

## قياس أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي باستخدام نموذج ARDL دراسة حالة ( الجزائر - تونس - المغرب )

### الدكتورة بن يوب لطيفة

أستاذة جامعية بكلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم  
التسيير، جامعة سيدي بلعباس، الجزائر

### الدكتورة خرافي خديجة

أستاذة جامعية بكلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم  
التسيير، جامعة سيدي بلعباس، الجزائر

تعاني الدول النامية من مشاكل اقتصادية عديدة، والتي ترجع إلى العديد من الأسباب، من أهمها قلة رؤوس الأموال المحلية وسوء استخدام المتوافر منها؛ الأمر الذي دفع بالعديد من هذه الدول - بما فيها الجزائر، تونس والمغرب - في سبيل تحقيق التنمية الشاملة والمستدامة، إلى التهافت نحو اجتذاب أكبر قدر ممكن من الاستثمارات الأجنبية المباشرة، باعتبارها أحد أهم أشكال تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية المباشرة، التي تكون مصحوبة في الغالب بالإدارة الجيدة.

ولهذا، تهدف هذه الدراسة إلى تحديد مستوى كفاءة وفعالية الاستثمار الأجنبي المباشر في تحقيق النمو

الاقتصادي بالدول المغربية. وعليه، ارتأينا تقسيم الدراسة على الشكل التالي:

- لمحة حول أهم أشكال التمويل الدولي للنمو الاقتصادي بالدول النامية؛
- واقع الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول المغربية؛
- دراسة قياسية لأثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي بالدول المغربية.

### لمحة حول أهم أشكال التمويل الدولي للتنمية الاقتصادية بالدول النامية

يعبر التمويل الدولي عن كامل أوجه تدفقات وانتقالات رؤوس الأموال بين أي طرفين، يكون أحدهما في دولة معينة، والآخر في دولة أخرى، سواء كان هذان الطرفان معنويان أو طبيعيين، وسواء كانا تابعين للقطاع العام أو الخاص، الحكومي، أو الإقليمي، أو الدولي (د. فليح حسن خلف، ٢٠٠٤).

وعموما، يمكن تصنيف تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى الدول النامية ضمن أربعة أنواع أساسية هي؛ الديون الخارجية، المنح والمساعدات والاستثمارات الأجنبية المباشرة وغير المباشرة.

## ١. الديون الخارجية

تلجأ الدول النامية للاقتراض من الخارج، من أجل تمويل خططها التنموية، غير أنّ سوء التخطيط في هذه الدول، وتغيّر سياساتها الاقتصادية؛ أدى إلى عجزها عن سداد ديونها وتراكمها، وفشل خططها التنموية. كما أنّ سوء توظيف أموال القروض الخارجية في الدول النامية، والفساد الإداري والمالي والسياسي في أجهزة الدولة ومؤسساتها؛ ساهم في تضييع ونهب جزء كبير من هذه القروض؛ مما أدى إلى تراكم الديون، دون أن يصاحب ذلك زيادة في الدخل القومي، أو ارتفاع معدلات التنمية؛ الأمر الذي أدى، في ظلّ زيادة الميل للاستدانة الخارجية، وارتفاع أسعار الفائدة عالمياً، إلى تزايد خدمات الدين الخارجي، وتفاقم مشكلة المديونية بالدول النامية.

فحسب بيانات البنك الدولي، مثّلت الديون الخارجية للدول النامية، سنة ٢٠١٤، ما يقارب ٧٩٪ من إجمالي حجم صادراتها السلعية والخدماتية، كما عرفت مديونية الدول النامية ارتفاعاً مستمراً ومتزايداً، وبشكلٍ مقلق؛ حيث قدّرت مديونية الدول النامية، سنة ٢٠٠١، بحوالي ٢٤٤٢ مليار دولار، لتصبح سنة ٢٠١٤، أكثر من ٥٠٥٦ مليار دولار؛ وهو ما يعني ارتفاع حجمها بأكثر من الضعف في هذه الفترة الأخيرة فقط. كما نلاحظ أيضاً، أنّ إجمالي ما تحصل عليه الدول النامية سنوياً من القروض الخارجية الجديدة، أصبح أقلّ بكثيرٍ عن ما تدفعه للدائنين، خدمةً لأصول ديونها السابقة؛ حيث وصلت نسبة دفعات خدمات الديون، سنة ٢٠١٤، إلى ١٨٦٩٪.

من حجم الديون الخارجية السنوية الجديدة **The world bank, 2016**.

كما أنّ ارتفاع أحجام الأموال الخارجية المقترضة، وتزايد مدفوعات خدماتها، دفع بالدول النامية إلى تبني إجراءات مجحفة - عادة ما كان وراءها الأطراف الدائنة كصندوق النقد الدولي - كتخفيض قيمة العملة المحليّة، إلغاء الرسوم على السلع المستوردة، وتخفيض الإنفاق العام؛ الأمر الذي يساهم بشكلٍ واسع في زيادة حدة الركود الاقتصادي وتدهور الوضع الاجتماعي.

وبهذا يتّضح لنا جلياً، بأنّ الاعتماد على القروض الخارجية، قد لا يكون الطريق الأسلم لتحقيق التنمية الاقتصادية بالدول النامية، خاصة في ظلّ انخفاض قدرتها على الاستخدام السليم والأمثل لموارد هذه القروض.

## ب. المنح والمساعدات الأجنبية

لعبت المنح والمعونات الأجنبية دوراً أساسياً في مساعدة بعض الدول الفقيرة على مواجهة مشاكل الفقر، وتوفير بعض السلع والخدمات الأساسية كالغذاء والصحة. إلا أنّ هذه المساعدات الدولية، غالباً ما تكون مقيدة بشروط تصيغها الدول المانحة، كضرورة إنفاق هذه المساعدات على شراء سلعٍ أو خدماتٍ معيّنة، أو ضرورة إنفاقها على مشاريعٍ معيّنة تحددها الدول المانحة؛ الأمر الذي قد يؤدي إلى انخفاض القيمة الحقيقية لهذه المنح والتقليل من أهميتها.

كما لم يتجاوز إجمالي المعونات الدولية سنوياً، ٩٤.٦ مليار دولار، وهي لا تمثل إلا نسباً قليلة من الناتج المحلي الداخلي للدول المستقبلة لها. فضلاً عن أن قيمة المساعدات التي تقدمها العديد من الدول الصناعية الكبرى المانحة، لا تمثل إلا نسبةً جد ضعيفة من ناتجها القومي الإجمالي، عادة ما تكون أقل بكثير من النسبة التي طالبت بها الأمم المتحدة، والمتمثلة في ٠.٧٪ من الناتج القومي الإجمالي للدول المانحة (OCDE, 2016).

وبهذا يتضح لنا، بأن المعونات والمساعدات الرسمية الخارجية قد لا تمثل مورداً تموالياً يعتمد عليه، فهي بالدرجة الأولى، غير كافية كمصدر تمويلي لخطط التنمية الاقتصادية بالدول النامية، كما أنها غالباً ما تكون مقيدة بشروط تصيغها الدول المانحة، تقلل من قيمتها الحقيقية.

#### ت. الاستثمار الأجنبي غير المباشر

تتضمن الاستثمارات الأجنبية غير المباشرة امتلاك المستثمرين الأجانب لعدد قليل من الأصول المالية للشركة؛ لا يمكنهم من السيطرة على المشروع، وبذلك تضمن الدولة النامية من خلال استقطاب هذا النوع من الاستثمارات الحصول على رؤوس الأموال، دون التخلي عن حق اتخاذ ما يناسبها من قرارات. إلا أنه ومن جهة أخرى، ونتيجة لهذه الخاصية، فإن الاستثمار الأجنبي غير المباشر لا يساهم في نقل المهارات، والخبرات الفنية والتكنولوجيا الحديثة المرافقة لرأس المال الأجنبي.

كما أن هذا المصدر للتمويل الدولي يعتبر محدود الأهمية في الدول النامية، فهو لا يضمن لهذه الدول الحصول على قدر كافٍ من النقد الأجنبي، حيث لم يتجاوز نصيب الدول النامية، سنة ٢٠١٤، ١٦.١٪ من إجمالي الاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة إليها (La banque mondiale, 2016)؛ الأمر الذي يعود إلى عدم نضج أسواقها المالية من جهة، وعدم وجود قدر كافٍ من الجهات والمؤسسات التي تقوم بطرح أوراق مالية للاكتتاب من جهة أخرى، وحتى وإن وجدت، فهي تبقى تعاني في الغالب من ضعف جاذبيتها لرأس المال الأجنبي؛ بسبب ضعف قدراتها الإدارية والتنافسية (د. فليح خلف، ٢٠٠٤).

كما أن هذا النوع من الاستثمارات يشبه أنواع التمويل الدولي المذكورة سابقاً، كونه لا يضمن الاستخدام الأمثل لرأس المال الأجنبي المحصل عليه.

#### ث. الاستثمار الأجنبي المباشر

عرّف صندوق النقد الدولي الاستثمار الأجنبي المباشر، سنة ١٩٩٦، على أنه قيام المستثمر الوطني بتمليك ١٠٪ على الأقل من أسهم رأس مال إحدى مؤسسات الأعمال القائمة داخل حدود وطنه الأم، لصالح مستثمر أجنبي، على أن ترتبط هذه الملكية بقدره هذا الأخير على التأثير في إدارة هذه الشركة (Yves SIMON et Delphine LAUTIER, 2005).

وقد بلغ حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الدول النامية ٥٧٥٦٧٤ مليون دولار سنة ٢٠١٤، أي ما يمثل حوالي ٣٧٪ من إجمالي الاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة في العالم، في تلك السنة (La banque mondiale, 2016).

وبذلك يساهم الاستثمار الأجنبي المباشر في توفير رؤوس الأموال الأجنبية، وخفض الفجوة الادخارية التي تعاني منها الدول النامية، كما يضمن - ويعكس الطرق الأخرى للتمويل الدولي المذكورة سابقاً - الاستخدام الأمثل لما يوفّره من موارد مالية؛ حيث لا يقدم المستثمر الأجنبي على استثمار أمواله في الدول النامية، إلا بناءً على دراساتٍ دقيقة تقضي بالجدوى الاقتصادية للمشروع. كما أنّ الاستثمار الأجنبي المباشر يساهم في تفعيل السوق المحليّة، وتشجيع الصناعات المحليّة المساعدة، التي تمدّ مشاريعه الاستثمارية باحتياجاتها السلعية أو الخدمية. وإثر ظهور المحاكاة بين المنتجين المحليين، فإنهم قد يستفيدون من الطرق التقنية الحديثة، وأساليب الإنتاج المتطورة والسياسات الإدارية والمالية والتسويقية الجيدة، التي يتّسم بها الاستثمار الأجنبي المباشر. كما يؤدي الاستثمار الأجنبي المباشر إلى تحقيق وفورات اقتصادية للعمال؛ تتمثل في ارتفاع أجورهم، وزيادة قدراتهم الإنتاجية والفنية، إضافة إلى توفير مناصب عمل جديدة (د. حامد عبد المجيد دراز، ٢٠٠٢).

وبهذا التحليل يتّضح لنا جلياً جدارة الاستثمار الأجنبي المباشر في حمل راية تمويل خطط التنمية بالدول النامية؛ نتيجة ما يتّسم به من منافع كثيرة ووفيرة، تفوق ما قد ينجّر من منافع عن باقي أنواع التمويل الدولي المذكورة سابقاً.

### واقع الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، تونس والمغرب

سنحاول فيما يلي، دراسة أهم إنجازات الدول المغربية - الجزائر، تونس والمغرب - في مجال جذب الاستثمار الأجنبي المباشر وترشيده، معتمدين في ذلك على رصد أهم مؤشرات الأداء في هذا المجال.

#### تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، تونس والمغرب سنة ٢٠١٤

تباين أداء الدول المغربية الثلاثة محلّ الدراسة في مجال جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، سنة ٢٠١٤؛ حيث وصلت تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة في الجزائر إلى ١٥٠٤ مليون دولار، وهو ما لم يمثّل سوى ٤١.٩٪ من ذلك المسجّل في المغرب، أما بالنسبة لتونس، فقد بدأت تسجّل، انخفاضاً محسوساً منذ ٢٠١١؛ الأمر الذي قد يرجع بالدرجة الأولى إلى تداعيات أحداث الربيع العربي. ولم يمثّل في الجزائر إجمالي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر كنسبة من إجمالي الناتج المحلي، سنة ٢٠١٤، إلا ما يقارب ٠.٧٪، في حين أنّها وصلت في تونس إلى ٢٠.١٩٪. أما في المغرب، فقد سجّلت نسبة ٣.٣٪، أي ما يزيد عن أربعة أضعاف ذلك المحقّق في الجزائر، في نفس السنة؛ وهو ما يعكس لنا انخفاض قدرة الجزائر على استقطاب هذا النوع من الاستثمارات الأجنبية (La banque mondiale, 2013).

أرصدة الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، تونس والمغرب

حلّت المغرب في المرتبة الأولى كأكبر مستقبل، بحصة بلغت ٦.٩٦٪ من إجمالي الاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة للمنطقة العربية حتى عام ٢٠١٤، تلتها تونس بحصة بلغت ٠.٤٧٪ من الإجمالي، لتأتي في المرتبة الأخيرة الجزائر، بحصة بلغت ٠.٣٨٪ فقط، كما لم يمثل متوسط نصيب الفرد الجزائري من إجمالي أرصدة الاستثمار الأجنبي المباشر سوى ٦٧١ دولار/ للفرد الواحد، أي ما يعادل حوالي ثلث متوسط نصيب الفرد المغربي، وأقل من ربع متوسط نصيب الفرد التونسي (Unctad, 2016)؛ الأمر الذي يؤكد لنا مرةً أخرى، انخفاض قدرة الجزائر على استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر مقارنة بتونس والمغرب.

### الدراسة القياسية:

من أجل معرفة أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي لبلدان المغرب العربي الجزائر والمغرب وتونس، تم استخدام طريقة التكامل المشترك باستعمال نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة ARDL، وباستعمال بيانات سنوية منذ سنة ١٩٨٠ - ٢٠١٢ لنمو الناتج المحلي الإجمالي (GDPG) والاستثمار الأجنبي المباشر الوافد (FDI) والتي استخرجت من قاعدة بيانات البنك العالمي، وبهذا يمكن كتابة نموذج الدراسة وفقاً للصيغة التالية:

$$\Delta GDPG_{i,t} = \alpha + \beta_1 GDPG_{i,t-1} + \beta_2 FDI_{i,t-1} + \sum_{i=1}^q Y_1 \Delta FDI_{i,t-i} + \sum_{i=1}^q Y_2 \Delta GDPG_{i,t-i}$$

حيث:  $\alpha$ : متجه الحد الثابت

$\beta$ : معاملات طويلة الأجل

$Y$ : معاملات قصيرة الأجل

$\varepsilon_t$ : الخطأ العشوائي

١. إختبار جذر الوحدة

يعتبر اختبار جذر الوحدة أساسي؛ وذلك لمعرفة استقرار السلاسل الزمنية موضع الدراسة، وتحديد درجة تكامل هذه السلاسل، لما لها من أهمية قصوى للوصول إلى نتائج سليمة وما يتطلبه نموذج الدراسة، ومن بين أهم الأساليب المستعملة هو اختبار ديكي فولر الموسع (ADF)، ولذلك سيتم الاعتماد عليه في هذه الدراسة، ويوضح الجدول التالي النتائج التي تم الحصول عليها:

الجدول رقم (٢) : إختبار ديكي فولر الموسّع لاستقرار سلسلتي **FDI** و **GDPG** (في الجزائر، تونس والمغرب)

البلد	المتغير	عند المستوى	عند الفرق الأول	حالة التكامل I(d)
الجزائر	GDPG	المحسوبة	-3,44***	I(0)
		الاحتمال	0,06	
	FDI	المحسوبة	-1,33	I(1)
		الاحتمال	0,0005	
المغرب	GDPG	المحسوبة	-0,67	I(1)
		الاحتمال	0,41	
	FDI	المحسوبة	-3,77	I(0)
		الاحتمال	0,03	
تونس	GDPG	المحسوبة	-6,61**	I(0)
		الاحتمال	0,00	
	FDI	المحسوبة	-1,22	I(1)
		الاحتمال	0,19	

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على برنامج **6 Eviews**

\*\* مستقرة عند المستوى ٥٪، \*\*\* مستقرة عند المستوى ١٠٪

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أنّ بعض السلاسل الزمنية مستقر عند المستوى، ومنه نقول أنّها متكاملة من الدرجة الصفر (I(0)، أما البعض الآخر فهو مستقر عند الفرق الأول أي متكامل من الدرجة الأولى (I(1).

ب. إختبار التكامل المشترك باستخدام منهج **ARDL**:

بعد التأكد من استقرار السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة في الدرجة الصفر والدرجة الأولى وعدم استقرارها في الدرجة الثانية، وهو ما يعني إمكانية تطبيق منهجية التكامل المشترك باستعمال نموذج **ARDL**، والذي يعتبر أفضل النماذج في حالة السلاسل الزمنية القصيرة مقارنة بالطرق الأخرى كإختبار التكامل المشترك لجوهانسن، كما يتيح لنا نموذج **ARDL** تحديد العلاقة التوازنية بين المتغير التابع والمتغير المستقل في الآجال الطويلة (Pesaran & All, 2001).

ويوضّح الجدول الموالي نتائج اختبار التكامل المشترك باستخدام منهج الانحدار الذاتي لفترات الإبطاء الموزعة (ARDL) بين المتغيرات في جميع بلدان المغرب العربي (الجزائر والمغرب وتونس)، والتي تؤكّد وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات :

الجدول رقم (٣): نتائج اختبار التكامل المشترك باستخدام ARDL

النتيجة	احتمال	قيمة احصاء (F) المحسوبة	
وجود تكامل مشترك	0.0881	4.857958	الجزائر
وجود تكامل مشترك	0.0000	17.24029	المغرب
وجود تكامل مشترك	0.0006	10.03446	تونس

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على برنامج 6 Eviews

ت. تقدير المعلمات طويلة وقصيرة الأجل:

بعد التأكد من وجود علاقة طويلة الأجل أي وجود تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة، سنقوم الآن بتقدير المعلمات الطويلة والقصيرة الأجل، كما يوضحه الجدول الموالي:

الجدول رقم (٤): المعلمات الطويلة والقصيرة الأجل (المتغير التابع GDPG)

المعلمات قصيرة الأجل	المعلمات طويلة الأجل	المتغير المستقل	
-0.249317	1,71030	FDI	الجزائر
-0.00374	0.13579	FDI	المغرب
0.089719	0,00043	FDI	تونس

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على برنامج 6 Eviews

يتّضح من خلال الجدول، أعلاه أنّ المعلمات طويلة الأجل بالنسبة لبلدان المغرب العربي إيجابية؛ مما يعني أنّ الاستثمار الأجنبي المباشر يؤثر إيجاباً على النمو الاقتصادي في الآجال الطويلة، بينما أظهرت المعلمات القصيرة الأجل وجود اختلاف بين بلدان المغرب العربي؛ حيث تمّ إيجاد أثر سلبي لهذا الاستثمار على النمو الاقتصادي في كل من الجزائر والمغرب على المدى القصير، في حين وجد أثر إيجابي في تونس.

## الخاتمة:

على ضوء ما تقدّم يتبين لنا تعدّد أشكال التمويل الدولي، غير أنّ الاستثمار الأجنبي المباشر، يعتبر أكثرها قدرة على تحقيق أهداف البلد المضيف؛ نظراً لما قد يصطحبه من أموال ضخمة، إضافة إلى أنّه غالباً ما يضمن الاستغلال الأمثل لموارده. ولذلك، عملت كل من الجزائر، تونس والمغرب، على استقطاب هذا النوع من الاستثمارات تحقيقاً لخططها التنموية. وقد أوضحت نتائج الدراسة القياسية، التي استخدمنا فيها نموذج الانحدار الذاتي للنفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة (ARDL)، وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين متغيرات الدراسة؛ الأمر الذي أثبت لنا التأثير الإيجابي للاستثمار الأجنبي المباشر الوافد على النمو الاقتصادي في كل من الجزائر، تونس والمغرب، على المدى الطويل.

## قائمة المراجع

المراجع باللغة العربية

د. فليح حسن خلف: «التمويل الدولي»، الطبعة الأولى، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، سنة 2004.

د. حامد عبد المجيد دراز،: «السياسات المالية»، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2002.

المراجع باللغة الأجنبية:

- La banque mondiale: «indicateurs du développement dans le monde», 2016. <http://databank.banquemondiale.org/data/reports.aspx?source=2&Topic=3>
- OCDE: «versements d'aide (APD)», 2016. <http://stats.oecd.org/index.aspx?lang=fr>
- Pesaran M, Shin Y, Smith R: " Bounds Testing Approaches to The Analysis of Level Relationships" Journal Applied Economic, Vol.16, 289-326, 2001.
- The world bank: «international debt statistics, all developing countries», 2016. <http://datatopics.worldbank.org/debt/ids/region/LMY>
- Unctad: « flux entrants et sortants d'investissement étranger direct, direction-entrants, annuel, 1970-2014», 2016. <http://unctadstat.unctad.org/wds/TableView/tableView.aspx>
- Yves SIMON et Delphine LAUTIER: «finance internationale», 9<sup>e</sup> édition , édition de Economica, paris, 2005.

