

أثر تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2019  
**The impact of foreign capital inflows on inflation in Algeria  
 during the period 1990-2019**

د. بوفنش وسيلة

المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف، مخبر دراسات استراتيجيات التنويع الاقتصادي لتحقيق التنمية المستدامة - بميلة (الجزائر)،

w.boufeneche@centre-univ-mila.dz

تاريخ النشر: 2021/12/31

تاريخ القبول: 2021/12/25

تاريخ الإرسال: 2021/10/21

**ملخص:**

يعد التضخم أحد المشاكل الاقتصادية التي يعاني منها الاقتصاد الجزائري، والذي يترتب عن عوامل ومتغيرات عديدة تساهم في زيادة معدلاته ودفع مستويات الأسعار المحلية نحو الارتفاع، لذلك تهدف هذه الدراسة إلى قياس أثر إحدى العوامل التي يمكنها التأثير على التضخم، والمتمثلة في تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية من خلال دراسة قياسية لبيانات سنوية للفترة 1990-2019 باستخدام طريقة المربعات الصغرى المعدلة كلياً FMOLS، وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين التضخم وتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية وكذا المتغيرات الضابطة المدرجة في النموذج، بالإضافة إلى وجود أثر معنوي موجب لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على التضخم في الجزائر خلال فترة الدراسة.

**كلمات مفتاحية:** تدفقات رأس المال الأجنبي، التضخم، طريقة FMOLS، التكامل المشترك، الجزائر.

**تصنيفات JEL:** C22، C51، E31، F20

**Abstract:**

Inflation is one of the economic problems that the Algerian economy suffers from, which is caused by many factors and variables that contribute to increasing its rates and pushing local price levels to rise. Therefore, this study aims to measure the impact of one of the factors that can affect inflation, which is foreign capital inflows through an econometric study of annual data during the period 1990-2019 using FMOLS method. The study concluded that there is a long-term equilibrium relationship between inflation and foreign capital inflows, as well as the controlling variables included in the model, in addition to a significant positive effect of foreign capital inflows on inflation in Algeria during the study period.

**Keywords:** Foreign capital inflows; inflation; FMOLS method; cointegration; Algeria.

**JEL Classification Cods :** C22, C51, E31, F20

## المقدمة:

يعد التضخم أحد المشكلات الاقتصادية التي تعرقل مسيرة التقدم والتنمية في كل الدول بغض النظر عن مستويات تقدمها وطبيعة أنظمتها الاقتصادية والاجتماعية ودرجة تطورها، وهو ما جعل حكومات أغلبية هذه الدول تسعى جاهدة لإيجاد أفضل الطرق التي تمكنها من الحد من النمو التضخمي للأسعار وضمان نموها بمعدلات ضعيفة دون أن تلحق ضررا بالاقتصاد، والحكومة الجزائرية على غرار حكومات بقية هذه الدول تسعى للحد من الآثار الاقتصادية والاجتماعية السلبية العديدة المترتبة عن ظاهرة التضخم، والتي عرفتها الجزائر منذ الاستقلال رغم تطبيق سياسة التحديد الإداري للأسعار، والتي ارتفعت من سنة لأخرى محدثة ضغوطا تضخمية ازدادت حدتها مع التحول نحو اقتصاد السوق، والتوجه نحو تحرير الأسعار ورفع الدعم عن مختلف السلع والخدمات، الأمر الذي يتطلب اتخاذ آليات مناسبة للتحكم في العوامل والمتغيرات المسببة للتضخم.

في هذا السياق، تعد تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إحدى أهم العوامل المسببة للتضخم، فرغم أهميتها في دعم اقتصاديات الدول النامية من خلال زيادة كفاءة تخصيص رأس المال ودعم الموارد المالية المحلية قد تؤدي تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى حدوث اختلالات وظيفية في الاقتصاد، كما قد يترتب عنها آثار سلبية على المؤشرات الاقتصادية الكلية، لذلك تهدف هذه الدراسة إلى قياس أثر تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على التضخم في الجزائر من خلال الإجابة عن الإشكالية التالية:

### ما مدى تأثير تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990 – 2019؟

ويتفرع عن الإشكالية الرئيسية التساؤلات الفرعية التالية:

- ماهي اتجاهات تطور معدلات التضخم وتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى الجزائر خلال الفترة 1990 – 2019؟
- هل توجد علاقة تكامل مشترك بين تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية والتضخم في الجزائر خلال الفترة 1990 – 2019؟

### فرضيات الدراسة:

للإجابة عن الإشكالية المطروحة تم صياغة الفرضيات التالية:

- وجود أثر معنوي موجب وضعيف لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990 – 2019.
- ترتب عن التذبذب في تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية وفقاً للظروف الاقتصادية في الجزائر تذبذبا في معدلات التضخم للفترة 1990 – 2019.

- وجود علاقة تكامل مشترك بين تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية والتضخم في الجزائر خلال الفترة 1990 – 2019.

### أهمية الدراسة:

تكمن أهمية الدراسة في كونها تطرقت لأحد المشاكل الاقتصادية التي تعيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية في الجزائر، والمتمثلة في التضخم الذي بلغت معدلاته مستويات مرتفعة خلال السنوات الماضية، مما يستدعي دراسة هذه الظاهرة وتحديد أهم العوامل المؤثرة عليها، والتي تعد تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إحدى هذه العوامل رغم أهميتها في دعم الموارد اللازمة لتمويل العملية التنموية.

### هدف الدراسة:

يتمثل الهدف من الدراسة في تقدير نموذج قياسي يوضح طبيعة العلاقة بين التضخم وتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية وبعض المتغيرات الضابطة التي تم إدراجها في النموذج لجعله أقرب لواقع الاقتصاد الجزائري، وذلك لمعرفة الإجراءات الواجب اتخاذها للحد من هذه الظاهرة.

### منهج الدراسة:

لإجراء هذه الدراسة اعتمدنا على المنهج الكمي من أجل تحديد النموذج الأمثل لتفسير المشكلة، وتحديد أثر وطبيعة علاقة المتغيرات المفسرة مع المتغير التابع، وذلك بالاعتماد على البرنامج الإحصائي Eviews 10.

### الدراسات السابقة:

تطرق العديد من الدراسات لقياس أثر تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية أو أحد أشكالها على التضخم، وفيما يلي عرض لبعض هذه الدراسات:

- دراسة Abdul Rashid وآخرون (2019) التي هدفت إلى قياس أثر التدفقات الرأسمالية الداخلة والخارجة على القطاعات الحقيقية والمالية (الائتمان المحلي الخاص، أسعار الفائدة في السوق، أسعار الصرف، التضخم، أسعار الأسهم والنتائج المحلي الإجمالي للفرد) من دول مختارة في جنوب آسيا والصين للفترة 1970-2013، ومن أهم النتائج التي توصلت إليها الدراسة أن التدفقات الداخلة والخارجة لها تأثير تفاضلي على مؤشرات الاقتصاد الكلي خلال فترة الدراسة، حيث أدت التدفقات الرأسمالية الداخلة إلى تحقيق النمو الاقتصادي وتوفير الائتمان في البلدان المتلقية، غير أنها أدت كذلك إلى زيادة الضغوط التضخمية. (Abdul and all, 2019, p124)

- دراسة Abdul Majeed Mohamed Mustafa (2019) التي هدفت إلى فحص الروابط بين الاستثمار الأجنبي المباشر والتضخم في سري لانكا خلال الفترة 1978-2017، حيث تم تقدير نموذج قياسي لتحديد طبيعة العلاقة بين التضخم كمتغير تابع والاستثمار الأجنبي المباشر كمتغير مستقل، وباستخدام اختبار جوهانسن للتكامل المشترك ونموذج الانحدار البسيط واختبار السببية لـ Granger تم التوصل إلى وجود علاقة طويلة المدى بين متغيري الدراسة اللذين تربط بينهما علاقة عكسية، وكذا بين اختبار السببية وجود علاقة سببية أحادية الاتجاه من الاستثمار الأجنبي المباشر إلى التضخم. (Abdul Majeed, 2019, p44)

- دراسة Thang Doan و Nguyen Thi Hong Hai (2017) التي هدفت إلى قياس أثر التحويلات المالية للمهاجرين على التضخم في الفيتنام، وذلك باستخدام نموذج VAR وبيانات ربع سنوية من الربع الأول لسنة 1996 إلى الربع الثالث لسنة 2012، وقد توصلت الدراسة إلى وجود أثر إيجابي للتحويلات على التضخم في الفيتنام، بالإضافة إلى تأثير المتغيرات الاقتصادية المدرجة في النموذج المتمثلة في سعر الصرف الفعلي وعرض النقود على التضخم ولكن بدرجة أقل مقارنة بالتحويلات. (Nguyen, Thang, 2017, p 186)

- دراسة Igwemeka Ebele Okafor (2016) التي سعت إلى معرفة مدى تأثير الاستثمارات الأجنبية على التضخم المحلي في نيجيريا خلال الفترة 1987 - 2012 باستخدام طريقة المربعات الصغرى العادية واختبار السببية لـ Granger،

حيث تم تقدير نموذج قياسي لتحديد طبيعة العلاقة بين معدل التضخم كمتغير تابع والاستثمار الأجنبي المباشر، الاستثمار الأجنبي في المحافظ المالية والصادرات كمتغيرات مستقلة، وقد بينت النتائج المتوصل إليها عدم تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر والاستثمار الأجنبي في المحافظ المالية على معدل التضخم، وكذا وجود أثر معنوي سالب للتصدير على التضخم. (Igwemeka, 2016, p25)

- دراسة Le Thanh Tung وآخرون (2015) هدفت هذه الدراسة إلى قياس أثر التحويلات المالية للمهاجرين على التضخم في 32 دولة نامية في آسيا والمحيط الهادئ خلال الفترة (1985 – 2013)، باستخدام طريقة المربعات الصغرى ذات المرحلتين وطريقة العزوم المعممة، وقد توصلت الدراسة إلى أن تدفقات التحويلات الوافدة تزيد بشكل كبير من التضخم خلال فترة الدراسة، بالإضافة إلى وجود علاقة سببية أحادية الاتجاه من التحويلات إلى التضخم. (le Thanh, 2015, p. 1076)

### 1- التأسيس النظري للدراسة:

يعد التضخم أحد أهم المشاكل الاقتصادية التي تؤثر سلباً على مستوى الأداء الاقتصادي، وتؤدي إلى تحقيق معدلات نمو اقتصادي متدنية وغير مستقرة، وتترتب هذه المشكلة عن عوامل عدة من بينها تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية، وفيما يلي توضيح للأسس النظرية لكل من ظاهرة التضخم وتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية:

#### 1-1- تعريف التضخم، أنواعه وأسبابه:

حظيت ظاهرة التضخم باهتمام المحللين والمفكرين الاقتصاديين الذين قدموا لها تعاريف عدة اختلفت باختلاف وجهات نظرهم، كما قاموا بدراساتها لتحديد أنواع وأسباب التضخم، وهو ما نوضحه من خلال ما يلي:

#### 1-1-1- تعريف التضخم:

للتضخم تعاريف عدة نذكر منها:

- التضخم هو: كل زيادة في التداول النقدي يترتب عليها زيادة في الطلب الكلي الفعال عن العرض الكلي للسلع والمنتجات في فترة زمنية معينة تؤدي إلى ارتفاع في المستوى العام للأسعار. (سويح، بن ثابت، 2020، ص 100)

- التضخم هو: ظاهرة اقتصادية تتجلى من خلال الارتفاع العام والمستمر في مستوى الأسعار، والتي ينتج عنها انخفاض في قيمة العملة مما يفقدها قدرتها الشرائية، وقد يظهر كنتيجة لعدم التوازن بين العرض والطلب على السلع والخدمات (الزيادة في الطلب)، أو الزيادة في الإنفاق والدخل (التكاليف)، أو زيادة كمية النقود المتداولة. (مخاليف، ديلمي، 2013، ص 103)

- التضخم هو: حركة صعودية ذاتية ومستمرة للمستوى العام للأسعار ناتجة عن فائض الطلب الكلي الزائد عن العرض الكلي، وعن اختلالات هيكلية في الاقتصاد الوطني تؤدي إلى تدهور في القدرة الشرائية للنقود. (عزري، خونين، 2020، ص 215)

من خلال التعاريف السابقة يمكن أن نستنتج أن التضخم هو: معدل التغير في المستوى العام للأسعار في اقتصاد ما نتيجة التوسع في عرض النقود بمعدلات تفوق معدلات نمو الناتج القومي الحقيقي.

#### 1-1-2- أنواع التضخم: يمكن التمييز بين أنواع التضخم وفقاً لعدة معايير نوضحها من خلال ما يلي: (سويح، بن ثابت،

2020، ص 101-102)

- من حيث إشراف الدولة على الأسعار: ينقسم التضخم وفقا لهذا المعيار إلى النوعين التاليين:
  - التضخم المفتوح (الظاهر): وهو الارتفاع المستمر في الأسعار استجابة لفائض الطلب دون تدخل من السلطات؛ أي أن الأسعار ترتفع بحرية لتحقيق التعادل بين العرض والطلب.
  - التضخم المكبوت: وهو نوع من التضخم المستمر الذي لا تستطيع الأسعار في ظل الارتفاع لوجود القيود الحكومية المباشرة والموضوعة للسيطرة على ارتفاع الأسعار.
- من حيث القطاعات الاقتصادية: ينقسم التضخم وفقا لهذا المعيار إلى النوعين التاليين:
  - التضخم السلعي: وهو التضخم الذي يحدث في مجال السلع الاستهلاكية، مما يؤدي إلى تحقيق أرباح في صناعات إنتاجها.
  - التضخم الرأسمالي: وهو التضخم الذي يحدث في مجال السلع الاستثمارية، مما يؤدي إلى تحقيق أرباح في صناعات إنتاج هذه السلع.
- من حيث مصدر الضغط التضخمي: ينقسم التضخم وفقا لهذا المعيار إلى النوعين التاليين:
  - تضخم جذب الطلب: وهي الحالة التي ترتفع فيها الأسعار نتيجة لوجود فائض في الطلب الكلي عن العرض الكلي سواء في سوق السلع أو عناصر الإنتاج.
  - تضخم دفع النفقة: وهو التضخم الذي ينشأ عندما تستمر أسعار السلع الاستهلاكية والصناعية في الارتفاع نتيجة ارتفاع نفقات الإنتاج، وخاصة الأجر، ويعرف هذا التضخم بتضخم دفع الأجر.
- من حيث حدة التضخم: ينقسم التضخم وفقا لهذا المعيار إلى الأنواع التالية:
  - التضخم الجامح: وهو الزيادة الكبيرة في الأسعار التي تتبعها زيادة مماثلة في الأجر، فتزيد تكاليف الإنتاج وتنخفض ربحية رجال الأعمال، مما يسبب زيادة جديدة في الأسعار فزيادة في الأجر.
  - التضخم الزاحف (التدريجي): وهو الارتفاع في الأسعار المترتب عن ارتفاع الأجر بنسبة أعلى من زيادة الإنتاج، وهو تضخم تدريجي معتدل مقترن بالقوى الطبيعية للنمو الاقتصادي، إلا أن استمراره وتجمع آثاره يمكن أن تؤدي إلى حدوث تضخم جامح.
  - التضخم العنيف: يحدث هذا النوع من التضخم عندما يكون الارتفاع في الأسعار في حدود 5-10 %، ويستوجب توقيفه والحد منه لتفادي خطورته المحتملة، بحيث تدخل حركة تزايد الأسعار في حلقة مفرغة قد تصل إلى معدلات كبيرة. (عبد المعمر وآخرون، 2004، ص224)
  - التضخم الراكد: يحدث هذا التضخم عندما يكون الارتفاع في الأسعار أكبر من نسبة 10 % . (متولي، 2010، ص 219)
- من حيث العلاقات الاقتصادية الدولية: ينقسم التضخم وفقا لهذا المعيار إلى النوعين التاليين: (عثمان، 2019، ص 160)
  - التضخم المستورد: ناتج من تأثير العوامل الخارجية على مستوى الأسعار المحلية.
  - التضخم المصدر: ينشأ من ارتفاع احتياطي البنوك المركزية من الدولارات، والناتج عن وجود ما يعرف بقاعدة الدفع بالدولار.

### 1-1-3- أسباب التضخم:

- لقد تعددت الآراء والنظريات التي حاولت تفسير العوامل المسببة للتضخم، ويمكن إيجاز أسباب التضخم فيما يلي: (بن تركي، زرزي، 2019، ص ص 85-86)
- ارتفاع الطلب الكلي: ينشأ التضخم الطلي بسبب الزيادة في حجم الطلب الكلي مقارنة بالعرض الكلي وقصوره عن مواكبة الإنفاق النقدي الكلي، مما يؤدي إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار.
  - التضخم الناشئ عن التكاليف: ينتج هذا النوع من التضخم عن ارتفاع التكاليف وانخفاض العرض الكلي من السلع والخدمات.
  - التضخم المشترك: ينشأ هذا النوع من التضخم نتيجة ارتفاع الطلب الكلي وتضخم التكاليف، بمعنى زيادة حجم النقود المتداولة دون تغيير في حجم الإنتاج، وارتفاع تكاليف بعض عناصر الإنتاج، حيث يؤدي ذلك كله إلى ارتفاع المستوى العام لأسعار السلع والخدمات.
  - التضخم المستورد: يعرف هذا التضخم على أنه الزيادة المتسارعة والمستمرة في أسعار السلع والخدمات النهائية المستوردة من الخارج.

### 1-2- تعريف تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية وأشكالها:

#### 1-2-1- تعريف تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية:

لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية عدة تعاريف منها:

- تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية هي: صافي التدفقات من القروض التي تزيد فترة استحقاقها عن سنة واحدة مطروحا منها التسديدات، بالإضافة إلى المساعدات الرسمية وصافي الاستثمار الأجنبي المباشر والاستثمار في محافظ الأسهم. (عامر، قنوي، 2020، ص 113)
  - تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية هي: الجانب النقدي والمالي للعلاقات الاقتصادية الدولية، والتي تعاطمت مكانته وتجاوزت قيمة الجانب الحقيقي المتمثل في التجارة الدولية. (عشاوي، 2018، ص 11)
  - عرف صندوق النقد الدولي تدفق رأس المال على أنه: ذلك البند من الحسابات النقدية والرأسمالية لميزان المدفوعات، والذي يتألف عادة من مفردات تقع تحت بند التحويلات الرأسمالية الذي يضمن استثمارات مباشرة لدولة معينة، وكذلك ما يقع تحت بند الاستثمارات المحافظة واستثمارات أخرى، والتي تتضمن ديون قصيرة الأجل وطويلة الأجل وبشكل قروض مصرفية، وائتمانيات تجارية، وقروض من صندوق النقد الدولي. (باصور، 2020، ص 232)
- من خلال التعاريف السابقة نستنتج أن تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية هي: انتقال وحركة رؤوس الأموال بين الدول من أجل الحصول على عائد أو امتلاك أصول (عينية أو نقدية)، عقارات، مشروعات، أسهم وسندات وودائع.

#### 1-2-2- أشكال تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية:

تتمثل أشكال تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية فيما يلي:

- الاستثمار الأجنبي المباشر: وهو الاستثمار الذي ينطوي على تملك المستثمر الأجنبي لجزء أو كل الاستثمارات في المشروع المعني، بالإضافة إلى قيامه بالمشاركة في إدارة المشروع مع المستثمر الوطني أو السيطرة الكاملة عليه، فضلا عن قيامه بتحويل مقدار من الموارد المالية والتكنولوجية والخبرة الفنية في جميع المجالات إلى الدول المضيفة. (خالد، 2012، ص 126)

- الاستثمار الأجنبي غير المباشر (الاستثمار في الأوراق المالية): وهو ينطوي على تملك الأفراد أو الهيئات أو الشركات لبعض الأوراق المالية دون ممارسة أي نوع من الرقابة أو المشاركة في تنظيم وإدارة المشروع الاستثماري. (العبادي، 2016، ص 51)

- القروض الخارجية: ويقصد بها جميع ما تقدمه الهيئات والشركات الأجنبية الخاصة أو الأفراد من أموال لتوريد السلع والخدمات للدول المقترضة، كما تشمل أيضا رأس المال الذي يتم الحصول عليه من البنوك التجارية الأجنبية لتمويل عملية التنمية الاقتصادية في الدول المقترضة، وكذا القروض التي تحصل عليها الدول من المنظمات والمؤسسات الدولية. (حريري، 2010، ص ص 46-47)

- التحويلات المالية للمهاجرين: وهي تحويلات جارية خاصة بانتقال أصول مالية أو سلع من مهاجر أو عامل مقيم في الخارج لمدة لا تقل عن سنة إلى أفراد عائلته في البلد الأصلي، أو باتجاه حساب خاص. (ترقو، بن مريم، 2018، ص 379)

- المساعدات والهبات: وتتضمن كافة المنح العينية والنقدية والقروض الميسرة الرسمية ذات الطابع الاقتصادي، أو التي تتضمن تحويل الموارد من الدول المتقدمة إلى الدول الأقل نمواً. (حريري، 2010، ص 47)

## 2- اتجاهات تطور التضخم ورأس المال الأجنبي في الجزائر خلال الفترة 1990 - 2019:

عرف تطور معدل التضخم في الجزائر ارتفاعا قياسيا خلال السنوات الأولى لفترة التسعينات ليعرف بعدها تراجعا وتذبذبا من سنة لأخرى، أما تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية فقد عرفت هي الأخرى ارتفاعا في سنوات التسعينات وتراجعا في السنوات اللاحقة، وهو ما نوضحه من خلال الآتي:

### 2-1- اتجاهات تطور التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2019:

يمكن توضيح اتجاهات تطور معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2019 من خلال الجدول الموالي:

الجدول (1): تطور معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2019

السنة	1990	1991	1992	1993	1994	1995
معدل التضخم (%)	16.65	25.88	31.67	20.54	29.04	29.78
السنة	1996	1997	1998	1999	2000	2001
معدل التضخم (%)	18.67	5.73	4.95	2.64	0.33	4.22
السنة	2002	2003	2004	2005	2006	2007
معدل التضخم (%)	1.41	4.26	3.96	1.38	2.31	3.67
السنة	2008	2009	2010	2011	2012	2013
معدل التضخم (%)	4.84	5.73	3.91	4.51	8.89	3.25
السنة	2014	2015	2016	2017	2018	2019
معدل التضخم (%)	2.91	4.78	6.39	5.59	4.26	1.95

المصدر: بيانات البنك الدولي

من خلال الجدول السابق يتضح أن معدلات التضخم قد شهدت ارتفاعا كبيرا خلال الفترة 1990-1992، حيث وصل معدل التضخم إلى أعلى نسبة له 31.67% سنة 1992، ويرجع ذلك إلى تطبيق مجموعة من الإصلاحات الاقتصادية من أجل تغيير نمط تسيير الاقتصاد من خلال الانتقال إلى اقتصاد السوق، مما أوجب تحرير الأسعار وفق آلية الطلب والعرض وتخفيض قيمة الدينار الجزائري ضمن برنامج الاستقرار والتثبيت الهيكلي، وبعد تنفيذ الحكومة الجزائرية برنامج الإصلاح الاقتصادي الذي كان هدفه الأساسي الحد من ارتفاع معدلات التضخم إلى المستوى الذي يسمح باستقرار الأسعار، والحد من توسع نمو الكتلة النقدية انخفض معدل التضخم ابتداء من سنة 1996 إلى غاية سنة 1999.

وبعد ارتفاع أسعار النفط منذ مطلع الألفية سجل معدل التضخم أدنى نسبة له بعد تحرير الأسعار، إذ بلغ 0.33% سنة 2000 ليشهد بعدها ارتفاعا سنة 2001 وتراجعا سنة 2002 إلى 1.42% بسبب لجوء بنك الجزائر إلى إعادة تنشيط أداة الاحتياطات الإجمالية من أجل التحكم في السيولة، ولكن سرعان ما ارتفع معدل التضخم بعدها سنة 2003 إلى غاية سنة 2004 نتيجة تطور أسعار النفط الذي انعكس إيجابا على الوضع النقدي والمالي والاحتياطات من العملة الصعبة، كما تحسنت قدرة الاقتصاد الوطني على تسديد الديون الخارجية، وبعد انتهاج السلطة النقدية سياسة حازمة لمراقبة معدلات التضخم انخفضت هذه الأخيرة سنتي 2005 و2006 إلى 1.38% و 2.31% على التوالي، وخلال سنة 2007 سجل معدل التضخم ارتفاعا طفيفا مقارنة بسنتي 2008 و 2009 التي سجل فيها معدل التضخم وتيرة نمو سريعة بعد تراجع معدلات النمو الاقتصادي وارتفاع تكاليف الواردات، فقد تأثر معدل التضخم بطريقة غير مباشرة بنتائج الأزمة المالية نتيجة ارتفاع أسعار المواد الأولية، الغذائية والزراعية، الصناعية والنصف مصنعة المستوردة، ونتج عن ذلك ما يعرف بالتضخم المستورد، بالإضافة إلى ارتفاع تكاليف الإنتاج المتعلقة أساسا بالأجور والرواتب.

ومع بداية سنة 2010 تراجع معدل التضخم مقارنة بسنة 2009، والذي تسبب فيه ارتفاع الأسعار العالمية للسلع الفلاحية، وخلال الفترة 2011 - 2013 عرف معدل التضخم تذبذبا، حيث سجلت أعلى نسبة له سنة 2012 والمقدرة بـ 8.89% بسبب زيادة صافي الأصول الأجنبية، الزيادة الكبيرة في حجم الكتلة النقدية نتيجة ارتفاع الإنفاق الحكومي وأسعار السلع المستوردة ليرتفع معدل التضخم برفع معدل الاحتياطات الإجمالية، ومنذ سنة 2015 ارتفع معدل التضخم بعد انخفاض أسعار النفط أواخر سنة 2014، وكذا ارتفاع أسعار السلع المحلية بسبب التضخم المستورد الذي نتج عن ارتفاع أسعار السلع المستوردة الاستهلاكية وكذا التجهيزية والوسيطة الموجهة للعملية الإنتاجية، أما خلال سنة 2016 فقد ارتفع معدل التضخم نتيجة عدم التحكم في أسواق السلع الاستهلاكية، والظرف المالي والنقدي الصعب الذي عرفه الاقتصاد الجزائري بعد تراجع سعر صرف العملة الوطنية وزيادة الطلب على الواردات، وخلال الفترة 2017 - 2019 تراجع معدل التضخم المترتب عن ارتفاع أسعار المنتجات الغذائية الرئيسية بعد اللجوء إلى التمويل غير التقليدي الذي سمح لبنك الجزائر بتوفير السيولة للخزينة العمومية لتمويل نفقاتها، وكذا خفض حجم النفقات الحكومية الذي لم يتناسب مع القدرة الاستيعابية للاقتصاد الوطني.



2-2- اتجاهات تطور رؤوس الأموال الأجنبية في الجزائر خلال الفترة 1990-2019:

يمكن توضيح اتجاهات تطور تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية وأشكالها باستثناء الاستثمار الأجنبي غير المباشر الذي

تتعدم قيمه في الجزائر من خلال الجدول الموالي:

الجدول (2): تطور وهيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية في الجزائر خلال الفترة 1990-2019

(مليار دولار)

السنة	تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية	المساعدات والهبات	تحويلات المهاجرين	القروض الخارجية	الاستثمار الأجنبي المباشر
1990	28,838	0,332	0,352	28,154	0,00033
1991	30,003	0,211	1,290	28,490	0,01164
1992	29,146	0,375	1,390	27,351	0,03
1993	27,741	0,326	1,140	26,275	0,000001
1994	31,930	0,295	1,395	30,239	0,000001
1995	34,465	0,296	1,120	33,049	0,000001
1996	35,108	0,307	0,880	33,651	0,27
1997	32,465	0,248	1,060	30,897	0,26
1998	32,773	0,420	1,060	30,687	0,607
1999	29,423	0,138	0,790	28,204	0,292
2000	26,732	0,200	0,790	25,462	0,280
2001	24,730	0,199	0,670	22,748	1,113
2002	25,359	0,186	1,070	23,038	1,065
2003	26,397	0,239	1,750	23,770	0,638
2004	26,075	0,317	2,460	22,416	0,882
2005	18,755	0,347	0,170	17,082	1,156
2006	8,170	0,241	0,189	5,899	1,841
2007	8,311	0,395	0,099	6,130	1,687
2008	9,308	0,325	0,104	6,241	2,639
2009	10,614	0,302	0,150	7,414	2,747
2010	9,951	0,201	0,197	7,253	2,300
2011	9,021	0,193	0,203	6,054	2,571
2012	7,378	0,147	0,215	5,516	1,500
2013	7,351	0,203	0,210	5,246	1,692
2014	9,636	0,161	2,452	5,521	1,502
2015	6,202	0,071	1,997	4,671	-0,538
2016	9,235	0,145	1,989	5,463	1,638
2017	8,904	0,175	1,792	5,707	1,230
2018	9,306	0,145	1,985	5,710	1,466
2019	8,835	0,176	1,786	5,492	1,381

المصدر: بيانات البنك الدولي

من خلال الجدول السابق يتضح أن تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية قد عرفت تذبذبا من سنة لأخرى، حيث سجلت أعلى قيمة لها 35.10 مليار دولار سنة 1995 وأدنى قيمة 6.20 مليار دولار سنة 2015 بمتوسط قدره 19.40 مليار دولار خلال الفترة 1990-2019، كما يتبين من خلال الجدول تراجع حجم تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية بشكل كبير ابتداء من سنة 2006، ويمكن إرجاع ذلك إلى ارتفاع حجم القروض التي هيمنت على تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية خلال فترة

الدراسة في ظل انخفاض مساهمة الأشكال الأخرى لهذه التدفقات، فقد عرفت القروض الخارجية ارتفاعا خلال سنوات التسعينات بعد أزمة المديونية التي واجهتها الجزائر بعد أزمة النفط لسنة 1986 ودخولها مرحلة الإصلاحات الاقتصادية بتوجيه من المؤسسات المالية الدولية، لتبدأ في التراجع منذ سنة 1999 بعد تحسن الوضعية المالية إثر ارتفاع أسعار النفط في الأسواق الدولية، ارتفاع الإنتاج الوطني وكذا حصول الجزائر على المساعدات بعد إعادة جدولة ديونها، وقد استمر هذا التراجع بشكل كبير فيما بعد إلى غاية سنة 2006 وبوتيرة أقل مما سبق ابتداء من سنة 2007، وذلك نتيجة تسديد الديون بشكل مسبق في السنوات الأولى للألفية وفي وقتها في الفترات اللاحقة، وقد ارتفع حجم القروض نتيجة انخفاض أسعار النفط خلال الفترة 2008-2010، ليتراجع بعدها إلى غاية سنة 2015 نتيجة ارتفاع العوائد الربعية، وخلال سنة 2016 سجل حجم القروض الخارجية ارتفاعا طفيفا بعد حصول الجزائر على أول قرض خارجي من البنك الإفريقي للتنمية منذ نهاية فترة التسعينات لتمويل المشاريع الطاقوية بعدما أدى العجز المتوالي في ميزان المدفوعات إلى تراجع كبير في حجم الاحتياطات الرسمية للصرف، وقد حافظت الجزائر على مستويات منخفضة من القروض الأجنبية منذ سنة 2017 إلى غاية سنة 2019 بعد التوجه إلى تغطية العجز في الموازنة العامة بعيدا عن الاستدانة الخارجية ولجئها إلى التمويل غير التقليدي، وكذا تقليل الإنفاق على الاستيراد وترشيده على المشاريع الاستثمارية.

كما يتبين من خلال الجدول أن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر قد سجلت تطورا ملحوظا بعد تطبيق مختلف الإصلاحات الاقتصادية، والانتقال من الاقتصاد المخطط إلى اقتصاد السوق، لتشهد بعدها تراجعا خلال سنتي 1999 و 2000 نتيجة الأزمة البترولية، وبعد صدور الأمر رقم 03/01 المتعلق بتطوير الاستثمار، والذي منح عدة امتيازات للمستثمرين الأجانب إضافة إلى تحسن الوضع السياسي والأمني وتحسن الوضعية المالية ارتفعت تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة سنتي 2001 و 2002، لتعرف بعدها اتجاهها عاما موجبا باستثناء بعض السنوات إلى غاية سنة 2015 التي شهدت تراجعا كبيرا للتدفقات، حيث سجل تدفق سلبي لأول مرة منذ عشرين سنة بعد تراجع الإيرادات النفطية، باعتبار أن القطاع النفطي يعد القطاع الأكثر جاذبية للاستثمار الأجنبي المباشر، وخلال سنة 2016 تمكنت الجزائر من استقطاب 1.63 مليار دولار من الاستثمارات الأجنبية نتيجة اتباع سياسة استثمارية رشيدة وسن قوانين تحفيزية للمستثمرين الأجانب، والذين انخفض حجم استثماراتهم في الجزائر سنة 2017 بعد تراجع مكاسب التجارة الخارجية وضعف معدل نمو الاقتصاد العالمي، أما سنة 2018 فقد شهدت ارتفاعا لحجم الاستثمارات الأجنبية المباشرة وخاصة في قطاعي النفط والسيارات بعد دخول مصنع التركيب مع الشريك الصيني في الخدمة باستثمار فاقت قيمته 100 مليون دولار، لتعرف بعدها سنة 2019 تراجعا في حجم الاستثمارات الأجنبية الجزائرية.

وفيما يتعلق بالتحويلات المالية للمهاجرين فقد عرفت تطورا متذبذبا خلال الفترة 1990 - 1999، ويرجع ذلك لجملة من العوامل الاقتصادية نتيجة قيام الجزائر بعدد من الإصلاحات الاقتصادية المدعومة من قبل المنظمات الدولية، وكذا عوامل اجتماعية متمثلة في ارتفاع معدلات البطالة والفقر، والتي أدت إلى ارتفاع التحويلات المالية للمهاجرين لامتيازها بالطابع الاجتماعي، بالإضافة إلى تميز هذه الفترة بارتفاع عدد المهاجرين بسبب انعدام الاستقرار والأمن، ومنذ مطلع الألفية الثالثة انخفضت التحويلات المالية إلى أدنى مستوى لها سنة 2001، وارتفعت بشكل تدريجي إلى غاية سنة 2004 لتعرف بعدها

تراجعا خلال الفترة 2005-2013 على العموم نتيجة تحسن الأوضاع الاقتصادية والمالية واستقرار المؤشرات الاقتصادية الكلية بسبب الوفرة المالية، وارتفاع عدد المهاجرين العائدين إلى الجزائر بعد تحسن الأوضاع السياسية والأمنية، وخلال الفترة 2014-2019 استقرت التحويلات المالية للمهاجرين في حدود 2 مليار دولار، وهي قيمة دون المستوى المطلوب، ويمكن ارجاع ذلك إلى عدد من الأسباب في مقدمتها ضعف النظام البنكي، والفارق الكبير بين سعر صرف العملة الصعبة بين البنوك والسوق الموازية، الأمر الذي دفع المهاجرين إلى تحويل أموالهم عبر القنوات غير الرسمية، بالإضافة إلى عدم امتلاك الجزائر بنوكا في الدول التي يتواجد فيها عدد كبير من المهاجرين الجزائريين.

أما المساعدات والهبات فيلاحظ من خلال الجدول ضعف نسبتها التي لم تتجاوز نسبة 5%، حيث سجلت أعلى قيمة لهذه المساعدات سنة 1998 بقيمة قدرت بـ 0.42 مليار دولار، والتي عرفت تراجعا منذ سنة 2010 مع الإشارة إلى تركيز الجزائر على صافي تدفقات المعونة الثنائية من الجهات المانحة كأعضاء لجنة المساعدات الإنمائية.

وعلى العموم يمكن القول إن تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية من غير القروض الخارجية تبقى ضعيفة خلال فترة الدراسة، وذلك رغم الجهود المبذولة لزيادة تدفقاتها، من خلال القيام بجملة من الإصلاحات الاقتصادية واتباع سياسات عدة لاستقطابها.

### 3- دراسة قياسية لأثر تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على التضخم في الجزائر:

لقياس أثر تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على التضخم في الجزائر يتم إجراء هذه الدراسة القياسية التي نوضح خطواتها ونتائجها من خلال ما يلي:

**3-1-1- الطريقة والأدوات:** يمكن توضيح الطريقة والأدوات المستخدمة في هذه الدراسة من خلال ما يلي:

#### 3-1-1- منهج الدراسة:

تسعى هذه الدراسة لقياس أثر تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على التضخم بالاعتماد على طريقة المربعات الصغرى المعدلة كليا FMOLS التي يتطلب تطبيقها لتقدير العلاقة طويلة الأجل تحقق شرط وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات المراد دراسة العلاقة بينها، وتميز هذه الطريقة بكفاءة مقدراتها، وتخلصها من تأثير الارتباط الذاتي والإبقاء على تأثير المتغيرات الداخلية التي تبينها علاقة التكامل المشترك.

#### 3-1-2- متغيرات الدراسة ومصادرها:

لقياس أثر تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على التضخم في الجزائر تم حصر عدد من المتغيرات بالاعتماد على النظرية الاقتصادية والدراسات السابقة، والمتمثلة فيما يلي:

INF: معدل التضخم كمتغير تابع.

FC: تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية كمتغير مستقل.

وقد تمت إضافة المتغيرات الضابطة التالية لتحسين جودة النموذج وجعله أقرب لواقع الاقتصاد الجزائري، والمتمثلة فيما يلي:

RER: سعر الصرف.

UN: معدل البطالة.

M2: عرض النقود بمفهومها الواسع كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي.

OILP: أسعار النفط.

وتم الحصول على البيانات المعتمد عليها في هذه الدراسة القياسية من قاعدة البنك الدولي والديوان الوطني للإحصائيات، وتمت الدراسة خلال الفترة 1990 - 2019 كونها أطول فترة توفرت فيها البيانات اللازمة لتقدير النموذج القياسي الذي يقيس أثر تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على التضخم في الجزائر.

### 3-2- النتائج ومناقشتها:

3-2-1- دراسة استقرارية السلاسل الزمنية: قبل الشروع في تقدير النموذج تتم دراسة استقرارية السلاسل الزمنية

وتحديد درجة تكاملها باستخدام اختبار ديكي فولر

المطور (ADF)، وبلاستعانة ببرنامج Eviews 10 تم التوصل إلى النتائج الموضحة في الجدول الموالي:

الجدول (3): نتائج اختبار ديكي فولر المطور للاستقرارية

اختبار ADF			المتغيرات	
النموذج الثالث	النموذج الثاني	النموذج الأول	المستوى	
-1.45 (0.13)	1.90- (0.62)	1.47- (0.53)	المستوى	INF
5.43- (0)	5.45- (0.0007)	5.48- (0.0001)	الفرق الأول	
1.43- (0.13)	1.80- (0.67)	0.65- (0.84)	المستوى	FC
3.81- (0.0005)	3.86- (0.027)	3.94- (0.054)	الفرق الأول	
2.17 (0.99)	1.97- (0.59)	1.35- (0.58)	المستوى	RER
4.005- (0.0003)	5.10- (0.0016)	5.06- (0.0003)	الفرق الأول	
-0.90 (0.31)	1.82- (0.66)	0.34- (0.90)	المستوى	UN
3.37- (0.0015)	3.37- (0.05)	-3.38- (0.02)	الفرق الأول	
2.47 (0.99)	1.99- (0.58)	0.67 (0.98)	المستوى	M2
4.33- (0.0001)	4.30- (0.012)	5.43- (0.0001)	الفرق الأول	
-0.33 (0.55)	1.82- (0.66)	-1.37 (0.57)	المستوى	OILP
4.90- (0)	4.78- (0.0034)	4.86- (0.0005)	الفرق الأول	

المصدر: مخرجات برمجية Eviews10

من خلال الجدول السابق يتضح أن جميع السلاسل غير مستقرة عند المستوى ولا تستقر إلا عند إجراء الفرق الأول عليها، وبالتالي السلاسل المدروسة متكاملة من الدرجة الأولى، إذ هناك احتمالية لوجود تكامل مشترك.

### 3-2-2- اختبار التكامل المشترك:

يعرف التكامل المشترك على أنه البحث عن وجود علاقة توازنية بين السلاسل الزمنية في الأجل الطويل على الرغم من وجود اختلال في الأجل القصير، فهو ينظر إلى العلاقات التوازنية حتى وإن احتوت كل سلسلة زمنية على اتجاه عام عشوائي (عدم الاستقرار)، لأنه في المدى الطويل ستتحرك هذه السلاسل في تقارب عبر الزمن ويكون الفرق بينها ساكناً، وسيتم استخدام اختبار التكامل المشترك لجوهانسن-جيسليس للاختبار وجود تكامل مشترك بين السلاسل الزمنية المدروسة، ولكن قبل القيام باختبار التكامل المشترك نقوم بتحديد درجة التأخير المثلى، حيث يتم اختيار الدرجة التي تدني قيم المعايير المختلفة التي يتضمنها الجدول الموالي:

#### الجدول (4): تحديد درجة التأخير المثلى

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-732.3790	NA	3.24e+15	52.74135	53.02683	52.82863
1	-576.8606	233.2776*	6.78e+11*	44.20433	46.20263*	44.81523*
2	-539.7941	39.71410	9.34e+11	44.12815*	47.83929	45.26268

المصدر: مخرجات برمجية Eviews10

من خلال الجدول السابق يتضح أن درجة التأخير المثلى هي 1 حسب كل المعايير باستثناء معيار AIC، لذلك سيتم الاعتماد على درجة إبطاء واحدة في تقدير هذا النموذج؛ لأنها تعطي أفضل توفيق ممكن، أما نتائج اختبار التكامل المشترك باستخدام اختبار جوهانسن-جيسليس فيوضحها الجدول الموالي:

#### الجدول (5): اختبار التكامل مشترك باستخدام اختبار جوهانسن-جيسليس

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.812921	131.3238	95.75366	0.0000
At most 1 *	0.707323	84.38953	69.81889	0.0022
At most 2 *	0.511787	49.98629	47.85613	0.0311
At most 3 *	0.487725	29.91017	29.79707	0.0485
At most 4	0.282073	11.18113	15.49471	0.2006
At most 5	0.065682	1.902262	3.841466	0.1678

Trace test indicates 4 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level  
 \* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level  
 \*\*MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

المصدر: مخرجات برمجية Eviews 10

من خلال الجدول رقم 5 يتضح وجود أربع علاقات تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة، فمقارنة القيمة المحسوبة Trace Statistic مع القيم الحرجة نجد أن القيم الحرجة للاختبار أقل من القيم المحسوبة له، وبالتالي لا نستطيع رفض فرض عدم القائل بوجود علاقات التكامل المشترك بين متغيرات الدراسة.

## 3-2-3- تقدير النموذج باستخدام طريقة المربعات الصغرى المعدلة كليا:

يمكن توضيح نتائج تقدير معلمات الأجل الطويل للمتغيرات محل الدراسة وفق طريقة المربعات الصغرى المعدلة كليا من

خلال الجدول الموالي:

الجدول (6): تقدير النموذج باستخدام طريقة المربعات الصغرى المعدلة كليا

Dependent Variable: INF				
Method: Fully Modified Least Squares (FMOLS)				
Included observations: 29 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
FC	0.641793	0.280336	2.289370	0.0316
RER	-0.446255	0.096229	-4.637408	0.0001
UN	-0.858531	0.324882	-2.642590	0.0145
M2	0.001333	0.000405	3.296523	0.0032
OILP	0.135653	0.059746	2.270496	0.0329
C	30.20017	7.932427	3.807180	0.0009
R-squared	0.698036	Mean dependent var		8.533793
Adjusted R-squared	0.632391	S.D. dependent var		9.462898
S.E. of regression	5.737427	Sum squared resid		757.1156
Long-run variance	16.07621			

المصدر: مخرجات برمجية Eviews 10

من خلال الجدول السابق يتضح أن معامل التحديد  $R^2 = 0.6980$  مما يعني أن ما نسبته 69.80% من التغير في المتغير التابع تفسره المتغيرات المفسرة أو المستقلة في الأجل الطويل، أما قيمة معامل التحديد المصحح فهي  $\bar{R}^2 = 0.63$  مما يدل على أن المتغيرات المستقلة المختارة تفسر جزءا كبيرا جدا من التغير في المتغير التابع يصل إلى 63%، كما يتضح كذلك من خلال نتائج التقدير أن:

- وجود علاقة تكاملية طويلة الأجل بين تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية والتضخم في الجزائر، مما يشير أنهما يتغيران سويا في الأجل الطويل.

- وجود أثر معنوي موجب لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على التضخم في الأجل الطويل، فعند تغير تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية بوحدة واحدة يتغير معدل التضخم في نفس الاتجاه بـ 0.64 وحدة، ويمكن ارجاع ذلك إلى سيطرة القروض الخارجية على هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية في الجزائر، وما تشكله هذه القروض والمديونية المترتبة من ضغط على القدرة التنافسية للصادرات، الأمر الذي ترتب عنه اختناقات كثيرة في العديد من السلع الاستهلاكية والوسيلة والإنتاجية؛ مما أدى إلى ارتفاع أسعارها بسبب النقص الحاصل في عرضها، وبالتالي ارتفاع معدلات التضخم، بالإضافة إلى أن دعم أسعار السلع المحلية وخاصة الضرورية منها عادة ما يتم عن طريق العجز في الميزانية؛ أي من خلال خلق النقود أو زيادة الدين الداخلي، وهذا ما زاد من ارتفاع معدل التضخم، كما تفسر العلاقة الطردية بين المتغيرين بأن التحويلات المالية للمهاجرين قد رفعت القدرة الشرائية للأسر المستقبلية، مما تسبب في ارتفاع الطلب الكلي على السلع مقابل انخفاض العرض للإنتاج المحلي، وهو ما ساهم في زيادة معدلات التضخم، وهو الأمر الذي ساهم فيه كذلك الاستثمار الأجنبي المباشر، لأن

تنفيذ مشروعاته عادة ما يتطلب انفاقا استثماريا عن طريق التمويل المحلي، مما يترتب عليه وخصوصا إذا تم تمويل هذه المشاريع من طرف الدولة عن طريق التمويل التضخمي زيادة كمية النقود المتداولة، وبالتالي زيادة حدة الضغط التضخمي.

- وجود أثر معنوي سالب لسعر الصرف على التضخم في الأجل الطويل، فعند تغير سعر الصرف بوحدة واحدة يتغير معدل التضخم في الاتجاه المعاكس بـ 0.44 وحدة، وهو ما لا يتوافق مع النظرية الاقتصادية، ويمكن تفسير ذلك بفعالية السياسة النقدية الرامية إلى استهداف التضخم من قبل بنك الجزائر وضبط معدلاته مع تخفيض قيمة العملة الوطنية، وكذا الطبيعة البنوية للاقتصاد الجزائري وعدم مرونة الجهاز الإنتاجي.

- وجود أثر معنوي سالب لمعدل البطالة على التضخم في الأجل الطويل، فعند تغير معدل البطالة بوحدة واحدة يتغير معدل التضخم في الاتجاه المعاكس بـ 0.85 وحدة، فارتفاع معدلات البطالة ساهم في انخفاض الطلب والانفاق وكتلة الأجور، مما أدى إلى انخفاض معدلات التضخم، كما يتبين من خلال النموذج المقدر أن معدل البطالة هو العامل الأكثر تأثيرا على معدل التضخم.

- وجود أثر معنوي موجب لعرض النقود على التضخم، فعند تغير الكتلة النقدية بوحدة واحدة يتغير معدل التضخم في نفس الاتجاه بـ 0.001 وحدة، وهو ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية (النظرية الكمية للنقود) فيما يتعلق بدور الكتلة النقدية في خلق الضغوط التضخمية في الأجل الطويل، وذلك راجع إلى الاعتماد على قطاع المحروقات في تمويل عملية التنمية الاقتصادية، وكذا ضعف الجهاز الإنتاجي وعدم مرونته لتغطية الطلب المتزايد، مما أدى إلى ارتفاع الأسعار وتسرب جزء من العروض النقدي للخارج، بالإضافة إلى عدم تناسب معدل التغير في الكتلة النقدية مع معدل التغير في الناتج الداخلي الخام الحقيقي، كما يلاحظ من النموذج أن أثر الكتلة النقدية على معدل التضخم ضعيف نظرا للرقابة التي تفرضها الحكومة على العديد من أسعار السلع والخدمات ذات الاستهلاك الواسع، وهو ما منع الانعكاس التام للإصدار النقدي على معدلات التضخم.

- وجود أثر معنوي موجب لسعر النفط على التضخم في الأجل الطويل، فعند تغير سعر النفط بوحدة واحدة يتغير معدل التضخم في نفس الاتجاه بـ 0.13 وحدة، وذلك راجع إلى أن ارتفاع أسعار النفط أدى إلى ارتفاع احتياطي الصرف لدى بنك الجزائر، وهو ما رفع فائض السيولة والكتلة النقدية، الأمر الذي ساهم في ارتفاع معدل التضخم، كما أن ارتفاع أسعار النفط أدى إلى ارتفاع العوائد النفطية التي تم توجيه جزء كبير منها لتمويل الانفاق الحكومي، الأمر الذي ترتب عنه زيادة في الطلب على الاستهلاك، وفي ظل ضعف الجهاز الإنتاجي وعدم قدرته على مواجهة الزيادة في الطلب أدى ذلك إلى ارتفاع الأسعار وزيادة الواردات على حساب المنتج المحلي، مما عمل على رفع معدل التضخم.

### 3-2-4- الاختبارات التشخيصية:

### 3-2-4-1- اختبار ثبات معاملات علاقة التكامل المشترك:

من أجل التأكد من ثبات معاملات العلاقة التوازنية طويلة الأجل سيتم اختبار Hansen 1992، حيث تنص الفرضية الصفرية لهذا الاختبار على وجود تكامل مشترك ذي معاملات مستقرة في حين تنص الفرضية البديلة على العكس، والجدول الموالي يبين نتائج اختبار ثبات معاملات علاقة التكامل المشترك:

الجدول (7): نتائج اختبار استقرارية معلمات التكامل المشترك

Cointegration Test - Hansen Parameter Instability				
Lc statistic	Stochastic Trends (m)	Deterministic Trends (k)	Excluded Trends (p2)	Prob.*
0.513660	5	0	0	> 0.2

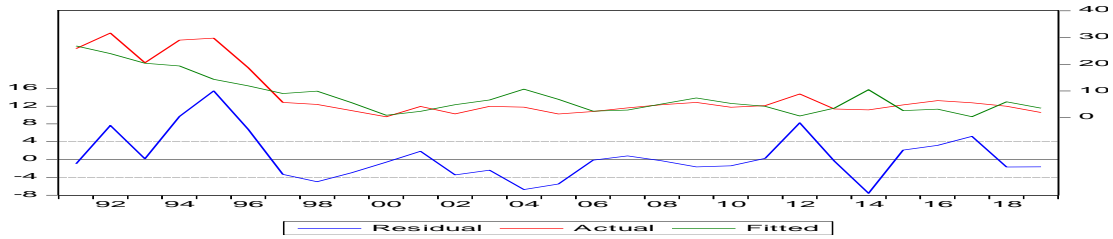
المصدر: مخرجات برمجية Eviews 10

من خلال الجدول يتضح أن القيمة الاحتمالية أكبر من 5% وبالتالي نقبل فرض العدم، ومنه معلمات الأجل الطويل مستقرة.

### 3-2-4-2- المقارنة بين القيم الحقيقية والقيم المقدرة للبواقي:

للتأكد من جودة النتائج يتم المقارنة بين القيم الحقيقية والقيم المقدرة للبواقي، وهذا ما يوضحه الشكل الموالي:

الشكل (1): القيم الحقيقية والقيم المقدرة للبواقي



المصدر: مخرجات برمجية Eviews 10

من خلال الشكل رقم 1 يتضح أن القيم المقدرة للبواقي قريبة جدا من القيم الحقيقية لها، مما يشير إلى جودة توفيق النموذج.

### 3-3-4-2- استقرارية البواقي من خلال دالتي الارتباط الذاتي والارتباط الذاتي الجزئية:

لاختبار استقرارية البواقي نستخدم على دالتي الارتباط الذاتي والارتباط الذاتي الجزئية لكل من البواقي التقدير ومربع البواقي التقدير كما موضح في الشكلين المواليين:

الشكل (2): دالتي الارتباط الذاتي والارتباط الذاتي الجزئية لبواقي التقدير

Correlogram of Residuals						
Date: 09/15/21 Time: 03:33						
Sample: 1990 2019						
Included observations: 29						
Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob*	
		1	0.413	0.413	5.4708	0.019
		2	-0.021	-0.231	5.4859	0.064
		3	-0.086	0.026	5.7419	0.125
		4	0.007	0.046	5.7439	0.219
		5	0.119	0.098	6.2776	0.280
		6	0.037	-0.077	6.3321	0.387
		7	-0.111	-0.091	6.8382	0.446
		8	-0.197	-0.116	8.5075	0.386
		9	-0.156	-0.053	9.6057	0.383
		10	-0.199	-0.213	11.487	0.321
		11	-0.060	0.109	11.669	0.389
		12	-0.081	-0.167	12.015	0.445

\*Probabilities may not be valid for this equation specification.

المصدر: مخرجات برمجية Eviews 10



الشكل (3): دالتي الارتباط الذاتي والارتباط الذاتي الجزئي لمربع بواقى التقدير

Correlogram of Residuals Squared						
Date: 09/15/21 Time: 03:36						
Sample: 1990 2019						
Included observations: 29						
Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob*	
		1	0.255	0.255	2.0920	0.148
		2	-0.002	-0.072	2.0921	0.351
		3	0.076	0.102	2.2908	0.514
		4	-0.132	-0.195	2.9199	0.571
		5	-0.107	-0.010	3.3527	0.646
		6	-0.079	-0.081	3.5967	0.731
		7	-0.039	0.032	3.6589	0.818
		8	-0.004	-0.024	3.6596	0.886
		9	0.098	0.115	4.0908	0.905
		10	0.099	0.017	4.5530	0.919
		11	-0.087	-0.130	4.9320	0.934
		12	-0.084	-0.054	5.3068	0.947

\*Probabilities may not be valid for this equation specification.

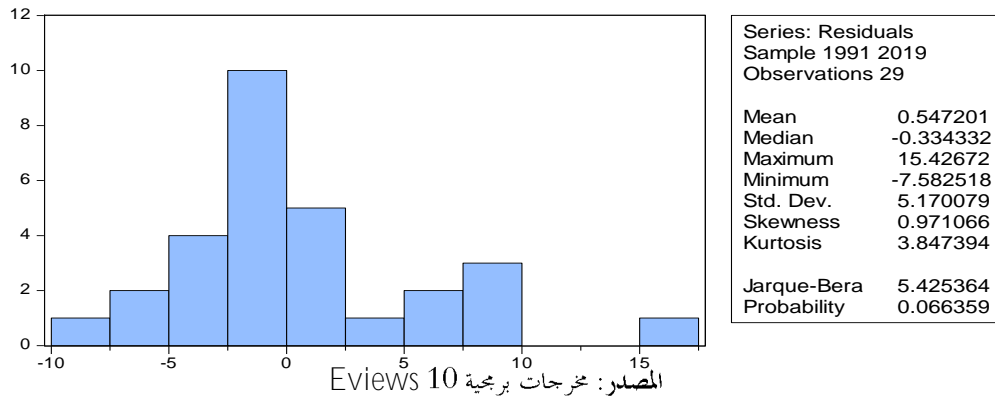
المصدر: مخرجات برمجية Eviews 10

من خلال الشكلين السابقين يتضح أن التواءات للارتباط الذاتي والارتباط الذاتي الجزئي تنعدم قبل ربع المشاهدات، وبالتالي فبواقى التقدير مستقرة، وكذا الأمر بالنسبة لدالتي الارتباط الذاتي والارتباط الذاتي الجزئي لمربع البواقى تقع كلها ضمن مجال الثقة، وبالتالي فالبواقى مستقرة.

### 3-2-4-4-اختبار التوزيع الطبيعي لبواقى التقدير:

باستعمال اختبار Jarque - Bera يتضح أن البواقى تتوزع طبيعياً لأن احتمال Jarque - Bera الذي يساوي 0.06 أكبر من مستوى المعنوية 5٪، وبالتالي نقبل الفرض العدمي القائل بأن البواقى تتبع التوزيع الطبيعي ونرفض الفرض العكسي.

الشكل (4): نتائج اختبار التوزيع الطبيعي لبواقى التقدير



الخاتمة:

تعد تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية أحد المصادر التمويلية الداعمة للمصادر المحلية، ولكن ذلك يتطلب توفر جهاز انتاجي متنوع وظروف اقتصادية ملائمة حتى لا يترتب عن هذه التدفقات آثار سلبية على المؤشرات الاقتصادية الكلية ومنها معدل التضخم، لذلك سعت هذه الدراسة إلى تقدير نموذج قياسي لقياس أثر تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على التضخم في

الجزائر لعدم وجود دراسة سابقة لهذا الموضوع في الجزائر على حد اطلاقنا، وقد تم التوصل من خلال هذه الدراسة إلى النتائج التالية:

- تعد القروض الخارجية الشكل الأكثر تدفقا لرؤوس الأموال الأجنبية إلى الجزائر، في حين يلاحظ الغياب التام لأحد أهم أشكال تدفقات رؤوس الأموال والمتمثل في الاستثمار الأجنبي غير المباشر، نظرا لعدم تطور السوق المالي في الجزائر.
  - وجود علاقة تكامل مشترك بين معدل التضخم والتغيرات المفسرة المدرجة في نموذج الدراسة.
  - تعد تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية من العوامل المساهمة في ارتفاع معدلات التضخم في الجزائر، ويمكن ارجاع ذلك إلى تأثير كل من القروض الخارجية، التحويلات المالية للمهاجرين والاستثمار الأجنبي المباشر إيجابا على معدل التضخم، نتيجة ارتفاع الطلب الكلي على السلع مقابل انخفاض العرض للإنتاج المحلي لضعف الجهاز الإنتاجي في الجزائر، وكذا زيادة الإنفاق الاستثماري وكمية النقود المتداولة.
  - تتمثل أسباب التضخم حسب النموذج المقترح في تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية، سعر الصرف، الكتلة النقدية، أسعار النفط، والتي أثرت إيجابا عليه، في حين أثر معدل البطالة سلبا على معدل التضخم خلال فترة الدراسة 1990 – 2019.
- وبناء على النتائج المتوصل إليها يمكن تقديم الاقتراحات التالية:
- العمل على الاستفادة من تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية، من خلال تعزيز الرقابة واللوائح على النظام المالي وتطوير الاقتصاد الوطني لزيادة القدرة الاستيعابية ومرونة الاقتصاد والأنظمة المالية في مواجهة المخاطر المرتبطة بالتدفقات الوافدة.
  - العمل على التحكم في الأسباب النقدية المنشئة للتضخم، والقضاء على الأسباب الأخرى التي تهدد الاستقرار النقدي، لتحقيق استقرار دائم في الأسعار.
  - إحداث إصلاحات مؤسسية حقيقية للقضاء على الاحتكارات وإعادة تنظيم أسواق بعض السلع، والشروع في إصلاحات هيكلية على مستوى الجهاز الإنتاجي تساهم في الرفع من مستوى العرض الكلي لمواجهة الطلب الكلي المتزايد.
  - العمل على استحداث آليات وسياسات تمكن من التحكم في تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية، وعلى الاختيار الأمثل لهيكل التدفقات الذي يساهم في استقرار مختلف المؤشرات الاقتصادية وتحقيق النمو الاقتصادي.
  - العمل على تفعيل دور السوق المالي كسبيل لجذب الاستثمارات الأجنبية غير المباشرة التي تعتبر من أهم تدفقات رؤوس الأموال على المستوى الدولي، وممولا هاما للنشاط الحقيقي في الاقتصاد الوطني.

#### المصادر والمراجع:

1. باصور، كمال، بوشنافة، الصادق، 2019، دراسة تحليلية لأثر تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال (1990-2016)، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد 5، العدد 2، الصفحات 230-248، جامعة طاهري محمد – بشار، الجزائر.
2. بن تركي، أمينة، زربي، فتيحة، 2019، العلاقة بين التضخم والبطالة في الجزائر خلال الفترة (1980-2018) دراسة قياسية باستخدام أشعة الانحدار الذاتي VAR، مجلة المنتدى للدراسات والأبحاث الاقتصادية، المجلد 3، العدد 2، الصفحات 81-98، جامعة زيان عاشور – الخلفة، الجزائر.

3. ترقو، محمد، بن مريم، محمد، 2018، محددات التحويلات الرسمية للمهاجرين في الجزائر باستخدام نماذج ARDL، مجلة الإدارة والتنمية للبحوث والدراسات، المجلد 7، العدد 1، الصفحات 377 - 391، جامعة البليدة 2، الجزائر.
4. حريري، عبد الغني، 2010، آثار تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية وسياسات مواجهة مخاطرها، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، المجلد 6، العدد 8، الصفحات 43-64، جامعة حسنية بن بوعلوي -شلف-، الجزائر.
5. خالد راغب، الخطيب، 2012، التدقيق على الاستثمار في الشركات متعددة الجنسيات، دار البداية ناشرون وموزعون، عمان (الأردن).
6. سويح، جمال، بن ثابت، علاء، 2020، دراسة تحليلية لأثر التضخم على النمو الاقتصادي من خلال قياس عتبة التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990 - 2016)، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد 6، العدد 2، الصفحات 98 - 111، جامعة طاهري محمد -بشار-، الجزائر.
7. عامر، عبد الرحيم، قنوني، حبيب، 2020، حركة رؤوس الأموال الدولية والنمو الاقتصادي في الجزائر دراسة تجريبية (1990 -2018)، مجلة التنظيم والعمل، المجلد 8، العدد 3، الصفحات 111 - 124، جامعة مصطفى سطنبوني - معسكر-، الجزائر.
8. العبادي محسن، 2016، الاستثمار بالعملة الأجنبية، دار أمجد للنشر والتوزيع، عمان (الأردن).
9. عبد المنعم السيد، علي وآخرون، 2004، النقود والمصارف في الأسواق المالية، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان (الأردن).
10. عثمان حاج نور، محاسن، 2019، أثر عرض النقود على معدلات التضخم في السودان للفترة من 2010 - 2018، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، المجلد 6، العدد 2، الصفحات 153-176، جامعة العربي بين مهدي-أم البواقي، الجزائر.
11. عزري، حميد، خوني، رابح، 2020، أثر التضخم المستورد على التضخم المحلي في الجزائر باستخدام منهجية ARDL للفترة (1990-2018)، مجلة الأصيل للبحوث الاقتصادية والإدارية، المجلد 4، العدد 2، الصفحات 212-232، جامعة عباس لغرور -خنشلة-، الجزائر.
12. عيشاوي، علي، 2017 - 2018، محددات الحركة الدولية لرؤوس الأموال في ظل الأزمة المالية العالمية، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر - بسكرة-، الجزائر.
13. متولي، عبد القادر، 2010، اقتصاديات النقود والبنوك، دار الفكر للنشر والتوزيع، عمان (الأردن).
14. محاليف، أسماء، ديلمى، لخضر، 2013، العلاقة بين سعر الصرف والتضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2014، دراسات اقتصادية، المجلد 7، العدد 2، الصفحات 102 - 115، جامعة زيان عاشور -الجلفة-، الجزائر.
15. Abdul, rashid and all, 2019, The influence of capital flow bonanzas on real and financial sectors: a comparative study of south Asia and China, Romanian Journal of Economic Forecasting, Vol 22, No 4, pages 124-147, Institute for Economic Forecasting, Romania.
16. Abdul, Majeed, Mohamed, Mustafa, 2019, The Relationship between Foreign Direct Investment and Inflation: Econometric Analysis and Forecasts in the Case of Sri Lanka, Journal of Politics and Law, Vol 12, No 2, pages 44-52, Canadian Center of Science and Education, Canada.

17. Nguyen Thi Hong, Hai, Thang, Doan, 2017, Remittance and Inflation - An Empirical Study for Vietnam, Asian Journal of Economic Modelling, Vol 5, No 2, pages 186-193, Asian Economic and Social Society Bibliographic data.
18. Igwemeka Ebele, Okafor, 2016, The Impact of Foreign Investments on Domestic Inflation in Nigeria: A Disaggregated Analysis, Journal of Economics and Finance, Vol 7, No 2, pages 25 -32, International Organization of Scientific Research, India.
19. TUNG Le, Thanh and all, 2016, The impact of remittance inflows on inflation: evidence in Asian and the pacific developing countries, journal of applied economic science, Vol 10, No 7, pages 1076-1079, Faculty of Juridical, Economics and Administrative Sciences, Romania.