

الاستثمار الأجنبي المباشر وأثره في الحساب الجاري العراق أنموذجاً

ا.م.د. رافعة إبراهيم الحمداني
الباحثة: مروة رمضان هلال محمد
كلية الإدارة والاقتصاد / جامعة الموصل

The foreign direct investment and the impact in current
account - The Iraq model

**Marwa R. Hilal Mohammed
Researcher**

**Assis. Prof. Dr. Rafia I. Al-hamadani
College Admin. &Econ. /Mosul Uni.**

تاريخ قبول النشر ٢٠١٦/٢/٢٢

تاريخ استلام البحث ٢٠١٥/١١/٢٢

المستخلص:

يهدف البحث إلى اختبار أثر الاستثمار الأجنبي المباشر في الحساب الجاري وذلك باستخدام منهجية Johansen في تحليل التكامل المشترك (Cointegration) لتقدير العلاقة طويلة الأجل واستخدام تقنية نموذج تصحيح الخطأ (Error Correction Model) لقياس العلاقة الحركية قصيرة الأجل وبالاعتماد على سببية كرانكر لتحديد اتجاه السببية بين متغيرات الدراسة في الاقتصاد العراقي للمدة (١٩٩٠-٢٠١١). وقد أفصحت نتائج التقدير عن وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين الاستثمار الأجنبي المباشر والحساب الجاري خلال مدة الدراسة، كما أشار اختبار سببية كرانكر إلى اتجاه العلاقة السببية من الحساب الجاري إلى الاستثمار الأجنبي المباشر.

الكلمات المفتاحية: الاستثمار الأجنبي المباشر، الحساب الجاري، التكامل المشترك، نموذج تصحيح الخطأ، سببية كرانكر.

Abstract:

The purpose of this study is to investigate The impact of the foreign direct investment in current account by using Johansen's methodology in Co integration analysis and Granger causality, to study the nature and direction of the dynamic relationship between the exchange market and the stock market in Iraqi economy for the period (1992 - 2012). The results of the assessment revealed the presence of a statistically significant relationship between the foreign direct investment and the current account during the study period. As Granger test pointed out that the causal relationship is heading from current account to foreign direct investment.

Key words: Foreign Direct Investment, Current Account, Cointegration, Error Correction Model and Granger's Causality.

المقدمة:

يعد الحساب الجاري، وانطلاقاً من قدرته على تشخيص صافي الصفقات المالية القائمة بين الوحدات الاقتصادية المقيمة مع مثيلتها الأجنبية في أسواق السلع والخدمات فضلاً عن توصيفه لصافي الأصول الأجنبية الناتجة عن الفروق الحاصلة بين الأصول الأجنبية وخصومها، احد المؤشرات المهمة لأداء الاقتصاد القومي، والتي تؤكد معظم الأدبيات على عائدية العجز أو الفائض الحاصل به إلى القرارات الاستثمارية والاستهلاكية المتخذة من قبل الوحدات المحلية من حكومة وقطاع خاص. ونظراً إلى حاجة تلك القرارات الاستثمارية إلى التمويل، وبسبب ما يعانيه معظم البلدان النامية من اتساع الفجوة بين معدلات الادخار المنخفضة والناتجة عن انخفاض مستوى الدخل ومعدلات الاستثمار المطلوبة، فقد لجأت معظم هذه البلدان النامية إلى الاستثمار

الأجنبي المباشر لسد هذه الفجوة وتحقيق ما يمكن تحقيقه من هذه المنافع، وعليه فقد تجاوز الاستثمار الأجنبي المباشر بلدان العجز المالي والذي اتخذ صورة التدفقات الرأسمالية فضلاً عن الاستثمارات المادية ليشمل بلدان الفوائض المالية التي ترغب بالاستثمارات الأجنبية المادية التي تحمل صيغة المشروعات الكبرى وتتمتع بالتكنولوجيا المتقدمة.

ونظراً لعدم توسيع نطاق التجارة الخارجية احد الأهداف التي تسعى البلدان العالمية إلى تحقيقها من خلال الاستثمار الأجنبي المباشر، فقد اتفق معظم المالبين والاقتصاديين بما فيهم العاملون في المؤسسات الدولية على ضرورة التركيز والاهتمام بآلية التأثير الذي يمكن أن يمارسه الاستثمار الأجنبي المباشر في ميزان المدفوعات بعده السجل الإحصائي الذي يعكس حجم وطبيعة وهيكل هذه التجارة.

أهمية البحث:

في تأكيدها على الدور الذي يمكن أن يمارسه الاستثمار الأجنبي المباشر في الحساب الجاري الذي يعد الجزء الأكثر أهمية وفاعلية في هذا الميزان.

مشكلة البحث:

الأساسية في الإجابة على التساؤلات التالية، هل تمارس تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر دوراً مؤثراً في الحساب الجاري العراقي؟ وما هي قيمة واتجاه هذا التأثير؟

هدف البحث:

تشخيص وتحليل أثر تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الحساب الجاري العراقي وتحديد طبيعة اتجاهه وقيمه.

فرضية البحث:

للبحث فرضية رئيسة مفادها أن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر تمارس تأثيراً معنوياً في الحساب الجاري العراقي.

منهجية البحث:

لإثبات ذلك وتحقيق هدف البحث تم اعتماد القائمة على أساس الربط بين اتجاهين رئيسيين، اتجاه وصفي يستند إلى النظريات والدراسات الاقتصادية والمالية التي تناولت الموضوع، بهدف رصد وتحديد طبيعة العلاقة التي تربط الاستثمارات الأجنبية المباشرة بالحساب الجاري، واتجاه تجريبي يستند إلى طرائق الاقتصاد القياسي وأساليبه الحديثة المتمثلة بأنموذج التكامل المشترك وأنموذج تصحيح الخطأ لغرض تقدير واختبار درجة تأثير تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الحساب الجاري. وللوصول إلى كل ما تقدم فقد قسم البحث في خطته إلى ثلاثة

أقسام، فبعد المقدمة واستعراض منهجية البحث، قدم القسم الأول الإطار النظري المفسر لطبيعة العلاقة التي تربط بين الحساب الجاري والاستثمار الأجنبي المباشر، أما القسم الثاني فتناول منهجية البحث القياسية، فيما خصص القسم الثالث إلى قياس وتحليل أثر تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الحساب الجاري، وختم البحث بعدد من الاستنتاجات والتوصيات.

المبحث الأول: الإطار النظري

شكل تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر في الحساب الجاري ومكوناته المختلفة جدلاً واسعاً في أروقة الأدبيات المالية والاقتصادية، إلا أن منبع معظم هذا الجدل لم يكن حول إمكانية وجود أو عدم وجود مثل هذا التأثير، إنما كان في غالبية يدور حول طبيعة هذا التأثير وقوته وكذلك آليات انتقاله، التي يمكن استعراض أهمها بما يلي:

١. أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على الميزان التجاري:

يؤثر الاستثمار الأجنبي المباشر على جانبي الميزان التجاري المتمثلين بالصادرات والاستيرادات السلعية ووفقاً لما يلي:

١. أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على الصادرات:

تؤثر الاستثمارات الأجنبية المباشرة، ومن خلال قدرتها التنافسية العالية والناجئة عن امتلاكها الأجيال التكنولوجية الإنتاجية المتطورة وإمكانياتها الإنفاقية الضخمة على البحث والتطوير والتي تنعكس على قدراتها الإنتاجية وتدفعها باتجاه الوصول إلى مستوياتها المثلى، إيجابياً وبصورة مباشرة على الصادرات السلعية (نزاري، ٢٠٠٨، ٩٥)، فضلاً عن المعرفة التامة بالسوق الدولية وامتلاكها الإمكانات التسويقية الكفوءة التي تمكنها من تسهيل إبرام عقود تصديرية إلى الخارج قد تعزز من هذا الأثر على الصادرات، الأمر الذي سيعود بالتالي على البلدان المضيفة بفوائد جمة منها: إن ممارسة هذا النوع من الأنشطة سيؤدي إلى انتشار التكنولوجيات الحديثة إلى الهياكل الإنتاجية والمنافسين المحليين، فضلاً عن ارتفاع قدراتها التصديرية (Eric, 2005, 21-42).

وقد تناول العديد من الدراسات النظرية والتجريبية الأثر الذي يمكن أن تمارسه الاستثمارات الأجنبية المباشرة على زيادة القدرات التصديرية للدول المضيفة. فقد كشفت دراسة Thomsen (1999) أن الاستثمارات الأجنبية المباشرة قد رفعت من صادرات تايلاند كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي في نهاية الثمانينيات من ٣٠% إلى ٣٩% في ثلاث سنوات ووصل معدل النمو في تايلاند خلال (١٩٨٩-١٩٩٢) إلى ٢.٦% (Blomstrom&Kokko, 2010, 21-47).

فيما أقرت دراسة (Moustier & Menegaldo (2002) بوجود علاقة طويلة الأجل بين الاستثمار الأجنبي المباشر والصادرات والواردات.

بينما أوضحت دراسة لـ (Rugruff & Mainguyet, 2003) طبقت على دولة المجر أن للشركات المملوكة من قبل رأس المال الخارجي تمتلك النصيب الأوفر في الصادرات المجرية التي تطورت في النصف الثاني من تسعينات القرن الماضي لتصل عام ١٩٩٨ إلى ٨٥,٩% من صادرات المجر (Alaya, 2006, 11-33). في المقابل أقرت دراسات أخرى بعدم تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر على الصادرات في الدول المضيفة وعدم قدرته على زيادة صادراتها بسبب نقله للتكنولوجيا ذات المستوى المنخفض وغير النظيفة (Zhang, 2000, 1-17)، فضلاً عن أن بعض الشركات تقوم بالحد من صادرات فروعها بالدول المضيفة للحد من منافسة الشركة الأم في الأسواق العالمية، أو ربما لا يسمح لتلك الفروع بالتصدير إلا لأسواق معينة وفقاً لما يسمى بالشروط التقييدية (Restrictive Claves) (الاسرج، ٢٠٠٥، ١-١٧).

٢. أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على الاستيرادات:

يتفاوت اتجاه تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر وقيمه على الاستيرادات الخاصة بالدول المضيفة، إذ يتخذ التأثير اتجاهًا إيجابياً عند إتباع الشركات القائمة بالاستثمار إستراتيجية إحلال الاستيرادات أي إحلال الإنتاج المحلي من السلع والخدمات بدل استيرادها من الخارج وهو ما يفرز انخفاض في فاتورة الدول المضيفة من هذه الواردات لقيام المستثمر الأجنبي بتزويد الأسواق المحلية بالسلع والخدمات المستوردة سابقاً (Hossain, 2008, 1-9). وتناول العديد من الدراسات الأثر الذي يمكن أن تمارسه الاستثمارات الأجنبية المباشرة على الاستيرادات للدول المضيفة، ففي دراسة لـ (Onwuka & Zoral, 2009) على الاقتصاد التركي، بينت نتائجها أن آثار الاستثمار الأجنبي المباشر تكاد تكون هامشية على الاستيراد في المدى القصير، أما في المدى الطويل فظهرت علاقة إيجابية وثنائية الاتجاه بين الاستيرادات والاستثمار الأجنبي المباشر، إذ إنَّ زيادة الاستثمار الأجنبي المباشر بمقدار ١% تؤدي إلى زيادة الاستيرادات بمقدار ٠.٦% (Onwuka & Zoral, 2009, 2357, 2380).

وأقرت دراسة لـ (Penelope, 2005) مثل هذا الأثر في المكسيك، إذ أثر الاستثمار سلباً في الميزان التجاري (Penelope, 2005, 1٢٤) من جانب آخر تناولت بعض الدراسات آثار الاستثمار الأجنبي المباشر على جانبي الميزان التجاري، أي صافي الصادرات والاستيرادات من السلع معاً، منها دراسة (Hossain, 2008) في بنغلادش، فكان أثر الاستثمار الأجنبي المباشر إيجابياً على الميزان التجاري (Hossain, 2008, 1-9).

وبهذا فإنَّ الأثر الصافي للاستثمار الأجنبي المباشر في الميزان التجاري هو محصلة الآثار السابقة ولا شك في أن هذا الأثر لا يخضع فقط لإستراتيجية المستثمر الأجنبي سواء أ اتخذ إستراتيجية الاستثمار الأجنبي الموجه للتصدير أو لإحلال الاستيرادات، بل يعتمد كذلك على مدى قدرة الدول المضيفة على توفير مستلزمات الإنتاج ومدى اتساع أسواقها وارتفاع دخل الفرد فيها

لتكون حافزاً على تمويل أسواقها المحلية ومدى قدرتها على توظيف الدخل المتأتي من هذه الاستثمارات لتدعيم صادراتها والتقليل من مستورداتها.

ب. أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على ميزان الخدمات والمداخيل:

تحتاج الشركات الأجنبية القائمة بالاستثمارات الأجنبية إلى خدمات شحن وتأمين وسفر ومصارف واتصالات وغيرها من الخدمات، فإذا اعتمدت على الخدمات المحلية، فإن ذلك يسجل أثراً منعدماً على حساب الخدمات والمداخيل، أما إذا اعتمدت على مصادر خارجية فإنه يؤثر سلباً على الحساب للدولة المضيفة، كما أن تحويل الأرباح ومدفوعات خدمة التكنولوجيا إلى الدولة الأم ينعكس سلباً على حساب الخدمات والمداخيل للدولة المضيفة، وفي هذا الإطار فقد بلغ العجز في حساب الخدمات الباكستاني ٢٧.٥% كمتوسط سنوي، خلال المدة (١٩٧٦-٢٠٠٦) بسبب زيادة نسبة الاعتماد على الخدمات من الخارج (Siddiqui et al, 2013, 93-106)، أما فيما يتعلق بتحويلات الأرباح فقد بلغت استثمارات الولايات المتحدة الأمريكية في أمريكا اللاتينية للمدة (١٩٥٠-١٩٦٧) بـ (٧٤٧٣) مليون دولار، في حين بلغت الأرباح المحولة منها خلال المدة نفسها ما مقداره (١٦٠٧٩) مليون دولار.

كما استقطبت الدول النامية (٦) مليارات دولار خلال المدة (١٩٧٨-١٩٨٠) كاستثمارات مباشرة أسفرت عن أرباح قيمتها (١٣) مليار دولار أعيد استثمار ملياري دولار منها فقط، والباقي تم تحويله إلى الدولة الأم (مبروك، ٢٠٠٧، ٢٨١)، هذه الإحصاءات تؤكد ارتفاع الأعباء التي تتحملها الدول المضيفة جراء ارتفاع حجم الأرباح المحولة ومدفوعات خدمة التكنولوجيا، مما ينعكس سلباً على ميزان الخدمات والمداخيل، في حين يترك بالمقابل الآثار ايجابية على ميزان مدفوعات الدولة الأم، وهذا ما يشكل استنزافاً لرأس مال الدول المضيفة، ويزداد الأمر سوءاً إذا تم تمويل هذه المشاريع من المدخرات المحلية.

ج. أثر الاستثمار الأجنبي على ميزان التحويلات:

إن اعتماد الشركات الأجنبية المستثمرة على العملة الأجنبية وقيام هذه الأخيرة بتحويل أجورها إلى الخارج، سينعكس سلباً على حساب صافي التحويلات للدولة المضيفة كما حدث في باكستان، ففي دراسة لـ (Siddiqui et al (2013) كان للاستثمار الأجنبي المباشر تأثيراً سلبياً على الحساب الجاري في باكستان بسبب التحويلات الكبيرة للأرباح، إذ انزل ميزان التحويلات نحو الخط الأحمر عام (٢٠٠٥-٢٠٠٦) بسبب ترحيل الفوائض التي بلغت في عام ٢٠٠٦ (٤٦٩٦) مليون دولار متجاوزة بذلك تحويلات عام ٢٠٠٥ التي بلغت (١١٨١) مليون دولار، مما أدى إلى ارتفاع العجز في الحساب الجاري من ١,١% عام ٢٠٠٥ إلى ٣,٧% عام ٢٠٠٦ (Siddiqui et al, 2013, 93-106).

المبحث الثاني: منهجية البحث القياسية

١. توصيف النموذج القياسي:

يبدأ توصيف النموذج القياسي بتحديد الصيغة الرياضية التي على أساسها تتشكل العلاقة الدالية بين المتغيرات المستقلة وبين المتغيرات المعتمدة. وبناءً على ما تقدم ونظراً لتأثير الحساب الجاري بمكوناته الرئيسية بالاستثمار الأجنبي المباشر المتدفق فضلاً عن العديد من المتغيرات الأخرى والمتمثل أهمها بـ (سعر الصرف والتضخم ومعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي)، ويهدف تقريب النموذج من الواقع بشكل أفضل فقد أدخلت جميعها ضمن النموذج المستخدم لقياس تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر المتدفق في الحساب الجاري وللمدة (١٩٩٠-٢٠١١) التي اتخذت صيغتها الدالية الشكل الآتي:

$$Y_i = f(X_1, X_2, X_3, X_4)$$

إذ تمثل:

Y_i : تمثل المتغير التابع للنموذج.

X_1, X_2, X_3, X_4 : تمثل المتغيرات التوضيحية للنموذج وعددها أربعة متغيرات.

وبتحويل العلاقة الدالية إلى شكلها القياسي يمكن الوصول إلى ما يلي:

$$CA = B_0 + B_1 FDI + B_2 ER - B_3 F - B_4 GDP + U_i$$

إذ تمثل (U_i) الخطأ العشوائي (Random variable) والذي يعبر عن تأثير المتغيرات المستقلة في المتغير المعتمد والتي لم ترد في النموذج. وفيما يلي توصيف للمتغيرات المستقلة والمعتمدة الواردة في النموذج:

أ. المتغيرات المستقلة أو التوضيحية:

١. **الاستثمار الأجنبي المباشر (FDI)**: يفترض النموذج وجود علاقة طردية بين الاستثمار الأجنبي المباشر والحساب الجاري في الأجل الطويل، إذ تساهم الاستثمارات الأجنبية في تقليل الواردات من السلع والخدمات عندما توجه إلى القطاعات التي تحل محل هذه الواردات، كما تعمل على توسيع حجم الصادرات إلى دول العالم. أما في الأجل القصير فالأثر يكون عكسياً بين الاستثمار الأجنبي المباشر والحساب الجاري، لكثرة الاستيرادات الرأسمالية (الآلات والمعدات) والخدمية التي تحتاجها الشركات الأجنبية العاملة في الداخل في بداية عملها (Siddiqui et al, 2013, 109).

٢. **سعر الصرف (ER)**: للتعبير عن سعر الصرف فقد تم اعتماد عدد وحدات الدينار العراقي مقابل الدولار الأمريكي ويفترض النموذج وجود علاقة طردية بين سعر الصرف والحساب الجاري، فانخفاض قيمة العملة المحلية يؤدي إلى رفع القدرة التنافسية للسلع والخدمات المنتجة محلياً وبالمقابل تصبح أسعار الصادرات أكثر جاذبية بالنسبة للأجانب مما يؤدي إلى زيادة

الصادرات من السلع والخدمات وانخفاض المستوردات منها ومن ثم تحقيق الفائض في الحساب الجاري.

٣. **التضخم (F):** للتعبير عن معدلات التضخم تم اعتماد معدل التغير في الرقم القياسي لأسعار المستهلك، تفترض النظرية الاقتصادية بوجود علاقة عكسية بين التضخم والحساب الجاري حيث يؤدي التضخم إلى ارتفاع نسبي في الأسعار المحلية مقارنة مع الأسعار العالمية مما يترتب عليه انخفاض في الصادرات من السلع والخدمات وارتفاع المستوردات منها وبالتالي التأثير السلبي على الحساب الجاري.

٤. **معدل النمو الناتج المحلي الإجمالي (GDP):** تم التعبير عن حالة النمو الاقتصادي من خلال استخدام مؤشر معدل النمو في الناتج المحلي الإجمالي، ويفترض النموذج وجود علاقة عكسية بينه وبين الحساب الجاري. إذ إن ارتفاع معدلات النمو الاقتصادي (زيادة الدخل) يؤدي إلى زيادة طلب المقيمين على المستوردات من السلع والخدمات مما يؤثر سلباً على الحساب الجاري.

ب. المتغير المعتمد:

١. **الحساب الجاري (CA):** يعد الحساب الجاري من أكثر الأرصدة دلالة في ميزان المدفوعات، وأكثرها استعمالاً في تحليل الوضعية الخارجية للبلد، لاسيما من جانب صندوق النقد الدولي، لأن المعاملات الجارية تحتل حجماً كبيراً نسبياً مقارنة بالمعاملات الأخرى، ولأنها تتعلق بالدخل الوطني بكل نواحيه، أيما أنفق واستهلك وأنتج. وهذا يعني أن أي تغيير في هذا الرصيد يكون مصحوباً بتغيير في الإنتاج، وبالتالي التشغيل. ويتمثل هذا الرصيد في مجموع أرصدة الميزان التجاري والخدمي والمداخيل فضلاً عن صافي التحويلات أحادية الجانب.

٢. **المنهج القياسي المستخدم في تقدير النماذج:** للوصول إلى نتائج أكثر دقة وواقعية، والحصول على تحليل سليم ومنطقي للعلاقات التي تربط بين المتغيرات الاقتصادية والمالية، فقد استخدمت الأساليب القياسية الحديثة لتحليل السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة فضلاً عن اختبار التكامل المشترك واختبار وجود علاقة طويلة الأجل وتحديد اتجاه العلاقة السببية بين تلك المتغيرات من خلال سببية Granger وإدخالها في أنموذج تصحيح الخطأ.

أ. اختبارات جذر الوحدة لاستقرارية السلاسل الزمنية:

انعدام استقرارية السلاسل الزمنية يقود إلى ظهور مشكلة الانحدار الزائف (Lm et al, 2003, 53-74)، إذ لا يمكن الاعتماد على نتائجه كونها مضللة وغير واقعية في صياغة السياسات المستقبلية على الرغم من ظهور النتائج الجيدة لمؤشرات اختبار المعنوية (R^2, P, F, T) ، أي أن اللجوء إلى طريقة المربعات الصغرى الاعتيادية (OLS) تعطي نتائج زائفة في حالة عدم استقرار البيانات، وسبب تلك النتائج الزائفة هو عامل الاتجاه (Trend)

الذي يعكس ظروفًا معينة تؤثر على جميع المتغيرات فتجعلها تتغير في الاتجاه نفسه أو في اتجاهات متعاكسة (Mosenysetse&Motelle,2012,8-14)، وعليه لابد من التأكد من استقرار متغيرات الدراسة. وهناك عدة اختبارات لاستقرار السلاسل الزمنية منها اختبار دالة الارتباط الذاتي (Auto Correlation Function) من خلال احصاء Q المعروف بإحصاء (pox-pierces) وإحصاء (Ljung-Box) واختبار جذر الوحدة لديكي-فولر (DF) Augmented (ADF) واختبار جذر الوحدة لديكي فولر الموسع Dickey-Fuller، فضلاً عن اختبار فيلبس بيرون Phillips-Perron (pp) (Pilinkus&Boguslquskas, 2009, 1-9). وسيتم الاعتماد على اختبار جذر الوحدة للتأكد من استقرار السلاسل الزمنية، كونه يعمل على فحص الخصائص طويلة الأجل للمتغيرات (Sandberg,2004,3-53).

يفترض اختبار جذر الوحدة (The Unit Root Test) لديكي فولر (DF) أن الأخطاء غير مرتبطة فيما بينها (يمينة، ٢٠١١، ١٦٤)، كما انه قائم على فرضية مفادها أن السلسلة الزمنية متولدة بواسطة عملية الانحدار الذاتي (العبدلي، ٢٠٠٧، ١-٥٦)، لذلك سيتم استبعاد هذا الاختبار كما سيتم استبعاد اختبار ديكي فولر الموسع (ADF) كونه غير قادر على التمييز الجيد بين السكون وعدم السكون للسلاسل الزمنية ذات الدرجة العالية من الارتباط الذاتي، إذ إن اختبار (ADF) يبنى بشكل غير صحيح عن وجود جذر الوحدة (Unit Root) في حالة التغير أو الانفصال في السلسلة الزمنية (Structural Break In The Seric) التي لها ارتباط متسلسل وتباين غير ثابت (زيرار، ٢٠١٤، ١٨)، لذلك سيتم الانتقال إلى اختبار فيلبس بيرون (PP) الذي يتميز بأنه يعطي تقديرات قوية في حالة السلاسل الزمنية (Gujaruti, 2003, 842) كما يحتوي اختبار فيلبس بيرون على قيم متخلفة للفروق، يأخذ في الاعتبار الارتباط في الفروق الأولى في السلسلة الزمنية باستخدام اللامعلمي (Tae&Yang,2013,1-26) ويتم إجراء اختبار (pp) وحساب قيم (T) المحسوبة ومقارنة هذه القيم بقيمة (T) الجدولية من جداول (pp) أو المعطاة ضمن النتائج التي نحصل عليها عند استخدام البرمجية الجاهزة (Eviews)، وفي جميع الحالات يكون فرض العدم هو أن السلسلة الزمنية غير مستقرة (أي لها جذر وحدوي) أما الفرض البديل فهو أن السلسلة تكون مستقرة (أي ليس لها جذر وحدوي) (ادريس، ٢٠١٣، ٢-١٧).

ب. اختبارات التكامل المشترك:

على الرغم من أن أحد حلول عدم سكون السلسلة هو أخذ الفروق لكن إجراء انحدار للمتغيرات في صورة فروق لكل واحد ليس بالحل المطلوب إذ إن هذا الإجراء قد يؤدي إلى فقدان خصائص المدى الطويل ونتيجة لذلك ظهرت نماذج تحمل خصائص المدى القصير

والطويل وتكون النماذج ساكنة وإن كانت المتغيرات في الأصل غير ساكنة وهذه هي بداية فكرة التكامل المشترك (عبد الرزاق والجبوري، ٢٠١٢، ١٥١-١٧٢).

وهناك عدة طرق لإجراء اختبارات التكامل المشترك منها طريقة كرانكر- انجل 1987 (Granger-Engle) وطريقة درين واتسون (Durbin-Watson(D.W) وطريقة جوهانسون Johansen (١٩٨٨-١٩٩٠) (المجاليو الدروبي، ٢٠١١، ٣٣٣-٣٦١). ويعاني اختبار درين واتسن (D.W) من مشكلات كبيرة أهمها توزيع الإحصائيات المستخدمة أي اختبار الفرضيات والذي يختلف تبعاً لنوعية التطبيق، أي أنها غير مستقلة عن المعلمات التي تميز تصميم ما (الحمود، ٢٠٠٤، ٩٧) كما أن اختبار (كرانكر- انجل) يعدُّ أضيق من اختبار جوهانسون (Johansen) لذلك سوف يتم الاعتماد على اختبار جوهانسون كونه يتمتع بعدة مزايا وهي (Pala,2013,238-246):

- ١- يُعدُّ أوسع وأدق من الاختبارات الأخرى في إجراء التكامل المشترك.
 - ٢- تناسبه مع العينات صغيرة الحجم.
 - ٣- كما يُعدُّ أفضل في حالة وجود أكثر من متغيرين (Kaya&Sen,2013,1-26)، وتجنبنا طريقة جوهانسون القصور الذي عانت منه طريقة (Engle- Granger) ذات الخطوتين والتي من أهمها هو إنَّه في حالة العينات الكبيرة فإنَّ اختبار جذر الوحدة لحد الخطأ (e_{1t}) يكون مساوياً لاختبار جذر الوحدة لحد الخطأ (e_{2t}) كما أن اختبار كرانكر- انجل في المرحلة الأولى يتم تقدير الانحرافات من علاقة التوازن في الأجل الطويل، ثم في الخطوة التالية يتم اختبار وجود جذر الوحدة في سلسلة الانحرافات، لذلك فإنَّ أي خطأ يرتكب في المرحلة الأولى ينتقل إلى المرحلة الثانية (المعجل، ٢٠٠٤، ٨٩)، كما يسمح اختبار جوهانسون بالأثر المتبادل بين المتغيرات (القدير، ٢٠٠٤، 24).
- ويستند هذا الاختبار إلى مقدرات الإمكانات العظمى (Maximum Likelihood) (الكسوني، ٢٠٠١، ٣١-٤٧).

وقد اقترح جوهانسون لتحديد عدد متجهات التكامل المشترك إجراء اختبارين إحصائيين الأول اختبار الأثر (Trace Test) (λ_{trace}) والاختبار الثاني هو اختبار القيمة الذاتية العظمى (Maximum Eigen Values) (λ_{max}) اللذان من خلالهما يمكن تحديد عدد متجهات التكامل المشترك بعد مقارنتهما بمثيلتهما الجدولية (علي، ٢٠١٣، ٧٧-٩٥). بعد أن يتم اختبار التكامل المشترك ويتحقق شرط وجود علاقة مشتركة بين متغيرات السلاسل الزمنية محل الدراسة يتم تقدير علاقة الأجل الطويل باستخدام طريقة المربعات الصغرى الاعتيادية (Ordinary Least Squares) (OLS) والتي تعد الأكثر استخداماً من قبل الباحثين في مجال الدراسات المالية والاقتصادية، كونها تعطي نتائج أكثر دقة واتساقاً، وقد استخدمت طريقة الإسقاط

التدريجي لهندي (Hendry) المتمثلة بإسقاط المتغيرات غير المعنوية تدريجياً من كافة التقديرات وصولاً إلى الأنموذج الأفضل (حمادي، ٢٠١٢، ١١٥).

ج. أنموذج متجه تصحيح الخطأ (VECM):

عند وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات، فإن ذلك دليل على وجود حالة عدم توازن في الأجل القصير، ولتصحيح هذه الاختلالات تتم إضافة فجوة زمنية متباطئة لحد تصحيح الخطأ المقدر من علاقة الأجل الطويل إلى معادلة الأجل القصير (معادلة الفروق) (الزهراني، ٢٠٠٤، ٨٤) وكالاتي:

$$\Delta Y_t = B_0 + B_1 \Delta X_t - \pi \hat{U}_t + et$$

$$\hat{U}_{t-1} = Y_{t-1} - \hat{B}_0 - \hat{B}_1 X_{t-1}$$

إذ تمثل π معامل سرعة التعديل (Speed of Adjustment) وهو يشير إلى مقدار التغير

في المتغير التابع نتيجة انحراف قيمة المتغير المستقل في الأجل القصير عن قيمته التوازنية في الأجل الطويل بمقدار وحدة واحدة (Maddala&Lahiri,2009,572).

د. اختبار سببية Granger:

تعتمد سببية كرانكر على السلاسل الزمنية لتقدير معالم العلاقة، ويعد الاختبار الأكثر

استخداماً في بيان سببية العلاقة بين المتغيرات المختلفة كما يعتمد غالباً على إحصائية F

لإجراء مقارنة اتجاه العلاقة السببية بين المتغيرين (Ahmed et al,2008,1-30)، وليبان أكثر

لاختبار سببية كرانكر هناك أربع حالات ممكنة لاتجاه السببية وكالاتي:

أ. هناك علاقة سببية مباشرة من x إلى y عندما تكون المعلمات المقدره لحدود التباطؤ

(x α i) معنوية في المعادلة الأولى والمعلمات المقدره لحدود تباطؤ (y δ i) غير معنوية في

المعادلة الثانية (Gujarati,2004,696).

ب. هناك علاقة سببية مباشرة من y إلى x عندما تكون المعلمات المقدره لحدود التباطؤ (x α i)

غير معنوية في المعادلة الأولى والمعلمات المقدره لحدود تباطؤ (y δ i) معنوية في المعادلة

الثانية (Chen&Liao,1-25).

ج. سببية ثنائية (سببية ذات اتجاهين) عندما تكون المعلمات المقدره لحدود التباطؤ (x α i) معنوية

في المعادلة الأولى والمعلمات المقدره لحدود تباطؤ (y δ i) في المعادلة الثانية معنوية

(Kaya&Sen,2013,26).

د. الاستقلالية بين المتغيرات عدم وجود أي سببية من x إلى y عندما تكون المعلمات

المقدره لحدود تباطؤ (x α i) في المعادلة الأولى والمعلمات المقدره لحدود تباطؤ (y δ i)

في المعادلة الثانية غير معنوية (Lin,2008,1-18).

ثالثاً: تقدير وتحليل أثر الاستثمار الأجنبي المباشر في الحساب الجاري العراق

بناءً على ما تقدم وإثبات فرضية البحث وتقدير أثر الاستثمار الأجنبي المباشر في الحساب الجاري العراقي فقد تم اعتماد البرمجية الجاهزة 5 Eviews ووفقاً للمنهجية التي طرحت في المبحث السابق.

١. اختبار استقرارية السلاسل الزمنية لمتغيرات النموذج:

نظراً لما تتسم به معظم بيانات السلاسل الزمنية من عدم الاستقرارية بسبب احتوائها على جذر الوحدة (Unit Root)، فقد اعتمد في تحليل السلاسل الزمنية لمتغيرات النموذج على اختبار جذر الوحدة لـ Phillips-Perron, (1988) للتأكد من استقراريته عبر الزمن وتحديد درجة تكاملها. وبتطبيقه تم الحصول على النتائج المدرجة في الجدول (١).

جدول رقم (١)

نتائج اختبار pp لبيانات السلاسل الزمنية

	الفروق الأولى (I (1))			المستوى (I (0))			المتغيرات
	بدون ثابت واتجاه	ثابت واتجاه زمني	حد ثابت	بدون ثابت واتجاه	ثابت واتجاه زمني	حد ثابت	
T (P)	-2.680 (0.01)	-2.978 (0.16)	-2.612 (0.10)	-0.817 (0.34)	-0.869 (0.94)	-1.025 (0.72)	CA
T (P)	-3.899 (0.00)	-4.655 (0.00)	-4.766 (0.00)	-1.405 (0.14)	-2.259 (0.43)	-2.037 (0.26)	FDI
T (P)	-4.942 (0.00)	-1.896 (0.61)	-1.667 (0.43)	-0.440 (0.800)	-1.057 (0.91)	-1.016 (0.72)	ER
T (P)	-	-	-	-2.059 (0.04)	-1.910 (0.61)	-0.813 (0.79)	F
T (P)	-	-	-	-1.718 (0.02)	-6.948 (0.00)	-3.254 (0.03)	GDP

* الأرقام بين () تمثل مستوى المعنوية عند مستوى معنوية ٥%.

* الجدول من إعداد الباحثين بالاعتماد على نتائج برنامج 5 Eviews.

تشير النتائج الموضحة في الجدول (١)، إلى أن القيم المحسوبة لإحصائية (pp) للمتغيرات، غير معنوية إحصائياً عند المستوى سواء أكان ذلك بوجود حد ثابت واتجاه زمني أم بدونها، باستثناء السلاسل الزمنية لمعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي (GDP) ومعدل التضخم (F)، مما يعني أن بيانات السلاسل الزمنية الأصلية للمتغيرات غير مستقرة عند مستوياتها، الأمر الذي يعكس احتواءها على جذر الوحدة. وبأخذ الفروق الأولى للمتغيرات أصبحت نتائج القيم المحسوبة لـ (pp) ذات معنوية إحصائية وبالصيغ الثلاثة، وعليه فإن النتيجة لا تنفي إمكانية أن تكون السلاسل الزمنية للمتغيرات متكاملة من الدرجة الأولى (I (1)).

٢. اختبار التكامل المشترك:

باستخدام اختبار Johansen لمعرفة مدى وجود التكامل المشترك بين السلاسل الزمنية بعد حذف بعض المتغيرات غير المعنوية من علاقة الأجل الطويل تم الحصول على النتائج المدرجة في الجدول (٢).

جدول رقم (٢)

نتائج اختبار Johansen للتكامل المشترك

Variable	Hypothesized No. of CE (S)	Trace. State	Prob.	Max-stat	Prob.
CA,ER,FDI	None	65.907	0.00	45.113	0.00
	At most 1	20.790	0.18	13.603	0.28
	At most 2	7.190	32٠.	7.190	32٠.

* الجدول من إعداد الباحثين بالاعتماد على نتائج برنامج Eviews 5.

تشير النتائج في الجدول (٢) إلى وجود متجه وحيد للتكامل مشترك بين الحساب الجاري كمتغير معتمد وبين (الاستثمار الأجنبي المباشر FDI وسعر الصرف ER) كمتغيرات مستقلة، وذلك لكون قيم الاحتمالية لم تتجاوز 5% إلا عند الوصول للمتجه الأول حسب اختبار الأثر (Trace) والقيمة المميزة العظمى (Max-stat)، وبالتالي هناك علاقة أجل طويل. وباستخدام طريقة (OLS) في تقدير العلاقة طويلة الأجل بين متغيرات النموذج تم التوصل إلى النتائج المدرجة في الجدول (٣).

جدول رقم (٣)

العلاقة الطويلة الأجل بين متغيرات النموذج

النموذج	F-stat	\bar{R}^2	LM	ARCH	J.B
CA= 870.052 - 0.831ER - 4.587F - 0.032FDI t3.206 -5.367 -4.356 -2.637	9.981 (0.00)	0.56	2.250 (0.11)	0.003 (0.95)	1.809 (0.40)

* الجدول من إعداد الباحثان بالاعتماد على نتائج برنامج Eviews 5.

تشير نتائج التقدير الواردة في الجدول (٣) إلى ما يلي:

* الأثر السلبي للاستثمار الأجنبي المباشر (FDI) في الحساب الجاري (CA) وبمعامل قدره (0.032)، الأمر الذي يشير إلى أن الزيادة في الاستثمار الأجنبي المباشر بمقدار وحدة واحدة سيخفض العجز في الحساب الجاري بمقدار (0.032) وهو ما جاء مطابقاً للمنطق الاقتصادي، فارتفاع مستويات الاستثمار الأجنبي المباشر سيزيد من حجم الصادرات و/أو يخفض من مقدار الاستيرادات وبالتالي سينعكس ذلك في تقليص عجز الحساب الجاري.

* يمارس سعر الصرف (ER) أثراً سلبياً في الحساب الجاري (CA) وبمعامل قدره (0.831)، وهو ما يمكن تفسيره بأنَّ الارتفاع في عدد الوحدات النقدية اللازمة لشراء وحدة واحدة من العملة الأجنبية (الدولار الأمريكي) وبالتالي انخفاض قيمة العملة المحلية بمقدار وحدة واحدة سيخفض العجز في الحساب الجاري بمقدار (0.831)، فانخفاض قيمة العملة المحلية سيخفض أسعار السلع والخدمات المنتجة محلياً بالعملة الأجنبية ويرفع من أسعار السلع الأجنبية بالعملة المحلية وبالتالي سيرتفع الطلب الأجنبي على السلع والخدمات المحلية ويقلل من الطلب المحلي على السلع الأجنبية مولداً بذلك أثراً إيجابياً على الحساب التجاري ينعكس بدوره إيجابياً على الحساب الجاري باعتبار الأول جزء من الثاني.

* الأثر العكسي لمعدل التضخم (F) في الحساب الجاري (CA) وبمعامل قدره (4.587)، وهو ما يشير إلى أن ارتفاعاً مقداره وحدة واحدة في معدلات التضخم تسبب انخفاضاً في فائض الحساب الجاري بمقدار (4.587)، إذ يؤدي التضخم إلى ارتفاع نسبي في الأسعار المحلية مقارنة مع الأسعار العالمية مما يترتب عليها انخفاض في الصادرات من السلع والخدمات وارتفاع المستوردات منها وبالتالي التأثير السلبي على الحساب الجاري.

* فشل معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي (GDP) من إبراز تأثيره المعنوي في الحساب الجاري (CA).

* بلغت القدرة التفسيرية للمتغيرات الثلاثة من خلال قيمة معامل التحديد (56%)، وهو ما يعني أن 56% من التغيرات في الحساب الجاري تعود إلى التغيرات في الاستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف ومعدلات التضخم، وإنَّ البقية المكملة لتمام المائة تقود إلى متغيرات أخرى لم يتم إدراجها في النموذج.

أكدت نتائج اختبارات (LM) و (ARCH) و (J.B) للنموذج خلوه من مشكلة الارتباط الذاتي وتحقق تجانس حدود الخطأ (البواقي) والتي اتبعت توزيعاً طبيعياً.

٣. نموذج تصحيح الخطأ (Error Correction Model (ECM):

تعكس النتائج المدرجة في الجدول (٤) العلاقات قصيرة الأجل بين متغيرات النموذج وفقاً لأنموذج تصحيح الخطأ.

جدول رقم (٤)

نتائج تقدير العلاقة قصيرة الأجل باستخدام نموذج تصحيح الخطأ لمتغيرات النموذج

Response variable	Variable	Coeff.	Std-error	T-stat	F-stat	\bar{R}^2	LM	LM-X ²
CA	D (CA ₍₋₁₎)	0.191	0.215	0.887	10.882	0.72	9.356 (0.40)	84.124 (0.21) [60]
	D (ER ₍₋₁₎)	0.398	0.388	1.026				
	D (FDI ₍₋₁₎)	0.010	0.004	2.138				
	C	-8.836	33.963	-2.615				
	F	1.061	0.350	3.026				
	U _{t-1}	-0.354	0.225	-5.717				

* الجدول من إعداد الباحثين بالاعتماد على نتائج برنامج Eviews 5.

تبين نتائج التقدير الواردة في الجدول (٤) إلى ما يلي:

- * يمارس الاستثمار الأجنبي المباشر (FDI) تأثيراً إيجابياً في الحساب الجاري (CA) وبمعامل قدره (0.010)، إذ إنَّ التغير بمقدار وحدة واحدة في الاستثمار الأجنبي المباشر يعمل على زيادة التغير في رصيد الحساب الجاري كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي بمقدار (0.010).
- * الأثر الطردي لمعدل التضخم (F) في الحساب الجاري (CA) وبمعامل قدره (1.061)، وهو ما يشير إلى أن ارتفاع مقداره وحدة واحدة في معدلات التضخم تسبب ارتفاعاً في عجز الحساب الجاري بمقدار (1.061)، فارتفاع معدلات التضخم المحلية وما يعكسه من ارتفاع أسعار السلع والخدمات المحلية ومن ضمنها السلع والخدمات المهيأة للتصدير سيقبل من حوافز الطلب الأجنبي على هذه السلع خصوصاً في ظل ثبات أسعار صرف العملة المحلية أو ارتفاع قيمتها، وبالتالي يقلل من حجم الصادرات، بالمقابل فإنَّ الأسعار النسبية للسلع الأجنبية ستميل إلى الانخفاض الأمر الذي يشجع على زيادة الطلب المحلي عليها ومن ثم زيادة الاستيرادات، وستعكس كلا التأثيرين وبمجموعهما سلباً على الحساب الجاري فيزيد من حجم العجز الذي يعاني منه.
- * بلغت القوة التفسيرية للنموذج (٧٢%)، ذلك يعني أن المتغيرات المستقلة تفسر (٧٢%) من التغير المتوقع في رصيد الحساب الجاري والباقي وقدره (٢٨%) يعود إلى المتغيرات الأخرى التي لم تدخل في النموذج.
- * عكست نتائج اختبارات (F) و (LM) و (LM-X²) معنوية المعادلة وخلوها من مشكلة عدم التجانس ومن مشكلة الارتباط الذاتي.
- * أما سرعة تعديل النموذج فكانت بطيئة جداً في النموذج؛ لأنها بعيدة عن الواحد بكثير مما يعكس طول المدة الزمنية اللازمة للوصول إلى التوازن.

٤. اختبار السببية

باستخدام سببية Granger بين الحساب الجاري ومتغيرات النموذج تم الحصول على النتائج المدرجة في الجدول (٥).

جدول رقم (٥)

نتائج سببية Granger للحساب الجاري مع متغيرات النموذج

عدد فترات التباطؤ	Prob.	F-stat	عدد المشاهدات	اتجاه السببية
١	٠.٠١	7.351	21	FCA
١	0.03	5.420	21	CAF
١	0.03	5.233	21	ERCA
١	0.00	12.103	21	CAERFDI → CA
٢	0.55	0.611	20	CAFDI
٢	0.03	4.072	20	GDP CA
٢	0.97	0.022	20	CAGDP
٢	0.75	0.288	20	

* الجدول من إعداد الباحثان بالاعتماد على نتائج برنامج Eviews 5.

* هناك علاقة سببية ثنائية الاتجاه بين الحساب الجاري (CA) ومعدل التضخم (F)، وبين الحساب الجاري (CA) وسعر الصرف (ER)، لذلك يمكن للمتغيرات الاقتصادية المذكورة التأثير والتأثر بالحساب الجاري.

* هناك علاقة سببية متجهة من الحساب الجاري (CA) باتجاه الاستثمار الأجنبي المباشر (FDI).

الاستنتاجات والتوصيات

أولاً: الاستنتاجات

١. تشير نتائج اختبار الاستقرار إلى أن جميع متغيرات الدراسة غير مستقرة في المستوى باستثناء (معدل التضخم ومعدل النمو في الناتج المحلي الإجمالي) وتصبح مستقرة بعد أخذ الفروق الأولى لها.
٢. مارس الاستثمار الأجنبي المباشر تأثيره في الحساب الجاري في العراق، إلا أن نتائج تقدير العلاقات التي تربط بين هذه المتغيرات سواء منها طويلة الأجل أو قصيرة الأجل جاءت معاكسة لفرضية البحث.
٣. ظهرت نتائج العلاقات الطويلة الأجل بوجود علاقة سلبية بين الحساب الجاري وكل من (سعر الصرف ومعدل التضخم).

٤. أظهرت نتائج أنموذج تصحيح الخطأ بوجود علاقة إيجابية في الأجل القصير بين الحساب الجاري المتباطئ لمدة والاستثمار الأجنبي المباشر ومعدل التضخم.
٥. تبين نتائج سببية كرانكر بوجود علاقة سببية ثنائية الاتجاه بين الحساب الجاري ومعدل التضخم وسعر الصرف وبتباطؤ قدره (١)، وعلاقة سببية تتجه من الحساب الجاري باتجاه الاستثمار الأجنبي المباشر وبتباطؤ قدره (٢).

ثانياً: التوصيات

١. ينبغي إجراء اختبارات الاستقرارية للسلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة قبل الدخول في قياس وتقدير العلاقات التي تربط بين هذه المتغيرات، نظراً لتمتع غالبية المتغيرات بخاصية عدم الاستقرار.
٢. العمل على تهيئة المناخ الاستثماري المناسب لتحفيز الاستثمار الخاص المحلي والأجنبي لاستقطاب رؤوس الأموال وتطوير الأطر التشريعية والتنظيمية والرقابية والارتقاء بها بما يناسب المستويات الدولية لزيادة ثقة المستثمرين الأجانب وتشجيعهم على الاستثمار في الدول العربية لتنشيط العمل الإنتاجي والاستفادة من الخبرة والتكنولوجيا لزيادة الإنتاج من أجل التصدير وتقليل عجز الحساب الجاري. من جانب آخر فإن خلق مثل هذا المناخ الاستثماري المناسب قد يمنع من التذبذبات التي يمكن أن يعاني منها الاستثمار الأجنبي المباشر.
٣. ينبغي إعطاء خصوصية لموازن المدفوعات عند دراسة أثر تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر على الحسابات الجارية لأن السببية جاءت من الحساب الجاري باتجاه الاستثمار الأجنبي المباشر مما يعني تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر بوضع رصيد الحساب الجاري.

المصادر

أولاً: العربية

- (١) إدريس، أميرة مراد إسماعيل، ٢٠١٣، تقييم آثار برامج الاستثمارات العامة وانعكاساتها على التشغيل والاستثمار والنمو الاقتصادي خلال المدة (٢٠٠١-٢٠١٢)، أبحاث المؤتمر الدولي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة سطيف، الجزائر.
- (٢) الاسرج، حسين، ٢٠٠٥، الاستثمار الأجنبي المباشر والتنمية في الدول العربية، سلسلة رسائل بنك الكويت الصناعي.
- (٣) حمادي، مصطفى فاضل، ٢٠١٢، قياس تأثير عجز الموازنة العامة في بعض متغيرات الاقتصاد الكلي لعينة من البلدان المتقدمة والنامية للمدة (١٩٨٠-٢٠٠٩)، أطروحة دكتوراه، جامعة الموصل.

- ٤) الحمود، غدير بنت سعد، ٢٠٠٤، العلاقة بين الاستثمار العام والخاص في إطار التنمية الاقتصادية السعودية، رسالة ماجستير، كلية العلوم الإدارية، جامعة الملك سعود.
- ٥) الزهراني، بندر بن سالم، ٢٠٠٤، الاستثمارات الأجنبية المباشرة ودورها في النمو الاقتصادي في المملكة العربية السعودية، رسالة ماجستير، كلية العلوم الإدارية، جامعة الملك سعود.
- ٦) زيرار، سمية، ٢٠١٤، أثر تغير سعر الصرف الحقيقي على الميزان الجاري والنمو الاقتصادي في الجزائر خلال المدة (١٩٧٠-٢٠١٠)، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر.
- ٧) عبد الرزاق، كنعان عبد اللطيف، الجبوري، انسام خالد حسن، ٢٠١٢، دراسة مقارنة في طرائق تقدير انحدار التكامل المشترك مع تطبيق عملي، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية، السنة العاشرة، العدد ٣٣.
- ٨) العبدلي، عابد، ٢٠٠٧، محددات الطلب على واردات المملكة العربية السعودية في إطار التكامل المشترك وتصحيح الخطأ، مجلة مركز صالح كامل للاقتصاد الإسلامي، العدد ٣٢، جامعة الأزهر.
- ٩) علي، وسام حسين، ٢٠١٣، أثر التضخم على أداء سوق العراق للأوراق المالية للمدة (٢٠٠٥-٢٠١١) باستخدام نموذج متجه تصحيح الخطأ، مجلة جامعة الانبار للعلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد ٥، العدد ١٠.
- ١٠) القدير، خالد بن حمد بن عبد الله، ٢٠٠٤، تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي في المملكة العربية السعودية، رسالة ماجستير، جامعة الملك سعود.
- ١١) الكسواني، ممدوح الخطيب، ٢٠٠١، الطلب على النقود في سوريا باستخدام نموذج تصحيح الخطأ والتكامل المشترك، مجلة جامعة دمشق، العدد ١، المجلد ١٧.
- ١٢) مبروك، نزيه عبد المقصود، الآثار الاقتصادية للاستثمارات الأجنبية، ٢٠٠٧، ط ١، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية.
- ١٣) المجالي، اياد خالد شلاش، الدروبي، رانيا، ٢٠١١، أثر المتغيرات الاقتصادية في حجم الاستثمار الأجنبي في بورصة عمان للأوراق المالية خلال المدة (١٩٩٤-٢٠٠٩)، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد ٢٧، العدد ٤.
- ١٤) المعجل، محمد بن صالح بن سليمان، ٢٠٠٤، محددات سرعة دوران النقود في المملكة العربية السعودية، رسالة ماجستير، جامعة الملك سعود.
- ١٥) نزاري، رفيق، ٢٠٠٨، الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الحاج لخضر باتنة، الجزائر.

(١٦) يمينة، درقال، ٢٠١١، دراسة تقلبات أسعار الصرف في المدى القصير اختبار فرضية التعديل الزائد في دول المغرب العربي، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، جامعة أبي بكر بلقايد.

ثانيا: الأجنبية

- 1) Ahmed, Abdullahi. D, Enjiang, Cheng, George Messinis, 2008, The Role of Exports- FDI and Imports in Development: New Evidence From Sub-Saharan African Countries, Working Paper No. 39, Centre for Strategic Economic Studies, Victoria University. www.ssrn.com.
- 2) Alaya, Marouane, 2006, Investissement Direct Etranger et Croissance Economique: Une Estimation a Partir D'un Model eStructural Pour Les Pays de la Rive Sud de la Mediterranee, C. E. D, University Montesquieu-Bordeaux, France. www.aed.auf.org.
- 3) Blomstrom, Magnus, Kokko, Ari, 2010, How Foreign Investment Affects Host Countries Policy Research, Working Paper, The World Bank. www.ideas.repec.org.
- 4) Chen, Shu-Heng, Liao, Chung-Chih, Linear and nonlinear Granger Causality In The Stock Price-Volume Relation: A Perspective On The Agent-Based Model Of Stock Markets, Journal Taiwan_University, No2, Taiwan.
- 5) Eric, Vergnaud, 2005, Investissements Directs Etrangers :Analyse des Tendances Recentes. www.ssrn.com.
- 6) Gujarati, D., N., 2003, Basic Econometrics, The McGraw-Hill Companies, Inc., New York, USA.
- 7) Gujarati, Damodar, 2004, Basic Econometrics, 4th, the McGraw- Hill Companies,, Inc., New York, USA.
- 8) Hossain, Muhammad Amir, 2008, Impact of Foreign Direct Investment on Bangladesh's Balance of Payments: Some Policy Implications. www.pdfbbbo.org
- 9) Kaya, Ayse, Sen, Huseyin, 2013, How to Achieve and Sustain Fiscal Discipline in Turkey: Rising Taxes, Reducing Government Spending or A Combination of Both?, Romanian Journal of Fiscal Policy, Vol. 4, No. 6.
- 10) Lin, Jin- Lung, 2008, Notes on Testing Causality, Academia Sinica Department of Economics, National Chengchi University www.ssrn.com.
- 11) Im, KyungSo, Hashem, Pesaran m, Yongcheol, Shin, 2003, Testing for unit roots in heterogeneous panels, Journal of Econometrics, vol. 115, University of Central Florida.
- 12) Maddala, G. S., Lahiri, Kajal, 2009, Introduction to Econometrics, Fourth Edition, England- London.

- 13) Mosenyetse, R. F., Motelle, S.,2012, Government Revenue-Spending Nexus In Lesotho: The Decline Insecure Venue, American Journal Of Economics, Vol. 2, No. 1.
- 14) Pala, Aynur, 2013, Structural Breaks, Cointegration, and Causality by VECM Analysis of Crude Oil and Food Price, International Journal of Energy Economics and Policy, Vol. 3, No. 3. Turkey.
- 15) Pilinkus, Donatas, Boguslauskas, Vytautas, 2009, The Short-Run Relationship Between Stock Market Prices and Macroeconomic Variables in Lithuania: An Application of the Impulse Response Function, journal Ekonomika-Engineering economics, No. 5. Kaunas University of Technology.
- 16) Sandberg, Rickard,2004,Testing The Unit Root Hypothesis In Nonlinear Time Series And Panel Models, Dissertation For The Degree Of Doctor Of Philosophy, Stockholm School Of Economics.
- 17) Siddiqui, Danish Ahmed, Muhammad, MohsinHasnain, ASIM, Muhammad, 2013, The Causal Relationship Between Foreign Direct Investment and Current Account: an Empirical Investigation for Pakistan Economy, Theoretical and Applied Economics, No. 8. www.ssrn.com.
- 18) Tae, Hwye Lee, Yang, Weiping, 2013, Granger - Causality in Quantiles between Financial Markets: Using Copula Approach, Journal of Economics, No. 2 , University of California.
- 19) Zhang, Kevin Honglin, 2000, How Does FDI Affect a Host Country's Export Performance? The Case of China. Department of Economics, Illinois State University. www.ssrn.com.