

التدفقات الدولية لرؤوس الأموال وتأثيرها على التنمية الاقتصادية في الجزائر

أستاذ دكتور محفوظ جبار/بجامعة فرحات عباس-سطيف
باحثة دكتوراه سامية عمر عبدة /بجامعة باجي مختار-عنابة

الملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى قياس أثر التدفقات الدولية لرؤوس الأموال على التنمية الاقتصادية في الجزائر، من خلال التركيز على التدفقات متوسطة وطويلة الأجل، والتي تأخذ شكل استثمار أجنبي مباشر وغير مباشر، قروض أجنبية، ومساعدات رسمية للتنمية. واستخدمنا في ذلك نموذج انحدار متعدد وطريقة المربعات الصغرى، وباستخدام بيانات سنوية تغطي الفترة 1980-2011. توصلت الدراسة إلى عدة نتائج أهمها أن كل من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر والقروض الخارجية ساهمت في تفسير التغيرات الحاصلة في مؤشرات التنمية الاقتصادية خلال فترة الدراسة، وتبين أيضا أنه لا توجد علاقة ذات معنوية إحصائية بين المساعدات الرسمية للتنمية ومؤشرات التنمية الاقتصادية للجزائر.

Abstract :

This study aims at evaluating the impact of international capital flows on economic development in Algeria; and centering mainly on medium –and long- term flows that take the forms of foreign direct and indirect investments, loans, and official development aid. In enlightening that, we use a multi regression model and least square method on data available for the period 1980-2011. The results show that FDI and foreign loans have strong relation with economic development indicators and no clear relation between official aid and those indicators.

مقدمة:

رغم كل القلق الذي يعتري تدفقات رؤوس الأموال الدولية، فقد سعت الدول النامية إلى استقطابها. فاتجهت العديد من هذه الدول إلى انتهاج سياسات متكاملة للإصلاح الاقتصادي، وإعادة هيكلة اقتصادياتها، وتحقيق الاستقرار الاقتصادي، ومعالجة العجز في كل من الموازنة العامة، وميزان المدفوعات، ذلك كله بغرض الاندماج في الاقتصاد العالمي لتتمكن هذه الدول من الحصول على نصيبها من الاستثمارات الدولية ضمن حركة التجارة العالمية. كما عكف العديد من البلدان النامية على تحرير حساب رأس المال لموازين مدفوعاتها كنوع من الإصلاحات الاقتصادية في ظل تحولها نحو اقتصاد السوق. ويتمثل التسوية الرئيسي لتحرير التدفقات المالية مع الخارج وسعيها للاندماج في حركية التجارة العالمية وتحرير المعاملات الدولية لرأس المال في دورها الإيجابي في عملية النمو الاقتصادي عبر تحقيق العديد من المكاسب مثل: التخصيص الكفء للمدخرات، وتحول الموارد نحو أكثر الاستخدامات إنتاجية وتسهيل تنويع المحافظ وتقاسم المخاطر والتقليل من تكاليف المعاملات وتحسين العائد، إضافة إلى التخصص في الخدمات المالية وتوفير حوافز الابتكار وتحسين الإنتاجية. وعليه يمكن للتدفقات الدولية لرؤوس الأموال، إذا ما أحسن استخدامها وتأطيرها، أن تؤدي دورا كبيرا في تنمية اقتصاد وتجارة الدولة المتلقية. بناء على ما سبق ذكره، تتبلور إشكالية الدراسة حول التساؤل الآتي: " ما مدى مساهمة التدفقات الدولية لرؤوس الأموال في دفع عجلة التنمية الاقتصادية في الجزائر؟"

1-فرضيات الدراسة

تعتمد هذه الدراسة على مجموعة من الفرضيات التي تهدف إلى الإجابة عن إشكالية الدراسة، وتقع هذه الفرضيات ضمن مجموعة واحدة تتضمن الفرضيات المتعلقة بأثر التدفقات الدولية لرؤوس الأموال على التنمية الاقتصادية، ولذلك تمت صياغتها بالشكل التالي:

- توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين التدفقات الدولية لرأس المال ومتوسط الدخل الحقيقي للفرد،
- توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين التدفقات الدولية لرأس المال وهيكل الإنتاج،
- توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين التدفقات الدولية لرأس المال ومؤشر الفجوة الادخارية،
- توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين التدفقات الدولية لرأس المال ونسبة الانكشاف التجاري،
- توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين التدفقات الدولية لرأس المال ومستوى التشغيل،
- توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين التدفقات الدولية لرأس المال ومعدل التضخم.

2-أهمية الدراسة

تتبع الأهمية العلمية لهذه الدراسة في إثراء المعرفة النظرية في مجال انتقال رأس المال دولياً، حيث كانت ومازالت هذه الأخيرة من بين المواضيع المثيرة للجدل. كما تكمن الأهمية التطبيقية لدراستنا، في إثراء الجانب التجريبي لأثر رأس المال الأجنبي على التنمية الاقتصادية، وذلك من خلال استخدام تقنيات الاقتصاد القياسي.

3-منهج الدراسة

في محاولة للإجابة على الإشكالية المطروحة في البحث، فقد تم الاعتماد على الجمع بين المنهج الوصفي والتحليلي لسرد مختلف التعريفات والمفاهيم حول التدفقات الدولية لرؤوس الأموال، ولإعطاء نظرة على واقع التدفقات في الجزائر وتأثيرها على التنمية الاقتصادية. واعتمدنا على الأدوات الكمية مثل الطرق القياسية والإحصائية الضرورية لدراسة العلاقة بين مؤشرات التنمية الاقتصادية والتدفقات الدولية لرأس المال في الجزائر. وتم تقدير النموذج باستخدام طريقة المربعات الصغرى في الفترة (1980-2011)، حيث توافرت سلسلة البيانات عن المتغيرات التي تحتاجها الدراسة. كما تمت الاستعانة بالبرنامج الإحصائي Eviews الإصدار (8)، للقيام بعملية بناء نماذج الانحدار المتعدد، والتوصل إلى الأهداف الموضوعية ضمن إطار الدراسة. كما تم اعتماد مستوى المعنوية 5%، لإثبات فرضيات الدراسة وتفسير نتائجها، بالإضافة لاستخدام اختبار ستيودنت لاختبار معنوية معاملات النموذج، واختبار فيشر لاختبار معنوية النموذج ككل. واعتمدنا على معامل التحديد المعدل الذي يعبر عن مدى تأثير المتغيرات المستقلة على المتغير التابع.

ولتقدير معاملات متغيرات النماذج الاقتصادية، تم تجميع بيانات عن الفترة (1980-2011)، من عدة مصادر مختلفة، وتم إجراء العديد من التعديلات على هذه البيانات لتتناسب مع أهداف هذه الدراسة. بالنسبة لبيانات تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، القروض الأجنبية والمساعدات الرسمية للتنمية تم تجميعها من موقع قاعدة بيانات مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (UNCTAD) على شبكة الانترنت. أما بيانات المتغيرات التابعة فقد اعتمدنا على قاعدة الإحصاءات الدولية لصندوق النقد الدولي. وقد ارتأينا أن تكون البيانات من مواقع مؤسسات دولية لنقادي الاختلاف وتناقض الإحصائيات من هيئة لأخرى.

1. الإطار النظري للتدفقات الدولية لرؤوس الأموال

من المعلوم أن رأس المال يعد أحد أهم العوامل التي تقوم عليها عملية التوسع في الإنتاج، ومع استمرار النمو السريع، تولدت فرص استثمارية هائلة لن يتسنى تمويلها إلا باستمرار تحرك رأس المال إلى البلدان التي تستطيع استخدامه بصورة منتجة. ومن هنا ظهر ما يسمى بتدفقات رؤوس الأموال، فما المقصود بها؟ وما هي أشكال هذه التدفقات وأسبابها؟ وهو ما سنحاول الإجابة عنه من خلال هذا العنصر.

1. مفهوم التدفقات الدولية لرؤوس الأموال

يعد رأس المال أحد عوامل الإنتاج الرئيسية الذي يمكن من خلاله استثمار الموارد الاقتصادية المختلفة. ولما كانت رؤوس الأموال موزعة بصورة متفاوتة بين البلدان، فإن عملية تقليل هذا التفاوت هي في صلب مهمات النظام النقدي والمالي الدولي. وعليه يمكن تعريف التدفقات الدولية لرأس المال بأنها: "تحركات الأموال من إحدى الدول إلى دولة أخرى بهدف شراء الأصول من الدولة الثانية. وللأصول هنا مفهوم واسع حيث تشمل على السندات المالية طويلة الأجل وقصيرة الأجل، بالإضافة إلى الأسهم والأصول المادية مثل الآلات والعقارات" (هدسون وهرندر، 1987، ص. 335).

وعليه فإن انتقال رؤوس الأموال بين الدول هو: "انتقال الحقوق المترتبة على رؤوس الأموال من فرد أو مجموعة من الأفراد المعنويين أو الطبيعيين أو مؤسسة أهلية أو رسمية من الدول إلى مثل ذلك في دولة أو دول أخرى" (الطائي، 1999، ص. 106). ويقصد برؤوس الأموال هنا، صور رأس المال بكافة أنواعه المتمثلة بشكل نقود أو سندات أو صكوك أو أوراق مالية أخرى. ولا يقصد بهذه الحركة تحويل سلع رأسمالية مادية معينة من بلد إلى آخر -ولو أن تحويل هذه السلع قد يكون مصاحباً لحركات رأس المال- وإنما يقصد به انتقال القوة الشرائية التي لم تخصص للاستهلاك من بلد إلى آخر. أي انتقال رأس المال من الأفراد (المعنويين والطبيعيين) والمشروعات من بلد لآخر.

من ذلك يمكن أن نستنتج بأن:

- تدفق رؤوس الأموال الدولية هو انتقال القوة الشرائية من بلد إلى آخر بهدف الاستثمار وتحقيق عوائد مجزية؛
- لا يقتصر مفهوم رأس المال فقط على رأس المال الإنتاجي، وإنما يشمل كذلك الأصول المالية كالأسهم والسندات، علاوة على الأصول العينية كالآلات والعقارات... الخ؛
- يتخذ انتقال رؤوس الأموال أشكالاً عديدة كامتلاك عقارات أو أموال منقولة في دولة ما معدة لأغراض الاستثمار، ومن جملتها امتلاك أسهم في شركات محلية أو امتيازات في مشاريع أو إقامة مشاريع جديدة، وكذلك شراء بعض السندات الأجنبية... الخ؛
- لا يتضمن انتقال كل القوة الشرائية فقط بقصد استثمار هذه القوة الشرائية في أصول تدر دخلاً وإنما يكون الانتقال أحياناً لوضع رأس المال في مأمن من المخاطر الاقتصادية والسياسية.

ومن الثابت أنه تتدفق سنوياً الملايير من الوحدات النقدية والأصول المالية كرؤوس أموال تمويلية بين الدول المختلفة التي تؤلف مجتمعة النظام الاقتصادي الدولي. وتساعد عملية انتقال هذه الأموال من مناطق الطلب المنخفض عليها إلى مناطق الطلب المرتفع، في تمويل التجارة من السلع والخدمات إضافة إلى التحويلات

الرأسمالية العينية بين الدول. ويتم تدويل هذه التدفقات بفضل وسائل الاتصال الحديثة التي سهلت مهامها وجعلتها أقل كلفة (الحسني، 1999، ص. 267).

وتنقسم التدفقات الدولية لرأس المال إلى نوعين (الأسرج، 2005، ص. 2):

♦ **التدفقات الرسمية:** هي تلك التدفقات التي تتم بقرار من السلطة النقدية في الدولة المقرضة (عادة البنك المركزي)، وتنتج هذه التدفقات عن إدارة السلطة لموارد الدولة المالية لتحقيق أهداف محددة ولتكن -توازن ميزان المدفوعات على سبيل المثال- وتأخذ هذه التدفقات الرسمية عادة شكل المنح والمعونات أو القروض الرسمية لحكومات الدول المتلقية (المدينة). وترتبط إلى حد كبير بالعوامل السياسية، حيث ترى الدول المانحة ضرورة تحقيق أهداف سياسية واقتصادية معينة في المناطق التي توجه قروضها إليها.

♦ **التدفقات الخاصة:** هي التي تخرج من الدولة المقرضة بقرارات خاصة - تدفقات من القطاع الخاص في الدولة (A) إلى القطاع الخاص في الدولة (B) - وتنقسم إلى ثلاثة أنواع هي: الاستثمار الأجنبي المباشر (FDI) والاستثمار الأجنبي غير المباشر (FPI) والقروض المصرفية.

ويمكن القول أن رؤوس الأموال الخاصة تتحرك بهدف تحقيق أكبر عائد ممكن على هذه الأموال، وقد يشتمل هذا الهدف على الرغبة في زيادة الصادرات كما في حالة تسهيلات الموردين، أو على الرغبة في زيادة الأرباح كما في حالة القروض المصرفية والسندات الدولية والاستثمارات المباشرة.

ولإيضاح مفهوم التدفقات الدولية لرأس المال أكثر لابد لنا من توضيح عدد من المفاهيم المتصلة بالموضوع لإزالة الغموض الذي يحيط بها وعليه لابد من التمييز بين المفاهيم الآتية:

❖ **التدفق الداخل لرأس المال (Inflow)**

يشير هذا المصطلح إلى تملك الموجودات الوطنية من قبل المستثمرين غير المقيمين، وأن بيع هذه الموجودات الوطنية سيتخذ صيغة تدفق رأس المال المعاكس، وبالتالي فإن صافي التدفق الداخل لرأس المال يعني تملك غير المقيمين للموجودات الوطنية ناقصاً بيع الموجودات الوطنية من قبل المقيمين. وتتباين أنواع الموجودات المذكورة التي يتضمنها ذلك التدفق تبعاً للمؤسسة الناشرة للبيانات. فصندوق النقد الدولي (IMF) يشير في منشوراته "إحصائيات موازين المدفوعات" حيث يعرف التدفق الداخل لرأس المال على أنه ذلك البند من الحسابات النقدية والرأسمالية لميزان المدفوعات والذي يتألف عادة من مفردات تقع تحت بند التحويلات الرأسمالية والذي يتضمن - استثمارات مباشرة لدولة معينة، وكذلك ما يقع تحت بند استثمارات الحافظة، واستثمارات أخرى والتي تتضمن ديونا قصيرة وطويلة الأجل في شكل قروض مصرفية، وأيضاً ائتمانات تجارية، وقروض من صندوق النقد الدولي (IMF, 2007, p.8).

❖ **التدفق الخارج لرأس المال (Outflow)**

يشير هذا المفهوم إلى تملك المستثمر المقيم لموجودات أجنبية، فمبيعاتها تعرف على أنها التدفق الخارج المعاكس لرأس المال، وأن الفرق بين الاثنين يمثل صافي التدفق الخارج لرأس المال. وضمن مفاهيم صندوق النقد الدولي وإحصائياته التي أشرنا إليها سابقاً، فإن التدفق الخارج لرأس المال يتألف من البنود الدائنة، والتي

تقع تحت بند ما يسمى بتحويلات رأس المال والاستثمار المباشر في الخارج، والموجودات التي تقع تحت بنود الاستثمار المحفظي، والاستثمارات الأخرى (IMF, 2007, p.8).

❖ صافي تدفق رأس المال

يشير المعنى الأول إلى مجموع صافي التدفق الداخل لرأس المال مطروحاً منه مجموع صافي التدفق الخارج لرأس المال وكما هو محدد أعلاه، يكون هذا التدفق موجباً عندما يزيد صافي التدفق الداخل على صافي التدفق الخارج، وسالباً عندما يزيد صافي التدفق الخارج على صافي التدفق الداخل (الجميل، 2000، ص. 189). ويعرف صندوق النقد الدولي صافي تدفقات رؤوس الأموال على أنها مجموع التدفقات الصافية من الاستثمار الأجنبي المباشر، وصافي الاستثمار في المحفظة والمشتقات المالية، بالإضافة إلى تدفقات صافية أخرى للاستثمار، ويستثنى الاستثمار باتجاه الحكومة والهيئات العمومية والسلطات النقدية (IMF, 2011, p.138).

على العموم فإن التدفقات الدولية لرؤوس الأموال باتجاه الدول النامية تتخذ أحد الأشكال التالية (محمد مبروك، 2008، ص. ب-ج):

أ- **المنح والإعانات:** حيث تقدم الدول الأجنبية إلى الدولة النامية منحا أو إعانات سواء أكانت نقدية في صورة عملات قابلة للتحويل أو عينية في صورة سلع وخدمات استهلاكية وإنتاجية. ولا تمثل هذه الوسيلة عبئاً على الدول النامية، حيث لا تحمل في طياتها أي التزام لاحق بالوفاء، إلا أنها من الوسائل التي لا يمكن الاكتفاء بها أو الاعتماد عليها بشكل كلي، حيث تلعب العلاقات السياسية بين الدولة المانحة والدولة المتلقية للمنح دوراً رئيساً في تحديد حجم المنح والإعانات الخارجية ومعدل تدفقها، فضلاً عن سوء استعمال الكثير من البلدان النامية لهذه المنح والإعانات، مما يوجهها وجهة بعيدة عن التنمية الاقتصادية.

ب- **القروض الخارجية:** وهي عبارة عن مبالغ تحصل عليها الدولة النامية من دول أخرى أو من هيئة دولية أو مؤسسات خاصة وتتعهد بسدادها في آجال محددة، وتؤدي عنها فوائد متفق عليها عند إصدار القرض. ويعيب على هذه الوسيلة الصعوبات التي تواجه الدول النامية في الحصول على تلك القروض، فهي ليست متاحة لجميع الدول التي ترغب في الحصول عليها، فضلاً عن الشروط القاسية التي تفرضها الدول الدائنة على الدول المدينة، والتي قد تصل إلى حد المساس بسيادة الدولة النامية واستقلالها السياسي والاقتصادي.

ج- **الاستثمارات الأجنبية:** وهي تحركات الأموال النقدية أو العينية والحقوق المعنوية، من بلد إلى آخر، لإقامة مشروع اقتصادي أو المساهمة في رأس مال مشروع قائم، بهدف تحقيق ربح يفوق ما يتوقع الحصول عليه من البلد المصدر لها. ففي هذه الوسيلة من وسائل التمويل الأجنبي تقوم الدولة الأجنبية من جانبها بالاستثمار في الدولة النامية سواء كان استثماراً مباشراً عن طريق إقامة المشروعات وتملكها كلياً أو جزئياً، أو استثماراً غير مباشر عن طريق شراء أسهم في المشروعات القائمة. وقد وجدت الدول النامية أن هذه الوسيلة هي الأفضل من بين وسائل التمويل الأجنبي، وأن من شأنها تحقيق أهدافها نحو التنمية الاقتصادية، ومن ثم أصبحت

الاستثمارات الأجنبية الوسيلة التمويلية التي تسعى اليوم إلى اجتذابها كافة الدول النامية، إلا أنها لا تخلو من بعض الآثار السلبية والتي سنتعرض لها بالتفصيل من خلال مبحث الاستثمارات الأجنبية.

2. أسباب ودوافع التدفقات الدولية لرأس المال

رغم أن العوامل الاقتصادية هي الدافع الأساسي وراء عملية انتقال رؤوس الأموال، إلا أن هناك عوامل غير اقتصادية وراء انتقالها تتعلق بعوامل الثقة والأمان والاطمئنان، والتي تتجلى في توفير جو سليم مناسب يستثمر في نطاقه الممولون رؤوس أموالهم في الخارج. فالثقة ضرورية بالنسبة لأصحاب رؤوس الأموال وأرباب الأعمال لتهيئة ظروف ملائمة لعقد القروض وفتح الاعتمادات ومنح السلف، والاكتتاب بالأسهم والسندات وإيداع رؤوس الأموال لدى مؤسسات الائتمان والمصارف والمؤسسات المالية المختلفة. إلى جانب هذه الدوافع هناك أسباب أخرى تؤدي إلى انتقال رؤوس الأموال من بلد إلى آخر، ومن أهمها ما يلي (الحسني، 1999، ص. 270-272):

1.2 الزيادة في إنتاجية رأس المال

يبني قرار الاستثمار على أساس المقارنة بين معدل الربحية المتوقع وبين الكلفة المتحققة للمشروع المقترح، وعادة ما يعبر عن الإيرادات المستقبلية بشكل نسب مئوية من العائد بالإنتاجية الحدية لرأس المال. إذن تتأثر حركة رأس المال الأجنبي بدافع الربح. وعليه - وبافتراض ثبات العوامل الأخرى - فإن رأس المال الخاص يجذب إلى تلك البلدان التي يرتفع فيها عائد الاستثمار نسبياً.

فالتحركات الدولية لرأس المال تفسر في أغلبيتها بالبحث عن أفضل عائد للاستثمار من قبل المتعاملين في السوق، الذين يجرون عملية موازنة بين معدلات العائد في مختلف الدول. فخلال عشرين التسعينات من القرن الماضي شهد عائد الاستثمار بالاقتصاديات الناشئة تحسناً ملحوظاً، وهو ما أدى إلى تدفق رؤوس أموال كبيرة إلى المنطقة لأسباب هيكلية وأخرى ظرفية. فالأسباب الهيكلية تتمثل في ميل رؤوس الأموال إلى التحرك من الدول الصناعية باتجاه الدول الناشئة لتمويل مستويات نمو اقتصادي معتبر. أما الأسباب الظرفية لذلك التحرك واسع النطاق للتدفقات الرأسمالية باتجاه الاقتصاديات الناشئة، فتتمثل في انخفاض معدلات الفائدة في الولايات المتحدة (بحوالي 3.8% في بداية التسعينات) وفي بقية دول العالم خلال نفس العشرية، فخلال الفترة 1992-1994 وصل الفرق بين معدلات الفائدة على الودائع بين الولايات المتحدة والأرجنتين، شيلي والمكسيك إلى 4.2%، و 3.7% و 6.9% على التوالي. إضافة إلى انخفاض درجات الخطر السيادي وخطر سعر الصرف في المنطقة نتيجة تبني دول المنطقة لإصلاحات اقتصادية (DIALLO, 1999, p. 10-14).

2.2 الزيادة المستقلة في دالة الطلب على النقود المحلية

يؤثر قانون العرض والطلب على رؤوس الأموال الموظفة، حيث يحتمل أن تقود الزيادة الحاصلة في الطلب على النقود في جذب رأس المال الأجنبي خاصة قصير الأمد.

3.2 العوامل الخارجية وأهمها:

❖ الاختلاف بين أسعار الفائدة الدولية: أي تنتقل رؤوس الأموال من البلدان التي يتوفر فيها رأس مال فائض إلى البلدان التي تعاني شحا منه، فعادة ما ترتفع أسعار الفائدة في بلد العجز وتنخفض في بلد الفائض وبالتالي تتدفق رؤوس الأموال إلى البلدان التي تنسم بارتفاع أسعار الفائدة. وقد استخدمت البلدان الرأسمالية الصناعية سعر الفائدة في إطار سياساتها الاقتصادية الكلية خلال فترة السبعينات من القرن الماضي وما بعدها، كوسيلة لجذب رؤوس الأموال، وهو ما أدى إلى ارتفاعات مستمرة في أسعار الفائدة منذ منتصف السبعينات حتى بلغت ذروتها في 1982، فكان ذلك عاملاً أساسياً في انفجار أزمة المديونية وكساد عالمي ملحوظ.

❖ أسعار الأصول: بالإمكان استخدام الأسعار النسبية للأصول في تفسير أسباب التدفقات الدولية لرأس المال، خاصة في البلدان التي تضم أسواقاً مالية متقدمة، حيث يفترض وجود إحلال غير تام ما بين الأصول المحلية والأجنبية إضافة إلى وجود تدفقات غير تامة لرأس المال فيما بين البلدان.

❖ بيانات ميزان المدفوعات: إن وجود عجز في ميزان مدفوعات البلد يعني وجود تدفق عكسي لموارده من النقد الأجنبي على هيئة رؤوس أموال قصيرة أو طويلة الأجل، وبالتالي يلجأ بلد العجز عادة إلى استقدام رؤوس الأموال الدولية لغرض معالجة حالة العجز المذكورة. مقابل هذا، يقوم بلد الفائض بإقراض دول العجز بعملية أشبه باستثمار ذلك الفائض في بلدان تكون بحاجة إليه.

❖ تقادي المخاطر المختلفة: ومن أهمها (عجام، 2001، ص. 94-95):

- المخاطر السياسية: إن دافع انتقال رؤوس الأموال للاستثمار بالخارج ليس رهناً بمدى تحقيق مردود عالٍ من الأرباح، وإنما من جانب آخر تدخل اعتبارات الاستقرار السياسي في تلك الدولة، ومدى إمكانية وجود الضمانات لرأس المال. فقد تتعرض رؤوس الأموال المحلية إلى خطر المصادرة من قبل السلطات العامة وهكذا يتم تحويلها أو إيداعها في البنوك الأجنبية.

- المخاطر الاقتصادية: يعد التضخم الداء الاقتصادي العصري الذي يسبب فقدان العملة لقوتها الشرائية مما يترتب عليه خسارة الجهة المستثمرة نسبة معينة من مردود استثمارها في الخارج، بالإضافة إلى مخاطر أخرى كارتفاع الاقتطاعات الضريبية، مما يدفع بأصحاب رؤوس الأموال إلى تحويلها إلى مناطق أخرى تقادياً للمعدلات الضريبية المرتفعة.

ولا تعد هذه العوامل الوحيدة المؤثر في حركة رؤوس الأموال، إذ توجد عوامل اقتصادية أخرى تؤثر في حركتها، وإن لم تكن بمدى قوتها في جذب أو دفع ورفع أو خفض الكفاءة الحدية لرؤوس الأموال. ومن هذه العوامل الاقتصادية الدافعة أو الساحبة للحركة من جهة نشاط الصناعة، رواج التجارة، قوة النقد، كثرة فرص الاستغلال في دول متقدمة أو نامية تتوفر فيها الموارد ثم بالمقابل وجود الاضطراب النقدي، العجز المالي، وسعة البطالة وانتشار الأزمات، وغير ذلك من العوامل التي تظهر لتتيح للدافع الأساسي أن يبرز دوره في تشجيع الممولين والمستثمرين على عرض رؤوس الأموال وطلبها لإعادة توظيف الأرباح والموارد الجديدة واستثمارها في مجالات ودول جديدة (لايني، 1987، ص. 30).

3. الآثار المترتبة على التدفقات الدولية لرأس المال

تشهد سنويا العديد من البلدان تدفقات واسعة من رؤوس الأموال الأجنبية. ونظريا تعود هذه التدفقات بالنفع على الدول التي تشارك مباشرة في هذه المعاملات وعلى الاقتصاد العالمي ككل، إذ يساعد التدفق في تمويل التجارة الدولية للسلع والخدمات ويوفر وسيلة لنقل رأس المال الحقيقي بين الدول، وذلك بتوجيه المدخرات الدولية إلى المشروعات ذات الإنتاجية المرتفعة، إضافة إلى مساهمتها في تمويل الموازنات العامة. وبالرغم من هذه المنافع، فقد أثارت هذه التدفقات اهتماما كبيرا لدى خبراء الاقتصاد نظرا لآثارها المحتملة على الاستقرار الاقتصادي الوطني ودرجة منافسة الصادرات، وبالتالي مدى المقدرة على مواجهة الظروف الخارجية. وفيما يلي أهم تلك الآثار المترتبة على انتقال رؤوس الأموال بين مناطق العالم المختلفة، وذلك من وجهة نظر كل من البلد المصدر والمستورد لرأس المال.

❖ البلد المصدر لرأس المال

- إن المكاسب التي يجنيها البلد المصدر لرأس المال هي (الحسني، 1999، ص. 274):
- تحقيق الأرباح المتولدة من استثمار رؤوس الأموال في الخارج في حالة إقامة استثمارات خارجية أو منح القروض واستحصال الفوائد عليها أو حتى تداول العملات في أسواق الصرف الخارجية.
 - يمكن للدول المستثمرة من وراء القيام بالاستثمارات المباشرة السيطرة على السوق الخارجي في الدول المستثمر فيها وذلك من خلال نقل بعض الصناعات والتقنية الخاصة مما يترتب عليه عدم إمكانية منافسة شركات أخرى لها.
 - كذلك يمكن تسويق العديد من منتجات البلدان، خاصة الصناعية منها، إلى الدول المختلفة عن طريق فتح فروع لها أو بنوك في هذه الأخيرة.
 - يمكن فرض السيطرة الاقتصادية (وحتى السياسية أحيانا) على البلد المستورد لرؤوس الأموال في إطار الاستثمار الأجنبي المباشر أو في حالة تقديم القروض الخارجية من مصدر معين لفترات طويلة مما يقود إلى ربط البلد المقترض بتبعية مالية واقتصادية للخارج.
 - محاربة التضخم النقدي في الاقتصاد المحلي للدول التي لديها موارد مالية فائضة تزيد عن الطاقة الاستيعابية لاقتصادها. وعادة ما تشجع هذه الدول على استثمار الفائض النقدي في مشاريع اقتصادية تعتمد أساسا على صادرات الدولة المستثمرة نفسها.
- أما التحذيرات التي تحيط بعملية تصدير رأس المال للخارج فهي تتمثل في (عجام، 2001، ص. 94-104):
- ارتفاع معدلات التضخم في الدول المستقبلة مما يؤدي إلى تراجع القيمة الشرائية لرأس المال. والجدير بالذكر أن تأثير التضخم على الاستثمارات الخارجية يتوقف بالدرجة الأولى على نوع الاستثمارات. فالاستثمارات ذات السيولة العالية (كالودائع المصرفية والأسهم والسندات وغيرها) تكون أكثر تعرضا لآثار التضخم السلبية من الاستثمارات ذات السيولة المنخفضة مثل العقارات وغيرها، على اعتبار أن أسعار الأصول الثابتة عادة ما ترتفع مع ارتفاع المستوى العام للأسعار في الدولة المستثمر فيها.

- الخسارة بسبب التغير في القوانين المحلية، فقد يسبب خلق الحواجز الجمركية أمام التجارة في الدولة المستثمر فيها أو صدور قوانين تحديد الأسعار أو النقد الأجنبي نشوء خسائر بالنسبة للدولة المستثمرة. فعند منع الاستيراد أو التصدير أو الحد منهما، أو تدخل الدولة المستثمر فيها في تحديد أسعار المواد، فإن ذلك قد يؤثر على حجم مردود الاستثمارات الخارجية بالنسبة للدولة المستثمرة.
- تجميد الأموال المستثمرة في الخارج، ورغم أن هذه الظاهرة تشكل انتهاكا صريحا لكل الأعراف والالتزامات الدولية، إلا أنها تثبت بأنه إذا كان هدف الدولة من استثماراتها الخارجية هو تحقيق قوة رادعة في مواجهة الدولة المستثمر فيها فإن هذا الهدف قد يتحقق ولكن بشكل معاكس.
- انخفاض سعر صرف العملة المستثمر فيها.

❖ البلد المستورد لرأس المال

- لا شك أن البلد المستورد لرأس المال سيحصل على المنافع التالية (الحسني، 1999، ص. 275):
- تزايد القوة الشرائية للبلد - وخاصة القروض - مما يعزز من موقف ميزان المدفوعات.
- الإسراع في عملية التنمية الاقتصادية على الأمد البعيد، حيث يتمكن بلد العجز من تحقيق معدلات عالية للنمو دون الحاجة إلى اتباع سياسات انكماشية كما في حالة القروض الإنتاجية، إضافة إلى نقل التكنولوجيا.
- الحصول على جزء من العوائد التي يحققها رأس المال الأجنبي، من خلال الضرائب المفروضة على الاستثمار الأجنبي.
- بالرغم من أهمية الاستثمارات الخارجية في تحقيق نهوض اقتصادي بالنسبة للدول المستثمر فيه، فإن هناك مخاطر كثيرة والتي يمكن بيانها فيما يلي (عجام، 2001، ص. 105-111):
- تعتبر رؤوس الأموال الأجنبية - وخاصة القروض - من أدوات الضغط السياسي والاقتصادي، التي تسلب الدولة المستثمر فيها الكثير من مقومات سيادتها الوطنية، سواء فيما يتعلق بمواقفها الدولية، أو التدخل في شؤونها الداخلية.
- تعتبر التحويلات الخارجية بالعملة الأجنبية من أبرز المشاكل التي تواجه الدول النامية الحاصلة على قروض أجنبية أو التي تتواجد فيها استثمارات أجنبية. ففي الكثير من هذه الدول تشكل الأرباح المحولة أضعاف المبلغ المستثمر أصلا. لذا فإن بعض الدول المستثمر فيها تعمل على تحديد التحويلات الخارجية ومراقبة عمليات الشركات والمؤسسات الأجنبية فيها، وتقع في مشاكل لا حصر لها مع تلك الشركات وحكوماتها. ضف إلى ذلك أن عملية طلب القروض الأجنبية ينتج عنها تحويل معاكس للموارد المالية إلى الدول الدائنة الأخرى.
- يخلق تدفق رأس المال ضغطا لتغيير أسعار الصرف، لأنها تخلق زيادة في الطلب على عملة الدولة المستقبلية للتدفق الرأسمالي، ويصبح هذا الضغط هائلا أحيانا. وعند حدوث ذلك، تواجه السلطات الخيار بين أن تسمح لسعر الصرف بالتكيف مع تدفق رأس المال أو تقاوم الضغط لتغيير أسعار الصرف عن طريق تدخلها في سوق الصرف الأجنبي، أو تفرض قيودا على معاملات التمويل الدولية. وقد يدمر الخيار الأول تنافسية سلع الدولة المتاجر بها دوليا أو يخلق ضغطا تضخيميا محليا، والخيار الثاني يجعل محاولة التحكم في الأوضاع النقدية المحلية أكثر صعوبة. ويتدخل الخيار الثالث مباشرة بالتجارة والاستثمار الدولي (هدسون وهرندر، 1987، ص. 397).

- تشجيع الاستهلاك التفاخري ومحاربة الادخار. فمن سمات الدول النامية ارتفاع الميل للاستهلاك، وانخفاض حجم المدخرات، وعدم القدرة على تكوين رأس المال الإنتاجي. وفي حال الاعتماد على المدخرات الأجنبية تصاب الجهود المبذولة لتعبئة المدخرات المحلية بالشلل، خاصة وأن بعض فئات المجتمع من ذوي الدخل المنخفض - تزيد من استهلاكها التفاخري للسلع المستوردة تشبها بالفئات الغنية في المجتمع. وهذا ما يطلق عليه مصطلح "الأثر التفاخري"، فاستيراد رأس المال من الخارج يقلص من الجهود المبذولة لتحسين النظام المصرفي ووضع دعائم لتجميع المدخرات إن وجدت.

- قد لا تساهم هذه التدفقات إلى الداخل في تخصيص الاستثمارات الرشيدة والطويلة الأجل إلا بنسب ضئيلة، لأن الذي يحدد ذلك هو آراء المضاربين. عندئذ قد تحدث صعوبة في اتخاذ القرارات المتعلقة بمقادير وتنظيم وتوقيت السياسات الاقتصادية اللازمة التي تعتمد على الأهداف الاقتصادية للبلاد المتلقي وعلى نظام صرفه الأجنبي والقيود المؤسسية السائدة. فمثلا من شأن المربحة على أسعار الفائدة إعاقه عمل البنوك المركزية للبلدان المستوردة في تباع سياسات نقدية مستقلة عن تلك المتبعة لدى مثيلاتها الأجنبية، ولا شك أن هذا الحال سيؤخر من العملية التصحيحية للبلدان المستوردة وبالتالي تصاعد التزاماتها المالية الدولية (الحسني، 1999، ص. 267).

- ارتفاع الأسعار وعرقلة التمويل الذاتي المحلي. فالاعتماد على التمويل الخارجي يقلل من أهمية التمويل الذاتي للمشاريع الإنتاجية في الاقتصاد الوطني والاعتماد على الذات، وذلك بسبب ارتفاع تكلفة إنشاء المشاريع ونقل التقنية بصورة مغلقة، ويرجع ارتفاع الأسعار إلى شهادات البراءة وامتيازات في توزيع الأرباح وعلاوات في أسعار شراء المواد من الشركة الأم... الخ. ونتيجة لارتفاع نفقات الإنشاء والإنتاج تظهر تأثيرات سلبية جانبية كثيرة، كارتفاع أسعار السلع في السوق المحلي، بحيث لا تتناسب مع الدخل إطلاقاً، انعدام قدرة السلع التي تصدرها الدولة على المنافسة في الخارج، وكذلك تقليص المدخرات المحلية بسبب ارتفاع معدل الاستهلاك.

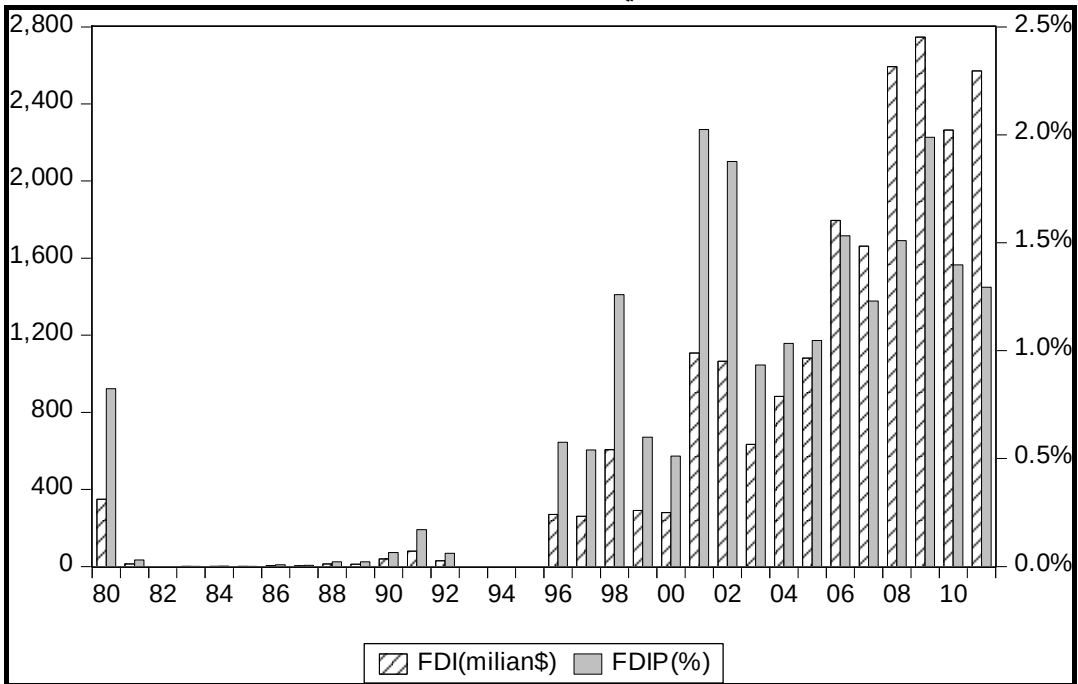
II. واقع تدفقات رؤوس الأموال الدولية للجزائر

سعت الجزائر على غرار باقي دول العالم للاندماج في الاقتصاد العالمي. فبعد استرجاعها للاستقلال السياسي حاولت جاهدة دعمه بالاستقلال الاقتصادي، فتبنت إستراتيجية للتنمية بالاعتماد على السياسة الاقتصادية الاشتراكية، لذا ظل التوجيه المركزي والتسيير الإداري الأحادي مهيمنا على الحياة الاقتصادية منذ الاستقلال. فاهتمت الدولة بالمؤسسات الكبرى تماشياً مع سياسة الصناعات المصنعة الثقيلة التي حاولت اختصار المسافة نحو التقدم الصناعي والاقتصادي. لكن ما إن تأكد فشل بلوغ نموذج التنمية الاقتصادية المتبع خلال 1970-1990، استوجب الانتقال بخطى متسارعة من الاقتصاد المخطط، إلى اقتصاد تحكمه آليات السوق الحرة المنفتحة على العالم الخارجي. فقامت الجزائر بوضع برنامج للإصلاح الاقتصادي نتيجة اتفاق مع صندوق النقد الدولي والبنك العالمي، وذلك بهدف إحداث إصلاحات هيكلية في الاقتصاد الوطني، تحاول من خلالها إرساء قواعد اقتصاد السوق، وذلك بتحرير تجارتها الخارجية، وفتح أسواقها للسلع والخدمات الأجنبية، فضلاً عن إعادة هيكلة نظامها الجمركي، تماشياً مع مرحلة العهد الجديد الذي يمس جميع القطاعات المكونة للاقتصاد الوطني عموماً، والقطاع الخاص خصوصاً (عبد العزيز، 2013، ص. 168).

وقد عملت الجزائر على تحرير حساب رأسمالها مع إبقاء القيود والضوابط على بعض المعاملات لاسيما ما تعلق بخروج رؤوس الأموال. وإذا أخذنا بعين الاعتبار أن مختلف الدول التي قامت بتحرير حساباتها الخارجية قد استفادت من مزايا التكامل المالي الدولي بدرجات متفاوتة، تعكس مدى التقدم الحاصل في عملية التحرير لحساباتها الرأسمالية، ولعل أهم مؤشر على ذلك هو مدى استقطاب تدفقات رأس المال الخاص وزيادة معدلات النمو الاقتصادي. وعلى العموم تتميز الجزائر بضعف تكاملها مع الأسواق المالية الدولية نظرا لاستفادتها الضعيفة جدا من الاستثمارات الأجنبية المباشرة مقارنة باقتصاديات أخرى ذات الدخل المتوسط حيث بلغ متوسط صافي التدفقات خلال الفترة 1980-2009 ما مقداره 0.6% من الناتج المحلي الإجمالي وحوالي 36% من مجموع هذه الحصة موجهة للاستثمار في قطاع المحروقات (بقة ومرغيت، 2013، ص. 13).

ويتضح من خلال الشكل رقم (1) أن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر باتجاه الجزائر خلال النصف الأول من عشرية الثمانينات لا تذكر تقريبا، حيث انخفضت من 348 مليون دولار في 1980 إلى 0.4 مليون دولار في 1985، ورغم التحسن المتواضع الذي شهدته تدفقات الاستثمار الأجنبي خلال النصف الثاني من عشرية الثمانينات حيث سجلت 12 مليار دولار في 1989، إلا أن نسبتها إلى الناتج المحلي الإجمالي لم تتجاوز 0.02%. وهو أمر طبيعي جدا نظرا لاعتماد الجزائر على السياسة الاقتصادية الاشتراكية، والتركيز على دور الدولة في بناء الاقتصاد من خلال الاهتمام المركز بالمؤسسات الكبيرة، ولم تولي اهتماما كبيرا بجلب رأس المال الأجنبي، خاصة بعد ما وفرته الطفرة البترولية من موارد مالية.

شكل رقم (1): تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوافدة إلى الجزائر خلال الفترة 1980-2011



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على الإحصائيات المتوفرة في قاعدة بيانات مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية UNCTAD على موقعها الإلكتروني: <http://unctadstat.unctad.org>

أما عشرية التسعينات فقد عرفت نوعاً ما تحسناً في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، وشهدت الفترة 90-93 اهتمام السلطات الجزائرية بالاستثمار الأجنبي المباشر بشكل ملفت للانتباه، حيث راجعت القوانين المتعلقة به، سواء كان ذلك في قطاع المحروقات أم في غيره، إذ عدلت بعضها وأضافت أخرى، بغية الانفتاح أكثر على القطاع الخاص، داخليا كان أم خارجيا، وكذا العمل على توفير مناخ أعمال يسمح بجلب رأس مال أجنبي، وهذا من خلال إعطاء الحرية الاقتصادية للمتعاملين الاقتصاديين على أساس مبدأ المنافسة التامة. وبناء على ما تقدم، فقد سجلت الفترة تشريعين يتعلقان بالاستثمار الأجنبي المباشر كحلول يمكن أن تأتي بنتيجة تخفف من الحدة التي بلغتها ندرة مصادر التمويل. ويتعلق الأمر ب(تومي، 2011، ص. 89-90):

- قانون النقد والقرض: حيث تمت المصادقة عليه في 14 أبريل 1990، والذي أسست من خلاله الدولة الجزائرية بشكل رسمي لإرساء قواعد التسيير الاقتصادي الحر، وذلك من خلال تحرير نظام الاستثمار وإلغاء كل التشريعات السابقة مثل قانون 13/82 وقانون 13/86، المتعلقين بشركات الاقتصاد المختلط، إقرار نظام صاحب الامتياز والبائع بالجملة كمرحلة وسيطة نحو الاستثمار الأجنبي المباشر، انتقاء المشاريع الاستثمارية، حيث يأخذ مجلس النقد والقرض بالنسبة لصاحب التصريح بالاستثمارات شكل قرار مطابقة، أما في حالة صاحب الامتياز والبائع بالجملة فيأخذ شكل اعتماد.

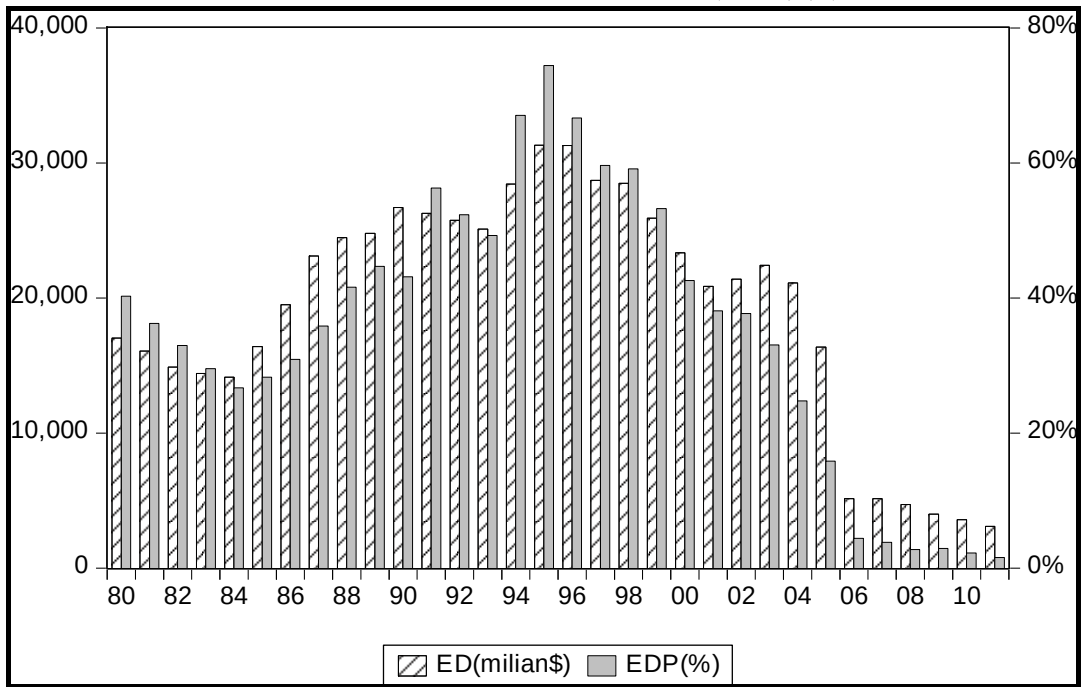
- قانون ترقية الاستثمارات: جاء المرسوم التشريعي رقم 12/93 المؤرخ في 5 أكتوبر 1993 والمتعلق بترقية الاستثمارات من طرف المجلس الأعلى للدولة، ويتميز بانفتاح أكثر للاقتصاد الوطني، من خلال تحسين الشروط المتعلقة بجذب واستقبال رؤوس الأموال الأجنبية، وقد بدا هذا بوضوح من خلال المراجعة الشاملة، عدم التمييز بين المتعاملين المحليين والأجانب، بالإضافة إلى المبادئ التي جاء بها، كالحرية الكاملة للاستثمار، وعدم التفرقة، واللجوء إلى التحكيم الدولي، ومبدأ حرية التحويل، والتركيز على شباك واحد لاستقبال المشاريع الاستثمارية المتمثل في الوكالة الوطنية لدعم وترقية الاستثمارات.

ونتيجة لذلك ارتفعت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوافدة إلى الجزائر من 40 مليون دولار في 1990 إلى 607 مليون دولار في 1998، أي تضاعفت بأكثر من 15 مرة، ثم انخفضت خلال سنتي 1999-2000 إلى ما يقارب 291 و280 مليون دولار على التوالي، لتشهد خلال السنوات الموالية نمواً معتبراً من 1108 مليون دولار في 2001 إلى 2571 مليون دولار في 2011، مسجلة أعلى قيمة لها سنة 2009 والتي بلغت 2747 مليون دولار. هذا التحسن يعزى إلى مجموعة من التعديلات على قوانين الاستثمار وكذلك الدعم الحكومي.

لكن بالرجوع إلى تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر كنسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي نجدها مخيبة للآمال، فهي لم تتجاوز 2%، الشيء الذي يعكس ضعف استقطاب الجزائر لمثل هذه التدفقات. إن هذه القيمة الهزيلة، وهذا التباطؤ في التطور، لهما ما يبررهما، إذ لا يمكن أن ننتظر بتساؤل قدوم مثل هذا الاستثمار، ومناخ الاستقبال لا يبعث على الارتياح إطلاقاً. فالجزائر كما شهدنا من خلال المطلب السابق تصنف في المراتب الأخيرة لمؤشر التنافسية العالمي.

ومن المعلوم أن تجربة الجزائر في مجال تمويل التنمية عن طريق القروض الخارجية كانت تجربة مريرة، فالمديونية أثقلت كاهلها وأذعنت سيادتها وأجبرتها على الخضوع لوصفات المؤسسات الدولية، هاته الوصفات والتي إن ساعدت الجزائر على تحسين بعض المؤشرات الاقتصادية، فقد أهملت الجانب الاجتماعي، مما انعكس على تنمية الموارد البشرية في الجزائر. فحجم الديون الخارجية غير المسددة للجزائر ارتفع بـ 10 مليار دولار خلال الفترة 1982-1989 ليمثل نسبة 44% إلى الناتج المحلي الإجمالي. ونتيجة رفض الجزائر إعادة جدولة ديونها واللجوء المتزايد للقروض خاصة المصرفية التي تنسم بارتفاع أسعار الفائدة وبتغيرها حسب السوق، وصلت خدمة الديون حدا لا يطاق في 1992. اضطرت الجزائر إلى طلب إعادة جدولة ديونها، وأرسل صندوق النقد الدولي بعثة إلى الجزائر التي اقترحت منح 800 مليون دولار لمدة 18 شهرا لدعم ميزان المدفوعات، وبالمقابل يتعين على الدولة تخفيض الدينار وتحرير التجارة وتقليص النفقات العامة وخصخصة بعض المؤسسات الحكومية، وطبقت برامج الصندوق التي باتت تسيطر على كافة المعطيات المالية والتجارية والنقدية، فتحسنت تدريجيا مالية الدولة ولكن على حساب تدهور معيشة المواطنين. وبفضل إتباع الحكومة الجزائرية لسياسة التسديد المسبق أصبح حجم الديون الخارجية للجزائر يمثل 1.5% إلى الناتج المحلي الإجمالي في سنة 2011.

شكل رقم (2): حجم الديون الخارجية للجزائر خلال الفترة 1980-2011

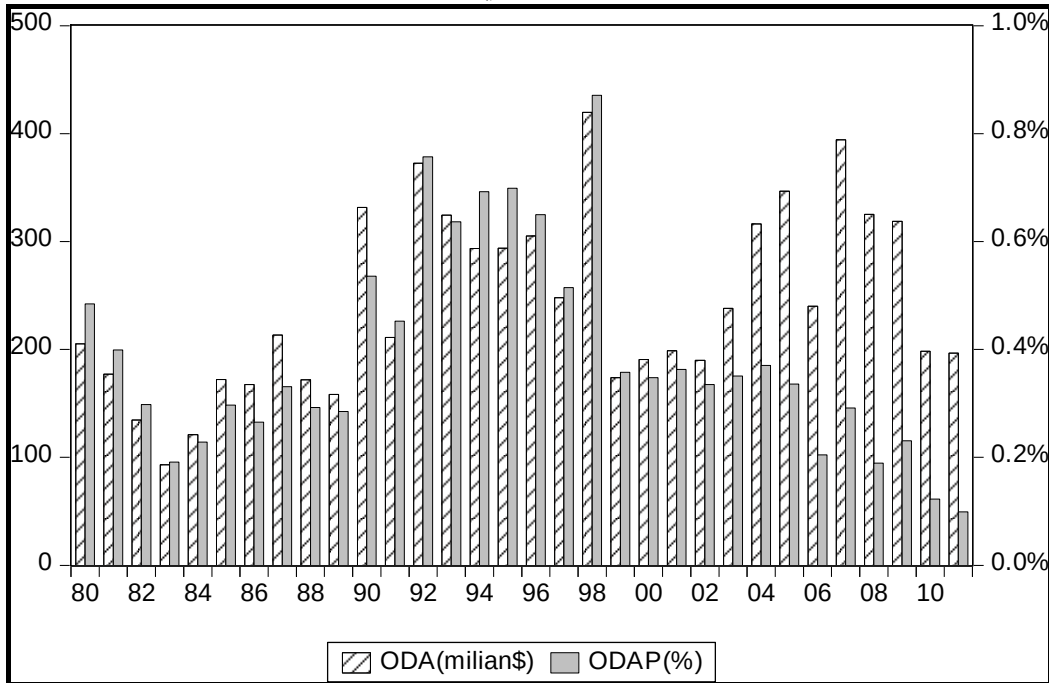


المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على الإحصائيات المتوفرة في قاعدة بيانات مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية UNCTAD على موقعها الإلكتروني: <http://unctadstat.unctad.org>

تتميز المساعدات الرسمية للتنمية بضآلة حجمها مقارنة مع بقية مصادر التمويل الخارجي للتنمية في الجزائر، فقد انخفضت هذه التدفقات من 205 مليون دولار في 1980 إلى ما يقارب 94 مليون دولار سنة 1983، لتشهد خلال السنوات 1984-1987 بعض الارتفاع حيث قدرت بـ 213 مليون دولار. وظلت المساعدات الرسمية

للتنمية التي تلقتها الجزائر خلال عشرية الثمانينات متذبذبة ما بين ارتفاع وانخفاض، حيث سجل أعلى مستوى لها سنة 1998 والذي قدر بحوالي 420 مليون دولار، لتتخفص في السنة الموالية إلى أدنى مستوى لها خلال العشرية والذي قدر بـ 174 مليون دولار. ولم تتغير سمة المساعدات الرسمية للتنمية التي تلقتها الجزائر خلال الـ 12 سنة الأخيرة من فترة الدراسة وظلت تتميز بتواضعها وتذبذبها من سنة إلى أخرى. وبالرجوع إلى نسبة هذه التدفقات إلى الناتج المحلي الإجمالي يلاحظ أنها لم تتجاوز 0.88% طول فترة الدراسة، وهي نسبة تعكس ضعف هذا المصدر التمويلي للتنمية في الجزائر.

شكل رقم (3): المساعدات الرسمية للتنمية في الجزائر خلال الفترة 1980-2011



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على الإحصائيات المتوفرة في قاعدة بيانات مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية UNCTAD على موقعها الإلكتروني: <http://unctadstat.unctad.org>

III. الإجراءات المنهجية للدراسة التطبيقية

تأكيدا للمعلومات الواردة في الجانب النظري ورغبة في الإطلاع على دور التدفقات الدولية لرؤوس الأموال في دفع عجلة التنمية، فإننا سنحاول اختبار هذا الأثر من خلال تقدير نماذج انحدار متعدد.

1. متغيرات النموذج

وسنحاول إثبات فرضية البحث من خلال استخدام أكثر من نموذج رياضي، نربط في كل مرة بين متغير تابع يعبر عن أحد مؤشرات التنمية بثلاث متغيرات مستقلة وهي الاستثمار الأجنبي المباشر، المديونية الخارجية، المساعدات الرسمية للتنمية، وسنضطر إلى إسقاط تدفقات الاستثمار المحفزي من نموذج الدراسة نظرا لعدم توفر بيانات دقيقة حوله. لذلك فمتغيرات الدراسة تتمثل في:

❖ المتغيرات المستقلة، وتتمثل في:

- تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوافد، ونرمز له بـ "FDI"،
- قيمة القروض الخارجية غير المسددة، ونرمز لها بـ "ED"،
- المساعدات الرسمية للتنمية، ونرمز لها بـ "ODA".

وقد اعتمدنا على قاعدة بيانات مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية UNCTADSTAT للحصول على السلاسل الزمنية للمتغيرات المستقلة خلال الفترة الممتدة من 1980 إلى 2011، حيث أن المتغيرات مقاسة بمليون دولار أمريكي على أساس الأسعار الجارية وأسعار الصرف الجارية، مع العلم أننا في بعض النماذج نستخدم المتغيرات المستقلة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي أو متوسط نصيب الفرد من هذه التدفقات لتوحيد وحدة قياس المتغير التابع والمتغيرات المستقلة من أجل الحصول على نتائج تقدير أفضل.

❖ المتغيرات التابعة: وتتمثل في بعض المؤشرات التي نعتقد أنها تعكس درجة التنمية الاقتصادية المحققة؛

- متوسط الدخل الحقيقي للفرد: والذي يعكس متوسط نصيب الفرد من السلع والخدمات التي تنتجها الدولة خلال سنة، وهو من أكثر المقاييس شمولاً لأنه يعطي صورة عن حالة الاقتصاد من انكماش ورواج، وما إذا كان الاقتصاد في حاجة إلى تحريك ودفع، أم يحتاج إلى كبح. ونرمز له بـ "GDP" وقد تم الحصول على بيانات هذا المتغير من قاعدة بيانات صندوق النقد الدولي، ويحسب هذا المتغير بقسمة الناتج المحلي الإجمالي (محسوباً وفقاً لطريقة تعادل القوة الشرائية ومقيماً بالدولار الأمريكي) على عدد السكان.
- هيكل الإنتاج: ممثلاً بنسبة الإنتاج الصناعي إلى الناتج المحلي الإجمالي، ونرمز له بـ "ind" وتم الحصول على بيانات هذا المتغير من قاعدة بيانات مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، ويمثل نسبة مساهمة قطاع الصناعة في القيمة المضافة للناتج المحلي الإجمالي.
- مؤشر الفجوة الادخارية: "savings gap" ويقاس نسبة تغطية المدخرات المحلية للاستثمارات اللازمة لتحقيق معدل النمو المستهدف، ونرمز له بـ "SG" وتحسب بالفرق بين إجمالي الادخار المحلي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي وإجمالي الاستثمار كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي. وقد تم الحصول على البيانات اللازمة لحساب هذا المؤشر من قاعدة بيانات صندوق النقد الدولي.
- نسبة الانكشاف التجاري: "the proportion of trade exposure" مقاسة بنسبة الواردات إلى الناتج المحلي الإجمالي، إذ أن ارتفاع هذه النسبة يدل على شدة الاعتماد على الخارج في توليد الناتج المحلي، ونرمز له بـ "IMP"، وقد تم الحصول على البيانات اللازمة لحساب هذا المؤشر من قاعدة بيانات مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية.
- مستوى التشغيل: ويعبر عن حجم القوة العاملة، ونرمز له بـ "OM"، وقد تم الحصول على بيانات هذا المؤشر من قاعدة بيانات مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية.
- معدل التضخم: ويمثل معدل نمو مؤشر أسعار المستهلك "CPI"، معبراً عنه بنسب مئوية، ونرمز له بـ "INF"، وقد تم الحصول على بيانات هذا المؤشر من قاعدة بيانات مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية.

وكما أوضحنا سابقا سيتم في كل مرة تقدير نموذج انحدار متعدد باستخدام طريقة المربعات الصغرى، وبلاستعانة بالبرنامج الإحصائي Eviews8 لتحديد أثر المتغيرات المفسرة على كل متغير تابع. كما سوف نعتمد على مستوى معنوية 5% سواء فيما يخص المعنوية الإحصائية أو مختلف الاختبارات.

2. الصيغة الرياضية للنموذج

من أجل معرفة الصيغة الرياضية المناسبة لتقدير نماذج الظاهرة محل الدراسة سنقوم بتجريب نوعين من الصيغ الرياضية لمعادلات النموذج وهي الخطية واللوغارتمية. حيث تعطى الصيغة الرياضية لكل نموذج على النحو التالي:

❖ النموذج الخطي

$$Y_i = \beta_0 + \beta_1 FDI_i + \beta_2 ED_i + \beta_3 ODA_i + \mu_i$$

حيث:

Y: المتغير التابع والذي يتم استبداله في كل مرة بأحد مؤشرات التنمية.

μ_i : حد الخطأ الذي يجب إضافته للنموذج لينوب عن باقي المتغيرات التي تؤثر على النموذج ولم تدرج لأسباب معينة.

$\beta_0, \beta_1, \beta_2, \beta_3$ تمثل معاملات النموذج

أ: يعبر عن عدد المشاهدات

❖ **النموذج اللوغارتمية:** وفقا للصيغة اللوغارتمية الخطية يتم تحويل قيم المشاهدات (المتغيرات المكونة للنموذج) إلى قيم لوغارتمية، ومنه الشكل العام للنموذج اللوغارتمية يكون كالآتي:

$$LY_i = \beta_0 + \beta_1 LFDI_i + \beta_2 LED_i + \beta_3 LODA_i + L\mu_i$$

ليصبح النموذج يعبر عن المرونة.

3. اختبار الفرضيات

قد يكون النموذج المبني من طرفنا صحيحا أو غير صحيح، وتثبت صحته من خلال اختياره.

❖ **اختبار المعنوية الإحصائية للمعاملات:** ويتم ذلك من خلال دراسة المعنوية الإحصائية لمعاملات الانحدار المقدر لكل متغير مفسر على حده باستخدام اختبار Student، والذي يستخدم لتقييم معنوية تأثير المتغيرات التفسيرية في المتغير التابع في نموذج الانحدار الخطي المتعدد (شيخي، 2012، ص. 72).

وانطلاقا من الفرضيات التالية:

$$H_0 : \beta_j = 0$$

$$H_1 : \beta_j \neq 0$$

عند مستوى معنوية 5% نقارن t المحسوبة بـ t المجدولة، وبما أن درجات الحرية $(n-k) > 8$ فإذا كانت t المحسوبة بالقيمة المطلقة أكبر من 2 نرفض فرض العدم ونقبل الفرض البديل، أي أن المعلمة لها معنوية إحصائية.

اختبار المعنوية الكلية للنموذج: ولدراسة المعنوية الإحصائية للنموذج ككل نستخدم على اختبار Fisher، ويستخدم هذا الاختبار لدراسة معنوية كل المعلمات في آن واحد حيث تستخدم الإحصائية الفرضية التالية (السيفو ومشعل، 2003، ص. 236):

$$H_0 : \beta_0 = \beta_1 = \beta_2 = \dots \beta_K = 0$$

$$H_1 : \beta_0 \neq 0 \vee \beta_1 \neq 0 \vee \beta_2 \neq 0 \vee \dots \beta_K \neq 0$$

ونقارن F المحسوبة ب F الجدولية عند درجة حرية البسط (k-1) ودرجة حرية المقام (n-k) فإذا كانت F المحسوبة أكبر من F الجدولية نرفض فرض العدم ونقبل الفرض البديل، أي أنه يوجد على الأقل متغير واحد لا يساوي الصفر والنموذج ككل له معنوية.

❖ اختبار جودة التوفيق والارتباط: وذلك باستخدام معامل التحديد المتعدد R^2 الذي يشير إلى النسبة التي يمكن تفسيرها من التغير الكلي في المتغير التابع بدلالة المتغيرات المستقلة المدرجة في دالة الانحدار المتعدد. أي هو مقياس يوضح نسبة مساهمة المتغيرات المستقلة في تفسير التغير الحاصل في المتغير التابع (عطية، 2055، ص. 266-267). ويلاحظ أن قيمة معامل التحديد المتعدد تزداد كلما أضفنا متغيرا تفسيريا جديدا، ويندر أن تنقص، وذلك لأن البسط يزداد في حين يظل المقام ثابتا. ولتفادي هذا القصور يتعين أن نصحح قيمة معامل التحديد بحيث لا تتأثر بعدد المتغيرات التفسيرية، وذلك عن طريق أخذ عدد درجات الحرية في الحسبان عند حساب معامل التحديد (تومي، 2011، ص. 94).

وتتراوح قيمة معامل التحديد بين الصفر والواحد. فإذا كان يساوي واحد فإن هذا يعني أن المقدرة التفسيرية للنموذج كاملة وأن جودة التوفيق عند حدها الأقصى، أما إذا كان يساوي صفرا فإن هذا يعني أن المقدرة التفسيرية للنموذج منعدمة وأن جودة التوفيق عند الحد الأدنى.

IV. تقدير وتقييم النماذج: يلخص الجدول رقم (1) نتائج تقدير نماذج الدراسة.

جدول رقم(1): نتائج تقدير النماذج وفقا لطريقة المربعات الصغرى

المتغير التابع	β_0	β_1	β_2	R^2	$\bar{R}^2$	F
النموذج الأول	LGDP	9.67 (38.25)	0.05 (3.81)	- 0.21 (-5.57)	0.79	0.78
النموذج الثاني	IND	45697.87 (5.38)	17.37 (5.32)	- 1.02 (-2.99)	0.87	0.86
النموذج الثالث	SG	-29.59 (-11.29)	- 0.002 (-2.79)	0.0002 (2.57)	0.73	0.71
النموذج الرابع	IMP	16033.55 (4.84)	9.27 (7.29)	- 0.38 (-2.84)	0.91	0.90
النموذج الخامس	MO	3290.86 (4.06)	3.06 (9.83)	0.13 (4.04)	0.84	0.83
النموذج السادس	INF	-239.52 (-2.22)	0.38 (9.20)	0.02 (4.34)	0.81	0.79

النموذج الأول: متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي

ويتضح من خلال تقدير النموذج وجود علاقة طردية مع تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، حيث أن الأثر الحدي يساوي 0.05 أي أن تغير FDI بوحدة واحدة تؤدي إلى تغير في GDP بـ 0.05، بينما يرتبط متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي بعلاقة عكسية بقيمة القروض الأجنبية، حيث أن الأثر الحدي يساوي 0.21 أي أن تغير ED بوحدة واحدة تؤدي إلى تغير في GDP بـ 0.21.

النموذج الثاني: هيكل الإنتاج

ويتضح من خلال تقدير النموذج وجود علاقة طردية بين تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر وهيكل الإنتاج، حيث أن الأثر الحدي يساوي 17.37 أي أن زيادة FDI بوحدة واحدة تؤدي إلى زيادة القيمة المضافة للناتج الصناعي بـ 17.37؛ في حين ترتبط القيمة المضافة للناتج الصناعي بعلاقة عكسية بقيمة الديون الخارجية، حيث أن تغير القروض الأجنبية بوحدة واحدة تؤدي إلى تغير في حجم التشغيل بـ 1.02.

النموذج الثالث: مؤشر الفجوة الادخارية

ويتضح من خلال تقدير النموذج وجود علاقة عكسية بين الفجوة الادخارية وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، حيث أن الأثر الحدي يساوي 0.002 أي أن تغير FDI بوحدة واحدة تؤدي إلى تغير في SG بـ 0.002؛ بينما ترتبط الفجوة الادخارية بعلاقة طردية بقيمة القروض الأجنبية، حيث أن الأثر الحدي يساوي 0.0002 أي أن تغير ED بوحدة واحدة تؤدي إلى تغير في SV بـ 0.0002.

النموذج الرابع: نسبة الانكشاف التجاري

ويتضح من خلال تقدير النموذج وجود علاقة طردية بين تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر ونسبة الانكشاف التجاري، حيث أن الأثر الحدي يساوي 9.27 أي أن زيادة FDI بوحدة واحدة تؤدي إلى زيادة IMP بـ 9.27؛ في حين ترتبط نسبة الانكشاف التجاري بعلاقة عكسية بقيمة الديون الخارجية، حيث أن تغير القروض الأجنبية بوحدة واحدة تؤدي إلى تغير في حجم IMP بـ 0.38.

النموذج الخامس: حجم التشغيل

أوضحت نتائج التقدير وجود علاقة طردية بين حجم اليد العاملة وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، وتتوافق هذه النتيجة مع التوقعات القبلية ومنطق النظرية الاقتصادية، حيث أن الأثر الحدي يساوي 3.06 أي أن تغير FDI بوحدة واحدة تؤدي إلى تغير في MO بـ 3.06. ويرتبط حجم اليد العاملة بعلاقة طردية بقيمة الديون الخارجية، حيث أن تغير القروض الأجنبية بوحدة واحدة تؤدي إلى تغير في حجم التشغيل بـ 0.13.

النموذج السادس: معدل التضخم

أوضحت نتائج التقدير وجود علاقة طردية بين معدل التضخم وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، حيث أن الأثر الحدي يساوي 0.38 أي أن تغير FDI بوحدة واحدة تؤدي إلى تغير في INF بـ 0.38، كما يرتبط معدل التضخم بعلاقة طردية بقيمة الديون الخارجية، حيث أن تغير القروض الأجنبية بوحدة واحدة تؤدي إلى تغير في معدل التضخم بـ 0.02.

الخاتمة

من المتعارف عليه اقتصاديا، أن التدفقات الدولية لرؤوس الأموال تساهم في دفع عجلة التنمية الاقتصادية وبالرغم من صحة هذه العلاقة على وجه العموم في كثير من الدول المتقدمة وكذا بعض الدول الناشئة، إلا أن الدراسات التطبيقية الحديثة التي أجريت في عدد من الدول النامية تشير إلى أن هذه العلاقة ليست مستقرة وقد تختلف من اقتصاد إلى آخر في الاتجاه والمقدار. حتى أن هذه العلاقة قد تتعرض للتقلب في اتجاهها ومقدارها في الاقتصاد نفسه من فترة زمنية إلى أخرى. حيث توصلنا من خلال اختبار فروض الدراسة إلى النتائج التالية:

- فيما يخص الفرضية الأولى تبين أنه بالنسبة للجزائر هناك علاقة ارتباط طردية بين متوسط الدخل الحقيقي للفرد وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، وعكسية بين متوسط الدخل الحقيقي للفرد والقروض الخارجية، بينما لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين متوسط الدخل الحقيقي للفرد والمساعدات الرسمية للتنمية. كما تبين أن هناك تأثيرا قويا للتدفقات على متوسط الدخل الحقيقي للفرد، وعليه الفرضية الأولى صحيحة بالنسبة للجزائر.
- فيما يتعلق بالفرضية الثانية اتضح وجود علاقة ارتباط طردية بين مساهمة القطاع الصناعي في الناتج المحلي وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، وعكسية بينه وبين القروض الخارجية، بينما لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بينه وبين المساعدات الرسمية للتنمية. واتضح أن للاستثمار الأجنبي المباشر تأثيرا قويا جدا على هيكل الإنتاج، وعليه الفرضية الثانية صحيحة بالنسبة للجزائر.
- فيما يخص الفرضية الثالثة اتضح أن هناك علاقة ارتباط عكسية بين الفجوة الادخارية وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، وطردية بينها وبين القروض الخارجية، بينما لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بينها وبين المساعدات الرسمية للتنمية، وعليه الفرضية الثالثة غير صحيحة بالنسبة للجزائر.
- فيما يتعلق بالفرضية الرابعة تبين أنه بالنسبة للجزائر هناك علاقة ارتباط طردية بين نسبة الواردات إلى الناتج المحلي وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، وعكسية بينها وبين القروض الخارجية، بينما لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بينها وبين المساعدات الرسمية للتنمية. كما تبين أن هناك تأثيرا قويا للتدفقات على نسبة الانكشاف التجاري، وعليه الفرضية الرابعة صحيحة بالنسبة للجزائر.
- فيما يخص الفرضية الخامسة اتضح وجود علاقة ارتباط طردية بين مستوى التشغيل وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر والقروض الخارجية، بينما لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين مستوى التشغيل والمساعدات الرسمية للتنمية. كما تبين أن هناك تأثيرا قويا لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر والقروض الخارجية على حجم العمالة، وعليه الفرضية الخامسة صحيحة بالنسبة للجزائر.
- فيما يتعلق بالفرضية السادسة تبين أن هناك علاقة ارتباط طردية بين معدل التضخم وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر والقروض الخارجية، بينما لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بينها وبين المساعدات الرسمية للتنمية. وعليه الفرضية السادسة غير صحيحة بالنسبة للجزائر.

نتائج الدراسة

اتضح من خلال الدراسة التطبيقية بعض النتائج التي نوردها فيما يلي:

- لم تساهم المساعدات الرسمية للتنمية في تفسير التغيرات الحاصلة في المؤشرات المختارة ضمن هذه الدراسة لقياس التنمية في الجزائر، حيث اتضح من خلال الدراسة القياسية عدم وجود علاقة ذات معنوية إحصائية بين المساعدات الرسمية للتنمية والمتغيرات التابعة. وهو الأمر الذي يمكن إرجاعه إلى ضعف هذا المصدر التمويلي للتنمية في الجزائر، حيث أن نسبة تدفقات المساعدات الرسمية للتنمية إلى الناتج المحلي الإجمالي لم تتجاوز 1% طول فترة الدراسة.
- للديون الخارجية تأثير عكسي على التنمية في الجزائر، حيث بينت الدراسة القياسية أن العلاقة بين الديون الخارجية ومؤشرات التنمية عكس ما يمليه المنطق الاقتصادي. ويرجع ذلك لتراكم حجم الديون وعجز الجزائر عن استغلال هذه القروض بما يساهم في دفع المشاريع التنموية، مما أدى إلى تفاقم مشكلة المديونية، التي كان لها أثارا وخيمة على الاقتصاد الجزائري، إلا أن ارتفاع حصيلة صادرات المحروقات خلال السنوات الأخيرة مكنت الجزائر من تسديد جل ديونها.

توصيات الدراسة

بناء على ما تم التوصل إليه من نتائج، توصي الدراسة بما يلي:

- على الدول النامية أن تتعامل مع التدفقات الدولية لرأس المال بوصفها واقعا لا بد من التفاعل معه بصورة أو أخرى، شريطة أن يكون هذا التعامل قائما على أساس الاستفادة المشتركة الحالية والمستقبلية.
- العمل على توفير المناخ الجيد للاستثمار. فالمناخ الجيد للاستثمار يعتبر من أهم العوامل تأثيرا في قرار المستثمر في استثمار أمواله بالدولة المضيفة، كما يتعين استخدام المزايا والحوافز الضريبية لتوجيه الشركات الاستثمارية نحو الأقاليم الأقل نموا والتي في حاجة إلى مزيد من الاستثمارات لتحقيق تنميتها الاقتصادية، بما يكفل تحقيق تنمية إقليمية متوازنة وتخفيف الضغط السكاني عن المدن الكبرى وإنشاء مراكز جذب جديدة للعمالة.
- يتوجب على أية حكومة في ظل الانتقال إلى اقتصاد مفتوح القيام بزيادة الكفاءة الإنتاجية، ودعم استقرار الاقتصاد الكلي، وتصحيح نواحي الفشل في السوق، مثل الاحتكار والتلوث، إشاعة المساواة من خلال التخطيط، واستخدام الضرائب والإنفاق لإعادة توزيع الدخل لصالح فئات معينة. العمل على تنمية الاقتصاد الوطني، حيث تعتمد الحكومة على الضرائب والنفقات العامة والإجراءات النقدية للتخفيف من حدة البطالة والتضخم.
- يتحتم على الجزائر تحديد الإنفاق المتعلق بالميزانية، إعادة النظر في النظام الضريبي، وكل المعايير التي من شأنها أن تحفز المستثمرين الخواص محليين كانوا أم أجانب.
- الإصلاح المصرفي والمالي: يستهدف بالخصوص تقوية قدرات تسبير البنوك وعصرنتها، والرفع من النجاعة المصرفية في حشد الادخار وتخصيص الموارد، بخدمات ذات جودة عالية وبكلفة أقل، كما يستهدف الإصلاح توحيد مقاييس الأنشطة المصرفية، وبالتالي مطابقة عمل البنوك العمومية والخاصة مع مقاييس القدرة على الوفاء المعمول بها عالميا، وهو السلوك الذي يسمح لقطاع الأعمال، من إقامة شراكة مع الطرف الآخر لجلب المهارة والتقنية اللازمة. كما يتعين عدم إغفال سوق رؤوس الأموال، وتقييم أداء المؤسسات المالية الجديدة، وبرامج المساعدة التقنية اللازمة، وتحسين طرق التسيير في شركات التأمين العامة والخاصة، حتى تتمكن من إنشاء سوق للتأمينات، والتأقلم مع التجارة الدولية وفق قواعد الاتحاد الأوروبي والمنظمة العالمية للتجارة.

قائمة المراجع

- الأسرج حسين عبد المطلب، سياسات تنمية الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول العربية، سلسلة رسائل بنك الكويت الصناعي، بنك الكويت الصناعي، الكويت، عدد 83، 2005.
- الجميل سمر كوكب، الاتجاهات الحديثة في مالية الأعمال الدولية، الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة 1، 2000.
- الحسني عرفان تقي، التمويل الدولي، دار مجدلاوي، عمان، الطبعة 1، 1999.
- السيفو وليد إسماعيل، مشعل أحمد محمد، الاقتصاد القياسي التحليلي بين النظرية والتطبيق، دار مجدلاوي للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة 1، 2003.
- الطائي غازي صالح، الاقتصاد الدولي، دار الكتب للطباعة والنشر، الموصل، 1999.
- بقة الشريف، مرغيت عبد الحميد، تجربة الهند في تحرير حساب رأس المال لميزان المدفوعات والدروس المستفادة للاقتصاد الجزائري، الملتقى الدولي حول سياسات الانفتاح الاقتصادي والنمو بدول جنوب المتوسط المنعقد يومي 11-12 نوفمبر 2013، جامعة الحاج لخضر، باتنة.
- تومي صالح، مدخل لنظرية القياس الاقتصادي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، الجزء الأول، الطبعة 2، 2011.
- تومي عبد الرحمن، الإصلاحات الاقتصادية في الجزائر الواقع والآفاق، دار الخلدونية للنشر والتوزيع: الجزائر، 2011.
- شيخي محمد، طرق الاقتصاد القياسي محاضرات وتطبيقات، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة 1، 2012.
- عبد العزيز سفيان، دعم وتطوير القطاع الخاص كآلية لترقية التجارة الخارجية الجزائرية خارج المحروقات، مجلة بحوث اقتصادية عربية، مركز دراسات الوحدة العربية، الكويت، العددان 61-62، 2013.
- عبد القادر محمد عبد القادر عطية، الحديث في الاقتصاد القياسي بين النظرية والتطبيق، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2005.
- عجام ميثم صاحب، نظرية التمويل والتمويل الدولي، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان، 2001.
- لايني أنتوني، قضايا تدفقات رأس المال الى البلدان النامية، مجلة التمويل والتنمية، 1987.
- محمد مبروك نزيه عبد المقصود، الآثار الاقتصادية للاستثمارات الأجنبية، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2008.
- هدسون جون وهرندر مارك: العلاقات الاقتصادية الدولية، ترجمة: منصور طه عبد الله، محمد علي محمد عبد الصبور، دار المريخ للنشر، الرياض، الطبعة 1، 1987.
- DIALLO Stephan, La Gestion des Flux de Capitaux Internationaux Par les Pays Emergents: l'exemple du chili, L'auteur, Paris, France, 1999
- <http://www.imf.org/external/french/pubs/ft/weo/2011/01/pdf/textf.pdf> : 25/01/2014
- <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2013/02/weodata/index.aspx>

-
- IMF, **International Financial Statistics**, Yearbook 2007, Washington, USA, p. 8.
<http://www.unescap.org/stat/data/syb2007/ESCAP-SYB2007.pdf>; 25/01/2011.
 - IMF, **Perspectives de l'économie mondiale 2011: Les tensions d'une reprise à deux vitesses Chômage, matières premières et flux de capitaux**, Washington, USA, p. 138.
 - <http://unctadstat.unctad.org/ReportFolders/reportFolders.aspx>