

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة عمار ثليجي - الأغواط
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم المالية والمحاسبة



أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم المالية والمحاسبة
تخصص: مالية وبنوك

بعنوان

تدفقات رؤوس الأموال الدولية وأثرها على
التنمية الاقتصادية دراسة حالة

إشراف الأستاذ:
د. مخلوفي الطاهر

من إعداد الطالب:
إلياس مطهر عبدالله لقمان

أعضاء لجنة المناقشة

بوجلال أحمد	أستاذ التعليم العالي	جامعة الأغواط	رئيسا
مخلوفي الطاهر	أستاذ محاضر - أ -	جامعة الأغواط	مقررا ومشرفا
مراد مصطفى	أستاذ محاضر - أ -	جامعة الأغواط	عضوا
متيجي عمر	أستاذ محاضر - أ -	جامعة الأغواط	عضوا
مختار حميدة	أستاذ التعليم العالي	جامعة الجلفة	عضوا
الزاوي عيسى	أستاذ محاضر - أ -	المركز الجامعي أفلوا	عضوا

السنة الجامعية: 2022-2023

شكر

الحمد لله الذي أنعم علينا بنعمة العقل وهدانا
القوة والصبر لإتمام هذا العمل فهو وحده جل جلاله له حمداً
يليق بكماله وثناء يليق بعظمته وفضله علينا وعلى الناس أجمعين.
أتقدم بالشكر الجزيل وفائق الاحترام والتقدير
للأستاذ المشرف " **مخلوف الطاهر** " على تفضله بالإشراف على هذه الأطروحة
لما بذله من جهد كبير في تقديمه لي من توجيهات ونصائح ومساعدة الذي لم
ييخلني في كل وقت أو أي شي قصدته في طلبه ارجو من الله أن
يحفظه ويسدد خطاه.

كما لا يفوتني أن أتقدم بجزيل الشكر لأعضاء لجنة المناقشة على تفضلهم
بقبول مناقشة هذه الأطروحة فلهم مني فائق الشكر والتقدير.
ولا يفوتني أن أتقدم بالشكر الجزيل والاحترام والتقدير للأساتذة الأفاضل،
الأستاذ لعلا رمضاني، الأستاذ مراد مصطفى، الأستاذ عمير شلوفي
الذين مدو لي يد العون وتكونت على أيديهم حفظهم الله ورعاهم.
واشكر الأخوة والأصدقاء الأساتذة أحمد مخلوفي وعبد الحفيظ صفي الدين
اللذان كانا رفيقي الدرب في مسيرتي العلمية حفظهم الله ورعاهم.
واشكر جميع أساتذة كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
كما نتوجه بجزيل الشكر والتقدير إلى
كل من قدم لي يد العون من بعيد ومن قريب
وأخيرا اشكر من ابتسم في وجهي وساعدني ولو بكلمة طيبة.

إهداء

إهداء إلى

والدي ووالدتي

وإلى أخويا وأختي

وإلى كل الأهل والأقارب

واخص بالذكر عمي حمزة

والأصدقاء والزملاء

الملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى معرفة أثر تدفقات رؤوس الأموال الدولية على مؤشرات التنمية الاقتصادية للجزائر ومصر والمغرب وتونس، من خلال محاولة عرض طور تدفقات رؤوس الأموال ودوافع انتقالها بالإضافة إلى التعريف بأشكالها، ولتحقيق أهداف الدراسة تم استخدام أساليب الاقتصاد القياسي من خلال تطبيق بيانات بانل الديناميكي، وكشفت النتائج المتوصل إليها عن جود آثار متباينة لتدفقات رؤوس الأموال الدولية على مؤشرات التنمية الاقتصادية، فقد كان كل من الاستثمار الأجنبي المباشر والمساعدات لها أثر إيجابي يساهم في رفع معدل نمو متوسط الدخل الحقيقي للفرد في الأجل الطويل على عكس القروض الخارجية التي كان لها أثر سلبي، وبالنسبة للأجل القصير كان للاستثمار الأجنبي المباشر أثر سلبي على معدل النمو بخلاف كل من القروض الخارجية والمساعدات التي كان لها أثر إيجابي.

الكلمات المفتاحية: تدفقات رؤوس الأموال الدولية؛ الاستثمار الأجنبي المباشر؛ الاستثمار الأجنبي غير المباشر؛ القروض الخارجية؛ المنح والمساعدات الرسمية؛ التنمية الاقتصادية.

Summary:

This dissertation aims to study the impact of international capital flows on the economic development indicators of Algeria, Egypt, Morocco and Tunisia. To meet this objective, the phases of capital flows, motivations of capitals transfer, and their forms are presented. To achieve the objectives of this study, econometric methods were used through the application of dynamic data panels. The obtained results show that there are different impacts of international capital flows on the indicators of economic development. Both foreign direct investment and aid had a positive impact. They contributed to raising the growth rate of average real income per capita in the long term in contrast to foreign loans that had a negative impact. In the short term, foreign direct investment had a negative impact on the growth rate, unlike both foreign loans and aid, which had a positive impact.

Keywords: International capital flows; Direct foreign investment; Indirect foreign investment; Foreign loans; Grants and official aid; Economical development

قائمة الجداول والأشكال

قائمة الجداول

الرقم	عنوان الجدول	الصفحة
01	خصائص تدفقات رؤوس الأموال المختلفة	28
02	تدفقات رؤوس الأموال الدولية إلى بعض الدول النامية	55
03	الفرق بين النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية	86
04	معدل الوفيات والعمر المتوقع في عدد من الدول عام 2019	95
05	مؤشر التنمية البشرية (HDI) لعام 2019	98
06	مؤشرات قياس التبعية	100
07	مؤشر التنمية المستدامة	101
08	تطور المؤشرات الكلية لدولة الجزائر	151
09	تطور المؤشرات الكلية لدولة مصر	153
10	تطور المؤشرات الكلية لدولة المغرب	155
11	تطور المؤشرات الكلية لدولة تونس	156
12	درجة دول الدراسة في مؤشر الحرية الاقتصادية لسنتي 2018-2019	159
13	ترتيب دول الدراسة في مؤشر سهولة أداء الأعمال العالمي لسنتي 2018-2019	160
14	تصنيف دول الدراسة حسب مؤشر الكوفاس لسنتي 2018-2019	161
15	ترتيب دول الدراسة في مؤشر PRS لمخاطر الدول لسنتي 2018-2019	162
16	ترتيب دول الدراسة في مؤشر التنافسية العالمي لسنتي 2018-2019	163
17	ترتيب دول الدراسة في مؤشر مدركات الفساد لسنتي 2018-2019	164
18	متغيرات الدراسة ومصادر البيانات	189
19	نتائج التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة	190
20	مصفوفة الارتباط بين متغيرات الدراسة	191
21	نتائج اختبار Hsiao للتجانس	194
22	نتائج اختبار جذر الوحدة ADF	195
23	اختبار التكامل المشترك لبيانات البانل باستخدام اختبار KAO	196
24	اختبار المفاضلة لاختيار طريقة التقدير الانسب	198
25	نتائج تقدير نموذج الفجوة الادخارية SG	199
26	اختبار التوزيع الطبيعي Jarque-Bera	201

201	اختبار ثبات تباين الخطأ Variances	27
202	اختبار الارتباط الذاتي بين الأخطاء Correlogram	28
202	اختبار الارتباط ما بين الوحدات المقطعية Cross	29
203	اختبار المفاضلة لاختيار طريقة التقدير الانسب	30
204	نتائج تقدير نموذج فجوة التجارة الخارجية FTG	31
205	اختبار التوزيع الطبيعي Jarque-Bera	32
206	اختبار ثبات تباين الخطأ Variances	33
206	اختبار الارتباط الذاتي بين الأخطاء Correlogram	34
206	اختبار الارتباط ما بين الوحدات المقطعية Cross	35
207	اختبار المفاضلة لاختيار طريقة التقدير الانسب	36
208	نتائج تقدير نموذج معدل التضخم INF	37
210	اختبار التوزيع الطبيعي Jarque-Bera	38
210	اختبار ثبات تباين الخطأ Variances	39
211	اختبار الارتباط الذاتي بين الأخطاء Correlogram	40
211	اختبار الارتباط ما بين الوحدات المقطعية Cross	41
212	اختبار المفاضلة لاختيار طريقة التقدير الانسب	42
212	نتائج تقدير نموذج معدل نمو متوسط الدخل الحقيقي للفرد GDPC	43
214	اختبار التوزيع الطبيعي Jarque-Bera	44
214	اختبار ثبات تباين الخطأ Variances	45
215	اختبار الارتباط الذاتي بين الأخطاء Correlogram	46
215	اختبار الارتباط ما بين الوحدات المقطعية Cross	47
216	اختبار المفاضلة لاختيار طريقة التقدير الانسب	48
216	نتائج تقدير نموذج معدل البطالة unp	49
218	اختبار التوزيع الطبيعي Jarque-Bera	50
218	اختبار ثبات تباين الخطأ Variances	51
218	اختبار الارتباط الذاتي بين الأخطاء Correlogram	52
219	اختبار الارتباط ما بين الوحدات المقطعية Cross	53

قائمة الأشكال

الرقم	عنوان الشكل	الصفحة
01	تدفقات رؤوس الأموال الدولية إلى بعض الدول النامية	58
02	تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر ومصر والمغرب وتونس	173
03	حجم المديونية الخارجية للجزائر ومصر والمغرب وتونس	177
04	المساعدات الإنمائية والمعونات الرسمية المتلقاة للجزائر ومصر والمغرب وتونس	180
05	خطوات ومراحل اختبار التجانس لـ Hsiao	193

فهرس المحتويات

فهرس المحتويات

الصفحة	المحتوى
I	الشكر
II	الإهداء
IV	الملخص
VI	قائمة الجداول
VIII	قائمة الأشكال
IX	الفهرس
أ - د	مقدمة
الفصل الأول: تدفقات رؤوس الأموال الدولية وأشكالها	
21	تمهيد الفصل
40-22	المبحث الأول: تدفقات رؤوس الأموال الدولية
22	المطلب الأول: مفاهيم تدفقات رؤوس الأموال الدولية
29	المطلب الثاني: أسباب ودوافع تدفقات رؤوس الأموال الدولية
34	المطلب الثالث: النماذج والنظريات المفسرة لتدفقات رؤوس الأموال الدولية
58-41	المبحث الثاني: التطور التاريخي لتدفقات رؤوس الأموال الدولية
41	المطلب الأول: تدفقات رؤوس الأموال الدولية قبل الحرب العالمية الأولى
44	المطلب الثاني: تدفقات رؤوس الأموال الدولية في فترة ما بين الحربين العالميتين
47	المطلب الثالث: تدفقات رؤوس الأموال الدولية بعد الحرب العالمية الثانية حتى مرحلة الراهنة
79-58	المبحث الثالث: الأشكال الأساسية لتدفقات رؤوس الأموال الدولية
58	المطلب الأول: الاستثمارات الأجنبية
73	المطلب الثاني: القروض الخارجية
76	المطلب الثالث: المنح والمساعدات الرسمية
80	خلاصة الفصل
الفصل الثاني: التنمية الاقتصادية وطرق تمويلها	
82	تمهيد الفصل
102-83	المبحث الأول: ماهية التنمية الاقتصادية
83	المطلب الأول: مفاهيم حول التنمية
87	المطلب الثاني: مستلزمات وعقبات التنمية الاقتصادية
93	المطلب الثالث: المعايير الرئيسية لقياس التنمية الاقتصادية
122-102	المبحث الثاني: مصادر تمويل التنمية الاقتصادية
103	المطلب الأول: مفهوم وأهمية التمويل
105	المطلب الثاني: المصادر الداخلية لتمويل التنمية

فهرس المحتويات

115	المطلب الثالث: المصادر الخارجية لتمويل التنمية
146-123	المبحث الثالث: دور تدفقات رؤوس الأموال في التنمية الاقتصادية
123	المطلب الأول: أثر الاستثمار الأجنبي على التنمية
133	المطلب الثاني: أثر القروض الخارجية على التنمية
140	المطلب الثالث: أثر المساعدات على التنمية
147	خلاصة الفصل
الفصل الثالث: دراسة قياسية لأثر التدفقات الدولية لرؤوس الأموال على التنمية الاقتصادية لكل من الجزائر ومصر والمغرب وتونس خلال الفترة 1990-2019	
149	تمهيد الفصل
172-150	المبحث الأول: الأداء والمناخ الاقتصادي لدول الدراسة
150	المطلب الأول: الأداء الاقتصادي الكلي لدول الدراسة
157	المطلب الثاني: وضع دول الدراسة في مؤشرات تقييم مناخ الاستثمار
164	المطلب الثالث: العلاقة بين التدفقات رؤوس الأموال الدولية والتنمية الاقتصادية
181-173	المبحث الثاني: واقع تدفقات رؤوس الأموال الدولية الوافدة إلى الجزائر ومصر والمغرب وتونس
173	المطلب الأول: تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر ومصر والمغرب وتونس
177	المطلب الثاني: حجم المديونية الخارجية للجزائر ومصر والمغرب وتونس
180	المطلب الثالث: المساعدات الإنمائية والمعونات الرسمية للجزائر ومصر والمغرب وتونس
219-182	المبحث الثالث: المنهجية والنموذج الدراسة القياسية
182	المطلب الأول: منهجية الدراسة القياسية
188	المطلب الثاني: توصيف ودراسة بيانات الدراسة
194	المطلب الثالث: تقدير النماذج والاختبارات التشخيصية
220	خلاصة الفصل
222	خاتمة
228	قائمة المراجع
252-245	الملاحق

مقدمة

مقدمة:

مع مستهل القرن التاسع عشر بدأ نمو تدفقات رؤوس الأموال الدولية بين البلدان، وكان لها دور مهم في تطور الثورة الصناعية في القارة الأوروبية، من خلال قيام دول أوروبا بتصدير رأس المال لاستيراد احتياجاتها من الموارد الأولية من الخارج.

ويمكن القول إنّ حركة رؤوس الأموال الدولية التي سادت الفترة السابقة للحرب العالمية الأولى قد استغادت من عدم وجود عوائق على حركتها في ظل سيطرة قاعدة الذهب على النظام التجاري العالمي القائم آنذاك، إلا أنّ ما حدث بعد ذلك هو أن الحرب العالمية الأولى أدت إلى خروج معظم الدول عن قاعدة الذهب، وبالتالي انتهاء نظام التبادل التجاري العالمي الذي كان قائماً قبل الحرب.

وبعد الحرب العالمية الثانية شهدت تدفقات رؤوس الأموال ازدهاراً أكبر ونموّاً أسرع، تزامناً مع صعود النظام الدولي الرأسمالي وتوسع العولمة، إضافة إلى جانب تزايد عدد الدول النامية الحاصلة على استقلالها السياسي والتي سارعت إلى اعتماد خطط تنموية هدفت إلى تطوير بنيتها التحتية وبناء قاعدة اقتصادية قوية وتحسين ظروف مستوى معيشة شعوبها، فكان أن اتجهت هذه الدول لتمويل خططها التنموية من مواردها المحلية، ولكن بفعل عجز هذه الموارد عن توفير التمويل اللازم، اضطرت هذه الدول للبحث عن مصادر مكملة لتمويل عملياتها التنموية.

في مقابل ذلك، كانت الفوائض الادخارية غير المستثمرة التي تملكها الدول المتقدمة تبحث عن أسواق لتستثمر فيها رؤوس الأموال الفائضة لديها، ما سمح بتدفقها إلى الدول النامية التي تعاني من ندرتها، ومثل هذا التدفق بمختلف أشكال رؤوس الأموال كان المصدر الذي تبحث عنه الدول النامية كحل لتغطية عجز مواردها المحلية لتمويل خططها التنموية.

وبما أنّ الجزائر ومصر والمغرب وتونس من الدول النامية الساعية لتحقيق النمو الاقتصادي ورفع مستوى التنمية في بلدانها، ولكونها تفتقر إلى الموارد المالية اللازمة لذلك، توجهت نحو تحرير اقتصاداتها واتخذت العديد من الإجراءات الجاذبة للاستثمار الخارجي، سعياً منها لسد نقص التمويل

المطلوب لخططها وبرامجها التنموية بالإضافة إلى تنويع مصادر التمويل الخارجي للاستفادة من المزايا المختلفة التي يتمتع بها كل شكل من أشكال تدفقات رؤوس الأموال.

طرح الإشكالية:

وبالرغم من أهمية تدفقات رؤوس الأموال في تمويل عملية التنمية، إلا أنها تتباين من حيث أثرها على التنمية الاقتصادية. انطلاقاً من ذلك، يمكن بلورة مشكلة الدراسة في التساؤل الرئيسي التالي:

ما أثر تدفقات رؤوس الأموال الدولية على مؤشرات التنمية الاقتصادية للجزائر ومصر والمغرب وتونس خلال الفترة (1990-2019)؟

ويتم معالجة التساؤل الرئيسي السابق من خلال التساؤلات الفرعية التالية:

- ما هي الأشكال التي تتخذها تدفقات رؤوس الأموال الدولية؟ وما هي دوافع انتقالها؟
- ما هي طرق تمويل التنمية الاقتصادية؟ وما مساهمة التمويل الخارجي في التنمية الاقتصادية؟
- هل توجد علاقة طويلة المدى بين تدفقات رؤوس الأموال الدولية ومؤشرات التنمية الاقتصادية؟

الفرضيات:

وللإجابة على هذه التساؤلات الفرعية تم طرح الفرضيات التالية:

- تتخذ تدفقات رؤوس الأموال الدولية أشكالاً مختلفة للانتقال بين الدول؛ ويرتبط انتقالها بعوامل خارجية وداخلية.
- تتنوع أساليب تمويل التنمية الاقتصادية بين داخلية وخارجية؛ كل نوع من أنواعها يؤدي دوراً هاماً في ارتقاء عملية التنمية.
- هناك علاقة طويلة الأجل بين تدفقات رؤوس الأموال الدولية ومؤشرات التنمية الاقتصادية.

أهداف الدراسة:

تهدف الدراسة إلى:

- عرض مفاهيم تدفقات رؤوس الأموال الدولية، خصائصها وأهميتها، وكذلك أسبابها؛

- التعرف على مختلف التطورات التاريخية بما فيها الحديثة لتدفقات رؤوس الأموال الدولية؛
- توضيح دور تدفقات رؤوس الأموال الدولية في التنمية الاقتصادية؛
- معرفة واقع تدفقات رؤوس الأموال الدولية وتحليل أحجامها الوافدة إلى الجزائر ومصر والمغرب وتونس؛
- قياس أثر تدفقات رؤوس الأموال الدولية على مؤشرات التنمية الاقتصادية لكل من الجزائر ومصر والمغرب وتونس.

أهمية الدراسة:

تكمن الأهمية العلمية للدراسة في معرفة الدور الذي تلعبه تدفقات رؤوس الأموال الدولية في دعم عملية التنمية الاقتصادية كونها مصدر من مصادر تمويلها وهذا إذا أحسن استغلالها، وإلا فإن هذا الدور ينقلب إلى آثار سلبية على الدول المستضيفة لها تؤدي لإحداث الاختلالات الاقتصادية، أما الأهمية التطبيقية فتتجلى في إظهار الآثار المختلفة لتدفقات رؤوس الأموال الدولية على مؤشرات التنمية الاقتصادية وذلك باستخدام أساليب الاقتصاد القياسي.

أسباب اختيار الموضوع:

- يرجع الاختيار لهذا الموضوع إلى عدة أسباب منها:
- تزايد الاهتمام الذي تحظى به تدفقات رؤوس الأموال الدولية من طرف الكثير من الخبراء والاقتصاديين وحكومات مختلف دول العالم، وخاصة الدول النامية باعتبارها من الوسائل الهامة في تمويل عملية التنمية؛
 - الرغبة الشخصية في التوسع في هذا المجال، خاصة وأن الباحث قام بدراسة ذات صلة في مرحلة الماجستير؛
 - من أجل الاسترشاد بهذه الدراسة في دول عربية أخرى.

الأطر الرئيسية للدراسة:

تنقسم أطر الدراسة إلى إطارين زمني ومكاني:

مقدمة

- الإطار المكاني: شملت هذه الدراسة كل من الجزائر ومصر والمغرب وتونس، وقد تم اختيارها لاشتراكها في عدة مقومات (اللغة، العادات والتقاليد، الدين)، تقاربها الجغرافي.
- الإطار الزمني: تم اعتماد فترة الدراسة من 1990 إلى 2019 نتيجة توفر البيانات المتصلة بمتغيرات الدراسة خلال هذه الفترة.

منهج الدراسة:

للإجابة على الإشكالية المطروحة واختبار مدى صحة الفرضيات، تمت الاستعانة بالمنهج الوصفي من أجل سرد مختلف التعريفات والمفاهيم حول تدفقات رؤوس الأموال والمراحل التي مرت بها، والتنمية الاقتصادية، والعلاقة فيما بينها، وتحليل مختلف أشكال التدفقات إلى الدول محل الدراسة، بالإضافة إلى المنهج الاستقرائي باستعمال الأدوات القياسية لمعرفة أثر تدفقات رؤوس الأموال على مؤشرات التنمية الاقتصادية لدول الدراسة، وذلك من خلال بيانات بانل الديناميكي.

الدراسات السابقة:

- دراسة عمر عبدة سامية بعنوان "تأثير التدفقات الدولية لرؤوس الأموال على التنمية الاقتصادية في تونس، دراسة قياسية للفترة 1980-2013"، 2016. هدفت الدراسة إلى التعرف على تأثير التدفقات الدولية لرؤوس الأموال في مؤشرات التنمية الاقتصادية في تونس، واعتمدت الباحثة على الانحدار المتعدد لاختبار تأثير التدفقات. وخلصت الدراسة إلى أن مساهمة التدفقات الدولية لرؤوس الأموال في تفسير تغيرات مؤشرات التنمية في تونس اختلفت من نموذج إلى آخر، بينما أسهمت في تفسير جزء معتبر من التغيرات في كل من معدل نمو متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، وهيكل الإنتاج، والفجوة الادخارية، وحجم التشغيل، ولكن لم يكن لها تأثير ذو دلالة إحصائية على فجوة التجارة الخارجية.
- دراسة بورحلي الربيع، نمديل وحيد بعنوان "أثر التمويل الدولي على التنمية الاقتصادية في ظل تراجع الموارد المحلية دراسة قياسية لدولة الجزائر بالمقارنة مع مصر وتونس في الفترة 1990-2017"، 2020. هدفت الدراسة إلى التعرف على مدى تأثير هيكل تدفقات رؤوس الأموال الدولية في دفع عجلة التنمية الاقتصادية المستدامة خلال فترة الدراسة للدول المختارة،

وتوصلت الدراسة إلى أن الاستثمار الأجنبي المباشر له أثر عكسي على الناتج المحلي الإجمالي في المدى القصير لكل من الجزائر وتونس وفي المدى الطويل لتونس، وكان للقروض الخارجية أثر عكسي على الناتج المحلي الإجمالي في الأجل الطويل والقصير للجزائر، بالإضافة لوجود أثر عكسي للاستثمار الأجنبي غير المباشر على الناتج المحلي الإجمالي لكل من تونس ومصر في المدى الطويل وفي المدى القصير على مصر.

- دراسة *Chen and Others* بعنوان "دور الاستثمار الأجنبي المباشر في التنمية الاقتصادية للصين بعد عام 1978"، 1995. وتهدف الدراسة إلى معرفة العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر ومعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي باستخدام طريقة المربعات الصغرى العادية، وقد توصلت الدراسة إلى أن العلاقة بين معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي وبين الاستثمار الأجنبي المباشر كانت موجبة.

- دراسة *Karel Jansen* بعنوان "الآثار الاقتصادية الكلية للاستثمار الأجنبي المباشر: حالة تايلند"، 1995. هدفت الدراسة إلى معرفة أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو والاستثمار المحلي، والحسابي الجاري لميزان المدفوعات لدولة تايلند، وقد خلصت الدراسة إلى أن هناك أثر إيجابي للاستثمار الأجنبي المباشر على النمو والاستثمار المحلي، وأثر سلبي على ميزان المدفوعات.

- دراسة *ChigbuEzeji and Others* بعنوان "أثر تدفقات رأس المال على النمو الاقتصادي للبلدان النامية"، 2015. تبحث هذه الدراسة أثر تدفقات رأس المال على النمو الاقتصادي لكل من نيجيريا وغانا والهند خلال الفترة 1986-2012. وقد تم استخدام طريقة المربعات الصغرى العادية لتقدير النموذج. وتوصلت الدراسة إلى أن تدفقات رأس المال الداخلة لها تأثير كبير على النمو الاقتصادي للبلدان الثلاثة. وفي نيجيريا وغانا كان للاستثمار الأجنبي المباشر والاستثمار المحفزي والقروض الأجنبية تأثير كبير وإيجابي على النمو الاقتصادي. وارتبطت تحويلات العاملين بشكل كبير وإيجابي بالنمو الاقتصادي للبلدان الثلاثة. وتدل

الدراسة على أن تدفقات رأس المال إلى الداخل لا غنى عنها في سد الفجوة بين الادخار والاستثمار اللازمة للنمو الاقتصادي للبلدان النامية.

- دراسة *Rehman and Khalil Ahmad* بعنوان "أثر تدفقات رأس المال الأجنبي على النمو الاقتصادي"، 2016. حاولت هذه الدراسة تضمين جميع متغيرات تدفق رأس المال الأجنبي لتحليل تأثيرها على النمو الاقتصادي لـ 21 دولة نامية للفترة 1990 - 2013. وقد اعتمدت الدراسة منهجية (*Panel ARDL*) واختيار طريقة مجموعة المتوسط المجمع (*PMG*) لتحليل المدى القصير والطويل. وتشير النتائج إلى أن التدفقات الداخلة، بما في ذلك الدين الخارجي والمساعدة الإنمائية الرسمية، لها أثر سلبي كبير على النمو الاقتصادي للبلدان النامية، في حين أن الاستثمار الأجنبي المباشر والتحويلات لهما تأثير إيجابي وهام على النمو الاقتصادي على المدى الطويل.

- دراسة *Olabode Eric Olabisi* بعنوان "معدل التضخم في نيجيريا: تأثير تدفقات رأس المال الأجنبي"، 2021. بحثت هذه الدراسة في تأثير تدفقات رأس المال الأجنبي على التضخم في نيجيريا خلال الفترة 1985 - 2019، وتم استخدام التأخيرات الموزعة للانحدار الذاتي للحصول على تقديرات المعلمات للعلاقة طويلة الأجل بين تدفقات رأس المال الأجنبي والتضخم، وتشير النتائج إلى أن متغيري الاستثمار الأجنبي المباشر وتدفقات التحويلات لها أثر إيجابي على التضخم على عكس صافي المساعدة الإنمائية الرسمية المتلقاة التي كان لها تأثير سلبي على معدل التضخم.

- دراسة *Luong and Nguyen* بعنوان "آثار الاستثمار الأجنبي المباشر على معدل البطالة في فيتنام"، 2022. تهدف الدراسة إلى تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر على معدل البطالة في فيتنام خلال الفترة 1991-2019، وكشفت النتائج أن الاستثمار الأجنبي المباشر والتضخم والناتج المحلي الإجمالي وسعر الصرف يؤثر سلباً على معدل البطالة، في حين أن الانفتاح التجاري له تأثير إيجابي على معدل البطالة. وهذا يعني أن الزيادة في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر يساهم في تقليل من معدل البطالة بين العمال الفيتناميين.

بالرغم من تعدد الدراسات السابقة التي تحدثت على دور تدفقات رؤوس الأموال الدولية أو دور أحد أشكالها في تحقيق التنمية الاقتصادية أو في إحدى مؤشراتنا في الدول المستقبلية لها، إلا أن هذه الدراسة ستشمل الفترة (1990-2019) التي تغطي مراحل اقتصادية هامة في (الجزائر، مصر، المغرب، تونس)، وأثرها على حجم تدفقات رؤوس الأموال هذا من جهة، ومن جهة أخرى أثر تدفقات رؤوس الأموال الدولية على التنمية الاقتصادية التي تم التركيز فيها على إدراج أكبر عدد ممكن من مؤشرات التنمية الاقتصادية للتعرف على الآثار الإيجابية والسلبية لها، من أجل التوصل إلى نتائج أكثر دقة لمعرفة كيفية استغلالها بشكل أكثر فعالية لتخفيف الأعباء الناتجة عنها، ولمساعدة أصحاب القرار في وضع السياسات الاقتصادية المناسبة.

الصعوبات:

- واجه الباحث في إعداد البحث مجموعة من الصعوبات نوجزها فيما يأتي:
- انقطاع في السلاسل الزمنية الخاصة بباقي الدول العربية مما أدى إلى إقصائها من الدراسة.
- نتيجة عدم توفر البيانات الخاصة بالاستثمار الأجنبي غير المباشر تم استبعاده من الدراسة.
- بسبب انقطاع وعدم وجود بيانات مؤشرات التنمية الاقتصادية أدى إلى اعتماد المؤشرات الواردة في الدراسة فقط.
- تناقض واختلاف البيانات الإحصائية الخاصة بتطور تدفقات رؤوس الأموال الدولية من مصدر إلى آخر، الأمر الذي يجعل اختيار الإحصائيات الواردة في أي منها أمراً غير محمود النتائج.

هيكل الدراسة:

- بغرض معالجة الإشكالية المطروحة، والإجابة على الأسئلة الفرعية والإلمام الجيد بجوانب الموضوع تم تقسيم الدراسة إلى ثلاث فصول كالآتي:
- **الفصل الأول:** تم تخصيص هذا الفصل لتدفقات رؤوس الأموال الدولية، وذلك من خلال عرض بعض المفاهيم المتعلقة بها، ثم التطرق لأسباب ودوافع اللجوء لهاته التدفقات،

بالإضافة إلى النظريات المفسرة لتدفقات رؤوس الأموال الدولية. بعد ذلك تم عرض المراحل التي مرت بها التدفقات الدولية لرؤوس الأموال قبل الحرب العالمية الثانية إلى غاية المرحلة الراهنة. ليتم بعد ذلك الولوج بشكل تفصيلي إلى الأشكال الأساسية لتدفقات رؤوس الأموال الدولية والتي تتمثل في كل من الاستثمارات الأجنبية والقروض الخارجية بالإضافة إلى المنح والمساعدات الرسمية.

- **الفصل الثاني:** تناول هذا الفصل تناول التنمية الاقتصادية وطرق تمويلها، فبعد عرض المفاهيم الأساسية للتنمية في البداية تم التطرق إلى مستلزمات التنمية الاقتصادية وأهم العقبات التي تواجهها بالإضافة إلى المعايير الرئيسية لقياسها. بعد ذلك تم عرض مصادر التنمية الاقتصادية بشكلياتها الداخلية والخارجية. ليتم بعدها إبراز دور تدفقات رؤوس الأموال الدولية بأشكالها المختلفة على التنمية الاقتصادية.

- **الفصل الثالث:** في هذا الفصل تم عرض الدراسة القياسية لاختبار أثر تدفقات رؤوس الأموال الدولية على مؤشرات التنمية الاقتصادية لكل من الجزائر ومصر والمغرب وتونس خلال الفترة 1990-2019. حيث تم التعريف بالأداء الاقتصادي الكلي، بالإضافة إلى وضع دول الدراسة في مؤشرات تقييم مناخ الاستثمار، وإظهار العلاقة بين تدفقات رؤوس الأموال الدولية والتنمية الاقتصادية من وجهة نظر التقليديون والتجديديون. بعد ذلك تم التطرق إلى واقع تدفقات رؤوس الأموال الدولية الوافدة إلى الجزائر ومصر والمغرب وتونس. أما في الأخير فقد تم عرض الإجراءات المنهجية والنموذج القياسي، من خلال توصيف ودراسة بيانات الدراسة بالإضافة إلى تقدير النماذج والاختبارات الشخصية.

الفصل الأول:

تدفقات رؤوس الأموال الدولية

وأشكالها

تمهيد:

تعتبر تدفقات رؤوس الأموال الدولية ذات تاريخ طويل، حيث مرّت بمراحل تاريخية متعددة تجلّت بوضوح مطلع القرن العشرين، لتبرز بعد الحرب العالمية الثانية خاصةً ضمن التطورات التي حصلت في مجال العولمة وما نتج عنها من تحرير سمح للفوائض الادخارية غير المستثمرة للبحث عن فرص استثمارية على الصعيد الدولي لتعود عليها بأرباح أفضل مما لو بقيت في الداخل أو مستثمرة بمعدلات ربحية متدنية في الدول المصدرة لهذه الأموال.

هذا وتجدر الإشارة إلى أنّ تدفقات رؤوس الأموال تتخذ أشكالاً مختلفة للانتقال بين الدول. ومن أجل الإلمام بالموضوع من جميع جوانبه استوجب تسليط الضوء في هذا الفصل على تدفقات رؤوس الأموال الدولية وأشكالها، ومحاولة تحديد المفاهيم الأساسية لها واستعراض الجانب التاريخي المتعلق بها، وذلك من خلال المباحث التالية:

المبحث الأول: تدفقات رؤوس الأموال الدولية.

المبحث الثاني: التطور التاريخي لتدفقات رؤوس الأموال الدولية.

المبحث الثالث: الأشكال الأساسية لتدفقات رؤوس الأموال الدولية.

المبحث الأول: تدفقات رؤوس الأموال الدولية

إنَّ اختلاف الدول في مجال الفائض والعجز في عنصر رأس المال، يعد العامل الحاسم في تحديد الاتجاه الذي يسلكه رأس المال من دولة إلى أخرى أو من سوق إلى أخرى متى توفرت الظروف الملائمة لذلك. مما يعني أن تدفق رأس المال له دوافع تدفعه للانتقال، وخصائص تميزه، ونظريات تفسره، وهو ما سنحاول التطرق إليه من خلال هذا المبحث.

المطلب الأول: مفاهيم تدفقات رؤوس الأموال الدولية

في هذا المطلب سنسلط الضوء على مفاهيم تدفقات رؤوس الأموال الدولية، ومدى أهميتها على مختلف الأصعدة، بالإضافة إلى خصائصها.

أولاً: مفهوم تدفقات رؤوس الأموال الدولية

تعرّف التدفقات الدولية لرؤوس الأموال بأنها: "انتقال الحقوق المترتبة على رؤوس الأموال (نقد، سندات، صكوك أو أوراق مالية أخرى) بين فرد أو مجموعة من الأفراد المعنويين أو الطبيعيين أو مؤسسة أهلية أو رسمية من الدول إلى مثل ذلك في دولة أخرى".¹

كما عرّفها البنك الدولي على أنها: "صافي التدفقات من القروض التي تزيد فترة استحقاقها عن سنة واحدة مطروحاً منها التسديدات، بالإضافة إلى المساعدات الرسمية وصافي الاستثمار الأجنبي المباشر والاستثمار في محافظ الأسهم".²

وتم تعريفها أيضاً على أنها: "انتقال رؤوس الأموال في شكل عمليات إقراض واقتراض بين الدول المختلفة، وكذلك التحركات الخاصة له على شكل استثمارات مباشرة أو غير مباشرة أو من خلال طرح السندات في الأسواق المالية وإلى غيره من الأشكال".³

¹ - حبيب قنوني، عبد الرحيم عامر، "حركة رؤوس الأموال الدولية والنمو الاقتصادي في الجزائر دراسة تجريبية (1990-2018)"، مجلة التنظيم والعمل، المجلد 08، العدد 03، 2020، ص 113.

² - أحمد طلفاح، التدفقات المالية العالمية وأشكالها، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، 2006، ص 04.

³ - مايح شبيب الشمري، حسن كريم حمزة، التمويل الدولي أسس نظرية وأساليب تحليله، ط1، دار الضياء للطباعة والنشر، بغداد، 2015، ص 29.

وتنقسم التدفقات الدولية بصفة عامة إلى تدفقات رسمية وتدفقات خاصة. ويقصد بالتدفقات الرسمية لرؤوس الأموال هي تلك التدفقات التي تتم بقرار من السلطة النقدية في الدولة المقرضة (عادة البنك المركزي)، وتنتج هذه التدفقات عن إدارة السلطة لموارد الدولة المالية لتحقيق أهداف محددة ولتكن-توازن ميزان المدفوعات على سبيل المثال-. وتأخذ التدفقات الرسمية أحد الأشكال التالية:¹

- المنح والمعونات؛

- القروض الرسمية لحكومات الدول المتلقية (المدينة).

وترتبط إلى حد كبير بالعوامل السياسية، حيث ترى الدول المانحة ضرورة تحقيق أهداف سياسية واقتصادية معيّنة في المناطق التي توجه قروضها إليها.

أما التدفقات الخاصة لرأس المال، فيقصد بها كل القروض الممنوحة من جهات خاصة (أفراد ومؤسسات) إلى حكومات الدول الأجنبية أو المؤسسات العامة أو الخاصة بها. ويأخذ هذا النوع من التحركات أحد الأشكال التالية:²

- تسهيلات الموردين؛

- تسهيلات أو قروض مصرفية؛

- طرح سندات في الأسواق الدولية؛

- الاستثمار المباشر والمحفظة الاستثمارية.

ويمكن القول أن رؤوس الأموال الخاصة تتحرك بهدف تحقيق أكبر عائد ممكن على هذه الأموال، وقد يشتمل هذا الهدف على الرغبة في زيادة الصادرات كما في حالة تسهيلات الموردين، أو على الرغبة في زيادة الأرباح كما في حالة القروض المصرفية والسندات الدولية والاستثمارات المباشرة.

وعادة ما تتضمن تدفقات رأس المال الدولي تدفقات طويلة الأجل وتدفقات قصيرة الأجل،

¹ - الأسرج حسين عبد المطلب، سياسات تنمية الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول العربية، سلسلة رسائل بنك الكويت الصناعي، الكويت، 2005، ص 03.

² - خالد الديب، مذكرات التمويل الدولي، ص 02، 03، تم الاطلاع عليه بتاريخ 2022/4/18 على الموقع الإلكتروني: <https://www.scribd.com/document/535063160>

وتتحرك التدفقات الرأسمالية طويلة الأجل لشراء وبيع الأسهم والسندات عبر الحدود السياسية للدول المختلفة. ويمكن التمييز في إطار هذه التحركات بين الاستثمار في محفظة الأوراق المالية والاستثمار الأجنبي لأنه يبين الدافع الحقيقي الذي يكمن وراءه كل نوع من هذه التحركات.

أما بالنسبة للتحركات الرأسمالية قصيرة الأجل فإنها تشتمل على التعامل بيعاً وشراءً في الأصول المالية قصيرة الأجل مثل السندات الحكومية قصيرة الأجل والقروض المصرفية وأذون الخزانة، بالإضافة إلى الودائع لأجل وشهادات الإيداع القابلة للتداول ... إلخ.

ثانياً: أهمية تدفقات رؤوس الأموال الدولية

تختلف أهمية تدفقات رؤوس الأموال بين دول العالم باختلاف وجهات النظر بين الدول المقرضة لرأس المال والدولة المقرضة له من ناحية، وباختلاف نوعية رأس المال المتدفق من ناحية أخرى. ويكون تحليل أهمية التمويل كما يلي:

1. أهمية رؤوس الأموال بالنسبة للدول المقرضة (المتلقية):

تستهدف الدول المتلقية لرأس المال في الغالب:¹

- تدعيم برامج وخطط التنمية الاقتصادية والاجتماعية؛
- رفع مستوى معيشة السكان؛
- مواجهة العجز في موازين المدفوعات وسدّ الفجوة بين الاستثمارات المطلوبة والمدخرات المحققة.

كما يمكن للدول أن تقتصر من الخارج لدعم الاستهلاك المحلي والمحافظة على مستوى معيشي معين. فإذا كانت الموارد الخارجية للدولة غير كافية لتمويل الواردات الاستهلاكية، فإنّ الاعتماد على القروض أو المنح الخارجية يصبح أمراً لا مفرّ منه لأنّه عندما تكون الواردات من الصادرات فإنّ ذلك يؤدي إلى وجود فجوة في موارد الصرف الأجنبي، ولا بد من سدّ هذه الفجوة بأحد الأسلوبين:

¹ - سالم رشدي سيد، إدارة التمويل الدولي أسسه ونظرياته، ط1، دار الراية للنشر والتوزيع، الأردن، 2015، ص ص

- عن طريق السحب من الاحتياطيات الخارجية المملوكة للدول؛
 - أو الاقتراض الخارجي، وعادة ما يتم اللجوء إلى الأسلوب الثاني إذ كان مستوى الاحتياطيات الخارجية لا يسمح بالمزيد من السحب منه.
- كما قد تعلق الدولة أهمية كبيرة على التمويل الخارجي في شكل استثمارات أجنبية مباشرة، وذلك لأن الاستثمارات المباشرة توفر تكنولوجيا متقدمة وخبرات إدارية رفيعة المستوى، بالإضافة إلى تفاعل المشروعات الممولة من خلال الاستثمارات الأجنبية المباشرة مع الأسواق الدولية، وهو ما يؤدي إلى زيادة الإنتاج من السلع القابلة للتصدير، كما تؤدي إلى توفير فرص توظيف وتحسين جودة الإنتاج.

2. أهمية رؤوس الأموال من وجهة نظر الجهات المقرضة:

فمن وجهة نظر الجهات المانحة فإنّ هناك سيادة للأهداف والدوافع السياسية بالنسبة للتمويل المتدفق من المصادر الرسمية الثنائية ومتعددة الأطراف. حيث يؤكد كل من "Griffin" و "Enos" على دور العوامل السياسية في تحديد الدولة المتلقية من ناحية وفي تحديد حجم تدفقات الرأسماليين المتدفقة إليها من ناحية أخرى.

وتحاول الدول التي تمنح قروضاً رسمية لدولة أخرى أن تحقق أهدافاً عديدة، كتصريف الفوائض السلعية لديها وزيادة صادراتها وتشغيل عدد كبير من شركاتها الوطنية في أعمال النقل والوساطة والتأمين والمقاولات وبيوت الخبرة المختلفة بها.

كما أنّ القروض الرسمية الثنائية ترتبط بضرورة إنفاقها في أسواق الدول المانحة (باستثناء حالات قليلة جداً يتم فيها فتح قروض نقدية ولأهداف خاصة).

بالإضافة إلى ذلك، فإنّ الحصول على قرض معين من دولة أخرى لا يعني إعطاء الدولة المقترضة الحق في استخدامها بحرية كاملة والشراء من أي سوق من الأسواق الدولية وفقاً لأجود أنواع السلع وأرخص الأسعار، ولكن الدولة المانحة تريد تحقيق أهداف عديدة نذكر منها:¹

- تحسين صورة الدولة المانحة أمام المجتمع الدولي وإظهارها كدولة تحارب الفقر في العالم؛
- حماية مصالح بعض القطاعات الإنتاجية بالداخل كالقطاع الزراعي (الذي ينتج كميات كبيرة

¹ - مايج شبيب الشمري، حسن كريم حمزة، مرجع سابق، ص 31-32.

ويؤدي عدم تصديرها إلى انخفاض أسعارها وإصابة المنتجين بإضرار جسيمة، ولهذا يمكن التخلص من هذه الفوائض السلعية عن طريق القروض والمساعدات)؛

- تحمل الدولة المانحة للقروض المشاريع الممولة بالقروض تكاليف النقل والتأمين لدى شركات تابعة للدولة المانحة بالإضافة إلى تكاليف الخبراء والمشرفين.

أما التمويل الدولي متعدد الأطراف، وهو رأس المال الذي يتدفق من المؤسسات الدولية والإقليمية فهو يخضع في تحركه للتيارات السياسية من جانب الدول المسيطرة على إدارة هذه المؤسسات الدولية.

3. أهمية رؤوس الأموال على المستوى العالمي:

إن أهمية تدفقات رؤوس الأموال من منظور العلاقات الاقتصادية الدولية تكمن في تمويل حركة التجارة الدولية من السلع والخدمات، وأي انخفاض في مستوى السيولة الدولية لتمويل حركة التجارة يؤدي إلى انكماش العلاقات الاقتصادية بين الدول. وإذا كان القطاع الخارجي في معظم الدول يعد بمثابة القطاع المحرك للنمو، فإن انخفاض حجم هذا القطاع وانكماش نشاطه سيؤثر على معدلات النمو ويقلل من حجم الإنتاج المخصص للتصدير والسلع المستوردة للاستثمار والاستهلاك.

والملاحظة الجديرة بالذكر تكمن في أنّ الحجم الفعلي لتحركات رؤوس الأموال بين دول العالم فيما بين الأسواق المالية الدولية قد فاق عدّة مرات التحرك الفعلي للسلع والخدمات على المستوى الدولي، ولم يعد هناك ارتباط بين التدفقات المالية والتدفقات العينية.

وتعرف هذه الظاهرة على المستوى الدولي بظاهرة الاقتصاد الرمزي، وأنّ الدول المتقدمة وعلى رأسها الولايات المتحدة الأمريكية هي وحدها المستفيدة من ظهور ونمو الاقتصاد الرمزي، ويعود ذلك إلى امتلاكها للأدوات القادرة على توجيه عمليات التحرك لهذه الأموال كاستخدام السياسة النقدية لجذب رؤوس الأموال وسياسة الصرف الأجنبي بهدف إحداث تخفيض في القيمة الحقيقية لديونها الخارجية المقومة بالدولار الأمريكي. وقد استخدمت الولايات المتحدة الأمريكية هذه السياسات منذ أن أصيب ميزانها التجاري بعجز سنة 1972 وحتى الآن.¹

¹ - خالد الديب، مرجع سابق، ص 05.

ثالثاً: خصائص تدفقات رؤوس الأموال الدولية

- تتميز التدفقات الرأسمالية بخصائص معينة، حيث أن كل شكل من أشكال هذه التدفقات الرأسمالية يتميز بدرجة معينة من هذه الخصائص، والتي تتمثل فيما يلي:¹
1. **التكلفة:** حيث تتميز القروض بتكلفة أكبر مقارنة بالاستثمارات الأجنبية.
 2. **الشرطية:** تكون القروض الأجنبية ذات المشروطة الحاصلة في توجيه هذه القروض والعوائد المحصل عليها.
 3. **تقاسم المخاطر:** وتتمثل هذه المخاطر في المخاطر التجارية، مخاطر أسعار الفائدة، ومخاطر سعر الصرف.
 4. **مشاركة الملكية الفكرية:** حيث يتميز الاستثمار الأجنبي المباشر بمشاركة أكبر للملكية الفكرية الأجنبية مقارنة بالقروض وغيرها من التدفقات الرأسمالية.
 5. **احتمالات التراجع:** إنّ التدفقات المالية الخاصة تمتاز بإمكانية التراجع على عكس التدفقات المالية الرسمية التي ليس بمقدورها التراجع.
 6. **التأثير على الاستثمار المحلي:** وتتمثل في درجة مساهمة التدفقات المالية الأجنبية في تفعيل الاستثمار المحلي، وهذا في حالة توجيه القروض إلى القطاعات الاستثمارية وتبني الاستثمارات المشتركة مع الطرف الأجنبي.
- ويوضح الجدول رقم (01) درجة تميز كل شكل من أشكال تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية بالخصائص سابقة الذكر.

¹ - سالم رشدي سيد، مرجع سابق، ص 16.

الجدول رقم (01): خصائص تدفقات رؤوس الأموال المختلفة

نوع التدفق	التكلفة	الشرطية	تقاسم المخاطر	مشاركة الملكية الفكرية	التأثير على الاستثمار	احتمال التراجع
تدفقات رسمية:						
قروض تنموية متعددة	منخفضة	نعم	سعر الفائدة فقط	جزئياً	حسب التقسيم، استهلاك/استثمار	لا
قروض ثنائية	منخفضة	عادة	سعر الفائدة فقط	جزئياً	حسب التقسيم، استهلاك/استثمار	لا
تدفقات خاصة:						
استثمار أجنبي مباشر	عالية	ممكنة	نعم	نعم	نعم	ضعيف جداً
أسهم	عالية	لا	نعم	لا	مرتفعة	محدود
القروض:						
✓ تجارية	تجارية	لا	لا	لا	حسب التقسيم، استهلاك/استثمار	ضعيف جداً
✓ بين البنوك	تجارية	لا	لا	لا	حسب التقسيم، استهلاك/استثمار	قوي جداً
سندات	تجارية	لا	لا	لا	حسب التقسيم، استهلاك/استثمار	نعم ويعتمد على الفترة

المصدر: أحمد طلفاح، التدفقات المالية العالمية وإشكالاتها، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، 2006، ص 08.

المطلب الثاني: أسباب ودوافع تدفقات رؤوس الأموال الدولية

على الرغم من كون العوامل الاقتصادية تعتبر هي المحركات الرئيسية لعملية تحويل رأس المال، إلا أن هناك عوامل أخرى ليست كذلك، مثل عوامل الثقة والأمان، بالإضافة إلى دوافع أخرى لتحويل رأس المال من دولة إلى أخرى سنتطرق لها في هذا المطلب.

أولاً: الأسباب الداخلية

وتنقسم بدورها إلى:

1. الزيادة المستقلة في دالة الطلب المحلية:

تقود الزيادة الحاصلة في الطلب على النقود إلى جذب رأس المال الأجنبي بمختلف أشكاله وخاصة الاستثمارات المحفزية والأموال قصيرة الأجل. ومن الاقتصاديين الذين تناولوا هذا الموضوع بإسهاب الاقتصادي ميلتون فريدمان، فقد جاء في تحليله أن النقود يمكن اعتبارها أصل كباقي الأصول الأخرى سواء كانت أوراق مالية أو أصول حقيقة. وبذلك، فالطلب على النقود شأنه شأن الطلب على أي سلعة يتوقف على القيود التي تفرضها الميزانية وعلى سعر النقود.

فبالنسبة لقيود الميزانية (مستوى الدخل) تتحدد بمقدار الثروة الكلية التي تمتلكها الوحدات الاقتصادية، أما سعر النقود فيحدد طبقاً لتكلفة الفرص البديلة. وعليه فزيادة الطلب على النقود تعد من الأسباب المؤدية للتدفقات الرأسمالية سواء كان الطلب عليها بشكلها السائل أو عن طريق طلبها في صورة أوراق مالية أو أصول حقيقية.¹

2. الزيادة في إنتاجية رأس المال:

يبني قرار الاستثمار على أساس المقارنة بين معدل الربحية المتوقع وبين الكلفة المتحققة للمشروع المقترح، وعادة ما يعبر عن الإيرادات المستقبلية بشكل نسب مئوية من العائد بالإنتاجية الحدية لرأس المال. وبالتالي تتأثر حركة رأس المال الأجنبي بدافع الربح.

¹ - سامية مقعاش، "تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية وأثرها على معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي دراسة حالة ماليزيا خلال الفترة 1995-2011"، مجلة حوليات، جامعة قلمة للعلوم الإنسانية، العدد 13، الجزائر، ديسمبر 2015، ص ص 633-634.

وعليه - وبافتراض ثبات العوامل الأخرى - فإن رأس المال الخاص يجذب إلى تلك البلدان التي يرتفع فيها عائد الاستثمار نسبياً. فالتحركات الدولية لرأس المال تفسر في أغلبيتها بالبحث عن أفضل عائد للاستثمار من قبل المتعاملين في السوق، الذين يجرون عملية موازنة بين معدلات العائد في مختلف الدول.

فخلال عشرية التسعينات من القرن الماضي شهد عائد الاستثمار بالاقتصاديات الناشئة تحسناً ملحوظاً، وهو ما أدى إلى تدفق رؤوس أموال كبيرة إلى المنطقة لأسباب هيكلية وأخرى ظرفية. وتتمثل الأسباب الهيكلية في ميل رؤوس الأموال إلى التحرك من الدول الصناعية باتجاه الدول الناشئة لتمويل مستويات نمو اقتصادي معتبر. أما الأسباب الظرفية لذلك التحرك واسع النطاق للتدفقات الرأسمالية باتجاه الاقتصاديات الناشئة، فتتمثل في انخفاض معدلات الفائدة في الولايات المتحدة (بحوالي 3.8% في بداية التسعينات) وفي بقية دول العالم خلال نفس العشرية، فخلال الفترة 1992-1994 وصل الفرق بين معدلات الفائدة على الودائع بين الولايات المتحدة والأرجنتين، شيلي والمكسيك إلى 4.2%، 3.7% و 6.9% على التوالي، إضافة إلى انخفاض درجات الخطر السيادي وخطر سعر الصرف في المنطقة نتيجة تبني دول المنطقة لإصلاحات اقتصادية.¹

ثانياً: الأسباب الخارجية

وتنقسم بدورها إلى:

1. الاختلاف بين أسعار الفائدة الدولية:

يعتبر سعر الفائدة السائد في دولة ما الموجه الأساسي لحركة الاستثمار والمفاضلة بين الخيارات المطروحة، وتختلف أسعار الفائدة بين الدول تبعاً لدرجة وفرة أو ندرة رأس المال فيها، ومن المعروف أنّ سعر الفائدة يرتفع في الدول التي تعاني من ندرة رأس المال وينخفض في الدول التي يتوافر فيها فائض منه، وعلى هذا الأساس تنتقل رؤوس الأموال من الدول التي يتوفر فيها رأس المال إلى تلك التي تعاني من نقص فيه والتي تتسم بأسعار فائدة مرتفعة. والهدف الأساسي لهذه الحركة هو

¹ - محفوظ جبار، سامية عمر عبدة، "التدفقات الدولية لرؤوس الأموال وتأثيرها على التنمية الاقتصادية في الجزائر"، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد 48، بغداد، 2016، ص 124.

تحقيق أكبر ربح، وذلك من خلال شراء أصول أجنبية قصيرة الأجل (مثل أدونات الخزنة والأوراق التجارية) أو بإيداع رأس المال في إحدى البنوك الأجنبية، حيث يرتفع سعر الفائدة نسبياً وذلك لتحقيق عوائد أكبر مما يتحقق من الاستثمارات المماثلة داخل البلد.

وقد استخدمت البلدان الرأسمالية الصناعية سعر الفائدة في إطار سياساتها الاقتصادية الكلية خلال فترة السبعينيات وما بعدها، وهو ما أدى إلى ارتفاع مستمر في أسعار الفائدة منذ منتصف السبعينيات حتى بلغت ذروتها في عام 1986 فكان ذلك عاملاً أساسياً في انفجار أزمة المديونية الدولية في تلك الفترة.

وعليه يمكن القول أن البحث عن التوظيف الأمثل للموارد المالية من أجل تحقيق أكبر عائد يبرر حركة رأس المال وخاصة رأس المال قصير الأجل.¹

2. التوقعات في أسعار الصرف:

تتأثر حركة انسياب رؤوس الأموال من وإلى الدولة بسياسة تخفيض قيمة العملة الوطنية، وتتم عملية التأثير هنا من خلال ما يتوقعه الأفراد من تغيير في الأسعار الحقيقية لأصولهم العينية المقدرة بالعملة الأجنبية عقب حدوث التخفيض. وللاشارة فإن عملية التخفيض لا تتم فجأة أو بلا مقدمات، وإنما غالباً ما تحدث فترة زمنية يسود فيها شعور عام في الأوساط المالية والتجارية بأن التخفيض حادث لا محالة، فإذا ساد هذا الشعور بدرجة كافية فإن ذلك يدفع المستثمرين وأصحاب المشاريع إلى تصفية مشاريعهم ونقل أصولهم للخارج- في ظل ثبات سعر الصرف- حتى يتجنبوا التخفيض الذي سيطرأ على أصولهم الحقيقية من جراء تخفيض قيمة العملة، إذا ما قدرت هذه الأصول بالعملات الأجنبية أو بالذهب.

وفي هذه الحالة سيحول المستثمرون أصولهم العينية إلى عملات أجنبية ليصدروها إلى الخارج، فيحصلون بذلك على كمية أكبر من العملات الأجنبية بالقياس إلى تلك الكمية التي يحصلون عليها

¹ - سامية مقلش، حركية رؤوس الأموال وعلاقتها باقتصاديات الدول الناشئة دراسة مقارنة: كوريا الجنوبية- ماليزيا- وسنغافورة، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة باتنة 1، الجزائر، 2016، ص 62.

عند حدوث التخفيض، وحينما يبدو بأن التخفيض بات وشيك الحدوث فإن عمليات المضاربة ستتخفف، وبتخفيض مقدار رأس المال الأجنبي الداخل إلى البلد الذي يزمع التخفيض، فيكون من الأفضل لها ولاء المستثمرين الأجانب الانتظار حتى يحدث التخفيض لكي تزيد القيمة الحقيقية لرؤوس أموالهم مقدرة بالعملة المحلية، إضافة إلى ذلك فقد يؤجل المستوردون الأجانب خطط الشراء من البلد الذي سيقوم بالتخفيض للحصول على أسعار منخفضة للمنتجات التي يسعون إلى شراءها.¹

3. أغراض المضاربة:

المضاربة هي بيع أو شراء صوريين ليس بغرض الاستثمار، ولكن للاستفادة من التغيرات التي تحدث في القيمة السوقية للأوراق المالية في الأجل القصير. أي هي عملية شراء أو بيع أجله بقصد الاستفادة من الفرق بين السعر الأجل يوم التعاقد والسعر الحاضر يوم الاستحقاق، فغرض المضارب من شراء أوراق مالية أو عملات أجنبية ليس تملكها، وإنما إعادة بيعها في موعد أجل بسعر أعلى بناء على توقعاته لتحقيق أكبر ربح من هذه العملية. ولقد ساهمت المضاربة في خروج ودخول كميات كبيرة من رؤوس الأموال الأجنبية نتيجة تحويل المضاربين لأموالهم من دولة إلى أخرى.²

4. بيانات ميزان المدفوعات:

إنَّ العجز في ميزان المدفوعات يمثل إحدى المشكلات التي تحظى باهتمام الدول، ولعلاج هذه المشكلة اتجهت إلى فتح أسواقها أمام التدفقات الرأسمالية الأجنبية كأحد الحلول. فعجز ميزان المدفوعات يدفع بالدولة إلى عرض عملتها الوطنية وشراء العملة الأجنبية، ما يعني وجود تدفق عكسي لمواردها من النقد الأجنبي (قصيرة أو طويلة الأجل)، ومن ثم يلجأ بلد العجز إلى استقدام رؤوس الأموال الدولية لغرض تسوية حالة العجز، مقابل هذا يقوم بلد الفائض بإقراض دول العجز

¹ - صبحي حسون الساعدي، أياد حما عبد، "أثر تخفيض سعر الصرف على بعض المتغيرات الاقتصادية مع التركيز على انتقال رؤوس الأموال إلى البلدان المختارة"، مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية والإدارية، العدد 07، العراق، 2011، ص 96.

² - سامية مقعاش، "تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية وأثرها على معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي دراسة حالة ماليزيا خلال الفترة 1995-2011"، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، العدد 16، الجزائر، 2016، ص 164.

بعملية أشبه باستثمار ذلك الفائض في دول تكون بحاجة إليه. والعكس في حالة تحقيق الميزان لفائض.¹

5. تفادي المخاطر السياسية والاقتصادية:

يعد الاستقرار السياسي من المؤشرات التي تتحكم في اتجاه تدفق رؤوس الأموال الأجنبية، وتعرف المخاطر السياسية بأنها المخاطر التي يتعرض لها المستثمرون الدوليون في نقض الحكومة لوعودها لسبب أو لآخر وذلك بعدم تنفيذ قرار الاستثمار.

أو هو مصطلح يستخدم عادة لوصف المخاطر التي تأتي من ممارسة الأعمال التجارية تحت ولاية حكومة أجنبية ونظامها القانوني. وتختلف هذه المخاطر من دولة إلى أخرى، وهي ثلاثة أنواع، مخاطر تؤثر على الأرواح والممتلكات، ومخاطر تؤثر على التشغيل، وأخرى على العمليات المالية كتحويل الأرصدة.

وعادة ما يتعرض المستثمر الأجنبي إلى هذه المخاطر نتيجة تغير نظام الحكم وما يتبعه من تغير في الاتجاهات السياسية والاقتصادية للنظام الجديد، والمخاطر الناجمة عن عدم الاستقرار السياسي مثل حوادث الشغب والعنف، كما تدفع الشركات الدولية ثمن سوء العلاقات بين دولتها وبين الدولة المضيفة.

أما بالنسبة للمخاطر الاقتصادية فتتمثل فيما يلي:²

- **خطر العائد على الاستثمار:** يعتبر تحقيق الأرباح الهدف الأول والأساسي لانتقال المستثمر إلى الاستثمار خارج البلدة، حيث ينبغي أن تكون الأرباح أكبر مما يحققه في بلده الأصلي.
- **خطر المنافسة:** قد يكون دافع المستثمر من الاستثمار خارج وبلاده هو هروب من المنافسة المحلية.

¹ تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية وأثرها على معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي دراسة حالة ماليزيا خلال الفترة 1995-2011، مرجع سابق، ص 636.

² - سامية مقعاش، حركية رؤوس الأموال وعلاقتها باقتصاديات الدول الناشئة دراسة مقارنة: كوريا الجنوبية- ماليزيا- وسنغافورة، مرجع سابق، ص ص 66-67.

- خطر منع تحويل أموال المستثمر إلى الخارج: في حالة المنع الكلي أو الجزئي يصبح المستثمر بإعادة استثمار أرباحه في نفس البلد أو قد يلجئ إلى طرق غير قانونية لتحويل أرباحه إلى بلد آخر أو بلده الأصلي.

المطلب الثالث: النماذج والنظريات المفسرة لتدفقات رؤوس الأموال الدولية

هناك العديد من الاقتصاديين الذين حاولوا تفسير أسباب تدفقات رؤوس الأموال الدولية، وقد اختلفت وجهات النظر حوله، الأمر الذي يستدعي الوقوف عند هذه النظريات والنماذج.

أولاً: النظريات المفسرة لتدفقات رؤوس الأموال الدولية

حاولت العديد من النظريات تفسير أسباب تدفق رأس المال على المستوى الدولي وكان أهمها النظرية النيو الكلاسيكية والنظرية النيوكينزية والنظرية الماركسية، والتي سنتطرق لها في النقاط التالية:

1. النظرية النيو الكلاسيكية:

تتضمن هذه النظرية العديد من الاقتصاديين الذين تناولوا تفسير حركة رأس المال على المستوى الدولي إلا أننا سنتطرق إلى أهمهم، حيث كان "جون ستيوارت ميل" أول من بدأ دراسة حركة رأس المال على المستوى الدولي، ويرى أنّ رأس المال ينتقل بين البلدان بسبب الفارق بين معدل الربح، الذي يميل إلى الانخفاض في البلدان الغنية برأس المال، فقد تأكد أن التفاوت في معدل الربح ينبغي أن يكون كبيراً بحيث يغطي أيضاً المخاطر التي يتكبدها رأس المال الأجنبي في البلد الآخر.

وقد تطرق "هيكشر - أولين" في نظرية التوافر النسبي لعناصر الإنتاج في الجزء الذي يجري الحديث فيه عن حركة رأس المال، بأن أسعار عناصر الإنتاج على المستوى الدولي تميل إلى التعادل عند قيام التبادل الدولي، يتجلى هذا الاتجاه بشكل ضمني عبر التجارة الدولية وبشكل مباشرة عبر حركة عوامل الإنتاج التي تتفاوت قيمتها وتوافرها النسبي بين بلد وآخر. ثم طوّر "برتيل أولين" هذه الفكرة، وبين بأن حركة عوامل الإنتاج على المستوى الدولي تعود إلى اختلاف الطلب عليها بين بلد

وآخر، وهي تنقل من البلد الذي تكون فيه الإنتاجية الحدية لرأس المال متدنية إلى البلد الذي تكون فيه هذه الإنتاجية الحدية لرأس المال عالية، والتي يحددها سعر الفائدة.¹

2. النظرية النيوكينزية:

تقوم هذه النظرية على التحليل الاقتصادي الكلي، حيث تولي اهتماماً خاصاً للعلاقة بين حركة رأس المال وميزان المدفوعات في البلد المعني، وكان الاقتصادي السويدي "ليون فالراس" قد أشار في القرن التاسع إلى أنّ الخلل في الميزان التجاري ينبغي أن تعوضه حركة رأس المال، ففي حالة العجز في الميزان ينبغي استيراد رأس المال والعكس صحيح، حيث ينبغي تصدير رأس المال في حالة وجود فائض في الميزان. وقد ذهب "جون ماينير كينز" إلى أبعد من هذا المجال، فقد انطلق من أنّ حركة رأس المال على المستوى الدولي بحد ذاتها تتبع من عدم توازن موازين المدفوعات في مختلف البلدان، وأكد أنّ تصدير رأس المال من البلد يتم عندما يزيد تصدير السلع على استيرادها، أما عندما تصاب هذه القاعدة بالخلل فيتوجب على الدولة حينها التدخل. وخلافاً للنمو الكلاسيكيين اعتبر "كينز" بأنّ تصدير رأس المال يمكن في بعض الظروف أن يكون مفيداً للشركة وليس للاقتصاد الوطني عموماً. واستخدم "فريتس ماهرلوب" الاقتصادي الأمريكي نموذج اقتصادي رياضي يظهر تأثير تصدير رأس المال واستيراده على الدخل الوطني، ليبيّن أنه في البلد المصدر لرأس المال يمكن لصادرات السلع التي يحفزها تصدير رأس المال، أن تعوّض التقلص في الدخل الوطني الناجم عن انخفاض الاستثمارات الوطنية.

وأكد أيضاً "روي هارود" الاقتصادي البريطاني في نموذج الديناميكية الاقتصادية أنه كلما كانت وتائر النمو الاقتصادية في البلد الغني برأس المال أبطأ كلما كان الميل إلى تصدير رأس المال منه أشد، ويوضح "أيفيس دومار" الاقتصادي الأمريكي بأنّ تصدير رأس المال يتوقف على العلاقة بين وتائر نمو عوائد الاستثمارات في الخارج التي تحول إلى البلد وتوثر نمو الاستثمارات في الداخل، فإذا ارتفعت الثانية بوتيرة أسرع من الأولى فإنّ الميزان التجاري يكون موجباً والعكس صحيح.²

¹ - محمد دياب، التجارة الدولية في عصر العولمة، ط1، دار المنهل اللبناني، بيروت، 2010، ص ص 45-47.

² - نفس المرجع، ص ص 48-50.

3. النظرية الماركسية:

يرى "كارل ماركس" أنّ تصدير رأس المال يكون بوجود فائض منه في البلد المصدر له، وقد اعتبر أنّ فائض رأس المال ذلك الجزء منه الذي يؤدي استثماره في الداخل إلى انخفاض معدل الربح في البلد المعني، ويأخذ فائض رأس المال حسب ماركس ثلاثة أشكال: رأس المال السلعي، رأس المال الإنتاجي ورأس المال النقدي. ومن خلال تصدير السلع والخدمات ورؤوس الأموال يتم تصدير هذا الفائض إلى الخارج.¹

ثانياً: نماذج تقدير حرية تدفقات رؤوس الأموال الدولية

يعتبر قياس درجة الانفتاح المالي الطريقة الوحيدة لمعرفة حرية تدفقات رؤوس الأموال بسبب عدم وجود إجماع على طريقة أو معيار واحد يمكن من خلاله قياس مدى أو درجة حرية التدفقات لدولة ما، وفيما يلي عرض لبعض النماذج المستخدمة لقياس درجة التحرر للتدفقات.

1. نموذج حجم التدفقات الرأسمالية:

يعتقد العديد من الاقتصاديين أنّ أكثر الدول انخراطاً في أسواق رأس المال الدولية وتحرراً للتدفقات الرأسمالية هي الدول الصناعية، ومبعث هذا الاعتقاد ملاحظة هامة مفادها كبر حجم التدفقات الرأسمالية فيما بين هذه الدول. ونستخلص من ذلك أنه كلما زادت درجة حرية التدفقات الرأسمالية الدولية زاد حجم التدفقات بين الدول، ومن أهم الدراسات في هذا المجال دراسة "جولوب" 1990 "Golub"، ودراسة "فيلداستين" 1983 "Feldstein"، ودراسة "كابريو وهوارد" 1984 "Caprio and Howard"، ودراسة "أويسفيلد" 1986 "Obstfeld".² وقد أرجعت هذه

¹ نفس المرجع، ص 51.

² - نمديل وحيد، أثر التمويل الدولي على التنمية الاقتصادية في الدول النامية في ظل العولمة الاقتصادية حالة الجزائر وتونس ومصر، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوضياف بالمسيلة، الجزائر، 2018، ص 13.

الدراسات اتخاذ حجم التدفقات الرأسمالية فيما بين الدول كدليل على درجة الانفتاح المالي إلى عاملين:¹

1.1. بالنسبة للأسواق تامة التحرر: تتميز معاملاتها المالية بعدم التمرکز في سوق معين،

ومن ثم فإنّ عمليات الإقراض أو الاقتراض التي يقوم بها المقيمون المحليون غالباً ما تتم عبر الحدود الدولية، ويعد هذا العامل هو محور الارتكاز في دراسة جلوب 1990 لتحديد معايير انتقالات رأس المال بين الدول الصناعية؛

2.1. في حالة حدوث أي تغير في أسعار الفائدة العالمية: لابد وأن يلقى صدى في السوق

الداخلي بتعديل أسعار الفائدة المحلية كإجراء لوقاية توازن محفظة الاستثمارات، وهو ما يتطلب حدوث تدفقات رأسمالية كبيرة، فمثلاً إذا حدث تغير في معدلات الفائدة العالمية فلن يمكن دولة ما أن تتبّع نظام سعر الصرف الثابت وأن تحافظ على التوازن النقدي المحلي، فلابد من قيامها بتغيير أسعار الفائدة المحلية حتى تسمح للتدفقات الرأسمالية الدولية بالدخول إليها وعدم تأثر الطلب على النقود، وذلك في حالة عدم تدخل السلطة النقدية المحلية بصورة مباشرة في السوق لعزل آثار هذا التغير في أسعار الفائدة العالمية على الطلب على النقود المحلية. وبالرغم من ملاحظة جلوب كبر حجم التدفقات الرأسمالية الدولية فيما بين الدول التي تسمح لرؤوس الأموال بالانتقال بحرية تامة، وعدم وجود تدفقات رأسمالية فيما بين الدول المنغلقة مالياً، بمعنى انعدام التدفقات الرأسمالية الدولية لديها وتأخذ قيمتها صفراً. إلا أن ذلك لا يعد دليلاً دامغاً على حرية الانتقالات بكبر رؤوس الأموال إذ أنه قد تكون هناك دولة ما لديها تحريراً تاماً للتدفقات الرأسمالية ومع ذلك لا تتسم أحجام التدفقات الرأسمالية بالزيادة نظراً لعدم وجود حافز على انتقال رؤوس الأموال لديها، ومن ثم فإنه في حالة تساوي معدلات العائد على الأصول المالية

¹ - قمومية سفيان، أثر هيكل تدفقات رؤوس الموال الأجنبية على النمو الاقتصادي دراسة قياسية للجزائر وتونس والمغرب خلال الفترة 1990-2011، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة حسيبة بن بوعلي بالشلف، الجزائر، 2014، ص ص 14 - 15.

المحلية والأجنبية فلن يكون هناك انتقالات لرؤوس الأموال وحتى وإن كان هناك تحرر تام، وهو ما يجعل استبعاد الاعتماد على منهج حجم التدفقات الرأسمالية الدولية كمقياس لدرجة تحررها.

2. نموذج تعادل أسعار الفائدة:

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

وتعد دراسة "ادوارد" و"خان" 1985 (Edward and Khan) من أكثر الدراسات التطبيقية ملائمة للدول النامية في هذا المجال نظرا لافتراضها حالة الدول شبه المنفتحة مالياً وهي حالة وسط بين الحرية التامة والانغلاق، وفي هذه الحالة يتأثر سعر الفائدة بكل من العوامل الداخلية والخارجية. هذا وقد اعتمد كل من "هاكيو" و"مونتيل" 1990 (Haque and Montiel) على دراسة ادوارد وخان في بناء نموذج لقياس درجة الانفتاح المالي لمجموعة الدول شبه المنفتحة مالياً وقد افترضوا أنّ هنالك سعر فائدة توازني سائد في السوق المحلي الخاص (i) وهو عبارة عن متوسط مرجح لسعر الفائدة التعادلي غير المغطى، وسعر الفائدة المحلي المفترض الحصول عليه عندما لا يكون مسموحاً لرؤوس الأموال الدولية الانتقال (أي سعر الفائدة المحلي في حالة الانغلاق التام (i^1)) وعبرا عن هذه العلاقة كالتالي:¹

$$i = \phi i^* + (1 - \phi) i^1 \quad 0 \leq \phi \leq 1$$

¹ - حسين حميد، فعالية السياسة النقدية في ظل حرية حركة رؤوس الأموال الدولية - حالة الجزائر -، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة يحي فارس بالمدينة، الجزائر، 2011، ص ص 88-89.

حيث أن $\emptyset$ تشير إلى درجة الانفتاح أو التحرر للتدفقات الرأسمالية الدولية وتتراوح قيمتها بين الصفر والواحد، فكلما اقتربت $\emptyset$ من الواحد كلما زادت درجة حرية انتقال رؤوس الأموال الدولية بحيث أنها إذا كانت:

- $\emptyset = 1$: فإنها تشير إلى الحرية التامة لانتقال رؤوس الأموال الدولية وأن سعر الفائدة المحلي يساوي سعر الفائدة العالمي؛

- $\emptyset = 0$: فإنها تشير إلى عدم السماح التام لانتقالات رؤوس الأموال الدولية أي انغلاق تام.

3. نموذج الادخار - الاستثمار:

حسب النظرية الاقتصادية فإن زيادة الادخار المحلي يمكن أن يؤدي إلى زيادة الاستثمار المحلي وذلك في حالة الاقتصاد المغلق. أما في حالة تحرير المعاملات الخارجية وخاصة ميزان رأس المال فإن رؤوس الأموال سوف تميل للانتقال إلى حيث ترتفع معدلات العائد على الاستثمار وتنقطع العلاقة بين الاستثمار المحلي والادخار المحلي، وهي الحقيقة التي اعتمد عليها كل من "فلدشتين" وهوريوكا (Horioka and Feldstei) سنة 1980 في تفسير مدى حرية تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية ضمن نموذج الادخار - الاستثمار، الذي يمكن تلخيص مضمونه كالتالي:¹

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

حيث أن:

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

S/Y : نسبة الادخار المحلي إلى الناتج المحلي الإجمالي.

B : معامل الارتباط بين الادخار المحلي والاستثمار المحلي.

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

وتحدد حرية تدفقات رؤوس الأموال حسب قيمة b كالتالي:

- $b=1$: وتشير إلى أن رأس المال على درجة عالية من عدم التنقل، ذلك أن معدل الاستثمار

المحلي يتغير بالضبط مع معدل الادخار المحلي؛

¹ - نمذيل وحيد، مرجع سابق، ص ص 11-12.

- $b=0$: وتشير إلى وجود حرية تامة في انتقال رؤوس الأموال الدولية، إذ لا يتوقف حجم الاستثمار المحلي على الادخار المحلي؛
- $1 > b > 0$: وتشير إلى أن حرية تدفقات رؤوس أمر نسبي، أي بمعنى سيادة حالة شبه الانفتاح المالي.

4. نموذج أولر "Euler":

يحاول نموذج أولر اختبار مدى إمكانية قيام المقيمين المحليين في الدول المختلفة بالاستحواذ على أصول مالية أجنبية لها نفس درجة مخاطر الأصول المالية المحلية، وهو نفس الفرض القائم عليه نظرية تعادل أسعار الفائدة. ويعود الفضل في صياغة هذا النموذج إلى "أيسفيلد" 1986 "Obstfeld"، والذي قام بتطوير نموذج لقياس درجة حرية انتقالات رؤوس الأموال الدولية عبر الحدود الدولية، وذلك بالاعتماد على معادلة أولر لقياس السلوك الأمثل للاستهلاك.

وطبقا لهذا النموذج فإنه في حالة التحرر التام للتدفقات الرأسمالية سوف تتماثل دوال المنفعة الناجمة عن وحدة النقد المنفقة وذلك فيما بين المقيمين المحليين والمقيمين الخارجيين. هذا وقد اعتمد النموذج على المعادلة التالية لقياس الفرق بين معدل الإحلال الحدي بين القيمة الحالية والآجلة لوحدة النقد المحلية:¹

$$n_1 = \left(\frac{C_t}{C_{t+1}} \right)^a \cdot \left(\frac{P_t}{P_{t+1}} \right) - \left(\frac{C_t^*}{C_{t+1}^*} \right) \cdot \left(\frac{S_t P_t^*}{S_{t+1} P_{t+1}^*} \right)$$

حيث أن:

C : منفعة وحدة النقد المنفقة. P : مستوى الأسعار المحلية.

S : سعر الصرف الاسمي. *: تشير إلى المتغيرات الخارجية.

ففي حالة تساوي منفعة وحدة النقد المنفقة على الأصول المالية والأجنبية فإن القيمة المتوقعة لمعدل الإحلال النقدي تكون صفر.

¹ - قومية سفيان، مرجع سابق، ص ص 15 - 16.

المبحث الثاني: التطور التاريخي لتدفقات رؤوس الأموال الدولية

لقد مرّت تدفقات رؤوس الأموال الدولية بمراحل تاريخية متعددة، فقد أثر تطور مراحلها المتتالية على أشكال رؤوس الأموال الدولية. وسنراجع هذه المراحل على ثلاث فترات متتالية، وهي فترة ما قبل الحرب العالمية الأولى، وفترة ما بين الحرب العالمية الأولى والحرب العالمية الثانية، ثم الفترة التي تلت الحرب العالمية الثانية والتي استمر تأثيرها حتى الآن.

المطلب الأول: تدفقات رؤوس الأموال الدولية قبل الحرب العالمية الأولى

تؤكد بعض البحوث الاقتصادية أن التدفقات الدولية ذات تاريخ طويل تعود جذورها إلى أولى الحروب الصليبية (1095-1192)، وأن التمويل الدولي لم يظهر إلا في لندن ولا في نيويورك بل ظهر في جنيف والبندقية وأمستردام. فخلال القرن السادس عشر تم تسيير مجموعات كبيرة من رؤوس الأموال من قبل بيوت الاستثمار (مثل *Thomas Gresham* في لندن). ومع بداية القرن السابع عشر سيطرت أمستردام على التمويل الدولي، وانطلقت بورصة أمستردام في 1631 وفي نهاية 1650 تمكّنت شركة (*Dutch East India Company*) من جمع فوائض معتبرة لرؤوس الأموال الأوروبية لاستثمارها في الخارج وذلك عن طريق طرح أسهم تعطي الحق للمساهمين في الحصول على الأرباح دون استرجاع رأس المال المستثمر.

ومنذ 1750 كانت المحافظ الأجنبية تملك 19.2% من أهم الأسهم البريطانية، وتحولت لندن إلى مركز مالي عالمي بعد أن تصاعدت قوتها الصناعية وتزايدت فوائض صادراتها والسيطرة البريطانية على الملاحة البحرية.¹

ومع قيام الثورة الصناعية في الغرب نهاية القرن الثامن عشر وتوسع الصناعات في جميع المجالات الاقتصادية وظهور الحاجة الكبيرة للحصول على المواد الخام من جهة، والأسواق العالمية لتصريف السلع من جهة ثانية، بدأت محاولات السيطرة السياسية والاقتصادية على مقدرات العالم وخاصة الدول النامية والاستيلاء على ثروات الشعوب وتحويلها في خدمة تطوير الاقتصاد الغربي.

¹– HOWELL Michael J, COZZINI Angela, "Flux De Capitaux Internationaux Chaud ou froid?", revue d'économie financière, (N ° 29), France, 1994 , p 71.

وفي هذه المرحلة انتقلت رؤوس أموال كثيرة من الدول النامية إلى الدول الغربية في صورة كميات هائلة من الذهب والفضة والمجوهرات والآثار. كما انتقلت رؤوس أموال كثيرة من الغرب إلى دول العالم الجديد (استراليا، نيوزيلندا وكندا) وإلى العالم الثالث بغية استغلال الثروات الطبيعية في هذه البلدان. وفي منتصف القرن الثامن عشر انتقلت 43% من الثروة البريطانية للاستثمار في القارة الأمريكية. والجدير بالذكر أنّ حجم الأموال التي استثمرت في العالم الجديد هي أضعاف ما استثمر في المستعمرات، والسبب يرجع إلى اختلاف الأسلوب الاستعماري المتبع للحصول على موارد مالية من المستعمرات نفسها لتمويل عملية الاستثمار فيها.¹

ويعود تاريخ الازدهار الحقيقي لتدفقات رأس المال إلى مستهل القرن التاسع عشر، فقد ساهم قسم كبير من رؤوس الأموال الدولية في نمو الثورة الصناعية في القارة الأوروبية، وتنبّه الاقتصاديون ورجال الأعمال إلى ضرورة اللجوء إلى الادخار والاستثمار في الداخل ثم في الخارج تلبية لمتطلبات الصناعة والتجارة. وقد برزت دول أوروبا الغربية وعلى وجه الخصوص بريطانيا في مجال الاستثمار الدولي بوصفها الدولة المصدرة الأولى لرأس المال لاستيراد مقدار كبير من احتياجاتها من الموارد الأولية من الخارج. وكان معظم التجار والبنوك في معظم دول العالم يودعون أرصدهم المالية في لندن على شكل ودائع، وكان انتقال رأس المال من وإلى بريطانيا شديد الحساسية لتغيرات أسعار الفائدة في بريطانيا.²

لذلك تميّزت الفترة السابقة للحرب العالمية الأولى بعدم وجود عوائق على حركة رؤوس الأموال دولياً. وطوال القرن التاسع عشر وحتى بداية القرن العشرين كانت الصدارة في مجال تمويل الاستثمار الدولي للقطاع الخاص، وذلك تماشياً مع فلسفة العصر التي دعت إلى المبادرة والحرية الفردية. وكانت بريطانيا الدولة الرئيسية المصدرة للاستثمارات الخارجية، ثم تليها فرنسا، وبلجيكا، وهولندا، وأمريكا.

¹ - عمر عبدة سامية، تأثير التدفقات العالمية لرؤوس الأموال على التنمية الاقتصادية، أطروحة دكتوراه غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة باجي مختار بعنابة، الجزائر، 2015، ص ص 37-63.

² - دريد محمود السامرائي، الاستثمار الأجنبي المعوقات والضمانات القانونية، ط1، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، 2006، ص 71.

وفي هذا الشأن، يمكن القول أن نظام النقد الدولي الذي ساد خلال هذه الفترة قد قام على أساس قاعدة الذهب التي جاءت إلى التطبيق بشكل تلقائي وبتوافر مجموعة معينة من القواعد هي التي مهدت الطريق لسيطرة قاعدة الذهب على النظام النقدي العالمي.

وتتمثل هذه القواعد بصفة أساسية في التزامات حكومات الدول المختلفة ب:¹

- تحديد قيمة ثابتة لعملتها الورقية بالنسبة لوزن معين من الذهب؛
- الالتزام بتحويل ما يقدم من عملات ورقية بالذهب عند المستوى السابق تحديده؛
- ترك الحرية للأفراد في تصدير واستيراد الذهب بكل حرية وبدون قيود؛
- الالتزام بهذه القواعد من شأنه أن يؤدي إلى تحقيق ميزة هامة وهي استقرار وثبات أسعار صرف عملات الدول المختلفة.

إنّ هذه الشروط التي فرضت على نظام الذهب من شأنها أن تؤدي إلى تحقيق ميزة هامة وهي استقرار وثبات أسعار صرف عملات الدول المختلفة، كما أكسبته ثقة الجمهور. وقد كان من مزايا قاعدة الذهب الدولية ما يلي:²

- دعم الثقة في النظام النقدي.
- استقرار أسعار الصرف.
- استقرار مستويات الأسعار في الدول المختلفة.
- دعم الثقة في النظام النقدي.
- الذهب آلية لتصحيح الاختلالات في موازين مدفوعات الدول المتبادلة وذلك من خلال التوازن التلقائي بين الواردات والصادرات.

وفي ظل سيادة قاعدة الذهب وثبات أسعار الصرف زاد بشكل كبير التوسع في حركة رأس

المال دولياً، ويندرج انتقال رؤوس الأموال في جزئين:³

¹ - خالد الديب، مرجع سابق، ص 09.

² - نمديل وحيد، مرجع سابق، ص 20.

³ - مفتاح صالح، مطبوعة المالية الدولية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، ص 13.

1. ويتعلق بانتقالات الذهب من وإلى الدولة وفقاً لحالة ميزان المدفوعات، إذا كان الميزان يتوازن بصورة تلقائية من خلال خروج ودخول الذهب بحرية، ومن هذا المنطلق يمكن القول إن تحركات رؤوس الأموال كانت تابعة لحركة التجارة الدولية ووضع موازين المدفوعات للدول المختلفة.

2. يتعلق بنمو حركة الاستثمارات الأجنبية المباشرة، وهذا نتيجة للظروف التي وفرتها أسعار الصرف الثابتة والأمان ووجود الفرص الاستثمارية المربحة في المستعمرات التابعة من ناحية، وانتشار النظم الاستعمارية من ناحية أخرى.

ثم توجه قسم كبير من الاستثمارات في نهاية القرن التاسع عشر إلى الدول المنتجة للمواد الأولية كالولايات المتحدة وكندا والأرجنتين وأستراليا ونيوزيلندا والهند. ولم تجذب الدول النامية في آسيا وأفريقيا إلا مقداراً قليلاً لا يتعدى 6.8% من مجموعها.

وقد استمر هذا التوزيع الجغرافي للاستثمار الأجنبي حتى عام 1913. أما القطاعات الاقتصادية التي كانت مركز الاستثمار الدولي في هذه المرحلة، فهي قطاع النقل في السكك الحديدية الذي حظي بنسبة (40.6%) من مجموع الاستثمارات، يليه القروض العامة بنسبة (29.5%)، ثم الاستثمار في المواد الأولية بنسبة (10.3%) والمصارف والبيوت المالية بنسبة (8.4%) وأخيراً التجارة والصناعة بنسبة (5.5%) من المجموع.¹

المطلب الثاني: تدفقات رؤوس الأموال الدولية في فترة ما بين الحربين العالميتين

إنّ الحرب العالمية الأولى قد أدت إلى خروج معظم الدول عن قاعدة الذهب، وقد ساهمت في ذلك عدة عوامل، تتمثل في:²

- عدم الاستقرار السياسي؛
- انتهاء عصر حرية التجارة؛
- سوء توزيع الذهب بين الدول أي تركز الذهب في خزائن بعض الدول مثل أمريكا وفرنسا،

¹ - دريد محمود السامرائي، مرجع سابق، ص 72.

² - خالد الديب، مرجع سابق، ص 11.

بحيث فقدت بقية الدول الأخرى جزءاً كبيراً من احتياطياتها مثل ألمانيا بسبب دفع التعويضات

لالحلفاء، هذا العامل قضى على أحد مقومات نظام الذهب (حرية دخول وخروج الذهب)؛

- تطلب التوسع النقدي خلال مرحلة إعمار أوروبا إلى الاحتياطيات من الذهب والدولار والجنيه

وهو ما انعكس على الاحتياطيات الدولية نظراً لندرتها.

بالإضافة إلى تراجع في حجم ومعدل تدفقات الاستثمار المباشر وتغير مراكز الدول، إذ خرجت

الولايات المتحدة دائنة من الحرب، وتمت تصفية الاستثمارات الأوروبية بين الولايات المتحدة وأمريكا

الجنوبية وأصبحت الولايات المتحدة هي الممول الرئيس في العالم بعد أن قامت بريطانيا بتصفية

معظم استثماراتها في العالم. لقد أخذ الاستثمار الدولي في العشرينيات القرن المنصرم طابع الاستثمار

الأجنبي المباشر ولاسيما الاستثمارات الأمريكية في أوروبا، وبلغ هذا الاستثمار الدولي نحو (47.5)

مليار دولار حصة الولايات المتحدة منها ما يقارب 16 مليار دولار.¹

عندئذ عرفت العلاقات المالية والنقدية العالمية استقراراً نسبياً، ويعود هذا الاستقرار للإصلاحات

والتعديلات التي تم إدخالها على الأنظمة النقدية السائدة، إلا أن هذا الاستقرار لم يدم كثيراً مع انفجار

الأزمة الاقتصادية العالمية عام 1929، والتي مسّت مجالات التجارة، والإنتاج ومختلف العلاقات

المالية والنقدية، حيث شهدت أسعار الأوراق المالية ببورصة نيويورك ازدهاراً منذ سنة 1924 وبقيت

في الارتفاع على مدار خمس سنوات، حتى وصلت إلى أعلى مستوياتها في 28 أكتوبر 1929،

وارتفاع مؤشر داو جونز ارتفاعاً شديداً لم يشهده من قبل، بحيث قفز المؤشر من النقطة 110 إلى

النقطة 300، بنسبة قدرها 273%، الأمر الذي أدى إلى تكبد المستثمرين خسائر تقدر بحوالي 200

مليار دولار في عمليات السوق.²

¹ - عبد الكريم جابر العيسوي، التمويل الدولي (مدخل حديث)، ط1، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2012، ص 14.

² - وليد بيبي، آليات جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في ظل الأزمة المالية الحالية -دراسة حالة دول شمال إفريقيا-، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خضير، الجزائر، 2014، ص ص 14-15.

- ويمكن إرجاع أسباب أزمة الكساد العظيم إلى الأسباب التالية:¹
- انهيار أسواق الأسهم وتراجع مؤشر داو جونز في السنوات الثلاث بعد سنة 1929 بـ 89%؛
 - التقليل في حجم القروض جراء الإفلاس الذي عرفته البنوك التجارية بعد انهيار أسواق الأسهم بأشهر؛
 - ما لا يقل عن 608 مصرف ومنها *America of Bank* قد تم إفلاسها؛
 - ما أسهم في تفاقم الأزمة هو تقليص الاحتياطي الفيدرالي من قروضه للنظام المصرفي.
- وتعد أزمة الكساد الكبير أشهر الأزمات المالية التي شهدتها الاقتصاد العالمي وأقواها أثراً. فقد دفعت إلى فقدان الشرعية للقروض الأساسية للنظام الاقتصادي الكلاسيكي الحر المعروف بـ "دعه يعمل، دعه يمر"، وقام الاقتصاديون في الغرب بالبحث عن حلول لمشكلات الاقتصاد الحر. وفضلاً عن ذلك ظهرت النظرية الكينزية لتؤكد على ضرورة تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية. وقد بدأت العديد من الدول بالمحاولة لاحتواء الأزمة خوفاً من انهيار مؤسساتها المالية والقطاع البنكي، فتدخلت لمنع مؤسساتها المالية من الإفلاس وانهيار جهازها المصرفي.² وتتميز هذه الأزمة بالخصائص التالية:³

- **حالة اللااستقرار:** من خلال المساس بالاستقرار النسبي في النظام الرأسمالي بكامله؛
- **الاستمرارية:** حيث استغرقت حوالي أربع سنوات؛
- **العمق والحدة:** وبسبب عمق وحدة هذه الأزمة التي كان من نتائجها تراجع مداخيل صادرات الدول النامية المدينة بنسبة تزيد عن 60%، بسبب الركود الاقتصادي الذي أصاب اقتصاديات الدول الصناعية، وتزايد نزعة الحماية من قبل الدول المتقدمة، وانهيار أسعار

¹ - نفس المرجع، ص 16.

² - نصر أبو الفتوح فريد، الرهون العقارية ولأزمة المالية العالمية، المؤتمر العلمي السنوي الثالث عشر: الجوانب القانونية والاقتصادية للأزمة المالية العالمية، جامعة المنصورة، مصر، في الفترة 1-2 أبريل 2009، ص ص 14-15.

³ - مروان عطون، الأسواق النقدية والمالية (البورصات ومشكلاتها في عالم النقد والمال) الجزء الثاني: مشكلات البورصات وانعكاساتها على البلدان النامية، ط3، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000، ص ص 100-103.

المواد الأولية التي تصدرها الدول النامية، هذه الأخيرة التي عمدت - في مرحلة أولى - لتجاوز أزمة السيولة، خاصة بمحاولة الحصول على اعتمادات لأجل قصير من المصارف الغربية لتأمين خدمة ديونها، وبسبب عدم حصولها على تلك الاعتمادات دخلت معظمها (أمريكا اللاتينية، معظم بلدان شرق أوروبا، تركيا والصين) في مرحلة العجز عن الدفع منذ عام 1931، مما أدى بها إلى التوقف عن السداد، وحينها توقف تصدير الرساميل إلى البلدان المتوقفة عن الدفع، كما إلى البلدان التي احترمت التزاماتها على حد سواء.¹

المطلب الثالث: تدفقات رؤوس الأموال الدولية بعد الحرب العالمية الثانية حتى المرحلة الراهنة

نتيجة تدمير العديد من الاقتصادات، وقبل انتهاء الأعمال الحربية في عام 1944 انشغل المسؤولون عن السياسة النقدية للبلدان المتحالفة بإعداد نظام نقدي دولي يساعد في إعادة إعمار اقتصاديات الدول المتحاربة ويساهم في نمو التجارة الدولية، ولذلك تم عقد مؤتمر الأمم المتحدة في مدينة بريتون وودز بالولايات المتحدة وقد تم التوصل إلى تنظيم نظام دولي بمعدلات شبه ثابتة، وتضمنت بنود الاتفاق أنه على جميع البلدان قياس عملاتها بالذهب، ما عدا الدولار كان من الممكن تحويله إلى ذهب بمعدل (35) دولار للأونصة الواحدة. إذ أن الولايات المتحدة ضمنت التحويل الدولي للدولارات بالذهب.

لقد حدد هامش تغيير كل عملة مقابل الدولار بنسبة 1% تقريباً من جهة، ومن جهة أخرى بالتكافؤ الثابت. ويتعين على الدول أن تلتزم بمتابعة السياسات الاقتصادية والنقدية المناسبة من أجل أن تبقى تغيرات الأسعار محصورة في داخل الهوامش، أي يتعين على البنك المركزي لكل دولة من دول العالم أن يتدخل في شراء أو بيع العملات الأجنبية.

¹ - عزيزة بن سميحة بنت عمارة، الدول النامية وأزمة المديونية (الأسباب والحلول)، ط1، دار أسامة للنشر والتوزيع، الأردن، 2014، ص ص 34 - 35.

وقد كان يتطلب الحصول على الموافقة المسبقة من صندوق النقد الدولي عند تخفيض أو إعادة تقدير قيمة العملة بأعلى من 5%. وقد صدر هذا الإجراء من قبل صندوق النقد الدولي لتجنب التخفيضات المتلاحقة للعملة التي حصلت قبل اندلاع الحرب العالمية.¹

استعادت الأسواق الدولية لرؤوس الأموال نشاطها بعد الحرب العالمية الثانية مباشرة، وذلك بعد التراجع الكبير الذي سجلته خلال فترة الحربين العالميتين، من خلال اعتماد الولايات المتحدة برنامجاً للإنعاش الاقتصادي وهو ما يسمى (بمشروع مارشال)* سنة 1947،² حيث كانت تدفقات رؤوس الأموال في شكل محصور من الولايات المتحدة الأمريكية نحو أوروبا الغربية لأجل إعادة إعمار ما دمرته الحرب هناك، وقد كان ذلك على حساب تراجع تدفقات رؤوس الأموال نحو الدول النامية، كما كانت القروض والمساعدات التي تحصلت عليها الدول النامية من الهيئات الدولية، محدودة جداً مقارنة بتلك التي تحصلت منها أوروبا. إلا أنه وابتداء من عام 1955 قد حدثت تحولات مهمة في تدفقات رؤوس الأموال الدولية، وعرفت الديون الخارجية للدول النامية ارتفاعاً كبيراً، حيث انتقلت من 8 مليار دولار عام 1955 إلى 66 مليار دولار عام 1970، أي أنها تضاعفت بأكثر من ثمان مرات خلال نفس الفترة، وذلك بسبب عدة عوامل أهمها:³

- ارتفاع عدد الدول النامية التي حصلت على استقلالها السياسي، وفي سعيها لتحقيق التنمية في جميع المجالات ونتيجة لعجز مدخراتها المحلية عن تمويلها تزايدت حاجتها للقروض والمساعدات الدولية لتمويل جهود التنمية؛
- التنافس القائم آنذاك بين المعسكرين، الرأسمالي بقيادة الولايات المتحدة الأمريكية، والاشتراكي بقيادة الاتحاد السوفياتي، حيث سعى كل معسكر من خلال منح قروض ومساعدات مغرية لكسب أكبر عدد من الدول النامية؛

¹ - سعود جايد مشكور العامري، المالية الولية -نظرية وتطبيق-، ط1، جامعة البصرة، البصرة، 2005، ص 36.

*- مشروع مارشال: وسمي كذلك لأن وزير الخارجية الأمريكي جورج مارشال كان أول من اقترحه، وكان الاسم الرسمي للمشروع هو برنامج الإنعاش الأوروبي للعمل معاً للإنعاش الاقتصادي بعد الحرب العالمية الثانية.

2- مفتاح صالح، مرجع سابق، ص 27.

3- عزيزة بن سميحة بنت عمارة، مرجع سابق، ص ص 36- 37.

- قامت الدول الغربية (بريطانيا وفرنسا بصورة خاصة) مع نهاية إعادة إعمار دول أوروبا الغربية وتحقيق الانطلاقة الاقتصادية بها، بتحرير استثماراتها الخاصة والعامة، وزيادة قروضها للدول النامية وذلك رغبة منها في استعادة مكانتها المفقودة على الساحة المالية الدولية.

ومع استمرار تراكم الدولارات خارج حدود أمريكا خلال الفترة 1945-1970 وجدت نفسها الولايات المتحدة غير قادرة على الحفاظ بثقة العالم على تبديل الدولارات المتأتية من الخارج بأسعار ثابتة من الذهب المحتفظ لديها، فبدأ بريق الدولار يتضاءل نتيجة استعادة الاقتصاديات الغربية (الأوروبية) عافيتها خصوصاً ألمانيا الغربية، ليتجه ميزان المدفوعات الأمريكي إلى التدهور. وكانت تلجأ من وقت لآخر أمريكا إلى تطبيق سياسة كلية متشددة لمعالجة هذه الاختلالات التي ارتبطت بانخفاض معدل النمو الاقتصادي وارتفاع معدلات البطالة.

وهكذا تحولت الولايات المتحدة من حالة فائض في ميزان المدفوعات الذي قدر بـ 4 بليون دولار سنة 1947 إلى حالة عجز تزيد عن 29 بليون دولار في سنة 1971، فحصل نقص في الدولار وانخفض الرصيد الذهبي الرسمي لديها بشكل كبير، وهو من 651 مليون أونس ذهب في سنة 1950 إلى 509 مليون أونس في سنة 1960 ثم إلى 394 مليون أونس سنة 1965. أما في سنة 1968 فقد وصل مخزونها الذهبي إلى 296 مليون أونس فقط لا غير، ويذكر أنّ البنك المركزي الألماني آنذاك كان في حوزته من الدولارات ما يكفي لاستبدال جميع الذهب المخزون لدى أمريكا.

وفي ظل هذه التطورات، نتجت فوضى واضطرابات في أسواق الصرف الأجنبي في مناخ يعرف بفقدان الدولار قيمته تدريجياً واتجه الطلب نحو باقي العملات الأخرى. وقد أدى هذا الحال إلى إعلان الرئيس الأمريكي "نيكسون" في 15 آب 1971 بعدم التزام بلده بشراء وبيع الذهب مقابل الدولار، وبذلك انهار نظام السعر الثابت (بريتون وودز)¹ من هنا انتهجت حكومات وبرلمانات البلدان الصناعية سياسة دؤوبة وقوانين كثيرة لتحقيق الحرية الكاملة لأسواق النقد والمال. وبفضل الثورة التقنية للاتصالات قد توسّعت العولمة وتم التحرر من القيود، فقد كانت رؤوس الأموال وسيلة للمضاربة لزيادة الأرباح بشكل سريع، أي أصبح تداول الأسهم في معظم الأسواق العالمية بدون قيود، فأسهم الشركات

¹ - عرفان تقي الحسني، التمويل الدولي، ط1، دار مجدلوي للنشر، عمان، 1999، ص 225.

الأمريكية والأوروبية واليابانية أصبحت تتداول في بورصات نيويورك أو لندن أو طوكيو أو سنغافورة وبالتالي أصبح المدخر يواجه إمكانيات عالمية لتوظيف مدخراته، فأصبحت الأصول المالية تتحرك من مكان إلى آخر ومن عملة إلى عملة أخرى في لحظات دون أي قيود ومعوقات، وهو السبب الذي مكّن الأسواق المالية لتكون أكثر ترابطاً ولها القدرة على إيجاد الفرص الاستثمارية المختلفة والجذابة أمام الراغبين في الاستثمار، ويضاف إلى ذلك أنّ العولمة التي شهدتها هذه الأسواق فتحت الباب على مصراعيه أمام البنوك التجارية الشاملة والمتخصصة العالمية لتعد الفرص المناسبة لتوظيف أموالها التي تراكمت خلال المدة 1974-1990 نتيجة التطور الذي شهدته أسواق العملات الأوروبية، كما أنّ حجم الاقتراض الدولي قد زاد من 12 مليار دولار عام 1972 إلى 120 مليار دولار عام 1980.¹

وفي ظل انتشار المصارف التجارية العالمية من خلال إعطاء القروض للدول النامية، وقد ارتبطت الزيادة في الإقراض هذه بتعثر الدول النامية وإعلانها عدم قدرتها على سداد تلك الديون وما ترتب عليها من أعباء خدمات الديون في سنة 1982، فتعود أزمة المديونية إلى أعوام الازدهار التي تتصل بعمليات إعادة إعمار ما دمرته الحرب العالمية الثانية وما جاء بعدها من تراخي الطلب على الموارد الأولية التي تنتجها الدول النامية على المستوى الدولي وتراجع التبادل التجاري، حيث تزايدت الأزمة مع حصول الدول النامية على استقلالها وبدء التصنيع وعمليات التنمية، فقامت الدول الرأسمالية بتزويد الدول النامية بكميات ضخمة من القروض لمساعدتها على انجاز عمليات التنمية، وكذلك من أجل الحصول على فوائد من خلال توظيف أموالها، والمحافظة على التبعية الإيديولوجية في ظل الحرب الباردة، فقامت الدول الرأسمالية بتمويلها في إطار ما يعرف بتدوير البترو دولار أي تدوير الفوائض النفطية والسيولة المتراكمة في أسواق الأورو دولار*، لتمويل عجز موازين مدفوعاتها.

¹ - رميدي عبد الوهاب، سماي علي، العولمة المالية وآثارها على اقتصاديات الدول النامية، الملتقي الدولي حول سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات والمؤسسات -دراسة حالة الجزائر والدول النامية-، جامعة محمد خيضر، الجزائر، خلال الفترة 20-21 نوفمبر 2006، ص 06.

* يقصد بها سوق الحسابات والودائع الآجلة المقيمة بالدولار الأمريكي الموجود لدى مصارف أوروبا، حيث تستخدمها هذه المصارف كقروض قصيرة الأجل تحمل فوائد بعملة القطر صاحب تلك الأسواق، وتقع معظم البنوك التي تصدر الودائع اليورو دولارية في بريطانيا وعدد من الأقطار الأوروبية.

وبعد ذلك حصلت تغيرات كثيرة على هيكل المديونية وشروط الإقراض المرافقة لها مما أدى إلى اندلاع أزمة مديونية دولية وعدم قدرة حكومات الدول النامية على الوفاء بديونها وخدماتها، حيث طالبت بإعادة جدولتها مع الجهات المقرضة، فنتج عنه التوقف التام في عمليات التنمية للكثير من الدول، وتردي مستويات المعيشة، وتعرض النظم الاقتصادية لأخطار حقيقية. وقد تصاعدت هذه الديون لدى العديد من الدول النامية التي اقترضت بكميات هائلة من المصارف الخاصة للدول المتقدمة، بغية تمويل احتياجاتها الرأسمالية المتنامية ولتسديد فواتير النفط المرتفعة خلال السبعينات، هذا الارتفاع قد زاد من تفاقم الاختلالات الخارجية لعدد كبير من الدول المستوردة للنفط، وهكذا اضطرت الدول النامية إلى الاقتراض من الدول المتقدمة لتغطية العجز في ميزان مدفوعاتها، فانطلقت بذلك القطرة التي أفاضت الكأس بعجز الدولة والحكومة المكسيكية عن إبراء ذمتها من الديون الخارجية.

لاحقاً، وفي عام 1987 شهد العالم أزمة أخرى عرفت باسم الاثنين الأسود، وكان أقوى انهيار في التاريخ منذ انهيار 28-10-1929، عندما عكس مؤشر داو جونز تقلبات الأسعار في ثلاثين سهماً من أقدم وأكبر الشركات الصناعية في أمريكا التي يمثلها، مقارنة بالمستوى السابق البالغ 2247.04 وانخفض من أعلى مستوى لها قبل الأزمة التي بدأت عند 2722.41، مع انخفاض الأسهم في بورصة نيويورك بسبب اختلال التوازن بين الطلب والعرض الناشئ من جراء سيل متدفق من أوامر البيع لم يسبق لها مثيل أصاب كل الأسهم، فقد كان كبير لدرجة أن الخبراء لا يستطيعون التعامل معها من خلال الوسطاء أو المتداولين، وهذا عن السوق الحاضرة.¹

وبالنسبة لسوق العقود، تتخصص المؤسسات في المعاملات الاستثمارية لتجنب المخاطر المحتملة للأوراق المالية التي تمتلكها. وفي المقابل، فإن تكلفة تأخير تنفيذ المعاملات في هذا السوق أكبر بكثير من تكلفة تأخير تنفيذ المعاملات المماثلة في السوق الحالي. لذلك يحتاج صناع السوق إلى وقت للعثور على جانب آخر لإتمام الصفقة.

¹ - وليد بيبي، مرجع سابق، ص ص 19 - 20.

ويعد الوقت مكلفاً وثنميناً في سوق العقود، حيث أنّ تغييرات الأسعار هي الأداة الوحيدة لإعادة التوازن. وباختصار خلاص الوضع بانخفاض الأسعار ونقص السيولة في كلا السوقين، حيث يستحيل تنفيذ صفقة على الفور لدخول السوق ما لم تكن التكلفة مرتفعة، وهو ما يتجلى في انخفاض حاد في السعر من سعر السهم المتضمن في الصفقة وإلى حد لم يعتاد عليه العملاء، ما أدى إلى خسارة أسهم خمسة ألف شركة متداولة في البورصات الأمريكية بنحو 490 مليون دولار. أيضاً عرقلت الأزمة العديد من الشركات الصناعية الجديدة، حيث اعتادت الأخيرة تمويل مشاريعها في البورصة من خلال إصدار السندات والأسهم، لكن هذا التمويل أصبح أكثر تعقيداً.¹

وترجع أهم العوامل المساهمة في حدوث أزمة الاثنين الأسود إلى:²

- النمو الهائل لنشاط الأسواق المالية الدولية وصل ذروته في عام 1987؛
- الروابط القوية بين الأسواق؛
- حجم المعاملات والعمليات في السوق المالية العالمية؛
- تعامل مع تنوع الأصول؛
- تقنيات متطورة للغاية تستخدم لإدارة عملياتها وأنشطتها؛
- استخدام أحدث وسائل الاتصال وأكثرها تقدماً مما زاد من سرعة العمليات وتسهيل الانتقال السريع للأزمات من سوق إلى آخر؛
- طبيعة وخصائص العلاقات المالية والنقدية الدولية، فقد أصبح تداول العملات الدولية الرئيسية من أهم قنوات انتقال الأزمات، وخير برهان على ذلك الدور الهام الذي يلعبه الدولار الأمريكي، حيث أدى تدهور قيمة الدولار الأمريكي إلى اشتداد الأزمة المالية الدولية في 10-1987.

¹ - ضياء مجيد الموسوي، الأزمة الاقتصادية العالمية 1986 - 1989، دار الهدى للطباعة والنشر، الجزائر، 1990، ص 89.

² - مروان عطون، مرجع سابق، ص 204.

ونلاحظ أن تحرير تحويلات رأس المال بين الأسواق المالية الدولية من مختلف أنواع القيود يساعد على إضعاف صيغها الوطنية واكتسابها طابع دولي، على سبيل المثال يسمح استخدام أحدث الأجهزة الإلكترونية في هذه الأسواق بالمزايدة أو طلب الأصول، أو مجموعة من الأصول المالية التي يتعين إجراؤها في وقت واحد.

تحول العديد من المستثمرين من شراء الأصول المالية طويلة الأجل (الأسهم) إلى الأصول المالية قصيرة الأجل (السندات) للحصول على حماية أكبر، وتجنب مخاطر تقلبات أسعار الأسهم الناجمة عن عدم الاستقرار الاقتصادي، مما تسبب في خسارة بورصة نيويورك للأوراق المالية.¹ وكان السبيل الوحيد للخروج من الأزمة هو العثور على أطراف أخرى في السوق للمساعدة في إزالة الاختلال، وهو ما حدث في اليوم التالي نتيجة تدخل الشركات الكبرى لإعادة شراء الأسهم، وتدخل البنوك المركزية لحث البنوك على منح تجار الأوراق المالية المزيد من الائتمان.²

وفي 21 أكتوبر 1987 بدأ مستوى الأسعار في السوق الأمريكية بالارتفاع تدريجياً، عندما أعلنت الحكومة الأمريكية في سبتمبر 1989 أن أسعار الجملة والتجزئة ارتفعت بنسبة 9% و 5% على التوالي، مع امتناع البنك المركزي الأمريكي (البنك الاحتياطي الفدرالي) عن تخفيض أسعار الفائدة، تسببت هذه الأخبار في بداية الأزمة صبيحة يوم الجمعة الموافق 13 أكتوبر 1989 عندما فقد مؤشر داو جونز حوالي 190 نقطة، وأقفل عند مستوى 2569 نقطة أي بانخفاض مقداره 7% عن اليوم السابق، وفي طوكيو فقد مؤشر نيكاي 647 نقطة، كما أضع مؤشر فايننشال تايمز 142 نقطة.³

وجدير بالذكر أن المؤشرات الاقتصادية لبلدان منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية لم تكن مبرراً كافياً للذعر الذي سببته هذه الأزمة، كما أن مؤشرات أسعار الأوراق المالية قد وصلت إلى أعلى مستوياتها خلال 1989، ولقد أتت هذه الأزمة بعد أقل من عامين من الأزمة الأخيرة لذا فإن القلق والتشاؤم اللذان ينتشران بين المستثمرين مدفوع إلى حد كبير بالمخاوف من أن الأمور ستزداد سوءاً

¹ - ضياء مجيد الموسوي، مرجع سابق، ص 86.

² - وليد ببيي، مرجع سابق، ص 22.

³ - مروان عطون، مرجع سابق، ص 214.

وستشتد الأزمة كما حدث من قبل، على الرغم من أن البيانات الحقيقية لا تشير إلى أن هذه كانت أزمة اقتصادية حقيقية، لذلك من العدل أن نقول إن أزمة أكتوبر 1989 (المعروفة باسم الجمعة اليتيمة) اختلفت عن أزمة عام 1987 من نواحٍ عديدة، من أهمها:¹

- الظروف الاقتصادية أخذت في التحسن ولا يوجد دليل على أن أزمة اقتصادية وشيك؛
- بسبب العائد المرتفع على الأسهم (نتيجة زيادة نشاط معظم الشركات وتحسن الأرباح)، فإن مالكي الأسهم ليس لديهم حافز قوي لبيع أسهمهم لذلك فإن الزيادة الضعيفة نسبياً في المعروض من الأسهم للبيع وبعبارة كل البعد عن التسبب في انخفاض الأسعار؛
- حصر بيع الأوراق المالية (خاصة الأسهم) على صغار المستثمرين دون تدخل الشركات الكبيرة، مما يعني أن حجم ونطاق العملية ضعيفان وبالتالي ليس له تأثير كبير على الأسعار؛
- غياب التوقعات حول إمكانية حدوث زيادة ملحوظة في أسعار الفائدة؛
- أدى اندفاع المستثمرين في سنة 1987 لبيع الأسهم في الواقع إلى انخفاض متسارع في الأسعار مما تسبب في خسائر فادحة للبائعين، لكن في عام 1989 فضل المستثمرون الانتظار بدلاً من التسرع في البيع، مما ساعد على استقرار السوق والحد من انخفاض الأسعار؛

- في أزمة تشرين الأول 1987 عرف موقف الحكومة باللامبالاة ما انعكس سلباً على الأزمة وفاقم منها. ولكن في أكتوبر 1989 ساعد تدخل الحكومة الطارئ لوقف الأزمة في مواجهة مبيعات السيولة الكبيرة بشكل متزايد على احتوائها.

أما في ألمانيا الاتحادية فإن الأوساط المالية لم تكن تعتبر ما يحدث في البورصات أزمة حقيقية وإنما مجرد اضطراب طفيف في أسعار لا يمتلك مقومات الأزمة، وفعلاً اتجهت الأوضاع للاستقرار تدريجياً.

¹ - نفس المرجع، ص ص 220 - 223.

وبفضل تزايد الاستثمارات الضخمة العابرة للحدود القومية، والتي تقوم بها صناديق الاستثمار بمختلف أنواعها، تعد فترة التسعينيات من القرن العشرين هي الفترة التي شهدت تراجع أكثر للقيود على انتقال رؤوس الأموال،¹ مما ساهم في زيادة الاستثمارات الأجنبية المباشرة.

فمن خلال الجدول رقم (02) نلاحظ أنه بلغ مقدارها إلى بعض الدول النامية سنة 1990 حوالي 62.7 مليار دولار، ثم توسعت سنة 1996 فبلغت 572.9 مليار دولار، وتطورت سنة 2005 حتى وصلت إلى 1527.4 مليار دولار. ثم انخفضت سنة 2009 مسجلة 2221.2 مليار نتيجة لآثار الأزمة المالية سنة 2008 لتعود للارتفاع المتذبذب مسجلة سنة 2019 مقداره 3328.7 مليار دولار.

الجدول رقم (02): تدفقات رؤوس الأموال الدولية إلى بعض الدول النامية

الوحدة مليار دولار

الاستثمار الأجنبي غير المباشر	القروض الخارجية	المنح والمساعدات الرسمية	الاستثمار الأجنبي المباشر	السنوات	الاستثمار الأجنبي غير المباشر	القروض الخارجية	المنح والمساعدات الرسمية	الاستثمار الأجنبي المباشر	السنوات
-323.2	8655.1	68.1	1527.4	2005	-8.3	3575.4	126	62.7	1990
394.6	10092.7	57.3	2061.4	2006	-47.2	3678.7	135.2	67.1	1991
-1020.3	12312.6	64.2	2740.1	2007	-171.5	3946.3	106.4	155.5	1992
-93.2	13359	83.2	3111.3	2008	-206.7	4414.5	86.8	312.5	1993
-944.3	14491.9	82	2221.2	2009	-613.4	4730.2	93.7	402.9	1994
-1594.3	18872.7	7.77	3784.4	2010	-124.1	50472.5	87.3	448.9	1995
-768.6	23108.6	98.9	4438.2	2011	-279	5452.3	82.9	572.9	1996
-1370.8	25375.7	106.6	3855.6	2012	-262.7	5843	68.9	710.3	1997
-1281.6	30323.7	142	4195.6	2013	-65.6	6453.4	73.6	808.5	1998
-1777	34184.9	149.5	4123.9	2014	11.5	6254.2	69.3	744.1	1999
511.2	29763.3	126.1	3797.9	2015	-65.3	6719.4	64	831.5	2000
664.5	30609	135	3217.4	2016	198.7	7020.9	62.4	807.8	2001
-934.3	34865.2	106.2	3000.5	2017	157.7	7343.4	63.2	783.2	2002
-894.4	37745	100.2	3832.1	2018	-277.9	7930.1	54.4	761.5	2003
-750.8	39963.1	94	3328.7	2019	-340.9	8474.2	57.7	989.9	2004

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات www.data.worldbank.org.

¹ - رميدي عبد الوهاب، سمائي علي، مرجع سابق، ص 06.

وعندما تحررت قيود تدفقات رؤوس الأموال الناتجة عن العولمة التي مكّنت الأسواق المالية من أن تكون أكثر ترابطاً زادت حركة الاستثمارات غير المباشرة، فأصبحت الأصول المالية تنتقل من مكان إلى آخر دون أي معوقات، وكانت الدول المتقدمة هي المستفيد الأول من هذه التدفقات بخلاف الدول النامية التي عرفت تراجعاً فيها. فنلاحظ من خلال الجدول أعلاه أنّ فترة التسعينات عرفت تراجعاً كبيراً فيها باستثناء سنة 1999 التي سجل فيها ارتفاع قدره 11.5 مليار دولار، لتعود للتراجع في سنة 2000 إلى 65.3 مليار دولار، ثم سجلت ارتفاعاً سنّي 2001 و2002 بلغ مقدارها 198.7، 157.7 مليار دولار على التوالي، لتشهد باقي السنوات تراجعاً متفاوتاً من عام إلى آخر باستثناء سنوات 2006 و2015 و2016 التي سجل فيها ارتفاع قدره 394.6، 511.2، 664.5 مليار دولار على التوالي.

وتشير بيانات الجدول أعلاه أنّ حجم القروض الخارجية الموجهة للدول النامية خلال العقد الأخير من القرن الماضي تتزايد تدريجياً، ونلاحظ أن مقدارها سنة 1999 حوالي 6254.2 مليار دولار مقارنة مع سنة 1990 التي كان حجم القروض فيها حوالي 3575.4 مليار دولار، بعد ذلك واصلت الديون الخارجية ارتفاعها المطرد مسجلة سنة 2019 ما قدره 39963.1 مليار دولار. وهذا الارتفاع يرجع لعدة أسباب منها:¹

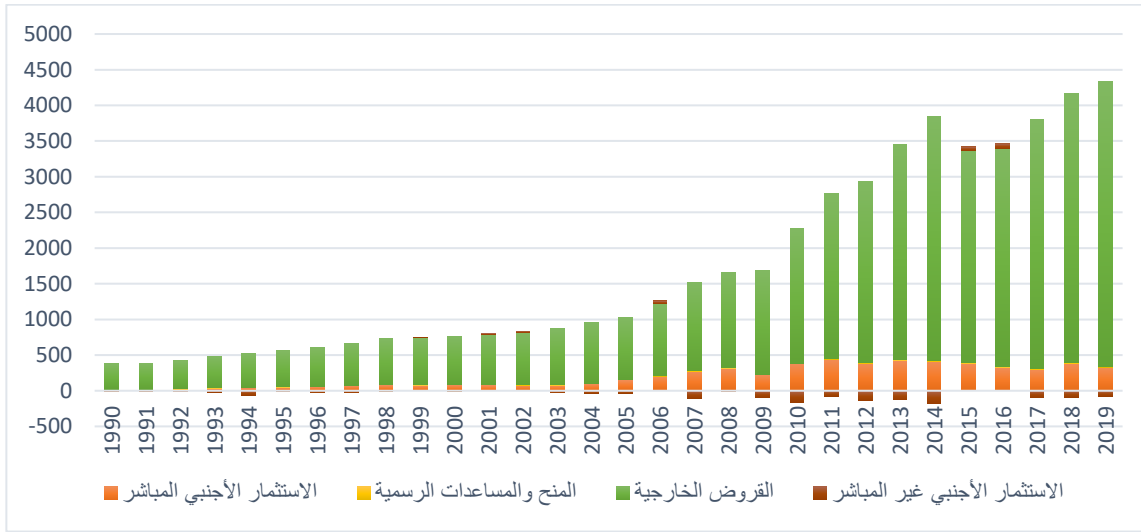
- قيام القيادات السياسية في الدول النامية بالاقتراض من الخارج، بهدف التخلص من حالة التخلف الاقتصادي والاجتماعي؛
- نتيجة لندرة المدخرات المحلية كانت هناك حاجة ملحة للقروض الخارجية لتوظيفها واستثمارها محلياً، بهدف تغطية الطلب المحلي المتزايد وتشجيع الصادرات؛
- بما أن القروض الأولى لم تكن كافية لتحقيق الأهداف المنشودة، ازداد الطلب على قروض جديدة لاستثمارها، وقروض أخرى إضافية لتسديد أقساط وفوائد القروض القديمة (خدمة الدين).

¹ - ميثم صاحب عجام، علي محمد سعود، المديونية الخارجية للدول النامية الأسباب والإستراتيجية، ط1، دار ومكتبة الكندي، الأردن، 2014، ص 137.

- بالإضافة إلى أن سبب تزايد المديونية لا يرجع إلى الدول النامية المقترضة لوحدها فقط، بل للدول الصناعية المتقدمة اليد العليا في ذلك أيضاً، إذ إنها مشتركة في نشوء هذه المشكلة الخطيرة، فقد عملت مؤسسات التمويل الحكومية والمصارف التجارية على إغراء الدول النامية بشتى الطرق والوسائل الشرعية وغير الشرعية على الاقتراض منها وإغراقها بالديون؛
 - إضافة إلى ذلك وضعت الدول الصناعية الحواجز والعراقيل لحماية اقتصاداتها أمام صادرات الدول النامية من جهة، ورفعت أسعار صادراتها إلى الدول النامية وشددت من شروط الإقراض لها من جهة ثانية، وكانت التكتلات الاقتصادية حريصة على غلق أسواقها أمام الواردات من الدول النامية، بينما هي تمنح القروض الخارجية وبسخاء من أجل إنشاء الصناعات الإستراتيجية في الدول النامية (البتروكيماويات)*.
- علاوة على ذلك، يوضح لنا الجدول السابق أن المنح والمساعدات الرسمية هي التدفقات الأقل مقارنة بالتدفقات الأخرى اتجاه الدول النامية مع أنها تختلف من حيث طبيعتها ومصدرها ودوافعها، فقد شهدت فترة التسعينات تراجعاً تدريجياً كان مقدارها في سنة 1990 حوالي 126 مليار دولار مقارنة مع سنة 1999 التي سجلت 69.3 مليار دولار، ليستمر التراجع في السنوات الموالية حتى سنة 2008 التي عادت فيها التدفقات لزيادة مسجلة 83.2 مليار دولار، أما لاحقاً وفي سنة 2010 سجلت أقل قيمة له بحوالي 7.77 مليار دولار، لتشهد السنوات المولية ارتفاعاً في المنح والمساعدات الرسمية لتصل في سنة 2019 إلى 94 مليار دولار. ويسمح الشكل رقم (01) في إعطاء صورة أكثر وضوحاً للتدفقات التي تضمنها الجدول السابق.

*- البتروكيماويات: هي تلك المواد الكيماوية المستخرجة من النفط، وتستعمل المواد البتروكيماوية في صناعة العديد من المواد أهمها البلاستيك، مواد التنظيف، زيوت التشحيم.

الشكل رقم (01): تدفقات رؤوس الأموال الدولية إلى بعض الدول النامية



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (02).

المبحث الثالث: الأشكال الأساسية لتدفقات رؤوس الأموال الدولية

إن اختلاف الدول في مجال الفئات والعجز في عنصر رأس المال يبين الطبيعة الدولية في التمويل، ويتم تحديد الاتجاه الذي يسلكه رأس المال من دولة إلى أخرى على أساس شكل العلاقة بين الادخار والاستثمار على المستوى الوطني، ومن ثم فإن رأس المال سينتقل إلى الدولة التي تبحث عن رأس المال في شكل استثمارات أجنبية، أو في شكل قروض أو منح ومساعدات.

المطلب الأول: الاستثمارات الأجنبية

تعتبر الاستثمارات الأجنبية في الاقتصاد المعاصر من مصادر التمويل الهامة للعديد من الدول، وتتميز الاستثمارات الأجنبية بين ما هو مباشر وما هو غير مباشر في مسألة المراقبة الفعلية في الشركة، أي أنه عندما يكون الشخص المستثمر متحكماً في الشركة فإنه يعد مستثمراً مباشراً، أما إذا لم يكن كذلك فإنه غير مباشر. وفيما يلي سنتطرق لها كل على حدى.

أولاً: الاستثمار الأجنبي المباشر

إن الاستثمار الأجنبي المباشر من بين المواضيع الاقتصادية المهمة، وذلك نتيجة لما ينعكس به من مزايا على الدول المضيفة. وعليه سنتطرق إلى مجموعة من التعريفات للاستثمار، والاستثمار الأجنبي المباشر وأشكاله.

1. مفاهيم أساسية حول الاستثمار:

يعرف الاستثمار لغة واصطلاحاً كما يلي:

1.1. الاستثمار لغة:

هو لفظ مأخوذ من الثمر، وهو حمل الشجر. وأثمر الشجر، خرج ثمره، والمثمر الذي فيه ثمر ويطلق على الولد ثمرة. لأن الثمرة ما ينتجه الشجر والولد ينتجه الأب، والثمر أنواع المال، والثمر، وثمر ماله نماء يقال: ثمر الله مالك أي كثرة وأثمر الرجال، أكثر ماله.¹

2.1. الاستثمار اصطلاحاً:

هو مصطلح ليس بحديث في الدراسات الاقتصادية المعاصرة بل استعمله الفقهاء السابقون، وجدنا إشارة لهم في تفسير "الزمخشري" لقوله تعالى: ﴿وَلَا تُؤْتُوا السُّفَهَاءَ أَمْوَالَكُمُ الَّتِي جَعَلَ اللَّهُ لَكُمْ قِيَامًا وَارْزُقُوهُمْ فِيهَا وَاكْسُوهُمْ وَقُولُوا لَهُمْ قَوْلًا مَعْرُوفًا﴾.²

حيث قال العلماء: السفهاء هم المبذرون لأموالهم وينفقونها فيما لا ينبغي ولا يقومون بإصلاحها وتثميرها والتصرف فيها.³

كما يعرف أيضاً على أنه: "هو التخلي عن أموال يمتلكها الفرد في لحظة معينة ولفترة معينة من الزمن قد تقصر أو تطول وربطها بأصل أو أكثر من الأصول التي تحتفظ بها لتلك الفترة الزمنية بقصد الحصول على تدفقات مالية مستقبلية".⁴

وبالنسبة للتشريع الجزائري، فلقد تناول الأمر رقم 01-03 الصادر في 20 أوت 2001 والمتعلق بتطوير الاستثمار في المادة الثانية منه مفهوم الاستثمار كالتالي:⁵

¹ - يوسف على، وجواد كاظم، "الاستثمار في النظام الاقتصادي الإسلامي"، مجلة العلوم الاقتصادية، البصرة، العدد الثامن، جانفي 2012، ص 04.

² - سورة النساء، (الآية 05).

³ - سليمان عمر الهادي، الاستثمار الأجنبي المباشر وحقوق البيئة، ط01، الأكاديميون للنشر والتوزيع، الأردن-عمان، 2010، ص 23.

⁴ - زياد رمضان، مبادئ الاستثمار (المالي والحقيقي)، ط1، دار وائل للنشر، الأردن-عمان، 1998، ص 23.

⁵ - الأمر رقم 01-03 المؤرخ في 20 أوت 2001، يتعلق بتطوير الاستثمار، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية العدد 47، الصادرة بتاريخ 22 أوت 2001، ص 05.

- اقتناء أصول تدرج في إطار استحداث نشاطات جديدة، أو توسيع قدرات الإنتاج، أو إعادة التأهيل، أو إعادة الهيكلة؛
- المساهمة في رأسمال مؤسسة في شكل مساهمات نقدية أو عينية؛
- استعادة النشاطات في إطار خوصصة جزية أو كلية.

2. مفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر:

تعددت تعاريف الاستثمار الأجنبي المباشر من قبل الاقتصاديين والمنظمات الدولية، لذا سنتطرق إلى بعض تعريفاتهم فيما يلي:

يعرف الاستثمار الأجنبي المباشر بأنه: "عملية اقتصادية تهدف إلى خلق رأس المال من خلال إيجاد مشروعات اقتصادية دائمة تعمل على توفير احتياجات مختلفة وتحقيق فوائد مالية".¹

ويعرف أيضاً بأنه: "حصة ثابتة للمستثمر المقيم في اقتصاد ما في مشروع مقام في اقتصاد آخر ووفقاً للمعيار الذي وضعه صندوق النقد الدولي يكون الاستثمار مباشراً حين يمتلك المستثمر الأجنبي 10% أو أكثر من أسهم رأس مال إحدى مؤسسات الأعمال ومن عدد الأصوات فيها وتكون هذه الحصة كافية عادة لإعطاء المستثمر رأياً في إدارة المؤسسة".²

كما يعرف بأنه: "ذلك النشاط الذي يهدف إلى الحصول على مصلحة دائمة من قبل كيان اقتصادي معين اتجاه كيان آخر مقيم من خلال القيام بمشاريع استثمارية مباشرة، وتعني المصلحة الدائمة وجود علاقة طويلة المدى بين المستثمر المباشر ومؤسسة المشروع هذا من جانب، والتأثير البارز على تسيير وإدارة المؤسسة من جانب آخر".³

¹- دريد محمود السامرائي، مرجع سابق، ص 49.

²- أميرة حسب الله محمد، محددات الاستثمار الأجنبي المباشر والغير المباشر، الدار الجامعية، مصر، 2005، ص 19.

³- Cambazoglu Birgu, Karaalp Hacer Simay, "Does foreign direct investment affect economic growth? The case of Turkey", International Journal of Social Economics, 41.6, 2013, p 436.

ويعرف على أنه: "عبارة عن مشروعات مشتركة داخل بلد يسيطر عليه القائمون في بلد آخر ويأخذ هذا الاستثمار في الغالب شكل فروع شركات أجنبية ومشروعات مشتركة".¹

ويعرف الاستثمار الأجنبي المباشر أيضاً على أنه: "استثمار يعكس مصلحة دائمة وسيطرة مستثمر أجنبي مباشر، مقيم في اقتصاد ما، في مؤسسة مقيمة في اقتصاد آخر (شركة تابعة أجنبية)". في ضوء ذلك، تشمل تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوافدة رأس المال الذي يقدمه المستثمر الأجنبي المباشر لشركة أجنبية زميلة، أو رأس المال الذي يتلقاه مستثمر أجنبي مباشر من شركة أجنبية منتسبة".²

3. أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر:

يتخذ الاستثمار الأجنبي المباشر عدّة أشكال، أهمّها:

1.3. الاستثمار المشترك:

هو الذي يتجسّد من خلال مساهمة طرفان أو أكثر (سواء كان قطاع عام أو خاص)، في رأس المال أو الإدارة أو الخبرة أو براءة الاختراع أو جميعها، حيث يكون أحد الأطراف شركة دولية تقوم بإدارة المشروع بالاتفاق مع بقية الأطراف.³

2.3. مشروعات أو عمليات التجميع:

يتم هذا النوع من الاستثمار بين المستثمر الأجنبي والمستثمر المحلي الخاص أو الحكومي أو الاثنين معاً، على شكل اتفاقية يتم بموجبها تزويد الطرف المحلي بمكونات من قبل الطرف الأجنبي لمنتج معيّن لتجميعه ليصبح منتجاً نهائياً، مع تقديمه للخبرة والمعرفة الخاصة واللازمة بالتصميم الداخلي للمصنع، وعمليات التشغيل والتخزين والصيانة في مقابل عائد مادي يتفق عليه. وقد يتخذ

¹ - أميرة حسب الله محمد، مرجع سابق، ص 19.

² - Abdelhak Lefilef, The Role of Foreign Direct Investment in Achieving Economic Growth, Surveying a Group of International Experiences with Emphasis on the Case of Algeria. Empirical Study for the Period 1990-2018, PhD thesis, Faculty of Economic, Commercial, and Management Sciences, Kasdi Merbah University – Ouargla, 2020, p 10.

³ - قويدري محمد، تحليل واقع الاستثمارات الأجنبية المباشرة وآفاقها في البلدان النامية - حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2004-2005، ص 06.

هذا النوع من الاستثمار شكل الاستثمار المشترك أو شكل التملك الكامل للمشروع من قبل الطرف الأجنبي.¹

3.3. الاستثمار المملوك بالكامل للمستثمر الأجنبي:

- ويقع هذا نتيجة قيام مستثمر أجنبي أو عدة مستثمرين أجانب بإحدى العمليتين التاليتين²:
- إقامة استثمار جديد كتأسيس شركة جديدة أو فرع جديد لشركة أجنبية في البلد المضيف دون إشراك الطرف المحلي بأية نسبة كانت.
 - شراء مشروع أو شركة محلية قائمة، بحيث تؤول ملكيتها بالكامل إلى مستثمر واحد أجنبي أو عدة مستثمرين أجانب.
- وعادة ما تقع هذه الحالة في إطار عملية الخصخصة التي تلجأ إليها بعض الدول ضمن الإصلاحات الاقتصادية التي تعتمدها.

4.3. الاستثمار في المناطق الحرة:

يهدف هذا النوع إلى تشجيع إقامة الصناعات التصديرية، ولهذا تسعى الدول لجعل المناطق الحرة مناطق جاذبة للاستثمارات وذلك بمنح المشاريع الاستثمارية فيها العديد من الحوافز والمزايا والإعفاءات. ويكون الاستثمار الأجنبي هنا بعيداً عن الخضوع لقوانين الدولة المضيفة ويعمل من خلال قوانين خاصة منظمة له تنظم إنشاء المشروعات الاستثمارية في المناطق الحرة.³

¹- الأسرج حسين عبد المطلب، مرجع سابق، ص 14.

²- عبد الكريم بعداش، الاستثمار الأجنبي المباشر وآثاره على الاقتصاد الجزائري، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2007-2008، ص 52.

³- الأسرج حسين عبد المطلب، مرجع سابق، ص 14.

5.3. الاستثمار الأجنبي من قبل شركات متعددة الجنسيات:

تعتبر الشركات متعددة الجنسيات أحد أهم أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر، وترجع تسميتها بالشركات متعددة الجنسيات لوجود فروع لها في عدة دول ومن ثم تحصل على جنسية الدول التي تقيم فيها وتصبح بعد ذلك متعددة الجنسيات.¹

وتعرف الشركات متعددة الجنسيات على أنها: "تلك الشركة التي تخضع ملكيتها لسيطرة، وتخضع إدارتها تحت سيطرة أخرى من جنسيات متعددة، كما تمارس نشاطها في دول أجنبية متعددة على الرغم من أن استراتيجياتها وسياساتها وخطط عملها تصمّم في مركزها الرئيسي الذي يوجد في دولة معينة تسمى الدولة الأم، إلا أنّ نشاطها يتعدى حدود هذه الدولة ويتوسّع إلى دول أخرى تسمى الدول المضيفة".

وتعد ظاهرة الاستثمار الأجنبي المباشر عن طريق الشركات المتعددة الجنسية، أو ما يسمى بالشركات عابرة القوميات، من أبرز الظواهر التي طرأت على صعيد العلاقات الاقتصادية الدولية، خلال العقود الثلاثة أو الأربعة الأخيرة.²

4. مزايا وعيوب الاستثمار الأجنبي المباشر:

هناك سلبيات وإيجابيات يمكن أن تصادف الدول أثناء قيامها أو تلقيها لهذا النوع من الاستثمارات، تحمل معها كذلك مزايا اقتصادية نابعة منه.

1.4. مزايا الاستثمار الأجنبي المباشر:

يعود الاستثمار الأجنبي المباشر في واقع الأمر بمنافع عدة وآثار إيجابية على الدولة المضيفة كما هو الحال للدولة القائمة بهذا الاستثمار.

¹ - إبراهيم محسن عجيل، اعتصام الشكرجي، الشركات متعددة الجنسيات وسيادة الدولة، ط1، مركز الكتاب الأكاديمي، عمان، 2015، ص 15.

² - فاطمة رحال، أثر تحرير حركة رؤوس الأموال على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر حالة الجزائر 2000-2010، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2011، ص ص 95-96.

1.1.4. بالنسبة للدول المضيفة: وتتمثل فيما يلي:¹

- المساهمة في رفع إنتاجية العمال وخلق فرص العمل، وبالتالي خفض مشكلة البطالة، كما يعمل على تحفيز الخبرات الوطنية، وحثها على عدم الهجرة إلى الخارج من خلال استخدامهما والتوفير لها كل الإمكانيات المتاحة التي تتحصل عليها بالخارج.
- الإسهام في تنمية الملكية الوطنية ورفع مساهمة القطاع الخاص في ناتج القومي، وخلق طبقة جديدة من رجال الأعمال عن طريق قيام أفراد المجتمع بالمساهمة في المشروعات الاستثمارية.
- إن الاستثمار الأجنبي المباشر يعمل على تطوير الصادرات وتخفيض حجم الواردات، من السلع والخدمات وبالتالي تحسين الميزان التجاري.
- مساهمة الاستثمار الأجنبي في الحصول على منافع اجتماعية وتحسين البنية التحتية، من خلال قيام المستثمر الأجنبي بتعبيد ورصف الطرقات المؤدية إلى مشروعه وتوصيل شبكات المياه والصرف الصحي والكهرباء.
- يعمل الاستثمار الأجنبي على زرع روح المنافسة بين الشركات المحلية في سبيل البقاء والتوسع وتطوير منشآتها مما يخلق منافع عديدة لهذه الشركات.
- الاستثمار الأجنبي المباشر يساعد على نقل التكنولوجيا وبالتالي اكتساب واستغلال تقنيات جديدة للإنتاج وكذا معارف تكنولوجية أخرى مما يؤدي إلى خلق قيمة مضافة أكبر هذا من جهة، ومن جهة أخرى إقامة مشاريع استثمارية ذات مستوى فني متقدم.
- الاستثمار الأجنبي المباشر يساعد على النقص الذي يميز الادخار المحلي، أي العمل على سد الفجوة الادخارية مما يؤدي إلى زيادة نسبة الاستثمارات المحلية.²

¹ - يونس دحماني، إشكالية الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر - دراسة تحليلية للواقع والآفاق، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2010، ص 46.

² - François Gauthier, Relations économiques internationale, 2^{ème} édition, Les presses de l'université Laval, Saint-Foy, 2012, p 702.

- الاستثمار الأجنبي المباشر لا يتمثل في تدفق رؤوس الأموال فقط، ولكنه عادة ما يكون مصحوباً بمنتجات جديدة وبفنون إنتاجية، وكذلك مهارات تنظيمية وإدارية وخبرات فنية لا توجد في الدول النامية وتستفيد منها العمالة المحلية.¹

2.1.4. بالنسبة للدول الأجنبية (الدول المستثمرة): وتتمثل فيما يلي:²

- الاستفادة من الامتيازات الإغرائية التي تقدمها الدول المضييفة للبلد القائم بالاستثمار في المجال الضريبي، الجمركي... الخ.
- التحسين في المدى المتوسط والطويل لميزان مدفوعات البلد القائم بالاستثمار.
- إعادة استثمار عوائد أرباحها في صورة استثمارات جديدة.
- احتكار الأسواق المحلية وغزوها بمنتجاتها، عن طريق تطبيق أسعار مدروسة.
- ضمان استغلال اليد العاملة الرخيصة (من حيث الأجور والرواتب) وفي نفس الوقت الخبرة والمهارة.
- استغلال الموارد الأولية المتوفرة في الدول المضييفة له بأثمان رخيصة، ومن ثم ضمان التمويل وتغطية الحاجات في هذا السياق لخدمة اقتصاداتها.
- تمنح الحرية الكاملة في التحكم والإدارة في النشاط الإنتاجي.
- كبر حجم الأرباح المتوقع الحصول عليها، نظراً لانخفاض تكلفة عوامل الإنتاج.
- إمكانية الاستفادة من القروض المحلية في توسيع نشاطها الاقتصادي.³

2.4. عيوب الاستثمار الأجنبي المباشر:

- رغم كل المزايا التي يتمتع بها الاستثمار الأجنبي المباشر إلا أنه وفي نفس الوقت لا يخلو من العيوب، تتجسد أهمها فيما يلي:

¹- منور أوسري، عليان نذير، "حوافز الاستثمار الخاص المباشر"، مجلة اقتصاديات شمال أفريقيا، المجلد 02، العدد 02، الجزائر، 2005، ص 97.

²- يونس دحماني، مرجع سابق، ص 47.

³- خليفة خميسي، الاستثمار الأجنبي المباشر ودوره في التنمية الاقتصادية حالة المحروقات في الجزائر، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2001-2002، ص 22.

1.2.4. بالنسبة للدولة المضيفة: وتتمثل فيما يلي:¹

- تساهم الشركات متعددة الجنسيات بحجم كبير في التباين الموجود في مستوى الأجور، وشروط العمل، وهي السبب في بعض الأحيان وراء تحول العمالة المحترفة والإطارات الفنية الخبيرة في قطاعات الاقتصاد القومي لخدمة هذه الشركات من خلال قدرتها الشرائية الكبيرة.
- في غالب الأحيان يفضل الاستثمار الأجنبي المباشر العمل في القطاعات الصناعية والإستراتيجية بالدرجة الأولى وذلك بغية استنزاف الثروات الوطنية والموارد الأولية وتصديرها بعد ذلك إلى شركات أخرى تابعة لها، من أجل تحويلها ليعاد استثمارها مرة أخرى من طرف البلدان النامية.
- أن تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى الدول النامية قد يسبب عرقلة في الصناعات المحلية وربما حتى حرمانها من عمليات تصنيع جديدة، مما يؤدي حتماً في المستقبل القريب إلى انهيارها وانتقال إدارتها إلى الأجانب. والسبب في كل هذا يرجع إلى كون أن هؤلاء يجلبون معهم تقنيات عالية يفنقدها الاقتصاد المحلي مما يؤدي أيضاً إلى زيادة حدة البطالة عوضاً عن تخفيضها خصوصاً أن معظم التقنيات التكنولوجية الحديثة تتميز بكثافة رأس المال وقلة العمالة.
- الهيمنة الاقتصادية والسياسية للشركات الأجنبية، والتدخل في الشؤون الداخلية للبلد المضيف من خلال السيطرة على الصناعات الإستراتيجية².
- من خلال السياسات التي تتبعها معظم الدول في سبيل جذب أكبر كمية ممكنة من الاستثمارات الأجنبية المباشرة تعمل على تقديم إعفاءات ضريبية للشركات الأجنبية مما ينجم عنها تقليص في الموارد المتاحة للمؤسسات المحلية، ووجوب موازنة العوائد قصيرة الأجل قد تأتي نتيجة لقيام الشركات الأجنبية لخلق وظائف معينة، لكن ذلك قد يكون على حساب

¹- يونس دحماني، مرجع سابق، ص ص 48-49.

²- أميرة حسب الله محمد، مرجع سابق، ص 21.

رأس مال الشركة المحلية والتي ستبقى في البلد المضيف حتى ولو غادرها المستثمرون الأجانب، إلا أنّ مسألة بقاء المؤسسة المعنية بالاستثمار واستمرارها في العمل بعد مغادرة الأجانب يبقى محل جدل.

- معظم الشركات الأجنبية تنتهج سياسة الاستثمار في مجال التجارة وتداول السلع والخدمات دون أي تطور يذكر في المجالات الأخرى، نتيجة لسعيهم للربح السريع مما يؤدي هذا إلى عدم مشاركة الشركات الأجنبية في المشاريع التنموية الحقيقية التي لها مردودية عالية وتمس كل احتياجات المواطنين المهمة.
- التبعية الاقتصادية وما يترتب عليها من آثار سياسية سلبية على المستوى الدولي والوطني.
- زيادة الفوارق الطبقيّة كنتيجة للأجور المرتفعة التي تدفعها لعمالها، دون مراعاة مستوى الأجور السائدة في الشركات المحلية.

2.2.4. بالنسبة للمستثمر الأجنبي: وتتمثل فيما يلي:¹

- قدرة الطرف الوطني على إقصاء الطرف الأجنبي من المشروع إذا أراد ذلك، مما يؤدي إلى زيادة درجة المخاطر غير التجارية وهذا ما يتنافى مع أهداف المستثمر الأجنبي في الاستقرار والبقاء والنمو في البلد المضيف.
- عندما يكون الطرف متمثلاً في الحكومة فمن المحتمل جداً أن تضع شروطاً أو قيوداً صارمة على التوظيف، وتحويل الأرباح الخاصة بالطرف الأجنبي إلى الدولة الأم.
- عند مشاركة المستثمر الأجنبي للطرف المحلي سيجد عمّالاً قد تكون قدراتهم العمالية والفنية أقل من المستوى المطلوب، مما يكلف الشركة الضخمة أموالاً لإعدادهم وتأهيلهم وبالتالي إضاعة قدراً كافياً من الوقت والأموال الضرورية لإنجاز المشروع.
- المخاطر غير التجارية كالتأمين والمصادرة والتصفية الجبرية والتدمير، الناجمة عن عدم الاستقرار في النصوص التشريعية أو بسبب عدم الاستقرار السياسي قد تؤدي بدورها إلى قلق الشركات المستثمرة بهذه الدول.

¹ - يونس دحماني، مرجع سابق، ص 50.

ثانياً: الاستثمار الأجنبي غير المباشر (المحفطي)

يلعب الاستثمار الأجنبي غير المباشر دوراً مهماً في تنشيط أسواق الأوراق المالية، وذلك من خلال المنافع التي تعود على الدول المضيفة، وفيما يلي سنتطرق إلى تعريفات الاستثمار الأجنبي غير المباشر وأشكاله، ومخاطره.

1. مفهوم الاستثمار الأجنبي غير المباشر:

عرّف الاستثمار الأجنبي غير المباشر بأنه عبارة عن: "تحركات رؤوس الأموال من المقيمين في بلد ما إلى أصول الاقتصاد المالي في دولة أخرى، بهدف تنويع محفظة الأوراق المالية، والتي لا يترتب عليها تدخل في النشاط الاقتصادي الحقيقي في الدولة المستقبلة". أي أنّ الاستثمار الأجنبي غير المباشر يتم من خلال الاستثمار في الدولة الأخرى لكن بالاعتماد على الأصول المالية من دون الأصول الحقيقية المعتمدة في الاستثمار الأجنبي المباشر.¹

ويعرّف بأنه: "قيام المستثمرون بشراء الأوراق المالية مقابل تحقيق عائد على استثماراتهم، ولا يملك المستثمر سيطرة مباشرة على استثماره، بل يعتمد على المعلومات المتاحة للعامة، مثل التقارير السنوية أو توصيات شركات الوساطة، لاتخاذ قرارات الاستثمار".²

ويعرّف أيضاً على أنه: "ذلك النوع من الاستثمار الذي يقتصر عادة على انتقال عنصر رأس المال فقط، دون أن يكون للمستثمر الأجنبي ملكية كل أو جزء من المشروع الاستثماري ولا يتمتع المستثمر الأجنبي بحق الرقابة أو السيطرة أو اتخاذ القرار".³

¹ - زوقات نادية، تحليل مناخ الاستثمار ودوره في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر - حالة دول شمال إفريقيا بالتركيز على الجزائر -، أطروحة دكتوراه غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، الجزائر، 2017، ص 08.

² - Shaomin Li Jun Wu, Selover David, "Foreign Direct Investment vs. Foreign Portfolio Investment the Effect of the Governance Environment", MIR: Management International Review, 52.5, 2012, P 646.

³ - كريمة فرحي، أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية مع دراسة مقارنة بين الصين، تركيا، مصر والجزائر، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2012، ص 14.

2. أشكال الاستثمار الأجنبي غير المباشر:

تمكن أشكال الاستثمار الأجنبي غير المباشر من توفير طرق مختلفة للمستثمرين المحليين من أجل الوصول إلى أسواق الأسهم العالمية أو تمكين المستثمرين الأجانب من الاستثمار في البورصة المحلية.

1.2. استثمار الأفراد المباشر بالأوراق المالية:

يقصد بالاستثمار المباشر بالأوراق المالية أن يقوم المستثمرون الأجانب بشراء وبيع الأوراق المالية التي تصدر في دولة ما بشكل مباشر في السوق المحلية لها وبالعملة المحلية.

2.2. صناديق الاستثمار الدولية:

وهي تجمع الأموال من المستثمرين للاستثمار في أسواق عديدة خارج الدولة الأم ومن ثم نجد منها ما هو دولي وما هو إقليمي، ولهذه الاستثمارات العديد من المزايا للمستثمر الأجنبي أو الشركات المحلية في السوق المحلية للدولة الأم، فهي تسمح للمستثمر بتنويع الأسهم الدولية بتكلفة منخفضة، وبالتالي يخفض من درجة المخاطرة التي قد يتعرض لها. أما بالنسبة للشركات المحلية فتتيح لها فرصة النفاذ إلى الأسواق العالمية وخفض تكلفة الحصول على رأس المال.¹

3.2. المحافظ المشتركة:

تعد المحافظ المشتركة شركات استثمارية مستقلة تؤسس عادة من قبل بنوك تجارية ومؤسسات مالية أخرى، والتي تستثمر الأموال المجتمعة بدلاً من إنفاقها مباشرة. وتعتمد المحافظ المشتركة على ثقة المساهمين بإدارة تتولى أعمالها في الداخل والخارج في أسواق منتظمة وغير منتظمة، وتتلخص أعمالها في إعادة استثمار حصص المساهمين في أسواق الأوراق المالية سواء المحلية أو الأجنبية.²

¹ طرايش إبراهيم، بريري محمد أمين، "دور الاستثمار الأجنبي غير المباشر في تنشيط سوق الأوراق المالية دراسة حالة سوق الأوراق المالية بمصر 2004-2017"، مجلة التكامل الاقتصادي، المجلد 07، العدد 02، الجزائر، جوان 2019، ص 105.

² خلود كمال، سماح طلحي، "أثر الاستثمار الأجنبي المحفزي على حجم لتداول في بورصة عمان، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية"، المجلد 08، العدد 02، الجزائر، ديسمبر 2021، ص 21.

4.2. الإصدارات الدولية للأوراق المالية:

الاستثمار من خلال ما يعرف بالإصدارات الدولية أو الأوراق المالية العالمية، وهي أوراق يتم اعتمادها في أسواق الأوراق المالية العالمية مما يسمح لدول كثيرة بتداولها، ومن بين أهم أنواع الإصدارات الدولية للأوراق المالية:¹

1.4.2. شهادات الإيداع الدولية:

تصدرها المؤسسات والبنوك الوطنية تثبت من خلالها إيداع مبلغ محدد بسعر فائدة محدد ولمدة معينة يتم من خلال هذه الشهادات التداول في مختلف بورصات العالم، فهذه الشهادات تعتبر حقاً على أسهم المؤسسة الأجنبية المودعة لدى البنك ويتم تداولها في بورصات أجنبية. وتمنح الشهادة لحاملها كافة الحقوق التي يتمتع بها حامل السهم مع ملاحظة أن حامل الشهادة لا يعتبر مالك لحصة في رأس مال الشركة المعنية ولكنه مالك لحصة شائعة في مجموعة الأسهم لدى البنك المصدر للشهادة، وعادة ما تتطلب هذه الإصدارات توافر بعض الشروط في الشركة المصدرة من حيث كونها متميزة الأداء في السوق المحلية في مجال تخصصها الإنتاجي، وأن تتمتع بأداء إداري ومالي جيد، وأن يكون لها تقارير دورية بيانات معدة وفقاً للمعايير المحاسبية المقبولة دولياً، وتشترط بعض الأسواق العالمية إتباعها لنظم المحاسبة الدولية.

2.4.2. السندات الأجنبية:

هي السندات التي تصدرها حكومة أجنبية أو شركة أجنبية في سوق المال المحلي لدولة أخرى فهي عادة ما تباع في الدولة المضيفة من خلال أحد بنوك الاستثمار، ويتم تداولها بعد ذلك داخل الدولة المضيفة في سوق المال الخاص وعندها يخضع السند الأجنبي لقوانين الحماية الخاصة بهذه الدولة.

¹ - علي عيشاوي، محددات الحركة الدولية لرؤوس الأموال في ظل الأزمة المالية العالمية 2008، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2017، ص ص 66 - 67.

3. منافع ومخاطر الاستثمار الأجنبي غير المباشر:

يحقّق الاستثمار الأجنبي غير المباشر منافع عديدة للدول، لأنه يساهم في تنشيط الأسواق المالية وتطورها، وذلك من خلال:¹

- يمثل الاستثمار الأجنبي المحفّظي مصدراً للتمويل في الدول النامية التي تعاني من ندرة في رأس المال، حيث يمكن أن يؤدي الاستثمار في المحفظة إلى تكملة المدخرات المحلية لتحسين معدل الاستثمار.
- من خلال توفير العملات الأجنبية إلى البلدان النامية، يقلص الاستثمار الأجنبي المحفّظي من فجوة النقد الأجنبي للبلدان الأقل نمواً، مما يجعل استيراد السلع الاستثمارية اللازمة أمراً سهلاً عليها.
- يزيد الاستثمار الأجنبي المحفّظي من سيولة أسواق رأس المال المحلية، وبالإضافة إلى أنه قد يساعد في تطوير كفاءة السوق. إذ يجعل الأسواق أكثر سيولة وأوسع حجماً، حيث يمكن تمويل مجموعة أكبر من الاستثمارات وتصبح لدى الشركات الجديدة فرصة أكبر للحصول على تمويل لبدء التشغيل.
- ويمكن للاستثمار الأجنبي المحفّظي أيضاً أن يجلب الانضباط والخبرة الفنية إلى أسواق رأس المال المحلية. في السوق الأوسع، سيكون لدى المستثمرين حوافز أكبر لإنفاق الموارد في البحث عن فرص استثمارية جديدة، كما تتنافس المؤسسات على التمويل، وسوف يواجهون مطالب للحصول على معلومات أفضل، سواء من حيث الكمية والنوعية. إن هذا الضغط من أجل الإفصاح الكامل سوف يعزز الشفافية، والتي يمكن أن يكون لها تأثيرات جانبية إيجابية على القطاعات الاقتصادية الأخرى.

¹ - محمد ساحل، عبد الحق بن تقات، "الاستثمار الأجنبي المحفّظي - دراسة نظرية"، مجلة مفاهيم للدراسات الفلسفية والإنسانية المعمقة، العدد 06، الجزائر، سبتمبر 2019، ص ص 382-383.

ويمكن أن ينتج عن الاستثمار الأجنبي غير المباشر مخاطر على البلد المضيف، وذلك عن

طريق:¹

- **مخاطر سعر الصرف:** وتنتج بسبب حالة عدم التأكد بالنسبة لسعر صرف العملة الأجنبية، لأنّ المستثمر مجبر على تحويل العملة في كل عملية بيع أو شراء، فانخفاض سعر صرف العملة الأجنبية (عملة الدولة التي يتعامل المستثمر داخل أسواقها) يترتب عنه فقدان جزء من الأرباح إذا ما حولت للعملة المحلية، بل قد تتحول إلى خسائر.
- **مخاطر نقص المعلومات:** عن ارتفاع عمولات السمسرة، وفي نفس الوقت عن الشركات المتداول أسهمها في الأسواق الأجنبية.
- **المخاطر السياسية:** ينتج هذا الخطر عند قيام الحكومة الأجنبية باتخاذ إجراءات غير معروفة سلفاً نتيجة لظروف معينة قد تؤدي حتى إلى تجميد أموال المستثمر أو إلى تراجع أرباحه.
- **مخاطر التضخم:** التضخم أو ارتفاع الأسعار يؤدي إلى تخفيض القوة الشرائية للنقد، فالأموال التي تستثمر اليوم تملك قوة شرائية أعلى من الأموال حينما تسترد بعد عدد من السنوات. هذا ولقد أصبح التضخم سمة العصر، وبالتالي فإنّ للمستثمرين أن ينظروا إلى تلك الاستثمارات التي يمكن أن تحميهم من شرور التضخم، فالسندات مثلاً وجميع الاستثمارات ذات الدخل الثابت هي أدوات استثمارية عاجزة عن مقاومة التضخم وبالتالي فإن ارتفاع الأسعار قد يفرق العوائد التي تحققها هذه الاستثمارات، بحيث يعرف الفرق بين العائد الاسمي والعائد المتوقع الحقيقي بعلاوة التضخم. وبينما تكون علاوة التضخم الفعلية المتحققة لمدة العقد واضحة، فإن علاوة التضخم المتوقعة أكثر تعقيداً. وفي إطار الأموال المتاحة للإقراض فإن العرض والطلب للأموال يتأثران بتوقعات التضخم. لكن يشكل الاستثمار في الأسهم العادية في اغلب الأحيان حماية من مخاطر القوة الشرائية لوحدة النقد للمستثمر، ذلك على أساس أنّ أسعار الأسهم في السوق المالي تتجاوب غالباً مع الظروف التضخمية فيؤدي إلى ارتفاعها مما يحافظ على القيمة الحقيقية للاستثمار فيها.

¹ - علي عيشاوي، مرجع سابق، ص 73.

- **مخاطر الضرائب:** إنّ المستثمرين عادة يفضلون الاستثمار في البلد الذي تكون فيها الضرائب على إيرادات الفوائد أو توزيعات الأرباح من الاستثمارات منخفضة نسبياً، فالمستثمرين يقومون بتقييم الأرباح المحتملة بعد الضريبة عن الاستثمارات في الأوراق المالية الأجنبية. إذ يلاحظ أن الضرائب تستقطع جزءاً من الدخل، بحيث تخضع توزيعات الأرباح والفوائد التي يتحصل عليها المستثمر للضرائب عند حصول المستثمر عليها، بينما تخضع الأرباح الرأسمالية لمعدل ضريبة أقل مقارنة بالعوائد الأخرى لهذه الاستثمارات، فمثلاً في الولايات المتحدة الأمريكية فإن أكبر معدل للضريبة على الدخل الشخصي يساوي 39.6% بينما معدل الضريبة على الأرباح الرأسمالية 20%.

المطلب الثاني: القروض الخارجية

نتيجة لعدم كفاية الموارد التمويلية المحلية بالإضافة لاختلالات في هيكل التجارة الخارجية، تلجأ الدول إلى القروض الخارجية بمختلف أشكالها لتلبية احتياجاتها التمويلية.

أولاً: تعريف القروض الخارجية

تعرف القروض الخارجية بأنها: "الأموال التي تقرضها مصادر الإقراض الأجنبية المتعددة إلى الدول بناء على مجموعة من الأسس والقواعد التجارية والمالية السائدة وفقاً لوضع السوق مع التعهد بردها، وبدفع فائدة عليها وفق شروط متفق عليها".¹

وهي أيضاً: "الأموال المقترضة من قبل بلد ما من المقرضين الأجانب، ويجب دفع الفائدة على هذا الدين بالعملة التي تم تقديم القرض بها، ويمكن أن يكون الدائنين دول أو بنوك أجنبية، أو من المؤسسات الدولية، مثل صندوق النقد الدولي والبنك الدولي".²

¹ - روضة جديدي، عثمانى حياة، "أثر القروض الخارجية على النمو الاقتصادي، دراسة قياسية لحالة الجزائر وتونس للفترة 1990-2017"، مجلة البحوث الاقتصادية المتقدمة، المجلد 05، العدد 02، الجزائر، 2020، ص 176.

2- Abuzaid, Lotfi Elhadi Mohamed, External debt, economic growth and investment in Egypt, PhD thesis, Faculty of Business Education and Professional Studies, University of Gloucestershire, University of Gloucestershire, 2011, p 61.

وتعرف كذلك: "إن مجموع الديون الخارجية في تاريخ محدد يكون مساوياً لمبلغ الالتزامات التعاقدية الجارية التي تؤدي إلى تسديدات مقيمي بلد ما اتجاه غير المقيمين به، ويشمل حتمية تسديد أصل الديون مصحوباً بالفوائد أو من دونها، أو دفع الفوائد مع أو بدون تسديد أصل المبلغ".¹

ثانياً: أنواع القروض الخارجية

تنقسم القروض الخارجية إلى عدة تقسيمات والتي يمكن ذكرها فيما يلي:

1. القروض الخارجية حسب فترة السداد: وتنقسم بدورها إلى:²

1.1. قروض طويلة الأجل: يعرف بأنه الدين لغير المقيمين التي تزيد مدته عن خمس سنوات

ويسدد بالعملة الأجنبية أو السلع أو الخدمات، وتتضمن:

- القروض العامة: وهي القروض العائدة إلى البنك المركزي والحكومة؛
- القروض المضمونة: وهي القروض العائدة إلى شركات خاصة وحيث يتحصل عليها المقترض الخاص بضمان تسديدها من الحكومة أو مؤسسة رسمية؛
- القروض الخاصة غير المضمونة: وهي ديون مدين خاص اتجاه الخارج لا يضمن تسديدها القطاع العمومي للبلد المستدين أو البلد الدائن.

2.1. قروض متوسطة الأجل: وهي قروض تكون مدتها أكبر من سنة وأقل من خمس سنوات.

3.1. قروض قصيرة الأجل: هي قروض تكون مدتها سنة أو أقل من سنة.

2. القروض الأجنبية حسب شروط تقديمها: وتنقسم بدورها إلى:³

1.2. القروض المسيرة: وتتميز بفترة استحقاق أطول مع وجود فترة السماح لتمديداتها وانخفاض

معدلات الفائدة، مثل ما قامت به الهيئة الدولية للتنمية بعقد قروض تسدد في حدود خمسين سنة بفترة

¹ - منال جابر مرسي محمد، "أثر الدين الخارجي على النمو الاقتصادي في مصر دراسة قياسية"، مجلة كلية السياسة والاقتصاد، العدد 08، مصر، أكتوبر 2020، ص 78.

² - حنان دودان، دور صندوق النقد الدولي في إدارة أزمات المديونية الخارجية دراسة مقارنة بين المديونية في الدول العربية ودول الاتحاد الأوروبي خلال الفترة (2008-2015)، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2018، ص ص 38 - 39.

³ - علي عيشاوي، مرجع سابق، ص 77.

سداد قدرها 10 سنوات تبدأ الدولة المقترضة السداد في السنة الحادية عشر بدفع 1% من أصل القرض سنوياً لمدة عشر سنوات ثم 3% من أصل القرض سنوياً ابتداء من السنة الحادية عشر ولمدة ثلاثين سنة الباقية وتحمل الدولة المقترضة فوائد بقيمة 0.75% لتغطية المصاريف الإدارية فقط.

2.2. قروض صعبة: تتصف بفترة استحقاق وفترة سماح قصيرة وارتفاع معدلات الفائدة وتعطى بشروط تجارية، وهي في الغالب قروض مبرمة مع جهات خاصة مثل تسهيلات الموردين والتسهيلات المصرفية.

3. القروض الأجنبية حسب المصدر: وتنقسم بدورها إلى:¹

1.3. القروض الرسمية: وتتضمن:

- قروض متعددة الأطراف: وتشمل القروض التي تقدمها المنظمات الدولية والإقليمية، وغيرها من الوكالات التي تشارك فيها عدد من الحكومات؛
- القروض الثنائية: وتشمل القروض التي تقدمها الحكومات ووكالاتها، بما في ذلك المصارف المركزية ومن الأجهزة الحكومية المستقلة، كصناديق التمويل الوطني، والوكالات الرسمية لائتمان الصادرات.

2.3. القروض الخاصة: وتتضمن:

- السندات التي تصدرها جهات خاصة وتباع لجهات أجنبية؛
- القروض من البنوك التجارية والمؤسسات المالية الخاصة؛
- الائتمان من المصادر الخاصة الأخرى مثل ائتمان المنتجين والمصدرين وغيرهم من الموردين.

¹ - عبد الكريم جابر العيساوي، مرجع سابق، ص ص 23 - 24.

المطلب الثالث: المنح والمساعدات الرسمية

تعد المنح والمساعدات عنصراً مهماً في حل مشكلة نقص المدخرات المحلية ونقص النقد الأجنبي في اقتصاد ما من اقتصادات الدول النامية، لأنها تساهم في توفير التمويل اللازم لتنفيذ الاستثمارات المطلوبة وكذلك توفير النقد الأجنبي اللازم لشراء مستلزمات الإنتاج المستورد. وفيما يلي سنتطرق لتعريفها، وأشكالها، ودوافعها.

أولاً: تعريف المنح والمساعدات الرسمية

ويقصد بالمنح والمساعدات الرسمية: "تلك التي تمنحها هيئات حكومية إلى هيئات حكومية أخرى، وكذلك تلك التي تمنحها المنظمات والهيئات الدولية والإقليمية، وتشمل هذه المؤسسات الدولية والمؤسسات الإقليمية كالمنح والمساعدات التي يقدمها البنك الدولي، وصندوق النقد الدولي، وصناديق التنمية الإقليمية في دول أوبك، والاتحاد الأوروبي، وبعض وكالات الأمم المتحدة".¹

وتعرف أيضاً بأنها: "المنح أو القروض التي تقدمها الوكالات الرسمية (بما في ذلك حكومات الولايات والحكومات المحلية، أو من قبل وكالاتهم التنفيذية) إلى البلدان النامية (البلدان والأقاليم في قائمة المساعدة DAC للمتلقين) وإلى المؤسسات المتعددة، من أجل تعزيز التنمية الاقتصادية ورفاهية البلدان النامية كهدف رئيسي لها".²

كما ورد تعريفها بأنها: "مجموع قيمة المنح والهبات المالية والفنية وعنصر المنحة الذي لا يقل عن 25%، والتي تتضمنها القروض المسيرة كافة المقدمة من قبل المصادر الرسمية (الدول والمنظمات الدولية) للدول النامية".³

ثانياً: أنواع المنح والمساعدات الرسمية

تأخذ المنح والمساعدات الرسمية أشكالاً مختلفة، يمكن استعراض أهمها فيما يلي:

¹ - فليح حسن خلف، التمويل الدولي، ط1، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2004، ص 233.

² - Vanheukelom Jan, Migliorisi Stefano, Reporting on Development: ODA and Financing for Development, European Centre for Development Policy Management ecdpm, the Netherlands, 2012, p 11.

³ - سالم رشدي سيد، مرجع سابق، ص 106.

1. المعونات الأجنبية من حيث طبيعتها: وتنقسم بدورها إلى:¹

1.1. المنح: وهو تمويل مالي برأس مال أو سلع وخدمات إلى بلد آخر لا يقابله التزام حالي أو مستقبلي بإجراء تحويل مماثل من البلد المتلقي للمنحة إلى البلد المانح.

2.1. القروض الميسرة: وتتمثل في القروض الدولية التي تمنح بشروط أكثر ملاءمة من تلك القروض التي تم الحصول عليها بشروط السوق العادي، فهي تختلف عن التدفقات غير الميسرة التي يتم الإقراض بها بشروط أسواق رأس المال أو بشروط قريبة منها.

2. المعونات الأجنبية من حيث مصدرها: وتنقسم إلى:²

1.2. المساعدات الثنائية: وتتمثل في المساعدات التي تقدمها دولة لدولة أخرى، حيث تقوم الدول المتقدمة بتقديم مساعدات إنمائية في شكل قروض ميسرة، ومنح ومساعدات مالية وفنية إلى العديد من الدول النامية بمستويات ونسب متفاوتة بموجب اتفاقيات ثنائية، خاصة وأنّ الدول النامية قد لا يتاح لها فرصة الاقتراض وفقاً للشروط التجارية السائدة في أسواق المال العالمية، كما لا تشجع الظروف السياسية والاجتماعية السائدة في بعض الدول النامية المؤسسات المالية الدولية على تقديم قروض تجارية لها.

2.2. المساعدات متعددة الأطراف: تتمثل في قيام مؤسسات متعددة الأطراف - إقليمية وعالمية - بتقديم مساعدات وقروض ميسرة وتجارية للدول النامية، ومن هذه المؤسسات البنوك الإقليمية للتنمية كالصندوق العربي للإنماء الاقتصادي والاجتماعي، ومجموعة البنك الدولي التي تم إنشاؤها عام 1944 بهدف تقديم الدعم المالي والمنح والقروض للدول النامية ودعم التنمية الاقتصادية والاجتماعية في هذه الدول. وتتكون البنك الدولي من مختلف المؤسسات التالية:³

¹ - ترقو محمد، بن مريم محمد، "أثر المساعدات الإنمائية الرسمية على النمو الاقتصادي في الدول النامية باستخدام نموذج معطيات PANEL"، مجلة الإستراتيجية والتنمية، المجلد 08، العدد 01، 2018، ص 209.

² - حلمي الراوي، أحمد السلكاوي، فجوة الشفافية، "فعالية المساعدات الإنمائية الرسمية لمصر. أو التمويل الأجنبي للحكومة المصرية 2005 - 2010"، مرصد الموازنة العامة وحقوق الإنسان، مصر، 2012، ص 16.

³ - البنك الدولي، تم الاطلاع عليه بتاريخ 2022/4/29 على الموقع الإلكتروني: www.albankaldawli.org

- البنك الدولي للإنشاء والتعمير (IBRD): وهو الجزء الرئيسي من البنك الدولي الذي يقدم القروض والتمويل للدول النامية والدول الأعضاء في البنك.
 - الصندوق الدولي للتنمية الزراعية (IFAD): وهو المؤسسة الفرعية للبنك الدولي ويهتم بتمويل المشاريع الزراعية في الدول النامية.
 - المؤسسة الدولية للتنمية (IDA): وهي مؤسسة ذات صلة بالبنك الدولي تقدم الدعم المالي والمنح والقروض للدول النامية التي تواجه صعوبات اقتصادية ومالية في الاستفادة من التمويل من البنك الدولي العادي.
 - مجموعة مؤسسات التمويل الدولية (IFC): وهي مؤسسة مستقلة تابعة للبنك الدولي تدعم القطاع الخاص في الدول النامية وتوفر التمويل والمساعدة للشركات الصغيرة والمتوسطة والتي تعمل في القطاع الخاص.
- والتي بدورها تمنح أو تقرض هذه الأرصدة للدول النامية المستلمة لهذه القروض.

3. المعونات الأجنبية من حيث ضوابطها: وتنقسم بدورها إلى:¹

- 1.3. المعونات الأجنبية غير المقيدة: وهي التي تقدم دون أن تلتزم الدول المستفيدة بإنفاقها في الدول المانحة لها، بل قد يصل عدم تقييدها بتقديمها بعملات من غير عملات الدول المانحة، وما من شك أن مثل هذه المعونات لا تقدم إلا في نطاق ضيق ومحدود.
- 2.3. المعونات الأجنبية المقيدة: تقابل الطابع المسير للمعونات الأجنبية بما تتضمنه من هبات ومنح من ناحية وقروض ميسرة، تتميز بانخفاض أسعار الفائدة وطول كل من أجل السداد وفترة السماح، مطالب للدول المانحة لها قبل الدول المستفيدة منها، تصل حد إملاء بعض الشروط التي يتعين على الدول الأخيرة الالتزام بها، ويحق للدول الأولى ممارسة بعض أساليب الرقابة لضمان تنفيذها والعمل بها.

¹ - يونس أحمد البطريق، السياسات الدولية في المالية العامة، الدار الجامعية، مصر، 1988، ص 30.

ثالثاً: دوافع مانحي المساعدات

تقسم هذه الدوافع إلى نوعين: دوافع سياسية ودوافع اقتصادية.¹

1. **الدوافع السياسية:** الدول بصورة رئيسية هي التي تقدم المساعدات التي لها هذا النوع من

الدوافع. وتنطلق هذه الدوافع عادة من المصالح الإستراتيجية والاهتمامات السياسية الخارجية

للدول المانحة، أو من أغراضها الأيدلوجية التي هي أغراض سياسة في مآلها. وقد لخصت

أهداف المساعدات الممنوحة لأسباب سياسية بهدفين هما:

- تشجيع أنظمة الحكم على أن تبدأ أو تواصل، التوفيق بين سياساتها الخارجية وحاجات

الدول المانحة ورغباتها؛

- دعم أنظمة الحكم التي تعد (صديقة) وإبقاؤها في السلطة.

2. **الدوافع الاقتصادية:** للأقطار النامية أهمية اقتصادية أساسية للدول المتطورة من حيث كونها

مصادر للأيدي العاملة والمواد الأولية وأسواقها لتصريف السلع وللاستثمارات. وتقدم الدول

مساعداتها لأهداف اقتصادية مختلفة من بينها:

- ضمان أسعار سوق أعلى؛

- ضمان مبيعات للمزارعين في الدول المانحة؛

- تغلغل الشركات في أسواق الدول المتلقية للمساعدات؛

- وتعزز هذه الأهداف بشروط صريحة ملحقة بقسط كبير من المساعدات.

¹ - سيف الدين عبد الفتاح وآخرون، المساعدات الخارجية والتنمية في العالم العربي رؤية من منظور عربي وإسلامي، المركز العلمي للدراسات السياسية، عمان، 2001، ص ص 159-161.

خلاصة الفصل:

بناء على ما تقدم في هذا الفصل، يظهر لنا الدور البارز الذي تؤديه تدفقات رؤوس الأموال الدولية في الاقتصاد بصفتها أحد أهم المؤثرات التي تؤثر على تطور مسار المتغيرات الاقتصادية الكلية، ليس في الدول المضيفة لها فحسب بل في الدول المصدرة لها وفي العلاقات الاقتصادية على المستوى الدولي.

ويميز في التدفقات الدولية بين رؤوس الأموال طويلة الأجل وتتكون أساساً من تدفقات الخاصة في شكل استثمارات أجنبية مباشرة أو غير مباشرة وقروض من هيئات خاصة، وتدفقات رسمية في شكل منح ومساعدات وقروض، والتي تتم بقرار من السلطة النقدية في الدولة المقرضة أو عن إدارة السلطة لموارد الدولة المالية، ورؤوس الأموال قصيرة الأجل وتتكون بصفة أساسية من ائتمان التصدير.

وفي حين أن العوامل الاقتصادية تعد هي السبب الرئيسي لتدفق رؤوس الأموال، إلا أن هنالك عوامل أخرى ليست كذلك، مثل الثقة والأمان، بالإضافة إلى تقادي المخاطر السياسية والاقتصادية، ناهيك عن الاختلاف بين أسعار الفائدة الدولية والزيادة في إنتاجية رأس المال وتغيرات سعر الصرف، كل هذه الأسباب تؤدي لتحويل رأس المال من دولة إلى أخرى.

وبالنسبة للتطور التاريخي لتدفقات رؤوس الأموال فقد مرت بمراحل تاريخية متعددة قسمت إلى ثلاث فترات متتالية، فترة ما قبل الحرب العالمية الأولى مع قيام الثورة الصناعية في الغرب نهاية القرن الثامن عشر وتوسع الصناعات في جميع المجالات الاقتصادية، وفي هذه المرحلة انتقلت رؤوس أموال كثيرة من الدول النامية إلى الدول الغربية في صورة كميات هائلة من الذهب والفضة والمجوهرات والآثار والمواد الأولية، وفترة ما بين الحربين العالميتين والتي أخذت فيها تدفقات رؤوس الأموال الدولية تتراجع في أحجامها نتيجة ما خلفته الحرب العالمية الأولى وظهور الولايات المتحدة لتصبح الممول الرئيسي في العالم. وفترة ما بعد الحرب العالمية الثانية والتي شهدت فيها تدفقات رؤوس الأموال الدولية ارتفاعاً نتيجة لتزايد الحاجة لأجل إعادة إعمار ما دمرته الحرب، بالإضافة إلى تصاعد العولمة التي ساهمت في تحرير الأسواق مما سهل حركة رؤوس الأموال.

الفصل الثاني:

التنمية الاقتصادية وطرق تمويلها

تمهيد:

حظي موضوع التنمية الاقتصادية بعد نهاية الحرب العالمية الثانية باهتمام بالغ على مستوى الهيئات والمؤسسات الدولية والحكومات، ويرجع هذا الاهتمام إلى عدة أسباب تمثلت أساساً في تزايد عدد الدول النامية المستقلة التي كانت تعاني العديد من المشاكل السائدة فيها، من استفحال لمظاهر الفقر، وضعف الأداء الاقتصادي، واختلال مؤشرات التوازن الكلي، وتزايد اتساع الفجوة بينها وبين الاقتصاديات المتقدمة، ومن ثم عملت جاهدة لتنمية اقتصاداتها والارتقاء بمستوى معيشتها.

وكون عملية التنمية تعتمد على عدة عوامل أهمها مدى توافر رأس المال العيني، والموارد الطبيعية، والمدخرات، والمستوى التكنولوجي، واتساع السوق، وكون العديد من الدول النامية تفتقد إلى عدة عوامل خصوصاً النقص في المدخرات المحلية التي لا تغطي التمويل اللازم لعملية التنمية، الأمر الذي يدعو هذه الدول للتوجه نحو التمويل الخارجي من الدول المتقدمة للحصول على قروض أو مساعدات أو استقطاب استثمارات.

وعلى هذا الأساس ستركز دراستنا في هذا الفصل على ثلاثة مباحث، وهي كالآتي:

المبحث الأول: ماهية التنمية الاقتصادية.

المبحث الثاني: مصادر تمويل التنمية الاقتصادية.

المبحث الثالث: مساهمة تدفقات رؤوس الأموال في التنمية الاقتصادية.

المبحث الأول: ماهية التنمية الاقتصادية

احتل موضوع التنمية الاقتصادية منذ الحرب العالمية الثانية مكاناً مرموقاً بين الدراسات الاقتصادية، وبدأ يحوز على اهتمامات الاقتصاديين والسياسيين في البلدان المتقدمة والنامية. وعليه سنحاول في هذا المبحث التعريف بالتنمية الاقتصادية، مع الإشارة إلى بعض المفاهيم التي لها علاقة بها (النمو الاقتصادي، والتنمية المستدامة)، ومستلزماتها وعقباتها والمعايير الرئيسية لقياسها.

المطلب الأول: مفاهيم حول التنمية

فيما يلي سنحاول الوقوف على أهم التعاريف التي تعطي صورة واضحة للتنمية بصفة عامة، والتنمية الاقتصادية، والنمو الاقتصادي، والتنمية المستدامة.

أولاً: مفهوم التنمية الاقتصادية

1. لغة: يعرفها ابن منظور التنمية في لسان العرب بقوله: "نمي بمعنى النماء أي الزيادة، نمي نمياً ونمياً ونماء أي زاد وكثر وربما قالوا ينمو نمواً. وأنميت الشيء ونميته أي جعلته نامياً".¹
 2. اصطلاحاً: تعرف التنمية على أنها: "تطوير شامل للمجتمع بكل فاعلياته وتكويناته، حتى يستطيع إشباع الحاجات الأساسية لأفراده وتحقيق الرفاهية لهم، وتتم عملية التنمية بعد حصر جميع الإمكانيات المتوفرة، ووضع خطة واضحة الأهداف، قابلة للتطبيق في فترة زمنية محددة".²
- أما بالنسبة للتنمية الاقتصادية فقد تعددت تعاريفها بحسب تعدد تعاريف المفكرين والاقتصاديين والتي سنذكر منها ما يلي:

تعرف التنمية الاقتصادية بأنها: "تحرك من وضع اجتماعي معين إلى وضع آخر أفضل يلقي في الفرد كل متطلباته (المادية والمعنوية)، وهذا ما يدل على الارتباط الوثيق بين التنمية ومشاركة المواطن".³

¹ جميل حمداوي، من أجل تنمية مستدامة، ط1، المغرب، 2017، ص 10.

² محمد حسن دخيل، إشكالية التنمية الاقتصادية المتوازنة، ط1، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2009، ص 15.

³ عبد الله محمد قسم السيد، التنمية في الوطن العربي، دار الكتاب الحديثة 1994، ص 27.

وتعرف أيضاً على أنها: "العملية التي يحدث من خلالها تغيير شامل ومتواصل مصحوب بزيادة في متوسط الدخل الحقيقي وتحسين في توزيع الدخل لصالح الطبقة الفقيرة ونوعية الحياة وتغيير هيكلي في الإنتاج".¹

ويعرفها الدكتور حسين زكي الخولي على أنها عبارة عن: "عملية اقتصادية اجتماعية تستهدف زيادة الناتج من السلع والخدمات عن طريق تضافر عوامل الإنتاج من موارد ورأس مال وعمل وتنظيم بحيث تسمح في النهاية بزيادة رأس المال لكل فرد في المجتمع".²

أما جيرالد ماير فيقول أن التنمية الاقتصادية: "هي عملية يرتفع بموجبها الدخل القومي الحقيقي خلال فترة من الزمن". حيث يبدو من هذا التعريف أن التنمية عملية مستمرة خلال فترة طويلة من الزمن وتؤدي إلى ارتفاع متواصل في الدخل القومي الحقيقي، ويؤكد ماير أن الزيادة يجب أن تحدث في الدخل القومي الحقيقي وليس في الدخل الفردي لأن آثار الدخل القومي سوف تنعكس على باقي المؤشرات بما في ذلك الدخل الفردي الحقيقي، حيث بين ماير في مكان آخر أن تحليل التنمية الاقتصادية يدور حول ازدياد الدخل القومي الحقيقي والتغيير الذي يرافق هذا الازدياد.³

ويرى آخرون أن التنمية الاقتصادية هي: "تقدم المجتمع عن طريق استنباط أساليب إنتاجية جديدة أفضل، ورفع مستويات الإنتاج، من خلال إنماء المهارات والطاقات البشرية وخلق تنظيمات أفضل، هذا فضلاً عن زيادة رأس المال المتراكم في المجتمع على مر الزمن وعليه فإن الدول المتقدمة اقتصادياً هي تلك التي حققت الكثير في هذا الاتجاه، بينما تلك التي حققت تقدماً غير ملحوظ في هذا الطريق هي ما يطلق عليها الدول المتخلفة اقتصادياً".⁴

¹ - عبد القادر محمد عبد القادر عطية، اتجاهات حديثة في التنمية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2000، ص 17.
² - حسين عبد الحميد أحمد رشوان، التنمية (اجتماعياً- ثقافياً- اقتصادياً- سياسياً- إدارياً- بشرياً)، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2009، ص 126.
³ - تيسير الرداوي، التنمية الاقتصادية، ط1، منشورات جامعة حلب-كلية الاقتصاد والتجارة، 1992، ص 80.
⁴ - محمد آدم، معوقات التنمية الاقتصادية في السودان نموذج دار فور الفترة من 1990-2004، أطروحة دكتوراه، كلية الدراسات العليا، جامعة أم درمان الإسلامية، السودان، 2008، ص 24.

ونستنتج من التعاريف السابقة أنَّ التنمية الاقتصادية هي عملية انتقال إلى وضع اقتصادي واجتماعي أفضل يرافقها تغيير شامل في الهيكل الاقتصادي والاجتماعي بشكل متواصل تصحبه زيادة في متوسط الدخل الحقيقي للفرد والتوزيع العادل للدخل، بالإضافة إلى تطوير الطاقات البشرية وخلق تنظيمات أفضل تسمح للأفراد بالمشاركة في التنمية بضمان حقوقهم السياسية والاجتماعية، وكل ما يدخل فيما يعرف بالحياة الكريمة.

ثانياً: مفهوم النمو الاقتصادي

إنَّ مفهوم النمو الاقتصادي يكون أقل اتساعاً من مفهوم التنمية الاقتصادية التي تعني ذلك التغيير الجذري في مختلف المجالات، وهناك عدة تعاريف للنمو الاقتصادي والتي نأخذ منها ما يلي: يعرف النمو الاقتصادي بأنه عبارة عن: "معدل زيادة الإنتاج أو الدخل الحقيقي في دولة ما خلال فترة زمنية معينة، ويعكس النمو الاقتصادي التغيرات الكمية في الطاقة الإنتاجية ومدى استغلال هذه الطاقة، فكلما ارتفعت نسبة استغلال الطاقة الإنتاجية المتاحة في جميع القطاعات كلما زادت معدلات النمو في الدخل القومي والعكس صحيح".¹

ويعتبر *P.a.Samuelson* أنَّ 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".²

ويعرفه فرانسوا بيرو بالقول أنه: "عبارة عن الزيادة الحاصلة خلال فترة أو عدة فترات طويلة من الزمن لمؤشر ما في بلد ما".³

¹ - شريط كمال، واقع الاستثمار الأجنبي المباشر وأثره على النمو الاقتصادي في الدول العربية، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2014، ص 57.

² - ضيف محمد، أثر السياسة المالية على النمو الاقتصادي المستديم في الجزائر (1989-2012)، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2015، ص 09.

³ - تيسير الرداوي، مرجع سابق، ص 80.

ومن خلال هذه التعاريف يمكن استخلاص أنّ النمو الاقتصادي يعني تحقيق زيادة في متوسط نصيب الفرد من الدخل، وأن تكون الزيادة حقيقية وليست نقدية فقط، حيث تكون هذه الزيادة على المدى البعيد.

ويأخذ عموماً معدل النمو الاقتصادي ثلاث حالات:¹

- معدل نمو ثابت: أي منتظم عبر الزمن؛
- معدل نمو متزايد: أي يزداد عبر الزمن؛
- معدل نمو متناقص: أي يتناقص عبر الزمن.

بناء على ما تقدم يمكن التمييز بين التنمية الاقتصادية والنمو الاقتصادي من خلال الجدول

التالي:

الجدول رقم (03): الفرق بين النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية

النمو الاقتصادي	التنمية الاقتصادية
يتم بدون اتخاذ أية قرارات من شأنها إحداث تغيير هيكلي للمجتمع.	عملية مقصودة (مخططة) تهدف إلى تغيير البنيان الهيكلي للمجتمع لتوفير حياة أفضل لأفراده.
يركز على التغيير في الحجم والكم الذي يحصل عليه الفرد من السلع والخدمات.	تهتم بنوعية السلع والخدمات نفسها.
لا يهتم بشكل توزيع الدخل الحقيقي الكلي بين الأفراد.	تهتم بزيادة متوسط الدخل الفردي الحقيقي، خاصة بالنسبة للطبقة الفقيرة.
لا يهتم مصدر زيادة الدخل القومي.	تهتم بمصدر زيادة الدخل القومي وبتنوعه.

المصدر: عبد السلام مصطفى أحمد السيد، إبراهيم جابر السيد، استراتيجيات التنمية الاقتصادية، ط1، دار الجديد للنشر والتوزيع، الجزائر، 2020، ص35.

¹- رازي سعاد، "أثر السياسية على النمو الاقتصادي في الجزائر بعد انهيار أسعار النفط (2000-2015)", مجلة المدير، الجزائر، المجلد 05، العدد 02، ديسمبر 2018، ص 204.

ثالثاً: مفهوم التنمية المستدامة

يعرفها أسامة الخولي بأنها: "عملية التغيير التي يتناغم فيها استغلال الموارد وتوجهات الاستثمار ومناحي التنمية التكنولوجية، وتغيير المؤسسات على نحو يعزز كلا من إمكانيات الحاضر والمستقبل للوفاء باحتياجات الإنسان وتطلعاته".¹

وتعرف في تقرير اللجنة العالمية للبيئة والتنمية على أنها: "تلك التنمية التي تلبي حاجات الحاضر دون المساومة على قدرة الأجيال المقبلة في تلبية حاجياتهم".²

وتعرفها الأمم المتحدة بأنها: "التنمية التي تلبي احتياجات الجيل الحالي دون الإضرار بقدرة الأجيال اللاحقة على تلبية احتياجاتها الخاصة".³

وتعرف أيضاً بأنها: "التنمية المستمرة، والعادلة، والمتوازنة، والمتكاملة، التي تراعي، البعد البيئي في جميع مشروعاتها، والتي لا تجني الثمار للأجيال الحالية على حساب الأجيال القادمة".⁴

المطلب الثاني: مستلزمات وعقبات التنمية الاقتصادية

لتحقيق التنمية يجب توفر المستلزمات الضرورية لإنجازها، حيث تعتبر هذه المستلزمات الأساس الجوهري والدعامة الرئيسية للتنمية الاقتصادية، إلا أن عملية التنمية تواجه العديد من العقبات التي تحدّها.

أولاً: مستلزمات التنمية الاقتصادية

تتطلب التنمية الاقتصادية العديد من المستلزمات لإنجاز مهامها، والتي تتمثل في رأس المال والموارد البشرية والتكنولوجيا والموارد الطبيعية. وفيما يلي عرض لكلّ هذه المستلزمات:

¹ - محي الدين حمداني، حدود التنمية المستدامة في الاستجابة لتحديات الحاضر والمستقبل - دراسة حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2008-2009، ص 74.

² - عثمان محمد غانم، وماجدة أبو زنط، التنمية المستدامة - فلسفتها وأساليب تخطيطها وأدوات قياسها، ط1، دار صفاء، عمان، 2010، ص 25.

³ - فلاح جمال معروف العزاوي، التنمية المستدامة والتخطيط المكاني، ط1، دار دجلة للنشر والتوزيع، عمان، 2016، ص 56.

⁴ - مدحت أبو النصر، ياسمين مدحت، التنمية المستدامة: مفهومها - أبعادها - مؤشرات، ط1، المجموعة العربية للتدريب والنشر، القاهرة، 2017، ص 82.

1. تراكم رأس المال:

يؤكد جميع الاقتصاديين على الأهمية الكبيرة لتراكم رأس المال في تحقيق التنمية، ويتم تحقيق التراكم في رأس المال من خلال عملية الاستثمار والتي تستلزم توفر حجم مناسب من المدخرات الحقيقية، بحيث يتم من خلالها توفير الموارد بأغراض الاستثمار بدلا من توجيهها نحو مجالات الاستهلاك.

إنّ جوهر تراكم رأس المال يكمن في حقيقة أن مثل هذا التراكم يعزز من طاقة البلد على إنتاج السلع، ويمكنه من أن يحقق معدلا عاليا للنمو. والسلع الرأسمالية تتوزع بين عدة أنواع، فمنها ما هو على شكل مصانع ومكائن، والتي لا تعطي منافع مباشرة لكنها تقوم بإنتاج السلع الاستهلاكية والخدمات التي تقوم بإنتاج السلع الأخرى. وهناك استثمارات البنى التحتية مثل خدمات النقل والاتصالات وتوليد الطاقة. والنوع الآخر هو الإنفاق على البحوث والتطوير والذي يساهم في تحسين إنتاجية العمل ورأس المال أو كلاهما. وأخيرا هناك نفقات اجتماعية مثل الاستثمار في الصحة والتعليم والتي توفر منافع مباشرة ولكنها في نفس الوقت، تجعل الأفراد والمجتمع ككل أكثر إنتاجية. ويمكن تعريف رأس المال بأنه ثروة تستخدم في إنتاج المزيد من الثروة. ويعتبر رأس المال أحد أهم عناصر الإنتاج والنمو إلى جانب عنصر العمل بطبيعة الحال.¹

ونلاحظ أنه في البلدان النامية والتي تتميز بمعدلات نمو سكاني مرتفعة يكون من الصعب عليها تكوين رؤوس الأموال اللازمة من أجل الاستثمار في الوقت الذي تكون فيه هذه البلدان بحاجة ماسة لهذه الأموال، وذلك من أجل إقامة المشاريع وتطوير المشاريع القائمة وتوفير البناء التحتي اللازم لها وغير ذلك.

وبالتالي فإنه يكون على عاتق الدول النامية عبء كبير لتأمين رأس المال اللازم لتحقيق تنميتها، وتعد هذه المشكلة من أهم المشاكل التي تعاني منها الدول النامية.²

¹ - مدحت القرشي، التنمية الاقتصادية (نظريات وسياسات وموضوعات)، دار وائل للنشر، الأردن، 2007، ص 134.

² - ابتهاج أحمد قابلي، الاقتراض الخارجي ودوره في تمويل التنمية الاقتصادية في سوريا، أطروحة دكتوراه، كلية الاقتصاد، جامعة تشرين، سوريا، 2014، ص 22.

2. الموارد البشرية:

إنّ الموارد البشرية تلعب دوراً مهماً في التنمية الاقتصادية، تتمثل في الارتفاع بمستوى الإنتاج الحقيقي وضمان زيادته بشكل مستمر. وقد يكون من المناسب أن نشير إلى أن الموارد البشرية تعني القدرات والمهارات والمواهب لدى الأفراد والتي يمكن أن يحتمل أن تكون قابلة للاستخدام في إنتاج السلع والخدمات النافعة، لذلك فإنّ عملية التخطيط للتنمية ينبغي أن تتضمن تخطيطاً للموارد البشرية تؤدي إلى تحقيق وضمان استمرار التوازن بين عرض العمل والطلب عليه.¹

3. الموارد الطبيعية:

تعرف الموارد الطبيعية بوصفها: "كل العناصر الأصلية التي تؤلف أو تكون الأرض أو موارد الأرض، وهذه الموارد موجودة على الكرة الأرضية أو فوقها أو تحت سطح الأرض وتشمل أيضاً كل الموارد المتوفرة في أعماق البحار". وجاء في تعريف الأمم المتحدة للموارد الطبيعية: "تلك الموارد هي أي شيء وجده الإنسان في بيئته الطبيعية والتي يستغلها الإنسان لمنفعته".²

4. التقدم التكنولوجي:

إن وجود الموارد المالية والبشرية والطبيعية كمّاً ونوعاً لا يكفي لتحقيق الاستغلال الأمثل للثروات المجتمع، الأمر الذي يستدعي تطوير الوسائل العلمية الحديثة والمتمثلة في المعارف المغذية والمتجسدة في وسائل الإنتاج والتسويق والإدارة وغيرها من النشاطات التي تهدف إلى المساعدة على تحقيق الأهداف التنموية وبكفاءة منخفضة. وقد تحتاج الدول في الأطوار الأولى للتنمية إلى استيراد الوسائل التكنولوجية، غير أنه يجب عليها أن تمهد السبيل نحو إدخال التكنولوجيا المفيدة والملائمة وأن تحاول جاهدة تغيير الظروف الاقتصادية والاجتماعية والثقافية والسياسية وتطويرها حتى يتحقق الانسجام بينها وبين التكنولوجي وتؤدي ثمارها وتتجنب مساوئها، ذلك أنّ المهم هو تبني الأفكار

¹ الصغير ميسم، إشكالية التنمية الاقتصادية، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة جيلالي اليابس، الجزائر، ص 27.

² محمد صالح تركي القريشي، علم اقتصاد التنمية، ط1، إثراء للنشر والتوزيع، الأردن، 2010، ص 54.

التكنولوجية ومحاولة تطويعها مع الواقع المعيشي، ولا يتسنى ذلك إلا بتكوين الإنسان الذي يخرج بعد مدة من فكرة الاستيراد إلى فكرة الإبداع والاختراع.¹

ثانياً: عقبات التنمية الاقتصادية

تشكل عقبات التنمية تحدياً أمام الدول وخاصة الدول النامية التي تحد من جهودها في تحقيق الأهداف المنشودة وإتمام عملية التنمية، وهذه العقبات متنوعة نوجزها فيما يلي:

1. العقبات الاقتصادية:

هناك العديد من العقبات الاقتصادية أهمها:²

1.1. مشكلة السكان:

أصبحت دول العالم الثالث تعاني من مشكلة الانفجار السكاني، وما ينجم عنه من زيادة الاستهلاك والبطالة.

2.1. مشكلة الغذاء:

يستدل على خطورة مسألة التغذية في كل البلدان المتخلفة تقريبا من ثلاث مؤشرات:

- تقديرات استهلاك المواد الغذائية.
- الدراسات العادية وقياسات أجزاء الجسم البشري.
- بيانات معدلات وفيات الأطفال.

3.1. ضيق حجم السوق:

يصف بعض الاقتصاديين علامة التنمية بأنها كبر حجم السوق ويعتقد آدم سميث وهو من كبار الاقتصاديين الانكليز أن التخصص هو جوهر زيادة الإنتاج، وحجم الإنتاج يتوقف بدوره على حجم السوق. وفي المراحل الأولى للتقدم الاقتصادي كان هدف الأسرة هو الاكتفاء الذاتي لذلك قامت التجارة

¹ يحي مناصري، قياس الفساد وتحديد آثاره على التنمية الاقتصادية في الجزائر، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة يحي فارس، الجزائر، ص 97.

² عبد الطيف مصطفى، تمويل التنمية في بلدان العالم الثالث بين اقتصاديات الاستدانة واقتصاديات الأسواق المالية- دراسة مقارنة بين الجزائر ومصر، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، ص ص 66-67.

على نطاق ضيق. ولكن بظهور الأسواق اتسعت التجارة وأدى التخصص إلى زيادة حجم الإنتاج واتساع التبادل التجاري. وقد أدى اتساع الأسواق إلى الحاجة لتقدم وسائل النقل والمواصلات التي عملت بدورها على ربط وتوسيع نطاق الأسواق، ومن المعروف أن اتساع الأسواق وزيادة حجم التبادل التجاري أدى إلى تقدم وتطور الصناعة التي بدورها ساهمت في الأسواق بالتنمية الاقتصادية.¹

4.1. دائرة الفقر المفرغة:

إن إحدى الانعكاسات السلبية لهذه الحلقات المفرغة أن يقل الادخار في الدول وينخفض الاستثمار بالقدر الكافي الذي يمكنها من اجتياز الفقر، ولكسر هذه الحلقة لابد من اكتشاف طريقة نحصل بها على هذه المدخرات، أو أن يتم الحصول على التمويل اللازم للتنمية من خارج هذه الدول.

5.1. قصور التكوين الرأسمالي:

يعتبر من أكبر عقبات التنمية الاقتصادية في الدول النامية، وتتضمن عملية التكوين الرأسمالي تعبئة المدخرات المتاحة وتوجيهها نحو الاستثمارات المنتجة، لكن ما يحيط بأوضاع الادخار في البلدان النامية وإمكانيات الاستثمار ما يزال يمثل عقبة كبرى في سبيل التنمية الاقتصادية، وتفقد أغلب هذه الدول إلى المناخ الاقتصادي الملائم لجذب المدخرات إن وجدت وتوجيهها نحو الاستثمارات المنتجة فضلا عن انخفاض القوة الشرائية وانخفاض الدخل وشيوع ظاهرة الاكتناز وضعف المؤسسات المالية وضعف الوعي المالي.

2. العقبات الاجتماعية:

تتمثل هذه العقبات في أنماط العلاقات والنظم الاجتماعية السائدة في المجتمع، والتي تلعب دورا حاسما في رفض أو قبول ما يحدث في المجتمع من تغيير أو تطوير في مختلف المجالات، وما تؤديه من دور فعال في إعاقة أو تسهيل عمليات التنمية فيه. ومن أهم هذه العقبات ما يلي:²

¹ - محمد خليل برعي، علي حافظ منصور، التخلف والتنمية، دار الثقافة العربية، 1990، ص 63.

² - عادل مختار الهواري، التنمية الاقتصادية، دار المعرفة الجامعية، الإسكندرية، 1995، ص ص 306-309.

1.2. نظام القرابة:

يشكل نظام القرابة معوقاً خطيراً في المجتمعات النامية. فالارتباط بالجماعة شعور ضروري للفرد للإحساس بالأمن والاستقرار النفسي. ويتطلب هذا الارتباط سلوكاً مثالياً نحو أعضاء الجماعة، بالإضافة إلى التقيد بكل ما يفرضه هذا السلوك من التزامات ترتبط بالدور الذي يقوم به الفرد في المجتمع، وهي التزامات اجتماعية غير قابلة للجدل لأنها معروفة لدى أفراد الجماعة القرابية دون النظر إلى ما يوجد بينهما من صراعات ونزاعات.

2.2. الطائفية:

وهي ما تنطوي عليه من ألوان العنصرية، فغالبا ما تؤدي في المجتمعات التي تسودها إلى حرمان نسبة كبيرة من السكان من الفرص المتكافئة، الأمر الذي يحول بينهم وبين إظهار كفاءاتهم واستغلالها لصالح التقدم والنمو. وبهذا نجد أن من أخطر المعوقات في مجال التنمية، هو استئثار فئة معينة من السكان على امتيازات خاصة دون النظر إلى ما يفتقدونه من المؤهلات والكفاءات.

3.2. عامل الطبقة:

حيث يتعاون فيه أعضاء طبقة ما على حماية مصالحهم الخاصة دون مصالح الآخرين في المجتمع مما يجعلها عائقاً وعقبة أمام التنمية، لأن أفراد هذه الطبقة تقدم مصالحها الشخصية على مصالح المجتمع مما يعارض خطط التنمية التي تتطلب التعاون بين الجميع.

وتزداد خطورة هذا العامل عندما يتمكن أفراد طائفة ما من السيطرة على السلطة الحاكمة واستغلالها في توجيه عملية التنمية والقرارات السياسية باتجاه خدمة مصالحها الخاصة دون المصلحة العامة، لأن ذلك يؤدي إلى هدر الإمكانيات والطاقات الوطنية في غير الصالح العام، ويزيد كذلك من سوء التوزيع للدخل القومي وعدم تحقيق الرفاهية الاقتصادية وانخفاض مستوى الإنتاجية للمجتمع، لانصراف الأفراد في المطالبة بحقوقهم أو هجرة الكفاءات ورؤوس الأموال للخارج.¹

¹ - جنان أحمد، السياسة المالية ودورها في تحقيق التنمية الاقتصادية بين النظام المالي الوضعي والنظام المالي الإسلامي، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أمحمد بوقرة، الجزائر، 2014-2015، ص 167.

وتعد هذه العقبة من أشهر العقبات غير الاقتصادية التي تواجه الدول النامية نتيجة لسيطرة طبقة الأغنياء على حكم البلاد، فتسير مصالح البلاد لمصلحتها الخاصة، بينما الدول المتقدمة وضعت الدساتير والضوابط والمجالس النيابية والتشريعية التي تقيد وتحد من هذه السلطة الحاكمة.

3. العقبات السياسية:

إنّ عدم توافر الاستقرار السياسي يشكل عائقاً أمام التنمية الاقتصادية، لهذا يعتبر العامل السياسي عاملاً قوياً في عملية التنمية، لأن أصحاب رؤوس الأموال سوف يمتنعون أو يخشون من استثمار أموالهم. ولذلك فكلما كان البلد أكثر استقراراً وأماناً في وقته الحاضر والمستقبل، كان تكوين رأس المال أكبر، فالقرارات الاستثمارية والمالية وبرامج التنمية يتطلب نجاحها ضرورة توافر عناصر الاستقرار.¹

المطلب الثالث: المعايير الرئيسية لقياس التنمية الاقتصادية

إن التغييرات الهيكلية المتعددة التي تحدث نتيجة التنمية الاقتصادية، تحتاج إلى مقاييس معينة بغية الوقوف على مستويات الإنجاز المحرز الذي تحققه، وفيما يلي نتعرف على معايير قياس التنمية في أي دولة.

أولاً: معايير الدخل

تعتبر معايير الدخل التي سنذكرها أنّ الدخل هو المؤشر الأساسي الذي يستخدم في قياس التنمية ودرجة التقدم الاقتصادي، ولا بد من التنبيه في هذا الصدد إلى ضعف الأجهزة الإحصائية في الدول النامية، وصعوبة تحديد مفهوم الدخل الحقيقي والإنفاق على البنود التي تحصى ضمن إجمالي الناتج القومي، واختلاف الدول فيما بينها بالنسبة لمعالجة بنود الدخل. كذلك فإنّ عدم ثبات أسعار الصرف الخارجية، واختلاف الأسعار الرسمية عن الأسعار الحقيقية من الأمور التي يتعين أن تؤخذ في الحسبان عند تقدير وتقييم تلك المؤشرات.

¹ - خالد عيادة نزال عليمات، انعكاسات الفساد على التنمية الاقتصادية- دراسة حالة الأردن، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2014-2015، ص 63.

وتتطوي معايير الدخل على ثلاثة معايير فرعية، وهي:¹

1. معيار الدخل القومي الكلي:

يقترح الأستاذ ميد قياس النمو الاقتصادي بالتعرف على الدخل القومي الكلي وليس متوسط نصيب الفرد من الدخل. إلا أن هذا المقياس لم يقابل في الأوساط الاقتصادية بالقبول والترحاب، ناهيك على أن زيادة الدخل أو نقصه قد لا تؤدي إلى بلوغ نتائج ايجابية أو سلبية. فزيادة الدخل القومي لا تعني نمو اقتصاديا عندما يزداد السكان بمعدل أكبر، ونقص الدخل القومي لا يعني تخلفا اقتصاديا عندما ينخفض عدد السكان. كذلك يتعذر الاستفادة من هذا المقياس حينما تنتشر الهجرة من وإلى الدولة.

2. معيار الدخل الكلي المتوقع:

يقترح البعض قياس النمو الاقتصادي على أساس الدخل المتوقع وليس الدخل الفعلي، فقد يكون لدى الدولة موارد كامنة غنية كما يتوافر لها الإمكانيات المختلفة للإفادة من ثرواتها الكامنة إضافة إلى ما بلغته من تقدم تقني، في هذه الحالة يوصي بعض الاقتصاديين أن تؤخذ في الاعتبار تلك المقومات عند قياس حجم الدخل.

غير أن هذا المعيار توجه إليه نفس المأخذ الذي توجه للمعيار السابق، فضلا عن صعوبة تقدير وقياس تلك الثروات الكامنة والمتوقعة في المستقبل.

3. معيار متوسط الدخل:

يعتبر متوسط نصيب الفرد من الدخل القومي الحقيقي أكثر المعايير استخداماً وأكثرها صدقاً عند قياس مستوى التقدم الاقتصادي في معظم دول العالم. إلا أن هناك العديد من المشاكل والصعاب التي تواجه الدول النامية للحصول على أرقام صحيحة تمثل الدخل الحقيقي للفرد، من بين هذه الصعاب، أن إحصاءات السكان والدخول غير كاملة وغير دقيقة، وكذلك فإن عقد المقارنات بين الدول المتخلفة أمر مشكوك في صحته ودقته، نظرا لاختلاف الأسس والطرق التي يحسب على أساسها.

¹ - محمد عبد العزيز عجمية، إيمان عطية ناصف، وآخرون، التنمية الاقتصادية بين النظرية والتطبيق - النظريات - الاستراتيجية - التمويل، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2007، ص ص 97-98.

ثانياً: المعايير الاجتماعية

يقصد بالمعايير الاجتماعية العديد من المؤشرات الخاصة بنوعية الخدمات التي تعايش الحياة اليومية لأفراد المجتمع وما يعترئها من تغيرات، فهناك الجوانب الصحية والجوانب الخاصة بالتغذية وكذلك الجوانب التعليمية والثقافية.

1. المعايير الصحية:

- حيث يمكن أن يستخدم فيها كل المقاييس التي تقيس لنا مدى التقدم الصحي لبلد ما مثل:
- عدد الوفيات لكل ألف من السكان أو عدد الوفيات لكل ألف طفل من السكان.
 - معدل توقع الحياة عند الميلاد، أي متوسط عمر الفرد.
 - عدد الأفراد لكل طبيب، وعدد الأفراد لكل سرير بالمستشفيات وهكذا...إلخ.
- ويمكن استعمال هذه المعايير وغيرها بإيجاد عتبة معينة تتم المقارنة من خلالها، حيث تكون هذه العتبة مأخوذة عن هيئة غالبا ما تكون دولية كالمنظمة العالمية للصحة.¹

ويوضح الجدول التالي بعض البيانات الخاصة بالمؤشرات الصحية في عدد من الدول.

الجدول رقم (04): معدل الوفيات والعمر المتوقع في عدد من الدول عام 2019

الدولة	معدل وفيات الأطفال في الألف دون الخمس سنوات	العمر المتوقع عند الميلاد
الجزائر	22.7	77.063
مصر	19.5	72.15
المغرب	16.6	76.891
تونس	18.7	76.901
الولايات المتحدة	6.3	77.28049
المملكة المتحدة	4.2	80.90244
اليابان	2.5	84.61561
ألمانيا	3.7	80.94146

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات www.data.worldbank.org.

¹ - إسماعيل محمد بن قانة، اقتصاد التنمية - نظريات - نماذج - استراتيجيات، ط1، دار أسامة للنشر والتوزيع، عمان، 2013، ص 249.

نلاحظ من الجدول أعلاه أنّ معدل الوفيات مرتفع في كل من الجزائر ومصر والمغرب وتونس على عكس باقي الدول المتقدمة.

2. المعايير التعليمية:

يمثل التعليم أهم حقوق الإنسان نظرا لدوره الأساسي في التنمية، حيث أنّ التعليم يعتبر عنصرا حاسما في مجال بناء قدرات المورد البشري الذي يعتبر أساس التنمية في أي مجتمع، كما أنّ التعليم يمثل أداة أساسية لتحويل أنماط الاستهلاك والإنتاج إلى مسارات أكثر استدامة. وهنا تجدر الإشارة إلى ضرورة إعادة توجيه التعليم نحو مسارات ومجالات التنمية من خلال زيادة فرص التعليم والتدريب والتوعية لأهميتهما، خصوصا وأنّ الإحصائيات تشير إلى وجود علاقة قوية بين ضعف المستوى العام للتعليم الدراسي واستمرار الفقر، ومن أهم المؤشرات الخاصة بهذا الجانب نرصد:¹

- متوسط سنوات الدراسة الفعلي والمتوقع.
- معدل الإلمام بالقراءة والكتابة لدى البالغين.
- معدل الإنفاق على التعليم والبحث العلمي كنسبة من إجمالي الناتج.

3. معايير التغذية:

يعتبر الغذاء حاجة أساسية لأفراد المجتمع فسوء التغذية يؤدي إلى انخفاض مستوى الصحة وهذا بدوره يؤدي إلى انخفاض القدرة على العمل فتتخفّض إنتاجية الفرد، وهذا بدوره يؤدي إلى انخفاض دخله فتسوء تغذيته أكثر وهكذا، لذلك فإنّ اتخاذ معايير لقياسه يعتبر جزءا من قياس التنمية، ومن معايير التنمية المستعملة للتعرف على سوء التغذية أو نقصها نجد:²

- متوسط نصيب الفرد اليومي من السعرات الحرارية.
- نسبة النصيب الفعلي من السعرات الحرارية إلى متوسط المقررات الضرورية للفرد.

¹ - علام عثمان، تمويل التنمية في الدول الإسلامية حالة الدول الأقل نموا، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2013-2014، ص 133.

² - إسماعيل محمد بن قانة، مرجع سابق، ص 251.

بنفس طريقة النوعين السابقين فإنه إذا ما حددت هيئة دولية متخصصة في الغذاء كمنظمة الغذاء والزراعة العالمية فاو أنَّ متوسط نصيب الفرد اليومي من السعرات الحرارية هو 3500 حريرة.

4. دليل التنمية البشرية:

هذا المؤشر أداة مركبة تهدف إلى قياس التنمية البشرية عن طريق دراسة العلاقة بين مستوى النمو الاقتصادي ومستوى التنمية الاجتماعية، باستخدام سلم يتراوح بين القيمة 0 و 1 وذلك من خلال تحديد الإمكانيات التي وفرتها الدولة في ثلاث أبعاد أساسية وهي:¹

- العيش حياة طويلة وصحية، إذ تقاس بتوقعات طول العمر عند الميلاد.
 - اكتساب المعرفة، وتقاس بقدرة الشخص البالغ على الكتابة والقراءة وقياسها يكون بالنسبة المئوية.
 - تحقيق مستوى معيشة كريم، وتقاس بنصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي بالدولار حسب تعادل القدرة الشرائية.
- وتتراوح قيمة المؤشر بين قيمتين 0 و 1، حيث ترتفع كلما اقترب المؤشر من القيمة العظمى وتنخفض كلما اقترب من القيمة الصفرية كتالي:

- تنمية بشرية مرتفعة جدا $HDI < 0.90$
- تنمية بشرية مرتفعة $0.70 < HDI < 0.90$
- تنمية بشرية متوسطة $0.70 < HDI < 0.90$
- تنمية بشرية منخفضة $HDI < 0.50$

ويسعى برنامج الأمم المتحدة دائما لتعديل دليل التنمية البشرية بهدف جعله مقياسا سهلا وأكثر فائدة، وخاصة مع التقدم المستمر في الحياة البشرية. وفيما يلي التطور الزمني لحساب دليل التنمية البشرية.

¹ - لطموش لطيفة، أقاسم عمر، "التنمية البشرية في الجزائر (واقعها، قياسها، ومعوقاتها)"، مجلة دفاتر بواذكس، الجزائر، المجلد 05، العدد 01، مارس 2016، ص ص 154 - 157.

- دليل التنمية البشرية للفترة 1990-2009:

في هذه الفترة تم حساب دليل التنمية البشرية اعتماداً على المتوسط الحسابي لأدلة الأبعاد الفرعية الثلاثة وهي مؤشر التعليم، مؤشر العمر المتوقع عند الميلاد وأخيراً مؤشر الدخل وفق العلاقة الآتية:

$$HDI = \frac{1}{3}(Life\ ec\ tan\ index) + \frac{1}{3}(Education\ index) + \frac{1}{3}(GDP\ index)$$

- دليل التنمية البشرية للفترة 2010-2015:

في هذه الفترة اعتمد لحساب دليل التنمية البشرية على المتوسط الهندسي للأبعاد الثلاثة، ولم يعد من إمكانية التعويض التام بين الأبعاد كما كان في السابق، وكأساس لمقارنة الإنجازات تأخذ هذه الطريقة في الحساب الفوارق في الأبعاد بدلاً من مجرد الاكتفاء بمتوسط عام، وتقر هذه الطريقة بأن الدخل والصحة والتعليم جميعها مهمة، ويتم حساب دليل التنمية البشرية وفق العلاقة الآتية:¹

$$HDI = I_{Life}^{1/3} \times I_{Education}^{1/3} \times I_{index}^{1/3}$$

ولإعطاء صورة واضحة للمؤشر يوضح لنا الجدول رقم (05) بعض البيانات الخاصة بمؤشر

التنمية البشرية في عينة من الدول المتقدمة والدول النامية.

الجدول رقم (05): مؤشر التنمية البشرية (HDI) لعام 2019

الدولة	مؤشر التنمية البشرية
الجزائر	0.748
مصر	0.707
المغرب	0.686
تونس	0.740
الولايات المتحدة	0.926
المملكة المتحدة	0.932
اليابان	0.919
ألمانيا	0.947

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات برنامج الأمم المتحدة الإنمائي لتقارير التنمية البشرية.

¹ - طهراوي فريد، "تحليل مكونات التنمية البشرية في الجزائر، للفترة 1990-2014"، مجلة معارف، الجزائر، المجلد 12، العدد 22، جوان 2017، ص 192.

يعطينا الجدول رقم (05) صورة واضحة لعدد من الدول النامية والدول المتقدمة، حيث أنّ قيمة مؤشر التنمية البشرية للدول المتقدمة أكبر من 0.90 أي تنمية بشرية مرتفعة جداً، والعكس بالنسبة للدول النامية فقد كانت قيمة المؤشر أكبر من 0.70 ما يدل على تنمية بشرية مرتفعة، باستثناء المغرب التي كانت فيها تنمية بشرية متوسطة بـ 0.686.

ثالثاً: المعايير الهيكلية

كانت الدول المتقدمة تعمل خلال فترة طويلة على توجيه اقتصاديات الدول النامية نحو إنتاج مواد غذائية وغيرها من المنتجات الأولية الزراعية والمعدنية حتى يتسنى لها ضمان الحصول على تلك المنتجات الأولية بأسعار ملائمة، وكذلك حتى تتمكن من جعل تلك الدول أسواقاً لتصريف منتجاتها من السلع المصنوعة. إلا أنّ هذا الوضع، وعلى الأخص منذ الفترة التالية للحرب العالمية الثانية، لم يعد مقبولا لأسباب كثيرة منها ما تعرضت له أسعار المنتجات الأولية من تقلبات انعكس أثرها على مختلف أوجه النشاط الاقتصادي، ومنها استمرار اتجاه معدلات التبادل الدولية إلى غير صالحها، وكذلك استمرار تبعيتها الاقتصادية للعالم الخارجي. ومن هنا اتجهت تلك الدول إلى إحداث تغييرات هيكلية في بياناتها الاقتصادية عن طريق الاتجاه نحو التصنيع وذلك لتوسيع قاعدة الإنتاج وتنويعه إضافة إلى تحقيق زيادة في الدخل ورفع مستويات المعيشة.

ترتب على هذا الاتجاه تغييرات واضحة في الأهمية النسبية لقطاعات الاقتصاد المختلفة، كما أثر ذلك على هيكل الصادرات والواردات وعلى فرص العمل المختلفة وعلى توزيع السكان بين الريف والحضر. كل هذه المتغيرات يمكن اتخاذها كمؤشرات للدلالة على درجة النمو والتقدم الاقتصادي. ولعلّ أهم تلك المؤشرات:¹

- الأهمية النسبية للإنتاج الصناعي إلى إجمالي الناتج المحلي.
- الأهمية النسبية للصادرات من السلع الصناعية إلى إجمالي الصادرات.
- نسبة العمالة في القطاع الصناعي إلى إجمالي العمالة.

¹ - محمد عبد العزيز عجيمة، عبد الرحمن يسرى أحمد، التنمية الاقتصادية والاجتماعية ومشكلاتها، الدار الجامعية، الإسكندرية، 1999، ص ص 74-75.

رابعاً: مؤشرات قياس التبعية

تعددت المؤشرات التي تقيس التبعية، لهذا نذكر بعضها من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم (06): مؤشرات قياس التبعية

نوع المؤشر	أبرز المؤشرات
التبعية الاقتصادية	- نسبة الصادرات إلى الناتج المحلي الإجمالي. - نسبة الواردات إلى الناتج المحلي الإجمالي. - نسبة مساهمة المدخرات الوطنية في تمويل الاستثمار المحلي الإجمالي. - نسبة مساهمة الصناعات التحويلية في الناتج المحلي الإجمالي. - نسبة الدين الأجنبي القائم إلى الناتج المحلي الإجمالي - نسبة الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى الناتج المحلي الإجمالي.
التبعية الغذائية	- نسبة الاكتفاء الذاتي الغذائي. - مدى التركيز الجغرافي لمصادر الغذاء المستورد. - مدى الاعتماد على القروض والمنح الأجنبية في تمويل الواردات الغذائية.
التبعية التقنية	- نسبة الإنفاق على البحث العلمي والتطوير إلى الناتج المحلي الإجمالي. - مدى الاعتماد على الأجانب في المجالات البحثية والإدارية والمهنية والتدريبية. - نسبة الاختراعات والابتكارات التي يتم استغلالها في قطاعات الإنتاج المحلي إلى جملة الاختراعات والابتكارات المسجلة سنوياً.
التبعية الثقافية	- نسبة المواطنين العاملين في مؤسسات أجنبية أو خاضعة للنفوذ الأجنبي إلى قوة العمل الكلية. - مدى تنوع البلاد المتقدمة التي يتم إيفاد أبناء الدولة المعنية للدراسة فيها. - نسبة مبيعات كتب التأليف الأصليين إلى جملة مبيعات من الكتب السنوية.
التبعية المعلوماتية	- نسبة الموارد المائية المتوفرة عنها معلومات وافية إلى جملة الموارد المائية للدولة. - مدى التحسن الكمي في المسوح الإحصائية. - مدى التحسن الكيفي في المعلومات الإحصائية.
التبعية العسكرية	- مدى تنوع مصادر الحصول على السلاح. - نسبة المعونات العسكرية الأجنبية إلى جملة الإنفاق العسكري للدولة.

التبعية السياسية	- مدى الوجود العسكري الأجنبي في الدولة المعنية.
	- مدى قوة الفئات المحلية ذات المصالح المشتركة مع الشركات الدولية.
	- مدى تماشي تصويت الدولة المعنية في الأمم المتحدة مع الاتجاه الذي تفضله الدولة المتبوعة.
التعاون مع العالم الثالث	- نسبة حجم التجارة الخارجية للدولة مع بلدان العالم الثالث لأجمالي تجارتها الخارجية.
	- نسبة المعونات الفنية والمالية التي تقدمها الدولة المعنية إلى غيرها من بلدان العالم الثالث أو تتلقاها منها إلى جملة ما تقدمه أو تحصل عليه من معونات.

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على: إبراهيم العيسوي، التنمية في عالم متغير (دراسة في مفهوم التنمية ومؤشراتها)، ط3، دار الشروق، القاهرة، 2020، ص ص 183-191.

خامساً: مؤشرات التنمية المستدامة

عرفت التنمية الاقتصادية إدخال مفهوم التنمية المستدامة كمصطلح يشير إلى البعد البيئي، وحددت له مؤشرات اعتمدتها لجنة التنمية المستدامة وفق أربع مجموعات، المؤشرات الاجتماعية والمؤشرات الاقتصادية والبيئية ومؤشرات مؤسسية وفق الجدول الموالي:

الجدول رقم (07): مؤشر التنمية المستدامة

نوع المؤشر	الأهداف	أهم المؤشرات المستخدمة
المؤشرات الاقتصادية	- التعاون الدولي لتعجيل التنمية المستدامة.	- ويمكن قياسها من خلال نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي.
	- حصة الاستثمار الثابت الإجمالي إلى الناتج المحلي الإجمالي.	- ويمثل الإنفاق على إضافات الأصول الثابتة للاقتصاد كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي.
	- صادرات وواردات السلع والخدمات.	- ويبين قدرة البلدان على الاستمرار في الاستيراد.
	- تغيير أنماط الاستهلاك.	- ويمكن قياسه من خلال نصيب الفرد السنوي من استهلاك الطاقة، حيث يقيس هذا المؤشر نصيب الفرد من الطاقة في بلد ما.
المؤشرات الاجتماعية	- الموارد والآليات المالية	- صافي المساعدات الإنمائية الرسمية المتلقاة كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي.
	- مكافحة الفقر.	- ويمكن قياسها من خلال معدل البطالة، وهو نسبة الأشخاص العاطلين عن العمل إلى مجموع القوى العاملة.

- الديناميكية الديمغرافية والاستدامة. - ويقاس من خلال معدل النمو السكاني وهو عبارة عن متوسط تغير المعدل السنوي بالنسبة لحجم السكان، ويقاس هذا المؤشر معدلا لنمو السكاني للسنة.
- تعزيز التعليم والوعي العام - ويقاس من خلال معدل الإلمام بالقراءة والكتابة بين البالغين والذي يعبر عن نسبة الأشخاص الذين لا تتجاوز أعمارهم 15 سنة ولا يدركون القراءة والكتابة.
- حماية صحة الإنسان وتعزيزها. - ويقاس من خلال متوسط العمر المتوقع عند الولادة.
- تعزيز التنمية المستدامة - وتقاس بنسبة السكان في المناطق الحضرية. للمستوطنات البشرية.

- حماية نوعية موارد المياه العذبة - ويقاس من خلال الموارد المتجددة / عدد وإمداداتها. السكان.
- النهوض بالزراعة والتنمية الريفية - ويقاس من خلال نصيب الفرد من الأراضي الزراعية. المستدامة.
- مكافحة إزالة الغابات والتصحر. - ويقاس من خلال التغير في مساحة الغابات ونسبة الأراضي المتضررة بالتصحر.

- الحصول على المعلومات بالوسائل الإلكترونية. - ويقاس من خلال عدد المشتركين في الانترنت لكل 1000 شخص، وحاملي الحواسيب الشخصية لكل 1000 شخص.
- العلم والتكنولوجيا. - ويقاس من خلال عدد العلماء والمهندسين العاملين في مجال البحث والتطوير لكل مليون نسمة، والإنفاق على البحث والتطوير كنسبة مئوية من الناتج القومي الإجمالي.

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على احمد جابر بدران، التنمية الاقتصادية والتنمية المستدامة، ط1، مركز الدراسات الفقهية والاقتصادية، القاهرة، 2014، ص ص 114-117.

المبحث الثاني: مصادر تمويل التنمية الاقتصادية

يعتبر التمويل حجر الزاوية في أي عملية للتنمية الاقتصادية، ويعتمد التمويل بشكل أساسي على المدخرات الوطنية، ويستعان بالمدخرات الأجنبية لاستكمال النقص في المدخرات الوطنية. ومن هنا فإن دراسة تمويل التنمية الاقتصادية تقتضي الإحاطة بالمصادر الداخلية لتمويل التنمية والمصادر الخارجية لتمويل التنمية.

المطلب الأول: مفهوم وأهمية التمويل

لا يمكن إقامة المشاريع الإنتاجية والخدمية والمنشآت وغيرها لدعم سير عملية التنمية الاقتصادية إلا بالأموال، ما يعني أن التمويل يلعب دوراً أساسياً في دعم عملية التنمية، ويعتبر نقص التمويل أحد القضايا الرئيسية التي تواجه الاقتصاديات النامية. وفي هذا المطلب سنتعرف على مفهوم التمويل، وأهميته.

أولاً: مفهوم التمويل

هناك عدة تعاريف للتمويل، نذكر منها:

يعرف التمويل بأنه: "توفير الأموال (السيولة النقدية) من أجل إنفاقها على الاستثمارات وتكوين رأس المال الثابت بهدف زيادة الإنتاج والاستهلاك".¹

وأيضاً يعرف التمويل على أنه: "تلك التدفقات المالية المحلية والأجنبية الموجهة لإنجاز وإحقاق برامج ومشروعات التنمية الضرورية لهيكل الاقتصاد الوطني وتحقيق الرفاهية الاقتصادية للمجتمع".² كما أن للتمويل معنيان: معنى حقيقي ومعنى نقدي، فالمعنى الحقيقي للتمويل يقصد به "توفير الموارد الحقيقية لأغراض التنمية وتخصيصها لأغراض التنمية". ويقصد بالموارد الحقيقية تلك السلع والموارد والخدمات اللازمة لبناء الطاقات الإنتاجية أو تكوين رؤوس الأموال الجديدة وتتضمن في جوهرها الامتناع عن استهلاك هذه الموارد واستخدامها في مجال إنتاج السلع والخدمات الاستهلاكية.

¹ - ميثم صاحب عجام، التمويل الدولي، دار زهران، عمان، 2008، ص 23.

² - اسماعيل محمد بن قانة، مرجع سابق، ص 293.

أما المعنى النقدي للتمويل فيقصد به "إتاحة الموارد النقدية التي يتم بموجبها توفير الموارد الحقيقية التي توجه لتكوين رؤوس الأموال الجديدة".¹

ثانياً: أهمية التمويل

تتجسد أهمية التمويل من خلال استثمارات الخطة التمويلية، إذ أن الموارد التمويلية تتحدد من خلال مستوى الزيادة المستهدفة في الناتج الوطني، والمستوى العام للإنتاجية الحدية لرأس المال، وتطور أسعار عناصر ومستلزمات إنتاج السلع وخدمات الاستثمار خلال فترة التنفيذ. وبالتالي فإن التمويل يوفر الموارد والأموال اللازمة لإنفاقها على الاستثمارات وزيادة الناتج الوطني وتحسين مستوى معيشة الأفراد، وفي الاقتصاديات المعاصرة يعد التمويل العنصر الأساسي في تطور القوى الإنتاجية، وتكوين رؤوس أموال جديدة والتي تستخدم مرة أخرى في التطوير والتوسيع والنمو المستمر، وتحتاج المشروعات الاستثمارية إلى التمويل في مرحلة الإعداد للمشروع وفي مرحلة تمويل عملية الاستثمار وفي مرحلة الإنتاج وفي مرحلة التسويق وبالتالي فإن العملية الإنتاجية والتمويلية مرتبطة بدورة النقود في الاقتصاد الوطني بحيث تتحول هذه النقود خلال المراحل الأربعة السابقة الذكر إلى سلع وخدمات، ثم تعود هذه بدورها مرة ثانية إلى نقود بعد تسويقها.

ومن هنا تبرز أهمية التمويل في كونه يؤمن ويسهل انتقال الفوائض النقدية والقوة الشرائية من الوحدات الاقتصادية ذات الفائض إلى الوحدات الاقتصادية ذات العجز المالي، ولكن حتى يؤدي التمويل هذا الدور المنوط به لابد من استخدام هذه الموارد أكفاً استخدام حتى نضمن أعلى معدل لنمو الطاقة الإنتاجية في الاقتصاد الوطني.²

¹ - صبحي تادرس قريصة، مذكرات في التنمية الاقتصادية، ط1، الدار الجامعية، القاهرة، 2005، ص 103.

² - عبد اللطيف مصيطفى، عبد الرحمن سانية، دراسات في التنمية الاقتصادية، مكتبة حسن العصري، بيروت 2014، ص 210.

المطلب الثاني: المصادر الداخلية لتمويل التنمية

تشكل مصادر التمويل الداخلي العبء الأكبر لتمويل عمليات ومشاريع التنمية الاقتصادية، وتتعدد مصادر التمويل الداخلي وتختلف حسب ظروف كل بلد بين ادخارات اختيارية وادخارات إجبارية.

أولاً: الادخار الاختياري

هي تلك الادخارات التي يقبل عليها الأفراد والمشروعات طوعية واختياراً تتمثل في مدخرات القطاع العائلي التي تمثل الفرق بين الدخل المتاح أي الدخل بعد تسديد الضرائب وبين الإنفاق على أوجه الاستهلاك المختلفة وتتمثل مصادر الادخار فيه في مدخرات التقاعد كإقسط التأمين والمعاشات، الودائع في البنوك وصناديق التوفير، الاستثمار المباشر في اقتناء الأراضي، سداد الديون ومقابلة التزامات سابقة¹. وينقسم الادخار الاختياري إلى ما يلي:

1. مدخرات القطاع العائلي:

وتمثل الفرق بين الدخل المتاح أي الدخل بعد تسديد الضرائب وبين الإنفاق على أوجه الاستهلاك المختلفة وتتمثل مصادر الادخار فيه فيما يلي²:

- مدخرات التقاعد كإقسط التأمين والمعاشات.
- الودائع في البنوك وصناديق التوفير.
- الاستثمار المباشر في اقتناء الأراضي.
- سداد الديون ومقابلة التزامات سابقة.

ولإشارة، فإن هنالك مجموعة من العوامل التي لها أثر كبير على حجم مدخرات القطاع العائلي

نوجزها فيما يلي:

¹ - كوارد فاطيمة، أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على التنمية الاقتصادية، للدول النامية دراسة حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة لونييسي علي البليدة 2، الجزائر، 2018-2019، ص 53.

² - العباسي محمد، برنامج التنمية الاقتصادية وأثرها على الجنوب الكبير -دراسة ولاية اليزي-2001-2019، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر3، الجزائر، 2019-2020، ص 39.

1.1. حجم الدخل:

نجد أنَّ الأغلبية الساحقة من السكان في الدول النامية تندرج ضمن أصحاب الدخل المنخفضة، لذلك تتَّجه معظم تلك الدول إلى أوجه الإنفاق على مستلزمات الحياة الضرورية من مأكل وملبس ومسكن، وعادة ما يكون الميل المتوسط للاستهلاك مرتفعاً بحيث لا يسمح بفائض للادخار. والأكثر أهمية من المقدار المطلق عند نقطة زمنية معينة هو التغيُّر في حجمه، إذ يوجد عادة فجوة بين التغير في الدخل ومستوى الاستهلاك. فتكون هذه الفجوة أكبر عندما يكون التغير في الدخل في الاتجاه الأدنى عنها عندما يكون التغير في الاتجاه الأعلى، فعندما يزيد دخل الأسرة فإنَّ المتوقع أن يزيد الادخار.

وعلى العكس من ذلك عندما ينخفض دخل الأسرة فإنَّ الإنفاق على الاستهلاك يميل إلى الثبات لفترة من الوقت وربما ينخفض بمعدلات ضئيلة، مما يؤدي في النهاية إلى انخفاض الادخار. ونقصد بذلك التأكيد على أن الاستهلاك يعتمد أساساً على الدخل الدائم للأسرة أو الفرد ولا يستجيب للتغيرات المؤقتة.¹

2.1. درجة توزيع الدخل:

كلما زادت درجة عدم عدالة توزيع الدخل يزيد الادخار وذلك لأن الميل الحدي للادخار أعلى لذوي الدخل المرتفعة.²

3.1. هيكل الاستهلاك:

يتوقف حجم الاستهلاك أولاً على حجم الدخل، كما أن الميل الحدي للاستهلاك ما هو في الواقع إلا نسبة الزيادة في الاستهلاك إلى نسبة الزيادة في الدخل. وفي رأي "كينز" يتحدد الميل للاستهلاك وفقاً لنوعين من العوامل:³

¹ - محمد عبد العزيز عجمية، إيمان عطية ناصف، وآخرون، مرجع سابق، ص ص 226-227.

² - سحر عبد الرؤوف سليم، عبير شعبان عبده، قضايا معاصرة في التنمية الاقتصادية، ط1، مكتبة الوفاء القانونية، الإسكندرية، 2014، ص 181.

³ - محمد خليل برعي، مرجع سابق، ص 103.

- العوامل الموضوعية:

وتشمل العوامل الموضوعية تغيرات الأسعار التي من شأنها زيادة أو نقص الدخل الحقيقي للأفراد والعادات والتقاليد العامة، وكذلك التغير في السياسة المالية وخاصة فيما يتعلق بالضرائب، بالإضافة إلى عامل التقليد وتغير توقعات المستهلكين. وللاشارة فإنه يمكن أن يكون للتغير في سعر الفائدة بعض الأثر في هذا الخصوص.

- العوامل الذاتية:

أما العوامل الذاتية فتشمل الصفات الشخصية كالرغبة في التمتع بالقوة والجاه والاستقلال، والرغبة في اغتنام الفرص، وفي تكوين ضمان مالي لأحداث المستقبل وإشباع رغبة البخل والمحافظة على مستوى الحياة وحب الظهور. وعلى هذا فإن تحديد حجم الاستهلاك من شأنه أن يحدد في الوقت نفسه حجم الادخار، باعتبار أن الدخل يساوي الادخار والاستهلاك.

4.1. عوامل غير اقتصادية:

توجد مجموعة من العوامل الديمغرافية والاجتماعية التي تؤثر على قدرة الأفراد على الادخار، من أمثلة تلك العوامل: التركيب العمري للسكان فالفئة العمرية التي تقوم بالادخار تكون من 35 إلى 60 سنة، وبالتالي إذا مال التركيب العمري للسكان لصالح تلك الفئة العمرية من المتوقع أن يزيد الادخار. كذلك عبء الإعالة يؤثر على القدرة على الادخار فكلما زاد عبء الإعالة (كما هو عليه الواقع في الدول النامية) كلما قلت القدرة على الادخار. كذلك توجد علاقة عكسية بين معدلات الادخار وحجم الأسرة، حيث أنه في ظل مستوى معين للدخل تزيد قدرة الأسرة الصغيرة على الادخار مقارنة بالأسرة الكبيرة. بالإضافة إلى ذلك، هناك العديد من العوامل الاجتماعية التي تؤثر في رغبة الأفراد للادخار مثل الرغبة في ترك أموال للأولاد، والكرم والبذخ، والمعتقدات الدينية التي تحث على عدم الإسراف والاعتدال.¹

¹ - سحر عبد الرؤوف سليم، عبير شعبان عبده، مرجع سابق، ص 182.

2. مدخرات قطاع الأعمال:

ويشمل كافة المشاريع الإنتاجية التي تستهدف تحقيق الأرباح من التي تشكل مصدرا للادخار، ونفرد هنا بين قطاع الأعمال الخاص والعام وذلك وفق ما يلي:¹

1.2. مدخرات قطاع الأعمال الخاص:

وهي تمثل كل مدخرات القطاع الخاص الذي ينشط في القطاعات الصناعية والزراعية والخدمية، ويرتبط هذا النوع من المدخرات ارتباطا مباشرا بالأرباح المحققة، فكلما كان حجم الأرباح كبير كلما زاد حجم المدخرات.

2.2. مدخرات قطاع الأعمال العام:

في العديد من الدول النامية لا تزال الدولة تحتكر مجالات واسعة في الاقتصاد، كما أنها تنشط من خلال مشاريع شراكة مع الخواص في عدة مؤسسات عمومية، وعلى هذا الأساس فإن الأرباح التي تحقّقها المؤسسات العمومية عبارة عن مدخرات عمومية تنتج نحو تمويل مختلف الاحتياجات العملية التنموية.

وفي هذا الإطار تجدر الإشارة إلى ضرورة تفعيل الجهود من أجل توجيه كافة مدخرات قطاع الأعمال لدعم مسار العملية التنموية، ولتحقيق ذلك لابد من اعتماد سياسات مالية محفّزة تساعد المؤسسات العامة والخاصة على اتخاذ سياسات رشيدة فيما يتعلق بتوزيع الأرباح ما يعزز قدرات الادخار المحلي.

ثانياً: الادخار الإجباري

هو جزء من الدخل الذي يأخذ بشكل إجباري من قبل المشروعات والأفراد، ويعد هذا الشكل من الادخار ذو فاعلية في تنشيط الاقتصاد الوطني من خلال إمكانية التحكم في مقداره باستخدام وسائل السياسة المالية المناسبة، وتعتبر الضرائب بصورة مختلفة من أهم تلك الوسائل وأيضاً في

¹ - علام عثمان، مرجع سابق، ص ص 178 - 179.

شراء سندات حكومية بصورة جبرية من خلال سلطة القانون كما أن هذا الشكل من الادخار قد ينشأ عن التضخم علاوة على الأرباح غير الموزعة في المنشأة الإنتاجية.¹

1. الدخل الحكومي:

عادة ما يتكون الجهاز الحكومي من نوعين من الوحدات؛ وحدات إدارية أو الجهاز الإداري، ووحدات اقتصادية أو ما يعرف عادة بمشروعات القطاع العام وكلاهما له مدخراته، الأول يتمثل فيما يعرف بادخار الموازنة العامة، أي الفرق بين الإيرادات العامة والنفقات العامة الاستهلاكية، والثاني يتمثل في أرباح المشروعات الاقتصادية العامة والتي ترحل بدورها عادة إلى الموازنة العامة، وفي كثير من الحالات يكون التركيز على ادخار الموازنة العامة على أساس أن الثاني يصب فيه، وأنه في الكثير من الحالات لا توجد مشروعات اقتصادية عامة وإذا وجدت فغالباً ما تكون مدخراتها سالبة. على أية حال فإن الادخار الحكومي يتمثل في الفرق بين الإيرادات العامة، وعلى رأسها الضرائب والرسوم والقروض وبين النفقات العامة الجارية أو الاستهلاكية مثل المرتبات والأجور والصيانة والدعم وفوائد الديون العامة، وغيرها كل ما يصرف إلى تشغيل الأصول القائمة والمحافظة عليها، ومعنى ذلك أن المدخرات الحكومية أو العامة تتجسد فيما يعرف بالنفقات الرأسمالية أو الاستثمارية، ومن الواضح أن هذه المدخرات تتحدد من خلال محددتين، الإيرادات العامة والنفقات الجارية.²

2. التمويل التضخمي:

إنّ قدراً معيناً من الحفز النقدي التضخمي تتطلبه عملية التنمية في الاقتصاد النامي يتلاءم إلى حد كبير مع طبيعـة التكوين الادخاري ومقتضيات الخطة الإنمائية لحفز معدلات الادخار، فغالباً ما

¹ - أحمد عارف العساف، محمود حسين الوادي، التخطيط والتنمية الاقتصادية، ط1، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2011، ص 196.

² - شوقي أحمد دنيا، التنمية الاقتصادية (دراسة مقارنة بين الاقتصادي الإسلامي والاقتصادي والوضعي)، رابطة العالم الإسلامي، مكة المكرمة، 1999، ص 58.

تتصف مكونات الادخار في الاقتصاد النامي بالصفة النقدية مما يترتب على زيادة الحقن النقدي التضخمي حفزا لمكونات الادخار النقدية وبالتالي حفزا للاستثمار الممول.

فعملية الحقن النقدي التضخمي يشجع المدخرين من الأفراد والمستهلكين على مضاعفة مدخراتهم بضغط إنفاقهم الاستهلاكي بهدف انخفاض القوة الشرائية لدخولهم النقدية الزائدة فتعتمد تلك الفئة إلى الادخار الجزئي والذي يعني في حد ذاته ادخارا إجباريا أملاه التضخم على المجتمع مما يعتبر بدوره حافزا قويا للادخار.

وتتبلور ايجابية الادخار الاستثماري أي الفعالية الاستثمارية للادخار من خلال ميكانيكية التضخم في إعادة توزيع الثروة والدخل لصالح الفئات المدخرة والايجابية الاستثمار كالحكومات ومشروعات الإنتاج للأفراد من منتجين ومستثمرين.

فالتضخم بإعادة لتوزيع الثروة والدخل لصالح الفئة المدخرة والمستثمرة يشجعها على التوسع في الإنتاج والاستثمار مما يرفع من الادخار المتحقق من الدخل والمخصص للاستثمار ما من شأنه أن يزيد من الحجم المتسرب نظرا لارتفاعات الأسعار التضخمية ومن ثم تعمد هذه الفئة إلى الادخار الجزئي وهذا يعني في حد ذاته ادخارا إجباريا أملاه التضخم على أفراد المجتمع مما يعتبر التضخم بدوره حافزا قويا للادخار.¹

3. الادخارات الجماعية:

هي الادخارات التي تقتطع من دخل بعض الجماعات بشكل إجباري طبقاً لقوانين محددة منها الأرصدة الخاصة بصناديق التأمينات الاجتماعية بأشكالها المختلفة. ويتمتع هذا النوع بمكانة هامة بالنسبة للدول النامية لأنه يخفّض من حدة الزيادة التضخمية المتمثلة في زيادة الأسعار، كما يتميز هذا النوع من الادخار بمميزات مباشرة مثل المعاشات والتعويضات وخدمات الصحة.

هذا وإنّ قصور المدخرات المحلية عن تمويل كافة مشروعات التنمية يؤدي بالدول النامية على اللجوء إلى مصادر خارجية لسد عجز المدخرات المحلية. ويتفق معظم الاقتصاديين على أن تجميع

¹ - غازي عناية، تمويل التنمية الاقتصادية بالتضخم المالي، ط1، دار الجيل، بيروت، 1991، ص ص 220 - 221.

رأس المال الحقيقي (الناتج عن المدخرات) هو إحدى أهم مصادر تمويل التنمية الاقتصادية، ويقتضي ذلك زيادة في المدخرات الوطنية مع وجود نظام مالي وانتمائي يمكّن المستثمر من الحصول على الموارد ثم البدء في الاستثمار، وبدون مدخرات حقيقية فإن الزيادة النقدية قد تؤدي للتضخم ويقدر معدل الادخار القومي المطلوب بما يزيد عن 25 % من إجمالي الدخل. ومن حيث أن جزءاً من المدخرات يجد طريقة للاستثمار فإنّ من الأهمية أن تسلك الحكومات طرقاً عادلة لزيادة المدخرات من خلال زيادة الضرائب بعدالة ونزاهة وألا يؤدي الزيادة في المدخرات إلى القضاء على المواقع المشجعة للأنشطة الاقتصادية، كما يمكن أن يتم تجميع المدخرات من خلال إصدار سندات حكومية.

ويرى الاقتصاديون أن هناك علاقة متبادلة بين الادخار والتنمية، حيث تتأثر التنمية بحجم المدخرات المتاحة للاستثمار وأياً كانت درجة تأثير الاستثمار على التنمية فإنها تتحدد وفقاً لمدى توافر السياسات الإنتاجية والعمالة المناسبة، كما أن التنمية عنصر أساسي محدد للادخار خاصة في الدول ذات الدخل المنخفضة وتظل تنمية المدخرات محور السياسة الاقتصادية لضمان التمويل الكافي للاستثمارات المطلوبة والملائمة للوصول للتوظيف الكامل وكذلك لتجنب ما يسمى بفجوة الموارد المحلية التي تحدث عند تجاوز الاستثمار للمدخرات وتؤدي إلى ضغوط تضخمية.¹

4. القروض العامة الداخلية:

يمكن تعريف القروض العامة بأنها: "المبالغ النقدية التي تستدينها الدولة من الغير سواء كانوا أفراداً أم بنوكاً أم هيئات خاصة أو عامة مع التعهد بردها وبدفع فائدة عنها وفقاً لشروط معينة".² ويطلق على القروض الداخلية، القروض الوطنية، حيث يكتب فيها من جانب الوطنيين أو المقيمين على إقليم الدولة سواء كانوا أشخاصاً طبيعيين أم اعتبارية، فالسوق الداخلي هو الذي يغطي هذا القرض. وبناء على ذلك، فإنّ القروض الداخلية تستلزم توافر المدخرات الوطنية الكافية لتغطية مبلغ القرض. كما يشترط أن يكون حجم الفائض من هذه المدخرات أكبر من حاجة السوق الداخلي

¹ - العباسي محمد، مرجع سابق، ص ص 40-41.

² - نادية سوداني، تحويلات المهاجرين العرب ودورها في التنمية الاقتصادية، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة حسيبة بن بو علي، الجزائر، 2011-2012، ص 54.

للاستثمارات الخاصة، فمن المعروف اقتصادياً أنّ الشخص يفضل عادة استثمار أمواله ومدخراته في المشروعات الخاصة، ولذلك فإنه لن يلجأ إلى استثمار مدخراته في شكل الاكتتاب في القروض العامة إلا إذا كان هناك فائض في مدخراته عن حاجة الاستثمارات الخاصة.

كما أن القروض الداخلية غالباً ما تستخدم في تحقيق أغراض قومية، مثل تغطية نفقات حرب أو تمويل مشروعات التعمير والبناء نتيجة ما دمرته الكوارث الطبيعية، الزلازل والبراكين، أو الوفاء بدين خارجي على الدولة. وفي مثل هذه الحالات لا يحقق القرض أي مزايا للمكتتبين فيه نظراً لأن الدولة قد تقرر دفع فوائد بسيطة عنه أو تقرر عدم دفع أي فوائد على الإطلاق.

وإذا كانت المدخرات القومية غير كافية لتغطية مبلغ القروض، كما في حالات الحروب والأزمات الاقتصادية، فإن الدولة تلجأ إلى المدخرات الأجنبية أي إلى القروض الخارجية.¹

ثالثاً: التمويل المصرفي والتمويل عن طريق الأسواق المالية

تعتبر المصارف والأسواق المالية ذات أهمية بالغة في تلبية الاحتياجات التمويلية التنموية، وفيما يلي نتطرق لكل منها على حدى.

1. التمويل المصرفي:

تعتبر المصارف بأشكالها المختلفة أهم المنشآت المالية في تزويد قطاع الأعمال بالاحتياجات التمويلية المتنوعة نظراً لعدم كفاية مواردها الذاتية.

وتتمثل احتياجات قطاع الأعمال سواء أكان عاماً أو خاصاً وسواء كان يعمل في مجال الصناعة أو الزراعة أو التجارة أو الخدمات الأخرى، في تمويل كل من رأس المال الثابت ورأس المال العام، أي تتمثل في احتياجاتها إلى كل من القروض الطويلة والمتوسطة والقصيرة الأجل.

ففيما يتعلق بتمويل الأصول الثابتة فعادة تقوم بها البنوك المتخصصة (العقارية والزراعية والصناعية) وكذلك بنوك الاستثمار، وفي بعض الحالات تقوم بها البنوك التجارية في ظل معايير معينة ووفقاً للتشريعات والتنظيمات المصرفية وضوابط البنوك المركزية. وفيما يتعلق بتمويل رأس

¹ - سوزي عدلي ناشر، المالية العامة (النفقات العامة - الإيرادات العامة - الميزانية العامة)، ط1، منشورات الحلبي الحقوقية، الإسكندرية، 2006، ص 243.

المال العامل وذلك لمقابلة المخزون السلعي واحتياجات التشغيل النقدية، من أهمها المرتبات والأجور ومقابلته احتياجات التمويل الإضافية التي تفرضها طبيعة عملية التشغيل والتي تختلف من صناعة إلى أخرى، فتقوم بها البنوك التجارية وكذلك البنوك المتخصصة. فمثلاً تحتاج الصناعات القطنية ومضارب الأرز ومطاحن الغلال ومعاصر الزيوت إلى مبالغ طائلة لتكوين مخزون من مستلزمات إنتاجها الرئيسية (الغزل، الأرز، القمح، البذور الزيتية). ونظراً لطبيعتها الموسمية، يتم التمويل هنا عن طريق القروض المصرفية متوسطة الأجل وقصيرة الأجل.¹

2. التمويل عن طريق الأسواق المالية:

تلعب الأسواق المالية دوراً هاماً في النشاط الاقتصادي نتيجة ما توفره من خدمات تعزز تنمية الاقتصاديات وتطورها، وتقاس قدرة هذه الأسواق على تعبئة الادخار وتوجيهه نحو الاستثمار من خلال الأداء الجيد لها، وتنقسم الأسواق المالية إلى:

1.2. سوق النقد:

وهي السوق التي من خلالها يمكن الحصول على القروض قصيرة الأجل، أي التي لا يزيد أجل استحقاقها عن سنة، سواء أكان ذلك من خلال عقد القرض المباشر أم من خلال إصدار الأوراق المالية التي تتميز بسيولتها العالية، أي التي يمكن تحويلها إلى نقود خلال مدة قصيرة كشهادات الإيداع القابلة للتداول.

وسميت هذه السوق بسوق النقد لأنه يمكن تحويل الأصول المالية المتداولة فيها إلى نقود بسرعة وسهولة، أو لأن هذه الأصول يمكن أن تقوم بوظيفة أو أكثر من وظائف النقود، أو لمجموع الأمرين.²

¹ - محمد عبد العزيز عجيمة، محمد علي الليثي، مرجع سابق، ص ص 262-263.

² - مبارك بن سليمان آل فواز، الأسواق المالية من منظور إسلامي، ط1، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جدة، 2010، ص ص 07-08.

2.2. سوق رأس المال:

يقابل سوق النقد ويرتبط بها من عدة قنوات سوق رأس المال، حيث تهتم سوق رأس المال بالادخارات شبه السائلة وفي الاستثمار الطويل الأجل، ويتوقف نجاح وكفاءة هذه السوق على مدى توفر المدخرين بالإضافة إلى توافر المناخ الاستثماري الصالح من حيث كفاءة البيئة الأساسية في الاقتصاد وملائمة تشريعات الاستثمار.

وتمتاز سوق رأس المال بحسن التنظيم وتعدد أنواع الأوراق المالية المطروحة للاستثمار، وأيضا ارتفاع العائد فيهما لئتناسب وارتفاع درجات المخاطرة. وقد تكون السوق الثانوية في سوق رأس المال منظمة ولهذا فهي تأخذ بورصة والتي تتحدد فيها شروط العضوية والتداول وفقا لقواعد وأنظمة قانونية معينة، ولهذا فالتداول فيها يكون فقط للأوراق المالية التي استوفت كل الشروط القانونية.¹ ويتم تصنيف سوق رأس المال إلى سوق أولية وسوق ثانوية:

- السوق الأولية:

وهو السوق الذي تخلقه مؤسسة متخصصة تعرض فيه للجمهور لأول مرة أوراقا مالية قامت بإصدارها لحساب منشأة أعمال أو جهة حكومية. وعادة ما يطلق على هذه المؤسسة بنكير أو بنك الاستثمار.²

- السوق الثانوية:

ويقصد بها سوق التداول حيث يتم التعامل في الأوراق المالية التي تم إصدارها أول مرة في السوق الأولية بيع وشراء، أي ألا يكون للمنشأة المصدرة لهذه الأوراق المالية أي دور في عملية التداول ولذلك فإن أي تغيرات تطرأ على قيم هذه الأوراق المالية هي ناتجة عما تخلقه قوى العرض والطلب في هذه السوق.³

¹ حمزة محمود الزبيدي، الاستثمار في الأوراق المالية، ط1، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2001، ص 116.

² منير إبراهيم هندي، الأوراق المالية وأسواق رأس المال، توزيع منشأة المعارف، الإسكندرية، 1999، ص 83.

³ - حمزة محمود الزبيدي، مرجع سابق، ص 115.

المطلب الثالث: المصادر الخارجية لتمويل التنمية

يأتي الطلب على رأس المال في البلدان النامية بشكل رئيسي من الاستثمارات الضخمة فيها، التي تتجاوز مدخراتها الفعلية والمتوقعة، ومن المعروف أنَّ البلدان النامية تتميز بانخفاض معدلات الادخار المحلي، ومن ثم فإن حاجة هذه البلدان يتطلب الاستعانة برأس المال الأجنبي لسد النقص.

أولاً: الاستثمار الأجنبي المباشر

يعد الاستثمار الأجنبي من أهم أوجه النشاط الاقتصادي في الواقع المعاصر، لما له من آثار إيجابية وسلبية على عملية التنمية الاقتصادية، ذلك لكونه قناة رئيسية يتدفق عبرها رأس المال والخبرة العلمية والفنية، لذلك تعمل الدول مجتهدة على تنظيم معاملات الاستثمار المذكور وتقرير الضمانات له من واقع أنه يرتبط بحركة تداول رؤوس الأموال واستغلالها داخلياً وخارجياً. فالاستثمار الأجنبي حاجة ملحة للاقتصاديات النامية والمتقدمة على حد سواء، إذ أنَّ حاجة الاقتصاديات النامية لرأس المال والخبرة الفنية تقابلها حاجة الاقتصاديات المتقدمة إلى أسواق تستثمر فيها رؤوس الأموال الفائضة لديها.¹

وكما سبق وأن ذكرنا، فإنَّ الاستثمار الأجنبي المباشر وهو استثمار من قبل جهات غير مقيمة بالبلد في منشآت اقتصادية تقع داخل البلد المضيف للاستثمار، وأن كلمة المباشر تعني سيطرة (كاملة أو جزئية) على المنشآت التي توجد داخل البلد المضيف. وبعبارة أخرى هو الاستثمار في مشروعات يملكها ويديرها الأجانب، سواء بملكية كاملة أو بحصة تكفل السيطرة على إدارة المشروع وغالباً ما تكون في صورة مشروعات تمارس نشاطها في البلدان النامية أو فروع لشركات أجنبية في الخارج. وقد يأخذ الاستثمار الأجنبي المباشر في الغالب شكل مشروعات تملكها الشركات الأجنبية بالكامل، وفي هذه الحالة يملك رأس المال الأجنبي المشروعات المقامة ملكية تامة، وقد تزايد هذا

¹ - عمر عبدة سامية، مرجع سابق، ص 234.

النوع منذ بداية السبعينات. أو قد يتخذ شكل استثمارات مشتركة تتم بمشاركة رؤوس الأموال الأجنبية مع رأس المال الوطني. وهي تأخذ واحداً أو أكثر من الأشكال التالية:¹

- شركات تتوزع فيها الملكية بين رأس المال الأجنبي ورأس المال الوطني العام (الحكومي)؛
- شركات تتوزع فيها الملكية بين رأس المال الأجنبي ورأس المال الوطني الخاص؛
- شركات تتوزع فيها الملكية بين رأس المال الأجنبي من جهة ورأس المال الحكومي والخاص من جهة أخرى.

وقد حرصت الدول المضيفة على مشاركة رأس المال الوافد إليها فيما يقوم به من مشروعات. أما الشريك الأجنبي فغالباً ما يكون مستثمراً خاصاً ولكن ليس هناك ما يمنع من أن يكون هذا الشريك حكومة أجنبية أو منظمة دولية، وإن كان ذلك نادراً. وتميل معظم الشركات الأجنبية الخاصة إلى تفضيل المستثمرين الخواص من الشركاء المحليين لاعتقادهم بأن المستثمر الخاص المحلي أكثر استعداداً من موظفي المشروع العام لعملياته الإنتاجية. ولقد انتشر في السنوات الأخيرة مبدأ مشاركة حكومة الدولة المضيفة للمستثمر الأجنبي خاصة في مجالات استغلال مصادر الثروات المعدنية. ولا شك أن مشاركة حكومة الدولة المضيفة للمشروع الاستثماري ينطوي على الكثير من المزايا، منها:²

- يعتبر تأييداً رسمياً من جانب الحكومة بما يمكنها من تقديم ما قد يحتاجه المشروع من مساعدات خاصة في بعض النواحي المتعلقة بالرسوم الجمركية والإعفاءات الضريبية، أو تسويق قدر معين من منتجاته؛
- بالإضافة إلى أن الحكومة بما لديها من وكالات وأجهزة للبحث، تستطيع أن تتعرف على سياسات تلك الشركات الأجنبية، وكذلك على إمكانياتها المالية والفنية بما يمكنها من معرفة حقيقة مركزها المالي، كما أن الحكومة أيضاً يمكنها أن تعيد استثمار نصيبها من أرباح المشروع في توسيعه لأنها ليست في عجلة في سحب هذه الأرباح؛

¹ - مدحت القرشي، مرجع سابق، ص ص 198-199.

² - سمير محمد عبد العزيز، المداخل الحديثة في تمويل التنمية الاقتصادية، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 1988، ص ص 423-424.

- إن اشتراك الحكومة في ملكية المشروع يضيف عليه صورة قومية وطنية في نفوس أفراد الشعب.

ويقابل هذه المزايا الكثير من العيوب يتمثل أشدها خطورة في أن تغيير الحكومة قد يؤثر على استمرار العمل في المشروع الاستثماري، كما قد يستخدم المشروع الاستثماري في بعض الأحيان لأغراض سياسية خاصة.

بالإضافة إلى ذلك، قد يأخذ الاستثمار الأجنبي المباشر فروعاً لشركات عابرة القارات تعتبر تجمعاً رأسمالياً إنتاجياً عبر الدول يشتمل على إقامة المشروعات الإنتاجية وما يتصل بها من فتح آفاق جديدة للتبادل وذلك في كافة المجالات. وتسعى هذه الشركات دائماً للتوجه إلى المناطق التي ترتفع فيها معدلات الربح. كما تعمل بصفة مستمرة على تنويع وتغيير نشاطها ومراكز إنتاجها بشكل سريع ومرن بما يتلاءم مع تحقيق أهدافها.¹

وفي الوقت الحاضر ترحب الدول النامية بهذا الشكل المباشر من الاستثمار الأجنبي، وتعمل على استقطابه بالعديد من الحوافز المادية والضمانات القانونية، ولم تعد الدول النامية تخشى سيطرته السياسية والاقتصادية كما كان يحدث في الماضي. وتستهدف هذه الدول من وراء تشجيعها للاستثمار الأجنبي الاستفادة من التكنولوجيا التي ينقلها معه في دفع عجلة التنمية بها.²

ومع ذلك فهناك حقيقة واضحة، وهي أنّ البلدان النامية لن تجد الأمر سهلاً لجذب كميات كبيرة من رأس المال الأجنبي الخاص في المراحل الأولى من التنمية، وحتى إذا بذل أي جهد معقول في كل من الدول المصدرة لرأس المال والدول المستوردة له، فإنّ تدفق رأس المال الخاص إلى هذه المناطق لا يحتمل أن يكون كافياً في حد ذاته لملاً الثغرة بين الاحتياجات الرأسمالية وموارد التمويل المحلية الجارية أو المحتملة.³

¹ - عمر عبدة سامية، مرجع سابق، ص 236.

² - صبحي تادرس قريصة، مرجع سابق، ص 153.

³ - كامل بكري، التنمية الاقتصادية، دار النهضة العربية، بيروت، 1986، ص 103.

ثانياً: الاستثمار الأجنبي غير المباشر

يمكن للدول النامية أن تحصل على رأس المال الأجنبي عن طريق إصدار السندات في أسواق رأس المال الدولية، وذلك بأن تقوم الدولة التي ترغب في الاقتراض بطرح سندات بسعر فائدة معين وتستهلك بعد حلول أجل محدد لكي يكتتب فيها المستثمرون الأفراد والهيئات الخاصة في هذه الدول، ويمثل إصدار السندات مصدراً مهماً للتمويل الأجنبي ولكن يجب أن يلاحظ أن سوق السندات يعتبر سوقاً محافظاً، وبالتالي ينبغي على المقترضين أن ينفذوا إليه بحرص شديد حتى يتمكنوا من تكوين سمعة طيبة تشجع المستثمرين على الإقبال على سنداتهم. ويمكن للدول النامية أيضاً في سبيل حصولها على رأس المال الأجنبي أن تقوم بطرح نسبة من أسهم الشركات والمشروعات التي تزمع إنشائها وذلك للاكتتاب فيها من قبل الأفراد والمؤسسات الأجنبية.¹

أما الاستثمار الأجنبي غير المباشر وكما سبقت الإشارة إليه، فإنه ذلك النوع من الاستثمار الذي يقتصر عادة على انتقال عنصر رأس المال فقط دون أن يكون للمستثمر الأجنبي ملكية كل أو جزء من المشروع الاستثماري، ولا يتمتع المستثمر الأجنبي بحق الرقابة أو السيطرة أو اتخاذ القرار. أي أنه يتم من خلال الاستثمار في الدولة الأخرى لكن بالاعتماد على الأصول المالية من دون الأصول الحقيقية المعتمدة في الاستثمار الأجنبي المباشر.

غير أن حصول الدول النامية على رؤوس الأموال الأجنبية عن طريق الاكتتاب في الأسهم والسندات التي تصدرها الدولة أو المشروعات التي تقام بها، يعد من أضعف الوسائل فاعلية في الحصول على هذه الموارد بالإضافة إلى أنه يعد وسيلة محاطة بالكثير من الصعاب إذا ما قورنت بالوسائل الأخرى وذلك للأسباب التالية:²

- تضع الدول الرأسمالية قيوداً قانونية على القيم التي يمكن للمؤسسات الاستثمارية الخاصة حيازتها في شكل سندات أجنبية وذلك بهدف حماية المستثمر. وتختلف هذه القيود من دولة إلى أخرى، فيفرض البعض قيوداً على نوع السند الأجنبي الذي يمكن شراؤه وتشترط ضرورة

¹ - عمر عبدة سامية، مرجع سابق، ص ص 238-239.

² - محمد سمير عبد العزيز، مرجع سابق، ص ص 419-420.

تسجيل السند في قائمة خاصة وتقوم مؤسسات التصنيف الائتماني بدراسة وفحص السند والغرض من إصداره ومدى قدرة المدين على السداد. ويتطلب الإصدار في البعض الآخر على الأخص في أوروبا واليابان الحصول على تصريح من السلطات المعنية وتسجيل هذه الإصدارات في لجنة الأوراق المالية وذلك في حالة ما إذا كان الإصدار سي طرح للاكتتاب العام للمواطنين. وتحد هذه القيود بطبيعة الحال من قدرة الدول النامية على إصدار السندات وتسويقها داخل الدول الرأسمالية.

- تواجه إصدارات الدول النامية منافسة شديدة من جانب الدول الصناعية المتقدمة التي تقوم أيضاً بالإصدار في أسواق رؤوس الأموال الدولية، وبطبيعة الحال تعتبر هذه المنافسة غير متكافئة حيث غالباً ما يقبل المستثمرون من الأفراد والهيئات الخاصة على الاستثمار في الأسهم والسندات المصدرة من جانب الدول الصناعية المتقدمة لما تتمتع به هذه الدول من استقرار اقتصادي وسياسي وبالتالي تتوافر فيها القدرة على الوفاء بالتزاماتها، بينما قد يعزف المستثمر عن شراء سندات الدول النامية لانعدام ثقته من استقرار ظروفها السياسية والاقتصادية.

فكما في قضية الاستثمارات الخارجية المباشرة، فإن فوائد وتكاليف تدفق الاستثمار المحفظي لكل مستثمري الدول المتقدمة والمستقبلين في الدول النامية لديهم موضوع قوي للجدال حول مزايا وعيوب تلك الاستثمارات. فمن وجهة نظر المستثمرين الأجانب فإن الاستثمار في سوق الأسهم في الدول الصاعدة يسمح لهم بزيادة عوائدهم في أثناء تنويع مخاطرتهم.

ومن منظور السياسات التي تطبقها حكومات الدول النامية نجد أن القضية الارتكازية هي أنه مع كبر وسرعة تقلب تدفقات الاستثمار المحفظي في كل من سوق الأسهم والسندات في الأجل القصير، يمكن أن يخلق ذلك اختلالاً في سوق المال وجميع الاقتصاد بصفة عامة.

ويرى الكثير من الأكاديميين أنه إذا اعتمدت الدول النامية على الاستثمار المحفظي لإخفاء الضعف الاقتصادي الشديد، من المتوقع أن تعاني من اضطرابات خطيرة في المستقبل. ومثل الشركات عبر القارات، فإن المستثمرين في المحافظ غير مهتمين بخطط التنمية وبمجرد توقع انخفاض معدل

العائد في الدول النامية، فإن المستثمر الأجنبي سوف يسحب استثماراته بسرعة كما جلبها بسرعة. وما تريده الدول النامية هو استثمارات اقتصادية حقيقية طويلة الأجل وليس مضاربات على رؤوس الأموال.¹

ثالثاً: القروض الخارجية

إنّ القروض الخارجية وكما سلف الذكر، هي تلك الالتزامات القائمة التي تقع على عاتق الدولة (نتيجة تحصلها على الأموال بالعملة الأجنبية وفق شروط معينة) لحساب مختلف الجهات الخارجية. ومن الطبيعي أن تحصل الدول النامية على قروض من الدول المتقدمة وتوجهها إلى مجالات الاستثمار المختلفة، فإذا كانت معدلات الفائدة معتدلة ولا تتعرض لتقلبات حادة، وإذا وجهت تلك القروض إلى مجالات إنتاجية تؤدي إلى زيادة الإنتاج فإنّ الدول النامية تكون قادرة على مقابلة أعباء وأصل الدين. ولكن إذا كانت أسعار الفائدة مرتفعة ومتقلبة، وإذا وجهت القروض لتمويل الاستهلاك أو إلى مشروعات لا تحقق إنتاجاً إلا بعد فترة طويلة أو استخدمت في أغراض سياسية وعسكرية، كل هذه العوامل تؤدي في النهاية إلى عدم القدرة على مقابلة ما يترتب على القروض من التزامات.²

رابعاً: المنح والمساعدات الرسمية

بالإضافة إلى الاستثمارات الأجنبية المباشرة وغير المباشرة والقروض الأجنبية، يمكن للدول النامية التعويل على المساعدات الخارجية لسد الثغرة بين الاحتياجات الرأسمالية وموارد التمويل المحلية. فإذا قدرّ للدول النامية أن تحقق معدلات مناسبة للتنمية دون الغرق في مشاكل التضخم أو تخفيض مستوى الاستهلاك الجاري، فلا مناص من تهيئة الظروف المواتية لتدفق المساعدات الأجنبية بشكل يتلاءم واحتياجات التنمية الاقتصادية في هذه البلاد.³

ويشير اصطلاح المعونة أو المساعدة الخارجية بعض الخلط، فقد يتبادر إلى الذهن أن مفهوم المساعدات الخارجية يقتصر على المنح الاقتصادية الخالصة التي لا تحمل التزاماً لاحقاً بالوفاء في

¹ - ميشيل تودارو، التنمية الاقتصادية، دار الميرخ للنشر، السعودية، 2006، ص ص 674-676.

² - محمد عبد العزيز عجيمة، محمد علي الليثي، مرجع سابق، ص 306.

³ - عمر عبدة سامية، مرجع سابق، ص 246.

صورة أو أخرى، على أن مفهوم المساعدات الخارجية لا يتكون فقط من المنح الخالصة وإنما تشمل أيضاً الإعانة والتي يمتزج فيها عنصر الهبة مع عنصر القرض، لذلك فالمساعدات الخارجية تضم المنح الخالصة والقروض الميسرة من الحكومات الأجنبية والمنظمات والهيئات الدولية والتي يدفع لها مقابل أجلاً أم عاجلاً، وتفرض بذلك بعض الأعباء على ميزانية البلد وعلى ميزان مدفوعاتها لعدة سنوات.

وتجدر الإشارة إلى أن المساعدات الخارجية كانت تحسب في فترات سابقة كمجموع التدفقات الرأسمالية الخاصة والعامة من الدول المتقدمة باتجاه الدول النامية، إلا أن الأمم المتحدة اقتضت في تحديدها لمفهوم المساعدات الخارجية على المنح الخالصة وصافي القروض طويلة الأجل لغير الأغراض العسكرية من الحكومات والمنظمات الدولية، وبذلك استبعدت رؤوس الأموال الخاصة في شكل استثمارات مباشرة أو غير مباشرة والمنح غير الرسمية وائتمان التصدير من مفهوم المساعدات الخارجية.

ويرجع استبعاد الأمم المتحدة للاستثمار الأجنبي من مضمون المساعدات إلى حقيقة أنه يجري أصلاً لصالح المستثمرين الأجانب وإن كانت له مع ذلك فائدته للبلدان التي تتلقاها. كما يرجع استبعاد ائتمان التصدير إلى أنه يقدم في المقام الأول لإنعاش صادرات البلد المقرض أكثر منه لمساعدة البلد المقترض. وكذلك يرجع استبعادها لما تقدمه الهيئات غير الحكومية من منح نقدية أو عينية من مفهوم المساعدات إلى أنها تعتبرها أعمال خيرية خاصة لا جزءاً من سياسة وطنية أو دولية لتقديم المعونة.

كما يتفق على ضرورة التمييز بين المساعدات الاقتصادية والعسكرية رغم ما يمكن أن تحققه هذه الأخيرة من فائدة للدول التي تتلقاها بتمكينها من توجيه قدر أكبر من مواردها لغير الأغراض الاقتصادية.¹

ويرجع إدخال القروض طويلة الأجل من الحكومات والهيئات الدولية في عداد المساعدات الخارجية إلى ما يفترض أن تتميز به هذه القروض من مرونة الشروط المالية التي تقدم بمقتضاها.

¹ - عبد الحميد عبد المطلب، العولمة واقتصاديات البنوك، الدار الجامعية، مصر، 2001، ص 253.

فهي قروض سهلة تقدمها حكومات الدول الأكثر تقدماً، أو الهيئات الدولية إلى الدول النامية بشروط أكثر يسراً مما تلاقيه عادة من القروض التقليدية التي تقدم على أسس تجارية. من ذلك مثلاً، طول الفترة اللازمة للسداد، وانخفاض سعر الفائدة بدرجة محسوسة عن الأسعار السائدة تجارياً، أو عدم اقتضاء فائدة على الإطلاق، والإعفاء من الالتزام بسداد الأقساط في السنوات الأولى للقرض. علاوة على ذلك، فإن بعض هذه القروض يمكن ردها كلياً أو جزئياً بعملة البلد المقترض، وعليه فإن القروض الأجنبية التي تحكم شروطها قوى السوق تخرج عن نطاق المساعدات الأجنبية.¹

وبذلك فإن المساعدات الإنمائية الخارجية، هي تلك التدفقات الرأسمالية إلى الدول النامية والتي تقابل معيارين أو تتميز بخاصيتين هما:²

- أهدافها يجب أن تكون غير تجارية من وجهة نظر المانحين؛
 - يجب أن تتصف بشروط تفضيلية، بأن تكون معدلات الفائدة وفترة إعادة مدفوعات رأس المال المستعار أقل صرامة من الأشكال التجارية.
- والأصل أن تكون المساعدات الأجنبية في صورة نقدية بعملة الجهة المانحة تخصصها للدولة المستفيدة، إلا أن هذه المساعدات قد تتخذ صوراً عينية مختلفة كالمعونات السلعية وخاصة السلع الغذائية. وقد تقدم المساعدات الأجنبية إلى الدول المستفيدة بهدف مساعدتها على رفع معدلات النمو الاقتصادي فيها دون تحديد لمشروعات معينة بذاتها، بمعنى أن تقوم الدولة المستفيدة بتوجيه هذه المساعدات إلى مشروعاتها الإنمائية وفقاً للأولويات التي تضعها. وقد تقدم هذه المساعدات وفقاً لشروط الجهة المانحة بتخصيصها لقطاعات معينة دون غيرها، كقطاعات الصناعة أو المرافق العامة، بحيث يتعذر على الدولة المستفيدة استخدام هذه المساعدات القطاعية في غير القطاعات المخصصة لها بدون الرجوع إلى الجهة المانحة والحصول على موافقتها.³

¹ - كامل بكري، مرجع سابق، ص 107.

² - ميشيل تودارو، مرجع سابق، ص 677.

³ - محمد سمير عبد العزيز، مرجع سابق، ص 409.

المبحث الثالث: دور تدفقات رؤوس الأموال في التنمية الاقتصادية

يقع على عاتق البلدان النامية مسؤولية تذليل العقبات التي تواجه عملية التنمية الاقتصادية، لكن معظم أوضاع البلدان النامية تتطلب رؤوس أموال خارجية لدفع عجلة التنمية، كما أنه لا يخفى أن تدفق رؤوس الأموال الأجنبية قد يؤدي دوراً هاماً في ارتقاء بعض من البلدان إلا أنها لا تخلو من المخاطر التي تصاحبها، وفي هذا المبحث سيتم تسليط الضوء على الآثار المحتملة لرؤوس الأموال الدولية.

المطلب الأول: أثر الاستثمار الأجنبي على التنمية

يعتبر استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر محل تنافس في الأوساط الاقتصادية، نظراً للآثار العديدة المترتبة عنه للدولة المستضيفة التي تساهم في دفع عجلة التنمية. وسنتناول في هذا المطلب الآثار المختلفة المترتبة عنه.

أولاً: الأثر على النمو الاقتصادي

إن أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي هو أحد الموضوعات الهامة في الأدبيات الاقتصادية. وتظهر العديد من الدراسات التي تناولت العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي، حيث تباينت تلك الدراسات من حيث طرق المعالجة والنتائج التي تم التوصل إليها، إذ أوضحت بعض منها أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر وأثره الإيجابي في تحفيز النمو الاقتصادي ورفع معدلاته. فيما توصلت دراسات أخرى إلى عكس ذلك، خاصة إذا حصل انخفاض في الاستثمار المحلي جراء المنافسة غير المتكافئة بين الشركات المحلية والشركات الأجنبية فيما يتعلق بالتكنولوجيا المطبقة في تلك الشركات. في حين ركزت دراسات أخرى على قياس ذلك التأثير على زيادة معدلات الإنتاجية، فيما قامت دراسات بقياس تلك العلاقة آخذين بعين الاعتبار تأثيره على متغيرات أخرى كالصادرات والاستثمار المحلي، ورأس المال البشري في إطار نموذج النمو الداخلي.¹

¹ - عمر متيجي، سياسات تسيير تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر بين المحددات والآثار الاقتصادية - دراسة حالة دول شمال إفريقيا-، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة غرداية، الجزائر، 2021، ص 154.

ويتحقق الأثر المباشر الموجب للاستثمارات الأجنبية المباشرة على النمو الاقتصادي في الدول المضيفة إذا أدت هذه الاستثمارات إلى زيادة معدل نمو الاستثمارات المحلية. وأما الأثر غير المباشر الموجب للاستثمارات الأجنبية المباشرة على النمو الاقتصادي فيتحقق في الدول المضيفة إذا صاحب هذه الاستثمارات آثار خارجية موجبة تؤدي إلى زيادة إنتاجية عنصري العمل ورأس المال في هذه الدول. وتتحقق الآثار الخارجية الموجبة التي تصاحب الاستثمار الأجنبي المباشر من خلال أربع قنوات هي:¹

1. قناة المنافسة:

تركز قناة المنافسة على أن دخول الشركات الأجنبية إلى الدول المضيفة يؤدي إلى زيادة المنافسة في السوق المحلي لهذه الدول، الأمر الذي يدفع الشركات الوطنية نحو استخدام التكنولوجيا القائمة بأساليب أكثر كفاءة بواسطة تحديث قاعدتها التكنولوجية طبقاً للتكنولوجيا الحديثة المطبقة في مجال إنتاج الشركات المنافسة لها.

2. قناة التدريب:

تنشأ قناة التدريب في حالة ما إذا كان إدخال التكنولوجيات الجديدة إلى الدول المضيفة يتطلب تحديث رصيد رأس المال البشري المتاح في هذه الدول. حيث أن تطويع التكنولوجيا للظروف المحلية للدول المذكورة لا يتأتى إلا مع تواجد قوى عاملة مدربة ومؤهلة بالشكل الذي يجعلها قادرة على استيعاب واستخدام هذه التكنولوجيا.

إن دخول الشركات الأجنبية إلى الدول المضيفة يؤدي إلى تدريب وتأهيل العمالة المحلية في هذه الدول من خلال قيام الشركات الأجنبية بخلق الحافز لدى الشركات الوطنية نحو تدريب العمالة الخاصة بها من ناحية، وانتقال العمالة المدربة والمؤهلة من الشركات الأجنبية إلى الشركات الوطنية من ناحية أخرى.

¹ - مجدي الشوريجي، أثر الاستثمارات الأجنبية المباشرة على النمو الاقتصادي في دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، الملتقى العلمي الدولي الثاني، إشكالية النمو الاقتصادي في بلدان الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، جامعة مصر للعلوم والتكنولوجيا، مصر، 14-15 نوفمبر 2005، ص ص 262-263.

3. قناة التقليد:

تقوم قناة التقليد على فكرة أن الشركات الوطنية في الدول المضيفة سوف تصبح أكثر إنتاجية من خلال قيامها بتقليد التكنولوجيات الأكثر تقدماً أو الممارسات الإدارية للشركات الأجنبية المتاحة في هذه الدول.

4. قناة الروابط:

تركز قناة الروابط على أن الاستثمار الأجنبي المباشر سوف يؤدي إلى زيادة إنتاجية عوامل الإنتاج للشركات الوطنية داخل الدول المضيفة من خلال الروابط الأمامية والخلفية التي تحدث بين الشركات الأجنبية والشركات الوطنية. فبالنسبة للروابط الأمامية، فتنشأ من خلال معاملات الشركات الأجنبية المباشرة مع العملاء، وتؤدي هذه الروابط إلى زيادة التقدم الفني للشركات الوطنية. فالشركات الأجنبية تقوم بالإنفاق على البحوث والتطوير بالقدر الذي يؤدي إلى تطوير منتجاتهم القائمة وإنتاج منتجات جديدة، مما يترتب عليه حدوث منافسة داخل السوق المحلي. وتشجع هذه المنافسة الشركات الوطنية على القيام بزيادة إنفاقهم على البحوث والتطوير، مما يؤدي إلى زيادة التقدم الفني لهذه الشركات. ويترتب على هذا في النهاية حدوث زيادة في إنتاجية عوامل إنتاج الشركات المذكورة.

أما الروابط الخلفية، فتنشأ من خلال معاملات الشركات الأجنبية مع الشركات الوطنية. وتؤدي هذه الروابط إلى نقل التكنولوجيا الجديدة إلى الشركات الوطنية، من خلال حصول الشركات الأجنبية على احتياجاتها من المواد الخام والسلع الوسيطة من الموردين الوطنيين (الشركات الوطنية)، فالعلاقة القوية بين الشركات الأجنبية (المشتري) والشركات الوطنية (البائع) من الممكن أن تتطور لتشمل قيام الشركات الأجنبية بتقديم المساعدات الفنية وبرامج التدريب إلى الشركات الوطنية من أجل تحسين جودة منتجاتها القائمة أو المساعدة في إنتاج منتجات جديدة، الأمر الذي يؤدي إلى زيادة إنتاجية هذه الشركات.¹

¹ - مجدي الشوريحي، مرجع سابق، ص 264.

وتتم دراسة العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي من خلال الموضوعات التالية: محددات النمو الاقتصادي، ومحددات الاستثمار الأجنبي المباشر، ودور الشركات متعددة الجنسية في الدول المضيفة، والعلاقة السببية بين الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي. ومن ثم فإنّ الهدف الرئيسي لتلك الدراسات هو قياس أثر الاستثمارات الأجنبية المباشرة على النمو الاقتصادي، وتبين الشواهد على المستوى القطاعي أنّ الاستثمارات الأجنبية المباشرة لا تؤدي بالضرورة إلى زيادة إنتاجية الشركات المحلية بسبب وفرة الحجم الناتجة عن استحواذ الشركات الأجنبية على حصة في السوق على حساب الشركات المحلية، إضافة إلى وجود قوة تكنولوجية واسعة بينهما وتغوق الشركات الأجنبية في مجالات البحث والتطوير. وأما على المستوى الكلي أوضحت الدراسات أنه ليس للاستثمارات الأجنبية تأثير إنمائي مستقل، بل إن تأثيرها قد يكون سلبياً بسبب تأثير الرافعة المالية من قبل الشركات الأجنبية وانعدام الكفاءة الناجمة عن تزويد الاستثمارات الأجنبية لأسواق محلية تتمتع بالحماية من جراء التعريفات الجمركية والحواجز التجارية الأخرى، كما أن أية آثار إيجابية للاستثمار الأجنبي المباشر لا تحدث من خلال الاستثمار بل تحدث بطريقة غير مباشرة.¹

ثانياً: الأثر على التجارة وميزان المدفوعات

يعتبر ميزان المدفوعات المرآة التي تعكس طبيعة الاقتصاد في الدولة من حيث القوة والضعف، لأنه يبين ما للبلد من حقوق اتجاه الأجانب وما عليه من التزامات.

1. الأثر على التجارة الخارجية:

تعتبر العلاقة التي تربط بين الاستثمار الأجنبي المباشر والتجارة الخارجية من صميم قضايا العولمة متعددة الأبعاد، كما أنهما يعتبران من بين جوهر عمليات تدويل التدفقات والمبادلات

¹ - عمر متيجي، مرجع سابق، ص ص 158-159.

الاقتصادية، وهو ما جعلها تجذب اهتماماً اقتصادياً وسياسياً منذ سنوات كما أنها كانت على الدوام محل بحث ونقاش مستمر وهو ما جعلها تحظى بعديد الدراسات التجريبية والنظرية.¹

وتعد السياسة الاقتصادية الكلية المنتهجة في البلد المضيف عاملاً محدداً لكلا المتغيرين، فإجراءات تشجيع التجارة الخارجية تؤثر بشكل قوي على تدفق الاستثمارات الأجنبية كما تؤثر هذه الأخيرة بدورها على نمو التجارة الخارجية. والجدير بالذكر أنّ الجهود الرامية إلى تكامل سياسات الاستثمار الأجنبي المباشر والتجارة الخارجية، إنما تسعى إلى إيجاد إطار يمكن الشركات متعددة الجنسيات من النمو والتوسع عالمياً بشكل أكبر في ظل البيئة الجديدة المتميزة بظهور نظام الإنتاج الدولي المتكاملة، والتي تمثل تدفقات الاستثمار والتجارة الخارجية شريان الحياة بالنسبة لها. لذا تعمل المؤسسات الدولية العالمية والدول المتقدمة جاهدة على إنشاء اتفاقيات متعددة الأطراف للاستثمار الأجنبي المباشر يحظى بتنافسية جيدة من حيث أهمية للتجارة الدولية، وذلك بغية توفير إطار جديد تحافظ فيه الشركات متعددة الجنسيات على قدرتها التنافسية أو ترفعها، وبالتالي تزيد من درجة هيمنتها على الأسواق العالمية من خلال قناة الاستثمار والتجارة.²

وبصورة عامة فإنّ تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر على التجارة ليس عملية تلقائية بل يتوقف على عدة عوامل:³

- إن نوعية الأنشطة الاقتصادية والصناعات التي تنشط فيها الشركات عبر الوطنية لها دور في تحديد مدى تأثيرها على قطاع التصدير وبالتالي على التجارة الخارجية؛

¹ - بشير هارون، أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي دراسة حالة الجزائر وسنغافورة خلال الفترة 1990-2018، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الحاج لخضر - باتنة 1، الجزائر، 2021، ص 113.

² - شوقي جبّاري، أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي دراسة حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة العربي بن مهيدي، الجزائر، 2014، ص ص 142 - 143.

³ - بن عباس حمودي، دور الاستثمار الأجنبي المباشر في التنمية الاقتصادية - دراسة حالة الصين -، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، الجزائر، 2011، ص 96.

- كما أن لدور الدول في العملية الإنتاجية العالمية وموقع تلك الدول دوراً هاماً في تحديد مدى تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر على التجارة. فإذا كانت الدول المضيفة إحدى المحطات التي اختارتها الشركات عبر الوطنية لتنفيذ جزء من العملية الإنتاجية فإن ذلك سيؤثر على زيادة صادراتها ولو في ذلك الجزء من العملية الإنتاجية المنفذة على أراضيها. أما إذا لم تستطع أن توفر الظروف الاقتصادية والقانونية التي تشجع الشركات عبر الوطنية على نقل جزء من عملية الإنتاج إلى أراضيها فإن ذلك سيقوّل من التأثيرات الإيجابية؛
 - كما أنّ طبيعة النشاط الاقتصادي أو الخدمي الذي تنشط فيه هذه الشركات يحدد مدى تأثير هذا النشاط على التجارة. فإذا كانت هذه الأنشطة تتركز مثلاً على خدمة لها طابع تجاري فإن هذا التأثير قد يكون إيجابياً وهذا يعتمد على كفاءة هذه السلعة أو الخدمة ومدى استطاعتها النفاذ إلى الأسواق الخارجية.
- وبالتالي يمكن للاستثمار الأجنبي المباشر أن يلعب دوراً بارزاً في تعزيز الصادرات للدول المضيفة، خاصة النامية منها التي تحتاج إلى بناء قدرة تصديرية تنافسية وتنويع صادراتها.

2. الأثر على ميزان المدفوعات:

يعرّف ميزان المدفوعات بأنه سجل منظم لكل المعاملات الاقتصادية بين المقيمين في الدول والمقيمين في بقية دول العالم خلال فترة محدودة هي في الغالب سنة. هذا وتسجل المعاملات في ميزان المدفوعات طبقاً للقواعد المحاسبية المعروفة بالقيد المزدوج، بمعنى أنّ كل معاملة اقتصادية دولية تسجل في ميزان مدفوعات الدول مرتين مرة مدينة والأخرى دائنة، والمعاملات الدائنة تعتبر صادرات وتأخذ إشارة موجبة، أما المعاملات المدينة فتعتبر واردات وتأخذ إشارة سالبة. ولذلك فمن الناحية المحاسبية يعتبر ميزان المدفوعات في حالة توازن دائم، أما من الناحية الاقتصادية فإن موقف ميزان المدفوعات يتوقف على رصيد مكونات معينة.¹

¹ - محمود عبد الرازق، التمويل الدولي، ط1، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2010، ص 43.

ونظراً للعجز المستمر في ميزان المدفوعات في البلدان النامية، ونظراً لخطورة تمويل هذا العجز عن طريق الاقتراض من الخارج كان لابد من اللجوء إلى الاستثمارات الأجنبية، التي يمكن أن تساهم في زيادة إجمالي الاستثمار وبالتالي في نمو الناتج المحلي، ويمكن أن يكون لها أثراً إيجابياً في تحسين ميزان المدفوعات طالما كان حجم تدفقها إلى البلدان النامية يزيد عن حجم الفوائد والأرباح المتدفقة من المشاريع الأجنبية إلى خارج البلد المضيف. وعند الحكم على آثار الاستثمار الأجنبي المباشر على ميزان المدفوعات فإن هذا يستلزم إجراء تحليل ودراسة شاملة لكل المتغيرات التي تؤثر عليه، أي ضرورة النظر إلى كل عناصر جانبي ميزان المدفوعات التي تؤثر فيه.¹

وبصفة عامة فإن دراسة وتقييم أثر الاستثمارات الأجنبية على ميزان المدفوعات يستلزم تحديد ودراسة ما يلي:²

1.2. التدفقات الداخلة: وتشمل ما يلي:

- مقدار مساهمة المستثمر الأجنبي في المشروع الاستثماري، أي كلما زادت نسبة مساهمة المستثمر الأجنبي في المشروع كلما زاد حجم التدفق من النقد الأجنبي إلى البلد المضيف؛
- مقدار التدفق من النقد الأجنبي نتيجة للتصدير؛
- القروض التي تحصل عليها الشركات الأجنبية من الخارج؛
- مقدار التدفق الداخل من النقد الأجنبي في شكل مساعدات تحصل عليها الشركات الأجنبية من الحكومة الأم.

2.2. التدفقات الخارجة: وتشمل ما يلي:

- مقدار التدفقات الخارجة من النقد الأجنبي لاستيراد مواد خام ومواد أولية مستلزمات الإنتاج؛
- مقدار الأجور والمرتبات والحوافز الخاصة بالعاملين الأجانب المحولة للخارج؛

¹ - بن عباس حمودي، مرجع سابق، ص 97.

² - براهيم محمد، دور السياسة الضريبية في تحفيز الاستثمار الأجنبي المباشر دراسة حالة الجزائر خلال الفترة (1990-2014)، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، الجزائر، ص 129-130.

- مقدار الأرباح المحولة للخارج بعد بدء مرحلة الإنتاج والتسويق؛
- فروق أسعار تحويل المواد الخام والمواد الأولية.

3.2. دراسة وتحليل العوامل والمتغيرات الآتية والتي قد تؤثر بصورة أو بأخرى على ميزان

المدفوعات: وتشمل ما يلي:¹

مدى مساهمة الشركات الاستثمارية الأجنبية في دعم وإنشاء مراكز وأنشطة البحوث والتنمية البشرية والفنية؛

- درجة التوجه بمشروعات الاستثمار، هل هي مشروعات موجهة للتصدير أو لتخفيض الواردات؛

- الضرائب والرسوم المفروضة على الصادرات والواردات؛

- الاقتراض بالعملة الأجنبية من البنوك الوطنية أو الأجنبية داخل الدولة المضيفة؛

- فرق العملة ومعدلات التضخم، وأسعار الفائدة؛

- عدد العاملين الوطنيين في المراكز الوظيفية أو التنظيمية المختلفة مقارنة بنظائرهم من الأجانب؛

- القيمة المضافة على مستوى الاقتصاد القومي ككل.

علاوة على ذلك، يجب الأخذ في الاعتبار الآثار الأخرى الناجمة عن ممارسات وشروط الدول المضيفة أو تلك الخاصة بالطرف الأجنبي، فضلاً عما قد ينجم من آثار نتيجة الدخول في أسواق عالمية جديدة وتحسين المركز التنافسي للدول المضيفة في الأسواق الدولية، بالإضافة إلى الآثار الإيجابية لخلق علاقة تكامل اقتصادية بين القطاعات الإنتاجية المختلفة بالدولة، وتنمية صناعات أخرى جديدة مثل صناعة السياحة والبنوك والتأمينات... الخ.²

¹ عبد السلام أبو قحف، نظريات التدويل وجدوى الاستثمارات الأجنبية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 1989، ص 181-182.

² بن عباس حمودي، مرجع سابق، ص 98.

ثالثاً: الأثر على التشغيل

يؤثر الاستثمار الأجنبي المباشر بصورة ايجابية في الإنتاج والتشغيل، فالشركات الوطنية قد لا تدرك فرص الاستثمار المحلية المتاحة، كما قد تدركها دون أن تكون قادرة على تنفيذها أو استغلالها لأسباب تتعلق بضعف إمكانياتها المالية والفنية. على العكس من ذلك يتوفر المستثمر الأجنبي على خبرة سابقة في النشاط الاقتصادي ومعرفة أكبر بالفنون الإنتاجية والتسويقية تجعله أكثر قدرة على تنفيذ المشروعات واستغلال الفرص الإنتاجية المتوفرة، ما يؤدي إلى خلق فرص جديدة للتشغيل تزيد بزيادة مستويات الإنتاج، خاصة في مجال أنشطة الإنتاج المعدة للتصدير وكثيفة العمالة نسبياً.¹

اعتباراً من الآثار الحسنة التي يفترض أن تحدثها الاستثمارات الأجنبية المباشرة على التشغيل من جهة، واعتباراً من حدة مشكلة البطالة التي تعانيها الدول النامية من جهة أخرى، تعمل معظم هذه الدول على استقطاب هذا النوع من الاستثمارات بتقديمها لجملة من التسهيلات والتحفيزات، حرصاً منها على خلق فرص جديدة للتشغيل تساعد على حل مشكلة البطالة. وهذا في ضوء الافتراضات التالية:²

- يؤدي وجود الشركات متعددة الجنسيات إلى خلق علاقات تكامل رئيسية أمامية وخلفية بين أوجه النشاط الاقتصادي المختلفة في الدولة المضيفة، من خلال تشجيع المواطنين على إنشاء مشروعات دعم للشركات الأجنبية ما يؤدي إلى زيادة عدد المشروعات الوطنية الجديدة، ومن ثم خلق فرص جديدة للعمل.
- تقوم الشركات متعددة الجنسيات بدفع ضرائب على الأرباح المحققة، وهو ما يؤدي إلى زيادة العوائد المالية للدولة. من ذلك، ومع بقاء العوامل الأخرى ثابتة، تزداد قدرة الدولة على إنشاء مشروعات استثمارية جديدة، ومن ثم خلق فرص جديدة للتشغيل.

¹ - دبّيش أحمد، إشكالية التنمية والاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2010، ص 292.

² - عبد السلام أبو قحف، مرجع سابق، ص 279.

- يؤدي إنشاء المشروعات الموجهة للتصدير والمشروعات كثيفة العمالة في المناطق الحرة إلى خلق العديد من فرص التشغيل الجديدة.
- ينتج عن توسع الشركات متعددة الجنسيات في أنشطتها على المستوى الأفقي أو الرأسي، وانتشارها جغرافياً مع بقاء العوامل الأخرى ثابتة، خلق فرص جديدة للتشغيل بالمناطق النائية والريفية، وبالمناطق المتخلفة اقتصادياً.
- إلا أنه، وبالرغم من نسبية ما قد توفره الشركات متعددة الجنسيات العاملة بالدول النامية من فرص تشغيل جديدة مقارنة بما تعرفه هذه الأخيرة من فوائض عمالية كبيرة، فإنه لا يمكن التقليل من أهمية أثر نشاط هذه الشركات ودور استثماراتها المباشرة في زيادة معدلات التشغيل وامتصاص البطالة وتدريب وتأهيل العاملين والرفع من كفاءتهم وتحسين مستوى أدائهم بهذه الدول.

رابعاً: الأثر على التقدم التكنولوجي

أصبحت الاستثمارات الأجنبية المباشرة وسيلة هامة لنقل تكنولوجيا الإنتاج والمهارات والقدرات الابتكارية والأساليب التنظيمية والإدارية، الأمر الذي يسمح بتحسين الصناعة وتحقيق تقدم من طرف التصنيع، وزيادة الإنتاج، واكتساب الخبرة الإدارية فضلاً عن تدريب العمالة المحلية، ذلك أن الشركات والمؤسسات التي تنشئها الاستثمارات الأجنبية تصبح مركزاً لتدريب العمالة الوطنية، وخاصة في الوظائف الفنية ووظائف الإدارة العليا. واستطاعت بعض البلدان النامية بفضل الاستثمار الأجنبي المباشر أن تقيم مشروعات ضخمة ذات مستوى تقني متقدم مثل مشروعات البتروكيماويات، وتمكنت أيضاً من تصميم وتنفيذ مشروعات البنية الأساسية المتقدمة مثل الطرق والموانئ والمطارات، الكهرباء، ومحطات تحلية المياه وغيرها.

وعليه تعتبر الاستثمارات الأجنبية المباشرة مصدراً جيداً وفعالاً لنقل التقنيات التكنولوجية الحديثة إلى البلدان النامية المضيفة، وبالرغم من وجود طرق أو قنوات أخرى غير الاستثمارات المباشرة يمكن للدول المضيفة الحصول على التقنيات الحديثة التكنولوجية من خلالها، مثل العقود الإدارية والتراخيص

وكذلك البحوث المنشورة ذو الشراء المباشر، إلا أن الاستثمارات المباشرة تمثل أكثر الطرق جدوى في الحصول على التكنولوجيا وبصفة خاصة بالنسبة لبعض أنواع الصناعات مثل الإستراتيجية.¹

وتستفيد البلدان النامية مما تقوم به الشركات عابرة القارات، عن طريق الفروع التابعة لها في البلدان النامية من نقل مباشر للتكنولوجيا المتقدمة، كما تستفيد من البحوث العلمية في معامل هذه الفروع التابعة في البلدان النامية، وتشمل المنفعة المتحققة في هذه الحالة المساعدة في تدريب الأخصائيين اللازمين للعمل بها، أو أن بعض هذه الشركات قد توزع بعض بحوثها على معامل فروعها في الدول الأخرى ومن بينها الدول النامية. وقد أظهرت الدراسات الميدانية التي أجريت على العديد من الشركات متعددة الجنسيات التي تقوم بالاستثمار الأجنبي المباشر في عدد من البلدان النامية، الدور الفعال الذي تلعبه هذه الشركات في نقل التكنولوجيا إلى هذه البلدان.²

المطلب الثاني: أثر القروض الخارجية على التنمية

إن الآثار المختلفة التي تحدثها الديون الخارجية تتفاوت من دولة إلى أخرى نظراً للتفاوت القائم بين الدول من حيث حجم الديون نفسها ودرجة تنوعها وشروطها، وفيما يلي عرض لأهم آثار القروض الخارجية على التنمية الاقتصادية.

أولاً: الأثر على النمو

تحتاج غالبية البلدان النامية إلى رؤوس أموال لتطوير بنيتها التحتية وقدراتها الإنتاجية وتنمية صادراتها، وبسبب قلة الادخار مقارنة بطموحاتها تلجأ البلدان النامية إلى الاقتراض الخارجي لتمويل مجالات الاستثمار المختلفة. وهي سياسة سليمة يمكن الدفاع عنها لأن التمويل الخارجي ينمي مستوى الادخار الوطني ويساهم في تنفيذ الاستثمارات المختلفة. وهو ما يؤدي بدوره إلى زيادة الإنتاج ويدفع معدل النمو وبالتالي إلى سهولة سداد الديون. كما أن الأموال المقترضة تعزز مركز ميزان المدفوعات وتزيد قابلية الميزان التجاري على استيراد أدوات و سلع تستخدم لإنتاج مواد تخصص للاستهلاك المحلي

¹ - شريط كمال، مرجع سابق، ص 94.

² - نزيه عبد المقصود مبروك، الآثار الاقتصادية للاستثمارات الأجنبية، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2007، ص 449-450.

وللتصدير. من هذا المنطلق، تشكل القروض الخارجية أموالاً إضافية تقلص الفجوة بين المدخرات والاستثمارات المخطط لها.¹

ويشارك القرض الخارجي في دعم النمو الاقتصادي بما يوفره من عملات أجنبية ضرورية لتمويل المشاريع، وسد احتياجات الاستيراد الخارجي للآلات والمواد الأولية والأساليب الإدارية والتنظيمية المتطورة، ولذلك لو استخدمت هذه القروض في شراء سلع استهلاكية شحيحة في الأسواق المحلية فإنها تساهم في توفيرها والحد من ارتفاع أسعارها، وتخفف بذلك من آثار الأزمات التموينية. ولكن يجب أن يجري ذلك وفق خطة رشيدة وإلا أصبح استيراد السلع الاستهلاكية نوعاً من المنافسة للصناعات الوطنية وتبذيراً للقرض إن توافرت هذه السلع في الداخل. أما إذا استخدمت القروض الأجنبية في أغراض إنتاجية تنموية فإن ذلك سيؤدي إلى زيادة تكوين رأس المال والطاقت الإنتاجية المحلية، مما يؤدي إلى زيادة الإنفاق الاستثماري للقطاع العام والخاص، وبذلك تكون زيادة الدخل حتمية. وحين يستخدم القرض الخارجي في تمويل صناعات تصديرية أو إقامة صناعات تحل محل الواردات فإنه يشارك في تحسين ميزان المدفوعات، ويقلل من عجزه أو يعمل على تحقيق فائض فيه وينجم عن ذلك تأثير إيجابي على سعر صرف العملة المحلية، وفي هذا آثار توسعية تؤدي إلى النمو الاقتصادي. وتتوقف نتائجه على مستوى الأسعار والاستهلاك، وعلى مدى مرونة الجهاز الإنتاجي وقدرته على استيعاب القوة الشرائية الجديدة، وإلا أدى إلى ارتفاع الأسعار ارتفاعاً كبيراً قد يصل إلى حد التضخم، كما أن هذه القروض تعتمد على أوجه إنفاقها.²

وبالرغم من أن الاقتراض الأجنبي يمكن أن يكون مفيداً للغاية من حيث التزويد بالموارد الضرورية لدفع النمو الاقتصادي إلا أن له ثمنه، وقد تجاوز هذا الثمن المنافع بمراحل بالنسبة للعديد من الدول النامية. كان الثمن الأساسي المشترك مع تراكم دين خارجي كبير هو خدمة الدين، وخدمة الدين هي أقساط استهلاك الدين (تصفية الدين الأصلي) وفائدة متراكمة. إنها مطالبة تعاقدية ثابتة على الدخل الحقيقي والمدخرات. ومع تزايد حجم الديون، ولأن معدلات الفائدة ترتفع فإن مدفوعات

¹ - عمر عبدة سامية، مرجع سابق، ص ص 280-281.

² - ميثم صاحب عجام، علي محمد سعود، مرجع سابق، ص ص 186-187.

خدمة الدين تزداد أيضاً، ومدفوعات خدمة الدين يجب أن تسدد بالعملة الأجنبية. بمعنى آخر، فإن التزامات خدمة الدين يمكن توفيرها فقط عن طريق إيرادات التصدير، والحد من الواردات، أو المضي قدماً في الاقتراض الخارجي. وفي ظل الظروف العادية فإن معظم التزامات خدمة ديون إحدى الدول توفى عن طريق إيرادات صادراتها، ولكن مع اختلال هيكل الواردات وارتفاع معدلات الفائدة بشكل ملحوظ فقد يحدث تضخم لمدفوعات خدمة الديون، وقد يحدث أن تتخفيض إيرادات التصدير وبالتالي يكون من المتوقع زيادة صعوبات خدمة الديون.¹ وغالباً ما تقوم الدول النامية بتوجيه القروض الخارجية نحو تمويل الاستهلاك خصوصاً للسلع المستوردة ونسبة قليلة توجه إلى الاستثمار في مشاريع تتميز بانخفاض مردوديتها، مما يقلل من فرص خلق فوائض مالية جديدة ورفع كفاءة الاقتصاد ونموه.²

ثانياً: الأثر على ميزان المدفوعات

تعد الديون الخارجية من الموارد الإضافية التي تحصل عليها الأقطار لتعويض النقص في مواردها المالية المحلية، وبذلك فهي تزيد من الاحتياطات الدولية من النقد الأجنبي لهذه الأقطار وتمكنها من تشجيع قطاعات التصدير، علاوة على دورها المباشر في تصحيح الاختلال في ميزان المدفوعات وما تلعبه من دور ناقل للتكنولوجيا من الأقطار الرأسمالية الصناعية المتقدمة سواء كانت تكنولوجيا مجسده (مادية)، أو غير مجسده التي تشمل المعرفة والابتكارات وفنون الإنتاج.

ومع هذه الآثار الإيجابية المتوخاة من القروض الخارجية، فقد باتت هذه الديون تشكل مشكلة تزيد من عجز موازين المدفوعات للدول النامية عندما تتراكم متأخرات سدادها، فهي التزامات ثابتة مستحقة الدفع في آجال محددة، وهي تمثل نقلاً معاكساً للموارد الحقيقية من الجهة المدينة إلى الجهة الدائنة طالما أنها تؤدي إلى تقليل المدخرات المحلية، أي هي اقتطاعات جزئية من الناتج الإجمالي المحلي وتحويله للخارج. وهكذا فإن الديون الخارجية تؤثر على ميزان مدفوعات القطر المدين، حيث

¹ ميشيل تودارو، مرجع سابق، ص 622.

² مشير الورد، المديونية الخارجية وأثرها على التنمية الاقتصادية في الدول النامية دراسة قياسية اقتصادية لحالة الجزائر الفترة 1970-2003، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، الجزائر، 2006، ص 67.

تدخل مدفوعات الفائدة ضمن فقرات العجز في ميزان الخدمات، وتدخل مدفوعات الأقساط في حساب العمليات الرأسمالية، ولذا فإن المديونية الخارجية التي تحسّن وضع ميزان المدفوعات عند بداية استلامها قد تقود في النهاية إلى إحداث عجز عندما تستحق أقساطها وفوائدها.¹

بالإضافة إلى ذلك، فإنّ القروض الخارجية تساهم في رفع معدلات التضخم المحلي وذلك لكون هذه الموارد ستزيد من احتياطات الجهاز المصرفي وبالتبعية ستقود إلى زيادة عرض النقد عندما تتصرف بها السلطات النقدية في البلد المعني من خلال إقراضها إلى المصارف التجارية المحلية بالإضافة إلى أنّ مدفوعات خدمة الديون تقلل من الموارد الاقتصادية المتجهة نحو المجالات الإنتاجية مما يتولد عنه ضغوط تضخمية تتمثل في ارتفاع أسعار السلع والخدمات المحلية ومن ثم ارتفاع الأسعار النسبية للصادرات وانخفاض الأسعار النسبية للواردات، الأمر الذي يؤدي إلى تباطؤ معدلات نمو الصادرات وتدهور شروط التبادل التجاري الدولي في غير صالح الدول النامية خاصة مع زيادة اعتمادها على الواردات من مختلف السلع الاستهلاكية الأساسية، وتتعرض بذلك موازين المدفوعات إلى اختلال مستمر.

ولمواجهة ذلك تقوم الدول المدينة بالضغط على وارداتها من السلع والخدمات فتصبح بذلك الأسواق المحلية تعاني من نقص في العرض وارتفاع أسعار المواد الأساسية ومنه تدهور معدلات التبادل وانخفاض إيرادات الدولة من العملة الصعبة، ومنه يتضح أن هذه السياسات (سياسات النقشف) التي تهدف إلى إعادة التوازن لميزان المدفوعات تأخذ مساراً خطيراً يمس بعجلة التنمية الاقتصادية والاجتماعية للبلد.²

ثالثاً: القروض الخارجية والتضخم

تؤكد العديد من الدراسات على وجود علاقة وثيقة بين القروض الخارجية والارتفاع الكبير للمستوى العام للأسعار للدول المدينة، وبالتالي إنّ تزايد القروض الخارجية لهذه الدول يمكن أن يفسر جزئياً الارتفاع الكبير في المستوى العام للأسعار على اعتبار أن هناك عوامل موضوعية أخرى مثل

¹ - عرفان نقي الحسني، مرجع سابق، ص ص 74-75.

² - مشير الوريدي، مرجع سابق، ص ص 69-70.

الاختلال الهيكلي، والسياسات النقدية، والمالية التوسعية، التي تعتبر من العوامل المفسرة لظاهرة التضخم. وتتمثل العلاقة بين القروض الخارجية والتضخم فيما يلي:¹

- تميل الأسعار نحو الارتفاع عندما تبدأ عملية سداد خدمات الدين الخارجي، وخاصة إذا كانت المشروعات التي تم تمويلها عن طريق القروض الأجنبية لا تعمل بطاقتها القصوى وهو الأمر الشائع في الدول النامية.

- بسبب أن معظم القروض مشروطة بعملية توريد سلع نصف مصنعة أو سلع رأسمالية من البلد المقرض، فإن مختلف الدراسات والتقارير تؤكد أن أسعار هذه المنتجات في بعض الأحيان زادت بأكثر من 100%، على اعتبار أن المورد يجد نفسه في حالة احتكار مما يؤدي إلى انخفاض القوة الشرائية للقرض.

- كما أن ضعف القدرة الاستيرادية للدولة نتيجة لارتفاع خدمة الديون الخارجية، له الأثر الأكبر على ارتفاع أسعار السلع الضرورية وصيانة وتجديد وسائل الإنتاج حيث يؤدي إلى انخفاض عرض السلع مما ينتج عنه ارتفاع في الأسعار.

بالإضافة إلى ما سبق، تساهم القروض الخارجية أيضاً في رفع معدلات التضخم المحلي ومن عدة زوايا منها أن هذه الموارد تزيد من احتياطات الجهاز المصرفي المحلي وبالتالي ستقود إلى زيادة عرض النقود عندما تتصرف السلطات النقدية في البلد المعني من خلال إقراضها إلى المصارف التجارية المحلية مقابل تصدير كمية من العملة المحلية، وكذلك ستقل مدفوعات خدمة الديون من الموارد الاقتصادية المتجهة نحو المجالات الإنتاجية مما يولد ضغوطاً تضخمية تتمثل في ارتفاع أسعار السلع المحلية إن لم يكن هناك زيادة مماثلة في العرض المحلي، علاوة على ما يساهم به ارتفاع التكاليف المصاحبة لهذه القروض كتكاليف التأمين، التي ستزيد بالنهاية من عبء الدين خصوصاً إذا كانت الجهة المستفيدة هو القطاع الخاص الذي سيرفع الأسعار للمحافظة على معدلات أرباح عالية.²

¹ - منال جابر مرسي محمد، مرجع سابق، ص 89.

² - عرفان تقي الحسني، مرجع سابق، ص 75.

إن طلب القروض من الخارج وإنفاقها محلياً عن طريق الدولة وقطاع الأعمال سيؤدي إلى زيادة الدخل الاسمي، وسوف يترتب عن ذلك زيادة واضحة في القوة الشرائية داخل البلد النامي وبالتالي زيادة القدرة على الإنفاق، ذلك لأن القوة الشرائية لا يقابلها زيادة في الإنتاج المحلي وخاصة إذا كانت مرونة العرض للهياكل الإنتاجية منخفضة، وهكذا ترتفع الأسعار وتزداد الواردات من الخارج لسد الاحتياجات والطلب المتزايد. وإذا لم يزد عرض المنتجات من السلع والخدمات لاسيما الضروري منها بنسبة مساوية على الأقل لنسبة زيادة الطلب عليها فإن أسعارها لابد وأن تتجه نحو الارتفاع، وبالتالي زيادة حدة الضغط التضخمي.¹

رابعاً: الآثار الاجتماعية والاقتصادية

لا تقتصر آثار الديون الخارجية علي الجانب الاقتصادي والسياسي فقط بل تمتد لتشمل النواحي الاجتماعية للأفراد، حيث تؤثر على العدالة بين الأجيال من الأفراد. فعادةً ما يتم الاقتراض في وقت ويتم السداد في زمن آخر تالٍ له، وإذا كان الجيل الذي حدث في ظله الاقتراض يستفيد بالأموال المقترضة في غير الاستثمار ورفع معدلات النمو فإن الجيل التالي له هو الذي يتحمل أعباء خدمة هذه القروض دون توفر موارد جديدة وبالتالي يلجأ للاقتطاع من الأموال المتاحة للإنفاق على الخدمات اللازمة له. أما إذا استخدمت القروض في الاستثمار والمشروعات التنموية، فيمكن القول أن الجيل التالي قد أنتفع، حيث يطول أمد الانتفاع بها إلى سنوات تزيد عن سنوات سداد القرض وبالتالي فإن الحكومات التي تستدين لتمويل العجز الجاري أي للإنفاق على خدمات يستفيد بها الجيل الحالي فقط، ولا تستخدم ما تقتضيه في تمويل استثماراتها مثلما هو حادث في معظم الدول النامية والفقيرة، وما يلحق عبء الديون من سياسات مالية قاسية علي المواطنين لخدمة الدين من ارتفاع الضرائب، ورفع الدعم دون النظر إلى النواحي الاجتماعية وتدهور مستويات المعيشة.²

¹ - ميثم صاحب عجام، علي محمد سعود، مرجع سابق، ص ص 200-201.

² - المركز الديمقراطي العربي، المديونية الخارجية وأثرها على النمو الاقتصادي، احمد عزت محمود المتولي، تم الإطلاع عليه بتاريخ 10-11-2022 على الساعة: 16:15، عبر الموقع الالكتروني: <https://democraticac.de>

ونتيجة للاعتماد المتزايد على القروض الخارجية يكون لها آثار ناجمة عن إذعان القطر المدين إلى شروط الجهات الدائنة عندما يطلب منها إعادة جدولة القروض، ومن بينها تقليل الإنفاق الاستهلاكي العام، وتخفيض الإعانات الاجتماعية بشكل خاص مما يقود إلى انخفاض مستوى معيشة الأفراد وخصوصاً من هم ذو دخل محدود.¹

فالإجراءات الصارمة التي فرضت على الدول المدينة أدت إلى هبوط مستوى المعيشة واستفحال البطالة، وأثرت بشكل مباشر على حياة المواطنين المعيشية.² ولا يتوقف الأمر عند هذا الحد، بل تترك الديون الخارجية بصمات على الحياة السياسية في القطر المدين، حيث تقوم بربط اقتصاده بالاقتصاديات الدائنة بأشكال التبعية إلى الخارج كالتبعية الاقتصادية والتكنولوجية والتي تترتب عليها أبعاد سياسية خطيرة تتمثل بخضوع القطر المدين إلى الشروط السياسية التي تملها الجهات الدائنة لدرجة أنها قد تمس فحوى النهج السياسي الذي تتخذه القيادة السياسية في ذلك القطر حتى يصفها البنك الدولي (إن أزمة الديون هي حرب اقتصادية صامتة وغير معلنة تهدف إلى إعادة الاستعمار).³ وعلى الرغم من تزايد اهتمام صندوق النقد والبنك الدوليين بالجانب الإنساني المتعلق بالتنمية والتعليم، حسب أدبياته التقديمية المعلنة، وتأكيدهما العمل على تمويل المشاريع الحكومية في هذين المجالين الاجتماعيين مع التركيز أيضاً على شـعـار مكافحة الفقر في العالم الثالث، فإنّ الوقائع والأمثلة تعطي صورة مخالفة وقاتمة في هذا الصدد، عبر ما يلي:⁴

- صعوبة تنمية الموارد البشرية لاستنزاف المصادر المالية في رد الديون، بدلاً من الاستثمار في رأس المال الفكري والاجتماعي للدول.
- زيادة معدلات الفقر والبطالة، واختلال التوزيع الهرمي لطبقات المجتمع وتفاوت الدخل بنسب مرتفعة.

¹ عرفان تقي الحسني، مرجع سابق، ص 76.

² ميثم صاحب عجام، علي محمد سعود، مرجع سابق، ص 211.

³ عرفان تقي الحسني، مرجع سابق، ص ص 76-77.

⁴ يحيى السيد عمر، القروض الدولية وآثارها على اقتصاديات الدول الإسلامية، ط1، دار الأصول العلمية، إسطنبول، 2018، ص 263.

- تدهور مستويات المعيشة، وتزايد البطالة، وارتفاع معدلات الفقر، في ظل الركود والانكماش وارتفاع معدلات الأسعار.
- تقليل معدلات الإنفاق العام لاسيما لصالح الفئات الأقل دخلاً، مع التوجه نحو إلغاء الدعم السلعي وتقليصه لأقصى حد ممكن.
- تخفيض معدلات التوظيف، وترك السوق مفتوحاً أمام المزيد من ارتفاعات الأسعار بدون ضوابط أو قيود حكومية.

المطلب الثالث: أثر المساعدات على التنمية

تعتبر المساعدات الخارجية عنصراً أساسياً وجوهرياً في عملية التنمية للدول النامية لأنها تعالج الندرة في الموارد المحلية، والإسراع بمعدلات التنمية.

أولاً: دورها في تطوير البنية التحتية

تعتبر المساعدات الخارجية عنصراً أساسياً وجوهرياً في عمليات التنمية خاصة في الدول ذات الدخل المنخفض، حيث تعالج الندرة في الموارد المحلية وتساعد في ردم فجوة الادخار وفجوة النقد الأجنبي، كما تساعد في عملية التحول الهيكلي للاقتصاد وتساعد في الإسراع بمعدلات النمو، كما يفترض أن تساهم المساعدات الخارجية في تسهيل الإسراع في عملية التنمية بواسطة توليد مدخرات محلية إضافية كنتيجة لمعدلات النمو الأعلى.

فالمساعدات الخارجية سواء كانت خالصة أو كانت في صورة غير مباشرة كالتي تتضمنها القروض الميسرة تمثل إضافات إلى الموارد الحقيقية التي تعبئها الدول النامية لبناء طاقتها الإنتاجية. ومن هنا تصاعدت الدعوات من خلال المؤتمرات لإيقاظ الشعور العالمي ومناشدة الدول الغنية بتحمل واجب أدبي اتجاه الدول الفقيرة بتخصيصها نسبة من دخولها الإجمالية تقدمها في صورة منح وإعانات تلعب دوراً فعالاً في تنمية هذه البلاد.¹

¹ - صبحي تادرس قريصة، مرجع سابق، ص 154.

وفي هذا الصدد، إن البلدان الأقل نمواً تحتاج إلى استثمارات طويلة الأجل لتطوير البنية الأساسية فيها، وتحسين الموارد البشرية وبناء مؤسسات سياسية وإدارية قادرة على اتخاذ قرارات أكثر رشداً فيما يتعلق بالسياسات المتبعة وأساليب العمل والتقنية اللازمة. ورغم أن مثل هذه المشروعات قد تدر دخلاً كبيراً في الأجل الطويل، فإنه من النادر أن يحقق منافع اقتصادية في الأجل القصير أو يحقق مكاسب من النقد الأجنبي التي تساعد على خدمة القروض التجارية الأجنبية.

وللإشارة، فإن المساعدات الرسمية تقدم للدول الأقل نمواً توليفة من رأس المال والمعونة الفنية والنصائح السياسية، وتهدف هذه التوليفة في العادة إلى تدعيم السياسات الموجهة نحو السوق وتشجيع تدفقات رأس المال الخاص إلى أنواع الأنشطة التي غالباً ما تدر معدلات عائد للاستثمار أعلى من تلك التي يمكن تحقيقها في البلاد المتقدمة.¹

هذا ولقد تعرضت المساعدات الإنمائية لانتقادات الكثير من الاقتصاديين والمفكرين لأنها لا تركز على هدفها الرئيسي، وهو مساعدة الدول الفقيرة على التخلص من الفقر ويرجع هذا إلى الاعتبارات التالية:

1. عدم الكفاية:

رغم التعهدات التي التزمت بها البلدان المانحة بتقديم مبلغ 0.7% من دخلها القومي الإجمالي كمساعدات إنمائية، إلا أن المساعدات لم تصل أبداً إلى هذا الرقم وبقيت تلك التعهدات حبراً على ورق.

1.1. المساعدات غير كافية:

هناك نقاشات حادة تدور حول ما مدى كفاية المعونات خاصة بعد تسطير جدول زمني لبلوغ الأهداف الإنمائية، فمنذ ظهور فكرة الوصول على نسبة 7.0% من إجمالي الناتج القومي لم يكن

¹ - عمر عبدة سامية، مرجع سابق، ص 298.

* كانت فكرة وجوب تقديم الدول الغنية 0.7% من إجمالي ناتجها القومي للتنمية العالمية قد اقترحت أول مرة عام 1969 في تقرير شركاء في التنمية الذي قاد فريق أعداده رئيس الوزراء الكندي الأسبق لستر بيرسون، قبل هذا الرقم بنطاق واسع كغاية مرجعية للمساعدات الإنمائية الرسمية، وأقرته الجمعية العامة للأمم المتحدة عام 1970، فأصبح جزءاً من إستراتيجية التنمية الدولية في ذلك العقد.

هناك أي نقص أو عدم قدرة على الوفاء بهذا الالتزام لكن المشكلة تكمن في اعتبار الدول الغنية قد قصرت في دعم وعودها وأقوالها بأفعال والتزام فعلي، حيث وحسب الدراسات فإنه بالوصول إلى النسبة المحددة سيكون بلوغ الأهداف الإنمائية أمراً محققاً.¹

2.1. تحول التدفقات المالية إلى أشكال أخرى:

لقد أصبحت فجوة الإنجاز فيما يتعلق بالوفاء بالالتزامات الخاصة بدعم خطة التنمية المنبثقة عن الأهداف الإنمائية للألفية أكثر عمقاً بفعل الدعوات المنادية بتقديم مساعدات إضافية لأفقر البلدان، بهدف معالجة مشكلات الأمن الغذائي وتغير المناخ. في الوقت نفسه، حلت محل تدفقات المساعدات في بلدان كثيرة تدفقات موارد أخرى من بينها الاستثمار الأجنبي وتحويلات العمال، وفجوات الإنجاز فيما يختص بالالتزامات المساعدات على أشدها بالنسبة لإفريقيا.

هذه الاتجاهات تثير التساؤلات فيما يخص ليس فقط كفاءة المساعدات بل فيما يخص أيضاً ما إذا كانت المساعدات المقدمة تناسب تناسباً كافياً مع الاحتياجات التمويلية الإنمائية للبلدان الأشد احتياجاً لها.²

2. المساعدات المقيدة:

تعتبر المساعدات المقيدة محدودة المفعول، وتكون المساعدات مقيدة كما لو اشترطت الدولة المانحة على الدولة المستفيدة إنفاقها لهذه المساعدات على شراء خدمات وسلع منها وهذا ما يضطر البلدان المتلقية إلى الخسارة، فمثلاً يمكن لهذه الدول أن تحرم من فرصة الحصول على خدمات أو سلع من بلدان أخرى وبأقل الأسعار. كما يمكن أن تزيد المساعدات المقيدة تكاليف مشاريع التنمية بنحو 30%، ففي الفترة 1962-1987 كانت تكلفة استيراد منتجات الحديد والصلب لجمهورية الكونغو الديمقراطية وبورندي ورواندا من بلجيكا أعلى بنحو 23.7%، وهي من البلدان الأكثر فقراً في

¹ برنامج الأمم المتحدة الإنمائي، تقرير التنمية البشرية للعام 2005، التعاون الدولي على مفترق الطرق: المعونة والأمن في عالم غير متساو، شركة كركي للطباعة، بيروت، 2005، ص 84.

² نوي سميحة، "دور المساعدات الإنمائية الدولية والإقليمية في تحقيق التنمية المستدامة في الدول الأكثر فقراً-دراسة حالة الدول الإفريقية الأكثر فقراً"، مجلة التمويل والاستثمار والتنمية المستدامة، الجزائر، المجلد 02، العدد 01، جوان 2017، ص 41.

العالم. كما أن التقييد يجعل الدول المتلقية تقبل بمشاريع قد لا تتلاءم مع احتياجاتها التنموية المحلية وتكون المساعدات مقيدة أكثر في حالة المعونة.¹

3. عدم التنبؤ بالمساعدات:

في دراسة أجراها *Oya Celasun and Jan Walliser* حول تأثير عدم التنبؤ بالمساعدات الإنمائية على فعاليتها، أثبتت الدراسة بأن مقدار صرف المساعدات يختلف كثيراً عن المبالغ المتوقعة وأن معظم المستفيدين من المساعدات هم من البلدان الفقيرة التي لا يمكنها الاقتراض من أسواق رأس المال عندما تقل المساعدات، ونتيجة لذلك فإن الحكومات المتلقية تضطر لتعديل خطط الإنفاق في المدى القصير مما يؤثر على سياسات الاقتصاد الكلي ومعدلات النمو ويؤثر على برامج الصحة والتعليم وخفض الاستثمارات. كما أن طول فترات تدفقات المساعدات يؤدي إلى إضعاف الجهود في مال تعبئة الإيرادات المحلية مما ينجم عليه فجوات كبيرة في التمويل العام عند إلغاء أو توقف المساعدات. وحسب مجموعة البيانات التي اعتمدها الباحثان خلال الفترة 1990-2005 في المتوسط، كان انحراف مدفوعات المساعدات السنوية في إفريقيا جنوب الصحراء يقدر بـ 30% من عدم التوقع.²

4. المشروطة وملكية البلدان:

يشدد كل المانحين على فضائل (ملكية البلدان)، أي على منح البلدان المتلقية مزيداً من السيطرة على كيفية إنفاق المعونات. غير أن معظمهم يربط المعونة بشروط صارمة، وينظر إلى ملكية البلدان كمطلب للاستخدام الفعال للمعونات، في حين ينظر إلى المشروطة بمثابة آلية للضغط من أجل إحداث تغيير في السياسات. وفي العديد من الحالات، يمارس الهدفان ضغطاً في اتجاهين متعاكسين، حيث تقوض المشروطة ملكية البلدان وتزيد من اللاتنبؤية بالمعونة وتقلبها، ومن أسباب فشل التزام

¹ - هند بن عمار، المسؤولية الدولية عن التخلف التنمية الاقتصادية في الدول النامية، أطروحة دكتوراه، كلية الحقوق، جامعة الجزائر، 2004، ص 205.

² - Oya Celasun and Jan Walliser, "Managing Aid Surprises, A quarterly magazine of the IMF", Volume 45, Number 3, September 2008, p 34.

المانحين بملكية البلدان في تحسين قابلية التنبؤ بالمعونة، هو أن هذا الأمر لم يوضع بعد موضع التنفيذ.¹

ثانياً: الأثر على الميزانية الحكومية

بالرغم من حاجة الدول النامية للمساعدات الخارجية لتمويل خطط التنمية الاقتصادية وبالرغم من دور المساعدات الخارجية في حشد التمويل اللازم لتمويل جزء من النفقات وتقليص عجز الموازنة العامة، إلا أن هذه المساعدات قد لا يتم توجيهها بشكل صحيح لدعم خطط التنمية الاقتصادية وتمويل الإنفاق العام، حيث تكمن الخطورة هنا في أن تؤدي زيادة المساعدات الخارجية إلى زيادة الإنفاق الجاري نظراً لتوفر مصدر إضافي جديد لتمويل جزء من النفقات، مما يؤدي إلى زيادة الإنفاق وزيادة العجز مرة أخرى. أو قد تؤدي إلى انخفاض الإيرادات المحلية مما ينجم عنه زيادة عجز الموازنة العامة. كما أن زيادة المساعدات الخارجية قد تؤدي إلى انخفاض الاقتراض الداخلي أيضاً، وهذا كله محصلة لحساسية هذه العوامل الداخلية لتدفق المساعدات الخارجية.²

ثالثاً: الأثر على التضخم وسعر الصرف

بالإضافة للآثار السابقة للمساعدات هناك آثار أخرى على التضخم وسعر الصرف، وهي كالتالي:³

1. التضخم:

نظراً للقدرة الاستيعابية المحدودة للبلد المضيف على المدى القريب المباشر، فإن تدفق كميات كبيرة إضافية من النقد الأجنبي سوف يؤدي حتماً إلى أثر تضخمي على تكاليف المعيشة عن طريق تشابك الإنفاق العالي للوكالات فوراً في موقع الأحداث وزيادة القدرة الشرائية المحلية للقادرين على

¹ برنامج الأمم المتحدة الإنمائي، مرجع سابق، ص 99.

² أمانى حربي الرواشدة، علاء الدين عوض الطراونة، "أثر المساعدات الخارجية على الإنفاق العام الرأسمالي والجاري في الأردن (1979-2015)"، المجلة الأردنية للعلوم الاقتصادية، الأردن، المجلد 06، العدد 01، 2019، ص 25.

³ اللجنة الدولية للصليب الأحمر، المساعدات الإنسانية: الآثار السلبية بالنسبة للبلد المضيف، روبن ديفير، تم الاطلاع عليه بتاريخ 11-11-2022 على الساعة: 1.10، عبر الموقع الإلكتروني:

. <https://www.icrc.org/ar/doc/resources/documents/misc/5mgeyp.htm>

الاستفادة من قطاع الإغاثة. ومن البديهي أن يحدث هذا لاسيما إذا كان هنالك فعلاً تضخم متأصل. في هذه الظروف وإلى جانب الآثار المقصودة بالنسبة لتخصيص الموارد، فإنه إذا لم يستطع فقراء الحضر زيادة دخولهم بنسبة مساوية على الأقل لدرجة الزيادة المحلية في الأسعار، فسوف يصبحون أكثر فقراً تلقائياً.

2. سعر الصرف:

إن الخيار المتاح أمام وكالات الإغاثة لاستخدام الدولار الأمريكي أو عملة صعبة أخرى بدلاً من العملة المحلية لمدفوعاتها لابد أن يؤثر في سعر الصرف. ويكون لهذا الأثر تداعيات أوسع عندما تستفيد الوكالات من السوق السوداء بدلاً من سعر الصرف الرسمي. وإذا وقع الاختيار على الدولار فقط لأسباب عملية مزعومة، فإن ذلك يؤدي إلى قيام اقتصاد ثنائي العملة أو تفاقم اقتصاد قائم كهذا، وكلاهما يسبب أرقاً لسلطات البلد المضيف في الإدارة الاقتصادية علاوة على آثار اجتماعية كبيرة. وتكون النتيجة النهائية غالباً هي اعتماد سعر صرف غير ملائم مما ينجم عنه بعد ذلك آثار سلبية على قابلية جلب الربح لقطاع التصدير عندما يعود إلى العمل. وتتشأ الآثار الاجتماعية بسبب التغير السلوكي لبعض السكان في المنطقة المستهدفة عندما يحصلون بطريق الصدفة على العملة الصعبة، في حين تظل الأغلبية الساحقة من السكان محرومة.

رابعاً: آثار اجتماعية وسياسية

إن أفقر البلدان في العالم هي الأشد حاجة إلى التأمين الاجتماعي والأقل قدرة على تمويله، كما أن توفر الرعاية في معظم بلدان الدخل المتدني ضعيف جداً. من تداعيات ذلك، وقوع الأسر الأفقر في شرك الدورات المسدودة خارجها بتدني الدخل، ورداءة التغذية، وقابلية التعرض للصدمات. وتستطيع المساعدات الخارجية أن تساهم في كسر حلقة الفقر، غير أن توفير التأمين الاجتماعي يعاني من نقص مزمن في التمويل. وللبرامج في هذا المجال إمكانية وضع الموارد مباشرة في أيدي

العائلات الأشد فقراً والأكثر تعرضاً للمخاطر، وتوفر مثل هذه البرامج امتداداً دولياً لمبدأ الرعاية الاجتماعية المطبق في البلدان الغنية بما في ذلك مبدأ تعزيز الإنصاف.¹

أما من الناحية السياسية قد تعرّض المساعدات الخارجية استقلال الدول النامية وسيادتها للخطر، وقد تستخدم المساعدات الخارجية كوسيلة للتأثير والنفوذ والضغط والمساومة السياسية، كما قد تؤدي القروض الدولية العامة إلى تراكم الدين العام وزيادة حجمه وفوائده إلى درجة توقع الأجيال القادمة تحت أعبائه الطائلة. فإن كانت المساعدات الخارجية إحدى أدوات العمل الدبلوماسي وأبرز آليات تأثيرها، إلا أن إدارتها في بعض الدول المانحة استخدمت المساعدات بمعزل عن إطارها الدبلوماسي؛ بحيث أصبحت أداة للضغط في ظل غياب عمل دبلوماسي متكامل، ومن أمثلة ذلك: فترة الرئيس الأمريكي بوش الابن؛ حيث تحركت المساعدات الأمريكية من مكانها كإحدى أدوات القوة الناعمة لتصبح أبرز سمات نهج القوة الصلبة الذي انتهجته الولايات المتحدة في تلك الفترة، والتي عادةً ما كان يتم استخدام تلك المساعدات لتحقيق أهداف متباينة تصبو في النهاية إلى تحقيق مصلحة الدول المانحة.

ويرى الكثير من مراقبي المساعدات الخارجية أن بعض أكبر المانحين مثل المملكة المتحدة يركزون بشكل مفرط مساعدتهم الخارجية على مستعمراتهم السابقة مثل سيراليون؛ بهدف إرجاع سيطرتهم القديمة، فيمكن لبلد مانح أن يمد يد المساعدة الأجنبية من جهة ثم يطلب المساعدة التجارية أو الدبلوماسية أو حتى العسكرية من جهة أخرى.²

¹ - برنامج الأمم المتحدة الإنمائي، مرجع سابق، ص 82.

² - إفريقيا 2050، أثر المساعدات الخارجية على الديمقراطية والفساد في الدول الإفريقية، عبد الرحمن عاطف أبوزيد، تم الاطلاع عليه بتاريخ 15-11-2022 على الساعة 3.20، عبر الموقع الإلكتروني: <https://www.afrique2050.net>

خلاصة الفصل الثاني:

نستخلص مما سبق، أن عملية التنمية لا تقتصر على تحقيق نمو في الدخل الوطني فقط بل تطورت لتتضمن إلى جانب ذلك إحداث تغيير شامل في الهيكل الاقتصادي والاجتماعي بشكل متواصل تصحبه زيادة في متوسط الدخل الحقيقي للفرد والتوزيع العادل للدخل، بالإضافة إلى تطوير الطاقات البشرية وخلق تنظيمات أفضل تسمح للأفراد بالمشاركة في التنمية بضمان حقوقهم السياسية والاجتماعية، وكل ما يدخل فيما يعرف بالحياة الكريمة.

وبما أن التنمية الاقتصادية تحدث تغييرات هيكلية متعددة، فقد يكون من الضروري للتوصل إلى تقويم صحيح لجهود التنمية ولمعرفة مستويات الإنجاز المحرز وتشخيص مشكلاتها، اللجوء إلى استخدام المؤشرات المختارة التي تقيس الجانب الاقتصادي والجانب الاجتماعي.

وكون عملية التنمية تتطلب مجموعة من العوامل أهمها الموارد المالية، تقوم الدول باللجوء إلى التمويل المحلي الذي غالباً ما يواجهها العجز فيه نظراً لعدم كفايته، الأمر الذي جعلها تستعين بمصادر تمويل خارجية قد تكون في شكل استثمارات خاصة مباشرة تساهم في تمويل الأنشطة الإنتاجية، أو قد تكون في شكل قروض قصيرة وطويلة المدى، وفي بعض الأحيان تتخذ شكل مساعدات أو معونات. وبالطبع فإنها قد لا تخلو هي الأخرى من الآثار المباشرة وغير المباشرة على العديد من المؤشرات الاقتصادية، مثل الناتج المحلي الإجمالي، ومستوى التشغيل، وميزان المدفوعات.

الفصل الثالث:

دراسة قياسية لأثر التدفقات الدولية لرؤوس

الأموال على التنمية الاقتصادية لكل من

الجزائر ومصر والمغرب وتونس خلال الفترة

1990-2019

تمهيد:

تبنت كل من الجزائر ومصر والمغرب وتونس مجموعة من الإصلاحات للتغلب على بعض المشاكل التي تواجه اقتصاداتها منذ مطلع ثمانيات وتسعينات القرن الماضي لتتوجه من خلالها إلى اقتصاد السوق، بالإضافة إلى قيامها بتبني سياسة الانفتاح التجاري والتحرر المالي مما أدى إلى تدفق رؤوس الأموال الدولية إليها بأحجام متفاوتة لتمويل عملية التنمية.

ولا يخفى أن تدفقات رؤوس الأموال الدولية قد تؤدي دوراً هاماً في دعم التنمية الاقتصادية إلا أنها لا تخلو من المخاطر التي تصاحبها، لذلك سنحاول من خلال هذا الفصل قياس أثر تدفقات رؤوس الأموال الدولية على مؤشرات التنمية الاقتصادية للجزائر ومصر والمغرب وتونس، وذلك من خلال بيانات بانل الديناميكي. معتمدين على التقسيم الآتي:

المبحث الأول: الأداء والمناخ الاقتصادي لدول الدراسة.

المبحث الثاني: واقع تدفقات رؤوس الأموال الدولية الوافدة إلى الجزائر ومصر والمغرب وتونس.

المبحث الثالث: المنهجية ونموذج الدراسة القياسية.

المبحث الأول: الأداء والمناخ الاقتصادي لدول الدراسة

نستعرض في هذا المبحث الأداء الاقتصادي الكلي للدول محل الدراسة من خلال تحليل المؤشرات الاقتصادية الكلية، وحالة هذه الدول في مؤشرات تقييم مناخ الاستثمار لمعرفة نقاط الضعف والقوة لها، بالإضافة إلى العلاقة بين التدفقات والتنمية الاقتصادية.

المطلب الأول: الأداء الاقتصادي الكلي لدول الدراسة

يعتبر استقرار المؤشرات الاقتصادية الكلية عاملاً مهماً في عكس الواقع الاقتصادي لأي بلد، ومن خلال هذا المطلب سوف نتعرف على الأداء الاقتصادي لكل من الجزائر ومصر والمغرب وتونس.

أولاً: دولة الجزائر

للقوف على التطورات الاقتصادية التي مرت بها الجزائر كان لا بد من إيراد المؤشرات التي تعكس الأداء الاقتصادي لها، ومن خلال الجدول التالي نلاحظ أن أداء الجزائر فيما يتعلق بالحساب الجاري شهد ثلاث تقلبات لحالات العجز في التسعينات بلغ أعلاها 22.36 مليار دولار، وشهدت الاحتياطات الدولية ارتفاعاً تصاعدياً لتصل إلى ما يقارب 09 مليار دولار في نفس الفترة السابقة. وعلى الرغم من التذبذب في الفائض المسجل في الحساب الجاري خلال باقي السنوات وفي غضون ذلك سجل أعلى فائض سنة 2008 حيث بلغ 33.95 مليار دولار بفضل زيادة الصادرات النفطية الناتجة عن ارتفاع أسعار النفط، وبالرجوع إلى الاحتياطات الدولية فقد شهدت في العقدين الأولين من الألفية الثانية ارتفاعاً كبيراً وصل إلى 20.1 مليار دولار سنة 2013، لاحقاً وفي سنة 2014 حتى سنة 2019 شهدت عجز في رصيد الحساب الجاري وتراجع في الاحتياطات الدولية نتيجة انخفاض عائدات الجزائر من النقد الأجنبي بسبب تقلبات أسعار النفط عالمياً.

الفصل الثالث: دراسة قياسية لأثر التدفقات الدولية لرؤوس الأموال على التنمية الاقتصادية لكل من الجزائر ومصر
والمغرب وتونس خلال الفترة 1990-2019

الجدول رقم (08): تطور المؤشرات الكلية لدولة الجزائر

السنة	رصيد الحساب الجاري (مليون دولار)	الاحتياطات الدولية (دولار)	معدل التضخم (%)	نمو الناتج المحلي الإجمالي (%)
1990	1420.26	2703474408.40	16.65	0.80
1991	2366.71	3459969140.78	25.89	-1.20
1992	1290	3317517177.47	31.67	1.80
1993	810	3655668337.89	20.54	-2.10
1994	-1838.64	4813488033.46	29.05	-0.90
1995	-2236.92	4164319964.09	29.78	3.80
1996	1247.6	6296459575.24	18.68	4.10
1997	3450	9666874794.89	5.73	1.10
1998	-910	8452272524.78	4.95	5.10
1999	20	6146079211.16	2.65	3.20
2000	9142.32	13556106802.21	0.34	3.80
2001	7059.8	19625060612.90	4.23	3.00
2002	4359.16	25151012703.14	1.42	5.60
2003	8808	35454600266.17	4.27	7.20
2004	11116.18	45691652467.50	3.96	4.30
2005	21180	59167068864.05	1.38	5.90
2006	28923	81462730475.32	2.31	1.70
2007	30353.59	114972269711.74	3.68	3.40
2008	33954.31	148098646076.64	4.86	2.40
2009	431.6652	155111906771.68	5.74	1.60
2010	12220.27	170461132878.61	3.91	3.60
2011	17673.87	191369111470.41	4.52	2.90
2012	12092.48	200586904241.38	8.89	3.40
2013	1187.894	201436604411.92	3.25	2.80
2014	-9264.323	186350590140.83	2.92	3.80
2015	-27037.64	150595236894.63	4.78	3.70
2016	-26204.05	120788088861.40	6.40	3.20
2017	-22067.52	104852543743.41	5.59	1.30
2018	-16905.64	87382910154.09	4.27	1.10
2019	-16954.29	71795950714.95	1.95	1.00

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على قاعدة بيانات البنك الدولي ومؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية.

ونلاحظ أن الفترة 1990-1996 سجل فيها أعلى مستويات معدل التضخم، إلا أنه وفي سنة 1992 سجل فيها أكبر نسبة للتضخم تقدر بـ 31.67% ويرجع سبب هذا الارتفاع مع باقي السنوات إلى تدهور الوضع الأمني والاقتصادي (تراجع أسعار النفط وارتفاع الدين الخارجي وزيادة الكتلة النقدية المطروحة)، ومع تراجع معدلات التضخم تراجعاً كبيراً خلال السنوات الموالية مسجلة أدنى

مستوى له سنة 2000 حيث وصل 0.34%، نتيجة لتطبيق برنامج الإصلاح الاقتصادي والمجهودات المبذولة من طرف السلطة النقدية، لتعود إلى الارتفاع المتذبذب في السنوات الموالية حتى سنة 2012 لتسجل ما قدره 8.89% ويرجع السبب وفقاً لما صرح به بنك الجزائر "أن ارتفاع أسعار بعض المنتجات الطازجة مثل اللحوم ساهم في تضخم الأسعار الداخلية"¹، ليعود للانخفاض في سنة 2013 إلى 3.25%، لتسجل باقي السنوات انخفاض وارتفاع بين عام وآخر مسجلة في سنة 2019 ما قدره 1.95%. وبالنسبة لنمو الناتج المحلي الإجمالي سجل تراجعين بنسبة 1.20% و 2.10% في سنة 1991 و 1993 على التوالي، وعرفت باقي السنوات تذبذباً بين انخفاض وارتفاع مسجلاً أعلى معدل في سنة 2005 قدر بنسبة 5.90% وهذا النمو بطبيعة الحال مدفوع بارتفاع أسعار المحروقات بالدرجة الأولى.

ثانياً: دولة مصر

أما بالنسبة للاقتصاد المصري فيظهر لنا الجدول رقم (09) التطورات الاقتصادية التي مر بها خلال فترة الدراسة، فنلاحظ أن الحساب الجاري سجل من الفترة 1990 إلى 1994 فائض تجاوز عتبة 3 مليار دولار نتيجة تطبيق برنامج الإصلاح الاقتصادي، أما باقي الفترة خلال التسعينات فقد شهدت عجز في الحساب الجاري وصل أعلاه إلى 2.5 مليار دولار سنة 1998، ومن سنة 2002 إلى سنة 2007 حقق فيها الحساب الجاري فائض بلغ أعلاه 3.7 مليار دولار في سنة 2003، ليستمر في العجز لاحقاً في باقي السنوات مسجلاً سنة 2019 مليار دولار نتيجة الاضطرابات السياسية التي بدأت منذ اندلاع الثورة التي كان لها أثر على اختلال التوازن الاقتصادي. وبالنسبة للاحتياطات الدولية فقد عرفت ارتفاعاً في التسعينات نتيجة السياسة الانكماشية التي تضمنها برنامج الإصلاح الاقتصادي سجلت فيها سنة 1997 أعلى ارتفاع في الاحتياطي قدره 19.3 مليار دولار، وفي السنوات الموالية استمر في الانخفاض والارتفاع حتى سنة 2016 التي قام فيها البنك المركزي

¹ - النهار، التضخم بلغ ذروة تاريخية قدرت بـ 8.9 بالمائة سنة 2012 بنك الجزائر، تم الاطلاع عليه بتاريخ 29-9-2022، على الساعة 4:54، عبر الموقع الإلكتروني: www.ennaharonline.com

بتحرير سعر الصرف الأجنبي لترتفع الاحتياطات بعدها تدريجياً لتصل سنة 2019 ما قدره 44.5 مليار دولار.

الجدول رقم (09): تطور المؤشرات الكلية لدولة مصر

السنة	الحساب الجاري (مليون دولار)	الاحتياطات الدولية (دولار)	معدل التضخم (%)	نمو الناتج المحلي الإجمالي (%)
1990	2327	3619931743	16.76	5.67
1991	3369	6185285501	19.75	1.13
1992	3270	11620220748	13.64	4.47
1993	2538	13854276439	12.09	2.90
1994	31	14412967685	8.15	3.97
1995	-254	17121798674	15.74	4.64
1996	-192	18296476061	7.19	4.99
1997	-710.5	19370588198	4.63	5.49
1998	-2566	18823907998	3.87	5.58
1999	-1634.8	15190021677	3.08	6.05
2000	-971	13785040868	2.68	6.37
2001	-388.4	13598234040	2.27	3.54
2002	622.4	14076054423	2.74	2.39
2003	3743.3	14603576021	4.51	3.19
2004	3921.7	15338514717	11.27	4.09
2005	2102.8	21856784929	4.87	4.47
2006	2635.4	26006845068	7.64	6.84
2007	411.6	32214421786	9.32	7.09
2008	-1414.6	34330505048	18.32	7.16
2009	-3349.3	34896678266	11.76	4.67
2010	-4503.8	37028506135	11.27	5.15
2011	-5483.9	18637541110	10.06	1.76
2012	-6972	15672467971	7.11	2.23
2013	-3533.7	16536236826	9.47	2.19
2014	-5954.5	14926998052	10.07	2.92
2015	-17243.3	15858887326	10.37	4.37
2016	-20493.9	23642691706	13.81	4.35
2017	-7939.7	36400242556	29.51	4.18
2018	-7698.17	41839242991	14.40	5.31
2019	-10221.9	44568837112	9.15	5.56

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على قاعدة بيانات البنك الدولي ومؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية.

وشهد الاقتصاد المصري خلال الفترة 1990-1996 ارتفاع حاد في معدلات التضخم، ومما لا

شك فيه أن سبب هذا الارتفاع يعود في جزء منه إلى "الإفراط النقدي الذي أدى إلى زيادة الطلب

الكلي بمعدل أسرع من زيادة الإنتاج، وفي جزء آخر منه إلى الاختلالات الهيكلية التي عانى منها الاقتصاد بالإضافة إلى التصحيحات السعيرية عند الانتقال التدريجي من الأسعار الاجتماعية إلى الأسعار الاقتصادية¹. ونتيجة لتطبيق مصر برنامج الإصلاح الاقتصادي الذي كان من ضمن أهدافه تخفيض معدلات التضخم والذي انعكست نتائجه من سنة 1997 إلى سنة 2002 مسجلة 2.74%، ونتيجة لتعويم سعر الصرف ومع تزايد أسعار السلع عالمياً بدأت معدلات التضخم في الارتفاع في السنوات الموالية، وقد اختلفت إجراءات البنك المركزي المصري من عام لآخر في محاولات تخفيف معدلات التضخم لتسجل باقي السنوات معدلات متباينة لتسجل سنة 2019 ما قدره 9.15%. أما نمو الناتج المحلي فقد شهد تذبذباً طول فترة الدراسة تزامن فيه الارتفاع مع فترات تنفيذ برامج الإصلاح الاقتصادي إلا أنه انخفض بشكل كبير سنة 2011 وصل إلى 1.76% نتيجة الأحداث السياسية التي شهدتها مصر، لاحقاً عاد للارتفاع مسجل 5.56% سنة 2019.

ثالثاً: دولة المغرب

تظهر لنا مؤشرات أداء الاقتصاد المغربي في الجدول رقم (10) أن الحساب الجاري شهد عجزاً طول فترة التسعينات باستثناء سنة 1996 التي سجل فيها ارتفاع قدره 34.9 مليون دولار، ومع بداية الألفية الجديدة حقق فيها فائض تجاوز عتبة المليار دولار حتى سنة 2007 ليعود بعدها للتراجع حتى سنة 2019 وصل فيها العجز إلى 4.4 مليار دولار. أما الاحتياطات الدولية فقد شهدت ارتفاعاً طول فترة التسعينات مسجلاً سنة 1999 ما قدره 5.8 مليار دولار، ليستمر لاحقاً في الارتفاع ليصل سنة 2019 إلى 26.4 مليار دولار. وهو ما يجسد انعكاسات إيجابية للإصلاحات الأخيرة التي انعكست أيضاً على تقليص معدل التضخم، فقد تضمنت الإصلاحات إبرام المغرب اتفاقية التجارة الحرة واعتماد ميثاق الاستثمار وإجراءات البنك المركزي المغربي بالإضافة إلى ارتفاع أسعار الفوسفات، فقد انتقل معدل التضخم في فترة التسعينات من 7.99% إلى 0.3% في سنة 2019.

¹ - ماهر عبد الوهاب حامد أبو زيادة، "تطور معدلات التضخم في الاقتصاد المصري خلال الفترة 1990-2021"، مجلة مصر المعاصرة، مصر، العدد 544، أكتوبر 2021، ص ص 396-399.

الفصل الثالث: دراسة قياسية لأثر التدفقات الدولية لرؤوس الأموال على التنمية الاقتصادية لكل من الجزائر ومصر
والمغرب وتونس خلال الفترة 1990-2019

الجدول رقم (10): تطور المؤشرات الكلية لدولة المغرب

السنة	الحساب الجاري (مليون دولار)	الاحتياطات الدولية (دولار)	معدل التضخم (%)	نمو الناتج المحلي الإجمالي (%)
1990	-195.58	2337533790.10	6.78	3.41
1991	-413.25	3349097140.13	7.99	7.22
1992	-432.66	3818642196.38	5.74	-2.10
1993	-521.36	3929934565.35	5.18	-0.74
1994	-722.94	4621504413.50	5.14	10.59
1995	-1185.92	3873508557.30	6.12	-5.41
1996	34.99	4054079031.06	2.99	12.37
1997	-87.22	4197122871.26	1.04	-1.56
1998	-143.79	4637702509.73	2.75	7.24
1999	-166.86	5893811630.51	0.68	1.08
2000	-474.86	5016934754.82	1.89	1.91
2001	1611.06	8669348376.96	0.62	7.32
2002	1476.9	10375315951.73	2.80	3.12
2003	1581.78	14146568780.76	1.17	5.96
2004	969.56	16646737348.82	1.49	4.80
2005	1040.567	16550639873.60	0.98	3.29
2006	1411.235	20790794061.36	3.28	7.57
2007	-122.036	24713570214.44	2.04	3.53
2008	-4528.48	22719558203.82	3.71	5.92
2009	-4971.33	23568387092.79	0.97	4.24
2010	-3925.17	23709466593.99	0.99	3.82
2011	-7999.6	20167412691.71	0.91	5.25
2012	-9571.27	17138210439.25	1.29	3.01
2013	-7844.02	18797794939.85	1.88	4.54
2014	-6597.27	20272045638.85	0.44	2.67
2015	-2160.7	22749566243.66	1.56	4.54
2016	-4179.67	25096263443.80	1.64	1.06
2017	-3677.26	26189585939.30	0.75	4.25
2018	-6205.21	24461023093.21	1.80	3.15
2019	-4406.76	26412762236.85	0.30	2.61

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على قاعدة بيانات البنك الدولي ومؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية.

وكما يبين الجدول أعلاه أن فترة التسعينات شهدت أربع تراجععات لنمو الناتج المحلي، حيث كان أعلى تراجع للنمو بمعدل 5.41%، وأعلى ارتفاع بمعدل 12.37%، أما مع بداية الألفية الجديدة شهدت معدلات النمو تذبذبا لا يقل عن الـ 1% ولا تزيد عن 8% لتسجل لاحقا سنة 2019 ما قدره 2.61%.

رابعاً: دولة تونس

وبالنسبة لتونس، وكما هو موضح في الجدول رقم (11) شهد الحساب الجاري عجزاً طويلاً فترة الدراسة، حيث زاد العجز من 4.6 مليون دولار سنة 1990 إلى 3.2 مليار دولار سنة 2019. أما الاحتياطات الدولية فقد شهدت ارتفاعاً متزايداً من سنة 1990 إلى سنة 2009 نتيجة تطبيق الدولة التونسية اتفاقية التبادل الحر مع الاتحاد الأوروبي ولتطبيق البرنامج الإصلاحي وإقرار برنامج الخصخصة بهدف تركيز آليات السوق وتخفيف عبء الميزانية الحكومية، وساهمت هذه الإجراءات أيضاً في التخفيف من معدلات التضخم حيث انخفض المعدل من 8.19% بداية التسعينات إلى 1.98% بداية الألفية الجديدة، ومع أحداث ثورة الربيع العربي سنة 2011 التي أثرت على كل من الاحتياطات الدولية التي بدأت في التراجع حتى سنة 2019 مسجلة 7.9 مليار دولار، وفي معدلات التضخم التي بدأت في الارتفاع ووصلت إلى 6.72% في سنة 2019.

الجدول رقم (11): تطور المؤشرات الكلية لدولة تونس

السنة	الحساب الجاري (مليون دولار)	الاحتياطات الدولية (دولار)	معدل التضخم (%)	نمو الناتج المحلي الإجمالي (%)
1990	-463.38	866664126.74	6.55	7.95
1991	-469.38	866047319.14	8.19	3.90
1992	-1103.53	923751016.32	5.82	7.81
1993	-1323.05	937958411.69	3.97	2.19
1994	-536.8	1544397769.68	4.73	3.18
1995	-773.99	1689070729.45	6.24	2.35
1996	-477.7	1977688419.74	3.73	7.15
1997	-594.99	2041032930.47	3.65	5.44
1998	-675.32	1912569271.07	3.13	4.78
1999	-441.74	2324618303.64	2.69	6.05
2000	-821.49	1871427065.05	2.96	4.71
2001	-840.47	2049572900.90	1.98	3.80
2002	-746.06	2364944045.86	2.72	1.32
2003	-730.49	3036243871.64	2.71	4.70
2004	-441.76	4031139050.31	3.63	6.24
2005	-299.283	4548431873.56	2.02	3.49
2006	-619.372	6911623380.49	3.23	5.24
2007	-916.918	8032361912.05	2.97	6.71
2008	-1711.25	9038905598.89	4.35	4.24
2009	-1233.75	11294387681.36	3.66	3.04

2.97	3.34	9764265037.08	-2104.44	2010
-2.05	3.24	7785305507.43	-3385.75	2011
4.22	4.61	8717830200.55	-3721.38	2012
2.43	5.32	7550027499.83	-3878.66	2013
3.09	4.63	7498010302.88	-4340.58	2014
0.97	4.44	7559201960.29	-3849.72	2015
1.12	3.63	6137077790.03	-3694.26	2016
2.24	5.31	6143986079.65	-4079.73	2017
2.62	7.31	5661370258.89	-4443.33	2018
1.32	6.72	7919981404.82	-3273.72	2019

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على قاعدة بيانات البنك الدولي ومؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية.

وكما يظهر من خلال الجدول أعلاه أن مجمل الإجراءات المتخذة في التسعينات قد ساهمت في تحقيق نتائج إيجابية كان انعكاسها جلياً على زيادة نمو الناتج المحلي، حيث حققت نمو بمعدل 3% إلى 6% سنوياً، وشهد معدل النمو تراجع شديد بلغ 2.05% خلال سنة 2011 والذي كان مرده الأوضاع السياسية والاقتصادية غير المستقرة التي تشهدها تونس إثر الثورة التي أطاحت بالنظام السابق، لتستمر بعدها معدلات النمو المنخفضة مسجلة 1.32% سنة 2019.

المطلب الثاني: وضع دول الدراسة في مؤشرات تقييم مناخ الاستثمار

لقياس مناخ الاستثمار في البلد المضيف، قامت بعض المؤسسات الدولية بوضع مجموعة من المؤشرات تعتبر كأداة لقياس مدى ملاءمة البلد للاستثمار، حيث تعتبر هاته المؤشرات مرجعا يستند له المستثمرون والشركات عند قرار الاستثمار في الخارج.

أولاً: مفهوم مناخ الاستثمار

يرى البعض أن مناخ الاستثمار ينصرف إلى مجموعة سياسات الاستثمار، فهو الذي يعكس سياسات الاستثمار بالمعنى الواسع حيث يتضمن مناخ الاستثمار كل السياسات والمؤشرات والأدوات التي تؤثر بطريق مباشر أو غير مباشر على القرارات الاستثمارية بما في ذلك السياسات الاقتصادية الكلية الأخرى وهي السياسة المالية والنقدية والتجارية، بالإضافة إلى الأنظمة الاقتصادية والبيئية والقانونية التي تؤثر على توجهات القرارات الاستثمارية في أي اقتصاد قومي. وبالتالي فإن مناخ الاستثمار ينطوي على مجموعة من المكونات والمقومات والأدوات والمؤشرات التي تشير في مجموعها

إلى ما إذا كان هناك تشجيع وجذب للاستثمار من عدمه، وهذه المكونات والمقومات تتفاعل مع بعضها البعض خلال مرحلة أو فترة معينة لتكوّن وتهيئ بيئة مشجعة ومواتية وصالحة من عدمه.¹

ثانياً: وضع دول الدراسة في بعض المؤشرات الدولية لمناخ الاستثمار

لقياس مدى ملائمة مناخ الاستثمار بالنسبة للجزائر ومصر والمغرب وتونس تم الاعتماد على خمسة مؤشرات أساسية نستعرضها فيما يلي:

1. مؤشر الحرية الاقتصادية:

يصدر هذا المؤشر عن معهد *Heritage Foundation* بالتعاون مع صحيفة *Wall Street Journal* منذ العام 1995، ويستخدم هذا المؤشر لقياس مدى تأثير تدخل الحكومة في الأنشطة الاقتصادية على كافة مناحي الحرية الاقتصادية والسياسية وأداء الأعمال والعلاقات الخارجية، ويتم الاستناد في حساب قيمة هذا المؤشر على عشرة عوامل رئيسية، تتمثل في كل من السياسة التجارية (معدل التعريف الجمركية)، نظام الإدارة المالية لموازنة الدولة (الهيكل الضريبي)، حجم الاستثمار الخاص الوطني والأجنبي، أداء القطاع المصرفي والتمويلي ملائمة التشريعات القانونية ونوعية الإجراءات الإدارية والبيروقراطية، الوزن النسبي للقطاع العام في الاقتصاد (كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي) السياسات النقدية (سعر الصرف والتضخم)، وضوح احترام حقوق الملكية الفكرية، مستوى الأجور والأسعار ونشاط السوق السوداء الموازية.² ويمكن استعراض درجة الدول محل الدراسة في مؤشر الحرية الاقتصادية من خلال الجدول الموالي:

¹ - عبد المطلب عبد الحميد، السياسات الاقتصادية على مستوى الاقتصاد القومي (تحليل كلي)، ط1، مجموعة النيل العربية، القاهرة، 2003، ص 190.

² - هشام دغموم، "تقييم مناخ الأعمال في الجزائر خلال الفترة الممتدة ما بين 2010-2019"، مجلة معهد العلوم الاقتصادية، المجلد 23، العدد 02، الجزائر، 2020، ص 357.

الجدول رقم (12): درجة دول الدراسة في مؤشر الحرية الاقتصادية لسنتي 2018-2019

الدولة	2018	2019
الجزائر	44.70	46.20
مصر	53.40	52.50
المغرب	61.90	62.90
تونس	58.90	55.40

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على أطلس بيانات العالم.

من خلال الجدول نلاحظ أن الجزائر تحصلت على 46.20 درجة محتلة بذلك المرتبة 159 من بين 162 دولة حول العالم. بينما مصر فقد احتلت المرتبة 155 عالميا بدرجة 52.50 سنة 2019. أما المغرب فقد كانت في المرتبة 92 عالميا سنة 2019 بدرجة 62.90 في ريادة الدول محل الدراسة. بالنسبة لتونس فقد تحصلت على 55.40 درجة سنة 2019 لتحتل المرتبة 122 عالمياً.

2. مؤشر سهولة أداء الأعمال:

تم استحداث مؤشر سهولة أداء الأعمال ضمن تقرير بيئة أداء الأعمال الذي يصدر سنويا منذ عام 2004 عن مجموعة البنك الدولي ومؤسسة التمويل الدولية، وينظر إلى هذا المؤشر كأداة إستراتيجية في تقييم مدى تأثير القوانين والإجراءات على عملية التنمية الاقتصادية في دول العالم، ويتيح عقد المقارنات فيما بينها. ويتكون المؤشر من متوسط عشرة مؤشرات فرعية تكون بمجملها قاعدة بيانات بيئة أداء الأعمال وتتمثل (في مجموعة البنك الدولي): مؤشر بدء النشاط التجاري، مؤشر استخراج تراخيص البناء، مؤشر توصيل الكهرباء، مؤشر تسجيل الممتلكات، مؤشر الحصول على الائتمان، مؤشر حماية المستثمر، مؤشر دفع الضرائب، مؤشر التجارة عبر الحدود، مؤشر إنقاذ العقود مؤشر تسوية حالات الإعسار.¹

¹ - بكطاش فتيحة، بوعزارة أحلام، "تحليل تطور مؤشرات بيئة أداء الأعمال في الجزائر"، مجلة الإستراتيجية والتنمية، المجلد 10، العدد 05، الجزائر، 2020، ص 330.

الفصل الثالث: دراسة قياسية لأثر التدفقات الدولية لرؤوس الأموال على التنمية الاقتصادية لكل من الجزائر ومصر والمغرب وتونس خلال الفترة 1990-2019

الجدول رقم (13): ترتيب دول الدراسة في مؤشر سهولة أداء الأعمال العالمي لسنتي 2018-2019

الدولة	2018	2019
الجزائر	157	157
مصر	120	114
المغرب	60	53
تونس	80	78

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على World Bank Group, Doing Business 2018-2019

جاء ترتيب الجزائر في مؤشر سهولة أداء الأعمال كما هو مبين في الجدول أعلاه في المرتبة 157 من بين اقتصاديات 190 دولة سنة 2019 وهو نفس الترتيب سنة 2018، وبالتالي تعتبر الجزائر من البلدان التي لم تحصل على تغيير في المؤشر. بينما مصر فقد تقدمت 6 مراكز من المرتبة 120 سنة 2018 إلى المرتبة 114 سنة 2019، أما المغرب فقد حققت تصنيفا متميزا بالارتقاء من المرتبة 60 إلى المرتبة 53 سنة 2019. وبخصوص تونس فقد شهدت تطورا بسيطا بالانتقال من المرتبة 80 إلى المرتبة 78 عالميا سنة 2019.

3. مؤشرات المخاطر القطرية:

تقوم مؤشرات المخاطر القطرية على أساس محددات تؤثر في تدفقات الاستثمارات الأجنبية، تعكس المناخ الاستثماري للبلد المضيف، حيث أنه كلما ارتفعت درجة المؤشر كلما قلت المخاطرة. ونستعرض فيما يلي أهم المؤشرات القطرية لقياس درجة المخاطر في كل من الجزائر ومصر والمغرب وتونس.

1.3. مؤشر كوفاس:

يقيس هذا المؤشر مخاطر قدرة الدول على السداد ويعكس مخاطر عدم السداد قصيرة الأجل للشركات العاملة في هذه الدول، ويبرز مدى تأثير الالتزامات للشركات بأداء الاقتصاد الكلي وبالأوضاع السياسية المحلية وبيئة أداء الأعمال. ويوضح الجدول التالي تصنيف كل من الجزائر ومصر والمغرب وتونس حسب مؤشر كوفاس للمخاطر القطرية.

الجدول رقم (14): تصنيف دول الدراسة حسب مؤشر الكوفاس لسنتي 2018-2019

الدولة	2018	2019
الجزائر	C	C
مصر	B	B
المغرب	A4	A4
تونس	B	C

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على *SECTOR RISKS & CONTRY COFAC*

من خلال الجدول رقم (14) يتضح لنا أنّ الجزائر وتونس تم تصنيفهما سنة 2019 ضمن الدول التي بها مخاطر عالية، وذلك لعدم الاستقرار السياسي والاقتصادي إضافة إلى ارتفاع مخاطر عدم السداد حسب تصنيف المؤشر. وبالنسبة لمصر فقد صنفتم ضمن الدول التي بها مخاطر عالية إلى حد ما وأفضل نسبياً من الجزائر وتونس. أما المغرب فكانت في صدارة الدول الأربعة وصنفت ضمن الدول التي بها درجة مخاطر مرضية إلا أنها قد تواجه مخاطر عدم السداد مستقبلاً.

2.3. مؤشر PRS لمخاطر الدول:

تقدم مجموعة خدمات المخاطر السياسية (*PRS Group*) مؤشراً مركباً يقيس المخاطر السياسية والمالية والاقتصادية في 142 دولة حول العالم منذ أكثر من 40 عاماً، ويعد من أكثر المؤشرات شمولاً وعمقاً. وتعكف مجموعة PRS أيضاً على تقديم تنبؤات بشأن تلك المؤشرات في كل دولة خلال فترة تتراوح بين عام واحد أو لخمس أعوام وذلك لتوفير نظرة مستقبلية للمخاطر، ويحسب تصنيف المؤشر المركب تجميعياً بحيث يساهم تصنيف المخاطر السياسية بنسبة 50% من التصنيف المركب، بينما يساهم تصنيف المخاطر المالية والاقتصادية بنسبة 25% لكل منهما، وكلما ارتفع التصنيف المحسوب للدول في المؤشر ومكوناته الفرعية انخفضت درجة المخاطر بالدولة.¹

¹ - المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، مناخ الاستثمار في الدول العربية، الكويت، 2022، ص

الجدول رقم (15): ترتيب دول الدراسة في مؤشر PRS لمخاطر الدول لسنتي 2018-2019

الدولة	2018	2019
الجزائر	62	62
مصر	63	64
المغرب	72	72
تونس	62	64

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على *THE PRS GROUP*.

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن الجزائر احتلت المرتبة 62 عالمياً سنة 2019 في مؤشر الـ PRS لمخاطر الدول متقدمة على دول الدراسة، حيث جاءت مصر في المرتبة 64 عالمياً من نفس السنة، بينما تونس فقد حصلت على ترتيب 64 عالمياً سنة 2019 متأخرة بمرتبتين مقارنة بالسنة التي قبلها، أما المغرب فقد كانت الأخيرة في ترتيب دول الدراسة بمرتبة 72 عالمياً.

4. مؤشر التنافسية العالمي:

ينقسم هذا المؤشر إلى مؤشرين هما مؤشر النمو للتنافسية والذي يقيس قدرة الاقتصاديات العالمية على تحقيق معدلات دائمة من النمو الاقتصادي، وأدائها الكلي على المدى المتوسط والبعيد. والمؤشر الثاني هو مؤشر الأعمال للتنافسية، والذي يقيس قدرة الوحدات الاقتصادية على صعيد المنشأة في تحقيق التنافسية. وفي تقرير التنافسية العالمي لسنة 2008 تم الاعتماد على مؤشر موحد ورئيسي وهو مؤشر التنافسية العالمي والذي يحوي في مكوناته المؤشرات المتعلقة بالاقتصاد الكلي والجزئي معاً، ليصبح خلال السنوات القادمة بديلاً عن المؤشرين الخاصين بتنافسية النمو والأعمال. ويهدف هذا المؤشر إلى قياس المنظومة المترابطة والمتكاملة من العوامل الأساسية، المؤسسات، السياسات الشاملة، والتي تشكل معاً قاعدة مستدامة لإحداث النمو والازدهار الاقتصادي على المدى القصير والمتوسط.¹ وفي سنة 2019 غطى مؤشر التنافسية العالمي 141 اقتصاداً، وكان ترتيب دول الدراسة في المؤشر كما يلي:

¹ - أقاسم حسنة، "قراءة في المؤشرات الاقتصادية العالمية لمناخ الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر مع الإشارة إلى بعض الدول"، مجلة الحقيقة، المجلد 10، العدد 04، الجزائر، 2012، ص 113.

الجدول رقم (16): ترتيب دول الدراسة في مؤشر التنافسية العالمي لسنتي 2018-2019

الدولة	2018	2019
الجزائر	92	89
مصر	94	93
المغرب	75	75
تونس	87	87

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على تقارير المنتدى الاقتصادي العالمي لسنتي 2018-2019.

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن الجزائر احتلت المرتبة 89 من بين 141 دولة سنة 2019 متقدمة بثلاث مراتب مقارنة بسنة 2018 حيث جاءت في المرتبة 92 عالميا. بينما مصر فقد احتلت المرتبة 93 سنة 2019 متقدمة بمرتبة واحدة مقارنة بسنة 2018، أما بالنسبة للمغرب فقد حافظت على نفس المرتبة لسنتين على التوالي بترتيب 75 عالميا، ونفس الشيء بالنسبة لتونس التي بقيت في نفس المرتبة في سنة 2019 بترتيب 87 عالميا.

5. مؤشر مدركات الفساد العالمي:

مؤشر مدركات الفساد هو مؤشر سنوي تصدره منظمة الشفافية الدولية يهدف إلى فحص واقع الفساد في القطاع العام لدى الدول المشمولة في المؤشر، وهذا من أجل إعطاء لمحة سنوية عن الدرجة النسبية لانتشار الفساد من خلال ترتيب الدول والأقاليم في مختلف أنحاء العالم، ومن أهم ما يميز هذا المؤشر أن سلم مقياسه يبدأ من 0 إلى 100، بحيث تعني صفر أعلى مستوى فساد مدرك وتعني 100 أقل مستوى فساد مدرك. ويحاول هذا المؤشر عبر مجموعة من المسوحات ومصادر معلومات معتمدة، تحديد مدى تفشي الفساد في الدولة ودرجة تأثيره في مناخ الأعمال كأحد المعوقات داخلها، ويستند المؤشر إلى 14 مسحا ميدانيا، تقوم به 07 مؤسسات دولية مستقلة ترصد آراء المستثمرين المحليين والأجانب والمتعاملين مع الإدارات الحكومية المعنية والخبراء والمحللين حول الإجراءات المتبعة ودرجة المعاناة التي تعترضهم في تنفيذ مشاريعهم، وتمزج آراءهم حول نظرتهم في مدى تفشي الفساد والرشوة. كما ترصد هذه المؤسسات المعلومات حول مدى معاقبة المسؤولين في المناصب العامة في شبكات فساد ولأي مدى تستطيع الحكومة أن تسيطر على الفساد، وهل هناك

إجراءات واضحة تحكم عملية تخصيص الأموال العامة بما يتيح المساءلة، وهل هناك كيان مستقل يعمل على تدقيق استخدام الأموال العامة، وهل القضاء مستقل ويحكم الوزراء والمسؤولين العامين في حالة وجود فساد، وهل هناك شفافية في الإنفاق العام والعقود العامة، هل يتم دفع رشاي وما مدى شيوعها؟. ولابد لقبول الدولة في المؤشر من أن يكون قد تم فيها على الأقل إجراء 03 مسوحات للرأي حول النظرة للفساد.¹

الجدول رقم (17): ترتيب دول الدراسة في مؤشر مدركات الفساد لسنتي 2018-2019

الدولة	2018	2019
الجزائر	105	106
مصر	105	106
المغرب	73	80
تونس	73	74

المصدر: من عداد الباحث بالاعتماد على التقارير السنوية لمنظمة الشفافية الدولية 2018، 2019.

من خلال الجدول رقم (17) نلاحظ أن الجزائر ومصر في نفس المرتبة بترتيب 106 عالميا سنة 2019 متحصلتان بذلك على درجة 35 وهي درجة متدنية جدا في المؤشر، مما يعني أن الدولتان تعتبران من أكثر الدول فسادا في العالم. أما المغرب فقد تأخرت 07 مراتب عالميا لتصل إلى المرتبة 80 سنة 2019 بعدما كانت في المرتبة 73 سنة 2018 محققة بذلك 41 درجة في المؤشر. أما تونس فقد حلت في المرتبة 74 عالميا متصدرة بذلك ترتيب الدول المدروسة رغم تراجعها بمرتبة واحدة سنة 2019 مقارنة بالسنة التي قبلها.

المطلب الثالث: العلاقة بين تدفقات رؤوس الأموال الدولية والتنمية الاقتصادية

تحتل قضية تدفقات رؤوس الأموال الدولية مكانة مهمة في الأبحاث الاقتصادية، خاصة بعد الحرب العالمية الثانية، وتختلف آراء العديد من الباحثين حول تأثير التدفقات على اقتصاد الدول النامية، ويمكن التمييز بين اتجاهين في هذا الطرح وهما الاتجاه التقليدي والاتجاه الحديث.

¹ - هشام دغموم، مرجع سابق، ص 359.

أولاً: التقليديون

يحتل التمويل الخارجي من وجهات نظر التقليديين مكانة مهمة، لتأثيره الإيجابي في نمو اقتصادات الدول النامية وتطورها، نظراً لما تعانيه من عدم القدرة على توفير المتطلبات اللازمة لإعادة هيكلة اقتصاداتها وزيادة معدلات النمو الاقتصادي، ومن هنا فإن عدم مقدرة هذه الدول على توفير تلك المتطلبات، يعني وجود محددات تقيد النمو الاقتصادي وتؤثر فيه سلباً. ويرى التقليديون أن المحددات الرئيسة للنمو في الدول النامية تتمثل في:

- انخفاض الادخارات المحلية (S) دون مستوى الاستثمارات المحلية (I)، وهذا ما يعرف بفجوة الادخار ويرمز لها $(S-I)$.

- عدم قدرة العملات الأجنبية المتحصل عليها من الصادرات (X) على تغطية المتطلبات الاستيرادية (M) لتحقيق المعدلات المستهدفة للنمو، وهذا ما يعرف بفجوة العملات الأجنبية ويرمز لها $(X-M)$.¹

وحسب وجهة نظر التقليديين فإن الأثر الإيجابي للقروض والمساعدات يكمن في توفير موارد مالية إضافية تسد الفجوة الكبرى لهاتين الفجوتين، وبالتالي تساهم في دفع عجلة النمو الاقتصادي وإزالة المحددات التي تواجه عملية التنمية في تلك الدول.

ويكون الأثر الإيجابي للقروض والمساعدات على فجوة الادخارات المحلية من خلال زيادة مباشرة بحجم الاستثمارات المترتبة على القروض والمساعدات بقيمة وحجم القروض والمساعدات نفسها، هذا فضلاً عن زيادة غير مباشرة في تراكم رأس المال المحلي من خلال زيادة مستوى الدخل، ومن ثم معدل الادخار المحلي.

أما بالنسبة لفجوة العملات الأجنبية، فإن القروض والمساعدات تعد مصدراً إضافياً للعملات الأجنبية تساهم في زيادة مقدرة الدول المستقبلية لها في الحصول على متطلباتها الاستيرادية من السلع

¹ - مازن حسن الباشا، حسين ياسين طعمه، سامر عبد الهادي، "قياس أثر التمويل الخارجي على النمو الاقتصادي في الأردن دراسة قياسية تحليلية للفترة (1997-2011)"، مجلة الزرقاء للبحوث والدراسات الإنسانية، المجلد 06، العدد 02، الأردن، 2016، ص 83.

الرأسمالية والسلع الوسيطة، أو من خلال تحرير بعض المصادر المحلية التي يمكن أن تستخدم في زيادة الإنتاج للقطاعات الاقتصادية المختلفة، مما يساهم في زيادة معدل النمو الاقتصادي.¹

ولقد اعتمد التقليديون في تحليلهم لأثر التمويل الخارجي على التنمية الاقتصادية على نموذج هارود - دومر الذي يعد الأساس النظري لمعظم الدراسات ذات الصلة. وفي الإطار العام لهذا النموذج فإن معدل النمو في الدخل القومي يكون:

$$g=s/v \quad \dots\dots\dots(1)$$

حيث أن:

g = معدل النمو في الدخل القومي.

s = الميل المتوسط للادخار.

v = معامل رأس المال الحدي.

ويرجع التقليديون معدلات النمو المنخفضة في الدول النامية إلى تدني الميل المتوسط للادخار، لذلك فالقروض والمساعدات الأجنبية تبدو ضرورية لزيادة معدلات النمو في الدخل القومي، فعند الحصول على مساعدات خارجية (F)، وقروض خارجية (B) فإن معدل النمو يصبح كالآتي:

$$g^* = (s+f+b)/v \quad \dots\dots\dots(2)$$

حيث أن:

g^* = معدل النمو بعد الحصول على القروض والمساعدات.

s = الميل المتوسط للادخار.

f = الميل المتوسط للمساعدات ($f=F/Q$).

Q = الدخل القومي.

b = الميل المتوسط للقروض ($b=B/Q$).

V = معامل رأس المال الحدي.

¹ - مازن حسن الباشا، التمويل الخارجي وأثره على الهيكلية الخارجية في القطاعات الاقتصادية، ط1، دار الأيام للنشر والتوزيع، الأردن، 2013، ص ص 30-31.

وحيث أن الميل الحدي للادخار (MPS) يكون أكبر من الميل المتوسط للادخار (APS) في الدول النامية، فإنّ معدل الادخار سوف يزداد خلال مراحل التنمية اللاحقة ويصبح معدل النمو أعلى ليصبح ذاتياً بدون الحاجة إلى المزيد من القروض والمساعدات الخارجية.¹

وبالنسبة للاستثمار الأجنبي المباشر يرى أصحاب المدرسة التقليدية أنّ المستفيد الوحيد من الاستثمار الأجنبي المباشر هو المستثمر الأجنبي فقط وليس الدولة المستقبلة، وهناك عدة أسباب من وجهة نظرهم تقف وراء ذلك التصور ومنها:²

- أن الاستثمار الأجنبي المباشر يعمل على ربط اقتصاد الدولة النامية باقتصاد الدول الصناعية الكبرى مما يخلق نوعاً من أنواع التبعية، حيث أن الدول النامية قد تتعرض لبعض الأزمات والصدمات الاقتصادية التي قد تمر بها اقتصاديات الدول الكبرى من وقت لآخر وخير مثال على ذلك الأزمة المالية العالمية التي تعرض لها أقوى اقتصاد رأسمالي في العالم وهو الاقتصاد الأمريكي، حيث امتدت آثاره لتشمل العديد من الدول التي تربطها علاقات اقتصادية وطيدة وقوية مع الولايات المتحدة الأمريكية.

- أن الاستثمار الأجنبي المباشر قد يؤدي إلى انخفاض قيمة كل من الادخار والاستثمار المحلي والسبب في ذلك يعود إلى المنافسة الشديدة بين الشركات المحلية والأجنبية، حيث قد تمارس هذه الأخيرة بعض الضغوط على الشركات المحلية من خلال منعها من التوسع في إنتاجها، وخاصة تلك الشركات التي تنتج السلع الوسيطة حيث ترغب معظم الشركات الأجنبية في أن تستورد مثل هذه السلع من الشركة الأم أو من شركات أخرى موجودة في دولها.

¹ - مازن حسن الباشا، التمويل الخارجي وأثره على الهيكلية الخارجية في القطاعات الاقتصادية، مرجع سابق، ص 32.

² - سامر علي عبد الهادي، التمويل الخارجي وأثره على الفجوات الاقتصادية، ط1، دار الأيام للنشر والتوزيع، الأردن، 2015، ص ص 70-71.

- قيام الشركات الأجنبية بعملية استنزاف للموارد والطاقات في الدول النامية حيث تعتبر هذه الدول مصدراً أساسياً للمواد الخام، وتقوم الشركات الأجنبية بالحصول عليها وإرسالها للشركة الأم بهدف تصنيعها وإعادة تصديرها وبيعها للدول النامية وبأسعار مرتفعة جداً.
- انخفاض معدل نمو الناتج القومي بسبب قيام الشركات الأجنبية بشراء الشركات المحلية أو خروج تلك الشركات من الأسواق المحلية وذلك بسبب المنافسة الشديدة من قبل الشركات الأجنبية.
- قيام الشركات الأجنبية بالاقتراض الداخلي من الدول المستقبلية، الأمر الذي يعمل على امتصاص الادخارات المحلية من جهة، وانخفاض حجم القروض المتاحة للشركات المحلية من جهة أخرى مما يؤدي إلى آثار سلبية على الاقتصاد الوطني ككل.
- إن الاستثمارات الأجنبية غالباً ما تعتمد على إنتاج سلع كثيفة رأس المال والتي تحتاج إلى تكنولوجيا متقدمة وغير متوفرة في الدول المستقبلية، الأمر الذي يؤدي إلى تفاقم مشكلة البطالة، وتعميق مبدأ عدم المساواة في توزيع الدخل، وتوسع في الفجوة الرقمية (التكنولوجية) وغيرها من الآثار السلبية.
- إن الاستثمارات الأجنبية المباشرة لها آثار إيجابية على ميزان المدفوعات للدول المستقبلية لها في المدى القصير ولكن في المدى الطويل يكون الأثر سلبياً وذلك عندما تبدأ تلك الاستثمارات بتحويل أرباحها وجزء من أصولها الاستثمارية إلى الخارج، مما يؤثر بشكل عكسي على حساب رأس المال وعلى الحساب الجاري وبالتالي على ميزان المدفوعات للدول المستقبلية.

ثانياً: التجديديون

يؤكد التجديديون على اعتماد الاستثمار الأجنبي المباشر ويحدّثون من اعتماد القروض والمساعدات في التمويل الدولي كونها تستخدم من قبل الدول المستقبلية لسد العجز في ميزان المدفوعات أو إطفاء المديونية أو توظيفها في الاستهلاك دون الاستثمار أو الادخار.

بالنسبة للقروض والمساعدات الخارجية رأى التجديديون ما يلي:

- إن جزءاً كبيراً من القروض والمساعدات الخارجية يستخدم لزيادة مستوى الاستهلاك وليس لزيادة حجم المدخرات المحلية، وذلك بسبب تغيير تركيبة النفقات الحكومية لصالح الاستهلاك وما يرافق ذلك من انخفاض للميل الحدي للاذخار (MPS) وارتفاع الميل الحدي للاستهلاك (MPC).

- تخصيص جزء كبير من القروض والمساعدات الخارجية للمشاريع غير الإنتاجية، حيث يمكن أن تتمركز تلك الاستثمارات في مشاريع البنى التحتية والتي يكون إنتاجها غير مباشر مثل الطرق والجسور وشبكات الصرف الصحي وغيرها.

- ارتباط معظم القروض والمساعدات الخارجية بمشاريع وسلع تحددها الدول المقرضة، وبذلك تحد من قدرة الدول المقرضة على اختيار السلع والأساليب الإنتاجية والتكنولوجيا التي تتلاءم مع اقتصاداتها.

مما تقدم، ومن خلال استخدام نموذج هارود دومر يمكن توضيح وجهة نظر التجديديون على النحو الآتي:¹

إن معدل النمو خلال مدة زمنية دون الحصول على أي شكل من القروض والمساعدات هو:

$$g = s/v \quad \dots\dots\dots(1)$$

حيث أن (g) (v) (s) كما عرفت سابقاً

وبعد الحصول على رؤوس الأموال الخارجية أي التمويل الخارجي (قروض ومساعدات) ونعبر

عنها بالرمز (w) فإن معدل النمو الجديد ويعبر عنه بالرمز (g^*) يكون على النحو الآتي:

$$g^* = (S^* + sw)/v^* \quad \dots\dots\dots(2)$$

حيث أن:

w = رأس المال الأجنبي.

¹ - سامر علي عبد الهادي، مرجع سابق، ص 72.

S^* = الميل المتوسط للادخار الجديد.

S = الميل الحدي للادخار من رؤوس الأموال الخارجية (قروض ومساعدات).

v^* = نسبة رأس المال إلى الإنتاج الجديد.

وحتى نستطيع حساب معدل النمو الجديد، فلا بد من الحصول على الفرق بين معدل النمو في الدخل قبل الحصول على رؤوس الأموال الخارجية، ومعدل النمو بعد الحصول على رؤوس الأموال الخارجية وذلك على النحو الآتي:

$$g^* - g = (S^* + sw) / v^* - S / v \quad \dots\dots\dots(3)$$

$$g^* - g = \frac{S + dS + sw}{v + dv} - \frac{S}{v} \quad \dots\dots\dots(4)$$

من المعادلة الأخيرة نلاحظ أنّ تأثير رؤوس الأموال الخارجية على معدل النمو في الدخل القومي يكون ضعيفاً عندما يكون (ds) سالباً وكذلك يكون كل من (c) ، (dv) موجبة وبجسم كبير. وهذا يعني أن الميل المتوسط للادخار (ds) بعد الحصول على رؤوس الأموال الخارجية أصبح متناقصاً وأن الميل الحدي للاستهلاك يزداد، وبالتالي فإن جزء كبير من رؤوس الأموال الخارجية تتحول لأغراض استهلاكية لا تشكل أي زيادة في الدخل، وكذلك انعدام فاعلية رأس المال بحيث أن إنتاج وحدة واحدة من الإنتاج يتطلب مقداراً كبيراً من رأس المال، الأمر الذي يؤدي إلى استنزاف وهدر هذه الأموال، وبالتالي فإنّ ذلك ينعكس سلبياً على معدل النمو في الدخل القومي.

أما فيما يتعلق بوجهة نظر التجديديون في الاستثمار الأجنبي المباشر فإنها على خلاف مع التقليديون، حيث تؤكد دوره الايجابي في تحقيق التنمية للدول النامية (المستقبلية) وذلك من خلال تزويدها بالعملات الأجنبية والخبرات الفنية والإدارية والمزايا التكنولوجية، ولذلك أيقنت الدول النامية أنّ الاستثمار الأجنبي المباشر لا يمثل مباراة من طرف واحد نتيجتها دائماً لصالح المستثمر الأجنبي كما ادعى التقليديون، إنّما الاستثمار الأجنبي المباشر يمثل مزيجاً من المصالح التي قد تتعارض مع

مصالح الدول المستقبلية ولكن لا بد وأن تؤدي دوراً ايجابياً لكلا طرفي الاستثمار. وحسب وجهة نظر

التجديديون فإن مزايا الاستثمار الأجنبي المباشر للدول النامية تتلخص فيما يأتي:¹

- إن الاستثمارات الأجنبية المباشرة تعد أداة لسد الفجوات التمويلية التي تواجهها الاقتصادات النامية، والمتمثلة في الفجوة الادخارية العملات الأجنبية، حيث تساهم في زيادة عرض العملات الأجنبية، ودفع عجلة النمو الاقتصادي في هذه الدول.

- بسبب تدني أجور الأيدي العاملة في الدول النامية، فإن مشروعات الاستثمار الأجنبي المباشر تقوم بسحب الأيدي العاملة من القطاع غير المتقدم إلى القطاع المتقدم ذي الإنتاجية والأجور الأعلى هذا من جهة، ومن جهة أخرى فإن بعض الدول النامية تضع تشريعات قانونية تفرض بموجبها على مشروعات الاستثمار الأجنبي المباشر استخدام نسبة معينة من القوى العاملة المحلية في هذه المشروعات، إلى زيادة التشغيل والحد من مشكلة البطالة في الدول النامية.

- تزيد من إمكانات النمو السريع في الدول النامية، وذلك بسبب قدرتها على التمويل من المصادر الداخلية والخارجية، وبشكل يفوق قدرة منافسيها المحليين، مما يمكن المشروعات الأجنبية من تمويل استثماراتها الجديدة وبالتالي تعزيزها لإمكانية النمو في هذه الدول.

- المساهمة في تعزيز الروابط الاقتصادية بين الدول المستقبلية والمؤسسات الاقتصادية الخارجية من خلال مساهمة الاستثمار الأجنبي المباشر في بناء روابط مع البنوك وأسواق رأس المال وأسواق المنتجات العالمية والمؤسسات الخارجية.

- إن التدفق النقدي المصاحب للاستثمار الأجنبي المباشر يساهم في تزويد الاقتصاد الوطني بالعملات.

- رفد الاقتصادات المستقبلية بالكفاءات الإدارية والخبرات الفنية الكفأة والمدرّبة على أحدث الوسائل الفنية المعمول بها في الدول الصناعية المتطورة.

¹ - مازن حسن الباشا، التمويل الخارجي وأثره على الهيكلية في القطاعات الاقتصادية، مرجع سابق، ص ص 43-

- تساهم في تعزيز الصادرات والحد من الاعتماد على الواردات من العالم الخارجي. هذا فضلاً عن الأثر غير المباشر الناتج عن تحسن أداء وجودة المنتجات المحلية في الاقتصادات المستقبلية وبالتالي انفتاح الأسواق العالمية أمام هذه المنتجات، مما يؤدي إلى تحسن ميزان المدفوعات في المدى القصير والبعيد على السواء.
- نقل التقنيات الحديثة والمتطورة إلى الدول المستقبلية، فضلاً عن المهارات اللازمة لتشغيلها وصيانتها حيث تعد هذه الطريقة من أفضل الطرق وأكثرها فعالية في نقل التكنولوجيا مقارنة بالطرق الأخرى.
- الاستثمار الأجنبي المباشر يؤثر في زيادة إنتاجية كل من العمل ورأس المال في الدول المستقبلية، وبالتالي يحدث أثراً إيجابياً على الأجور الحقيقية ومعدل العائد الحقيقي على رأس المال.
- إنّ تدفق رؤوس الأموال بين الدول يؤدي إلى زيادة رفاهية الاقتصاد العالمي واقتصادات الدول المستقبلية على حد سواء، وذلك استناداً إلى الآثار التكاملية التي يسببها مثل هذا الاستثمار على اقتصادات الدول ذات العلاقة.

المبحث الثاني: واقع تدفقات رؤوس الأموال الدولية الوافدة إلى الجزائر ومصر والمغرب

وتونس

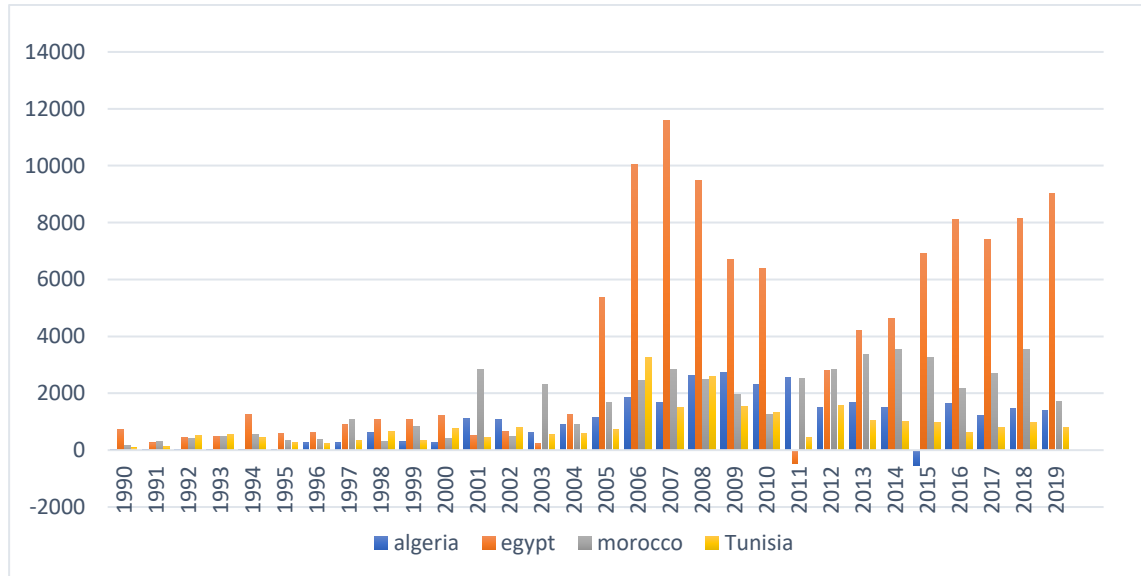
إن تدفقات رؤوس الأموال الدولية بأشكالها المختلفة تختلف في توجهاتها من منطقة لأخرى، ومن فترة زمنية لأخرى. وسنتعرف من خلال هذا المبحث على حجم تدفقات كل من الاستثمار الأجنبي المباشر، القروض الخارجية والمساعدات الرسمية للتنمية في دول الدراسة خلال الفترة 1990-2019.

المطلب الأول: تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر ومصر والمغرب وتونس

تبنت كل من الجزائر ومصر والمغرب وتونس مجموعة من الإصلاحات للتغلب على بعض المشاكل التي تواجه اقتصاداتها والتوجه من خلالها إلى اقتصاد السوق الذي رأت فيه حلاً مناسباً لتوافقه مع مجمل الإجراءات المتخذة التي اقترحت في أغلبها من قبل المؤسسات المالية الدولية ممثلة بالأساس في صندوق النقد الدولي والبنك الدولي.

الشكل رقم (02): تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر ومصر والمغرب وتونس

الوحدة (بالمليون الدولار)



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات www.data.worldbank.org

من خلال الشكل رقم (02) أخذت المنحنيات الثلاثة أشكالاً مختلفة تعكس حالة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة لهذه الدول، فبالنسبة للجزائر نلاحظ أنها وخلال الفترة (1990-1995) لم تكن مقصداً للتدفقات بسبب توتر المناخ السياسي وضعف الأداء الاقتصادي بالرغم من قيام الجزائر ببعض الإصلاحات، ففي سنة 1994 أبرمت اتفاقيات التصحيح الهيكلي مع صندوق النقد الدولي ما ساهم في ارتفاع تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر سنة 1996 ليصل إلى 270 مليون دولار، وقد شهدت هذه التدفقات بعض التذبذبات إلى غاية سنة 2001 أين تجاوزت فيها عتبة المليار دولار وهذا نتيجة لتحسن الوضع السياسي، بالإضافة إلى التعديلات التي مست قانون الاستثمار لأجل توفير مناخ ملائم يحفز المستثمرين. وقد رافق هاته التعديلات ارتفاع لعائدات المحروقات وتراكم احتياطات الصرف انعكست بالإيجاب على تدفقات الاستثمار الأجنبي واستقرارها لتصل إلى 2.75 مليار دولار سنة 2009، لكن صدور قانون المالية التكميلي لتلك السنة قد أثر على نشاط المستثمرين ووضع قيوداً على حرية الاستثمار الأجنبي، أما باقي السنوات التي تليها فقد سجلت التدفقات تراجعاً حتى سنة 2015 بسبب انخفاض أسعار البترول في سنة 2014، والذي شكل صدمة كبيرة على الاقتصاد الجزائري الذي يعتمد على عائد قطاع المحروقات، بالإضافة إلى ارتفاع عجز الميزانية وانخفاض سعر صرف الدينار. بعد ذلك عادت أسعار النفط بالارتفاع سنة 2016 ومع تحسن التوازنات الاقتصادية الكلية شهدت التدفقات الأجنبية ارتفاعاً سريعاً عما كانت عليه سنة 2015، حيث بلغت التدفقات سنة 2018 1.47 مليار دولار أي بالزيادة بالمقارنة مع مستواها سنة 2019.

أما بالنسبة لمصر فكانت تطبق برنامج الإصلاح الاقتصادي خلال الفترة (1990-2003)، والتي عرفت تدفقاً ضعيفاً للاستثمار الأجنبي المباشر محققة ما مجموعه 1.99 مليار دولار، ونتيجة لوتيرة الإصلاحات التي شملت القطاع المالي، والسياسات النقدية، والنظام الضريبي، والخصخصة والتشريعات الجديدة التي حسّنت مناخ الاستثمار، شهدت سنة 2004 ارتفاعاً في التدفقات تقدر بـ 1.25 مليار دولار. وعلاوة على الإصلاحات السابقة تم في سنة 2005 تعديل النظام الضريبي

وتطبيق نظام الإعفاءات لتسجل التدفقات 5.37 مليار دولار، ليشهد عامي 2006 و2007 أكبر ارتفاع في التدفقات خلال فترة الدراسة سجلت فيها 10.04 و11.57 مليار دولار على التوالي نتيجة زيادة بيع الشركات المحلية للمستثمرين الأجانب، ثم عادت للانخفاض تدريجياً خلال سنة 2008 و2009 و2010 مسجلة 9.49 و6.71 و6.38 مليار دولار على التوالي نتيجة آثار الأزمة المالية لسنة 2008. وفي سنة 2011 شهدت مصر ثورة 25 يناير التي أدت لاضطرابات سياسية واقتصادية وأمنية نتج عنها هروب الاستثمارات الأجنبية بشكل كبير لتسجل -48.2 مليون دولار، لتعود التدفقات بعد ذلك بالارتفاع تدريجياً سنة 2012 وحتى سنة 2019 نتيجة تحسن الأوضاع السياسية والأمنية والاقتصادية التي عرفت بها مصر بعد الثورة مسجلة في آخر سنة ما مقداره 9.01 مليار دولار.

أما المغرب فقد اختار التوجه الاقتصادي المنفتح بعد الاستقلال، فبعد قيامه ببعض الإصلاحات في فترات سابقة عرفت التدفقات ارتفاعاً ملحوظاً، فقد بلغ مجموع التدفقات 1.78 مليار دولار من سنة 1991 إلى سنة 1994. أما سنة 1995 فقد قام المغرب باعتماد ميثاق الاستثمار قصد تنمية وإنعاش الاستثمارات وذلك بتحسين مناخ الاستثمار لتشجيع المستثمرين الأجانب، لتشهد تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر ارتفاعاً سنة 1997 لتصل إلى 1.08 مليار دولار وهو ما يجسد انعكاسات إيجابية للإصلاحات الأخيرة. لاحقاً وفي سنة 2001 شهدت التدفقات ارتفاعاً قياسيً في بـ 2.83 مليار دولار بفضل صفقة استثمار قام بها المغرب مع مجموعة (فيفاندي) لشراء حصة من رأس مال اتصالات المغرب، بينما عرفت سنة 2002 تراجعاً كبيراً فقد بلغت التدفقات 480 مليون دولار بسبب انخفاض عائدات برنامج تخصيص المنشآت العامة التي تمتلكها الدولة.

في سنة 2004 أبرم المغرب اتفاقية التجارة الحرة مع الولايات المتحدة ما جعلها أرضية للاستثمار للشركات الدولية الراغبة في الولوج إلى السوق الأمريكي، وبالتالي شهدت التدفقات في السنوات الموالية ارتفاعاً سريعاً فقد بلغت التدفقات 2.82 مليار دولار سنة 2007. وقد كان للأزمة العالمية سنة 2008 انعكاسات مباشرة على الاقتصاد المغربي، بالإضافة إلى انخفاض أسعار الفوسفات حيث تراجعت التدفقات إلى 1.97 مليار دولار سنة 2009. وقد استمر هذا الانخفاض

حتى سنة 2010 لتعاود الارتفاع مجدداً، ثم استمر هذا الارتفاع في التدفقات خلال السنوات الموالية بفضل الجهود التي بذلها المغرب في زيادة مرونة نظام سعر الصرف وتعزيز قدرة الاقتصاد على استيعاب الصدمات ودعم العولمة، حتى سنة 2016 التي انخفضت فيها التدفقات لتصل إلى 2.15 مليار دولار نتيجة تراجع الاستثمارات السعودية والإماراتية اتجاه المغرب. لاحقاً عادت التدفقات إلى الارتفاع سنة 2018 لتصل إلى 3.54 مليار دولار، ثم انخفضت إلى 1.59 مليار دولار ما يعادل النصف تقريباً سنة 2019.

وبالنسبة إلى تونس، قد سعت بعد الاستقلال إلى تحرير اقتصادها التي عقبها ثلاثة عقود متتالية من الإصلاحات، حيث نتج عنها تبني سياسة الانفتاح الاقتصادي والتوجه تدريجياً نحو اقتصاد السوق بداية التسعينات ما ساهم في تشجيع الاستثمارات الأجنبية المباشرة، فقد حققت تدفقات خلال الفترة (1991-1994) قدرت بـ 1.64 مليار دولار، وفي سنة 1995 قامت تونس بتوقيع اتفاقية التبادل الحر مع الاتحاد الأوروبي، كما بدأت تونس سنة 1996 في إنتاج الغاز الطبيعي بالتعاون مع مجموعة من الشركات الأجنبية مما أدى إلى ارتفاع التدفقات سنة 1997 إلى 343 مليون دولار. ومع مطلع عام 1998 بدأ تطبيق اتفاق التبادل بين تونس والاتحاد الأوروبي، لتزيد التدفقات إلى 651 مليون دولار. وشهدت التدفقات انخفاضاً وارتفاعاً بين عام وآخر، حيث تراجعت إلى 347 مليون دولار سنة 1999 وزادت إلى 750 مليون دولار سنة 2000 بسبب زيادة عمليات التخصيص للمؤسسات العمومية.

وقد عرفت السنوات الموالية تذبذباً في التدفقات حتى سنة 2006 التي سجلت 3.24 مليار دولار، تركزت على قطاع الطاقة والسياحة نتيجة لتطبيق البرنامج الإصلاحي سنة 2005. لاحقاً وفي بداية سنة 2011 شهدت تونس ثورة شعبية (ثورة الربيع العربي) أدت إلى سقوط النظام، والتي كان لها تأثير سلبي كبير على التدفقات لتصل إلى 432 مليون دولار بالمقارنة مع سنة 2010 التي سجلت 1.33 مليار دولار. أما فترة ما بعد الربيع العربي فقد شهدت تقلبات اقتصادية وأمنية كون الحكومات المتتالية لم تجد توازنها السياسي، مما أضرّ مباشرة بتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، في غضون

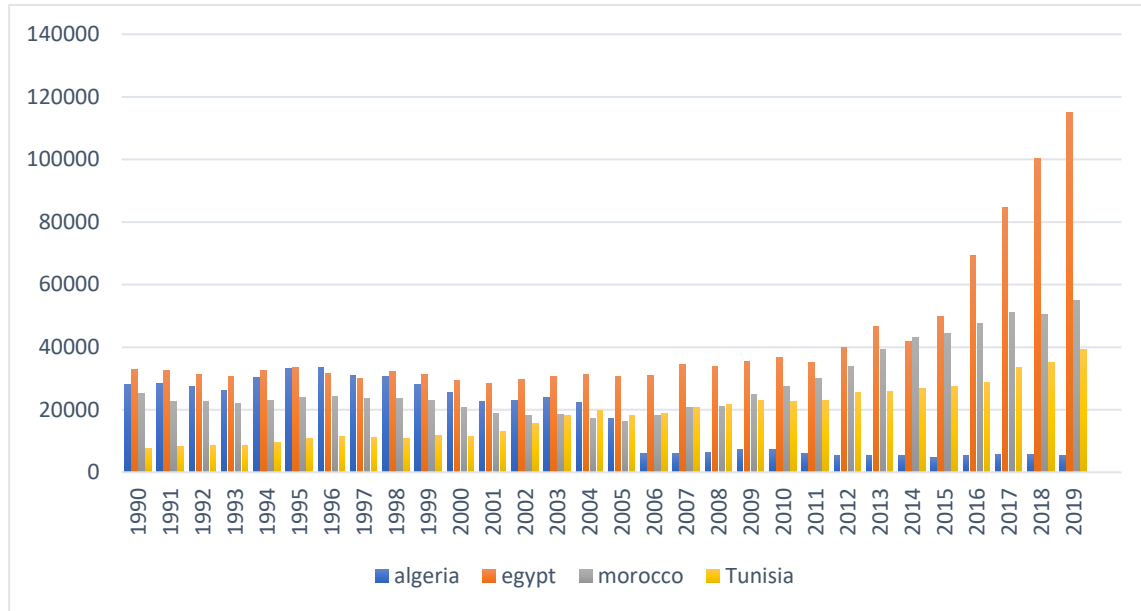
ذلك سجلت تونس تدفقات سنة 2012 تصل إلى 1.55 مليار دولار، بعد ذلك شهدت السنوات المالية تراجعاً تدريجياً للتدفقات وصلت سنة 2019 إلى 810 مليون دولار.

المطلب الثاني: حجم المديونية الخارجية للجزائر ومصر والمغرب وتونس

اعتمدت كل من الجزائر ومصر والمغرب وتونس على القروض الخارجية كأداة أساسية لتحقيق التنمية الاقتصادية، وقد اختلف مستوى الديون من دولة إلى أخرى. مع ذلك صاحبت المديونية انعكاسات اقتصادية واجتماعية، لتصبح من أبرز معضلات الدول محل الدراسة.

الشكل رقم (03): حجم المديونية الخارجية للجزائر ومصر والمغرب وتونس

الوحدة (بالمليون الدولار)



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات www.data.worldbank.org.

يعطينا الشكل رقم (03) صورة معبرة عن تطور المديونية للجزائر ومصر والمغرب وتونس، ويلاحظ أن المديونية الخارجية للجزائر قد شهدت ارتفاعاً واضحاً خلال الفترة (1991-1993)، والتي تقدر بـ 82.11 مليار دولار نتيجة لانخفاض أسعار البترول وانخفاض احتياطي العملة الصعبة، ومع بداية عام 1994 أخذت الجزائر على عاتقها مجهودات كبيرة من أجل التصحيح الهيكلي للاقتصاد، ما جعلها تلجأ إلى طلب المساعدة من صندوق النقد الدولي للحصول على قروض لدعم ميزان المدفوعات وهو ما ساهم في ارتفاع المديونية لتصل إلى 30.24 مليار دولار. بعد ذلك قامت الجزائر

بإعادة جدولة ديونها الخارجية، وكنتيجة لاستمرار انخفاض أسعار البترول وزيادة عجز ميزان المدفوعات اتجهت الجزائر لزيادة الاقتراض ما أدى إلى زيادة الديون لتبلغ أعلى مستوى لها سنة 1996 بقيمة 33.65 مليار دولار، ولقد استمر اتجاه الديون الخارجية في الانخفاض خلال السنوات المالية حتى سنة 2006 والتي شهدت انخفاضا سريعا لتصل إلى 5.9 مليار دولار، لقيام الجزائر بعملية التسديد المسبق لديونها المستحقة لدول الأعضاء في نادي باريس والبنوك الأعضاء في نادي لندن، نتيجة ارتفاع احتياطات الصرف جراء ارتفاع عائدات النفط.

ومع اعتماد الجزائر سياسة وقف اللجوء إلى القروض الخارجية بعد عملية التسديد المسبق للديون التي قامت بها، ظل مستوى الديون الخارجية في مستوى منخفض في السنوات اللاحقة فقد بلغ إجمالي الديون 5.49 مليار دولار سنة 2019.

وبالنسبة لمصر كانت سابقاً تعاني من مشاكل كبيرة في ارتفاع ديونها الخارجية وصلت سنة 1990 إلى 33 مليار دولار، ومن سنة 1991 وإلى سنة 1994 شهدت المديونية المصرية تطورات هامة تم فيها توقيع اتفاق مع صندوق النقد الدولي عرف ببرنامج الإصلاح الاقتصادي والتكليف الهيكلي، بالإضافة إلى حصول مصر على إعفاءات كبيره من ديونها من قبل الولايات المتحدة، والدول العربية، والدول الأعضاء في نادي باريس، وسجلت الديون الخارجية في هذه الفترة 32.6، 31.16، 30.65، 32.5 مليار دولار على التوالي. وأخذت المديونية في الزيادة والانخفاض من عام لآخر حتى سنة 2011 لتسجل 35.17 مليار دولار، ثم زادت طلبات مصر للقروض خلال الفترة التي أعقبت ثورة 25 يناير نتيجة للاضطرابات السياسية والعجز المستمر في الموازنة العامة للدولة حتى بلغت سنة 2019 حوالي 11.5 مليار دولار.

أما المغرب فقد عرف أحداثا سابقة كثيرة نتيجة المديونية الخارجية، فكانت المغرب في الفترة (1993-1991) تطبق برنامج التقويم الهيكلي وإعادة الجدولة، حيث بلغت المديونية خلال هذه الفترة 67.3 مليار دولار. بعد ذلك شرعت المغرب في تطبيق سياسة التدبير النشط للديون في سنة 1996 فيما يخص الديون الخارجية، من خلال تحويل الدين إلى استثمار، وإعادة تمويل الدين، وغيرها من

تدابير هذه السياسة. وتبع ذلك انخفاض في المديونية، فقد سجلت 23.5 مليار دولار سنة 1997 مقارنة مع سنة 1996 التي سجلت 24.2 مليار دولار، وقد عرفت باقي السنوات المالية انخفاضا في المديونية الخارجية إلى سنة 2005 لتسجل 16.3 مليار دولار، لتشهد بعدها المديونية الخارجية للمغرب ارتفاعا تدريجيا وصل إلى 24.7 مليار دولار سنة 2009 نتيجة لارتفاع الدين الداخلي الناتج عن سياسة التدبير النشط، وارتفاع أسعار النفط، وتراجع احتياطي الصرف، بالإضافة إلى انعكاسات الأزمة المالية. ومع بداية 2011 تم تغيير الحكومة لتستمر المديونية في اتجاه تصاعدي، لتنتقل الديون في العام المالي من 29.9 مليار دولار إلى 33.8 مليار دولار، ثم تواصلت بعدها في الزيادة عاماً تلو الآخر لتسجل 54.6 مليار دولار سنة 2019.

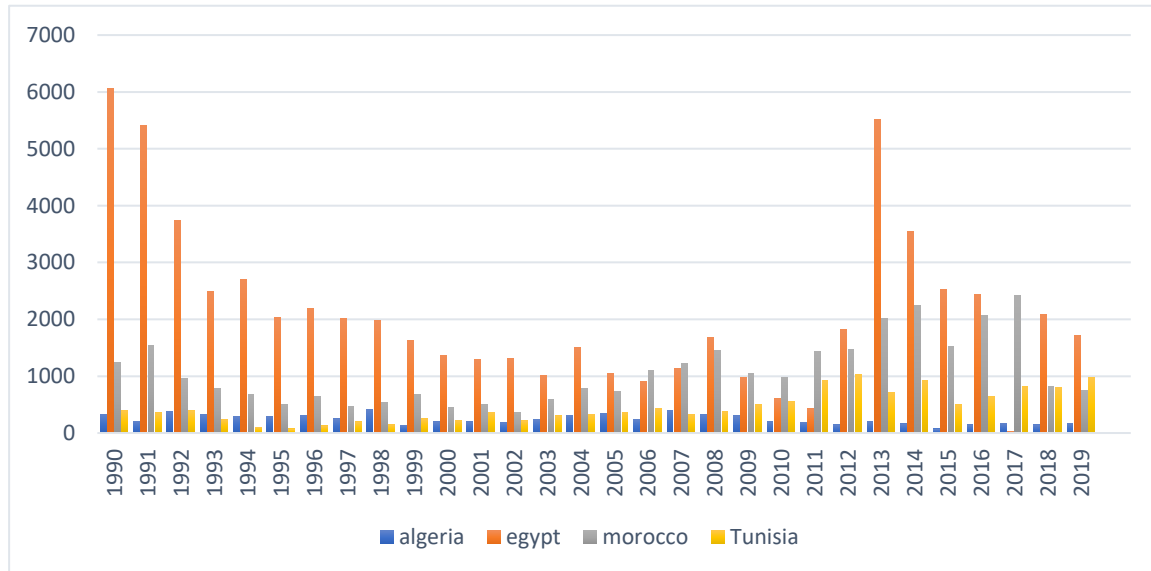
وبالنسبة لتونس، نلاحظ أنّ المديونية الخارجية أخذت منحى متزايد فقد سجلت خلال الفترة (1991-1994) ما قيمته 35.1 مليار دولار. وفي سنة 1995 تزامناً مع توقيع اتفاقية التبادل الحر مع الاتحاد الأوروبي، التي كانت تتطلب توفير قدرات إنتاجية وصناعية وفلاحية وخدمية ضخمة قادرة على تحمل المنافسة الأجنبية، لأن الاقتصاد التونسي لم يكن مهيباً لها، ما جعلها تتجه إلى زيادة المديونية لتسجل 10.8 مليار دولار تليها 11.3 مليار دولار سنة 1996 لتشهد السنوات اللاحقة ارتفاعاً مستمراً. لاحقاً وفي سنة 2008 وصلت المديونية إلى 21.4 مليار دولار نتيجة تأثير الانكماش العالمي على النشاط الاقتصادي في تونس، بعد ذلك تسببت الثورة سنة 2011 في اللجوء المفرط للاقتراض الخارجي لتسجل 22.7 مليار دولار، وفي سنة 2013 تلقت تونس قروضا من صندوق النقد الدولي لدعم برنامج الإصلاح الاقتصادي الذي وضعته الحكومة لتصل المديونية الخارجية إلى 25.7 مليار دولار. ومع استمرار العجز في الميزانية زاد الاعتماد على التمويل الخارجي وبالتالي تراكمت المديونية عاماً بعد عام لتصل إلى 37.7 مليار دولار سنة 2019.

المطلب الثالث: المساعدات الإنمائية والمعونات الرسمية للجزائر ومصر والمغرب

وتونس

اختلفت نسبة استفادة كل من الجزائر ومصر والمغرب وتونس للمساعدات والمعونات المقدمة من الجهات المانحة، والتي كان الهدف منها المساعدة في تعزيز الديمقراطية والاستقرار وتسهيل الانتقال إلى اقتصاد السوق وتشجيع المؤسسات وتلبية الاحتياجات الإنسانية لتحقيق التنمية الاقتصادية.

شكل رقم (04): المساعدات الإنمائية والمعونات الرسمية المتلقاة للجزائر ومصر والمغرب وتونس
الوحدة (بالمليون دولار)



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات www.data.worldbank.org.

يبين الشكل رقم (04) أنّ نصيب الجزائر وتونس والمغرب أقل من مصر من حيث المساعدات الإنمائية والمعونات الرسمية المتلقاة، فالجزائر سجلت 211 مليون دولار سنة 1991، لترتفع وتسجل أعلى مستوى لها سنة 1998 بحوالي 419 مليون دولار، لتشهد السنوات اللاحقة انخفاضاً وارتفاعاً بين عام وآخر حتى سنة 2007 التي عرفت زيادة ملحوظة تصل إلى 395 مليون دولار، بعد ذلك لم تتجاوز المساعدات والمعونات الرسمية التي تتلقاها الجزائر مبلغ 320 مليون دولار خلال الـ 12 سنة المتبقية من فترة الدراسة.

أما مصر فقد شهدت ارتفاعاً كبيراً في المساعدات والأعلى لها كان سنة 1990 حيث وصلت إلى 6.06 مليار دولار، ثم تراجعَت المساعدات تدريجياً حتى سنة 1993 مسجلة 2.48 مليار دولار، لتشهد السنوات الموالية انخفاضاً وارتفاعاً بين عام وآخر حتى سنة 2013 التي زادت فيها المساعدات دعماً للاقتصاد المصري نتيجة الأوضاع التي شهدتها البلاد بعد ثورة 25 يناير، وصلت في هذا العام إلى 5.51 مليار دولار، لتعاود إلى الانخفاض حتى سنة 2019 أين سجلت 1.7 مليار دولار.

وبالنسبة للمغرب فقد كان لها النصيب الأكبر من المساعدات الإنمائية والمعونات الرسمية المتلقاة، حيث سجلت سنة 1991 أعلى مستوى لها خلال فترة التسعينات بحوالي 1.53 مليار دولار، لتشهد السنوات الموالية تذبذباً بين عام وآخر حتى سنة 2011 التي سجل فيها 1.44 مليار دولار. ليستمر الارتفاع في السنوات اللاحقة ليصل إلى أعلى مستوى سنة 2017 بحوالي 2.41 مليار دولار، بعد ذلك انخفضت المساعدات والمعونات سنة 2019 لتصل إلى 757 مليون دولار.

أما تونس فقد سجلت في سنة 1992 أعلى مستوى من المساعدات الإنمائية والمعونات الرسمية المتلقاة بحوالي 387 مليون دولار خلال فترة التسعينات، لتعرف باقي السنوات تذبذباً ما بين ارتفاع وانخفاض. والملاحظ أنَّ حجم المساعدات والمعونات ارتفع سنة 2011 نتيجة العقوبات الاقتصادية التي واجهت تونس عند قيام ثورة الربيع العربي، لتسجل 925 مليون دولار يليها مليار دولار سنة 2012، لتشهد باقي السنوات ارتفاعاً وانخفاضاً بين عام وآخر فوق مبلغ 495 مليون دولار نتيجة التدهور الاقتصادي الناتج عن عدم الاستقرار السياسي.

المبحث الثالث: المنهجية ونموذج الدراسة القياسية

نحاول في هذا المبحث معرفة أثر التدفقات الدولية لرؤوس الأموال على التنمية الاقتصادية للجزائر ومصر والمغرب وتونس، وذلك باستخدام بيانات بانل لأنها تجمع بين السلاسل الزمنية والبيانات المقطعية، ما يسمح لها بإعطاء نتائج تقديرية أكثر دقة. وينقسم هذا المبحث إلى ثلاثة مطالب، حيث تضمّن المطلب الأول منهجية الدراسة القياسية، وتناول المطلب الثاني توصيف ودراسة بيانات الدراسة، أما المطلب الثالث فلقد خصّص لتقدير نموذج الدراسة.

المطلب الأول: منهجية الدراسة القياسية

نستعرض في هذا المطلب أهم ما يتعلق ببيانات بانل من تعريف ومميزات وأهمية، وأهم طرق التقدير لبيانات بانل الشائعة.

أولاً: تعريف ومميزات بيانات بانل *panel data*

1. تعريف بيانات بانل *panel data*:

تعرف بيانات بانل والمعروفة أيضا باسم البيانات الطولية، على أنها البيانات المستمدة من عدد (صغير عادة) من الملاحظات بمرور الوقت على عدد (كبير عادة) من الوحدات المقطعية مثل الأفراد أو الأسر أو الشركات أو الحكومات.¹

وتعرف أيضا بيانات بانل بأنها مجموعة بيانات سلسلة زمنية مقطعية، والتي من الناحية المثالية، توفر تكرار قياسات لعدد معين من المتغيرات على مدى فترة زمنية على الوحدات المرصودة، مثل الأفراد والأسر والشركات والمدن والولايات.²

¹– thoughtco, What Is Panel Data, Mike Moffatt, publié sur le site www.thoughtco.com, visité le 8/9/2022.

²– Xu, H., S. Hwan Lee, and T. Ho Eom. "Introduction to panel data analysis" Miller/Handbook of Research Methods in Public Administration, 2007, p 572.

2. مميزات بيانات بانل *panel data*:

هناك عدد من مزايا بيانات بانل وهي كالتالي:¹

- يمكن لبيانات بانل نمذجة كل من السلوكيات الشائعة والفردية للمجموعات.
- تحتوي بيانات بانل على مزيد من المعلومات والمزيد من التباين والكفاءة أكثر من بيانات السلاسل الزمنية العادية أو البيانات المقطعية.
- يمكن لبيانات بانل اكتشاف وقياس التأثيرات الإحصائية التي لا تستطيع السلاسل الزمنية العادية أو البيانات المستعرضة عرضها.
- يمكن لبيانات بانل تقليل تحيزات التقدير التي قد تنشأ عن تجميع المجموعات في سلسلة زمنية واحدة.

ثانياً: أهمية استخدام بيانات بانل *panel data*

يوضح (Hsiao (2003) و (Klevmarken (1989) أهمية استخدام بيانات البانل، وتتمثل فيما

يلي:²

- تساعد المعطيات الباحث في دراسة الاختلافات والفوارق في السلوك بين الأفراد والشركات والبلدان، بحيث أن البعد المضاعف الذي تتمتع به بيانات البانل يمكن ترجمته على أنه بعد مضاعف للمعلومة المتوفرة أكثر من تلك المقطعية أو الزمنية. وبالتالي إمكانية الحصول على تقديرات ذات ثقة أعلى، كما أنّ مشكلة الارتباط المشترك بين المتغيرات تكون أقل حدة من بيانات السلاسل الزمنية.
- توفر نماذج بانل إمكانية أفضل لدراسة ديناميكية التعديل التي قد تخفيها البيانات المقطعية، كما أنها تعتبر مناسبة لدراسة فترات الحالات الاقتصادية، مثل البطالة، والفقر، والنمو وغيرها.

¹- Aptech, Introduction to the Fundamentals of Panel Data, Eric, publié sur le site www.aptech.com , visité le 8/9/2022.

²- Badi H. Baltagi, Econometric Analysis of Panel Data, Third edition, John Wiley & Sons Ltd, England, 2005, pp 4-7.

- تساهم في الحد من إمكانية ظهور مشكلة المتغيرات المهملة الناتجة عن خصائص المفردات غير المشاهدة، والتي تقود عادة إلى تقديرات متحيزة في الانحدارات المفردة بالإضافة إلى أنها تأخذ في الاعتبار ما يوصف بعدم التجانس أو الاختلاف غير الملحوظ الخاص بمفردات العينة سواء المقطعية أو الزمنية.
- تساعد بيانات بانل في منع ظهور مشكلة انعدام ثبات تباين حد الخطأ "Heteroscedasticity" شائعة الظهور عند استخدام بيانات المقطع العرضي في تقدير النماذج القياسية، فبخلاف السلاسل الزمنية للاقتصاد الكلي فإن نماذج البانل تجعل من الممكن تحليل السلوك عند مستوى الوحدات الفردية مع ضبط انعدام التجانس بينها، لأن كل واحد من المصادر الهامة لانعدام ثبات التجانس لبيانات المقطع العرضي هو حذف معلومات ثابتة نسبياً من الوحدات الفردية، ومن هنا تظهر أهمية استخدام بيانات البانل بأنها تأخذ بعين الاعتبار ما يسمى بعدم التجانس أو الاختلاف غير الملحوظ الخاص بمفردات العينة سواء المقطعية أو الزمنية.

ثالثاً: نماذج بيانات بانل *panel data*

تأتي نماذج البيانات الطولية في ثلاثة أشكال رئيسية هي: نموذج الانحدار التجميعي، نموذج التأثيرات الثابتة، ونموذج التأثيرات العشوائية. وفيما يلي نتطرق لهذه الأشكال كل على حدى:¹

1. نموذج الانحدار التجميعي (*pooled Regression Model*):

يعتبر هذا النموذج أبسط نماذج السلاسل الزمنية المقطعية، حيث تكون فيه جميع المعاملات ثابتة β_0 و β_j لجميع الفترات الزمنية أي يهمل تأثير الزمن، ونحصل على نموذج الانحدار التجميعي بالصيغة التالية:

¹ - رتيعة محمد، "استخدام نماذج بيانات البانل في تقدير دالة النمو الاقتصادي في الدول العربية"، المجلة الجزائرية للاقتصاد والمالية، العدد 02، سبتمبر 2014، ص ص 154-155.

$$Y_{it} = \beta_0 + \sum_{j=1}^k \beta_j X_{j(it)} + \varepsilon_{it} , \quad i = 1, 2, \dots, N \quad t = 1, 2, \dots, T$$

حيث: $E(\varepsilon_{it}) = 0$ و $var(\varepsilon_{it}) = \sigma_\varepsilon^2$ ، تستخدم طريقة المربعات الصغرى الاعتيادية في تقدير معاملات النموذج.

2. نموذج التأثيرات الثابتة (fixed effects Model):

يعمل نموذج التأثيرات الثابتة على معرفة سلوك كل مجموعة بيانات مقطعية على مدى من خلال جعل معلمة القطع β_0 تتفاوت من مجموعة إلى أخرى، مع بقاء معاملات الميل β_j ثابتة لكل مجموعة بيانات مقطعية، وعليه فإنّ نموذج التأثيرات الثابتة يكون بالصيغة التالية:

$$Y_{it} = \beta_0 + \sum_{j=1}^k \beta_j X_{j(it)} + \varepsilon_{it} , \quad i = 1, 2, \dots, N \quad t = 1, 2, \dots, T \quad (1)$$

حيث: $var(\varepsilon_{it}) = \sigma_\varepsilon^2, E(\varepsilon_{it}) = 0$.

ويقصد بمصطلح التأثير الثابتة بأن المعلمة β_0 لكل مجموعة بيانات مقطعية لا تتغير خلال الزمن وإنما يكون التغير فقط في مجاميع البيانات المقطعية ثم تستخدم طريقة المربعات الصغرى الوهمية، وذلك من خلال متغيرات وهمية عددها $n-1$ لتجنب حالة التعددية الخطية، ويصبح النموذج بالصيغة التالية:

$$Y_{it} = \alpha_1 + \sum_{d=2}^n \alpha_d D_d + \sum_{j=1}^k \beta_j X_{j(it)} + \varepsilon_{it} , \quad i = 1, 2, \dots, N \quad t = 1, 2, \dots, T \quad (2)$$

حيث يمثل المقدّر $\alpha_1 + \sum_{d=2}^n \alpha_d D_d$ التغير في المجاميع المقطعية لمعلمة القطع β_0 .

3. نموذج التأثيرات العشوائية (Random effects Model):

في نموذج التأثيرات الثابتة يكون حد الخطأ ε_{it} ذا توزيع طبيعي بوسط مقداره صفر وتباين مساوي إلى σ_ε^2 . ولكي تكون معاملات نموذج التأثيرات الثابتة صحيحة وغير متحيزة عادة ما يفرض بأن تباين الخطأ ثابت (متجانس) لجميع المشاهدات المقطعية وليس هناك أي ارتباط ذاتي خلال الزمن بين كل مجموعة من مجاميع المشاهدات المقطعية في فترة زمنية محددة. هذا ويعتبر نموذج

التأثيرات العشوائية نموذجاً ملائماً في حالة وجود خلل في أحد الفروض المذكورة أعلاه في نموذج التأثيرات الثابتة.

في نموذج التأثيرات العشوائية سوف يعامل معامل β_0 كمتغير عشوائي له معدل مقداره u أي:

$$\beta_0 = \mu_1 + v_i, \quad i = 1, 2, \dots, N$$

وبالتالي نجد أن نموذج التأثيرات العشوائية تأخذ الصيغة التالية:

$$Y_{it} = \mu + \sum_{j=1}^k \beta_j X_{j(it)} + v_i + \varepsilon_{it}, \quad i = 1, 2, \dots, N \quad t = 1, 2, \dots, T$$

حيث أن v_i يمثل حد الخطأ في مجموعة البيانات المقطعية i . ولغرض تقدير معلمات نموذج التأثيرات العشوائية بشكل صحيح عادة ما تستخدم طريقة المربعات الصغرى المعممة.

رابعاً: نماذج البانل الديناميكي *Dynamic panel data*

1. طريقة مقدر متوسط المجموعة (MG):

إن طريقة متوسط المجموعة التي أدخلها كل من (Pesaran and Smith) تعمل على تقدير الانحدارات المنفصلة لكل بلد وحساب المعاملات كوسيلة ثابتة للمعاملات المقدرة لكل بلد على حدى بدون فرض أي قيود. فهي تسمح لجميع المعاملات بالاختلاف وعدم التجانس على المدى الطويل والقصير، ومع ذلك فإن الشرط الضروري لاتساق وصحة هذه الطريقة هو أن تكون بيانات السلاسل الزمنية كبيرة. ويعاب على هذه الطريقة أنها لا تأخذ إمكانية أن تكون بعض معلمات النموذج متجانسة بين البلدان. وتكتب معادلة *ARDL* في هذه الحالة على النحو التالي:¹

$$Y_{it} = \alpha_i + y_1 Y_{i,t-1} + \beta_i X_{it} + u_{it}$$

$i = 1, 2, \dots, N$. حيث i للبلد،

المعامل طویل المدى للبلد i هي:

$$\theta_i = \frac{\beta_i}{1 - y_1}$$

¹– PESARAN M. Hashem, SMITH. Ron, "Estimating long-run relationships from dynamic heterogeneous panels", Journal of econometrics, 1995, 68.1, pp 79-113.

ويتم تقدير mg للوحة بكاملها وفق:

$$\hat{\alpha} = \frac{1}{N} \sum_{i=1}^N \alpha_i \quad \hat{\theta} = \frac{1}{N} \sum_{i=1}^N \theta_i$$

2. طريقة متوسط المجموعة المدمج (PMG):

اقترح (Pesaran وآخرون 1999) طريقة متوسط المجموعة المدمجة (pmg)، وهي طريقة تجمع بين طريقة ومتوسط المجموعة (mg) التي تسمح بتفاوت كل معالم النموذج، وطريقة التقدير التجميعي التقليدية (pooled estimation). وتتلخص طريقة متوسط المجموعة المدمجة في أنها تفرض قيود التجانس على معلمات المدى الطويل أي أنها متساوية لكل دولة، بينما تسمح بتفاوت معلمات المدى القصير، وحدود تصحيح اختلال التوازن، وتباينات حد الخطأ. وبذلك تحظى (pmg) بكفاءة التقدير التجميعي، ومن ناحية أخرى تتلاقى مشكلة عدم الاتساق (inconsistency) الناجمة عن دمج العلاقات الديناميكية غير المتجانسة، ففي ظل هذه تكون مقدرة (pmg) متسقة وأعلى كفاءة (كفاءة ذات تباين أقل) من مقدرة (mg)، التي لا تفرض قيوداً على معلمات المدى الطويل.¹

حيث قام (Pesaran وآخرون 1999)، بتحديد مواصفات نموذج $ARDL(p, q, q, \dots, q)$ بافتراض أن البيانات المعطاة عن الفترات الزمنية $t=1, 2, \dots, T$ ، والبلدان $i=1, 2, \dots, N$ للمتغير التابع Y هي:²

$$y_{it} = \sum_{j=1}^p \lambda_{ij} y_{i,t-j} + \sum_{j=0}^q \delta'_{ij} X_{i,t-j} + \mu_i + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

حيث $X_{i,t-j} (k \times 1)$ هو متجه المتغيرات المستقلة للمجموعة i و μ_i يمثل تأثيراً ثابتاً،

ويمكن كتابة لنموذج بتقنية (VECM):*

¹– Rafindadi, Abdulkadir Abdulrashid, and Zarinah Yosuf, "an application of panel ARDL in analysing the dynamics of financial development and economic growth in 38 sub-Saharan African continents", Proceeding-Kuala Lumpur International Business, Economics and Law Conference. Vol 2, 2013, p 121.

²– Pesaran, M. Hashem, Yongcheol Shin, and Ron P. Smith, "Pooled mean group estimation of dynamic heterogeneous panels", Journal of the American statistical Association 94.446, 1999, pp 623-624.

$$\Delta y_{it} = \phi_i [y_{i,t-1} - \beta'_i X_{i,t}] + \sum_{j=1}^{p-1} \lambda_{ij} \Delta y_{i,t-j} + \sum_{j=0}^{q-1} \delta'_{ij} \Delta X_{i,t-j} + \mu_i + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

حيث أن: β'_i المعلمات طويلة المدى، و ϕ_i هي معلمات توازن طويل المدى أو تصحيح الأخطاء.

3. طريقة مقدار التأثير الثابت الديناميكي (DFE):

يشبه مقدار DFE إلى حد كبير PMG إلا أنه يحصر معامل متجه التكامل المشترك ليكون متساويا في جميع المقاطع على المدى الطويل. وتتميز هذه الطريقة في أنها تسمح باختلاف متساوي الحد الثابت بالنسبة لكل مقطع من المقاطع.¹

المطلب الثاني: توصيف ودراسة بيانات الدراسة

تعد مرحلة التوصيف إحدى مراحل بناء النموذج القياسي، يتم من خلالها التعريف بالمتغيرات المستخدمة في النموذج، وأيضا تحديد الفترة الزمنية للدراسة مع تبيان النموذج الأفضل للاستخدام بعد إجراء اختبار Hsiao.

وبناءً على مراجعة الأدبيات النظرية والدراسات التجريبية السابقة، تم تحديد مجموعة من المؤشرات التي تقيس التنمية الاقتصادية، ما يمكن من معرفة أثر التدفقات الدولية لرؤوس الأموال على التنمية الاقتصادية. وأما بالنسبة لعينة الدراسة فقد تم اختيار دول (الجزائر، مصر، المغرب، تونس) كعينة للدراسة، وتم اعتماد فترة الدراسة من 1990 إلى 2019 نتيجة لتوفر البيانات المتصلة بمتغيرات الدراسة خلال هذه الفترة.

* تقنية VECM (تصحيح الخطأ الموجة): تستخدم كوسيلة لتكييف سلوك المتغيرات في الأجل القصير مع سلوكها في الأجل الطويل.

¹ - Rafindadi, Abdulkadir Abdurashid, op.cit, p 122.

أولاً: متغيرات الدراسة ومصادر جمع البيانات

تعتمد الدراسة على ثلاث متغيرات مستقلة تمثل تدفقات رؤوس الأموال الدولية، وخمسة متغيرات تابعة تمثل التنمية الاقتصادية نلخصها في الجدول الموالي مع مصادر بياناتها:

الجدول رقم (18): متغيرات الدراسة ومصادر البيانات

المؤشر	التعريف بالمتغيرات	المصدر
المتغيرات المستقلة		
الاستثمار الأجنبي المباشر (FDI)	صافي التدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوافدة كنسبة من إجمالي الناتج المحلي.	قاعدة بيانات البنك الدولي
القروض الخارجية (ED)	إجمالي رصيد الدين الخارجي كنسبة من إجمالي الناتج المحلي.	قاعدة بيانات البنك الدولي
المنح والمساعدات الرسمية (ODA)	صافي المساعدات الإنمائية الرسمية والمعونات الرسمية المتلقاة كنسبة من إجمالي الناتج المحلي.	قاعدة بيانات البنك الدولي
المتغيرات التابعة		
الفجوة الادخارية (SG)	تقيس نسبة تغطية المدخرات المحلية للاستثمارات المحققة، وتحسب بالفرق بين إجمالي الادخار المحلي كنسبة من إجمالي الناتج المحلي وإجمالي الاستثمار كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي.	قاعدة بيانات البنك الدولي
الفجوة التجارة الخارجية (FTG)	تعبّر عن قدرة الصادرات على تغطية الواردات، وتحسب بالفرق بين نسبة الصادرات إلى الناتج المحلي الإجمالي ونسبة الواردات إلى الناتج المحلي الإجمالي.	قاعدة بيانات البنك الدولي
معدل البطالة (UNP)	يشير معدل البطالة إلى نسبة أفراد القوي العاملة الذين ليس لديهم عمل ولكنهم متاحين للعمل ويبحثون عن الوظائف.	بيانات أطلس العالم
معدل التضخم (INF)	ويمثل معدل نمو مؤشر أسعار المستهلك "CPI"، معبر عنه بنسب مئوية.	قاعدة بيانات البنك الدولي
معدل نمو متوسط الدخل الحقيقي للفرد (GDPC)	والذي يعكس متوسط نصيب الفرد من السلع والخدمات التي تنتجها الدولة خلال سنة، وهو من أكثر المقاييس شمولاً لأنه يعطي صورة عن حالة الاقتصاد من انكماش ورواج، وما إذا كان الاقتصاد في حاجة إلى تحريك ودفع، أم يحتاج إلى كبح. ويحسب هذا المتغير بقسمة الناتج المحلي الإجمالي (محسوب وفقاً لطريقة تعادل القوة الشرائية ومقيم بالدولار الأمريكي) على عدد السكان.	قاعدة بيانات البنك الدولي

المصدر: من اعداد الباحث.

ثانياً: الإحصاء الوصفي والارتباط بين متغيرات الدراسة

قبل الوصول لمرحلة التقدير كان لابد من معرفة خصائص البيانات المعتمدة واتجاه العلاقة بين المتغيرات.

1. الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة:

لإعطاء صورة أولية توضح أهم خصائص البيانات المعتمدة في الدراسة تم تلخيص النتائج المتحصل عليها في الجدول التالي:

الجدول رقم (19): نتائج التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة

الحد الأدنى	الحد الأعلى	الانحراف المعياري	الوسيط الحسابي	المتوسط الحسابي	المتغيرات
-0.324012	9.424557	2.093999	1.545200	2.038499	FDI
2.500823	96.34844	-0.178098	46.28512	43.16903	ED
0.014046	14.46684	4.411236	1.131014	1.540473	ODA
-14.24626	33.89620	1.825785	-3.772507	-1.811585	SG
-15.26582	26.89136	1.640983	-4.895547	-3.357563	FTG
0.303386	31.66966	2.127064	4.307509	6.434933	INF
1535.137	4224.037	-0.069547	2967.740	2980.518	GDPC
7.840000	31.84000	1.635571	12.48500	13.68167	UNP

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج *EViews 12*.

سننتظر لنتائج المتغيرات الرئيسية الموضحة في الجدول أعلاه كما يلي:

- **الاستثمار الأجنبي المباشر:** تتصف بيانات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر ومصر والمغرب وتونس بالترابط، إذ بلغ متوسطها الحسابي 2.03% وهو يقل عن انحرافها المعياري الذي يساوي 2.09%؛
- **القروض الخارجية:** تتصف بيانات القروض الخارجية في الجزائر ومصر والمغرب وتونس بالتشتت، إذ بلغ متوسطها الحسابي 43.16% وهو ما يفوق عن انحرافها المعياري الذي يساوي 0.17- %، ويرجع هذا التشتت لاعتماد الجزائر سياسة وقف اللجوء إلى القروض الخارجية بعد عملية التسديد المسبق للديون التي قامت بها؛

- **المنح والمساعدات الرسمية:** تتصف بيانات المنح والمساعدات الرسمية في الجزائر ومصر والمغرب وتونس بالترابط، إذ بلغ متوسطها الحسابي 1.54% وهو يقل عن انحرافها المعياري الذي يساوي 4.41%، ويرجع هذا الترابط لارتفاع نسبة المساعدات التي تلقتها كل من مصر والمغرب وتونس.

2. الارتباط بين متغيرات الدراسة:

لمعرفة اتجاه العلاقة بين متغيرات الدراسة تم الاعتماد على مصفوفة معاملات الارتباط الموضحة نتائجها في الجدول الموالي.

الجدول رقم (20): مصفوفة الارتباط بين متغيرات الدراسة

UNP	GDPC	INF	FTG	SG	ODA	ED	FDI	Correlation
							1.000000	FDI
						1.000000	-0.030445	ED
					1.000000	0.465719	-0.063390	ODA
				1.000000	-0.340540	-0.386731	-0.199030	SG
			1.000000	0.933322	-0.251412	-0.190177	-0.150993	FTG
		1.000000	-0.043784	-0.075254	0.204360	0.203393	-0.176106	INF
	1.000000	0.028703	0.146827	0.236449	-0.404684	-0.416773	0.043132	GDPC
1.000000	0.041522	0.309900	0.443400	0.368234	-0.211914	0.396796	-0.286022	UNP

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews12.

يظهر لنا من الجدول السابق النتائج التالية:

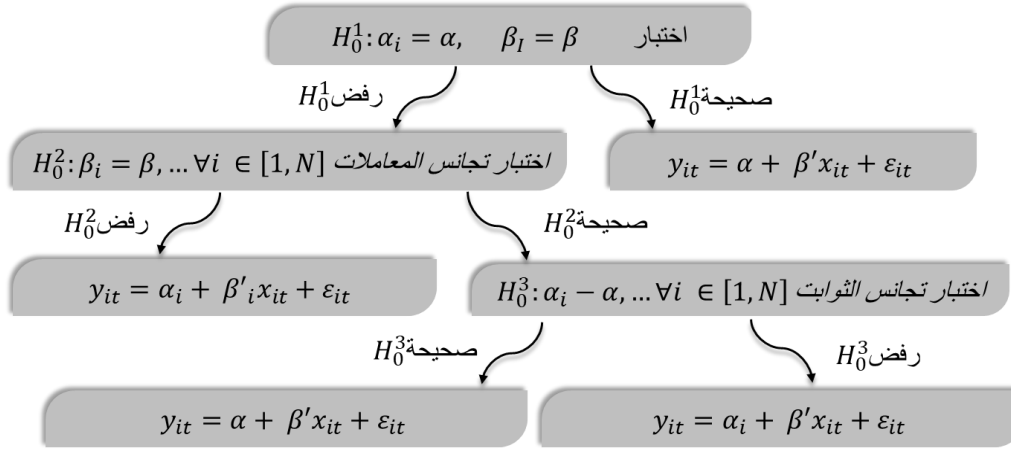
- وجود علاقة ارتباط سلبية بين المتغير المستقل *FDI* والمتغيرات المستقلة *ED*، *ODA* مقدارها -0.03، -0.06 على التوالي؛
- وجود علاقة ارتباط سلبية بين المتغير المستقل *FDI* والمتغيرات التابعة *SG*، *FTG*، *INF*، *UNP* مقدارها -0.19، -0.15، -0.17، -0.28 على التوالي، ما عدا المتغير التابع *GDPC* الذي كان له ارتباط إيجابي مع المتغير المستقل مقدارها 0.04؛
- وجود علاقة ارتباط ايجابية بين المتغير المستقل *ED* والمتغير المستقل *ODA* مقدارها 0.46؛

- وجود علاقة ارتباط ايجابية بين المتغير المستقل ED والمتغيرات التابعة INF ، UNP مقدارها 0.2، 0.39 على التوالي، ما عدا المتغيرات التابعة SG ، FTG ، $GDPC$ الذي كان لها ارتباط سلبي مقدارها -0.38، -0.19، -0.41 على التوالي؛
- وجود علاقة ارتباط سلبية بين المتغير المستقل ODA والمتغيرات التابعة SG ، FTG ، $GDPC$ مقدارها UNP -0.34، -0.25، -0.21-0.4 على التوالي، ما عدا المتغير التابع INF الذي كان له ارتباط إيجابي مقداره 0.2؛
- وجود علاقة ارتباط ايجابية بين المتغير التابع SG والمتغيرات التابعة FTG ، $GDPC$ ، UNP مقدارها 0.93، 0.23، 0.36، على التوالي، ما عدا المتغير التابع INF الذي كان له ارتباط سلبي مقداره -0.07؛
- وجود علاقة ارتباط ايجابية بين المتغير التابع FTG والمتغيرات التابعة $GDPC$ ، UNP مقدارها 0.14، 0.44 على التوالي، ما عدا المتغير التابع INF الذي كان له ارتباط سلبي مقداره -0.04؛
- وجود علاقة ارتباط ايجابية بين المتغير التابع INF والمتغيرات التابعة $GDPC$ ، UNP مقدارها 0.02، 0.3 على التوالي؛
- وجود علاقة ارتباط ايجابية بين المتغير التابع $GDPC$ والمتغير التابع UNP مقدارها 0.04.

ثالثاً: اختيار النموذج المناسب استناداً لاختبار التجانس لـ $Hsiao$

عند معرفة مواصفات معالم النموذج تجانس أو لا تجانس يساعد ذلك في تحديد بيانات البائل المتاحة هل تصلح لتقدير نماذج بائل التقليدية أم لا، ولقد اقترح $Hsiao$ اختبار يسمح بتحديد مدى تجانس البيانات من عدمها عن طريق وضع مجموعة من الفرضيات التسلسلية، والمخطط التالي يوضح هذه الفرضيات:

الشكل رقم (05): خطوات ومراحل اختبار التجانس لـ Hsiao



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على بدر اوي شهيناز، تأثير أنظمة سعر الصرف على النمو الاقتصادي في الدول النامية، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2014، ص 206.

ويمكن تبسيط الفرضيات التي في الشكل السابق على النحو التالي:

- الفرضية الأولى: اختبار التجانس الكلي (تطابق الثوابت والمعاملات).

H_0 : بانل متجانس كلياً.

H_1 : الانتقال إلى الفرضية الثانية.

- الفرضية الثانية: اختبار تجانس المعاملات.

H_0 : الانتقال إلى الفرضية الثالثة.

H_1 : لا يوجد تجانس في المعاملات.

- الفرضية الثالثة: اختبار تجانس الثوابت.

H_0 : بانل متجانس كلياً.

H_1 : لا يوجد تجانس في الثوابت.

وفي الجدول الموالي نجد نتائج مخرجات تطبيق اختبار Hsiao.

الجدول رقم (21): نتائج اختبار *Hsiao* للتجانس

النموذج	الفرضية	<i>F-Stat</i>	<i>P-Value</i>
<i>SG</i>	<i>H1</i>	12.52840	2.06E-15
	<i>H2</i>	3.289942	0.001450
	<i>H3</i>	34.03612	9.49E-16
<i>FTG</i>	<i>H1</i>	9.793361	1.61E-12
	<i>H2</i>	4.223212	0.000112
	<i>H3</i>	21.08974	6.39E-11
<i>GDPC</i>	<i>H1</i>	11.88398	9.21E-15
	<i>H2</i>	2.855515	0.004769
	<i>H3</i>	33.95183	1.01E-15
<i>INF</i>	<i>H1</i>	12.34242	3.16E-15
	<i>H2</i>	5.502377	3.56E-06
	<i>H3</i>	24.18860	3.65E-12
<i>UNP</i>	<i>H1</i>	42.34493	1.57E-34
	<i>H2</i>	19.38779	1.17E-18
	<i>H3</i>	45.12708	3.00E-19

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج *EViews 12*.

من نتائج الجدول رقم (21) كنت القيمة المحسوبة أقل من القيمة الجدولية عند مستوى معنوية 5% وبالتالي لا يوجد تجانس في الفرضيات الثلاث لكل النماذج وبالتالي لا يمكن استخدام بيانات بانل التقليدية، ولتقدير النماذج السابقة سنتجه لاستخدام نموذج بانل الديناميكي الذي يدعم عدم التجانس.

المطلب الثالث: تقدير النماذج والاختبارات التشخيصية

بعد معرفة أن بيانات البانل غير متجانس من خلال الاختبار السابق سنتجه لاستخدام نموذج بانل الديناميكي، وقبل الشروع في تقدير النموذج كان لابد من استيفاء شروط تطبيق النموذج من خلال تحديد رتبة تكامل بيانات بانل والتأكد من وجود علاقة التكامل المشترك، ثم يتم تقدير النماذج وإجراء الاختبارات التشخيصية لها.

أولاً: دراسة استقرارية لبيانات البانل

تعتبر اختبارات جذر الوحدة أهم طريقة لمعرفة درجة تكامل بيانات بانل، لهذا تم استخدام اختبار ديكي فولر المطور (*Augmented Dickey- Fuller test*) لمعرفة وجود جذر الوحدة في

الفصل الثالث: دراسة قياسية لأثر التدفقات الدولية لرؤوس الأموال على التنمية الاقتصادية لكل من الجزائر ومصر والمغرب وتونس خلال الفترة 1990-2019

جميع متغيرات الدراسة، كما أوضح Pesaran أنه عند تقدير (Panel ARDL) أن تكون بيانات بابل للمتغيرات متكاملة من الدرجة $I(0)$ أو $I(1)$ أو خليط من الاثنين، وأن لا تكون بيانات بابل متكاملة من الدرجة $I(2)$.

ويتم صياغة فرضيات الاختبار على النحو التالي:

- الفرضية الصفرية H_0 : يوجد جذر وحدة أي غير مستقرة.

- الفرضية البديلة H_1 : لا يوجد جذر وحدة أي مستقرة.

الجدول رقم (22): نتائج اختبار جذر الوحدة ADF

عند المستوى	FDI	ED	ODA	SG	FTG	GDPC	INF	UNP
ثابت	0.0000	0.5491	0.0521	0.8092	0.5445	0.7916	0.1153	0.3018
t-Statistic	0.0017	0.9956	0.0897	0.8092	0.9061	0.6997	0.2164	0.1690
Prob	***	n0	*	n0	n0	n0	n0	n0
اتجاه عام	0.0001	0.9396	0.2112	0.5775	0.6202	0.8112	0.0994	0.4440
t-Statistic	0.0105	0.9979	0.1672	0.5775	0.8188	0.9819	0.5440	0.4431
Prob	**	n0	n0	n0	n0	n0	n0	n0
بدون اتجاه	0.4328	0.2723	0.0202	0.6448	0.5436	0.9971	0.0029	0.0492
t-Statistic	0.3104	0.9507	0.2969	0.6448	0.8092	1.0000	0.4149	0.5390
Prob	n0	n0	n0	n0	n0	n0	n0	n0
عند الفرق الأول	d(FDI)	d(ED)	d(ODA)	d(SG)	d(FTG)	d(GDPC)	d(INF)	d(UNP)
الثابت	0.0000	0.0020	0.0074	0.0001	0.0002	0.0157	0.0000	0.0000
t-Statistic	0.0000	0.0086	0.0003	0.0001	0.0021	0.0024	0.0000	0.0002
Prob	***	***	***	***	***	***	***	***
اتجاه عام	0.0000	0.0028	0.0000	0.0003	0.0015	0.0022	0.0000	0.0000
t-Statistic	0.0000	0.0054	0.0003	0.0003	0.0093	0.0078	0.0109	0.0012
Prob	***	***	***	***	***	***	**	***
بدون اتجاه	0.0000	0.0001	0.0006	0.0000	0.0000	0.6512	0.0000	0.0014
t-Statistic	0.0000	0.0007	0.0000	0.0000	0.0001	0.1234	0.0000	0.0000
Prob	***	***	***	***	***	n0	***	***

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews 12.

ملاحظة: تشير *، **، *** إلى مستوى المعنوية 10%، 5%، 1%، على التوالي، n0 غير معنوية.

نلاحظ من الجدول رقم (22) أن كل المتغيرات غير معنوية عند مستوى 5% أن أنها غير

مستقرة عند المستوى نتيجة وجود جذر الوحدة ما يعني قبول الفرضية الصفرية، باستثناء المتغير FDI

كان معنوي عند مستوى 5% أي أن السلسلة مستقرة عند المستوى لخلوها من جذر الوحدة ما يؤكد قبول الفرضية البديلة، وبعد إعادة الاختبار عند الفرق الأول للمتغيرات السابقة كانت السلاسل مستقرة عند مستوى معنوية 1% أي أنها خالية من جذر الوحدة ليتم قبول الفرضية البديلة ورفض الفرضية الصفرية.

ثانياً: اختبار التكامل المشترك

بعد التأكد من استقراريته بيانات بانل لمتغيرات الدراسة عند $I(0)$ و $I(1)$ ، سوف يتم إجراء هذا الاختبار للتأكد من وجود علاقة توازنه طويلة المدى بين المتغيرات، وباستخدام اختبار KAO الذي يعد اختباراً موسعاً لاختبار انجل-قرنجل للتكامل المشترك، ولمعرفة هذه العلاقة تصاغ فرضيات الاختبار على النحو الآتي:

- الفرضية الصفرية H_0 : عدم وجود علاقة تكامل مشترك.

- الفرضية البديلة H_1 : وجود علاقة تكامل مشترك.

ومن خلال الجدول رقم (23) نلاحظ نتيجة هذا الاختبار.

الجدول رقم (23): اختبار التكامل المشترك لبيانات البانل باستخدام اختبار KAO

ADF		النموذج
الاحتمال	القيمة الإحصائية	
0.0030	-2.7435	SG
0.0038	-2.6722	FTG
0.0000	-5.1845	INF
0.0012	-3.0346	$GDPC$
0.0291	-1.8935	UNP

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج $Stata 15$.

يظهر من خلال الجدول السابق نتائج اختبار KAO التي كانت فيها القيمة المحسوبة أقل من القيمة الجدولية عند مستوى معنوية 5% وبالتالي نقبل الفرضية البديلة التي تنص على وجود علاقة تكامل مشترك ما يؤكد وجود علاقة توازنه طويلة الأجل بين المتغيرات التابعة والمتغيرات المستقلة للنماذج الخمسة.

ثالثاً: تحديد الشكل الرياضي للنموذج

وبعد تحديد وتعريف متغيرات الدراسة واستيفاء شروط تطبيق النموذج سابقاً، نستخدم المعادلة التالية كنموذج أساسي:

$$y_{it} = f(FDI_{it}, ED_{it}, ODA_{it}) \quad (1)$$

حيث أن y_{it} يمثل المتغير التابع والذي يتم استبداله بأحد مؤشرات التنمية الاقتصادية (SG , FTG , INF , $GDPC$, UNP) في كل عملية تقدير للنموذج.

وبالإشارة إلى عمل (Pesaran وآخرون 1999)، يتم تحديد نموذج $ARDL(p, q, q, \dots, q)$ بواسطة المعادلة التالية:¹

$$y_{it} = \sum_{j=1}^p \lambda_{ij} y_{i,t-j} + \sum_{j=0}^q \delta'_{ij} X_{i,t-j} + \mu_i + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

ولمعرفة معامل التعديل ديناميكيات المدى الطويل (تصحيح الخطأ)، يتم إدخال تعديلات على المعادلة (2) لتصبح على النحو التالي:

$$\Delta y_{it} = \phi_i [y_{i,t-1} - \beta'_i X_{i,t}] + \sum_{j=1}^{p-1} \lambda_{ij} \Delta y_{i,t-j} + \sum_{j=0}^{q-1} \delta'_{ij} \Delta X_{i,t-j} + \mu_i + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

حيث أن: i هو عدد البلدان؛ t هو الفترات الزمنية؛ j هو عدد التأخيرات؛ $X_{i,t}$ هو اتجاه المتغيرات المستقلة لدفعات رؤوس الأموال؛ μ_i هو التأثير الثابت للدول؛ ϕ_i هو معامل تعديل ديناميكيات المدى الطويل (تصحيح الخطأ)؛ β'_i تشير إلى العلاقة التوازنية طويلة المدى بين $X_{i,t}$ و $y_{i,t}$ ؛ λ_{ij} و δ'_{ij} تمثل معاملات المدى القصير التي تربط مؤشر التنمية الاقتصادية بقيمة سابقة والمتغيرات المستقلة $X_{i,t}$ ؛ ε_{it} حد الخطأ العشوائي.

¹ - Pesaran, M. Hashem, Yongcheol Shin, idem, p 624.

رابعاً: تقدير النماذج والاختبارات التشخيصية

لمعرفة أثر لتدفقات رؤوس الأموال على مؤشرات التنمية الاقتصادية يتم تقدير النماذج وإجراء مختلف الاختبارات التشخيصية للتأكد من جودة نتائج التقدير.

1. تقدير نموذج الفجوة الادخارية SG:

قبل الشروع في تقدير النموذج يجب معرفة فترات الإبطاء المثلى والطريقة المناسبة للتقدير.

1.1. اختيار فترة الإبطاء المثلى للنموذج SG:

بالاعتماد على معيار $Akaike (ACI)$ لتحديد فترات الإبطاء المثلى، ولاختيار فترات الإبطاء التي تعطي أقل قيمة لهذا المعيار، تم اختيار نموذج $ARDL (5, 5, 5, 5)$ لتقدير علاقة التوازن في الاجل الطويل.

2.1. اختبار المفاضلة بين PMG & MG:

سنعتمد على اختبار $Hausman$ للمفاضلة بين النموذجين وفقاً للفرضيات التالية:

- الفرضية الصفرية H_0 : طريقة مقدرات وسط المجموعة المدمجة PMG هي الأنسب.
- الفرضية البديلة H_1 : طريقة مقدرات وسط المجموعة MG هي الأنسب.

الجدول رقم (24): اختبار المفاضلة لاختيار طريقة التقدير الانسب

الاختبار	المفاضلة	قيمة إحصائية χ^2	قيمة الاحتمال	القرار
<i>Hausman</i>	<i>MG/PMG</i>	0.06	0.9959	PMG

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج Stata15.

يظهر لنا اختبار $Hausman$ في الجدول أعلاه الطريقة الأنسب لتقدير نموذج $Panel ARDL$ ، وبما أن القيمة المحسوبة أقل من القيمة الجدولية عند مستوى معنوية 5% نقبل الفرضية الصفرية التي تنص على أن طريقة مقدرات وسط المجموعة المدمجة PMG هي الأنسب، ونرفض الفرضية البديلة.

3.1. تقدير PMG للنموذج SG:

يظهر الجدول التالي نتيجة تقدير نموذج الفجوة الادخارية.

الفصل الثالث: دراسة قياسية لأثر التدفقات الدولية لرؤوس الأموال على التنمية الاقتصادية لكل من الجزائر ومصر والمغرب وتونس خلال الفترة 1990-2019

الجدول رقم (25): نتائج تقدير نموذج الفجوة الادخارية SG

PMG		المتغيرات
الاحصائية t	المعاملات	
		معاملات المدى طويل
3.96	*3.875541	FDI
4.24	*0.5557715	ED
3.87	*27.74577	ODA
		معاملات المدى القصير
-2.41	** -0.19669	تصحيح الخطأ
0.10	0.0464481	SG(LD)
0.35	0.1846955	L2D
-1.29	-0.3576094	L3D
-1.59	-0.5431459	L4D
-2.05	** -2.380832	FDI(D1)
-1.78	*** -1.593217	LD
-1.56	-1.361226	L2D
-1.54	-1.020212	L3D
-0.74	-1.190156	L4D
-0.62	-0.2196806	ED(D1)
0.89	0.1207116	LD
-1.93	*** -0.5908619	L2D
0.81	0.256761	L3D
0.08	0.0291387	L4D
-1.37	-1.553041	ODA(D1)
-1.11	-0.805275	LD
1.63	5.344803	L2D
1.48	2.192975	L3D
-0.05	-0.057263	L4D
-2.49	** -9.22999	Cons

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج Stata15.

ملاحظة: تشير *، **، ***، إلى مستوى المعنوية لـ 1%، 5%، 10% على التوالي.

يظهر لنا من الجدول رقم (25) أنّ معاملات الأجل الطويل للمتغيرات المستقلة التي هي محددات الفجوة الادخارية أنها كلها معنوية وذات أثر طردي، مما يعني أن التغير بوحدة واحدة في القروض والمساعدات والاستثمار الأجنبي يؤدي إلى الزيادة في الفجوة الادخارية بـ 0.55% و 27.7% و 3.8% على التوالي. وهذه النتائج توافق طرح التجديديون بأنّ القروض والمساعدات تذهب لزيادة مستوى الاستهلاك وليس لزيادة حجم المدخرات المحلية كما هو متوقع منها، وذلك بسبب تغير تركيبة النفقات الحكومية لصالح الاستهلاك، كما يتم تخصيص جزء كبير من القروض والمساعدات للمشاريع غير الإنتاجية، بالإضافة إلى تمركز الاستثمارات في مشاريع البنى التحتية التي يكون إنتاجها بصورة

غير مباشرة مثل الطرق والجسور. ومن وجهة نظر التقليديون فإنّ الاستثمار الأجنبي المباشر يؤدي إلى انخفاض قيمة المدخرات والاستثمارات المحلية والسبب في ذلك يعود إلى المنافسة الشديدة بين الشركات المحلية والأجنبية، حيث قد تمارس الأخيرة بعض الضغوط على الشركات المحلية تتمثل في منعها من التوسع في إنتاجها، بالإضافة إلى قيام الشركات الأجنبية بالاقتراض الداخلي من الدول المستقبلية، الأمر الذي يعمل على امتصاص الادخارات المحلية.

أما بالنسبة للمدى القصير نلاحظ أن معامل حد الخطأ سالب ومعنوي، وتشير سرعة التصحيح إلى أن -0.196 من حركات عدم التوازن بين المتغيرات (الأخطاء) في الأجل القصير يتم تصحيحها خلال خمس سنوات وشهرين. أما فيما يخص معاملات المتغيرات المستقلة، كان معامل الاستثمار الأجنبي معنوي وذا أثر عكسي مما يعني إذا زاد ب 1% يؤدي إلى انخفاض في الفجوة الادخارية ب -2.38% ، وهذه النتيجة تتفق مع ما جاء به التجديديون أن الاستثمار الأجنبي المباشر يعد أداة لسد الفجوات التمويلية من خلال التدفقات النقدية المصاحبة لها لتساهم في تزويد الاقتصاد الوطني بالعملات الأجنبية، وهذا ما أكدته دراسة (Jansen, 1995). أما بالنسبة للقروض تبين أنّ هناك أثر عكسي على الفجوة الادخارية حيث بلغ -0.59% ، بمعنى أنه عند زيادة القروض بمقدار 1% سيؤدي إلى خفض الفجوة الادخارية بمقدار -0.59% ، وهذه النتيجة توافق طرح التقليديون بأن القروض تساهم في سد الفجوة الادخارية من خلال الزيادة المباشرة في حجم الاستثمارات المترتبة عن القروض، هذا فضلاً عن زيادة غير مباشرة في تراكم رأس المال المحلي من خلال زيادة مستوى الدخل، ومن ثم معدل الادخار المحلي. أما بالنسبة للمساعدات لم يكن لها أثر معنوي.

4.1. الاختبارات التشخيصية للبواقي:

للتأكد من جودة النموذج تم إجراء عدة اختبارات كالتالي:

1.4.1. التوزيع الطبيعي:

يساعد هذا الاختبار في الكشف عما إذا كانت سلسلة البواقي تتبع التوزيع الطبيعي ام لا،

وبالتالي تصاغ فرضيات الاختبار على النحو الاتي:

- الفرضية الصفرية H_0 : الأخطاء العشوائية تتبع التوزيع الطبيعي.
 - الفرضية البديلة H_1 : الأخطاء العشوائية لا تتبع التوزيع الطبيعي.
- ومن خلال الجدول رقم (26) نلاحظ نتيجة هذا الاختبار.

الجدول رقم (26): اختبار التوزيع الطبيعي *Jarque-Bera*

نوع الاختبار	القيمة	الاحتمال
التوزيع الطبيعي للبواقي	1170.667	0.000000

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج *EViews 12*.

يظهر لنا من الجدول رقم (26) أن قيمة الاحتمال أصغر من 5% ويعني ذلك قبول الفرضية البديلة، أي أن البواقي لا تتبع التوزيع الطبيعي.

2.4.1. ثبات تباين الخطأ:

بهدف كشف ما إذا كانت البواقي تعاني من مشكلة ثبات التباين أم لا، ولجعل الاستدلال الاحصائي أكثر موثوقية نستعين بالاختبارات الموضحة في الجدول الموالي، ويمكن صياغة فرضيات الاختبار على النحو الآتي:

- الفرضية الصفرية H_0 : لا يوجد اختلاف في تباين الخطأ.
- الفرضية البديلة H_1 : يوجد اختلاف في تباين الخطأ.

الجدول رقم (27): اختبار ثبات تباين الخطأ *Variances*

نوع الاختبار	القيمة	الاحتمال
<i>Levene</i>	1.140140	0.3369
<i>Brown-Forsythe</i>	0.719455	0.5428

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج *EViews 12*.

نلاحظ من الجدول أعلاه أن القيمة الاحتمالية للاختبارين أكبر من مستوى 5%، وبالتالي نرفض الفرضية البديلة، ونقبل الفرضية الصفرية التي تنص على عدم وجود اختلاف في تباين الخطأ.

3.4.1. الارتباط الذاتي بين الأخطاء:

يسمح لنا هذا الاختبار باكتشاف ما إذا كانت هناك مشكلة في الارتباط الذاتي بين الأخطاء، وعليه نصيغ فرضيات الاختبار كما يلي:

- الفرضية الصفرية H_0 : لا يوجد ارتباط ذاتي بين الأخطاء.

- الفرضية البديلة H_1 : يوجد ارتباط ذاتي بين الأخطاء.

ومن خلال الجدول التالي نلاحظ نتيجة هذا الاختبار.

الجدول رقم (28): اختبار الارتباط الذاتي بين الأخطاء *Correlogram*

نوع الاختبار	Q-Stat	الاحتمال
الارتباط الذاتي بين الأخطاء	41.880	0.000

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج *EViews 12*.

يظهر لنا من الجدول رقم (28) أن القيمة الاحتمالية الأخيرة لـ *Q-Stat* أكبر من 5%، ومنه

نرفض الفرضية البديلة، ونقبل الفرضية الصفرية أي أنه لا يوجد ارتباط ذاتي بين الأخطاء.

4.4.1. الارتباط ما بين الوحدات المقطعية:

يسمح لنا هذا الاختبار بمعرفة ما إذا كانت البواقي تعاني من مشكلة الارتباط ما بين الوحدات

المقطعية (الدول) أم لا، وعليه نصيغ فرضيات الاختبار كما يلي:

- الفرضية الصفرية H_0 : لا يوجد ارتباط ما بين الوحدات.

- الفرضية البديلة H_1 : يوجد ارتباط ما بين الوحدات.

ومن خلال الجدول الموالي نلاحظ نتيجة هذا الاختبار.

الجدول رقم (29): اختبار الارتباط ما بين الوحدات المقطعية *Cross*

نوع الاختبار	الاحصائية	الاحتمال
<i>Breusch-pagan LM</i>	5.874022	0.4374
<i>Pesaran scaled LM</i>	-0.036367	0.9710
<i>Bias-corrected scaled LM</i>	-0.119700	0.9047
<i>Pesaran CD</i>	-0.954443	0.3399

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج *EViews 12*.

من خلال الجدول السابق يظهر معنوية الاختبارات وأنها أكبر من 5% أي أنها تقبل الفرضية الصفرية لعدم وجود ارتباط ما بين الوحدات ونرفض الفرضية البديلة.

2. تقدير نموذج فجوة التجارة الخارجية FTG :

قبل الشروع في تقدير النموذج يجب معرفة فترات الإبطاء المثلى والطريقة المناسبة للتقدير.

1.2. اختيار فترة الإبطاء المثلى للنموذج FTG :

بالاعتماد على معيار $Akaike (ACI)$ لتحديد فترات الإبطاء المثلى، واختيار فترات الإبطاء التي تعطي أقل قيمة لهذا المعيار، تم اختيار نموذج $ARDL (1, 2, 2, 2)$ لتقدير علاقة التوازن في الأجل الطويل.

2.2. اختبار المفاضلة بين PMG و MG :

سنعتمد على اختبار $Hausman$ للمفاضلة بين النموذجين وفقاً للفرضيات التالية:

- الفرضية الصفرية H_0 : طريقة مقدرات وسط المجموعة المدمجة PMG هي الأنسب.
- الفرضية البديلة H_1 : طريقة مقدرات وسط المجموعة MG هي الأنسب.

الجدول رقم (30): اختبار المفاضلة لاختيار طريقة التقدير الأنسب

الاختبار	المفاضلة	قيمة إحصائية χ^2	قيمة الاحتمال	القرار
$Hausman$	MG/PMG	1.25	0.7419	PMG

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج $Stata 15$.

يظهر لنا اختبار $Hausman$ في الجدول أعلاه الطريقة الأنسب لتقدير نموذج $Panel ARDL$ ، وبما أن القيمة المحسوبة أقل من القيمة الجدولية عند مستوى معنوية 5% نقبل الفرضية الصفرية التي تنص على أن طريقة مقدرات وسط المجموعة المدمجة PMG هي الأنسب، ونرفض الفرضية البديلة.

3.2. تقدير PMG للنموذج FTG :

يبين الجدول الموالي نتيجة تقدير نموذج فجوة التجارة الخارجية.

الفصل الثالث: دراسة قياسية لأثر التدفقات الدولية لرؤوس الأموال على التنمية الاقتصادية لكل من الجزائر ومصر والمغرب وتونس خلال الفترة 1990-2019

الجدول رقم (31): نتائج تقدير نموذج فجوة التجارة الخارجية FTG

PMG		المتغيرات
الاحصائية t	المعاملات	
		معاملات المدى طويل
1.07	0.8208627	FDI
3.32	*0.3436498	ED
-3.28	*-7.023013	ODA
		معاملات المدى القصير
-2.42	** -0.1791459	تصحيح الخطأ
-1.33	-0.4822743	FDI(D1)
-0.96	-0.2810161	LD
-1.72	*** -0.214626	ED(D1)
0.22	0.0205879	LD
-0.86	-4.155004	ODA(D1)
-1.04	-4.758631	LD
-2.46	** -2.60805	Cons

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج Stata 15.

ملاحظة: تشير *، **، ***، إلى مستوى المعنوية لـ 1%، 5%، 10% على التوالي.

يبين لنا الجدول رقم (31) معاملات الأجل الطويل للمتغيرات المستقلة التي هي محددات فجوة التجارة الخارجية، وأن كل من معامل القروض والمساعدات معنوي وذا أثر طردي بالنسبة للقروض وعكسي بالنسبة للمساعدات أي أنّ التغير بوحدة واحدة يؤدي إلى تغيير في فجوة التجارة الخارجية بـ 0.34% و-7% على التوالي، وأما نتيجة القروض فتتفق مع آراء التجديديين بإرجاع السبب إلى ارتباط معظم القروض بمشاريع وبيع تحددها الدول المقرضة، وبالتالي الحد من قدرة الدول المقرضة على الاختيار الأمثل لأساليب الإنتاج التي تتناسب مع اقتصادات الدول الدائنة، بالإضافة إلى توجيهها إلى الإنفاق الاستهلاكي أي لا يتم توجيهها نحو مشاريع إنتاجية وصناعية، وهذه النتيجة توافق دراسة (عمر عبدة سامية، 2016). وأما نتيجة المساعدات فإنها تتفق مع ما جاء به التقليديون في أنها تساهم في زيادة مقدرة الدول المستقبلية لها في الحصول على المتطلبات الاستيرادية من السلع الرأسمالية أو السلع الوسيطة والتي يمكن أن تستخدم في زيادة إنتاج القطاعات الاقتصادية المختلفة

والتي تساهم في النهاية في زيادة حجم الصادرات. أما بالنسبة للاستثمار الأجنبي المباشر تبين أن له أثر طردي على الفجوة الادخارية ولكن هذا الأثر غير معنوي.

أما بالنسبة للمدى القصير كان معامل حد الخطأ سالب ومعنوي، حيث تشير سرعة التصحيح إلى أن -0.266 من حركات عدم التوازن بين المتغيرات (الأخطاء) في الأجل القصير يتم تصحيحها خلال ثلاث سنوات وتسعة أشهر.

وفيما يخص محددات فجوة التجارة الخارجية في المدى القصير كان للاستثمار الأجنبي المباشر أثر عكسي ولكن هذا الأثر غير معنوي، وأما من حيث القروض الخارجية فكانت معنوية وذات أثر عكسي أي أنها إذا زادت بـ 1% ستؤدي إلى انخفاض الفجوة الادخارية بمقدار -0.21% ، وتتفق هذه النتيجة مع ما جاء به التقليديون في أن القروض تساهم في تقليص فجوة التجارة الخارجية. وبالنسبة لمعامل المساعدات فكان ذا أثر عكسي على فجوة التجارة الخارجية ولكن هذا الأثر غير معنوي.

4.2. الاختبارات التشخيصية للبواقي:

للتأكد من جودة النموذج تم إجراء عدة اختبارات وهي كالتالي:

1.4.2. التوزيع الطبيعي:

من خلال الجدول رقم (32) نلاحظ نتيجة هذا الاختبار.

الجدول رقم (32): اختبار التوزيع الطبيعي Jarque-Bera

نوع الاختبار	القيمة	الاحتمال
التوزيع الطبيعي للبواقي	349.0953	0.000000

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews 12.

يظهر لنا من الجدول رقم (32) أن قيمة الاحتمال أصغر من 5% ويعني ذلك رفض الفرضية الصفرية وقبول الفرضية البديلة، أي أن البواقي لا تتبع التوزيع الطبيعي.

2.4.2. ثبات تباين الخطأ:

نستعين بالاختبارات الموضحة في الجدول الموالي، لتأكد من ثبات التباين.

الجدول رقم (33): اختبار ثبات تباين الخطأ *Variances*

نوع الاختبار	القيمة	الاحتمال
<i>Levene</i>	1.505226	0.2173
<i>Brown-Forsythe</i>	0.922148	0.4328

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج *EViews 12*.

نلاحظ من الجدول أعلاه ان القيمة الاحتمالية للاختبارين أكبر من مستوى 5%، وبالتالي نرفض الفرضية البديلة، ونقبل الفرضية الصفرية التي تنص على عدم وجود اختلاف في تباين الخطأ.

3.4.2. الارتباط الذاتي بين الأخطاء:

من خلال الجدول التالي نلاحظ نتيجة هذا الاختبار.

الجدول رقم (34): اختبار الارتباط الذاتي بين الأخطاء *Correlogram*

نوع الاختبار	<i>Q-Stat</i>	الاحتمال
الارتباط الذاتي بين الأخطاء	15.478	0.216

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج *EViews 12*.

يظهر لنا من الجدول رقم (34) أن القيمة الاحتمالية الأخيرة لـ *Q-Stat* أكبر من 5%، ومنه نرفض الفرضية البديلة، ونقبل الفرضية الصفرية أي أنه لا يوجد ارتباط ذاتي بين الأخطاء.

4.4.2. الارتباط ما بين الوحدات المقطعية:

ومن خلال الجدول الموالي نلاحظ نتيجة هذا الاختبار.

الجدول رقم (35): اختبار الارتباط ما بين الوحدات المقطعية *Cross*

نوع الاختبار	الاحصائية	الاحتمال
Breusch-pagan LM	10.29341	0.1128
Pesaran scaled LM	1.239401	0.2152
Bias-corrected scaled LM	1.165327	0.2439
Pesaran CD	0.186983	0.8517

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج *EViews 12*.

من خلال الاختبارات الموضحة في الجدول أعلاه كانت معنويتها أكبر من 5% أي أنها تقبل

الفرضية الصفرية لعدم وجود ارتباط ما بين الوحدات وترفض الفرضية البديلة.

3. تقدير نموذج معدل التضخم INF :

قبل الشروع في تقدير النموذج يجب معرفة فترات الإبطاء المثلى والطريقة المناسبة للتقدير.

1.3. اختيار فترة الإبطاء المثلى للنموذج INF :

بالاعتماد على معيار $Akaike (ACI)$ لتحديد فترات الإبطاء المثلى، واختيار فترات الإبطاء التي تعطي أقل قيمة لهذا المعيار، تم اختيار نموذج $ARDL (4, 3, 3, 3)$ لتقدير علاقة التوازن في الأجل الطويل.

2.3. اختبار المفاضلة بين PMG و MG :

سنعتمد على اختبار $Hausman$ للمفاضلة بين النموذجين وفقاً للفرضيات التالية:

- الفرضية الصفرية H_0 : طريقة مقدرات وسط المجموعة المدمجة PMG هي الأنسب.
- الفرضية البديلة H_1 : طريقة مقدرات وسط المجموعة MG هي الأنسب.

الجدول رقم (36): اختبار المفاضلة لاختيار طريقة التقدير الأنسب

الاختبار	المفاضلة	قيمة إحصائية χ^2	قيمة الاحتمال	القرار
$Hausman$	MG/PMG	1.15	0.7646	PMG

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج $Stata 15$.

يظهر لنا اختبار $Hausman$ في الجدول أعلاه الطريقة الأنسب لتقدير نموذج $Panel ARDL$ ، وبما أن القيمة المحسوبة أقل من القيمة الجدولية عند مستوى معنوية 5% نقبل الفرضية الصفرية التي تنص على أن طريقة مقدرات وسط المجموعة المدمجة PMG هي الأنسب، ونرفض الفرضية البديلة.

3.3. تقدير PMG للنموذج INF :

يوضح الجدول التالي نتيجة تقدير نموذج معدل التضخم.

الفصل الثالث: دراسة قياسية لأثر التدفقات الدولية لرؤوس الأموال على التنمية الاقتصادية لكل من الجزائر ومصر والمغرب وتونس خلال الفترة 1990-2019

الجدول رقم (37): نتائج تقدير نموذج معدل التضخم *INF*

<i>PMG</i>		المتغيرات
الاحصائية <i>t</i>	المعاملات	
		معاملات المدى طويل
2.12	**7.974907	<i>FDI</i>
-1.66	***-0.2713456	<i>ED</i>
2.16	**15.76451	<i>ODA</i>
		معاملات المدى القصير
-2.43	** -0.1504106	تصحيح الخطأ
-3.44	*-0.5029607	<i>INF(LD)</i>
-2.29	** -0.4302764	<i>L2D</i>
-3.20	*-0.4808369	<i>L3D</i>
-2.69	*-1.290156	<i>FDI(D1)</i>
-1.43	-0.9452259	<i>LD</i>
-2.09	** -0.6420224	<i>L2D</i>
1.20	0.3630743	<i>ED(D1)</i>
1.68	***0.042855	<i>LD</i>
0.31	0.0595664	<i>L2D</i>
-3.47	*-2.68712	<i>ODA(D1)</i>
-1.02	-1.786541	<i>LD</i>
-0.68	-1.352081	<i>L2D</i>
-2.86	*-3.165244	<i>Cons</i>

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج *Stata 15*.

ملاحظة: تشير *، **، ***، إلى مستوى المعنوية لـ 1%، 5%، 10% على التوالي.

يظهر من خلال الجدول أعلاه أنّ المتغيرات المستقلة محدّدات معدل التضخم في المدى الطويل كلها معنوية، وأن الاستثمار الأجنبيّ ذا أثر إيجابي أي عندما يزيد بـ 1% يؤدي إلى زيادة معدل التضخم بـ 7.97% وهو ما يتفق مع التقليديون بأن الشركات الأجنبية تقوم بإنتاج منتجات تمتاز بارتفاع أسعارها نتيجة التكنولوجيا الداخلة في إنتاجها، وارتباط هذه المنتجات بالأسواق العالمية ومع محاولة المنتجات الوطنية منافسة منتجات الشركة الأجنبية، قد ترتفع أسعار المنتجات المحلية مع عدم ارتفاع جودتها مما يؤدي إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار.

وأما بالنسبة لأثر القروض فكان عكسي أي عند الزيادة فيها بـ 1% يؤدي إلى انخفاض في معدل التضخم بـ 0.27%. ومن حيث المساعدات فكانت ذات أثر إيجابي مما يعني أنها إذا زادت بـ 1% فإنها تؤدي إلى زيادة معدل التضخم بـ 15.76%، وهو ما يتفق مع التجديديون بأن جزءاً كبيراً من المساعدات يستخدم لزيادة مستوى الاستهلاك وذلك بسبب تغيير تركيبة الإنفاق الحكومي لصالح الاستهلاك، وتوافق هذه النتيجة دراسة (Olabode Eric Olabisi, 2021).

أما بالنسبة للمدى القصير كان معامل حد الخطأ سالب ومعنوي، حيث تشير سرعة التصحيح إلى أن 0.266- من حركات عدم التوازن بين المتغيرات (الأخطاء) في الأجل القصير يتم تصحيحها خلال ست سنوات وسبعة أشهر.

ومن حيث معاملات المتغيرات المستقلة في المدى القصير كان معامل القروض الخارجية معنوي وله أثر إيجابي مما يعني إذا زادت بـ 1% يؤدي إلى زيادة معدل التضخم بـ 0.04%، ويرجع هذا من الجانب الاقتصادي إلى ضعف القدرة الاستيعابية لدول الدراسة على المدى القصير لأن تدفق كميات كبيرة من القروض الخارجية ستزيد من احتياطات الجهاز المصرفي المحلي وبالتالي ستقود إلى زيادة عرض النقود عندما تتصرف بها السلطات النقدية من خلال إقراضها إلى المصارف التجارية المحلية مقابل تصدير كمية من العملة المحلية، بالإضافة إلى أن مدفوعات خدمة الديون ستقلل من الموارد الاقتصادية المتجهة نحو المجالات الإنتاجية مما يولد ضغوطاً تضخمية تتمثل في ارتفاع أسعار السلع المحلية نتيجة عدم وجود زيادة مماثلة في العرض المحلي.

أما من حيث معاملات الاستثمار الأجنبي والمساعدات فكانت معنوية ولها أثر عكسي بمعنى أنه عند زيادة كل منها بـ 1% يؤدي إلى انخفاض معدل التضخم بـ 1.29% و 2.68% على التوالي. ومن الجانب الاقتصادي أنّ دول الدراسة تعمل على استقطاب الاستثمارات التي تشهد فيها عجزاً في العمليات الإنتاجية (مثل الصناعات الصيدلانية وبعض المنتجات الاستهلاكية) وبالتالي عند بداية الإنتاج سوف تساهم في سد الفجوة بين العرض والطلب مما يؤدي إلى رجوع الأسعار إلى حالتها الطبيعية وبالتالي ينخفض مستوى التضخم.

4.3. الاختبارات التشخيصية للبواقي:

للتأكد من جودة النموذج تم إجراء عدة اختبارات كالتالي:

1.4.3. التوزيع الطبيعي:

من خلال الجدول رقم (37) نلاحظ نتيجة هذا الاختبار.

الجدول رقم (38): اختبار التوزيع الطبيعي *Jarque-Bera*

نوع الاختبار	القيمة	الاحتمال
التوزيع الطبيعي للبواقي	24.59763	0.000000

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج *EViews 12*.

يظهر لنا من الجدول رقم (38) أن قيمة الاحتمال أصغر من 5% ويعني ذلك قبول الفرضية البديلة أي أن البواقي لا تتبع التوزيع الطبيعي.

2.4.3. ثبات تباين الخطأ:

نستعين بالاختبارات الموضحة في الجدول الموالي، لتأكد من ثبات التباين.

الجدول رقم (39): اختبار ثبات تباين الخطأ *Variances*

نوع الاختبار	القيمة	الاحتمال
<i>Levene</i>	0.922758	0.4007
<i>Brown-Forsythe</i>	0.446561	0.6411

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج *EViews 12*.

نلاحظ من الجدول أعلاه ان القيمة الاحتمالية للاختبارين أكبر من مستوى 5%، وبالتالي نقبل الفرضية الصفرية التي تنص على عدم وجود اختلاف في تباين الخطأ، ونرفض الفرضية البديلة.

3.4.3. الارتباط الذاتي بين الأخطاء:

من خلال الجدول التالي نلاحظ نتيجة هذا الاختبار.

الجدول رقم (40): اختبار الارتباط الذاتي بين الأخطاء *Correlogram*

نوع الاختبار	Q-Stat	الاحتمال
الارتباط الذاتي بين الأخطاء	17.836	0.121

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج *EViews 12*.

يظهر لنا من الجدول رقم (40) أن القيمة الاحتمالية الأخيرة لـ *Q-Stat* أكبر من 5%، ومنه نرفض الفرضية البديلة، ونقبل الفرضية الصفرية أي أنه لا يوجد ارتباط ذاتي بين الأخطاء.

4.4.3. الارتباط ما بين الوحدات المقطعية:

ومن خلال الجدول الموالي نلاحظ نتيجة هذا الاختبار.

الجدول رقم (41): اختبار الارتباط ما بين الوحدات المقطعية *Cross*

نوع الاختبار	الاحصائية	الاحتمال
<i>Breusch-pagan LM</i>	10.29341	0.1128
<i>Pesaran scaled LM</i>	1.239401	0.2152
<i>Bias-corrected scaled LM</i>	1.165327	0.2439
<i>Pesaran CD</i>	0.186983	0.8517

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج *EViews 12*.

من خلال الاختبارات الموضحة في الجدول أعلاه كانت معنويتها أكبر من 5% أي أنها تقبل الفرضية الصفرية لعدم وجود ارتباط ما بين الوحدات وترفض الفرضية البديلة.

4. تقدير نموذج معدل نمو متوسط الدخل الحقيقي للفرد *GDPC*:

قبل الشروع في تقدير النموذج يجب معرفة فترات الإبطاء المثلى والطريقة المناسبة للتقدير.

1.4. اختيار فترة الإبطاء المثلى للنموذج *GDPC*:

بالاعتماد على معيار *Akaike (ACI)* لتحديد فترات الإبطاء المثلى، ولاختيار فترات الإبطاء التي تعطي أقل قيمة لهذا المعيار، تم اختيار نموذج *ARDL (2, 2, 2, 2)* لتقدير علاقة التوازن في الأجل الطويل.

2.4. اختبار المفاضلة بين PMG و MG :

سنعتمد على اختبار $Hausman$ للمفاضلة بين النموذجين وفقاً للفرضيات التالية:

- الفرضية الصفرية H_0 : طريقة مقدرات وسط المجموعة المدمجة PMG هي الأنسب.

- الفرضية البديلة H_1 : طريقة مقدرات وسط المجموعة MG هي الأنسب.

الجدول رقم (42): اختبار المفاضلة لاختيار طريقة التقدير الانسب

الاختبار	المفاضلة	قيمة إحصائية χ^2	قيمة الاحتمال	القرار
$Hausman$	MG/PMG	1.57	0.6671	PMG

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج $Stata 15$.

يظهر لنا اختبار $Hausman$ في الجدول أعلاه الطريقة الأنسب لتقدير نموذج $Panel$ $ARDL$ ، وبما أن القيمة المحسوبة أقل من القيمة الجدولية عند مستوى معنوية 5% نقبل الفرضية الصفرية التي تنص على أن طريقة مقدرات وسط المجموعة المدمجة PMG هي الأنسب، ونرفض الفرضية البديلة.

3.4. تقدير PMG للنموذج $GDPC$:

يبين الجدول التالي نتيجة تقدير نموذج معدل نمو متوسط نصيب الدخل الحقيقي للفرد.

الجدول رقم (43): نتائج تقدير نموذج معدل نمو متوسط الدخل الحقيقي للفرد $GDPC$

PMG		المتغيرات
الاحصائية t	المعاملات	
معاملات المدى طويل		
5.44	*70.67756	FDI
-6.12	*-7.260014	ED
1.69	***40.20931	ODA
معاملات المدى القصير		
-3.17	*-0.3587958	ECT
0.36	0.1178271	$GDPC(LD)$
-2.00	** -21.7913	$FDI(D1)$
-2.45	** -6.015272	LD
-0.84	-1.02882	$ED(D1)$
2.43	**2.113656	LD

الفصل الثالث: دراسة قياسية لأثر التدفقات الدولية لرؤوس الأموال على التنمية الاقتصادية لكل من الجزائر ومصر والمغرب وتونس خلال الفترة 1990-2019

1.05	57.06286	ODA(D1)
1.99	**24.21672	LD
2.18	**23.31676	Trend
2.83	*856.202	Cons

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج *Stata 15*.

ملاحظة: تشير *، **، ***، إلى مستوى المعنوية لـ 1%، 5%، 10% على التوالي.

نلاحظ من الجدول رقم (40) أن معاملات الأجل الطويل للمتغيرات المستقلة التي هي محددات معدل نمو متوسط الدخل الحقيقي للفرد كان منها معامل المساعدات الخارجية معنوي وذا أثر إيجابي مما يعني أن زيادة المساعدات بـ 1% يؤدي إلى زيادة معدل النمو بـ 40.2%، وهذا ما يتفق مع وجهة نظر التقليديون بأن المساعدات تساهم في زيادة معدل النمو الاقتصادي. أما معامل القروض الخارجية كان معنوي وله أثر عكسي مما يعني أن زيادة القروض بـ 1% يؤدي إلى انخفاض معدل النمو بـ 7.26- %، وهو مخالف لوجهة نظر التقليديون ولكن يتفق مع وجهة نظر التجديديون بقولهم أن تأثير القروض على معدل النمو الاقتصادي يكون ضعيفاً جداً إن لم يكن سالباً، وتوافق هذه النتيجة دراسة (Rehman and Khalil, 2016). أما بالنسبة لمعامل الاستثمار الأجنبي المباشر كان معنوي وذا أثر إيجابي أي إذا زاد الاستثمار الأجنبي بـ 1% يؤدي إلى زيادة معدل النمو بـ 70.6%، وهذا ما يتفق مع طرح التجديديون الذين يرون أنه يزيد معدل النمو الاقتصادي في الدول المستقبلية، وتتفق أيضاً مع دراسة (Rehman and Khalil, 2016) و (Chen and Others, 1995) و (Chigbu Ezeji and Others, 2015).

ونلاحظ في المدى القصير أن معامل حد الخطأ سالب ومعنوي، وتشير سرعة التصحيح إلى أن -0.358 من حركات عدم التوازن بين المتغيرات (الأخطاء) في الأجل القصير يتم تصحيحها خلال سنتين وتسعة أشهر. وتبين أيضاً مخرجات تقدير المدى القصير أن معامل الاستثمار الأجنبي معنوي وله أثر عكسي أي إذا زاد الاستثمار الأجنبي بـ 1% يؤدي إلى انخفاض معدل النمو بـ 21.79- %، وهو راجع إلى حالة عدم اليقين التي تعيشها الوحدات الاقتصادية بسبب السياسات المنتهجة من طرف دول الدراسة في المدى القصير، وهذه النتيجة تطابق دراسة (بورحلي، نمديل، 2020). أما بالنسبة

لمعاملات القروض والمساعدات فكانت معنوية ولها أثر إيجابي مما يعني عند زيادة كل منهما بـ 1% يؤدي إلى زيادة معدل النمو بـ 2.11% و 24.21% على التوالي، وهو ما يتفق مع رأي التقليديون في أنها تزيد معدل النمو، كما أنّ نتيجة القروض تتفق مع نتيجة دراسة (بورحلي، نمديل، 2020).

4.4. الاختبارات التشخيصية للبواقي:

للتأكد من جودة النموذج تم إجراء عدة اختبارات كالتالي:

1.4.4. التوزيع الطبيعي:

من خلال الجدول رقم (44) نلاحظ نتيجة هذا الاختبار.

الجدول رقم (44): اختبار التوزيع الطبيعي Jarque-Bera

نوع الاختبار	القيمة	الاحتمال
التوزيع الطبيعي للبواقي	14.14825	0.000847

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews 12.

يظهر لنا من الجدول رقم (44) أن قيمة الاحتمال أصغر من 5% ويعني ذلك قبول الفرضية البديلة، أي أن البواقي لا تتبع التوزيع الطبيعي.

2.4.4. ثبات تباين الخطأ:

نستعين بالاختبارات الموضحة في الجدول الموالي، لتأكد من ثبات التباين.

الجدول رقم (45): اختبار ثبات تباين الخطأ Variances

نوع الاختبار	القيمة	الاحتمال
Levene	1.688888	0.1436
Brown-Forsythe	1.140526	0.3437

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews 12.

نلاحظ من الجدول أعلاه ان القيمة الاحتمالية للاختبارين أكبر من مستوى 5%، وبالتالي نقبل الفرضية الصفرية التي تنص على عدم وجود اختلاف في تباين الخطأ، ونرفض الفرضية البديلة.

3.4.4. الارتباط الذاتي بين الأخطاء:

من خلال الجدول التالي نلاحظ نتيجة هذا الاختبار.

الجدول رقم (46): اختبار الارتباط الذاتي بين الأخطاء *Correlogram*

نوع الاختبار	Q-Stat	الاحتمال
الارتباط الذاتي بين الأخطاء	13.104	0.362

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج *EViews I2*.

يظهر لنا من الجدول رقم (46) أن القيمة الاحتمالية الأخيرة لـ *Q-Stat* أكبر من 5%، ومنه نرفض الفرضية البديلة، ونقبل الفرضية الصفرية أي أنه لا يوجد ارتباط ذاتي بين الأخطاء.

4.4.4. الارتباط ما بين الوحدات المقطعية:

ومن خلال الجدول الموالي نلاحظ نتيجة هذا الاختبار.

الجدول رقم (47): اختبار الارتباط ما بين الوحدات المقطعية *Cross*

نوع الاختبار	الاحصائية	الاحتمال
<i>Breusch-pagan LM</i>	2.811729	0.8321
<i>Pesaran scaled LM</i>	-0.920374	0.3574
<i>Bias-corrected scaled LM</i>	-0.994449	0.3200
<i>Pesaran CD</i>	-0.926997	0.3539

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج *EViews I2*.

من خلال الاختبارات الموضحة في الجدول أعلاه كانت معنويتها أكبر من 5% أي أنها تقبل الفرضية الصفرية لعدم وجود ارتباط ما بين الوحدات وترفض الفرضية البديلة.

5. تقدير نموذج معدل البطالة *unp*:

قبل الشروع في تقدير النموذج يجب معرفة فترات الإبطاء المثلى والطريقة المناسبة للتقدير.

1.5. اختيار فترة الإبطاء المثلى للنموذج *unp*:

بالاعتماد على معيار *Akaike (ACI)* لتحديد فترات الإبطاء المثلى، واختيار فترات الإبطاء التي تعطي أقل قيمة لهذا المعيار، تم اختيار نموذج *ARDL (3, 2, 2, 2)* لتقدير علاقة التوازن في الأجل الطويل.

2.5. اختبار المفاضلة بين PMG و MG :

سنعتمد على اختبار $Hausman$ للمفاضلة بين النموذجين وفقاً للفرضيات التالية:

- الفرضية الصفرية H_0 : طريقة مقدرات وسط المجموعة المدمجة PMG هي الأنسب.

- الفرضية البديلة H_1 : طريقة مقدرات وسط المجموعة MG هي الأنسب.

الجدول رقم (48): اختبار المفاضلة لاختيار طريقة التقدير الأنسب

الاختبار	المفاضلة	قيمة إحصائية χ^2	قيمة الاحتمال	القرار
Hausman	MG/PMG	2.83	0.4186	PMG

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج Stata15.

يظهر لنا اختبار $Hausman$ في الجدول أعلاه الطريقة الأنسب لتقدير نموذج $Panel$ $ARDL$ ، وبما أن القيمة المحسوبة أقل من القيمة الجدولية عند مستوى معنوية 5% نقبل الفرضية الصفرية التي تنص على أن طريقة مقدرات وسط المجموعة المدمجة PMG هي الأنسب، ونرفض الفرضية البديلة.

3.5. تقدير PMG للنموذج unp :

يوضح الجدول التالي نتيجة تقدير نموذج معدل البطالة.

الجدول رقم (49): نتائج تقدير نموذج معدل البطالة unp

PMG		المتغيرات
الاحصائية t	المعاملات	
		معاملات المدى طويل
-1.08	-0.2247931	FDI
5.49	*0.1080842	ED
-2.68	*-1.075875	ODA
		معاملات المدى القصير
-5.84	*-0.3063304	تصحيح الخطأ
1.06	0.1844506	$unp(LD)$
0.53	0.0803085	$L2D$
-1.51	-0.2296257	$FDI(D1)$
0.67	0.2116401	LD
1.41	0.0289816	$ED(D1)$

الفصل الثالث: دراسة قياسية لأثر التدفقات الدولية لرؤوس الأموال على التنمية الاقتصادية لكل من الجزائر ومصر والمغرب وتونس خلال الفترة 1990-2019

-1.23	-0.0285818	<i>LD</i>
1.17	0.4204271	<i>ODA(D1)</i>
-0.70	-0.6474568	<i>LD</i>
-0.85	-0.0411677	<i>Trend</i>
3.30	*3.78875	<i>Cons</i>

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج *Stata 15*.

ملاحظة: تشير *، **، ***، إلى مستوى المعنوية لـ 1%، 5%، 10% على التوالي.

تظهر لنا نتائج تقدير المتغيرات المستقلة التي هي محددات معدل البطالة في الأجل الطويل أنّ معامل الاستثمار الأجنبي المباشر له أثر عكسي على معدل البطالة لكن هذا الأثر غير معنوي. أما من جهة القروض الخارجية فكان معاملها معنوي وذات أثر طردي بمعنى إذا زادت بـ 1% سيؤدي إلى زيادة معدل البطالة بمقدار 0.10%، ومن الجانب الاقتصادي أنّ دول الدراسة تستخدم القروض الخارجية في تمويل مشاريع لا تساهم في تخفيف مشاكل البطالة. أما بالنسبة للمساعدات فكان معاملها معنوي وذات أثر عكسي بمعنى إذا زادت بـ 1% سيؤدي إلى تخفيض معدل البطالة بمقدار 1.07%.

ونلاحظ في المدى القصير أنّ معامل حد الخطأ سالب ومعنوي، وتشير سرعة التصحيح إلى أنّ -0.306 من حركات عدم التوازن بين المتغيرات (الأخطاء) في الأجل القصير يتم تصحيحها خلال ثلاث سنوات وثلاثة أشهر. وبالنسبة لمحددات معدل التضخم في المدى القصير لم تكن معنوية وقد اختلفت في التأثير بين طردي وعكسي وهذا راجع إلى حالة عدم اليقين، بمعنى أنّ السياسات المنتهجة من طرف دول الدراسة في المدى القصير ليس لها أثر واضح في مساهمتها في الحد من البطالة.

4.5. الاختبارات التشخيصية للبواقي:

للتأكد من جودة النموذج تم اجراء عدة اختبارات كالتالي:

1.4.5. التوزيع الطبيعي:

من خلال الجدول رقم (50) نلاحظ نتيجة هذا الاختبار.

الجدول رقم (50): اختبار التوزيع الطبيعي *Jarque-Bera*

نوع الاختبار	القيمة	الاحتمال
التوزيع الطبيعي للبواقي	57.35010	0.000000

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج *EViews 12*.

يظهر لنا مما سبق أن قيمة الاحتمال أصغر من 5% ويعني ذلك قبول الفرضية البديلة أي أن البواقي لا تتبع التوزيع الطبيعي.

2.4.5. ثبات تباين الخطأ:

نستعين بالاختبارات الموضحة في الجدول الموالي، لتأكد من ثبات التباين.

الجدول رقم (51): اختبار ثبات تباين الخطأ *Variances*

نوع الاختبار	القيمة	الاحتمال
<i>Levene</i>	1.380410	0.2459
<i>Brown-Forsythe</i>	0.967873	0.4285

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج *EViews 12*.

نلاحظ من الجدول أعلاه ان القيمة الاحتمالية للاختبارين أكبر من مستوى 5%، وبالتالي نقبل الفرضية الصفرية التي تنص على عدم وجود اختلاف في تباين الخطأ، ونرفض الفرضية البديلة.

3.4.5. الارتباط الذاتي بين الأخطاء:

من خلال الجدول التالي نلاحظ نتيجة هذا الاختبار.

الجدول رقم (52): اختبار الارتباط الذاتي بين الأخطاء *Correlogram*

نوع الاختبار	<i>Q-Stat</i>	الاحتمال
الارتباط الذاتي بين الأخطاء	10.697	0.555

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج *EViews 12*.

يظهر لنا مما سبق أن القيمة الاحتمالية الأخيرة لـ *Q-Stat* أكبر من 5%، ومنه نرفض الفرضية البديلة، ونقبل الفرضية الصفرية أي أنه لا يوجد ارتباط ذاتي بين الأخطاء.

4.4.5. الارتباط ما بين الوحدات المقطعية:

يبين الجدول الموالي نتيجة هذا الاختبار.

الجدول رقم (53): اختبار الارتباط ما بين الوحدات المقطعية *Cross*

نوع الاختبار	الاحصائية	الاحتمال
<i>Breusch-pagan LM</i>	14.58980	0.0237
<i>Pesaran scaled LM</i>	2.479662	0.0132
<i>Bias-corrected scaled LM</i>	2.402739	0.0163
<i>Pesaran CD</i>	1.480544	0.1387

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج *EViews I2*.

من خلال الاختبارات الموضحة في الجدول أعلاه نلاحظ أن المعنوية أصغر من 5% باستثناء اختبار *Pesaran CD* الذي كانت معنويته أكبر من 5%، ومنه نقبل الفرضية الصفرية لعدم وجود ارتباط ما بين الوحدات ونرفض الفرضية البديلة.

خلاصة الفصل الثالث:

تم التطرق في هذا الفصل إلى الأداء الاقتصادي الكلي للدول محل الدراسة من خلال تحليل المؤشرات الاقتصادية الكلية، بالإضافة إلى وضعيتها في مؤشرات مناخ الاستثمار، ومعرفة العلاقة من الناحية النظرية بين تدفقات رؤوس الأموال الدولية والتنمية الاقتصادية، وتحليل إحجام تدفقات رؤوس الأموال الوافدة إلى دول الدراسة.

كما تطرقنا في هذا الفصل إلى قياس أثر تدفقات رؤوس الأموال على مؤشرات التنمية الاقتصادية لدول الدراسة، وكانت أثارها متباينة، فقد أثرت إيجابياً على الفجوة الادخارية في المدى الطويل أي أنها ساهمت في زيادتها، أما في المدى القصير فقد كانت القروض والاستثمار الأجنبي المباشر ذات أثر عكسي يساهم في تقليص الفجوة في دول محل الدراسة باستثناء المساعدات لم يكن لها أثر معنوي، أما على فجوة التجارية الخارجية في الأجل الطويل فكان أثر المساعدات عكسي يساهم في سد الفجوة، وكانت القروض الخارجية لها أثر طردي ساهم في زيادة الفجوة، أما الاستثمار الأجنبي المباشر لم يكن معنوي، وبالنسبة للأجل القصير فقد كان كل من الاستثمار الأجنبي المباشر والمساعدات ذات أثر عكسي وغير معنوي، ما القروض كانت ذات أثر عكسي ومعنوية يساهم في سد الفجوة، وبالنسبة لأثرها على معدل التضخم فكانت القروض الخارجية ذات أثر عكسي يساهم في خفض معدل التضخم في المدى الطويل على خلاف الاستثمار الأجنبي المباشر والمساعدات التي كان لها أثر إيجابي يساهم في رفعه، وفي المدى القصير كان كل من الاستثمار الأجنبي المباشر والمساعدات لها أثر عكسي يؤدي إلى خفض معدل التضخم، وأما القروض الخارجية كان لها أثر طردي غير معنوي، وأيضاً اختلف أثرها على معدل نمو متوسط الدخل الحقيقي للفرد حيث كان كل من الاستثمار الأجنبي المباشر والمساعدات لها أثر إيجابي يساهم في رفع معدل النمو في الأجل الطويل على عكس القروض الخارجية التي كان لها أثر سلبي، وبالنسبة للأجل القصير كان للاستثمار الأجنبي أثر سلبي على معدل النمو بخلاف كل من القروض الخارجية والمساعدات التي كان لها أثر إيجابي، وتباين أثرها على معدل البطالة في الأجل الطويل حيث كان للاستثمار الأجنبي

المباشر أثر عكسي إلا أنه غير معنوي، ومن حيث القروض الخارجية فكان لها أثر إيجابي يساهم في زيادة معدل البطالة، وكان للمساعدات أثر عكسي يساهم في خفض معدل البطالة، وفي المدى القصير لم يكن لها أي أثر ذات دلالة إحصائية على معدل البطالة.

خاتمة

خاتمة:

خلاصة القول أن عملية تدفقات رؤوس الأموال بين الدول هي ذات أهمية حيوية وعلى أكثر من صعيد في رسم معالم خارطة العلاقات الدولية التي تركز في جزء كبير منها على قاعدة المصالح المشتركة، حيث تلعب دوراً مهماً في تعزيز العلاقات الاقتصادية والمصالح المشتركة بين الدول.

فعلى مستوى الدول المصدرة لرؤوس الأموال - المستثمرة - تحقق لها العديد من المكاسب سواء على الصعيد الاقتصادي أو على الصعيد السياسي، أما على مستوى الدول المضيفة فتتعدد مكاسبها في سد عجز مواردها المحلية بالأموال التي تحتاجها لتمويل عملياتها التنموية، إلا أن هذا الأثر الإيجابي الذي تؤديه رؤوس الأموال الخارجية قد يعود بآثار سلبية على هذه الدول، وفي إطار هذه المعادلة ركزت الدراسة على معرفة أثر تدفقات رؤوس الأموال على مؤشرات التنمية الاقتصادية لكل من الجزائر ومصر والمغرب وتونس خلال الفترة (1990-2019).

اختبار الفرضيات:

- **الفرضية الأولى:** كانت التدفقات الرسمية بعد الحرب العالمية الثانية تنتقل في شكل محصور نحو أوروبا الغربية لأجل إعادة إعمار ما دمرته الحرب هناك، وقد كان ذلك على حساب تراجع التدفقات نحو الدول النامية حيث كانت القروض والمساعدات التي تحصلت عليها الدول النامية من الهيئات الدولية، محدودة جداً مقارنة بتلك التي تحصلت منها أوروبا. ومع نهاية إعادة إعمار دول أوروبا الغربية وتحقيق الانطلاقة الاقتصادية بها، بتحرير استثماراتها الخاصة والعامة، زادت قروضها نحو الدول النامية التي ارتفع عددها بعد حصولها على استقلالها السياسي، وبفضل توسع العولمة وما صاحبها من تحرر زادت حركة التدفقات الخاصة وكانت الدول المتقدمة هيا المستفيد الأول من هذه التدفقات بخلاف الدول النامية التي عرفت تدفق منخفض ومتذبذب؛ وفي حين أن العوامل الاقتصادية تعد هي السبب الرئيسي لتدفق رؤوس الأموال، إلا أن هناك عوامل أخرى ليست كذلك، مثل الثقة والأمان، بالإضافة إلى تقادي المخاطر السياسية والاقتصادية، بالإضافة للاختلاف بين

أسعار الفائدة الدولية والزيادة في إنتاجية رأس المال وتغيرات سعر الصرف، كل هذه الأسباب تؤدي لتحويل رأس المال من دولة إلى أخرى، وهو ما يؤكد صحة الفرضية الثانية.

- **الفرضية الثانية:** تحتاج عملية التنمية الاقتصادية في أي دولة إلى تمويل يوفر الموارد والأموال اللازمة لإنفاقها على الاستثمارات الجديدة أو لتطوير قوى الإنتاج، وتمثل المدخرات المحلية المصدر الأول للتمويل بالنسبة لهذه الدول لكنها تختلف حسب طبيعة كل بلد بين ادخارات اختيارية وإجبارية، إلا أن نقص المدخرات المحلية في تغطية جميع احتياجات انجاز عملية التنمية والذي يعتبر أحد القضايا الرئيسية التي تواجه الدول النامية الأمر الذي يؤدي بها إلى الاستعانة برأس المال الأجنبي لسد هذا النقص؛ وقد اختلفت مساهمة كل نوع من أنواع التمويل الخارجية قد تكون في شكل استثمارات خاصة مباشرة تساهم في تمويل الأنشطة الإنتاجية، أو قد تكون في شكل قروض قصيرة وطويلة المدى، وفي بعض الأحيان تتخذ شكل مساعدات أو معونات. وبالطبع أنها قد لا تخلو من الآثار المباشرة وغير المباشرة على العديد من المؤشرات الاقتصادية، مثل نمو الناتج المحلي الإجمالي، ومعدل البطالة، وميزان المدفوعات، وهو ما يؤكد صحة الفرضية الثانية.
- **الفرضية الثالثة:** كشف لنا اختبار التكامل المشترك ومعامل تصحيح الخطأ من خلال الدراسة القياسية عن وجود علاقة توازنه طويلة الأجل بين المتغيرات المستقلة تدفقات رؤوس الأموال الدولية والمتغير التابع المتمثل في مؤشرات التنمية الاقتصادية لدول الدراسة، وهو ما يثبت صحة الفرضية الثالثة.

النتائج:

توصلت الدراسة إلى النتائج التالية:

- أن فؤاد تدفقات رؤوس الأموال لا تقتصر على جانب واحد فقط بل تشمل الدول المضيفة والتي تستغلها في تدعيم برامج وخطط التنمية وسد الفجوات الداخلية والخارجية، بالإضافة إلى أنها تشمل الدول المصدرة لها والتي تستفيد باستثمار فوائضها المالية لتحقيق مكاسب عديدة كزيادة صادراتها

وتشغيل شركاتها الوطنية وتحسن صورتها أمام المجتمع الدولي، وتمتد فؤادها أخيراً إلى المستوى الدولي لتساهم في تعزيز العلاقات الاقتصادية بين الدول من خلال تمويل حركة التجارة الدولية من السلع والخدمات؛

- أن كل شكل من أشكال تدفقات رؤوس الأموال تتميز بدرجات متفاوتة من الخصائص فالتدفقات الرسمية تكون ذات تكلفة منخفضة، وعادة ما يتم فيها فرض بعض الشروط من المانحين لها، وتشارك في مخاطر سعر الفائدة، ويصاحبها مشاركة جزئية في الملكية الفكرية، ويكون تأثيرها حسب استخدامها أما في الاستثمار أو الاستهلاك، وتكون غير قابلة للإرجاع إلى المانحين. أما التدفقات الخاصة فتكون تكلفتها مرتفعة، ولا يوجد عليها أي شروط باستثناء الاستثمار الأجنبي المباشر الذي من الممكن أنه قد يتضمن بعض الشروط، ولا تتقاسم المخاطر إلا باستثناء الاستثمارات الأجنبية والأسهم، ويساهم الاستثمار الأجنبي المباشر بمشاركة أكبر للملكية الفكرية، ويكون تأثيرها حسب استخدامها أما في الاستثمار أو الاستهلاك ما عدا الاستثمارات الأجنبية التي تؤثر على الاستثمار، وتتمتع بإمكانية التراجع؛

- أظهرت مؤشرات تقييم مناخ الاستثمار أن كل من تونس والغرب كان تصنيفها أعلى في أغلب المؤشرات على خلاف الجزائر ومصر؛

- من خلال متابعة تطور تدفقات رؤوس الأموال الدولية الوافدة إلى دول الدراسة أنها شهدت تغيرات في اتجاهها، إذ نجد أن الانخفاض فيها تزامن مع الاضطرابات الداخلية التي شهدتها دول الدراسة، والأوضاع الاقتصادية والأزمات التي تميز الاقتصاد العالمي الحالي، وأما الارتفاع فكان في الغالب يتزامن مع تطبيق دول الدراسة برامج الإصلاح الاقتصادي؛

- أثرت تدفقات رؤوس الأموال ايجابياً على الفجوة الادخارية في المدى الطويل أي أنها ساهمت في زيادتها، أما في المدى القصير فقد كانت القروض والاستثمار الأجنبي المباشر ذات أثر عكسي يساهم في تقليص الفجوة في دول محل الدراسة باستثناء المساعدات لم يكن لها أثر معنوي؛

- اختلف أثر تدفقات رؤوس الأموال على فجوة التجارية الخارجية في الأجل الطويل فكان أثر المساعدات عكسي يساهم في سد الفجوة، وكانت القروض الخارجية لها أثر طردي ساهم في زيادة الفجوة، أما الاستثمار الأجنبي المباشر لم يكن معنوي، وبالنسبة للأجل القصير فقد كان كل من الاستثمار الأجنبي المباشر والمساعدات ذات أثر عكسي وغير معنوي، ما القروض كانت ذات أثر عكسي ومعنوية يساهم في سد الفجوة؛
- تباين أثر تدفقات رؤوس الأموال على معدل التضخم فكانت القروض الخارجية ذات أثر عكسي يساهم في خفض معدل التضخم في المدى الطويل على خلاف الاستثمار الأجنبي المباشر والمساعدات التي كان لها أثر إيجابي يساهم في رفعه، وفي المدى القصير كان كل من الاستثمار الأجنبي المباشر والمساعدات لها أثر عكسي يؤدي إلى خفض معدل التضخم، وأما القروض الخارجية كان لها أثر طردي غير معنوي؛
- اختلف أثر تدفقات رؤوس الأموال على معدل نمو متوسط الدخل الحقيقي للفرد حيث كان كل من الاستثمار الأجنبي المباشر والمساعدات لها أثر إيجابي يساهم في رفع معدل النمو في الأجل الطويل على عكس القروض الخارجية التي كان لها أثر سلبي، وبالنسبة للأجل القصير كان للاستثمار الأجنبي أثر سلبي على معدل النمو بخلاف كل من القروض الخارجية والمساعدات التي كان لها أثر إيجابي؛
- تفاوت أثر تدفقات رؤوس الأموال على معدل البطالة في الأجل الطويل حيث كان للاستثمار الأجنبي المباشر أثر عكسي إلا أنه غير معنوي، ومن حيث القروض الخارجية فكان لها أثر إيجابي يساهم في زيادة معدل البطالة، وكان للمساعدات أثر عكسي يساهم في خفض معدل البطالة، وفي المدى القصير لم يكن لها أي أثر ذات دلالة إحصائية على معدل البطالة.

الاقتراحات:

على ضوء النتائج السابقة يمكن اقتراح التوصيات التالية:

خاتمة

- في حالة اختيار التوجه إلى الاقتراض الخارجي يجب الاستناد إلى معايير اقتصادية ملائمة في اختيار المشاريع، وتوجيهها نحو القطاعات الإنتاجية الأولى بها من أجل تعزيز مستواها الإنتاجي لكي تكون ذات أثر في زيادة المدخرات المحلية، والصادرات، وتخفيف البطالة، والتقليل من اللجوء إليها لمعالجة اختلال ميزان المدفوعات وتمويل الاستهلاك التجاري التي تؤدي إلى تفاقم خدمة أعباء الديون.
- على الرغم من التدابير العديدة التي اتخذتها كل من دول الدراسة لتهيئة المناخ الاستثماري، إلا أن الوضع شهد عدة عقبات مما يتطلب إجراء المزيد من الإصلاح والتحديث في المنظومة القانونية والتنظيمية بما يكفل توفير حزمة من الضمانات والتسهيلات الجاذبة للاستثمارات الأجنبية، والعمل المستمر على رفع قدراتها التنافسية.
- ضرورة الرفع من البرامج الموجهة للمشاريع الإنمائية وتوفير حاجتها من التمويل كون الوضع الاقتصادي والاجتماعي لدول الدراسة يتطلب دعماً من المجتمع الدولي مع وجوب تخصيص هذه المساعدات وتوجيهها للقطاعات التنموية دون غيرها.
- محاربة الفساد بكل أنواعه الذي قد يقلص من الاستفادة من التدفقات الخارجية خصوصاً الإداري من خلال توفير إدارة كفئة بتعيين موظفين أكفاء وعلى دراية عالية بشؤون الاستثمار واعتماد معايير الكفاءة عند التعيين.

آفاق البحث:

بعد عرض النتائج المتوصل إليها، يمكن طرح بعض المواضيع التي يمكن أن تكون محل دراسة في المستقبل:

- أن التطرق لأحد أشكال تدفقات رؤوس الأموال الدولة سوف تكون دراسته أكثر تفصيلاً ويمكن استخدام عينة من الدول المتقدمة ومقارنتها مع الدول النامية، وفترة دراسة أحدث تعطي نتائج جديدة؛

خاتمة

- دراسة أثر تدفقات رؤوس الأموال على مؤشرات التنمية مستدامة سوف تكون الدراسة أكثر توسعا؛
- سياسات استقطاب رؤوس الأموال الدولية مع اجراء دراسة مقارنة بين الدول النامية والدول المتقدمة
تسمح هذه الدراسة بمعرفة الاختلاف والنقص في سياسات الدول النامية.

المراجع

أولاً: المراجع باللغة العربية

1. القرآن الكريم:

- سورة النساء، (الآية 05).

2. الكتب:

- إبراهيم محسن عجيل، اعتصام الشكرجي، الشركات متعددة الجنسيات وسيادة الدولة، ط1، مركز الكتاب الأكاديمي، عمان، 2015.
- أحمد طلفاح، التدفقات المالية العالمية وإشكالاتها، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، 2006.
- أحمد عارف العساف، محمود حسين الوادي، التخطيط والتنمية الاقتصادية، ط1، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان.
- أميرة حسب الله محمد، محددات الاستثمار الأجنبي المباشر والغير المباشر، الدار الجامعية، مصر، 2005.
- إسماعيل محمد بن قانة، اقتصاد التنمية - نظريات - نماذج - استراتيجيات، ط1، دار أسامة للنشر والتوزيع، عمان، 2013.
- جميل حمداوي، من اجل تنمية مستدامة، ط1، المغرب، 2017.
- دريد محمود السامرائي، الاستثمار الأجنبي المعوقات والضمانات القانونية، ط1، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، 2006.
- زياد رمضان، مبادئ الاستثمار (المالي والحقيقي)، ط1، دار وائل للنشر، الأردن-عمان، 1998.
- حلمي الراوي، أحمد السلكاوي، فجوة الشفافية " فعالية المساعدات الإنمائية الرسمية لمصر أو التمويل الأجنبي للحكومة المصرية 2005 - 2010 "، مرصد الموازنة العامة وحقوق الانسان، مصر، 2012.

- حمزة محمود الزبيدي، الاستثمار في الأوراق المالية، ط1، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2001.
- حسين عبد الحميد أحمد رشوان، التنمية (اجتماعياً- ثقافياً- اقتصادياً- سياسياً- إدارياً- بشرياً)، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2009.
- يونس أحمد البطريق، السياسات الدولية في المالية العامة، الدار الجامعية، مصر، 1988.
- يحيى السيد عمر، القروض الدولية وآثارها على اقتصاديات الدول الإسلامية، ط1، دار الأصول العلمية، إسطنبول، 2018.
- كامل بكري، التنمية الاقتصادية، دار النهضة العربية، بيروت، 1986.
- مازن حسن الباشا، التمويل الخارجي وأثره على الهيكلية الخارجية في القطاعات الاقتصادية، ط1، دار الأيام للنشر والتوزيع، الأردن، 2013.
- مايج شبيب الشمري، حسن كريم حمزة، التمويل الدولي أسس نظرية وأساليب تحليله، ط1، دار الضياء للطباعة والنشر، بغداد، 2015.
- مبارك بن سليمان آل فواز، الأسواق المالية من منظور إسلامي، ط1، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جدة، 2010.
- مدحت أبو النصر، ياسمين مدحت، التنمية المستدامة: مفهومها-أبعادها-مؤشراتها، ط1، المجموعة العربية للتدريب والنشر، القاهرة، 2017.
- مدحت القرشي، التنمية الاقتصادية (نظريات وسياسات وموضوعات)، دار وائل للنشر، الأردن، 2007.
- محمد دياب، التجارة الدولية في عصر العولمة، ط1، دار المنهل اللبناني، بيروت، 2010.
- محمد حسن دخيل، إشكالية التنمية الاقتصادية المتوازنة، ط1، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2009.

قائمة المراجع

- محمد سمير عبد العزيز، المداخل الحديثة في تمويل التنمية الاقتصادية، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 1988.
- محمد عبد العزيز عجمية، إيمان عطية ناصف، وآخرون، التنمية الاقتصادية بين النظرية والتطبيق - النظريات - الاستراتيجيات - التمويل، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2007.
- محمد عبد العزيز عجمية، عبد الرحمان يسرى أحمد، التنمية الاقتصادية والاجتماعية ومشكلاتها، الدار الجامعية، الإسكندرية، 1999.
- محمد عبد العزيز عجمية، محمد علي الليثي، التنمية الاقتصادية: مفهوما - نظرياتها - سياساتها، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2004.
- محمد صالح تركي القرشي، علم اقتصاد التنمية، ط1، إثراء للنشر والتوزيع، الأردن، 2010.
- محمد خليل برعي، علي حافظ منصور، التخلف والتنمية، دار الثقافة العربية، 1990.
- محمود عبد الرازق، التمويل الدولي، ط1، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2010.
- ميشيل تودارو، التنمية الاقتصادية، دار المريح للنشر، السعودية، 2006.
- ميثم صاحب عجام، التمويل الدولي، دار زهران، عمان، 2008.
- ميثم صاحب عجام، علي محمد سعود، المديونية الخارجية للدول النامية الأسباب والاستراتيجية، ط1، دار ومكتبة الكندي، الأردن، 2014.
- منير إبراهيم هندي، الأوراق المالية وأسواق رأس المال، توزيع منشأة المعارف، الإسكندرية، 1999.
- مروان عطون، الأسواق النقدية والمالية (البورصات ومشكلاتها في عالم النقد والمال) الجزء الثاني: مشكلات البورصات وانعكاساتها على البلدان النامية، ط3، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000.
- نزيه عبد المقصود مبروك، الآثار الاقتصادية للاستثمارات الأجنبية، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2007.

- سالم رشدي سيد، إدارة التمويل الدولي أسسه ونظرياته، ط1، دار الراية للنشر والتوزيع، الاردن، 2015.
- سامر علي عبد الهادي، التمويل الخارجي وأثره على الفجوات الاقتصادية، ط1، دار الأيام للنشر والتوزيع، الأردن، 2015.
- سوزي عدلي ناشر، المالية العامة (النفقات العامة- الإيرادات العامة- الميزانية العامة)، ط1، منشورات الحلبي الحقوقية، الإسكندرية، 2006.
- سحر عبد الرؤوف سليم، عبير شعبان عبده، قضايا معاصرة في التنمية الاقتصادية، ط1، مكتبة الوفاء القانونية، الإسكندرية، 2014.
- سيف الدين عبد الفتاح وآخرون، المساعدات الخارجية والتنمية في العالم العربي رؤية من منظور عربي وإسلامي، المركز العلمي للدراسات السياسية، عمان، 2001.
- سليمان عمر الهادي، الاستثمار الأجنبي المباشر وحقوق البيئة، ط1، الأكاديميون للنشر والتوزيع، الأردن-عمان، 2010.
- سعود جايد مشكور العامري، المالية الولية-نظرية وتطبيق-، ط1، جامعة البصرة، البصرة، 2005.
- عادل مختار الهواري، التنمية الاقتصادية، دار المعرفة الجامعية، الإسكندرية، 1995.
- عبد الحميد عبد المطلب، العولمة واقتصاديات البنوك، الدار الجامعية، مصر، 2001.
- عبد الكريم جابر العيساوي، التمويل الدولي (مدخل حديث)، ط1، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2012.
- عبد الله محمد قسم السيد، التنمية في الوطن العربي، دار الكتاب الحديثة 1994.
- عبد اللطيف مصيطفى، عبد الرحمن سانية، دراسات في التنمية الاقتصادية، مكتبة حسن العصري، بيروت 2014.

- عبد المطلب عبد الحميد، السياسات الاقتصادية على مستوى الاقتصاد القومي (تحليل كلي)، ط1، مجموعة النيل العربية، القاهرة، 2003.
- عبد السلام أبو قحف، نظريات التدويل وجدوى الاستثمارات الأجنبية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 1989.
- عبد القادر محمد عبد القادر عطية، اتجاهات حديثة في التنمية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2000.
- عزيزة بن سميحة بنت عمارة، الدول النامية وأزمة المديونية (الأسباب والحلول)، ط1، دار أسامة للنشر والتوزيع، الاردن، 2014.
- عرفان تقي الحسني، التمويل الدولي، ط1، دار مجدلاوي للنشر، عمان، 1999.
- عثمان محمد غانم، وماجدة أبو زنت، التنمية المستدامة- فلسفتها وأساليب تخطيطها وأدوات قياسها، ط1، دار صفاء، عمان، 2010.
- فلاح جمال معروف العزاوي، التنمية المستدامة والتخطيط المكاني، ط1، دار دجلة للنشر والتوزيع، عمان، 2016.
- فليح حسن خلف، التمويل الدولي، ط1، مؤسسة الورق للنشر والتوزيع، عمان، 2004.
- صبحي تادرس قريصة، مذكرات في التنمية الاقتصادية، ط1، الدار الجامعية، القاهرة، 2005.
- شوقي أحمد دنيا، التنمية الاقتصادية (دراسة مقارنة بين الاقتصادي الإسلامي والاقتصادي والوضعي)، رابطة العالم الاسلامي، مكة المكرمة، 1999.
- تيسير الرداوي، التنمية الاقتصادية، ط1، منشورات جامعة حلب-كلية الاقتصاد والتجارة، 1992.
- ضياء مجيد الموسوي، الأزمة الاقتصادية العالمية 1986 - 1989، دار الهدى للطباعة والنشر، الجزائر، 1990.
- غازي عناية، تمويل التنمية الاقتصادية بالتضخم المالي، ط1، دار الجيل، بيروت، 1991.

3. المجلات

- أماني حربي الرواشدة، علاء الدين عوض الطراونه، أثر المساعدات الخارجية على الانفاق العام الرأسمالي والجاري في الأردن (1979-2015)، المجلة الأردنية للعلوم الاقتصادية، الأردن، المجلد 06، العدد 01، 2019.
- أقاسم حسنة، قراءة في المؤشرات الاقتصادية العالمية لمناخ الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر مع الإشارة إلى بعض الدول، مجلة الحقيقة، المجلد 10، العدد 04، الجزائر.
- بكطاش فتيحة، بوعزارة أحلام، تحليل تطور مؤشرات بنية أداء الأعمال في الجزائر، مجلة الاستراتيجية والتنمية، المجلد 10، العدد 05، الجزائر، 2020.
- هشام دغموم، تقييم مناخ الأعمال في الجزائر خلال الفترة الممتدة ما بين 2010-2019، مجلة معهد العلوم الاقتصادية، المجلد 23، العدد 02، الجزائر، 2020.
- حبيب قنوني، عبد الرحيم عامر، حركة رؤوس الأموال الدولية والنمو الاقتصادي في الجزائر دراسة تجريبية (1990-2018)، مجلة التنظيم والعمل، المجلد 08، العدد 03، 2020.
- طهراوي فريد، تحليل مكونات التنمية البشرية في الجزائر، للفترة 1990-2014، مجلة معارف، الجزائر، المجلد 12، العدد 22، جوان 2017.
- طرايش إبراهيم، بربري محمد امين، دور الاستثمار الأجنبي غير المباشر في تنشيط سوق الأوراق المالية دراسة حالة سوق الأوراق المالية بمصر 2004-2017، مجلة التكامل الاقتصادي، المجلد 07، العدد 02، الجزائر، جوان 2019.
- يوسف على، وجواد كاظم، الاستثمار في النظام الاقتصادي الإسلامي، مجلة العلوم الاقتصادية، البصرة، العدد الثامن، 2012 جانفي 29.
- لطموش لطيفة، أقاسم عمر، التنمية البشرية في الجزائر (واقعها، قياسها، ومعوقاتها)، مجلة دفاتر بواكس، الجزائر، المجلد 05، العدد 01، مارس 2016.

- ماهر عبد الوهاب حامد أبو زيادة، تطور معدلات التضخم في الاقتصاد المصري خلال الفترة 1990-2021، مجلة مصر المعاصرة، مصر، العدد 544، أكتوبر 2021.
- مازن حسن الباشا، حسين ياسين طعمه، سامر عبد الهادي، قياس أثر التمويل الخارجي على النمو الاقتصادي في الأردن دراسة قياسية تحليلية للفترة (1997-2011)، مجلة الزرقاء للبحوث والدراسات الإنسانية، المجلد 06، العدد 02، الأردن، 2016.
- محمد ساحل، عبد الحق بن تقات، الاستثمار الأجنبي المحفّظي- دراسة نظرية-، مجلة مفاهيم للدراسات الفلسفية والإنسانية المعمقة، العدد 06، الجزائر، سبتمبر 2019.
- محفوظ جبار، سامية عمر عبدة، التدفقات الدولية لرؤوس الأموال وتأثيرها على التنمية الاقتصادية في الجزائر، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد 48، بغداد، 2016.
- منال جابر مرسي محمد، أثر الدين الخارجي على النمو الاقتصادي في مصر دراسة قياسية، مجلة كلية السياسة والاقتصاد، العدد 08، مصر، أكتوبر 2020.
- منور أوسري، عليان نذير، حوافز الاستثمار الخاص المباشر، مجلة اقتصاديات شمال أفريقيا، المجلد 02، العدد 02، الجزائر، 2005.
- نوي سميحة، دور المساعدات الإنمائية الدولية والإقليمية في تحقيق التنمية المستدامة في الدول الأكثر فقرا-دراسة حالة الدول الأفريقية الأكثر فقرا-، مجلة التمويل والاستثمار والتنمية المستدامة، الجزائر، المجلد 02، العدد 01، جوان 2017.
- سامية مقعاش، تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية وأثرها على معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي دراسة حالة ماليزيا، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، العدد 16، الجزائر، 2016.
- سامية مقعاش، تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية وأثرها على معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي دراسة حالة ماليزيا خلال الفترة 1995-2011، مجلة حوليات جامعة قالمة للعلوم الإنسانية، العدد 13، الجزائر، ديسمبر 2015.

- صبحي حسون الساعدي، أياد حما عبد، أثر تخفيض سعر الصرف على بع المتغيرات الاقتصادية مع التركيز على انتقال رؤوس الأموال إلى البلدان المختارة، مجلة جامعة الانبار للعلوم الاقتصادية والإدارية، العدد 07، العراق، 2011.
- رازي سعاد، أثر السياسية على النمو الاقتصادي في الجزائر بعد انهيار أسعار النفط (2000-2015)، مجلة المدير، الجزائر، المجلد 05، العدد 02، ديسمبر 2018.
- روضة جديدي، عثمانى حياة، أثر القروض الخارجية على النمو الاقتصادي، دراسة قياسية لحالة الجزائر وتونس للفترة 1990-2017، مجلة البحوث الاقتصادية المتقدمة، المجلد 05، العدد 02، الجزائر، 2020.
- رتيعة محمد، استخدام نماذج بيانات البانل في تقدير دالة النمو الاقتصادي في الدول العربية، المجلة الجزائرية للاقتصاد والمالية، العدد 02، سبتمبر 2014.
- ترقو محمد، بن مريم محمد، أثر المساعدات الإنمائية الرسمية على النمو الاقتصادي في الدول النامية باستخدام نموذج معطيات PANEL، مجلة الاستراتيجية والتنمية، المجلد 08، العدد 01، 2018.
- خلود كمال، سماح طلحي، أثر الاستثمار الأجنبي المحفزي على حجم لتداول في بورصة عمان، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، المجلد 08، العدد 02، الجزائر، ديسمبر 2021.

4. الملتقيات:

- مجدي الشوريحي، أثر الاستثمارات الأجنبية المباشرة على النمو الاقتصادي في دول الشرق الأوسط وشمال افريقيا، الملتقى العلمي الدولي الثاني، إشكالية النمو الاقتصادي في بلدان الشرق الأوسط وشمال افريقيا، جامعة مصر للعلوم والتكنولوجيا، مصر، 14-15 نوفمبر 2005.
- نصر أبو الفتوح فريد، الرهون العقارية ولأزمة المالية العالمية، المؤتمر العلمي السنوي الثالث عشر: الجوانب القانونية والاقتصادية للأزمة المالية العالمية، جامعة المنصورة، مصر، في الفترة 1-2 ابريل 2009.

- رميدي عبد الوهاب، سماي علي، العولمة المالية وآثارها على اقتصاديات الدول النامية، الملتقي الدولي حول سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات والمؤسسات-دراسة حالة الجزائر والدول النامية، جامعة محمد خضير، الجزائر، خلال الفترة 20-21 نوفمبر 2006.

5. الرسائل والمطبوعات الجامعية:

- ابتهاج أحمد قابلي، الاقتراض الخارجي ودوره في تمويل التنمية الاقتصادية في سوريا، أطروحة دكتوراه، كلية الاقتصاد، جامعة تشرين، سوريا، 2014.
- الصغير ميسم، إشكالية التنمية الاقتصادية، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة جيلالي اليابس، الجزائر
- العباسي محمد، برنامج التنمية الاقتصادية وأثرها على الجنوب الكبير -دراسة ولاية اليزي-2001-2019، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2019-2020
- بن عباس حمودي، دور الاستثمار الأجنبي المباشر في التنمية الاقتصادية-دراسة حالة الصين-، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خضير، الجزائر، 2011.
- براج محمد، دور السياسة الضريبية في تحفيز الاستثمار الأجنبي المباشر دراسة حالة الجزائر خلال الفترة (1990-2014)، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، الجزائر.
- بشير هارون، أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي دراسة حالة الجزائر وسنغافورة خلال الفترة 1990-2018، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الحاج لخضر -باتنة 1-، الجزائر، 2021.

- جنان أحمد، السياسة المالية ودورها في تحقيق التنمية الاقتصادية بين النظام المالي الوضعي والنظام المالي الإسلامي، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أمحمد بوقرة، الجزائر، 2014-2015.
- دبش أحمد، إشكالية التنمية والاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2010.
- هند بن عمار، المسؤولية الدولية عن التخلف التنمية الاقتصادية في الدول النامية، أطروحة دكتوراه، كلية الحقوق، جامعة الجزائر، 2004.
- وليد بيبى، آليات جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في ظل الازمة المالية الحالية-دراسة حالة دول شمال افريقيا-، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خضير، الجزائر، 2014.
- زوقات نادية، تحليل مناخ الاستثمار ودوره في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر - حالة دول شمال افريقيا بالتركيز على الجزائر -، أطروحة دكتوراه غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح بورقلة، الجزائر، 2017.
- حنان دودان، دور صندوق النقد الدولي في إدارة أزمات المديونية الخارجية دراسة مقارنة بين المديونية في الدول العربية ودول الاتحاد الأوروبي خلال الفترة (2008-2015)، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2018.
- حسين حميد، فعالية السياسة النقدية في ظل حرية حركة رؤوس الأموال الدولية - حالة الجزائر -، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة يحي فارس بالمدينة، الجزائر، 2011.
- يونس دحماني، إشكالية الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر - دراسة تحليلية للواقع والآفاق، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2010.

- يحي مناصري، قياس الفساد وتحديد آثاره على التنمية الاقتصادية في الجزائر، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة يحي فارس، الجزائر.
- كوارد فاطيمة، أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على التنمية الاقتصادية، للدول النامية دراسة حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة لونيبي علي البلدية 2، الجزائر، 2018-2019.
- كريمة فرحي، أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية مع دراسة مقارنة بين الصين، تركيا، مصر والجزائر، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2012.
- محي الدين حمداني، حدود التنمية المستدامة في الاستجابة لتحديات الحاضر والمستقبل- دراسة حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2008-2009.
- محمد آدم، معوقات التنمية الاقتصادية في السودان نموذج دار فور الفترة من 1990-2004، أطروحة دكتوراه، كلية الدراسات العليا، جامعة أم درمان الإسلامية، السودان، 2008.
- مفتاح صالح، مطبوعة المالية الدولية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر.
- مشير الوردي، المديونية الخارجية وأثرها على التنمية الاقتصادية في الدول النامية دراسة قياسية اقتصادية لحالة الجزائر الفترة 1970-2003، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، الجزائر، 2006.
- نادية سوداني، تحويلات المهاجرين العرب ودورها في التنمية الاقتصادية، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة حسيبة بن بو علي، الجزائر، 2011-2012.

- نمديل وحيد، أثر التمويل الدولي على التنمية الاقتصادية في الدول النامية في ظل العولمة الاقتصادية حالة الجزائر وتونس ومصر، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوضياف بالمسيلة، الجزائر، 2018.
- سامية مقعاش، حركية رؤوس الأموال وعلاقتها باقتصاديات الدول الناشئة دراسة مقارنة: كوريا الجنوبية- ماليزيا- وسنغافورة، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة باتنة1، الجزائر، 2016.
- عبد الكريم بعداش، الاستثمار الأجنبي المباشر وآثاره على الاقتصاد الجزائري، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2007-2008.
- عبد الطيف مصطفى، تمويل التنمية في بلدان العالم الثالث بين اقتصاديات الاستدانة واقتصاديات الأسواق المالية- دراسة مقارنة بين الجزائر ومصر، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر.
- علام عثمان، تمويل التنمية في الدول الإسلامية حالة الدول الأقل نمواً، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر3، الجزائر، 2013-2014.
- علي عيشاوي، محددات الحركة الدولية لرؤوس الأموال في ظل الازمة المالية العالمية 2008، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2017.
- عمر متيجي، سياسات تسيير تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر بين المحددات والآثار الاقتصادية - دراسة حالة دول شمال افريقيا-، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة غرداية، الجزائر، 2021.
- عمر عبدة سامية، تأثير التدفقات العالمية لرؤوس الأموال على التنمية الاقتصادية، أطروحة دكتوراه غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة باجي مختار بعبانة، الجزائر، 2015.

- فاطمة رحال، أثر تحرير حركة رؤوس الأموال على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر حالة الجزائر 2000-2010، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2011.
 - قويدري محمد، تحليل واقع الاستثمارات الأجنبية المباشرة وآفاقها في البلدان النامية- حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2004-2005.
 - قمومية سفيان، أثر هيكل تدفقات رؤوس الموال الأجنبية على النمو الاقتصادي دراسة قياسية للجزائر وتونس والمغرب خلال الفترة 1990-2011، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة حسيبة بن بوعلي بالشلف، الجزائر، 2014.
 - شوقي جباري، أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي دراسة حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة العربي بن مهيدي، الجزائر، 2014.
 - شريط كمال، واقع الاستثمار الأجنبي المباشر وأثره على النمو الاقتصادي في الدول العربية، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية، جامعة الجزائر3، الجزائر.
 - خالد عيادة نزال عليمات، انعكاسات الفساد على التنمية الاقتصادية- دراسة حالة الأردن، اطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر3، الجزائر، 2014-2015.
 - خليفة لخميسي، الاستثمار الأجنبي المباشر ودوره في التنمية الاقتصادية حالة المحروقات في الجزائر، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2001-2002.
 - ضيف محمد، أثر السياسة المالية على النمو الاقتصادي المستديم في الجزائر (1989-2012)، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر3، الجزائر، 2015.
6. التقارير:
- الأسرج حسين عبد المطلب، سياسات تنمية الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول العربية، سلسلة رسائل بنك الكويت الصناعي، الكويت، 2005.

- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، مناخ الاستثمار في الدول العربية، الكويت، 2022.
- برنامج الأمم المتحدة الإنمائي، تقرير التنمية البشرية للعام 2005، التعاون الدولي على مفترق الطرق: المعونة والأمن في عالم غير متساو، شركة كركي للطباعة، بيروت، 2005.
- 7. الجرائد الرسمية:
 - الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، الأمر رقم 01-03 المؤرخ في 20 أوت 2001، يتعلق بتطوير الاستثمار، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية العدد 47، الصادرة بتاريخ 22 أوت 2001.
- 8. مواقع الانترنت:
 - المركز الديمقراطي العربي، المديونية الخارجية وأثرها على النمو الاقتصادي، احمد عزت محمود المتولي، بتاريخ 10-11-2022، سا: 16.15، <https://democraticac.de>.
 - اللجنة الدولية للصليب الأحمر، المساعدات الإنسانية: الآثار السلبية بالنسبة للبلد المضيف، روبن ديفير، بتاريخ 11-11-2022، سا: 1.10، <https://www.icrc.org/ar/doc/resources/documents/misc/5mgeyp.htm>
 - النهار، التضخم بلغ ذروة تاريخية قدرت ب 8.9 بالمائة سنة 2012 بنك الجزائر، بتاريخ 29-9-2022، www.ennaharonline.com.
 - إفريقيا 2050، أثر المساعدات الخارجية على الديمقراطية والفساد في الدول الإفريقية، عبد الرحمن عاطف أبوزيد، بتاريخ 15-11-2022، سا: 3.20، <https://www.afrique2050.net>.
 - خالد الديب، مذكرات التمويل الدولي، تاريخ الاطلاع 2022/4/18، على الموقع <https://www.scribd.com/document/535063160>

ثانياً: المراجع باللغة الأجنبية

1. الكتب:

- Badi H. Baltagi, Econometric Analysis of Panel Data, Third edition, John Wiley & Sons Ltd, England, 2005.
- François Gauthier, Relations économiques internationale, 2^{ème} édition, Les presses de l'université Laval, Saint-Foy, 2012.

2. المجلات:

- E., Chigbu Ezeji, Promise Ubah Chijindu, and S. Chigbu Uzoamaka, Impact of Capital Inflows on Economic Growth of Developing Countries, International Journal of Management Science and Business Administration 1.7, 2015.
- Chung Chen, Lawrence Chang, Yimin Zhang, The role of foreign direct investment in China's post-1978, economic development, World Development, Volume 23, Number 4, 1995.
- Cambazoglu Birgu, Karaalp Hacer Simay, Does foreign direct investment affect economic growth? The case of Turkey, International Journal of Social Economics, 41.6, 2013.
- HOWELL Michael J, COZZINI Angela, Flux De Capitaux Internationaux Chaud ou froid?, revue d'économie financière, (N ° 29), France, 1994.
- Huong, L. T., & Cam, N. M. N, Impacts of Foreign Direct Investment on Vietnam's Unemployment Rate, Archives of Business Research, 10, 5, 2022.
- Karel Jansen, The macroeconomic effects of direct foreign investment: The case of Thailand, World Development, Volume 23, Number 2, 1995.
- Olabode Eric Olabisi, INFLATIONARY RATE IN NIGERIA: IMPACT OF FOREIGN CAPITAL INFLOWS, Econometrics Research, Volume 07, Number 01, 2021.
- Oya Celasun and Jan Walliser, Managing Aid Surprises, A quarterly magazine of the IMF, Volume 45, Number 3, September 2008.

- PESARAN M. Hashem, SMITH. Ron, Estimating long-run relationships from dynamic heterogeneous panels, Journal of econometrics, 68.01. 1995.
- Pesaran, M. Hashem, Yongcheol Shin, and Ron P. Smith, Pooled mean group estimation of dynamic heterogeneous panels, Journal of the American statistical Association 94.446,1999.
- Pesaran, M. Hashem, Yongcheol Shin, idem.
- Rafindadi, Abdulkadir Abdulrashid, and Zarinah Yosuf, an application of panel ARDL in analysing the dynamics of financial development and economic growth in 38 sub-Saharan African continents, Proceeding-Kuala Lumpur International Business, Economics and Law Conference. Vol 2, 2013.
- Shaomin Li Jun Wu, Selover David, Foreign Direct Investment vs. Foreign Portfolio Investment the Effect of the Governance Environment, MIR: Management International Review, 52.5, 2012.
- ur Rehman, Shafiq, and Hafiz Khalil Ahmad, THE IMPACT OF FOREIGN CAPITAL INFLOWS ON ECONOMIC GROWTH: POOLED MEAN GROUP ANALYSIS FOR DEVELOPING COUNTRIES, Pakistan Economic and Social Review, vol 54, no 2, 2016.
- Xu, H., S. Hwan Lee, and T. Ho Eom. "Introduction to panel data analysis" Miller/Handbook of Research Methods in Public Administration, 2007.

3. التقارير:

- Martin Höflmayr, Inflation explained: What lies behind and what is ahead?, European Parliamentary Research Service, This is an update of a Briefing published in April 2022.
- Vanheukelom Jan, Migliorisi Stefano, Reporting on Development: ODA and Financing for Development, European Centre for Development Policy Management ecdpm, the Netherlands, 2012.

4. الرسائل والمطبوعات الجامعية:

- Abdelhak Lefilef, The Role of Foreign Direct Investment in Achieving Economic Growth, Surveying a Group of International Experiences with Emphasis on the Case of Algeria. Empirical Study for the Period 1990-2018, PhD thesis, Faculty of Economic, Commercial, and Management Sciences, Kasdi Merbah University – Ouargla, 2020.
- Abuzaid, Lotfi Elhadi Mohamed, External debt, economic growth and investment in Egypt, PhD thesis, Faculty of Business Education and Professional Studies, University of Gloucestershire, University of Gloucestershire, 2011.

5. مواقع الانترنت:

- Aptech, Introduction to the Fundamentals of Panel Data, Eric, 8/9/2022, www.aptech.com.
- thoughtco, What Is Panel Data, Mike Moffatt, 8/9/2022, www.thoughtco.com.

الملاحق

الملحق رقم (01): بيانات بانل

years	country	ED	FDI	ODA	FTG	SG	GDPC	INF	unp
1990	algeria	45.37399	0.00054	0.534501	-1.49334	0.125943	3123.998	16.65253	19.80
1991	algeria	62.31999	0.025459	0.461921	5.518058	11.49792	3011.5	25.88639	20.60
1992	algeria	56.97811	0.062496	0.780762	1.450104	5.132606	2994.491	31.66966	24.38
1993	algeria	52.60657	2E-06	0.653331	-1.35506	0.728987	2867.196	20.54033	26.23
1994	algeria	71.07925	2.35E-06	0.694565	-3.52299	-1.84378	2783.155	29.04766	27.74
1995	algeria	79.13185	2.39E-06	0.708116	-2.80145	-1.02984	2834.265	29.77963	31.84
1996	algeria	71.68767	0.575183	0.653749	5.815749	6.614786	2899.193	18.67908	28.53
1997	algeria	64.13104	0.53967	0.514534	9.568711	9.064092	2884.12	5.733523	25.43
1998	algeria	63.68206	1.258826	0.871321	0.062257	1.462642	2986.056	4.950162	26.66
1999	algeria	57.98344	0.599499	0.283672	5.371117	7.228721	3038.273	2.645511	28.30
2000	algeria	46.47096	0.511221	0.364955	21.2811	24.16774	3111.176	0.339163	29.77
2001	algeria	41.55286	2.033265	0.36325	14.67244	18.67375	3162.812	4.225988	27.30
2002	algeria	40.58825	1.87624	0.327905	9.874909	15.9568	3297.613	1.418302	25.90
2003	algeria	35.0256	0.939941	0.352529	14.37288	20.62583	3490.223	4.268954	23.72
2004	algeria	26.26869	1.033427	0.371452	14.40503	23.65044	3592.645	3.9618	17.65
2005	algeria	16.55261	1.120174	0.336614	23.13178	32.4179	3752.096	1.382447	15.27
2006	algeria	5.040946	1.573137	0.205661	26.89136	33.8962	3760.155	2.311499	12.27
2007	algeria	4.541794	1.249646	0.29265	22.19819	30.34295	3828.148	3.678996	13.79
2008	algeria	3.649427	1.543039	0.189958	19.26217	27.37816	3856.408	4.858591	11.33
2009	algeria	5.403568	2.001975	0.220383	-0.58103	8.05899	3851.214	5.73706	10.16
2010	algeria	4.499157	1.426963	0.124839	7.022432	12.16956	3918.486	3.911062	9.96
2011	algeria	3.026666	1.285535	0.096669	10.10194	16.48432	3956.896	4.524212	9.96
2012	algeria	2.63834	0.717693	0.070468	8.376116	16.73528	4012.362	8.891451	10.97
2013	algeria	2.500823	0.806601	0.09698	2.808972	12.02273	4042.924	3.254239	9.82
2014	algeria	2.582247	0.702589	0.075123	-1.439	7.291293	4112.076	2.916927	10.21
2015	algeria	2.814402	-0.32401	0.042855	-13.3516	-4.82777	4177.89	4.784447	11.21
2016	algeria	3.413602	1.023696	0.090324	-14.1807	-6.47741	4224.037	6.397695	10.20
2017	algeria	3.354984	0.723259	0.102694	-10.0569	-2.29438	4192.338	5.591116	10.33
2018	algeria	3.255374	0.835789	0.082393	-6.32496	0.80544	4154.219	4.26999	10.42
2019	algeria	3.208912	0.807015	0.102665	-6.43764	0.859053	4115.396	1.951768	10.51
1990	egypt	76.81841	1.707814	14.11204	-12.2129	-10.5973	2051.612	16.75637	8.00
1991	egypt	87.20556	0.676691	14.46684	-7.91111	-11.2438	2028.092	19.74854	9.38
1992	egypt	74.46721	1.096617	8.929905	-2.51618	-6.32876	2073.94	13.63742	8.92
1993	egypt	65.80538	1.058425	5.335558	-4.25258	-5.49755	2090.84	12.08979	10.92
1994	egypt	62.6212	2.420133	5.187485	-5.48571	-7.72274	2130.676	8.154231	10.93
1995	egypt	55.64434	0.994028	3.371169	-5.14706	-7.55941	2185.302	15.74223	11.04
1996	egypt	46.59589	0.940415	3.243988	-5.449	-11.2416	2248.594	7.187104	9.00
1997	egypt	38.18743	1.135376	2.561891	-6.05491	-14.2463	2324.917	4.625606	8.37
1998	egypt	38.13231	1.268437	2.327205	-9.49896	-9.34189	2406.045	3.872575	8.03
1999	egypt	34.30865	1.174393	1.786173	-8.25748	-7.4525	2501.982	3.079499	7.95
2000	egypt	29.27999	1.236997	1.373047	-6.6157	-6.01258	2610.476	2.683805	8.98
2001	egypt	29.30318	0.527385	1.344981	-4.85085	-4.31609	2651.866	2.269757	9.26
2002	egypt	34.84805	0.759753	1.537041	-4.35471	-4.173	2664.642	2.737239	10.01

2003	egypt	37.94768	0.295684	1.266907	-2.58683	-2.01272	2699.101	4.507776	11.01
2004	egypt	39.86075	1.590836	1.907582	-1.35998	-0.81517	2758.566	11.27062	10.32
2005	egypt	34.12441	5.999509	1.167748	-2.26555	-2.20175	2830.35	4.869397	11.20
2006	egypt	28.88044	9.348567	0.846191	-1.61891	-1.62553	2970.945	7.644526	10.49
2007	egypt	26.52191	8.876336	0.872975	-4.57841	-4.58404	3126.275	9.318969	8.80
2008	egypt	20.82792	5.831413	1.037065	-5.59464	-5.48685	3290.941	18.31683	8.52
2009	egypt	18.71438	3.548351	0.519564	-6.6398	-8.14173	3381.115	11.7635	9.09
2010	egypt	16.79353	2.916017	0.273609	-5.23786	-4.95004	3485.282	11.26519	8.76
2011	egypt	14.90536	-0.20454	0.179554	-4.12078	-3.72448	3472.598	10.06493	11.85
2012	egypt	14.34103	1.002341	0.649703	-7.91784	-6.58436	3472.148	7.111729	12.60
2013	egypt	16.12208	1.453434	1.911185	-6.33735	-5.11246	3468.469	9.46972	13.15
2014	egypt	13.65907	1.50925	1.157609	-8.43192	-7.23433	3489.864	10.07022	13.10
2015	egypt	15.13391	2.102581	0.76648	-8.47825	-7.8444	3562.933	10.37049	13.05
2016	egypt	20.80483	2.438563	0.733166	-9.55562	-8.98497	3638.895	13.81361	12.41
2017	egypt	35.93991	3.142826	0.014046	-13.4899	-13.0375	3712.604	29.50661	11.74
2018	egypt	40.12048	3.260263	0.833297	-10.4543	-10.0487	3831.2	14.40147	9.82
2019	egypt	37.96993	2.972837	0.574299	-8.23923	-8.02315	3964.987	9.1528	7.84
1990	morocco	82.9239	0.547125	4.112278	-5.50805	-7.04716	1553.454	6.782594	15.40
1991	morocco	69.70058	0.9833	4.747256	-5.14176	-4.95478	1635.688	7.986166	12.60
1992	morocco	67.30193	1.25321	2.828744	-5.91901	-6.92991	1573.286	5.740247	12.99
1993	morocco	69.86153	1.552547	2.464029	-5.54695	-7.52029	1535.137	5.183114	13.10
1994	morocco	64.56556	1.547361	1.919777	-5.43655	-2.93984	1670.264	5.141672	12.94
1995	morocco	60.93989	0.857714	1.282491	-6.36859	-3.90575	1555.994	6.123582	13.53
1996	morocco	56.14577	0.828039	1.505024	-3.42359	-1.5016	1723.663	2.986809	13.17
1997	morocco	60.03304	2.75709	1.204562	-3.30192	-2.27255	1674.074	1.038199	13.71
1998	morocco	56.58663	0.738436	1.270648	-3.99007	-2.93989	1772.525	2.753113	13.61
1999	morocco	55.38975	1.986389	1.638018	-3.67796	-1.94703	1769.966	0.684783	13.94
2000	morocco	53.50267	1.097744	1.151342	-5.58696	-3.17904	1782.638	1.894635	13.58
2001	morocco	47.89391	7.158102	1.251534	-2.99967	-3.91855	1891.277	0.619802	12.46
2002	morocco	42.86218	1.137291	0.86273	-2.69886	-3.77251	1928.565	2.79562	11.59
2003	morocco	35.2199	4.442277	1.122444	-3.32019	-3.42321	2021.016	1.167734	11.92
2004	morocco	28.64434	1.498214	1.30916	-5.38134	-2.52919	2094.593	1.493444	10.83
2005	morocco	26.15239	2.679706	1.175176	-6.07654	-0.38666	2139.36	0.982642	11.01
2006	morocco	26.21828	3.58502	1.604774	-5.98557	-1.8839	2275.326	3.284762	9.67
2007	morocco	26.22956	3.575095	1.542523	-9.34381	-1.90296	2328.546	2.042085	9.56
2008	morocco	22.70632	2.666048	1.571077	-14.1881	-3.038	2437.289	3.714843	9.57
2009	morocco	26.61582	2.12097	1.125931	-11.9088	-2.93726	2509.506	0.971863	8.96
2010	morocco	29.28198	1.330904	1.057213	-10.7816	-5.15443	2571.89	0.993557	9.09
2011	morocco	29.56284	2.487275	1.420769	-14.0267	-7.46555	2670.599	0.906925	8.91
2012	morocco	34.47602	2.892094	1.497095	-15.2658	-9.43864	2712.912	1.287122	8.99
2013	morocco	36.78813	3.146164	1.880307	-14.4653	-9.51678	2796.1	1.880655	9.23
2014	morocco	39.18642	3.20253	2.034997	-12.5075	-10.9776	2830.723	0.44231	9.70
2015	morocco	43.87344	3.214983	1.500576	-7.59796	-10.8621	2918.906	1.557907	9.46
2016	morocco	46.09929	2.084338	1.996203	-10.1575	-10.7284	2910.988	1.635311	9.30
2017	morocco	46.63474	2.443511	2.213338	-9.55152	-12.3628	2996.032	0.754663	9.24
2018	morocco	42.60428	3.00127	0.692825	-10.4208	-12.9798	3051.95	1.803917	9.27

2019	morocco	45.92103	1.437611	0.633131	-8.9231	-10.6657	3093.534	0.303386	9.28
1990	tunisia	62.56725	0.629909	3.193831	-4.33999	-7.04716	2135.536	6.545293	16.20
1991	tunisia	63.10819	0.959533	2.71102	-3.01111	-4.95478	2170.121	8.193715	15.65
1992	tunisia	55.12375	3.392596	2.5036	-4.94024	-6.92991	2288.996	5.824345	15.58
1993	tunisia	59.51036	3.846256	1.664733	-6.39433	-7.52029	2290.701	3.974956	15.83
1994	tunisia	61.50057	2.763534	0.676733	-5.35229	-2.93984	2318.182	4.733231	15.86
1995	tunisia	60.00529	1.530549	0.418116	-3.37091	-3.90575	2331.751	6.24415	15.94
1996	tunisia	58.09413	1.216796	0.647664	0.317838	-1.5016	2460.116	3.725145	15.83
1997	tunisia	54.12634	1.651879	0.940984	-1.48539	-2.27255	2558.688	3.652026	15.94
1998	tunisia	49.74276	2.984528	0.69237	-2.05699	-2.93989	2648.741	3.125366	15.61
1999	tunisia	51.91905	1.513795	1.104574	-1.68174	-1.94703	2778.803	2.690125	15.21
2000	tunisia	52.88055	3.496071	1.037756	-2.44654	-3.17904	2881.284	2.962308	14.94
2001	tunisia	58.53418	2.046198	1.659655	-3.0646	-3.91855	2964.536	1.983333	14.40
2002	tunisia	66.93831	3.414993	0.939195	-4.72566	-3.77251	2980.208	2.721033	14.55
2003	tunisia	65.96472	1.965111	1.09886	-3.00058	-3.42321	3097.125	2.712592	14.51
2004	tunisia	62.72881	1.89894	1.0701	-1.35639	-2.52919	3264.978	3.63228	14.23
2005	tunisia	55.59529	2.208393	1.141356	-0.15715	-0.38666	3350.564	2.017786	12.87
2006	tunisia	54.46985	9.424557	1.270751	-1.018	-1.8839	3493.628	3.225253	12.51
2007	tunisia	52.91734	3.894079	0.839002	-1.25019	-1.90296	3690.583	2.966944	12.36
2008	tunisia	47.86772	5.797189	0.844297	-1.13346	-3.038	3806.461	4.345028	12.44
2009	tunisia	52.50973	3.509946	1.136096	-2.98208	-2.93726	3880.847	3.664903	13.29
2010	tunisia	51.2571	3.029443	1.248895	-4.10914	-5.15443	3975.729	3.33898	13.05
2011	tunisia	49.66568	0.944466	2.019684	-6.22866	-7.46555	3870.758	3.240028	18.33
2012	tunisia	56.33079	3.450547	2.269174	-7.48689	-9.43864	3983.251	4.611844	17.63
2013	tunisia	55.70503	2.288861	1.545175	-8.6934	-9.51678	4029.256	5.316235	15.93
2014	tunisia	56.55297	2.151381	1.937127	-8.13188	-10.9776	4097.073	4.625551	15.06
2015	tunisia	64.25366	2.247956	1.148551	-10.7141	-10.8621	4094.836	4.437371	15.16
2016	tunisia	69.12029	1.489355	1.547369	-11.6521	-10.7284	4095.176	3.629399	15.56
2017	tunisia	85.47765	2.037398	2.039794	-11.9095	-12.3628	4139.656	5.308848	15.33
2018	tunisia	88.29667	2.486626	2.02859	-10.9887	-12.9798	4195.251	7.307592	15.46
2019	tunisia	96.34844	2.066995	2.510555	-11.1676	-10.6657	4206.954	6.720075	15.13

الملحق رقم (02): نموذج الفجوة الادخارية

Specification Tests of Hsiao (1986)

H1 = Null Hypothesis : panel is homogeneous vs Alternative Hypothesis : H2

H2 = Null Hypothesis : H3 vs Alternative Hypothesis : panel is heterogeneous

H3 = Null Hypothesis : panel is homogeneous vs Alternative Hypothesis : panel is partially homogeneous

Hypotheses	F-Stat	P-Value
H1	12.52840	2.06E-15
H2	3.289942	0.001450
H3	34.03612	9.49E-16

. hausman mg pmg, sigmamore

	Coefficients		(b-B) Difference	sqrt(diag(V_b-V_B)) S.E.
	(b) mg	(B) pmg		
fdi	-.9910195	3.875541	-4.866561	103.642
ed	-.2638109	.5557715	-.8195824	3.930457
oda	33.60898	27.74577	5.863202	368.2337

b = consistent under Ho and Ha; obtained from xtpp
B = inconsistent under Ha, efficient under Ho; obtained from xtpp

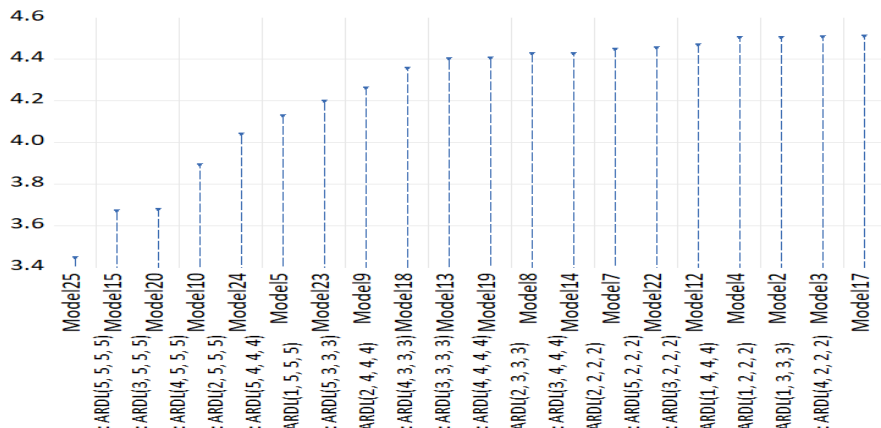
Test: Ho: difference in coefficients not systematic

$$\chi^2(3) = (b-B)'[(V_b-V_B)^{-1}](b-B)$$

$$= 0.06$$

$$\text{Prob}>\chi^2 = 0.9959$$

Akaike Information Criteria (top 20 models)



Kao test for cointegration

Ho: No cointegration

Ha: All panels are cointegrated

Number of panels = 4

Number of periods = 28

Cointegrating vector: **Same**
 Panel means: **Included**
 Time trend: **Not included**
 AR parameter: **Same**

Kernel: **Bartlett**
 Lags: **1.50 (Newey-West)**
 Augmented lags: **1**

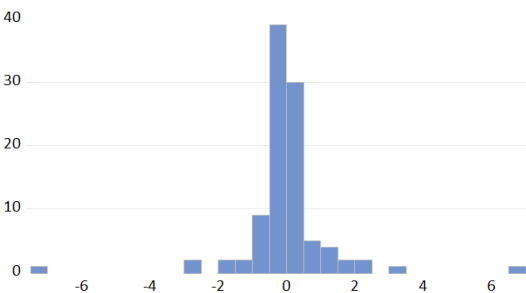
Cross-sectional means removed

	Statistic	p-value
Modified Dickey-Fuller t	-2.5970	0.0047
Dickey-Fuller t	-1.6861	0.0459
Augmented Dickey-Fuller t	-1.9387	0.0263
Unadjusted modified Dickey-Fuller t	-2.7435	0.0030
Unadjusted Dickey-Fuller t	-1.7319	0.0416

Pooled Mean Group Regression
(Estimate results saved as pmg)

Panel Variable (i): country1
 Time Variable (t): year
 Number of obs = 100
 Number of groups = 4
 Obs per group: min = 25
 max = 25
 Log Likelihood = -85.15204

	D.sg	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]
ECT	fdi	3.875541	.979539	3.96	0.000	1.95568 5.795402
	ed	.5557715	.1309409	4.24	0.000	.2991321 .8124109
	oda	27.74577	7.165809	3.87	0.000	13.70104 41.7905
SR	ECT	-.19669	.081635	-2.41	0.016	-.3566918 -.0366883
	sg					
	LD.	.0464481	.4456488	0.10	0.917	-.8270075 .9199037
	L2D.	.1846955	.5223956	0.35	0.724	-.8391811 1.208572
	L3D.	-.3576094	.2771678	-1.29	0.197	-.9008482 .1856295
	L4D.	-.5431459	.3410291	-1.59	0.111	-1.211551 .1252589
	fdi					
	D1.	-2.380832	1.162614	-2.05	0.041	-4.659513 -.1021502
	LD.	-.1593217	.8927625	-1.78	0.074	-.3.343 .156565
	L2D.	-1.361226	.8738459	-1.56	0.119	-3.079333 .3514802
	L3D.	-1.020212	.6632089	-1.54	0.124	-2.320077 .2796538
	L4D.	-1.190156	1.611121	-0.74	0.460	-4.347895 1.967583
	ed					
	D1.	-.2196806	.3528378	-0.62	0.534	-.91123 .4718688
	LD.	.1207116	.1361307	0.89	0.375	-.1460997 .387523
	L2D.	-.5908619	.3060527	-1.93	0.054	-1.190714 .0089904
	L3D.	.256761	.3186268	0.81	0.420	-.367736 .881258
	L4D.	.0291387	.3773875	0.08	0.938	-.7105272 .7688047
oda	D1.	-1.553041	1.132704	-1.37	0.170	-3.7731 .667018
	LD.	-.805275	.7275191	-1.11	0.268	-2.231186 .6206362
	L2D.	5.344803	3.287143	1.63	0.104	-1.09788 11.78749
	L3D.	2.192975	1.483981	1.48	0.139	-.7155744 5.101525
	L4D.	-.057263	1.118116	-0.05	0.959	-2.24873 2.134204
_cons		-9.22999	3.712721	-2.49	0.013	-16.50679 -1.953191



Test for Equality of Variances of SGD
 Categorized by values of SGD
 Date: 08/30/22 Time: 00:35
 Sample (adjusted): 1995 2019
 Included observations: 100 after adjustments

Method	df	Value	Probability
Bartlett	3	1.351556	0.7169
Levene	(3, 96)	1.140140	0.3369
Brown-Forsythe	(3, 96)	0.719455	0.5428

Date: 08/30/22 Time: 00:40
 Sample (adjusted): 1995 2019
 Included observations: 100 after adjustments

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob
		1	-0.380	-0.380	14.857 0.000
		2	-0.109	-0.296	16.099 0.000
		3	0.093	-0.094	17.007 0.001
		4	0.071	0.059	17.535 0.002
		5	-0.259	-0.230	24.735 0.000
		6	0.167	-0.027	27.776 0.000
		7	0.111	0.120	29.123 0.000
		8	-0.277	-0.183	37.605 0.000
		9	0.143	0.011	39.894 0.000
		10	-0.102	-0.237	41.081 0.000
		11	0.030	-0.071	41.183 0.000
		12	-0.078	-0.123	41.880 0.000

Cross-Section Dependence Test
 Series: DSG
 Null hypothesis: No cross-section dependence (correlation)
 Sample: 1990 2019
 Periods included: 25
 Cross-sections included: 4
 Total panel observations: 100
 Cross-section means were removed during computation of correlations

Test	Statistic	d.f.	Prob.
Breusch-Pagan LM	5.874022	6	0.4374
Pesaran scaled LM	-0.036367		0.9710
Bias-corrected scaled LM	-0.119700		0.9047
Pesaran CD	-0.954443		0.3399

الملحق رقم (03): نموذج فجوة التجارة الخارجية

Specification Tests of Hsiao (1986)

H1 = Null Hypothesis : panel is homogeneous vs Alternative Hypothesis : H2
H2 = Null Hypothesis : H3 vs Alternative Hypothesis : panel is heterogeneous
H3 = Null Hypothesis : panel is homogeneous vs Alternative Hypothesis : panel is partially homogeneous

Hypotheses	F-Stat	P-Value
H1	9.793361	1.61E-12
H2	4.223212	0.000112
H3	21.08974	6.39E-11

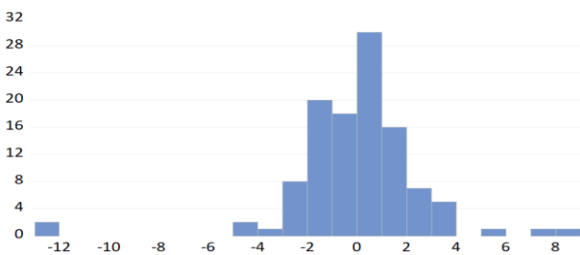
. hausman mg pmg, sigmamore

	Coefficients		(b-B) Difference	sqrt (diag (V_b-V_B)) S.E.
	(b) mg	(B) pmg		
fdi	2.311277	.8208627	1.490414	2.783961
ed	.161522	.3436498	-.1821277	.1693294
oda	8.984112	-7.023013	16.00712	16.75361

b = consistent under Ho and Ha; obtained from xtpmg
B = inconsistent under Ha, efficient under Ho; obtained from xtpmg

Test: Ho: difference in coefficients not systematic

chi2(3) = (b-B)'[(V_b-V_B)^(-1)](b-B)
= 1.25
Prob>chi2 = 0.7419



Series: Residuals	
Sample 1990 2019	
Observations 112	
Mean	1.65e-16
Median	0.240118
Maximum	8.281438
Minimum	-12.44693
Std. Dev.	2.629948
Skewness	-1.360877
Kurtosis	11.20964
Jarque-Bera	349.0953
Probability	0.000000

Test for Equality of Variances of DFTG

Categorized by values of DFTG

Date: 07/03/22 Time: 22:36

Sample (adjusted): 1992 2019

Included observations: 112 after adjustments

Method	df	Value	Probability
Bartlett	3	7.865618	0.0489
Levene	(3, 108)	1.505226	0.2173
Brown-Forsythe	(3, 108)	0.922148	0.4328

Date: 07/09/22 Time: 21:54

Sample (adjusted): 1992 2019

Included observations: 112 after adjustments

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob
1	-0.021	-0.021	0.0501	0.823	
2	-0.056	-0.057	0.4179	0.811	
3	-0.128	-0.131	2.3437	0.504	
4	-0.190	-0.204	6.6281	0.157	
5	-0.001	-0.036	6.6283	0.250	
6	0.109	0.069	8.0707	0.233	
7	-0.031	-0.081	8.1871	0.316	
8	-0.190	-0.246	12.634	0.125	
9	-0.086	-0.119	13.559	0.139	
10	-0.058	-0.090	13.978	0.174	
11	0.095	-0.010	15.129	0.177	
12	0.052	-0.098	15.478	0.216	

Cross-Section Dependence Test

Series: DFTG

Null hypothesis: No cross-section dependence (correlation)

Sample: 1990 2019

Periods included: 28

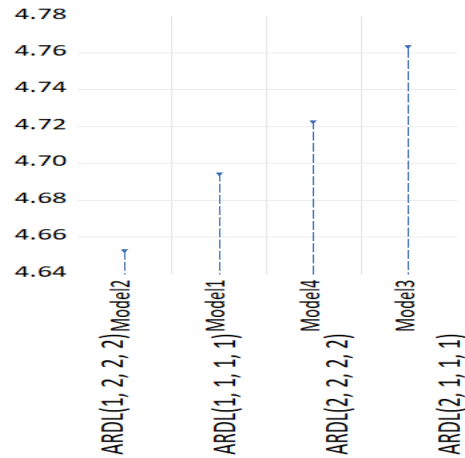
Cross-sections included: 4

Total panel observations: 112

Cross-section means were removed during computation of correlations

Test	Statistic	d.f.	Prob.
Breusch-Pagan LM	10.29341	6	0.1128
Pesaran scaled LM	1.239401		0.2152
Bias-corrected scaled LM	1.165327		0.2439
Pesaran CD	0.186983		0.8517

Akaike Information Criteria



Kao test for cointegration

Ho: No cointegration

Ha: All panels are cointegrated

Number of panels = 4

Number of periods = 28

Cointegrating vector: Same

Panel means: Included

Time trend: Not included

AR parameter: Same

Kernel: Bartlett

Lags: 1.75 (Newey-West)

Augmented lags: 1

Cross-sectional means removed

	Statistic	p-value
Modified Dickey-Fuller t	-2.5279	0.0057
Dickey-Fuller t	-1.6593	0.0485
Augmented Dickey-Fuller t	-1.7596	0.0392
Unadjusted modified Dickey-Fuller t	-2.6722	0.0038
Unadjusted Dickey-Fuller t	-1.7051	0.0441

Panel Variable (i): country1

Time Variable (t): year

Number of obs = 112

Number of groups = 4

Obs per group: min = 28

avg = 28.0

max = 28

Log Likelihood = -225.5284

	D.ftg	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]
ECT	fdi	.8208627	.7641632	1.07	0.283	-.6768697 2.318595
	ed	.3436498	.1034132	3.32	0.001	.1409636 .546336
	oda	-7.023013	2.141165	-3.28	0.001	-11.21962 -2.826407
SR	ECT	-.1791459	.074069	-2.42	0.016	-.3243185 -.0339734
	fdi					
	D1.	-.4822743	.3627733	-1.33	0.184	-1.193297 .2287484
	LD.	-.2810161	.2929746	-0.96	0.337	-.8552359 .2932036
	ed					
	D1.	-.214626	.1248785	-1.72	0.086	-.4593834 .0301313
	LD.	.0205879	.0952225	0.22	0.829	-.1660447 .2072206
	oda					
	D1.	-4.155004	4.828442	-0.86	0.389	-13.61858 5.308568
	LD.	-4.758631	4.565342	-1.04	0.297	-13.70654 4.189276
	_cons	-2.60805	1.058267	-2.46	0.014	-4.682214 -.5338847

الملحق رقم (04): نموذج معدل التضخم

Specification Tests of Hsiao (1986)

H1 = Null Hypothesis : panel is homogeneous vs Alternative Hypothesis : H2

H2 = Null Hypothesis : H3 vs Alternative Hypothesis : panel is heterogeneous

H3 = Null Hypothesis : panel is homogeneous vs Alternative Hypothesis : panel is partially homogeneous

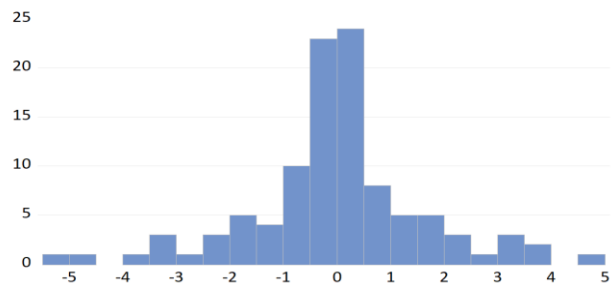
Hypotheses	F-Stat	P-Value
H1	12.34242	3.16E-15
H2	5.502377	3.56E-06
H3	24.18860	3.65E-12

. hausman mg pmg, sigmamore

	Coefficients		(b-B)	sqrt (diag (V_b-V_B))
	(b)	(B)	Difference	S.E.
	mg	pmg		
fdi	9.029913	7.974907	1.055006	10.80565
ed	-.0583555	-.2713456	.21299	.
oda	33.16359	15.76451	17.39908	23.5464

b = consistent under Ho and Ha; obtained from xtprgm
B = inconsistent under Ha, efficient under Ho; obtained from xtprgm

Test: Ho: difference in coefficients not systematic

chi2(3) = (b-B)'[(V_b-V_B)^(-1)](b-B)
= 1.15
Prob>chi2 = 0.7646

Series: Residuals	
Sample 1990 2019	
Observations 104	
Mean	-5.30e-16
Median	-0.008322
Maximum	4.639329
Minimum	-5.304154
Std. Dev.	1.649600
Skewness	-0.210518
Kurtosis	4.605678
Jarque-Bera	11.94039
Probability	0.002554

Test for Equality of Variances of DINF

Categorized by values of DINF

Date: 09/04/22 Time: 11:25

Sample (adjusted): 1994 2019

Included observations: 104 after adjustments

Method	df	Value	Probability
Bartlett	2	0.018173	0.9910
Levene	(2, 101)	0.922758	0.4007
Brown-Forsythe	(2, 101)	0.446561	0.6411

Date: 09/04/22 Time: 11:24

Sample (adjusted): 1994 2019

Included observations: 104 after adjustments

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob
1	-0.081	-0.081	0.7045	0.401	
2	-0.266	-0.274	8.3540	0.015	
3	0.010	-0.044	8.3643	0.039	
4	-0.068	-0.158	8.8728	0.064	
5	0.002	-0.037	8.8731	0.114	
6	0.183	0.130	12.651	0.049	
7	-0.142	-0.134	14.955	0.037	
8	-0.057	-0.005	15.324	0.053	
9	-0.113	-0.219	16.796	0.052	
10	-0.032	-0.076	16.920	0.076	
11	0.088	-0.049	17.833	0.086	
12	-0.005	-0.094	17.836	0.121	

Cross-Section Dependence Test

Series: DINF

Null hypothesis: No cross-section dependence (correlation)

Sample: 1990 2019

Periods included: 26

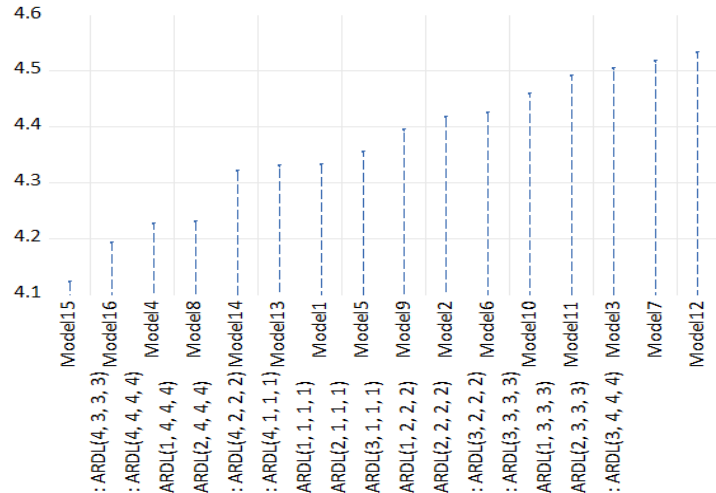
Cross-sections included: 4

Total panel observations: 104

Cross-section means were removed during computation of correlations

Test	Statistic	d.f.	Prob.
Breusch-Pagan LM	3.385805	6	0.7591
Pesaran scaled LM	-0.754653		0.4505
Bias-corrected scaled LM	-0.834653		0.4039
Pesaran CD	-0.484651		0.6279

Akaike Information Criteria



Kao test for cointegration

Ho: No cointegration

Ha: All panels are cointegrated

Number of panels = 4

Number of periods = 28

Cointegrating vector: Same

Panel means: Included

Time trend: Not included

AR parameter: Same

Kernel: Bartlett

Lags: 2.00 (Newey-West)

Augmented lags: 1

Cross-sectional means removed

	Statistic	p-value
Modified Dickey-Fuller t	-4.6492	0.0000
Dickey-Fuller t	-3.4629	0.0003
Augmented Dickey-Fuller t	-2.8030	0.0025
Unadjusted modified Dickey-Fuller t	-5.1845	0.0000
Unadjusted Dickey-Fuller t	-3.5659	0.0002

Panel Variable (i): country1	Number of obs	=	104
Time Variable (t): year	Number of groups	=	4
	Obs per group: min	=	26
	avg	=	26.0
	max	=	26
	Log Likelihood	=	-155.3204

	D.inf	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]
ECT	fdi	7.974907	3.769346	2.12	0.034	.5871245 15.36269
	ed	-.2713456	.1638958	-1.66	0.098	-.5925755 .0498844
	oda	15.76451	7.305191	2.16	0.031	1.446603 30.08242
SR	ECT	-.1504106	.0618244	-2.43	0.015	-.2715842 -.0292369
	inf					
	LD.	-.5029607	.1462063	-3.44	0.001	-.7895198 -.2164016
	L2D.	-.4302764	.1882129	-2.29	0.022	-.7991669 -.0613858
	L3D.	-.4808369	.1503136	-3.20	0.001	-.7754461 -.1862276
	fdi					
	D1.	-1.290156	.4800515	-2.69	0.007	-2.23104 -.3492723
	LD.	-.9452259	.6629723	-1.43	0.154	-2.244628 .3541759
	L2D.	-.6420224	.307525	-2.09	0.037	-1.24476 -.0392844
	ed					
	D1.	.3630743	.3032799	1.20	0.231	-.2313434 .957492
	LD.	.042855	.0254483	1.68	0.092	-.0070227 .0927327
	L2D.	.0595664	.1908517	0.31	0.755	-.3144959 .4336288
oda	D1.	-2.68712	.7739835	-3.47	0.001	-4.2041 -1.170141
	LD.	-1.786541	1.752911	-1.02	0.308	-5.222183 1.649102
	L2D.	-1.352081	1.975702	-0.68	0.494	-5.224386 2.520223
_cons		-3.165244	1.108661	-2.86	0.004	-5.338179 -.9923088

الملحق رقم (05): نموذج معدل نمو متوسط الدخل الحقيقي للفرد

Specification Tests of Hsiao (1986)

H1 = Null Hypothesis : panel is homogeneous vs Alternative Hypothesis : H2
H2 = Null Hypothesis : H3 vs Alternative Hypothesis : panel is heterogeneous
H3 = Null Hypothesis : panel is homogeneous vs Alternative Hypothesis : panel is partially homogeneous

Hypotheses	F-Stat	P-Value
H1	11.88398	9.21E-15
H2	2.855515	0.004769
H3	33.95183	1.01E-15

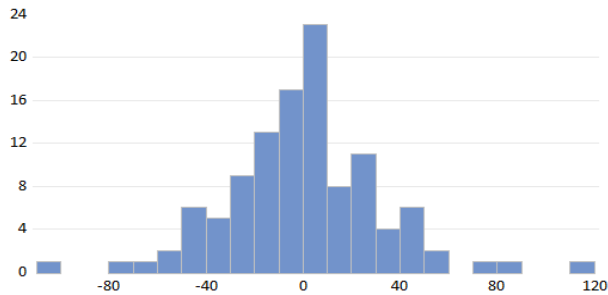
. hausman mg pmg, sigmamore

	Coefficients		(b-B) Difference	sqrt(diag(V_b-V_B)) S.E.
	(b) mg	(B) pmg		
fdi	4.295551	70.67756	-66.38201	35.77157
ed	-2.198941	-7.260014	5.061073	5.042846
oda	110.346	40.20931	70.13664	49.27566

b = consistent under Ho and Ha; obtained from xtprmg
B = inconsistent under Ha, efficient under Ho; obtained from xtprmg

Test: Ho: difference in coefficients not systematic

chi2(3) = (b-B)'[(V_b-V_B)^(-1)](b-B)
= 1.57
Prob>chi2 = 0.6671



Test for Equality of Variances of DGDPC

Categorized by values of DGDPC

Date: 09/04/22 Time: 12:24

Sample (adjusted): 1992 2019

Included observations: 112 after adjustments

Method	df	Value	Probability
Bartlett	5	1.422447	0.9218
Levene	(5, 106)	1.688888	0.1436
Brown-Forsythe	(5, 106)	1.140526	0.3437

Date: 09/04/22 Time: 12:20

Sample (adjusted): 1992 2019

Included observations: 112 after adjustments

Autocorrelation	Partial Correlation		AC	PAC	Q-Stat	Prob
		1	-0.141	-0.141	2.2851	0.131
		2	0.102	0.084	3.4901	0.175
		3	-0.072	-0.048	4.0968	0.251
		4	-0.074	-0.100	4.7397	0.315
		5	0.038	0.027	4.9103	0.427
		6	-0.214	-0.202	10.438	0.107
		7	-0.053	-0.132	10.784	0.148
		8	-0.074	-0.074	11.465	0.177
		9	0.023	-0.013	11.528	0.241
		10	-0.068	-0.118	12.105	0.278
		11	0.028	-0.021	12.201	0.349
		12	-0.084	-0.140	13.104	0.362

Cross-Section Dependence Test

Series: DGDPC

Null hypothesis: No cross-section dependence (correlation)

Sample: 1990 2019

Periods included: 28

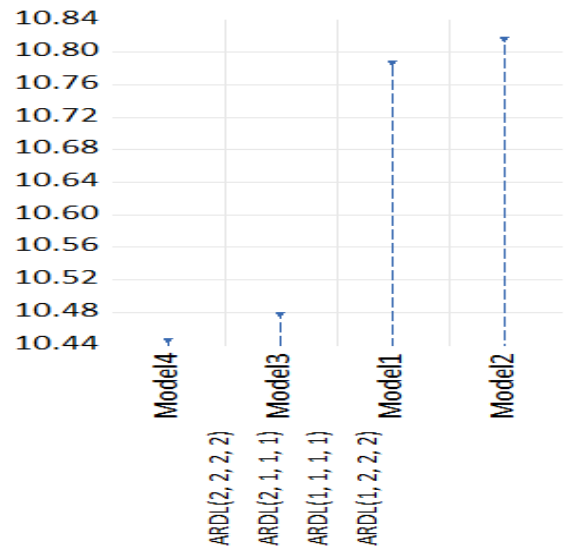
Cross-sections included: 4

Total panel observations: 112

Cross-section means were removed during computation of correlations

Test	Statistic	d.f.	Prob.
Breusch-Pagan LM	2.811729	6	0.8321
Pesaran scaled LM	-0.920374		0.3574
Bias-corrected scaled LM	-0.994449		0.3200
Pesaran CD	-0.926997		0.3539

Akaike Information Criteria



Kao test for cointegration

Ho: No cointegration

Ha: All panels are cointegrated

Number of panels = 4

Number of periods = 28

Cointegrating vector: Same

Panel means: Included

Time trend: Not included

AR parameter: Same

Kernel: Bartlett

Lags: 2.00 (Newey-West)

Augmented lags: 1

Cross-sectional means removed

	Statistic	p-value
Modified Dickey-Fuller t	-3.2178	0.0006
Dickey-Fuller t	-2.6586	0.0039
Augmented Dickey-Fuller t	-1.4178	0.0781
Unadjusted modified Dickey-Fuller t	-3.0346	0.0012
Unadjusted Dickey-Fuller t	-2.6136	0.0045

Pooled Mean Group Regression

(Estimate results saved as pmg)

Panel Variable (i): country1	Number of obs	=	112
Time Variable (t): year	Number of groups	=	4
	Obs per group: min	=	28
	avg	=	28.0
	max	=	28

Log Likelihood = -541.9059

	D.gdpc	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]
ECT	fdi	70.67756	12.99225	5.44	0.000	45.21323 96.1419
	ed	-7.260014	1.186011	-6.12	0.000	-9.584553 -4.935474
	oda	40.20931	23.77103	1.69	0.091	-6.381054 86.79967
SR	ECT	-.3587958	.1130368	-3.17	0.002	-.5803438 -.1372478
	gdpc					
	LD.	.1178271	.3241207	0.36	0.716	-.5174379 .753092
	fdi					
	DL.	-21.7913	10.88121	-2.00	0.045	-43.11807 -.4645206
	LD.	-6.015272	2.455438	-2.45	0.014	-10.82784 -1.202702
	ed					
	DL.	-1.02882	1.231375	-0.84	0.403	-3.442271 1.384631
	LD.	2.113656	.8710179	2.43	0.015	.4064922 3.82082
	oda					
	DL.	57.06286	54.34741	1.05	0.294	-49.45611 163.5818
	LD.	24.21672	12.15038	1.99	0.046	.4024257 48.03102
trend						
	_cons	23.31676	10.6999	2.18	0.029	2.34535 44.28818
		856.202	303.0502	2.83	0.005	262.2345 1450.169

الملحق رقم (06): نموذج معدل البطالة

Specification Tests of Hsiao (1986)

H1 = Null Hypothesis : panel is homogeneous vs Alternative Hypothesis : H2
H2 = Null Hypothesis : H3 vs Alternative Hypothesis : panel is heterogeneous
H3 = Null Hypothesis : panel is homogeneous vs Alternative Hypothesis : panel is partially homogeneous

Hypotheses	F-Stat	P-Value
H1	42.34493	1.57E-34
H2	19.38779	1.17E-18
H3	45.12708	3.00E-19

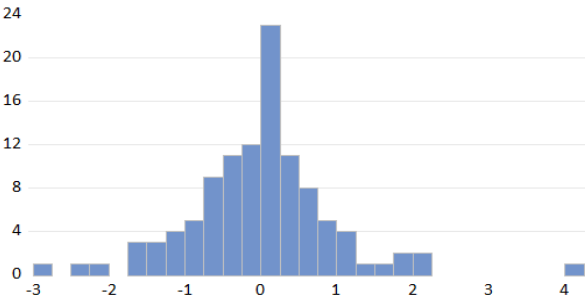
hausman mg pmg, sigmamore

	Coefficients		(b-B)	sqrt(diag(V_b-V_B))
	(b)	(B)	Difference	S.E.
	mg	pmg		
fdi	-.5875113	-.2247931	-.3627181	.476392
ed	.0918943	.1080842	-.0161899	.1890093
oda	-8.12732	-1.075875	-7.051445	13.60557

b = consistent under Ho and Ha; obtained from xtprgm
B = inconsistent under Ha, efficient under Ho; obtained from xtprgm

Test: Ho: difference in coefficients not systematic

chi2(3) = (b-B)'[(V_b-V_B)^(-1)](b-B)
= 2.83
Prob>chi2 = 0.4186



Series: Residuals	
Sample 1990 2019	
Observations 108	
Mean	-6.50e-16
Median	0.048379
Maximum	4.245212
Minimum	-2.867123
Std. Dev.	0.962676
Skewness	0.552579
Kurtosis	6.394568
Jarque-Bera	57.35010
Probability	0.000000

Test for Equality of Variances of DUNP

Categorized by values of DUNP

Date: 09/04/22 Time: 14:50

Sample (adjusted): 1993 2019

Included observations: 108 after adjustments

Method	df	Value	Probability
Bartlett	4	8.780545	0.0668
Levene	(4, 103)	1.380410	0.2459
Brown-Forsythe	(4, 103)	0.967873	0.4285

Date: 09/04/22 Time: 14:51

Sample (adjusted): 1993 2019

Included observations: 108 after adjustments

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob
1	-0.095	-0.095	1.0126	0.314	
2	0.100	0.092	2.1372	0.343	
3	-0.101	-0.085	3.3008	0.348	
4	-0.078	-0.106	4.0025	0.406	
5	0.034	0.037	4.1328	0.530	
6	-0.051	-0.038	4.4304	0.619	
7	-0.022	-0.056	4.4867	0.722	
8	-0.116	-0.120	6.0845	0.638	
9	-0.056	-0.076	6.4632	0.693	
10	-0.131	-0.149	8.5565	0.575	
11	-0.124	-0.186	10.455	0.490	
12	0.044	-0.009	10.697	0.555	

Cross-Section Dependence Test

Series: DUNP

Null hypothesis: No cross-section dependence (correlation)

Sample: 1990 2019

Periods included: 27

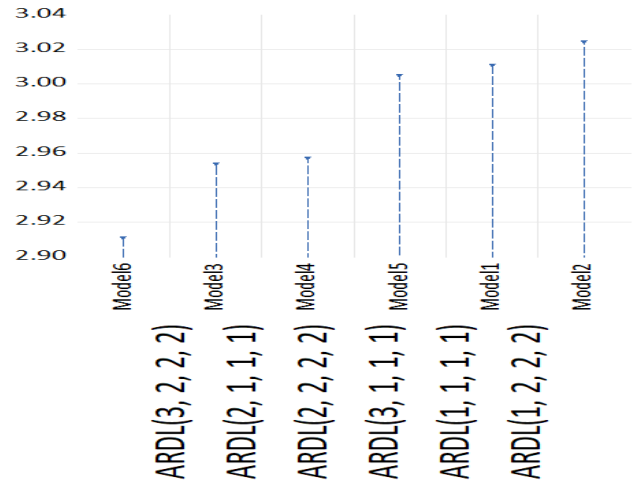
Cross-sections included: 4

Total panel observations: 108

Cross-section means were removed during computation of correlations

Test	Statistic	d.f.	Prob.
Breusch-Pagan LM	14.58980	6	0.0237
Pesaran scaled LM	2.479662		0.0132
Bias-corrected scaled LM	2.402739		0.0163
Pesaran CD	1.480544		0.1387

Akaike Information Criteria



Kao test for cointegration

Ho: No cointegration

Ha: All panels are cointegrated

Number of panels = 4
Number of periods = 28

Cointegrating vector: **Same**
Panel means: **Included**
Time trend: **Not included**
AR parameter: **Same**

Kernel: **Bartlett**
Lags: **2.25 (Newey-West)**
Augmented lags: **1**

Cross-sectional means removed

	Statistic	p-value
Modified Dickey-Fuller t	-2.6210	0.0044
Dickey-Fuller t	-1.8428	0.0327
Augmented Dickey-Fuller t	-1.8288	0.0337
Unadjusted modified Dickey-Fuller t	-1.8935	0.0291
Unadjusted Dickey-Fuller t	-1.6286	0.0517

Pooled Mean Group Regression

(Estimate results saved as pmg)

Panel Variable (i): country1

Time Variable (t): year

Number of obs = 108
Number of groups = 4
Obs per group: min = 27
avg = 27.0
max = 27

Log Likelihood = -119.2839

	D.unp	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]
ECT	fdi	-.2247931	.2078269	-1.08	0.279	-.6321264 .1825401
	ed	.1080842	.0196818	5.49	0.000	.0695085 .1466599
	oda	-1.075875	.4020885	-2.68	0.007	-1.863954 -.287796
SR	ECT	-.3063304	.0524355	-5.84	0.000	-.4091021 -.2035587
	unp	.1844506	.1733109	1.06	0.287	-.1552326 .5241338
	L2D.	.0803085	.1522048	0.53	0.598	-.2180074 .3786245
	fdi	-.2296257	.1518396	-1.51	0.130	-.5272258 .0679744
	D1.	.2116401	.31715	0.67	0.505	-.4099625 .8332426
	LD.					
	ed	.0289816	.0205977	1.41	0.159	-.0113892 .0693524
	D1.	-.0285818	.0232115	-1.23	0.218	-.0740754 .0169119
	LD.					
	oda	.4204271	.3604038	1.17	0.243	-.2859514 1.126806
	D1.	-.6474568	.9315839	-0.70	0.487	-2.473328 1.178414
	LD.					
trend	_cons	-.0411677	.0482998	-0.85	0.394	-.1358335 .0534981
		3.78875	1.148402	3.30	0.001	1.537923 6.039578