارها، وتفصل اللجنة في الطعن في أجل شهر واحد، ويكون لقرارها الحجية أمام الإدارة أو الهيئة المعنية بالطعن[2].

وأقر هذا الأمر بزيادة الامتيازات والإعفاءات المقدمة للمستثمرين بشكل أكبر من الأمر رقم 01-03، حيث حاول إعفاء السلع المستوردة من الحقوق الجمركية، ولكن التي تدخل في مباشرة في إنجاز الاستثمار بعدما

[1] المادة 35 من الأمر رقم 01-03 المتعلق بتطوير الاستثمار.

[2] المادة 07 من الأمر رقم 06-08 المؤرخ في: 2006/07/15 معدل ومتتم للأمر رقم 01-03، الجريدة الرسمية الصادرة في: 2006/07/19.

كانت تطبق نسبة مخفضة على هذه السلع في الأمر رقم 01-03، بالإضافة إلى الإعفاء من الرسم على القيمة المضافة بالنسبة للسلع والخدمات المستوردة أو المقتناة محليا والتي تدخل مباشر في إنجاز الاستثمار والإعفاء من دفع حق نقل الملكية بعوض عن كل المقتنيات العقارية التي تمت في إطار هذا الاستثمار. وكما أقر استفادة الاستثمارات ذات الأهمية بالنسبة للاقتصاد الوطني من مزايا تعد عن طرق التفاوض بين المستثمر والوكالة التي تتصرف باسم الدولة، تحت إشراف الوزير المكلف بترقية الاستثمار، ويحدد هذا القانون الاستثمارات ذات الأهمية النسبية للاقتصاد الوطني.

ولقد تم تعديل هذا الأمر في بعض أحكامه بموجب قوانين مالية تكميلية ما بين السنوات 2009 - 2015 من أجل اتخاذ تدابير سياسية مقيدة للاستثمار الأجنبي، بحيث لا يمكن أن ينفذ استثماراته إلا في إطار شراكة مع مستثمر وطني أو اكثر، يمتلك فيها الطرف الجزائري نسبة 50% من رأس مال الشركة المنشأة على الأقل، وبغض النظر عن هذا، فإن ممارسة أنشطة الاستيراد بغرض إعادة بيع الواردات على حالها لا يمكن أن يقوم بها المتعامل أو المستثمر الأجنبي إلا في اطار شراكة مع الطرف الجزائري الذي يستحوذ على الأقل أو يساوي 30% من رأس المال الاجتماعي[1]، كما للدولة حق الشفعة في حال التنازل عن حصة المساهم الأجنبي، بحيث يخضع هذا التنازل وحق الشفعة لشروط معينة[2].

**2-5- القانون رقم 16-09 المتعلق بترقية الاستثمار:** ينص القانون الذي تمت المصادقة عليه في البرلمان في جويلية 2016 على ترتيب الامتيازات حسب أهمية قطاع النشاط، كما يلغي هذا القانون أحكام الأمر 01-03 المتعلق بتطوير الاستثمار، المعدل والمتمم[3]. ويشير هذا القانون إلى أن النظام الوطني لتشجيع الاستثمار يجب أن يعاد بناؤه بطريقة "تعدل" الامتيازات حسب السياسة الاقتصادية المنتهجة من طرف الدولة وهذا بتبسيطه مع تسريع الإجراءات. كما ينص على وضع آليات لمختلف أجهزة التشجيع الموجودة مع إقرار قاعدة تتمثل في استفادة المستثمر من التشجيع "الأكثر امتيازا" في حال وجود امتيازات من نفس النوع، ويتضمن أيضا دعم قطاع الصناعة بامتيازات خاصة من خلال تخفيض أكبر للحقوق الجمركية لكن هذه الامتيازات لا يتم تطبيقها إلا إذا كان النشاط ذا فائدة اقتصادية أو يتمركز في الجنوب أو مناطق الهضاب العليا. كما يوضح القانون أن هذه الامتيازات التي أقرت في قطاع الصناعة ستدمج مع تلك التي خصصت لقطاعي السياحة والفلاحة حيث ستكون هناك امتيازات إضافية إلى جانب تلك الموجهة للنشاطات ذات الصيغة الاقتصادية والاجتماعية وذات الأهمية التي تتمركز في مناطق تسعى الحكومة إلى جعلها مناطق انتشار. وفي هذا السياق يراجع نص القانون تعليمة الامتيازات والتحفيزات في ثلاثة مستويات. ويتعلق الأمر بالامتيازات المشتركة بالنسبة لكل المستثمرين المؤهلين (إعفاءات

[1] المادتين 58، 62 من الأمر رقم 09-01 المتضمن القانون المالية التكميلي لسنة 2009، الجريدة الرسمية الصادرة في: 2009/07/26.

[2] المادة 46 من الأمر رقم 01-10 المتضمن القانون المالية التكميلي لسنة 2010، الجريدة الرسمية الصادرة في: 2010/08/29.

[3] المادة 37 من القانون رقم 16-09 المتعلق بترقية الاستثمار، الجريدة الرسمية الصادرة في: 03/08/ 2016.

ضريبية وجمركية وإعفاء من الرسم على القيمة المضافة...) وامتيازات إضافية لنشاطات متميزة (الصناعة والفلاحة والسياحة) وامتيازات استثنائية للمستثمرين الذي يشكلون أهمية خاصة للاقتصاد الوطني[1]. كما ألغى النص الإجراء الحالي للتصريح بالاستثمار وطلب الامتيازات والملف الإداري وتعويضها بوثيقة وحيدة للتسجيل تمنح الحق في الحصول على كل الامتيازات[2]. أما عن كيفيات منح الامتيازات المشتركة فيشير النص إلى أن ذلك يكون بصفة "آلية" دون المرور على المجلس الوطني للاستثمار، وفي حال عدم إمكانية تطبيق قاعدة الآلية يحدد النص إلزامية وجوب الدراسة واتخاذ القرار من المجلس الوطني للاستثمار لمنح هذه الامتيازات للمشاريع التي تتجاوز حد 05 مليار دج مقابل 02 مليار دج سابقا[3]. أما فيما يخص الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار فتنشأ لديها أربع (04) مراكز تضم مجموع المصالح المؤهلة لتقديم الخدمات الضرورية لإنشاء المؤسسات ودعمها وتطويرها، وكذا لانجاز المشاريع[4]:

- مركز تسيير المزايا، ويكلف بتسيير المزايا والتحفيزات المختلفة الموضوعة لفائدة الاستثمارات باستثناء تلك الموكلة للوكالة.
- مركز استيفاء الإجراءات، ويكلف بتقديم الخدمات المرتبطة بإجراءات إنشاء المؤسسات وانجاز المشاريع.
- مركز الدعم لإنشاء المؤسسات، ويكلف بمساعدة ودعم وإنشاء المؤسسات.
- مركز الترقية الإقليمية، ويكلف بضمان ترقية الفرص والإمكانات المحلية.

كما ينص هذا القانون صراحة على أنه تتمتع الدولة الجزائرية بحق الشفعة على كل التنازلات عن الأسهم أو الحصص الاجتماعية المنجزة من قبل أو لفائدة الأجانب[5].

تجدر الإشارة إلى أنه لغاية كتابة هذه السطور لم تصدر النصوص التنظيمية المتخذة لتطبيق هذا القانون، وعليه تبقى أحكام القانون رقم 01-03 المتعلق بتطوير الاستثمار المعدل والمتمم سارية المفعول لحين صدور النصوص التنظيمية لتطبيق القانون الجديد[6].

[1] المادة 07 من القانون رقم 16-09.
[2] المادة 08 من القانون رقم 16-09.
[3] المادة 14 من القانون رقم 16-09.
[4] المادة 27 من القانون رقم 16-09.
[5] المادة 30 من القانون رقم 16-09.
[6] المادة 39 من القانون رقم 16-09.

**المطلب الثاني: قوانين الاستثمار المتعلقة بقطاع المحروقات.**

بما أن قطاع المحروقات قطاع استراتيجي بالنسبة للدولة، وله تأثير كبير على الاقتصاد الوطني، فإن الدولة الجزائرية كانت دائما تحدد نشاطات الشركات الأجنبية وحتى الوطنية وفق إطار قانوني يخص مجال المحروقات، وهو مستقل عن قوانين الاستثمار التي سبق ذكرها.

**1- قانون المحروقات لسنة 1971 وتعديلاته:** فقد نظم الاستثمار الأجنبي في مجال المحروقات قانون 1971 بموجب التعليمة رقم 17-22 المؤرخة في: 1971/04/12 وهذا في مجال البحث واستغلال المحروقات، حيث لا يقبل بإقامة نشاطات البحث والإنتاج إلا في شكل مشترك مع المؤسسة الوطنية سوناطراك، والتي لها حصة مفروضة لا تقل عن 51% من رأس مال المؤسسة المنشاة، ولقد عوضت هذه التعليمة بالقانون الصادر في: 1986/08/19 تحت رقم 86-14 المرتبط بنشاطات البحث والتنقيب والاستغلال والنقل، وبموجبه يستفيد المتعامل الأجنبي من المزايا المالية التي تضمن له حق تحقيق الأرباح عند استغلال الحقوق البترولية.

ثم جاء القانون المعدل والمتمم لقانون السابق رقم 91-24 المؤرخ في: 1991/12/06 الذي يسمح بالدخول في عملية التنقيب وتطوير استغلال الموارد المنجمة في الجزائر سواء عن طريق مستثمرين مقيمين أو عن طريق مشاركة ناشئة عن مؤسسات عمومية جزائرية ومتعاملين أجانب، وجاء هذا القانون ببعض الامتيازات:

- يحق للمستثمر اللجوء للتحكيم الدولي في حالة النزاع بين الأطراف المتعاقدة.
- تتحمل الدولة على عاتقها جزء من تمويل الهياكل القاعدية الضرورية لتطوير حقل أو منجم في منطقة معزولة.
- توكيل مهمة إعداد الملفات الخاصة بالمناطق والحقول المراد استغلالها وهي موضوع الشراكة إلى ديوان البحث الجيولوجي والمنجمي (ORGM).
- يكمن دخول المستثمر الأجنبي في حقول التي تم استغلالها، مقابل تسديد حق الدخول.
- تبسيط إجراءات اعتماد المؤسسات الأجنبية للاستكشاف.

كما تضمن هذا القانون رفع الاحتكار على قطاع الغاز على ما كان عليه في قانون 1986، وعلى هذا الأساس يمكن القول أن هذا القانون يعتبر بمثابة تحول مهم في نظرة الجزائر للشركات الأجنبية الشركات عبر الوطنية لأنه يخص قطاع يمثل الشريان الأكبر للاقتصاد الجزائري، هي خطوة تؤكد إلغاء التأميم من خلال ذلك القانون الذي ينص على السماح للشركات البترولية بالمساهمة في تنمية القطاع المحروقات.

**2- القانون رقم 05-07:** تم إصدار قانون رقم 05-07 المؤرخ في: 2005/04/28، بحيث سمح هذا القانون لأي شخص مؤهل تقنيا اكتساب صفة المتعامل سواء كان هذا الشخص طبيعيا أو معنويا، جزائريا أو أجنبيا، مقيما أو غير مقيم، وبذلك تبق شركة سوناطراك المتعامل الوحيد حسب المادة 05 من هذا القانون والتي نصت على أن "المتعامل كل شخص له القدرات التقنية مكلف بإدارة عمليات بترولية".

كما تضمن هذا القانون التخلي على مبدأ المشاركة الإجبارية مع شركة سوناطراك واستبداله بمبدأ المشاركة الاختيارية بطلب من الشريك الوطني، حيث أنه مع وجود هذا الطلب يمكن للطرف الوطني الدخول كشريك في عقد الاستغلال بنسبة مشاركة تتراوح بين 30 % كحد اقصى و 20 % كحد أدنى، ويمارس هذا الخيار في أجل قدره 30 يوما من تاريخ موافقة الوكالة على مخطط تطوير الاكتشاف التجاري.

ويتم بمقتضى هذا القانون مراجعة الجباية البترولية كونها موارد من الخزينة العمومية، وأداة لتحفيز المستثمرين، ولهذا أصبح النظام الجبائي الجديد للمحروقات يتميز بأنه:

- نظام غير تمييزي على مبدأ المساواة في فرض الضريبة، أي لا فرق في ذلك بين طرف الوطني والطرف الأجنبي.
- نظام تصاعدي يراعي ظروف كل منطقة.
- نظام تعددي يفرق بين ثلاثة أشكال جبائية تتمثل في:
  - **الرسوم:** منها الرسم المسحي ويدفع سنويا للخزينة وهو غير قابل للخصم، أما الرسم على الدخل البترولي فيدفع شهريا للخزينة إلى جانب رسم رخصة حرق الغاز المقدر ب 8000 دج لكل ألف م $^3$ وهذا المبلغ خضع لقاعدة التحيين حسب تطور سعر صرف الدينار بالمقارنة مع الدولار تبعا لمعطيات بنك الجزائر، بالإضافة لرسم استعمال المياه ويقدر ب 80 دج لكل م$^3$ وهذا المبلغ هو الآخر خاضع للتحيين حسب تطور سعر الصرف.
  - **الإتاوات:** تتمثل في أتاواه الاستغلال التي تدفع شهريا للوكالة الوطنية لتثمين موارد المحروقات.
  - **الضرائب:** منها الضريبة التكميلية على الناتج وتحسب على أساس أرباح الشركات.

إلى جانب هذا هناك رسم يقدر بـ 01 % من قيمة الصفقة في حالة تحويل حقوق المتعاقد إلى الغير تدفع لصالح الخزينة العمومية من الشخص المتنازل، وهذا بعد موافقة وزارة الطاقة والتي لها حق ممارسة الشفعة لفائدة سوناطراك.

ولقد جاء هذا القانون في مادته 89 بعدد من الامتيازات لصالح المستثمرين في النشاطات المتعلقة بالبحث والاستغلال أهمها:

- الإعفاء من الرسم على القيمة المضافة الخاصة بالأملاك والخدمات المتعلقة بنشاطات البحث أو الاستغلال.
- الإعفاء من الرسم على النشاط المهني.
- الإعفاء من الحقوق والرسوم والإتاوات الجمركية المفروضة على عملية استيراد التجهيزات والمواد والمنتجات التي يتم استعمالها فقط في نشاطات البحث أو الاستغلال.

أما الذين ينشطون في نقل المحروقات بواسطة الأنابيب وتمييع الغاز وفصل غاز البترول المميع فقد خصصت المادتان 97 و 98 لتحديد الامتيازات الخاصة بها ومنها:

- الإعفاء من الرسم على القيمة المضافة المتعلقة بالأملاك والخدمات التابعة خصيصا بالأنشطة المعنية.

- الإعفاء من الحقوق والرسوم ولإتاوات الجمركية المفروضة على الواردات من أملاك التجهيز والمواد والمنتجات التي يتم استعمالها خصيصا في النشاطات المعنية.
- إعفاء أجور موظفي المؤسسات والشركات الأجنبية من الاشتراكات الاجتماعية الوطنية إذ استمر انخراطهم في هيئة الحماية الاجتماعية الأجنبية.

**3- الأمر رقم 06-10 المعدل والمتمم لقانون المحروقات 2005:** تم تعديل قانون المحروقات لعام 2005 بالأمر رقم 06-10 المؤرخ في:2006/07/29 في بعض الأحكام الخاصة بالشركة الوطنية سوناطراك، والذي أكد على وجوب مشاركة المؤسسة الوطنية سوناطراك في عقود البحث والاستغلال وبنسبة لا تقل عن 51%، وفي حالة المنازعات بين الأطراف المشاركة فإن إجراء التحكيم الدولي لا يخص سوى الأطراف الأخرى دون سوناطراك، أما إذا كانت هذه الأخيرة هي المتعاقد الوحيد، فإن النزاع يسوى بتحكيم الوزير المكلف بالمحروقات وذلك بتطبيق القانون الجزائري[1].

أما ما يخص الجباية البترولية، فقد حدد هذا القانون الضريبة التكميلية على الناتج ب 30% ويخضع لها كل شخص يكون طرفا في العقد، ويمكن أن يستفيد من النسبة المنخفضة للضريبة التكميلية على الناتج المقدرة بـ 15% إذا ما كان يستثمر في نشاطات الصناعة البترولية التحتية وبالكهرباء وتوزيع الغاز بواسطة القنوات[2].

كما استحدث أيضا رسم غير قابل للحسم على الأرباح الاستثنائية التي يحققها الشركاء الأجانب على حصة الإنتاج الخاصة بهم عندما يكون الوسط العددي الشهري لأسعار البترول يتجاوز ثلاثين دولار للبرميل الواحد، حيث تبلغ نسبة الرسم المطبق على الإنتاج الذي يعود إلى الشركاء الأجانب بـ 05% كحد أدنى و 50% كحد أقصى ابتداء من أول أوت 2006، مع العلم أن سوناطراك هي التي تقوم بسداد هذا الرسم لدى الخزينة العمومية، وذلك بخصم كمية المحروقات الموافقة لمبلغ هذا الرسم من حصة الإنتاج الذي يعود إلى الشركاء الأجانب المعنيين[3].

أما عن أشكال الشركات الأجنبية التي يجوز للمستثمرين تأسيسها فهي إما شركات أشخاص أو شركات أموال، إلا أن شركات الأموال هو النوع المفضل والأكثر استعمالا من طرف المستثمرين الأجانب، وخصوصا في إطار شركات المساهمة أو شركات التوصية بالأسهم، بحيث تتميز كل شركة بما يلي:

- **شركات المساهمة:** تحكمها مواد القانون التجاري الذي يعرفها على أساس إنها: "الشركة التي ينقسم رأسمالها إلى حصص، وتتكون من شركاء لا يتحملون الخسائر إلا بقدر حصتهم ولا يمكن أن يقل عدد الشركاء عن سبعة وألا يقل رأس مالها عن 05 مليون دج".

[1] المادة 58 من الأمر رقم 06-10 المعدل والمتمم للقانون رقم 05-07 المتعلق بالمحروقات، المؤرخ في 2006/07/29، الجريدة الرسمية الصادرة في: 2006/07/30.

[2] المادة 88 من الأمر رقم 06-10.

[3] المادة 03 من الأمر رقم 06-10.

- **شركات التوصية بالأسهم**: فهي تحكمها مواد القانون التجاري والذي يعرفها على أنها: " شركة يكون رأس مالها مقسما إلى أسهم، بين شريك متضامن أو أكثر له صفة تاجر مسؤول دائما بصفة متضامنة عن ديون الشركة وشركاء موصين لهم صفة مساهمين ولا يتحملون الخسائر إلا بما يعادل حصصهم، كما ينص القانون أنه لا يمكن أن يكون عدد الشركاء الموصين أقل من ثلاثة ولم تحدد الحد الأجنبي لرأس مال هذه الشركات".

**4- تعديلات قانون المحروقات لسنة 2013**: لقد وجدت الحكومة الجزائرية نفسها مدفوعة إلى إعادة النظر في قانون 2005 من أجل تجاوز النقائص والسلبيات التي ميزته، فاتجهت نحو مزيد من التعديلات والتصحيحات على هذا القانون، كان آخرها مصادقة المجلس الشعبي الوطني الجزائري في: 2013/01/21 على قانون المحروقات المتمم والمعدل لقانون 2005.

لقد شهدت الجزائر تراجعا شديدا في الاحتياطات النفطية والغازية وفي الإنتاج نتيجة لاعتماد قانون 2005، وقد تم ملاحظة ذلك منذ 2006 بحيث تراجع إنتاج الجزائر من المحروقات بنسبة 25%، وكان يمكن اكتشاف ذلك حتى خارج أثر الأسعار وحصص التصدير في أوبك. ويعود تراجع الانتاج في الجزائر إلى موقف الشركات الأجنبية التي كانت بإمكانها لوحدها الاستكشاف في الطبقات الثانوية وفي حقول الغاز الصخري[1].

ولم توفق الجزائر في إعلان مناقصات دولية جديدة للاستكشاف منذ سنة 2010، لأن قطاع المحروقات في الجزائر أعطى رسائل سلبية للشركاء الأجانب عن جاهزيته للاستثمار، وتضاعفت الشكوك حول ربحية الاستثمار في الجزائر، مما دفع بسوناطراك إلى اعتماد مخطط استثمار وطني بحجم 80 مليار دولار في للخمس سنوات الموالية للمناقصات، والذي يعتبره البعض مخططا محفوفا بالمخاطر فيما إذا تراجعت أسعار النفط في هذه الفترة، الأمر الذي قد يقلص بشكل حاد من مكرر الربحية، وآجال استرداد رأس المال. فضلا عن ذلك، فإن زيادة قضايا التحكيم الدولي في المنازعات التجارية التي نشبت بين سوناطراك وشركات الطاقة الكبرى مثل ريبسول وأناداركو شوهت من صورة بيئة الاستثمار الأجنبي في قطاع المحروقات الجزائري.

وفي المقابل فإن القانون الجديد عليه أن يواجه الرهانات التي ترى أن سن قانون يساهم في التوسع في الاستكشافات قد يشكل خطرا على الجزائر في المدى البعيد، لأن فيه استهلاك غير منتج للاحتياطي من النفط والغاز، ولأنه قد يكون من الأجدى تمديد (تأجيل) فترة النضوب. ولذلك يرى البعض أن الحكومة الجزائرية أمام خيارين لا ثالث لهما[2]:

- الخيار الأول: هو الاستمرار في سياسة الاستثمار في الاستكشافات بالمعدل المقرر الذي هو 16 مليار دولار سنويا، سوف يؤدّي إلى مضاعفة الاحتياطي المؤكّد من النفط والغاز، وهو ما يتطلب دخول الاستثمار

[1] بوحنية قوي وخميس محمد، قانون المحروقات في الجزائر وإشكالية الرهانات المتضاربة، قراءة في تطور الأطر القانونية والمؤسساتية لقطاع المحروقات في الجزائر، مجلة دفاتر السياسة والقانون، العدد التاسع، جامعة ورقلة، جوان 2013، ص 157.

[2] بوحنية قوي وخميس محمد، نفس المرجع السابق، ص 157-158.

الأجنبي بشكل أوسع، ما يستدعي تعديلات راديكالية في قانون المحروقات، وهذا الخيار محفوف بالمخاطر لأنه مقيد بالعائد على الاستثمار الذي يرتبط باتجاهات أسواق الطاقة في العالم.

- الخيار الثاني: فيفترض توسيع الإطار القانوني والتشريعي الحالي ليشمل الاستكشافات في الطاقات المتجددة، وبدائل الطاقة الأحفورية.

ولذلك تضمن القانون الجديد على تعديلات وتكميلات على 58 مادة من القانون 05-07 المتعلق بالمحروقات بالإضافة إلى إدراج 10 مواد جديدة إليه. وتنص التعديلات الجديدة على ما يلي:

- احتكار المؤسسة الوطنية سوناطراك لنشاط النقل للمحروقات وكذا للمنتجات البترولية عبر الأنابيب.
- استثناء إنتاج الحقول المستغلة حاليا من الإجراءات الجبائية الجديدة.
- توسيع المراقبة الجبائية إلى الشركات البترولية الأجنبية التي تشتغل بالجزائر و هو إجراء كان يطبق فقط على مجمع سوناطراك الذي كان يخضع لإجراءات مراقبة الشركات التي تضمنها قانون الضرائب الجزائري.
- توضيح و تحديد بعض مهام وكالات المحروقات، توضيح و تحديد بعض مهام سلطة ضبط المحروقات وكذا الوكالة الوطنية لتثمين موارد المحروقات (النفط).
- تخفيف و تسهيل ظروف ممارسة نشاطات التنقيب و البحث و/أو استغلال المحروقات، مع إدراج أحكام خاصة بالتكفل بالبحث و استغلال المحروقات غير التقليدية، وتعزيز مشاركة سوناطراك في نشاطات البحث عن المحروقات، بالإضافة إلى إدراج مادة تلزم أي شخص بإشراك سوناطراك لممارسة نشاطات تحويل المحروقات و التكرير.
- إدراج مادة تلزم أي شخص يريد ممارسة نشاطات التكرير أن يكون لديه قدرات تخزين خاصة به.
- إعادة النظر في منهجية تحديد نسبة الرسم على الدخل البترولي الذي يعتمد أساسا على مردودية المشروع بدل رقم الأعمال.
- إدراج إجراءات جبائية تحفيزية لتشجيع النشاطات المتعلقة بالمحروقات غير التقليدية للمكامن الصغيرة وللمكامن الواقعة في المناطق غير المكتشفة بما فيه الكفاية لاسيما تلك الواقعة في عرض البحر والمكامن ذات الأرضية المعقدة و/أو التي تفتقد للمنشئات.
- إدخال نظام اصطفاء الأرباح الاستثنائية التي يمكن تطبيقه على المستفيدين من النسبة المخفضة للضريبة التكميلية على الإنتاج، لأن هذا الرسم سيعوض الضريبة التكميلية على الأرباح الاستثنائية.

ويمكن القول أن القانون الجديد المعتمد يشبه إلى حد بعيد نظام عقود تقاسم الإنتاج لقانون 86- 14[1]، بحيث يحاول تصحيح الاختلالات في قانون 2005 الذي اعتمد على نظام الامتياز، بينما اعتمد قانون 86 عقودا وفقا للقانون التجاري، فقد سمح القانون السابق للشركات بأن تمتلك كتلا للاستكشاف وفرض على

[1] القانون رقم 86-14 المؤرخ في: 19/08/ 1986، المتعلق بأعمال التنقيب والبحث عن المحروقات واستغلالها ونقلها بالأنابيب.

سوناطراك أن تساهم بنسبة 51%، وبالتالي كانت التدابير مجحفة في حق شركة سوناطراك وغير مرضية للكثير من الشركات الأجنبية، وهو السبب الذي كان وراء فشل كل المناقصات، فضلا عن ذلك، فقد ظل الرسم على الأرباح الاستثنائية يشكل مصدر نزاع لأنه فرض بأثر رجعي.

وكان الهدف من تغيير الإطار القانوني والتشريعي هو بعث الاستكشاف في قطاع المحروقات من جديد، من أجل طمأنة الشركات الأجنبية، فتم تغيير النظام الجبائي الذي كان مثار العديد من الانتقادات فلم تعد الجباية في القانون الجديد ترتكز على المردودية بل على رقم الأعمال، وشروط استغلال وتطوير البترول والغاز غير التقليدي، بالإضافة إلى ذلك، فإن الرسم على الأرباح الاستثنائية لم يلغ بشكل نهائي، ولكنه لم يعد يطبق بأثر رجعي، وتم فرض اقتطاع على الأرباح الكبيرة وفقا لنسبة المردودية، وهذه الآلية الجديدة تشبه مبدأ عقود تقاسم الإنتاج.

**المطلب الثالث: الضمانات والحوافز الخاصة بحماية الاستثمار الأجنبي في الجزائر.**

لقد أكدت الحكومة الجزائرية على عزمها تشجيع الاستثمارات وحمايته لتمكنه من المشاركة في بناء وتطوير ونمو الاقتصاد الوطني، هذا من خلال الضمانات الممنوحة المذكورة والمنصوص عليها قانونا، وكذا من خلال اتفاقيات مبرمة بين الجزائر والدول على مستوى ثنائي ومتعدد الأطراف باللجوء إلى التحكيم الدولي، إن عزم الجزائر على جلب المستثمرين الأجانب للمساعدة في تنمية الاقتصاد الوطني جاء من خلال النصوص القانونية السابقة.

**1- الحرية الكاملة للمستثمر والاستثمار:** هذا المبدأ يضمن الحرية الكاملة للمتعاملين الأجانب للاستثمار في الجزائر مع مراعاة التشريع المعمول به لإقامة استثمارات في شتى النشاطات الاقتصادية المختلفة ما عدا التي هي مخصصة للدولة، كالصحة العمومية، التربية، التعليم، وكذلك بعدة أنماط وصيغ كتنمية القدرات والطاقات أو تلك التي تعيد التأهيل أو الهيكلة والتي تنجز في شكل حصص من رأسمال أو حصص عينية يقدمها أي شخص طبيعي أو معنوي.

كما أن هذا المبدأ يضمن حرية كبيرة بإقامة استثمارات إما عن طريق المساهمة بإجمالي رأس المال أو عن طريق الشراكة، كما يسمح بإنشاء الاستثمار في شكل شركة ذات مسؤولية محدودة[1]. أو في شكل شركة ذات أسهم (SNC) أو في شكل شركة باسم جماعي (SARL) أو (SPA) على أن تكون هذه الاستثمارات قبل إنجازها موضوع تصريح الاستثمار لدى الوكالة من طرف المستثمر مرفقا بالوثائق التي تشرطها التشريعات والتنظيمات.

**2- مبدأ إلغاء التمييزات المتعلقة بالمستثمرين والاستثمار:** حيث يحظى الأشخاص الطبيعيين والمعنويين الأجانب بنفس المعاملة التي يحظى بها الأشخاص الطبيعيين والمعنويين الجزائريين من حيث الحقوق والالتزامات فيما

[1] عبد المجيد أونيس، الاستثمار الأجنبي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الملتقى الدولي الثالث حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، يومي 17 و 18 أفريل 2006 ، جامعة شلف، ص 255.

يتعلق بالاستثمار، ومنه تقر كل القوانين الصادرة بعدم التمييز فيما يخص المستثمرين والاستثمارات، ومن ثمة الحفاظ والحرص على تطبيق الاتفاقيات الدولية المبرمة والمتعلقة بضمان حماية الاستثمارات في إطار متبادل.

**3- مبدأ ثبات القانون المطبق على الاستثمار:** وبدافع طمأنة المستثمر الأجنبي نص قانون الاستثمارات الجزائري أن لا تطبيق المراجعات أو الإلغاءات التي قد تطرأ في المستقبل على الاستثمارات المنجزة في إطار في القانون الحالي إلا إذا طلب المستثمر ذلك بصراحة، كما أبدت الجزائر نيتها بإبرام عدة اتفاقيات دولية في إطار ترقية وتشجيع الاستثمار الأجنبي وضمان حق ملكيته في حالة التأميم وعدم الحجز على أموالها أو مصادرها أو فرض الحراسة عليها.

**4- مبدأ ضمان حرية التمويل:** للمستثمر الأجنبي الحق الكامل في تحويل رؤوس الأموال والنتائج والمداخيل والفوائد وغيرها من الأموال المتصلة بالتحويل سواء كان التحويل في شكل نقدي عيني ( أي تحويل الآلات والمعدات ) إذ تستفيد الحصص التي تنجز بتقديم حصص من رأس المال بعمله قابلة للتحويل الحر، ومقرة رسميا من البنك المركزي الجزائري الذي يؤكد قانونا من استيرادها من ضمان تحويل رأس المال المستثمر، والعوائد الناجمة عنه، ويخص هذا الضمان الناتج الصافي للتنازل أو للتصفية حتى ولو كان هذا المبلغ يفوق رأس الأصلي المستثمر ، كما تنفذ طلبات التحويل التي يقدمها المستثمر في أجل لا يتجاوز ستين (60) يوما.

**5- مبدأ الالتزامات الدولية:** أمضت الجزائر عدة اتفاقيات على المستوى الدولي والإقليمي، منها متعددة الأطراف والثنائية التي لها صلة بالاستثمار حتى توفر جملة من الضمانات للمستثمر الأجنبي وهذا لكونها التزامات دولية لها قوة القانون الدولي من حيث التطبيق والأولوية، كما أن التشريع الجزائري اقر ذلك بنص تصريح مفاده المساواة بين المستثمر الأجنبي والمحلي، أهمها:

**5-1- الاتفاقيات الدولية المتعددة الأطراف الخاصة لتشجيع وضمان الاستثمار:** لقد انضمت الجزائر إلى العديد من الاتفاقيات الدولية رغبة منها في تشجيع وضمان الاستثمارات القادمة إليها من كل الاتجاهات، ونذكر منها ما يلي[1]:

- **الاتفاقية المغاربية المتعلقة بتشجيع وضمان الاستثمار بين دول اتحاد المغرب العربي:** حيث أمضت الجزائر على هذه الاتفاقية في: 1990/07/23، وبموجبها تلتزم كل دولة في الاتحاد المغاربي بتشجيع الاستثمارات في إطار تشريعاتها وحرية تحويل رؤوس الأموال من والى دول الاتحاد المغاربي في كافة القطاعات المسموح بها لمواطني البلد المضيف، وتوفر تسهيلات للمستثمر الأجنبي، ويتحصل المستثمر أيضا بموجب هذه الاتفاقية على الضمانات، وتحدد له المحاكم التي تحل منازعات الاستثمار إذا ما كان هناك نزاع أو خلاف.
- **الاتفاقية العربية المتعلقة باستثمار رؤوس الأموال العربية في الدول العربية:** وهي اتفاقية تخص الدول العربية، فإن أهم ما تحتويه هو ضمان التغطية المالية لأخطار الاستثمار، حيث تتمتع الاستثمارات العربية بين

[1] عبد الغني حريري، مرجع سابق ذكره، ص 203-204.

الدول المتعاقدة بالتأمين على الأموال المستثمرة، بالإضافة إلى حل النزاعات الناشئة عن هذه الاستثمارات من خلال المحكمة العربية للاستثمار.

- **الاتفاقية الدولية الخاصة بإنشاء الوكالة الدولية لضمان الاستثمار:** نظرا لأهمية هذه الوكالة في تقديم الدعم للاستثمار وتشجيع تدفق رؤوس الأموال لأغراض إنتاجية انضمت إليها الجزائر بمقتضى الأمر رقم 95-05 المؤرخ في: 1995/01/21.
- **المركز الدولي لحل منازعات الاستثمار:** دخلت الجزائر في الاتفاقية الخاصة بالمركز الدولي لتسوية منازعات الاستثمار بموجب الأمر رقم 95-04 المؤرخ في: 1995/01/21، بهدف حل النزاعات المتعلقة بالاستثمار التي تحدث بين الطرف الجزائري والطرف الأجنبي.
- **المنظمة العالمية للتجارة:** قدمت الجزائر طلب الانضمام إلى هذه المنظمة في عام 1987، ومنذ ذلك الوقت وهي لا تزال دولة غير عضو رغم الجولات العديدة التي شاركت فيها والمفاوضات متعددة الأطراف التي انتهت، وما تبقى لها من هذا المسار عقد المفاوضات الثنائية والتوصل إلى حل النقاط العالقة.
- **اتفاقية تسيير وتنمية التبادل التجاري بين الدول العربية:** صادقت الجزائر على هذه الاتفاقية والمحررة بتونس سنة 1981 بموجب المرسوم الرئاسي رقم 04-223 المؤرخ في: 2004/08/03 كخطوة أولى نحو الوحدة الاقتصادية العربية.
- **اتفاقية الشراكة الأورو متوسطية:** دخلت الجزائر مع المجموعة الأوربية في اتفاقية شراكة منذ سنة 2005 بموجب المرسوم الرئاسي رقم 05-159 المؤرخ في: 2005/04/27، على أن يتم تدريجيا إنشاء منطقة التبادل الحر.

**5-2- الاتفاقيات الدولية الخاصة بتشجيع وضمان الاستثمار الأجنبي المباشر:** فالجزائر وإيمانا منها بضرورة توفير كافة الشروط الضرورية لتشجيع وضمان الاستثمار على إقليمها وفي جميع الميادين الاقتصادية أبرمت عدة اتفاقيات مع العديد من الدول المتباينة النظم والتوجيهات وذلك منذ انتهاج سياسة الانفتاح الاقتصادي في بداية التسعينات القرن الماضي.

- **الاتفاقيات الثنائية:** حيث أبرمت الجزائر 49 اتفاقية ثنائية متعلقة بتشجيع وحماية الاستثمار المباشر الأجنبي، كما يوضحه الجدول التالي:

**الجدول رقم (4-1): عدد الاتفاقيات الثنائية المتعلقة بتشجيع وحماية الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر.**

| الدول | عدد الاتفاقيات |
|---|---|
| **الدول العربية** | 13 |
| **أفريقيا** | 6 |
| **أمريكا** | 2 |
| **أوروبا** | 21 |
| **آسيا** | 7 |
| **المجموع** | **49** |

***Source :*** *Preparation Of The Student, depending on : UNCTAD, international investment agreements, web site : http://investmentpolicyhub.unctad.org/IIA , Viewing Date: 22/08/2017.*

❖ **الاتفاقيات متعددة الاطراف:** تم إبرام عدد من الاتفاقيات متعددة الأطراف من خلال الانضمام إلى هيئات دولية وإقليمية لها علاقة بتشجيع وحماية الاستثمار الأجنبي المباشر، حيث أبرمت الجزائر 23 اتفاقية متعددة الأطراف، وهذا من شأنه إبراز جهود الجزائر في تحسين مناخ الاستثمار في الدول الثلاث من خلال تعزيز وحماية الاستثمار وضمانه، ويمكن ذكر أهم هذه الاتفاقيات فيما يلي[1]:

- اتفاقية نيويورك التي تم اعتمادها من قبل الأمم المتحدة، وتم توقيعها يوم 10 جوان 1958، والتي تعنى بالاعتراف بقرارات التحكيم الأجنبية وتنفيذها.
- اتفاقية الاستثمار لجامعة الدول العربية التي تم توقيعها يوم 29 أوت 1970 في إطار اتفاقية الوحدة الاقتصادية العربية، والتي تعنى بحرية الاستثمار وحركة رؤوس الأموال بين الدول العربية.
- الاتفاقية الموحدة لاستثمار رؤوس الأموال العربية في الدول العربية، والتي تم اعتمادها في القمة العربية يوم 26 نوفمبر 1980 بعاصمة الأردن عمان ودخل مشروع النظام الأساسي لمحكمة الاستثمار العربية حيز التنفيذ يوم 22 فيفري 1988.

[1] أنظر:

*- UNCTAD, international investment agreements, web site : http://investmentpolicyhub.unctad.org/IIA , Viewing Date: 22/08/2016.*

- الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار، الاتفاقات والاتفاقيات، الجزائر، من الموقع الالكتروني: *http://www.andi.dz/index.php/ar/cadre-juridique/accords-conventions* ، تاريخ الاطلاع: *2017/08/22.*

- الانضمام للوكالة الدولية لضمان الاستثمار التابعة لمجموعة البنك الدولي والتي أنشئت سنة 1985، والتي تقدم تأمينا ضد المخاطر السياسية أو ضمانات لتعزيز الائتمان للمستثمرين والمقرضين بغية تسهيل الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية.
- الانضمام للوكالة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات والتي أنشئت سنة 1974 والتي يقع مقرها بالكويت، وتهتم بتشجيع تدفق الاستثمارات العربية والأجنبية المباشرة إلى الدول العربية من خلال توفير التغطية التأمينية ضد المخاطر غير التجارية للمستثمرين والممولين العرب والأجانب.
- الانضمام إلى المؤسسة الإسلامية لتأمين الاستثمار وائتمان الصادرات التي أنشئت يوم 01 أوت 1994 والتي يقع مقرها بجدة بالمملكة العربية السعودية، والتي تهتم بتشجيع تدفقات الاستثمار بين الدول الأعضاء.
- الانضمام لاتفاقية الاستثمار في منظمة المؤتمر الإسلامي التي وقعت يوم 05 جوان 1981 ودخلت حيز التنفيذ يوم 23 سبتمبر 1986، والتي تهدف إلى تعزيز وحماية وضمان الاستثمار بين الدول الأعضاء.

❖ **اتفاقيات تجنب الازدواج والغش الضريبيين:** كما أبرمت الجزائر عدة اتفاقيات دولية تخص تجنب الازدواج الضريبي و الغش الضريبي كما يوضحه الجدول التالي:

**الجدول رقم (4-2): عدد اتفاقيات تجنب الازدواج والغش الضريبيين في الجزائر.**

| الدول | عدد الاتفاقيات |
|---|---|
| **الدول العربية** | 13 |
| **أفريقيا** | 1 |
| **أمريكا** | 1 |
| **أوروبا** | 12 |
| **آسيا** | 4 |
| **المجموع** | **31** |

**المصدر:** من إعداد الطالب بالاعتماد على إحصائيات الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار، من الموقع الالكتروني: http://www.andi.dz/index.php/ar/cadre-juridique/accords-conventions ، تاريخ الإطلاع:2017/08/24.

توضح أرقام الجدول رقم (4-2) الجهود المبذولة من طرف الجزائر فيما يخص اتفاقيات تجنب الازدواج الضريبي، والسعي وراء عقد هذا النوع من الاتفاقيات من شأنه أن يعزز الحوافز الضريبية الممنوحة من قبل هذه الدول للاستثمار الأجنبي المباشر.

**6- الحوافز والمزايا المقدمة للاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر وفقا للقانون 16-09**: لقد نص القانون 16-09 المتعلق بترقية الاستثمار على جملة من الحوافز مقدمة للمستثمرين، وأدرج تلك الحوافز ضمن أقسام نقدمها في ما يلي[1]:

**6-1- مرحلة الانجاز**: تستفيد من المزايا الآتية:

أ- الإعفاء من الحقوق الجمركية، فيما يخص السلع المستوردة التي تدخل مباشرة في انجاز الاستثمار.

ب- الإعفاء من الرسم على القيمة المضافة، فيما يخص السلع والخدمات المستوردة أو المقتناة محليا التي تدخل مباشرة في انجاز الاستثمار.

ج- الإعفاء من دفع حق نقل الملكية بعوض والرسم على الإشهار العقاري عن كل المقتنيات العقارية التي تتم في إطار الاستثمار المعني.

د- الإعفاء من حقوق التسجيل والرسم على الإشهار العقاري ومبالغ الأملاك الوطنية المتضمنة الامتياز على الأملاك العقارية المبنية وغير المبنية الموجهة للإنجاز المشاريع الاستثمارية، وتطبق هذه المزايا على المدة الدنيا لحق الامتياز الممنوح.

هـ- تخفيض بنسبة 90% من مبلغ الإتاوة الإيجارية السنوية المحددة من قبل مصالح أملاك الدولة خلال فترة انجاز الاستثمار.

و- الإعفاء لمدة عشر (10) سنوات من الرسم العقاري على الملكيات العقارية التي تدخل في إطار الاستثمار، ابتداء من تاريخ الاقتناء.

ز- الإعفاء من حقوق التسجيل فيما يخص العقود التأسيسية للشركات والزيادات في رأس المال.

**6-2- مرحلة الاستغلال**: بعد معاينة الشروع في مرحلة الاستغلال بناء على محضر تعده المصالح الجبائية بطلب من المستثمر، يستفيد المشروع لمدة ثلاث (03) سنوات من المزايا الآتية:

أ- الإعفاء من الضريبة على أرباح الشركات.

ب- الإعفاء من الرسم على النشاط المهني.

ج- تخفيض بنسبة 50% من مبلغ الإتاوة الإيجارية السنوية المحددة من قبل مصالح أملاك الدولة.

أما الاستثمارات المنجزة في الجنوب والهضاب العليا وكل منطقة تتطلب تنميتها مساهمة خاصة من قبل الدولة، فتستفيد مما يلي:

**6-3- مرحلة الانجاز**: بالإضافة إلى المزايا السابقة المذكورة أعلاه في النقاط (أ، ب، ج، د، و، ز) تستفيد الاستثمارات مما يأتي:

[1] المادة 12 من القانون رقم 16-09.

أ- تتكفل الدولة كليا أو جزئيا، بنفقات الأشغال المتعلقة بالمنشآت الأساسية الضرورية لإنجاز الاستثمار، وذلك بعد تقييمها من قبل الوكالة.

ب- التخفيض من مبلغ الإتاوة الإيجارية السنوية المحددة من قبل مصالح أملاك الدولة، بعنوان منح الأراضي عن طريق الامتياز من أجل انجاز مشاريع استثمارية:

- بالدينار الرمزي للمتر المربع (م$^2$) خلال فترة عشر (10) سنوات، وترتفع بعد هذه الفترة إلى 50% من مبلغ إتاوة أملاك الدولة بالنسبة للمشاريع الاستثمارية المقامة في المناطق التابعة للهضاب العليا وكذا المناطق التي تتطلب تهيئتها مساهمة من قبل الدولة.
- بالدينار الرمزي للمتر المربع (م$^2$) خلال فترة خمس عشرة (15) سنة، وترتفع بعد هذه الفترة إلى 50% من مبلغ إتاوة أملاك الدولة بالنسبة للمشاريع الاستثمارية المقامة في ولايات الجنوب الكبير.

**6-4- مرحلة الاستغلال:** تستفيد المشاريع المنجزة في منطقة الجنوب والهضاب العليا والمناطق التي تتطلب تنميتها مساهمة خاصة من قبل الدولة، من المزايا المنصوص عليها في النقطتين (أ، ب) من مرحلة الاستغلال المذكورة أعلاه لمدة عشر (10) سنوات من تاريخ بداية الاستغلال المحدد في محضر المعاينة.

أما الاستثمارات التي يساوي مبلغها أو يفوق خمسة ملايير دولار فيخضع منح المزايا لها للموافقة المسبقة المجلس الوطني للاستثمار[1].

كما لا تلغي المزايا السابقة التحفيزات الجبائية والمالية الخاصة الممنوحة لفائدة النشاطات السياحية والنشاطات الصناعية والنشاطات الفلاحية، أما إذا وجدت عدة مزايا من نفس الطبيعة فيستفيد المستثمر من التحفيز الأفضل[2].

كما ترفع مدة مزايا الاستغلال الممنوحة من ثلاث سنوات إلى خمس سنوات عندما تنشئ أكثر من مائة (100) منصب شغل دائم، خلال الفترة الممتدة من تاريخ تسجيل الاستثمار إلى غاية نهاية السنة الأولى من مرحلة الاستغلال على الأكثر[3].

كما تستفيد الاستثمارات ذات الأهمية الخاصة للاقتصاد الوطني من مزايا استثنائية والمعدة على أساس اتفاقية تفاوض بين المستثمر والوكالة يتم إبرامها بعد موافقة المجلس الوطني للاستثمار تتمثل في ما يلي[4]:

أ- تمديد مدة مزايا الاستغلال الفترة ممكن أن تصل إلى عشر سنوات.

ب- منح إعفاء أو تخفيض للحقوق الجمركية والجبائية والرسوم وغيرها من الاقتطاعات الأخرى ذات الطابع الجبائي والإعانات أو المساعدات أو الدعم المالي، وكذا كل التسهيلات التي قد تمنح في مرحلة الانجاز.

---

[1] المادة 14 من القانون رقم 16-09.

[2] المادة 15 من القانون رقم 16-09.

[3] المادة 16 من القانون رقم 16-09.

[4] المادتين 17 و18 من القانون رقم 16-09.

ويؤهل المجلس الوطني للاستثمار لمنح إعفاءات أو تخفيضات للحقوق أو الضرائب أو الرسوم بما في ذلك الرسم على القيمة المضافة المطبق على أسعار السلع المنتجة التي تدخل في إطار الأنشطة الصناعية الناشئة لمدة لا تتجاوز خمس سنوات. وتستفيد من نظام الشراء بالإعفاء من الرسوم، السلع والمكونات التي تدخل في إنتاج السلع المستفيدة من الإعفاء من الرسم على القيمة المضافة.

**7- تطوير أداء الإطار المؤسسي للاستثمار في الجزائر:** يعد تطوير أداء الإطار المؤسسي للاستثمار مهم جدا ويتم ذلك في وجود مؤسسات متخصصة لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر والإشراف عليه، وتقديم خدمات ما بعد الاستثمار، بالإضافة إلى تبسيط الإجراءات الإدارية وتذليل الصعوبات التي تواجه المستثمرين الأجانب، ولهذا الغرض قامت الجزائر بإيجاد أجهزة متخصصة هدفها هو تطوير وترقية الاستثمار أهمها:

**7-1- المجلس الوطني للاستثمار (CNI):** تأسس هذا المجلس سنة 2001، ويشرف عليه رئيس الحكومة (الوزير الأول)، وهو عبارة عن جهاز رسمي للاستثمار مكلف أساسا بالمسائل المتصلة باستراتيجية الاستثمارات وبسياسة دعم الاستثمارات، وبالموافقة على الاتفاقيات المنصوص عليها، وبكل المسائل المتصلة بتنفيذ أحكام هذا الأمر ونوجز أهم هذه المسائل في[1]:

- اقتراح الاستراتيجيات المناسبة لتطوير استثمار وتحديد أولوياتها.
- اقتراح تدابير تحفيزية للاستثمار مسايرة للتطورات الملحوظة.
- الفصل في الاتفاقيات المبرمة بين المستثمرين والوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار( وهي الهيئة الثانية التي استحدثها القانون) والمتعلقة بالاستثمارات المنجزة في المناطق الخاصة والاستثمارات ذات الأهمية الخاصة بالنسبة للاقتصاد الوطني.
- الفصل في المزايا التي تمنح للمستثمرين وشروط الحصول عليها، واقتراح الحكومة كل القرارات والتدابير الضرورية لتنفيذ ترتيب دعم الاستثمار وتشجيعه.
- العمل على تشجيع استحداث مؤسسات وأدوات مالية ملائمة لتمويل الاستثمار، والحث على تطويرها.

**7-2- الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار (ANDI):** وهي بديل عن الوكالة الوطنية لترقية ومتابعة ودعم الاستثمار (APSSI)، حيث أنشأت في إطار الإصلاحات الأولى التي تم مباشرتها في الجزائر خلال التسعينيات و المكلفة بالاستثمار تطوراته تهدف للتكيف مع تغيرات الوضعية الاقتصادية و الاجتماعية للبلاد. خولت لهذه المؤسسة الحكومية التي كانت تدعى في الأصل وكالة ترقية و دعم و متابعة الاستثمار من 1993 إلى 2000 ثم

[1] المرسوم التنفيذي رقم 06-355 المتعلق بصلاحيات المجلس الوطني للاستثمار وتشكيله وتنظيمه وسيره، الجريدة الرسمية، الصادرة في : 2006/10/11، العدد 76 .

أصبحت الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار مهمة تسهيل و ترقية و اصطحاب الاستثمار. وتتمثل مهام هذه الأخيرة في[1]:

- ضمان ترقية الاستثمارات وتطويرها ومتابعتها، واستقبال المستثمرين المقيمين وغير المقيمين وإعلامهم ومساعدتهم.
- تسهيل القيام بالإجراءات التأسيسية للمؤسسات وتجسيد المشاريع بواسطة خدمات الشباك الوحيد*.
- تسيير صندوق دعم الاستثمار، وهو عبارة عن حساب تخصيص خاص، أقره القانون الجديد، بحيث يوجه لتمويل التكفل بمساهمة الدولة في كلفة المزايا الممنوحة للاستثمارات، خاصة منها النفقات المتعلقة بالمنشآت الأساسية الضرورية لإنجاز الاستثمار.
- التأكد من احترام الالتزامات التي تعهد بها المستثمرون خلال مدة الإعفاء.
- منح المزايا المرتبطة بالاستثمار.

إن إنشاء الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار والمجلس الوطني للاستثمار تبدو مسألة ترقية وتطوير الاستثمار في الجزائر قد أخذت بعدا جديا ورسميا أكثر من أي وقت مضى، وذلك بكون الهيئتين ينتميان إلى أعلى سلم تنظيمي في السلطة التنفيذية، ألا وهو رئاسة الحكومة .كما أن الضمانات والتسهيلات والمزايا الممنوحة من قبل هاتين الهيئتين الرسميتين للمستثمرين الوطنيين والأجانب، كما أقر ذلك قانون تطوير الاستثمار، قد جعلت بيئة الاستثمار في الجزائر تبدو من الناحية النظرية والشكلية أكثر تأهيلا مما مضى .كما أن استحداث الشباك الوحيد من شأنه توفير أفضل التسهيلات لعمليات الاستثمار من خلال رفع العوائق البيروقراطية، وتسهيل الإجراءات الإدارية أمام المستثمرين المحليين والأجانب.

[1] المادة 21 من الأمر رقم 01-03 المتعلق بتطوير الاستثمار.

* الشباك الوحيد غير المركزي هو هيكل محلي من الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار، أنشأ هذا الشباك على مستوى الولاية. يضم في داخله، علاوة عن إطارات الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار نفسها، ممثلين عن الإدارات و الهيئات التي تتدخل في عملية الاستثمار لاسيما الإجراءات المتعلقة بما يلي : **تأسيس و تسجيل الشركات، الموافقات والتراخيص بما في ذلك تراخيص البناء، المزايا المتعلقة بالاستثمارات**. على هذا النحو هو مكلف باستقبال المستثمرين، استلام ملف تسجيلهم، تسليم شهادات التسجيل ذات الصلة و كذا التكفل بخدمات الإدارات و الهيئات الممثلة داخل مختلف المراكز، و توجيهها للمصالح المعنية و حسن إنهائها. انظر إلى الموقع التالي:

*http://www.andi.dz/index.php/ar/guichet-unique/presentation.*

**المبحث الثاني: تحليل وضعية النمو الاقتصادي الجزائري في ظل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية خلال الفترة (1990-2017).**

في ظل استهداف الجزائر للاستثمارات المحلية التي تطلبت أموالاً ضخمة وفي ظل تفاقم مشكلة تمويل المشاريع وتصحيح الاختلالات تم اللجوء إلى رأس المال الأجنبي ممثلا بالدرجة الأولى بالاستثمار الأجنبي المباشر لتمويل الاحتياجات المالية وهو ما تجسد في التعديلات المستمرة لقانون الاستثمار بهدف تحفيز تدفقات رأس المال وتنظيم حركته من وإلى الخارج. حيث كان لسياسات التحرير الاقتصادي التي انتهجتها الجزائر ابتداء من 1990 فتح الباب أمام رأس المال الأجنبي من أجل استهداف إعادة التوازن الداخلي والخارجي والعمل على بعث النشاط الاقتصادي على أسس من الكفاءة والفعالية، عن طريق الاعتماد على جملة المزايا والحوافز لفائدة المستثمرين، بالإضافة لطرح برامج تنموية بداية من سنة 2001 لتلعب دورا في تشجيع الاستثمار المحلي واستقطاب رأس المال الأجنبي.

لهذا سنحاول في هذا المبحث التركيز على تحليل تدفقات مختلف أشكال رأس المال الأجنبي الخاص الوارد إلى الجزائر ومدى مساهمته في تحسين وضيعة النمو الاقتصادي في الجزائر خلال فترة الدراسة، لهذا توجب أولا ايضاح الحجم الإجمالي لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية في الجزائر، كما هو موضح في الجدول الموالي.

**جدول رقم (4-3): التدفقات الإجمالية لرأس المال الأجنبي للجزائر خلال الفترة (1990-2017).**

**الوحدة: مليون دولار.**

| السنوات | إجمالي رأس المال الأجنبي FC | السنوات | إجمالي رأس المال الأجنبي FC |
|---|---|---|---|
| **1990** | 28837,8939 | **2004** | 26044,917 |
| **1991** | 30002,7717 | **2005** | 18729,555 |
| **1992** | 29143,696 | **2006** | 8144,471 |
| **1993** | 27802,158 | **2007** | 8424,031 |
| **1994** | 32033,674 | **2008** | 9314,392 |
| **1995** | 34648,836 | **2009** | 10890,079 |
| **1996** | 35108,924 | **2010** | 9936,29 |
| **1997** | 32470,367 | **2011** | 9203,1074 |
| **1998** | 32776,128 | **2012** | 7378,1896 |
| **1999** | 29402,317 | **2013** | 7357,4911 |
| **2000** | 26719,088 | **2014** | 7489,2882 |
| **2001** | 24709,63 | **2015** | 4515,6763 |
| **2002** | 25334,804 | **2016** | 7560,5644 |
| **2003** | 26357,597 | **2017** | 7406,8687 |

**المصدر**: من إعداد الطالب بالاعتماد على قاعدة بيانات مجموعة البنك الدولي.

نلاحظ من خلال الجدول (4-3) أن التدفقات الإجمالية لرأس المال الأجنبي الوارد إلى الجزائر خلال فترة الدراسة تعتبر متذبذبة وهو ما تبينه الاختلافات بين إحصائيات التدفقات بالأخص عند مقارنة فترة (1990-

2003) مع الفترة (2004-2017)، وفيما يلي سنحاول تحليل تدفقات كل عنصر من عناصر رأس المال المتدفقة إلى الجزائر على حدى وذلك خلال الفترة (1990-2017).

**المطلب الأول: تحليل اتجاهات تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر.**

يعتبر الاستثمار الأجنبي أهم عناصر رأس المال الأجنبي التي اعتمدتها الجزائر خاصة خلال فترة الإصلاحات الهيكلية، وذلك من خلال الاهتمام بعوامل جذب الموارد المالية من الخارج فضلا عن تأسيس وكالات محلية لدعم وتشجيع الاستثمار، حيث شهدت التدفقات الواردة للاستثمار الأجنبي المباشر للجزائر اتجاها تصاعديا منذ تسعينات القرن الماضي لذا سنحاول من خلال هذا المطلب دراسة تطور حجم الاستثمار الأجنبي، وتوزيعه قطاعي والجغرافي في الجزائر.

**1- تطور حجم الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة (1990-2017)**: قبل سنة 1990 لم تكن الجزائر تسمح للشركات الأجنبية بالإنتاج لحسابها الخاص إلا في عقود تقسيم الإنتاج أو عقود أخرى تتعلق بخدمات 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 الذي عدل في سنة 2001 تم 2006 ثم 2016، مما أنعش تدفقات الاستثمار الأجنبي إلى الجزائر، ويمكن توضيح تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر من خلال الجدول التالي:

**جدول رقم (4-4): الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة (1990-2017).**

**الوحدة: المليون دولار.**

| السنوات | الاستثمار الأجنبي المباشر (FDI) | FDI/FC(%) | السنوات | الاستثمار الأجنبي المباشر (FDI) | FDI/FC(%) |
|---|---|---|---|---|---|
| **1990** | 0,3349 | 0,00 | **2004** | 881,9 | 3,39 |
| **1991** | 11,6387 | 0,04 | **2005** | 1156 | 6,17 |
| **1992** | 30 | 0,10 | **2006** | 1841 | 22,60 |
| **1993** | 63,01 | 0,23 | **2007** | 1834 | 21,77 |
| **1994** | 103,11 | 0,32 | **2008** | 2675 | 28,72 |
| **1995** | 183,01 | 0,53 | **2009** | 3053 | 28,03 |
| **1996** | 270 | 0,77 | **2010** | 2331 | 23,46 |
| **1997** | 260 | 0,80 | **2011** | 2720,5396 | 29,59 |
| **1998** | 606,6 | 1,85 | **2012** | 1500,4024 | 20,33 |
| **1999** | 291,6 | 0,99 | **2013** | 1698,8867 | 23,09 |
| **2000** | 280,1 | 1,05 | **2014** | 1503,4531 | 20,07 |
| **2001** | 1107,9 | 4,48 | **2015** | -587,9708 | -13,02 |
| **2002** | 1065 | 4,20 | **2016** | 1637,3709 | 21,65 |
| **2003** | 633,7 | 2,40 | **2017** | 1200,9552 | 16,21 |

**المصدر**: من إعداد الطالب بالاعتماد على قاعدة بيانات مجموعة البنك الدولي.

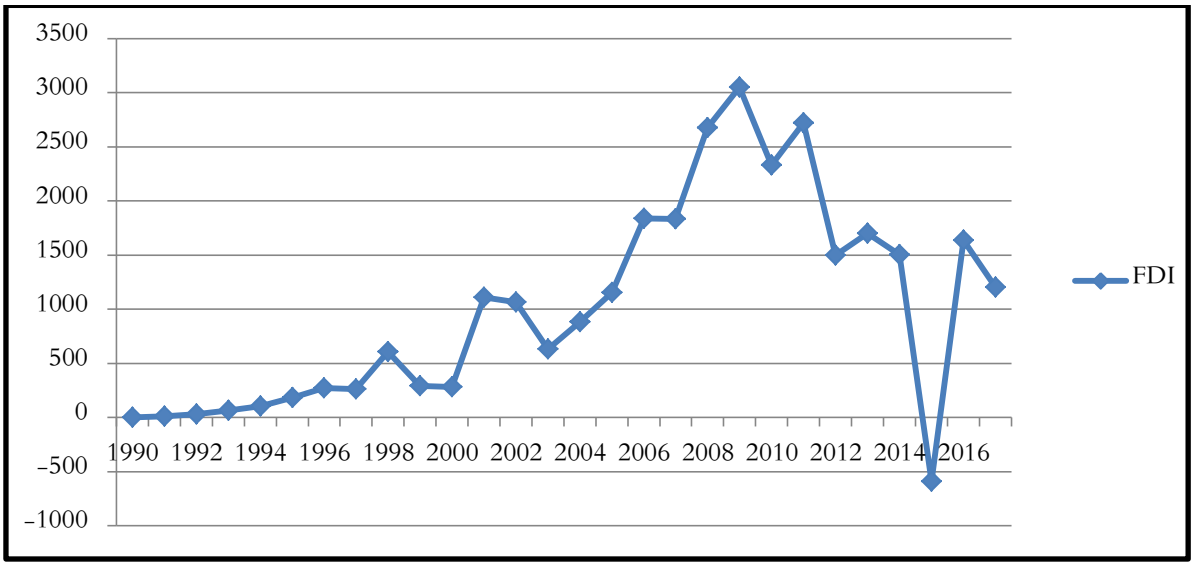
تميزت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر خلال فترة الثمانينات بانخفاض واضح في قيمته حيث سجل في سنة 1982 تدفقا سالبا يقدر ب 53.5 مليون دولار، ويعود هذا الانخفاض في تدفقات الاستثمار الأجنبي إلى الأزمة البترولية وأزمة المديونية التي كانا لهما أثرا واضحا على هذه التدفقات، ولكن مع نهاية الثمانينات شهدت تدفقات الاستثمار الأجنبي نوع من الزيادة خاصة بعد ما عمدت السلطات الجزائرية إلى تكريس ضرورة إفساح المجال أكثر للرأس المال الأجنبي من خلال التوجه نحو اقتصاد السوق الحرة ، حيث قامت بإصدار قانون الاستثمار عام 1986 كقانون معدل ومتمم للقانون 1982، وكذا قانون توجيه الاستثمارات الاقتصادية الوطنية الخاصة لسنة 1988[1].

يبن الجدول رقم (4-4) أن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر خلال فترة الدراسة في ارتفاع مستمر من سنة لأخرى، بحيث سجلت هذه الأخيرة قيم موجبة مع بداية التسعينات والتي تزامنت مع إصدار قانون النقد والقرض 90-10 الذي فتح المجال أما رأس المال الأجنبي حيث وصلت إلى 11.6 مليون دولار سنة 1991 بعدما كانت 0.33 مليون دولار سنة 1990، والشيء الملاحظ أن هذه التدفقات كانت ضعيفة خلال فترة الإصلاحات الاقتصادية حيث لم تتجاوز 300 مليون دولار، وهذا راجع كنتيجة للأوضاع الأمنية التي عرفتها الجزائر والتي أثرت على تدفقات الاستثمار الأجنبي منذ 1991، بحيث هزت ثقة المستثمرين الأجانب وزادت من معدل الخطر السياسي والذي يعتبر من أهم مقومات الاستثمار الأجنبي، لتسجل بعد هذا مستويات حسنة مقارنة بالسنوات السابقة بحيث بلغت سنة 1998 حوالي 607 مليون دولار لتعود الانخفاض وتصل إلى 280 مليون دولار سنة 2000، ثم تعاود الارتفاع سنة 2001 مسجلة 1.10 مليار دولار ، وهذا راجع إلى تدفق القسط الأول من الرخصة الثانية للهاتف النقال من قبل شركة أوراسكوم تيليكوم"Orascom "، كما نلاحظ أن نسبة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الجزائر لم تتجاوز 10% من إجمالي رأس المال الأجنبي خلال الفترة (1990-2001).

ومع إقرار الجزائر لتطبيق برنامج الإنعاش الاقتصادي سنة 2001 عرفت الاستثمارات الأجنبية قفزة نوعية وتجاوزت سقف الواحد مليار دولار، ومع تحسن الأوضاع الأمنية والاقتصادية واصلت الاستثمارات الأجنبية في التدفق إلى الجزائر. كما هو موضح في الشكل الموالي:

[1] حريري عبد الغني، مرجع سابق ذكره، ص 210.

**شكل رقم (4-1): تطور الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة (1990-2017).**




**المصدر**: من إعداد الطالب بالاعتماد على الجدول رقم (4-4).

نلاحظ من الشكل (4-1) تراجع في حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي لسنة 2002 ليسجل 1.06 مليار دولار إلا أن هذا الرقم يبقى الأكبر على مستوى تدفقات الاستثمار الأجنبي الوارد إلى دول شمال فريقيا مما جعل الجزائر تحتل في تلك السنة المركز الأول على مستوى المغرب العربي والمركز الثالث في إفريقيا حسب تقرير الاستثمار العالمي لسنة 2004، كما نلاحظ انخفاض ثاني في عام 2003 بنسبة 40 % مقارنة بعام 2002، ويرجع أساسا إلى انخفاض المشاريع في قطاع الطاقة التي تحصلت على ثلاث مشاريع من بين 31 مشروع[1].

وبداية من سنة 2004 شهدت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر اتجاه تصاعديا في قيمتها حيث بلغت 881 مليون دولار، ومن اهم أسباب هذا الارتفاع في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى بيع الرخصة الثانية للهاتف النقال لشركة أوراسكوم تيليكوم المصرية، و خوصصة شركة الصناعات الحديدية بالحجار لشركة إسبات "Ispat" الهندية، وأيضا بفضل بيع الرخصة الثالثة للشركة الوطنية للاتصالات الكويتية، إلى جانب خوصصة المؤسسة الوطنية للمنظفات، لصالح شركة هنكل "Henkel" الألمانية والتي حصلت على نسبة 60 % من حصة الشركة[2].

[1] حريري عبد الغني، مرجع سابق ذكره، ص 211.

[2] *ANIMA, les investissements directs étrangères (IDE) dans la région MEDA EN 2004, investir en méditerranée, notes et études, Numéro 15, janvier 2005, p 53-56, sur le site: http://www.animaweb.org/uploads/bases/document/EH5_MIPO_2004_VF.pdf, consulté le : 20/11/2018*

وقد حققت الجزائر خلال الفترة (2005-2007) مستويات مقبولة من الاستثمارات الأجنبية المباشرة، لأنها قامت بوضع إصلاحات عديدة للاستثمار بغية تحفيز الاستثمار الأجنبي، وقدمت لأجل ذلك عدة مزايا مالية و جبائية للمستثمرين دون التمييز بين المقيمين وغير المقيمين، لتفسح مجالا واسعا للاستثمار الخاص الوطني والأجنبي.

وأيضا سجلت الجزائر سنة 2008 مبلغا معتبرا ومرتفعا مقارنة بسنة 2007 حيث بلغ الارتفاع نسبة 45.85 %، وهذا في وقت عرفت فيه وتيرة الاستثمارات العالمية تراجعا بفعل الأزمة المالية العالمية، ثم ارتفعت وتيرة الاستثمارات المتدفقة للجزائر في سنة 2009 ارتفاعا طفيفا بنسبة 14.23 %، أما في سنة 2010 فقد سجلت هيكل التدفقات الواردة تراجعا محسوسا على المستوى العالمي لينخفض حجم الاستثمار الأجنبي بنسبة 23 % وهو ما يدل على التأثر المتأخر لتدفقات الاستثمار الدولية المتجهة نحو الجزائر، الشيء الذي يمكن تفسيره بالأولوية القصوى لهذه الاستثمارات لكونها تتمتع بربحية عالية وهي استثمارات في قطاع المحروقات، في حين عاد الارتفاع للتدفقات الاستثمار الأجنبي سنة 2011 ليبلغ 2.72 مليار دولار نظرا للأوضاع الأمنية للدول العربية خاصة المضطربة ضمن ما يسمى بالربيع العربي وهو ما دفع بالمستثمرين الأجانب إلى التوجه نحو الاقتصاد الوطني. وقد تميزت الفترة (2008-2011) بعودة الاستثمارات الأجنبية للجزائر وارتفاع حجمها والتي وجهت أغلبها إلى قطاع المحروقات وبقيت الاقتصاد الجزائري غير جذاب للاستثمارات في القطاعات الأخرى، حيث بقيت رغم هذا التغير الإيجابي بعيدة عن مستويات الاستثمار الأجنبي الذي استقبلته البلدان المجاورة، وعموما يمكن القول أن تدفقات الاستثمار الأجنبي في الجزائر خلال الفترة (2001-2011) مست معظمها قطاع المحروقات وقطاع الاتصالات.

أما بالنسبة لتطور حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر خلال الفترة (2012-2017) فقد عرف بعض التراجع مقارنة بالفترة (2005-2011)، والملاحظ حسب تقرير منظمة الأمم المتحدة للتنمية والتجارة لسنة 2016 عن أسوأ حصيلة للجزائر في مجال الاستثمارات الأجنبية المباشرة خلال سنة 2015، حيث سجلت الجزائر حصيلة سالبة بقيمة 587 مليون دولار، ما يعكس عزوف المستثمرين عن الوجهة الجزائرية التي لاتزال معقدة وتطبعها البيروقراطية الإدارية وعدم الوضوح في مجال التشريعات والقوانين المتغيرة ومنها تحديد حصة الشريك الأجنبي في أي مشروع في الجزائر بـ 49% كحد أقصى مقابل 51% من رأس مال الشركة لصالح الطرف أو الأطراف الوطنية، ويرجع ذلك أيضا إلى وجود عملية تصفية للاستثمار الأجنبي المباشر والتقليل من عمليته في الجزائر، وهذا يرجع أساسا لسياسة التقشف التي تتبعها الدولة من جراء أزمة انخفاض أسعار النفط بداية من أكتوبر 2014 مما جعل الجزائر تقلص حجم مشاريعها الاستثمارية.

لكن عرفت تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة باتجاه الجزائر ارتفاعا في 2016 مسجلة 1.63 مليار دولار أي بتحسن محسوس بعد النتائج السلبية التي سجلت في سنة 2015 و ذلك راجع جزئيا لتحسن

السياسات الاستثمارية و التحسن الأخير الذي عرفه الانتاج النفطي، بالإضافة إلى وضع قانون جديد رقم 16-09 المتعلق بترقية الاستثمار الذي هدف إلى توفير التحفيزات الجبائية و المنشآت الضرورية للمشاريع الاستثمارية، وزيادة تدفق رأس المال الأجنبي إلى الجزائر عن تحسين مناخ الاستثمار.

أما بالنسبة لسنة 2017 بلغ حجم تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى الجزائر 1.2 مليار دولار مسجلا تراجعا بنسبة 26 % مقارنة سنة 2016 إلى أنها بالمقابل تبقى مرشحة للارتفاع في حالة مراجعة المقبلة قانون المحروقات، لأن التعديلات المقترحة على قانون المحروقات من شأنها أن ترفع بشكل ملموس المساهمة الأجنبية في القطاع النفطي للبلاد، وهذا دليل على أن الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الجزائر تعتمد بشكل كبير على الاستثمارات في قطاع المحروقات.

**2- التوزيع الجغرافي والقطاعي للاستثمارات الأجنبية في الجزائر:** تنوعت وتعددت مصادر المشاريع الاستثمارية الأجنبية المصرح بها في الجزائر خلال الفترة (2002-2017) حيث تشارك دول كثيرة في توجيه استثماراتها نحو الجزائر، وهذا ما يوضحه الجدول الموالي:

**جدول رقم (4-5):التوزيع الجغرافي للاستثمارات الأجنبية في الجزائر خلال الفترة (2002-2017).**

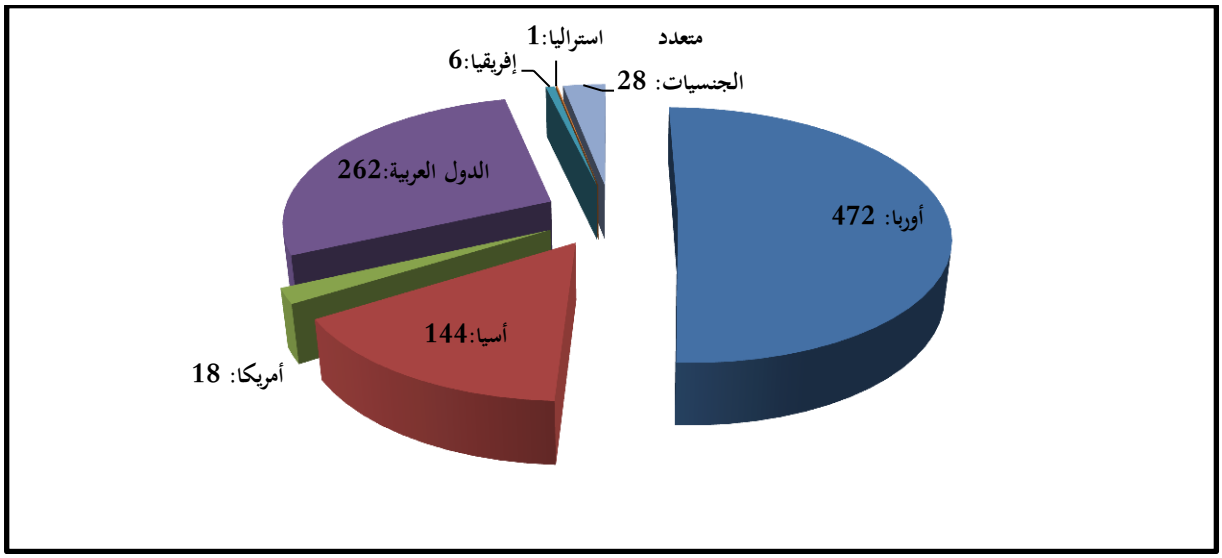
| المناطق | عدد المشاريع | النسبة (%) | القيمة بالمليون دج | مناصب الشغل |
|---|---|---|---|---|
| **أروبا** | 472 | 52.38 | 1148208 | 78415 |
| **أسيا** | 114 | 12.65 | 169732 | 11761 |
| **أمريكا** | 18 | 1.99 | 68813 | 3737 |
| **الدول العربية** | 262 | 29.07 | 1057257 | 34462 |
| **إفريقيا** | 6 | 0.66 | 39686 | 609 |
| **استراليا** | 1 | 0.11 | 2974 | 246 |
| **متعدد الجنسيات** | 28 | 3.10 | 33160 | 4335 |
| **المجموع** | **901** | **100** | **2519831** | **133583** |

**المصدر:** من إعداد الطالب بالاعتماد على إحصائيات الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار، من الموقع الالكتروني: http://www.andi.dz/index.php/ar/cadre-juridique/accords-conventions، تاريخ الإطلاع:2017/10/14.

من خلال الجدول (4-5) نلاحظ أن الدول الأوربية على رأس القائمة من حيث عدد المشاريع والمقدرة بـ 472 مشروع بحيث أن النسبة الأكبر لهذه المشاريع مصدرها دول الإتحاد الأوربي بحجم مشاريع مقدر بـ 332 مشروع، بقيمة مالية قدرة بـ 1148.2 مليار دينار جزائر مما سمح بخلق ما يفوق 78 ألف مصب عمل وهذا يعتبر مؤشر حسن لهذه التدفقات، ثم تأتي الدول العربية في المرتبة الثانية بحجم مشاريع قدر بـ 262 مشروع خلال

الفترة (2002-2017) بقيمة مالية بلغت حدود 1057.5 مليار دينار جزائري، ثم تلتها دول أسيا في المرتبة الثالثة بحجم مشاريع قدر ب 114مشروع وبغلاف مالي مقدر ب 169.7 مليار دينار جزائري، وبعدها أمريكا وإفريقيا وبقية دول العالم بنسبة 06 % من حجم المشاريع، ويمكن توضيح ذلك من خلال الشكل الموالي:

**شكل رقم (4-2): التوزيع الجغرافي للاستثمارات الأجنبية في الجزائر خلال الفترة (2002-2017).**




**المصدر**: من إعداد الطالب بالاعتماد على الجدول رقم (4-5).

فمن خلال الشكل (4-2) يجب توضيح أن فرنسا لها العدد الكبر من المشروعات الأجنبية المنجزة التي بلغت حدود 12 مشروع منجز من طرف 10 شركات فرنسية وبتكلفة مالية مقدر بـ 330 مليون دولار خلال سنة 2017 فقط، ثم إسبانيا بـ 10 مشاريع منجزة من طرف 06 شركات وبقيمة مالية قدرت بـ 256 مليون دولار، ثم ألمانيا بـ07 مشاريع. أما بالنسبة للتمثيل الأسيوي لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر تأتي الصين في المرتبة الأولى بحجم مشاريع قدر بـ 10 مشاريع مسجلة خلال سنة 2017 وبتكلفة مالية مقدرة بـ 353 مليون دولار سوف تنجز من طرف 05 شركات صينية، ثم سنغافورة بحجم 03 مشاريع مسجلة لنفس السنة[1].

أما المشروعات العربية فإن مصدرها ليبيا ومصر ولبنان وتونس بأكثر من عشرة مشاريع تتجه خاصة إلى قطاعات الاتصال والبنوك والتأمينات إلى جانب الصناعة الصيدلانية، فيما تتوزع بقية المشاريع دول العالم بأقل من خمسة مشاريع للدولة الواحدة، وما يظهر أيضا أن الدول التي لها مشاريع استثمارية كثيرة ليست بالضرورة لها أكبر قيمة.

كما يجب توضيح تراجع وتيرة تدفق الاستثمارات الأجنبية حسب وزارة الصناعة والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وترقية الاستثمار بداية من 2009 إلى التغير الذي طرأ على التشريعات الجزائرية التي تنظم الاستثمارات

[1] نشرة ضمان الاستثمار، ملامح الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية 2017، نشرة فصلية تصدر عن المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، العدد 02، الكويت، 2018، ص 13.

الأجنبية، منها تحديد حصة الشريك الأجنبي في أي مشروع في الجزائر ب 49 % كحد أقصى مقابل 51% من رأس مال الشركة لصالح الطرف أو الأطراف الوطنية.

وكذلك إلزام الشركات التجارية الأجنبية العاملة في الجزائر بالتنازل عن 30 % من رأس مال الشركة لصالح شركاء محليين مقيمين، فضلا عن التعديلات المتعددة التي طرأت على التشريع الخاص بتحويل أرباح الشركات إلى الخارج، ويعود أيضا إلى الأزمة الاقتصادية العالمية التي تسببت في الحد من تدفق رؤوس الأموال الأجنبية نحو الجزائر خلال عام 2010 بحيث تراجعت إلى 2.33 مليار دولار لتحتل بذلك الجزائر المركز الثامن إفريقيا ثم لتسجل قيم سالبة بحلول سنة 2015 وذلك حسب تقرير ندوة الأمم المتحدة للتجارة والتنمية.

كما يمكن إبراز التوزيع القطاعي للاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الجزائر من خلال الجدول والشكل المواليين:

**جدول رقم (4–6):التوزيع القطاعي لمشاريع استثمار الأجانب في الجزائر خلال الفترة (2002–2017).**

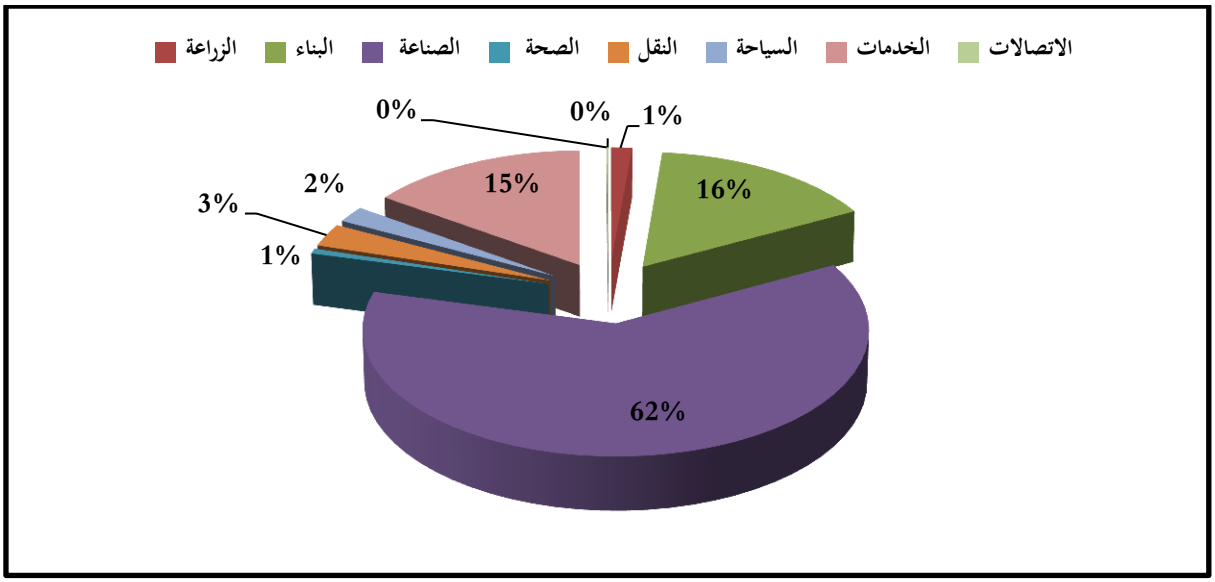
| قطاع النشاط | عدد المشاريع | النسبة (%) | القيمة بالمليون دج | النسبة (%) | مناصب العمل | النسبة (%) |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **الزراعة** | 13 | 1.44 | 5768 | 23 | 641 | 0.48 |
| **البناء** | 142 | 15.76 | 82593 | 3.28 | 23928 | 17.91 |
| **الصناعة** | 558 | 61.93 | 2050277 | 81.37 | 81413 | 60.95 |
| **الصحة** | 6 | 0.67 | 13572 | 0.54 | 2196 | 1.64 |
| **النقل** | 26 | 2.89 | 18966 | 0.75 | 2407 | 1.80 |
| **السياحة** | 19 | 2.11 | 128234 | 5.09 | 7656 | 5.73 |
| **الخدمات** | 136 | 15.09 | 130980 | 5.20 | 13842 | 10.36 |
| **الاتصالات** | 1 | 0.11 | 89441 | 3.55 | 1500 | 1.12 |
| **المجموع** | **901** | **100** | **2519831** | **100** | **133583** | **100** |

**المصدر**: من إعداد الطالب بالاعتماد على إحصائيات الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار، من الموقع الالكتروني: http://www.andi.dz/index.php/ar/cadre-juridique/accords-conventions، تاريخ الإطلاع:2017/10/14.

من خلال الجدول نلاحظ أن قطاع الصناعة في المرتبة الأولى من حيث عدد المشاريع الاستثمارية الأجنبية والمقدرة بـ 588 مشروع، وبنسبة تقدر ب 61.93 % وبتكلفة مالية بلغت 2050.2 مليار دينار جزائر مما سمح بخلق 81413 منصب عمل، والتي تركزت في قطاع الفحم والنفط والغاز الطبيعي بالإضافة إلى قطاع المعادن، في حين إحتل قطاع البناء المرتبة الثانية ب 142 مشروع وبنسبة بلغت 15.76 % ، أما قطاع الخدمات فحقق المرتبة الثالثة بـ 136 مشروع وبنسبة بلغت 15.09 %، و يأتي قطاع النقل و السياحة والزراعة ثم الصحة

بـ 26، 19، 13، 6 مشروع على التوالي، في حين حقق قطاع الاتصالات مشروع واحد فقط خلال الفترة (2002-2017)، وهذا ما يوضحه الشكل الموالي.

**الشكل رقم (4-3): الدائرة النسبية للتوزيع القطاعي لمشاريع استثمار الأجانب في الجزائر خلال الفترة (2002-2017).**




**المصدر**: من إعداد الطالب بالاعتماد عل الجدول رقم (4-6).

**المطلب الثاني : تحليل تدفقات الأشكال الأخرى لرؤوس الاموال الأجنبية في الجزائر.**

تعتبر تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية من غير القروض الخارجية ضعيفة بشكل عام، وهذا بالرغم من الإصلاحات الاقتصادية التي قامت بها الجزائر خلال فترة التسعينات والتي غيرت نوعا ما من الاستثمار في حركة رؤوس الأموال الأجنبية، وفيما يلي سنحاول تحليل تطورات رؤوس الأموال الأجنبية إلى الجزائر خلال الفترة (1990-2017) باستثناء الاستثمار الأجنبي المباشر.

**1- تحليل تطور تدفقات القروض الخارجية إلى الجزائر**: نظرا لتوجه الجزائر إلى تبني مخططات للتنمية في فترة السبعينيات وفي ظل انخفاض مصادر التمويل الداخلية تم اللجوء إلى سياسة الاقتراض الخارجي لسد الفجوات الناتجة عن المدخرات المحلية وحجم الاستثمارات المراد تنفيذها ما أدى إلى ارتفاع تصاعدي في حجم القروض من جهة وخدمات الدين من جهة أخرى.

بحث كان مصدر القروض الخارجية المتحصل عليها في بدايتها تشمل قروض الهيئة الفرنسية للتعاون الصناعي (OCI)، وتضاف إليها بعض القروض الحكومية لبلدان المعسكر الشرقي، وقرضا من الصندوق الكويتي

للتنمية الاقتصادية، وكانت التمويلات التجارية بحتة تقدمها البلدان الممونة بالتجهيزات والخدمات المرتبطة بها، في إطار المشاريع الصناعية[1].

بحيث أدت أزمة النفط سنة 1986 إلى تفاقم المديونية الخارجية الجزائرية وعدم قدرتها على السداد إلى انخفاض إيرادات الجزائر، ما اضطرها اللجوء إلى صندوق النقد الدولي للحصول على القروض والقيام بالإصلاحات الاقتصادية وفقا لبرامج هذا الأخير، وعلى هذا الأساس تم التخطيط للتحول إلى اقتصاد السوق والقيام بالإصلاحات الاقتصادية وهذا تطبيقا لشروط الصندوق. والجدول الموالي يوضح تطور حجم تدفقات القروض الخارجية إلى الجزائر خلال فترة الدراسة.

**الجدول رقم (4-7) : القروض الخارجية في الجزائر خلال فترة (1990-2017).**

**الوحدة: المليون دولار.**

| السنوات | القروض الخارجية (ED) | ED/FC(%) | السنوات | القروض الخارجية (ED) | ED/FC(%) |
|---|---|---|---|---|---|
| **1990** | 28153,909 | 97,63 | **2004** | 22386,817 | 85,95 |
| **1991** | 28489,963 | 94,96 | **2005** | 17056,945 | 91,07 |
| **1992** | 27351,236 | 93,85 | **2006** | 5874,561 | 72,13 |
| **1993** | 26274,678 | 94,51 | **2007** | 6097,731 | 72,38 |
| **1994** | 30241,914 | 94,41 | **2008** | 6210,342 | 66,67 |
| **1995** | 33051,926 | 95,39 | **2009** | 7368,439 | 67,66 |
| **1996** | 33653,884 | 95,86 | **2010** | 7210,97 | 72,57 |
| **1997** | 30902,557 | 95,17 | **2011** | 6071,938 | 65,98 |
| **1998** | 30689,798 | 93,63 | **2012** | 5515,626 | 74,75 |
| **1999** | 28182,887 | 95,85 | **2013** | 5245,583 | 71,29 |
| **2000** | 25449,368 | 95,25 | **2014** | 5521,298 | 73,72 |
| **2001** | 22733,05 | 92,00 | **2015** | 4671,372 | 103,44 |
| **2002** | 23009,844 | 90,82 | **2016** | 5466,348 | 72,30 |
| **2003** | 23735,777 | 90,05 | **2017** | 5706,7135 | 77,04 |

**المصدر**: من إعداد الطالب بالاعتماد على قاعدة بيانات مجموعة البنك الدولي.

من خلال الجدول السابق نلاحظ أن حجم تدفقات القروض الخارجية في الجزائر عرفت تزايدا ملحوظا، عجل بدخول الاقتصاد الجزائر في أزمة مديونية، والتي يمكن إرجاع أهم الأسباب التي أدت إلى تفاقمها إلى أسباب داخلية وأخرى خارجية والمتمثلة أساس فيما يلي[2]:

- ضخامة الجهود الاستثمارية التي قامت بها الجزائر من خلال المخططات التنموية التي فاقت القدرة التمويلية المحلية وبالتالي ضرورة اللجوء إلى الاقتراض الخارجي.

[1] عزازي فريدة، نمذجة المديونية الخارجية الجزائرية (دراسة قياسية اقتصادية لأثر المديونية الخارجية على ميزان المدفوعات خلال الفترة 1970-2006)، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، 2013/2012، ص 174.

[2] الهاشمي بوجعدار، أزمة المديونية الخارجية للجزائر، أسبابها وآثارها، مجلة جامعة منتوري بقسنطينة، العدد 12، الجزائر، 1999، ص 98-104.

- تقلبات قطاع المحروقات لاعتماد الجزائر المطلق على قطاع المحروقات في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية.
- عدم التحكم في سياسة الاقتراض الخارجي حيث تجاوز التمويل الخارجي النسبة المحددة له في ظل الاتصال المباشر بين المؤسسات المحلية والسوق المالية الدولية.
- النمو الديموغرافي المرتفع الذي يسبب زيادة الحاجة إلى الغذاء والصحة والسكن.
- ضعف نتائج الاستثمار الوطني، حيث لم يحفز ذلك النمو الاقتصادي وقدرة البلد على التصدير.
- تدهور معدل التبادل التجاري من خلال انخفاض أسعار الصادرات وارتفاع أسعار الواردات.
- تقلبات أسعار الصرف الدولية التي تسعر بها الصادرات والواردات الجزائرية.
- الشروط الصعبة المفروضة على القروض الممنوحة.

والشيء الملاحظ من الجدول رقم (4-7) أن الديون الخارجية عرفت في بداية التسعينات (1990-1993) انخفاض نسبي حيث انخفضت من 28.15 مليار دولار سنة 1990 إلى 26.27 مليار سنة 1993، أي ما يعادل نسبة 6.7 % ، إذ تميزت هذه الفترة بانخفاض أسعار النفط مما نتج عنه تراجع معدل النمو الاقتصادي، كما انخفضت احتياطات الجزائر من العملة الصعبة وتجاوزت خدمات المديونية الخارجية 80% من إيراداتها الخارجية. لتشهد بعد ذلك ارتفاعا محسوسا خلال الفترة (1994 – 1999) لتبلغ أعلى مستوياتها سنة 1996 بقيمة 33.65 مليار دولار، حيث أخذت الجزائر على عاتقها مجهودات كبيرة من أجل التصحيح الهيكلي للاقتصاد، فلجأت لطلب المساعدة من صندوق النقد الدولي فقدم لها القروض مما أدى إلى ارتفاع الديون متوسطة وطويلة الأجل بنسبة 11.25% ما بين سنتي 1994-1996، و يرجع سبب زيادة هذه الديون إلى العوامل التالية[1]:

- تدهور معدل الصرف الذي نتج عن انخفاض قيمة الدولار بالنسبة للعملات الأخرى، حيث كلف هذا الانخفاض ما يقارب 1.4 مليار دولار في سنة 1994 و 700 مليون دولار سنة 1995.
- تعبئة 5.2 مليار دولار في سنة 1994 و 3.9 مليار دولار سنة 1995.

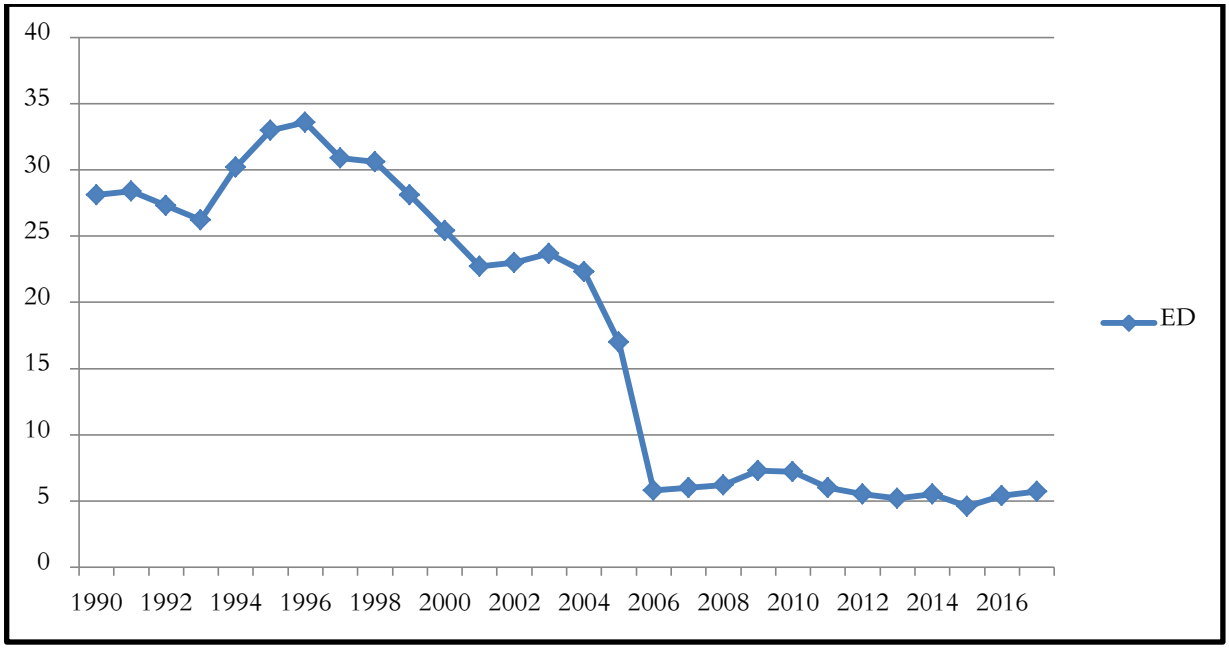
كما أن اتفاق إعادة الجدولة الذي أبرمته الجزائر مع نادي باريس في ماي 1994 ساهم من جهة في خفض معدل خدمة الدين ليبلغ 30.9 % سنة 1996 مقارنة بسنة 1994 أين بلغ 47.1 % أي انخفض بنسبة 34.3%. ومثلت سنة 1997 نقطة تحول في وضعية المديونية الخارجية للجزائر حيث سجلت تدفقات القروض الخارجية اتجاها تنازليا لتبلغ 28.18 مليار دولار سنة 1999، بنسبة انخفاض قدرت ب 16.3% مقارنة بسنة 1996، وذلك راجع إلى إبرام اتفاق القرض الموسع مع صندوق النقد الدولي ما بين (1995-1998)، بالإضافة للتحسن الذي عرفه الإنتاج الوطني وخاصة الإنتاج الفلاحي ونتيجة للمساعدات الأجنبية التي تلقتها بعد إعادة جدولة ديونها الخارجية، وكذلك تحسن أسعار النفط في السوق الدولية الذي انعكس على الإيرادات الوطنية وتحقيق فوائض مهمة، كما نلاحظ من خلال الجدول السابق أن نسبة القروض الخارجية كانت تمثل الجزء الأكبر

[1] عزازي فريدة، مرجع سابق ذكره، ص 179.

من تكوين رأس المال الأجنبي، والتي حققت نسب تتراوح ما بين 95% و98% وهذا في ظل انخفاض نسبة مساهمة الأشكال الأخرى للتدفقات في تكوين رأس المال الأجنبي الخاص.

ولقد استمر اتجاه الديون الخارجية في الانخفاض خلال السنوات اللاحقة، إذ يبين الجدول رقم (4-7) التراجع المعتبر لقيم المديونية الخارجية بداية من سنة 2000 حيث انخفضت من 25.44 مليار دولار إلى 17.05 مليار دولار سنة 2005 وبنسبة انخفاض بلغت 32.8 %، وهذا راجع لتحسن أسعار المحروقات التي سجلت ارتفاعا ملحوظ حيث قدرت ب 28.5 دولار أمريكي للبرميل الواحد بداية من سنة 2000 محققة ارتفع بنسبة 37 %، مما أدى إلى انتعاش صادرات المحروقات وكذلك تطور احتياطات الصرف التي استخدمت لتخفيض نسبة المديونية، ولكن بعد ذلك شهدت وتيرة الديون تراجع سريع لتصل إلى 5.87 مليار دولار سنة 2006 ، حيث تراجعت بحوالي 20 مليار دولار خلال مدة لا تزيد عن 06 سنوات ليبقى حجم الديون الخارجية ينخفض ولكن بوتيرة أقل مما سبق، حيث وصلت هذه الديون سنة 2015 إلى مستويات منخفضة تقدر ب4.67 مليار دولار ، كما نلاحظ تراجع في نسبة مساهمة تدفقات القروض الخارجية في تكوين رأس المال الأجنبي خلال الفترة (2006-2017) وهذا راجع لانخفاض حجم الديون بالإضافة إلى تحسن وضعية تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، والجدير بالذكر أن سبب الارتفاع الطفيف في حجم القروض سنة 2016 مقارنة بسنة 2015 بنسبة 17.3 % كان نتيجة اقتراض الدولة الجزائرية لمبلغ قدره 900 مليون أورو من البنك الإفريقي للتنمية[1].

**شكل رقم (4-4): تطور تدفقات القروض الأجنبية في الجزائر خلال الفترة (1990-2017).**




**المصدر**: من إعداد الطالب بالاعتماد على الجدول رقم (4-7).

[1] بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي، 2016، ص 56.

ويمكن القول أن انخفاض حجم القروض الخارجية هو نتيجة لاتباع الجزائر سياسة منتظمة وصارمة في تسديد اقتصاد الديون في وقتها، بالإضافة إلى اتباع الجزائر لسياسة الدفع المسبق لديونها، وذلك نتيجة الاحتياطي الكبير الذي تمتلكه الجزائر من العملة الصعبة نتيجة وفرة مداخيل صادرات المحروقات نظرا لارتفاع أسعارها إلى مستويات قياسية في السواق الدولية.

**2- تحليل تطور تدفقات تحويلات المهاجرين إلى الجزائر:** تشتمل تحويلات العاملين، وتعويضات الموظفين على التحويلات الجارية للعمال المهاجرين، وأجور العمال غير المقيمين ومرتباتهم، وتصنف تحويلات المهاجرين على أنها التحويلات الخاصة الجارية التي يرسلها العمال المهاجرون المقيمون في البلد المضيف لأكثر من سنة (دون النظر إلى حالة الهجرة) إلى متلقين في بلدهم الأصل، أما تعويضات الموظفين فهي مداخيل المهاجرين الذين مضى على تواجدهم في البلد المضيف أقل من سنة.

أصبحت تحويلات المهاجرين من أهم مصادر التمويل التي تعتمدها الدول النامية في عملية التمويل الخارجي بما فيها الجزائر التي تميزت تدفقات تحويلات المهاجرين إليها بالضعف والتذبذب الواضح خلال فترة الدارسة، ويمكن توضيح تطورها من خلال الجدول الموالي:

**جدول رقم (4-8) : تحويلات المهاجرين إلى الجزائر خلال الفترة (1990-2017).**

**الوحدة: المليون دولار.**

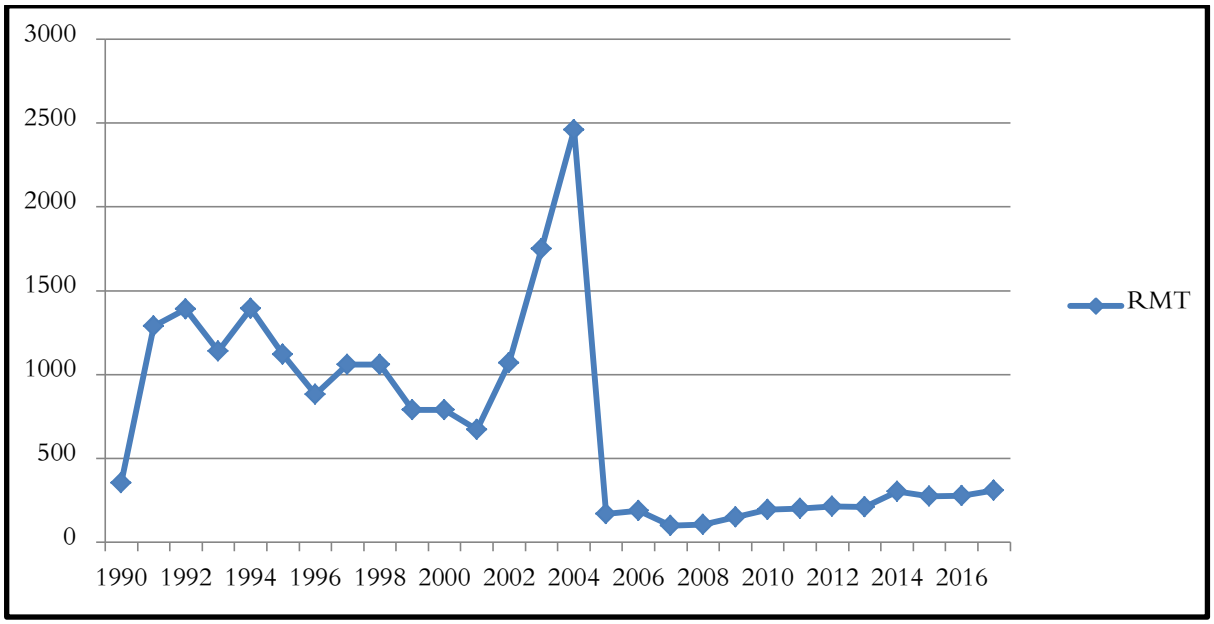
| السنوات | تحويلات المهاجرين (RMT) | RMT/FC(%) | السنوات | تحويلات المهاجرين (RMT) | RMT/FC(%) |
|---|---|---|---|---|---|
| **1990** | 352 | 1,22 | **2004** | 2460 | 9,45 |
| **1991** | 1290 | 4,30 | **2005** | 170 | 0,91 |
| **1992** | 1390 | 4,77 | **2006** | 189 | 2,32 |
| **1993** | 1140 | 4,10 | **2007** | 98 | 1,16 |
| **1994** | 1395 | 4,35 | **2008** | 104 | 1,12 |
| **1995** | 1120 | 3,23 | **2009** | 150 | 1,38 |
| **1996** | 880 | 2,51 | **2010** | 196 | 1,97 |
| **1997** | 1060 | 3,26 | **2011** | 202,8698 | 2,20 |
| **1998** | 1060 | 3,23 | **2012** | 214,8412 | 2,91 |
| **1999** | 790 | 2,69 | **2013** | 209,6014 | 2,84 |
| **2000** | 790 | 2,96 | **2014** | 303,9171 | 4,05 |
| **2001** | 670 | 2,71 | **2015** | 274,9051 | 6,08 |
| **2002** | 1070 | 4.22 | **2016** | 277,3555 | 3,66 |
| **2003** | 1750 | 6,64 | **2017** | 310 | 4,18 |

**المصدر:** من إعداد الطالب بالاعتماد على قاعدة بيانات مجموعة البنك الدولي.

من خلال الجدول رقم (4-8) يمكن القول أن تحويلات المهاجرين في الجزائر عرفت ثلاث مراحل أساسية:

- خلال الفترة 1991-2001 انخفضت تحويلات المهاجرين بمعدل سنوي -4.92% حيث انتقلت القيمة من 1.2 مليار دولار سنة 1991 إلى 670 مليون دولار سنة 2001، أما بالنسبة لمدى مساهمتها في تكوين رأس المال الأجنبي فكانت ضعيفة جدا ولم تتجاوز نسبة 5%.
- سجلت تحويلات المهاجرين خلال الفترة 2002-2004 نموا قياسيا حيث ارتفعت قيمة التحويلات من 670 مليون دولار سنة 2001 إلى 2.4 مليار دولار سنة 2004 بمعدل نمو سنوي قدره 54.61 % وبنسبة 9.45 % من إجمالي تدفقات رؤوس الأموال الاجنبية إلى الجزائر، لكن قيمة هذه التدفقات سرعان ما انخفضت لتصل إلى حدود 170 مليون دولار سنة 2005.
- المرحلة الأخيرة خلال الفترة 2005-2017 شهدت استقرار من حيث التدفق التحويلات حيث بلغ متوسط التدفق خلال الفترة 207.7 مليون دولار، وبمعدل نمو وصل أقصاه سنة 2014 مقدار 44.9%.

**شكل رقم (4-5): تطور تدفقات تحويلات المهاجرين للجزائر خلال الفترة (1990-2017).**




**المصدر**: من إعداد الطالب بالاعتماد على الجدول رقم (4-8).

ويجدر بالذكر أن التدفقات في التحويلات الجارية تتكون، إلى حد كبير، من المعاشات التقاعدية التي تدفعها صناديق التقاعد، وتحول هذه الأموال بالنسبة كبيرة من بلدان منطقة الأورو حيث بلغة هذه الأخيرة 94.7% في سنة 2006 ، نتيجة تواجد أكبر جزء من المهاجرين الجزائريين نتيجة قرب المسافة للجزائر، و تأتي فرنسا في المرتبة الأولى من حيث تحويلات الجزائريين بنسبة 90 %، نتيجة تواجد ما يقارب ستة ملاين جزائري مقيم[1].

[1] بلميمون عبد النور، تحديات الهجرة جنوب –شمال (أثر التحويلات المالية للمهاجرين على الاقتصاد الجزائري)، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة تلمسان، الجزائر، 2015/2014، ص 139.

بحيث تعتبر الجزائر كباقي الدول الإفريقية فإن التحويلات المالية للمهاجرين بها تسلك قنوات رسمية و غير رسمية، فتحويلات عبر القنوات الرسمية بمختلف أجهزتها نجدها تمثل نسبة 53% من إجمالي التحويلات، هذا ما دفع الحكومة الجزائرية و المؤسسات العالمية المختصة و متمثلة خاصة في *(western union) إلى تغطية 90% من التراب الوطني حيث عملت هذه التغطية إلى تقليص مشقة التنقل إلى البنوك باعتبار أن شركة تعاقدت مع بريد الجزائر المتواجد على مستوى كل بلديات الوطن[1]، بالإضافة إلى ذلك تخفيض تكاليف التحويل للمهاجرين الجزائريين، والجدول التالي يمثل تكاليف التحويل المالي للمهاجر الجزائري عبر هذه الشبكة.

**جدول رقم (4–9):تكاليف تحويل الأموال لأهم المؤسسات في الجزائر بالأورو.**

| نوع المؤسسة المحولة / نوع التحويل | بريد الجزائر | | | شركة الخاصة لتحويل الأموال |
|---|---|---|---|---|
| | تحويل عادي | تحويل سريع | western union | western union |
| مدة التحويل | 10 أيام | يومين | أني | أني |
| 100 | 7.1 | 8 | 19 | 10 |
| 300 | 10.9 | 15 | 29 | 21 |
| 500 | 13.9 | 20.5 | 38 | 32 |

***Source :*** *www.envoidargent.org, afficher la date : 05/01/2018.*

من خلال الجدول نلاحظ أن تكاليف التحويلات المالية للمهاجر لبريد الجزائر مع وساطة شركة (western union) هي الأقل بالنسبة على التحويلات التي تكون مباشرة مع الشركة العالمية إلا أن مدة التحويل تكون الأقل و بأقل التكاليف عند التحويل الآني المباشر عبر وكالات (western union).

فالتحويلات المالية للمهاجرين تتكون من مدخرات المهاجر المقيم بالخارج و أجور المتقاعدين الذين عادوا إلى أرض الوطن و تحول أموالهم من طرف الصناديق التقاعد بالخارج، و تستحوذ البنوك الجزائرية على النسبة الأكبر من هذه التحويلات نتيجة وجوب على المستفيد ان يكون له حساب جاري من أجل استقبال هذه الأموال، بحيث أن بنك التنمية المحلية يأتي في المرتبة الأولى في مجال استقطاب هذه التحويلات[2].

**3– تحليل تطور تدفقات المساعدات والمعونات الرسمية إلى الجزائر:** يشتمل صافي المساعدات الإنمائية الرسمية على مدفوعات القروض بشروط ميسرة (غير شاملة مدفوعات سداد الأصل)، والمنح المقدمة من مؤسسات

* (Western Union): أو شركة الاتحاد الغربي عبارة عن شركة معاملات مالية وخدمة اتصال مقرها الأساسي في الولايات المتحدة ، تقدم العديد من الخدمات المتعلقة بالمعاملات المالية ومنها: تحويل السلع من شخص إلى شخص، تحويل نقود، طلبات أموال، خدمات تجارية، بحيث تحتوي الشركة الآن حوالي 270 ألف فرع ووكلاء على مستوى العالم وفي أكثر من 200 دولة.

[1] بلميمون عبد النور، نفس المرجع السابق، ص 140.

[2] نفس المرجع السابق، ص 140-141.

رسمية في أعضاء لجنة المساعدات الإنمائية، ومن مؤسسات متعددة الأطراف، ومن بلدان غير أعضاء في اللجنة من أجل تحفيز التنمية الاقتصادية والرفاهية في بلدان ومناطق في قائمة اللجنة لمتلقي هذه المساعدات، إضافة إلى ذلك تشمل قروضا لا يقل فيها عنصر المنحة عن25% (محسوبا بسعر خصم قدره 10% ).

ومن المنح المقدمة لتشجيع التنمية والرفاهية الاقتصادية في البلدان والأقاليم المدرجة في قائمة لجنة المساعدات الإنمائية الخاصة بمتلقي المساعدة الإنمائية الرسمية[1]. يشير صافي المعونة الرسمية إلى تدفقات المعونات (غير شاملة مدفوعات سداد الدين) من المانحين الرسميين إلى بلدان ومناطق حيث يتم تقديم المعونة الرسمية وفق شروط وأحكام مماثلة لتلك الخاصة بصافي المساعدة الإنمائية الرسمية، ففي سنة 2005 تم إلغاء الجزء الثاني من قائمة لجنة المساعدات الإنمائية، وانتهت عملية جمع البيانات عن المعونة الرسمية وتدفقات الموارد الأخرى إلى البلدان المدرجة بالجزء الثاني من القائمة ببيانات سنة 2004.

أما بالنسبة تدفقات المنح والمساعدات الرسمية إلى الجزائر فقد تميزت بالتذبذب طوال الفترة الدراسة الممتدة من سنة 1990إلى غاية 2017، والملاحظ أنها لم تتجاوز عتبة مليار دولار، وهذا ما يوضحه الجدول الموالي:

**جدول رقم (4–10) : المساعدات والمعونات الرسمية للجزائر خلال الفترة (1990–2016).**

**الوحدة: المليون دولار.**

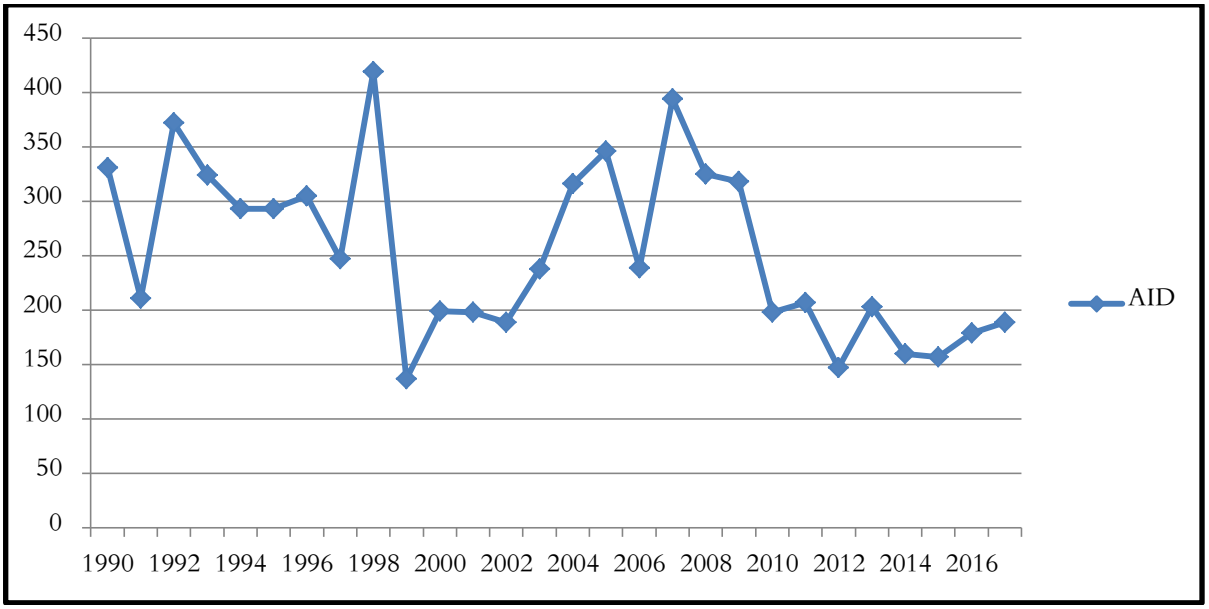
| السنوات | المعونات الأجنبية (AID) | AID/FC(%) | السنوات | المعونات الأجنبية (AID) | AID/FC(%) |
|---|---|---|---|---|---|
| **1990** | 331,65 | 1,15 | **2004** | 316,2 | 1,21 |
| **1991** | 211,17 | 0,70 | **2005** | 346,61 | 1,85 |
| **1992** | 372,46 | 1,28 | **2006** | 239,91 | 2,95 |
| **1993** | 324,47 | 1,17 | **2007** | 394,3 | 4,68 |
| **1994** | 293,65 | 0,92 | **2008** | 325,05 | 3,49 |
| **1995** | 293,9 | 0,85 | **2009** | 318,64 | 2 ,93 |
| **1996** | 305,04 | 0,87 | **2010** | 198,32 | 2,00 |
| **1997** | 247,81 | 0,76 | **2011** | 207,76 | 2,26 |
| **1998** | 419,73 | 1,28 | **2012** | 147,32 | 1,99 |
| **1999** | 137,83 | 0,47 | **2013** | 203,42 | 2,76 |
| **2000** | 199,62 | 0,75 | **2014** | 160,62 | 2,14 |
| **2001** | 198,68 | 0,80 | **2015** | 157,37 | 3,48 |
| **2002** | 189,96 | 0,75 | **2016** | 179,49 | 2,37 |
| **2003** | 238,12 | 0,90 | **2017** | 189,19 | 2,55 |

**المصدر**: من إعداد الطالب بالاعتماد على قاعدة بيانات مجموعة البنك الدولي.

[1] ترقو محمد، مرجع سابق ذكره ، ص 214.

نلاحظ من خلال الجدول رقم (4-10) أن حجم المعونات الأجنبية بلغ مقدار 331 مليون دولار سنة 1990 لترتفع وتبلغ أقصى مستوياتها سنة 1998 حوالي 420 مليون دولار، ثم تعاود الانخفاض سنة 1999 محققة مبلغ قدره 137 مليون دولار، إلا أنه بعد مؤتمر أهداف الألفية الجديدة الذي قررت من خلاله الدول المتقدمة تقديم المساعدات إنمائية للدول النامية عادت المعونات الأجنبية لترتفع من جديد وبلغت أكثر من 394 مليون دولار سنة 2007، لتعود وتنخفض بعدها إلى حوالي 147 مليون دولار سنة 2012 بنسبة انخفاض بلغت حدود 63%، ثم تسجل ارتفاع طفيف سنة 2017 بمبلغ قدر ب 189 مليون دولار ونسبة زيادة قدرة ب 28.5% مقارنة بسنة 2012.

**شكل رقم (4-6): تطور المساعدات والمعونات الرسمية في الجزائر خلال الفترة (1990-2016).**




**المصدر**: من إعداد الطالب بالاعتماد على الجدول رقم (4-10).

أما بالنسبة لنسبة المساعدات الرسمية إلى إجمالي تكوين رأس المال الأجنبي فقد بلغت مستويات ضعيفة ولم تتجاوز نسبة 5 % وهذا دليل على مدى المساهمة الضعيفة للإعانات الأجنبية في التأثير على حجم رؤوس الأموال الأجنبية المتدفقة إلى الجزائر، والجدير بالذكر أن الجزائر ركزت على صافي تدفقات المعونة الثنائية من الجهات المانحة كأعضاء لجنة المساعدات الإنمائية التي تمثل صافي مدفوعات المساعدة الإنمائية الرسمية أو المعونة الرسمية المقدمة من أعضاء لجنة المساعدات الإنمائية[1].

[1] البلدان الأعضاء في لجنة المساعدات الإنمائية هي أستراليا، النمسا بلجيكا، كندا، الدانمرك، فنلندا، فرنسا، ألمانيا، اليونان، إيرلندا، إيطاليا، اليابان، جمهورية كوريا، لكسمبورغ، هولندا، نيوزيلندا، النرويج، البرتغال، إسبانيا، السويد، سويسرا، المملكة المتحدة، الولايات المتحدة الأمريكية، ومؤسسات الاتحاد الأوروبي.

**المطلب الثالث: وضعية النمو الاقتصادي الجزائري في ظل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية.**

يعتبر النمو الاقتصادي المؤشر الرئيسي لقياس تطور وتقدم الدول، بحيث يعكس مقدار الزيادة في إنتاج الدولة من السلع و الخدمات .إلا أن هناك اختلاف بين الاقتصاديين في نوع معدل النمو الاقتصادي الذي يمكن الاعتماد عليه في قياس النمو الاقتصادي، وفي هذا المطلب سنقتصر في دراستنا على توضيح مدى تأثير هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي في الجزائر من خلال تحليل تطور هذا الأخير و توضيح نسبة مساهمة تدفقات رؤوس الأموال في تكوين الناتج المحلي الإجمالي خلال فترة الدراسة المحددة.

**1- تطور النمو الاقتصادي في الجزائر:** إن المتتبع لتطور النمو الاقتصادي في الجزائر يدرك تبعيته الواضحة لتطورات أسعار النفط العالمية وتغيراتها، لهذا عرف الاقتصاد الجزائري ثلاثة مراحل رئيسية منذ الاستقلال تميزت بسياسات اقتصادية تهدف إلى رفع الناتج المحلي وتحقيق معدلات نمو موجبة كجزء من محاور التنمية (فمن الاشتراكية إلى مرحلة التحول ثم مرحلة اقتصاد السوق) الاقتصادية المنتشرة في البلد، وعليه سنحاول تحليل تطور النمو الاقتصادي في الجزائر متقيدين في ذلك بفترة الدراسة كما هو موضح في الجدول الموالي:

**جدول رقم (4-11): تطور النمو الاقتصادي والناتج المحلي الإجمالي في الجزائر خلال الفترة (1990-2017).**

**الوحدة: المليون دولار.**

| السنوات | الناتج المحلي الإجمالي (GDP) | معدل النمو الاقتصادي (EG%) | السنوات | الناتج المحلي الإجمالي (GDP) | معدل النمو الاقتصادي (EG%) |
|---|---|---|---|---|---|
| **1990** | 62045,0984 | 0,80 | **2004** | 85013,9447 | 5,20 |
| **1991** | 45715,3681 | -1,20 | **2005** | 102339,1001 | 5,10 |
| **1992** | 48003,2972 | -1,80 | **2006** | 117196,3205 | 2,00 |
| **1993** | 49946,4567 | -2,10 | **2007** | 135803,5563 | 3,00 |
| **1994** | 42542,5736 | -0,90 | **2008** | 170989,2696 | 2,40 |
| **1995** | 41764,054 | 3,80 | **2009** | 138119,9499 | 2,40 |
| **1996** | 46941,4963 | 4,10 | **2010** | 161979,441 | 3,30 |
| **1997** | 48177,8619 | 1,10 | **2011** | 188681,0992 | 2,50 |
| **1998** | 48187,7801 | 5,10 | **2012** | 209058,9919 | 3,37 |
| **1999** | 48640,6135 | 3,20 | **2013** | 209755,0032 | 2,76 |
| **2000** | 54790,059 | 2,20 | **2014** | 213810,0224 | 3,78 |
| **2001** | 55180,9904 | 2,60 | **2015** | 165874,3308 | 3,76 |
| **2002** | 57053,0389 | 4,70 | **2016** | 159049,0967 | 3,30 |
| **2003** | 68018,606 | 6,90 | **2017** | 167560 | 1,60 |

**المصدر:** من إعداد الطالب بالاعتماد على قاعدة بيانات مجموعة البنك الدولي.

من الجدول السابق يمكن تحليل النمو الاقتصادي في الجزائر بتقسيمه إلى مرحلتين، مرحلة التحول الاقتصادي أو ما يعرف بمرحلة الاصلاحات، ومرحلة ما بعد التحول الاقتصادي وهي مرحلة تطبيق البرامج التنموية منذ سنة 2001.

فحسب مرحلة الإصلاحات الاقتصادية، عرف معدل النمو الاقتصادي انخفاضا ملحوظا بلغ متوسط معدل نموه 0.65 % خلال الفترة (1990–1994)، وهذا نتيجة ارتفاع المستوى العام للأسعار من سنة لأخرى وذلك راجع إلى مخلفات أزمة المديونية التي عصفت بالاقتصاد الجزائري سنة 1986 والظروف الأمنية بعد ذلك، ناهيك على أن هذه الفترة شهدت انتقال الاقتصاد الجزائري إلى اقتصاد السوق أين ترجم هذا الانتقال بتدهور معدلات النمو الاقتصادي وذلك للتقيد برنامج التثبيت المطبق في ظل الاصلاحات الاقتصادية، كما عرفت الفترة (1995–2000) نمو اقتصاديا متذبذبا حيث ارتفع معدل النمو سنة 1995 إلى 3.8 % ثم انخفض إلى 1.1% سنة 1997، ثم ارتفع إلى 5.1% سنة 1998، وهذا راجع إلى مختلف الاتفاقيات المبرمة مع مختلف المؤسسات المالية الدولية وتعدد الوصفات التي قدمها صندوق النقد الدولي، من خلال تتبع بنود برنامج التعديل الهيكلي، الذي يهدف بالدرجة الأولى إلى إعادة التوازن لميزان المدفوعات وتخفيض معدلات التضخم، وعليه كان متوسط النمو المسجل حينها حوالي 3.25% وإن كان البرنامج قد حقق نجاحا نسبيا فيما يخص توازن ميزان المدفوعات وتراجع معدل التضخم، إلا انه خلف وضعية اقتصادية واجتماعية هشة، كان لابد من تداركها خاصة وأن معدل النمو المحقق خلال الفترة المشار إليها يعتبر ضعيف مقارنة بالإمكانيات والموارد التي تتمتع بها الجزائر، حيث يستند هذا النمو إجمالا إلى العوائد النفطية في ظل تراجع المعدل العام للنمو خارج المحروقات ( الذي سجل متوسط نمو2.33 % خارج قطاع المحروقات)[1].

أما بالنسبة للمرحلة الثانية التي تلت مرحلة الإصلاحات الاقتصادية فقد عرف معدل النمو الاقتصادي تحسنا ملحوظا حيث انتقل من 2.2% سنة 2000 إلى 6.9% سنة 2003، وهو أكبر معدل نمو وصلت إليه الجزائر خلال هذه الفترة، بحيث بلغ متوسط معدل نمو هذه الفترة 5.5% وذلك نتيجة لتحسن أسعار النفط في السوق الدولية.

ومن جهة أخرى شهدت هذه الفترة (2001–2017) تطبيق الحكومة الجزائرية ثلاثة برامج تنموية وهي برنامج الإنعاش الاقتصادي (2001–2004) وبرنامج دعم النمو الاقتصادي (2005–2009) وبرنامج توطيد النمو الاقتصادي (2010–2014)، والتي كان لها أثر كبير على تحسن معدلات النمو الاقتصادي في الجزائر وبعث النشاط الاقتصادي، ويلاحظ من الجدول رقم (4–11) التحسن التدريجي في معدل النمو الاقتصادي الذي يبقى معتمدا بصورة أساسية على قطاع المحروقات، نتيجة تحسن أسعار النفط في السوق الدولية وعموما بلغ متوسط النمو خلال مرحلة تطبيق برنامج الإنعاش الاقتصادي (2001–2004) حوالي 4.85%. هذه تظهر مقبولة مقارنة بالمعدلات المحققة قبل إطلاق برنامج الإنعاش الاقتصادي، لكنها تبقى غير كافية مقابل الأموال المضخة في الاقتصاد الوطني وأيضا مقابل حاجيات السكان الملحة والمتزايدة.

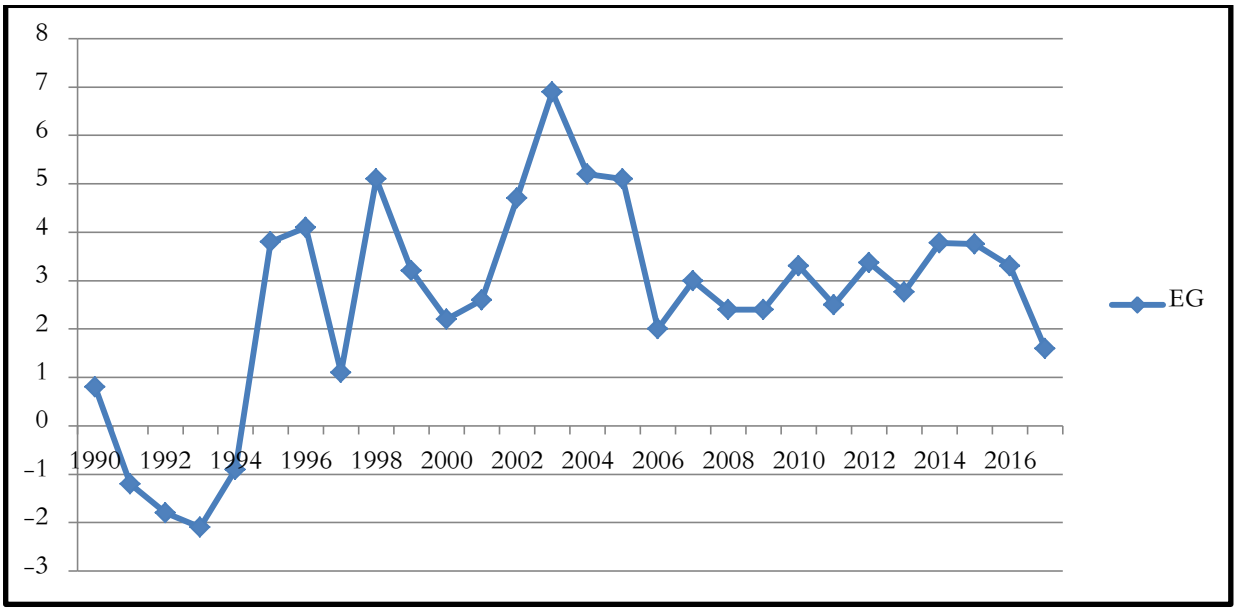
[1] وليد عبد الحميد عايب، الآثار الاقتصادية الكلية لسياسة الإنفاق الحكومي، دراسة تطبيقية لنماذج التنمية الاقتصادية، مكتبة حسين العصرية للطباعة والنشر والتوزيع، بيروت، لبنان ،2010، ص 237.

أما الفترة الممتدة من (2005-2009) وهي فترة تطبيق برنامج دعم النمو الاقتصادي الذي زادت قيمة غلافه المالي عن سابقه ب 06 أضعاف راجع بالأساس من جهة إلى ضرورة تغطية النقائص التي سجلت بعد انقضاء برنامج الإنعاش الاقتصادي، ومن جهة أخرى نتيجة تراكم الادخار الوطني بعد الارتفاع الذي سجلته أسعار المحروقات منذ بداية الألفية الثالثة. لكن ما تم ملاحظته أن معدلات النمو الاقتصادي قد شهدت انخفاضات متتالية طوال فترة تجسيد هذا البرنامج، ويعود ذلك إلى تراجع معدلات النمو في قطاع المحروقات بسبب تراجع أسعار النفط كنتيجة لانخفاض الطلب العالمي على النفط والغاز بعد بداية الأزمة المالية العالمية في أواخر سنة 2007. ليبلغ متوسط النمو خلال مرحلة تطبيق برنامج دعم النمو الاقتصادي (2005-2009) حوالي 2.98%، بالرغم من الارتفاع المحقق في الناتج المحلي الإجمالي الذي انتقل من حدود 102.33 مليار دولار سنة 2005 إلى حدود 138.11 مليار دولار سنة 2009.

أما الفترة الممتدة من (2010-2014) فهي المرحلة الخاصة بتجسيد برنامج توطيد النمو أين بلغ متوسط النمو الاقتصادي فيها ما يقارب 3.14 %، حيث تميزت هذه المرحلة بمحاولة الحفاظ على الاستقرار الاقتصاد الكلي بالرغم من تراجع صادرات القطاع الاستراتيجي تحت تأثير تراجع الطلب العالمي على النفط الخام، ولكن بالرغم من هذه المؤشرات إلا أن الناتج المحلي الإجمالي حقق ارتفاعا بلغ سنة 2014 حوالي 213.81 مليار دولار وبنسبة نمو مقدرة ب 32 % مقارنة بسنة 2010.

أما في سنة 2015 تراجع معدل النمو إلى 3.76 % مقارنة بسنة 2014، متأثرا بهبوط متوسط سعر النفط من 100 دولار للبرميل في 2014 إلى 59 دولارا للبرميل في 2015، مما نتج عنه تراجع حجم الناتج المحلي الإجمالي لسجل مبلغ قدر ب 165.8 مليار دولار وبنسبة انخفاض وصلت إلى حدود 28.9 % مقارنة بسنة 2014، ثم ليواصل معدل النمو الاقتصادي في الجزائر بالتراجع ليصل سنة 2016 إلى 3.3 %، ثم سنة 2017 إلى 1.6%، وهذا راجع دائما لتباعية الاقتصاد الجزائري لقطاع المحروقات في ظل تراجعها المستمر، وكذلك ركود النمو في القطاعات غير النفطية.

**شكل رقم (4-7): تطور معدلات النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1990-2017).**




**المصدر**: من إعداد الطالب بالاعتماد على الجدول رقم (4-11).

عموما إن استراتيجية دعم النمو الاقتصادي في الجزائر للآونة الأخيرة وفي ظل العشرية الأولى من الألفية الجديدة، تندرج على المستوى الداخلي من خلال البرامج المسطرة والتي سعت إلى دعم النمو من خلال دعم المشاريع والنشاطات المنتجة للثروة والقيمة المضافة والموفرة لمناصب العمل، وذلك حتى يتم تحقيق نمو اقتصادي حقيقي بعيدا عن التأثير بأسعار النفط وقطاع المحروقات عموما.

**2- مساهمة قطاع المحروقات في تكوين الناتج الداخلي الإجمالي**: بالنظر إلى هيكلة قطاعات الاقتصاد الجزائري يظل قطاع المحروقات القطاع المهيمن على الاقتصاد الجزائري من خلال الأولوية التي توليها الدولة لهذا القطاع ونسبة مساهمته في مجمل الصادرات التي لا تقل عن 97%، ولا تزال إيرادات هذا القطاع إحدى المكونات الرئيسية للناتج الداخلي الخام في الجزائر. وهذا ما نلاحظه من خلال الجدول التالي:

**جدول رقم (4-12): نسبة مساهمة القطاعات الاقتصادية في الناتج الداخلي الخام خلال الفترة (2010-2017).**

**الوحدة:** (%)

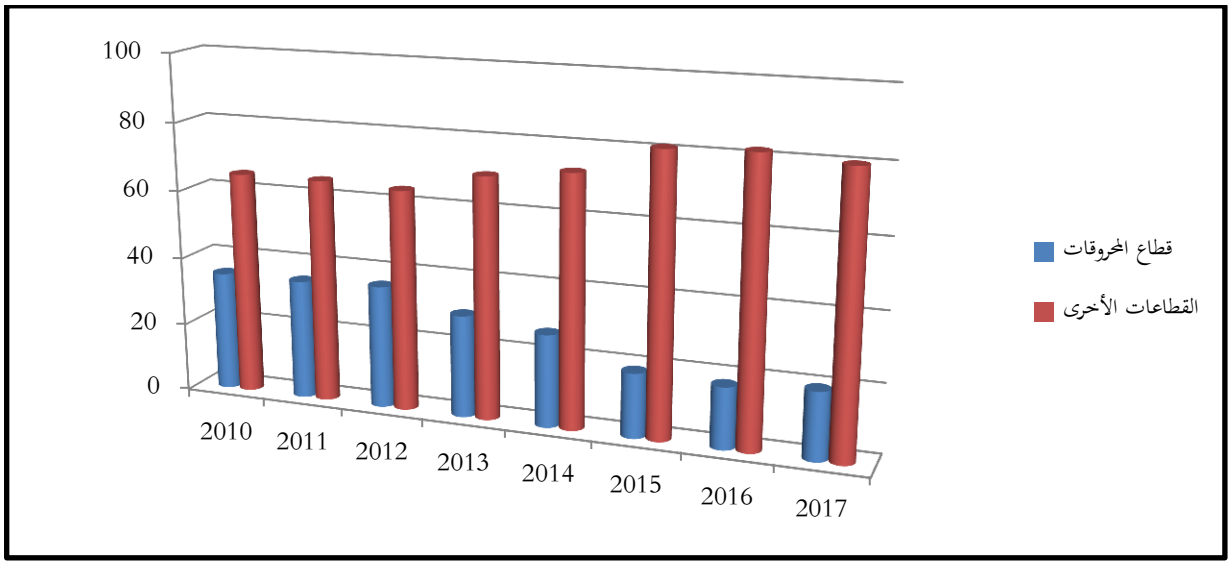
| السنة | المحروقات | الفلاحة | الصناعة | البناء والأشغال العمومية | خدمات خارج الإدارات العمومية | خدمات الإدارة العمومية | حقوق ورسوم على الواردات |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **2010** | 34.9 | 8.5 | 5.1 | 10.5 | 21.6 | 13.2 | 6.2 |
| **2011** | 34.9 | 8.5 | 5.1 | 10.5 | 21.6 | 13.2 | 6.2 |
| **2012** | 35.8 | 8.1 | 4.5 | 9.1 | 20 | 16.6 | 5.8 |
| **2013** | 29.8 | 9.9 | 4.6 | 9.8 | 23.1 | 15.3 | 7.5 |
| **2014** | 27 | 10.3 | 4.9 | 10.4 | 24.3 | 15.9 | 7.2 |
| **2015** | 18.8 | 11.6 | 5.4 | 11.5 | 27.2 | 17.4 | 8.1 |
| **2016** | 17.9 | 12.2 | 5.6 | 11.8 | 26.6 | 17.5 | 6.8 |
| **2017** | 19.7 | 12.3 | 5.7 | 11.8 | 26.2 | 16.5 | 7.8 |
| **متوسط الفترة** | 27.35 | 8.92 | 5.11 | 10.67 | 23.82 | 15.7 | 6.95 |

**المصدر:** من إعداد الطالب بالاعتماد على إحصائيات بنك الجزائر (2012-2017).

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن نسبة مساهمة قطاع المحروقات في الناتج الداخلي الإجمالي تعتبر مرتفعة مقارنة بالقطاعات الأخرى حيث بلغ متوسط نسبة مساهمة قطاع المحروقات في تكوين الناتج الداخلي الإجمالي خلال الفترة ( 2010-2017) ما يقارب 27.35% من الناتج بلغت مساهمة القطاعات الأخرى مجتمعة ما نسبته 72.65% من الناتج الداخلي الإجمالي بالرغم من انخفاض هذه النسبة خلال الفترة (2015-2017) بسبب تراجع مستوى الطلب على النفط مما أدى لانخفاض أسعار المحروقات، في حين بلغت نسبة مساهمة قطاعي البناء والأشغال العمومية وقطاع الخدمات حدود 50.2 %، على عكس الصناعة التي لا تمثل إلا ما نسبته 5.11 % في المتوسط، والزراعة تمثل ما نسبته 8.92 % في المتوسط، إن هذه النسب تعكس لنا بأن الاقتصاد الجزائري لازال يعتمد بدرجة كبيرة على قطاع المحروقات.

أما بقية القطاعات فنسبة مساهمتها في الإنتاج ضعيفة جدا رغم المجهودات المبذولة للخروج من تبعية قطاع المحروقات أو بما يسمى بالمرض الهولندي*. وهذا ما يبينه الشكل الموالي:

**شكل رقم (4-8): مدى مساهمة قطاع المحروقات في الناتج الداخلي الإجمالي خلال الفترة (2010-2017).**




**المصدر**: من إعداد الطالب بالاعتماد على الجدول رقم (4-12).

وعليه يمكن القول أن سبب التحسن النوعي للأوضاع الاقتصادية راجع إلى ارتفاع عائدات الصادرات النفطية والتي ساهمت بجزء كبير من الناتج المحلي نتيجة ارتفاع أسعار المحروقات التي كان لها الأثر في ارتفاع إيرادات الموازنة العامة والتوسع في الإنفاق الاستثماري مما ساهم بدوره في إنعاش القطاعات الاقتصادية الأخرى، وهذا إلى غاية نهاية سنة 2014 ليعرف بعد ذلك تراجع في حجم الناتج المحلي الاجمالي بسبب الانخفاض والتراجع الكبير في أسعار المحروقات بالسوق الدولية.

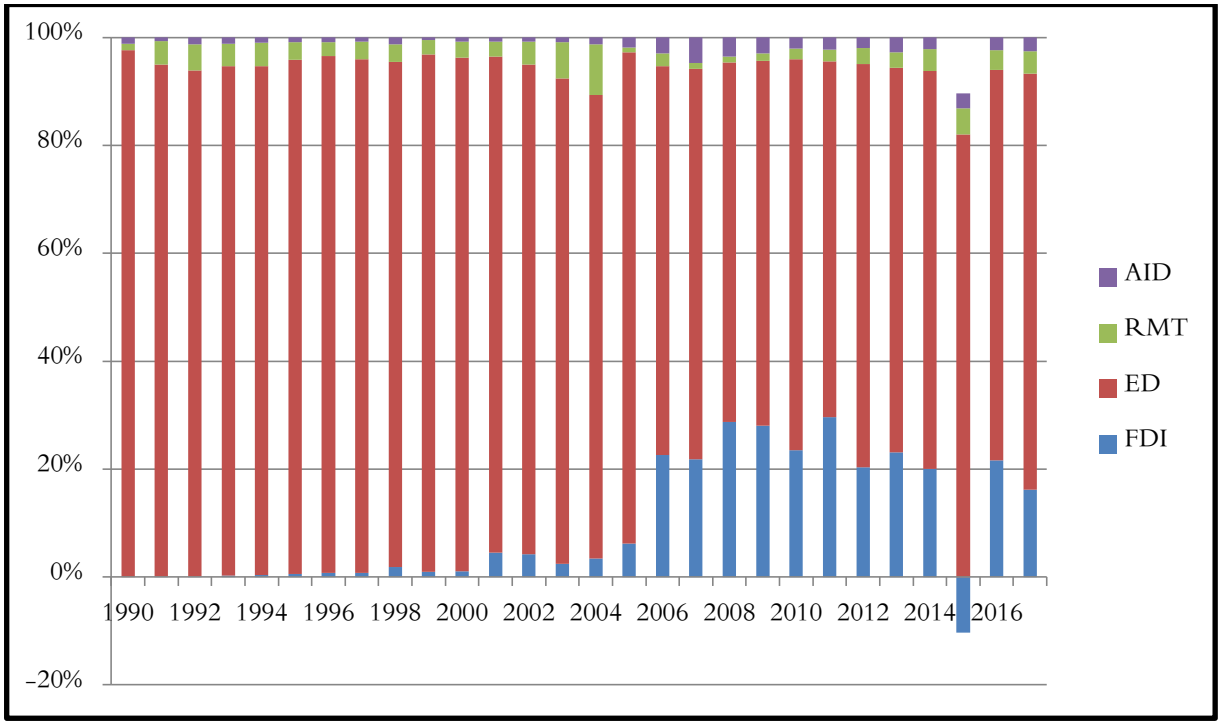
**3- مساهمة تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية في الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر خلال الفترة (1990-2017)**: لم تعرف الجزائر تشكيلة واضحة في هيكل تدفق رؤوس الأموال الأجنبية إليها إلا بعد الدخول في مرحلة الإصلاح الاقتصادي والتحول نحو اقتصاد السوق، حيث كان يهيمن التمويل الخارجي خلال الفترة الاشتراكية للاقتصاد الجزائري تدفق القروض الخارجية، وكانت تمثل أكثر من 95 % من التمويل الخارجي[1]، لكن

* يقصد بالمرض الهولندي (Dutch Disease): اسم لحالة من الكسل والتراخي الوظيفي أصابت الشعب الهولندي في النصف الأول من القرن الماضي 1900-1950 بعد اكتشاف النفط في بحر الشمال، حيث هجع للترف والراحة واستلطف الإنفاق الاستهلاكي البذخي، فكان أن دفع ضريبة هذه الحالة ولكن بعد أن أفاق على حقيقة نضوب الآبار التي استنزفها باستهلاكه غير المنتج فذهبت تسميتها في التاريخ الاقتصادي بالمرض الهولندي .وبالتالي أصبح هذت المصطلح يطلق على تلك الحالة الاقتصادية التي تنشأ عند حدوث طفرة مالية في بلد ما بسبب اكتشاف الموارد الطبيعية في أراضيه .ويطلق كذلك على هذا المصطلح ب " لعنة الموارد "وهي مجموع الآثار السلبية التي تؤثر على بناء اقتصاد مبني على الخطط والاستراتيجيات الواضحة لإدارة الثروة.

[1] لمزيد أكثر من الإطلاع أنظر إلى الموقع: *WWW. World bank. Data base. org*

البرامج الإصلاحية التي جاء بها صندوق النقد الدولي والتي طبقت في الجزائر، أعطت تحولا جذريا في وضع الاقتصاد الجزائري داخليا واتجاه العالم الخارجي، وأهم ما ميز ذلك الأخير هو الانفتاح على العالم الخارجي بتحرير التجارة الخارجية، وحركة رؤوس الأموال، مما انعكس على هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى الجزائر، والشكل الموالي يوضح ذلك.

**شكل رقم (4-9): هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى الجزائر خلال الفترة (1990-2017).**




**المصدر**: من إعداد الطالب بالاعتماد على الجداول ( (4-4)، (4-7)، (4-8)، (4-10)).

من خلال الشكل السابق نلاحظ أن القروض الخارجية شكلت النسب الأكبر من تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى الجزائر، حيث استحوذت على نسب تجاوزت حدود 90% خلال الفترة (1990-2000)، وهذا ما يفسر أن الجزائر كانت تعتمد على هذا النوع من التمويل الخارجي بسبب انخفاض التمويل الداخلي، مما أجبرها على الدخول في إصلاحات مع المؤسسات المالية الدولية للحصول على قروض جديدة، وبالرغم من تحسن الوضع الاقتصادي الجزائري بداية من الألفية الجديدة إلا أن نسبة القروض بقيت مسيطرة على هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية، بالرغم من انخفاض هذه النسبة لحدود 65% سنة 2011، وتفسير ذلك أن التدفقات الرأسمالية الأخرى هي ضعيفة مقارنة بالقروض الخارجية، التي بقيت في حدود 5.7 مليار دولار مستحقة حتى سنة 2017.ثم يأتي الاستثمار الأجنبي المباشر في المرتبة الثانية من حيث نسب التدفق بالرغم من تسجيل نسب جد منخفضة خلال الفترة (1990-2005) والتي لم تتجاوز عتبة 6%، لتعرف بعدها الفترة (2006-2017) تحسن في هذه النسب التي فاقت حدود 20% وهذا راجع لتحسن الأوضاع الأمنية والاقتصادية مما سمح للجزائر بتطبق مجموعة من البرامج الاقتصادية التي كان لها دافع تحفيز هذا النوع من التدفقات، أما بالنسبة لتحويلات المهاجرين

فهي لم تفق حدود 6% من إجمالي تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية خلال فترة الدراسة مثلها المساعدات والإعانات الخارجية التي لم تتجاوز نسبة 5% ، رغم إنشاء الجزائر للسوق المالي الذي لم يرقى لجذب الاستثمارات الأجنبية غير المباشرة.

عموما يمكن القول أن هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية عرف تغيرا ولو طفيفا في الفترة الأخيرة، مع بقاء هيمنة القروض الخارجية على هذا الهيكل خلال فترة الدراسة في ظل تدفق أربعة أشكال من رؤوس الأموال الأجنبية وهي الاستثمار الأجنبي المباشر، القروض الخارجية، المعونات الأجنبية وتحويلات المهاجرين.

ولمعرفة مدى مساهمة تدفقات أشكال رؤوس الأموال الأجنبية في تحقيق النمو الاقتصادي، لابد توضيح نسبة مساهمة هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى الجزائر كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي خلال فترة الدراسة، وتوضيح تغيرها حسب المراحل التي مر بها الاقتصاد الجزائري كما هم موضح في الجدول الموالي:

**جدول رقم (4-13) :هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر خلال الفترة (1990-2017).**

| RTM/GDP (%) | AID/GDP (%) | ED/GDP (%) | FDI/GDP (%) | السنوات | RTM/DGP (%) | AID/GDP (%) | ED/GDP (%) | FDI/GDP (%) | السنوات |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 2,89 | 0,37 | 26,33 | 1,04 | **2004** | 0,57 | 0,53 | 45,38 | 0,00 | **1990** |
| 0,17 | 0,34 | 16,67 | 1,13 | **2005** | 2,82 | 0,46 | 62,32 | 0,03 | **1991** |
| 0,16 | 0,20 | 5,01 | 1,57 | **2006** | 2,90 | 0,78 | 56,98 | 0,06 | **1992** |
| 0,07 | 0,29 | 4,49 | 1,35 | **2007** | 2,28 | 0,65 | 52,61 | 0,13 | **1993** |
| 0,06 | 0,19 | 3,63 | 1,56 | **2008** | 3,28 | 0,69 | 71,09 | 0,24 | **1994** |
| 0,11 | 0,23 | 5,33 | 2,21 | **2009** | 2,68 | 0,70 | 79,14 | 0,44 | **1995** |
| 0,12 | 0,12 | 4,45 | 1,44 | **2010** | 1,87 | 0,65 | 71,69 | 0,58 | **1996** |
| 0,11 | 0,11 | 3,22 | 1,44 | **2011** | 2,20 | 0,51 | 64,14 | 0,54 | **1997** |
| 0,10 | 0,07 | 2,63 | 0,71 | **2012** | 2,20 | 0,87 | 63,69 | 1,26 | **1998** |
| 0,09 | 0,09 | 2,50 | 0,80 | **2013** | 1,62 | 0,28 | 57,94 | 0,60 | **1999** |
| 0,10 | 0,07 | 2,58 | 0,70 | **2014** | 1,44 | 0,36 | 46,45 | 0,51 | **2000** |
| 0,16 | 0,09 | 2,81 | -0,35 | **2015** | 1,21 | 0,36 | 41,20 | 2,01 | **2001** |
| 0,17 | 0,11 | 3,43 | 1,02 | **2016** | 1,88 | 0,33 | 40,33 | 1,87 | **2002** |
| 0,18 | 0,11 | 3,40 | 0,72 | **2017** | 2,57 | 0,35 | 34,90 | 0,93 | **2003** |

**المصدر**: من إعداد الطالب بالاعتماد على الجداول ( (4-4)، (4-7)، (4-8)، (4-10)، (4-11)).

للتعرف على مدى مساهمة تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية في الناتج لمحلي الإجمالي، نلاحظ من الجدول السابق أن هذه النسب كانت متفاوتة الأهمية، فبالنسبة للاستثمارات الأجنبية المباشرة هي نسبة ضئيلة جدا في نمو الناتج المحلي الإجمالي حيث لم تتجاوز هذه النسبة 2% حيث بلغت أقصاها سنة 2009، كما وجب

التوضيح استثمار الحافظة المالية (الاستثمار الأجنبي غير المباشر) كانت نسبها معدومة وهذا راجع لعدم اعتماد الجزائر على هذه النوع من الاستثمارات نظرا لعدم توفر الظروف الملائمة لهذا النوع من الاستثمارات كوجود سوق مالية متطور والمناخ الاستثماري الملائم ، ولكن رغم هذا التناقص والانخفاض في نسبة الاستثمار الأجنبي المباشر واستثمار الحافظة ، فالجزائر مجبرة على الاعتماد على مثل هذه التدفقات لتحريك معدلات النمو الاقتصادي.

كما نلاحظ أن القروض الخارجية مثلت ما نسبته 79% من الناتج المحلي الإجمالي سنة 1995، خلافا لبقية رؤوس الأموال الأجنبية الأخرى، ومع الدخول في تطبيق برنامج الإصلاح الاقتصادي وتطبيق بعض القوانين الجديدة وتحسن الوضعية المالية للجزائر بسبب ارتفاع أسعار المحروقات ساعد الجزائر على تسديد ديونها ولم يعد هذا النوع من رأس المال يمثل سوى 3.4 % بحول سنة 2017. أما ما يتعلق بالتحويلات والمعونات فإن هذه النسبة منخفضة أيضا ولم تتجاوز حدود 3% من الناتج المحلي الإجمالي، ومن خلال التحليل السابق يتوضح لنا جليا أن ما تمثله تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية من الناتج المحلي الإجمالي تعتبر ضعيفة جدا.

**المبحث الثالث: قياس أثر تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1990-2017) باستخدام نموذج (ARDL).**

يتكون هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى الجزائر من أربعة أشكال أساسية تتفاوت نسبها المئوية إلى إجمالي الناتج المحلي الإجمالي كما بينا سابقا، لهذا سنحاول من خلال هذا المبحث دراسة أثر تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى الجزائر على النمو الاقتصادي ( الناتج المحلي الإجمالي) خلال فترة الدراسة الممتدة من 1990 إلى غاية 2017.

**المطلب الأول: عرض للنماذج الإحصائية المستخدمة في الدراسة.**

ترتبط المتغيرات الاقتصادية بعلاقات سببية قد تكون بإتجاه واحد أو بإتجاهين ( تغذية عكسية) وحددت النظرية الاقتصادية إتجاه العلاقة لكثير من الظواهر الاقتصادية، إلا أن بعضها لم تحسم صيغة العلاقة بين المتغيرات لذا لابد من دراسة السببية لمعرفة اتجاه تلك العلاقة.

**1- نموذج الإنحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة (ARDL):** تتطلب اختبارات التكامل المشترك (أنجل وجرانجر – جوهانسن) أن تكون المتغيرات محل الدراسة متكاملة من الرتبة نفسها، كما إن هذه الاختبارات تعطي نتائج غير دقيقة في حالة كون حجم العينة صغيراً، وهذا يضع شرطاً على إستخدام هاتين الطريقتين في تحليل العلاقات طويلة الأجل بين المتغيرات ونتيجة لهاتين المشكلتين أصبحت منهجية (Autoregressive Distributed Lag Model {ARDL}) للتكامل المشترك شائعة الإستخدام في السنوات الأخيرة، والذي قدم من قبل بيسران وآخرون سنة 2001، إذ دمج فيها نماذج الإنحدار الذاتي (Autoregressive Model) مع نماذج فترات الإبطاء الموزعة (Distributed Lag Model) في نموذج واحد، وفي هذه المنهجية تكون السلسلة الزمنية دالة في إبطاء قيمها وقيم المتغيرات التفسيرية الحالية وابطائها بمدة واحدة أو أكثر. ويتميز نموذج (ARDL) بعدة مزايا منها[1]:

- لا يستلزم اختبار (ARDL) أن تكون السلاسل الزمنية متكاملة من الرتبة نفسها I(0) أو من الرتبة الأولى I(1)، بشرط أن لا تكون متكاملة من الرتبة الثانية I(2) فقط.
- إمكانية تقدير الأجل الطويل والقصير في آن واحد، فضلاً عن إمكانية التعامل مع المتغيرات التفسيرية في النموذج بفترات إبطاء زمنية مختلفة.
- إن نتائج تطبيقه تكون دقيقة في حالة كون حجم العينة صغيراً، فضلاً عن بساطة هذا النموذج في تقدير التكامل المشترك بإستخدام طريقة المربعات الصغرى .

[1] *Pesaran, M. H., Shin, Y., & Smith, R. J. Bounds testing approaches to the analysis of level relationships. Journal of applied econometrics, Volume 16 Issue 3, 2001, p 289-326.*

- إمكانية التمييز بين المتغيرات التابعة والمتغيرات التفسيرية في النموذج، والسماح باختبار العلاقة بين المتغيرات الأصلية (في المستوى- Level) بغض النظر فيما إذا كانت المتغيرات التفسيرية هي I(0) و I(1) أو مزيج منهما[1].
- إن إستخدام هذا النموذج يساعد على التخلص من المشكلات المتعلقة بحذف المتغيرات ومشكلات الإرتباط الذاتي، مما يجعل المقدرات الناتجة كفؤة وغير متحيزة.
- إن نموذج (ARDL) يأخذ عدد كافي من فترات التخلف الزمني للحصول على أفضل مجموعة من البيانات من نموذج الإطار العام.
- إن نموذج (ARDL) يعطي أفضل النتائج للمعلمات في الأجل الطويل، وإن اختبارات التشخيص يمكن الإعتماد عليها بشكل كبير .
- من خلال نموذج (ARDL) يمكن تحديد العلاقة التكاملية بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة، فضلاً عن تحديد حجم تأثير كل من المتغيرات المستقلة على المتغير التابع، وتُعد معلماته المقدرة للأجل القصير والطويل أكثر اتساقاً من تلك المقدرة بالطرق الأخرى لاختبار التكامل المشترك.

والصيغة العامة للنموذج تتكون من متغير تابع (Y) و (K) ومن المتغيرات التفسيرية ($X_1, X_2,..X_K$) ($P,q_1, q_2 \ldots q_K$) يكتب النموذج (ARDL) بالشكل الآتي:

$$\Delta Y_t = c + B_1 Y_{t-1} + B_2 X_{1t-1} + B_3 X_{2t-1} + \ldots\ldots + B_{k+1} X_{kt-1} + \sum_{i=1}^{p-1} \lambda_{1i}\, \Delta Y_{t-i} + \sum_{i=0}^{q_1-1} \lambda_{2i}\, \Delta X_{1t-i} + \sum_{i=0}^{q_2-1} \lambda_{3i}\, \Delta X_{2t-i} + \ldots + \sum_{i=0}^{q_k-1} \lambda_{(k+1)i}\, \Delta X_{kt-i} + \mu_t$$

إذ إن: $\Delta$ : الفروق الأولى. C: الحد الثابت. $\mu_t$: حد الخطأ العشوائي. B: معلمات العلاقة طويلة الأجل. $\lambda$: معلمات العلاقة قصيرة الأجل. ($P,q_1, q_2 \ldots q_K$): تمثل فترات الإبطاء للمتغيرات ($Y,X_1, X_2 \ldots X_K$) على الترتيب.

ولتطبيق منهج تحليل التكامل المشترك في إطار نموذج (ARDL) يستلزم القيام بخمسة إجراءات هي:

**1-1- اختبار فترات الإبطاء المثلى للفروق:** إذ يتم اختبار فترات الإبطاء المثلى للفروق الأولى لقيم المتغيرات في المعادلة السابقة من خلال إستخدام نموذج متجه الإنحدار الذاتي غير المقيد، وهناك خمس معايير مختلفة لتحديد الفترة وهي[2]:

[1] مجدي الشوربجي، الاقتصاد القياسي، النظرية والتطبيق، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، 2009، ص 156.

[2] نفس المرجع السابق، ص 157.

- معيار خطأ التنبؤ النهائي (Final Prediction Error – 1969) ويأخذ الصيغة الآتية:

$$FPE_{(P)} = \left[\frac{T + P - k}{k - p.k}\right]^{k} . \det \sum e$$

- معيار معلومات أكيكي (Akaike Information criterion-1973) ويأخذ الصيغة الآتية:

$$AIC_{(P)} = Ln\left[det(\sum e)\right] + \frac{2k^2 P}{T}$$

- معيار معلومات شوارز (Schwarz Criterion-1978) ويأخذ الصيغة الآتية:

$$SC_{(P)} = Ln\left[det(\sum e)\right] + \frac{2k^2 P\ Ln\ (T)}{T}$$

- معيار معلومات حنان وكوين (Hannan & Quinn Criterion-1979) ويأخذ الصيغة الآتية:

$$H.Q_{(P)} = Ln\left[det(\sum e)\right] + \frac{2k^2 P\ Ln.Ln\ (T)}{T}$$

- معيار نسبة الإمكان الأعظم (Likelihood Ratio Test).

إذ أن: K : عدد المتغيرات في النموذج. T: عدد المشاهدات. P: عدد فترات الإبطاء.

$\sum e$: مصفوفة التباين والتباين المشترك المقدرة لبواقي النموذج، وتتفق جميع تلك الاختبارات على أن فترة الإبطاء المثلى (P) هي تلك الفترة التي تعطي أدنى قيمة لمعظم المعايير عند الاختبار.

**1-2- منهج اختبار الحدود:** يستخدم لاختبار مدى وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغير التابع والمتغيرات التفسيرية الداخلة في النموذج بواسطة اختبار (Wald) أو إحصائية اختبار (F)، والتي لها توزيع غير معياري ولا تعتمد على عوامل منها: حجم العينة، وادراج متغير الإتجاه في التقدير. وتحسب قيمة إحصاءة (F) وفق الصيغة الآتية:

$$F = \frac{(SSeR - SSeu)/M}{SSeu/(n - k)}$$

إذ أن : SSeR : مجموع مربعات البواقي للنموذج المقيد (فرضية العدم)، أي عدم وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغيرات (إنعدام التكامل المشترك بين المتغيرات). SSeu : مجموع مربعات البواقي للنموذج غير المقيد (الفرضية البديلة)، أي وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغيرات (وجود تكامل مشترك بين المتغيرات).

M: عدد معلمات النموذج المقيد. n: عدد المشاهدات (حجم العينة). k: عدد المتغيرات.

وبعد إحتساب قيمة (F) إحصائية تتم مقارنتها بقيمة (F) الجدولية المحتسبة من قبل (Pesaran et.al) عام (2001)، ونظراً لأن اختبار(F) له توزيع غير معياري فإن هناك قيمتين حرجتين له:

- قيمة الحد الأدنى: وتفترض أن كل المتغيرات ساكنة في مستواها الأصلي، أي متكاملة من الرتبة صفر I(0).
- قيمة الحد الأعلى: وتفترض أن كل المتغيرات ساكنة في فرقها الأول، أي متكاملة من الرتبة الأولى I(1).

**1-3- تقدير معلمات نموذج (ARDL) ومعلمة تصحيح الخطأ:** بعد التأكد من وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغير التابع والمتغيرات التفسيرية، يتم تقدير معلمات النموذج (ARDL) للأجلين القصير والطويل ومعلمة متجه تصحيح الخطأ بإستخدام طريقة المربعات الصغرى الإعتيادية (OLS) إستناداً إلى عدد فترات الإبطاء المحددة، ولتحديد النموذج الملائم يتم الإعتماد على طريقة (Hendry) الذي ينتقل من العام إلى الخاص، والذي يتمثل في إلغاء متغير الفروق الأولى لأي متغير تكون القيم المطلقة لإحصائية (t) الخاصة به غير معنوية أي أقل من الواحد الصحيح. وقبل إعتماد هذا النموذج المقدر وتطبيقه ينبغي التأكد من جودة أداء هذا النموذج، ويتم ذلك من خلال إجراء الاختبارات التشخيصية الآتية[1]:

- اختبار مضروب لاكرانج للإرتباط التسلسلي بين البواقي.
- اختبار عدم ثبات التباين المشروط بالإنحدار الذاتي.
- اختبار التوزيع الطبيعي للأخطاء العشوائية.
- اختبار مدى ملائمة تحديد النموذج من حيث الشكل الدالي.
- اختبار الازدواج الخطي (التعدد الخطي بين المتغيرات المستقلة).

**1-4- اختبار إستقرارية معلمات نموذج (ARDL):** لكي نتأكد من خلو البيانات المستخدمة في هذه الدراسة من وجود أي تغيرات هيكلية فيها، ومعرفة مدى إستقرار وإنسجام معاملات الأجل الطويل مع تقديرات معلمات الأجل القصير يمكن إستخدام أحد الاختباريين الآتيين:

- اختبار المجموع التراكمي للبواقي المعاودة (CUSUM).
- اختبار المجموع التراكمي لمربعات البواقي المعاودة (CUSUM SQ) .

ويُعد هاذين الاختبارين من أهم الاختبارات في هذا المجال، لأنهما يوضحان أمرين مهمين هما: مدى إستقرار وإنسجام المعلمات طويلة الأجل مع معلمات الأجل القصير، وكذلك توضح مدى وجود أي تغير هيكلي في البيانات. ووفقاً لهذان الاختباران يتحقق الإستقرار الهيكلي للمعلمات المقدرة بصيغة تصحيح الخطأ للنموذج (ARDL) إذا وقع الخط البياني لاختبار كل من (CUSUM) و (CUSUM SQ) داخل الحدود الحرجة (الحد الأعلى والحد الأدنى) عند مستوى معنوية (5%)، في حين تكون المعاملات لا تتسم بالإستقرارية الهيكلية إذا وقع الخط البياني للاختبارات خارج الحدود الحرجة عند مستوى معنوية (5%).

**1-5- اختبار الأداء التنبؤي لنموذج تصحيح الخطأ غير المقيد المقدر:** نظراً لأن جودة النتائج المقدرة تعتمد على قوة الأداء التنبؤي لنموذج تصحيح الخطأ غير المقيد المقدر، ولأجل أن تكون التنبؤات القياسية مستندة على أسس علمية وذات معنوية عالية تتيح للإقتصادي إستخدامها، يجب التأكد من تمتع النموذج بقدرة

[1] مجدي الشوربجي، نفس المرجع السابق، ص 159.

جيدة على التنبؤ خلال الفترة الزمنية للتقدير، ولتحقيق ذلك تستخدم عدة معايير لقياس الأداء التنبؤي للنماذج الإقتصادية الكلية القياسية ومن أهمها[1]:

- **معامل عدم التساوي لثايل:** يعد من المعايير الشائعة في قياس واختبار القدرة التنبؤية للنموذج القياسي والتحقق من دقة التنبؤات.
- **معيار نسبة عدم التساوي (مصادر الخطأ):** وتتكون من ثلاث نسب هي:
  - نسبة التحيز (BP) Bias Proportion
  - نسبة التباين (VP) Variance Proportion
  - نسبة التغاير (CP) Covariance Proportion

**2- اختبار ديكي فوللر الموسع (ADF) Augmented Dickey-Fuller Test:** طور كل من (Dickey-Fuller) عام (1981) صيغتهم البسيطة لاختبار طبيعة السلاسل الزمنية، وذلك من أجل تفادي السلبيات التي تحتويها تلك الصيغة والمتمثلة بعدم إهتمامها بمشكلة الإرتباط الذاتي في حد الخطأ العشوائي، إذ إن البواقي في نموذج الإنحدار البسيط غالبا ما تكون مرتبطة ذاتيا، ولتفادي ذلك يتم إجراء اختبار ديكي فوللر الموسع (ADF) عن طريق تضمين دالة الاختبار عددا معينا من فروقات المتغير التابع، ويطبق اختبار ديكي فوللر الموسع (ADF) بإستخدام طريقة المربعات الصغرى (OLS) من خلال تقدير واحد أو أكثر من النماذج الآتية[2]:

- بدون الحد الثابت والإتجاه الزمني.
- وجود حد ثابت بدون إتجاه زمني.
- وجود حد ثابت وإتجاه زمني.
- وجود حد ثابت وميل تربيعي.

ويمكن توضيح ذلك على التوالي كما في المعادلات الآتية:

$$\Delta Y_t = BY_{t-1} + \sum_{i=1}^{p} \lambda_i \Delta Y_{t-i} + u_t \quad \dots\dots\dots\dots\dots\dots\dots\dots\dots\dots 01$$

$$\Delta Y_t = a_0 + BY_{t-1} + \sum_{i=1}^{p} \lambda_i \Delta Y_{t-i} + u_t \dots\dots\dots\dots\dots\dots\dots\dots 02$$

$$\Delta Y_t = a_0 + a_1 t + BY_{t-1} + \sum_{i=1}^{p} \lambda_i \Delta Y_{t-i} + u_t \dots\dots\dots\dots\dots 03$$

$$\Delta Y_t = a_0 + a_1 t + B_1 Y_{t-1} + (B_2 Y_{t-1})^2 + \sum_{i=1}^{p} \lambda_i \Delta Y_{t-i} + u_t \dots 04$$

[1] وليد السيفو، الاقتصاد القياسي التحليلي بين النظرية والتطبيق، دار مجدلاوي للنشر والتوزيع، الأردن، 2004، ص 51-53.

[2] *Régis Bourbonnais, Econométri, 6E édition, Dound, Paris, 2005 , p 231-232 .*

إذ أن: $\Delta$: الفرق الأول. $a_0,a_1,B$: المعلمات المطلوب تقديرها. Y: المتغير المراد اختباره.
P: عدد فترات الإبطاء. $u_t$: عنصر الخطأ العشوائي. t: الزمن على شكل إتجاه عام.

والقرار في المعادلات المذكورة أعلاه يكون بمقارنة قيمة (t) المحتسبة مع قيمة ($t^*$) الجدولية بعد تقدير الصيغ أعلاه بإستخدام طريقة (OLS)، فإذا كانت القيمة المطلقة المحتسبة لـ (t) أكبر من القيمة الجدولية ($t^*$) فإننا نرفض فرضية العدم ($H_0$: B=0) ونقبل الفرضية البديلة ($H_1$: B>0)، مما يدل على معنوية المعلمة الإحصائية وعدم وجود جذر الوحدة، أي أن السلسلة الزمنية للمتغير المدروس مستقرة والعكس صحيح، أما إذا كانت القيمة المطلقة المحتسبة لـ (t) أصغر من القيمة الجدولية ($t^*$) فإننا نقبل فرضية العدم ($H_0$: B=0) ونرفض الفرضية البديلة ($H_1$: B>0) أي أن السلسلة الزمنية غير مستقرة، لذا نقوم باختبار إستقرارية الفرق الأول للمعادلات أعلاه وإذا كانت غير مستقرة نكرر الاختبار للفرق الثاني وهكذا. فإذا كانت السلسلة مستقرة عند المستوى يقال عنها مجموعة متكاملة من الدرجة صفر أي I(0)، أما إذا كانت السلسلة غير مستقرة عند المستوى عندها يتم أخذ الفرق الأول، ويجري لها اختبار جذر الوحدة فإذا تحققت صفة السكون عند الفرق الأول يقال عنها مجموعة متكاملة من الدرجة الأُولى أي I(1)، وإذا تحققت صفة السكون عند الفرق الثاني يقال عنها مجموعة متكاملة من الدرجة الثانية أي I(2). علما إن القيم الحرجة لـ (t) لاختبار فرضية العدم تعتمد على قيم ماكينون (Mackinnon).

**المطلب الثاني: تقدير نموذج الدراسة.**

سوف نقوم باستخدام الأساليب الإحصائية والقياسية الحديثة لتحليل السلاسل الزمنية باستخدام بعض الاختبارات، بغية التوصل من خلالها إلى نتائج واقعية وتحليل موضوعي ومنطقي للعلاقات الاقتصادية التي تربط بين الناتج المحلي الإجمالي وتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية.

**1- دراسة وصفية إحصائية للمتغيرات المدروسة:** وذلك من خلال عرض أهم الخصائص الإحصائية للمتغيرات المدروسة، والتي تتمثل في المتوسط، الانحراف المعياري، أقصى قيمة وأدنى قيمة، إضافة إلى الوسيط كما يلي[1]:

- **سلسلة الناتج المحلي الإجمالي " GDP "**: والتي سوف نرمز لها في الدراسة بـ (Y) تتكون هذه السلسلة من 28 مشاهدة، تمتد من سنة 1990 إلى غاية 2017، بمتوسط (105079.9) مليون دولار، وقيمة عظمى (213810) مليون دولار وقيمة صغرى (41764.05) مليون دولار، بينما ينصف هذه السلسلة وسيط قيمته (76516.28) مليون دولار ، وتشتت قيم السلسلة عن متوسطها بانحراف معياري قدره (61643.83) مليون دولار.

[1] أنظر الملحق رقم (01).

- **سلسلة الاستثمار الأجنبي المباشر " FDI "**: والتي سوف نرمز لها في الدراسة بـ (X1) تتكون هذه السلسلة من 28 مشاهدة، تمتد من سنة 1990 إلى غاية 2017، بمتوسط (1012.555) مليون دولار، وقيمة عظمى (3053) مليون دولار وقيمة صغرى (587.9708-) مليون دولار، بينما ينصف هذه السلسلة وسيط قيمته (973.45) مليون دولار، وتشتت قيم السلسلة عن متوسطها بانحراف معياري قدره (958.816) مليون دولار.
- **سلسلة القروض الخارجية " ED "**: والتي سوف نرمز لها في الدراسة بـ (X2) تتكون هذه السلسلة من 28 مشاهدة، تمتد من سنة 1990 إلى غاية 2017، بمتوسط (17940.2) مليون دولار، وقيمة عظمى (33653.88) مليون دولار وقيمة صغرى (4671.372) مليون دولار، بينما ينصف هذه السلسلة وسيط قيمته (22559.93) مليون دولار، وتشتت قيم السلسلة عن متوسطها بانحراف معياري قدره (11117.51) مليون دولار.
- **سلسلة المساعدات والمعونات الأجنبية " AID "**: والتي سوف نرمز لها في الدراسة بـ (X3) تتكون هذه السلسلة من 28 مشاهدة، تمتد من سنة 1990 إلى غاية 2017، بمتوسط (255.2961) مليون دولار، وقيمة عظمى (419.73) مليون دولار وقيمة صغرى (137.83) مليون دولار، بينما ينصف هذه السلسلة وسيط قيمته (239.015) مليون دولار ، وتشتت قيم السلسلة عن متوسطها بانحراف معياري قدره (79.92984) مليون دولار.
- **سلسلة تحويلات المهاجرين " RMT "**: والتي سوف نرمز لها في الدراسة بـ (X4) تتكون هذه السلسلة من 28 مشاهدة، تمتد من سنة 1990 إلى غاية 2017، بمتوسط (711.3389) مليون دولار، وقيمة عظمى (2460) مليون دولار وقيمة صغرى (98) مليون دولار، بينما ينصف هذه السلسلة وسيط قيمته (511) مليون دولار، وتشتت قيم السلسلة عن متوسطها بانحراف معياري قدره (597.7709) مليون دولار.

**2- صياغة نموذج الدراسة:** سنقوم بتطبيق طريقة ARDL للبحث في العلاقة التي تربط بين أربع متغيرات مستقلة (X1، X2، X3، X4) ومتغير تابع (Y) للفترة الممتدة من 1990 إلى 2017، كما قمنا بإدخال اللوغاريتم النيبيري على المتغيرات فأصبحت: LY، LX1، LX2، LX3، LX4، وسنستعين في هذه الدراسة ببرنامج القياس الاقتصادي والسلاسل الزمنية (EVIEWS) في معالجة المتغيرات واختبارها وكذا تقدير مختلف النماذج.

**2-1- الخطوة الأولى**: تحديد درجة تكامل المتغيرات، بحيث تبين النتائج الإحصائية التي تم الحصول عليها من تطبيق اختبار (Dickey-Fuller) ما يلي:

**جدول رقم (4-14): نتائج إستقرارية السلاسل الزمنية.**

| المتغيرات | النموذج رقم 03 | | | النموذج رقم 02 | | النموذج رقم 01 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | $\beta$ | $c$ | $\emptyset$ | $c$ | $\emptyset$ | $\emptyset$ |
| ***LY*** | 2.5946<br>(0.0159) | 2.4881<br>(0.0202) | -2.4884<br>(0.3306) | | | |
| ***LX1*** | 1.9119<br>(0.0679) | 7.9399<br>(0.0000) | -5.8617<br>(0.0003) | 7.3403<br>(0.0000) | -6.7266<br>(0.0000) | |
| ***LX2*** | -1.9679<br>(0.0607) | 2.0037<br>(0.0565) | -2.0337<br>(0.5575) | 0.4546<br>(0.6533) | -0.5624<br>(0.8633) | - 1.4072<br>(0.1447) |
| ***LX3*** | -1.8193<br>(0.0814) | 3.9786<br>(0.0006) | -4.0220<br>(0.0201) | 3.4066<br>(0.0022) | -3.3426<br>(0.0185) | |
| ***LX4*** | -2.3910<br>(0.0250) | 3.0378<br>(0.0057) | -3.0196<br>(0.1454) | | | |

**المصدر**: من إعداد الطالب بالاعتماد على برنامج (Eviews 10).

الجدول أعلاه يمثل قيم اختبار Dickey-Fuller على السلاسل الزمنية للمتغيرات باللوغاريتم، حيث تمثل القيم أعلاه قيم t-statistique المحسوبة بينما تمثل القيم بين قوسين الاحتمالات (PROB)، إذا من خلال هذا الجدول يتبين لنا أن هذه السلاسل الزمنية التالية: LY, LX2, LX4 غير ساكنة في مستواها الأول حيث نلاحظ أن:

- السلسلة الزمنية LY غير ساكنة لوجود الاتجاه العام إذ أن السلسلة الزمنية التي تحوي على الاتجاه العام هي سلسلة غير ساكنة $\beta = (0.0159) < 0.05$، وهذا كذلك ينطبق على السلسلة LX4 حيث أنها تحتوي على خط الاتجاه العام $\beta = (0.0250) < 0.05$، أما بالنسبة للسلة LX2 في كذلك سلسلة غير ساكنة في حدها الأول وذلك لاحتوائها على الجذر الأحادي $AD_{cal}(-1.4072) >$ $ADF_{tab}(-1.9538)$، وأفضل طريقة لجعل هذه السلاسل الزمنية ساكنة هي استعمال الفروق من الدرجة الأولى كما يبينه الجدول أدناه.
- كما نلاحظ أن السلاسل الزمنية لكل LX1, LX3 ساكنة عند مستواها الأول وهذا لغياب الاتجاه العام وكذا الجذر الوحدوي في هذه السلسلتين لأن القيمة الاحتمال بالنسبة للاتجاه العام أكبر من مستوى المعنوية (5%) وكذلك القيمة المحسوبة لاختبار ($ADF$) أصغر من القيمة الحرجة عند مستوى معنوية (5%) وبذلك تكون متكاملة من الدرجة $I \sim (0)$،

**جدول رقم (4-15): النتائج الإحصائية للسلاسل عند الفرق الأول بتطبيق اختبار Dickey-Fuller.**

| المتغيرات | النموذج رقم 03 | | | النموذج رقم 02 | | النموذج رقم 01 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | $\beta$ | $c$ | $\emptyset$ | $c$ | $\emptyset$ | $\emptyset$ |
| *LY* | -0.2319<br>(0.8187) | 1.0410<br>(0.3087) | -4.7650<br>(0.0040) | 1.7982<br>(0.0847) | -4.9446<br>(0.0005) | -4.4462<br>(0.0001) |
| *LX2* | -0.1210<br>(0.9047) | -0.4167<br>(0.6807) | -4.1428<br>(0.0160) | -1.1208<br>(0.2734) | -4.2370<br>(0.0029) | -4.0654<br>(0.0002) |
| *LX4* | 0.2547<br>(0.8012) | -0.4376<br>(0.6657) | -5.6828<br>(0.0005) | -0.4705<br>(0.6422) | -5.4805<br>(0.0001) | -5.9374<br>(0.0000) |

**المصدر**: من إعداد الطالب بالاعتماد على برنامج (Eviews 10).

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن السلاسل الزمنية أصبحت ساكنة عند الفرق الأول وهذا لأن القيمة المحسوبة لاختبار (ADF) أصغر من القيمة الحرجة عند مستوى معنوية (5%) وبذلك تكون متكاملة من الدرجة $I\sim(1)$.

نستنتج من دراسة الاستقرارية وجود سلاسل زمنية متكاملة من الدرجة الصفر (0) وهي: LX1، LX3. وسلاسل زمنية أخرى متكاملة من الدرجة واحد (1) وهي: LY، LX2، LX4، وبالتالي فإن الطريقة الأنسب لنمذجة العلاقة بين هذه المتغيرات هي طريقة ARDL.

**ملاحظة**: من جدول اختبار ديكي فوللر نستنتج أن سلسلة المتغير التابع LY تحتوي على الحد الثابت وعلى الاتجاه العام، وبالتالي يجب أخذها بعين الاعتبار عند تقدير نموذج ARDL:

**جدول رقم (4-16): نتائج اختبار ديكي فوللر الموسع (ADF) لسلسلة المتغير (LY).**

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on LY

Null Hypothesis: LY has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)

| | | t-Statistic | Prob.* |
|---|---|---|---|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | | -2.488489 | 0.3306 |
| Test critical values: | 1% level | -4.339330 | |
| | 5% level | -3.587527 | |
| | 10% level | -3.229230 | |

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(LY)
Method: Least Squares
Date: 12/11/19 Time: 09:45
Sample (adjusted): 1991 2017
Included observations: 27 after adjustments

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| LY(-1) | -0.262814 | 0.105612 | -2.488489 | 0.0202 |
| C | 2.732881 | 1.098364 | 2.488138 | 0.0202 |
| @TREND("1990") | 0.020777 | 0.008008 | 2.594607 | 0.0159 |

**المصدر**: من إعداد الطالب بالاعتماد على برنامج (Eviews 10).

**2-2- الخطوة الثانية:** تحديد فترات الإبطاء المثلى (تحديد قيم p, q1, q2, q3, q4) لنموذج تصحيح الخطأ الغير مقيد (UECM): أفضل نموذج هو ((ARDL (1,1,1,3,3):

**جدول رقم (4-17):نتائج تقدير نموذج (1,1,1,3,3) ARDL الأمثل.**

Dependent Variable: LY
Method: ARDL
Date: 12/11/19 Time: 16:41
Sample (adjusted): 1993 2017
Included observations: 25 after adjustments
Maximum dependent lags: 3 (Automatic selection)
Model selection method: Schwarz criterion (SIC)
Dynamic regressors (3 lags, automatic): LX1 LX2 LX3 LX4
Fixed regressors: C @TREND
Number of models evalulated: 768
Selected Model: ARDL(1, 1, 1, 3, 3)

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.* |
|---|---|---|---|---|
| LY(-1) | 0.508261 | 0.176106 | 2.886106 | 0.0162 |
| LX1 | -0.056096 | 0.057357 | -0.978014 | 0.3511 |
| LX1(-1) | 0.261346 | 0.055865 | 4.678197 | 0.0009 |
| LX2 | -0.074485 | 0.186727 | -0.398895 | 0.6984 |
| LX2(-1) | -0.569609 | 0.202182 | -2.817312 | 0.0182 |
| LX3 | 0.252868 | 0.095938 | 2.635737 | 0.0249 |
| LX3(-1) | -0.217575 | 0.084622 | -2.571139 | 0.0278 |
| LX3(-2) | -0.034701 | 0.081005 | -0.428380 | 0.6775 |
| LX3(-3) | 0.356634 | 0.093939 | 3.796430 | 0.0035 |
| LX4 | 0.031439 | 0.044881 | 0.700489 | 0.4996 |
| LX4(-1) | 0.073528 | 0.066638 | 1.103404 | 0.2957 |
| LX4(-2) | 0.342915 | 0.094230 | 3.639122 | 0.0045 |
| LX4(-3) | -0.140907 | 0.036122 | -3.900900 | 0.0030 |
| C | 6.846201 | 3.623717 | 1.889276 | 0.0882 |
| @TREND | -0.017618 | 0.014508 | -1.214370 | 0.2525 |

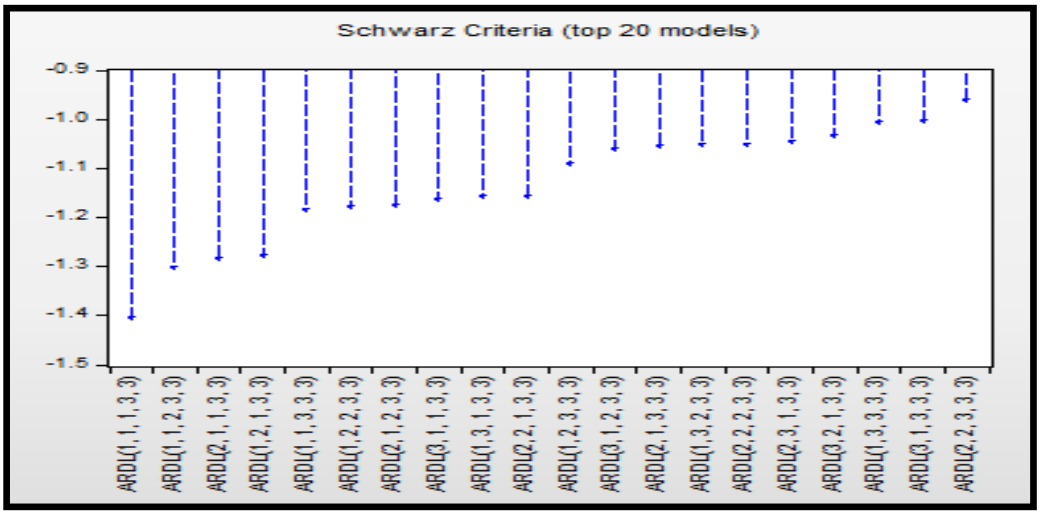
| | | | |
|---|---|---|---|
| R-squared | 0.994087 | Mean dependent var | 11.45390 |
| Adjusted R-squared | 0.985809 | S.D. dependent var | 0.605724 |
| S.E. of regression | 0.072157 | Akaike info criterion | -2.136226 |
| Sum squared resid | 0.052067 | Schwarz criterion | -1.404900 |
| Log likelihood | 41.70282 | Hannan-Quinn criter. | -1.933387 |
| F-statistic | 120.0871 | Durbin-Watson stat | 2.489175 |
| Prob(F-statistic) | 0.000000 | | |

*Note: p-values and any subsequent tests do not account for model selection.

**المصدر**: من إعداد الطالب بالاعتماد على برنامج (Eviews 10).

كما يمكن إظهار أفضل 20 نموذج:

**شكل رقم (4-10): نتائج اختبار أفضل 20 نموذج وفق معيار Schwarz.**




**المصدر**: من إعداد الطالب بالاعتماد على برنامج (Eviews 10).

**2-3- الخطوة الثالثة:** تقدير نموذج تصحيح الخطأ الغير مقيد (UECM):

**جدول رقم (4-18):تقدير نموذج تصحيح الخطأ الغير مقيد (UECM).**

ARDL Long Run Form and Bounds Test
Dependent Variable: D(LY)
Selected Model: ARDL(1, 1, 1, 3, 3)
Case 5: Unrestricted Constant and Unrestricted Trend
Date: 12/11/19 Time: 17:14
Sample: 1990 2017
Included observations: 25

Conditional Error Correction Regression

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| C | 6.846201 | 3.623717 | 1.889276 | 0.0882 |
| @TREND | -0.017618 | 0.014508 | -1.214370 | 0.2525 |
| LY(-1)* | -0.491739 | 0.176106 | -2.792288 | 0.0190 |
| LX1(-1) | 0.205251 | 0.049800 | 4.121501 | 0.0021 |
| LX2(-1) | -0.644094 | 0.207342 | -3.106423 | 0.0111 |
| LX3(-1) | 0.357225 | 0.149206 | 2.394171 | 0.0377 |
| LX4(-1) | 0.306975 | 0.114233 | 2.687271 | 0.0228 |
| D(LX1) | -0.056096 | 0.057357 | -0.978014 | 0.3511 |
| D(LX2) | -0.074485 | 0.186727 | -0.398895 | 0.6984 |
| D(LX3) | 0.252868 | 0.095938 | 2.635737 | 0.0249 |
| D(LX3(-1)) | -0.321933 | 0.126335 | -2.548252 | 0.0290 |
| D(LX3(-2)) | -0.356634 | 0.093939 | -3.796430 | 0.0035 |
| D(LX4) | 0.031439 | 0.044881 | 0.700489 | 0.4996 |
| D(LX4(-1)) | -0.202008 | 0.084706 | -2.384827 | 0.0383 |
| D(LX4(-2)) | 0.140907 | 0.036122 | 3.900900 | 0.0030 |

* p-value incompatible with t-Bounds distribution.

**المصدر:** من إعداد الطالب بالاعتماد على برنامج (Eviews 10).

**2-4- الخطوة الرابعة:** القيام باختبار الحدود (Bounds Test) لمعرفة هل توجد علاقة توازنية على المدى الطويل بين المتغيرات بحيث:

- $H_0$ : لا توجد علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات.
- $H_1$ : توجد علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات.

**جدول رقم (4-19): نتائج اختبار التكامل المشترك باستخدام الحدود (Bounds Test).**

F-Bounds Test — Null Hypothesis: No levels relationship

| Test Statistic | Value | Signif. | I(0) | I(1) |
|---|---|---|---|---|
| | | Asymptotic: n=1000 | | |
| F-statistic | 7.871788 | 10% | 3.03 | 4.06 |
| k | 4 | 5% | 3.47 | 4.57 |
| | | 2.5% | 3.89 | 5.07 |
| | | 1% | 4.4 | 5.72 |
| Actual Sample Size | 25 | Finite Sample: n=30 | | |
| | | 10% | 3.43 | 4.624 |
| | | 5% | 4.154 | 5.54 |
| | | 1% | 5.856 | 7.578 |

**المصدر:** من إعداد الطالب بالاعتماد على برنامج (Eviews 10).

بما أن إحصائية فيشر المحسوبة أكبر من الحد الأعلى، فإنا نرفض الفرضية الصفرية، ومنه نستنتج أنه توجد علاقة تكامل مشترك بين السلاسل المدروسة.

**2-5- الخطوة الخامسة:** بما أن نتيجة الاختبار السابق إيجابية، فسنقوم بتقدير العلاقة على المدى الطويل ثم نموذج تصحيح الخطأ المقيد (RECM).

- تقدير العلاقة على المدى الطويل: في نفس مخرجات اختبار الحدود نجد الجدول التالي:

**جدول رقم (4-20): نتائج تقدير العلاقة في المدى الطويل.**

Levels Equation
Case 5: Unrestricted Constant and Unrestricted Trend

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| LX1 | 0.417397 | 0.173486 | 2.405942 | 0.0369 |
| LX2 | -1.309828 | 0.403682 | -3.244698 | 0.0088 |
| LX3 | 0.726453 | 0.422653 | 1.718792 | 0.1164 |
| LX4 | 0.624264 | 0.333613 | 1.871225 | 0.0908 |

**المصدر**: من إعداد الطالب بالاعتماد على برنامج (Eviews 10).

انطلاقا من تقدير هذا النموذج نقوم باستخراج سلسلة بواقي التقدير $EC_t$ (نفس مخرجات اختبار الحدود)، أي:

$$\boldsymbol{EC = LY - (0.4174 * LX1 - 1.3098 * LX2 + 0.7265 * LX3 + 0.6243 * LX4)}$$

- تقدير العلاقة على المدى القصير (نموذج تصحيح الخطأ المقيد (RECM)):

**جدول رقم (4-21): نتائج تقدير العلاقة في المدى القصير.**

ARDL Error Correction Regression
Dependent Variable: D(LY)
Selected Model: ARDL(1, 1, 1, 3, 3)
Case 5: Unrestricted Constant and Unrestricted Trend
Date: 12/11/19 Time: 19:00
Sample: 1990 2017
Included observations: 25

ECM Regression
Case 5: Unrestricted Constant and Unrestricted Trend

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| C | 6.846201 | 0.907866 | 7.540980 | 0.0000 |
| @TREND | -0.017618 | 0.002712 | -6.497238 | 0.0001 |
| D(LX1) | -0.056096 | 0.041543 | -1.350323 | 0.2067 |
| D(LX2) | -0.074485 | 0.104922 | -0.709907 | 0.4940 |
| D(LX3) | 0.252868 | 0.063310 | 3.994132 | 0.0025 |
| D(LX3(-1)) | -0.321933 | 0.070877 | -4.542139 | 0.0011 |
| D(LX3(-2)) | -0.356634 | 0.056221 | -6.343471 | 0.0001 |
| D(LX4) | 0.031439 | 0.027961 | 1.124397 | 0.2871 |
| D(LX4(-1)) | -0.202008 | 0.048951 | -4.126748 | 0.0021 |
| D(LX4(-2)) | 0.140907 | 0.027677 | 5.091112 | 0.0005 |
| CointEq(-1)* | -0.491739 | 0.066244 | -7.423107 | 0.0000 |

| | | | |
|---|---|---|---|
| R-squared | 0.861965 | Mean dependent var | 0.050003 |
| Adjusted R-squared | 0.763369 | S.D. dependent var | 0.125366 |
| S.E. of regression | 0.060984 | Akaike info criterion | -2.456226 |
| Sum squared resid | 0.052067 | Schwarz criterion | -1.919921 |
| Log likelihood | 41.70282 | Hannan-Quinn criter. | -2.307478 |
| F-statistic | 8.742392 | Durbin-Watson stat | 2.489175 |
| Prob(F-statistic) | 0.000189 | | |

* p-value incompatible with t-Bounds distribution.

**المصدر**: من إعداد الطالب بالاعتماد على برنامج (Eviews 10).

**2-6- الخطوة السادسة:** اختبار و قياس قوة الإرجاع نحو التوازن: بما أن معلمة حد تصحيح الخطأ ($CointEq_{t-1}$) سالبة و معنوية عند مستوى المعنوية 5%، فإن نموذج تصحيح الخطأ مقبول. و هذا ما يؤكد وجود علاقة توازنية طويلة المدى بين الناتج المحلي الخام و متغيرات الدراسة المستقلة.

يتضح لنا من معلمة تصحيح الخطأ (0,49-)، أنه عندما ينحرف الناتج المحلي الخام في المدى القصير في الفترة (t-1) عن قيمها التوازنية في المدى الطويل، فإنه يتم تصحيح ما يعادل 49 % من هذا الانحراف في الفترة (t)، أي أن الاختلال في التوازن يصحح كل سنة بمقدار 49 %. و هذا ما يبرز الدور الفعال لهذا المعامل في تحقيق التوازن في الأجل الطويل بضمان عدم توسع الأخطاء.

**3- الاختبارات الشخصية للنموذج:** للتأكد من جودة النموذج المستخدم في التحليل وخلوه من المشاكل القياسية، تم القيام بعدة اختبارات كالتالي:

**3-1- اختبار وجود مشكلة الارتباط ذاتي للأخطاء:** نستعمل هنا اختبار ( Breusch-Godfrey Serial Correlation) ونتائج هذا الاختبار موضحة في الجدول الموالي:

**جدول رقم (4-22):اختبار وجود مشكلة الارتباط ذاتي للأخطاء.**

| Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test: | | | |
|---|---|---|---|
| F-statistic | 1.067754 | Prob. F(1,9) | 0.3284 |
| Obs*R-squared | 2.651421 | Prob. Chi-Square(1) | 0.1035 |

**المصدر**: من إعداد الطالب بالاعتماد على برنامج (Eviews 10).

من خلال الجدول السابق نلاحظ أن القيمة الاحتمالية أكبر من 0.05 ومنه نقبل الفرضية العدمية التي تنص على عدم وجود ارتباط ذاتي بين الأخطاء.

**3-2- اختبار تجانس تباين الأخطاء:** ونتائجه موضحة في الجدول التالي:

**جدول رقم (4-23): نتائج اختبار تجانس تباين الأخطاء.**

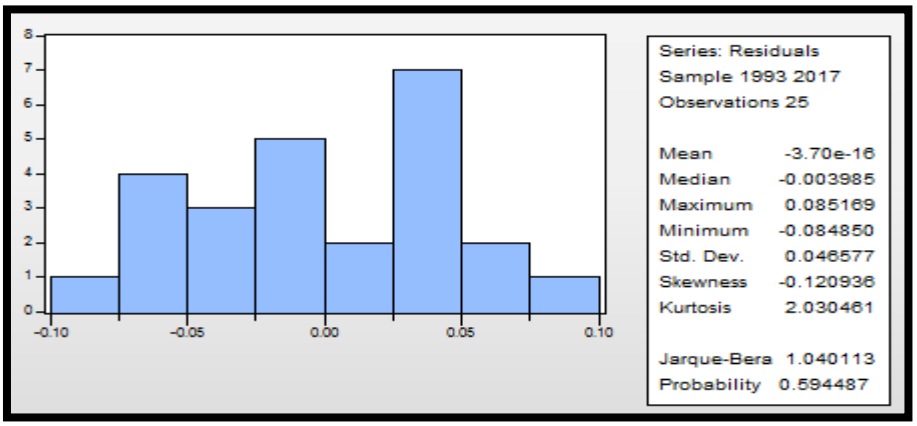
| Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey | | | |
|---|---|---|---|
| F-statistic | 1.173171 | Prob. F(14,10) | 0.4079 |
| Obs*R-squared | 15.53905 | Prob. Chi-Square(14) | 0.3423 |
| Scaled explained SS | 1.280990 | Prob. Chi-Square(14) | 1.0000 |

**المصدر**: من إعداد الطالب بالاعتماد على برنامج (Eviews 10).

من خلال الجدول السابق نلاحظ أن القيمة الاحتمالية أكبر من 0.05 ومنه نقبل الفرضية العدمية التي تنص على تجانس تباين الأخطاء.

**3-3- اختبار التوزيع الطبيعي**: نتائج هذا الاختبار مبينة في الشكل التالي:

**الشكل رقم (4-11): اختبار التوزيع الطبيعي لسلسلة البواقي.**

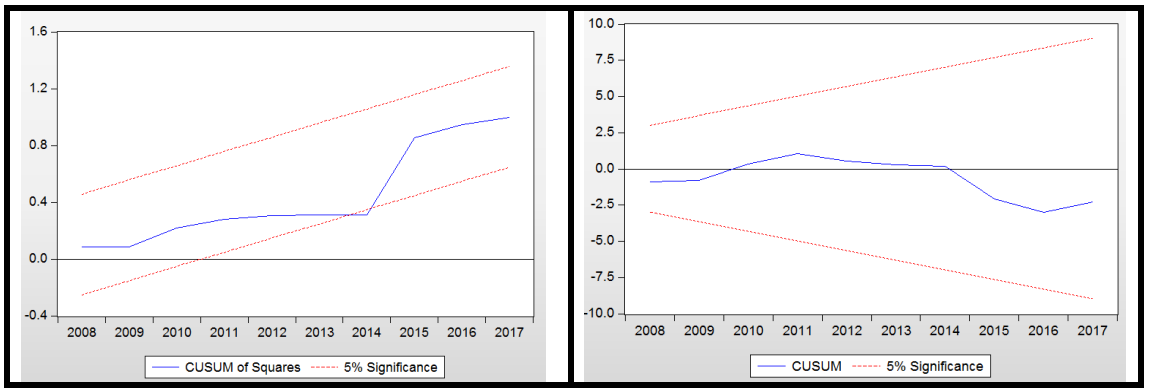



**المصدر**: من إعداد الطالب بالاعتماد على برنامج (Eviews 10).

نلاحظ أن إحصائية (jarque-Berra) أكبر من مستوى معنوية 0.05 وبالتالي نقبل الفرض العدمي ومنه نقول أن سلسلة البواقي تتبع التوزيع الطبيعي.

**4-3- اختبار استقرار النموذج**: للتأكد من خلو البيانات المستخدمة في هذه الدراسة من وجود أي تغيرات هيكلية فيها عبر الزمن نستعمل اختبار المجموع التراكمي للبواقي واختبار المجموع التراكمي لمربعات البواقي، ونتائج اختبار موضحة في الشكل التالي:

**الشكل رقم (4-12):نتائج اختبار المجموع التراكمي للبواقي والمجموع التراكمي لمربعات للبواقي.**




**المصدر**: من إعداد الطالب بالاعتماد على برنامج (Eviews 10).

من خلال الشكل أعلاه نلاحظ أن كل من المجموع التراكمي للبواقي (CUSUM) والمجموع التراكمي لمربعات البواقي (CUSUM of Squares) هما عبارة عن خط وسطي يقع داخل حدود المنطقة الحرجة مما يشير إلى الاستقرار الهيكلي بين نتائج الأجل الطويل والأجل القصير.

**4- تحليل نموذج التكامل المشترك ARDL**: ويتم هذا عن طريق تحليل النموذج في المدى الطويل والمدى القصير كما يلي:

**4-1- تحليل نموذج التكامل المشترك على المدى الطويل**: انطلاقا من الجدول رقم (4-17) والجدول رقم (4-20) وكانت النتائج المتحصل عليها كما يلي:

- **أثر X1 على Y**: معلمة المتغير X1 ($\frac{0,2052}{-(-0,4917)} = 0,417$) موجبة ومعنوية إحصائيا (P-value=0,03<0,05)، والتي تدل على وجود علاقة طردية بين المتغيرين على المدى الطويل، حيث إذا زاد المتغير X1 بـ 1% فإن المتغير Y سيزيد بـ 0,41%.

وعليه تم الوصول إلى وجود أثر موجب معنويا للاستثمار الأجنبي المباشر المتأخر بسنة على فجوة الناتج المحلي الإجمالي الحالي، حيث أنه إذا ارتفع الاستثمار الأجنبي المباشر المتأخر بسنة بواحد دولار يؤدي إلى ارتفاع فجوة الناتج المحلي الإجمالي الحالي بـ 0.26 دولار في الأجل الطويل.

- **أثر X2 على Y**: معلمة المتغير X2 ($\frac{-0,644}{-(-0,4917)} = -1,309$) سالبة ومعنوية إحصائيا (P-value=0,008<0,05)، والتي تدل على وجود علاقة عكسية بين المتغيرين على المدى الطويل، حيث إذا زاد المتغير X2 بـ 1% فإن المتغير Y سينخفض بـ 1,3%.

بمعنى وجود أثر سالب لفجوة القروض الخارجية المتأخرة بسنة على فجوة الناتج المحلي الإجمالي الحالي، بحيث إذا ارتفعت القروض الخارجية المتأخرة بسنة بواحد دولار يؤدي إلى انخفاض فجوة الناتج المحلي الإجمالي الحالي بـ 0.56 دولار في الأجل الطويل.

- **أثر X3 على Y**: معلمة المتغير X3 ($\frac{0,3572}{-(-0,4917)} = 0,726$) موجبة والتي تدل على وجود علاقة طردية بين المتغيرين على المدى الطويل، ولكن هذه المعلمة غير معنوية إحصائيا (P-value=0,11>0,05).
- **أثر X4 على Y** معلمة المتغير X4 ($\frac{0,3069}{-(-0,4917)} = 0,624$) موجبة ومعنوية إحصائيا عند مستوى المعنوية 10% (P-value=0,09<0,10)، والتي تدل على وجود علاقة طردية بين المتغيرين على المدى الطويل، حيث إذا زاد المتغير X4 بـ 1% فإن المتغير Y سيزيد بـ 0,62%.

أي وجود أثر لتحويلات المهاجرين المتأخرة بسنتين وثلاث سنوات على فجوة الناتج المحلي الإجمالي، حيث أنه إذا ارتفعت تحويلات المهاجرين المتأخرة بسنين بواحد دولار يؤدي إلى ارتفاع فجوة الناتج المحلي الإجمالي الحالي بـ 0.34 دولار في الأجل الطويل، في حين يؤدي ارتفاع تحويلات المهاجرين المتأخرة بثلاث سنوات بواحد دولار إلى انخفاض فجوة الناتج المحلي الإجمالي الحالي بـ 0.14 دولار في الأجل الطويل.

**4-1- تحليل نموذج التكامل المشترك على المدى القصير:** انطلاقا من الجدول رقم ( 4-21) كانت النتائج المتحصل عليها كما يلي:

- **أثر X1 على Y:** معلمة المتغير X1 (0,056-) سالبة والتي تدل على وجود علاقة عكسية بين المتغيرين على المدى القصير، ولكن هذه المعلمة غير معنوية إحصائيا (P-value=0,20>0,05).
- **أثر X2 على Y:** معلمة المتغير X2 (0,074-) سالبة والتي تدل على وجود علاقة عكسية بين المتغيرين على المدى القصير، ولكن هذه المعلمة غير معنوية إحصائيا (P-value=0,49>0,05).
- **أثر X3 على Y:** معلمة المتغير X3 (0,25) موجبة ومعنوية إحصائيا (P-value=0,0025<0,05)، والتي تدل على وجود علاقة طردية بين المتغيرين على المدى القصير، حيث إذا زاد المتغير X3 بـ 1% فإن المتغير Y سيزيد بـ 0,25%.

بمعنى وجود أثر معنوي للمعونات والمساعدات الأجنبية المتأخرة بسنة و ثلاث سنوات على فجوة الناتج المحلي الإجمالي، حيث أنه إذا ارتفع المعونات والمساعدات الأجنبية المتأخرة بسنة بواحد دولار يؤدي إلى انخفاض فجوة الناتج المحلي الإجمالي الحالي بـ 0.21 دولار في الأجل القصير، كما أن ارتفاع المعونات والمساعدات الأجنبية المتأخرة بثلاث سنوات بواحد دولار يؤدي إلى ارتفاع فجوة الناتج المحلي الإجمالي الحالي بـ 0.35 دولار في الأجل القصير.

- **أثر X4 على Y:** معلمة المتغير X4 (0,03) موجبة والتي تدل على وجود علاقة طردية بين المتغيرين على المدى القصير، ولكن هذه المعلمة غير معنوية إحصائيا (P-value=0,28>0,05).

**المطلب الثالث: التفسير الاقتصادي لنتائج الدراسة.**

إن النتائج المتوصل إليها سابقا من خلال قياس أثر تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على تكوين الناتج المحلي الإجمالي أي التأثير على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2017، تعتبر مقبولة من الناحية القياسية وذلك بناء على ما أسفرت عليه نتائج التقدير والاختبارات الشخصية للنموذج المقدر عن صحة هذا الأخير، إلا أن بعضا من تلك النتائج نجد عليها تحفظات من الناحية الاقتصادية، حيث يمكن تفسير تلك النتائج حسب النظرية الاقتصادية والبناء النظري للموضوع المقدم في الفصول السابقة كما يلي:

- بالنسبة للآثار الموجبة لتدفق الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي هي نتائج منطقية ( اقتصاديا) بالرغم من نسبتها المنخفضة، لأن النظرية الاقتصادية تنص على أن رؤوس الأموال في تدفقها نحو البلد المضيف تؤثر إيجابا على دفع عجلة التنمية والنمو الاقتصادي في البلد، وهو ما وافق حالة الجزائر فتدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر عرف تزايدا ملحوظا خلال فترة الدراسة نتيجة لتحسن مناخ الاستثمار، وكذلك نتيجة لزيادة الاستثمارات في قطاع الطاقة الذي يعتبر القاطرة التي تقود الاقتصاد الوطني ويفسر معظم النمو المحقق، كما أن تأثير الاستثمار الأجنبي بتأخير زمني قدره سنة يعتبر من الناحية الاقتصادية

نتيجة منطقية لا يتعارض مع النظرية الاقتصادية، كون 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 الإنتاج فعلا، وبالتالي الزيادة في الناتج المحلي الإجمالي.

- أما بالنسبة للآثار الضعيفة والسلبية للقروض الخارجية حسب نتائج القياس هي الأخرى تعتبر مقبولة اقتصاديا بالنسبة لحالة الاقتصاد الجزائري، ذلك أن الجزائر لم تعد بعد تعتمد على القروض الخارجية في تمويل برامجها الاستثمارية والتنموية، وهذا ملاحظ منذ بداية الألفية الجديدة تزامنا مع تحسن أسعار النفط ومن ثم تحسن احتياطي الصرف الأجنبي، كما أن التأثير السلبي للقروض الخارجية المتأخرة بسنة نتيجة صحيحة بالنسبة لحالة الاقتصاد الوطني، ذلك أن هذا النوع من رؤوس الأموال الأجنبية يترتب عليه ما يسمى بخدمة الدين، إضافة إلى أن الاستغلال السيء لتلك القروض ينعكس سلبا على اقتصاد البلد ومن ثم على استمرار النمو الاقتصادي وهو ما أكدته نظريات " عبء الديون المفرطة " التي تنص على أنه إذا كان هنالك احتمال بأن الدين في المستقبل أكبر من قدرة البلد على السداد فإن التكاليف المتوقعة لخدمة الدين ستحبط الاستثمار المحلي والأجنبي مما يؤدي إلى تراجع في الناتج المحلي الإجمالي وبالتالي التأثير بالضرر على النمو الاقتصادي[1].
- بالنسبة للتأثير الضعيف لتحويلات المهاجرين المتأخرة بسنتين كعنصر من التدفقات الرأسمالية الأجنبية على النمو الاقتصادي في الجزائر يعتبر أمرا منطقيا، وهذا إذا ما علمنا ضعف تدفق هذه التحويلات إلى الجزائر وأنها تمثل نسبا ضعيفة من إجمالي التدفقات، كما أن التأثير السلبي للتحويلات المتأخرة بثلاث سنوات نتيجة مقبولة بالنسبة لحالة الاقتصاد الوطني، لأن مجالات توظيف هذه التحويلات حسب ما أسفرت عليه دراسة أجراها (Mohamed Saib Musette) سنة 2007[2] على عينة من المهاجرين الجزائريين أنه نسبة كبيرة من الأسر المهاجرة تقدر نسبتها 70 % أعلنوا عن توجيه هذه التحويلات نحو خمسة استخدامات رئيسية: تلبية احتياجات استهلاكية يومية، شراء سلع أخرى وتجهيزات منزلية، تسديد تكاليف التعليم للأطفال، المساهمة في أحداث اجتماعية (ميلاد، زواج، الوفاة، الأعياد)، في حين صرح ما نسبته 20 % فقط أن هذه التحويلات توظف في شراء منازل أو قطع أراضي للبناء، وأن 10 % من الأسر أكدوا أن الأموال المحولة تتم في حالات استثنائية في إنشاء مؤسسات صغيرة لصالح أقاربهم بالجزائر، بالإضافة إلى نتائج هذه الدراسة يجب التوضيح بأنه في معظم الأحيان تتم هذه التحويلات بطرق غير رسمية، وهذا ما سيؤدي إلى التأثير السلبي لهذه الأخيرة على الناتج المحلي الإجمالي.

---

[1] كاثرين باتللو وأخرون، الدين الخارجي والنمو، مجلة التمويل والتنمية، المجلد 39، صندوق النقد الدولي، جوان 2002، ص 33.

[2] *Mohamed Saib Musette, Hocine Labdelaoui et Abderahmane Belhouari, Migrant de retour en Algérie: Une nouvelle stratégie en perspective?, European University Institute, Robert Schuman Centre for Advanced Studies, Italy, 2007.*

- إن النتيجة الخاصة بتأثير المساعدات والمعونات الأجنبية على النمو الاقتصادي في الجزائر التي لم تتوافق فعلا على ما نصت عليه الدراسات الاقتصادية، وذلك بأن هذا النوع من رؤوس الأموال الأجنبية موجه أصلا لدفع عجلة التنمية والنمو الاقتصادي في البلد المستفيد منها، حيث سجلت الدراسة تأثير لهذه الأخيرة على الناتج المحلي الإجمالي في المدى القصير، دون أن تأثر عليه في المدى الطويل وهذا ما يثير الشك في صحة هذه النتيجة المتوصل إليها، ويبقى ذلك بالارتكاز أساسا على الاحصائيات المستخدمة والمقدمة من طرف مجموعة البنك الدولي خلال فترة الدراسة، وهذه النتيجة تدل على أن النمو الاقتصادي (الناتج المحلي الإجمالي) في الجزائر لا يتأثر بالمساعدات والمعونات الأجنبية في المدى الطويل، كما وجب الإشارة إلى أن ما خلصت إليه مجموعة بحوث في العلاقة بين المعونة والنمو التي قدمتها الأمم المتحدة والملخصة في تقريرها السنوي للتجارة والتنمية لسنة 2008، توضح أن المعونات والمساعدات الأجنبية إما أنها تؤثر إيجابا على النمو الاقتصادي أو لا تؤثر لكنها لا تؤثر سلبا[1].

تجدر بنا الإشارة بعد هذه النتائج النهائية المتوصل إليها من الدراسة وقبولها من الناحية القياسية وتفسيرها من الناحية الاقتصادية، إلى أن رؤوس الأموال الأجنبية ليست العامل الأساسي المؤثر على الناتج المحلي الإجمالي وبالتالي هي ليست المحددات الرئيسية للنمو الاقتصادي في الجزائر، وأن هذا الأخير يعتمد بالدرجة الأولى على نسبة الانفاق الحكومي السنوي من خلال البرامج الاقتصادية التنموية المطبقة بداية من سنة 2001، 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 لذكرها، والشيء المراد تبيانه من خلال هذه الدراسة القياسية هو توضيح محدودية دور رؤوس الأموال الأجنبية في تحقيق معدلات نمو إيجابية في الجزائر خلال فترة الدراسة.

[1] الأمم المتحدة، بحوث في العلاقة بين المعونة والنمو، مرجع سابق ذكره، ص 142.

**خلاصة الفصل:**

اتخذت الجزائر العديد من الإجراءات من أجل جلب رأس المال الأجنبي وذلك بخلق مناخ الاستثمار الملائم، ومنح التسهيلات والامتيازات والضمانات المختلفة لجذب للمستثمرين الأجانب بإصدار مجموعة من القوانين والتشريعات منذ الاستقلال إلى يومنا هذا باعتبار أن تدفقات هذه الأموال الأجنبية تعتبر كفرصة لتحقيق التنمية. هذا ما دفع بالسلطات الجزائرية إلى فتح المجال أمام رأس المال الأجنبي خاصة الاستثمار الأجنبي المباشر لدعم وضعية الاقتصاد وتحقيق استقراره، إلا أنها لم تتمكن من تحقيق نتائج مرضية باستثناء قطاع المحروقات الذي شهد إقبالا معتبرا للمستثمرين الأجانب باعتباره أكثر ربحية.

شهدت تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى الجزائر تفاوت من حيث التدفق واختلافا في أشكال التدفق، فقد عرف الاقتصاد الجزائري أربعة أشكال لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية خلال فترة الدراسة، وهي الاستثمار الأجنبي المباشر، القروض الخارجية، المساعدات والمعونات الأجنبية وتحويلات المهاجرين، في حين عرف الاستثمار الأجنبي غير المباشر الغياب التام وذلك نظرا لضعف السوق المالي (بورصة الجزائر) في استقطاب هذا الشكل من التدفقات الذي سجل قيم معدومة خلال فترة الدراسة. وبتتبع تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى الجزائر لاحظنا أنه كان للقروض خلال فترة التسعينات السيطرة التامة على هذه التدفقات، وهذا راجع للإصلاحات التي طبقتها الجزائر في ظل قيود المؤسسات النقدية الدولية، وهو ما نتج عنه أزمة مديونية حادة أصبحت تمتص كل نواتج الاقتصاد الوطني، ثم ارتكزت بعد ذلك على الاستثمار الأجنبي المباشر خاصة بعد قيام الجزائر بتسديد مسبق للديون واتباع سياسة عدم اللجوء للديون الخارجية وهذا في ظل اليسر المالي الذي عرفته الجزائر.

هدف هذا الفصل إلى توضيح مدى تأثير تغير هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي خلال الفترة (1990-2017)، حيث أفضت نتائج الدراسة التحليلية إلى أن العلاقة بين تدفقات رؤوس الأموال النمو الاقتصادي في الجزائر نتائج عقيمة وهذا بسبب ضعف نسب هذه الأخيرة في تكوين الناتج المحلي الإجمالي، وبالتالي لن يظهر تأثير التدفقات على تحريك معدلات النمو الاقتصادي في الجزائر.

إن نتائج الدراسة القياسية وضحت لنا أن التغيرات الحاصلة في تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية للسنة الحالية لا تؤثر بشكل كبير على الناتج المحلي الإجمالي وبالتالي على النمو الاقتصادي، فحين لاحظنا أن كل من الاستثمار الأجنبي المباشر والقروض الخارجية تؤثر على النمو الاقتصادي ولكن بتأخر لمدة سنة، وتحويلات المهاجرين تؤثر بتأخر لمدة سنتين و ثلاث سنوات، أما بالنسبة للمعونات والمساعدات الأجنبية فهي لا تؤثر نهائيا على النمو الاقتصادي للجزائر في المدى الطويل حسب فترة الدراسة.

# الخاتمـــــــة

إن تدفق السلع والخدمات بين الدول يقابله حركة لرأس المال الأجنبي، هذا الأخير الذي يصنفه الاقتصاديون إلى تدفقات خاصة تشمل الاستثمارات الأجنبية وتحويلات عوائد المهاجرين، إضافة إلى تدفقات مديونية كالقروض الخارجية والمنح والمساعدات الإنمائية الرسمية، كما يتحكم في تدفقات رأس المال الأجنبي عوامل داخلية (عوامل الجذب) كبرامج الإصلاح الاقتصادي للمحافظة على استقرار الأسعار، وتحسن الجدارة الائتمانية، وسياسات تؤدي إلى زيادة العائد على الاستثمار وعوامل خارجية كالانخفاض في أسعار الفائدة الدولية والركود الاقتصادي في العالم الخارجي الذي يصاحبه انخفاض في فرص الربح إضافة إلى وجود فرص للتنويع الاستثماري.

من الممكن أن تخلق التدفقات الفجائية لرأس المال الأجنبي آثارا غير مرغوبة سواء على الاقتصاد الكلي عامة وعلى معدلات النمو الاقتصادي خاصة، الأمر الذي يتطلب تطبيق آليات للتحكم في هذه التدفقات سواء باستخدام سياسة التعقيم أو سياسات الرقابة بنوعيها العلاجية والوقائية إضافة إلى سياسة سعر الصرف المتبعة من طرف السلطات النقدية، فضلا عن سياسات أخرى لا تقل أهمية عن الأولى كالسياسة المالية وسياسة معدل الاحتياطي الإجباري، 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.

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 هذه الأخيرة تسارع في فتح اقتصاداتها أمام العالم الخارجي والاستعانة برؤوس الأموال الأجنبية، وباعتبار الجزائر كغيرها من الدول النامية سعت جاهدة إلى النهوض بجهود التنمية الاقتصادية، عمدت إلى توفير رؤوس الأموال اللازمة لذلك من خلال الاستعانة بمصادر تمويل جديدة لتمويل برامجها وخططها الاقتصادية في ظل التحول نحو اقتصاد السوق خلافا لما كان عليه في النظام الاشتراكي، و حقيقة أن الجزائر نجحت في استقطاب رؤوس الأموال الأجنبية ولو بشكل ضعيف ونسبي، إلا أنها شكلت هيكلا لهذه التدفقات في ظل الاصلاحات الاقتصادية وتحرير حركة رؤوس الأموال من وإلى الخارج.

اعتمادا على نتائج أغلب الدراسات 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، لهذا حاولنا فهذا البحث الإجابة على الإشكالية التي تندرج تحت فكرة ما إذا كانت تدفقات مختلف أشكال رؤوس الأموال الأجنبية تؤثر على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1990-2017)، وذلك من خلال إجراء دراسة قياسية تجريبية على الجزائر، بحيث كانت نتائجها توضح تأثير ضعيف ولكن بمعدلات موجبة بالنسبة لكل من الاستثمار الأجنبي المباشر وتحويلات المهاجرين على النمو الاقتصادي، وتأثير سلبي للقروض الخارجية عليه، فحين أن المساعدات والمعونات الأجنبية لم تسجل أي تأثير على النمو

الاقتصادي الجزائري خلال فترة الدراسة بالرغم أنها تعتبر من أهم العناصر المكونة لهيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية.

**اختبار الفرضيات:** انطلاقا من خلفية الدراسة وإشكاليتها المستمدة من مدى تأثير تدفقات رأس المال الخاص الأجنبي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة ( 1990– 2017)، انطلقنا من مجموعة من الفرضيات التي حاولنا اتخاذ القرار بشأنها نفيا أو إثباتا، وعليه نختبر تلك الفرضيات كما يلي:

- **الفرضية الأولى:** " يشار إلى تدفقات رؤوس الأموال الدولية بأنها تلك الأموال العابرة للحدود الوطنية للدولة، ويعود التغير في تركيبة الحركة الدولية لرؤوس الأموال بداية من تسعنيات القرن الماضي، إلى النمو المتسارع في الاستثمار الأجنبي المباشر والاستثمار المحفظي، الذي يرجع بدوره إلى مجموعة من العوامل المرتبطة بالبيئة الاقتصادية الدولية كزيادة نشاط الشركات متعددة الجنسيات، وظهور التكتلات الاقتصادية، والاتجاه نحو تحرير الأسواق المالي"، حيث تم إثبات صحة الفرضية بأن الحركة الدولية لتدفقات رؤوس الأموال ترجع للعوامل سابقة الذكر، كما أن هذه التدفقات لا ترتكز على الاستثمارات الأجنبية فقط بل يوجد لها أشكال أخرى مثل القروض الخارجية، المعونات والمساعدات الأجنبية بالإضافة إلى تحويلات المهاجرين.
- **الفرضية الثانية:** " لقد حظيت مسألة النمو الاقتصادي باهتمام العديد من الاقتصاديين وهو ما نتج عنه محاولة تفسير العلاقة بينه وبين حركة رؤوس الأموال الأجنبية، والتي خلصت إلى أن معظم البلدان النامية تعاني من نقص الموارد المالية اللازمة لتحقيق التنمية الاقتصادية بسبب انخفاض دخلها الوطني وصعوبة تكوين المدخرات المالية، مما يضطرها إلى تغطية هذه الفجوة باللجوء إلى رؤوس الأموال الأجنبية بمختلف أشكالها كمصدر رئيسي لتحقيق التنمية، بحيث أن تغير هيكل هذه التدفقات من شأنه رفع معدلات النمو الاقتصادي"، حيث ثبتت صحة الفرضية من خلال مختلف الدراسات المتطرق إليها، والتي وضحت التأثير الإيجابي لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي.
- **الفرضية الثالثة:** " رغم التشريعات والضمانات والتحفيزات المعتمدة في الجزائر فإنها لم توفر البيئة اللازمة لإستقطاب رؤوس الأموال الأجنبية، بحيث يستحوذ الاستثمار الأجنبي على أكبر نسبة مكونة لهيكل رؤوس الأموال الواردة إلى الجزائر"، ولقد تم إثبات صحة هذه الفرضية وهذا راجع للإقبال المحتشم للمستثمر الأجنبي على الاستثمار في الجزائر وذلك بحجة أن مناخ الاستثمار يعتبر غير محفز كما أنه لم يصل إلى المستوى الذي وصلت إليه الدول النامية المستقطبة لرأس المال الأجنبي.
- **الفرضية الرابعة:** "تؤثر التغيرات الحاصلة في هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى الجزائر تأثيرا جزئيا على النمو الاقتصادي، حيث يشكل الاستثمار الأجنبي المباشر الشكل الأساسي لرؤوس الأموال المتدفقة للجزائر، وتعد مساهمته في الناتج المحلي الإجمالي ضعيفة في ظل فترة الدراسة"، حيث تم إثبات صحة هذه الفرضية من خلال الدراسة القياسية التي وضحت وجود تأثير جزئي ضعيف وبالتأخير لتدفقات رؤوس

الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي في الجزائر، وهذا التأثير يختلف باختلاف أشكال هذه التدفقات إما بالإجاب، أو السلب، أو عدم التأثير.

**نتائج الدراسة:** من خلال الدراسة النظرية والتطبيقية يمكن استخلاص النتائج التالية:

- يعتبر النمو الاقتصادي من أهم المؤشرات الاقتصادية التي تعكس تطور اقتصاديات الدول باعتباره المحرك الرئيسي للتنمية الاقتصادية، حيث لا يمكن إحداث تنمية اقتصادية بدون نمو اقتصادي مقبول، و هناك اختلاف بين الاقتصاديين في المعيار المعتمد في حساب هذا المعدل فمنهم من يعتمد مؤشر نمو الناتج المحلي الإجمالي، ومنهم من يعتمد مؤشر نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي.
- إن تطور النظريات الاقتصادية أدى إلى تطور مفهوم النمو الاقتصادي والعوامل المحددة له، فحسب النظرية الكلاسيكية ركزت على التراكم الرأسمالي باعتباره المحرك الرئيسي للنمو الاقتصادي، أما النظرية الكنزية فركزت على زيادة الادخار لإحداث نمو الاقتصادي، أما النظرية النيوكلاسيكية فأضافت عاملا جديدا للنمو الاقتصادي والمتمثل في التقدم التقني من خلال نموذج سولو.
- ظهور نظريات النمو الداخلي اعطت اهتمام كبير بعامل التقدم التقني حيث تم تجزئته إلى عدة عوامل جديدة والمتمثلة في التكنولوجيا وتراكم المعرفة وكذا البحث والتطوير ورأس المال البشري، بالإضافة إلى مختلف السياسات الاقتصادية التي أولى لها بارو اهتماما كبيرا في تفسير النمو الاقتصادي في الأجل الطويل.
- مصطلح رأس المال الأجنبي لا يقتصر فقط على الاستثمارات الأجنبية فقط، وإنما يتعدى ذلك إلى أشكال أخرى كالقروض الخارجية، المعونات الأجنبية، وتحويلات المهاجرين، التي يمكن اعتبارها الأشكال الأساسية لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على المستوى الدولي، إلا أن طريقة تدفقها وأهدافها وخصائصها تختلف من شكل لآخر، هذا ما جعل البعض يفرق بين مصطلح الأجنبية والدولية، إذ ينطبق المصطلح الأول على جميع أشكال رؤوس الأموال الأجنبية سابقة الذكر، في حين يقتصر المصطلح الثاني على الاستثمار الأجنبي.
- تتطلب عملية تحرير حساب رأس المال إصلاح النظام المالي والمحافظة على التوازنات الاقتصادية الكلية، كما تتطلب عملية التحرير هذه توفر إجراءات وتبني استراتيجيات تعمل في ظل التدرج والتسلسل، بحيث تعتبر سرعة وتسلسل تحرير حساب رأس المال من أهم العوامل التي تؤدي إلى نجاح عملية التحرير المالي، و كأسلوب يحدث الإصلاحات الاقتصادية.
- تعتبر سياستي التعقيم والصرف المرن إضافة إلى السياسة المالية ومعدل الاحتياطي الإجباري من أهم أدوات إدارة تدفقات رأس المال الأجنبي التي أثبتت فعاليتها خلال فترة نهاية الثمانينات وبداية التسعينات من القرن العشرين.
- تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية تشترك في كونها تؤثر على النمو الاقتصادي لبلد ما، إلا أن هذا التأثير يختلف من شكل لأخر مما يتطلب معرفة أي شكل من الأشكال له أثر ايجابي على النمو الاقتصادي، ومن

جهة أخرى حتى يتم صياغة سياسات اقتصادية من شأنها تخفيف التأثير السلبي لهذه التدفقات، حتي تسمح للبلد المستضيف لها تحقيق أهدافه الاقتصادية والتنموية.

- أدت الإصلاحات الاقتصادية التي قامت بها الجزائر والتي من بنودها تحرير حركة رؤوس الأموال إلى فتح المجال أمام رأس المال الأجنبي، وذلك بإصدار مجموعة من القوانين والتشريعات خاصة بالنسبة الاستثمار الأجنبي المباشر لدعم وضعية الاقتصاد وتحقيق استقراره ، إلا أنها لم تتمكن من تحقيق نتائج مرضية باستثناء قطاع المحروقات الذي شهد إقبالا معتبرا للمستثمرين الأجانب باعتباره أكثر ربحية.
- شهدت تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى الجزائر تفاوتا من حيث التدفق واختلافا من حيث الشكل، فعرفت فترة الدراسة أربعة أشكال لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية، وهي الاستثمار الأجنبي المباشر، القروض الخارجية، المعونات والمساعدات الأجنبية، بالإضافة إلى تحويلات المهاجرين، والشيء الملاحظ هو الغياب التام لأحد أهم أشكال تدفقات رؤوس الأموال والمتمثل في الاستثمار الأجنبي غير المباشر وذلك نظرا لضعف الشديد والتدهور الكبير في السوق المالي الجزائري.
- عرفت نسبة مساهمة هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى الجزائر كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي خلال فترة الدراسة نسب جد منخفضة، مع هيمنة القروض الخارجية كأكبر نسبة مساهمة في تكوين الناتج المحلي، وهو ما وضح لنا جليا أن ما تمثله تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية من الناتج المحلي الإجمالي تعتبر ضعيفة جدا.
- يؤثر الاستثمار الأجنبي المباشر كعنصر من عناصر تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية للسنة الماضية تأثيرا إيجابيا على النمو الاقتصادي الحالي، حيث أنه إذا ارتفع الاستثمار الأجنبي المتأخر بسنة بواحد دولار يؤدي إلى ارتفاع الناتج المحلي الإجمالي الحالي للجزائر بـ 0.26 دولار.
- ينخفض حجم الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر بـ 0.56 دولار إذا ارتفعت القروض الخارجية بواحد دولار ضمن هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية المتأخرة بسنة، في حين يعتبر تأثيرها عقيما ضمن التغيرات التي تطرأ التدفقات للسنة الحالية.
- تسجيل غياب تأثير المعونات والمساعدات الأجنبية على الناتج المحلي الإجمالي للجزائر خلال فترة الدراسة، وهذا راجع لضعف هذه التدفقات لأنها لا تمثل سوى نسبا ضيفة من إجمالي التدفقات، ولقد بينا في التفسير الاقتصادي لهذه النتيجة أن عليها تحفظات بناء على ما جاءت به وبينته مختلف الدراسات الاقتصادية حول العلاقة بين المعونات والنمو الاقتصادي.
- تؤثر تحويلات المهاجرين بشق إيجابيا على النمو الاقتصادي الحالي، حيث أنه إذا ارتفعت قيمة هذه الأخيرة بواحد دولار ضمن هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية المتأخرة بسنتين يرتفع الناتج المحلي الإجمالي الحالي

للجزائر بـ 0.34 دولار، في حين تؤثر تحويلات المهاجرين المتأخرة بثلاث سنوات سلبا على الناتج المحلي الإجمالي الحالي بـ 0.14 دولار، في حالة زيادتها بواحد دولار.

**الاقتراحات والتوصيات:** بناء على النتائج السابقة المنبثقة من الدراسة النظرية والتطبيقية لمدى تأثير تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي في الجزائر، نقدم الاقتراحات والتوصيات التي نراها ضرورية وذات صلة وثيقة بالموضوع محل الدراسة نوردها كما يلي:

- لا بد أن تدرك البلدان النامية عامة والجزائر خاصة حقيقة أن تحقيق التنمية الاقتصادية يعتمد بالأساس على الإمكانات الذاتية المتاحة، وقدرة القائمين على إدارة اقتصاداتها في وضع الخطط والبرامج حسب الأولويات، ومتابعة تنفيذها وأن ما يتحصل من عوامل مساعدة إضافية خارجية تحتل المرتبة الثانية في سلم مستلزمات التنمية الاقتصادية فيها.
- العمل على استحداث آليات للتحكم في تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية بحيث تكون هذه الآليات غير مشوبة بالتقييد غير المبرر لتدفقات رؤوس الأموال، حتى تساعد على الاختيار الأمثل لهيكل التدفقات بما يخدم تعزيز نمو الناتج المحلي الإجمالي في البلد.
- العمل على تفعيل دور السوق المالي كسبيل لجذب الاستثمارات الأجنبية غير المباشرة التي تعتبر أهم تدفقات رؤوس الأموال على المستوى الدولي وممولا هاما للنشاط الحقيقي في الاقتصاد الوطني، واعتبارها كمصادر بديلة للقروض الخارجية والمنح والمساعدات الإنمائية الرسمية.
- ضرورة إعادة النظر في منظومة الحوافز الضريبية والتسهيلات والإعفاءات الجمركية بما يكفل خلق مناخ استثماري ملائم وجذاب للاستثمارات الأجنبية المباشرة والاستراتيجية.
- ضرورة وضع نصوص تشريعية مناسبة تسمح لمؤسسات مالية غير بنكية باستقطاب تحويلات المهاجرين، بالإضافة إلى الحد من تطور سوق الصرف الموازي الذي يعتبر المشكل الأساسي في تدفق تحويلات المهاجرين إلى المنطقة عبر القنوات غير الرسمية.
- الأخذ بعين الاعتبار مبادئ وأسس التنمية المستديمة عند المفاضلة بين رؤوس الأموال الأجنبية المتدفقة للجزائر، والعمل على التوجيه الأفضل والاستغلال الأمثل لهذه التدفقات فيما يخدم التوجه نحو تحقيق التنمية الاقتصادية ذات البعد المستديم.

**أفاق الدراسة:** حاولنا من خلال هذه الدراسة إظهار فعالية تأثير تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي بالتركيز على الجزائر، لكن تبقى أفاق البحث مفتوحة في هذا لمجال لتشتمل دراسات أخرى، لهذا نقترح دراسة العناوين التالية كي تكون مواضيع أبحاث علمية في المستقبل:

- فعالية تحرير تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية في تحفيز النمو الاقتصادي في الدول العربية ، دراسة قياسية باستخدام نماذج معطيات بانل (Panel).

- قياس أثر تدفقات تحويلات المهاجرين بالطرق غير رسمية على الاستقرار النقدي في الدول النامية (دراسة حالة الجزائر).
- قياس فعالية سياسات تأثر تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي (دراسة مقارنة بين دول المغرب العربي).
- دراسة استشرافية لسبل تفعيل تدفقات رؤوس الأموال العربية ومدى مساهمته في تمويل التنمية بها.
- نظريات النمو الداخلي ومدى ملائمتها لاقتصاديات الدول النامية ( دراسة حالة الجزائر).

# قائمـــــــة

# المراجـــــع

## أولا: المراجع باللغة العربية.

### ❖ الكتب:


1. أحمد شعبان محمد علي، انعكاسات المتغيرات المعاصرة على القطاع المصرفي ودور البنوك المركزية، الدار الجامعية، الإسكندرية، الطبعة الأولى، 2000.
2. أحمد عادل حشيش ، العلاقات الاقتصادية الدولية، الدار الجامعية، مصر، 2000.
3. أحمد عادل حشيش، تاريخ الفكر الاقتصادي، دار النهضة العربية للطباعة والنشر، بيروت، لبنان، 1974 .
4. إسماعيل شعباني، مقدمة في اقتصاد التنمية – نظريات التنمية والنمو، استراتيجيات التنمية–، دار هومة، الطبعة الثانية، الجزائر، بدون سنة نشر.
5. إسماعيل عبد الرحمان، حربي محمد عريقات، مفاهيم ونظم اقتصادية (التحليل الاقتصادي الكلي والجزئي)، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، الأردن، 2004 .
6. إسماعيل محمد قانة، اقتصاد التنمية– نظريات، نماذج، استراتيجيات –دار أسامة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2012 .
7. أميرة حسب الله محمد، محددات الاستثمار الأجنبي المباشر وغير المباشر في البيئة الاقتصادية العربية، دراسة مقارنة (تركيا، كوريا الجنوبية ومصر)، الدار الجامعية، مصر، 2005.
8. إيمان محمد سليم، نماذج النمو المعاصرة و محددات النمو – مؤتمر قسم الاقتصاد بعنوان :تحديات النمو و التنمية في مصر و البلدان العربية– جامعة القاهرة ، دار المستقبل العربي، القاهرة، 2000.
9. بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات و السياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004 .
10. تومي صالح، مبادئ الاقتصاد الكلي، دار أسامة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2004.
11. جليلي فريد طريف، قروض الأردن الخارجية ودورها في التنمية الاقتصادية، دائرة الأبحاث والدراسات، البنك المركزي الأردني، 1984.
12. جون هوسون، مارك هرندز، ترجمة طه عبد الله منصورو آخرون، العلاقات الاقتصادية الدولية، دار المريخ، السعودية، بدون سنة نشر.
13. حربي محمد عريقات، مبادئ في التنمية والتخطيط الاقتصادي، الطبعة الأولى، دار الفكر للنشر والتوزيع، عمان ، الأردن، 1992 .
14. حسن كريم حمزة، العولمة المالية والنمو الاقتصادي، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2011.
15. خالد محمد السواعي، التجارة والتنمية، دار المناهج، الطبعة الأولى، عمان، 2000.
16. رمزي زكي، أزمة القروض الدولية، الأسباب والحلول المطروحة مع مشروع صياغة لرؤية عربية، دار العربي للنشر، القاهرة، 1997.

**17**.رمزي زكي، الديون والتنمية، القروض الخارجية وآثارها على الدول العربية، دار المستقبل العربي، القاهرة، مصر، 1985.

**18**.رمزي علي إبراهيم سلامة، اقتصاديات التنمية، الطبعة الثالثة، جامعة القاهرة، مصر، 1991 .

**19**.روبرت صولو، ترجمة ليلى عبود، نظرية النمو، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، 2003.

**20**.سالم توفيق النجفي، محمد صالح تركي القريشي، مقدمة في اقتصاد التنمية، مديرية دار الكتب للطباعة، العراق، 1988.

**21**.سامر علي عبد الهادي، التمويل الخارجي وأثره على الفجوات الاقتصادية، دار الأيام للنشر والتوزيع، الأردن، 2015 .

**22**.سليمان المنذري، السوق العربية المشتركة في عصر العولمة ، مكتبة مدبولي للنشر، القاهرة، 1999 .

**23**.سي بول هالود، رونالد ماكدونالد، تعريب :محمود حسن حسني، النقود والتمويل الدولي، دار المريخ للنشر، 2007.

**24**.شذى جمال الخطيب، الأسواق المالية ومستقبل الأسواق العربية لرأس المال، مؤسسة طابا، بدون بلد، الطبعة الأولى، 2002.

**25**.شقيري نوري وآخرو، المؤسسات المالية المحلية والدولية، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الأردن، 2009 .

**26**.صفوت عبد السلام عوض الله، سعر الصرف وأثره على اختلال ميزان المدفوعات، دار النهضة للنشر، القاهرة، 2000.

**27**.عاطف وليم أندرواس، أسواق الأوراق المالية بين ضرورات التحول الاقتصادي والتحرير المالي ومتطلبات تطويرها ، دار الفكر .الجامعي، الإسكندرية، 2007.

**28**.عبد الباسط وفاء، النظريات الحديثة في مجال النمو الاقتصادي، نظريات النمو الذاتي، دراسة تحليلية نقدية، دار النهضة العربية، مصر، 2000.

**29**.عبد السلام أبو قحف، أساسيات إدارة الأعمال الدولية، الأصول العلمية والأدلة التطبيقية، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2003.

**30**.عبد السلام أبو قحف، الأشكال والسياسات المختلفة للاستثمارات الأجنبية، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2003 .

**31**.عبد السلام أبو قحف، نظريات التدويل وجدوى الاستثمارات الأجنبية، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 1989.

**32**.عبد القادر محمد عبد القادر عطية ، اتجاهات حديثة في التنمية، الدار الجامعية، الاسكندرية، مصر، 2003.

**33.**عبد المطلب عبد الحميد ،السياسات الاقتصادية ، مكتبة زهراء الشرق للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 1997.

**34.**عبد المطلب عبد الحميد، العولمة واقتصاديات البنوك، الدار الجامعية للطباعة والنشر، الإسكندرية، 2002.

**35.**عبد المطلب عبد الحميد، النظرية الاقتصادية، تحليل جزئي وكلي، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2006.

**36.**عبد الوهاب الأمي، التنمية الاقتصادية، المشكلات والسياسات المقترحة مع إشارة البلدان النامية، المكتب الجامعي الحديث، الإسكندرية، 2001.

**37.**عرفات تقي الحسيني، التمويل الدولي ، دار مجدلاوي للنشر، عمان، 1999.

**38.**عصام عمرو مندور، محددات الاستثمار الأجنبي في ظل المتغيرات الاقتصادية الدولية، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، 2009.

**39.**علي عباس، إدارة الأعمال الدولية، دار حامد، عمان، الطبعة الأولى، 2006.

**40.**علي عبد الفتاح أبو شرار، الاقتصاد الدولي، نظريات وسياسات، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2007.

**41.**عليوش قربوع كمال، قانون الاستثمارات في الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1999.

**42.**عماد محمد علي وعبد اللطيف العاني، اندماج الأسواق المالية الدولية، أسبابه وانعكاساته على الاقتصاد العالمي، بيت الحكمة، العراق، 2002.

**43.**فتح الله لعلو، الاقتصاد السياسي ، مدخل للدراسات الاقتصادية ، دار الحداثة للطباعة والنشر والتوزيع، لبنان، 1981 .

**44.**فليح حسين خلف، التنمية والتخطيط الاقتصادي، جدارا للكتاب العالمي، عمان، الأردن، 2006 .

**45.**كامل بكري، التنمية الاقتصادية، دار النهضة العربية للطباعة والنشر، بيروت، 1986 .

**46.**مازن حسن الباشا، التمويل الخارجي وأثره على الهيكلية في القطاعات الاقتصادية ، دار الأيام للنشر والتوزيع، الأردن، 2015.

**47.**مايكل ابدجمان، الاقتصاد الكلي :النظرية والسياسة، ترجمة محمد إبراهيم منصور، دار المريخ للنشر، الرياض، المملكة العربية السعودية، 1999.

**48.**مجدي الشوربجي، الاقتصاد القياسي، النظرية والتطبيق، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، 2009.

**49.**محمد حسن دخيل، إشكالية التنمية الاقتصادية المتوازنة (دراسة مقارنة) ، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، 2009 .

**50.**محمد دياب، التجارة الدولية في عصر العولمة، دار المنهل اللبناني، بيروت، 2010.

**51.**محمد عبد العزيز عبد الله عبد، الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول الإسلامية، دار النفائس، الاردن، 2005.

**52.**محمد عبد العزيز عجمية، إيمان عطية ناصف، التنمية الاقتصادية بين النظرية والتطبيق، الدار الجامعية، مصر،2007.

**53.**محمد عبد العزيز عجيمة و محمد علي الليثي، التنمية الاقتصادية –مفهومها نظريتها و سياستها، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2001.

**54.**محمد عبد العزيز عجيمة وآخرون، التنمية الاقتصادية (دراسات نظرية وتطبيقية)، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2006 .

**55.**محمد عزيز، محمد عبد الجليل أبو سنينة، مبادئ الاقتصاد، الطبعة الأولى، جامعة قار يونس، ليبيا، 2002 .

**56.**محمد مدحت العقاد، مقدمة في التنمية و التخطيط، دار النهضة العربية، بيروت، لبنان، 1980 .

**57.**محمد مدحت مصطفى، سهير عبد الظاهر أحمد، النماذج الرياضية للتخطيط والتنمية الاقتصادية، مكتبة الإشعاع والنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، 1999.

**58.**محمد مسعود خليفة الثعيلب، خالد علي أحمد كاجيحي، الاستثمار الأجنبي في ليبيا بين عوامل الجذب والطرد، مؤتمر الاستثمار والتمويل الخارجي المباشر، منشورات المنظمة العربية للتنمية الإدارية، مصر، 2006.

**59.**محمد ناجي حسن خليفة، النمو الاقتصادي (النظرية والمفهوم)، دار القاهرة، القاهرة، 2001 .

**60.**محمود يونس، احمد رمضان نعمة الله، مقدمة في علم الاقتصاد، المكتب العربي الحديث، مصر، 2007 .

**61.**مدحت القريشي، التنمية الاقتصادية – نظريات وسياسات وموضوعات–، دار وائل للنشر، الأردن،2007 .

**62.**شذى جمال خطيب و صعفق الركيبي، العولمة المالية ومستقبل الأسواق العربية لرأس المال، دار مجدلاوي للنشر والتوزيع، الأردن، 2008.

**63.**معروف هوشيار، تحليل الاقتصاد الكلي، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2005 .

**64.**ميشيل تودارو، التنمية الاقتصادية، ترجمة: محمود حسن حسين و محمود حامد محمود، دار المريخ، المملكة العربية السعودية، 2006.

**65.**نزار سعد الدين العيسي، ابراهيم سليمان قطف، الاقتصاد الكلي، مبادئ وتطبيقات، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2006.

**66.**نزيه عبد المقصود مبروك، الآثار الاقتصادية للاستثمارات الأجنبية، دار الفكر الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2008.

**67.**نوازد عبد الرحمن الهيتي، منجد عبد اللطيف الخشالي، مقدمة في المالية الدولية، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان،2007.

**68.**هزاع مفلح، التمويل الدولي، منشورات جامعة حلب، كلية الاقتصاد، سوريا، 2007.

**69.** هشام محمود الاقداحي، معالم الاستراتيجية للتنمية الاقتصادية والقومية في البلدان النامية، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2009.

**70.** ولاس بيترسون، ترجمة :صلاح دباغ و برهان دجاني، الدخل والعمالة والنمو الاقتصادي، المكتبة العصرية صيدا، بيروت، 1968.

**71.** وليد السيفو، الاقتصاد القياسي التحليلي بين النظرية والتطبيق، دار مجدلاوي للنشر والتوزيع، الأردن، 2004.

**72.** وليد عبد الحميد عايب، الآثار الاقتصادية الكلية لسياسة الإنفاق الحكومي، دراسة تطبيقية لنماذج التنمية الاقتصادية، مكتبة حسين العصرية للطباعة والنشر والتوزيع، بيروت، لبنان ،2010.

**73.** يونس أحمد البطريق، السياسات الدولية في المالية العامة، الطبعة الثانية، الدار الجامعية، الاسكندرية، مصر، 2004.

❖ **الأطروحات والمذكرات:**

**74.** أحمد قويدري، تحليل واقع الاستثمارات الأجنبية المباشرة وآفاقها في الدول النامية، مع الإشارة إلى حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2005/2004.

**75.** أماني عبد العزيز فاخر، أثر تدفقات رؤوس الأموال على معدل الصرف في الدول النامية( دراسة مقارنة)، أطروحة دكتوراه في اقتصاديات التجارة الخارجية، جامعة حلوان، مصر، 2002/2001 .

**76.** بلميمون عبد النور، تحديات الهجرة جنوب –شمال (أثر التحويلات المالية للمهاجرين على الاقتصاد الجزائري)، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة تلمسان، الجزائر، 2015/2014.

**77.** بندر بن سالم الزهراني، الاستثمارات الأجنبية المباشرة ودورها في النمو الاقتصادي في المملكة العربية السعودية، دراسة قياسية للفترة 1970-2000 ، مذكرة ماجستير في الاقتصاد، جامعة الملك سعود، المملكة العربية السعودية، 2004 .

**78.** ترقو محمد، إمكانية تحرير تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية في ظل إختيار نظام الصرف الأمثل في الجزائر – دراسة قياسية– أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الشلف، الجزائر، 2016/2015.

**79.** تهتان مولاد، التطور المالي والنمو الاقتصادي في بلدان الشرق الأوسط وشمال افريقيا: دراسة قياسية للفترة 1980-2006، أطروحة دكتوراه في الاقتصاد والإحصاء التطبيقي، المدرسة الوطنية للإحصاء والاقتصاد التطبيقي، الجزائر،2010/2009.

**80.** جمال محمود عطية عبيد، تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي، دراسة تطبيقية على الاقتصاد المصري، أطروحة دكتوراه في فلسفة اقتصاديات التجارة الخارجية، جامعة حلوان، مصر، 2002/2001.

**81.** جمال محمود عطية عبيد، تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي :دراسة تطبيقية على الاقتصاد المصري، أطروحة دكتوراه في إدارة الأعمال، كلية التجارة وإدارة الأعمال، جامعة حلوان، مصر، 2002.

**82.** جمعة رضوان، نمو الاقتصاد العالمي وأثره على اقتصاديات الدول المصدرة للنفط (OPEP) دراسة قياسية لحالة الجزائر للفترة 1970-2015، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر،2013/2012.

**83.** دواح بلقاسم، دور الاستثمار الأجنبي المباشر في تعزيز المجهودات التنموية في الدول النامية، أطروحة دكتورة في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2010/2009.

**84.** رشيدة كبور، دور تحرير حركة رؤوس الأموال في تمويل التنمية الاقتصادية – دراسة حالة الجزائر خلال الفترة 1990-2011- أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2013/2012.

**85.** سامية مقعاش، حركية رؤوس الأموال وعلاقتها باقتصاديات الدول الناشئة، دراسة مقارنة: كوريا الجنوبية، ماليزيا، سنغافورة، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة باتنة، الجزائر، 2017/2016.

**86.** شريط كمال، واقع الاستثمار الأجنبي المباشر وأثره على النمو الاقتصادي للدول العربية، أطروحة دكتورة في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، 2014/2013.

**87.** صواليلي صدر الدين، النمو والتجارة الدولية في الدول النامية، اطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، 2006/2005.

**88.** ضيف أحمد، أثر السياسة المالية على النمو الاقتصادي المستديم في الجزائر للفترة 1989-2012، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2015/2014.

**89.** عبد الغني حريري، أثر تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على اقتصاديات الدول العربية - حالة الجزائر- أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية ، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الشلف، الجزائر، 2015/2014.

**90**.عزازي فريدة، نمذجة المديونية الخارجية الجزائرية (دراسة قياسية اقتصادية لأثر المديونية الخارجية على ميزان المدفوعات خلال الفترة (1970–2006)، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، 2013/2012.

**91**.فضيلة جنوحات، إشكالية الديون الخارجية وأثارها على التنمية الاقتصادية في الدول العربية، حالة بعض الدول النامية، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2006/2005.

**92**.معوشي عماد، تقيم دور العلاقات الاقتصادية الدولية في تحقيق التنمية الاقتصادية للدول النامية مع الإشارة لحالة الجزائر، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة المدية، الجزائر، 2015/2014.

**93**.وليد محمد محمود الوكيل، فاعلية السياسات النقدية في ظل تحرري التدفقات الرأسمالية الدولية، دراسة مقارنة بين الدول النامية بالتطبيق على الاقتصاد المصري، رسالة دكتوراه الفلسفة في الاقتصاد، كلية التجارة وإدارة الأعمال، جامعة حلوان، مصر، 2003 .

❖ **المقالات والدوريات والمداخلات:**

**94**.إبراهيم موسى، قياس وتحليل أثر التدفقات المالية الدولية في التنمية الاقتصادية في بلدان نامية مختارة خلال المدة 1990–2006، العدد التاسع عشر، مجلة قسم الاقتصاد، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة بغداد، العراق، 2009.

**95**.أحمد حلمي جمعة، حسن صالح عارف، محمد جمال هلالي، منهج مقترح لتطبيق بطاقة الأداء المتوازنة في الشركات الصغيرة في ظل اقتصاد مبني على المعرفة "المؤتمر الدولي الخامس حول :اقتصاد المعرفة والتنمية الاقتصادية، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة الزيتونة الأردنية، الأردن ،2005.

**96**.أحمد طلفاح، التدفقات المالية الدولية، المعهد العربي للتخطيط بالكويت، بحوث جسر التنمية، الكويت،2001.

**97**.إسوار براساد، راغورام راجان، أرفيند سوبرامانيان، مفارقة رأس المال، مجلة التمويل والتنمية، المجلد 44 ، العدد 01، صندوق النقد الدولي، مارس 2007 .

**98**.أليخاندرو لوبيز مخيا، التدفقات الضخمة لرأس المال، الأسباب والنتائج ورد فعل السياسة، مجلة التمويل والتنمية، المجلد 36 ، العدد 03،صندوق النقد الدولي، سبتمبر 1999.

**99**.باري جونستون، تسلسل الإجراءات لتحرير حساب رأس المال، مجلة التمويل والتنمية، المجلد 35 ، العدد 04، صندوق النقد الدولي، ديسمبر 1998.

**100.** بحوث الندوة الفكرية التي نظمها المركز الوطني للدراسات و التحاليل الخاصة بالتخطيط– الجزائر – الإصلاحات الاقتصادية وسياسات الخوصصة في البلدان العربية، بيروت، 1999 .

**101.** برهان الدجاني، انتقال أموال القطاع الخاص بين الدول النامية، مجلة أوراق اقتصادية، العدد07، الإتحاد العام لغرفة التجارة والصناعة والزراعة العربية، الإسكندرية، يونيو 1992.

**102.** بوحنية قوي وخميس محمد، قانون المحروقات في الجزائر وإشكالية الرهانات المتضاربة، قراءة في تطور الأطر القانونية والمؤسساتية لقطاع المحروقات في الجزائر، مجلة دفاتر السياسة والقانون، العدد التاسع، جامعة ورقلة، جوان 2013.

**103.** جوزيف طربيه، التطور المالي والسياسات النقدية والمصرفية في منظمة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، مجلة إتحاد المصارف العربية، العدد 283 ، لبنان.

**104.** جون هاورد، حرية التجارة والتنمية، مجلة الاصلاح الاقتصادي، العدد الثالث، مركز المشروعات الدولية الخاصة، واشنطن، الولايات المتحدة الأمريكية، 2000.

**105.** حسن مهران، الاستثمار الأجنبي في مصر وإمكانات تطويره في ضوء التطورات المحلية والدولية، المجلة المصرية للتنمية والتخطيط، المجلد الثامن، العدد الأول، القاهرة، 2000

**106.** رحيم حسين، الإطار الفكري والمؤسسي للعولمة الاقتصادية :من كينز إلى ستيغليتز، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد 05، جامعة الشلف، الجزائر، جانفي 2008.

**107.** رمزي زكي، المخاطر الناجمة عن عولمة الأسواق المالية، مجلة دراسات اقتصادية، مؤسسة ابن خلدون للدراسات والبحوث، العدد الثاني، عمان، 2000.

**108.** روبيرتو كارداريللي وأخرون، إدارة التدفقات الرأسمالية الداخلة الكبيرة، صندوق النقد الدولي، آفاق الاقتصاد العالمي، الفصل الثالث، أكتوبر 2007.

**109.** زينب عباس زعزوع، دور المنح والمساعدات الرسمية في التطوير التنظيمي، دراسات مجلة النهضة، المجلد الثالث عشر، العدد الثاني، جامعة القاهرة، مصر، أفريل 2012.

**110.** ستيف أونيو، الاستثمار الأجنبي المباشر، التدفقات الرأسمالية والتنمية الاقتصادية في العالم العربي، مجلة التنمية والسياسات الاقتصادية، المعهد العربي للتخطيط، المجلد الثاني، العدد 02، الكويت، 2000.

**111.** 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.

**112.** سوزان سكادلر، الزيادة الكبيرة في تدفقات رأس المال، أهي نعمة أم نقمة، مجلة التمويل والتنمية، المجلد 31، العدد 01، صندوق النقد الدولي، مارس 1994 .

**113.** عبد الحميد صديق عبد البر، تقييم دور الاستثمار الأجنبي المباشر في التنمية الاقتصادية ودعم القدرة التنافسية للاقتصاد القومي، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، العدد الثاني ، جامعة عين شمس، مصر، 2003.

**114.** عبد المجيد أونيس، الاستثمار الأجنبي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الملتقى الدولي الثالث حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، جامعة شلف، يومي 17 و 18 أفريل 2006.

**115.** كاثرين باتللو وأخرون، الدين الخارجي والنمو، مجلة التمويل والتنمية، المجلد 39، صندوق النقد الدولي، جوان 2002.

**116.** ليلى مصطفى البرادعي، الاتجاهات الحديثة في إدارة معونات التنمية الرسمية مع بداية الألفية الجديدة، مؤتمر المعونات والمنح الدولية وأثرها على التنمية الشاملة في الوطن العربي، القاهرة، مارس 2007.

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

**118.** محمد عبد الله الجراح، معضلة فلدشتاين – هوريوكا وحركة رأس المال، حالة تطبيقية على دول مجلس التعاون الخليج ، مجلة جامعة الملك عبد العزيز، الاقتصاد والإدارة، المجلد 26 ، العدد 01، الرياض، المملكة العربية السعودية، 2012 .

**119.** مناور فريح حداد، انعكاسات الاستثمارات الأجنبية في الأردن، مجلة العلوم الإنسانية، جامعة قسنطينة، العدد 23 ، جوان 2005 .

**120.** الهاشمي بوجعدار، أزمة المديونية الخارجية للجزائر، أسبابها وآثارها، مجلة جامعة منتوري بقسنطينة، العدد 12، الجزائر، 1999.

**121.** يوري دادوشي، ديباك داستجويتا وديليب راثا، دور الديون قصيرة الأجل في الأزمة الأخيرة، مجلة التمويل والتنمية، العدد12، صندوق النقد الدولي، 2000.

❖ **التقارير والنشرات:**

**122.** بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي، 2016.

**123.** بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي، 2017.

**124.** تقرير الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، المساعدات الإنمائية الرسمية للأهداف الإنمائية للألفية والنمو الاقتصادي، تقرير التجارة والتنمية لسنة 2008، جنيف، 2008.

**125.** تقرير الأمم المتحدة، بحوث في العلاقة بين المعونة والنمو، تقرير التجارة والتنمية، صندوق النقد الدولي، 2008.

**126.** صندوق النقد العربي، تحويلات العاملين في الخارج والتنمية الاقتصادية في الدول العربية، التقرير الاقتصادي العربي الموحد، الفصل العاشر، 2006 .

**127.** المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، ضمان الاستثمار، تطلق مؤشر ضمان لجاذبية الاستثمار، لقياس جاذبية دول المنطقة والعالم للاستثمار، العدد الفصلي الأول (يناير–مارس)، الكويت، 2013.

**128.** نشرة ضمان الاستثمار، ملامح الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية 2017، نشرة فصلية تصدر عن المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، العدد 02، الكويت، 2018.

❖ **القوانين، المراسيم والتشريعات:**

**129.** قانون الاستثمار رقم 63–277، المؤرخ في:1963/27/26، الجريدة الرسمية الصادرة في: 1963/08/02.

**130.** الأمر 66–284، المؤرخ في: 1966/09/15، الجريدة الرسمية الصادرة في: 1966/09/17.

**131.** قانون الاستثمار لسنة 1982 رقم 82–13 المؤرخ في: 1982/08/21، الجريدة الرسمية في: 1982/08/24.

**132.** قانون الاستثمار رقم 86–13 المؤرخ في: 1986/08/19، الجريدة الرسمية في: 1986/08/27.

**133.** القانون رقم 86–14 المؤرخ في: 08/19/ 1986، المتعلق بأعمال التنقيب والبحث عن المحروقات واستغلالها ونقلها بالأنابيب.

**134.** قانون الاستثمار رقم 88–25 المؤرخ في: 1988/07/12، الجريدة الرسمية في: 1988/07/13.

**135.** قانون النقد والقرض رقم 90–10، المؤرخ في: 1990/04/14، الجريدة الرسمية الصادرة في: 1990/04/18.

**136.** المرسوم التشريعي 93–12 المؤرخ في: 1993/10/05 المتعلق بترقية الاستثمار، الجريدة الرسمية الصادرة في: 1993/10/10.

**137.** الأمر رقم 01–03 المتعلق بتطوير الاستثمار المؤرخ في: 2001/08/20، الجريدة الرسمية الصادرة في: 2001/08/22.

**138.** الأمر رقم 06–08 المؤرخ في: 2006/07/15 معدل ومتتم للأمر رقم 01–03، الجريدة الرسمية الصادرة في: 2006/07/19.

**139**. الأمر رقم 06-10 المعدل والمتمم للقانون رقم 05-07 المتعلق بالمحروقات، المؤرخ في 2006/07/29، الجريدة الرسمية الصادرة في: 2006/07/30.

**140**. المرسوم التنفيذي رقم 06-355 المتعلق بصلاحيات المجلس الوطني للاستثمار وتشكيله وتنظيمه وسيره، الجريدة الرسمية، الصادرة في : 2006/10/11.

**141**. الأمر رقم 09-01 المتضمن القانون المالية التكميلي لسنة 2009، الجريدة الرسمية الصادرة في: 2009/07/26.

**142**. الأمر رقم 01-10 المتضمن القانون المالية التكميلي لسنة 2010، الجريدة الرسمية الصادرة في: 2010/08/29.

**143**. القانون رقم 16-09 المتعلق بترقية الاستثمار، الجريدة الرسمية الصادرة في: 03/08/ 2016.

**ثانيا: المراجع باللغة الأجنبية:**

❖ ***Ouvrages :***

***144***. *Abdelkader Sid Ahmed, Croissance et développement (Théories et politiques), Tome 2, Edition Office des Publications Universitaires, Alger, 1981.*

***145***. *Angus Maddisson, the world economy : a millianal perspective, OCDE-Paris, 2001.*

***146***. *Arcangelo Figliuzzi, Economie Internationale ( faits, théories, débats Contemporains), Edition Ellipse, Paris, 2006.*

***147***. *Benissad Hocine, Algérie restructuration et réformes économiques (1979-1993), Edition OPU, Alger, 1994.*

***148***. *David Begg, macro économie, 2ème Ed, dunod, paris, 2002.*

***149***. *DEMBINSKI. M. Pawel , l'endettement international, OCDE, Paris, 1988.*

***150***. *Dominique Guellec, Pierre Ralle, Les Nouvelles Théories De La Croissance, 4éme édition, édition la couvertura, Paris, 2001.*

***151***. *Dwight H. Perkins, Steven Radelet et David L. Lindarauer , traduction de la 6e édition américaine par Bruno Baron- Renault, Economie du développement, 3e édition, Nouveaux Horizons Groupe de Boeck, Bruxelles, 2011.*

***152***. *Eric Bosserelle, Croissance et Fluctuation, Edition Dalloz, Paris, 1994.*

***153***. *Eric Bosserelle, Dynamique économique-Croissance-Crise-Cycles, Gualino Editeur, Paris, 2004.*

***154***. *Jean Arrous, les théories de la Croissance, Editions du seuil, Paris, 1999.*

***155***. *Jean Yves Capul , le petit retz de l'économie, Editions retz, paris, 1989.*

***156***. *Jeane Olivier Hairault, Analyse Macroéconomique,1$^{ére}$ édition la découverte et Syros, Paris, 2000.*

***157***. *Kindleberger, Charles, Economic Development, second edition Mcgrow Hill Book Company Inc, New York, 1965.*

***158***. *Michael Burda, Charles Wyplosz , Macroéconomie une perspective européenne, 3eme édition, traduction de la 3eme par Jean Haroud, édition De Boeck, Paris, 2003.*

***159***. *Michal Todaro, Econmic Development in the Third World, Overseas Development Council, New York, USA, 1985.*

***160***. *Rainelli Miche , les stratégies des entreprises face à la mondialisation, éditions EMS, paris,1999.*

***161***. *Raymond Bertrand . Économie financière internationale , Édition PUF, Paris ,1971.*

***162***. *Régis Bourbonnais, Econométri, 6E édition, Dound, Paris, 2005 .*

***163***. *Robert Solow , gouth theory; An Exposition, oxford University press, 2nd edition, New York, 2000.*

***164***. *Wayne Nafziger, Economic development, 4th edition, Cambridge university press, USA, 2006.*

❖ ***Thèses et mémoire :***

***165***. *Ahmed zakane, dépenses publiques productives, croissance a long terme et politique économique (essai d'analyse économétrique appliquée au cas d'Algérie), Thèse pour l'obtention du diplôme de Doctorat d'Etat en Sciences Economiques, Université d'Alger, 2002-2003.*

***166***. *Mahjouba Zaiter Lahimer, L'impact des entrées de capitaux privés sur la croissance économiques dans les pays en développement, Thèse pour l'obtention du titre de Doctorat en Sciences Economiques, Université de paris, 2011.*

***167***. *Muhammd Ali, Role of foreign capital inflow in economic development of Pakistan, Master Thesis, Charles University in Prague, Institute of economic studies, 2011/2012.*

❖ ***Articles, Rapports et Périodiques :***

***168***. *Adli Kandah, The Impact of Sterilization of Foreign Capital Inflows on the Key Monetary Indicators: Experience of the CBJ 1993-2008, Association of Banks in Jordan, Amman – Jordan, June 2008.*

***169***. *Adolfo barajas and others, Do workers remittances promote economic growth ?, IMF working paper, Wp/09/13, July 2009.*

***170***. *Agence Française de Développement, Les pays émergents dans la globalisation financière: rupture ou continuité?, Macroéconomie & développement, Paris, Octobre 2013.*

***171***. *Alex Cobham, Capital Account Liberalisation and Poverty, paper commissioned by Bretton Woods Project and Oxfam for the Capital Account*

*Liberalisation and Poverty meeting held at Queen Elizabeth House, Oxford University on 12th January 2001.*

***172**. Aurangzef & Anwar ui haq, Impact of foreign capital inflows on economic growth pakistan, European journal of economics, finance and administrative sciences, 2012.*

***173**. Bambang Sayaka, Implications of capital account liberalization on capital flows, Indonesian center for agricultural socio-economic research and development ministry of agriculture department, 2005 .*

***174**. Bhaskara Rao, Artur Tamazian, Saten Kumar, Systems GMM Estimates of the Feldstein-Horioka Puzzle for the OECD Countries and Tests for Structural Breaks, Munich Personal RePEc Archive (MPRA), May 2009.*

***175**. Bisat.A and Olthere, Grouth,Investment and saving in the Arab, IMF working paper, july 1997.*

***176**. Bumann S, Hermes, N, Lensink R, Financial liberalisation and economic growth: a meta-analysis, Evidence for Policy and Practice Information and Co-ordinating Centre (EPPI-Centre), University of London, October 2012.*

***177**. Claudine Atias et Autre, les transferts intergénérationnelle des migrants âgés, Revue Economique et statique N°390, 2005.*

***178**. Daron Acemoglu, introduction to modern economic growth, Princeton university press, USA, 2009.*

***179**. Esso Loesse Jacques, Investissement directs étrangers, déterminants et influence sur la croissances économique, Revue de politique et développement, N' 117,cellule d'analyse de politique économiques du CIRES, juin 2005.*

***180**. Eswar D.prasad and others, Foreign capital and economic growth, NBER working paper series, November 2007.*

***181**. Frederick Van Der Ploeg and Paul Tang, The macroeconomics of growth; an international perspective, Oxford review of economic policy, Vol 8, N° 4,1992 .*

***182**. Gerald Epstein, Should Financial Flows Be Regulated? Yes, Working Paper No. 77, Department of Economic and Social Affairs, United Nations, New York, USA, July 2009.*

***183**. Gerard Caprio, Patrick Honohan and Joseph E. Stiglitz, Financial Liberalization: How Far? How Fast?, United Kingdom :Cambridge University Press, 2001.*

***184**. Igor Ljubaj, Ana Martinis, Marko Mrkalj, Capital Inflows and Efficiency of Sterilisation – Estimation Sterilisation and Offset Coefficients, Working Paper 24, Croatian National Bank, Zagreb, Croatia, April 2010.*

***185**. International Monetary Found : International Financial Statistics (IFS), Washington , Janury,2007.*

**186**. *Ismail fasauya & Abedgbemi b.d onakoya, Does foreig aid Accelerate economic growth ? An empirical analysis for Nigeria, International journal of economics and financial Issues, Vol 2, N° 4, 2012.*

**187**. *Jorge Desormeaux, Karol Fernández and Pablo García, Financial implications of capital outflows in Chile: 1998–2008, Bank for International Settlements Papers No 44, Financial globalisation and emerging market capital flows, International Monetary Fund, December 2008.*

**188**. *King Robert and Levine Ross, Finance and Growth : Shumpetér Might be Right, word bank working paper series , N° 1083 .*

**189**. *M. Ayhan Kose et Eswar Prasad, La libéralisation du compte de capital , Finances & Développement, Volume 41, n°: 3, Septembre 2004.*

**190**. *M. Blomstrom and A. Kokko, The Impact of Foreign Direct Investment in Host countries: A Review of Empirical Evidence, Policy Research Working paper, WB, Washington, D.C, December 1996.*

**191**. *M.Alaya, investissement direct étranger et croissance économique: une estimation à partir d'un modèle structurel pour les pays de la rive sud de la méditerranée, centre d'économie de développement (CED), Université Montesquieu – Bordeau IV, France, 2005.*

**192**. *Miranda Goeltom, Capital flows in Indonesia: challenges and policy responses, Bank for International Settlements Papers No 44, "Financial globalisation and emerging market capital flows", International Monetary Fund, December 2008.*

**193**. *Mohamed Saib Musette, Hocine Labdelaoui et Abderahmane Belhouari, Migrant de retour en Algérie: Une nouvelle stratégie en perspective?, European University Institute, Robert Schuman Centre for Advanced Studies, Italy, 2007.*

**194**. *Morihiro Yomogida, International Capital Movements: Who Gains and Who Loses?, Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics , 2006.*

**195**. *Morihiro Yomogida, International Capital Movements: Who Gains and Who Loses?, Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics , 2006.*

**196**. *Murat Ucer, Notes on Financial Liberalization, Proceedings of the Seminar, Macroeconomic Management: New Methods and Current Policy Issues, Held in Turkey, 2000.*

**197**. *Narayan sthi& k.uma shankan patnaik, Impact of International capital flow on India's economic growth, research scholar, department of economic,University of Hyderabad, India, 2006.*

**198**. *OCDE, les transferts internationaux des émigrés et leur rôle dans le développement, Perspectives des migrations internationales, Rapport 2006.*

**199**. *OCDE. Annuaire des statistiques d'investissement direct international: Paris 1991.*

**200**. *OECD, Getting the Most Out of International Capital Flows, Economic Outlook, Issue 01, 2011.*

**201**. *OECD, Survey of OECD: Work on International investment, Working Paper on International investment, 1998.*

**202**. *Padma Mallampally, Karl Sauvant, L'investissement direct étranger dans les pays en développement, Finances & Développement, volume 36, N°:01, mars 1999.*

**203**. *Pesaran, M. H., Shin, Y., & Smith, R. J. Bounds testing approaches to the analysis of level relationships. Journal of applied econometrics, Volume 16 Issue 3, 2001.*

**204**. *Peter J.Klenow, Andrés Rodriguez-clare , Externalities and growth, North Holland Press, Amsterdam. December 2004.*

**205**. *Philip Arestis , economic growth: new directions in theory and policy, Edward Elgar publishing limited, UK, 2007.*

**206**. *Philip Turner, Financial globalisation and emerging market capital flows, BIS Papers No 44 under title (Financial globalisation and emerging market capital flows), Bank for International Settlements publications, Basel, Switzerland, 2008.*

**207**. *Prakash Loungani,Assaf Razin , L'investissement direct étranger est-il bénéfique aux pays en développement? , Finances & Développement, volume 38, N°:02, juin 2001.*

**208**. *Ray Barrell and N. Pain, Foreign Direct Investment, Technological Change and Economic Growth Within Europe, The Economic Journal, Vol. 107, No 445, Blackwell Publishers, USA, November1997.*

**209**. *Raymonde Torres and John P. Martin, Mesure de la croissance potentielle dans les sept grands pays de l'OCDE, Le revue économique de l'OCDE, N °14, 1990.*

**210**. *Roberto Cardarelli, Selim Elekdag, and M. Ayhan Kose, Capital Inflows: Macroeconomic, Implications and Policy Responses, IMF Working Paper 09/40, International Monetary Fund, Asia and Pacific Department and Research Department, March 2009.*

**211**. *Sabine Nage, les nouvelles théories de la croissance, cahiers française N : 323, 2006.*

**212**. *Sanjeev Gupta et Autre, L'impact bénéfique des envois de fonds sur l'Afrique, Revue finance et développement, volume 44,N°02, Juin 2007.*

**213**. *Saoussen Ben Gamra, Michaël Clèvenot, La Libéralisation Financière dans les Pays en développement, Croissance Economique ou Instabilité Financière ?, Centre d'Économie de l'Université, Université Paris XIII, Septembre 2008.*

**214**. *Saoussen Ben Gamra, Michaël Clèvenot, Libéralisation Financière et Crises Bancaires dans les Pays Emergents: la Prégnance du Rôle des Institutions, Centre d'Économie de l'Université, Paris XIII, 2005.*

***215**. Susanto Basu and John G Ferland, what do we know and not know about potential output?, federal reserve bank of san Francisco, working paper N° 05, 2009.*

***216**. UNITED NATIONS, south-south cooperation: africa and the new forms of development partnership, economic development in africa report 2010, united nations conference on trade and development, Geneva 2010.*

***217**. Willi Semmler and Brigitte Young, Lost in Temptation of Risk: Financial Market Liberalization, Financial Market Meltdown and Regulatory Reforms , Comparative European Politics, Volume 8, September 2010.*

***218**. Yilmaz Akyüz, Andrew Cornford, Capital Flows To Developing Countries And Thereform Of The International Financial System, United Nations Conference on Trade and Development, Geneva, No. 143, November 1999.*

***219**. Yuka Wakayama, Can Remittances be the source of GDP growth in the Developing countries ?, Bachelor Thesis Tokyo University of foreign studies, 2012.*

**ثالثا: المواقع الإلكترونية:**

**220**. البشير عبد الكريم ، دحمان بواعلي سمير، قياس أثر التطور التكنولوجي على النمو الإقتصادي، حالة الاقتصاد الجزائري، منتدى الإقتصادين المغاربة ، من الموقع : www.univ-chlef.dz/ar/seminaires.../com_8.pdf تاريخ الاطلاع : 2016/07/16.

***221**. Faruk ÜLGEN, Les théories de la croissance, Université Pierre Mendès France, 2005-2006 : http://web.upmf-grenoble.fr/cepse/meembres-cepse/faruk/croissance 2006.pdf (19-05-2016).*

***222**. Karine PELLIER, propriété intellectuelle et croissance économique en France : 1971-1945, Université Montpellier: www.unpan 1.un.org/ intra doc/ groups/public/documents/IDEP/UNPAN018415.pdf, consulté le :19/05/2016.*

***223**. ANIMA, les investissements directs étrangères (IDE) dans la région MEDA EN 2004, investir en méditerranée, notes et études, Numéro 15, janvier 2005, p 53-56, sur le site: http://www.animaweb.org/uploads/bases/document/EH5_MIPO_2018_VF.pdf, consulté le : 20/11/2018.*

***224**. Preparation Of The Student, depending on : UNCTAD, international investment agreements, web site : http://investmentpolicyhub.unctad.org/IIA , Viewing Date: 22/08/2017.*

***225**. Organization for Econmic 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 :20/01/2016.*

**226**. *Barry W. Ickes , Endogenous Growth Models, Department of Economics Penn State University Park, PA 16802, Spring 1996 , essay publication on the site web: http//:econ.la.psu.edu/~bickes/endogrow.pdf (12 / 07/ 2016).*

**227**. *Reuven Glick ; Capital Flows and Exchange Rates in the Pacific Basin, Federal Reserve Bank of San Francisco , Economic Letter, for site : http://www.frbsf.org/economic-research/publications/economic-letter/1998/july/capital-flows-exchange-ratespacific.*

**228**. *Carmen Reinhart and others, Capital Infows and Real Exchange Rate Appreciation in Latin America: The Role of External Factors Leiderman, MPRA Paper No 7125, posted 13 February 2008, p17 for site : http://mpra.ub.uni-muenchen.de/7125/1/MPRA_paper_7125.pdf*

**229**. *Eduardo Fernandez-Arias, The new wave of private capital inflows: push or pull?, world bank Policy Research working paper, no. WPS 1312, pp35,36 for site : http://wwwwds. worldbank.org/external/default/WDSContentServer/IW3P/IB/1994/06/01/000 009265_3970716141040 Rend ered/PDF/multi_page.pdf.*

**230**. *Jeffrey A. Frankel, Andrew K. Rose, Currency Crashes in Emerging Markets: Empirical Indicators NBER Working Paper No 5437, Issued in January 1996,p , for site : http://www.nber.org/papers/w5437.pdf.*

# الملاحـــــق

**الملحق رقم (01): الخصائص الوصفية للسلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة.**

Date: 15/10/19
Time: 13:57
Sample: 1990 2017

| | X1 | X2 | X3 | X4 | Y |
|---|---|---|---|---|---|
| Mean | 1012.555 | 17940.20 | 255.2961 | 711.3389 | 105079.9 |
| Median | 973.4500 | 22559.93 | 239.0150 | 511.0000 | 76516.28 |
| Maximum | 3053.000 | 33653.88 | 419.7300 | 2460.000 | 213810.0 |
| Minimum | -587.9708 | 4671.372 | 137.8300 | 98.00000 | 41764.05 |
| Std. Dev. | 958.8160 | 11117.51 | 79.92984 | 597.7709 | 61643.83 |
| Skewness | 0.483716 | -0.054650 | 0.353225 | 1.021269 | 0.482603 |
| Kurtosis | 2.302725 | 1.257299 | 1.975175 | 3.641618 | 1.659706 |
| Jarque-Bera | 1.659138 | 3.557111 | 1.807560 | 5.347570 | 3.182681 |
| Probability | 0.436237 | 0.168882 | 0.405036 | 0.068991 | 0.203652 |
| Sum | 28351.54 | 502325.5 | 7148.290 | 19917.49 | 2942237. |
| Sum Sq. Dev. | 24821861 | 3.34E+09 | 172497.0 | 9647910. | 1.03E+11 |
| Observations | 28 | 28 | 28 | 28 | 28 |

**الملحق رقم (02): نتائج إستقرارية السلاسل في المستوى.**

Null Hypothesis: LY has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)

| | | t-Statistic | Prob.* |
|---|---|---|---|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | | -2.488489 | 0.3306 |
| Test critical values: | 1% level | -4.339330 | |
| | 5% level | -3.587527 | |
| | 10% level | -3.229230 | |

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(LY)
Method: Least Squares
Date: 12/22/19 Time: 07:12
Sample (adjusted): 1991 2017
Included observations: 27 after adjustments

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| LY(-1) | -0.262814 | 0.105612 | -2.488489 | 0.0202 |
| C | 2.732881 | 1.098364 | 2.488138 | 0.0202 |
| @TREND("1990") | 0.020777 | 0.008008 | 2.594607 | 0.0159 |

| | | | |
|---|---|---|---|
| R-squared | 0.220775 | Mean dependent var | 0.036796 |
| Adjusted R-squared | 0.155840 | S.D. dependent var | 0.138512 |
| S.E. of regression | 0.127262 | Akaike info criterion | -1.180696 |
| Sum squared resid | 0.388696 | Schwarz criterion | -1.036714 |
| Log likelihood | 18.93939 | Hannan-Quinn criter. | -1.137882 |
| F-statistic | 3.399917 | Durbin-Watson stat | 1.417691 |
| Prob(F-statistic) | 0.050113 | | |

Null Hypothesis: LX1 has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)

| | | t-Statistic | Prob.* |
|---|---|---|---|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | | -5.861780 | 0.0003 |
| Test critical values: | 1% level | -4.339330 | |
| | 5% level | -3.587527 | |
| | 10% level | -3.229230 | |

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(LX1)
Method: Least Squares
Date: 12/22/19 Time: 07:16
Sample (adjusted): 1991 2017
Included observations: 27 after adjustments

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| LX1(-1) | -0.453142 | 0.077305 | -5.861780 | 0.0000 |
| C | 2.533455 | 0.319076 | 7.939978 | 0.0000 |
| @TREND("1990") | 0.037713 | 0.019725 | 1.911943 | 0.0679 |

| | | | |
|---|---|---|---|
| R-squared | 0.691158 | Mean dependent var | 0.303141 |
| Adjusted R-squared | 0.665421 | S.D. dependent var | 0.849549 |
| S.E. of regression | 0.491402 | Akaike info criterion | 1.521333 |
| Sum squared resid | 5.795432 | Schwarz criterion | 1.665314 |
| Log likelihood | -17.53799 | Hannan-Quinn criter. | 1.564146 |
| F-statistic | 26.85484 | Durbin-Watson stat | 2.049004 |
| Prob(F-statistic) | 0.000001 | | |

Null Hypothesis: LX1 has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)

| | | t-Statistic | Prob.* |
|---|---|---|---|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | | -6.726655 | 0.0000 |
| Test critical values: | 1% level | -3.699871 | |
| | 5% level | -2.976263 | |
| | 10% level | -2.627420 | |

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(LX1)
Method: Least Squares
Date: 12/22/19 Time: 07:19
Sample (adjusted): 1991 2017
Included observations: 27 after adjustments

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| LX1(-1) | -0.336661 | 0.050049 | -6.726655 | 0.0000 |
| C | 2.352405 | 0.320475 | 7.340371 | 0.0000 |

| | | | |
|---|---|---|---|
| R-squared | 0.644117 | Mean dependent var | 0.303141 |
| Adjusted R-squared | 0.629882 | S.D. dependent var | 0.849549 |
| S.E. of regression | 0.516843 | Akaike info criterion | 1.589030 |
| Sum squared resid | 6.678155 | Schwarz criterion | 1.685018 |
| Log likelihood | -19.45191 | Hannan-Quinn criter. | 1.617572 |
| F-statistic | 45.24788 | Durbin-Watson stat | 2.118701 |
| Prob(F-statistic) | 0.000000 | | |

Null Hypothesis: LX2 has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)

| | | t-Statistic | Prob.* |
|---|---|---|---|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | | -2.033793 | 0.5575 |
| Test critical values: | 1% level | -4.339330 | |
| | 5% level | -3.587527 | |
| | 10% level | -3.229230 | |

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(LX2)
Method: Least Squares
Date: 12/22/19 Time: 07:21
Sample (adjusted): 1991 2017
Included observations: 27 after adjustments

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| LX2(-1) | -0.262998 | 0.129314 | -2.033793 | 0.0532 |
| C | 2.805038 | 1.399905 | 2.003734 | 0.0565 |
| @TREND("1990") | -0.024732 | 0.012567 | -1.967984 | 0.0607 |

| | | | |
|---|---|---|---|
| R-squared | 0.149711 | Mean dependent var | -0.059113 |
| Adjusted R-squared | 0.078853 | S.D. dependent var | 0.225263 |
| S.E. of regression | 0.216199 | Akaike info criterion | -0.120794 |
| Sum squared resid | 1.121810 | Schwarz criterion | 0.023188 |
| Log likelihood | 4.630718 | Hannan-Quinn criter. | -0.077981 |
| F-statistic | 2.112846 | Durbin-Watson stat | 1.562833 |
| Prob(F-statistic) | 0.142824 | | |

Null Hypothesis: LX2 has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)

| | | t-Statistic | Prob.* |
|---|---|---|---|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | | -0.562472 | 0.8633 |
| Test critical values: | 1% level | -3.699871 | |
| | 5% level | -2.976263 | |
| | 10% level | -2.627420 | |

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(LX2)
Method: Least Squares
Date: 12/22/19 Time: 07:23
Sample (adjusted): 1991 2017
Included observations: 27 after adjustments

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| LX2(-1) | -0.032646 | 0.058041 | -0.562472 | 0.5788 |
| C | 0.253439 | 0.557409 | 0.454673 | 0.6533 |

| | | | |
|---|---|---|---|
| R-squared | 0.012497 | Mean dependent var | -0.059113 |
| Adjusted R-squared | -0.027003 | S.D. dependent var | 0.225263 |
| S.E. of regression | 0.228284 | Akaike info criterion | -0.045265 |
| Sum squared resid | 1.302840 | Schwarz criterion | 0.050723 |
| Log likelihood | 2.611075 | Hannan-Quinn criter. | -0.016723 |
| F-statistic | 0.316374 | Durbin-Watson stat | 1.672542 |
| Prob(F-statistic) | 0.578804 | | |

Null Hypothesis: LX2 has a unit root
Exogenous: None
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)

| | | t-Statistic | Prob.* |
|---|---|---|---|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | | -1.407292 | 0.1447 |
| Test critical values: | 1% level | -2.653401 | |
| | 5% level | -1.953858 | |
| | 10% level | -1.609571 | |

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(LX2)
Method: Least Squares
Date: 12/22/19 Time: 07:24
Sample (adjusted): 1991 2017
Included observations: 27 after adjustments

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| LX2(-1) | -0.006339 | 0.004504 | -1.407292 | 0.1712 |

| | | | |
|---|---|---|---|
| R-squared | 0.004331 | Mean dependent var | -0.059113 |
| Adjusted R-squared | 0.004331 | S.D. dependent var | 0.225263 |
| S.E. of regression | 0.224775 | Akaike info criterion | -0.111104 |
| Sum squared resid | 1.313614 | Schwarz criterion | -0.063110 |
| Log likelihood | 2.499901 | Hannan-Quinn criter. | -0.096833 |
| Durbin-Watson stat | 1.702768 | | |

Null Hypothesis: LX3 has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)

| | | t-Statistic | Prob.* |
|---|---|---|---|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | | -4.022053 | 0.0201 |
| Test critical values: | 1% level | -4.339330 | |
| | 5% level | -3.587527 | |
| | 10% level | -3.229230 | |

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(LX3)
Method: Least Squares
Date: 12/22/19 Time: 07:27
Sample (adjusted): 1991 2017
Included observations: 27 after adjustments

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| LX3(-1) | -0.804415 | 0.200001 | -4.022053 | 0.0005 |
| C | 4.611532 | 1.159067 | 3.978658 | 0.0006 |
| @TREND("1990") | -0.014641 | 0.008047 | -1.819389 | 0.0814 |

| | | | |
|---|---|---|---|
| R-squared | 0.402714 | Mean dependent var | -0.020790 |
| Adjusted R-squared | 0.352940 | S.D. dependent var | 0.357884 |
| S.E. of regression | 0.287882 | Akaike info criterion | 0.451907 |
| Sum squared resid | 1.989026 | Schwarz criterion | 0.595889 |
| Log likelihood | -3.100751 | Hannan-Quinn criter. | 0.494721 |
| F-statistic | 8.090871 | Durbin-Watson stat | 2.013404 |
| Prob(F-statistic) | 0.002062 | | |

Null Hypothesis: LX3 has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)

| | | t-Statistic | Prob.* |
|---|---|---|---|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | | -3.432602 | 0.0185 |
| Test critical values: | 1% level | -3.699871 | |
| | 5% level | -2.976263 | |
| | 10% level | -2.627420 | |

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(LX3)
Method: Least Squares
Date: 12/22/19 Time: 07:29
Sample (adjusted): 1991 2017
Included observations: 27 after adjustments

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| LX3(-1) | -0.634254 | 0.184773 | -3.432602 | 0.0021 |
| C | 3.470026 | 1.018606 | 3.406641 | 0.0022 |

| | | | |
|---|---|---|---|
| R-squared | 0.320334 | Mean dependent var | -0.020790 |
| Adjusted R-squared | 0.293147 | S.D. dependent var | 0.357884 |
| S.E. of regression | 0.300889 | Akaike info criterion | 0.507039 |
| Sum squared resid | 2.263360 | Schwarz criterion | 0.603027 |
| Log likelihood | -4.845026 | Hannan-Quinn criter. | 0.535581 |
| F-statistic | 11.78276 | Durbin-Watson stat | 2.189483 |
| Prob(F-statistic) | 0.002090 | | |

Null Hypothesis: LX4 has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)

| | | t-Statistic | Prob.* |
|---|---|---|---|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | | -3.019639 | 0.1454 |
| Test critical values: | 1% level | -4.339330 | |
| | 5% level | -3.587527 | |
| | 10% level | -3.229230 | |

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(LX4)
Method: Least Squares
Date: 12/22/19 Time: 07:33
Sample (adjusted): 1991 2017
Included observations: 27 after adjustments

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| LX4(-1) | -0.473685 | 0.156868 | -3.019639 | 0.0059 |
| C | 3.563603 | 1.173072 | 3.037840 | 0.0057 |
| @TREND("1990") | -0.045281 | 0.018938 | -2.391019 | 0.0250 |

| | | | |
|---|---|---|---|
| R-squared | 0.280024 | Mean dependent var | -0.004706 |
| Adjusted R-squared | 0.220026 | S.D. dependent var | 0.637339 |
| S.E. of regression | 0.562873 | Akaike info criterion | 1.792914 |
| Sum squared resid | 7.603826 | Schwarz criterion | 1.936896 |
| Log likelihood | -21.20434 | Hannan-Quinn criter. | 1.835727 |
| F-statistic | 4.667226 | Durbin-Watson stat | 1.666496 |
| Prob(F-statistic) | 0.019401 | | |

**الملحق رقم (03): نتائج دراسة إستقرارية السلاسل في الفرق الأول.**

Null Hypothesis: D(LY) has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)

| | | t-Statistic | Prob.* |
|---|---|---|---|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | | -4.765067 | 0.0040 |
| Test critical values: | 1% level | -4.356068 | |
| | 5% level | -3.595026 | |
| | 10% level | -3.233456 | |

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(LY,2)
Method: Least Squares
Date: 12/22/19 Time: 07:55
Sample (adjusted): 1992 2017
Included observations: 26 after adjustments

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| D(LY(-1)) | -0.861774 | 0.180852 | -4.765067 | 0.0001 |
| C | 0.056182 | 0.053968 | 1.041012 | 0.3087 |
| @TREND("1990") | -0.000774 | 0.003339 | -0.231901 | 0.8187 |

| | | | |
|---|---|---|---|
| R-squared | 0.505791 | Mean dependent var | 0.013752 |
| Adjusted R-squared | 0.462816 | S.D. dependent var | 0.172493 |
| S.E. of regression | 0.126425 | Akaike info criterion | -1.190170 |
| Sum squared resid | 0.367615 | Schwarz criterion | -1.045005 |
| Log likelihood | 18.47221 | Hannan-Quinn criter. | -1.148368 |
| F-statistic | 11.76949 | Durbin-Watson stat | 1.934857 |
| Prob(F-statistic) | 0.000302 | | |

Null Hypothesis: D(LY) has a unit root
Exogenous: None
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)

| | | t-Statistic | Prob.* |
|---|---|---|---|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | | -4.446259 | 0.0001 |
| Test critical values: | 1% level | -2.656915 | |
| | 5% level | -1.954414 | |
| | 10% level | -1.609329 | |

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(LY,2)
Method: Least Squares
Date: 12/22/19 Time: 07:58
Sample (adjusted): 1992 2017
Included observations: 26 after adjustments

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| D(LY(-1)) | -0.787863 | 0.177197 | -4.446259 | 0.0002 |

| | | | |
|---|---|---|---|
| R-squared | 0.437889 | Mean dependent var | 0.013752 |
| Adjusted R-squared | 0.437889 | S.D. dependent var | 0.172493 |
| S.E. of regression | 0.129325 | Akaike info criterion | -1.215276 |
| Sum squared resid | 0.418123 | Schwarz criterion | -1.166888 |
| Log likelihood | 16.79859 | Hannan-Quinn criter. | -1.201342 |
| Durbin-Watson stat | 1.841575 | | |

Null Hypothesis: D(LX2) has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)

| | | t-Statistic | Prob.* |
|---|---|---|---|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | | -4.142877 | 0.0160 |
| Test critical values: | 1% level | -4.356068 | |
| | 5% level | -3.595026 | |
| | 10% level | -3.233456 | |

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(LX2,2)
Method: Least Squares
Date: 12/22/19 Time: 07:58
Sample (adjusted): 1992 2017
Included observations: 26 after adjustments

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| D(LX2(-1)) | -0.860283 | 0.207653 | -4.142877 | 0.0004 |
| C | -0.042133 | 0.101091 | -0.416787 | 0.6807 |
| @TREND("1990") | -0.000752 | 0.006211 | -0.121043 | 0.9047 |

| | | | |
|---|---|---|---|
| R-squared | 0.428290 | Mean dependent var | 0.001199 |
| Adjusted R-squared | 0.378576 | S.D. dependent var | 0.300063 |
| S.E. of regression | 0.236541 | Akaike info criterion | 0.062776 |
| Sum squared resid | 1.286887 | Schwarz criterion | 0.207941 |
| Log likelihood | 2.183911 | Hannan-Quinn criter. | 0.104578 |
| F-statistic | 8.615091 | Durbin-Watson stat | 1.967065 |
| Prob(F-statistic) | 0.001613 | | |

Null Hypothesis: D(LX2) has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)

| | | t-Statistic | Prob.* |
|---|---|---|---|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | | -4.237050 | 0.0029 |
| Test critical values: | 1% level | -3.711457 | |
| | 5% level | -2.981038 | |
| | 10% level | -2.629906 | |

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(LX2,2)
Method: Least Squares
Date: 12/22/19 Time: 08:00
Sample (adjusted): 1992 2017
Included observations: 26 after adjustments

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| D(LX2(-1)) | -0.857987 | 0.202496 | -4.237050 | 0.0003 |
| C | -0.052890 | 0.047187 | -1.120863 | 0.2734 |

| | | | |
|---|---|---|---|
| R-squared | 0.427926 | Mean dependent var | 0.001199 |
| Adjusted R-squared | 0.404089 | S.D. dependent var | 0.300063 |
| S.E. of regression | 0.231634 | Akaike info criterion | -0.013510 |
| Sum squared resid | 1.287707 | Schwarz criterion | 0.083266 |
| Log likelihood | 2.175633 | Hannan-Quinn criter. | 0.014358 |
| F-statistic | 17.95260 | Durbin-Watson stat | 1.969905 |
| Prob(F-statistic) | 0.000289 | | |

Null Hypothesis: D(LX2) has a unit root
Exogenous: None
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)

| | | t-Statistic | Prob.* |
|---|---|---|---|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | | -4.065402 | 0.0002 |
| Test critical values: | 1% level | -2.656915 | |
| | 5% level | -1.954414 | |
| | 10% level | -1.609329 | |

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(LX2,2)
Method: Least Squares
Date: 12/22/19 Time: 08:01
Sample (adjusted): 1992 2017
Included observations: 26 after adjustments

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| D(LX2(-1)) | -0.796584 | 0.195942 | -4.065402 | 0.0004 |

| | | | |
|---|---|---|---|
| R-squared | 0.397979 | Mean dependent var | 0.001199 |
| Adjusted R-squared | 0.397979 | S.D. dependent var | 0.300063 |
| S.E. of regression | 0.232819 | Akaike info criterion | -0.039410 |
| Sum squared resid | 1.355115 | Schwarz criterion | 0.008978 |
| Log likelihood | 1.512332 | Hannan-Quinn criter. | -0.025476 |
| Durbin-Watson stat | 1.984580 | | |

Null Hypothesis: D(LX4) has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)

| | | t-Statistic | Prob.* |
|---|---|---|---|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | | -5.682866 | 0.0005 |
| Test critical values: | 1% level | -4.356068 | |
| | 5% level | -3.595026 | |
| | 10% level | -3.233456 | |

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(LX4,2)
Method: Least Squares
Date: 12/22/19 Time: 08:02
Sample (adjusted): 1992 2017
Included observations: 26 after adjustments

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| D(LX4(-1)) | -1.081063 | 0.190232 | -5.682866 | 0.0000 |
| C | -0.115249 | 0.263314 | -0.437687 | 0.6657 |
| @TREND("1990") | 0.004115 | 0.016155 | 0.254717 | 0.8012 |

| | | | |
|---|---|---|---|
| R-squared | 0.588986 | Mean dependent var | -0.045673 |
| Adjusted R-squared | 0.553246 | S.D. dependent var | 0.919873 |
| S.E. of regression | 0.614840 | Akaike info criterion | 1.973258 |
| Sum squared resid | 8.694653 | Schwarz criterion | 2.118423 |
| Log likelihood | -22.65235 | Hannan-Quinn criter. | 2.015060 |
| F-statistic | 16.47957 | Durbin-Watson stat | 2.081108 |
| Prob(F-statistic) | 0.000036 | | |

Null Hypothesis: D(LX4) has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)

| | | t-Statistic | Prob.* |
|---|---|---|---|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | | -5.850461 | 0.0001 |
| Test critical values: | 1% level | -3.711457 | |
| | 5% level | -2.981038 | |
| | 10% level | -2.629906 | |

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(LX4,2)
Method: Least Squares
Date: 12/22/19 Time: 08:04
Sample (adjusted): 1992 2017
Included observations: 26 after adjustments

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| D(LX4(-1)) | -1.085807 | 0.185593 | -5.850461 | 0.0000 |
| C | -0.055626 | 0.118220 | -0.470530 | 0.6422 |

| | | | |
|---|---|---|---|
| R-squared | 0.587826 | Mean dependent var | -0.045673 |
| Adjusted R-squared | 0.570653 | S.D. dependent var | 0.919873 |
| S.E. of regression | 0.602743 | Akaike info criterion | 1.899152 |
| Sum squared resid | 8.719179 | Schwarz criterion | 1.995928 |
| Log likelihood | -22.68897 | Hannan-Quinn criter. | 1.927020 |
| F-statistic | 34.22790 | Durbin-Watson stat | 2.065282 |
| Prob(F-statistic) | 0.000005 | | |

Null Hypothesis: D(LX4) has a unit root
Exogenous: None
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)

| | | t-Statistic | Prob.* |
|---|---|---|---|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | | -5.937485 | 0.0000 |
| Test critical values: | 1% level | -2.656915 | |
| | 5% level | -1.954414 | |
| | 10% level | -1.609329 | |

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(LX4,2)
Method: Least Squares
Date: 12/22/19 Time: 08:05
Sample (adjusted): 1992 2017
Included observations: 26 after adjustments

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| D(LX4(-1)) | -1.084550 | 0.182662 | -5.937485 | 0.0000 |

| | | | |
|---|---|---|---|
| R-squared | 0.584024 | Mean dependent var | -0.045673 |
| Adjusted R-squared | 0.584024 | S.D. dependent var | 0.919873 |
| S.E. of regression | 0.593283 | Akaike info criterion | 1.831411 |
| Sum squared resid | 8.799613 | Schwarz criterion | 1.879800 |
| Log likelihood | -22.80835 | Hannan-Quinn criter. | 1.845345 |
| Durbin-Watson stat | 2.048982 | | |

Null Hypothesis: D(LY) has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)

| | | t-Statistic | Prob.* |
|---|---|---|---|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | | -4.944607 | 0.0005 |
| Test critical values: | 1% level | -3.711457 | |
| | 5% level | -2.981038 | |
| | 10% level | -2.629906 | |

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(LY,2)
Method: Least Squares
Date: 12/22/19 Time: 07:56
Sample (adjusted): 1992 2017
Included observations: 26 after adjustments

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| D(LY(-1)) | -0.867686 | 0.175481 | -4.944607 | 0.0000 |
| C | 0.045167 | 0.025117 | 1.798272 | 0.0847 |

| | | | |
|---|---|---|---|
| R-squared | 0.504635 | Mean dependent var | 0.013752 |
| Adjusted R-squared | 0.483995 | S.D. dependent var | 0.172493 |
| S.E. of regression | 0.123908 | Akaike info criterion | -1.264758 |
| Sum squared resid | 0.368474 | Schwarz criterion | -1.167981 |
| Log likelihood | 18.44185 | Hannan-Quinn criter. | -1.236890 |
| F-statistic | 24.44914 | Durbin-Watson stat | 1.918650 |
| Prob(F-statistic) | 0.000048 | | |