

قياس اثر سعر الفائدة في حركة التدفقات المالية الدولية

(اليابان حالة دراسية) للمدة 1985- 2005

الباحث علي سلمان مال الله

أ.م.د. حالوب كاظم معله
جامعة بغداد- كلية الادارة والاقتصاد
قسم الاقتصاد

المقدمة

يعد الاقتصاد الياباني احد اكبر الاقتصادات الرأسمالية المتقدمة ويحتل المرتبة الثالثة بعد الاقتصاد الأمريكي واقتصاد الاتحاد الاوربي من حيث حجم الناتج المحلي الإجمالي والذي يكاد يقترب من (5) تريليون دولار سنويا.

لقد ادت التطورات المتلاحقة التي شهدها الاقتصاد العالمي وخاصة في حقل التمويل الدولي خلال العشرين سنة الاخيرة الى تصاعد وارتفاع في حجم وحركه رؤوس الاموال الدولية على اوسع نطاق بحيث اصبح يحتل احد اهم مصادر التمويل محليا واقليميا ودوليا حيث انه اصبح يستحيل على اي اقتصاد في العالم ان يعتمد فقط على ما يملكه من موارد ذاتيه تساهم لوحدها في بناء اقتصاده وان كان للاكتفاء الذاتي فيه نسبة عالية ومهمة الا انه لا بد من التعامل مع الاخرين مما يتطلب معه دخول هذه الدول في اتفاقات مالية او كتكتل لتسهيل الربط بين موارد هذه الدول وامكانياتها .

وحيث ان الاقتصاد الياباني يعتبر من الاقتصادات التي يعتد بها في هذا المضمار فسيتم تناول وتحليل تطور هذه التدفقات المالية الدولية من الاقتصاد الياباني واليه خلال العقدين الماضيين مستنديين في ذلك على ما هو والاستثمار الاجنبي غير FDI متوفر لدينا من بيانات وارقام ودراسات تخص الاستثمار الاجنبي المباشر اللذان يعدان احد اهم عناصر التدفق الشامل للموارد المالية بين بلدان العالم المختلفة كما وان FPI المباشر لسعر الفائدة اثر كبير في اتجاه حركة الموارد المالية من والى بلدان العالم.

لقد تم تقسيم البحث الى ثلاث مباحث تضمن المبحث الاول دراسة تطور التدفقات المالية الدولية نحو الاقتصاد الياباني فيما ذهب المبحث الثاني الى تناول تطور ابرز المؤشرات النقدية والمالية في الاقتصاد الياباني وانصب المبحث الثالث على قياس اثر وتقدير وتحليل.

فرضية البحث

ان العلاقة بين التدفقات المالية الدولية ومستوى سعر الفائدة هي علاقة طردية بالنسبة للاقتصاد الياباني .

هدف الدراسة

تهدف الدراسة باتجاه قياس العوامل المؤثرة في حركة التدفقات المالية الدولية، الاقتصاد الياباني كحالة دراسية للمدة (1985-2005).



المبحث الاول- تطور التدفقات المالية الدولية للاقتصاد الياباني

للمدة (2005-1985)

تنامت التدفقات المالية الدولية للاقتصاد الياباني خلال للمدة (2005-1985) خاصة بانخفاض تارة وأرتفاع تارة أخرى. نتيجة إلى الظروف التي مر بها الاقتصاد وتأثر التدفقات الداخلة والخارجة بالمتغيرات الاقتصادية التي شهدت تغيرات عديدة سواء منها الحقيقية أو النقدية أو المالية. ولمعرفة مسار هذه التدفقات سيتم تقسيم هذا المبحث إلى ثلاثة نقاط رئيسية وكالاتي :

أولاً: تطور الأستثمار الأجنبي المباشر الداخل

أن اليابان تعد أحد اكبر الاقتصاديات الثلاث الكبرى (الولايات المتحدة الأمريكية، اليابان، الأتحاد الأوربي)، فقد أرتفع حجم التدفق للاستثمار المباشر الداخل من (38) مليون دولار للمدة (1985-1989) كمتوسط سنوي إلى (1735) مليون دولار للعام (1990) يزيد مقدرها (1697) مليون دولار ليبدأ بالتقهقر والانخفاض للمدة (1990-1994) ويصل إلى (912) مليون دولار للعام (1994) بعد أن وصل إلى (1735) مليون دولار للعام (1990) وبمعدل نمو سنوي مركب سالب قدره (36.9%) يعزى ذلك أن اليابان كانت تستثمر بالخارج أكثر من أي بلد آخر في العالم وبسبب التذبذب الحاصل في سعر الصرف⁽¹⁾

أما المدة (1995-1999) شهدت تحسنا ملحوظا بعد الانخفاض في بداية المدة الذي بلغ (43) مليون ليرتفع إلى (12741) مليون دولار للعام (1999) وبمعدل نمو سنوي مركب بلغ (141.5%). بسبب تحسن الأسعار وأستقرار سعر الصرف والزيادة الطفيفة في معدل التضخم.

وكما يظهر من الجدول رقم (1) ثم يعود لينخفض خلال المدة (2000-2005) إلى (3775) مليون دولار للعام (2005) بعد أن أرتفع إلى (8232) مليون دولار للعام (2000) وبمعدل نمو سنوي سالب قدره (10.183%)، ويعزى ذلك إلى انخفاض معدلات ثقة المستهلكين والأوضاع المالية غير المواتية لبعض الشركات الكبيرة، وأحداث سبتمبر التي أدت إلى ضعف الاسواق المالية في اليابان خاصة والدول الصناعية عامة والذي بدأ عام (2001) واستمرارها بنفس الاتجاه حتى نهاية عام (2002) أما خلال المدة الأجمالية محل الدراسة (1990-2005) فقد سجلت نمو واضحا إذ أرتفع الأستثمار الأجنبي المباشر الداخل لليابان من (1735) مليون دولار إلى (3775) مليون دولار وبمعدل نمو سنوي مركب قدره (9.15%)

ثانيا- تطور الأستثمار الاجنبي المباشر الخارج

من خلال متابعة البيانات الواردة في الجدول (1) نجد ان الأستثمار الاجنبي المباشر الخارج (الصادر) اكبر من حيث القيمة من الأستثمار الاجنبي المباشر الداخل طول مدة الدراسة الممتدة (2005-1985). يعزى هذا الأزدهار في الأستثمار الأجنبي لليابان في الخارج إلى قيام كثير من الشركات اليابانية مرافق للانتاج عبر البحار حيث عدت اليابان من اكبر الدول ذات تدفق الأستثمار بالخارج⁽¹⁾. ومن تفحص البيانات نفسها نجد انها قد نمت من (24588) مليون دولار للمدة (1985-1989) كمتوسط سنوي إلى (48027) مليون دولار للعام (1990) أي بزيادة مقدرها (23439) مليون دولار

(1) تميم بيومي وجابرييل ليبيورت (الأستثمار الاجنبية المباشر لليابان والتجارة الاقليمية) صندوق النقد الدولي مجلة التمويل والتنمية المجلد 34 واشنطن 1997 ص 12.



ومن الجدول نفسه نجد ان الاستثمار الأجنبي المباشر الخارج قد انخفض للمدة (1990-1994) إلى (18090) مليون دولار للعام (1994) بعد ان بلغ (48027) مليون دولار للعام (1990) وبمعدل نمو سنوي مركب سالبا قدر (30.76-%). يعزى ذلك إلى انفجار فقاعة أسعار الأصول فنرى أنها انخفضت بأطراد سواء بالمعدلات المطلقة أو من ناحية معدلات نموها السنوي. وكان السبب وراء ذلك هو الهبوط الحاد في أسعار الأصول في (1990) والذي نجم عنه صعوبات بالغة في ميزانية الكثير من دوائر الأعمال والبنوك أدى إلى حدوث هبوط اقتصادي شديد وممتد⁽²⁾

بدأت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر لليابان إلى الخارج تستعيد عافيتها خلال المدة (1995-1999) من (22508) مليون دولار للعام (1995) إلى (22743) مليون دولار للعام (1999) وبمعدل نمو سنوي مركب بلغ (0.5%) . يعزى هذا الارتفاع البسيط في التدفقات الخارج نتيجة لارتفاع قيمة الين بداية المدة، وقد واكب هذا مع التغيرات الملحوظة في التكوين الاقليمي والقطاعي للاستثمار الاجنبي المباشر لليابان في خارج الحدود فقد نما هذا النوع من الاستثمار عبر البحار في قطاعات الخدمات بما في ذلك التمويل والتأمين والنقل والعقارات في حين انخفضت حصة الاستثمار الاجنبي المباشر لليابان في الصناعة التحويلية والتعدين. وزادت حصة البلد البلدان الاسيويه وفي نفس الوقت نقصت تدفقات ذلك الاستثمار الاجنبي المباشر الى البلدان الصناعية وخاصة الولايات المتحدة⁽³⁾

وخلال المدة (2000-2005) انخفض الاستثمار الاجنبي الخارج من اليابان من (31530) مليون دولار للعام (2000) إلى (30951) مليون دولار للعام (2004) اما عام (2005) فقد سجل ارتفاعا بلغ (45781) مليون دولار. وبمعدل نمو سنوي مركب سالب تباطؤ النمو جانب اوجه الضعف الهيكلية وشد التعرض للصدمات المالية والصدمات التي بدأت منذ (199) والتقلبات الحادة في اسعار الصرف وتقلبية اسعار السلع الاساسية هي التي عرقلت حدوث انتعاش قوي نمو الاستثمار الاجنبي المباشر الخارج لليابان.

اما المدة الاجمالية (2005-1990) فقد سجلت وضعاً غير مستقر لتدفق الاستثمار الاجنبي المباشر في الخارج مسجلاً بذلك معدل نمو سنوي مركب سالب بلغ (3.23-%)

ثالثاً- تطور تدفق الاستثمار الاجنبي المحظي (غير المباشر)

يمكن متابعة تدفق الاستثمار الاجنبي الغير المباشر خلال (1985-1990) قد ارتفع من (25588) مليون دولار للمدة (1985-1989) كمتوسط سنوي إلى (46680) مليون دولار للعام (1990) أما خلال المدة (1990-1994) انخفض تدفق الاستثمار المحظي إلى اليابان فقد وصل إلى (-6110) مليون دولار للعام (1993) بعد ان كان (46680) مليون دولار للعام (1990)، فيما عدا عام (1994) الذي وصل فيه تدفق الاستثمار المحظي إلى (64530) وبمعدل نمو سنوي مركب سالب قدره (175.25-%) لتغيير الصورة للمدة (1995-1999) حيث سجل تدفق الاستثمار الاجنبي الغير مباشر ارتفاعاً ملحوظاً من (59790) مليون دولار للعام (1995) إلى (126930) مليون دولار للعام (1999) وبزيادة قدرها (67140) مليون دولار وبمعدل نمو سنوي مركب قدره (13.31-%).

أما المدة (2000-2005) فتد بقيت الصورة جيدة فيما عدا عام (2002) الذي سجل انخفاضاً كبيراً بلغ (20040-) مليون دولار يعزى إلى الأحداث العالمية وخاصة المخاوف التي نشبت من أحداث (ايلول/2001) ليرتفع بعد ذلك التدفق في الاستثمار الاجنبي الغير مباشر ويصل إلى (183130) مليون دولار وبمعدل نمو سنوي مركب قدره (91.09-%)

أما فيما يخص المدة الاجمالية محل الدراسة (1990-2005) فقد حققت ارتفاعاً ملحوظ من (46680) مليون دولار للعام (1990) إلى (183130) مليون دولار للعام (2005) وبمعدل نمو سنوي مركب قدره (16.11-%) وهنا يجب ملاحظة إلى أن (FPI) قد ارتفع بشكل كبير لأن الاقتصاد بدأ بإصدار السندات وبشكل كبير وكما يظهر في الجدول (12) لغرض تمويل العجز الحاصل في الموازنة الحكومية أي أن التمويل تم عن طريقة السندات الحكومية، أدى إلى جذب المزيد من رؤوس الأموال إلى الاقتصاد، والغرض الأساسي هو أنتعاش الاقتصاد، وزيادة قوة السوق المالية ورفع الثقة في هذه الأسواق، ونرى أن حجم السندات الحكومية هو ذو ميل مرتفع منذ عام (1992) وحتى عام (2005).

⁽²⁾ المصدر السابق نفسه ص 11

⁽³⁾ الاونكتاد تقرير الاستثمار العالمي 2000 عمليات الاندماج والحيازه عبر الحدود والتنمية، واشنطن 2000 ص 10-12



جدول (1)
يوضح تطور التدفقات المالية الدولية المباشرة (الداخلة والخارجة) والغير المباشر (الأستثمار المحفظي)
للاقتصاد الياباني للمدة (1985-2005)

المؤشرات	الأستثمار الأجنبي المباشر الداخل (مليون دولار)	الأستثمار الأجنبي المباشر الخارج (مليون دولار)	الأستثمار الأجنبي الغير مباشر المحفظي (مليون دولار)	السنة
	38	24588	25588	1989-1985
	1735	48027	46680	1990
	1730	42619	12734	1991
	2756	17390	9570	1992
	119	13830	-6110	1993
	912	18090	64530	1994
	43	22508	59790	1995
	200	23442	66780	1996
	3200	26059	79190	1997
	3192	24152	56060	1998
	12741	22743	126930	1999
	8232	31530	47390	2000
	6191	38500	60500	2001
	9090	32020	-20040	2002
	6324	28800	81180	2003
	7816	30951	196720	2004
	3775	45781	183130	2005
معدلات النمو	معدل النمو السنوي المركب للاستثمار الأجنبي المباشر الداخل %	معدل النمو السنوي المركب للاستثمار الأجنبي المباشر الخارج %	معدل النمو السنوي المركب للاستثمار الأجنبي الغير مباشر (المحفظي) %	المدة
	-36.9	-30.76	-175.25	1994-1990
	141.5	0.5	13.31	1999-1995
	-10.183	-9.17	91.09	2005-2000
	2.15	-3.23	16.11	2005-1990

تم إعداد هذا الجدول من قبل الباحث وبالاتماد على المصادر أدناه :

- UNCTAD, world Investment Report 2006, FDI from Developing and Transition Economies: Implications for Developing, UN, Geneva 2006, P. 299.
- UNCTAD, world Investment Report 2005, Transitional corporations & the Internationalization of R&D, UN, Geneva, 2005, PP. 303-304.
- UNCTAD, world Investment Report 2004, The shift to wards services, UN, Geneva, 2004, P. 372-379.
- UNCTAD, world Investment Report 2000, cross- border Mergers and Acquisition & Development, UN, Geneva, 2000, P. 283-289.
- UNCTAD, world Investment Report 1999, foreign Direct Investment and the challenge of Development, UN, Geneva, 1999, PP. 477-483.
- UNCTAD, world Investment Report 1998, Trends and Determints, UN, Geneva, 1998, PP. 361-367.
- UNCTAD, world Investment Report 1996, Investment - Trade and International policy Arrangements, UN, Geneva, 1996, PP. 227-233.
- IMF, International financial statistics (IFS), Washington, D.C, Jan, 2007, PP. 544-551.
- IMF, International financial statistics (IFS), Year book, Washington, D.C, 2006, PP. 365-368.
- IMF, International financial statistics (IFS), Year book, Washington, D.C, 2003, PP. 361-363.
- IMF, International financial statistics (IFS), Year book, Washington, D.C, 2002, PP. 604-608.



المبحث الثاني - تطور المؤشرات النقدية والمالية في الاقتصاد

الياباني للمدة (2005-1985)

شهدت المتغيرات النقدية والمالية تغيرات وتذبذبات كثيرة مثيرة للجدل حول هذا الاقتصاد الكبير جاءت كل هذه الاحداث بسبب الظروف ودورة الانكماش والأزمة والاحداث الدولية وخاصة احداث (الازمة الآسيوية 1997، واحداث سبتمبر، ايلول 2001) ولذلك سنقوم بتحليل تطور اهم المؤشرات النقدية والمالية خلال هذه المدة وكالاتي:

أولاً- تطور سعر الفائدة النقدي ومعدل الخصم

يمكن التعرف على التغيرات التي حدثت في سعر الفائدة النقدي ومعدل الخصم من خلال متابعة البيانات الواردة في الجدول (2) فبالنسبة الى معدل الفائدة يلاحظ انه بدأ ينخفض خلال مدة الدراسة ما عدا بداية التسعينات فقد ارتفع عن عقد الثمانينات يسجل (24.7%) للعام (1990) ليرتفع عن (4.91%) للمدة (1985-1989) كمتوسط سوي بزيادة مقدارها (2.33%) لينخفض تدريجيا خلال المدة (1990-1994) الى (2.20%) للعام (1994) عن (7.24%) للعام (1990) وبمعدل نمو سنوي مركب سالب قدره (-32.23%).

وخلال المدة (1995-1999) شهدت انخفاضا كبيرا من (1.21%) للعام (1995) الى (0.06%) للعام (1999) وبمعدل نمو سوي مركب سالب قدره (-62.44%)، ويعزى ذلك الى الازمة المالية الآسيوية وتأثر الاقتصاد الياباني بذلك والازمة المصرفية والانكماش التي تعرض له الاقتصاد فجاء تخفيض اسعار الفائدة الى انعاش الاقتصاد من جديد ولكننا نلاحظ ان الانخفاض يستمر وبشكل كبير خلال المدة (2000-2005) ليصل الى (0.01%) وليقترب من المعدل الصفري وعلى مدى اربع سنوات وبمعدل نمو سنوي مركب سالب قدره (-50.85%) جاء هذا تعزيزاً ولانعاش الاقتصاد الياباني لما مر به من ازمة الكساد وانكماش الاسعار خلال بداية المدة اما بخصوص المدة الاجمالية محل الدراسة فانهما سجلت انخفاضا واضحا في سعر الفائدة الاسمي من (7.24%) للعام (1990) الى (0.01%) للعام (2005) وبمعدل نمو سنوي مركب سالب قدره (-30.21%).

اما بخصوص معدل الخصم للمدة (1985-2005) فيمكن التعرف عليه من خلال متابعة البيانات الواردة في الجدول (1). اذ يلاحظ ان معدل الخصم قد انخفض بداية عقد التسعينات ليصل الى (6.0%) للعام (1990) بعد ان كان (7.54%) للمدة (1985-1989) كمعدل سنوي، ومن خلال متابعة البيانات الواردة لمعدل الخصم نلاحظ انه استمر بالانخفاض خلال المدة (1990-1994) من (6.0%) للعام (1990) الى (1.75%) للعام (1994) وبمعدل نمو سنوي مركب سالب قدره (-61.9%) ليستمر في تدني سعر الخصم خلال المدة (1995-1999) ليلبغ (0.5%) للعام (1995) ويبقى هذا الرقم مسيطراً لمدة خمس سنوات محققاً بذلك معدل نمو سنوي قدره (0.02%) وخلال المدة (2000-2005) فقد شهد انخفاضا في معدل الخصم من (0.5%) للعام (2000) الى (0.10%) للعام (2005) مسجلا معدل نمو سنوي مركب قدره سالب (-36.58%).

وخلال المدة الاجمالية (1990-2005) نجد ان معدل الخصم سجل انخفاضا قدره (5.9%) للعام (2005) مقارنة بما كان عليه عام (1990) وبمعدل نمو سنوي مركب سالب قدره (-34.15%) يعزى للانكماش والركود الاقتصادي الذي مر به الاقتصاد الياباني والذي جاء هذا التخفيض لمحاولة انعاش القطاع المالي والنقدي ومساعدته في النهوض وزيادة النمو الاقتصادي، وتحريك الاسعار التي تعاني من الجمود. ورغم هذا الانخفاض في سعر الفائدة والخصم الا انه يلاحظ هناك زيادة في تدفق الاستثمارات المباشرة وغير المباشرة الداخلة للبلد. ونجد ايضا ان تدفقات الاستثمار خارج البلد قد ارتفع وبشكل كبير وان نسبته اعلى من ذلك الاستثمار الداخل الى البلد كما يلاحظ في الجدول رقم (1).

ثانيا- تطور سعر الصرف للعملة المحلية

يمكن تلمس طبيعة تطور سعر الصرف للعملة المحلية مقابل الدولار خلال المدة (1985-2005) من خلال متابعة البيانات الواردة في الجدول رقم (2) حيث شهد سعر الصرف انخفاضا من (163.56) ين مقابل الدولار للمدة (1985-1989) كمتوسط سنوي الى (144.70) ين مقابل الدولار الواحد للعام (1990) اي ارتفاع قيمة الين مقابل الدولار وذلك بسبب زيادة الناتج المحلي الاجمالي. اما المدة (1990-1994) فقد ارتفع سعر الدولار مقابل الين من (144.7) ين مقابل الدولار الواحد للعام (1990) الى (102.21) وبمعدل نمو سنوي مركب سالب بلغ (-8.88%) يدل ذلك على زيادة قيمة الين مقابل الدولار بسبب تحقيق معدلات نمو للدخل القومي خلال المدة نفسها .

وفيما يخص المدة (1995-1999) نجد ان سعر صرف الدولار مقابل الين قد ارتفع من (94.06) ين مقابل الدولار الواحد للعام (1995) الى (113.91) ين مقابل الدولار الواحد وبمعدل نمو سنوي مركب قدره (5.7%) يعزى هذا التخفيض في قيمة العملة الى زيادة الصادرات اليابانية للمدة نفسها وتحريك الاقتصاد الذي شهد جمود وانكماش اقتصادي وانخفاض الناتج المحلي الاجمالي ليرتفع هذا الاخير في المدة الثالثة .

وخلال المدة (2000-2005) شهد سعر الصرف تذبذب اذ بلغت قيمته (107.77) ين مقابل الدولار للعام (2000) بسبب الفائض التجاري الذي تحقق خلال هذه السنة⁽⁴⁾. الى (110.27) ين للدولار الواحد للعام (2005) وبمعدل نمو سنوي مركب سالب قدره (-1.16%). وسجل سعر الصرف للدولار مقابل الين خلال المدة الاجمالية انخفاضا وتذبذبا واضحا خلال مدة الدراسة من (144.70) للعام (1990) الى (110.27) للعام (2005) وبمعدل نمو سنوي مركب سالب قدره (-1.73%) للمدة (2005-1990)

ثالثا- تطور معدل التضخم

يمكن معرفة التطور الحاصل في معدل التضخم للاقتصاد الياباني من خلال متابعة البيانات الواردة في الجدول رقم (2) اذ يلاحظ ان معدل التضخم قد ارتفع من (0.91%) للمدة (1985-1989) كمتوسط سنوي الى (0.96%) للعام (1990) وبزيادة مقدارها (0.5%) ليستمر في شكله الاعتيادي في الصعود (الارتفاع) خلال المدة (1990-1994) ليصل الى (0.98%) للعام (1994) بعد بلغ (0.96%) للعام (1990) وبمعدل نمو سنوي مركب قدره (0.61%) اما المدة (1995-1999) فقد نما التضخم بشكل معقول على الرغم من حدوث ازيمات واختلالات اصابت الاقتصاد الياباني وقد ارتفع من (0.99%) للعام (1995) الى (1.07%) للعام (1999) وبزيادته (0.09%) وبمعدل نمو سنوي مركب قدره (0.05%).

وخلال المدة (2000-2005) انخفض معدل التضخم من (1%) للعام (2000) الى (0.98%) للعام (2005) وبمعدل نمو سنوي مركب سالب يبلغ (-0.43%) عام (2000) ويعزى ذلك الى الركود الاقتصادي اولا والى حدة الضغوط الانكماشية ثانيا الذي جعل مؤشر اسعار المستهلك تتراجع، وايضا القلق الذي ينتاب الاسواق المالية العالمية. وبذلك نرى ان البنك المركزي الياباني بدأ بوضع اهداف وسياسات تستهدف التضخم كاشاره على عزمه في السيطرة على الانكماش وبشكل حاسم⁽⁵⁾. اما خلال المدة الاجمالية (1990-2005) فقد بلغ معدل نمو التضخم السنوي المركب (0.82%).

(4) Economic and social commission for western Asia, survey of economic and social Developments in the Escwa (2000-2001) p.15.

(5) سنة الاساس



رابعا- تطور معدل العائد على السندات الحكومية

يمكن متابعة التطور الحاصل لمعدل العائد على السندات الحكومية من خلال متابعه البيانات الواردة في الجدول (2) ومنه يظهر ان معدل العائد ارتفع من (4.97 %) للمدة (1985-1989) كمعدل سنوي الى (7.36 %) للعام (1990) محققا زيادة مطلقه قدرها (2.39%) ليبيدا بالانخفاض خلال المده (1990 - 1994) لينخفض الى (3.71 %) للعام (1994) بعد ان كان (7.36%) للعام (1990) وبمعدل نمو سنوي مركب سالب بلغ (19.4- %) ونرى ان الانخفاض قد لازم معدل العائد على السندات الحكومية للمدة (1995-1999) قد انخفض من (2.53%) للعام (1995) الى (1.77%) للعام (1990) وبمعدل نمو سنوي مركب سالب قدره (5.63-%) ويبقى على نفس المستوى من الانخفاض للمده (2000-2005) ليصل الى (1.36%) للعام (2005) بعد ان كان (1.76%) للعام (2000) مسجلا معدل نمو سنوي سالب ايضا قدره (2.89- %) اما خلال المده محل الدراسة فقد سجل معدل العائد على السندات الحكومية انخفاضا خلال المده (1990-2005) من (7.36%) للعام (1990) الى (1.36%) للعام (2005) وبمعدل نمو سنوي مركب سالب قدره (6.21-%).

خامساً- تطور الموازنة العامة نسية الى الناتج المحلي الاجمالي (+ -)

من خلال الملاحظة الى بيانات (الموازنة العامة GDP) الواردة في الجدول (2) نجد بانها تعاني من عجز وعلى طول مدة الدراسة باستثناء عامي (1991-1992) ولمعرفة تفاصيل اكثر سنقوم بدراسة عجز الموازنة للمدة (1985-2005) ومنه يتضح ما يلي نرى بان الاقتصاد الياباني قد حقق عجزاً بمقدار (83- %) نسبة الى الناتج المحلي الاجمالي للمدة (1985-1989) كمتوسط سنوي لينخفض هذا العجز الى (1.6- %) للعام (1990) اما خلال المدة (1990-1994) فقد ارتفع العجز من (1.6- %) للعام (1990) الى (2.6-%) للعام (1994) وبمعدل نمو سنوي مركب سالب قدره (40.34- %) . ونلمس ايضاً ان عجز الموازنة قد بدا بالازدياد خلال المدة (1995-1999) ليصل الى (7.5- %) للعام (1999) عن (3.9%) للعام (1995) وبمعدل نمو سنوي مركب سالب قدره (14.02- %)

ولم يتوقف عجز الموازنة عند هذا الحد فتد اخذ بالارتفاع خلال المدة (2000-2005) فقد سجل اعلى معدل للعجز للعام (2003) ليصل الى (8.1- %) وهو اعلى معدل خلال مدة الدراسة وبمعدل نمو سنوي مركب سالب بلغ (3.69- %) وخلال المده (1990-2005) ارتفع عجز الموازنة من (1.6-%) للعام (1990) الى (5.8-%) للعام (2005) وبمعدل نمو سنوي مركب سالب قدره (7.24-%).



جدول (2)
يوضح تطور المؤشرات النقدية والمالية للاقتصاد
للمدة (2005 -1985)

المؤشرات	سعر الفائدة النقدي	سعر الصرف للعملة المحلية مقابل الدولار (ين)	التضخم	العائد على السنوات الحكومية	معدل الخصم	الميزانية العامة % إلى %GDP
1989-1985	4.91	163.56	0.91	4.97	7.54	-3.8
1990	7.24	144.70	0.95	7.36	6.0	-1.6
1991	7.24	134.71	0.97	6.53	4.5	+1.7
1992	4.58	126.65	0.976	4.94	3.25	0.3
1993	3.06	111.20	0.98	3.69	1.75	-1.5
1994	2.20	102.21	0.986	3.71	1.75	-2.6
1995	1.21	94.06	0.985	2.53	0.50	-3.9
1996	0.47	108.78	0.99	2.23	0.50	-5.1
1997	0.48	120.99	1.004	1.69	0.50	-3.8
1998	0.37	130.91	1.01	1.10	0.50	-5.6
1999	0.06	113.91	1.01	1.77	0.50	-7.5
2000	0.12	107.77	1.00	1.76	0.50	-7.7
2001	0.06	121.53	0.99	1.33	0.10	-6.4
2002	0.01	125.39	0.98	1.25	0.10	-7.9
2003	0.01	115.93	0.98	1.07	0.10	-8.1
2004	0.01	108.19	0.98	1.50	0.10	-6.6
2005	0.01	110.27	0.97	1.36	0.10	-5.8
معدلات النمو	معدل النمو السنوي المركب لسعر الفائدة النقدي %	معدل النمو السنوي المركب لسعر الصرف للعملة المحلية مقابل الدولار %	معدل النمو السنوي المركب للتضخم %	معدل النمو السنوي للعائد على السنوات الحكومية %	معدل النمو السنوي المركب لمعدل الخصم %	معدل النمو السنوي المركب للميزانية العامة % إلى %GDP
1994-1990	-32.23	-8.88	0.61	-19.4	-61.9	-40.34
1999-1995	-62.44	+5.7	1.05	-5.63	0.02	-14.02
2005-2000	-50.86	-1.16	-0.43	-2.89	-36.58	-3.69
2005-1990	-30.21	-1.73	-0.82	-6.21	-34.15	-7.24

الجدول من إعداد الباحث بالاعتماد على المصادر التالية :

- IMF, International financial statistics (IFS), Washington, D.C, Jan, 2007, PP. 544-551.
- IMF, International financial statistics (IFS), Year book, Washington, D.C, 2006, PP. 365-368.
- IMF, International financial statistics (IFS), Year book, Washington, D.C, 2003, PP. 361-363.
- IMF, International financial statistics (IFS), Year book, Washington, D.C, 2002, PP. 604-608.
- IMF, world Economic out look, Washington, D.C, April, 2006, P. 196.

- صندوق النقد الدولي ، أفاق الاقتصاد العالمي ، واشنطن ، سبتمبر ، 2004 ، ص 218 .



المبحث الثالث- تقدير وتحليل النموذج القياسي المستخدم للاقتصاد الياباني

لقد اظهرت نتائج التقدير لدوال التدفقات المالية بشقيها (الاستثمار الاجنبي المباشر الداخل والاستثمار الاجنبي الغير مباشر (المحفظي) وفق الاتي :

الفرع الاول/ مؤشر الاستثمار الاجنبي المباشر الداخل (FDI)

أن نتائج التحليل الكمي لأثر المتغير المستقل المختار (سعر الفائدة (IN)) في تدفق الاستثمار الاجنبي المباشر (FDI)، وبطريقة المربعات الصغرى الاعتيادية (OLS) وبالصيغة اللوغارتميه المزدوجه :

$$\text{Log FDI} = -67.9 - 0.456 \log \text{IN} + 9.32 \log \text{EX} + 25.9 \text{Log IF}$$

ومن خلال ملاحظه النتائج الواردة في الجدول (ا) ويمكن تحليل هذه النتائج كالآتي

اولا- اظهرت النتائج لهذه العلاقة أن المتغير (IN) يرتبط بعلاقة سلبية (عكسية) ومعنوية احصائياً مع المتغير المعتمد وذلك قيمه (t) المحتسبة هي أكبر من قيمة (t) الجدولية، أي أن انخفاض المتغير (IN) بمقدار (1%) يؤدي إلى زيادة (FDI) بمقدار (0.456) وحدة مع ثباتا المتغيرات المستقلة الأخرى . أن الاشارة السالبة لمعلمة المتغير (IN) يمكن تبريرها بأن سعر الفائدة يمارس تأثيراً سلبياً على الاستثمار الاجنبي المباشر المتدفق إلى الاقتصاد الياباني ونرى أن هذا لا يتوافق مع الطرح النظري الذي يؤكد على ايجابية العلاقة بينهما ويعزى ذلك إلى أن الاقتصاد الياباني قد تعرض إلى انكماش إقتصادي قد عانى منه منذ منتصف عقد التسعينات وقد عمل على تخفيض سعر الفائدة لتنشيط الاقتصاد فقد أنخفض سعر الفائدة من (4.5%) في عام (1990) إلى (0.1%) عام (2005) على عكس من الاستثمار الاجنبي المباشر المتدفق الذي ازداد بعد منتصف عقد التسعينات من (43) مليون دولار عام (1995) إلى (3775) مليون دولار عام (2005). ونرى هذا التدفق الهائل جاء نتيجة لما يتمتع به الاقتصاد الياباني من مميزات الدول المتقدمة صناعياً من (تطور حجم ونوعية السوق المالية وتطور البنية التحتية) كل هذه المميزات جعلت من (FDI) يرتفع على الرغم من الانخفاض في سعر الفائدة (IN).

ثانيا- بلغت قيمه (R²) نسبه هي (69.9%) تعكس هذه النسبة القدرة التفسيرية للنموذج وتبين اثر المتغيرات المستقلة ومساهماتها في تحديد وتفسير التغيرات في الاستثمار الاجنبي المباشر (FDI) و اما (29.1%) الباقية فيعود سببها الى متغيرات اخرى تؤثر فيه وغير داخله في النموذج لعدم معرفتنا بها او لصعوبة قياسها وتعود الى المتغير العشوائي (U).

ثالثا- ولبيان معنوية معادله الانحدار المقدره فقد بلغت قيده (F) المحتسبة (9.28) لنموذج (FDI) وعند مقارنتها مع (F) الجدوليه عند مستوى معنوية (5%) ودرجه حريه (n-k,K-1) للبيسط والمقام ولكون قيمه (F) المحتسبة اكبر من قيمه (F) الجدوليه لذا نرفض فرضيه العدم ونقبل الفرضية البديلة اي معنوية معادله الانحدار اي وجود تاثير للمتغيرات المستقلة في المتغير المعتمد (FDI).

رابعا- للكشف عن مشكله الارتباط الذاتي باستخدام اختبار (D.W) فقد كانت قيمه (D.W) لهذا النموذج (2.37) وبمقارنتها بالقيم الجدوليه السفلى (dl) والعليا (du) وبمستوى معنوية (5%) وحسب التوزيع الاحتمالي نلاحظ ان قيمه (D.W) المتحققة تقع في منطقه عدم الحسم والتي يترك للباحث حرية الاختيار وقد اختار الباحث قبول فرضيه العدم ورفض الفرضية البديلة اي عدم وجود مشكله الارتباط الذاتي.

خامسا- كما تم التأكد من ان النموذج لا يعاني من درجه خطيرة من مشكله الارتباط الخطي المتعدد بين المتغيرات المستقلة وذلك من خلال مقارنة قيم معاملات الارتباط الجزئية بين المتغيرات المستقلة مع قيمه معامل التحديد اذا كان (R²>r² x i x j).



الفرع الثاني/ مؤشر الاستثمار الاجنبي الغير المباشر (المحفظي) (FPI)
كانت نتائج التحليل الكمي لاثر المتغير المستقل المختار (سعر الفائدة IN) في تدفق الاستثمار المحفظي (FPI) الى الاقتصاد الياباني وبطريقة المربعات الصغرى الاعتيادية (OLS) وبالصيغة اللوغارتمية المزدوجة :

$$\text{Log FPI} = -8.8 - 0.245 \text{ Log In} + 15.6 \text{ Log EX} + 0.4 \text{ Log IF}$$

ومن خلال ملاحظه النتائج الوارده في الجدول (1) ويمكن تحليل هذه النتائج كما يلي:

اولا- اظهرت النتائج ان المتغير (IN) يرتبط بعلاقة سلبية ومعنوية احصائيا مع المتغير المعتمد (FPI) وذلك لان قيمة (t) المحتسبة هي اعلى من قيمة (t) الجدوليه اي ان انخفاض (IN) بمقدار (1%) مع ثبات المتغيرات المستقلة الاخرى يؤدي الى زيادة في الاستثمار الاجنبي غير المباشر بنسبة (0.245) وان الاشاره السالبه لمعلمة المتغير (IN) يؤدي الى زياده في الاستثمار المحفظي. والعكس صحيح، ونرى ان هذا لا يتوافق مع الطرح النظري لفرضية البحث التي تؤكد على ايجابية العلاقة بينهما، والسبب في ذلك هو تعرض اسعار الفائدة الى الانخفاض الشديد بسبب الظروف الاقتصادية التي مر بها الاقتصاد الياباني خلال مدة دراسته، ولكن على الرغم من هذا الانخفاض فقد ارتفع تدفق (FPI) الى الاقتصاد الياباني بما يتمتع به من نضوج في السوق المالية وتطور الوسائل والاساليب التي تتعامل بها هذه السوق واتساعها وكفانتها.

ثانيا- بلغت قيمة معامل التحديد (R^2) نسيه مقدارها (63.3%) وتعكس هذه النسبة أقدره التفسيرية للنموذج. وتبين اثر المتغيرات المستقلة ومساهماتها في تحديد وتفسير التغيرات الحاصلة في تدفق الاستثمار المحفظي وان نسبة (0.367%) يعود الى متغيرات اخرى تؤثر فيه وغير داخله في النموذج لعدم معرفتنا بها ولصعوبة قياسها .

ثالثا- وليبيان معنوية معادلة الانحدار فقد بلغت قيمة (F) (5.74) لنموذج (FPI) وعند مقارنتها مع (F) الجدولية عند مستوي مغوية (5%) ودرجة حرية (n-k , k-1) للبيسط والمقام لتحديد قبول أو رفض فرضية العدم (أو الفرضية البديلة) ولكون (F) المحتسبة أكبر من قيمة (F) الجدولية، لذا فإننا نرفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة أي وجود معنوية لمعادلة الانحدار وتأثير لبعض المتغيرات المستقلة على المتغير المعتمد

رابعا- وللكشف عن مشكلة الارتباط الذاتي وبأستخدام اختبار (D.W) فقد تحققت قيمة (D.W) لهذا النموذج (1.78) وبمقارنتها بالقيم الجدولية السفلى (dl) والعليا (du) وبمستوى معنوية (5%) وحسب التوزيع الاحتمالي نلاحظ أن قيمة (D.W) المتحققة تشير إلى قبول فرضية العدم ورفض الفرضية البديلة، أي عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي

خامسا- كما تم التاكيد من ان النموذج لا يعاني من درجه خطيره لمشكلة الارتباط الخطي المتعدد بين المتغيرات المستقلة، وذلك من خلال مقارنة قيم معاملات الارتباط الجزئية بين المتغيرات المستقلة مع قيمة معامل التحديد (R^2) أي إذا كان ($R^2 > r^2 \times I \times j$) ومن ذلك نجد ان النموذج المقدر الذي تم اختبار معنويته من خلال اجتيازه (F) الذي يشير إلى معنوية النموذج ككل ، عند مقارنة قيمتها المقدره بمثلتها الجدولية عند مستوى معنوية (5%) ودرجة حرية (n-k-1) والبالغة (3.49) الا أن اختبار (t) يبين أن المعالم المقدره لم تكن جميعها معنوية عند مقارنتها بمثلتها الجدولية عند مستوى معنوية (5%) ودرجة حرية (n-k) والبالغة (1.77) كما تبين أن جميع النماذج تخلو من مشكلة الارتباط الذاتي (التسلسلي) عند مقارنة قيمة (D.W) المحتسبة بقيم (dl) و (du) الجدوليتين عند مستوى معنوية (5%) والتي بلغت (du = 0.86) و (du = 1.73) على الرغم من وقوع بعض قيم (D.W) في مناطق عدم الحسم وهذا يكون لباني النموذج قبول أو رفض فرضية العدم وذلك لان السبب في وجود مشكله الارتباط الذاتي قد يعود الى عدم دقه توصيف النموذج⁽⁶⁾ كما يشير اختبار (Klein) الى خلو النموذج المقدر من مشكله الارتباط الخطي المتعدد (Multicollinearity) .

(6) طالب حسن نجم الحيايالي "مقدمه في القياس الاقتصادي" دار الكتب للطباعة والنشر، جامعة الموصل 1991 ص 206



جدول (3)
يوضح نتائج التقديرات النموذج القياسي للاقتصاد الياباني

المتغيرات المستقلة المتغيرات المعتمدة (نوع الدالة)	النموذج		R^2	R^{-2}	F	D-W	Klien
	Constant (B_0)	سعر الفائدة (IN) (B_1)					
دالة لوغاريتمية مزدوجة Log (FDI) = Log (B)	-67.9	-0.456	% 69.9	% 62.4	9.28	2.37 لا يوجد ارتباط ذاتي	عدم وجود ارتباط خطي متعدد
T.Test	-1.61	-4.03					
دالة لوغاريتمية مزدوجة Log (FPI) = Log (B)	8.8	-0.245	% 63.3	% 55.2	5.74	1.78 لا يوجد ارتباط ذاتي	عدم وجود ارتباط خطي متعدد
T.Test	0.36	-3.28					

المصدر : تم إعداد الجدول من قبل الباحث وبلاستناد إلى نتائج الحاسبة الإلكترونية وبالاعتماد على البرنامج الإحصائي (Minitab) .



الاستنتاجات

- 1- هناك علاقة وطيدة وطردية بين سعر الفائدة وبين حركة التدفقات يتجه للاقتصاد FDI المالية الدولية المباشرة وغير المباشرة حيث انه الذي ترتفع فيه اسعار الفائدة وكذلك ينطبق الحال على الاستثمار الاجنبي غير المباشر (المحفظي) PDI.
- 2- ان حركة التدفقات المالية الدولية تتجه الى الدول الراسمالية المتقدمة اقتصاديا وبعض الاقاليم التي تتوفر فيها ظروف اقتصادية وسياسية وادارية مستقره والاقتصاد الياباني يتميز بذلك.
- 3- اظهرت نتائج التحليل للنموذج القياسي للاقتصاد الياباني وبالنسبة الى مؤشر الاستثمار الاجنبي المباشر FDI ومؤشر الاستثمار الاجنبي غير المباشر PDI الى وجود علاقة عكسية بينه وبين التغير في سعر الفائدة .

المصادر

- 1- تميم بيومي وجابرييل ليبورت (الاستثمار الاجنبي المباشر لليابان والتجارة الاقليمية) صندوق النقد الدولي، مجله التمويل والتنمية مجلد 34 عدد 4 ، 1997 ، واشنطن .
- 2- الاونكتاد (تقرير الاستثمار العالمي 2000 عمليات الاندماج والحيازة عبر الحدود والتنمية) واشنطن 2000 .
- 3- صندوق النقد الدولي (افاق الاقتصاد العالمي) سبتمبر 2004 واشنطن .
- 4- طالب حسن نجم الحياي (مقدمه في القياس الاقتصادي) دار الكتب للطباعة والنشر، جامعه الموصل 1991 .
- 5- UNCTAD, world investment report 2006 FDI, from developing and transition
- 6- Economies: implication for developing .UN, Geneva 2006.
- 7- IMF, International financial statistics (IFS) Washington, D.C, Jan 2007, 2006, 2005, 2003, 2002.
- 8- Economic and social commission for western Asia, survey of economic and social Developments in the Escwa 2000-2001.