مجلة تنمية الرافدين

اسم المقال: العلاقة السببية بين رأس المال الأجنبي والاستثمار المحلي في عينة مختارة من الدول الآسيوية للفترة (1970 - 2007)
اسم الكاتب: م.د. مروان عبد المالك ذنون، م.م. أنوار سعيد ابراهيم
رابط ثابت: https://political-encyclopedia.org/index.php/library/3366
تاريخ الاسترداد: 2026/11/02 20:20 +03

الموسوعة السياسيّة هي مبادرة أكاديمية غير هادفة للربح، تساعد الباحثين والطلاب على الوصول واستخدام وبناء مجموعات أوسع من المحتوى العلمي العربي في مجال علم السياسة واستخدامها في الأرشيف الرقمي الموثوق به لإغناء المحتوى العربي على الإنترنت.
لمزيد من المعلومات حول الموسوعة السياسيّة - Encyclopedia Political، يرجى التواصل على info@political-encyclopedia.org

استخدامكم لأرشيف مكتبة الموسوعة السياسيّة - Encyclopedia Political يعني موافقتك على شروط وأحكام الاستخدام المتاحة على الموقع https://political-encyclopedia.org/terms-of-use

تم الحصول على هذا المقال من موقع مجلة تنمية الرافدين كلية الإدارة والاقتصاد / جامعة الموصل ورفده في مكتبة الموسوعة السياسيّة مستوفياً شروط حقوق الملكية الفكريّة ومتطلبات رخصة المشاع الإبداعي التي ينضوي المقال تحتها.

كلية الإدارة والاقتصاد -جامعة الموصل تنمية الرافدين العدد ١٠٣ مجلد ٣٣ لسنة ٢٠١١
ص ص[٨١-٩٤]

العلاقة السببية بين رأس المال الأجنبي والاستثمار المحلي في عينة مختارة من الدول الآسيوية للفترة (١٩٧٠- ٢٠٠٧)*

الدكتور مروان عبد المالك ذنون
مدرس - قسم الاقتصاد
كلية الادارة والاقتصاد -جامعة الموصل
marthano2001@yahoo.com

أنوار سعيد ابراهيم
مدرس مساعد - قسم الاقتصاد
كلية الادارة والاقتصاد -جامعة الموصل
anwar_alnaqqar@yahoo.com

المستخلص

لقد زادت درجة التكامل والترابط العالمي في أسواق التمويل والتجارة الدولية بشكل واسع في السنوات القليلة الماضية نتيجة للعولمة وانفتاح الأسواق، كما حدث تحولٌ في نوعية وكمية وطبيعة تدفقات رؤوس الأموال الدولية، إذ تحولت من قروض طويلة الأجل إلى قروض قصيرة الأجل ومن القطاع الحكومي إلى القطاع الخاص، ومن المصادر المصرفية إلى المصادر غير المصرفية المتمثلة بالاستثمارالاجنبي المباشر FDI والاستثمارفي الحقيبة المالية.

يسعى البحث إلى الحصول على تقديرات كمّية وعلاقات سببية للأنواع المختلفة من رأس المال الأجنبي على معدلات الاستثمار المحلي لعيّنة من البلدان الآسيوية خلال الفترة (١٩٧٠-٢٠٠٧) باستخدام متجه الانحدار الذاتي الهيكلي (Structural Vector Auto Regression SVAR) واختبار سببية كرانجر Granger Causality Test. وكانت أهم النتائج، أولاً: أسهم الاستثمار الأجنبي المباشر في تحفيز وزيادة حجم الاستثمار والنمو الاقتصادي في بعض دول العينة. ثانياً: مارس الاستثمار الأجنبي المباشر(FDI) دوراً مزاحماً للمستثمرالمحلي Crowding-out على الموارد وفرص الاستثمار المربحة في الدول التي تمتلك قاعدة انتاجية متقدمة مثل كوريا، هونك كونك، سنغافورة. ثالثاً: أسهم الادخار المحلي إيجابياً في الاستثمار المحلي، ومن ثم النمو الاقتصادي طويل المدى،ولكن بمستوى أدنى من الموارد الخارجية. رابعاً: للقروض قصيرة الأجل تأثيرٌ سلبيٌ على الاستثمارالمحلي والنمو الاقتصادي حيث ساهم تقلبها في إحداث تذبذبات سريعة في النمو الاقتصادي وحدوث أزمات مالية في اسواق التمويل الاسيوي

الكلمات المفتاحية: العلاقة السببية، رأس المال الأجنبي، الاستثمار المحلي.

* بحث مستل من رسالة الماجستير بعنوان" أثر رأس المال الأجنبي في معدلات الاستثمار والنمو لعينة مختارة من الدول الآسيوية للفترة من (١٩٧٠- ٢٠٠٦)"، وقد تمت مناقشتها بتاريخ ٢٠٠٩/٦/٩.

تأريخ استلام البحث ٢٠٠٩/١٠/٢١ تأريخ قبول النشر ٢٠١٠/٣/٣٠

The Granger Causality Relation between Foreign Capital and Domestic Investment for the Sample of the Asian Countries 1970-2007

Marwan A. Thanoon (PhD)
Lecturer
Department of Economics
University of Mosul

Anwar S. Ibraheem
Assistant Lecturer
Department of Economics
University of Mosul

Abstract

The degree of integration in the global financial markets has increased dramatically in recent years. Net capital flows to developing economics have reached the highest level since the 1980s debt crisis. The composition of international Capital flows to developing economics has also become more adverse in the last decade or so. There has been a shift from long-term loans mainly belong to governments, to short-term loans belong to private sector, and from bank to non-bank sources such as direct investment flows and portfolio investments. This main objective of this research is provides quantitative assessments of the effect of various types of the foreign capital flows on the Investment rate of a sample of Asian countries for the period (1970-2007). The empirical analysis was based on Structural Vector Auto Regression (SVAR) and Granger Causality test, and we found; first, the Foreign Direct Investment (FDI) has enhancing and increasing the domestic investment. Second, the domestic savings contribute positively to growth. Third, the short-term capital inflows (Hot Money) are more volatile and have adverse effect on the economic growth. The volatile of its rate had contributed strongly in created the crisis in Asian financial markets.

Key Words: Granger Causality, Foreign Capital, Domestic Investment

المقدمة

أحد أعمدة نجاح الاستراتيجية الآسيوية في التنمية الاقتصادية هو اعتمادها على تدفقات رأس المال الأجنبي بأنواعه المختلفة كمصدر رئيس لإحداث طفرات نوعية في هياكلها الاقتصادية وأسواقها المالية، وهما المكونان الرئيسان لتحقيق النمو الاقتصادي المتميز الذي استحقت عليه لقب المعجزة أو النمور الآسيوية.

لقد أسهم التدفق الواسع لرأس المال الأجنبي في حل قيود الموارد المحلية والأجنبية اللازمة لتمويل الاستثمارات والحصول على الاستيرادات اللازمة للإصلاحات الهيكلية وتنفيذ برامجها التنموية الطموحة، مما أدى إلى تحقيق معدلات نمو إيجابية في كافة القطاعات، إذ نما الناتج المحلي الإجمالي في الدول النامية مجتمعة بمعدل ٦.٥% يقوده النمو المضطرد في آسيا التي حققت أعلى معدلات نمو اقتصادي في العالم بنسبة ٨.٣ % سنوياً عام ٢٠٠٦.

ويتبين من التجربة الآسيوية أنها أكثر قدرة على إدارة التدفقات الخارجية مقارنة بالدول النامية الأخرى، ويعود سبب ذلك إلى امتلاكها جملة من الصفات والسمات المشتركة منها إتباع سياسات مستقرة للاقتصاد الكلي، تحقيق استقرار نسبي في أسعار الصرف الحقيقية لمدة طويلة، وجود معدلات ادخار محلي عالية، استثمارات كبيرة في الصناعات الموجهة للتصدير، وعجز محدود نسبياً في ميزان المدفوعات،فضلاً عن امتلاكها موارد محلية متنوعة متمثلة بتوفر أيدي عاملة رخيصة ومهارات متعددة ومستويات تعليم متقدمة

وإدارة كفوءة يرافقها اعتماد سياسات اقتصادية مرنة تتكيف سريعاً مع التطورات الاقتصادية العالمية.

أهمية البحث

تأتي أهمية البحث من خلال التعرف على الأداء الاقتصادي الناجح الذي أظهرته الدول الآسيوية خلال العقدين الماضيين والمبني على استراتيجية الاعتماد على رأس المال الأجنبي كقائد للنمو الاقتصادي وكان من أبرز سماته، الانفتاح على التجارة والاستثمارالاجنبي، مواقف مالية سليمة متمثلة بزيادة الاحتياطات الدولية ومرونة في أسعار الصرف، تسديد نسبة معتدلة من القروض، تحسين مناخ الاستثمارالمحلي، وتنويع مصادر التمويل الأجنبي، ورافقتها سياسات محلية سليمة مبنية على الاعتماد على الذات في تمويل الاستثمارات المحلية وتخطيط برامج التنمية ومعالجة نقاط الضعف في الاقتصاديات الآسيوية عن طريق الاستفادة من تجارب الآخرين والمشاركة الذكية بين الدول والمزاوجة الناجحة بين القطاعين العام والخاص.

مشكلة البحث

تتمثل المشكلة الاساسية في أن الدول الاسيوية تواجه مصاعب في تعبئة الموارد المحلية والأجنبية وتوجيهها نحو القطاعات الانتاجية التي تحتاجها البرامج التنموية لتمويل معدلات الاستثمار والاستيراد والنفقات الحكومية المتزايدة من جهة، وتسديد أعباء ديون خارجية وداخلية متراكمة لسنوات سابقة من جهة أخرى.

هدف البحث

يهدف البحث إلى تقدير وتحليل أثر رأس المال الأجنبي على معدلات الاستثمار المحلي عن طريق الاجابة على جملة من التساؤلات:١. لماذا يعد تشجيع رأس المال الأجنبي مهماً في تحفيز النموالاقتصادي في آسيا. ٢. هل أن لكافة أنواع التدفقات الخارجية آثاراً اقتصادية متشابهة أم متباينة على الاستثمار المحلي؟ ٣. هل يدخل رأس المال الأجنبي في علاقة تكاملية أم إحلالية مع الاستثمارات المحلية في الدول الآسيوية؟ ٤. ماهي أفضل الوسائل لزيادة الحجم الكلي من الموارد المحلية؟ وكيف تخصص وتحول هذه الموارد المحلية والأجنبية إلى استثمارات إنتاجية في قطاعات الاقتصاد المختلفة؟

فرضية البحث

يفترض البحث أن لتدفقات رأس المال الأجنبي بغض النظر عن نوعها ومصدرها أثاراً ايجابية في الاستثمار والنمو الاقتصادي في الدول الآسيوية.

منهج البحث

اعتمد البحث على منهجين مترابطين لتحقيق أهدافه: المنهج الأول تحليلي، يتضمن توصيف أداء الاقتصاد الكلي والتعرف على الاستراتيجية الآسيوية المستندة على أن التدفقات الخارجية هي التي قادت إلى النمو المتسارع في معدلات النمو الآسيوية Foreign "Capital-Led Growth". أما المنهج الثاني فهو تطبيقي يتمثل بإجراء تقديرات كمية لعينة من دول جنوب وجنوب شرق آسيا مستخدماً الطرائق القياسية الآتية: اختبار متجه الانحدار الذاتي الهيكلي (SVAR) لمعرفة تأثير الأنواع المختلفة من تدفقات رأس المال الأجنبي في

الاستثمارالمحلي في المدى الطويل، واختبار العلاقة السببية لكرانجر Granger Causality Test لمعرفة اتجاه التأثيرالمتبادل فيما بينها. استند البحث على بيانات السلاسل الزمنية للفترة (١٩٧٠- ٢٠٠٧)، ومبرر ذلك هو أن معظم تدفقات رأس المال الأجنبي حدثت في هذه الفترة نتيجة للانفتاح الاقتصادي الآسيوي الواسع على الأسواق المالية الدولية من جهة وزيادة حجم المبادلات التجارية من السلع والخدمات فيما بينها وبين العالم الخارجي من جهة أخرى .

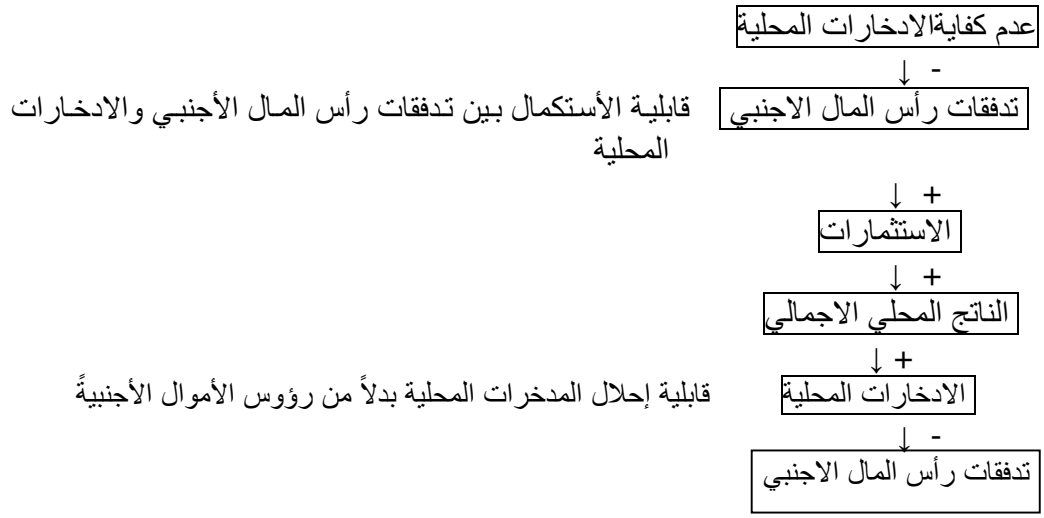
ماهية رأس المال الأجنبي وأنواعه المختلفة

عرفه صندوق النقد الدولي International Monetary Fund (IMF) في تقريره المالي عام ٢٠٠٧ بأنه صافي التدفق العالمي لرأس المال الأجنبي بمختلف أنواعه، والذي يمكن تصنيفه بحسب صفة المقرضين (جهات عامة أو خاصة) أو بحسب مدد الاستحقاق (قصيرة، متوسطة، طويلة الأجل) أو بحسب النوع (عينية- نقدية) أو بحسب طبيعة القرض (مباشرة وغير مباشرة) وقد يكون بشكل منح وهبات (IMF, 2007, 74). يأخذ رأس المال الأجنبي أشكالاً وتصنيفات مختلفة من أهمها تصنيف الأمم المتحدةالذي قسّم الموارد الأجنبية إلى ثلاثة أشكال مختلفة هي: الاستثمارالأجنبي Foreign Investment والقروض الأجنبية Foreign Loans والمساعدات الأجنبية والمنح Foreign And Grants Assistance.

حجم تدفقات رأس المال الأجنبي

تشير البيانات الرسمية التي تصدرها المنظمات الدولية مثل البنك والصندوق الدوليين إلى تزايد التدفقات الخارجية بشكل ملفت للنظر في العقدين الاخيرين كما يظهرها الجدول ١، حيث إزاد صافي التدفق (الخاص والحكومي) من ٨٢.٧ مليارد ولارأمريكي في عام ١٩٨٠ إلى١٠٢٠ مليارد ولارأمريكي في عام ٢٠٠٧ يقوده التوسع في الاستثمار الاجنبي المباشر الذي ازداد من ٤.٤ إلى ٤١٧ والقروض الخاصة (القصيرة والطويلة الاجل) من ٤٨.٥ إلى ٤١٢.٩ مليار دولار، في حين تراجع دور القروض الرسمية من ٢٩.٨ إلى- ٩.٣ مليارد ولارأمريكي في الفترة ذاتها اعلاه. استقطبت الدول الاسيوية نسبة كبيرة من هذا التدفق بلغت حوالي ٤٢% من صافي رأس المال الاجنبي المتدفق إلى الدول النامية، توجه حوالي ٢٦% منها إلى الاستثمار في الحقيبة المالية و ٥١% إلى الاستثمار الاجنبي المباشر و ٤٥% إلى القروض قصيرة وطويلة الاجل في عام ٢٠٠٧.

ووفقاً للاستراتيجية الاسيوية فإن معظم رأس المال الاجنبي استخدم لتمويل الاستثمارات واستكمال المدخرات المحلية وأثرإيجابياً في الانتاج والانتاجية، ثم بعد أن يتصاعد النمو الاقتصادي فيها في المدى الطويل فإن الادخارات المحلية ستحل محل رأس المال الأجنبي تدريجياً لتمويل الاستثمارات، ولذلك تبدو التدفقات الأجنبية، **أولاً** مكملة للموارد المحلية في الأجل القصير، وثانياً استبدالية في الأجل الطويل (Hachicha, 2001, 8-10) كما موضح في المخطط ١:



المخطط ١
الاستراتيجية الاسيوية في استقطاب رأس المال الاجنبي

الجدول ١
صافي تدفقات رأس المال الأجنبي إلى البلدان النامية للفترة (١٩٨٠- ٢٠٠٧)

مليار دولار أمريكي

التدفقات / السنوات	١٩٨٠	٢٠٠٠	٢٠٠٧
صافي التدفق (الخاص والحكومي)	٨٢.٧	١٨١	١٠٢٠
صافي التدفق الخاص	٥٢.٩	١٨٧.١	١٠٢٩
١- صافي تدفق الاستثمارات	٤.٤	١٨٠	٦١٦
FDI	٤.٤	١٦٦.٥	٤١٧
PFI	٠.٠	١٣.٤	١٤٥
صافي تدفق القروض	٧٨.٣	١.٢	٤٠٣.٥٧
القروض الرسمية	٢٩.٨	٥.٩-	٩.٣-
٢- القروض الخاصة	٤٨.٥	٧.١	٤١٢.٨٧
طويلة الأجل	٣٢.٩	١٣.٤	٢٨٣
قصيرة الأجل	١٥.٦	٦.٣-	١٢٩.٨٧

Sources: International Monetary Fund (IMF), World Bank, and World Economic Outlook Databases, 2008 and other Years .

أهداف التدفقات الخارجية

تسعى الدول النامية من الاعتماد على تدفق رأس المال الأجنبي إلى تحقيق جملة من الأهداف:

- تسريع بناء الهياكل الارتكازية لتوفير الخدمات الأساسية للمشاريع الانتاجية لديها.
- الاسهام في توفير فرص العمل والسعي إلى الحصول على مجالات إنتاجية جديدة وتحسين استخدام الموارد الطبيعية وتخفيض كلف الانتاج.
- ادخال المعدات التكنولوجيّة الحديثة وتطوير إنتاجية المنشآت القائمة وتحسين مستويات أدائهاونوعية إنتاجها وقدراتها التنافسية.
- زيادة الصادرات من خلال تحسين الطاقة الانتاجية والتنافسية وتحديثها اعتماداً على مؤسسات البحث والتطوير.
- البحث عن أسواق عالمية جديدة لتسويق إنتاجها في الخارج.
- الحصول على فرص تدريب متقدمة.
- تنفيذ برامج إدارية حديثة لإدارة المشاريع وتوزيع الموارد.

الاستعراض المرجعي لأثر رأس المال الأجنبي على الاستثمارالمحلي

نحاول هنا استعراض أهم الدراسات الحديثة فقط لكثرتها، حيث أشارت دراسة باگواتي (Bhagwati, 1998, 7-12)، إلى أن رأس المال الأجنبي غالباً مايؤدي إلى تعثر تنفيذ برامج التنمية في البلدان النامية من خلال تشويه الاستثمار. وأظهرت دراسته التجريبية عن سبعة عشر بلداً من الدول الأقل نمواً (LDCs) مع رأس المال الأجنبي ومن دونه، أن رأس المال الأجنبي يضغط على المدخرات المحلية ويحرف الاستثمارات المحلية. وأجرى كل من شان و صن (Shan and Sun,1998, 79-87)، دراسة عن استراليا باستخدام اختبار العلاقة السببية لكرانجر واستنتجا أن الاستثمارالأجنبي المباشر يسبب زيادة الادخارالمحلي ويسهم في تشجيع الاستثمارالمحلي. وأجرى كل من كامينسكي ورينهارت (Kaminsky, Reinhart, 1998, 444-448) دراسة مقارنة بين دول أمريكا اللاتينية وآسيا حول تأثير تدفق رأس المال الأجنبي بأنواعه المختلفة على بعض متغيرات الاقتصاد الكلي وكانت أهم استنتاجاتهم: ١. أظهرت تدفقات رأس المال الأجنبي تأثيراً أكبر في أمريكا اللاتينية مقارنة بالدول الآسيوية. ٢. رأس المال قصير الأجل في كلا الاقليمين كان أكثر الأنواع تذبذباً وسلبية مقارنة بالأنواع الأخرى من رأس المال الأجنبي.

بينما أوضح كل من بوسوورث وكولنز (Bosworth, Collins, 1999, 143-169)، في دراستهما المتعلقة بتأثير رأس المال الأجنبي على الاستثمارالمحلي في ثمان وخمسين دولة نامية للفترة (١٩٧٨- ١٩٩٥) أن الزيادة في تدفق رأس المال الأجنبي بأنواعه الثلاثة (الاستثمارالأجنبي المباشر والحقيبة الاستثمارية والقروض المصرفية) تؤدي إلى زيادة متفاوتة في الاستثمارالمحلي بحسب نوع التدفق، اذ إن كل دولارأمريكي يوظف في الاستثمار الأجنبي المباشر يسهم بتقديم زيادة في الاستثمارالمحلي مقدارها دولار واحد، بينما يسهم كل دولار واحد مستثمر في حقيبة الأوراق المالية بما قيمته (٥٠) سنتاً في الاستثمارالمحلي، ويضيف كل دولار مستثمر من القروض المصرفية مابين (٥٠- ١٠٠) سنت إلى الاستثمارالمحلي (Mody, Murshid, 2002, 1-28) .

في حين ركزت دراسة أگوزين ومايز (Agosin and Mayer, 2000)، على مجموعة من الدول النامية تضم دولاً من آسيا وأفريقيا وأمريكا اللاتينية للفترة (١٩٧٠- ١٩٩٦)

علـى الآثـار المختلفـة لـرأس المـال الأجنبـي فـي معـدل الاسـتثمار، واسـتنتجا أن الاستثمارالأجنبي المباشر يكمل الاستثمارالمحلي في الدول الآسيوية وبنسبة ٢.٧١%، ويؤثر إيجاباً في أفريقيا بنسبة ٠.٨٩%، بينما يزاحم الاستثمارات المحلية في دول أمريكا اللاتينية. (Kumer, Pradhan, 2002, 1-13). وأكدت دراسة لـ بايللو (Bailliu, 2000, 1-14)، عن اربعين دولة نامية للمدة (١٩٧٥- ١٩٩٥) وجود دليل يثبت أن تدفقات رأس المال الأجنبي تعزز النمو الاقتصادي فقط في الدول التي يكون فيها القطاع المصرفي قد وصل إلى مستوى عال من التطور. وأظهرت دراسة سوتو(Soto, 2001)، عن اربع واربعين دولة نامية للمدة (١٩٨٦- ١٩٩٧) أن الاستثمارالأجنبي المباشر أدّى إلى تعزيز نمو الدخل الفردي بشكل ملحوظ في البلدان النامية المتلقية له. وعند ارتفاع نسبة الاستثمارالأجنبي المباشر إلى الناتج المحلي الاجمالي (FDI/GDP) بمقدار ١٠% فإنها تؤدي إلى نمو الدخل الفردي بمعدل ٣% في الأجل الطويل و١% في المدى القصير.

وتوصل هاجيجا (Hachicha, 2001, 1-21)، في دراسته عن تونس للمدة (١٩٦١-١٩٩٦ (باستخدام اختبار التناظر المشترك لجوهانسن (Johanson`s ConitegrationTtest) إلى وجود علاقة إيجابية بين الاقتراض الخارجي والاستثمارالمحلي، حيث يتم تخصيص نسبة ٧٠% (من كل دولار من رأس المال الأجنبي للاستثمارالمحلي والباقي يذهب للاستهلاك. بينما أوضحت دراسة للبنك الدولي(World Bank, 2001)، تضم عينة من الدول النامية في افريقيا وآسيا وأمريكا اللاتينية للمدة (١٩٧٢- ١٩٩٦) أن زيادة كل دولارأمريكي من رأس المال الأجنبي الكلي يؤدي إلى زيادة كمعدل مقدارها (٨٠) سنتاً في الاستثمارالمحلي، وعند أختبار مساهمة كل مكون من مكونات رأس المال الأجنبي في الاستثمارالمحلي تبين أن قروض البنك الدولي أسهمت بزيادة مقدارها أكثر من دولار، والقروض طويلة الأجل بـ (٩٠) سنتاً، والاستثمارالأجنبي المباشر بأكثر من (٨٠) سنتاً، وتدفقات الحقيبة الاستثمارية بـ (٥٠) سنتاً، والقروض قصيرة الأجل بـ (٢٥) سنتاً (Hachicha, 2003, 43-60). أجرى كل من جيني و گورنجاز (Jeanne and Gourinchas, 2006)، دراستين، تناولت الأولى أهمية التمويل الذاتي في الدول النامية في فترة التسعينات، فوجدا أن الدول الأكثر اعتماداً على التمويل الذاتي تحقق معدلات نمو أسرع، بينما تضمنت الدراسة الثانية أسباب انخفاض مستوى دخل الفرد في الدول الأقل نمواً، وتوصلا إلى أن هذا الانخفاض لايعود لندرة رأس المال المتاح، بل نتيجة انخفاض الانتاجية لرأس المال ووجود انحرافات اقتصادية في هذه الدول أكثر من الدول المتقدمة (Prasad, *et al*., 2006, 1-63).

نستنتج مما تقدم أن هناك تبايناً واضحاً في تأثير الأنواع المختلفة من رأس المال الأجنبي في متغيرات الاقتصاد الكلي في البلدان النامية، ويعتمد هذا التأثير على درجة توافر البنى التحتية وتطور النظام المصرفي ووجود أيدي عاملة مدربة ومستويات تعليم متقدمة ووضوح القوانين فضلاً عن الاستقرارالسياسي.

الاختبارات المستخدمة في البحث

تضمنت عينة البحث إثني عشر بلداً آسيوياً تشكل مجموعة اقتصادية وتجارية مؤثرة في العالم، وهذه البلدان هي بنكلادش، الصين، هونك كونك، الهند، اندونيسيا،

كورياالجنوبية، ماليزيا، باكستان، الفلبين، تايلاند، سنغافورة وتايوان. ويعود سبب اختيار هذه العينة إلى الأداء الاقتصادي المثير للجدل الذي حققته الدول الآسيوية في العقود الاربعة الأخيرة وطبيعة استراتيجياتها المبنية على استقطاب رأس المال الأجنبي باعتباره محركاً لنمو الاقتصاد الآسيوي.

أولاً- اختبار متجه الانحدار الذاتي الهيكلي (SVAR) Structural Vector Auto Regression

يعد متجه الانحدار الذاتي الهيكلي أحد أهم طرائق التقدير للسلاسل الزمنية ذات العلاقات المتبادلة، وأن مصطلح المتجه (Vector) ناتج عن وجود متجه لإثنين أو أكثر من المتغيرات (Gujarati, 1995, 746)، في حين يأتي مصطلح الانحدار الذاتي (AR) من ظهور القيمة المتخلفة للمتغير المعتمد على الجانب الأيمن من المعادلة:

$$I_{it} = \alpha_o + \beta_1 I_{it-n} + \beta_2 \sum X_{it-n} + \mu_t$$

اذ إن: I_{it} تمثل المتغير المعتمد نسبة الاستثمار المحلي/ GDP

I_{it-n}: تمثل المتغير المعتمد (نسبةالاستثمار المحلي / GDP) بقيمته المتخلفة.

ΣX_{it-n}: تمثل مجموعة المتغيرات المستقلة (Gro: معدل النمو في الناتج المحلي الاجمالي، Sav: الادخارالمحلي، FDI: الاستثمار الاجنبي المباشر، SD: القروض قصيرة الأجل و LD: القروض طويلة الأجل) جميعها كنسبة /GDP وباللوغارتم الطبيعي وبفترات تخلف زمني متنوعة i = 1,2---n. ويتم تحديد اتجاه التأثير وفقاً لقيم F التي تمثل مدى استقرارية الأنموذج ومعنوية معامل AIC الذي سيختار رتبة التخلف الزمني المثلى، فضلاًعن المؤشرات التقليدية الاخرى وكانت النتائج:

الجدول ٢
نتائج تقديرات متجه الانحدار الذاتي الهيكلي S VAR لدول العينة

	Gro	SAV	FDI	SD	LD	R^2	R^2Adj	F	*** AIC
بنكلادش	-0.03 -4.4*	-0.18 -4.6*	0.03 1.7**	0.06 1.54**	0.17 3.00*	%98	%97	100	5.52
الصين	0.02 4.0*	0.4 1.9*	0.02 0.33	0.02 1.4**	0.01 0.85	93 %	%85	11	15.84
هونك كونك	0.01 1.15	0.69 1.39**	-0.001 -0.24	0.05 1.05	0.22 2.5*	87 %	%75	7.2	7..91
اندونيسيا	0.04 5.7*	0.33 1.48**	-0.001 -0.16	0.28 1.31**	-0.61 - 1.7**	%87	%80	12.9	5.34
الهند	0.03 3.7*	1.52 2.97*	0.017 1.30	0.03 0.36	0.04 0.32	83 %	%75	9.6	3.59
كوريا	0.004 0.71	0.64 4.6*	-0.005 -1.127	0.08 1.5**	0.04 0.32	86 %	%79	11.4	5.44
ماليزيا	0.03 1.21	-0.65 -1.97*	0.04 0.41	0.09 0.69	0.04 0.16	72 %	%57	4.8	3.38
باكستان	0.03 3.0*	0.002 0.02	0.9 1.9*	0.4 0.78	0.35 1.16	65 %	%45	3.4	2.5
الفلبين	0.03 3.14*	0.07 0.31	-0.01 -0.46	0.01 0.35	0.03 1.4**	83 %	%74	9.4	6.21
سنغافورة	0.007 2.36*	0.34 1.7**	0.03 1.0	0.14 2.19*	0.13 2.24*	95 %	%92	35	5.09
تايلاند	0.02 2.44*	-0.24 -0.67	0.09 1.7**	0.12 1.9*	0.25 0.88	84 %	%76	10	2.6
تايوان	0.05 2.3*	-0.76 -1.95*	-0.03 -2.87*	0.13 1.7**	0.32 2.7*	79 %	%58	3.85	5.1

* تشير إلى مستوى معنوية 5 % لـ t المحسوبة،** تشير إلى مستوى معنوية 10 % ، *** يوضح ACI إلى معيار اكيكي Akaike Information Criterion: الذي يعد معيار احصائي يمكن من خلاله تحديد رتبة التخلف الزمني المثلى.

ويظهر من الجدول جملة من المؤشرات المشتركة

١. الادخارالمحلي هو الممول الأساسي للاستثمارالمحلي في كل من الصين، الهند، كوريا الجنوبية وسنغافورة، بينما يؤثر بشكل محدود أو لايؤثر في الاستثمارالمحلي في بنكلادش، ماليزيا، تايلاند وتايوان ،اذ إنه يوجه إلى الاستهلاك والانفاق الترفي مثل بناء المساكن اوالاستثمار في مجالات غير انتاجية .

٢. الاستثمار الأجنبي المباشر يؤثر ايجاباً في الاستثمارالمحلي، أي يكمل الاستثمارات المحلية Crowding-in في كل من بنغلادش، تايلاند، سنغافورة، باكستان، الهند والصين، بينما يؤثر بقيم معنوية سالبة في تايوان، هونك كونك، اندونيسيا، كوريا، الباكستان، والفلبين .

٣. تعد القروض قصيرة الأجل الممول الرئيس للاستثمارالمحلي في كل دول العينة وبقيم معنوية إيجابية متباينة، حيث إن الزيادات السريعة في الاستثمارات المحلية والأجنبية طويلة الأمد تعتمد في تمويلها على قروض قصيرة الأجل، ممايعرضها لتذبذبات خطرة ملازمة لهذا النوع من القروض فضلاً عن الأعباء المرافقة لها من أسعار فائدة مرتفعة وفترات تسديد قصيرة أقل من سنة، وهذا يتفق مع العديد من الدراسات التجريبية السابقة التي أكدت على أن القروض قصيرة الأجل هي أكثر أنواع التدفق تذبذباً، وإنها أحد الأسباب الرئيسة في خلق الأزمة الآسيوية للأعوام ١٩٩٧و٢٠٠١.

٤ يموّل الاستثمارالمحلي بالقروض طويلة الأجل في كافة دول العينة بإستثناء أندونيسيا وبقيم معنوية موجبة، أي إن هذه القروض تسهم في تمويل الاستثمارات المحلية، ولها تأثيرٌ ايجابيٌ على معدلات النمو الاقتصادي، ومن ثم يتفق هذا مع الاستراتيجية الآسيوية المعتمدة بشكل واسع على الموارد الخارجية كقائد للنمو Foreign Capital Led Growth.

ثانياً- إختبار العلاقة السببية لكرانجر

إن اختبار SVAR يوضح تأثير المتغيرات المفسرة على المتغير التابع، ولكنه لا يوضح اتجاهات ذلك التأثير، لذا تم إجراء اختبار لاحق هو اختبار Granger Causality لقياس تأثير العلاقة السببية بين المتغيرات الاقتصادية الداخلة في الأنموذج. تتحقق الفائدة من الاختبار في تحديد مدى إمكانية التنبؤ بالقيمة الحالية لـ (Y) عن طريق استخدام القيمة السابقة) X_{t-j} (مع ثبات المتغيرات الأخرى. ويستخدم اختبار السببية أيضاً للكشف عن وجود تغذية خلفية (تأثير متبادل) (↔) مابين المتغيرات المعتمدة والمتغير المستقل (Gujarati, 1995, 621-622). وقد تم تشخيص وقياس اتجاه السببيةعلى وفق طريقة (1987) Granger and Engle التي تتضمن المعادلتين الاتيتين:

$$\Delta I_t = \Phi_0 + \sum_{j=1}^{r} \Phi_{1j} \Delta I_{t-j} + \sum_{j=0}^{r} \Phi_{2j} \Delta X_{t-i_{rr}} + \mu_t \quad \text{.....(١)}$$

$$\Delta X_t = \eta_0 + \sum_{j=1}^{s} \eta_{ij} \Delta I_{t-j} + \sum_{i=0}^{s} \eta_{2j} \Delta X_{t-i_s} + \upsilon_t \quad \text{.....(٢)}$$

حيث X_{t-n}: تمثل المتغيرات المفسرة كنسبة من GDP وبصيغة الاختلافات الأولية First Different التي تظهر مرة بشكل متغير مستقل ومرة أخرى بشكل متغير مفسر في السنوات السابقة (lags). **ويلخص الجدول ٣ أهم نتائج اختبار العلاقة السببية:**

١. وجود علاقة سببية تتجه من الادخار المحلي إلى الاستثمار المحلي وتسرع النمو الاقتصادي في كل من بنغلادش، الفلبين، هونك كونك، سنغافورة والهند، بمعنى أن التزايد في معدلات الادخار المحلي سواءاً الحكومي أو الخاص يؤدي إلى تعجيل وتسريع النمو الاقتصادي، ومن هذا المنطلق لابد من التوجه نحوتشجيع زيادة الموارد المحلية.

٢. وجود علاقة سببية تتجه من الاستثمارالمحلي إلى النموالاقتصادي في عشر دول، وهي كل من باكستان، بنغلادش، كوريا، سنغافورة، الصين، الفلبين، تايوان، ماليزيا، اندونيسيا وهونك كونك، أي إن زيادة معدلات الاستثمارات المحلية هي التي تسبب

النموالاقتصادي. وعلى واضعي السياسة الاقتصادية في الدول الآسيوية إعتماد سياسات اقتصادية من شأنها تحفيز الاستثمارالمحلي وتسخير كافة الإمكانيات وإزالة كافة العقبات التي تحول دون تطوره، يضاف إلى ذلك وجود علاقة سببية تتجه من الاستثمارالمحلي إلى القروض القصيرة وطويلة الأجل في كل من بنغلادش، سنغافورة، اندونيسيا، ماليزيا والفلبين، أي إن الاستثمارات المحلية تعتمد عليها بشكل أساسي في تمويل استثماراتها.

٣. وجود علاقة سببية تتجه من الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الاستثمارالمحلي في كل من ماليزيا، هونك كونك، باكستان، الفلبين، تايوان، الهند والصين، ممايشير إلى وجود علاقة تكاملية بين الاستثمارالمحلي والاستثمار الأجنبي المباشر، ممايسهم في تسريع معدلات النموالاقتصادي، وهذا يتطابق مع استراتيجية الدول الآسيوية التي اعتمدتها، وهي أن الاستثمارالأجنبي المباشر قائد للنمو الاقتصادي (FDI - Led growth)، من هنا يتوجب على هذه الدول تقديم المزيد من التسهيلات الكمركية والضمانات المصرفية لاستقطاب الشركات الأجنبية والاستفادة من امكانياتها في تنفيذ المشاريع الاستثمارية .

٤. وجود علاقة سببية تتجه من القروض قصيرة الأجل إلى النمو والادخارالمحلي والاستثمارالمحلي في كل دول العينة، أي إن هذا النوع من القروض أستخدم في تمويل المعدلات المتسارعة في الاستثمارات ذات الآجال الطويلة، مماتسبب في تذبذب النمو وتشويه الاستثمارالمحلي كما أسهم في إحداث أزمات متكررة كما هي الحال في الاعوام ١٩٩٨و ٢٠٠١.

٥. وجود علاقة سببية تتجه من القروض طويلة الأجل إلى الاستثمارالمحلي والنموالاقتصادي في تايوان، بنغلادش، سنغافورة، كوريا، اندونيسيا، وهونك كونك، أي إن الموارد المحلية لاتكفي لتغطية الاستثمارات المتزايدة، ممايدفع هذه الدول لإستكمال مواردها بالاقتراض الخارجي.

الجدول ٣
المؤشرات المشتركة لإختبار العلاقة السببية Granger Causality لدول العينة

الأتجاه	النمو Gro	الأدخار Sav	الأستثمارالأجنبي المباشر FDI	قروض قصيرة الاجل SD	قروض طويلة الأجل LD
من الاستثمار المحلي إلى المتغيرات الأخرى I ← Xs	ماليزيا، الفلبين، تايوان،هونك كونك، بنغلادش، كوريا الجنوبية، باكستان	الصين، الفلبين، اندونيسيا،تايوان هونك كونك،الهند كوريا الجنوبية،	ماليزيا، هونك كونك ، سنغافورة، كوريا الجنوبية	الهند، ماليزيا، الفلبين، باكستان، تايلاند	كوريا الجنوبية، تايوان اندونيسيا، ماليزيا، هونك كونك، بنغلادش اندونيسيا،
من بقية المتغيرات إلى الأستثمار المحلي I←Xs	هونك كونك، الهند بنغلادش، تايوان سنغافورة، تايلاند اندونيسيا،باكستان ، كوريا الجنوبية،الصين	بنكلادش، تايلاند سنغافورة، الهند كوريا الجنوبية، هونك كونك	الهند، الصين، سنغافورة	سنغافورة، باكستان ، الهند، اندونيسيا، تايلاند، كوريا الجنوبية، بنغلادش	سنغافورة، الفلبين اندونيسيا، ماليزيا، هونك كونك ، بنغلادش
في كلا الأتجاهين Xs ←→ I	باكستان، تايوان ، بنغلادش ،هونك كونك ، كوريا الجنوبية،	كوريا الجنوبية، هونك كونك،الهند	سنغافورة	باكستان ،تايلاند، الهند	ماليزيا، بنغلادش هونك كونك اندونيسيا

* تم استخدام برنامج "٦ " EVIEW في اجراء الاختبارات اعلاه.

اهم الاستنتاجات

١. يعد ارتفاع معدل الادخارات المحلية أحد العوامل الضرورية الساندة لتمويل الاستثمارات المحلية، إلاّ أن تكثيف التصنيع الذي أعتمدته دول العينة جعلها بحاجة ماسة إلى موارد أجنبية تفوق قدرات ادخاراتها المحلية المتاحة لتمويل استثماراتها المحلية، مما دفعها إلى اللجوء إلى الاقتراض الخارجي.

٢. تشير النتائج إلى وجود علاقة تكاملية Crowding-in بين الاستثمارات الأجنبية المباشرة (FDI) والاستثمارات المحلية في بعض دول العينة، أي إنها تعمل على تغطية واستكمال النقص الحاصل في الموارد المحلية اللازمة لسد فجوة (الادخار- الاستثمار). بينما أظهرت في القسم الآخر وجود علاقة تنافسية Crowding-out بينها.

٣. إن للقروض قصيرة الأجل المسماة بالأموال الساخنة "Hot Money" دوراً مهماً في تسريع النمو وتذبذبه في آن واحد، إلاّ أن فقدان السيطرة على حركتها قد عرض البلدان الاسيوية إلى أزمات مالية، من هنا يجب تبني سياسة تنموية تقوم على التعامل الحذر والمشروط مع هذا النوع من التدفقات من أجل الحد من الأزمات الاقتصادية.

٤. للأنواع المختلفة من رؤوس الأموال الأجنبية تأثيرات متباينة على معدلات الاستثمارالمحلي ومن ثم النموالاقتصادي. فقد إتضح أن أكثر أنواع التدفق الخارجي استقراراً هو الاستثمار الأجنبي المباشر إذا ماقورن بالأنواع الأخرى، لذا يتحتم على الدول الآسيوية الاستمرار في جذب هذا النوع من التمويل لكونه يتوجه إلى القطاعات الانتاجية وليس له أية أعباء تسديدية، كما هي الحال في القروض بأنواعها، فضلاً عن

فترات استثماره الطويلة، على الرغم من بعض الآثار السلبية البسيطة التي ترافق نشاطه الاقتصادي مثل مزاحمة الاستثمارالمحلي Crowding-out.

أهم المقترحات

بعد البحث والتقصي في الدراسات الحديثة وإجراء تطبيقات كمية ترتب عليها الحصول على تقديرات ومؤشرات عددية لعينة من الدول الآسيوية يمكن إبداء بعض المقترحات والتوصيات من أهمها:

١. تفعيل دور الموارد المحلية بوصفهامصدراً رئيساً لتمويل عمليات التنمية عن طريق تطوير النظام المصرفي وتحديث الخدمات المصرفية وتوسيعها، والعمل على زيادة المدخرات المحلية من خلال تشجيع وتحفيز الأيداع الشخصي.
٢. الحد من سياسة الباب المفتوح أمام رأس المال الأجنبي وعدم المبالغة في تقديم التسهيلات الكمركية والاعفاءات الضريبية له، والتأكد من الاحتياجات الحقيقية والضرورية لرأس المال الأجنبي بما ينسجم والمتطلبات الرئيسة للبلد بهدف تحقيق منفعة حقيقية.
٣. الحد من بعض أنواع التدفقات التي تتسبب في تذبذب النمو الاقتصادي كالقروض قصيرة الأجل التي لاتخدم أهداف التنمية الاقتصادية ولا تحقق طموحات الدول في الاستغلال الرشيد لمواردها.
٤. وضع آليات ملائمة لإعادة توظيف الأرباح المتحققة من الاستثمارات الأجنبية القائمة من أجل تحقيق الأهداف الاقتصادية للبلد، وإمكانية دعم أرصدة المصارف المحلية.

المراجع

أولاً- المراجع باللغة العربية

١. يونس، مفيد ذنون، ١٩٩٣، تدفق رأس المال الأجنبي والادخار المحلي في الدول النامية، مجلة تنمية الرافدين، المجلد ١٥، العدد ٣٩، جامعة الموصل، موصل، العراق.

ثانياً- المراجع باللغة الأجنبية

1. Asian Development Bank, 200٧, Development Indicators Reference, Oxford,
2. Baharumshah, Ahmad Z. & Thanoon, Marwan A., 2006, Foreign Capital Flow and Economic Growth in East Asian Countries, China Economic Review, Vol. 17.
3. Bailliu Jeannine N., 2000, Private Capital Flows, Financial Developing and Economic Growth in Developing Countries, Bank of Canada, Working Paper, 15, Ottawa, Canada.
4. Damodar N. Gujarati, 1995,Basic Econometrics, Third Edition, Mc Graw-Hill, London,UK.
5. Hachicha Nejib, 2003, Capital Inflow-National Saving Dynamic in Tunisia, Evidence Form Cointegratin Weak Exogeneity and Simultanous Error Correction Modeling, International Economic Journal, Vol. 17, No. 4 .
6. IMF, United Nations, Global Investment Report, 2007, Foreign Direct Investment and the Challenge of Development, Washington D.C., USA.
7. Kaminsky, G. & Reinhart, C., 1998, Financial Crises in Asia and Latin America : Then and Now, American economic Review, Vol. 88, No. 2 .
8. Mishra Deepak & Mody Ashoka & Murshid Antu Panini, 2001, Private Capital Flows and Growth, IMF Working Paper, Vol. 38, No. 2 .
9. Prasad S. Eswar & Rajan G. Raghuram & Subramania Arvind, 2006, Foreign Capital and Economic Growth, Brookings Papers on Economic Activity, Vol. 8, No.1 .

10. Soto Marcle and Reisen Helmut, 2002, The Need for Foreign Saving in Post Crisis Asia, Journal Asian Development Bank, Vol. 5, 65-84 .