



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية  
المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميلة  
معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير  
قسم العلوم الاقتصادية



الميدان: العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية

الشعبة: علوم اقتصادية

التخصص: اقتصاد نقدي وبنكي

مذكرة مكملة لنيل شهادة الماستر بعنوان:

أثر تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على التضخم في الجزائر  
خلال الفترة (1990-2020)

الأستاذة المشرفة	إعداد الطلبة	
بوفنش وسيلة	عايدي أشرف	1
	عميرة إسلام	2

لجنة المناقشة:

الصفة	اسم ولقب الأستاذة
رئيسا	بولعجين فايزة
مشرفا ومقررا	بوفنش وسيلة
ممتحنا	دوفي قرمية

السنة الجامعية 2024/2023

الله أكبر

# شكر الله

قال رسول الله صلى الله عليه وسلم:

( من لو يشكر الناس لو يشكر الله ومن أهدى إليكم معروفا فكافئوه فإن لو تستطيعوا

فادعوا له )

وعملا بهذا الحديث واعترافا بالجميل، نحمد الله عز وجل ونشكره على أن وفقنا لإتمام هذا العمل المتواضع.

ونتقدم بالشكر الجزيل إلى الأستاذة المشرفة "وسيلة بوفنش" التي رافقتنا طيلة هذا البحث وأمدتنا بالمعلومات والنصائح القيمة راجين من الله عز وجل أن يسد خطاها ويحقق منها ما فجزاها الله عنا كل خير.

كما نتوجه بالشكر إلى جميع أساتذة معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير بالمركز الجامعي "محمد الحفيظ بوالصوف" ميلة، وجميع العاملين فيها.

وأخيرا لا يفوتنا أن نعبر عن بالغ امتناننا إلى كل من ساعدنا من قريب أو بعيد في إنجاز هذا العمل المتواضع.



## إهداء

ها أنا ذا وطلعت إلى نهاية مشواري في هذا الطول، لأبتدئ من جديد كلما أفر ينتظرنى.....  
أهدي تخرجي:

إلى من عان ويعين وسهل ويسهل، سبحانه وتعالى من تتم بعمته الصالحه.  
إلى الشمعة التي أثارته دربي، اليد التي هونت علي تعبي والظل الذي لاطما رافقتني ل "عائلتي".  
إلى الصدر الدافئ والقلب الداعي، العزيمة الصابرة التي كانبه تقوى العزيمة والممة بداخلي  
"أمي الحبيبة".

إلى الذي لا ينفصل إسمي عن إسمه، لمصدر العطاء الذي لا ينقطع وينبوع الأمل الذي لا يعرضه الكلال  
"أبي الغالي".

إلى رباحين حياتي ومرآتي التي أرى بها نفسي وذاتي، كواكبي المشرقة ومطاطم راحتي "أخي  
وأخواتي".

إلى كل من ساهم إلى وصولي ورسمو لي طريقتي وماندوني "أساتذتي وأصدقائي: أصيل- كمال-  
سيف- أسامة".

إلى تفاصيل حياتي التي سكنه روحي، وإلى لحظات تعبي وقوتي وخوفي وشجاعتي إلى كل المواقف  
واللحظات التي جعلتني ما أنا عليه الآن.

إلى كل من عاهد لتحمي أرضه - شعبه فلسطين الحبيبة -

والحمد لله حمدا كثيرا طيبا مباركا!

أشرفه



## إهداء

لو تكن الرحلة قصيرة ولا ينبغي لها أن تكون ولو يكن العلم قريبا ولا الطريق  
كان محفوظاً بالتسميلات لكنني فعلتهما.

أهدي تخرجي إلي من أحمل اسمه بكل فخر إلي من حصد الأشواق في دربي  
ليمد لي الطريق للعلم أبي العزيز الغالي.

إلي من ساندتني عند ضعفي و هزلي إلي أمي الحبيبة التي كانت لها الفضل  
في دراستي و نجاحي من خلال التضحيات التي قدمتها من أجلي و اليد الخفية  
التي أزالته عن طريقي العقبات و الأشواق

إلي جدي عائشة و جدي ربيعة و جدي العزيز محمد و خالتي رشيدة و وحيدة  
أسكنهم الله في جنات عدن

إلي أخواتي سندي و حبيباتي و قوتي في هذه الحياة، وبالأخص أختي الصغير  
أسماء حبيبتي و ضحكتي

إلي كل أقاربي و أصدقائي و رفيقي في الدرب محمد

إلي كل من مات لتحيي أرضه - شعب فلسطين الحبيبة

إسلام

## 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 - 2020 باستخدام طريقة المربعات الصغرى المعدلة كليا 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

### **The summary:**

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

# فهرس المحتويات

## فهرس المحتويات

الصفحة	المحتوى
	إهداء.....
	شكر وتقدير.....
	الملخص.....
I- I	فهرس المحتويات.....
VIII -I	فهرس الجداول والأشكال.....
أ-ح	مقدمة.....
25-1	<b>الفصل الأول: الإطار النظري لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية</b>
2	تمهيد.....
3	المبحث الأول: ماهية تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية.....
3	لمطلب الأول: مفهوم تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية.....
3	المطلب الثاني: أهمية تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية.....
5	المطلب الثالث: أهداف تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية.....
6	المبحث الثاني: الأشكال الأساسية لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية.....
6	المطلب الأول: الاستثمار الأجنبي المباشر.....
6	الفرع الأول: تعريف الاستثمار الأجنبي المباشر.....
7	الفرع الثاني: خصائص الاستثمار الأجنبي المباشر.....
8	الفرع الثاني: أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر.....
8	المطلب الثاني: الاستثمار الأجنبي غير المباشر.....
9	الفرع الأول: تعريف الاستثمار الأجنبي غير المباشر.....
10	الفرع الثاني: خصائص الاستثمار غير الأجنبي المباشر.....
10	الفرع الثالث: أهمية الاستثمار الأجنبي غير المباشر.....
11	المطلب الثالث: التحويلات المالية للمهاجرين.....
11	الفرع الأول: تعريف التحويلات المالية للمهاجرين.....
11	الفرع الثاني: أهمية التحويلات المالية للمهاجرين.....

## فهرس المحتويات

12	الفرع الثالث: أنواع التحويلات المالية للمهاجرين.....
12	المطلب الرابع: القروض الخارجية.....
12	الفرع الأول: تعريف وأهمية القروض الخارجية.....
13	الفرع الثاني: أنواع القروض الخارجية .....
15	الفرع الثالث: آثار القروض الخارجية.....
16	المبحث الثالث: أسباب تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية وأثارها.....
16	المطلب الأول: أسباب تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية.....
16	الفرع الأول: الأسباب الداخلية.....
17	الفرع الثاني: الأسباب الخارجية.....
18	المطلب الثاني: آثار تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية.....
19	الفرع الأول: الآثار الإيجابية لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية.....
19	الفرع الثاني: الآثار السلبية لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية.....
20	المطلب الثالث: سياسات مواجهة مخاطر تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية.....
20	الفرع الأول: سياسة تعقيم تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية.....
21	الفرع الثاني: سياسات الرقابة على الصرف.....
22	الفرع الثالث: سياسة مالية انكماشية.....
22	الفرع الرابع: الرقابة على تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية .....
25	..... خلاصة الفصل
49-26	<b>الفصل الثاني: الإطار النظري للتضخم</b>
27	..... تمهيد
28	المبحث الأول: النظريات المفسرة للتضخم.....
28	المطلب الأول: النظرية النقدية الكلاسيكية.....
29	الفرع الأول: نظرية فيشر.....
29	الفرع الثاني: معادلة كمبردج.....
31	المطلب الثاني: النظرية الكينزية.....

## فهرس المحتويات

32	المطلب الثالث النظرية المعاصرة.....
35	المبحث الثاني: تعريف التضخم، أسبابه وأنواعه.....
35	المطلب الأول: تعريف التضخم.....
36	المطلب الثاني: أسباب التضخم.....
36	الفرع الأول: التضخم الناشئ عن زيادة الطلب.....
37	الفرع الثاني: العوامل الدافعة بالعرض الكلي نحو الإنخفاض.....
38	المطلب الثالث: أنواع التضخم.....
38	الفرع الأول: أنواع التضخم حسب معيار إشراف الدولة على الأسعار.....
38	الفرع الثاني: أنواع التضخم حسب معيار القطاعات الاقتصادية.....
39	الفرع الثالث: أنواع التضخم حسب معيار حدة التضخم.....
40	الفرع الرابع: أنواع التضخم حسب معيار العلاقات الاقتصادية الدولية.....
40	الفرع الخامس: أنواع التضخم من حيث مصدر الضغط التضخمي.....
42	المبحث الثالث: آثار التضخم، قياسه وأساليب مكافحته.....
42	المطلب الأول: آثار التضخم اقتصادية واجتماعية.....
42	الفرع الأول: الآثار الاقتصادية.....
44	الفرع الثاني: الآثار الاجتماعية.....
44	المطلب الثاني: قياس التضخم.....
44	الفرع الأول: طريقة الأرقام القياسية.....
46	الفرع الثاني: طريقة الفجوات التضخمية.....
46	الفرع الثالث: طريقة فائض المعروض النقدي.....
47	المطلب الثالث: أساليب مكافحة التضخم.....
47	الفرع الأول: إجراءات السياسة المالية.....
47	الفرع الثاني: إجراءات السياسة النقدية.....
49	خلاصة الفصل.....

## فهرس المحتويات

-50	<b>الفصل الثالث: أثر تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على التضخم خلال الفترة 1990-2020</b>
51	تمهيد.....
52	المبحث الأول: اتجاهات تطور تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية في الجزائر 1990-2020.....
52	المطلب الأول: تطور الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة (1990-2020).....
53	المطلب الثاني: تطور القروض الخارجية في الجزائر خلال الفترة (1990-2020).....
55	المطلب الثالث: تطور تحويلات المهاجرين في الجزائر خلال الفترة (1990-2020).....
56	المطلب الرابع: تطور المساعدات و الهبات في الجزائر خلال الفترة (1990-2020).....
58	المبحث الثاني : واقع التضخم في الجزائر (1990-2020).....
58	المطلب الأول : تطور معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2020).....
60	المطلب الثاني :أنواع التضخم في الجزائر.....
60	الفرع الأول : التضخم الناتج عن وضعية التخلف.....
61	الفرع الثاني : تضخم التنمية.....
61	الفرع الثالث: التضخم الانتقالي.....
62	الفرع الرابع: التضخم المستورد.....
62	المطلب الثالث: أسباب التضخم في الجزائر.....
62	الفرع الأول: الأسباب المؤسسية.....
63	الفرع الثاني: الأسباب الهيكلية.....
64	الفرع الثالث: الأسباب النقدية.....
65	المطلب الرابع: معالجة ظاهرة التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2020).....
65	الفرع الأول : دور السياسة النقدية في معالجة التضخم.....
70	الفرع الثاني : دور السياسة المالية في معالجة التضخم.....
74	المبحث الثالث:دراسة قياسية لأثر تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على التضخم في الجزائر.....

## فهرس المحتويات

74	المطلب الأول: المطلب الأول: الطريقة والأدوات.....
74	الفرع الأول: منهج الدراسة.....
74	الفرع الثاني: متغيرات الدراسة ومصادرها.....
75	المطلب الثاني: النتائج ومناقشتها.....
75	الفرع الأول: دراسة استقرارية السلاسل الزمنية.....
76	الفرع الثاني: اختبار التكامل المشترك.....
77	الفرع الثالث: تقدير النموذج باستخدام طريقة المربعات الصغرى المعدلة كليا.....
79	الفرع الرابع: الاختبارات التشخيصية.....
80	خاتمة.....
87	قائمة المراجع.....

# فهرس الجداول والأشكال

## فهرس الجدول

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
52	تطور الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة (1990-2020).....	(1)
54	تطور القروض الخارجية في الجزائر خلال الفترة (1990-2020).....	(2)
55	تطور تحويلات المهاجرين في الجزائر خلال الفترة (1990-2020).....	(3)
56	تطور المساعدات و الهبات في الجزائر خلال الفترة (1990-2020).....	(4)
58	تطور معدلات التضخم في الجزائر (1990-2020).....	(5)
67	تطور معدل إعادة الخصم لدى بنك الجزائر.....	(6)
68	تطور نسبة الاحتياطي الإجباري لدى بنك الجزائر.....	(7)
71	تطور الجباية العادية و البترولية خلال الفترة 2001-2020.....	(8)
73	تطور نسبة نمو الناتج الداخلي الخام خلال الفترة 2000-2020.....	(9)
75	نتائج اختبار ديكي فولر المطور للاستقرارية.....	(10)
76	تحديد درجة التأخير المثلى.....	(11)
76	اختبار التكامل مشترك باستخدام اختبار جوهانسن-جيسليس.....	(12)
77	تقدير النموذج باستخدام طريقة المربعات الصغرى المعدلة كليا.....	(13)
79	نتائج اختبار استقرارية معلمات التكامل المشترك.....	(14)

## فهرس الأشكال

الصفحة	العنوان	الرقم
	التضخم في النظرية الكلاسيكية.....	<b>01</b>
	تفسير التضخم في النظرية الكلاسيكية.....	<b>02</b>
<b>79</b>	القيم الحقيقية والقيم المقدره للبنواقي.....	<b>03</b>
<b>80</b>	دالتي الارتباط الذاتي والارتباط الذاتي الجزئي لبواقي التقدير	<b>04</b>
<b>80</b>	دالتي الارتباط الذاتي والارتباط الذاتي الجزئي لمربع بواقي التقدير	<b>05</b>
<b>81</b>	نتائج اختبار التوزيع الطبيعي لبواقي التقدير	<b>06</b>

# مقدمة

يعتبر التضخم من المشاكل الرئيسية التي تعاني منها اقتصاديات الدول بأوجه ومظاهر مختلفة تتعلق بخصوصيات كل دولة، لذلك شغل حيزا كبيرا من دراسات الاقتصاديين نظرا للآثار السلبية التي يخلفها من الناحية الاقتصادية والاجتماعية، فهو من أكثر الظواهر الاقتصادية والاجتماعية تعقيدا، الأمر الذي ترتب عنه جدل كبير بين الاقتصاديين في تحديد تعريف لهذه الظاهرة ومعرفة أسبابها، وآثارها الاقتصادية، وكذا طرق معالجتها أو الحد منها على الأقل، وبما أنه يمثل حالة من حالات الاختلال الاقتصادي التي تكون بسببها قوى تضخمية تعمل على استمرار ارتفاع المستوى العام للأسعار، لذلك فإن معظم تلك الدول تسعى إلى إتباع العديد من السياسات الاقتصادية لتقليل الآثار السلبية الناتجة عن ظاهرة التضخم، والتي تؤثر على كافة الأنشطة سواء كانت اقتصادية أو اجتماعية أو سياسية، والتي من شأنها أن تؤدي إلى مواجهة الضغوط التضخمية.

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 تسعى مختلف الدول النامية منها والمتقدمة إلى الاستفادة من الآثار الإيجابية لهذه التدفقات لمكافحة التضخم أو على الأقل التقليل من معدلاته، ويتوقف تحقيق هذا الهدف على مدى كفاءة وفعالية السياسات المتبعة لتشجيع تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية والاستفادة منها.

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، ومن بينها تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية.

### إشكالية الدراسة

تعد رؤوس الأموال الأجنبية بأشكالها المختلفة من أهم مصادر العملة الأجنبية، لذلك عمدت الجزائر إلى القيام بالعديد من الإصلاحات الاقتصادية بغرض جذب المزيد من رؤوس الأموال الأجنبية كونها لا تزال دون المستوى المطلوب إذ ما قورنت بغيرها من الدول النامية، 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 1990-2020؟**  
ويتفرع عن الإشكالية الرئيسية التساؤلات الفرعية التالية:

- ماهي اتجاهات تطور معدلات التضخم وتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى الجزائر خلال الفترة 1990-2020؟

- هل توجد علاقة تكامل مشترك بين تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية والتضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2020؟

### فرضيات الدراسة

للإجابة عن الإشكالية المطروحة تمت صياغة الفرضيات التالي:

#### الفرضية الرئيسية

- وجود أثر معنوي موجب وضعيف لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2020.

#### الفرضيات الفرعية

- عرفت معدلات التضخم وتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية تغيرا من فترة لأخرى وفقا للظروف الاقتصادية التي شهدتها الجزائر.

- وجود علاقة تكامل مشترك بين تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية والتضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2020.

### أهمية الدراسة

يمكن تناول أهمية الدراسة من خلال جانبها العلمي والعملية كما يلي:

#### الأهمية العلمية

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.

#### الأهمية العملية

تتمثل في كونها تعالج موضوعا ضمن مجال تخصصنا، وتسلط الضوء على أحد من الظواهر التي تهدد استقرار الاقتصاد الجزائري، بغية التوصل إلى تقديم بعض الاقتراحات لمواجهة هذه الظاهرة وفتح آفاق للبحث بالنسبة للطلبة الراغبين في دراسة هذا الموضوع مستقبلا.

#### أهداف الدراسة:

نسعى من خلال هذه الدراسة إلى تحقيق جملة من الأهداف من أهمها ما يلي:

- التطرق لموضوع التضخم من جوانب متعددة، حيث يتم استعراض التعريفات المختلفة للتضخم، وأسبابه، وأنواعه وآثاره، كما يتم تسليط الضوء على كيفية قياس التضخم باستخدام مؤشرات مختلفة.

- تقديم دراسة شاملة حول ظاهرة التضخم في الجزائر، من خلال تحليل أسبابه الداخلية والخارجية، وتقييم تأثيراته على الاقتصاد الوطني والمجتمع.

- تحليل بيانات التضخم في الجزائر خلال العقود الماضية لفهم الأنماط والتغيرات التي شهدتها هذه الظاهرة.

- التطرق لموضوع تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية من منظور شامل، وتسليط الضوء على أنواع هذه التدفقات، ودوافعها، وتأثيراتها الاقتصادية والإيجابية والسلبية، بالإضافة إلى السياسات الاقتصادية الأمثل لإدارتها.

- تقديم فهم أعمق للآثار المتبادلة بين تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية والتضخم في الجزائر

- تقديم اقتراحات حول كيفية إدارة تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية لتحقيق أقصى فائدة اقتصادية مع الحد من المخاطر التضخمية، بما يساهم في تحقيق استقرار اقتصادي ونمو مستدام.

- 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.

## أسباب اختيار الموضوع

يرجع سبب اختيارنا لهذا الموضوع إلى جملة من الدوافع التي نوجزها فيما يلي:

- دوافع ذاتية تمثلت في الرغبة في البحث في مواضيع السياسة الاقتصادية المتعلقة منها بالاقتصاد الكلي، والتي من بينها موضوع بحثنا المتعلق بتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية والتضخم في الجزائر.

- دوافع موضوعية تمثلت في المساهمة في إثراء البحث العلمي في هذا المجال.

- كون أن الموضوع محل الدراسة يدخل ضمن التخصص.

## الدراسات السابقة

تناول العديد من الباحثين موضوع بحثنا من جوانب مختلفة، وفيما يلي عرض لبعض دراساتهم:

- أطروحة دكتوراه نوقشت سنة 2023 بجامعة زيان عاشور - الجلفة، تحت عنوان **فعالية أدوات السياسة النقدية الكمية في الحد من التضخم في دول المغرب العربي (دراسة قياسية خلال الفترة 1990-2019)** للباحثة لمرزوق فتيحة التي قامت بدراسة تأثير بعض متغيرات السياسة المالية على التضخم في دول المغرب العربي، من بين أهم النتائج التي توصلت إليها:

- تتوقف فعالية السياسة النقدية الكمية على درجة استقلالية السلطة النقدية في دول المغرب العربي.
- لا يمكن تحقيق كل أهداف السياسة النقدية دفعة واحدة بل يجب تحديد هدف أو هدفين على الأكثر لأن أهداف السياسة النقدية غالبا ما تكون متعارضة في دول المغرب العربي.

• تعدد واختلاف الأسباب المؤدية للتضخم في دول المغرب العربي وتبقي آثاره وخيمة سواء على البناء الاقتصادي أو الاجتماعي مما خلق بيئة غير مستقرة لتحقيق النمو الاقتصادي.

• التضخم يؤثر سلباً على الحياة الاقتصادية والاجتماعية ويقلص من مؤشرات الاقتصاد الكلي في دول المغرب العربي مما أدى إلى انخفاض القوة الشرائية للنقود وتباطؤها وارتفاع مستويات البطالة.

- أطروحة دكتوراه نوقشت سنة 2016 جامعة محمد خيضر - بسكرة، تحت عنوان تأثير التضخم على المتغيرات الاقتصادية الكلية دراسة قياسية لحالة الجزائر خلال الفترة (2012-1970)، للباحثة بن يوسف نوة التي قامت بدراسة تأثير التضخم على المتغيرات الاقتصادية الكلية، وتتمثل أهم النتائج التي توصلت إليها فيما يلي:

• وجود علاقة سببية أحادية بين معدل التضخم وباقي المتغيرات الاقتصادية الكلية المستخدمة في الدراسة، حيث أن معدل التضخم يتسبب في معدل النمو الاقتصادي ويتسبب في معدل البطالة ومعدل الفائدة على الودائع وسعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار، لكنه لا يتسبب في معدل تغطية الصادرات للواردات.

• وجود علاقات توازنية طويلة الأجل بين معدل التضخم وباقي المتغيرات الاقتصادية الكلية كمعدل النمو الاقتصادي، معدل البطالة، معدل الفائدة على الودائع، معدل تغطية الصادرات للواردات وسعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي.

- رسالة ماجستير نوقشت سنة 2020 جامعة بسكرة تحت: عنوان أثر النفقات العامة على التضخم دراسة قياسية لحالة الجزائر خلال الفترة (2017-1990) للباحث حميد عزري، والتي حاول فيها دراسة أثر النفقات العامة على التضخم، وتوصل فيها الباحث إلى مجموعة من النتائج أبرزها:

• وجود علاقة سببية واحدة أحادية الاتجاه، وذلك من نفقات التجهيز بالنسبة للنتائج المحلي الإجمالي إلى التضخم في حين أنه لا توجد سببية بين التضخم ونفقات التسيير بالنسبة للنتائج المحلي الإجمالي، وكذلك بين نفقات التسيير بالنسبة للنتائج المحلي الإجمالي ونفقات التجهيز بالنسبة للنتائج المحلي الإجمالي.

• وجود علاقة عكسية بين التضخم ونفقات التجهيز بالنسبة للنتائج المحلي الإجمالي.

• تختلف طبيعة الأثر الذي يتركه الإنفاق العام على التضخم من دولة إلى أخرى.

- رسالة ماجستير نوقشت سنة 2007 بجامعة الجزائر، تحت عنوان السياسات النقدية والمالية ومشكلة التضخم حالة الاقتصاد الجزائري للباحث بن يخلف كمال الذي هدفت دراسته إلى تقييم مدى فعالية السياسة النقدية والمالية التي نفذتها السلطات الحكومية بهدف علاج التضخم، وأهم الطرق المستخدمة لقياسه، وقد توصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج أهمها:

- تحقيق استقرار الأسعار ومكافحة التضخم لا بد أن يتم ذلك عن طريق السياسات النقدية والمالية أو التوليف بينهما.
- تعتمد فعالية السياسة النقدية والمالية في تحقيق التوازن الاقتصادي من طرف السلطات الحكومية على مدى تهيئة المناخ القانوني وتوفير الأدوات الممكنة في الوقت المناسب.
- مقال نشر سنة 2022 في مجلة البحوث الاقتصادية المتقدمة بجامعة الطاهري محمد - بشار تحت عنوان: **أثر تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على احتياطي النقد الأجنبي في الجزائر (دراسة قياسية 1990-2020)** للباحثة عائشة بنو جعفر، من بين أهم النتائج التي توصلت إليها:
- رأس المال الأجنبي لا يقصد به الاستثمار الأجنبي المباشر فقط، وإنما يتعدى ذلك إلى أشكال أخرى كالقروض الخارجية، المعونات الأجنبية، وتحويلات المهاجرين التي تعتبر الأشكال الأساسية لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبي
- هيمنة القروض الخارجية على هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية في الجزائر في حين يلاحظ ضعف مساهمة الأشكال الأخرى .
- يلاحظ الغياب التام للاستثمار الأجنبي غير المباشر وذلك نظرا للضعف الشديد في السوق المالي الجزائري.
- مقال نشر سنة 2018 في مجلة البشائر الاقتصادية بجامعة الطاهري محمد - بشار تحت عنوان: **دراسة تحليلية لأثر تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2016** للباحث لباصور كمال، من بين أهم النتائج التي توصلت إليها:
- تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية تشترك في كونها تؤثر على النمو الاقتصادي لبلد ما، إلا أن هذا التأثير يختلف من شكل لآخر مما يتطلب معرفة أي شكل من الأشكال له أثر ايجابي على النمو الاقتصادي.
- اعتماد الجزائر على الديون الخارجية وإعطائها دورا كبيرا في تمويل برامج التنمية الطموحة خلال فترة الدراسة، وهو ما نتج عنه أزمة مديونية حادة أصبحت تمتص كل نواتج الاقتصاد الوطني.
- قيام الجزائر بفتح المجال أما رأس المال الأجنبي وذلك بإصدار مجموعة من القوانين والتشريعات خاصة بالنسبة للاستثمار الأجنبي المباشر لدعم وضعية الاقتصاد وتحقيق استقراره، إلا أنها تتمكن من تحقيق نتائج مرضية باستثناء قطاع المحروقات الذي شهد إقبالا معتبرا للمستثمرين الأجانب باعتباره أكثر ربحية.
- الغياب التام لأحد أهم أشكال تدفقات رؤوس الأموال والمتمثل في الاستثمار الأجنبي غير المباشر، وذلك نظرا لضعف الشديد والتدهور الكبير في السوق المالي الجزائري.
- يتضح من خلال عرض الدراسات السابقة أن دراستنا هذه تتقاطع مع الدراسات السابقة في كونها تهدف إلى تحديد أثر أحد المتغيرات الاقتصادية على التضخم، وتختلف عنها في الحدود الزمانية والمكانية

للدراصة، المتغيرات المدرجة في النموذج، بالإضافة إلى متغيرات المراقبة التي تم إدراجها في النموذج المقدر لتحسين جودته.

### منهج الدراصة

لمعالجة هذا الموضوع تم الاعتماد على المناهج التالية:

- المنهج الوصفي التحليلي: والذي تم استخدامه في الجانب النظري لسرد المفاهيم النظرية الخاصة بتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية وظاهرة التضخم.

- المنهج التاريخي: والذي تم استخدامه لطرح مختلف الأفكار التي تطرقت إليها المدارس الاقتصادية فيما يتعلق بظاهرة التضخم.

- المنهج الكمي: والذي تم استخدامه لقياس أثر تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على معدل التضخم.

### هيكل الدراصة:

في إطار إنجاز هذه الدراصة المعنونة بـ " أثر تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2020، وللاجابة على الإشكاليات الفرعية وسعياً لإثبات صحة الفرضيات من عدمها، ومن أجل إمام بالموضوع تم تقسيم هذا البحث إلى ثلاث فصول:

**الفصل الأول:** ويتضمن الإطار النظري لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية، بالنسبة لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية تم التطرق إلى تعريفها وأهميتها وأهدافها، وكذلك أشكال تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية التي تناولنا فيها الاستثمار الأجنبي المباشر وغير المباشر والقروض العامة والإعانات، كما تطرقنا إلى الأسباب الداخلية والخارجية لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية وأثارها الايجابية والسلبية، وكذلك إلى سياسات مواجهة مخاطر تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية.

**الفصل الثاني:** يتم التطرق فيه إلى النظريات المفسرة ظاهرة التضخم النظرية النقدية الكلاسيكية والنظرية الكينزية النظرية المعاصرة، بالإضافة إلى مفهوم التضخم وأنواعه وأسبابه، وتطرقنا أيضاً إلى أثار التضخم الاقتصادية والاجتماعية وقياس التضخم، وفي الأخير تطرقنا إلى أساليب مكافحة التضخم إجراءات السياسة المالية وإجراءات السياسة النقدية.

**الفصل الثالث:** يتم التعرض فيه لواقع تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية والتضخم في الجزائر، من خلال دراسة تطور الاستثمار الأجنبي المباشر وتطور القروض الخارجية وتطور تحويلات المهاجرين وتطور المساعدات والهبات في الجزائر خلال الفترة 1990-2020، بالإضافة إلى تطور معدلات التضخم في الجزائر، وكذلك تطرقنا إلى أسباب وأنواع التضخم في الجزائر.

### حدود الدراصة:

تتمثل حدود الدراصة في:

- الحدود الزمانية: تمثلت فترة الدراصة في الفترة الممتدة بين سنتي 1990 و 2020.

- الحدود المكانية: تم إجراء الدراصة على مستوى الاقتصاد الوطني الجزائري.

### مصادر البحث

يتم الاعتماد في هذا البحث على مصادر متعددة تم الحصول عليها عن طريق البحث المكتبي، وهي تختص بمعالجة جوانب الموضوع بشكل مباشر وغير مباشر، وتشمل الكتب، المذكرات والأنترنيت.

### صعوبات البحث

تتمثل أهم صعوبات البحث في التضارب في كثير من الأحيان بين أرقام بنك الجزائر والديوان الوطني للإحصاء وقاعدة بيانات البنك الدولي، الأمر الذي حال دون الحصول على المعطيات الخاصة بمختلف متغيرات الدراسة من مصدر واحد.

الفصل الأول:

الإطار النظري لتدفقات رؤوس

الأموال الأجنبية

### تمهيد:

شهدت فترة ما بعد الحرب العالمية الثانية نمواً سريعاً لتدفقات الرأسمالية عبر الحدود، نتيجة تعاضد ظاهرة تحرير حركة رؤوس الأموال، والتي جاءت استجابة لظروف كثيرة أملت متغيرات جمة أثناء هذه الفترة، منها تصاعد البعد الدولي للرأسمالية، والرضوخ لقرارات المنظمات الدولية أو التكتلات الاقتصادية الكبرى وغيرها، والتي أدركت على إثرها الدول أنه أصبح لزاماً عليها مواكبة التطورات العالمية، الاندماج في الاقتصاد العالمي والسعي لاستغلال الفرص المتاحة، من خلال إعادة هيكلة قطاعاتها المالية والمصرفية، وتوفير المناخ الاستثماري الملائم لاستقطاب رؤوس الأموال الأجنبية.

في هذا الإطار، تعد رؤوس الأموال الأجنبية شكلاً من أشكال التمويل الدولي الذي أصبح يحظى باهتمام كبير، نظراً لمساهمته في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية المنشودة، من خلال تطوير القدرات الإنتاجية لاقتصادياتها، عن طريق تمويل الموارد المالية اللازمة، نقل التكنولوجيا، تطوير رأس المال البشري وغيرها من المزايا العديدة من جهة، وتمكين هذه الدول من التكيف مع المستجدات المتسارعة والمتغيرة التي يشهدها هذا الاقتصاد من جهة أخرى، الأمر الذي أدى إلى اشتداد المنافسة بين مختلف الدول المتقدمة والنامية منها على جذب المزيد من رؤوس الأموال الأجنبية، لذلك نهدف من خلال هذا الفصل إلى عرض الإطار النظري لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية، من خلال تقسيمه إلى المباحث التالية:

المبحث الأول: ماهية تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية.

المبحث الثاني: الأشكال الأساسية لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية.

المبحث الثالث: أسباب تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية وأثارها.

## المبحث الأول : ماهية تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية

تؤدي تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية دورا هاما على صعيد الاقتصاد العالمي، كونها تتضمن توزيع رؤوس الأموال بشكل يحقق أفضل عائد لتوظيف المدخرات وأفضل فرص لتمويل المشروعات، نتيجة زيادة الكفاءة في تخصيص رأس المال الذي ينعكس على تعزيز النمو الاقتصادي، ونظرا لأهمية تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية يتم التطرق في هذا الفصل إلى تعريفها وتبيان أهميتها وأهدافها.

### المطلب الأول : مفهوم تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية

لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية عدة تعاريف منها:<sup>1</sup>

- 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.
  - تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية هي: الجانب النقدي والمالي للعلاقات الاقتصادية الدولية، والتي تعاضمت مكانته وتجاوزت قيمة الجانب الحقيقي المتمثل في التجارة الدولية.
  - 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 الحافظة واستثمارات أخرى، والتي تتضمن ديون قصيرة الأجل وطويلة الأجل وبشكل قروض مصرفية، وائتمانيات تجارية، وقروض من صندوق النقد الدولي.<sup>2</sup>
- 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.

### المطلب الثاني: أهمية تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية

تتجلى أهمية تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية من كونها عنصرا فعالا في تحقيق التنمية الاقتصادية في مختلف الدول، فقد أصبحت مصدرا من المصادر مهمة لتمويل المشاريع الاقتصادية، كما أن زيادة معدلات

<sup>1</sup> ميعاش سامية، 2016، تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية وأثرها على معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي دراسة حالة: ماليزيا، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، المجلد 16، العدد 16، جامعة سطيف -1، الجزائر، ص 161.

<sup>2</sup> عامر عبد الرحيم وقنوني حبيب، 2020 ، حركة رؤوس الأموال الدولية والنمو الاقتصادي في الجزائر دراسة تجريبية (1990 -2018)، مجلة التنظيم والعمل، المجلد 8، العدد 3، جامعة مصطفى سطنبولي - معسكر، الجزائر، ص113.

## الفصل الأول: ..... الإطار النظري لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية

الاستثمار تؤدي إلى زيادة الطاقة الإنتاجية وكذا قدرة الدولة على إنتاج المزيد من السلع والخدمات، مما يترتب عليه تحسين القدرة الشرائية الذاتية، وزيادة في الدخل القومي بصورة مستمرة، فالاستثمار الأجنبي كأحد أشكال تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية يمكن أن يساهم بشكل مباشر وغير مباشر في بناء الإقليم من خلال إدخال التقنيات الحديثة وتوفير الفرص العمل ونقل قدرات المعرفة والخبرة وهذا يعود بفائدة للمستثمر والبلد المضيف.<sup>1</sup> من جهة أخرى تساعد المشروعات الأجنبية الدول المستقطبة لها على القيام ببرامج تنمية طويلة الأجل، ولذلك إن جذب رأس المال الأجنبي والاعتماد عليه يمكن من تحقيق التنمية وبشكل مصدرا مهما في زيادة الناتج المحلي الإجمالي للدول.

وتجدر الإشارة إلى وجود اختلاف بين الاقتصاديين حول أهمية تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية بالنسبة للدول المضيفة كما يتضح من خلال مايلي:<sup>2</sup>

- من وجهة أنصار النظرية الكلاسيكية الذين اعتقدوا أن الدول المضيفة لا تستفيد بشكل كبير من رؤوس الأموال الأجنبية، وتستند وجهة النظر إلى عدد من المبررات يمكن تلخيصها في الآتي:<sup>3</sup>

- صغر حجم رؤوس الأموال الأجنبية المتدفقة إلى الدول المضيفة بدرجة لا تبرز فتح الباب لهذا النوع من الاستثمارات.
- تميل الشركات المتعددة الجنسيات إلى تحويل أكبر قدر ممكن من الأرباح المتولدة من عملياتها بدلا من إعادة استثمارها في الدولة المضيفة.
- قيام الشركات المتعددة الجنسيات بنقل التكنولوجيا التي لا تتواءم مستوياتها مع متطلبات التنمية الاقتصادية والاجتماعية والثقافية بالدول المضيفة.
- قد يترتب على وجود الشركات المتعددة الجنسيات اتساع الفجوة بين أفراد المجتمع فيما يختص بهيكل توزيع المداخيل، وذلك من خلال ما تقدمه من أجور مرتفعة للعاملين فيها بالمقارنة بنظائرها ممن الشركات الوطنية ويترتب على هذا خلق الطبقة الاجتماعية.
- أن وجود الشركات الأجنبية قد يؤثر بصورة مباشرة على سيادة الدولة المضيفة واستقلالها من خلال:
  - اعتماد التقدم التكنولوجي في الدول المضيفة على دولة أجنبية.
  - خلق التبعية الاقتصادية أو الاعتماد الدولة الأم للشركات الأجنبية.
  - قد تمارس الشركات الأجنبية متعددة الجنسيات الكثير من الضغوطات على الأحزاب السياسية في الدولة المضيفة.

<sup>1</sup> جعفر شريف أميرة، 2016، تسوية المنازعات الاستثمارية، دار الجامعة الجديدة، مصر، ص ص 51-50.

<sup>2</sup> جعفر شريف أميرة، 2016، ص 52.

<sup>3</sup> نمشة ياسين، 2018، مدى نجاعة التشريع الجبائي الجزائري في استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في

العلوم الاقتصادية، جامعة أبي بكر بلقايد - تلمسان، الجزائر، ص 82.

- خلق التبعية السياسية.
- من وجهة أنصار النظرية الحديثة: يرى أصحاب هذه النظرية أن رؤوس الأموال الأجنبية في الدول المضيفة تساعد في تحقيق الآتي:<sup>1</sup>
  - الاستغلال والاستفادة من الموارد المادية والبشرية المحلية المتاحة المتوفرة لدى هذه الدول.
  - المساهمة في خلق علاقات اقتصادية بين قطاعات الإنتاج والخدمات داخل الدولة المعنية، مما يساعد في تحقيق التكامل الاقتصادي.
  - خلق أسواق جديدة للتصدير وبالتالي خلق وتنمية علاقات اقتصادية بدل أخرى أجنبية.
  - تدفق رؤوس الأموال الأجنبية .
  - المساهمة في تدريب القوى العاملة المحلية.
  - نقل التقنيات التكنولوجية في مجال الإنتاج والتسويق وممارسة الأنشطة والوظائف الإدارية وغيرها.

### المطلب الثالث: أهداف تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية

- هناك العديد من الأهداف التي تسعى إلى تحقيقها رؤوس الأموال في انتقالها بين الدول بأشكالها المختلفة ومن أبرزها استثمار الأجنبي والديون والمساعدات الدولية، ومن أهم هذه الأهداف ما يلي:<sup>2</sup>
- البحث عن المنافذ التي من خلالها تستخدم رؤوس الأموال التي تزيد أو تفيض عن حاجة الاستخدام.
  - البحث عن العائد الأكبر، أي الحصول على إيرادات وأرباح أعلى، كون رؤوس الأموال تتجه عادة إلى المناطق التي ترتفع فيها العوائد والأرباح.
  - السيطرة على الأسواق: قد تتجه رؤوس الأموال للاستخدام في الدول الأخرى من أجل السيطرة على أسواق تلك الدول، ويمثل الاستثمار الأجنبي المباشر أهم شكل تحقيقا لهذا الهدف.
  - التخلص من الإجراءات والسياسات التي يتم إتباعها في الدول المصدرة لرؤوس الأموال سواء كانت إدارية أو ضريبية أو أي إجراءات أخرى.
  - التخلص من الحماية الجمركية والإدارية إضافة إلى القيود الأخرى ذات الصلة التي تفرضها الدول التي تتجه رؤوس الأموال إليها.
  - 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.

<sup>1</sup> أبو قحف عبد السلام، 2001، اقتصاديات الأعمال والاستثمار الدولي، مكتبة ومطبعة الإشعاع، مصر، ص ص 482-483.

<sup>2</sup> عانتشة بنوجعفر، 2022، أثر تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على احتياطات النقد الأجنبي في الجزائر، مجلة البحوث الاقتصادية المتقدمة، المجلد 7، العدد 2، جامعة الطاهري محمد - بشار، الجزائر، ص 433.

## المبحث الثاني: الأشكال الأساسية لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية

تنقسم التدفقات الرأسمالية من حيث الآجال الزمنية إلى تدفقات قصيرة الأجل وتدفقات طويلة الأجل، كما تنقسم حسب الجهات الدائنة إلى رسمية وخاصة، وعموماً يمكن إجمالها في الاستثمار الأجنبي المباشر، والاستثمار الأجنبي غير المباشر، والتدفقات المالية الأخرى أهمها القروض العامة والإعانات.

### المطلب الأول: الاستثمار الأجنبي المباشر

يشكل الاستثمار الأجنبي المباشر أحد أهم رؤوس الأموال التي شهدت تطوراً كبيراً، نظراً للدور الحيوي والمهم الذي يؤديه في الرفع من القدرات الإنتاجية للاقتصاديات الوطنية، وزيادة معدلات التشغيل، بالإضافة إلى إدخال التقنيات المتقدمة من جهة، ومن جهة أخرى ظهور الحاجة إلى الاستثمار الأجنبي المباشر من طرف الدول النامية للاستفادة من تلك المزايا التي يتمتع بها.

### الفرع الأول: تعريف الاستثمار الأجنبي المباشر

تعددت تعريفات الاستثمار الأجنبي المباشر بتعدد واختلاف وجهات نظر الجهات التي عرفته، سواء تعلق الأمر بالمنظمات الدولية أو الباحثين المختصين، وفيما يلي سنحاول التطرق إلى أهم تعريفات الاستثمار الأجنبي المباشر.

عرف مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية: الاستثمار الأجنبي المباشر على أنه نوع من الاستثمار الدولي، يقوم على أسس علاقة طويلة المدى تعكس المصالح الدائمة والقدرة على التحكم الإداري بين الشركة المستثمرة (الدولة الأم) وشركة أو وحدة إنتاجية في بلد آخر (الدولة المضيفة)، حيث تقوم الشركة المستثمرة بالمساهمة أو امتلاك أصولاً في مشروع في دولة أخرى، على ألا تقل نسبة الملكية عن 10% من الأسهم أو القوة التصويتية في مجلس الإدارة.<sup>1</sup>

كما عرف صندوق النقد الدولي: الاستثمار الأجنبي المباشر في دليل ميزان المدفوعات على أنه قيام شركة بالاستثمار في مشروعات تقع خارج حدود الوطن الأم للشركة المستثمرة، وذلك بهدف ممارسة قدر من التأثير على عمليات تلك المشروعات، ويكون الاستثمار المباشر أجنبياً عند امتلاك المستثمر الأجنبي على الأقل 10% من رأس مال تلك المشروعات على أن ترتبط تلك الملكية بالقدرة على التصويت والتأثير في مجلس الإدارة.<sup>2</sup>

أما منظمة التجارة العالمية فعرفته بأنه الاستثمار الذي يحصل عندما يقوم مستثمر في دولة ما (الدولة

<sup>1</sup>Sandrine Levasseur, 2002, investissements directs à l'étranger et stratégies des entreprises multinationales, Revue de l'OFCE, N 35, p104

<sup>2</sup> لوعيل بلال، 2015، تطور الاستثمارات الأجنبية المباشرة العربية، 2014، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العدد 69، لبنان، ص 126.

الأم) بامتلاك موجود في دولة أخرى (الدولة المضيفة) مع وجود النية في إدارة ذلك الموجود المشار إليه.<sup>1</sup>

كما عرفته منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية بأنه: نشاط يترجم هدف كيان مقيم في اقتصاد ما للحصول على منفعة دائمة في كيان مقيم في اقتصاد آخر، ويفرض مفهوم المنفعة الدائمة من جانب وجود علاقة طويلة الأجل بين المستثمر المباشر والمؤسسة، ومن جانب آخر ممارسة التأثير الفعال في تسيير المؤسسة، وتعتبر منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية أن الاستثمار الأجنبي المباشر ينطوي على تملك المستثمر حصة لا تقل عن 10% من إجمالي رأس المال أو قوة التصويت في مجلس الإدارة.<sup>2</sup>

أما كل من Hess & Ross فيعرفان الاستثمار الأجنبي المباشر بأنه عبارة عن إنشاء مشروعات جديدة في الدولة المضيفة، أو الإضافة إلى رصيد الآلات والمعدات من طرف المستثمرين الأجانب، أو شرائهم لشركات محلية في الدولة المضيفة وغالبا ما تكون نسبة الملكية 10% من أصول الشركة.

كما عرف الاستثمار الأجنبي المباشر بأنه تملك المستثمر الأجنبي لجزء من أو كل الاستثمارات في مشروع معين في دولة غير دولته، بالإضافة إلى قيامه بالمشاركة في إدارة المشروع في حالة الاستثمار المشترك، أو سيطرته الكاملة على الإدارة والتنظيم في حالة ملكيته المطلقة لمشروع الاستثمار، زيادة على قيامه بتحويل موارد مالية، وتقديم مستويات متقدمة من التكنولوجيا والخبرة الفنية في مجال نشاطه إلى الدولة المضيفة.<sup>3</sup>

### الفرع الثاني: خصائص الاستثمار الأجنبي المباشر

- اعتمادا على ما سبق يمكن القول بأن الاستثمار الأجنبي المباشر يتميز بمجموعة الخصائص التالية:<sup>4</sup>
- الاستثمار الأجنبي المباشر نوع من أنواع الاستثمار الدولي.
  - الاستثمار الأجنبي المباشر استثمار يتم بواسطة أفراد أو شركات في دولة مضيفة.
  - يأخذ الاستثمار الأجنبي المباشر شكل إقامة فروع جديدة مملوكة بالكامل للمستثمر الأجنبي، أو المساهمة في مشروعات قائمة أو جديدة كما هو الحال في المشروعات المشتركة.
  - لا يتضمن الاستثمار الأجنبي المباشر تحويلات مادية فقط، وإنما يشتمل أيضا على تقديم مستويات متقدمة من التكنولوجيا، والخبرات الفنية والإدارية والتسويقية، والتنظيمية.
  - الحد الأدنى لملكية المستثمر الأجنبي لرأس مال المشروع أو قوة التصويت فيه 10%.

<sup>1</sup> العربي لادمي محمد، 2006، دراسة قياسية لأثر سعر الفائدة على الاستثمار الأجنبي المباشر دراسة حالة الجزائر للفترة 1980-2013، مذكرة

مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة قاصدي مرياح - ورقلة، الجزائر، ص 8.

<sup>2</sup> بابا عبد القادر وأجري خيرة، 2014، الامتيازات الحثيثة ودورها في جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الجزائر، المجلة الجزائرية للاقتصاد والمالية، المجلد 2، العدد 2، جامعة يحيى فارس-المدية، الجزائر، ص 79.

<sup>3</sup> عبد الله محمد عبد العزيز، 2005، الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول الإسلامية في ضوء الاقتصاد الإسلامي، دار النقاش، عمان، ص 15.

<sup>4</sup> منصري صليحة ويحوي ماجدة، 2023، ص 25.

## الفصل الأول: ..... الإطار النظري لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية

- تعد القدرة على المشاركة في إدارة المشروع والرقابة عليه العنصر المميز له عن الاستثمار في محفظة الأوراق المالية.

### الفرع الثالث: أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر

للاستثمار الأجنبي المباشر أهمية بالغة يمكن إبرازها من خلال ما يلي:<sup>1</sup>

- تقليل نسبة البطالة في الدولة المستثمر فيها.
- تحقيق التنمية الاقتصادية من خلال إقامة مشاريع جديدة أو إعادة تأهيل المشاريع الموجودة، الأمر الذي يؤدي إلى تحسين القدرة الشرائية للمجتمع.
- يعد الاستثمار الأجنبي أداة لنقل التكنولوجيا الحديثة إلى الدولة المستثمر فيها.
- خلق التنافس بين المشاريع الاستثمارية داخل الدولة المستثمر فيها.
- يؤدي الاستثمار الأجنبي المباشر دورا هاما في مجال التنمية البشرية، فالمشروعات الاستثمارية المشتركة تساهم في خلق فرص عمل جديدة، مما يساهم في القضاء على ظاهرة البطالة.
- رفع معدل الاستثمار نتيجة زيادة تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية وجذب المدخرات المحلية إلى الأنشطة الأساسية أو الأنشطة المكملية، ومن ثم ارتفاع عوائد الملكية، وهو ما يدفع بدوره إلى زيادة المدخرات وزيادة الاستثمارات.
- تساهم التحويلات الرأسمالية التي تقوم بها الشركات الأجنبية لتمويل مشروعاتها في زيادة الصادرات في الدول المضيفة، وتقليل عجز ميزان مدفوعاتها.
- الاستثمار الأجنبي مصدر لتعويض العجز في الادخار المحلي، وتحقيق الزيادة في معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي.
- التقليل من الواردات من خلال استبدال السلع المستوردة بالسلع المنتجة محليا.
- تحسين نوعية المنتجات والتقليل من تكاليفها من خلال زيادة القدرة التنافسية للسلع والخدمات في الأسواق المحلية والعالمية.

### المطلب الثاني: الاستثمار الأجنبي غير المباشر

يعد الاستثمار الأجنبي غير المباشر الشكل الثاني من الاستثمار الأجنبي الذي التجأت الكثير من الدول للحصول على التمويل اللازم لمواجهة متطلبات التنمية، ومواجهة الفجوة الداخلية بين الادخار المحلي والاستثمار، وفيما يلي عرض لتعريفاته وتوضيح لأهميته وخصائصه.

<sup>1</sup> خلفان محمد عيسى، 2016، إدارة الاستثمار والمحافظة المالية، دار الجنادرية للنشر والتوزيع، الأردن، ص 59.

### الفرع الأول: تعريف الاستثمار الأجنبي غير المباشر

تتعدد تسميات الاستثمار الأجنبي غير المباشر، فهناك من يطلق عليه الاستثمار المحفظي، وهناك من يسميه استثمار الأجنبي في سوق الأوراق المالية، لكنها تتمحور حول نفس المفهوم، وفيما يلي نستعرض بعض تعاريف الإستثمار الأجنبي غير المباشر.

- عرفت منظمة التعاون والتطوير الاقتصادي بأن الإستثمار الأجنبي غير المباشر هو: تلك الاستثمارات الموجهة لشراء الأوراق المالية والتي تصدرها الهيئات العامة أو الخاصة في الدول النامية، على ألا يكون للأجانب منها ما يخولهم حق إدارة المشروع أو اتخاذ القرارات أو الرقابة على تلك المشروعات المرتبطة باستثماراتها.<sup>1</sup>

- الإستثمار الأجنبي غير المباشر هو: الاستثمار الذي يشمل كل التوظيفات المالية في السندات الحكومية والمؤسسية وكل أنواع الأسهم المملوكة من قبل الأجانب بهدف تحقيق الأرباح وتوظيف رأس المال.

- الإستثمار الأجنبي غير المباشر هو: تملك الأجانب للأسهم والسندات الخاصة أو الحكومية في البلد المضيف بقصد المضاربة والاستفادة من فروقات الأسعار، أو الحصول على الأرباح التي تدرها السندات أو الأسهم بشرط ألا يملك الأجانب ما يخولهم حق إدارة المشروع.<sup>2</sup>

- الإستثمار الأجنبي غير المباشر هو: الاستثمار الذي يتعلق بشراء المستثمرين للأسهم والسندات والأوراق المالية الأخرى بهدف المضاربة، أما علاقة هذه الفئة من المستثمرين مع الشركات التي يشترون أوراقها المالية فهي علاقة غير مباشرة، حيث لا يكون للمستثمر دورا مؤثرا في قرارات الشركة، فإذا كانت نية المستثمر شراء أسهم بقصد إعادة بيعها وتحقيق أرباح إضافية فإن علاقته بالشركة لا تحظى باهتمامه، أما إذا كانت نيته شراء الأسهم بقصد السيطرة على الشركة تصبح استثمارا مباشرا.

وعرف الاستثمار الأجنبي غير المباشر أيضا بأنه: انتقال رؤوس الأموال من دولة لأخرى، يترتب عنها حقوقا للملكية لا تترافق معها حقوق الإدارة ومسئوليتها، ويكون محل الحق إما الأوراق المالية من صكوك دائنة سندات أو أسهم.

ومن خلال ما سبق من تعريفات نستنتج أن الاستثمار الأجنبي غير المباشر هو: استثمار غير المقيمين في دولة ما في أوراق الملكية (أسهم) أو أدوات الدين (سندات) في سوق الأوراق المالية المحلية بشرائها والاحتفاظ بها للاستفادة من فوائد السندات وعوائد الأسهم، أو بيعها للاستفادة من تقلبات الأسعار والحصول

<sup>1</sup> IMF, 2002, External debts statisticsM guide for compilers and users draft, Washington DC, Appendix3 glossary of terms, In the site : <http://stats.oecd.org/glossary/detail.asp?ID=2092> (Consulted on 12/01/2024)

<sup>2</sup> طرايش إبراهيم، 2023، دور الإفصاح المحاسبي في استقطاب الإستثمار الأجنبي غير المباشر في ظل تطبيق معايير المحاسبة الدولية: دراسة نماذج دولية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم التجارية، جامعة حسبية بن بوعلی - الشلف، الجزائر، ص 30.

## الفصل الأول: ..... الإطار النظري لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية

على أرباح، بشرط أن لا يمتلك المستثمر حق الإدارة أو المشاركة في اتخاذ القرارات أو المراقبة في الجهة المصدرة لهاته الأوراق المالية.<sup>1</sup>

### الفرع الثاني: خصائص الاستثمار الأجنبي غير المباشر

الاستثمار الأجنبي غير المباشر وكباقي الاستثمارات المختلفة يتميز بمجموعة من الخصائص نذكر منها:<sup>2</sup>

- ينحصر الاستثمار الأجنبي غير المباشر في المبادلة والمتاجرة بالأوراق المالية الدولية أو الأوراق المالية المسجلة في أسواق مالية أجنبية بالنسبة للمستثمر.
- يتمثل الهدف الرئيسي للإستثمار الأجنبي غير المباشر في الحصول على معدل للعائد وأرباح رأسمالية في البلدان الأجنبية التي تكون أعلى من تلك التي يحققها في السوق المحلية.
- يتميز الإستثمار الأجنبي غير المباشر بسرعة حركته في الدخول والخروج المفاجئ من وإلى الأسواق المحلية والدولية، لذا يطلق عليه عادة اسم "الأموال الساخنة" في أسواق الأوراق المالية.
- تكون المشاركة الوحيدة في هذا النوع من الاستثمار للمستثمر الأجنبي بالمال فقط دون أن يكون له الحق في إدارة واتخاذ القرار أو المراقبة على المشروع إلا عند نسبة تملك معينة تحددها الدولة المضيفة.
- يعتبر مصدرا تمويليا هاما للدولة ومختلف الشركات التي تطرح أوراقا مالية في الأسواق وتسمح بتداول المستثمر الأجنبي لها.
- عادة ما يتسبب في حدوث أزمات حادة ومعدية، وذلك لكونه يتأثر بعامل الطمع والمخاطرة اللذان يمتلكان المستثمر في سوق الأوراق المالية.

### الفرع الثالث: أهمية الاستثمار الأجنبي غير المباشر

- يحقق الاستثمار الأجنبي في محفظة الأوراق المالية منافع عديدة للدول النامية، فهو يسهم إسهاما فعالا في تنشيط أسواق أوراقها المالية وفي تطورها وذلك من خلال:<sup>3</sup>
- المساهمة مباشرة في تمويل الشركات المحلية في السوق الأولية إما في صورة إقراض للتمويل (سندات) أو على شكل مشاركة في الملكية (أسهم).
  - زيادة درجة سيولة الأوراق المالية، حيث يستطيع المستثمر شراء هذه الأوراق وبيعها بسرعة والحصول على أمواله متى أراد، مما يؤدي إلى زيادة الطلب عليها وارتفاع قيمتها وانخفاض تكلفة الحصول على رأس المال

<sup>1</sup> طرايش إبراهيم، 2023، ص 30.

<sup>2</sup> بوعبد الله علي، 2014، أثر الأسواق المالية الناشئة على استقرار أسعار الصرف في الدول العربية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر - بسكرة، الجزائر، ص 132-133

<sup>3</sup> طرايش إبراهيم، 2023، ص 32.

## الفصل الأول: ..... الإطار النظري لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية

الأمر الذي يشجع الشركات المحلية على طرح المزيد من الإصدارات، وهذا ما يدفع في النهاية إلى تنشيط سوق الأوراق المالية المحلية.

- تحت المشاركة الأجنبية في سوق رأس المال المحلية على تطوير القواعد المحاسبية ونظم التقارير، وعلى رفع مستوى الإفصاح عن المعلومات لأداء الشركات، وذلك نتيجة طلب المستثمر الأجنبي لاسيما المستثمر المؤسسي لمستوى متقدم من القواعد والإجراءات التنظيمية للتعامل ونظم المعلومات والإفصاح الجيد وأيضا طلبه توافر مستوى متقدم من الخدمات التي تساعد على التداول مثل شركات السمسرة الحفظ والإيداع والتسوية.

### المطلب الثالث: التحويلات المالية للمهاجرين

للتحويلات المالية للمهاجرين تعاريف عدة فيما يلي عرض لبعضها، وتوضيح لأهمية هذه التحويلات وأنواعها.

### الفرع الأول: تعريف التحويلات المالية للمهاجرين

عرف البنك الدولي التحويلات المالية للمهاجرين بأنها: العمليات المالية التي يقوم من خلالها المهاجرون لأكثر من سنة في اقتصاد بلد آخر بإرسال أموال باتجاه بلدانهم الأصلية،<sup>1</sup> أما صندوق النقد الدولي فعرفها على أنها: 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،<sup>2</sup> كما عرفت التحويلات المالية للمهاجرين بأنها: التحويلات النقدية التي يرسلها المهاجر الى بلده الأم.<sup>3</sup>

### الفرع الثاني: أهمية التحويلات المالية للمهاجرين:

تتجلى أهمية التحويلات المالية للمهاجرين من خلال ما يلي:<sup>4</sup>

- تنويع مصادر دخل الأسر، الأمر الذي يساعد على تحسين مستويات المعيشي، ويساهم في تخفيف مستوى الفقر.
- زيادة الطلب على المنتجات المالية، نتيجة الاعتماد على البنوك في إجراء التحويلات المالية.
- تحسين العجز في ميزان المدفوعات، وكذا تدعيم احتياطات النقد الأجنبي.

<sup>1</sup> بوطالبي هشام وبن سعيد محمد، 2017، التحويلات المالية للمهاجرين والتنمية في المنطقة العربية: دراسة تحليلية لعينة من البلدان العربية المستقبلية للتحويلات، مجلة العلوم الاقتصادية، المجلد 12، العدد 2، جامعة الجيلاي الياس - سيدي بلعباس، الجزائر، ص 113.

<sup>2</sup> ترقو محمد وبن مريم محمد، 2018، محددات التحويلات الرسمية للمهاجرين في الجزائر باستخدام نماذج Ardl، مجلة الإدارة والتنمية للبحوث والدراسات، المجلد 7، العدد 1، جامعة البليدة 2، الجزائر، ص 379.

<sup>3</sup> ملحاوي فاطمة، 2018، الأثر الإنمائي للتحويلات المالية للمهاجرين بالدول المغاربية، مجلة دفاتر اقتصادية، المجلد 9، العدد 1، جامعة زيان عاشور - الجلفة، الجزائر، ص 401.

<sup>4</sup> بزارية أمحمد وأيت سي معمر نوال، 2017، الأثر الإنمائي للتحويلات المالية للمهاجرين الجزائريين: نحو استراتيجية وطنية لتعظيمها، المجلة الجزائرية للاقتصاد والمالية، المجلد 7، العدد 7، جامعة يحي فارس - المدينة، الجزائر، ص ص 270-275.

## الفصل الأول: ..... الإطار النظري لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية

- المساعدة على تطوير القطاع المالي، من خلال توسيع قاعدة الودائع ودعم سيولة القطاع المصرفي، والمساهمة في الاستقرار المالي للبنوك.

### الفرع الثالث: أنواع التحويلات المالية للمهاجرين

يمكن تصنيف التحويلات المالية للمهاجرين وفقا لمعيارين هما: طبيعة التحويلات وقنوات إرسالها: <sup>1</sup>

- **معيار طبيعة التحويلات:** تصنف التحويلات المالية وفقا لهذا المعيار إلى:
  - التحويلات النقدية: تشمل الأموال التي يرسلها المهاجر إلى بلده الأصلي.
  - التحويلات العينية: تشمل السلع التي يرسلها المهاجر إلى بلده الأصلي.
  - التحويلات المعرفية: وتشمل تدفق كل أشكال المعارف والكفاءات والخبرات التي اكتسبها المهاجر الدولي في بلد الاستقبال ويقوم بتحويلها إلى بلده الأصلي.
- **معيار قنوات الإرسال:** تصنف التحويلات المالية وفقا لهذا المعيار إلى:
  - التحويلات الرسمية: وهي تمثل كل أنواع التحويلات النقدية أو العينية التي تمر عبر القنوات الرسمية من خلال مؤسسات مالية متخصصة.
  - التحويلات غير الرسمية: وهي التحويلات التي تمر بطرق غير قانونية عبر القنوات غير الرسمية، ولا يمكن إحصائها أو تسجيلها في ميزان المدفوعات.

### المطلب الرابع: القروض الخارجية

تلجأ مختلف دول العالم إلى الاقتراض الخارجي على تنوع مصادره لحاجتها الداخلية للتمويل حسب وضعها الاقتصادي، بهدف دعم الاستثمار أو سد عجز ميزانيتها أو لتلبية حاجات استهلاكية، وفيما يلي توضيح لهذا الشكل من تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية.

### الفرع الأول : تعريف وأهمية القروض الخارجية

عرفت القروض الخارجية بأنها: الأموال التي تقرضها مصادر الإقراض الأجنبية المتعددة إلى الدول بناء على مجموعة من القواعد والأسس المالية والتجارية السائدة وفقا لظروف السوق مع التعهد بردها وبدفع فائدة عليها وفق شروط متفق عليها، <sup>2</sup> وعرف البنك الدولي الدين الخارجي بأنه الدين الذي تبلغ مدة استحقاقه الأصلية أو المحددة أكثر من سنة واحدة، وهو مستوجب لأفراد أو لهيئات من غير المقيمين ويسدد بعملات أجنبية أو بسلع وخدمات. <sup>3</sup>

<sup>1</sup> بوطالبي هشام وبن سعيد محمد، 2017، ص ص 115-116.

<sup>2</sup> الباشا حسن مازن، 2015، التمويل الخارجي وأثره على الهيكلية في القطاعات الاقتصادية، دار الأيام، الأردن، ص 20.

<sup>3</sup> عثمانى حياة و جديدي روضة، 2020، أثر القروض الخارجية على النمو الاقتصادي - دراسة قياسية لحالة الجزائر وتونس للفترة 1990 - 2017، مجلة البحوث الاقتصادية المتقدمة، المجلد 5، العدد 2، جامعة الشهيد حمه لخضر - الوادي، الجزائر، ص 176.

## الفصل الأول: ..... الإطار النظري لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية

كما عرفت القروض العامة بأنها: قروض اقترضها الاقتصاد الوطني لمدة تزيد عن عام يمكن سدادها للمقرضين عن طريق الدفع بالعملات الأجنبية أو تصدير السلع والخدمات لهم، وتتم المدفوعات من خلال الحكومة أو الشركات التابعة الرسمية، أو من خلال المؤسسات العامة الرسمية التي تضمن التزامات هؤلاء الأفراد والمؤسسات الخاصة.<sup>1</sup>

من خلال التعاريف السابقة يمكن الاستنتاج أن القروض الخارجية هي المبلغ النقدي الذي تحصل عليه الدولة، وعادة ما يكون بالعملة الأجنبية أو تدفقات السلع، ويمكن سدادها سلعية أو نقدية عند نهاية العقد. وتتجلى أهمية القروض الخارجية فيما يلي:<sup>2</sup>

- دعم برامج وخطط التنمية الاقتصادية.
- المساهمة في رفع المستوى المعيشي للسكان.
- تمثل القوة الشرائية للعملة الأجنبية وهو أمر مهم للغاية خاصة عند وجود عجز في ميزان المدفوعات أو عدم كفاية الاحتياطيات من العملات الأجنبية.
- دعم الصناعات وزيادة الصادرات السلعية وتوفير فرص العمل وتحسين جودة الإنتاج.
- تساهم في الحد من الأزمات الاقتصادية عن طريق تدوير الفوائض المالية من الدول التي تمتلك فوائض مالية و توجيهها إلى الدول النامية التي تحتاج إلى التمويل.

### الفرع الثاني: أنواع القروض الخارجية

تختلف القروض الخارجية باختلاف الجهة المصدرة والمتلقي والغرض من الإنفاق، ويمكن تقسيم القروض الخارجية حسب المعايير المبينة أدناه إلى:<sup>3</sup>

#### 1. أنواع القروض الخارجية حسب معيار مدة السداد

يمكن تقسيم القروض الخارجية حسب الفترة مدة السداد إلى:

- **قروض قصيرة الأجل:** هي قروض ذات أجل استحقاق أقصاه سنة واحدة، ويتميز هذا النوع بارتفاع التكاليف، وعادة ما تلجأ الدول إلى القروض فقط عندما لا تستطيع الحصول على قروض طويلة الأجل، خاصة عندما تنوي تصحيح القروض المؤقتة عجز ميزانيتها.

<sup>1</sup> الميزوري علي حسن جوان، 2021، أثر القروض الخارجية على معدلات النمو الاقتصادي دراسة تحليلية العراق نموذجا خلال الفترة 2004-2020،

رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الشرق الأدنى، تركيا، ص 4.

<sup>2</sup> عثمانى حياة و جديدي روضة، 2020، ص ص 176-177.

<sup>3</sup> الميزوري علي حسن جوان، 2021، ص ص 10-11.

-قروض طويلة الأجل: هي قروض يجب سدادها خلال فترة تزيد عن سنة وربما أكثر من عشر سنوات، ويتميز هذا النوع من القروض بتكلفة أقل وعدد كبير من التسهيلات مقارنة بالنوع الأول، وعادة ما يتم إضافة نوع آخر المتعلقة بالقروض متوسطة الأجل المتعلقة بالخطة الاقتصادية.

## 2. أنواع القروض الخارجية حسب معيار الجهة التي تقدم القرض

يمكن تقسيم القروض الخارجية حسب هذا المعيار إلى:

- القروض الثنائية: وهي القروض المشروطة التي تنشأ بين حكومات دولتين.
- القروض متعددة الأطراف: وهي القروض الممنوحة من منظمات دولية أو إقليمية، وهي تختلف باختلاف الجهات المانحة لها وتعكس آراء الدول التي تسيطر عليها هذه المنظمات.
- قروض المصدرين: هي قروض تقدمها المؤسسات التي تنفذ سياسات تشجيع التصدير في الدولة، وهي ملائمة لاستيراد الدول المدينة.
- قروض خاصة: هي تلك القروض التي تقدمها البنوك التجارية الأجنبية، وشروطها قاسية، وهي تتميز بانخفاض المدة القرض ومدة السماح، وارتفاع معدلات الفائدة، والتي تشمل قروض البنوك التجارية وقروض المصدرين الخاصة.

## 3. أنواع القروض الخارجية حسب معيار شروط تقديمها

يمكن تقسيم القروض الخارجية حسب هذا المعيار إلى:

- القروض الميسرة: وهي القروض التي تمتاز بطول فترة الاستحقاق مع وجود فترة سماح، وتكون معدلات الفائدة عليها منخفضة.
- القروض الصعبة: وهي القروض التي معدلات الفائدة عليها مرتفعة، وتكون فترة الاستحقاق وفترة السماح قصيرة، حيث أنها تقرض بشروط تجارية.

## 4. أنواع القروض الخارجية حسب معيار طبيعة الاستخدام

تنقسم القروض الخارجي وفقاً لهذا المعيار إلى:

- قروض خارجية لأغراض الاستهلاك: وهي تلك القروض التي تستخدم لمواجهة زيادة الطلب الاستهلاكي، وقد تكون قروض نقدية أو عينية.
- قروض خارجية للأغراض الاقتصادية: وهي القروض التي يتم استخدامها لتمويل عملية التنمية في الدول النامية.
- قروض خارجية للأغراض العسكرية: وهي قروض غير منتجة وليس لها أي مردود اقتصادي وتستخدم للأغراض العسكرية.

الفرع الثالث: آثار القروض الخارجية

يمكن توضيح آثار القروض الخارجية من خلال ما يلي:<sup>1</sup>

1. الآثار الإيجابية للقروض الخارجية:

تتمثل الآثار الإيجابية للقروض الخارجية فيما يلي:

- تمويل الاستثمار المحلي الذي قد لا يكون ممكناً إذا كان هناك انخفاضاً في الطلب أو الادخار المحلي.  
- ارتفاع الدين الخارجي يجبر الحكومة على إجراء إصلاحات هيكلية ومالية من أجل الوفاء بالتزاماتها المتعلقة بالديون.

- زيادة التكوين الرأسمالي من خلال استيراد السلع الرأسمالية اللازمة لعملية التنمية الاقتصادية، ومن ثم زيادة الاستثمار والطاقة الإنتاجية.

2. الآثار السلبية للقروض الخارجية:

تتمثل الآثار السلبية للقروض الخارجية فيما يلي:

- القروض الخارجية بالعملات الأجنبية جعلت الدول المقترضة غير قادرة على تغطية مخاطر أسعار الصرف، مما يعرضها لقوى مالية عالمية خارج سيطرتها.

- يساهم الاقتراض الخارجي في زيادة إجمالي الاستثمار، وبالتالي زيادة معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي ويكون تأثيره إيجابياً على ميزان المدفوعات في البداية، ولكن عندما تصل المديونية إلى مستوى حرج نتيجة عدم الاقتراض المخطط له الذي يؤدي إلى زيادة مدفوعات خدمتها المسببة للعجز في الميزان الجاري، وبعد أن كان الاقتراض لسد العجز في ميزان المدفوعات أصبح الإفراط فيه عاملاً مسبباً لهذا العجز.

- تزايد أعباء المديونية الخارجية، بالإضافة إلى أن عجز الميزان الكلي للمدفوعات يدفع الحكومة إلى استخدام الجزء الأخير من الاحتياطات الأجنبية لخدمة أعباء الدين الخارجي.

<sup>1</sup> فتحي يوسف ابراهيم مي، 2021، أثر القروض الخارجية على الأداء الاقتصادي في مصر، المجلة العلمية للبحوث والدراسات التجارية، المجلد 35، العدد 1، جامعة حلوان، مصر، ص ص 62 - 63.

## المبحث الثالث : أسباب تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية وآثارها

توجد العديد من الأسباب التي تدفع الدول للجوء إلى رؤوس الأموال الأجنبية التي تترتب عنها آثار عدة نبينها في الآتي.

### المطلب الأول : أسباب تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية

توجد مجموعة من الأسباب المحددة لحركة تدفقات رؤوس الأموال منها الداخلية والخارجية، وتساهم هذه الأسباب مجتمعة في التأثير على ثقة المستثمر وتشجيعه لتوجيه استثماره إلى دولة دون أخرى.

#### الفرع الأول: الأسباب الداخلية

وتنقسم بدورها إلى:<sup>1</sup>

#### **1. فجوة التمويل المحلي**

تدخل التدفقات الدولية لرأس المال في إطار ما يعرف بالتمويل الدولي، والذي يمثل جانبا مهما من العلاقات الاقتصادية الدولية المرتبطة بتوفير رؤوس الأموال دوليا، وتأتي أهميتها كوسيلة لسد الفجوة في المدخرات المحلية للبلد الممول، وتعادل رأس المال الأجنبي اللازم لتحقيق معدل النمو المطلوب، وهنا يبرز الدور الحيوي لرأس المال الأجنبي في عملية التنمية الاقتصادية خاصة بالنسبة للدول النامية التي تسعى إلى معالجة النقص المستمر في ادخاراتها المحلية والإيفاء بالتزاماتها المالية في خضم تفاعلاتها الاقتصادية الدولية، ويعتبر القصور في التمويل المحلي الذي تعاني منه الدول من الأسباب الرئيسية لحركة تدفقات رؤوس الأموال، فالاعتماد على القروض الأجنبية والاستثمارات الأجنبية لتعويض النقص في الموارد المحلية يعتبر من بين الحلول التي تلجأ إليها هذه الدول.

#### **2. الزيادة المستقلة في دالة الطلب المحلية**

تقود الزيادة الحاصلة في الطلب على النقود إلى جذب رأس المال الأجنبي بمختلف أشكاله وخاصة الاستثمارات المحفظية 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 حقبقة، 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 فيتحدد طبقا 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 حقبقة.

<sup>1</sup> مقعاش سامية، 2015، تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية وأثرها على معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي "GDP" دراسة حالة ماليزيا خلال الفترة 1995-2011، حوليات جامعة قلمة للعلوم الاجتماعية والإنسانية، المجلد 9، العدد 4، جامعة 8 ماي 1945 - قلمة، الجزائر، ص 633-634.

### 3. الزيادة في إنتاجية رأس المال

إن قرار الاستثمار يُبنى على أساس المقارنة بين معدل الربحية المتوقع وبين الكلفة المقترحة للمشروع، وعادة ما يعبر عن الإيرادات المستقبلية بالإنتاجية الحدية لرأس المال، فالعلاقة بين الإنتاجية الحدية لرأس المال والأموال المستثمرة طردية؛ فارتفاع الإنتاجية الحدية يعني ارتفاع المداخل، وبالتالي التشجيع على الاستثمار، ومنه زيادة الأموال المستثمرة، وعليه فالتدفقات الرأسمالية تتأثر بدافع الربح، فبافتراض ثبات العوامل الأخرى فإن رأس المال ينجذب إلى الدول التي يرتفع فيها عائد الاستثمار نسبياً، وهذا ما نلاحظه بالنسبة لمختلف أنواع التدفقات الدولية لرأس المال وخاصة الاستثمارات الأجنبية المباشرة.

### الفرع الثاني: الأسباب الخارجية

تتمثل الأسباب الخارجية لتدفقات رؤوس الأموال الخارجية فيما يلي:<sup>1</sup>

#### 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 لوفرة أو ندرة رأس المال فيها، ومن المعروف أن سعر الفائدة يرتفع في الدول التي تعاني من ندرة رأس المال، وينخفض في الدول التي لديها فائض منه، وعلى هذا الأساس تنتقل رؤوس الأموال من الدول التي يتوفر فيها رأس المال (فائض) إلى تلك التي تعاني من نقص فيه (عجز)، والتي تنسم بأسعار فائدة مرتفعة، والهدف الأساسي لهذه الحركة هو تحقيق أكبر ربح، من خلال شراء أصول أجنبية قصيرة الأجل أو بإيداع رأس المال في إحدى البنوك الأجنبية، حيث يرتفع سعر الفائدة نسبياً.

#### 2. التوقعات في أسعار الصرف

تتأثر حركة انسياب رؤوس الأموال من وإلى الدولة بسعر صرف عملتها، وتتم عملية التأثير من خلال ما يتوقعه المستثمرون من تغير في الأسعار الحقيقية لأصولهم المالية مقدرة بالعملية الأجنبية، فإذا ساد شعور عام في الأوساط المالية بأن قيمة عملة دولة ما ستخفيض، فإن ذلك سيدفع بالمستثمرين وأصحاب المشاريع إلى تصفية مشاريعهم ونقل أصولهم إلى الخارج حتى يتجنبوا التخفيض الذي سيطرأ على أصولهم من جراء هذا التخفيض، والعكس صحيح في حالة ارتفاع سعر صرف العملة.

#### 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 آجلة بقصد الاستفادة من الفرق بين السعر الآجل يوم التعاقد والسعر الحاضر يوم الاستحقاق، فغرض المضارب من شراء أوراق مالية

<sup>1</sup> الحسنی تقي عرفان، 2002، التمويل الدولي، دار مجدلاوي للنشر، عمان، ص ص 208-282.

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.

### 4. بيانات ميزان المدفوعات

إن 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، وهذا 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 بعملية أشبه باستثمار ذلك الفائض في دول تكون بحاجة إليه، إضافة إلى الأسباب السابقة التي تؤثر على حركة التدفقات الدولية لرؤوس الأموال وتحدد كمياتها واتجاهاتها فإنه توجد أسباب أخرى لا تقل أهمية منها تقادي المخاطر السياسية والاقتصادية، إذ يعد الاستقرار السياسي من المؤشرات التي تتحكم في اتجاه تدفق رؤوس الأموال الأجنبية 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 أو المخاطر الناجمة عن عدم الاستقرار السياسي مثل حوادث الشغب والعنف، والمخاطر السياسية تحول المستثمر إلى مضارب حيث تدفع بالمستثمرين إلى التخلص السريع من الأصول المالية التي بحوزتهم تجنباً للمخاطر التي قد تصيب هذا الاستثمار، وذلك بنقل أموالهم إلى خارج الدولة بحثاً عن الثقة والأمان، أما المخاطر الاقتصادية التي يسعى المستثمر لتفاديها فتشمل المخاطر التجارية والمالية التجارية تتلخص في خطر العائد على الاستثمار، إذ يعتبر تحقيق الأرباح الهدف الأول والأساسي لانتقال المستثمر إلى الاستثمار خارج بلده، وينبغي أن تكون هذه الأرباح أكبر مما يحققه في بلده الأصلي، إضافة إلى خطر المنافسة، فقد يكون دافع المستثمر من الاستثمار خارج وطنه هو الهروب من المنافسة المحلية، غير أنه ينبغي التأكيد من عدم وجود وضع تنافسي مماثل في البلد المضيف حاضراً أو مستقبلاً.

### المطلب الثاني: آثار تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية

توفر رؤوس الأموال الأجنبية للدول النامية المتلقية مصدراً هاماً لتمويل الخارجي للاستثمار والاستهلاك، لتعويض قصور المدخرات المحلية مما يدعم النمو الاقتصادي بها، كما تساهم الاستثمارات الأجنبية في تنمية ودعم كفاءة أسواق المال المحلية، إلى جانب بعض الآثار السلبية الأخرى على المتغيرات الاقتصادية الكلية.

### الفرع الأول : الآثار الإيجابية لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية

تتمثل الآثار الإيجابية لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية فيما يلي:<sup>1</sup>

- يمكن أن تساهم تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى الدول النامية في تقليل الفجوة بين الادخار والاستثمار أو ما يطلق عليها فجوة الموارد المحلية، من خلال توفير الموارد اللازمة لإقامة المشروعات وتشجيع الاستثمار المحلي وزيادة التراكم الرأسمالي في هذه الدول والذي يعتبر المحرك الأساسي للنمو الاقتصادي.
- تساهم تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية في خلق فرص عمل في الدول المضيفة لها، وبالتالي فإن هذه التدفقات تساهم بشكل واضح في حل مشكلة البطالة في هذه الدول، ومن أهم هذه التدفقات فاعلية في علاج مشكلة البطالة هي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر.
- تؤدي تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى تحقيق إيرادات مالية للدول، وبالذات من خلال الضرائب التي تفرضها على المشروعات أو التي تفرض على استيراد متطلبات عملها.
- تؤدي تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى الدول النامية إلى المساعدة في زيادة الصادرات والإسهام في توفير النقد الأجنبي عن طريق التمويل اللازم لإقامة المشروعات الإنتاجية، مما يحقق زيادة التصدير أو يحل محل الاستيراد، وهو ما يؤدي إلى خفض عجز الحساب الجاري وبالتالي ميزان مدفوعات هذه الدول، طالما كان انسياب هذه التدفقات أكبر من حجم تصدير فوائده وأرباح هذه الاستثمارات للخارج.
- تساهم تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية في زيادة درجة استخدام الموارد الاقتصادية المتاحة، خاصة وأنها تعتبر من أهم وسائل نقل تكنولوجيا الإنتاج، والمهارات والقدرات الابتكارية، والأساليب التنظيمية، مما يؤدي إلى رفع كفاءة هذا الاستخدام سواء للموارد البشرية، الطبيعية أو الطاقة الإنتاجية.

### الفرع الثاني: الآثار السلبية لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية

تتمثل الآثار السلبية فيما يلي:<sup>2</sup>

- رغم الآثار الإيجابية لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية للدول النامية في تخفيف من قيود التمويل، وتزايد الكفاءة، وتخصيص رأس المال بطريقة أفضل وما يرتبط بتدفق رأس المال من نقل للتكنولوجيا إلا أنه ترتبت عنها العديد من الآثار السلبية على هذه الدول، والتي ظهرت بوضوح في الأزمات التي تعرضت لها الكثير من هذه الدول، وأثرت على استقرار الاقتصاد الكلي وعلى القدرة التنافسية لقطاع التصدير، وأكبر هذه المخاطر هي أثر هذه التدفقات على التضخم، ورفع مستوى الصرف الحقيقي إلى مستويات عالية لا يمكن أن تستمر، وفيما يلي عرض لأهم هذه الانعكاسات السلبية لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على الدول النامية.
- سحب الفائض الاقتصادي الذي يمكن أن يستخدم في عملية النمو والتطور في الدول لنامية المستقبل لرؤوس الأموال، من خلال تحويل الفوائد والأرباح التي تحصل عليها الشركات الأجنبية إلى الدول المتقدمة.

<sup>1</sup> حريري عبد الغني، 2016، آثار تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية وسياسات مواجهة مخاطرها، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، المجلد 12، العدد 15، جامعة حسين بن بوعلي - الشلف، الجزائر، ص ص52-53.

<sup>2</sup> حريري عبد الغني، 2016، ص ص 53-54.

- ارتفاع معدل الصرف الحقيقي: من أهم الآثار السلبية لزيادة تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى الدول النامية حدوث ارتفاع كبير وطويل الأجل في معدلات الصرف الحقيقية في عدد من الدول النامية المتلقية لحجم كبير من هذه التدفقات، خاصة دول آسيا وأمريكا اللاتينية.

- يؤدي تحويل الفوائد والأرباح ورسوم براءات الاختراع والعلامات التجارية وتكاليف الإدارة بالإضافة إلى الواردات المباشرة وغير المباشرة لهذه الاستثمارات قد يفوق النقد الأجنبي الناتج من انتهاج سياسة إحلال الواردات أو عوائد الصادرات والتدفقات المبدئية لرأس المال ما يتحقق معها عجز مزمن في موازين مدفوعات هذه الدول .

### المطلب الثالث: سياسات مواجهة مخاطر تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية

أدت الآثار السلبية لتدفقات رؤوس الأموال للدول النامية إلى إتباع جملة من الأساليب والإجراءات لمواجهة الآثار السلبية لهذه التدفقات، وذلك بالاعتماد على مجموعة من السياسات، ولكن تختلف السياسة المتبعة تبعاً للظروف وأسباب هذه التدفقات فإن كانت داخلية فإن الاستجابة من جانب السياسات يمكن أن تنصب على تحسين القدرة الاستيعابية للاقتصاد، وعندما تكون الأسباب خارجية وهي الأكثر تأثيراً وأهمية بحيث تكون لها آثارها على عدم الاستقرار الاقتصادي، فإن السياسات تتجه إلى التركيز على احتواء التدفقات أو تحييد آثارها، ومن الناحية العملية هناك صعوبة في التحديد الدقيق لأسباب التدفقات رؤوس الأموال، كما أن هناك تداخل بين هذه العوامل، وعلى هذا فالدول تهدف في سياساتها إلى الحد من مخاطر عدم الاستقرار الاقتصادي، وبالطبع فإن الاستجابات أيضاً تكون مختلفة بين الدول، وفيما يلي عرض لأهم هذه السياسات:<sup>1</sup>

### الفرع الأول: سياسات تعقيم تدفقات رؤوس الأموال

ويقصد بها التأثير على سوق العملة بدون تغيير في السياسة النقدية المحلية، حيث يتدخل البنك المركزي من خلال بيع أو شراء أصول مالية بالعملة الأجنبية مقابل أصول بالعملة المحلية بغرض عدم المساس بالأساس النقدي، والهدف من ذلك هو الحد من الأثر التضخمي للتدفقات وأثرها على هذه الأخيرة.

وتعتبر سياسة التعقيم الحل الأول المعتمد عليه في مواجهة الآثار غير المرغوبة لزيادة تدفقات رؤوس الأموال، وهو يحول دون زيادة العجز في الحساب الجاري بينما يؤدي إلى زيادة الاحتياطات الرسمية.

وقد استخدم التعقيم على نطاق واسع في بعض الدول مثل الشيلي، كولومبيا، اندونيسيا، كوريا، اسبانيا وتايلاند، ففي تايلاند شجع تخفيض الضرائب على تزايد استثمارات الأجانب في الداخل، أما الشيلي وكولومبيا أدى رفع سعر الفائدة إلى وجود فرق لصالح السوق المحلي، مما شجع على زيادة تدفق رأس المال الأجنبي إلى الداخل، وقد استخدمت الدول الستة عمليات السوق المفتوحة للتعقيم في سنوات السوق المحلية وزادت كولومبيا على ذلك برفع متطلبات الاحتياطي القانوني في البنوك أو التقليل من اللجوء لموارد البنك المركزي للتمويل.

<sup>1</sup> حريري عبد الغني، 2016، ص ص 56-60.

## الفصل الأول: ..... الإطار النظري لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية

كما حاولت بعض الدول خلط أدوات السياسة النقدية التقليدية مع سياسة السوق المفتوحة مع القيود غير المباشرة على تدفقات رؤوس الأموال، حيث استخدمت الشيلي وكولومبيا وإسبانيا الاحتياطي النقدي المتفاوت لبعض مجموعات المقترضين بالنقد الأجنبي.

وعادة ما يضطر البنك المركزي إلى اللجوء إلى القيام بإجراءات مساعدة للتعقيم، عندما تضيق فرص استخدام عمليات السوق المفتوحة في تحجيم الكتلة النقدية، وتتضمن هذه الإجراءات:

- تقليل التمويل عن طريق نوافذ البنك المركزي.

- إعادة تحديد وضبط الاحتياطات.

- تحويل الودائع الحكومية لدى البنوك التجارية إلى البنك المركزي.

- مبادلة النقد الأجنبي، فهو يمثل حافزا للبنوك لتصدير النقد الأجنبي إذا كان سعر المستقبل أعلى من سعر البيع الحالي.

وتجدر الإشارة إلى أن استخدام سياسة التعقيم أدت إلى اجتذاب تدفقات رؤوس الأموال وتقليل من بعض الآثار غير المرغوبة، ولكن هذا لم يمنع من ظهور بعض الخسائر المرتفعة ناتجة عن تطبيق سياسات التعقيم والمتمثلة في ارتفاع أسعار الفائدة المحلية، ومن ثم زيادة الفجوة بين المعدلات المحلية والأجنبية، مما زاد الحافز للاقتراض من الخارج.

### الفرع الثاني: سياسات الرقابة على الصرف

ويقصد بها تدخل السلطات النقدية في مجال الصرف الأجنبي سواء بتحديد سعر الصرف محدد للعملة الوطنية أو الكميات المسموح بتحويلها، وقد اعتمدت الكثير من الدول المتلقية لحجم كبير من رؤوس الأموال على سياسة سعر الصرف الثابت أو قاعدة ثابتة لسعر الصرف، ولكن أدت هذه السياسة مع زيادة تدفقات رؤوس الأموال إلى ارتفاع معدلات الصرف الحقيقية في كثير من هذه الدول، مما أدى إلى آثار تضخمية وعجز الحساب الجاري ومن ثم فقد الميزة التنافسية للاقتصاد.

فبالرغم من أن أسعار الصرف المرنة تتعرض للتحركات الدورية، إلا أن أسعار الصرف الثابتة تكون أكثر تعرضا للتقلبات الشديدة عندما يصعب على الدولة الدفاع عنها في حالة عدم توفر الأرصدة اللازمة من الاحتياطات الدولية، وهو ما يؤدي إلى عدم الاستقرار.

ومن ناحية أخرى فإن الدولة من خلال سعر الصرف المرن تسمح بارتفاع سعر الصرف كنتيجة لدخول التدفقات، مما يعني انخفاض أسعار الواردات وزيادة حجمها، فنتمكن من الحفاظ على حجم المعروض النقدي المحلي دون زيادة ولا تضطر الحاجة للتعقيم، كما تكون زيادة سعر الصرف الحقيقي في إطاره غير مصحوبة بضغوط تضخمية، ومع ذلك يجب ملاحظة الأثر السلبي لتقلبات سعر الصرف الاسمي المرن، نظرا لتأثير هذه التقلبات على سعر الصرف الحقيقي وأداء الصادرات، وللمحد من مخاطر الصرف المرن فقد اتبعت بعض الدول نظاما وسطا لسعر الصرف وهي التي تخضع لنظام التعويم المدار أو للمدى المتغير لسعر الصرف

## الفصل الأول: ..... الإطار النظري لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية

بمعنى أن يتم تحديد مدى معين لسعر الصرف على أن تقوم الدولة بتغييره كلما استدعت الحاجة، وقد اتبعت هذه السياسة كل من المكسيك، الشيلي وكولومبيا في أمريكا اللاتينية في أوائل التسعينات، وان كانت تجربة المكسيك قد انتهت بالأزمة المالية في عام 1994 نتيجة عدة أسباب أخرى منها اتساع العجز الجاري، سياسة الائتمان والتوسع في التمويل قصير الأجل.<sup>1</sup>

### الفرع الثالث: تطبيق سياسة مالية انكماشية

يعتبر تقييد السياسة المالية من الوسائل الهامة لاحتواء الأثر التضخمي وتفادي ارتفاع معدل الصرف الحقيقي الناتجة عن زيادة تدفقات رؤوس الأموال إلى كثير من الدول النامية، عن طريق خفض الإنفاق الحكومي، وخاصة السلع غير القابلة للتجارة، مما يؤدي إلى خفض الطلب المباشر على هذه السلع، وبالتالي انخفاض أسعارها ما يكون له أثر على خفض الأثر التضخمي.

وقد حققت السياسة المالية الانكماشية نجاحا ملحوظا وفعالية في مواجهة ارتفاع سعر الصرف الحقيقي في الدول التي طبقتها ومنها الأرجنتين، اندونيسيا، كوريا، ماليزيا، المكسيك، الفلبين وتايلاند.

ولكن رغم ذلك فإن تطبيق سياسة التقييد المالي لم تلق قبولا في كثير من الدول النامية لمواجهة الآثار السلبية لزيادة تدفقات رؤوس الأموال، ويرجع السبب في ذلك الحاجة التي ظهرت في بعض الدول للاستثمار في البنية الأساسية لاستيعاب أكبر قدر من الاستثمارات الأجنبية، بما أن قرارات السياسة المالية تتخذ بناء على اعتبارات متوسطة وطويلة الأجل، يصعب تغييرها استجابة لتقلبات قصيرة الأجل في أسواق رأس المال.

### الفرع الرابع: الرقابة على تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية

تفرض الدول قيودا على تدفقات رؤوس الأموال لتفادي أثارها السلبية، وتفرض هذه القيود على أنها الإجراءات الاقتصادية التي تؤثر على سلوك الفاعلين الاقتصاديين للحد من أو تقييد انتقالات رؤوس الأموال بين الدول من خلال وضع القيود على بعض أو كل أنواع معاملات الرأس المال التي يتضمنها ميزان المدفوعات بغرض المساعدة على تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية الكلية ومن أهم أشكال الرقابة على رؤوس الأموال، الرقابة على الصرف الأجنبي وضريبة توبيخ على تدفقات رؤوس الأموال، وكذا القيود الكمية على المعاملات الرأسمالية والتي تشمل أوجه عدة أهمها ضوابط على أسواق رأس المال والبنوك والاستثمارات المباشرة والعمليات العقارية.

#### **1. الرقابة على الصرف**

وهو عدم سماح السلطات النقدية للمقيمين وغير المقيمين بتحويل العملة بأسعار الصرف السائدة إلى العملات الأجنبية، وتعتبر الرقابة على الصرف السبيل الوحيد أمام السلطات النقدية للمحافظة على ثبات سعر

<sup>1</sup> Allégret, Jean-Pierre, Quel rôle pour les contrôles des mouvements internationaux de capitaux, Économie internationale, la revue du CEPII no 81, p 80 , In the site : <http://www.cepii.fr/francgraph/publications/economintern/rev81/allegret.pdf> ( Consulted on 25/01/2024)

## الفصل الأول: ..... الإطار النظري لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية

- الصرف عند مستوى ملائم، حيث تلتزم السلطات النقدية بعدة أساليب للرقابة على الصرف منها:<sup>1</sup>
- تركيز كل عمليات الصرف سواء كانت عمليات بيع أو شراء العملات بين يدي سلطة البنك المركزي عادة، وبذلك تلزم بيع العملات الأجنبية إلى السلطات النقدية، مثلا إرغام المصدر على تسليم العملة الأجنبية للبنك المركزي .
  - حظر تصدير العملات الأجنبية والمعادن النفيسة وغيرها، وبهذا تحظر إطلاقا تصدير رأس المال إلى الخارج، وهكذا تفرق الرقابة على الصرف بين العمليات الجارية وحركة رأس المال .
  - فرض رقابة حازمة على المبادلات الخارجية، ويتحقق ذلك عند قيام المصدر بتسليم ثمن ما يصدر إلى السلطات النقدية بالسعر الرسمي المقرر وكذلك بشأن الاستيراد وعادة لا تمنح هذه الرخص إلا باستيراد السلع الضرورية وليس السلع الكمالية.
  - تفرض الدول نظام الرقابة على عمليات الصرف الأجنبي كوسيلة لحماية القيمة الخارجية لعملاتها ومكافحة الآثار المترتبة على عمليات المضاربة وهروب رؤوس الأموال القصيرة الأجل، ويخضع هذا النظام إلى الإشراف الحكومي المنظم على سوق الصرف الأجنبي.

### 2. القيود الكمية على المعاملات الرأسمالية

- تشتمل الرقابة على العمليات الرأسمالية عدة ضوابط منها:<sup>2</sup>
- **أسواق رأس المال:** تخضع المعاملات المالية التي تتم في أسواق رأس المال إلى ضوابط تطبق على كل عمليات الشراء والبيع التي تتم في الخارج بواسطة المقيمين، وعلى مبيعات أو إصدارات التي يقوم بها الأجانب محليا، وأهم هذه المعاملات ما يتعلق بالأسهم والأوراق المالية التي يتم المشاركة فيها بطبيعتها، السندات وغيرها من أوراق المديونية وكذا صكوك رأس المال، وأوراق الاستثمار المشترك، بالإضافة إلى المشتقات المالية وغيرها من الأدوات المستحدثة.
  - **الضوابط الخاصة بالبنوك التجارية وعمليات الائتمان:** أما فيما يخص البنوك التجارية فإنه يمكن تطبيق الضوابط على الودائع لغير المقيمين، وعلى اقتراض البنوك من الخارج، وعلى القروض والودائع الأجنبية، وفيما يخص عمليات الائتمان فتشمل الائتمان التجاري والائتمان المالي (الضمانات والكافلات والتسهيلات الدعم المالي)، ويمكن تطبيق الضوابط على عمليات الائتمان الممنوح للمقيمين من جانب غير المقيمين.
  - **الاستثمار المباشر والعمليات العقارية:** إن شراء أو بيع العقارات يخضع هو الآخر لأحكام خاصة به، ويمكن أن تطبق الضوابط على بيع وشراء العقارات التي تتم محليا بواسطة الأجانب أو شراء وبيع العقارات في الخارج بواسطة المقيمين، أما بالنسبة للاستثمار المباشر فتختلف ضوابطه عن العمليات العقارية، حيث أن الدول المضيفة تخضعه لرقابة معينة، ويمكن تلخيص بعضها فيما يلي:

<sup>1</sup> عادل أحمد حشيشي ومجدي محمود، 2003، *سياسات الاقتصاد الدولي*، منشورات كلية الحقوق، لبنان، ص ص 197-198.

<sup>2</sup> حريري عبد الغني، 2016، ص 45.

## الفصل الأول: ..... الإطار النظري لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية

- وضع قاعد صارمة لتنظيم المشاركة في مجال الاستثمار والإدارة، فكثيرا ما تتحفظ الدول في الحالات مثل تملك المشروع.
- وضع حدود قصوى لنصيب الشركات المتعددة الجنسيات من رأس المال وكذا الأرباح المحولة إلى الخارج.
- تحديد رسوم وإتاوات على أساس نسبة مئوية محددة إلى إجمالي المبيعات في الدول المضيفة.

### 3. ضريبة تويين

هي ضريبة دولية موحدة على المعاملات الحاضرة التي تتم في أي مكان، وتشمل تحويلات من العملة الأخرى، سواء في أسواق الأوراق المحلية أو أسواق الصرف الأجنبي والمفروض نظريا أن تثبط المضاربة عن طريق جعل الاتجار في العملة أكثر تكلفة، وبذلك ينقص حجم تدفقات رأس المال قصير الأجل الباعثة على عدم الاستقرار مما يعمل على زيادة استقرار سعر الصرف.

والهدف منها يتمثل فيما يلي:

- زيادة توسيع السياسات النقدية للحد من تحركات رؤوس الأموال الناجمة عن أسعار الفائدة، وللمحد من تقلبات أسعار الصرف.
- الحد من المضاربات قصيرة الأجل التي تسبب على عدم الاستقرار.

### خلاصة الفصل:

من خلال ما تم التطرق له في هذا الفصل تتضح أهمية تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية، نظرا لدورها الهام والحيوي في تراكم رأس المال، نقل التكنولوجيا والتقنيات الحديثة، بالإضافة إلى رفع كفاءة رأس المال البشري وتحسين مهاراته، وهو ما جعلها محور اهتمام العديد من الدول من أجل الحصول على عائد أو امتلاك أصول عينية أو نقدية، عقارات، مشروعات، أسهم وسندات وودائع.

كما تبين من خلال هذا الفصل أن تدفقات رؤوس الأموال تأخذ عدة أشكال وهي التدفقات المتعلقة بالاستثمار الأجنبي المباشر وغير المباشر أو التدفقات المتعلقة بالبنوك التجارية والتدفقات الخاصة بالانتماء التجاري والمالي وغيرها من التدفقات المختلفة، حيث أن هذه التدفقات لها آثار اقتصادية إيجابية على البلد المصدر أو المستورد لرؤوس الأموال الأجنبية وأخرى سلبية تسعى الدول جاهدة لتجنبها حتى لا تنعكس سلبا على اقتصادياتها، والتي يمكن مواجهتها من خلال إتباع سياسات اقتصادية صحيحة تمكنها من الاستفادة منها في تنمية اقتصادياتها المحلية.

الفصل الثاني:

الإطار النظري للتضخم

## تمهيد :

يعتبر التضخم من الظواهر الاقتصادية الكلية التي حظيت باهتمام الاقتصاديين لفترة طويلة من الزمن وخصوصاً في فترة السبعينات والثمانينات من القرن الماضي، والذين قاموا بدراسة ومحاولة تفسير هذه الظاهرة مساهمين بذلك في وضع العديد من النظريات المفسرة لظاهرة التضخم، والتي تتعدد أشكالها أنواعها وآثارها السلبية الكبيرة على المستوى الاقتصادي والاجتماعي، فلا يزال هدف محاربة التضخم والمحافظة على استقرار الأسعار من الأهداف الأساسية التي تسعى الحكومات إلى تحقيقها باعتبار أن معدلات التضخم تعد مؤشراً على فشل تلك الحكومات أو نجاحها.

فالتضخم في حد ذاته ظاهرة اقتصادية كلية ودينامكية في نفس الوقت، مما يعني أن هناك عوامل عديدة تشترك في حدوثه كزيادة النقد المتداول والزيادة في المداخيل وغيرها وكذا آلية عمله، وبسبب ديناميكيته فإنه يصعب تحديد وقياس العوامل المؤثرة فيه بدرجة دقيقة، ومن ثم تحديد الإجراءات الخاصة بالحد من التضخم ووضع السياسات الكفيلة بمعالجته.

ومن أجل الإحاطة بالجوانب النظرية لهذه الظاهرة الاقتصادية يتم التطرق في هذا المبحث إلى تعريف التضخم، وعرض النظريات المفسرة له، أنواعه، وأسبابه، وكذا الأساليب المتبعة لكبح الضغوط التضخمية.

## المبحث الأول: النظريات المفسرة للتضخم

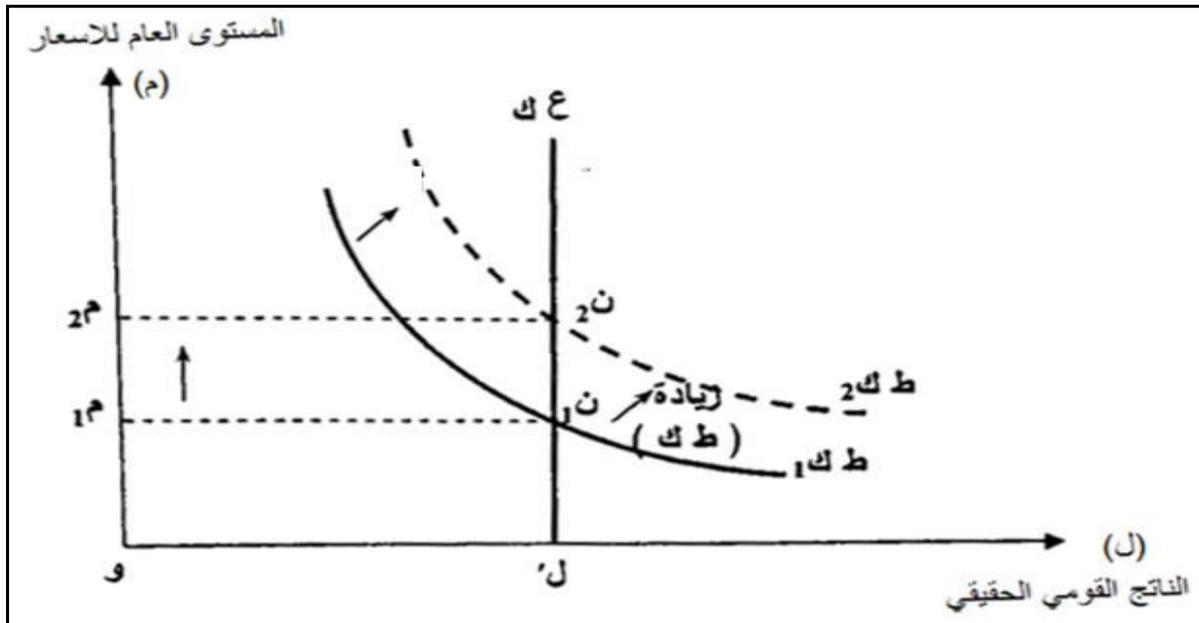
حظيت ظاهرة التضخم باهتمام العديد من المفكرين والباحثين الاقتصاديين المنتمين إلى مدارس فكرية مختلفة، والذين قاموا بدراساتها مساهمين بذلك في وضع العديد من النظريات المفسرة لظاهرة التضخم، وفيما يلي عرض لبعضها:

المطلب الأول: النظرية النقدية الكلاسيكية

افتترضت النظرية الكلاسيكية وجود علاقة مباشرة بين الزيادة في كمية النقود والارتفاع في المستوى العام للأسعار، ويحدث هذا في ظل الافتراضات التي تبني عليها هذه النظرية والمتمثلة فيما يلي:<sup>1</sup>

- سيادة ظروف التوظيف الكامل.
- ثبات سرعة دوران النقود وأن الطلب عليها يكون بغرض المعاملات فقط؛ أي لا يوجد طلب ذاتي على النقود، وبالتالي فإن زيادة كمية النقود بنسبة معينة يترتب عليها ارتفاع المستوى العام للأسعار بنفس النسبة، وعليه تكون العلاقة بين كمية النقود والأسعار علاقة تناسبية، ومن ثم فإنه وفقاً لهذه النظرية يمثل التضخم ظاهرة نقدية بحتة سببها زيادة كمية النقود وما يترتب عنها من زيادة في الطلب الكلي، مما يؤدي إلى ارتفاع مستوى الأسعار كما هو موضح في الشكل الموالي:

الشكل رقم 1: التضخم في النظرية الكلاسيكية



المصدر : محمد السريتي، 2014، ص257.

<sup>1</sup>الأفندي أحمد محمد، 2020، الاقتصاد النقدي والمصرفي، مركز الكتاب الأكاديمي، عمان، ص575.

من خلال هذا الشكل يتضح أنه في ظل سيادة ظروف التوظيف الكامل يكون منحني العرض الكلي رأسياً، وبالتالي فإن زيادة كمية النقود بنسبة معينة تؤدي إلى زيادة الطلب الكلي على السلع والخدمات بنفس النسبة، ومن ثم ينتقل منحني الطلب الكلي إلى جهة اليمين من (ط ك<sub>1</sub>) إلى (ط ك<sub>2</sub>) ويتحقق التوازن الجديد عند النقطة (ن<sub>2</sub>)، ويترتب على ذلك ارتفاع المستوى العام للأسعار بنفس النسبة من (م<sub>1</sub>) إلى (م<sub>2</sub>) عند نفس مستوى الناتج القومي (ل<sup>1</sup>).

إن الأفكار السابقة ما هي إلا بداية للنظرية الكمية في مفهومها الجديد، حيث يعد الكلاسيك أول من تطرق إلى ظاهرة التضخم من خلال النظرية الكمية للنقود التي حاولت تفسير تغيرات المستوى العام للأسعار وعلاقتها بكمية النقود، وقد رأى أصحاب هذه النظرية أن التغيرات في الأسعار تكون في نفس الاتجاه الذي تتغير فيه كمية النقود وبالنسبة نفسها، وقد مرت هذه النظرية بعدة مراحل حيث يعد فيشر أول من صاغ معادلة رياضية عن هذه النظرية تسمى بمعادلة التبادل التي تحولت إلى معادلة الأرصدة النقدية على أيدي علماء مدرسة كمبريدج، وفيما يلي عرض لمساهمات كل من فيشر ومدرسة كمبريدج.

### الفرع الأول: نظرية فيشر

أضاف فيشر متغير سرعة دوران النقود كمتغير أساسي لهذه النظرية وعرفه بأنه: عدد المرات التي تدورها وحدة النقد خلال فترة زمنية معينة من الزمن نتيجة لعملية البيع والشراء، كما قام بصياغة معادلة لشرح وتفسير العلاقة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار وهي كالآتي:

$$MV = PQ$$

M : كمية النقود المتداولة.

V : سرعة تداول النقود.

Q : حجم المعاملات.

P : المستوى العام للأسعار.

وقد افترضت هذه النظرية ثبات سرعة دوران النقود في المدى القصير كونها تحدد بعوامل بطيئة التغير ومستقلة عن تغير كمية النقود ككثافة عدد السكان تطور عادات التعامل المصرفي ومستوى تطور النظام المالي وغيرها، وتوصلت معادلة فيشر إلى أن زيادة كمية النقود ستؤدي إلى زيادة المستوى العام للأسعار بنفس النسبة، وبالتالي حدوث التضخم.<sup>2</sup>

### الفرع الثاني: معادلة كمبريدج

اعتمدت هذه المعادلة في بناء العلاقة بين كمية النقود والأسعار على تأثير رغبة الأفراد في الاحتفاظ بالنقود بدل إنفاقها، فأساس المعادلة يقوم على العلاقة بين الرغبة في الاحتفاظ بأرصدة نقدية من جهة والدخل

<sup>1</sup> السريتي محمد ونجا علي عبد الوهاب، 2014، الاقتصاد الجزئي، دار التعليم الجامعي، مصر، ص ص 256-257.

<sup>2</sup> الحلاق سعيد سامي والعلاجوني محمد محمود، 2016، النقود والبنوك والمصارف المركزية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، ص 198.

النقدي من جهة أخرى باعتبار أن التغيرات في رغبة الأفراد أو ميلهم للاحتفاظ بأرصدة نقدية سائلة يؤدي إلى التأثير على حجم الإنتاج ثم على حجم الدخل وأخيرا على المستوى العام للأسعار، وبذلك فتأثير النقود على الأسعار يعتبر تأثيرا غير مباشر وفق المعادلة التالية:<sup>1</sup>

$$M/K=Y.P$$

$$M=Y.P.K$$

M : الطلب على النقود

K : نسبة التفضيل النقدي

Y : الدخل الحقيقي

P : متوسط أسعار السلع النهائية

وهذا ما يعني أن الطلب على النقود مرتبط بمقدار الدخل والأسعار والميل للاحتفاظ بالنقود في شكلها السائل، وتعتبر هذه المعادلة عن التوازن بين عرض النقود والطلب عليها، فخلال فترة زمنية معينة يزيد الطلب النقدي نتيجة لزيادة K أو نتيجة لزيادة الدخل النقدي YP، فإذا تم افتراض ثبات K لثبات سرعة دوران النقود في الأجل القصير، بالإضافة إلى ثبات الدخل الحقيقي في حالة التشغيل الكامل فإن الارتفاع في عرض النقود سيؤدي إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار بنفس النسبة، ويزيد بذلك الطلب على النقود حتى يتساوى مع العرض النقدي.

إن هذه النظرية رغم إسهاماتها وجهت لها عدة انتقادات حول افتراضاتها الأساسية المرتبطة من ناحية بثبات كل من كمية المبادلات عند مستوى التشغيل الكامل، وثبات سرعة دوران النقود، وهي افتراضات غير واقعية، ففرضية ثبات حجم المعاملات أو الناتج فرضية غير صحيحة تماما، وأزمة الثلاثينات من القرن الماضي أثبتت ذلك، فالكلاسيك افترضوا أن التوازن عند التشغيل التام يعتبر نتيجة طبيعية عند ترك قوى السوق تعمل بحرية دون تدخل للدولة، وبذلك يرجع تأثير زيادة النقود تماما لزيادة الأسعار، ولكن إذا لم تتحقق هذه الفرضية كما أثبت الواقع ذلك فإن الزيادة في كمية النقود قد ترجع لزيادة الناتج والمبادلات أو لزيادة الأسعار، أما فيما يتعلق بالفرضية الخاصة بثبات سرعة دوران النقود فإن هذه الفرضية بحد ذاتها تعرضت للانتقاد، إذ أن هذا المتغير خاضع للزيادة أو النقصان لعدة أسباب، مما قد يتسبب في امتصاص جزء من تأثير زيادة كمية النقود بدلا من أن تمتصها زيادة الأسعار، كما وجهت لهذه النظرية انتقادات أخرى منها:<sup>2</sup>

- أن المعادلة توضح أن كمية النقود هي المتغير الوحيد الذي يؤثر على مستوى الأسعار، وهذا غير صحيح فارتفاع الأسعار قد يرجع لعدة أسباب أخرى.

<sup>1</sup> السريتي محمد ونجا علي عبد الوهاب، 2014، ص258.

<sup>2</sup> الحلاق سعيد سامي والعرجوني محمد محمود، 2016، ص68.

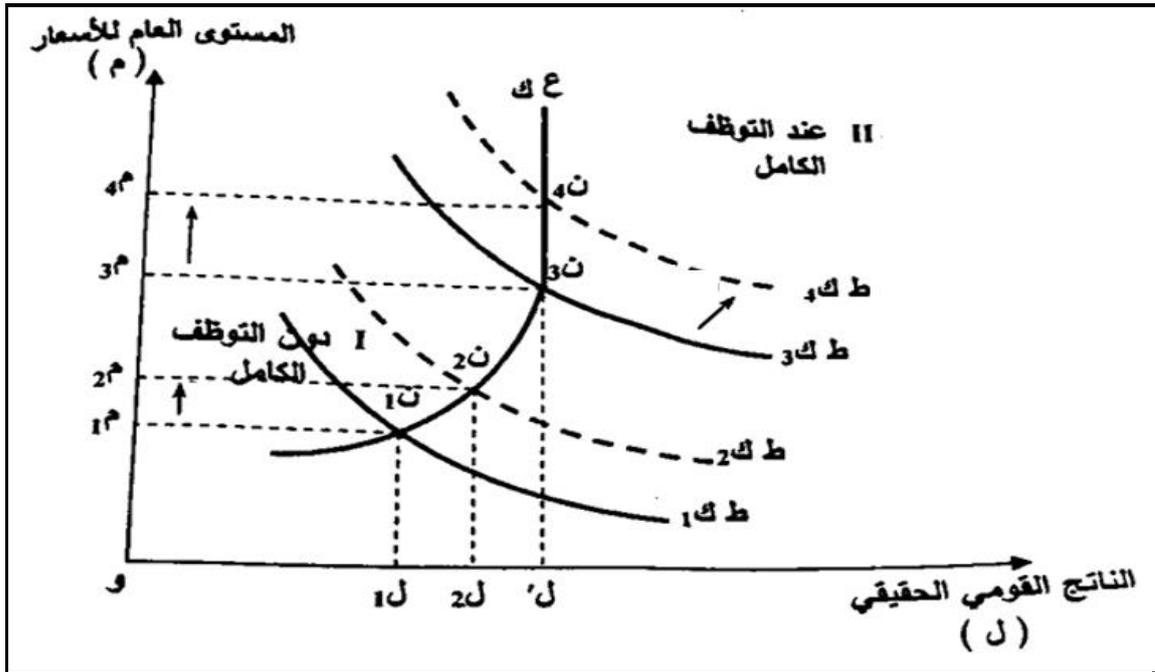
- إن العلاقة المباشرة والبسيطة التي بينتها المعادلة في حد ذاتها غير منطقية، حيث أنه يفترض وجود عدة تغيرات وسيطة منذ زيادة كمية النقود حتى تتأثر الأسعار، وهي التي قد تترتب عنها في بعض الأحيان علاقة عكسية بدل أن تكون طردية.
- أن العلاقة بشكلها العكسي واردة جدا، فقد تؤثر الأسعار على كمية النقود بدلا من العكس، إذ قد يتسبب ارتفاع الأسعار في توسع البنوك في منحها للقروض لقطاع الأعمال لزيادة نفقاتهم لمواجهة ارتفاع الأسعار.
- عدم تطرق هذه النظرية لسعر الفائدة وتأثيره رغم كونه عنصرا هاما .
- ورغم هذه الانتقادات فإن هذه النظرية استطاعت أن تفسر الارتفاع التضخمي في الأسعار تحت ظروف معينة يتحقق فيها قدر كبير من افتراضاتها، وخاصة في البلدان النامية، حيث جمود جهازها الإنتاجي يقربها من افتراض ثبات الناتج الوطني .

### المطلب الثاني: النظرية الكينزية

قدمت أفكار الاقتصادي "كينز" حولا جذرية لما حدث عقب كساد الثلاثينيات من القرن العشرين انطلاقا من فرضيات أساسية لا تخلو من مبادئ الفكر الرأسمالي أخذا بعين الاعتبار مجموعة من التغيرات، فبسبب التضخم وفقا لهذه النظرية هو حدوث زيادة في الطلب الكلي الفعال لا تعادلها زيادة في الناتج أو العرض الكلي، مما يترتب عليه ارتفاع المستوى العام للأسعار، وبالتالي فإن كلا من النظرية الكينزية والنظرية الكلاسيكية يرجعان سبب حدوث التضخم إلى زيادة في الطلب الكلي، غير أنهما يختلفان في سبب الزيادة في الطلب الكلي، حيث أرجعت النظرية الكلاسيكية سبب زيادة الطلب الكلي إلى زيادة عرض النقود، في حين أرجعت النظرية الكينزية ذلك إلى زيادة أحد مكونات الطلب الكلي المتمثلة في: الاستهلاك، الاستثمار الإنفاق الحكومي وصافي الصادرات، حيث أن زيادة أحد هذه المكونات يؤدي إلى زيادة الطلب الكلي، ومن ثم ارتفاع مستوى الأسعار، وقد فرق "كينز" بين مرحلتين على حسب ظروف التوظيف في النشاط الاقتصادي وذلك كما هو موضح في الشكل.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> السريتي محمد علي عبد الوهاب، 2014، ص 258.

الشكل رقم 2: تفسير التضخم في النظرية الكينزية



المصدر: محمد السريتي، 2014، ص 258.

من خلال الشكل يتضح أنه إذا كان الاقتصاد دون مستوى التوظيف الكامل الذي يعني وجود قدر من الموارد بدون استخدام يكون منحنى العرض الكلي موجب الميل، وبالتالي فإن الزيادة من (ط ك<sub>1</sub>) إلى (ط ك<sub>2</sub>) تنعكس جزئياً في زيادة الناتج من (1ل) إلى (2ل)، وجزئياً في ارتفاع مستوى الأسعار من (1م) إلى (2م)، وهنا يكون التضخم جزئياً ويزداد معدل الارتفاع في الأسعار كلما اقترب الاقتصاد من مستوى التوظيف الكامل، حيث تنخفض مرونة منحنى العرض الكلي.

إذا كان الاقتصاد عند مستوى التوظيف الكامل يكون منحنى العرض الكلي رأسياً، وبالتالي فإن زيادة الطلب الكلي من (ط ك<sub>3</sub>) إلى (ط ك<sub>4</sub>) تنعكس بالكامل في ارتفاع مستوى الأسعار بنفس النسبة من (3م) إلى (4م) عند نفس مستوى الناتج (ل') حيث اتفقت النظرية الكينزية مع النظرية الكلاسيكية في هذه الحالة أن زيادة الطلب تنعكس في ارتفاع الأسعار فقط وتمثل تضخماً إضافياً، غير أن هذه الحالة استثنائية والوضع الطبيعي وفقاً للنظرية الكينزية هو أن الاقتصاد يكون عادة دون مستوى التوظيف الكامل، ورغم النتائج المتوصل إليها في التحليل الكينزي يبقى يحتاج إلى تعديلات ليكون مناسباً لكل الأنظمة وليس الرأسمالية فقط.<sup>1</sup>

### المطلب الثالث: النظرية المعاصرة

أعدت مدرسة شيكاغو بزعامة ميلتون فريدمان صياغة النظرية الكمية في صورة جديدة، وانتشار هذه النظرية في الواقع لا يرجع فقط إلى إسهامات فريدمان في هذه الصياغة الجديدة بل أيضاً إلى المناخ الاقتصادي

<sup>1</sup> بلعزوز بن علي، 2008، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ص 146-147.

الذي ساد اقتصاديات الدول الرأسمالية في سبعينيات القرن الماضي، وخاصة انتشار ظاهرة التضخم الركودي، حيث صاحب الارتفاع المتواصل للأسعار تزايد معدلات البطالة، وكذا عجز سياسات مكافحة التضخم التي حددتها النظرية الكينزية، ونظرا الظروف التي نشأت فيها هذه النظرية اعتبر التضخم ظاهرة نقدية بحتة، وحدد سببها زيادة كمية النقود بسرعة أكبر من نمو الإنتاج، حيث تقوم نظرية فريدمان على مبدئين هما:

- المؤثر في المستوى العام للأسعار هو تطور التغير في النسبة بين كمية النقود وبين الناتج، أي نصيب الوحدة من الناتج الوطني من كمية النقود، وليس مجرد كمية النقود.

- التغير الذي يطرأ على سرعة دوران النقود أو التفضيل النقدي عن الأرصد النقدية التي يرغب الأفراد الاحتفاظ بها من مداخيلهم.

وقد افترض "فريدمان" أن التغير في كمية النقود يدعمه تغير في سرعة دورانها في نفس الاتجاه ويترتب عن التغير في كمية النقود وسرعة دورانها حدوث تغير في كل من الناتج الوطني والأسعار بنسب متفاوتة، واستخلص من هذا أن مصدر الارتفاع التضخمي في النظرية المعاصرة لكمية النقود يرجع إلى زيادة الرصيد النقدي في المجتمع عن الحجم الأمثل الذي يحقق الاستقرار في المستوى العام للأسعار.

وبناء على ما تمت دراسته في السابق فإن دالة الطلب على النقود هي دالة في المتغيرات التالية:

$$M=F(P, R, X, W, U)$$

حيث:

R:العائد على النقود.

X:العائد على الأسهم والسندات.

W:العائد على رأس المال البشري.

U:العائد على الأصول والعقارات.

وقد حاول "فريدمان" المضي في السياق نفسه للمدرسة الكلاسيكية التي حاولت دائما تهميش تأثير سعر الفائدة، كما أن المتغير الأخير U يمثل الأذواق وتفضيلات الأعوان الاقتصاديين؛ حيث أن هذا المتغير قديتسبب في توجيه الأفراد والمؤسسات لسلوك مختلف تماما عن التأثير المتوقع لتغير أي عائد من عوائد أشكال الثروة السابقة الذكر، وبصفة عامة فإن النقود حسب فريدمان تتضمن قيمتين أساسيتين:العوائد عند استخدامها والأمان والسيولة في الحالة العكسية.

من خلال ما سبق عرضه يتضح أن الفروق الجوهرية بين تحليل فريدمان وتحليل كينز للطلب على النقود تتمثل فيما يلي:<sup>1</sup>

- يركز التحليل الكينزي على محفظة تقتصر على النقود والسندات بينما يتوسع التحليل النقدي المعاصر إلى مجموعة أوسع ضمن المحفظة النقود، السندات، الأسهم وغيرها.

<sup>1</sup> غزالي وعبد المجيد، 2009، أساسيات الاقتصاديات النقدية وضعيا وإسلاميا، دار النشر للجامعات، مصر، ص 112.

- قدم كينز في تحليله لتأثير أسعار الفائدة متغيرا وحيدا وهو السندات، بينما أتاح فريدمان عند تقديمه المجموعة واسعة من الأصول استخدام عدة قنوات تبرز تأثير أسعار الفائدة.
- لم يهتم كينز بأثر الأسعار في تحليله، فحتى عند دراسته للطلب عند النقود بغرض معاملات ركز على الدخل فقط، ولم يشر إلى دور الأسعار في تحديد حجم هذا الطلب.
- حلل كينز أثر زيادة الكتلة النقدية من خلال التأثير على سعر الفائدة ومن ثم الاستثمار والدخل، بينما ركز التحليل النقدي على أثر زيادة الكتلة النقدية على الإنفاق بشكل مباشر، ومن ثم الأسعار والدخل.

**المبحث الثاني: تعريف التضخم، أسبابه وأنواعه**

تعتبر مشكلة التضخم إحدى الصعوبات الاقتصادية الهامة التي تواجه الكثير من دول العالم المتقدمة منها والنامية على حد سواء، حيث يأتي التضخم في مقدمة الاختلالات المالية والنقدية التي تعاني منها هذه الدول، ويترتب عليه العديد من الآثار السلبية على كافة جوانب الحياة الاقتصادية، الاجتماعية والسياسية، وتنشأ مشكلة التضخم ابتداءً من سبب معين ثم لا تلبث أن تتحول إلى ظاهرة تراكمية الآثار خلال بعد زمني معين، وفيما يلي عرض لبعض تعاريف التضخم وتبيان لأسبابه وأنواعه

**المطلب الأول: تعريف التضخم**

لم يتوصل علماء الاقتصاد إلى يومنا هذا إلى وضع تعريف لظاهرة التضخم يلقي قبولاً عاماً نتيجة للاختلاف الفكري والمذهبي بين المدارس، والتي نوضح من خلال مايلي تعريف كل منها للتضخم.

- **تعريف التضخم في النظرية الكمية النقدية:** انتهجت المدرسة النقدية في تفسيرها للتضخم مذهباً نقدياً، حيث اعتبر الاقتصاديون الكلاسيكيون التضخم ظاهرة نقدية تعود أسبابها إلى عوامل شقية بحتة، فالتضخم النقدي وفق هذه النظرية يعني كل زيادة في كمية النقود المتداولة تؤدي إلى زيادة في المستوى العام للأسعار، وهذا التعريف الخاص بالتضخم يقضي بأن الزيادة في إصدار النقود هو سبب حدوث الظواهر التضخمية، ومنه ارتفاع المستوى العام للأسعار السائدة.<sup>1</sup>

- **تعريف نظرية الدخل والإنفاق للتضخم:** يأخذ بعض الاقتصاديين بنظرية الدخل والإنفاق كميّاراً لتحديد معنى التضخم والتي يمكن أن تعد كسبب من أسباب نشوئها؛ فعرفت هذه النظرية في التضخم بأنه الزيادة في معدل الإنفاق والدخل فزيادة الإنفاق النقدي ومن ثم الدخل النقدي يسبب ارتفاع الأسعار وتضخمها على فرض بقاء كمية السلع الموجودة في حالة ثبات.<sup>2</sup>

- **تعريف نظرية العرض والطلب للتضخم:** ينتج التضخم وفق هذه النظرية جراء حدوث خلل في التوازن بين العرض والطلب، فهناك منا لاقتصاديين من بنى تعريفه للتضخم على القوى التي تحكم هذه العلاقة فعرّفه بأنه: زيادة الطلب على العرض زيادة تؤدي إلى ارتفاع الأسعار بشكل فجائي وغير متوقع.

ومن خلال التعاريف السابقة يمكن القول بأن التضخم هو: كل زيادة في التداول النقدي يترتب عنها زيادة في الطلب الكلي الفعال عن العرض الكلي للسلع والخدمات في فترة زمنية معينة تؤدي إلى زيادة في المستوى العام للأسعار.

<sup>1</sup> مطهري بهاء الدين، 2022، محاولة استهداف معدل التضخم الأمثل من خلال استخدام أدوات السياسة النقدية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة عبد الحميد بن باديس - مستغانم، الجزائر، ص 10.

<sup>2</sup> غازي حسين، 2006، عملية التضخم المالي، مؤسسة شباب الجامعة الإسكندرية، مصر، ص 14.

**المطلب الثاني: أسباب التضخم**

للتضخم أسباب عدة من أهمها:

**الفرع الأول: التضخم الناشئ عن زيادة الطلب**

يوجد عدة عوامل تشجع وتحفز الطلب الكلي نحو الارتفاع، وهي التي تدفع الأفراد والمشاريع لزيادة الإنفاق الكلي، ومنه ارتفاع الأسعار أهمها:<sup>1</sup>

**1. زيادة الإنفاق الاستهلاكي والاستثماري**

تعتبر زيادة الإنفاق عن الاستخدام الكامل من العوامل التي تعكس زيادة الطلب الكلي على العرض الكلي عند ذلك المستوى من التشغيل، ويكون التضخم كنتيجة لتلك الزيادة، لأن زيادة الإنفاق الكلي لم تقابلها زيادة في السلع المعروضة؛ أي هناك فائض في الطلب مع عرض ثابت من المنتجات والسلع في ظل التشغيل الكامل، وبالتالي فإن حجم الإنفاق الكلي يعتبر سببا من أسباب التضخم.

**2. التوسع في فتح الاعتمادات من قبل البنوك**

إن قيام البنوك التجارية بالتوسع في منح القروض والاعتمادات للمستثمرين يعتبر من بين العوامل الرئيسية في ضخ المبالغ المالية الكبيرة في الأسواق، ويحصل ذلك عندما ترغب الدولة في تنشيط الأعمال العامة وزيادة الإنتاج عن طريق تخفيض سعر الفائدة، وبالتالي جذب رجال الأعمال إلى الاستثمار، وهذا بدوره يؤدي إلى ارتفاع الأسعار معلنا عن ظاهرة تضخمية سببها الأول الائتمانات التي منحها البنوك للمستثمرين.

**3. العجز في الميزانية**

تلجأ الحكومات والدول إلى هذه الأداة من أجل تمويل مشاريعها الإنتاجية وتشغيل العناصر الإنتاجية المعطلة في المجتمع، والعجز في الميزانية لا يحدث صدفة بقدر ما تعتمد الدول إحداثه، لتمويل خطط تنموية تنوي الحكومة تنفيذها، فتلجأ إلى توفير النفقات الضرورية اللازمة لها بوسائل كثيرة، ويقصد بإحداث عجز في الميزانية زيادة النفقات الحكومية عن الإيرادات العامة بالقدر الذي تقتضيه الحكومة من البنك المركزي، وإن عجز الميزانية هو وسيلة معتمدة تلجأ إليها الحكومة وهي على علم بآثارها السيئة ومن قبيل الافتراض أن ذلك في سبيل إنعاش الحركة الاقتصادية، وضمان تنفيذ برامجها المدنية والعسكرية في الحالة ما قبل مستوى التشغيل الكامل، أما إذا كانت جميع العناصر الإنتاجية مشغولة فإن النفقات الحكومية في هذه الحالة لا تجد لها منفذا سليما وتكون في هذه الحالة سببا في ارتفاع الأسعار، والتي كانت كنتيجة لعدم التوازن ما بين فيض النقد المتداول المتمثل بازدياد الإنفاق الحكومي والمعروض السلعي.

<sup>1</sup> شهاب مجدي محمود، 2002، *اقتصاديات النقود والمال النظرية والمؤسسات النقدية*، الدار الجامعية، مصر، ص 88.

**4. تمويل العمليات الحربية**

تعتبر الحروب من الأسباب المنشأة للتضخم لما يتخللها من نفقات حكومية كبيرة، ففي هذه الحالة إذا ما رأت الدولة أن قدرتها المالية قد ضعفت تلجأ إلى موارد أخرى تتمثل في آلية الإصدار للحصول على الموارد اللازمة، والحقيقة أن الحاجة إلى المال تبدأ قبل اندلاع الحرب للاستعداد لها، وأثناء الحرب لتسيير أمور البلاد، وكذلك ما بعد الحرب لمعالجة ما خلفته الحرب من آثار سلبية على الاقتصاد.

**5. الارتفاع في معدلات الأجور**

يعتبر ارتفاع الأجور سببا مباشرا للتضخم وارتفاع الأجور ناتج عن الحرية التي تسمح بها الأنظمة الاقتصادية للنقابات العمالية بالسماح لهم بالإضرابات من أجل تحقيق مطالبهم التي تتعلق بالزيادة في الأجور، فهذه الزيادة ترفع من حدة التكاليف الإنتاجية، مما ينقص من معدلات الأرباح عند مستوى التشغيل الكامل، ولكن يمكن تجاوز هذه المشكلة من خلال قيام الدولة بالاتفاق مع النقابات العمالية على عدم المطالبة بزيادة الأجور لفترة زمنية محددة، وزيادة الأجور بنسبة تتساوى ونسبة الزيادة في إنتاجيتهم من أجل تحقيق الاستقرار في الأسعار.

**6. التوقعات والأوضاع النفسية**

تتسبب العوامل النفسية بشكل أكبر من العوامل الاقتصادية في ارتفاع الطلب الكلي الفعال وظهور التضخم، وخاصة في فترات الحروب التي تؤدي فيها الحالات النفسية للأفراد دورا كبيرا في نشوء بعض الظواهر التضخمية، حيث يكون أثرها كبيرا لأن كل الظروف مهيأة للتنبؤات بارتفاع الأسعار مستقبلا، مما يؤدي إلى زيادة في حركة النشاط الاقتصادي والانتعاش، ويؤدي إلى ارتفاع الأسعار، حيث يقوم المنتجين باستغلال أصولهم الحالية للحصول على نسبة أكبر من الأرباح فتزداد الكفاية الحدية لرأس المال المستثمر، مما يؤدي إلى ارتفاع الطلب الكلي الفعال والعكس عند التنبؤ بانخفاض الأسعار.

**الفرع الثاني: العوامل الدافعة بالعرض الكلي نحو الانخفاض**

إن اختلال التوازن بسبب الطلب الكلي والعرض الكلي لا يرجع بالضرورة إلى وجود فائض في الطلب، وإنما قد يرجع إلى انخفاض في المعروض من المنتجات والسلع مع البقاء في نفس مستوى الطلب الكلي الفعلي لأن الجهاز الإنتاجي في كفايته، وذلك راجع لبعض الأسباب نذكر منها مايلي:<sup>1</sup>

**1. الوصول إلى مرحلة التشغيل الكامل**

ربما يصل الاقتصاد إلى مرحلة التشغيل الكامل لمجمل العناصر الإنتاجية، بحيث يكون الجهاز الإنتاجي عاجزا عن تلبية متطلبات الطلب الكلي المرتفع فيحدث ارتفاع في الأسعار، مما يؤدي بالتضخم.

<sup>1</sup> طلحة محمد، 2018-2019، قياس أثر التضخم على بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية سعر الصرف النمو الاقتصادي بالجزائر الفترة الممتدة 1970-2017، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة أبي بكر بلقايد- تلمسان، الجزائر، ص30.

**2. عدم مرونة الجهاز الإنتاجي**

قد يتصف الجهاز الإنتاجي بعدم المرونة والكفاية في تزويد السوق بالسلع الضرورية والمنتجات ذات الطلب المرتفع، وعدم المرونة يرجع إلى نقص في المواد الأولية أو ضعف الإنتاجية والأساليب المتبعة وعدم مواكبتها للتطورات الحاصلة أو نقص في العمال.

**3. النقص في رأس المال العيني**

إن النقص في رأس المال العيني المستخدم عند مستوى التشغيل الكامل يؤدي إلى عدم مرونة الجهاز الإنتاجي، مما يحدث الفرق بين النقد المتداول والسلع المعروضة والمنتجات التي تمثل العرض الكلي، وبالتالي ظهور التضخم الذي يتمثل في انخفاض العائد الإنتاجي المعروض عند الطلب الكلي الفعال.

**المطلب الثالث: أنواع التضخم**

أدى تعدد تعريف التضخم إلى وجود أنواع عدة له، وفيما يلي توضيح لأنواع التضخم:

**الفرع الأول: أنواع التضخم حسب معيار إشراف الدولة على الأسعار**

تحدد بعض أنواع الاتجاهات التضخمية بمدى إشراف الدولة على الأسعار، ومراقبتها لتحركات المستويات العامة للأسعار، والتأثير فيها، حيث ينطوي تحت ظل هذا المعيار نوعين من الاتجاهات التضخمية:<sup>1</sup>

**1. التضخم الطليق (الظاهر أو المكشوف)**

التضخم الطليق (الظاهر أو المكشوف) هو ارتفاع . مستمر في الأسعار والأجور والنفقات التي تتمتع بشيء من المرونة نتيجة ارتفاع الطلب الكلي مقارنة بالعرض الكلي للسلع والخدمات، حيث يتسم هذا النوع من التضخم بارتفاع واضح في الأسعار دون تدخل من قبل السلطات الحكومية للحد من هذه الارتفاعات.

**2. التضخم المكبوت (المقيد)**

هو التضخم الذي يمثل تلك الحالة التي تمنع فيها الأسعار من الارتفاع عن طريق إتباع سياسات معينة تتمثل بفرض ضوابط وقيود تحد من الإنفاق الكلي وتمنع الأسعار من الارتفاع، في حين أن ذلك لا يمنع الأفراد عن جمع الموجودات النقدية وتحويلها إلى قوة شرائية كبيرة في وقت لاحق.

**الفرع الثاني: أنواع التضخم حسب معيار القطاعات الاقتصادية**

حسب هذا المعيار للتضخم نوعان هما:<sup>2</sup>

<sup>1</sup> مرزق فتيحة حبالى، 2023، فعالية أدوات السياسة النقدية الكمية في الحد من التضخم في دول المغرب العربي، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم المالية والمحاسبية، جامعة زيان عاشور - الجلفة، الجزائر، ص 66.

<sup>2</sup> مرزق فتيحة حبالى، 2023، ص 67.

**1. التضخم السلعي**

يحدث هذا التضخم في قطاع صناعات الاستهلاك عندما تزيد نفقة إنتاج سلع الاستثمار على الادخار؛ أي أن الأفراد يتجهون إلى الاستهلاك على حساب مدخراتهم، وهذا ما ينعكس بالإيجاب على أصحاب المشاريع في صناعات السلع الاستهلاكية.

**2. التضخم الرأسمالي**

وهو التضخم الذي يحصل في قطاع صناعات الاستثمار حيث تزيد قيمة سلع الاستثمار عن نفقة إنتاجها، وكنتيجة لتفشي هذه الاتجاهات التضخمية فإن أرباحا كبيرة تتحقق في كلا قطاعي الاستثمار والاستهلاك والاستثمار.

**الفرع الثالث: أنواع التضخم حسب معيار حدة التضخم**

يتميز الاقتصاديون من حيث حدة الضغط التضخمي بين الأنواع الآتي ذكرها:

**1. التضخم الجامح**

وهو أخطر الأنواع على الاقتصاد القومي، إذ ترتفع الأسعار بصورة مذهلة فتتعدم الثقة في النقود وتؤدي إلى ارتفاع الأجور وزيادة تكاليف الإنتاج وخفض الأرباح، ويستمر هذا الارتفاع يوما بعد يوم وبشكل سريع حتى يبلغ مستوى الأسعار أرقاما قياسية، ويتميز هذا النوع بما يلي:<sup>1</sup>

- ارتفاع الأسعار يصبح منتشرا بحيث لا يمكن السيطرة عليه.
- الأسعار المرتبطة تفقد ترابطها وتشجع سرعة ارتفاع الأسعار.
- النقود الوطنية تفقد وظائفها أولا وظيفتها مخزون للقيمة ويعدّها وظيفة وسيط للمبادلات وتحل محلها العملات الأجنبية وغالبا الدولار.

ولوقف التضخم الجامح، تحتاج الحكومات إلى:<sup>2</sup>

- إعادة تأكيد إيمان الأفراد بقيمة المال وخفض نمو عرض النقود.
- تحقيق استقرار عجز الميزانية الحكومية إذا لم يحدث ذلك فليس من المصادقية الالتزام بخفض التضخم.
- جميع المحاولات الناجحة لوقف التضخم المفرط هي الإصلاح المالي.

**2. التضخم الزاحف (التدريجي)**

يقصد به الارتفاع في المستوى العام للأسعار بشكل متوسط، وهذا النوع من التضخم عليه خلاف بين الاقتصاديين، حيث يرى بعضهم في نسبة الارتفاع البسيطة في الأسعار نماء للاقتصاد، ففي أوقات التضخم

<sup>1</sup>Menai Ahmed, L'inflation Causes, conséquences, remèdes, mémoire de magistère en économiqes, université d'Alger, 2012, p15.

<sup>2</sup>مجيد خليل حسين، 2016، مبادئ علم الاقتصاد، المنهل، الإمارات العربية المتحدة، ص 279.

الزاحف ترتفع أسعار السلع قبل ارتفاع أسعار الموارد فيؤدي ذلك إلى زيادة الأرباح، مما يدفع رجال الأعمال إلى زيادة الاستثمارات، بينما يرى البعض الآخر أن الآثار التراكمية لمثل هذا التضخم تكون شديدة.<sup>1</sup>

### الفرع الرابع: أنواع التضخم حسب معيار العلاقات الاقتصادية الدولية

ونميز حسب هذا المعيار بين نوعين من التضخم هما:<sup>2</sup>

#### **1. التضخم المستورد**

وهو التضخم الذي يحدث نتيجة للعلاقات الاقتصادية المتبادلة بين دول العالم، وخاصة بين الدول الرأسمالية المتقدمة والدول المتخلفة، فهي تسعى إلى تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية وتحتاج إلى استيراد كثير من السلع منها السلع الرأسمالية والسلع الوسيطة لمواجهة الطلب المتزايد خلال مراحل التنمية، لما كانت الدول الرأسمالية تتعرض إلى موجات من التضخم وارتفاع الأسعار فإن هذا ينعكس على أسعار صادراتها، مما يسبب زيادة أسعار واردات الدول المتخلفة وانعكاس ذلك على أسعار السلع والخدمات التي تدخل في صناعتها هذه الواردات، مما يؤدي إلى انتشار التضخم وانتقاله إلى الدول المتخلفة.

#### **2. التضخم المصدر:**

وهو التضخم الذي ينشأ نتيجة ارتفاع احتياطي البنوك المركزية من الدولارات، والنتائج عن وجود ما يعرف بقاعدة الدفع بالدولار.

### الفرع الخامس: أنواع التضخم من حيث مصدر الضغط التضخمي

هناك نوعين من التضخم وفق هذا المعيار:<sup>3</sup>

#### **1. تضخم جذب الطلب :**

يتمثل هذا النوع من التضخم فيزيادة الطلب الكلي على السلع والمنتجات عن نسبة المعروض منها بثمن معين ثابت، بمعنى أنه إذا كان الاقتصاد الوطني في مرحلة التشغيل الكامل (لا يمكن زيادة العرض من السلع والمنتجات واشتد طلب الأفراد على السلع والمنتجات) فإن ذلك يؤدي حتما إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار، وبالتالي فالتضخم من جانب الطلب يخلص إلى نتيجتين أساسيتين الأولى هي الاستخدام الكامل والتام لعناصر الإنتاج المتوفرة في إحدى القطاعات على الأقل والثانية اشتداد الطلب على السلع والمنتجات إلى الحد الذي يؤدي إلى ارتفاع الأسعار؛ بمعنى عدم مرونة العرض مع هذا الطلب، ولقد تعددت النظريات المفسرة لمنشأ تضخم الطلب والأسباب الكامنة وراء ظهوره، ولكن يمكن ردها عموما إلى العلاقة ما بين النظرية الكمية النقدية ونظرية فائض الدخل النقدي ونظرية الأحوال النفسية المتعلقة بسلوك الأفراد في إنفاقهم النقدي ما بين الاستهلاك والادخار.

<sup>1</sup> ناظم محمد نوري الشمري، 2013، النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار زهران للنشر والتوزيع، الأردن، ص 107.

<sup>2</sup> محمد مروان السمان وآخرون، 2009، مبادئ التحليل الاقتصادي (الجزئي والكلي)، دار الثقافة للنشر والتوزيع، الأردن، ص 330.

<sup>3</sup> عبد الوهاب نجا علي، 2014، اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية، مكتبة الوفاء القانونية، مصر، ص 324.

**2. تضخم دفع النفقة**

يحدث هذا النوع من التضخم نتيجة ارتفاع تكاليف الإنتاج بنسبة تفوق معدل الزيادة الإنتاجية ارتفاعاً يؤدي إلى زيادة في المستوى العام للأسعار السائدة، وتتمثل أسباب هذا النوع من التضخم في المتغيرات الاقتصادية والاجتماعية الحاصلة في المجتمع، والتي بدورها تسبب تغيرات في حركات عوامل الإنتاج خاصة الأجور التي تدفع تلقائياً الأسعار نحو الارتفاع.

### المبحث الثالث: آثار التضخم، قياسه وأساليبه مكافحته

اهتم العديد من الاقتصاديين بظاهرة التضخم، كونه يعتبر من بين الظواهر الأكثر شيوعاً في وقتنا الحال لما لها من آثار على الاقتصاد، وكذا بغية الوصول إلى تفسير وتحديد دقيق لهذه الظاهرة من حيث مضمونها وأبعادها، وفيما يلي عرض لآثار التضخم الاقتصادية والاجتماعية وكذا تبيان لطرق قياسه وأساليبه لمكافحته.

#### المطلب الأول: آثار التضخم الاقتصادية والاجتماعية

تؤدي ظاهرة التضخم في الاقتصاد إلى بروز العديد من الآثار الاقتصادية والاجتماعية التي تؤثر بصورة مباشرة أو غير مباشرة على حجم النشاط الاقتصادي، وبالتالي تؤثر على عملية التنمية الاقتصادية، وتتجم هذه الآثار نتيجة التغير في قيمة النقود أثناء تعرض الاقتصاد لموجات تضخمية تؤدي إلى انخفاض القوة الشرائية لوحدة النقد بنفس نسبة الارتفاع في مستويات الأسعار، ويؤدي الانخفاض في قيمة النقود إلى التأثير على مستوى معيشة مختلف فئات المجتمع من خلال تأثيره على مستوى الدخل الحقيقي للأفراد والذي يتناقص بارتفاع المستوى العام للأسعار، وتختلف درجة تأثير التضخم على أفراد المجتمع، حيث أن شريحة كبيرة في المجتمع والتي تمثل محدودي الدخل وأصحاب الدخل الثابتة والمعاشات التقاعدية، والذين تزداد معاناتهم فجراء ارتفاع في مستويات الأسعار، نظر لانخفاض في مستويات دخولهم الحقيقية وتأثرها بالتضخم، حيث يؤدي التضخم إلى انخفاض دخولهم النقدية الحقيقية، بينما تمثل الشريحة الأخرى المستفيدين من الارتفاعات في مستويات الأسعار ويمثلون فئة قليلة في المجتمع وتشمل المنتجين وأصحاب رؤوس الأموال والذين يحققون أرباحاً مرتفعة نتيجة الموجات التضخمية.

وتؤدي الارتفاعات المتوالية في مستويات الأسعار المحلية إلى حدوث تغييرات في القرارات التي يتخذها الأفراد، حيث يوجه أصحاب المداخيل الثابتة مداخيلهم لتوفير احتياجاتهم من السلع الغذائية الضرورية ويلجؤون إلى التخلص من أرصدهم النقدية في صور شراء سلع معمرة أو تحويلها إلى عملة أجنبية ذات قيمة مستقرة لان احتفاظهم بتلك الأرصدة النقدية في صورة مدخرات بالعملة الوطنية يعرضها لانخفاض في قوتها الشرائية كلما ارتفع معدل التضخم بينما يوجه المنتجون أرصدهم النقدية الوائدة نحو الاستثمار في المشروعات الإنتاجية التي تلقى منتجاتها ارتفاعاً في الطلب نتيجة لانخفاض الكميات المعروضة منها، وتتباين آثار التضخم فقد تكون هذه الآثار ايجابية أحيانا وقد تكون سلبية في أحيان أخرى، ويمكن توضيح آثار التضخم من خلال ما يلي:

#### الفرع الأول: الآثار الاقتصادية

تتمثل الآثار الاقتصادية للتضخم فيما يلي:

##### 1. أثر التضخم على إعادة توزيع الدخل

يحدث هذا النوع أكثر من صدى في المجتمع، فمن ناحية يتأثر أصحاب المداخيل من الموظفين ومتقاعدين وغيرهم بشكل ملموس وكبير من جراء الانخفاض في القوة الشرائية لدخولهم في حين يعود التضخم

إلى حد ما بالنفع على المنتجين وأصحاب الأعمال الذين ارتفعت أسعار منتجاتهم، ويكون ذلك أكثر وضوحاً في حالة تفاوت ارتفاع الأسعار والخدمات المختلفة، فالذين ارتفعت أسعار سلعهم أكثر من غيرها سيستفيدون بشكل أكبر من أولئك الذين شهدت أسعار سلعهم ارتفاعاً عادياً أو معتدلاً، أما من ناحية أخرى يستفيد المقترضون (المديون) بشكل أكبر من ارتفاع الأسعار، ويتضرر المقترضون (الدائنون) كثيراً من ذلك، فالمبلغ الذي حصلت عليه اليوم عند حدوث تضخم متسارع يفقد نسبة كبيرة من قوته الشرائية في المستقبل أو عنده سداده، وعليه فإن عملية البيع الآجل (بالتقسيط) تتأثر بشدة في الفترات التي يتوقع فيها تزايد الأسعار بشكل مستمر، ويغدو من الصعب استخدام هذه الطرق من البيع في الدول التي تشهد باستمرار تزايداً تسارعاً في المستوى العام للأسعار.<sup>1</sup>

## 2. أثر التضخم على الاستهلاك والادخار

يخصص جزء من الدخل القومي للاستهلاك والادخار، وفي أوقات التضخم يحدث اختلال للعلاقة بين الاستهلاك والادخار، فارتفاع المستوى العام للأسعار يعني انخفاض القوة الشرائية أو الدخل الحقيقي، لذا يلجأ الأفراد إلى تقليص مدخراتهم للمحافظة على استهلاكهم السابق، كما تفقد النقود وظيفتها كمخزن للقيمة، إذ يلجأ الأفراد للتخلص من مدخراتهم وتحويلها إلى أصول مادية ونتيجة لذلك ينعدم الحافز للادخار ويزداد الاستهلاك.<sup>2</sup>

## 3. أثر التضخم على ميزان المدفوعات

للتضخم أثر سلبي على وضع ميزان المدفوعات، إذ أن زيادة المداخيل التي تتولد أثناء فترة التضخم تؤدي إلى زيادة الاستيراد إذا كان الإنتاج المحلي لا يواكب الزيادة في المداخيل، ويزداد التأثير عندما تكون مرونة الطلب السعرية على الإستيرادات مرتفعة، إضافة إلى أنه في فترات التضخم تكون السلع المحلية ذات أسعار أعلى من مثيلاتها في الخارج، مما يؤدي إلى تفضيل السلع الأجنبية محل المحلية كونها تملك ميزة سعرية، وهذا ما يؤثر على ميزان المدفوعات؛ أي أن التضخم يمارس تأثيراً ضاراً على ميزان المدفوعات، لأنه يعني قوة شرائية داخلية متزايدة لا تواجهها زيادة كافية في الإنتاج الداخلي، ومن ثم يزيد الميل الحدي للاستيراد وتقل مقدرة الاقتصاد على التصدير، وتهتز قيمة العملة الوطنية بالنسبة للعملة الأجنبية فترتفع أسعار السلع الوطنية بالنسبة للسلع الأجنبية ويقل الميل الحدي للتصدير، وبالتالي يتفاقم العجز في ميزان المدفوعات.<sup>3</sup>

## 4. آثار التضخم على الاستثمارات

يؤدي التضخم إلى خلق شعور تشاؤمي لدى المستثمرين وعدم الثقة إزاء نتائج المشاريع الاقتصادية لصعوبة تقدير تكلفة إنشاء المشروعات في المستقبل، والذي يترتب على ذلك صعوبة توظيف رؤوس الأموال

<sup>1</sup> خالد واصف الوزني وأحمد حسين الرفاعي، 2014، مبادئ الاقتصاد الكلي بين النظري والتطبيقي، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، ص 261.

<sup>2</sup> كامل علاوي كاظم الفتلاوي وحسين لطيف كاظم الوبيدي، 2013، مبادئ علم الاقتصاد، دار صفاء للنشر والتوزيع، الأردن، ص 275.

<sup>3</sup> مطهري بهاء دين، 2022، ص 40.

في المشاريع التي تحتاج إلى مدة استرداد طويلة، و هذا يعني التوجه نحو المشاريع التي تتميز بالربح السريع والمضمون بغض النظر عن مدى فائدتها إلى المجتمع، ولا بد من الإشارة أن هذا التغيير في سلوك المستثمرين له آثار غير صحية على كفاءة استخدام الموارد الاقتصادية وحسن أداء الاقتصاد الوطني، لأنه يشجع أنماطاً من الاستثمار غير المنتج كالمضاربة بالأسهم والسندات.

### 5. أثر التضخم على أسعار الفائدة

لنفاذي خسارة الدائنين أو المقرضين ولتشجيعهم على تقديم الأموال أو مدخراتهم إلى المؤسسات المالية فإن آلية تحديد سعر الفائدة يجب أن تأخذ في اعتبارها معدل التضخم المتوقع من عام إلى آخر، الأمر الذي يعني ضرورة إضافة علاوة تضخم إلى العائد على الأموال المقترضين، ومن هنا يجري التفريق بين سعر الفائدة الحقيقي، وهو معدل العائد الذي يحصل عليه المقترض بعد الأخذ بالاعتبار توقعات معدل التضخم.

### الفرع الثاني: الآثار الاجتماعية

إن انخفاض القوة الشرائية للأفراد أصحاب الدخل المحدود والأجور الثابتة وارتفاعها بالمقابل لفئات أخرى سيعمق من الاختلال والتوازن الاجتماعي بين الأفراد، وسيتبع ذلك ظهور العديد من السلوكيات الاجتماعية المرتبطة بالأبعاد الاقتصادية كالرشوة والسرقة والتهرب الضريبي والجمركي، وإلى تدني ولاء الموظفين لمنشاتهم وأعمالهم والبحث عن فرص أخرى للكسب المشروع أو غير المشروع، وكذا تدني إنتاجية العمل بسبب إحساسهم بعدم عدالة الأجور ويترتب على ذلك كله تراجع الدولة على المستوى الاقتصادي والاجتماعي معاً، وتعميق المشكلات الاقتصادية السائدة فيه.<sup>1</sup>

### المطلب الثاني: قياس التضخم

ليس هناك مقياس دقيق لقياس التضخم ولا توجد كذلك طريقة موحدة لقياسه، إذا يمكن قياس التضخم من خلال ثلاث طرق مختلفة، وهي:

- طريقة الأرقام القياسية.
- طريقة الفجوات التضخمية.
- طريقة فائض المعروض النقدي.

### الفرع الأول: طريقة الأرقام القياسية

الرقم القياسي هو مؤشر إحصائي يستخدم لقياس التغير الذي يطرأ على ظاهرة من الظواهر الاقتصادية أو الاجتماعية، فهو بطبيعته رقم نسبي، وتنقسم الأرقام القياسية الخاصة بحساب تغيرات الأسعار إلى أنواع من أهمها ما يلي:<sup>2</sup>

<sup>1</sup> كامل علاوي كاظم الفتلاوي وحسين لطيف كاظم الوبيدي، 2013، ص 276.

<sup>2</sup> إياد عبد الفتاح النصور، 2015، المفاهيم والنظم الاقتصادية الحديثة، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، ص ص 302-304.

### 1. الرقم القياسي البسيط

وهو عبارة عن نسبة مجموعة أسعار السلع والخدمات الاستهلاكية في السنة الجارية على أسعارها في السنة السابقة (سنة الأساس) وفق المعادلة التالية :

$$\text{الرقم القياسي البسيط} = \frac{\text{مجموع الأسعار في السنة الجارية}}{\text{مجموع الأسعار في السنة الأساس}} \times 100$$

نلاحظ من خلال الصيغة الرياضية لهذا المقياس أنه لا يأخذ بعين الاعتبار الأهمية النسبية للسلع الاستهلاكية في ميزانية المستهلك، والتي تؤثر بالتأكيد على القدرة الشرائية للمستهلك، ولهذا السبب يفضل استخدام الرقم القياسي المرجح لأسعار المستهلك بدلا من الرقم القياسي البسيط.

### 2. الرقم القياسي المرجح بكميات فترة الأساس "لاسيبير"

تشير كلمة مرجح إلى أن الرقم القياسي يأخذ الأهمية النسبية للسلعة بعين الاعتبار، وفي هذا الإطار اقترح "لاسيبير" عام 1864 ترجيح الرقم القياسي التجميعي للأسعار بكميات فترة الأساس، وبحسب كما يلي:

$$La\ speyres\ index = \frac{\sum P_1 \times Q_0}{\sum P_0 \times Q_0} \times 100$$

بحيث

$P_1$ : أسعار فترة المقارنة.

$Q_0$ : كميات فترة الأساس.

$P_0$ : أسعار فترة الأساس.

ومنه يعبر رقم لاسيبر عن أثر تغير السعر كما لو بقيت الكميات في فترة الأساس هي نفسها في فترة المقارنة.

### 3. الرقم القياسي باش المرجح بكميات فترة المقارنة

استخدم "باش" سنة 1874 رقما قياسيا لترجيح الأسعار ولكن بكميات فترة المقارنة أي كما يلي:

$$paache\ index = \frac{\sum P_1 \times Q_1}{\sum P_0 \times Q_0} \times 100$$

$Q_1$ : كميات سنة المقارنة.

$P_0$ : أسعار سنة الأساس.

$P_1$ : أسعار سنة المقارنة.

ومنه فإن رقم باش يعبر عن أثر تغير السعر كما لو أن الكميات في سنة المقارنة قد اشترت في سنة الأساس.

#### 4. الرقم القياسي الأمثل "فيشر"

بعد استمرار الجدل حول مدى فعالية الرقمين السابقين اقترح "فيشر" رقما قياسيا جديدا، وهو عبارة عن الوسط الهندسي لكل من رقمي لاسبير وباش كما يلي:

$$Fisher Index = \sqrt{\left[ \frac{\sum P_1 \times Q_0}{\sum P_0 \times Q_0} \times 100 \right] \left[ \frac{\sum P_1 \times Q_1}{\sum P_0 \times Q_0} \times 100 \right]}$$

ونستعمل الأرقام القياسية السابقة لإزالة أثر التضخم من كل الوحدات الاقتصادية كالإنتاج والاستهلاك.

#### الفرع الثاني: طريقة الفجوات التضخمية

تعتمد هذه الطريقة على قياس الفجوات التضخمية، وهي تعتمد على التحليل الكينزيوالتقيس الفروق بين حجم السلع والخدمات المنتجة في الاقتصاد وبين القوة الشرائية المتوفرة بين أيدي المستهلكين

$$\text{الفجوة التضخمية} = \text{الطلب النقدي الكلي} - \text{الدخل الوطني الحقيقي}$$

وهي عبارة عن الفرق بين الطلب الكلي النقدي وبين حجم الإنتاج الوطني الحقيقي؛ بمعنى أنه يقاس الاختلال بين النمو في مخزون النقود والنمو في الناتج الداخلي، أي أن:<sup>1</sup>

$$\text{الطلب الكلي (الإنفاق الكلي)} = \text{الإنفاق الاستهلاكي} + \text{الإنفاق الاستثماري} + \text{الإنفاق الحكومي} - \text{الواردات} + \text{الصادرات}$$

#### الفرع الثالث: طريقة فائض المعروض النقدي

تستند هذه الطريقة إلى نظرية كمية النقود المعاصرة، والتي رأت أن تغير نصيب الوحدة المنتجة من كمية النقود هو المتغير الرئيسي الذي يسبب التغير في مستوى الأسعار، و رأى "فريدمان" أن الاستقرار في مستوى الأسعار في المدى الطويل لا يتحقق إلا بنجاح السلطات النقدية في تحديد الحجم الأمثل لكمية النقود، وهو الحجم الذي لا بد أن يسود كي يحافظ على مستوى الأسعار السائد في بداية الفترة الزمنية موضع الاعتبار، والحجم الأمثل لكمية النقود هو ذلك الحجم الذي يتعين أن يلغي معدل تغيره في كل فترة زمنية الأثر الذي يمارسه معدل تغير الناتج القومي ومعدل تغير الطلب على النقود، أو سرعة دورانها محافظا على مستوى الأسعار السائد في فترة الأساس، وبذلك فإنه إذا افترضنا ثبات الطلب على النقود أو سرعة دورانها يتعين أن يظل نصيب الوحدة المنتجة من كمية النقود (حاصل قسمة كمية النقود على الناتج القومي) ثابتا إذا أردنا أن نحافظ على المستوى العام للأسعار السائد في فترة الأساس، أما إذا زاد الطلب على النقود أو انخفضت سرعة دورانها فيزيد نصيب الوحدة المنتجة من كمية القوة بالقدر الذي يلغي أثر انخفاض سرعة دوران النقود على مستويات الأسعار، ويمكن صياغة حجم الإفراط النقدي استنادا لنظرية كمية النقود المعاصرة على النحو التالي:<sup>2</sup>

<sup>1</sup> حسن محمد القاضي، 2014، الإدارة المالية العامة، المنهل، الإمارات العربية المتحدة، ص 165.

<sup>2</sup> سعيد سامي الحلاق ومحمد محمود العجلوني، 2010، النقود والبنوك والمصارف المركزية، دار البازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، ص 221.

$$M_{ext} = Q_{oyt} - M_t$$

Mext: حجم الإفراط النقدي

Qoyt: متوسط الوحدة من الناتج المحلي الحقيقي من كمية النقود المتداولة في سنة الأساس

Mt: كمية النقود المتداولة في سنة الأساس

### المطلب الثالث: أساليب مكافحة التضخم

إن اختلاف الأسباب المنشئة لظاهرة التضخم ينتج عنه اختلاف حول مضامين السياسات الرامية لمكافحة التضخم، فالتحكم في التضخم الناشئ عن جذب الطلب لا بد أن يكون من خلال السياسة الهادفة إلى الهبوط بمستوى الطلب الكلي، أما التضخم الناشئ عن رفع الأسعار فإن السياسة الواجب إتباعها هي سياسة تجميد الأسعار أو الأجور.

وتكمن وسائل أو أساليب مكافحة التضخم والتغلب عليه في اتباع السياسات التالية:<sup>1</sup>

#### الفرع الأول: إجراءات السياسة المالية

تسعى السياسة المالية للحد من ظاهرة التضخم من خلال أهم أدواتها المتمثلة في الإنفاق الحكومي والضرائب، ففي أوقات التضخم ينبغي تقييد الإنفاق الحكومي وزيادة الضرائب بحيث يؤديان إلى تخفيض الطلب الكلي بشقيه الاستهلاكي والاستثماري بشكل يؤدي إلى تخفيض الأسعار.

#### الفرع الثاني: إجراءات السياسة النقدية

تتمثل اجراءات السياسة النقدية الرامية إلى الحد من ظاهرة التضخم فيما يلي:

- تخفيض عرض النقد، ويترتب على ذلك ارتفاع في الأسعار الفائدة وبالتالي انخفاض الطلب الكلي.
- تستخدم سياسة سعر الخصم بين البنك المركزي والبنوك التجارية، إذ تعمل على رفعه، وبالتالي تخفيض الائتمان الممنوح للبنوك التجارية، ومن ثم تخفيض عرض النقود ورفع سعر الفائدة وبالتالي تخفيضاً لأسعار.
- يمكن استخدام الاحتياطي القانوني من خلال رفع نسبته أو معدله، وبالتالي يؤثر على سيولة البنوك التجارية وتخفيض قدرتها على منح الائتمان.
- عمليات السوق المفتوحة: يدخل البنك المركزي كبايع ومشتري للأسهم والسندات بشكل يؤثر على الدولة وبالتالي تخفيض عرض النقد، مما يؤدي إلى زيادة سعر الفائدة وبالتالي تخفيض الطلب الكلي، مما يؤدي إلى الحد من ارتفاع الأسعار أو تخفيضها.

وتوجد إجراءات أخرى لمعالجة التضخم منها:<sup>2</sup>

<sup>1</sup> عبيدش صورية ومزاهي صيرينة، 2018، ص16.

<sup>2</sup> أحمد فوزي ملوخية، 2009، مبادئ الاقتصاد، مركز الإسكندرية للكتاب، مصر، ص 318.

- سياسة الأجور التي من شأنها ضبط الأجور والتحكم فيها حتى يتحقق التوازن بين الزيادات في الأجور والزيادة في الإنتاج.
- سياسة القيود أو الرقابة المباشرة التي تمنع الأسعار من الارتفاع بحكم القانون كالتسعير الجبري؛ أي تثبيت الأسعار وإيقافها عند الحد الملائم أو استخدام نظام البطاقات الذي يقضي بتحديد الاستهلاك من السلع الرئيسية وتوزيع موارد المجتمع.
- إنتاج بعض السلع الضرورية على حساب بعض السلع الكمالية.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> رواء زكي يونس الطويل، دون سنة النشر، محاضرات في الاقتصاد السياسي، دار زهرة للنشر والتوزيع، العراق، ص 172.

## خلاصة الفصل

من خلال ما تم التطرق إليه في هذا الفصل يتضح أن التضخم من أهم المشكلات الاقتصادية التي تثار حولها النقاش وتعددت حولها الآراء لأثارها السلبية على المجتمعات على اختلاف أنظمتها الاقتصادية والسياسية، واختلاف درجة تطورها الاقتصادي والاجتماعي، وقد فسرت هذه الظاهرة نظريات ومدارس مختلفة تركز كل منها على مصادر معينة كالمدرسة الكلاسيكية، والمدرسة النقدية بالإضافة إلى المدرسة الكينزية، كما اتضح من خلال هذا الفصل أنه يمكن قياس التضخم بعدة طرق منها الأرقام القياسية للأسعار التي يمكن أن تأخذ أشكالاً وصوراً مختلفة حسب تكوين هذه المقاييس، وكذلك حسب أنواع السلع التي تدخل أسعارها في عملية حساب الأوزان والترجيحات لكميات وأسعار المجموعات السلعية المختلفة، كما تبين أنه للتضخم عدة أنواع يمكن تقسيمها حسب النطاق، المصدر، العوامل التي تؤثر في عرض النقود ودرجة إشراف الدولة على الأسعار، ولكل هذه الأنواع أسباب لحدوثها في الفكر الاقتصادي، والتي تمثلت أساساً في ارتفاع الطلب وتكاليف الإنتاج وانخفاض العرض، وقد ترتب عن هذا كله مجموعة من الآثار السلبية سواء كانت اقتصادية أو اجتماعية أو سياسية، وقد عمل الاقتصاديون على إيجاد حلول أو طرق لتقليل هذه الآثار على الاقتصاد القومي بالاعتماد على السياسة المالية والسياسة النقدية ومختلف أدواتهما.

## الفصل الثالث:

الدراسة القياسية لأثر تدفقات رؤوس  
الأموال الأجنبية على التضخم في الجزائر

**تمهيد:**

بعد التطرق في الفصلين السابقين إلى الجانب النظري لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية ومختلف أشكالها وإلى ظاهرة التضخم ومختلف مسبباتها، سنحاول في هذا الفصل قياس أثر تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على التضخم في الجزائر، لمعرفة مدى مساهمة مختلف أشكال تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على التضخم التي يعاني منها الاقتصاد الجزائري، خاصة وأن الجزائر تسعى كغيرها من الدول إلى محاربة هذه الظاهرة وتحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار، لتحقيق الاستقرار الاقتصادي ورفع معدلات النمو.

وللتعرف على واقع ظاهرة التضخم في الجزائر وكذا تطور مختلف أشكال تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية

تم تقسيم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث هي:

المبحث الأول: اتجاهات تطور تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية في الجزائر خلال الفترة 1990 - 2020.

المبحث الثاني: واقع التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990 - 2020.

المبحث الثالث: الدراسة القياسية.

## المبحث الأول: اتجاهات تطور تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية في الجزائر خلال الفترة (1990-2020)

خلال فترة التسعينات قامت الدولة الجزائرية بعدة إصلاحات لإعادة هيكلة اقتصادها، حيث ساعدت تلك الإصلاحات على تحسين بعض الجوانب الاقتصادية والمالية وأغفلت عن البعض الآخر، ومع مطلع الألفية التي شهدت ارتفاعا في أسعار البترول حقق الاقتصاد الجزائري على إثره وفرة مالية ساهمت في إنعاش الخزينة العمومية للدولة، مما مهد إلى ظهور أفكار تنموية جديدة لإصلاح الوضع الاقتصادي القائم، وأطلقت عدة برامج تنموية بغرض تحقيق الأهداف المنشودة، الأمر الذي انعكس على العديد من المتغيرات الاقتصادية من بينها تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية كما يتضح من خلال الآتي.

### المطلب الأول: تطور الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة (1990-2020)

يمكن توضيح اتجاهات تطور الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر من خلال الجدول الموالي:

الجدول رقم 1: تطور الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة (1990-2020)

مليار دولار

الاستثمار الأجنبي المباشر	السنوات	الاستثمار الأجنبي المباشر	السنوات
1,841	2006	0,0003	1990
1,687	2007	0,0116	1991
2,639	2008	0,03	1992
2,747	2009	0,000001	1993
2,3	2010	0,000001	1994
2,571	2011	0,000001	1995
1,5	2012	0,27	1996
1,692	2013	0,26	1997
1,502	2014	0,607	1998
-0,538	2015	0,292	1999
1,638	2016	0,28	2000
1,23	2017	1,113	2001
1,466	2018	1,065	2002
1,381	2019	0,638	2003
1.14	2020	0,882	2004
		1,156	2005

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على بيانات البنك الدولي على الموقع الإلكتروني:

<https://data.albankaldawli.org> (Consulted on 05/05/2024)

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 و2000 نتيجة الأزمة البترولية، وبعد صدور الأمر رقم 01/03 المتعلق بتطوير الاستثمار، والذي منح عدة امتيازات للمستثمرين الأجانب إضافة إلى تحسين الوضع السياسي والأمني وتحسن الوضعية المالية ارتفعت تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة سنتي 2001 و2002، لتعرف بعدها اتجاها 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 القطاع الأكثر جاذبية للاستثمار الأجنبي المباشر، وخلال سنة 2016 تمكنت الجزائر من استقطاب 1.63 مليار دولار من الاستثمارات الأجنبية نتيجة إتباع 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 سنتي 2019 و2020 تراجعا في حجم الاستثمارات الأجنبية في الجزائر.

### المطلب الثاني: تطور القروض الخارجية في الجزائر خلال الفترة (1990-2020)

يمكن توضيح اتجاهات تطور القروض الخارجية في الجزائر من خلال الجدول الموالي:

## الجدول رقم 2: تطور القروض الخارجية في الجزائر خلال الفترة (1990-2020)

مليار دولار

السنوات	القروض الخارجية	السنوات	القروض الخارجية
1990	28,154	2006	8,17
1991	28,49	2007	8,311
1992	27,351	2008	9,308
1993	27,741	2009	10,614
1994	31,93	2010	9,951
1995	34,465	2011	9,021
1996	35,108	2012	7,378
1997	32,465	2013	7,351
1998	32,773	2014	9,636
1999	29,423	2015	6,202
2000	26,732	2016	9,235
2001	24,73	2017	8,904
2002	25,359	2018	9,306
2003	26,397	2019	8,835
2004	26,075	2020	5,260
2005	18,755		

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على بيانات البنك الدولي على الموقع الإلكتروني:

<https://data.albankaldawli.org> (Consulted on 05/05/2024)

من خلال الجدول السابق يتضح أن القروض الخارجية قد عرفت ارتفاعا خلال سنوات التسعينيات بعد أزمة المديونية التي واجهتها الجزائر بعد أزمة النفط لسنة 1986 ودخولها مرحلة الإصلاحات الاقتصادية، 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 الربحية، وخلال سنة 2016 سجلت 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 2020 بعد التوجه إلى تغطية العجز في الموازنة العامة بالاعتماد على التمويل غير التقليدي، وكذا تقليل الإنفاق على الاستيراد وتوجيهه نحو المشاريع الاستثمارية.

### المطلب الثالث: تطور تحويلات المهاجرين في الجزائر خلال الفترة (1990-2020)

يمكن توضيح اتجاهات تطور تحويلات المهاجرين في الجزائر من خلال الجدول الموالي:

#### الجدول رقم 3: تطور تحويلات المهاجرين في الجزائر خلال الفترة (1990-2020)

مليار دولار

السنوات	تحويلات المهاجرين	السنوات	تحويلات المهاجرين
1990	0,352	2006	0,189
1991	1,29	2007	0,099
1992	1,39	2008	0,104
1993	1,14	2009	0,15
1994	1,395	2010	0,197
1995	1,12	2011	0,203
1996	0,88	2012	0,215
1997	1,06	2013	0,21
1998	1,06	2014	2,452
1999	0,79	2015	1,997
2000	0,79	2016	1,989
2001	0,67	2017	1,792
2002	0,07	2018	1,985
2003	1,75	2019	1,786
2004	2,46	2020	1,73
2005	0,17		

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على بيانات البنك الدولي على الموقع الإلكتروني:

<https://data.albankaldawli.org> (Consulted on 06/05/2024)

من خلال الجدول السابق تبين أن التحويلات المالية للمهاجرين قد 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 الوفرة المالية، وارتفاع عدد المهاجرين العائدين إلى الجزائر بعد تحسن الأوضاع السياسية والأمنية، وخلال الفترة 2014-2020 استقرت التحويلات المالية للمهاجرين في حدود 2 مليار دولار، وهي قيمة دون المستوى المطلوب، ويمكن إرجاع 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.

#### **المطلب الرابع: تطور المساعدات والهبات في الجزائر خلال الفترة (1990-2020)**

يمكن توضيح اتجاهات تطور المساعدات و الهبات في الجزائر من خلال الجدول الموالي:

الجدول رقم 4: تطور المساعدات و الهبات في الجزائر خلال الفترة (1990-2020)

مليار دولار

السنوات	المساعدات و الهبات	السنوات	المساعدات و الهبات
1990	0,332	2006	0,241
1991	0,211	2007	0,395
1992	0,375	2008	0,325
1993	0,326	2009	0,302
1994	0,295	2010	0,201
1995	0,296	2011	0,193
1996	0,307	2012	0,147
1997	0,248	2013	0,203
1998	0,42	2014	0,161
1999	0,138	2015	0,071
2000	0,2	2016	0,145
2001	0,199	2017	0,175
2002	0,186	2018	0,145
2003	0,239	2019	0,176
2004	0,317	2020	0,142
2005	0,347		

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على بيانات البنك الدولي على الموقع الإلكتروني:

<https://data.albankaldawli.org> (Consulted on 06/05/2024)

من خلال الجدول السابق للمساعدات والهبات يلاحظ ضعف نسبتها التي لم تتجاوز نسبة 5%، حيث سجلت أعلى قيمة لهذه المساعدات سنة 1998 بقيمة قدرت بـ 0.42 مليار دولار، والتي عرفت تراجعاً منذ سنة 2010، حيث سجلت أدنى قيمة سنة 2015 بقيمة قدرت بـ 0.071 مليار دولار، مع الإشارة إلى تركيز الجزائر على صافي تدفقات المعونة الثنائية من الجهات المانحة كأعضاء لجنة المساعدات الإنمائية.

## المبحث الثاني: واقع التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2020)

يعتبر التضخم من بين المشاكل الاقتصادية التي عانت ولا تزال تعاني منها الجزائر، لذلك أولت السلطات الجزائرية اهتماما كبيرا لهذه الظاهرة بغية التحكم في معدلاتها وضبطها، لذلك سيتم التطرق في هذا المبحث لظاهرة التضخم في الجزائر بغية التعرف على أسبابها وأنواعها ومعدلاتها.

### المطلب الأول: تطور معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2020)

عرف نظام الأسعار في الجزائر عدة إصلاحات خاصة بعد إقرار الجزائر التحول من الاقتصاد الموجه، أين كانت الأسعار مدعومة و تحدد إداريا، حيث شهدت الجزائر عدة تطورات في معدلات التضخم ونوجزها فيما يلي:

#### الجدول رقم 5: تطور معدلات التضخم في الجزائر (1990-2020)

السنة	معدل التضخم	السنة	معدل التضخم
1990	16,65	2006	2,31
1991	25,88	2007	3,67
1992	31,67	2008	4,84
1993	20,54	2009	5,73
1994	29,04	2010	3,91
1995	29,78	2011	4,51
1996	18,67	2012	8,89
1997	5,73	2013	3,25
1998	4,95	2014	2,91
1999	2,64	2015	4,78
2000	0,33	2016	6,39
2001	4,22	2017	5,59
2002	1,41	2018	4,26
2003	4,26	2019	1,95
2004	3,96	2020	2,4
2005	1,38		

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على بيانات البنك الدولي على الموقع الإلكتروني:

<https://data.albankaldawli.org> (Consulted on 07/05/2024)

من خلال الجدول يمكن تقسيم مراحل تطور التضخم إلى أربع مراحل رئيسية:

- المرحلة الأولى (1990-1994): سجل التضخم خلال هذه الفترة مستويات مرتفعة جدا، حيث بلغ 16.65% سنة 1990 ثم ارتفع ووصل ذروته سنة 1992، وهو أعلى معدل تضخم سجل خلال فترة الدراسة،

ثم شهد انخفاضا طفيفا 29.05% سنة 1994، ويعود هذا الارتفاع إلى:

- تطبيق برامج الاستقرار والتثبيت الاقتصادي وما تضمنه من سياسات صارمة لإدارة الطلب الكلي.
  - إلغاء الدعم على أسعار المواد الأساسية، والتحرير الجزئي للأسعار المحلية للسلع والخدمات وأسعار الفائدة.
  - التخفيض الكبير في قيمة العملة، والذي أدى إلى ارتفاع أسعار السلع المستوردة وتكلفة خدمة الديون.
  - جمود الجهاز الإنتاجي وعدم مرونته جعل العرض الكلي لا يستجيب بنفس وتيرة للطلب الكلي؛ أي أن هذا التوسع النقدي المفرط لا يقابله إنتاج حقيقي، وهو ما خلق ضغوط تضخمية في الاقتصاد.
- **المرحلة الثانية (1995-2000):** شهدت هذه الفترة انخفاضا معتبرا في معدلات التضخم، حيث انخفضت من 29.78% سنة 1995 إلى 18.68% سنة 1996، ثم عرفت تراجع مهما بلغ 5.73% سنة 1997، واستمر في الانخفاض ليصل إلى 0.34% سنة 2000، وهي أقل نسبة تضخم سجلت منذ الاستقلال ورجع هذا الانخفاض إلى:

- برنامج الإصلاح الهيكلي حيث تمثل الهدف الأساسي لبرنامج صندوق النقد الدولي خلال هذه الفترة في الحد من ارتفاع معدلات التضخم.

• تغيير اتجاه السياسة النقدية، فقد اتبعت الجزائر سياسة نقدية انكماشية.

- العمل على تطبيق توجيهات صندوق النقد الدولي الرامية إلى تخفيض الطلب الكلي بتقليص أجور الإنفاق العام وتقليص أجور الوظيف العمومي وترشيد الإنفاق الجاري كونه إنفاق غير منتج.

- **المرحلة الثالثة (2001-2014):** شهدت هذه الفترة تطبيق برامج الإنعاش الاقتصادي المتمثلة في برامج الإنعاش الاقتصادي، والبرنامج التكميلي لدعم النمو الاقتصادي والبرنامج الخماسي للتنمية، وعرف التضخم خلال هذه الفترة ارتفاعا نسبيا مقارنة بالمرحلة الثانية، وهذا راجع لتطبيق الدولة سياسية إنفاقية توسعية للنهوض بالاقتصاد الوطني، فلاحظنا سابقا الزيادة الكبيرة والمتسارعة في الإنفاق الحكومي، حيث قدر التضخم سنة 2001 بـ 4.23%، مقارنة بـ 0.34% سنة 2000 ويرجع ذلك للزيادة في معدل نمو الكتلة النقدية الذي قدر بـ 24.9% سنة 2001 جراء نمو احتياطات الصرف وانطلاق برنامج الإنعاش الاقتصادي، وقد ورد في التقرير السنوي لبنك الجزائر سنة 2003 أن الهدف الأساسي للسياسة النقدية هو الحفاظ على استقرارية الأسعار، وتم استهداف التضخم عند معدل 3%، وسجل خلال نفس السنة معدل تضخم قدر بـ 4.27%، وهي نسبة فاقت النسبة المستهدفة التي حددها مجلس النقد والقرض، ويعود ذلك إلى نمو فائض السيولة، أما سنتي 2004 و2005 فقد سجلت معدلات منخفضة للتضخم وهي 3.96% و1.38% على الترتيب، ويرجع ذلك إلى استخدام بنك الجزائر أدوات جديدة للسياسة النقدية من أجل امتصاص السيولة منها، أما خلال الفترة (2006-2009) فقد شهدت ارتفاعا ملحوظا في معدلات التضخم من 2.31% سنة 2006 إلى 4.86% سنة 2008 ثم واصلت معدلات التضخم في الارتفاع لتصل إلى 5.73% سنة 2009 بسبب ارتفاع نسبة التضخم المستورد، وفي سنة 2010 تواصلت التوترات التضخمية لكن بأقل حدة من السابق، حيث قدر معدل التضخم سنة 2011 بـ 3.91% مقارنة بـ 5.73% سنة 2009، ليعاود معدل التضخم الارتفاع من جديد ووصل

4.52% بسبب النمو القوي للكتلة النقدية، الزيادة المعتمدة للأجور وتزايد الطلب وتكاليف الإنتاج، بالإضافة إلى مرونة الاستيراد المرتفع للطلب على السلع الاستهلاكية الصناعية، تفاقم التضخم سنة 2012 والذي بلغ 8.89%، وكان هذا الارتفاع نتيجة لزيادة الكتلة النقدية التي ساهمت في ارتفاع نسبة التضخم بـ 84% بالإضافة إلى ضعف التنافسية في الأسواق بعدما عرف التضخم ارتفاعا قويا سنة 2012، وقد سجل في سنتي 2013 و2014 تراجعاً سريعاً بمعدل 3.25% و2.92% على التوالي لقيام بنك الجزائر برفع معدل الاحتياطات الإيجابية في نفس السنة.

– **المرحلة الرابعة (2015-2020):** بعد سنتين من التراجع المعتبر للتضخم (2013 و2014) ارتفع مرة أخرى وبشكل سريع بنسبة 4.8% سنة 2015، و6.39% سنة 2016، ويرجع الارتفاع المفاجئ للتضخم في سنة 2015 إلى ارتفاع أسعار المنتجات المستوردة، كما أن استمرار ارتفاع معدل التضخم سنة 2016 ناتج عن عدم التحكم في ضبط أسواق السلع الاستهلاكية، في حين سجلت معدلات منخفضة سنتي 2017 و2018، وقد استمر في الانخفاض، حيث سجل سنة 2019 تراجعاً بمعدل 2%، ويعود هذا الانخفاض إلى انخفاض أسعار بعض المنتجات الغذائية خاصة المنتجات الفلاحية ليرتفع من جديد سنة 2020 بواقع 2.42% بسبب تداعيات الجائحة على الطلب على السلع والخدمات، وهو ما انعكس على مستويات الأسعار وخاصة أسعار الطاقة.

### المطلب الثاني: أنواع التضخم في الجزائر

لقد ميز مسار التسيير المركزي في الجزائر ثغرات عديدة واثبت واقع أن المخططات التنموية المتعاقبة لم تحقق النتائج المرجوة منها، بالإضافة إلى مساهمتها في ظهور ضغوط تضخمية ناجمة عن رفع المداخل المتأتية من الاستثمارات وزيادة الإنفاق الحكومي، كما أن الأزمة الاقتصادية والسياسية التي عاشتها الجزائر مع بداية التسعينات عجلت من إقدام السلطات على تخفيض العملة الوطنية، هذا الإجراء أدى إلى ارتفاع معدل التضخم والى ارتفاع تكلفة الواردات وتكلفة خدمة الديون الخارجية، فارتفع بذلك عجز الميزانية وخسائر المؤسسات العامة، وقد تم تمويل هذه الاختلالات عن طريق إصدار نقدي جديد أدى هذا كله إلى ارتفاع معدل التضخم. يتميز الاقتصاد الجزائري بعدة أنواع للتضخم نذكر منها:

#### الفرع الأول: التضخم الناتج عن وضعية التخلف

إن معظم اقتصاديات دول العالم الثالث تعاني من عدة مشاكل لاسيما ظاهرة التضخم، وهذا راجع إلى الإختلالات البنوية في اقتصادياتها، والجزائر ضمن هذه الدول التي تحاول جاهدة الخروج من دائرة التخلف، فحاولت خلال التسعينات بإعداد برنامج للنظام الاقتصادي، فقد تبنت نظام اقتصاد السوق بهدف تحقيق نوعا من التقدم والازدهار، ومع هشاشة البنية التحتية للاقتصاد فإن تحقيق التطور أو التقدم يتطلب الأخذ بعين الاعتبار بمختلف الجوانب، فتغيير النظام الاقتصادي غير كاف ما دامت عوامل التخلف موجودة في هيكل الدولة ذاتها، ولذلك يجب النظر في العوامل التي تؤثر على الاقتصاد ايجابيا من بين أهم هذه العوامل النمو

الديمغرافي الذي عرف تطورا هاما خلال هذه السنوات؛ حيث وصل عدد السكان خلال سنة 2012 إلى حوالي 36 مليون نسمة، الأمر الذي يدل على زيادة الطلب مقتبل وجود عرض محدود من الإنتاج السلعي مما يزيد من حدة التضخم، وأيضا الجانب الطبيعي له دور هام، حيث أن بعض المناطق تتوفر على مختلف الموارد الطبيعية على عكس المناطق الأخرى التي تفتقر إلى ذلك، وعلى هذا الأساس يضطر السكان إلى الهجرة حيث تتوفر مناصب العمل والمرافق الضرورية، وهذا ما يخلق التضخم الجهوي، وتجنبنا لذلك لابد من وجود مبادلات بين مختلف المناطق، حيث تعيش الجزائر أزمة حادة متميزة في ركود الحركة الاقتصادية وانعدام قطاعات منافسة بالنسبة للصادرات غير قطاع المحروقات، والتي تعتبر الثروة الأساسية لإيرادات الدولة مع العلم أنها غير متجددة من جهة، ومن جهة أخرى يبقى سعرها في ارتفاع وانخفاض.<sup>1</sup>

### الفرع الثاني: تضخم التنمية

لقد عرفت الاستثمارات الخاصة الوطنية والأجنبية توسعا ملحوظا بداية من التسعينات من القرن الماضي، مما دفع بالدولة إلى التخلي عن امتلاك الاستثمارات العمومية لصالح الخواص باستثناء المؤسسات الإستراتيجية للدولة وأدى إلى تصفية عدد كبير من المؤسسات، ونتيجة هذه التصفية تم تسريح مئات الآلاف من العمال، فزادت نسبة البطالة حيث وصلت إلى 29.77 بالمائة في سنة 2000 وكان عدد طالبي العمل 2.5 مليون نسمة، ثم التوجه نحو التجارة ذات الربح السريع كالتنقل وكالات الاستيراد ولكن هذه النشاطات لم تقلل من مشكلة البطالة، وبالتالي أدت إلى ارتفاع الأسعار، وخاصة مع تخلي الدولة عن دعم الأسعار، وعدم وجود استثمارات حقيقية التي تؤدي إلى خلق ثروة حقيقية من سلع وخدمات بسبب تكلفة التجهيزات الكبيرة التي أدت إلى عدم التوافق بين العرض والطلب، والذي يعد مشكلة تعرقل عملية التنمية وتؤدي إلى ارتفاع الأسعار وحدوث تضخم.

### الفرع الثالث: التضخم الانتقالي

يعرف هذا التضخم على أنه يحدث في إطار ميكانيزم إعادة تسوية الاختلال الموجود بين العرض والطلب الذي يظهر على المستوى الوطني، وقد وجد هذا التضخم في فترة الإصلاحات أي المرحلة الانتقالية بداية من 1990 التي تطلبت إجراءات جديدة تماشيا مع هذا التوجه، حيث عرف في هذه المرحلة ما يسمى بالتضخم الطليق، نتيجة تحرير الأسعار بدخول اقتصاد السوق بعد أن كان هذا الاقتصاد يتميز بنوع من التضخم المكبوت نتيجة لإتباع التسعير الإداري، وقد تجلت أهم مظاهر هذا التضخم المكبوت في ندرة المواد وظهور الطوابير من أجل الحصول على السلع أمام أسواق الفلاح والأروقة والمساحات الكبرى المسؤولة عن توزيع السلع.

إن الغاية من تحرير الأسعار هو محاولة إدارة الطلب بغية الحد من الضغط التضخمي، وذلك بضبط الاستهلاك عن طريق رفع الأسعار ورفع الضرائب غير المباشرة على السلع والخدمات، بالإضافة إلى إعادة تنظيم سعر

<sup>1</sup>بوشاوي بوعلام، الأمين في اقتصاد الجزائر، دار المحمدية العامة، الجزائر، ص 168.

الصرف تنظيما يتمشى ووضعها الاقتصادي، والغرض من إقامة سياسة مناسبة لنظام سعر الصرف هو إعطاء القيمة الحقيقية للدينار الجزائري، حيث كان سعر صرف الدينار 1 دينار مقابل 8.96 دينار سنة 1990 ليصل سنة 1999 خلال السداسي الثاني 1 دولار مقابل 68 دينار.

#### الفرع الرابع: التضخم المستورد

يعبر عن الزيادة المتسارعة في أسعار السلع والخدمات النهائية المستوردة، ويظهر هذا النوع من التضخم في الاقتصاد الجزائري كغيره من الاقتصاديات النامية كونها أكثر انفتاحا على العالم الخارجي واعتمادها الكبير على السلع المستوردة؛ حيث ساهمت التطورات في ميدان النقل والاتصالات في نقل الأزمات الاقتصادية من الدول المتقدمة إلى الدول النامية، فمنذ ارتفاع أسعار النفط سنة 1973 توجهت الدول المتقدمة إلى رفع أسعار صادراتها إلى الدول النامية بغية تعويض الزيادة التي حصلت في تكاليف إنتاجها.

#### المطلب الثالث: أسباب التضخم في الجزائر

تعدد أسباب التضخم في الجزائر لتشمل الأسباب المؤسساتية، الأسباب الهيكلية والأسباب النقدية.

#### الفرع الأول: الأسباب المؤسساتية

يعبر التضخم المؤسساتي عن مدى التأثير السلبي للهياكل وطبيعة تسيير المؤسسات العامة للنشاط الاقتصادي على مستوى الأسعار، توجد ثلاث أسباب مؤسساتية أدت إلى ظهور التضخم:<sup>1</sup>

- أشكال تدخل دواوين التجارة في الأسواق: عملت هذه الدواوين في إطار تقليص مصاريف التوزيع وضمان التموين العادي للسلع على زيادة التكاليف إضافية للأسعار الجارية من خلال زيادة تكاليف التوزيع، مما يجبر المؤسسات العمومية على زيادة تلك المصاريف على عاتق المستهلك في النهاية، تفرض أسعار خيالية بسبب النقص النسبي أو المطلق للسلع في السوق، وتؤدي عدم معرفة حجم الطلب ونوعيته إلى عرقلة النشاط الإنتاجي للمؤسسات خاصة في حالة نقص التموين للسلع المستوردة، مما ينعكس سلبيا على الأسعار.

- تسيير التجارة الخارجية: احتكرت الدولة تسيير التجارة الخارجية منذ جويلية 1971 عن طريق إصدار سلسلة من الأوامر لاحتكار استيراد السلع المرتبطة بإنتاج المؤسسات العمومية، عزز هذا الاحتكار كذلك بالقانون 78-102 الصادر في فيفري 1978 من قبل الوزير المكلف بالصناعة لتأمين التجارة الخارجية لكل من المبادلات سواء المتعلقة بالبيع أو الشراء من الخارج، وأعاق هذا الشكل من التسيير عملية الاستيراد والتصدير بسبب نقص الخبرة والتأهيل في المؤسسات الجمركية والبنكية، مما نتج عنه تأخير في التموين الذي يدفعه المستورد وبالتالي ترتفع أسعار السلع المستوردة وعدم انتظام التموين بسبب ندرة السلع التي يرتفع سعرها في السوق وتأخير في شراء المواد الأولية وتجهيزات، مما سمح بانسياب للتضخم العالمي إلى داخل الاقتصاد.

<sup>1</sup> طيبة عبد العزيز، 2005، سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية، رسابة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية جامعة حسين بن بوعلي - الشلف، الجزائر، ص ص 160-161.

- تقديم خدمات النقل: بالرغم من الحاجة الماسة لوسائل النقل في عملية التصنيع إلا أن هذه الوسائل أصبحت تشكل تكلفة عالية نظرا لقدم عتاها، ويتطلب تجديد هذه الوسائل خاصة منها ما يتعلق بالسكك الحديدية استثمارات ضخمة للحفاظ على استمرارية حركة التموين للمؤسسات وتقادي ندرة المواد الأولية ومن ثم السلع النهائية، إن وجود شبكة توزيع تحتكرها الدولة أدى إلى انخفاض مردودية الإنتاج بسبب التأخيرات في التموين والبرمجة غير السليمة للتموينات، وانعكس هذا الأمر على أداء المؤسسات ومنه على أسعار منتجاتها.

### الفرع الثاني: الأسباب الهيكلية

توجد عدة أسباب هيكلية للتضخم تتمثل أساسا في الآتي:

- زيادة الطلب المحلي: يعتبر التوسع في الاستهلاك وأنماط الاستثمار المعتمدة في الجزائر من أهم العوامل المسؤولة عن ارتفاع الأسعار في كل المراحل التي مر بها الاقتصاد الوطني، حيث يشكل الأجراء وعائلاتهم الجزء الأكبر من مستهلكي السلع والخدمات في البلاد، فالأجور التي يحصلون عليها تمثل عنصرا هاما في تحديد المستوى العام للطلب الكلي حيث أن الزيادة في أجورهم يكون لها أثرا مباشرا على ارتفاع مستوى الأسعار نتيجة للتأخير بين الزيادة في الطلب الفعلي على مستوى سوق السلع والخدمات وبين الجهاز الإنتاجي للطلب الزائد محليا، وهو ما قد يتطلب فترات تأخير أخرى.

وقد أدى تطبيق برنامج دعم الإنعاش الاقتصادي بداية من سنة 2000 على خلفية الانفراج المالي الناتج عن الارتفاع القياسي لأسعار النفط إلى ارتفاع نسبة نمو الناتج الداخلي الخام إلى حوالي 5,4 بالمعدل خلال الفترة الرباعية للبرنامج، وأما خارج قطاع المحروقات فقد بلغ حوالي 6.5 لنفس الفترة وهو ما تحقق بفضل قطاعات البناء والأشغال العمومية والخدمات، ومما ينبغي التأكيد عليه هو اختلال التوازن المسجل بين قطاعات الإنتاج السلعي وبين قطاع الخدمات في بنية الناتج الداخلي الخام، فيمكن ملاحظة أن قطاع المحروقات الذي يحتل لوحده نسبة تفوق 42% من مكونات الناتج المحلي الإجمالي خلال كامل الفترة المدروسة، في حين مازالت مساهمة القطاع الصناعي خارج المحروقات منخفضة إذ لا تتجاوز نسبتها 8 في تركيب ذلك الناتج، وقد انتقلت إلى 16% خلال الفترة 1999-2012، أما القطاع الفلاحي فإن مساهمته في كامل الفترة هي الأخرى ضئيلة نسبيا حيث تقدر بحوالي 10% في تركيب الناتج المحلي الإجمالي، وقد انتقلت من حوالي 14% خلال الفترة 1997-1988 إلى 9% خلال الفترة 1999-2018.

- ارتفاع التكاليف الإنتاجية: تمثل الأجور في الجزائر جزءا كبيرا من التكاليف، حيث أنها تراوحت بين 40% إلى 90% من تكاليف الإنتاج التي تحملتها المؤسسات، وبالإضافة إلى ذلك الزيادات التي حدثت في تكاليف المواد الأولية والمنتجات نصف المصنعة فهي مواد تعتمد على الاستيراد، ونتيجة للتخفيض الذي حدث في سعر صرف الدينار وتقلبات في الأسواق الدولية، فقد اتجهت تكاليف هذه المواد إلى التضخم في الفاتورات من أجل تغطية أخطار الدفع المتأخر، وهذه الظاهرة تفرضها تلك الدول التي نستورد منها هذه المواد بسبب تدهور

احتياطياتنا من العملة الصعبة، وكذا تدهور وسائل الإنتاج والعجز في قطع الغيار والانقطاع في تموين المخازن بالمواد الأولية.<sup>1</sup>

- **النمو الديمغرافي:** عرفت الجزائر نموا ديمغرافيا كبيرا ونشيطا حيث وصل معدل الولادات إلى حوالي 4 % سنويا، وهي أعلى المعدلات في العالم، وكان للزيادة السكانية التي ارتفعت من 11.826 مليون نسمة عام 1966 إلى حوالي 26 مليون نسمة عام 1992 الدور الرئيسي في ارتفاع حجم الطلب الكلي الداخلي على السلع والخدمات باعتبار أن الزيادة الجديدة في عدد السكان تولد انفاقا استهلاكيا جديدا، وبالتالي طلبا جديدا على تلك السلع والخدمات، ولكن الفجوة بين ارتفاع الطلب الداخلي الإجمالي وتحرك الجهاز الإنتاجي الوطني لتغذيته كانت ولا تزال واسعة ويصعب التحكم فيها، حيث اتجهت الأسعار نحو الارتفاع المتزايد (تضخم داخلي)، وأمام هذه الوضعية ما كان أمام الحكومة الجزائرية سوى اللجوء إلى الاستيراد لغرض مواجهة هذا الطلب، وبالتالي استيراد التضخم.<sup>2</sup>

- **التضخم المستورد:** يعتبر التضخم المستورد من المصادر الرئيسية لتغذية الضغوط التضخمية خصوصا في الدول التي تمتاز بانفتاح اقتصادي كبير على العالم الخارجي، كما هو الحال للاقتصاد الجزائري الذي يتميز بتبعية كبيرة للخارج، ويعتبر الأثر المباشر للأسعار العالمية على الأسعار المحلية وتكاليف الإنتاج من أهم القنوات التي ينتقل عبرها التضخم من الاقتصاد العالمي إلى الاقتصاد المحلي، إضافة إلى قنوات أخرى كتأثير الفوائض المالية لميزان المدفوعات وارتفاع سعر صرف العملة المحلية مقابل العملات الأجنبية، والتأثير المباشر للأسعار العالمية على كل من الأسعار المحلية وتكاليف الإنتاج يعتمد على الأهمية النسبية للواردات في الاقتصاد المحلي وطبيعة التركيب الهيكلي لهذه الواردات.<sup>3</sup>

### الفرع الثالث: الأسباب النقدية

في كثير من الحالات تؤدي النقود دورا هاما في تغذية وازدهار الاقتصاد، إلا أن الإفراط في الإصدار النقدي دون الزيادة في المعروض النقدي من السلع والخدمات من شأنه أن يدفع الأسعار نحو الارتفاع، من جهة أخرى فإن تغير سعر الصرف العملة المحلية يكون له تأثير مباشر على مستوى الأسعار كما هو مبين من خلال الآتي:

- **تطور الكتلة النقدية ومقابلاتها:** تطورت الكتلة النقدية 2 خلال الفترة (1990-2000) بمعدل نمو سنوي لا يقل عن 10.5 %، وقد كانت معدلات نموها مرتفعة في الفترة (1990-1994) نتيجة لتطبيق سياسة نقدية توسعية نتج عنها ارتفاع المستوى العام للأسعار خلال هذه الفترة، ووصل معدل نمو M2 سنة 1995 أدنى

<sup>1</sup> بن يوسف نوة، 2016، أثر التضخم على سعر صرف الدينار الجزائري، مجلة كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، المجلد 9، العدد 16، جامعة محمد بوضياف - المسيلة، الجزائر، ص 89.

<sup>2</sup> بن يوسف نوة، 2016، ص 89.

<sup>3</sup> مرابط ساعد، 2017-2018، التوقع بمعدل التضخم الأساسي في الجزائر، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة سطيف 1، الجزائر، ص 67.

مستوى 10.5 ، مقابل معدلات نمو منخفضة. سنتي 2004 و 2005 بـ 11.4% و 10.9% على التوالي، فبعد توسع نقدي منخفض تاريخيا في 2009 تحت تأثير الصدمة الخارجية الهامة تميزت سنة 2010 بالعودة إلى التوسع النقدي لكن بمعدل أقل من الوتيرات العالمية التي ميزت سنوات 2006 إلى 2008 بارتفاع قدره 13.8% في 2010، أما سنة 2011 فقد شهدت ارتفاعا كبيرا نسبيا في الكتلة النقدية 19.9%، وقد تزايدت خلال نفس السنة الودائع تحت الطلب لدى البنوك بـ 21، في الوقت التي سجلت فيه الودائع لدى مركز الصكوك البريدية والخزينة العمومية ارتفاعا أكثر أهمية 40.58%، كما عرفت وتيرة التوسع النقدي تراجعا معتبرا في 2012 و 2013 (10.9% و 8.4% مقابل 19.9% في 2011 و 15.4% في 2010)، خصوصا تحت تأثير تقلص ودائع المحروقات على عكس سنتي 2015 و 2016 ارتفعت الكتلة النقدية بـ 6% خلال التسعة الأشهر الأولى من سنة 2017 واستمرت إلى غاية ديسمبر 2018.

- **زيادة النفقات العامة:** من أهم العوامل المسؤولة عن ارتفاع الأسعار خلال الفترة 1990-2018 السياسات التوسعية في الاستهلاك وأنماط الاستثمار التي اعتمدها الجزائر، من خلال تنفيذ برامج الإنعاش الاقتصادي ودعم النمو، والتي خصصت لها مبالغ مالية ضخمة، كما أن زيادة الأجور هذه الفترة ساهمت أيضا في ارتفاع الأسعار، وتعتبر الأجور المكون الرئيسي لنفقات التسيير في ميزانية الدولة.<sup>1</sup>

### المطلب الرابع: معالجة ظاهرة التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2020)

اعتمدت الجزائر على السياستين النقدية والمالية في معالجة ظاهرة التضخم، وهو ما يتم التطرق إليه فيما يلي:

#### الفرع الأول: دور السياسة النقدية في معالجة التضخم

لقد شهدت سنة 2000 أدنى مستوى لمعدل التضخم في الجزائر وهذا بسبب تطبيق سياسة نقدية انكماشية في إطار برنامج التعديل الهيكلي المفروض من طرف صندوق النقد الدولي، لكن خلال الفترة 2001-2014 عاودت الضغوط التضخمية الظهور من جديد، حيث شهدت سنة 2012 أعلى مستوى لمعدل التضخم خلال هذه الفترة، حيث وصل إلى حدود 9% ، ويفسر هذا الارتفاع في معدلات التضخم بالزيادة الكبيرة في صافي الأصول الخارجية الناتجة عن الارتفاع الكبير في أسعار المحروقات، إضافة إلى زيادة الضغوط التضخمية الناشئة عن التضخم المستورد، وشهدت سنة 2000 أدنى مستوى لمعدل التضخم في الجزائر بسبب تطبيق سياسة نقدية انكماشية في إطار برنامج التعديل الهيكلي المفروض من طرف صندوق النقد الدولي، لكن خلال الفترة 2001-2014 عاودت الضغوط التضخمية الظهور من جديد، حيث شهدت سنة 2012 أعلى مستوى لمعدل التضخم خلال هذه الفترة، حيث وصل إلى حدود 9% ، ويفسر هذا الارتفاع في معدلات التضخم بالزيادة الكبيرة في صافي الأصول الخارجية الناتجة عن الارتفاع الكبير في أسعار المحروقات، إضافة إلى

<sup>1</sup> - بين يوسف نوة، 2016، ص 90.

زيادة الضغوط التضخمية الناشئة عن التضخم المستورد، وأمام هذه التغيرات الجديدة كان لزاما على البنك المركزي تنفيذ سياسة نقدية تهدف إلى استقرار الأسعار، في هذا الإطار تم إدخال عدة تعديلات على القانون 10-90 المتعلق بالنقد والقرض كان أخيرها الأمر الرئاسي رقم 10-2004 المؤرخ في 26 أوت 2010، وقد أعطى هذا القانون أهمية كبيرة لاستقرار الأسعار باعتباره هدفا أوليا للسياسة النقدية، حيث نصت المادة 35 على أن المهمة الرئيسية للبنك المركزي تتمثل في الحرص على استقرار الأسعار باعتبارها هدفا أوليا للسياسة النقدية، ويأتي هدف الحفاظ على نمو سريع للاقتصاد والسهل على الاستقرار النقدي والمالي في المرتبة الثانية من حيث الأهمية.

وبالرغم من التوجه النوعي والايجابي الملاحظ على أهداف السياسة النقدية في الأمر الرئاسي 10-04 إلا أنه وفي ظل توجه البنك المركزي نحو استهداف التضخم لابد من أن يكون هدف استقرار الأسعار هدفا وحيدا للسياسة النقدية، ولقد تم خلال الفترة 2013-2014 التركيز على استخدام أدوات السياسة النقدية غير المباشرة كأداة معدل إعادة الخصم الاحتياطي النقدي الإلزامي والسوق المفتوحة، كما تم استحداث أدوات جديدة لامتناس فائض السيولة بداية من سنة 2002 ، وسنتطرق فيما يلي لمدى تأثير هذه الأدوات في امتناس فائض السيولة النقدية خلال الفترة 2001-2014.

### **1. معدل إعادة الخصم**

يهدف البنك المركزي من خلال سياسة إعادة الخصم إلى التأثير في حجم الائتمان المصرفي، فإذا أراد البنك المركزي التقليل من الإنفاق النقدي للحد من ظاهرة التضخم يقوم برفع معدل إعادة الخصم، أما في فترات الانكماش الاقتصادي يقوم البنك المركزي بتخفيض معدل إعادة الخصم من اجل زيادة حجم الإنفاق النقدي والجدول التالي يوضح تطور معدل إعادة الخصم لدى البنك المركزي الجزائري خلال الفترة 1990-2020.

الجدول رقم 6: تطور معدل إعادة الخصم لدى بنك الجزائر

الفترة	معدل إعادة الخصم	الفترة	معدل إعادة الخصم
1990	7	1999	8,5
1991-1992	10,5	2000-2001	6
1993	11,5	2002	5,5
1994	15	2003	4,5
1995	14	2004-2015	4
1996	13	2016-2018	3,5
1997	11	2019	3.75
1998	9,5	2020	3

المصدر: من اعداد الطالبين بالاعتماد على بيانات بنك الجزائر على الموقع الإلكتروني:

[www.bank-of-algeria.dz](http://www.bank-of-algeria.dz) (Consulted on 09/05/2024)

يتضح من خلال الجدول أعلاه أن معدل إعادة الخصم قد عرف عدة تعديلات، وهذا تماشيا مع أهداف السياسات النقدية المسطرة من طرف بنك الجزائر في كل مرحلة، حيث نستطيع التمييز بين عدة مراحل:

- **الفترة 1999-1993**: في هذه الفترة تميزت معدلات إعادة الخصم بالارتفاع وتراوحت بين 8 - 15% ، نتيجة اتباع سياسة انكماشية المفروضة من طرف صندوق النقد الدولي للحد من التضخم المرتفع في تلك الفترة.

- **الفترة 2000-2004**: في هذه الفترة انخفضت معدلات إعادة الخصم بصورة كبيرة، وقد تراوحت بين 4 - 6% ، وهذا الانخفاض راجع لتطبيق بنك الجزائر سياسة توسعية تماشيا مع التوجه الاقتصادي الجديد للبلاد، والمتمثل في تحفيز وإنعاش الاقتصاد الوطني بعد سنوات من الركود الاقتصادي عن طريق الاستثمارات العمومية المسطرة في إطار برامج الدعم والإنعاش الاقتصادي، وقد كانت الظروف مواتية لهذه السياسة التوسعية بانخفاض معدلات التضخم إلى مستويات متدنية، وبالتالي لم تعد هناك حاجة للإبقاء على السياسة الانكماشية الصارمة السابقة.

- **الفترة 2005-2018**: تميزت هذه الفترة بثبات معدل إعادة الخصم لفترة طويلة عند مستوى 4% ويرجع سبب عدم تغيير هذا المعدل من طرف بنك الجزائر منذ سنة 2004 إلى عدم حاجة البنوك والمؤسسات المالية إلى إعادة التمويل لدى بنك الجزائر، وهذا بسبب التراكم الكبير الحجم الودائع لديها، حيث ارتفعت قيمة الودائع تحت الطلب والودائع لأجل من 2870.6 مليار دينار جزائري إلى أكثر من 10000 مليار دينار جزائري في نهاية سنة 2018، وبعد استغناء البنوك والمؤسسات المالية عن إعادة الخصم للحد من الضغوط التضخمية

في عام 2019 قرر بنك الجزائر مرتين تعديل معدل إعادة الخصم في البداية تم تخفيضه من 4% إلى 3.5% في وقت لاحق من العام رفع البنك المعدل إلى 3.75%، وفي عام 2020 قرر بنك الجزائر خفض معدل إعادة الخصم إلى 3% كإجراء استثنائي للتعامل مع الآثار الاقتصادية السلبية الناجمة عن جائحة كورونا.

## 2. نسبة الاحتياطي الإجباري

تعتبر أداة الاحتياطي الإجباري من الأدوات النشيطة للسياسة النقدية في الجزائر، وهي تتمثل في إلزام البنوك التجارية بتشكيل نسبة معينة من ودائعها لدى بنك الجزائر، وقد نص قانون النقد والقرض 90-10 على هذه الأداة وأعيد تقنينها عبر تعليمة بنك الجزائر رقم 04-02 المؤرخة في 04 مارس 2004، حيث حددت هذه التعليمة الشروط والمبادئ العامة لتشكيل الاحتياطات الإجبارية كتحديد الهيئات الملزمة بتشكيل الاحتياطات تحديد فترة تكوين الاحتياطات الممتدة من 15 من الشهر الجاري إلى 14 من الشهر الموالي، تحديد المكافآت وكذلك العقوبات المطبقة في حالة عدم تشكيل الاحتياطات أو في حالة تشكيلها إلى حد غير كاف إمكانية تغيير شروط تشكيل الاحتياطات الإجبارية عن طريق تعليمة يصدرها بنك الجزائر، والجدول التالي يوضح تطور نسبة الاحتياطي الإجباري خلال الفترة 1990-2020.

الجدول رقم 7: تطور نسبة الاحتياطي الإجباري لدى بنك الجزائر.

السنوات	نسبة الاحتياطي الإجباري	السنوات	نسبة الاحتياطي الإجباري
2001	3	2013-2015	12
2002	4,25	2016	8
2003	6,25	2017	4
2004-2007	6,5	2018	8
2008-2009	8	2019	10
2010-2011	9	2020	8
2012	11		

المصدر: من اعداد الطالبين بالاعتماد على بيانات بنك الجزائر على الموقع الإلكتروني:

[www.bank-of-algeria.dz](http://www.bank-of-algeria.dz) (Consulted on 09/05/2024)

نلاحظ من الجدول أعلاه أن نسبة الاحتياطات الإجبارية في ارتفاع مستمر، حيث حدد بنك الجزائر هذه النسبة بـ 12% سنة 2018 مقابل 3% فقط سنة 2001، وتعكس التغييرات التي أدخلها بنك الجزائر على نسب الاحتياطات الإجبارية خلال الفترة 2001-2014 أهمية هذه الأداة في امتصاص فائض السيولة النقدية لدى البنوك التجارية والحد من مقدرتها على التوسع في الائتمان، وبالتالي تعزيز دور السياسة النقدية في الحد من الضغوط التضخمية، حيث تشير الإحصائيات أن هذه الاحتياطات مثلت ما بين 26.2 - 33.5% من

السيولة المصرفية لدى بنك الجزائر، وقد قدرت قيمة هذه الاحتياطات سنة 2018 بحوالي 754 مليار دينار، حيث قررت لجنة عمليات السياسة النقدية تخفيض معدل الإحتياطي الإجبارية من 10% إلى 8% سنة 2020.

### 3. عمليات السوق النقدية

نظرا لكون أداة معدل إعادة الخصم أصبحت عديمة الفعالية في امتصاص فائض السيولة النقدية خلال سنة 2001 اضطر بنك الجزائر إبتداءا من شهر أفريل 2002 إلى إدخال أداة للسياسة النقدية تتمثل في آلية استرجاع السيولة، حيث تعتمد هذه الآلية على قيام البنك المركزي بإعلان مناقصة لاسترجاع السيولة تشارك فيها البنوك التجارية عن طريق وضع سيولتها على شكل ودائع لدى بنك الجزائر لفترة زمنية معينة مقابل حصولها على معدل فائدة ثابت يحسب على أساس فترة الاستحقاق، ففي البداية تم استحداث أداة استرجاع السيولة لمدة سبعة أيام في شهر أفريل سنة 2002، وبداية من شهر جوان 2005 تم استحداث أداة استرجاع السيولة لمدة ثلاثة أشهر، وفي سنة 2013 استحدثت أداة استرجاع السيولة لمدة ستة أشهر، وبفضل آلية استرجاع السيولة تمكن بنك الجزائر من امتصاص ما قيمته 129.7 مليار دينار جزائري من فائض السيولة النقدية سنة 2002، وحوالي 500 مليار دينار في سنة 2005، كما قام بنك الجزائر بتثبيت المبلغ الإجمالي لاسترجاع السيولة في 1100 مليار دينار سنويا إبتداءا من سنة 2009، كما أدخل بنك الجزائر في جوان 2005 أداة أخرى لامتنصاص فائض السيولة النقدية تمثلت في تسهيل الودائع المغلة بالفائدة، وهي عبارة عن ودائع البنوك التجارية لدى بنك الجزائر على مدى يوم واحد ومصنفة على بياض مقابل معدل فائدة يعلن عنه بنك الجزائر، وقد ساهمت هذه الأداة بشكل كبير في امتصاص فائض السيولة النقدية بنسبة تزيد عن 40% من إجمالي فائض السيولة، وقد قدرت فوائض السيولة الموظفة من طرف البنوك في إطار هذه الأداة حوالي 1258 مليار دينار جزائري سنة 2011، وفيما يخص أداة السوق المفتوحة فقد طبقت لأول مرة في سنة 1996 بالرغم من أن قانون النقد والقرض 90-10 قد نص عليها، وخلال الفترة 2001-2018 لم يكن لهذه الأداة دور يذكر في امتصاص فائض السيولة وهذا راجع لمحدودية معاملات السندات العمومية من حيث الحجم والتداول بسبب فائض السيولة الذي تميزت به الخزينة العمومية خلال هذه الفترة.<sup>1</sup>

### 4. التمويل غير التقليدي

التمويل غير التقليدي أو ما يعرف بالتسيير الكمي هو سياسة نقدية غير تقليدية تستخدمها البنوك المركزية لتنشيط الاقتصاد القومي عندما تصبح السياسة النقدية غير فعالة، حيث يشتري البنك المركزي الأصول المالية لزيادة كمية الأموال المتاحة في الاقتصاد، وتتمثل الظروف التي تزامنت مع تطبيق التمويل غير التقليدي في الجزائر فيما يلي:<sup>2</sup>

<sup>1</sup> عبد العزيز طيبة، 2014، فعالية بنك الجزائر في تعقيم تراكم احتياطات الصرف الأجنبي، مجلة الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، المجلد 6، العدد 2، جامعة حسيبة بن بوعلي - الشلف الجزائر، ص 32.

<sup>2</sup> العشي وليد وصديقي أحمد، 2018، تجربة التسيير الكمي في الجزائر، مجلة اقتصاديات المال والأعمال، المجلد 2، العدد 2، المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف - ميلة، الجزائر، ص 262.

- انخفاض كبير للسيولة النقدية في البنوك على مدار سنتي 2015 و 2016، حيث انتقلت من 2731 مليار دج مع نهاية 2014 إلى 1833 مليار دج في نهاية ديسمبر 2015، لتتخفص إلى 821 مليار دج في نهاية ديسمبر 2016، ثم سجلت 482 مليار دج في نهاية أكتوبر 2017 ليبلغ مستوى السيولة 1381 مليار دج في نهاية 2017.

- استمرار تآكل احتياطي الصرف الأجنبي الذي قلل من هامش التصدي للصدمات الخارجية، حيث تقلص سنة 2016 بنسبة 18.2%، إذ انتقل من 15375.4 مليار دج سنة 2015 إلى 12596 مليار دج في سنة 2016 لينخفض إلى 10249 مليار دج في سبتمبر 2018، وتم تسجيل مستويات منخفضة لمتوسط سعر البترول الجزائري السنوي مقارنة بالسعر المرجعي لإعداد الميزانية، حيث أشارت إحصائيات منظمة الأوبك إلى أن النفط الجزائري أنهى سنة 2017 بمتوسط 54 دولار و 44.28 دولار في سنة 2016، مقابل تحديد الحكومة لسعر مرجعي للبترول يقدر بـ 50 دولار في 2017 و 45 دولار في سنة 2016، وهذا ما هدد التوازنات المالية للاقتصاد الوطني وزاد من تفاقم الأزمة المالية التي تعيشها الجزائر منذ سنة 2014.

- سجلت الجزائر تراجعاً في عجز الميزان التجاري من 20.13 مليار دولار في 2016 إلى 14.3 مليار دولار في 2017، وهذا ليس راجع لزيادة الصادرات الجزائرية وإنما لتقلص الواردات.

- عجز في رصيد ميزانية الدولة بـ 869 مليار دج سنة 2016 مقابل 1206 مليار دج في سنة 2017 (خارج صندوق ضبط الإيرادات).

- تدني القدرة الشرائية للدينار الجزائري الذي يعتبر من أضعف العملات في إفريقيا، وانخفاض سعر صرفه إلى مستويات كبيرة مقابل أهم العملات العالمية، وهذا ما فرض على بنك الجزائر عدم اللجوء إلى حل تخفيض قيمة العملة الوطنية من أجل تخطي الأزمة المالية.

### الفرع الثاني: دور السياسة المالية في معالجة التضخم

مع بداية الألفية الجديدة انتهجت الجزائر سياسة مالية جديدة تتمثل في التوسع في النفقات العامة وفق المقاربة الكينزية، التي تركز على أهمية دور الدولة من خلال الإنفاق العام في دعم وإنعاش النشاط الاقتصادي، وقد كان للوفرة المالية الكبيرة الناتجة عن ارتفاع الأسعار دور هام في تعزيز وتكريس هذه السياسة، وسنحاول فيما يلي تحليل أثر السياسة المالية المتبعة على التضخم من خلال تحليل سياسة الإيرادات وسياسة الإنفاق العام.

#### 1. سياسة الإيرادات العامة

تعتبر السياسة الجبائية من أهم أدوات السياسة المالية المستخدمة في معالجة التضخم؛ حيث تلجأ الحكومة إلى زيادة معدلات الضرائب أو فرض ضرائب جديدة قصد تخفيض معدلات الاستهلاك مقابل الزيادة في معدلات الاستثمار، وبالتالي الحد من الضغوط التضخمية، وللوقوف على ملامح السياسة الجبائية في الجزائر نعرض البيانات المدونة في الجدول التالي:

الجدول رقم 8: تطور الجباية العادية و البترولية خلال الفترة 2000-2020

مليار دج

$\frac{FHH}{PIBHH} \times 100$	$\frac{FHH}{(FHH + FHR)} \times 100$	الناتج الداخلي الخام - خارج قطاع المحروقات - PIBHH	الجبائية البترولية - الفعالية - FHR	الجبائية البترولية - قانون المالية - FHLF	الجبائية العادية FHH	السنوات
14	23	2507,2	1173,2	720	349,5	2000
14,3	29,2	2783,2	964,4	840,6	398,2	2001
15,9	33,9	3045,7	942,9	916,4	482,9	2002
15,5	29	3383,4	1284,9	836,1	524,9	2003
15,2	28,1	3829,3	1485,7	862,2	580,4	2004
15,2	22	4209,1	2267,8	899	640,5	2005
15,6	21	4619,4	2714	916	720,9	2006
14,6	22	5263,6	2711,8	973	766,8	2007
16	19,4	6046,1	4003,5	1715,4	965,3	2008
16,17	33	6858,9	2327,6	1927	1146,6	2009
16,6	31,5	7811,2	2820	1501,7	1297,9	2010
16,3	28,5	9346,5	3829,7	1529,4	1527,1	2011
17,9	32	10673,2	4054,3	1519	1908,6	2012
17,4	35,6	11679,9	3678,1	1615,9	2031	2013
16,6	38	12570,8	3388	1577,7	2091,45	2014
17,3	50,9	13578,4	2275,1	1722,9	2354,6	2015
17,1	58,2	14489	1781,1	1682,5	2482,2	2016
17,3	55,3	15176,5	2126,9	2126,9	2630	2017
17,1	49,3	15903,6	2787,1	1349,6	2711,8	2018
37,73	93,17	8144	2250	2714	3073	2019
31,80	56,26	8816	2180	2200	2804	2020

المصدر: تقارير وزارة المالية والديوان الوطني للإحصاء والبنك الدولي.

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن الجباية العادية لا تزال مساهمتها ضعيفة في تكوين الإيرادات العامة مقارنة بالجباية البترولية، إذ تراوحت نسبة مساهمة الجباية العادية في حصيلة الإيرادات العامة ما بين 23 و 49.3% خلال الفترة 2000-2020 وبنسبة مساهمة متوسطة قدرت بحوالي 35.6% خلال نفس الفترة، كما نلاحظ أن الجباية العادية عرفت زيادة معتبرة خلال سنتي 2011 و 2012 وهذا راجع للزيادة الكبيرة في حصيلة الضريبة على الدخل الإجمالي (IRG) للأجراء بسبب الزيادات الكبيرة التي عرفت أجور الوظيف العمومي وبأثر رجعي خلال السنتين السابقتين، حيث أشارت الإحصائيات إلى أن أكبر نسبة زيادة في الحصيلة الإجمالية للضريبة على الدخل الإجمالي قدرت سنة 2011 بحوالي 56% ثم تليها سنة 2012 بحوالي 44%، مع العلم أن مساهمة حصيلة الضريبة على الدخل الإجمالي في الجباية العادية الإجمالية خلال السنتين السابقتين هي على الترتيب حوالي 29.5% و 36%، ومن جهة أخرى نلاحظ أن الضغط الجبائي للجباية العادية - حاصل قسمة الجباية العادية على الناتج الداخلي الخام خارج قطاع المحروقات - تراوح ما بين 14.3% و 17.9% وبمتوسط 16% خلال نفس الفترة السابقة، وتعتبر هذه النسبة ضعيفة مقارنة بمستوى الضغط الجبائي النموذجي الذي حدده العالم الاقتصادي الاسترالي " كولن كلارك " وهو 25% ، ويعكس ضعف نسبة الضغط الجبائي للجباية العادية وجود إمكانيات متاحة غير مستغلة لزيادة الإيرادات الجبائية خارج قطاع المحروقات، وبالتالي يمكن أن نستنتج أن السياسة الجبائية المتبعة في الجزائر خلال الفترة 2000-2020 لم تحد من الضغوط التضخمية التي عرفها الاقتصاد الوطني خلال هذه الفترة.

## 2. سياسة النفقات العامة

عرفت الجزائر خلال الفترة 2000-2018 سياسة إنفاقية توسعية وهذا بسبب الزيادة الكبيرة في الأصول الخارجية نتيجة ارتفاع أسعار النفط، حيث قدر حجم النفقات العامة لسنة 2001 بحوالي 1251 مليار دينار لترتفع سنة 2014 إلى 7655 مليار دينار؛ وتضاعفت النفقات العامة خلال الفترة 2000-2020 بأكثر من خمسة مرات، كما أن في السنوات الأخيرة أصبحت نفقات التسيير تشكل الجزء الأكبر من النفقات العامة بنسبة تفوق 60%، وهذا الارتفاع الكبير في النفقات العامة لم تصاحبه زيادة بنفس الوتيرة في الناتج الداخلي الخام، وهو ما يوضحه الجدول التالي:

الجدول رقم 9: تطور نسبة نمو الناتج الداخلي الخام خلال الفترة 2000-2020

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
السنوات	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
السنوات	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020

المصدر : وزارة المالية، المديرية العامة للتنبؤ والسياسة.

من خلال الجدول أعلاه يتضح أن معدلات نمو الناتج الداخلي الخام خلال الفترة 2000-2020 كانت متذبذبة وضعيفة على العموم، حيث قدر متوسط معدل نمو الناتج الداخلي الخام خلال الفترة السابقة 3.6%، هذه النسبة تعتبر ضعيفة ولا تتناسب مع الزيادات الكبيرة في حجم النفقات العامة، وهذا الاختلال يؤدي إلى زيادة الضغوط التضخمية خاصة الناتجة عن التضخم المستورد بسبب أن معظم الطلب الكلي تم تلبية عن طريق لاستيراد بسبب ضعف الجهاز الإنتاجي وقلة مرونته.

## المبحث الثالث: 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:

### المطلب الأول: الطريقة والأدوات

يمكن توضيح الطريقة والأدوات المستخدمة في هذه الدراسة من خلال ما يلي:

#### الفرع الأول: 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، وتتميز هذه الطريقة بكفاءة مقدراتها، وتخلصها من تأثير الارتباط الذاتي والإبقاء على تأثير المتغيرات الداخلية التي تبينها علاقة التكامل المشترك.

#### الفرع الثاني: 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 - 2020 كونها أطول فترة توفرت فيها البيانات اللازمة لتقدير النموذج القياسي الذي يقيس أثر تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على التضخم في الجزائر.

المطلب الثاني: النتائج ومناقشتهاالفرع الأول: دراسة استقرارية السلاسل الزمنية

قبل الشروع في تقدير النموذج تتم دراسة استقرارية السلاسل الزمنية وتحديد درجة تكاملها باستخدام اختبار ديكي فولر

المطور (ADF)، وبالاستعانة ببرنامج Eviews12 تم التوصل إلى النتائج الموضحة في الجدول الموالي:

**الجدول رقم 10: 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 Eviews12

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.

## الفرع الثاني: 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 ساكنا، 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 رقم 11: 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 Eviews12

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 رقم 12: اختبار التكامل مشترك باستخدام اختبار جوهانسن-جيسليس

Hypothesized	Trace	0.05		
No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	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 Eviews12

من خلال الجدول رقم 12 يتضح وجود أربع علاقات تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة، فبمقارنة 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.

### الفرع الثالث: تقدير النموذج باستخدام طريقة المربعات الصغرى المعدلة كلياً

يمكن توضيح نتائج تقدير معلمات الأجل الطويل للمتغيرات محل الدراسة وفق طريقة المربعات الصغرى المعدلة كلياً من خلال الجدول الموالي:

#### الجدول رقم 13: تقدير النموذج باستخدام طريقة المربعات الصغرى المعدلة كلياً

Dependent Variable: INF				
Method: Fully Modified Least Squares (FMOLS)				
Included observations: 30 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 Eviews12

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 جزءاً كبيراً جداً 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 سوياً 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 إرجاع 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 والوسيطة 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، و بالتالي 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 ب 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 ب 0.85 وحدة، فارتفاع معدلات البطالة ساهم في انخفاض الطلب والإنفاق 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 ب 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 المعروض 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 ب 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 الإنفاق 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.

## الفرع الرابع: الاختبارات التشخيصية

تتمثل الاختبارات التشخيصية في الآتي:

## 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 رقم 14: نتائج اختبار استقرارية معاملات 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

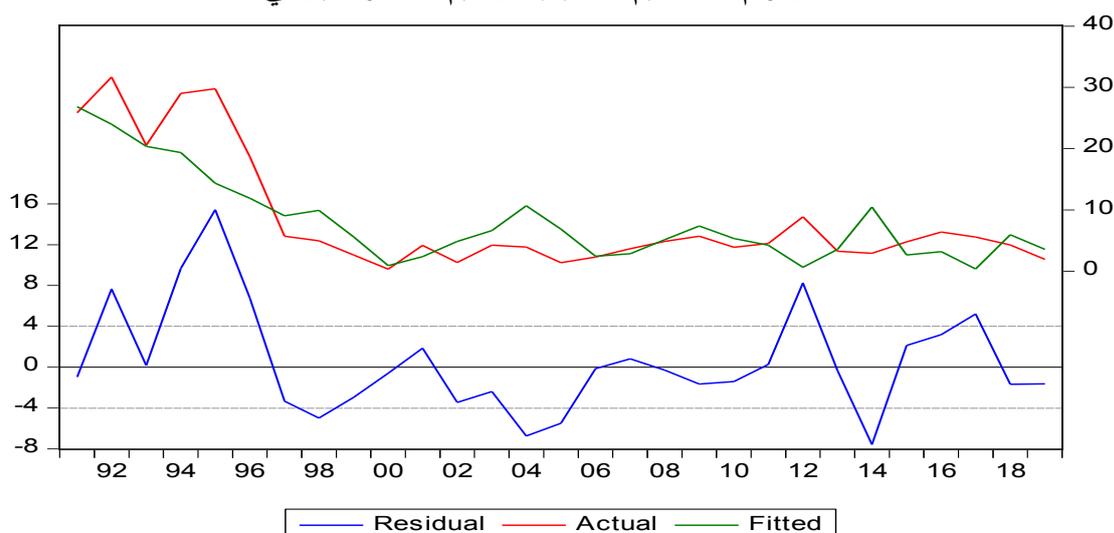
المصدر: مخرجات برمجية Eviews12

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

## 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 رقم 3: القيم الحقيقية والقيم المقدرة للبواقي



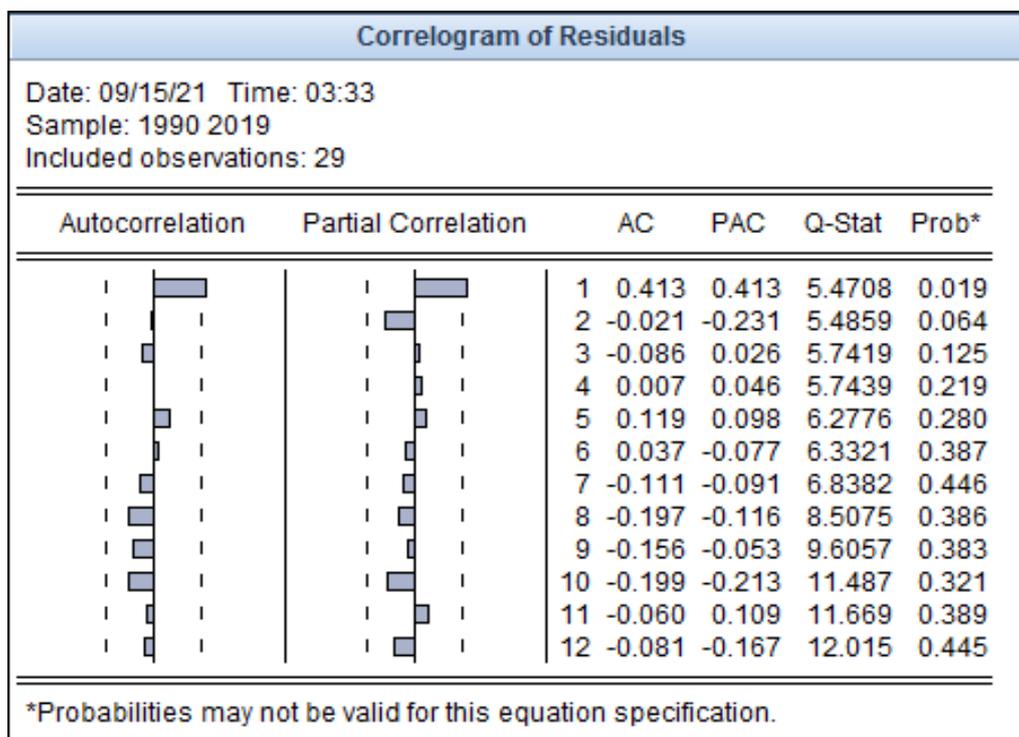
المصدر: مخرجات برمجية Eviews12

من خلال الشكل رقم 3 يتضح أن القيم المقدرة للبواقي قريبة جدا من القيم الحقيقية لها، مما يشير إلى جودة توفيق النموذج.

### 3. استقرارية البواقي من خلال دالتي الارتباط الذاتي والارتباط الذاتي الجزئية

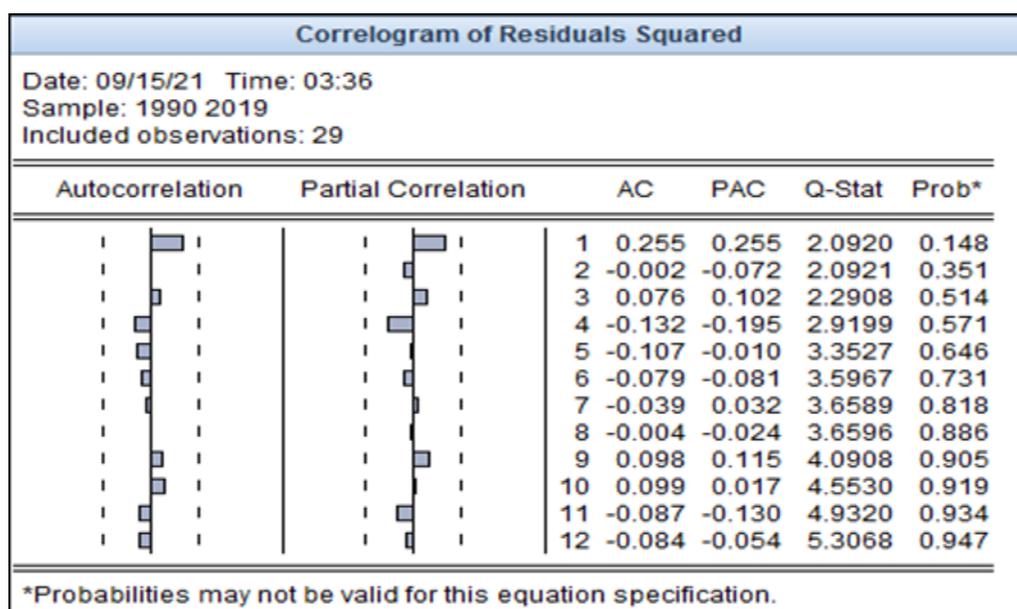
لاختبار استقرارية البواقي نستخدم على دالتي الارتباط الذاتي والارتباط الذاتي الجزئية لكل من بواقي التقدير ومربع بواقي التقدير كما موضح في الشكلين المواليين:

الشكل رقم 4: دالتي الارتباط الذاتي والارتباط الذاتي الجزئي لبواقي التقدير



المصدر: مخرجات برمجية Eviews12

الشكل رقم 5: دالتي الارتباط الذاتي والارتباط الذاتي الجزئي لمربع بواقي التقدير

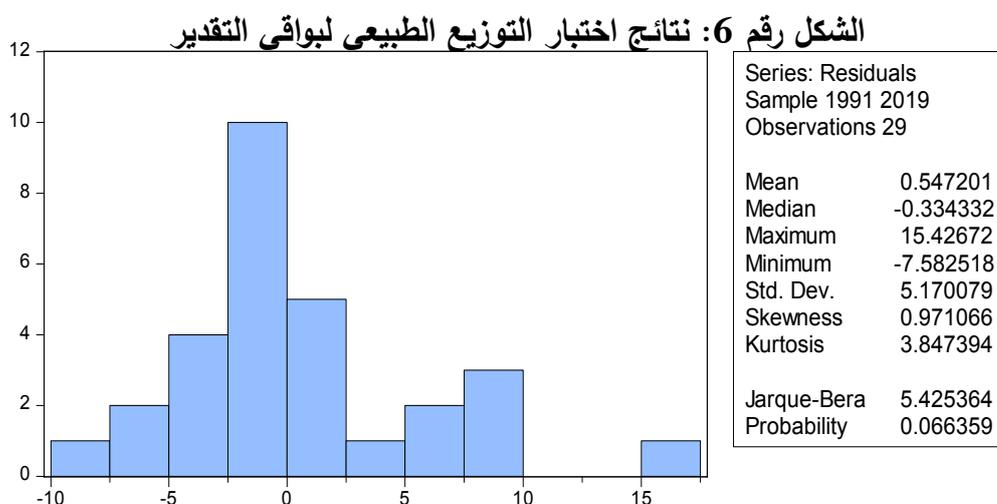


المصدر: مخرجات برمجية Eviews12

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

#### 4. اختبار التوزيع الطبيعي لبواقى التقدير

باستعمال اختبار Jaque - Bera يتضح أن البواقى تتوزع طبيعيا لأن احتمال Jaque - Bera الذيساوي 0.06 أكبر من مستو المعنوية 5٪، وبالتالي نقبل الفرض العدمي القائل بأن البواقى تتبع التوزيع الطبيعي ونرفض الفرض العكسي.



المصدر: مخرجات برمجية Eviews12

## خلاصة الفصل:

من خلال ما تم التطرق إليه في هذا الفصل يتضح أن تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية تعد أحد المصادر التمويلية الداعمة للمصادر المحلية، ولكن ذلك يتطلب توفر جهاز إنتاجي متنوع وظروف اقتصادية ملائمة حتى لا يترتب عن هذه التدفقات آثار سلبية على المؤشرات الاقتصادية الكلية ومنها معدل التضخم، كما تبين من خلال هذا الفصل أن القروض الخارجية تعد 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، وأن تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية تعد من العوامل المساهمة في ارتفاع معدلات التضخم في الجزائر، ويمكن إرجاع 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.

خاتمة

تعد تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية أحد المصادر التمويلية الداعمة للمصادر المحلية ولكن ذلك يتطلب توفر جهاز إنتاجي 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 التي تشكل عبئا على الاقتصاد وعائقا أمام استحداث التنمية، واستهدف البحث تحليل أهم العوامل التي ساهمت في تغذية الضغوط التضخمية في الاقتصاد الجزائري وتحليل مسار تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية في الجزائر خلال الفترة محل الدراسة والدور الذي قامت به في ضبط التضخم.

## نتائج الدراسة

تم التوصل من خلال هذه الدراسة إلى النتائج التالية:

- تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية يمكن أن تكون نعمة ونقمة في الوقت ذاته، فمن ناحية يمكن لهذه التدفقات أن تعزز النمو الاقتصادي وتدعم مشاريع التنمية البنية التحتية في الدول النامية، ومن ناحية أخرى يمكن أن تؤدي إلى مخاطر اقتصادية كارتفاع معدل التضخم، مما يستدعي إدارة دقيقة وسياسات اقتصادية متوازنة للتعامل مع هذه التحديات.

- التضخم هو إحدى الظواهر الاقتصادية التي تؤثر بشكل كبير على استقرار الاقتصادات وقدرتها على النمو المستدام، وفي الجزائر يمثل التضخم تحديا اقتصاديا مستمرا يؤثر على مختلف جوانب الحياة الاقتصادية والاجتماعية.

- من خلال تنفيذ استراتيجيات اقتصادية متوازنة وإصلاحات هيكلية يمكن للجزائر تحقيق الاستفادة القصوى من هذه تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية مع تقليل مخاطر التضخم، مما يساهم في تحقيق نمو اقتصادي مستدام واستقرار مالي طويل الأمد.

- 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.

- تعد تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية من العوامل المساهمة في ارتفاع معدلات التضخم في الجزائر، ويمكن إرجاع 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.

- وجود علاقة تكامل مشترك بين معدل التضخم والمتغيرات المفسرة المدرجة في نموذج الدراسة.

- 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 - 2020.

### الإجابة على الفرضيات

- بعد التطرق لأهم النتائج التي تم التوصل إليها من خلال الدراسة القياسية يمكن معرفة مدى تحقق الفرضيات التي انطلقت منها الدراسة:
- الفرضية الأولى: وجود أثر معنوي موجب وضعيف لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2020 هي فرضية محققة جزئيا، حيث توصلت الدراسة إلى وجود أثر معنوي ومقبول لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على التضخم بسبب سيطرة القروض الخارجية على هيكل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية في الجزائر، وما تشكله هذه القروض والمديونية المترتبة من ضغط على القدرة التنافسية للصادرات وارتفاع أسعار السلع بسبب النقص الحاصل في عرضها، وبالتالي ارتفاع معدلات التضخم.
  - الفرضية الثانية: عرفت معدلات التضخم وتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية تغيرا من فترة لأخرى وفقا للظروف الاقتصادية التي شهدتها الجزائر هي فرضية محققة.
  - وجود علاقة تكامل مشترك بين تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية والتضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2020 هي فرضية محققة.

### توصيات الدراسة

بناء على النتائج المتوصل إليها يمكن تقديم الاقتراحات التالية:

- 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.
- 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.
- 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.

- لإدارة تأثير تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على التضخم بفعالية، يجب على الجزائر تبني سياسات اقتصادية متوازنة. يشمل ذلك تعزيز الاستثمار في القطاعات الإنتاجية والبنية التحتية، وتطوير سوق مالي متين يوجه التدفقات نحو الاستخدامات الأكثر إنتاجية، وتحسين الأطر التنظيمية لضمان استقرار الاقتصاد الكلي. كما يجب على السياسات النقدية والمالية أن تتناغم بشكل يدعم الاستقرار الاقتصادي ويحد من الضغوط التضخمية.

- تطوير الأسواق المالية وتحسين البنية التحتية للسوق المالي لتوجيه رؤوس الأموال نحو الاستخدامات الأكثر إنتاجية وضمان استقرار 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.

### آفاق الدراسة

- يبقى هذا الموضوع يثير عدة تساؤلات، لذا نقترح دراسة الإشكالية التالية:
- دراسة أثر التحويلات المالية للمهاجرين على التضخم في الجزائر.
  - دراسة أثر تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على ميزان المدفوعات في الجزائر.
  - دراسة محددات تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية في الجزائر.

# قائمة المراجع

أولاً: قائمة المراجع باللغة العربية

(1) الكتب

- أميرة جعفر شريف، 2016، تسوية المنازعات الاستثمارية، دار الجامعة الجديدة، مصر.
- عبد السلام أبو قحف، 2001، اقتصاديات الأعمال والاستثمار الدولي، مكتبة ومطبعة الإشعاع، مصر.
- عبد الله محمد عبد العزيز، الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول الإسلامية في ضوء الاقتصاد الإسلامي، دار النقاش، الأردن.
- خيضر عقبة، 2015، أثر الاستثمار الأجنبي غير المباشر على أداء سوق الأوراق المالية دراسة حالة سوق الدوحة قطر للأوراق خلفان محمد عيسى 2016، إدارة الاستثمار والمحافظة المالية، دار الجنادرية للنشر والتوزيع، الأردن.
- الأفندي أحمد محمد، 2020، الاقتصاد النقدي والمصرفي، مركز، مركز الكتاب الأكاديمي، عمان.
- السريتي محمد ونجا علي عبد الوهاب، 2014، الاقتصاد الجزئي، دار التعليم الجامعي، مصر.
- الحلاق سعيد سامي والعلجوني محمد محمود، 2016، النقود والبنوك والمصارف المركزية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن.
- غزالي وعبد المجيد، 2009، أساسيات الاقتصاديات النقدية وضعبا وإسلاميا، دار النشر للجامعات، مصر.
- غازي حسين، 2006، عملية التضخم المالي، مؤسسة شباب الجامعة، مصر.
- شهاب مجدي محمود، 2002، اقتصاديات النقود والمال النظرية والمؤسسات النقدية، الدار الجامعية، مصر.
- مجيد خليل حسين، 2016، مبادئ علم الاقتصاد، المنهل، الإمارات العربية المتحدة.
- ناظم محمد نوري الشمري، 2013، النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار زهران للنشر والتوزيع، الأردن.
- محمد مروان السمان وآخرون، 2009، مبادئ التحليل الاقتصادي (الجزئي والكلي)، دار الثقافة للنشر والتوزيع، الأردن.
- عبد الوهاب نجا علي، 2014، اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية، مكتبة الوفاء القانونية، مصر.
- خالد واصف الوزني وأحمد حسين الرفاعي، 2014، مبادئ الاقتصاد الكلي بين النظري والتطبيق، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن.
- كامل علاوي كاظم الفتلاوي وحسين لطيف كاظم الوبيدي، 2013، مبادئ علم الاقتصاد، دار صفاء للنشر والتوزيع، الأردن.
- إياد عبد الفتاح النسور، 2015، المفاهيم والنظم الاقتصادية الحديثة، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان.
- حسن محمد القاضي، 2014، الإدارة المالية العامة، المنهل، الإمارات العربية المتحدة.
- سعيد سامي الحلاق ومحمد محمود العجلوني، 2010، النقود والبنوك والمصارف المركزية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن.

- أحمد فوزي ملوخية، 2009، مبادئ الاقتصاد، مركز الإسكندرية للكتاب، مصر.  
- بوشاوي بوعلام، الأمين في اقتصاد الجزائر، دار المحمدية العامة، الجزائر.

## (2) الأطروحات والرسائل

- نمشة ياسين، 2018، مدى نجاعة التشريع الجبائي الجزائري في استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر.  
- طرايش إبراهيم، 2023، دور الإفصاح المحاسبي في استقطاب الاستثمار الأجنبي غير المباشر في ظل تطبيق معايير المحاسبة الدولية: دراسة نماذج دولية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم التجارية، جامعة حسيبة بن بوعلي - الشلف، الجزائر.  
- علي بوعبد الله، 2014، أثر الأسواق المالية الناشئة على استقرار أسعار الصرف في الدول العربية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر - بسكرة، الجزائر.  
- طلحة محمد، 2018-2019، قياس أثر التضخم على بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية سعر الصرف النمو الاقتصادي بالجزائر الفترة الممتدة 1970-2017، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة أبي بكر بلقايد- تلمسان، الجزائر.  
- مطهري بهاء الدين، 2022، محاولة استهداف معدل التضخم الأمثل من خلال استخدام أدوات السياسة النقدية، أطروحة دكتوراه مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة عبد الحميد بن باديس - مستغانم، الجزائر.

- مرزق فتيحة حبالي، 2023، فعالية أدوات السياسة النقدية الكمية في الحد من التضخم في دول المغرب العربي، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم المالية والمحاسبية، جامعة زيان عاشور - الجلفة، الجزائر.

## (3) المقالات

- عامر عبد الرحيم وقنوني حبيب، 2020، حركة رؤوس الأموال الدولية والنمو الاقتصادي في الجزائر دراسة تجريبية (1990-2018)، مجلة التنظيم والعمل المجلد 8، العدد 3، جامعة مصطفى سطنبولي - معسكر، الجزائر.  
- عائشة بنوجعفر، 2022، أثر تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على احتياطات النقد الأجنبي في الجزائر، مجلة البحوث الاقتصادية المتقدمة، المجلد 7، العدد 2، جامعة الطاهري محمد- بشار، الجزائر.  
- لوعيل بلال، 2015، تطور الاستثمارات الأجنبية المباشرة العربية، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العددان 69 و70، لبنان.  
- سامية مقعاش، 2016، تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية وأثرها على معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي دراسة حالة: ماليزيا، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، المجلد 16، العدد 16، جامعة سطيف -1، الجزائر.

- مقعاش سامية، 2015، تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية وأثرها على معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي "GDP" دراسة حالة ماليزيا خلال الفترة 1995-2011، حوليات جامعة قالمة للعلوم الاجتماعية والإنسانية، المجلد 9، العدد 4، جامعة 8 ماي 1945 - قالمة، الجزائر.
- حريري عبد الغني، 2016، أثار تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية وسياسات مواجهة مخاطرها، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، المجلد 12، العدد 15، جامعة حسيبة بن بوعلي - الشلف، الجزائر.
- بن يوسف نوة، 2016، أثر التضخم على سعر صرف الدينار الجزائري، مجلة كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، المجلد 9، العدد 16، جامعة محمد بوضياف - المسيلة، الجزائر.
- عادل أحمد حشيشي ومجدي محمود، 2003، سياسات الاقتصاد الدولي، منشورات كلية الحقوق، لبنان.
- عبد العزيز طيبة، 2014، فعالية بنك الجزائر في تعقيم تراكم احتياطات الصرف الأجنبي، مجلة الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، المجلد 6، العدد 2، جامعة حسيبة بن بوعلي - الشلف الجزائر.
- العشي وليد وصديقي أحمد، 2018، تجربة التسيير الكمي في الجزائر، مجلة اقتصاديات المال والأعمال، المجلد 2، العدد 2، المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف - ميلة، الجزائر

### ثانيا: مراجع أجنبية

1. Sandrine Levasseur, investissements directs à l'étranger et stratégies des entreprises multinationales, Revue de l'OFCE, N35, 2002.
2. IMF, External debts statisticsM guide for compilers and users draft, Washington DC.March2000,Appendix3 glossary of terms, <http://stats.oecd.org/glossary/detail.asp?ID=2092>.
3. Richard A. Musgrave ,Peggy B. Musgrave.
4. Allégret, Jean-Pierre. Quel rôle pour les contrôles des mouvements internationaux de capitaux, Économie internationale, la revue du CEPII no 81, 1TRIMESTRE 2000, par site suivant : <http://www.cepii.fr/francgraph/publications/eointern/rev81/allegret.pdf> ER
5. Davanne Olivier, instabilités du system financière internationale, La Documentation française. Paris, 1998 par site suivant: <http://www.cae.gouv.fr/IMG/pdf/014.pdf>
6. Menai Ahmed, **l'inflation Causes, conséquences, remèdes**, mémoire de magistère en éonomiques, université d'Alger, 2012.