

تأثير المديونية الخارجية على ظاهرة هروب رأس المال «دراسة تطبيقية على الأردن»

علي حسين المقابلة

قسم العلوم المالية والمصرفية، جامعة اليرموك، إربد، الأردن
(قدم للنشر في ١٤/١١/١٤١١هـ، وقبل للنشر في ٢٣/٨/١٤١٢هـ)

ملخص البحث . يسود الاعتقاد بأن مديونية الدول النامية قد أدت إلى مشكلات اقتصادية ومالية بدرجة تفوق الفوائد التي تحققت منها . وتقوم هذه الدراسة بإبراز أهم الآثار المالية السلبية للمديونية الخارجية في الأردن، وهما الأثر النقدي والأثر الرأسمالي (التمثل في هروب رأس المال) والذي قُدِّر للفترة ١٩٧٠-١٩٨٤م . توصلت الدراسة إلى تقديرات عالية نسبياً لهذه الظاهرة عبر هذه السنوات مما يرتب معها مسؤولية على صانع القرار الاقتصادي لمعالجة أسباب هروب رأس المال هذه، وخاصة مشكلة المديونية الخارجية وما تبعها من تغيرات في سعر الفائدة، وسعر الصرف .

مقدمة

يمكن القول إن هناك علاقةً بين المديونية الخارجية وبين بعض العناصر المرتبطة بميزان المدفوعات، حيث إن الاقتراض يتم عادة لتغطية عجز (ما)، وفي حالة الاقتراض الخارجي فإن مكان العجز لا بد وأن يظهر في ميزان المدفوعات، هذا الميزان الذي يحتوي كل العمليات التي تتم بين بلد (معين) وبقية العالم . ويمكن إيراد هذه العلاقة رياضياً بالشكل التالي :

$$\begin{aligned} & \text{الزيادة في مجموع الدين الخارجي} = \text{العجز في الميزان التجاري}^{(1)} \\ & + \text{الزيادة في الاحتياطي الوطني من العملات الأجنبية} \\ & + \text{رأس المال الخاص، المتدفق للخارج} \\ & - \text{الاستثمار المباشر والاستثمار المالي الوارد} \end{aligned}$$

ومن هنا نرى أن المسببات النظرية للزيادة في الديون الخارجية تأتي من ثلاثة مصادر رئيسة هي: العجز في الميزان التجاري، والحاجة إلى بناء احتياطي وطني من العملات الأجنبية، وهجرة رأس المال للخارج.

هناك آثار سلبية تنجم عن الاقتراض الخارجي، منها الاقتصادية والمالية والسياسية والاجتماعية، وفي معرض بحثنا هنا فإننا سنقصر تحليلنا على الآثار المالية فقط، تلك الناتجة عن الاقتراض الخارجي. ومن الجدير بالذكر أن للديون الخارجية آثاراً نافعة، والتي لولاها لما تم الاقتراض أصلاً، هذا إذا أحسن استخدام الديون الخارجية في مشروعات تنموية ناجحة، وخير مثال على ذلك، هو البرازيل التي تزيد ديونها الخارجية على ٩٠ بليون دولار، ولكنها استفادت من توجيه هذه الأموال الطائلة إلى مشروعات صناعية وتنموية ناجحة. إذن هناك آثار ضارة، وآثار نافعة للديون الخارجية.

ومن الضروري أن نلاحظ أن هناك علاقة سببية تبادلية بين المديونية الخارجية وبين العناصر الثلاثة التي أوردناها أعلاه. أي أن الديون الخارجية ستكون مسببة لهذه العناصر كما أن الديون الخارجية تكون نتيجة لهذه العناصر أيضاً.

بعد بحثنا للأساس النظري للمديونية نوذ أن ننظر لأسباب المديونية في الأردن من ناحية عملية.

(١) الميزان التجاري (current account) هو الجزء الرئيس من ميزان المدفوعات ويشمل الميزان التجاري (trade accounts) + الصادرات والمستوردات الخدمية + الحوالات أحادية الجانب.

جذور أزمة المديونية الخارجية

تنبع أزمة المديونية الخارجية التي لا تزال تعصف بالدول المدينة النامية من عوامل تتراوح بين خارجية وأخرى داخلية. ومن العوامل الخارجية مثلاً نجد أن تقلبات أسعار صرف العملات الصعبة (أي العملات الدولية التي تستخدم كوسائل دفع، ووسائل تسويات مالية دولية) قد تزايدت بدرجة ملحوظة في الثمانينات، بعد أن كانت تتزايد بدرجة متوسطة منذ أتباع نظام تعويم أسعار الصرف لأول مرة في سنة ١٩٧٢م، وترافق هذا التطور (الارتفاع) في أسعار صرف العملات الدولية الرئيسة كالدولار الأمريكي، مع تطور آخر، وهو الارتفاع في الأسعار الإسمية^(٢) (nominal prices) للنفط خلال نهاية السبعينات، وبداية الثمانينات، مما أدى بالوضع العالمي في منتصف الثمانينات إلى ما اعتبر بعلامة تاريخية مميزة، وهو بروز أزمة المديونية.

وأما بالنسبة للعوامل الداخلية فقد تميّزت السياسات الاقتصادية لمعظم الدول النامية بقصورها وضعف فاعليتها، فمثلاً أدى أتباع سعر صرف ثابت ومبالغ فيه لعملات هذه الدول إلى انخفاض تكاليف مستورداتها، وارتفاع تكاليف صادراتها، وبالتالي إلى عجز متواصل، ومزمن في موازين مدفوعاتها، ومن أجل تصحيح مثل هذا الخلل قامت بالاقتراض الخارجي، نظراً لضعف الادّخارات المحلية فيها.

ويعود انخفاض المدّخرات المحلية، إلى اتباع أسعار فوائد مصرفية إسمية ثابتة (fixed nominal rates of interests)، مما أدى إلى تعمق مشكلة الفوائد في بعض الدول التي منيت بارتفاع معدلات التضخم مما أدى في واقع الحال إلى سيطرة أسعار فوائد حقيقية سالبة وديمومتها، وفي الأردن الذي عانى من ثبات سعر صرف ديناره وثبات أسعار الفوائد فإننا نتناول أثرين ماليين هما:

- سعر الفائدة
- هجرة رأس المال، وبالذات هروب رأس المال

(٢) ارتفعت الأسعار الإسمية للنفط، لتعويض الخسارة في الأسعار الحقيقية التي تدهورت نتيجة ارتفاع معدلات التضخم.

أثر المديونية في سعر الفائدة المصرفية في الأردن

تؤدي المديونية الخارجية إلى آثار مختلفة سلباً وإيجاباً، ولكننا نود أن ننطلق في تحليلنا من الوضع الذي ساد في السوق النقدي الأردني (money market) سابقاً ولاحقاً، أي قبل وبعد بروز أزمة المديونية الخارجية للأردن.

حيث يمكن القول بأن الأردن شأنه شأن معظم الدول النامية الأخرى، كان يخلو من سياسة نقدية فاعلة [١؛ ص ص ١٢-٥٦] واستمر ذلك الوضع منذ نشأة المملكة إلى أن طرأ بعض التغيير في سنة ١٩٨٩م، ويمكن القول إنه لم يكن لدينا ما يسمى بالسوق المفتوحة (open market operations). إذن لم يكن هناك وجود إطلاقاً لأحد أركان السياسة النقدية في الأردن، ولكن كان هناك احتياطي إجباري، وكان هناك - وإلى حد ما - تطبيق لسياسة سعر فائدة الخصم، ونظراً لأن الأردن اتبع نظام سعر فائدة مصرفي ثابت، استمر حتى مطلع عام ١٩٩٠م، فلقد أسبغ هذا الثبات على كل أنواع أسعار الفوائد مثل الفوائد على الإقراض المصرفي، والاقراض المصرفي، وحتى سعر فائدة الخصم أو (سعر الخصم) الذي نحن بصده.

لذا فلقد كان ثلثا أدوات السياسة النقدية (السوق المفتوح، وسعر فائدة الخصم)، إما غير موجودة، وإما معطلة، ولا استخدام لها. وأما الأداة الثالثة (الاحتياطي الإجباري) فلم تتعد كونها أداة رقابة حكومية على أموال الودائع المصرفية، لثلا يساء استخدامها، لدرجة تلحق بالبنك التجاري عسراً مالياً [٢؛ ص ص ٧٥-٨٤].

ولكن وبعد أن برزت أزمة المديونية الخارجية في الأردن في مطلع النصف الثاني من الثمانينات، بدأت الإرباكات في السياسات الاقتصادية الأردنية حيث تقلص الإنفاق الحكومي، وُعُدّل القانون الضريبي، لأجل ضغط العجز في الموازنة العامة. وحدث التخفيض في سعر صرف الدينار (devaluation) لأول مرة في تاريخ الأردن، ومرت السياسة النقدية في محاض بدأ بتعويم العمولة المصرفية، ومن ثم حدثت إخفاقات في بعض المؤسسات المصرفية حيث أعلن عن فشل بنك البتراء، ومن ثم دمجها، وبعدها تصفيته،

ودمجت بنوك أخرى تلافياً لفشلها ولقد كان آخر هذه التطورات، هو إعلان تعويم سعر الفائدة منذ شباط (فبراير) سنة ١٩٩٠م، ورفعت القيود التي كانت موضوعة كسقف على سعر الفائدة الأردني وحدد الاحتياطي الإلزامي بمقدار ٢٥٪ من الودائع بالدينار الأردني وبنسبة ٣٥٪ من الودائع بالعملات الأجنبية، وهي عادة الدولار الأمريكي (وكانت الحكومة الأردنية قبلها قد أغلقت مكاتب الصرافة - التي تبيع العملات الأجنبية وتشتريها - وذلك من أجل الحفاظ على احتياطي وطني من العملات الأجنبية، كجزء من عرض النقود في الأردن). ولقد جاءت هذه التغييرات بالتنسيق مع صندوق النقد الدولي، وترافق تعويم سعر الفائدة مع إجراءات عملية من جانب المصارف التجارية تتطابق كلها مع السياسة النقدية الجديدة [٣].

لقد أسهمت البنوك التجارية في تعزيز الاحتياطي الأردني من العملات الأجنبية عن طريق الاحتياطي الإلزامي المشار إليه أعلاه، والالتزام به فعلاً، حيث أدى التزام البنوك التجارية بدفع هذا الاحتياطي إلى تعرية بنك البتراء، وكشفه. ولقد وصل الأردن إلى وضع حرج للغاية بالنسبة للاحتياطي الوطني من الدولار الأمريكي، ولم يتيسر له إلا ما كان لديه من احتياطي إجباري بالدولار لحساب البنوك التجارية، وحسب اعتراف^(٣) محافظ البنك المركزي، فلقد وصل وضع الاحتياطي هذا خلال عام ١٩٨٩م إلى نقطة حرجة جداً، كان فيها الاحتياطي من الدولار الأمريكي بمقدار سالب ويساوي ١٥٠ مليون دولار، وهذا يعني أن المملكة استنفدت موجوداتها من الدولارات ومن ثم أنفقت ما مقداره ١٥٠ مليون دولار من احتياطي البنوك التجارية التي كانت قد أودعتها لدى البنك المركزي.

نستنتج مما أسلفنا أن الاحتياطي الإلزامي في الأردن قد تطور من أداة غير فاعله، لممارسة دور رقابي فقط، . . . إلى أداة فاعلة ومؤثرة في السياسة النقدية، وكذلك في السياسة التجارية.

(٣) كان ذلك خلال إلقاء المحافظ لمحاضرة في جامعة اليرموك بدعوة من لجنة ندوات الجامعة خلال شهر آذار (مارس) ١٩٩٠.

هذه إذن النتائج التي تركتها أزمة المديونية على سعر الفائدة المصرفي، وعلى السياسة النقدية بشكل أشمل.

أثر المديونية في هجرة رأس المال

كنا قد أسلفنا أن هناك علاقة تبادلية ومباشرة بين المديونية الخارجية، وبين هجرة رأس المال، ويمكن القول إن رأس المال المصدر للخارج، ومن الدول النامية بالذات، يسير في مسارين:

الأول. قانوني، أي يراعي الأصول القانونية المالية المرعية في الدولة التي يغادرها، ويطلق على هذا النوع هجرة رأس المال.

الثاني. غير قانوني، أي لا يراعي الأصول القانونية المالية، ويحدث هذا سراً، ولأسباب عديدة، ويطلق عليه «هروب رأس المال».

وبمناسبة الحديث عن الآثار الضارة لأزمة المديونية الخارجية، فلقد وجد أن هناك ترابطاً قوياً بينها وبين ظاهرة «هروب رأس المال» تلك الظاهرة القديمة من حيث الممارسة الحديثة من حيث بروزها في أدبيات الاقتصاد وهناك سببان لدراسة هذه الظاهرة: أولهما. طبيعة العلاقة الأنف ذكرها بين المديونية الخارجية وهروب رأس المال، حيث إن دراسة إحداهما تؤدي بالضرورة إلى فهم الثانية. ثانيهما. الأثر السلبي الذي يتركه أي منهما على التنمية في البلدان النامية.

ولقد جرت محاولات محدودة من حيث عددها أو من حيث عمقها، قبل عام ١٩٨٦م لدراسة ظاهرة المديونية الخارجية وربطها بظاهرة تصدير رأس المال، ومن هذه المحاولات ما قام به بهاجواتي (Bhagwati) [٤؛ ص ص ١٤٨-١٥٣] لكن وبسبب اشتداد أزمة الديون الخارجية على المسرح الاقتصادي العالمي في عام ١٩٨٥م فقد قام محسن خان [٥]، بدراسة هذه الظاهرة وتحليلها.

لقد اتسمت الدراسات المبكرة في هذا المجال، بتحليل ظاهرة الممارسات اللاقانونية في مجال التجارة الخارجية في بعض البلدان، وخاصة ممارسات تزوير فواتير الصادرات

والواردات . لقد درس هذه الظاهرة لثمانية وعشرين بلدًا ناميًا ووجد تسعة عشر بلدًا منها تمارس التلاعب عن طريق تخفيض فواتير الصادرات ولكنه لم يجد بينة قاطعة على ممارسة تزيف فواتير الواردات . أما الدراسات الأخيرة وكلها في النصف الثاني من العقد الحالي ، وهي أيضًا قليلة العدد ، فقد تميز غالبيتها بتحليل أزمة الديون في أمريكا اللاتينية وبالذات أزمة الديون في الدول ذات المديونية العالية جدًا كالمكسيك والأرجنتين [٦] .

لقد ارتأينا بحث هذا الموضوع نظرًا للأهمية المتزايدة لأزمات المديونية الخارجية ، التي نرى أنها تعاضمت في بلدان العالم النامي بسبب تعاضم هروب رأس المال ، من هذه البلدان إلى ملاجئ آمنة تتمثل في مراكز مالية جذابة ، ومتناثرة في أمريكا وأوروبا وجنوب شرق آسيا .

تعريف وطرق احتساب هروب رأس المال

نواجه في هذا الصدد مشكلة الفرز بين هروب رأس المال من ناحية وبين باقي أنواع حركات رأس المال المصدر للخارج من ناحية أخرى ، وذلك بسبب أن التنظير الاقتصادي في مجال هروب رأس المال لا يزال في خطواته الأولى . ولكن يمكننا أن نخلص إلى حقيقة في هذا الصدد ألا وهي أن ميزان المدفوعات هو المصدر الذي يمكن الاعتماد عليه في استخلاص البيانات اللازمة لتقدير حجم هروب رأس المال ، وهنا يلزم توضيح نقطتين :

الأولى : وهي الفرق بين حركة رأس المال العادية وبين هروب رأس المال

● يمكن الجزم أولاً بأن كل العمليات التجارية غير القانونية هي عمليات غير عادية أيضًا ، وعلاوة على ذلك فإن عدم قانونية هذه المعاملات يحتم عدم وجود قيود لها ، عدا أن هذا النوع من المعاملات يفضي أيضًا إلى نشوء أرصدة وحسابات مالية إما تستثمر بالخارج أو تودع في بنوك تجارية بالخارج ، أو تبقى كلها أو بعضها في السوق المالي المحلي . إذن لا يمكن اعتبار أن كل عملية تجارية خارجية تسهم في هروب رأس المال ، وتسبب نقصًا في مصادر التمويل التي تؤدي بدورها إلى الحاجة للاقتراض داخليًا وخارجيًا .

● تكون الودائع المالية ، والاستثمارات لمواطني أي بلد في الخارج إما لغايات حفظها بمنأى عن متناول السلطة لذلك البلد ، أي أن تبقى مخبأة هناك سرّاً أو أنها معروفة للسلطة ، وبهذه الصفة لا تعتبر هروباً لرأس المال .

● يمكن أن توصف حركة رأس المال العادية بأنها حركة باتجاهين خارجة وداخلة ، ولكن هروب رأس المال هو حركة باتجاه واحد فقط ، وللخارج ، وهذه نقطة تمييز مهمة ، ويسهل إدراك معناها .

الثانية : رأس المال من حيث المفهومين الجاري والثابت

من المفيد تحليل هروب رأس المال من ناحيتين : ناحية تتعلق بكل الوسائل التي ينقل بواسطتها رأس المال من بلد إلى آخر ويصطلح على تسميتها بعربات الاستثمار (investment vehicles) ، ومثالها الشيكات السياحية أو النقد ، أو مستندات التجارة الخارجية المزيفة ، وهذا ما يسمى بالبعد الثابت أو الجانب الثابت لرأس المال أي (stock dimension) ، وناحية أخرى ترتبط بالجانب الجاري أو المتدفق لرأس المال أي (flow dimension) ، وتتعلق بكل أساليب استثمارات واستخدامات رأس المال الذي هرب بالوسائل المشار إليها أعلاه .

لقد تراوحت تعريفات هروب رأس المال من تعريف ذي معنى ضيق كالذي قدمه كيودنجتن (Cuddington) [٧] ، إلى تعريف ذي معنى أوسع وأشمل كالذي قدمه دوولي (Dooley) [٨] . فلقد عرّف الأول هروب رأس المال بأنه رأس المال الذي ينتقل للخارج على المدى القصير من قبل القطاع الخاص - غير البنكي - ويتضمن أي مال يجمع بطريقة غير مشروعة . ويهاجر رأس المال بهذه الطريقة استجابة لأزمات مالية وسياسية أو نتيجة للمضرائب العالية أو كرد فعل على قيود حركة رأس المال ، وعرّفه الثاني : بشمولية أكثر ، ليعني كل المطالبات المالية لبلد ما على غير مواطنيه ، والتي لا تعود بدخل استثماري على ميزان مدفوعات ذلك البلد المنشأ .

إننا نرجح التعريف الأول ، نظراً لصعوبة احتساب قيمة هروب رأس المال حسب التعريف الأوسع .

طرق احتساب هروب رأس المال

هناك ارتباط وثيق بين تعريف هروب رأس المال من جهة، وبين طرق احتسابه من جهة أخرى والتي تتراوح من طريقة شاملة إلى طريقة أخرى أقل شمولاً، فلقد احتسب البنك الدولي [٩؛ ص ٥٥-٦٠] هروب رأس المال عن طريقة طرح الزيادة في الاحتياطي الرسمي من العملات الأجنبية (عجز الميزان الجاري، ومجمّل تدفقات رأس المال الداخلة) فإذا استعملنا الرموز التالية:

ه = هروب رأس المال

د = التغير في مجموع الديون الخارجية

س = صافي الاستثمار الأجنبي المباشر ج = العجز في الميزان التجاري

ح = الزيادة في الاحتياطيات الرسمية من العملة الأجنبية

فإن

$$ه = د + س + ج - ح$$

ويعتبر بنك مورجان في نيويورك كما جاء في نشرته ١٩٨٦م [١٠؛ ص ١٢-٢٣] أن هروب رأس المال يمكن أن يقدر بإيجاد قيمة كل ما حصل عليه القطاع الخاص غير البنكي، وحتى بعض الجهات الحكومية من أصول أجنبية سواء ما يظهر أو مالا يظهر منها في قيود ثبوتية، وأظهرت دراسته التي تناولت ثمانية عشر بلداً نامياً تعاني من هروب رأس المال الذي قدر بالطريقة هذه، بمبلغ ٢٠٠ بليون دولار، ويمكن المقارنة بين هاتين الطريقتين كالتالي:

جدول رقم ١

طريقة الاحتساب	وصف موجز	مصدر المعلومات اللازمة
١ - البنك الدولي ١٩٨٦	طريقة موسعة، ولكنها لا تميز بين حركة رأس المال العادية، وبين هروب رأس المال.	ميزان المدفوعات
٢ - بنك مورجان نيويورك ١٩٨٦	وسط بين الطريقة الشاملة والضيقة لكونها تستبعد الأصول الأجنبية المملوكة للنظام المصرفي من الاحتساب	ميزان المدفوعات

احتساب هروب رأس المال من الأردن خلال الفترة ١٩٧٠-١٩٨٤م لتحقيق ذلك، فإننا سنقوم بتنظيم قائمة تحوي معلومات وأرقاماً، تصلح لأن تكون أساساً مشتركاً لتطبيق طرق الاحتساب المشار إليها للفترة ما بين ١٩٧٠-١٩٨٤م، وذلك لتوافر المعلومات التي نحتاجها خلال هذه الفترة، وسيتم ذلك من خلال جداول ستنظم لهذه الغاية (انظر جدول ٢ و جدول ٣) حيث تجدر الإشارة هنا إلى أن عدم وجود إشارة سالب أمام قيمة رأس المال المحتسب بالطرق السابقة يعني هروباً لرأس المال، أما وجود إشارة سالبة فتعني العكس، أي عودة رأس المال وليس هروبه. ويلاحظ أنه يتم الاحتفاظ برأس المال الهارب بعدة أشكال تتراوح بين رأس المال العيني، ورأس المال النقدي، وهذا يمكن أن يشمل: ودائع بنكية، أسهماً وسندات، عقارات، جواهر ثمينة، وما إليها، وتختلف هذه الأدوات الرأسمالية فيما بينها من حيث العوائد النسبية لكل منها، ومدى الخطر الذي يصاحبها، وحتى فإنها تختلف عن بعضها من حيث اعتبارات مدى السرية الواجب اتباعها.

وسائل تهريب رأس المال

١ - نقل النقود بواسطة الحقائق والأمتعة

وهذا يعني ببساطة السفر للخارج، وتهرب النقود مخبأة في الجيوب، والأمتعة، والحداء والحقائب، ويتم تصدير الأموال، حسب هذه الطريقة، بواسطة «شيكات المسافرين». إن هذه الطريقة تقليدية لتهريب رأس المال، وتتميز بأنها طريقة بدائية، تمكن من تهريب مبالغ صغيرة نسبياً، ويلزم المهرب رحلات عديدة لتهريب مبالغ كبيرة.

٢ - الدفعات الدولية

يمكن بواسطة هذه الطريقة، تهريب أموال، من خلال الدفعات التجارية الدولية العادية لجهات محلية، أو من فروع محلية لمنشآت أجنبية، وبواسطة البنوك التجارية عادةً.

٣ - وثائق التجارة الخارجية المزورة

يمكن عن طريق تزوير وثائق الصادرات، والواردات، تهريب مبالغ كبيرة جداً للخارج، حيث يسعى المصدر المحلي، بالتعاون مع زبونه الأجنبي بتنظيم فواتير صادرات

جدول رقم ٢. المعلومات اللازمة (والمتحركة) لاحتساب مختلف طرق هروب رأس المال من الأردن خلال الفترة ١٩٧٠-١٩٨٤م

سنة	١٩٧٠	١٩٧١	١٩٧٢	١٩٧٣	١٩٧٤	١٩٧٥	١٩٧٦	١٩٧٧	١٩٧٨	١٩٧٩	١٩٨٠	١٩٨١	١٩٨٢	١٩٨٣	١٩٨٤
المعز في البرازيل	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-
الجاري ح	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-
صافي الاستثمار	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-
الأجنبي المباشر (م)	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-
رأس المال الخاص	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-
للتقلع غير المبرر في	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-
الفترة القصيرة (ز)	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-
الأصول الأجنبية التي	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-
يملكها النظام	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-
المبرر في (ب)	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-
التغير في الاحتياطي	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-
الأجنبي (ح) والائتاد	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-
سابق تعني زيادة	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-
قيمة السهم والعملة	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-
التي تظهر في ميزان	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-
المدفوعات (ج)	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-
التغير في مجموع	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-
الديون الخارجية (د)	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-	١٧-

المصدر: المرجع [١١، ١٢، ١٣]

جدول رقم ٣. تقدير هروب رأس المال من الأردن خلال الفترة ١٩٧٠-١٩٨٤م حسب طريقي البنك الدولي ، وبنك مورجان
(بملايين الدولارات الأمر بكية)

اسم وطريقة التقدير	١٩٧٠	١٩٧١	١٩٧٢	١٩٧٣	١٩٧٤	١٩٧٥	١٩٧٦	١٩٧٧	١٩٧٨	١٩٧٩	١٩٨٠	١٩٨١	١٩٨٢	١٩٨٣	١٩٨٤
١) طريقة البنك الدولي (د+س+ج+ح)	٢.٣	-٥٦	١٨.٣	٨٠.٧	١٧٦.٩	٦٠.٣	٤.١	٣٤٠.٢	٢٠٣.٩	٢٢.٩	٤٥٤.٨	٩٥.٣	١٣٣.٨	٩٦.٢	٣٤٥.٨
٢) طريقة بنك مورجان (د+س+ج+ح+ب)	٨.٣٧	-٨.٣٣	٢١.٦٩	٧٤.١٤	١٨٤.٨٦	٤٧.٨٥	٢٣.٣٤	٣٧٦.٩٣	٣٧٦.٢٧	١٠٢.٩٦	١٢٩.٢٧	١٣٧.٩٩	٣٨٩.٢	٣٨٩.٩	٢٧٦.٣٣

المصدر: الجدول السابق

بقيم تقل عن القيمة الواقعية لها، ويحتفظ بالفرق بين القيمتين في بنوك أجنبية بعيداً عن نظر ومتناول السلطة المحلية. وبحركة موازية يسعى المستورد إلى تزوير فواتير الواردات عن طريق رفع قيمتها بأكثر من القيمة الواقعية، ويقوم بالاحتفاظ بالعملة الأجنبية المتحصلة له كفرق بين القيمتين في بنوك أجنبية خارج البلاد، بعيداً عن متناول السلطة الحكومية لبلده، وكلا الحالتين تعتبران تهرباً واضحاً لرأس المال. وتجدر الإشارة هنا إلى أن من مصلحة الشريك الأجنبي التواطؤ مع التاجر المحلي كما ورد في هذا السياق نظراً لتوفير حوافز مادية من جراء تلك الصفقة، فلم لا؟ خاصة إذا منح التاجر المحلي لشريكه الأجنبي نسبة معينة من قيمة المعاملة التجارية (صادرات أو واردات).

من مصلحة التاجر المحلي أن يتصرف بهذا الأسلوب لما فيه من منفعة مادية له، ولكن درجة الانتفاع للمستورد المحلي، تقل عنها في حالة المصدر المحلي، وسبب ذلك أن رفع قيمة الواردات يأتي بأثر عكسي على المستورد، متمثلاً بارتفاع قيمة ضريبة الدخل التي تعتمد قيمة مستندات الواردات كحد أدنى لتقديرها الضريبي.

٤ - تهريب البضائع

إن تهريب البضائع، ليس إلا تهريباً لرأس المال، وخاصة فيما إذا احتفظ بأثمان البضائع المهربة وعوائدها في بنوك خارج البلاد [١٤].

إننا نود، وضمن هذا السياق أن نلقي نظرة للمقارنة بين بلد المنشأ وبلد الملجأ لرأس المال الهارب (source and haven country): إذا جازت هذه المقارنة، فإن السؤال الذي يطرح نفسه هو: هل مشكلة هروباً رأس المال هي مشكلة مقصورة على الدول النامية، أم أن هناك هروب لرأس المال من الدول الرأسمالية أيضاً؟

إن بلد المنشأ لرأس المال الهارب، يكون عادةً دولة نامية تواجه مشكلات عدم الاستقرار السياسي أو الاقتصادي، وأمثلة ذلك كثيرة في كل من أمريكا اللاتينية، وأفريقيا، وآسيا. أما بلد الملجأ، فهي عادة بلد يمنح عوائد عالية للاستثمار، ويضمن الكتمان

والسرية، وحوافز ضريبية مشجعة، وكل ذلك مرتبط مع خدمات مالية وفيرة ومتكاملة (كدرجة عالية من السيولة للأصول المالية غير النقدية، وتوفير المعلومات، والتوكيلات التأمينية، وسواها). يكون بلد الملجأ عادة ذا قرب جغرافي من بلد المنشأ، ومثال ذلك سويسرا لأفريقيا، وبعض دول آسيا، وأيضاً الولايات المتحدة بالنسبة لدول أمريكا اللاتينية.

لقد قسّم والتر (Walter) [١٥؛ ص ١٠٣] بلدان الملجأ إلى:

- أ) بلد الهدف أو المقصد (target country)، وهي التي يحتفظ فيها بالأرصدة الرأسمالية الهاربة بأشكالها المختلفة، سويسرا مثلاً.
- ب) بلد المعبر (conduit country)، وهي التي تقوم بدور الوساطة أو دول تمرير رأس المال الهارب، من بلد المنشأ إلى بلد المقصد أو الهدف، ومن الدول التي تقوم بهذا الدور: جزر البهاما، بنما، البحرين، ليبيريا وهونج كونج.

أسباب هروب رأس المال

يمكن إجمال هذه الأسباب بعبارة واحدة هي:

يحدث هروب رأس المال، إذا كانت العوائد المتوقعة من الاحتفاظ بالأموال في الخارج أعلى، أو مأمونة بدرجة أكبر من بقائها في داخل بلد المنشأ.

فمثلاً، تؤدي السياسات المالية القهرية (repression policies) في البلدان النامية إلى تدني أسعار الفوائد الحقيقية، حيث تصبح أحياناً سالبة، انظر شاو (Shaw) [١٦؛ ص ص ٢٤٠-٢٤٦]، أو تؤدي إلى رفع مبالغ فيه لأسعار صرف عملاتها لدرجة تجعل الاحتفاظ بعملات أجنبية أمراً جذاباً، (إن العملات الأجنبية كالدولار هي عملات ذات قدرة صرف وتداول عالية). هذا ويقود الرفع المبالغ فيه لأسعار صرف العملات إلى التخوف من تخفيض أسعار هذه العملات، وبالتالي أيضاً تهريب رأس المال انتظاراً للحظة التخفيض. إن ارتفاع وتقلبات مستوى الأسعار العام يعني أيضاً انخفاض وتقلبات أسعار الفوائد الحقيقية، ويعني تزعزع الثقة بالعملة المحلية، ويعتبر هذا أحد الحوافز للتداول بالعملات

الأجنبية القوية، وبالتالي تهريب رأس المال بواسطتها. إذن هناك عدة عوامل تؤدي إلى هروب رأس المال منها: عوامل اقتصادية، مثل سعر الفائدة، التضخم، سعر الصرف وغيرها، وعوامل غير اقتصادية، وهي عوامل سياسية بشكل رئيسي مثل عدم استقرار الوضع السياسي، أو الخوف من التأميم أو المصادرة، والذي يطال المشروعات ورؤوس الأموال الخاصة.

إنني أود الإشارة إلى بعض النتائج التي تظهر في أي اقتصاد يعاني من هروب لرأس المال:

أ (الحاجة إلى الاقتراض الخارجي، نتيجة للحاجة للتمويل، بسبب نقص الموارد المحلية المتأتي من هروب رأس المال.

ب) الخلل في التحصيل الضريبي: حيث إن قلة الموارد والدخول نتيجة للهروب تؤدي إلى قلة التحصيلات الضريبية، وبالتالي تدهور الوضع الاقتصادي، وتدهور موازنة الدولة.

ج) الخلل في كل من سعر الفائدة وسعر الصرف: وذلك لأن الهروب يؤدي إلى انخفاض الادخار، وارتفاع الفوائد، وتقلبات أسعار الصرف والفوائد.

د) تقليل فرص الاستثمار المحلي: وهذا يتبع قلة الادخارات المحلية التي يتم الاحتفاظ بها في المؤسسات المالية المحلية، أو في مؤسسات تحت متناول السلطة المحلية.

الاستنتاج والتوصيات

إن هروب رأس المال، ظاهرة ملازمة للدول النامية وأسوأ من ذلك أنها ظاهرة متواصلة، وأن ارتباطها الإيجابي بالديون الخارجية، يعني أن أي محاولة لمعالجة هروب رأس المال، توجب تقليل الديون الخارجية أو استئصالها، وبإدء ذي بدء نرى أن يعقد مؤتمر عربي يركز الحوار فيه على ظاهرة هروب رأس المال العربي وسوء استخدامه ويمكن تصنيف وسائل المعالجة إلى وسائل:

● تقع على عاتق دول المنشأ.

● تقع على عاتق دول الملجأ.

إذن فإن سياسات دول المنشأ يجب أن تشمل:

الوسائل الاقتصادية

- التوسع بأنواع وأدوات ووسائل الاستثمار المحلية وتشجيع الاستثمار في الدول النامية، وهي عادةً دول المنشأ لرأس المال الهارب، وذلك عن طريق تعميق الأسواق المالية، وإزالة ما يسمى بالاضطهاد المالي إن أمكن.
- إنهاء كل السياسات الضريبية التي تؤدي إلى هروب رأس المال، كتخفيف ضرائب الدخل، وضرائب الثروة.
- الإقلاع عن اتباع أساليب أسعار الصرف المرتفعة والمغالى فيها ما أمكن واتباع أسعار صرف توفيقية كالتي يوفرها نظام سعر الصرف المدار (managed float).
- ردع التضخم: والحد من ارتفاع الأسعار الجامح، وذلك للمحافظة على استقرار أسعار الفوائد الحقيقية.

الوسائل السياسية

- تجنب التأميم، مع ملاحظة أن الدول الإسلامية قررت ومنذ عام ١٩٧٣م، عدم إخضاع المؤسسات المالية والبنوك فيها للتأميم.
- محاربة الفساد الإداري في الدول، للحد من الرشاوي، والاختلاس باعتقاد عقوبات قاسية جداً في هذا المجال.

وأن تشمل سياسات دول الملجأ:

- ضرورة اعتبار نشاط المؤسسات المالية - في الدول الغربية - التي تقوم باستدراج رؤوس الأموال من الدول النامية غير شرعي وضد القانون.
- عدم إعفاء الدخول المتأتية لرؤوس الأموال الهاربة من الضرائب.
- التخلي عن قوانين سرية البنوك، وهي التي كان لها ضلع قوي في تشجيع هروب رأس المال إلى سويسرا، والولايات المتحدة، حيث يجب التعاون مع الدول التي تعاني من هذه الظاهرة في تقديم كشوف بأسماء مهربي رؤوس الأموال، ومقادير هذه الأموال.

المراجع

- [١] Mazur, Michael. *Economic Growth and Development in Jordan*. New York: Westview Press, 1979.
- [٢] طريف، جليل فريد. قروض الأردن الخارجية ودورها في التنمية الاقتصادية، عمان - الأردن: دائرة الأبحاث والدراسات / البنك المركزي الأردني، شباط سنة ١٩٨٤ م.
- [٣] العناني، جواد «مديونية العالم الثالث ومستقبل التنمية الاقتصادية». ورقة بحث غير منشورة قدمت للمؤتمر الدولي للمديونية الخارجية للأقطار العربية والأفريقية الذي عقد في مصراته - ليبيا، من ٢٥ إلى ٢٧/٣/١٩٨٩ م.
- [٤] Bhagwati, J. *Illegal Transactions in International Trade*. Amsterdam: North Holland Publishing Co., 1974.
- [٥] Mohsen. Khan and Ul-Haque, N. "Foreign Borrowing and Capital Flight." *IMF-Staff Papers*, 33, No. 1, (March 1986), 13-26.
- [٦] Ramirez, Rojas "Currency-Substitution in Argentina, Mexico, and Uruguay." *IMF Staff Papers*, (March 1980), 629-67
- [٧] Cuddington, John. "Capital Flight; Estimates, Issues, and Explanations." *Studies in International Trade*, Amsterdam: North Holland Publishing, 1987.
- [٨] Dooley, Michael. "Country Specific Risk Premiums." *IMF-Department Memorandum*, 80, No. 17 (1986), Washington: Unpublished Manuscript.
- [٩] Work Bank. "Capital Inflows and Adjustment." *World Development Report*, Washington: Oxford University Press, 1985.
- [١٠] Morgan Guaranty Trust Bank of New York. "LDC Capital Flight." In *World Financial Markets*, New York: Morgan Guaranty, March 1986.
- [١١] World International Financial Statistic "IFS", IMF.
- [١٢] البنك المركزي الأردني. التقرير السنوي الحادي والعشرون، لسنة ١٩٨٤ م (بالعربية)، عمان.
- [١٣] البنك المركزي الأردني. الإحصائيات الربعية للسنوات ١٩٦٤-١٩٨٣ م (بالعربية)، عمان.
- [١٤] Pitt, Mark. "Smuggling and the Black Market of Foreign Exchange." *Journal of International Economics*, (May 1984), 243-257.
- [١٥] Walter, Ingo. "The Mechanics of Capital Flight." In *Capital Flight and Third World Debt*. Washington, D.C: Institute for International Economics, 1987.
- [١٦] Shaw, G., and Gurley, J. "Financial Deepening; Financial Structure and Economic Development." In *Leading Issues in Economics Development*. New York: Oxford University Press, 1984.

Effect of Foreign Debt on Capital Flight-Case of Jordan

Ali H. Magableh

Yarmouk University, Jordan-Irbid

(Received 14/11/1411; Accepted for publication 23/8/1412)

Abstract. It is believed that indebtedness of the Less Developed Countries (LDC^s) had resulted in many economic and financial problems that exceed the benefits of these debts.

This paper points out the analyses of the two main problems of the foreign debt in Jordan; money market effects, and the capital flight which the study estimated for the years 1970-1984.

The results of the estimation were relatively too high. That highlights the need for eliminating the causes of such phenomenon, particularly the foreign debt and its interest rate, as well as exchange rate consequences.