دور الاحتياطيات الدولية في تمويل الاستثمار الخاص المحلي في ليبيا*

أ.عيسى صالح الفضلى* *

أولاً: مقدمة

يُعد توفر الاحتياطيات الدولية بالحجم الملائم من القضايا المهمة للنشاط الاقتصادي في أي بلد ،حيث توفر الاحتياطيات كما يرى Peter Clark رصيداً حائلاً buffer stock دون وقوع أزمات في المستقبل ، فهي تساعد على الحفاظ على الثقة في الإدارة المالية للبلد وتمكنه من حماية الاستهلاك المحلي و الإنتاج والنمو الاقتصادي وذلك من الانخفاض المؤقت أو الموسمي في أسعار وعوائد الصادرات و/أو الارتفاع المفاجئ في أسعار الواردات ، كما أنها تساعد في دعم سياسة استقرار الصرف سواء بتخفيف تقلبات سعر الصرف أو المحافظة على قيمة العملة ثابتة،وبكلمات أخرى ، يمكن اعتبار الاحتياطيات كأداة سياسة يمكن استخدامها في الأجل القصير لتجنب التكاليف التي قد تنجم عن اتباع سياسات اقتصادية غير مرغوبة لمعالجة العجز في ميزان المدفوعات(1) .

لكن بالرغم من أن تكوين الاحتياطيات الدولية أمر مهم بالنسبة للاقتصاد القومي نظراً للمنافع التي تعود على البلد من جراء احتفاظه بهذه الاحتياطيات ، إلا أن حيازتها حالة لا تخلو من تكلفة ، وهي تكلفة الفرصة البديلة opportunity cost المتمثلة في العوائد التي يضحي بها البلد فيما لو قام باستخدام هذه الموارد السائلة في شكل استثمارات قصيرة الأجل أو طويلة الأجل . فالاحتياطات عبارة عن أصول مالية يتكون أغلبها من عملات صعبة يمكن استخدامها استخداماً بديلاً يدر عائداً.

---

* ألقي هذا البحث في ندوة " الاستثمار في الاقتصاد الليبي : الواقع والأفاق " التي أقيمت بكلية الاقتصاد – جامعة قاريونس 27- 2003/5/29 ف.

** محاضر مساعد ، قسم الاقتصاد ، كلية الاقتصاد ، جامعة قاريونس ، بنغازي – ليبيا .

فهل يأخذ مصرف ليبيا المركزي في اعتباره، وهو يدير هذه الاحتياطيات ، هذه التكلفة في الحسبان ؟

في واقع الأمر أن مصرف ليبيا المركزي لا يعلن عن كيفية إدارة الاحتياطيات ، ولا عن معدل الاحتياطيات الذي يعتبر كافياً بالنسبة للاقتصاد الليبي الذي يتميز بالتركيز السلعي لصادراته وتنوع وارداته . لذا علينا أن نبحث في المبادئ التي يجب اتباعها في كيفية استخدام هذه الاحتياطيات في اقتصاد يبحث عن مصادر دخل بديلة لتغطية وتنفيذ خططه التنموية .

وتهدف هذه الورقة إلى إلقاء الضوء على ثلاث نقاط رئيسية :-

أولاً : مدى كفاية الاحتياطيات الدولية في الاقتصاد الليبي .

ثانياً : إذا كان هناك إفراط في حيازة الاحتياطيات الدولية في الاقتصاد الليبي، فهل لذلك دور في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر ؟

ثالثاً : في حالة عدم وجود علاقة طردية قوية بين حيازة الاحتياطيات الدولية بمعدلات عالية تفوق المعدل الذي يعتبر كافياً والاستثمار الأجنبي ، فكيف يمكن استخدام هذه الاحتياطيات الدولية بحيث تساهم في رفع القدرة الإنتاجية للاقتصاد (بكل قطاعاته) وذلك من خلال استخدام هذه الاحتياطيات (أو عائد هذه الاحتياطيات) في تمويل الاستثمار الخاص المحلي .

ولإلقاء الضوء على هذه النقاط الثلاث تم تقسيم الورقة إلى أربعة أقسام :-

القسم الأول : مقدمة .

القسم الثاني : التعريف بالاحتياطيات الدولية ومدى كفايتها في ليبيا .

القسم الثالث : دور الاحتياطيات الدولية في جذب الاستثمار الأجنبي .

القسم الرابع : مجالات استثمار الاحتياطيات الدولية ، ومن ثم دور العائد المحقق من عملية استثمار الاحتياطيات في تمويل الاستثمار المحلي الخاص .

ثانياً : التعريف بالاحتياطيات الدولية وكفايتها :

أ ـ التعريف بالاحتياطيات الدولية ومكوناتها

أن مصطلح السيولة الدولية غير المشروطة unconditional يستخدم في الغالب كمرادف لمصطلح الاحتياطيات الدولية.

ويقصد بالاحتياطيات الدولية ، وفقاً لتعريف الطبعة الخامسة لدليل ميزان المدفوعات (BPM5) الصادر عن صندوق النقد الدولي ، لبلد ما بأنها " تلك الأصول الخارجية التي تكون متاحة بسهولة للسلطات النقدية ، والتي تتحكم فيها من أجل التمويل المباشر لاختلال المدفوعات والسيطرة على حجم الاختلال عن طريق التدخل في أسواق الصرف للتأثير في معدل الصرف و/أو لأغراض أخرى[2] .

إن هذا التعريف ، يشترط في الاحتياطيات الدولية عدة معايير هي :

أن تكون قابلة للتحويل إلى أصول (عملات) أخرى convertibility ومتاحة بسهولة وخاضعة لسيطرة السلطات النقدية ،والأصول المتاحة بسهولة تعني أنها سائلة وقابلة للتحويل متى نشأت الحاجة لذلك ، أي أنها تشترى وتباع وتصفى بأقل تكلفة ممكنة .

ويعتبر الذهب و العملات الأجنبية القابلة للتحويل والمركز الاحتياطي للبلد لدى صندوق النقد الدولي (حق السحب غير المشروط من الصندوق في حدود الشريحة الاحتياطية) وحقوق السحب الخاصة SDR_s أصولا احتياطية لأنها متاحة ومقبولة من قبل السلطات النقدية لمختلف بلدان العالم ، وتستخدم في تسوية المدفوعات الدولية الناجمة عن تيارات التبادل السلعي والخدمي وانتقال العمالة ورؤوس الأموال الدولية ، وتصل حاجة البلدان المختلفة من هذه الاحتياطيات إلى أدنى مستوى لها إذا تمتعت موازين المدفوعات بحالة من التوازن ، ثم تزداد الحاجة إلى استخدامها مع زيادة معاناة هذه الموازين للاختلالات التي تصيبها .ولقد بلغ إجمالي الاحتياطيات في ليبيا 14642.9 مليون دولار عام 2001 ، وكان نصيب مساهمة العملات الأجنبية

من إجمالي الاحتياطيات92%، DRs 4%، الحساب فىIMF 3%، والذهب1%[3].

ب - كفاية الاحتياطيات الدولية:

تبلورت البحوث في مجال السيولة الدولية في ربط العلاقة القائمة بين مستوى الاحتياطيات (السيولة غير المشروطة) وبين الغرض الذي من اجله تطلب هذه الاحتياطيات .

وللحكم على مدى كفاية adequacy أو ملائمة الاحتياطيات بحثت هذه الدراسات في مدى تحقق الغرض الذي من اجله يتم تكوين الاحتياطيات الدولية ... وهنا نجد عدة مقاييس مقترحة في الأدب الاقتصادي كمؤشر على كفاية الاحتياطيات[4] :-

- Triffin عام (1947) اقترح نسبة الاحتياطيات إلى الواردات (R/IM) كمؤشر على كفاية الاحتياطيات .

- Brown عام (1964) اقترح نسبة الاحتياطيات إلى القيمة المطلقة لاختلال ميزان المدفوعات كمؤشر على كفاية الاحتياطيات .

- Robert H.Heller عام (1966) اقترح نسبة المستوى المتحقق فعلا من الاحتياطيات إلى المستوى الأمثل في سنة معينة[5].

- من المؤشرات الأخرى التي تم استخدامها كدلالة على كفاية الاحتياطيات خاصة في الفترة الأخيرة في البلدان ذات الأسواق الناشئة[6] Emerging Market Countries هي ما أطلق عليها أنظمة التحذير المبكر لوقوع أزمة مالية Early Warning Systems(EWS) وتشمل نسبة الاحتياطيات إلى عرض النقود بالمعنى الواسع (R/M_2) ،ونسبة الاحتياطيات إلى الديون الخارجية قصيرة الأجل (R/STED)[7] .

وبدون الدخول في التفاصيل والمناقشات التي أثيرت بشأن المؤشر الأفضل لتحديد كفاية الاحتياطيات ، فان اكثر المقاييس استخداماً ، خاصة بالنسبة للبلدان النامية ، هو المقياس الذي يشير إلى عدد شهور الواردات التي تغطيها الاحتياطيات ، حيث يرى أنصار هذا المؤشر ومنهم صندوق النقد الدولي أن الواردات هي أهم بنود ميزان المدفوعات نظراً لصلتها الوثيقة بمستويات الاستهلاك

المحلي والإنتاج الجاري والنمو الاقتصادي ومن ثم فان هذا المقياس يربط بين الاحتياطيات واهم إنفاق بالعملات الأجنبية .

عليه فان اللجوء إلى استخدام الاحتياطيات في أوقات العجز الطارئ يضمن للدولة تدفق وارداتها الضرورية ويجنبها السياسات الاقتصادية غير المرغوبة والتي تضطر الدولة إلى اتباعها في حالة عدم كفاية احتياطياتها ، مع العلم أن أنصار هذا المؤشر يروا أن نسبة تتراوح مابين 25% كحد أدني و 40% كحد أعلى من قيمة الواردات (أي من 3 إلى 5 شهور من تغطية الواردات) يعد مستوى ملائم للأحتياطيات[8].

بما أن الاقتصاد الليبي يتميز بارتفاع درجة التركيز السلعي للصادرات وبدرجة عالية من التنوع للواردات ، لذا من الملائم استخدام نسبة الاحتياطيات الدولية إلى الواردات (R/IM) كمؤشر على مدى كفاية الاحتياطيات الدولية في الاقتصاد الليبي ، مع العلم بأننا سنعتبر أن عدد شهور الواردات التي تغطيها الاحتياطيات والتي تعتبر الاحتياطيات من خلالها كافية في الاقتصاد الليبي هي ستة اشهر .

ويوضح الجدول 1 (ملحق 1) عدد شهور الواردات التي تغطيها الاحتياطيات الرسمية خلال الفترة (1990-2001) حيث تبين من حساب نسبة الاحتياطيات إلى الواردات أن مستوى حيازة الاحتياطيات في الاقتصاد الليبي يعتبر أعلى من المعدل الذي يعتبر كافٍ في كل السنوات ، خاصة في السنوات الأخيرة (1999- 2000- 2001) فنلاحظ أن تغطية الاحتياطيات للواردات وصلت إلى أكثر من (13) شهر عام (1999) وإلى أكثر من (20) شهر عام 1997 ووصلت إلى (46) شهر في عام (2000)، وبلغت هذه التغطية خلال متوسط الفترة (1990- 2001) أكثر من (21) شهر .

وبمقارنة نسبة (R/IM) في الاقتصاد الليبي مع بعض بلدان المغرب العربي[9] نجد أن تغطية الاحتياطيات

للواردات وصلت عام (1998) في تونس إلى (2.6) شهر وفي المغرب (2.8) شهر ، وحتى عند المقارنة مع بعض اقتصاديات الدول ذات الأسواق الناشئة نجد أن تغطية الاحتياطيات للواردات وصلت عام (1999) في المكسيك (2.5) شهر وفي ماليزيا (2.6) شهر وفي تايلاند (8) اشهر[10] ،وكل ذلك يؤكد أن هناك إفراط في الاحتفاظ بالاحتياطيات في الاقتصاد الليبي بشكل يفوق كثيراً المعدل الذي يعتبر كافياً لغرض الاستقرار الاقتصادي .

ثالثاً: دور الاحتياطيات الدولية فى جذب الاستثمارات الأجنبية :

تسعى اغلب البلدان النامية لجذب الاستثمار الأجنبي باعتباره عنصراً مكملاً للاستثمار المحلي فضلاً عن كونه قناة رئيسية لاكتساب اهم مقومات التنمية الاقتصادية التي يسعى أي بلد إلى تحقيق أولوياتها .

فالاستثمار الأجنبي يمكنه أن يلعب دوراً هاماً في التنمية الاقتصادية في أي بلد عن طريق زيادة معدلات الاستثمار الإجمالي ، وتعزيز قدرات البلد التكنولوجية ومهاراته الفنية والإدارية ، وتحسين المركز التنافسي لصادراته في الأسواق العالمية ، وتوفير فرص التوظف، وحماية البيئة والمحافظة عليها ، بالإضافة إلى الكثير من الفوائد الأخرى ومنها توفير النقد الأجنبي[11] .

ونظراً لأهمية دور الاستثمار الأجنبي المباشر ، فقد ساد الاعتقاد بين بعض الاقتصاديين في بلدان العالم الثالث، بأنه كلما كان حجم الاحتياطات مرتفعاً ويفوق المستوى العادي والآمن ، كلما زادت قدرة الدولة على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر ، غير أن هذا الاعتقاد ليس بالضرورة صحيحا ،ذلك لأن قوة جذب الاستثمار الأجنبي تتوقف بالدرجة الأولى على معدل العائد المتوقع الذي يمكن أن يغله الاستثمار الأجنبي وعلى المخاطر التي يمكن أن يتعرض لها ، فإذا كان معدل العائد المتوقع مرتفعاً بسبب توافر مناخ جيد للاستثمار يتمثل في عوامل الأمان والاستقرار وبيئة اقتصادية مواتية، فإن قدرة البلد على جذب الاستثمارات

الأجنبية تزداد بغض النظر عن مستوى احتياطياته النقدية .

ولنتناول هذه المسألة بشيء من التفصيل مستندين في ذلك على الجدول 2 (ملحق 2) الذي يبين اتجاهات حركة الاستثمارات الأجنبية المباشرة خلال الفترة (1995-1999) في ثلاثة بلدان ذات أسواق ناشئة بالإضافة إلى مصر ، وعلاقتها بالاحتياطيات الدولية في هذه البلدان ، حيث يلاحظ من الجدول أن المكسيك تلقت استثمارات أجنبية مباشرة تقدر بأكثر من 54.5 مليار دولار في الوقت التي كانت فيه احتياطياتها تغطي في المتوسط 2.7 شهراً من وارداتها ، بينما جذبت ماليزيا ثلث ما جذبته المكسيك (اكثر من 18 مليار) كما أن تايلاند التي جذبت ما يقارب من 22مليار دولار كاستثمارات أجنبية مباشرة كان متوسط عدد شهور تغطية احتياطياتها لوارداتها 6.7 شهراً. أما مصر التي وصل فيها متوسط عدد شهور تغطية احتياطياتها لوارداتها إلى 15 شهر فقد كانت من اضعف البلدان قدرة على جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة حيث تلقت ما يقارب من 4.3 مليار دولار فقط .

وبهذا نخلص إلى انه لا توجد علاقة قوية بين تكوين الاحتياطيات بمعدل يفوق المعدل الكافي وقدرة البلد على جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة ، خاصة وان المغالاة في تكوين الاحتياطيات ينطوي على تكلفة قد تكون مرتفعة. فهناك وسائل أخرى أكثر جدوى في التأثير على تدفق رأس المال الأجنبي إلى الداخل من أهمها إنشاء سوق مالي متطور .

رابعاً : مجالات استثمار الاحتياطيات الدولية :

توصلنا فيما تقدم إلى أن الاحتياطيات الدولية فى ليبيا كانت تغطى ما يعادل 43 شهر فى عام 2001 وهى نسبة عالية مقارنة مع كل البلدان المجاورة ،وان تكلفة الفرصة البديلة لها(اقتصاديا وماليا واجتماعيا) مرتفعة،خاصة فى ضوء التوجهات الجديدة واعادة هيكلة الاقتصاد الليبي.

ونظرا لأن هذه الاحتياطيات تمثل موارد نادرة فلابد أن تكون مسالة الاستفادة القصوى منها ضمن أولويات أجندة السياسة الاقتصادية الرشيدة المقبلة فى الاقتصاد الليبي.

فكيف يمكن الاستفادة من الاحتياطيات بشكل يساهم فى رفع القدرات الإنتاجية فى الاقتصاد الليبي ؟

للإجابة على هذا السؤال يجب علينا أولا أن نحدد المستوى الملائم للاحتياطات الدولية (الاحتياطيات الوقائية) ، حتى يمكن أن نقدر بعد ذلك ،حجم الاحتياطيات الفائضة (الاحتياطيات التي يمكن استثمارها) .وبذلك نضمن للاقتصاد الليبي ذلك القدر الكافي من الاحتياطيات الذي يمكنة من مواجهة العجز الطارئ فى ميزان المدفوعات وتحقيق الاستقرار لسعر صرف الدينار الليبي.

يوضح الجدول 3 (ملحق 2) كيفية تقسيم الاحتياطيات الدولية إلى احتياطات وقائية تكفى لتغطية ستة اشهر للواردات ،واحتياطات فائضة(احتياطيات يمكن استثمارها) .ويلاحظ من الجدول أن الاحتياطيات الفائضة كانت فى تزايد مستمر منذ عام 1995 ،حيث زادت من 4396.6 مليون دولار عام 1995 إلى 12603.7 مليون عام 2001 .

ويبين الجدول أيضا أنة إذا كانت قيمة الواردات 4078.4 مليون دولار عام 2001 ،فأن الاقتصاد الليبي يحتاج إلى 2039.2 مليون دولار كاحتياطى وقائي، مما يعنى أن هناك احتياطيات فائضة تزيد عن 12 مليار دولار .

ونظرا لأن الاحتياطيات الفائضة،من المفترض، أن لا تبقى فى خزائن مصرف ليبيا المركزي (وإلا اعتبرت اكتناز إجباري)،بل انه يستثمرها فى أصول أجنبية آمنة قصيرة الأجل ضمانا لسيولتها وتجنبا للمخاطرة فيها ،لذا فأنة توجد عدة مفاهيم لتكلفة الفرصة البديلة على أساس الاستخدامات البديلة لاصول الاحتياطيات نذكر منها :-

أولاً) يمكن استثمار هذه الاحتياطيات فى أصول خارجية طويلة الأجل تدر عائد اكبر

مما تدره الأصول قصيرة الأجل .وتكلفة الفرصة البديلة فى هذه الحالة يمكن حسابها، باعتبارها الفارق بين العائد الأدنى المتحقق من الأصول قصيرة الآجل والعائد من أعلى البدائل إيرادا (آي العائد المتحقق من الأصول الأطول أجلا)[12] .

ثانياً) يمكن استثمار هذه الاحتياطيات فى استيراد المزيد من الواردات من السلع الرأسمالية أو الوسيطة لزيادة القدرة الإنتاجية للمنشآت القائمة لتحسين معدل النمو الاقتصادي .وفى هذه الحالة فان تكلفة الفرصة البديلة عبارة عن قيمة الناتج المحلى الإجمالي الذي كان من الممكن تحقيقة إذا استخدمت هذه الاحتياطيات المتاحة فى استيراد المدخلات الضرورية لزيادة الإنتاج بدلا من الاحتفاظ بها فى شكل احتياطي عاطل[13].

ثالثاً) تواجه المشروعات الصغيرة (وعلى وجه الخصوص الصناعية منها) في ليبيا عدة مشاكل وصعوبات تحد من قدرتها الإنتاجية ومن ثم المساهمة فى دفع عجلة التنمية الاقتصادية الشاملة. ومن اهم هذة المشاكل مشكلة التمويل[14]. لذا يمكن استثمار ولو ثلث الاحتياطيات الفائضة والعوائد الناجمة عن استثمار الباقي فى تمويل هذة المشروعات لما لها من أهمية فى إصلاح هيكل الصناعة التحويلية، وتوفير فرص عمل كبيرة ومتنوعة لليبيين،وتحقيق العدالة فى التنمية المكانية.

ملاحظات ختامية :

تناولت هذه الورقة امكانية استثمار الاحتياطيات الدولية فى الاقتصاد الليبي ومن اهم الاستنتاجات التي يمكن استخلاصها من هذه المحاولة المتواضعة ما يلي:-

1) أن الاحتياطيات الدولية فى ليبيا تفوق كثيرا المعدل الذي يعتبر كافيا لغرض الاستقرار الاقتصادي .

2) قد يرى البعض،أن تكوين الاحتياطيات بشكل يفوق المعدل الآمن والكافي ،هو أمرا مطلوبا لجذب المستثمرين الأجانب لاستثمار أموالهم داخل ليبيا ،ألا انه لم يثبت وجود علاقة بين قدرة الدولة على جذب الاستثمارات الأجنبية ومستوى احتياطياتها النقدية.

3) بمـا أن الاحتفـاظ باحتياطيات فـوق المعدل الأمن والكافي ينطوي على تكلفة قد تكون مرتفعة بالنسبة لاقتصاد يبحث عن مصادر دخل بديلة ،علية فيحسن على وجه العموم تقليل هذه التكلفة إلى أدنى الحدود الممكنة وذلك من خلال تعظيم الاستفادة من الاحتياطيات الفائضة بشكل يساهم فى رفع القدرة الإنتاجية فى الاقتصاد الليبي . ويمكن تحقيق ذلك عن طريق :

- استثمار جزء من الاحتياطيات الفائضة فى شكل أصول خارجية أطول أمدا وأعلى عائدا(وهذا النوع من الاستثمار سينزع عن هذا الجزء من الاحتياطيات صفة كونه احتياطيا دوليا نظرا لغياب شرط السيولة و الأمان) ،واستثمار الجزء الباقي منها بشكل مربح وحذر فى أصول خارجية قصيرة الأمد وأقل عائدا(وهذا النوع من الاستثمار لا ينزع عن هذا الجزء من الاحتياطيات صفة كونه احتياطيا دوليا لأنة يضمن له شرط السيولة ويجنبه المخاطر ،وعلية يمكن للسلطات النقدية اللجوء إلى هذا الجزء من الاحتياطيات كلما دعت الحاجة لذلك) ، على أن تستخدم عوائد هذه الاستثمارات فى تمويل القطاع الخاص المحلى.

- كذلك هناك خيار اخر وهو استثمار جزء من الاحتياطيات الفائضة فى تمويل القطاع الخاص المحلى(تمويل المشروعات الصغيرة) بشكل مباشر لما لهذه المشروعات من أهمية فى الاقتصاد الوطني،واستثمار الجزء الباقي فى شكل أصول قصيرة تدر عائد مضمون يستخدم أيضا فى تمويل القطاع الخاص المحلى.

الهوامش :

(1) لمعالجة العجز في ميزان المدفوعات أمام السلطات الاقتصادية عدة خيارات منها اتباع سياسات اقتصادية(سواء سياسات تحويل الإنفاق أو سياسات تغيير الإنفاق) أو الاقتراض من الخارج . ولكن كل من هذه السياسات أو الاقتراض من الخارج يستتبع بتكاليف اقتصادية واجتماعية ، ومن المفيد للاقتصاد الوطني تفادي تكاليف تعديل ميزان المدفوعات الناجم عن اتباع هذه السياسات إذا كان يمتلك احتياطيات دولية كافية .

(2) Anne,Y.Kester,"International Reserves and Foreign Currency Liquidity Guidelines for A Data Template",IMF, Working Paper, 2001 , P. 2.

(3) تم احتساب هذه النسب من قبل الباحث وذلك من واقع البيانات الصادرة عن مصرف ليبيا المركزي " النشرة الاقتصادية" ، الربع الاول 2002 . علما بانه تمت إضافة SDR_s من البيانات الصادرة من IMF ، (Feb 2003) .

(4) Williamson,John,"International Liquidity: A Survey", Economic Journal, 83, Aug., 1973, PP. 689-690.

(5) معادلة المستوى الأمثل التي صاغها Heller كما يلي :

$$R_{opt} = h \frac{Log\,(r.m)}{Log\,0.5}$$

حيث :

Ropt= المستوى الأمثل للإحتياطيات .

h= التغير الذي يحدث في مستوى الاحتياطيات .

m= الميل الحدي للأستيراد .

r= تكلفة الفرصة البديلة .

0.5= احتمال حدوث عجز في ميزان المدفوعات.

Heller, H. Robert, " Optimal International Reserves", The Economic Journal, Vol. 76, No. 302, June, 1966, P. 306.

(6) يقصد بالبلدان ذات الأسواق الناشئة البلدان النامية حديثة التصنيع والتي توصف بأنها من أكبر البلدان المستوردة لرأس المال الخاص (جذب رأس المال الأجنبي الخاص) وهي أيضاً من أهم المقترضين من صندوق النقد الدولي ، وقد تميزت بشكل واضح في الأزمات المالية الأخيرة وتشمل جزء كبير من بلدان أمريكا اللاتينية ، ومختلف بلدان آسيا ، وعدد من بلدان أوروبا الشرقية ، بالإضافة إلى جنوب أفريقيا

(7) Onno de Beaufort Wijnholds J. and Arend Kapteyn, " Reserves Adequacy in Emerging Market Economics ", IMF, Working Paper, Sept., 2001, P. 15.

(8) رمزي زكي ، الاحتياطيات الدولية ، دار المستقبل العربي ، القاهرة ، الطبعة الأولى ، 1994 ، ص 283- 284 .

(9) عيسى صالح الفضلي"الطلب على الاحتياطيات الدولية، حالة البلدان العربية في شمال افريقيا للفترة 1975-1998" رسالة ماجستير غير منشورة،كلية الاقتصاد جامعة قار يونس ، ربيع 2003،ص28

(10) هذه النسب مبينة في جدول (4) .

(11) د. احمد سعيد الشريف " دور السياسة المالية في ترشيد الاستثمار الخاص " ورقة غير منشورة مقدمة لمؤتمر التنمية الاقتصادية في ليبيا- الماضي والمستقبل ، طرابلس 14-16 . 12 . 2002 ف .

(12) Landell-Mills,J.,"The Financial costs of Holding Reserves",Finance& Developmen,Vol.26,NO,Dec 1998,pp17-19 .

(13) رمزي زكي ،مصدر سابق ، ص 290 .

(14) لمزيد من التفاصيل حول الأهمية الاقتصادية لنشاط المشروعات الصغيرة والمشاكل والمعوقات التي تواجه هذه المشروعات ، انظر:

- د. احمد سعيد الشريف " المشروعات الصغيرة ودورها في الاقتصاد الليبي " ورقة غير منشورة مقدمة لمؤتمر التنمية الاقتصادية في ليبيا – الماضي والمستقبل ، طرابلس 14-16 .12. 2002 ف .

المراجع:

(1) د. احمد سعيد الشريف " دور السياسة المالية في ترشيد الاستثمار الخاص " ورقة غير منشورة مقدمة لمؤتمر التنمية الاقتصادية في ليبيا- الماضي والمستقبل ، طرابلس 14-16 . 12 . 2002 ف .

(2) د. احمد سعيد الشريف " المشروعات الصغيرة ودورها في الاقتصاد الليبي " ورقة غير منشورة مقدمة لمؤتمر التنمية الاقتصادية في ليبيا – الماضي والمستقبل ، طرابلس 14-16 .12. 2002ف .

(3) رمزي زكي ، **الاحتياطيات الدولية** ، دار لمستقبل العربي ، القاهرة ، الطبعة الأولى ، 1994.

(4) محمد مطر،**ادارة الاستثمار**، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع،عمان-الاردن،الطبعة الثانية،1999.

(5) عيسى صالح الفضلي " الطلب على الاحتياطيات الدولية، حالة البلدان العربية في شمال أفريقيا للفترة 1975-1998" رسالة ماجستير غير منشورة ، كلية الاقتصاد جامعة قاريونس ، ربيع 2003 ف .

(6)Anne, Y.Kester, "International Reserves and Foreign Currency Liquidity Guidelines for A Data Template", IMF, Working Paper2001. Internet::http: //www.Imf.Org.

(7)Clark, Peter B., "Demand for International Reserves: A Cross-Country Analysis",Candian Journal of Economics,Vol.3,No.4,1970,PP.356-376.

8) Heller, H. Robert,"Optimal International Reserves", The Economic Journal, Vol. 76, No. 302, June, 1966 P P. 296-311.

(9)Landell-Mills, J.," The Financial Costs of Holding Reserves ",Finance & Development,Vol.26,NO. 4,Dec.1989,p P. 17-19S.

(10)Onno de Beaufort Wijnholds J. and Arend Kapteyn, " Reserves Adequacy in Emerging Market Economics 'IMF - Working paper ,sept ., 2001 . Internet:http://www.Imf.Org .

(11) Williamson, John, " International Liquidity: A Survey", Economic Journal 83,,Aug.,1973,pp.685-746.

الملحق رقم 1

جدول(1)

عدد شهور الواردات التي تغطيها الاحتياطيات الرسمية في الاقتصاد الليبي

خلال الفترة (1990-2001)

(بمليون دولار)

السنة	الاحتياطيات	الواردات	شهور تغطية الاحتياطيات للواردات
	R	IM	(R/IM)*12
1990	6324.8	5598.6	13.5
1991	6516.8	5609.2	14.0
1992	6187.6	4719.9	15.7
1993	4307.6	5265.3	9.8
1994	4468.1	4137.4	13.0
1995	6843.6	4894.1	16.8
1996	8096.8	5244.6	18.5
1997	9394.5	5496.2	20.5
1998	9194.9	5822.6	19.0
1999	7473.6	3569.3	25.1
2000	13581.2	3537.4	46.1
2001	14642.9	4078.4	43.1

المصدر :

1- مصرف ليبيا المركزي ،النشرة الاقتصادية،الربع الثانى 2001 ،الربع الاول2002.

2- تمت إضافة SDRs من البيانات الصادرة عن:

IMF,"International Financial Statistics",Year Book(1999,Feb 2003)

ملحق رقم 2

جدول(2)

اتجاهات الاستثمارات الأجنبية المباشرة لثلاث بلدان من البلدان ذات الأسواق الناشئة بالإضافة إلى مصر خلال الفترة (1995-1999)

(بمليون دولار)

الدولة	السنـــــــوات					الإجمالي	متوسط عدد شهور تغطية الاحتياطيات للواردات
	1995	1996	1997	1998	1999		
المكسيك	9526	9185	12831	11312	11786	54640	2.7
ماليزيا	4178	5078	5137	2163	1553	18109	4.4
تايلاند	2068	2336	3895	7315	6213	21827	6.7
مصر	598	636	891	1076	1065	4266	15.0

المصدر: هذا الجدول مشتق من الجدول رقم 4 (ملحق رقم 4)

ملحق رقم 3

جدول (3)

تقسيم الاحتياطيات الدولية إلى احتياطيات وقائية واحتياطيات فائضة في الاقتصاد الليبي خلال الفترة (1990-2001)

السنة	إجمالي الاحتياطيات	الواردات	الاحتياطيات الوقائية	الاحتياطيات الفائضة
1990	6324.8	5598.6	2799.3	3525.3
1991	6516.8	5609.2	2804.6	3712.2
1992	6187.6	4719.9	2360.0	3827.6
1993	4307.6	5265.3	2632.7	1674.9
1994	4468.1	4137.4	2068.7	2399.4
1995	6843.6	4894.1	244.7	4396.6
1996	8096.8	5244.6	2622.3	5474.5
1997	9394.5	5496.2	2748.1	6646.4
1998	9194.9	5822.6	2911.3	6283.6
1999	7473.6	3569.3	1784.6	5689.0
2000	13581.2	3537.4	1768.7	11812.5
2001	14642.9	4078.4	2039.2	12603.7

المصدر :

1-The World Bank ,Global Development Finance ,2001

2-IMF,"International Financial Statistics",Year Book1999,Feb 2003.

ملحق رقم 4

جدول (4)

اتجاهات الاستثمارات الأجنبية المباشرة في بعض البلدان النامية

الدولة	السنة	1995	1996	1997	1998	1999
المكسيك	FDI	9526	9185	12831	11312	11786
	R	17219	19633	29377	30646	31669
	IM	75858	93647	114846	130811	148648
	N	2.7	2.5	3.0	2.8	2.5
ماليزيا	FDI	4178	5078	5137	2163	1553
	R	24389	27391	21313	24736	30529
	IM	77751	78418	79030	58272	65389
	N	3.7	4.2	3.2	5.1	5.6
مصر	FDI	598	636	891	1076	1065
	R	16643	17689	19152	17576	14545
	IM	11739	13019	13211	16166	16022
	N	17.0	16.3	17.4	13.0	10.9
تايلاند	FDI	2068	2336	3895	7315	6213
	R	36852	38220	26818	27888	34052
	IM	70776	72332	62854	42971	30342
	N	6.2	6.3	5.1	7.7	8.1

المصدر :

1.Global Development Finance The World Bank 2001 .

2. IFS , Feb 2003 ' year book 1999.

FDI= الاستثمار الأجنبي المباشر - R = إجمالي الاحتياطيات

IM = الواردات - N = عدد شهور تغطية الاحتياطيات