

أثر التمويل الدولي على التنمية الاقتصادية في ظل تراجع الموارد المحلية  
دراسة قياسية لدولة الجزائر بالمقارنة مع مصر وتونس في الفترة (1990-2017)

The impact of international finance on economic development in light of falling oil prices  
A record study of the state of Algeria compared to Egypt and Tunisia in the period (1990-2018)

بورحلي الربيع 1\*، د. نمديل وحيد 2

1 جامعة محمد بوضياف- المسيلة- (الجزائر)، bourahli342@gmail.com

2 جامعة محمد بوضياف- المسيلة- (الجزائر)، wahidnemdil@yahoo.com

تاريخ الاستلام: 2019/10/01 تاريخ القبول: 2020/02/06 تاريخ النشر: 2020/07/14

**Abstract :**

This study aims to highlight the importance of foreign capital to achieve acceptable and sustainable economic growth rates for developing countries. In this context, north African countries such as- Algeria, Tunisia and Egypt have been directed towards economic liberalization in order to capitalize and benefit from foreign capital. The results indicate that these three countries, have achieved various level of success in the extent of attracting foreign capital which has led to a new economic structure that is largely different from pre-economic reform period. In contrast, the misuse of foreign capital flows may have a negative impact on recipient countries, as both Tunisia and Egypt have experienced in terms of foreign indirect investment flows. While Algeria has had negative effects related to foreign loans.

**Key words:** International finance, Economic development, GDP, Foreign capital, ARDL.

**ملخص:**

تهدف هذه الدراسة إلى إبراز أهمية رؤوس الأموال الأجنبية في تحقيق معدلات نمو اقتصادي مقبولة ومستدامة بالنسبة للدول النامية، وفي هذا الإطار اتجهت دول شمال إفريقيا- الجزائر، تونس و مصر- إلى تحرير اقتصاداتها أمام العالم الخارجي من أجل الاستعانة و الاستفادة من رؤوس الأموال الأجنبية و تحقيق النمو الاقتصادي المستهدف.

إن النتائج بينت أن هذه الدول الثلاثة، قد حققت نجاح متباين في مدى استقطاب رؤوس الأموال الأجنبية وهذا ما أسس إلى بناء هيكل اقتصادي جديد يختلف بنسبة كبيرة عما كان عليه قبل فترة الإصلاحات الاقتصادية. في المقابل تبين أن سوء استخدام تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية قد ينجر عليه أثر سلبي على الدول المتلقية، وهو ما عرفته كل من تونس ومصر فيما يخص تدفقات الاستثمار الأجنبي غير المباشر على الناتج المحلي الإجمالي، و الجزائر فيما يتعلق بتأثير القروض الأجنبية على الناتج المحلي الإجمالي.

**الكلمات المفتاحية:** التمويل الدولي، التنمية الاقتصادية، الناتج المحلي الإجمالي رؤوس الأموال الأجنبية ARDL.

JEL Classifications C01, E24, E31, F43

## 1. مقدمة:

لعلنا لا نجانِب الصواب إذا قلنا إنَّ معظم الدول النامية تعاني من قصور الموارد المالية اللازمة لتمويل عمليات الاستثمار بها؛ وبخاصة موارد النقد الأجنبي نتيجة لعدم استقرار حصيلة الصادرات، فضلا عن عدم كفايتها. ومن هنا بدأت هذه الدول في البحث عن مصادر مكملة لتمويل عمليات التنمية، والتي تتمثل في بديلين أساسيين هما الاستثمار الأجنبي المباشر والاقتراض الخارجي، إضافة إلى بدائل أخرى متمثلة في تحويلات المهاجرين والاستثمار الأجنبي غير المباشر والمساعدات والإعانات الرسمية.

لقد جاء هذا البحث معتمدا على المعطيات الإحصائية لقياس وتحليل أثر تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على الناتج المحلي الإجمالي، وقد اخترنا الجانب التطبيقي على كل من الجزائر وتونس ومصر لعرف مدى اعتمادهم على هذه التدفقات في التأثير على الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة 1990-2016.

### 1-1 الإشكالية: سنحاول الإجابة على التساؤل الرئيسي التالي:

ما مدى تأثير هيكل تدفقات رؤوس الأموال الدولية في دفع عجلة التنمية الاقتصادية المستدامة خلال الفترة 1990-2017، في الدول العربية محل الدراسة (الجزائر، مصر، تونس)؟

ويتفرع عن هذا التساؤل الجوهرية عدّة تساؤلات أخرى:

- ما هي أسباب الحاجة إلى التمويل الخارجي أو الأجنبي؟
- ما هي الأشكال الأساسية لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية وما هي آثارها الاقتصادية في ظل تحرير حركة رأس المال؟
- ما هو أثر تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية (الهيكل الشكلي و الهيكل النسبي) على الناتج المحلي الإجمالي في كل من الجزائر وتونس ومصر؟

### 2-1 فرضيات البحث: على ضوء الإشكالية المطروحة، نحاول اختبار الفرضيات الآتية:

- الفرضية الرئيسية:
- تؤثر تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية في دفع عجلة التنمية الاقتصادية المستدامة خلال الفترة 1990-2016 في البلدان العربية محل الدراسة (الجزائر، تونس، مصر).
- الفرضيات الفرعية:
- إن أسباب الحاجة إلى التمويل الدولي، ترجع إلى عدم كفاية الموارد المحلية (فجوة الموارد المحلية) من جهة، إضافة إلى الاختلال في التجارة الخارجية (فجوة التجارة الخارجية).
- إنه على الرغم من تعدد أشكال التدفقات المالية الدولية نحو الدول النامية، فإنه من جهة تستحوذ القروض الأجنبية على النصيب الأكبر من هذه التدفقات، ومن جهة أخرى تعد هذه التدفقات ضعيفة جدا مقارنة مع التي تتدفق للدول المتقدمة.
- تتحقق علاقة بين تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية وبين الناتج المحلي الإجمالي في الأجلين القصير و الطويل، يختلف تأثيرها من دولة إلى أخرى و غير قادرة على تصحيح الاختلالات الموجودة.

### 3-1 الهدف من الدراسة: نستهدف من خلال هذه الدراسة تحقيق جملة من الأهداف منها:

- تحديد المفاهيم الأساسية والمستحدثة لموضوع التمويل الدولي.
- معرفة أشكال رؤوس الأموال الأجنبية المتدفقة بين الدول والآثار الاقتصادية-إيجابية أو سلبية-الناجمة عنها.
- معرفة هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى كل من الجزائر، تونس و مصر ومدى تأثيره على الناتج المحلي الإجمالي.

### 4-1 منهج البحث: تتطلب الدراسة الاستفادة من المناهج الآتية:

- المنهج الوصفي التحليلي: ويتم الاستعانة به في الجانب النظري للبحث، وذلك من خلال جمع مختلف المعلومات والبيانات المتعلقة بالموضوع، وتحليلها واستخراج مختلف النتائج.
- المنهج الإحصائي: ويتم استخدامه في الدراسة التطبيقية على مجموعة من الدول- الجزائر، تونس ومصر- اعتمادا على نموذج قياسي (نموذج ARDL).

5-1 حدود الدراسة: يتناول هذا البحث بالدراسة والتحليل البيانات المالية المدرجة في تقارير و قاعدة بيانات البنك الدولي و صندوق النقد الدولي و صندوق النقد العربي المتعلقة بعدد من المؤشرات الاقتصادية، أما الحدود المكانية والزمانية للدراسة فتمثلت في:

- الحدود المكانية للدراسة: تخص الدراسة دولة الجزائر، لكن لإعطاء أكثر مصداقية للنتائج سيتم إجراء مقارنة مع كل من تونس ومصر.
  - الحدود الزمانية للدراسة: لقد تم تحديد فترة الدراسة الممتدة لسبعة وعشرون سنة (28)، أي من سنة 1990 إلى غاية 2017.
- 6-1 أدوات الدراسة: وهي الإحصائيات المتعلقة بالدراسة بالإضافة إلى برنامج (Eviews10) الإحصائي.

## 2. التمويل الدولي والتفسيرات النظرية للحاجة إليه

### 1.2 مفاهيم أساسية للتمويل الدولي:

توجد مجموعة من المفاهيم المتعلقة بالتمويل الدولي، يمكن تلخيصها في ما يلي:

- التمويل وهذا يعني «توفير المصادر المالية لتغطية نفقات جارية أو رأسمالية وفق شروط معينة تتضمن السعر والأجل وبات هذا المفهوم شائعا منذ العقود الأولى من القرن العشرين» (جوزيف، 2010، صفحة 30)، في حين أن كلمة الدولي تدل على الصفة الدولية حيث تعدى حركة رؤوس الأموال الدولية الحدود الجغرافية والسياسية للبلد لتشمل بلدان أخرى.
  - كما تشير كتابات أخرى بأن التمويل الدولي هو «ذلك الجانب من العلاقات الاقتصادية الدولية المرتبطة بتوفير وانتقال رؤوس الأموال دوليا، ويتخذ ذلك جوانب عديدة منها الجانب السلبي (الحقيقي) للاقتصاد الدولي والجانب النقدي أو المالي، حيث عادة ما يرافق انسياب السلع والخدمات فيما بين دول العالم تدفقات دولية لرأس المال لأغراض الاستثمار الخارجي بمختلف صوره، ويندرج التمويل الدولي ضمن البعد الثاني» (مؤمون، 2016، صفحة 17).
  - كما أن التمويل الدولي ضمن البعد الثاني «يعني كافة انتقالات وحركات رؤوس الأموال بين الدول سواء من أجل الحصول على عائد أو امتلاك أصول (عينية أو نقدية)، عقارات مشروعات، أسهم وسندات، ودائع» (سرمد كوكب، 2002، الصفحات 37-38).
  - ويعرف الاقتصادي "سترايك" **strake** التمويل الدولي بأنه «أي تدفق للموارد الاقتصادية خارج حدود الدولة صاحبة تلك الموارد الاقتصادية ويشمل ذلك المساعدات والقروض والاستثمار الأجنبي المباشر» (سامر علي، 2017، ص 60).
- انطلاقا من التعاريف السابقة، فإنه يمكننا استخلاص تعريف واضح ومحدد للتمويل الدولي «والذي يعني انتقال رؤوس الأموال بين الدول المختلفة على شكل استثمار مباشر وغير مباشر وقروض وتحويلات وهبات ومساعدات تحدث ما بين المقيمين في بلد والمقيمين في بلدان أخرى».

### 2-2 أسباب اللجوء إلى التمويل الدولي

تختلف الآراء عن أسباب اللجوء إلى التمويل الدولي مع اختلاف زوايا التحليل التي تتناول هذا الموضوع ولكن بشكل عام تقسم تلك الأسباب إلى ما يأتي:

## 1-2-2 عدم كفاية الموارد التمويلية المحلية

يشير الاقتصاديون إلى أنه على الرغم من التفاوت في توزيع الدخل بين المواطنين في الدول المتقدمة الصناعية، إلا أنها تدخر ما يزيد عن 20٪ من دخلها، ويعود ذلك إلى أن الفئات الاجتماعية ذات الدخل المرتفع في هذه الدول تتميز بميلها العالي للادخار. أما الدول النامية، فإن فئاتها ذات الدخل المرتفع تتميز بانعدام تفكيرها في توجيه الجزء الأكبر من مداخيلها نحو الاستثمار المنتج، بل تعمل على توجيهه نحو الإنفاق الاستهلاكي المظهري وهذا فهي ليست ذات اتجاه إنتاجي، ومن ثم فإن ميلها للادخار منخفض؛ وهذا ما يؤثر بطبيعة الحال على الانخفاض في حصيلة الموارد المحلية المتاحة، مما يضطرها للجوء إلى التمويل الدولي لتلبية متطلبات الإنفاق على الاستثمار وفي المحصلة النهائية تظهر ما يسمى بالفجوة الادخارية (الفرق بين الاستثمار المطلوب والادخار المتحقق) (جابر العيساوي، 2012، صفحة 18).

## 2-2-2 الاختلال في هيكل التجارة الخارجية

تمثل التجارة الخارجية بالنسبة للدول النامية مصدرا مهما في الحصول على العملات الصعبة إلى جانب حصولها على السلع التي لا يمكن إنتاجها في الداخل. وتعد الدول النامية من المجموعات الدولية المعتمدة على التجارة الخارجية القائمة على تصدير سلعة رئيسية أو عدد محدود من السلع.

إن محصلة كل ذلك عملت ظروف الطلب والعرض الدوليين إلى خفض أسعار صادراتها وأدى ذلك إلى انخفاض عوائدها التصديرية، وفي المقابل ظلت وارداتها في تصاعد مستمر مما أدى إلى الارتفاع في تكلفة الاستيراد ومن ثم حدوث عجز في الميزان التجاري واختلال في هيكل التجارة الخارجية وبمعنى آخر ظهور فجوة مابين الاستيرادات والصادرات (شقيري نوري، 2012، صفحة 22)، وحتى تغطي هذه الفجوة فقد لجأت إلى إحدى الوسائل الآتية:

- التقليل من فاتورة الاستيرادات
- اللجوء إلى القروض الخارجية

فيما يخص الوسيلة الأولى لا يمكن اعتمادها بصورة مطلقة أو بنسبة كبيرة لأن الدول النامية لا تملك خيار الاكتفاء الذاتي وفي الوقت نفسه هي في كل السياسات الاقتصادية الإنتاجية تعتمد على استيراد قطع الغيار ومدخلات عملية التصنيع لديها، وعزز التقدم في التكنولوجيا من هذه الصورة، مما اضطرها إلى اللجوء إلى التمويل الخارجي للحصول على الموارد المالية الممكن التصرف بها (كالقروض الخارجية والاستثمارات المباشرة وغير المباشرة) دون الحاجة إلى تخفيض الموارد الأخرى المخصصة للاستهلاك.

## 3-2-2 نموذج الفجوتين

من خلال ما تبين من استعراض كل من فجوة الموارد المحلية (الفرق بين الاستثمارات والادخارات) والاختلال في هيكل التجارة الخارجية (الفرق بين الاستيرادات والصادرات) كلا على حدة، في هذه الحالة يتطلب ضرورة حساب كل من الفجوتين من خلال ما يسمى بنموذج الفجوتين.

إن أغلبية البحوث الاقتصادية والدراسات التي تناول نموذج الفجوتين والتي تفسر مشكلة حاجة البلدان النامية إلى التمويل الخارجي، تستند إلى نموذج "هارولد- دومار Harrod-Domar" الذي استهدف بيان مدى الترابط الوثيق بين الناتج القومي ومعدلات استثمار رأس المال.

ينطلق نموذج (هارود- دومار Harrod-Domar) من المعادلات التعريفية للدخل القومي والتي توضح الترابط المتناظر بين الفجوتين من جهة والحاجة إلى التمويل الخارجي من جهة أخرى؛ إذ إن الحاجة إلى التمويل الدولي تساوي (فجوة الموارد المحلية - فجوة التجارة الخارجية) (جابر العيساوي، 2012، ص 20).

إن نموذج (هارود- دومار Harrod-Domar) يوضح الفجوة ما بين الاستثمار المرغوب ومستوى الادخار المحلي، والتي أطلق عليها فجوة الادخار أو فجوة الموارد المحلية وتجسد هذه الفجوة النقص في المدخرات المحلية للبلد المقترض، وهي تساوي حجم رأس المال الأجنبي "كالقروض مثلا" اللازم توفيره لتحقيق معدل النمو المطلوب أي أن رأس المال الأجنبي سيستخدم بجانب الادخارات المحلية لتغطية مستوى الاستثمار المطلوب (ميشيل تودارو، 2009، صفحة 128)، ويعد هذا النموذج من أكثر التحليلات أهمية في إبراز الدور الحيوي لرأس المال الأجنبي في عملية التنمية الاقتصادية.

وقد أكد الاقتصاديون على ضرورة تساوي كل من الفجوتين خلال مدة ماضية وليس من المؤكد أن تساوى بينهما في أي مدة مستقبلية، أي إن الدخل بعد إنتاجه يمثل ما ينتج من سلع استهلاكية مضافا إليها ما ينتج من سلع استثمارية فضلا عن السلع التي تتوجه إلى الأسواق الخارجية (الصادرات) (عبد الحسين العنكي، 2018، صفحة 37).

وبالشكل الرياضي:

$$Y=C+I+X\dots(1) \quad \text{الدخل : (Y)، الاستهلاك: (C)، الاستثمار: (I)،}$$

الصادرات: (X)، الواردات: (M)،

وإذا ما نظرنا إلى الدخل بعد إنفاقه، فإن الدخل يساوي ما ينفق لشراء السلع الاستهلاكية وما ينفق لشراء السلع المستوردة وما لا ينفق يتجه إلى الادخار.

$$Y=C+S+M \dots\dots\dots (2)$$

وعند تحقق شرط توازن الدخل:

عناصر التسرب = عناصر الإضافة

$$I+X=S+M \dots\dots\dots (3)$$

وبإعادة ترتيب المعادلة (3)

صادرات - واردات = ادخار - استثمار

$$\frac{I - S}{\text{توازن داخلي}} = \frac{X - M}{\text{توازن خارجي}}$$

وتشير هذه المعادلة إلى وجود التوازن الداخلي على الطرف الأيسر، والتوازن الخارجي على الطرف الأيمن، والاختلال الحاصل في أي منها سينعكس على التوازن الآخر، أي إذا أريد زيادة الاستثمارات بقدر يفوق ما يمكن تدييره من مدخرات محلية، لابد من وجود فائض في الواردات، يتأتى من تدفق نقدي أجنبي صافي إلى الاقتصاد وهنا ينبغي توضيح حقيقة عدم اشتراط تعادل هاتين الفجوتين منظورا إليهما في فترة مستقبلية طالما أنه ليس هناك ما يضمن تحقيق ذلك (جابر العيساوي، 2012، صفحة 21).

إن السبب يعود إلى عدم ضمان تعادل وتطابق قرارات الاستثمار أو الادخار في فترة زمنية محددة، حيث إن قرارات الادخار وكذلك قرارات الاستهلاك مرتبطة بالأفراد والعائلات والتي تعتمد على دخولهم الشخصية بصفه أساسية، أما قرارات الاستثمار فإنها مرتبطة بالتبادل الخارجي أي حصيله الصادرات (السلع والخدمات)، أي تعتمد في الأغلب على عوامل الطلب الخارجي، وهي ظروف الأسواق العالمية

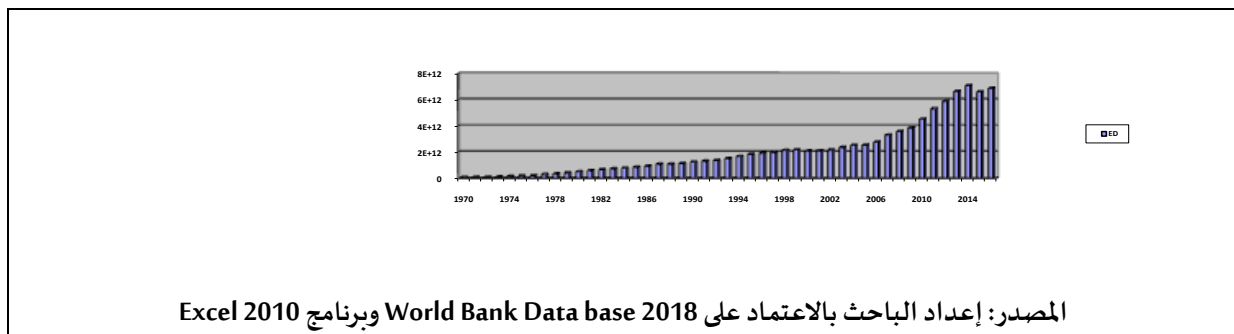
وحاجاتها لمنتجات البلدان المصدرة، ولذلك فهي تختلف عن العوامل التي تحدد حجم الإستيرادات، مثل حجم الاحتياجات الدولية المتوفرة والموارد المحلية المتاحة.

إنه عادة ما تكون هاتين الفجوتين بمستويات مختلفة، طالما أن هناك تفاوتاً في حجم معدل النمو المستهدف حيث يشير "ميشيل تودارو" Michael P. Todaro في كتابه التنمية الاقتصادية إلى أنه « من الممكن تطابق الفجوتان المذكورتان في حالة تحديد حجم معين لمعدل النمو الاقتصادي، وهكذا فإن المستوى المنخفض عن ذلك المعدل يترتب عليه وجود فجوة التجارة الخارجية تفوق فجوة الموارد الأمر الذي يستلزم توفير نقد أجنبي بمقدار ذلك الانخفاض، والعكس عندما يزداد المستوى المطلوب من النمو، حيث يستدعي ذلك وجود صافي من رأس المال الأجنبي، ومن ثمة فإن المشكلة تدور حول عجز ميزان المدفوعات» (ميشيل تودارو، 2009، صفحة 126).

3- تطور تدفق رأس المال الأجنبي على المستوى الدولي: سوف نتطرق إلى تطور تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية في الفترة (1970-2016).

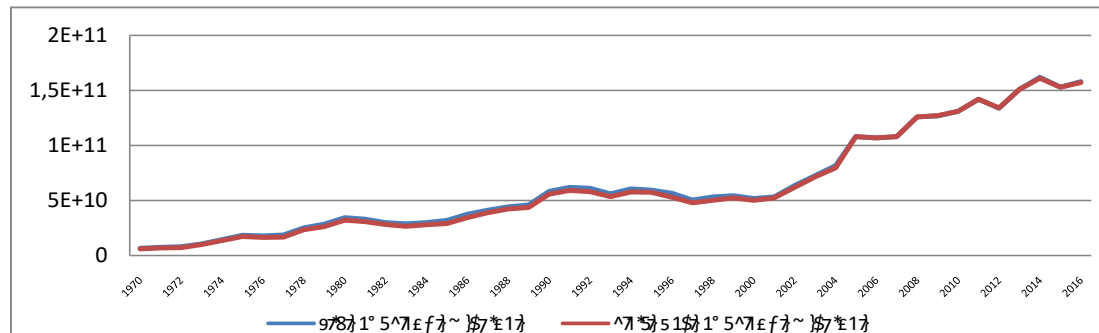
1-3 تطور تدفق القروض الأجنبية على المستوى الدولي: يوضح الشكل (01) تطور تدفق القروض إلى الدول النامية خلال الفترة الممتدة من 1970 إلى 2016، حيث اتسمت هذه الفترة بالارتفاع المستمر للقروض بصفة عامة، وسجلت الديون أرقاماً قياسية في السنوات الأخيرة.

#### الشكل (01): تطور تدفق القروض الأجنبية للدول النامية على المستوى الدولي للفترة 1970-2016



2-3 تطور تدفقات المعونات الأجنبية: يوضح الشكل (02) تطور تدفق المعونات الأجنبية نحو الدول النامية على المستوى الدولي والتي وصلت إلى 130 مليار دولار سنة 2010 وحوالي 160 مليار سنة 2016، حيث كان نصيب الدول النامية منها 157 مليار دولار؛ أي مثلت أكثر من 99% على مدى خمسة سنوات الأخيرة، وهو أمر منطقي كون تلك المعونات موجهة أصلاً للدول النامية.

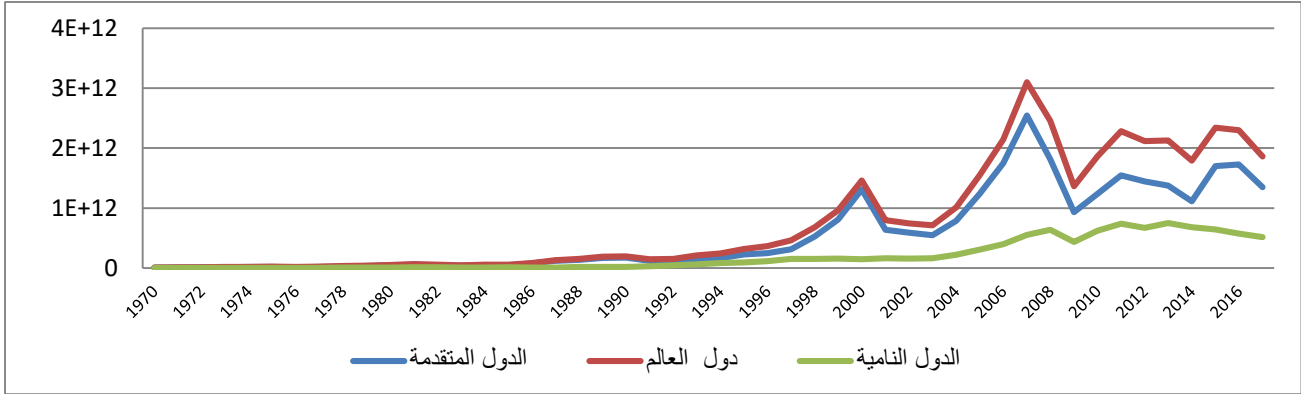
#### الشكل (02): تطور تدفق المعونات الأجنبية نحو الدول النامية ونحو العالم للفترة 1970 - 2016



المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على World Bank Data base 2018 وبرنامج Excel 2010

3-3 تطور تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر على المستوى الدولي: يوضح الشكل الموالي تطور الاستثمار الأجنبي المباشر على المستوى الدولي والملاحظ على الشكل انخفاض الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية مقارنة بالدول المتقدمة

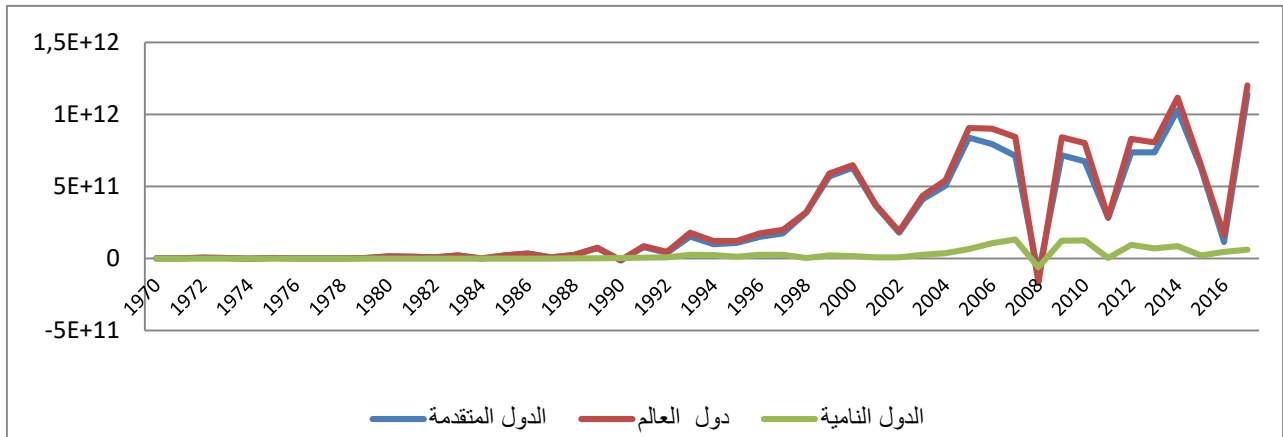
الشكل (03): تطور تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر على المستوى الدولي للفترة 1970-2016



المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على World Bank Data base 2018 وبرنامج Excel 2010

4-3 تطور تدفق الاستثمار الأجنبي غير المباشر على المستوى الدولي: تستحوذ الدول المتقدمة على النصيب الأكبر من هذه التدفقات، نظرا لتطور الأسواق المالية فيما بينها والشكل الموالي يوضح أكثر تطور تدفقاتها للفترة 1970-2016.

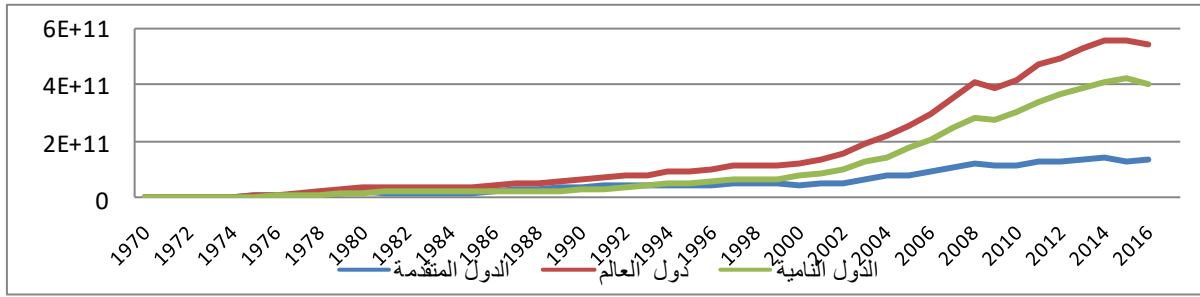
الشكل (4): تطور تدفق الاستثمار الأجنبي غير المباشر على المستوى الدولي للفترة (1970-2016)



المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على World Bank Data base 2018 وبرنامج Excel 2010

5-3 تطور تدفق الاستثمار الأجنبي غير المباشر على المستوى الدولي: من خلال ما يوضحه الشكل (05) فإن للدول النامية نصيب كبير من هذه التحويلات، بسبب ارتفاع الهجرة من الدول النامية إلى الدول الغنية و المتقدمة.

الشكل (05): تطور تدفق تحويلات المهاجرين على المستوى الدولي للفترة 1970-2016



المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على World Bank Data base 2018 وبرنامج Excel 2010

مما سبق يتضح أن هناك أشكال مختلفة لتدفقات رؤوس الأموال والتي تبرر الحجم الكبير لهذا التدفق على المستوى الدولي وتعد الاستثمارات الأجنبية من أهم هذه التدفقات لما تتميز به من خصائص مقارنة مع بقية الأنواع الأخرى من تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية كالقروض والإعانات، إضافة إلى التحويلات المالية للمهاجرين التي احتلت في الآونة الأخيرة مكانة هامة كشكل من أشكال رؤوس الأموال الأجنبية.

#### 4- دراسة قياسية لأثر التمويل الدولي على الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر.

يتكون هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى الجزائر من أربعة أشكال أساسية تتفاوت نسبها المئوية إلى إجمالي الناتج المحلي الإجمالي، ونحاول هنا دراسة أثر هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى الجزائر على الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة المدروسة. 1-4: دراسة استقرارية السلاسل الزمنية للمتغيرات المدروسة (الكشف عن جذر الوحدة): للتأكد من مدى استقرارية متغيرات الدراسة وبشكل أدق وجب إجراء اختبار جذر الوحدة. وبالاعتماد على اختبار ديكي-فولر المطور "ADF"، توصلنا إلى الجدول (01) الآتي.

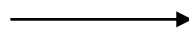
الجدول (01): اختبار سكون بيانات متغيرات النموذج باستخدام اختبار ديكي-فولر الموسع "ADF"

القرار	الفرق الأول 1st difference			المستوى Level			القيم الحرجة (5%)
	None	Trend & intercept	intercept	None	Trend & intercept	intercept	
	-1,955	-3,603	-2,986	-1,954	-3,595	-2,981	
ساكنة عند I(1)	-6,913	-6,768	-6,780	-1,170	-3,414	-1,978	FDI
ساكنة عند I(1)	-3,222	-3,319	-3,414	-1,591	-2,452	-0,337	ED
ساكنة عند I(1)	-9,478	-9,483	-9,375	-0,867	-3,722	-3,003	AID
ساكنة عند I(1)	-5,950	-5,682	-5,845	-1,494	-3,791	-2,474	RMT
ساكنة عند I(1)	-3,099	-3,695	-3,958	-1,638	-1,724	0,602	PIBcou

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews10

ويمكن تلخيص الاستقرارية في ما يلي :

D(FDI), D(ED), D(AID), D(RMT), D(PIBcou)



I(1)...5%



2-4 اختبار التكامل المشترك باستخدام منهجية الحدود للنموذج: يتم اختبار التكامل المشترك باستخدام منهج الحدود بالاعتماد على قيمة (F\_statistic) لفحص معنوية مستويات التأخير في نموذج تصحيح الخطأ غير المقيد، ومقارنتها بالقيم الجدولية الحرجة. والنتائج مبينة في الجدول الموالي:

جدول (02): نتائج اختبار التكامل المشترك وفق اختبار الحدود (انظر للملحق 01)

اختبار منهج الحدود (ARDL-Bounds Test)		
Sample :1990 2016		
Included observation : 27		
فرضية العدم $H_0$ : لا توجد علاقة طويلة المدى		
Test Statistic	Value	K
F_statistic	9,388190	3
Critical Value Bounds		
Significance	$I_0$ Bound	$I_1$ Bound
10%	2,72	3,77
5%	3,23	4,35
1%	4,29	5,61

المصدر: من إعداد الطالب، بالاستعانة بمخرجات برنامج Eviews10.

من خلال الجدول رقم (02)، نلاحظ أن القيمة الإحصائية المحسوبة (F=9,388190) أكبر من الحد الأعلى للقيم الجدولية الحرجة ( 3,77 ، 4,35 ، 5,61 ) لدرجات المعنوية (1% ، 5% ، 10%) على التوالي، ومن ثمة نرفض فرضية العدم؛ أي توجد علاقة توازنية طويلة الأجل تتجه من المتغيرات المفسرة ( الاستثمار الأجنبي المباشر، القروض الأجنبية، المساعدات الأجنبية الرسمية، تحويلات المهاجرين) إلى المتغير التابع ( الناتج المحلي الإجمالي) عند مستوى دلالة 1%. (يوجد تكامل مشترك)

#### 3-4 تقدير العلاقة التوازنية في المدى الطويل ومعامل تصحيح الخطأ

بعد التأكد من وجود علاقة في الأجل الطويل باستخدام اختبار منهج الحدود، تم تقدير النموذج في الأجل الطويل، والنتائج مبينة في

الجدول الموالي:

جدول (03): نتائج تقدير نموذج ARDL في المدى الطويل (أنظر للملحق 02)

المتغيرة (variables)	المعلمة (Coefficient)	الإحصائية (t-Statistic)	الاحتمال (Prob)
FDI	118,21	2,782	0,0388
ED	-5,175	-7,179	0,0008
RMT	152,48	2,663	0,0447
AID	125,23	2,134	0,0859
C	12.949	56.7686	0.0753
cointEq	-0,227	-2,752	0,0402

المصدر: من إعداد الطالب، بالاستعانة بمخرجات برنامج Eviews10

#### 4-4 اختبارات التشخيص للنموذج:

- اختبار مضروب لاجرانج للارتباط التسلسلي (BGLM): ويتم بالاعتماد على اختبار Breusch-Godfrey الذي يعتمد بدوره على مضروب لاجرانج للارتباط التسلسلي بين البواقي (Lagrange Multiplier Test of Residual BG) والنتائج مبينة في الجدول الموالي:

جدول رقم (04): نتائج اختبار مضروب لاجرانج للارتباط التسلسلي بين البواقي (LM test-BG) (أنظر للملحق 03)

Lagrange Multiplier Test of Residual (Breusch-Godfrey (BG))		
مستوى المعنوية ( $\alpha$ )	(F-Statistic)	
	الاحتمال (Prob)	الإحصائية
5%	0,3214	1,2785

المصدر: من إعداد الطالب، بالاستعانة بمخرجات برنامج Eviews10.

من خلال الجدول أعلاه لدينا: الإحصائية المحسوبة (Prob.F=0,3214) وهي تفوق (0,05): أي إنها غير معنوية ومن ثمة قبول فرضية العدم؛ أي إن النموذج لا يعاني من مشكلة الارتباط الذاتي للبواقي عند مستوى المعنوية (5%).

- اختبار عدم ثبات تباين الأخطاء في النموذج المشروط بالانحدار الذاتي (ARCH): ويمكن الاعتماد على اختبار Breusch-Pagan-Godfrey الذي يعتمد أيضا على مضروب لاجرانج. ونتائج هذا الاختبار مبينة في الجدول الآتي:

جدول (05): نتائج اختبار (Breusch-Pagan-godfrey) (أنظر للملحق 04)

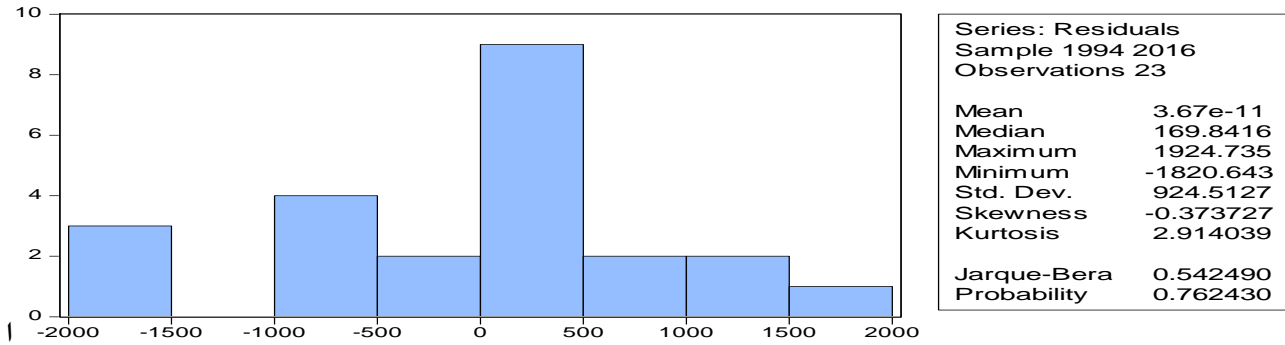
Autoregressive Conditional Heteroscedasticity (ARCH)		
الاحتمال ( $\alpha$ )	(F-Statistic)	
	(Prob.F)	الاحصائية
5%	0,7644	0,6576

المصدر: من إعداد الطالب، بالاستعانة بمخرجات برنامج Eviews10.

من خلال الجدول أعلاه، لدينا القيمة الإحصائية المحسوبة (Prob.F=0,4746)، وهي أكبر من (0,05): أي نقبل فرضية العدم، ومن ثمة يوجد ثبات تباين على مستوى حد الخطأ العشوائي عند مستوى معنوية (5%).

- اختبار التوزيع الطبيعي للأخطاء العشوائية (JB): يتضح من الشكل البياني (06) إمكانية قبول فرضية العدم القائلة بأن الأخطاء العشوائية تتوزع توزيعا طبيعيا في النموذج المقدر؛ إذ بلغت قيمة (JB) (0,542) بقيمة احتمالية (Pro=0,762).

الشكل (05): اختبار التوزيع الطبيعي للأخطاء العشوائية (أنظر للملحق 05)



المصدر: من إعداد الطالب، بالاستعانة بمخرجات برنامج Eviews10.

- اختبار مدى ملائمة النموذج المصمم من حيث الشكل الدالي: نعتمد في هذه الخطوة على اختبار رامسي (Ramsey-RESET)، نتائج هذا الاختبار موضحة في الجدول الموالي:

جدول (06): نتائج اختبار (Ramsey-RESET) (أنظر للملحق 06)

Regression Error Speciation test (Ramsey(RESET test))		
مستوى المعنوية ( $\alpha$ )	الإحصائية (F-Statistic)	الاحتمال (Prob.F)
5%	0,0031	0,9580

المصدر: من إعداد الطالب، بالاستعانة بمخرجات برنامج Eviews10.

من خلال الجدول أعلاه، لدينا قيمة الاحتمال للإحصائية المحسوبة (Prob.F=0,9590) أكبر من (0,05)، إذن نقبل فرضية العدم والشكل الدالي الخطي المستخدم في النموذج صحيح عند مستوى معنوية (5%).

4-5 تفسير النتائج المتحصل عليها: يمكن تفسير نتائج علاقة الأجلين القصير والطويل عبر مرحلتين:

4-5-1 التفسير الإحصائي: في هذا الاختبار يجب أن يتحقق شرطان هما أن يكون CointEq(-1) بإشارة سالبة ومعنوي، حيث نلاحظ من نتائج الجدول (03) أن معامل تصحيح الخطأ (CointEq(-1)) يساوي -0,227 (بإشارة سالبة) ومعنوي (لأن prob=0,0402 أقل من 0,05)، ومنه فقد تحقق الشرطين وتمثل معادلة التكامل المشترك (العلاقة طويلة الأجل) كما يلي:

$$\text{CointEq}=\text{pibv} - (118,21*\text{fdi} - 5,175\text{ed} + 152,48*\text{rmt} + 125,23 \text{aid}+12,949)$$

كما يمكن شرح قيمة معامل حد الخطأ (CointEq=-0,227) بأن 22,7% من أخطاء الأجل القصير يمكن تصحيحها في واحدة الزمن (سنة) من أجل العودة إلى الوضع التوازني طويل الأجل.

بالنسبة لبارامترات الأجل الطويل والأجل القصير، نتناولها كما يلي:

وبالنسبة للقوة التفسيرية للمتغيرات المذكورة أعلاه للمتغير التابع تم تقديرها من خلال معامل التحديد الذي بلغ (R<sup>2</sup>=0,9996) وهذا يشير إلى أن المتغيرات المستقلة المتمثلة في الاستثمار الأجنبي المباشر والقروض الأجنبية والمساعدات الأجنبية والتحويلات تفسر بنسبة 96,99% التغيرات التي تحدث في المتغير التابع (النتاج المحلي الإجمالي) وتعد هذه النسبة جيدة ومقبولة، أما 0,04% هو مقدار الخطأ أو متغيرات أخرى لم تدرج في النموذج أو لعدم دقة البيانات الإحصائية.

4-5-2 التفسير الاقتصادي: إن النتائج المتوصل إليها سابقا من خلال قياس أثر تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر خلال الفترة 1990-2016، تعد مقبولة من الناحية القياسية وذلك بناء على ما أسفرت عليه نتائج التقدير والاختبارات التشخيصية للنموذج المقدر عن صحة هذا الأخير، إلا أن بعضا من تلك النتائج نجد عليها تحفظات من الناحية الاقتصادية، حيث يمكن تفسير تلك النتائج حسب النظرية الاقتصادية والبناء النظري للموضوع المقدم سابقا كما يلي:

◀ بالنسبة للأثار الايجابية لكل من الاستثمارات الأجنبية المباشرة والمعونات الأجنبية وتحويلات المهاجرين على الناتج المحلي الإجمالي في الأجل الطويل هي نتائج منطقية (اقتصاديا)، وذلك أن النظرية الاقتصادية تنص على أن رؤوس الأموال في تدفقها نحو البلد المضيف تؤثر إيجابا في دفع عجلة التنمية الاقتصادية وعلى الناتج المحلي الإجمالي في البلد وهو ما وافق حالة الجزائر فتدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر عرف تزايدا ملحوظا في الآونة الأخيرة نتيجة لتحسن مناخ الاستثمار في الجزائر حسب تقرير التنافسية العالمي لسنتي 2012-2016 وكذلك نتيجة لزيادة جلب الاستثمارات في قطاع الطاقة الذي يعد القاطرة التي تقود الاقتصاد الوطني ويفسر معظم النمو المحقق.

◀ أما بالنسبة لآثار القروض الخارجية في الأجل الطويل وحسب نتائج القياس، هي الأخرى تعد مقبولة اقتصاديا بالنسبة لحالة الجزائر، ذلك أن الجزائر لم تعد بعد تعتمد على القروض الخارجية في تمويل برامجها الاستثمارية و التنموية، ويلاحظ هذا منذ بداية الألفية الجديدة وذلك تزامنا مع تحسن أسعار النفط ومن ثم تحسن احتياطي الصرف الأجنبي في الجزائر خلال السنوات (2000-2014). ومن جهة أخرى يعد التأثير السلبي للقروض الخارجية في الأجل الطويل نتيجة صحيحة بالنسبة للجزائر وذلك أن هذا النوع من رؤوس الأموال الأجنبية يترتب عليه ما يسمى بخدمة الدين، إضافة إلى أن الاستغلال السيئ لتلك القروض ينعكس سلبا على اقتصاد البلد ومن ثم على استمرار زيادة الناتج المحلي الإجمالي وهو ما تنص عليه نظريات "عبء الديون المفرطة" التي تقول أنه "إذا كان هناك احتمال بأن الدين في المستقبل أكبر من قدرة البلد على السداد فإن التكاليف المتوقعة لخدمة الدين ستحبط الاستثمار المحلي والأجنبي ومن ثم تضر بالنمو" (كاثرين باتليلو، 2002، صفحة 33)

◀ إن النتيجة الخاصة بالتأثير الإيجابي للمعونات الأجنبية في الأجل الطويل على الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر توافق فعلا ما تنص عليه الدراسات الاقتصادية، وذلك أن هذا النوع من رؤوس الأموال الأجنبية موجه أصلا لدفع عجلة التنمية والنمو الاقتصادي في البلد المستفيد من هذه المعونات كما يمكن إرجاع هذا الأثر الايجابي إلى استقرار تدفقات المعونات الأجنبية في اتجاهها العام وهو الشرط الذي أقر به إعلان باريس وبرنامج "إكرا 2008" (الأمم المتحدة، 2008، صفحة 21).

◀ أما بالنسبة لعلاقة تحويلات المهاجرين بالناتج المحلي الإجمالي في الأجل الطويل، فقد كانت علاقة طردية وقوية نوعا ما، وهي لا تتماشى مع عدد من الدراسات الاقتصادية وليس كلها إذا ما علمنا ضعف تدفق هذه التحويلات إلى الجزائر وأنها تمثل نسبة ضعيفة من إجمالي التدفقات خلال السنوات الأخيرة كما أن مجالات توظيف هذه التحويلات حسب ما أسفرت عليه دراسة أجراها "Musette" 2006 على عينة من المهاجرين الجزائريين أنه نسبة كبيرة من أسر المهاجرين يتراوح مجالها من 20% إلى 80% أعلنوا عن توجه هذه التحويلات نحو خمسة استخدامات رئيسية: تلبية احتياجات استهلاكية يومية، شراء سلع أخرى وتجهيزات منزلية، تسديد تكاليف التعليم للأطفال، المساهمة في أحداث اجتماعية (ميلاد، زواج، وفات، أعياد)، في حين صرح ما نسبته 20% فقط أن هذه التحويلات توظف في شراء منزل أو قطعة أرض للبناء وأن 10% من الأسر أكدوا أن الأموال المحولة تتم في حالات استثنائية في إنشاء مؤسسات صغيرة لصالح أقاربهم بالجزائر، إضافة إلى نتائج الدراسة فإنه في معظم الأحيان تتم هذه التحويلات بطرق غير رسمية. ومن ثمة كان يجب أن تكون علاقة طردية بين تحويلات المهاجرين والناتج المحلي الإجمالي ولكن بدرجة معنوية ضعيفة نوعا ما، وبمعامل تأثير أقل ويبقى ذلك يركز أساسا على الإحصاءات المستخدمة و المقدمة من طرف البنك الدولي، وهذه النتيجة تدل على أن الناتج المحلي في الجزائر حساس جدا لتأثيرات تحويلات المهاجرين.

بناء على التحليل والتفسير الاقتصادي السابق للنتائج المتحصل عليها من الدراسة القياسية والتي كانت قياسيا صحيحة واقتصاديا غير مطابقة للدراسات الاقتصادية في أحد نتائجها (التأثير الكبير لتحويلات المهاجرين)، فإن معادلة التكامل المشترك هي كما يلي:

$$\text{CoitEq-GDPcou}=12,949+ 118,21*\text{fdi} - 5,175*\text{ed} 152,48*\text{rmt} + 125,23*\text{aid}$$

كما تجدر بنا الإشارة بعد هذه النتائج النهائية المتوصل إليها من الدراسة وقبولها من الناحية القياسية والاقتصادية، إلى أن رؤوس الأموال الأجنبية ليست من المحددات الرئيسية للنتائج المحلي الإجمالي في الجزائر، وأن هذا الأخير يعتمد بالدرجة الأولى على نسبة الإنفاق الحكومي السنوي من خلال البرامج الاقتصادية المطبقة منذ سنة 2003، كما يعد قطاع المحروقات القاطرة الرئيسية المؤثرة على الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر بنسبة تقارب 98% من إجمالي صادرات الجزائر السنوية، هذا بالإضافة إلى محددات أخرى لا يتسع المقام لذكرها إلا أننا ما أردنا توضيحه هو محدودية دور رؤوس الأموال الأجنبية في تحقيق معدلات نمو اقتصادي إيجابية في الجزائر خلال هذه الفترة.

#### 6-4 مقارنة النتائج القياسية للجزائر مع كل من تونس ومصر

شهدت تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى الدول الثلاث الجزائر، تونس، مصر تفاوت من حيث التدفق واختلافا في أشكال التدفق، فبالنسبة للجزائر عرفت خلال الفترة المدروسة أربعة أشكال لتدفقات رؤوس الأموال وهي الاستثمار الأجنبي المباشر، القروض الخارجية، المعونات الأجنبية وتحويلات المهاجرين في حين عرفت كل من تونس ومصر بالإضافة إلى الأشكال الأربعة السابقة تدفق الاستثمار الأجنبي غير المباشر على الدولتين وذلك نظرا لتطور بورصتهما المالية مقارنة بالجزائر، ولقد استهدف هذا الجزء قياس هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على الناتج المحلي الإجمالي من 1990 إلى غاية 2017.

لقد أفضت نتائج الدراسة إلى وجود علاقة بين الناتج المحلي الإجمالي والتغيرات الحاصلة في هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية في المدى القصير وال المدى الطويل، وذلك قادنا إلى نتيجة أخرى أن رؤوس الأموال الأجنبية المتدفقة إلى الجزائر وتونس ومصر تتنوع ما بين القصيرة والطويلة الأجل، وذلك بوجود آثار لها في المدى القصير والطويل حسب نوع رأس المال المتدفق إلى البلد المعني. إن نتائج الدراسة القياسية للدول الثلاث تقودنا إلى إجراء مقارنة ما بين هذه الدول، يمكن أن نلخصها في جدول المقارنة رقم (07) اللاحق.

جدول (07): ملخص الدراسة القياسية في كل من الجزائر وتونس ومصر

الدولة	المتغيرات المستقلة	المتغير التابع (GDPcou)			
		هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية			
		الأجل القصير		الأجل الطويل	
		المعامل	التأثير	المعامل	التأثير
الجزائر	FDI	-1,586	0	118,21	1
	ED	-2,721	1	-5,175	1
	AID	2,172	0	152,48	1
	RMT	28,453	1	125,23	1
تونس	FDI	-2,407	1	-3,7018	1
	PI	7,824	1	-45,7451	1
	ED	1,491	1	2,1011	1
	AID	0,950	1	0,7494	1
مصر	FDI	11,477	1	16,745	1
	PI	-4,610	1	-27,769	1
	ED	2,528	1	9,381	1
	AID	-11,589	1	-2,788	1
	RMT	-5,743	1	1,529	1

ملاحظة: 1: وجود تأثير 0: عدم وجود تأثير

المصدر: من إعداد الباحث

حيث تشير النتائج الملخصة في الجدول أن هيكل تدفقات رؤوس الأموال يختلف بين الدول الثلاث ففي الأجل القصير وبالنسبة لحالة الجزائر يتضح عدم تأثير كل من الاستثمار الأجنبي المباشر والمساعدات والإعانات الرسمية، في حين تأثرهما على كل من تونس ومصر. أما في الأجل الطويل، فإن هيكل رؤوس الأموال الأجنبية يؤثر على الدول الثلاث لكن بدرجات متفاوتة.

أما بالنسبة لدرجة التأثير في الأجل الطويل، فهي تختلف من دولة إلى أخرى ويتضح من النتائج أن الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر هو الأكثر حساسية للتغيرات في هيكل رؤوس الأموال الأجنبية مقارنة مع كل من تونس ومصر، حيث إن تغير الاستثمار الأجنبي بوحدة واحدة في الأجل الطويل يؤدي إلى تغير الناتج المحلي في كل من الجزائر وتونس ومصر على الترتيب بـ 118,21، -3,701، 16,745 وحدة أما بالنسبة للقروض الأجنبية فإن تغيرها بوحدة واحدة يؤدي إلى تغير الناتج المحلي الإجمالي لكل من الجزائر وتونس ومصر على الترتيب بـ 152,48، 0,749، -2,788 وحدة، في حين أن تحويلات المهاجرين يؤدي تغيرها بوحدة واحدة إلى تغير الناتج المحلي الإجمالي لكل من الجزائر ومصر على الترتيب بـ 125,23، 1,529 وحدة، أما الاستثمار الأجنبي غير المباشر فإن تغيره بوحدة واحدة يؤدي إلى تغير الناتج المحلي الإجمالي لكل من تونس ومصر على الترتيب بـ -45,745، -27,769 وحدة.

مما سبق يتضح أن الناتج المحلي الإجمالي الأكثر حساسية للاستثمار الأجنبي المباشر والإعانات والمساعدات الرسمية وتحويلات المهاجرين هو الناتج الخاص بدولة الجزائر. أما الناتج المحلي الأكثر حساسية للاستثمار الأجنبي غير المباشر هو الناتج الخاص بدولة تونس. في حين أن الناتج المحلي الإجمالي الأكثر حساسية للقروض الخارجية هو الناتج الخاص بدولة مصر.

#### 5- الخاتمة:

حاولت هذه المقاربة تعميق البحث في أهمية رؤوس الأموال الأجنبية بما لها من أثر بالغ في دفع عجلة التنمية الاقتصادية، وتحقيق معدلات نمو اقتصادي مقبول ومستديم بالنسبة للعديد من الدول المتقدمة وبعض الدول النامية. مما جعل من هذه الأخيرة تتجه إلى تحرير اقتصاداتها أمام العالم الخارجي من أجل الاستعانة والاستفادة من رؤوس الأموال الأجنبية. وتعد الجزائر كغيرها من الدول النامية تسعى جاهدة إلى النهوض باقتصاداتها، فقد اتجهت إلى توفير رؤوس الأموال اللازمة لذلك من خلال الاستعانة بمصادر تمويل جديدة لتمويل برامجها وخططها التنموية في ظل التحول نحو اقتصاد السوق خلافا لما كانت عليه في ظل النظام الاشتراكي بتركيزها على مصدر القروض الأجنبية ومن ثمة فقد نجحت الجزائر ولو نسبيا في استقطاب رؤوس الأموال الأجنبية وتشكيل هيكل جديد يختلف عما كان عليه قبل فترة الإصلاحات الاقتصادية وتحرير حركة رؤوس الأموال من وإلى خارج هذه الدول.

#### 1-5 النتائج :

- وجود أثر واضح لهيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية في المدى القصير والمدى المتوسط والمدى الطويل على الناتج المحلي الإجمالي.
- لقد عرفت تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى كل من الجزائر وتونس ومصر خلال الفترة المدروسة تفاوتاً من حيث التدفق واختلافاً في أشكال التدفق، فبالنسبة للجزائر عرفت خلال الفترة المدروسة أربعة أشكال لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية، وهي الاستثمار الأجنبي المباشر، القروض الخارجية المعونات الأجنبية وتحويلات المهاجرين، في حين عرفت تونس ومصر بالإضافة إلى الأشكال الأربعة السابقة تدفق الاستثمار الأجنبي غير المباشر إلى الدولتين.
- يجمع الهياكل الثلاث ميزة واحدة وهي هيمنة القروض الخارجية كنسبة من إجمالي التدفقات أو إجمالي الناتج المحلي، ماعدا الجزائر التي تراجعت بها هذه النسبة مع بداية ارتفاع أسعار البترول سنة 1999، وما ترتب عنه من تراجع الاعتماد على القروض الأجنبية.

- إن درجة التأثير في الأجل الطويل تختلف من دولة إلى أخرى ويتضح من النتائج أن الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر هو الأكثر حساسية للتغيرات في الاستثمار الأجنبي المباشر والإعانات والمساعدات الرسمية وتحويلات المهاجرين، أما الناتج المحلي الأكثر حساسية للاستثمار الأجنبي غير المباشر هو الناتج الخاص بدولة تونس، في حين أن الناتج المحلي الإجمالي الأكثر حساسية للقروض الخارجية هو الناتج الخاص بدولة مصر.

## 2-5 اختبار الفرضيات.

- الفرضية الأولى: لقد تم تأكيد صحة هذه الفرضية من خلال الدراسة التي تطرقنا إليها والتي أثبتت أن الحاجة إلى التمويل الدولي تكون لسببين رئيسيين هما عدم كفاية الموارد المحلية لاستخدامها في تمويل الاستهلاك وتكوين مدخرات كافية للاستثمار (فجوة الادخار)، وأيضا اختلال التجارة الخارجية (فجوة التجارة الخارجية).
- الفرضية الثانية: لقد أثبتنا صحة هذه الفرضية في جانبها الأول من تحليلنا لتطور تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على المستوى الدولي والتي أثبتنا فيها سيطرة القروض الأجنبية على هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية نحو الدول النامية. أما بالنسبة لضعف هذه التدفقات مقارنة بالدول المتقدمة فهذه الفرضية غير صحيحة لأنه في تحليلنا توصلنا إلى أن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر والاستثمار الأجنبي الغير المباشر كان النصيب الأكبر منهما للدول المتقدمة، أما الإعانات والمساعدات وتحويلات المهاجرين كان النصيب الأكبر منهما للدول النامية.
- الفرضية الثالثة: من خلال الدراسة القياسية تم تأكيد الجزء الأول من الفرضية والتي أثبتنا فيها وجود علاقة تأثير بين هيكل تدفقات رؤوس الأموال الدولية والناتج المحلي الإجمالي في الأجل الطويل ويختلف تأثيرها من دولة لأخرى. أما بالنسبة لعدم قدرة الهيكل على تصحيح الاختلالات الموجودة كونها محكومة بآليات النظام الدولي الجديد، أو توجيهها لأغراض استهلاكية، فهنا نتحفظ على صحة هذه الفرضية لأن القدرة على تصحيح الاختلالات وتوجيه رؤوس الأموال الأجنبية لأغراض إنتاجية يتوقف على الإرادة المتوفرة لدى الدولة المستقبلية لرؤوس الأموال ومدى قدرتها على استخدام أمثل لتلك الأموال. مما يقتضي علينا في خاتمة هذه الأطروحة وبناء على النتائج التي تم التوصل إليها سابقا تقديم جملة من الاقتراحات نراها ضرورية وذات صلة وثيقة بهذا الموضوع، نوردها كما يلي:
- على الدول النامية أن تتعامل مع التدفقات الدولية لرأس المال بوصفها واقعا لا بد من التفاعل معه بصورة أو أخرى، شريطة أن يكون هذا التعامل قائما على أساس الاستفادة المشتركة.
- ضرورة تخلي الدول الثالث عن تمويل الاقتصاد وبرامج التنمية عن طريق القروض الخارجية وخاصة بالنسبة لكل من تونس ومصر، وهذا إذا ما علمنا ما تركه القروض الخارجية من سلبات على اقتصاد البلد. وإن اقتضى الأمر يجب توجيه القروض الأجنبية بعيدا عن الأغراض الاستهلاكية.
- وجب تأييد التأثير الإيجابي لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر على الناتج المحلي الإجمالي في كل من الجزائر ومصر، من خلال تصحيح السياسات الاقتصادية التي تؤثر على مناخ الاستثمار وبيئة الأعمال المحلية واتخاذ كافة الإجراءات التي تسهم في زيادة الاستثمار الأجنبي المباشر.
- العمل على تطوير و تفعيل دور السوق المالي كسبيل لجذب الاستثمارات الأجنبية غير المباشرة خاصة بالنسبة للجزائر التي تعد شبه معدومة فيها؛ إذ تعد هذه الأخيرة من أهم تدفقات رؤوس الأموال على المستوى الدولي وممولا هاما للنشاط الحقيقي في الاقتصاد الوطني.

## 6- قائمة المراجع:

### 1-6 المؤلفات:

- جوزيف دانيالز و ديفيد فانهوز، ترجمة محمود حسن حسني، (2010) "اقتصاديات النقود والتمويل الدولي"، دار المريخ للنشر، الرياض، السعودية.
- مؤمنون علي ناصر وآخرون، (2016)، "التمويل الدولي"، دار الحامد للنشر والتوزيع، الأردن.
- سرمد كوكب جميل، (2002)، "التمويل الدولي: مدخل في الهياكل والعمليات والأدوات"، جامعة الموصل.
- سامر علي عبد الهادي، (2017)، "التمويل الخارجي وأثره على الفجوات الاقتصادية"، دار الأيام، عمان، الأردن.
- عبد الكريم جابر العيساوي، (2012)، "التمويل الدولي (مدخل حديث)"، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان.
- شقيري نوري موسى وآخرون، (2012) "التمويل الدولي ونظريات التجارة الخارجية"، دار المسيرة، عمان، الأردن.
- ميشيل تودارو، ترجمة: محمود حسن حسني، (2009) "التنمية الاقتصادية"، دار المريخ، السعودية.
- عبد الحسين العنكي، (2018)، "الفجوات الثلاث: متازمة التنمية الاقتصادية الضائعة"، دار الأيتام للنشر والتوزيع.

- Yves Simon, Delphine Lautier, Christophe Morel, (2009) "finance internationale", Economica Édition.

### 2-6 المقالات:

- كاترين باتليلو، هيلين بوارسون، جوان 2002، "الدين الخارجي والنمو"، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، المجلد 39.
- الأمم المتحدة، 2008، المساعدات الإنمائية الرسمية للأهداف الإنمائية للألفية والنمو الاقتصادي، تقرير التجارة والتنمية.

### 3-6 مواقع الإنترنت:

- إبراهيم إبراهيمي، (2016)، "التمويل والإدارة وإدارة الأعمال الدولية"، منتديات مكتبتنا العربية، بحث منشور في الانترنت على الموقع: <http://www.almaktabah.net>، 2010، تم فحص الموقع في مارس 2016، ص9.
- صندوق النقد العربي، 2018، [قاعدة البيانات الاقتصادية الإحصائية](https://www.amf.org.ae/ar/arabic_economic_database)، [https://www.amf.org.ae/ar/arabic\\_economic\\_database](https://www.amf.org.ae/ar/arabic_economic_database)
- World Bank Data base 2018, <https://data.albankaldawli.org/>



7- الملاحق:

- الملحق (01): نتائج اختبار التكامل المشترك لنموذج أثر التمويل الدولي للنمو الاقتصادي وفق اختبار الحدود

ARDL Bounds Test  
Date: 11/18/18 Time: 15:04  
Sample: 1994 2016  
Included observations: 23  
Null Hypothesis: No long-run relationships exist

Test Statistic	Value	k
F-statistic	9.384928	3

Critical Value Bounds

Significance	I0 Bound	I1 Bound
10%	2.72	3.77
5%	3.23	4.35
2.5%	3.69	4.89
1%	4.29	5.61

Test Equation:  
Dependent Variable: D(GDPCOU)  
Method: Least Squares  
Date: 11/18/18 Time: 15:04  
Sample: 1994 2016  
Included observations: 23

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(GDPCOU(-1))	-0.927197	0.245157	-3.782060	0.001029
D(GDPCOU(-2))	-0.917257	0.120879	-7.588251	0.000000
D(GDPCOU(-3))	-0.402465	0.187080	-2.151295	0.038841
D(FDI)	-1.586431	2.541879	-0.624117	0.5599
D(FDI(-1))	-10.914917	3.167109	-3.446334	0.0183
D(FDI(-2))	-4.474342	2.188804	-2.044195	0.0964
D(ED)	-2.721420	0.570948	-4.766496	0.0050
D(ED(-1))	-0.520888	0.431298	-1.207722	0.2812
D(RMT)	2.172403	1.447985	1.500294	0.1938
D(RMT(-1))	-4.033983	2.679085	-1.505732	0.1925
D(RMT(-2))	-8.484978	2.569925	-3.301644	0.0214
D(RMT(-3))	-8.536231	2.730272	-3.126513	0.0261
D(AID)	28.453769	11.503322	2.473526	0.0563
CointEq(-1)	-0.227169	0.082564	-2.751433	0.0402
R-squared	0.986710	Mean dependent var		5265.348
Adjusted R-square	0.941523	S.D. dependent var		8019.456
S.E. of regression	1939.274	Akaike info criterion		18.01718
Sum squared resi	189039.2	Schwarz criterion		18.90582
Log likelihood	-189.1975	Hannan-Quinn criter.		18.24067
F-statistic	21.83607	Durbin-Watson stat		2.822684
Prob(F-statistic)	0.001475			

المصدر: مخرجات برنامج Eviews10

- الملحق (02): نتائج تقدير معاملات الأجل الطويل للتمويل الدولي ومعلمة تصحيح الخطأ

ARDL Cointegrating And Long Run Form  
Dependent Variable: GDPCOU  
Selected Model: ARDL(4, 3, 2, 4)  
Date: 11/18/18 Time: 14:57  
Sample: 1990 2016  
Included observations: 23

Cointegrating Form				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(GDPCOU(-1))	-0.927197	0.245157	-3.782060	0.0129
D(GDPCOU(-2))	-0.917257	0.120879	-7.588251	0.0006
D(GDPCOU(-3))	-0.402465	0.187080	-2.151295	0.0841
D(FDI)	-1.586431	2.541879	-0.624117	0.5599
D(FDI(-1))	-10.914917	3.167109	-3.446334	0.0183
D(FDI(-2))	-4.474342	2.188804	-2.044195	0.0964
D(ED)	-2.721420	0.570948	-4.766496	0.0050
D(ED(-1))	-0.520888	0.431298	-1.207722	0.2812
D(RMT)	2.172403	1.447985	1.500294	0.1938
D(RMT(-1))	-4.033983	2.679085	-1.505732	0.1925
D(RMT(-2))	-8.484978	2.569925	-3.301644	0.0214
D(RMT(-3))	-8.536231	2.730272	-3.126513	0.0261
D(AID)	28.453769	11.503322	2.473526	0.0563
CointEq(-1)	-0.227169	0.082564	-2.751433	0.0402

Cointeq = GDPCOU - (118.2410\*FDI -5.1758\*ED + 152.5291\*RMT + 125.2538\*AID -26173.0871)

Long Run Coefficients				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
FDI	118.241019	42.511706	2.781376	0.0388
ED	-5.175754	0.721128	-7.177303	0.0008
RMT	152.529067	57.301357	2.661875	0.0448
AID	125.253763	58.708083	2.133501	0.0860
C	-26173.0871	78655.03783	-0.332758	0.7528

المصدر: مخرجات برنامج Eviews10

- الملحق (03): اختبار مضروب لكرانج للارتباط التسلسلي (BGLM)

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	1.275933	Prob. F(1,4)	0.3218
Obs*R-squared	5.562326	Prob. Chi-Square(1)	0.0184

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: ARDL

Date: 11/18/18 Time: 15:32

Sample: 1994 2016

Included observations: 23

Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
GDPCOU(-1)	0.151879	0.313999	0.483693	0.6539
GDPCOU(-2)	-0.093842	0.218943	-0.428613	0.6903
GDPCOU(-3)	0.052989	0.156604	0.338366	0.7521
GDPCOU(-4)	-0.089147	0.198487	-0.449134	0.6766
FDI	-0.070079	2.475293	-0.028311	0.9788
FDI(-1)	-0.098512	1.756322	-0.056090	0.9580
FDI(-2)	-1.364513	3.311377	-0.412068	0.7014
FDI(-3)	-0.725379	2.225463	-0.325945	0.7608
ED	0.140091	0.569486	0.245996	0.8173
ED(-1)	0.004446	0.687043	0.006471	0.9951
ED(-2)	-0.021381	0.420294	-0.050873	0.9619
RMT	-0.087556	1.411741	-0.062020	0.9535
RMT(-1)	-0.512231	1.759744	-0.291083	0.7855
RMT(-2)	-0.708063	2.682357	-0.263971	0.8048
RMT(-3)	-0.532256	2.545806	-0.209072	0.8446
RMT(-4)	-1.445760	2.950036	-0.490082	0.6497
AID	0.219617	11.20016	0.019608	0.9853
C	-564.9577	15598.81	-0.036218	0.9728
RESID(-1)	-0.575250	0.509264	-1.129572	0.3218
R-squared	0.241840	Mean dependent var	3.67E-11	
Adjusted R-squared	-3.169879	S.D. dependent var	924.5127	
S.E. of regression	1887.881	Akaike info criterion	17.82727	
Sum squared resid	14256376	Schwarz criterion	18.76529	
Log likelihood	-186.0136	Hannan-Quinn criter.	18.06318	
F-statistic	0.070885	Durbin-Watson stat	2.291482	
Prob(F-statistic)	0.999978			

المصدر: مخرجات برنامج Eviews10

الملحق (04): اختبار عدم ثبات تبين الأخطاء في النموذج المشروط بالانحدار الذاتي (ARCH)

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	0.658391	Prob. F(17,5)	0.7639
Obs*R-squared	15.89801	Prob. Chi-Square(17)	0.5311
Scaled explained SS	0.719031	Prob. Chi-Square(17)	1.0000

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 11/18/18 Time: 19:54

Sample: 1994 2016

Included observations: 23

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	368247.9	11132542	0.033079	0.9749
GDPCOU(-1)	-134.2909	202.6142	-0.662791	0.5368
GDPCOU(-2)	-10.41841	144.6437	-0.072028	0.9454
GDPCOU(-3)	67.06611	106.6874	0.628623	0.5572
GDPCOU(-4)	45.84499	130.0438	0.352535	0.7388
FDI	-905.0151	1766.918	-0.512200	0.6303
FDI(-1)	1106.114	1252.547	0.883091	0.4176
FDI(-2)	181.7377	2201.530	0.082551	0.9374
FDI(-3)	2821.643	1521.488	1.854528	0.1228
ED	152.6009	396.8789	0.384502	0.7164
ED(-1)	-240.8603	490.5727	-0.490978	0.6442
ED(-2)	-61.92920	299.8049	-0.206565	0.8445
RMT	384.5545	1006.528	0.382061	0.7181
RMT(-1)	-172.4771	1214.101	-0.142062	0.8926
RMT(-2)	2638.945	1862.293	1.417041	0.2157
RMT(-3)	747.3050	1786.414	0.418327	0.6931
RMT(-4)	2274.687	1897.875	1.198544	0.2844
AID	2.337503	7996.223	0.000292	0.9998
R-squared	0.691218	Mean dependent var	817561.8	
Adjusted R-squared	-0.358641	S.D. dependent var	1156508.	
S.E. of regression	1348034.	Akaike info criterion	31.10535	
Sum squared resid	9.09E+12	Schwarz criterion	31.99400	
Log likelihood	-339.7116	Hannan-Quinn criter.	31.32885	
F-statistic	0.658391	Durbin-Watson stat	2.731417	
Prob(F-statistic)	0.763863			

المصدر: مخرجات برنامج Eviews10

الملحق (05): اختبار مدى ملائمة النموذج المصمم من حيث الشكل الدالي

Ramsey RESET Test  
Equation: UNTITLED  
Specification: GDPCOU GDPCOU(-1) GDPCOU(-2) GDPCOU(-3) GDPCOU(-4) FDI FDI(-1) FDI(-2) FDI(-3) ED ED(-1) ED(-2) RMT RMT(-1) RMT(-2) RMT(-3) RMT(-4) AID C  
Omitted Variables: Squares of fitted values

	Value	df	Probability
t-statistic	0.055980	4	0.9580
F-statistic	0.003134	(1, 4)	0.9580

F-test summary:

	Sum of Sq	df	Mean Squares
Test SSR	14720.44	1	14720.44
Restricted SSR	18803922	5	3760784
Unrestricted SSR	18789201	4	4697300

Unrestricted Test Equation:  
Dependent Variable: GDPCOU  
Method: ARDL  
Date: 11/18/18 Time: 20:12  
Sample: 1994 2016  
Included observations: 23  
Maximum dependent lags: 4 (Automatic selection)  
Model selection method: Akaike info criterion (AIC)  
Dynamic regressors (4 lags, automatic):  
Fixed regressors: C

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
GDPCOU(-1)	-0.152898	0.326811	-0.467848	0.6642
GDPCOU(-2)	0.008390	0.234195	0.035826	0.9731
GDPCOU(-3)	0.525643	0.258832	2.030829	0.1121
GDPCOU(-4)	0.411527	0.264422	1.556327	0.1946
FDI	-1.625113	2.923624	-0.555856	0.6079
FDI(-1)	13.27268	4.333712	3.062659	0.0376
FDI(-2)	11.17099	5.783904	1.931393	0.1258
FDI(-3)	4.575117	3.037194	1.506363	0.2064
ED	-2.735634	0.686752	-3.983436	0.0164
ED(-1)	1.020372	0.792615	1.287349	0.2674
ED(-2)	0.542929	0.622385	0.872335	0.4323
RMT	2.153713	1.652344	1.303429	0.2624
RMT(-1)	1.155386	3.055392	3.781466	0.0194
RMT(-2)	4.160564	3.752031	1.108883	0.3297
RMT(-3)	8.660797	4.255977	2.034973	0.1116
RMT(-4)	8.665503	3.826655	2.264511	0.0862
AID	28.59525	13.10214	2.182488	0.0945
C	-7541.564	33660.41	-0.224048	0.8337
FITTED^2	-9.34E-08	1.67E-06	-0.055980	0.9580

R-squared	0.999692	Mean dependent var	104225.7
Adjusted R-squared	0.998304	S.D. dependent var	52622.97
S.E. of regression	2167.326	Akaike info criterion	18.10335
Sum squared resid	18789201	Schwarz criterion	19.04137
Log likelihood	-189.1885	Hannan-Quinn criter.	18.33926
F-statistic	720.3087	Durbin-Watson stat	2.848656
Prob(F-statistic)	0.000004		

\*Note: p-values and any subsequent tests do not account for model selection.

المصدر: مخرجات برنامج Eviews10