

# تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي: دراسة قياسية على دول المغرب العربي خلال الفترة 1980-2014

أ.د. صوار يوسف  
جامعة سعيدة، الجزائر  
syoucef12@yahoo.fr

دجلولي نسيمة  
جامعة مستغانم، الجزائر  
dje\_nassima@yahoo.fr

## *The impact of Foreign Direct Investment on Economic Growth: Evidence from Arab Maghreb Countries.*

Nassima DJELLOULI & Youcef SOUAR  
University of Mostaganem & University of Saida -Algeria

Received: 11 Feb 2017

Accepted: 17 May 2017

Published: 30 June 2017

### ملخص:

تحاول هذه الورقة البحث في تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي لدول المغرب العربي خلال الفترة 1980 - 2014، باستخدام تحليل الانحدار لبيانات السلاسل الزمنية المقطعية، حيث أشارت النتائج إلى أن الاستثمار الأجنبي المباشر يؤثر سلبا على النمو الاقتصادي للدول محل الدراسة، كما أوضحت النتائج كذلك أن إنتاجية الاستثمار الأجنبي المباشر تتوقف على الحد الأدنى لمخزون رأس المال البشري المتوفر عليه بالدول المضيفة، وعلى حد معين من الانفتاح التجاري و معدلات التضخم.

**الكلمات المفتاحية:** الاستثمار الأجنبي المباشر، النمو الاقتصادي، تحليل الانحدار لبيانات السلاسل الزمنية المقطعية، مخزون رأس المال البشري، الانفتاح التجاري، معدلات التضخم.

رموز JEL: C23,E31,F10,F43,O40

### Abstract:

*This paper attempts to investigate the impact of Foreign Direct Investment (henceforth FDI) on economic growth (henceforth GDP) of Arab Maghreb Countries over the period 1980-2014 using regression analysis of panel data, the results indicate that FDI has a negative impact on GDP of the countries under study, and our results suggest that the productivity of FDI holds only when the host country has a minimum threshold stock of human capital, and certain limit of trade openness and inflation rates.*

**Key Words :** Foreign Direct Investment, economic growth, panel data, human capital, trade openness, inflation rates.

**(JEL) Classification :** C23,E31,F10,F43,O40.

تمهيد:

يدور الجدل حول جدوى الاستثمارات الأجنبية المباشرة ودور شركات متعددة الجنسيات في اقتصاديات الدول المضيفة، فمثلما تسعى الدول المضيفة إلى تحقيق منافع من جراء جذب هذه الاستثمارات، فإن شركات متعددة الجنسيات تسعى هي الأخرى إلى تحقيق منافع من وراء تدويل استثماراتها و أنشطتها المختلفة في الدول المضيفة. وبعض جوانب هذا الجدل يؤيد الرأي القائل بأن الاستثمارات من أنجح الوسائل دفعا للتنمية الشاملة، أما البعض الآخر فيرفض هذه الفكرة مفترضا أن هذا النوع من الاستثمارات يأخذ أكثر مما يعطي، وبين هذين الرأيين يقع رأي ثالث يرضي ضرورة وضع ضوابط معينة لتحقيق الاستفادة القصوى من هذه الاستثمارات، ولا بد من الاعتراف بوجود مصالح مشتركة لأطراف الاستثمار الأجنبي (الدولة المضيفة، الدولة الأم، والشركات متعددة الجنسيات)، وعلى كل طرف أن يسعى لتحقيق أهدافه في ضوء أهداف الطرف الآخر<sup>1</sup>. وبين مؤيد للدور الذي يؤديه الاستثمار الأجنبي المباشر، ومعارض له، جاءت عدة دراسات ميدانية تهدف إلى قياس آثار الاستثمارات الأجنبية المباشرة على اقتصادات الدول المضيفة، و الدور المتوقع لـ **FDI** في عملية النمو كنافل للتكنولوجيا، حظي بتأييد كل من Solow(1956) و Easterly and Levine(2001) و Caselli's(2004) والتي أظهرت أن النمو الاقتصادي في المدى الطويل يكون من خلال التقدم التكنولوجي.

وليست كل الدراسات التجريبية تؤيد الفرضية التي تقضي أن **FDI** يلعب دور إيجابي في تحويل التكنولوجيا، وتحفيز النمو الاقتصادي، ومن بين هذه الدراسات نجد Haddad and Harrison(1993) على المغرب و Aitken and Harrison(1999) على فنزويلا، و Djanko and Hoekman(2000) على جمهورية التشيك، ودراسة Konings على بولندا و بلغاريا، حيث فشلت هذه الدراسات في إيجاد أدلة ميدانية أو تجريبية تشير إلى وجود اتساع الفائدة من التكنولوجيا المحولة من خلال **FDI**، أو إثبات إمكانية استفادة الدول المضيفة من **FDI**<sup>2</sup>.

وتوجد بعض الدراسات التجريبية التي بحثت في فشل الدول المضيفة في الاستفادة من التكنولوجيا المحولة من خلال **FDI**، ويعود هذا الفشل حسب بعض الدراسات إلى مستوى الرأس المال البشري المتاح بالدول المضيفة، ومن بين هذه الدراسات نجد دراسة(Borensztein, et., al, 1998)<sup>3</sup> حيث أشار إلى أن **FDI** يعتبر محرك التكنولوجيات الحديثة، ولهذا، يتطلب الاستفادة من **FDI** تدريب القوى العاملة حتى تكون مؤهلة لتبني التكنولوجيات المحولة، كما بين أن **FDI** له تأثير إيجابي على النمو الاقتصادي، وحجم هذا التأثير يعتمد على مخزون رأس المال البشري المتاح بالدول المضيفة، و أكدت نتائج معادلات الانحدار غير مرتبطة ظاهريا (SUR) التي شملت 69 دولة نامية أن الدول التي تتوفر على مخزون رأس مال بشري كافٍ يمكن لها أن تستفيد من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر عكس الدول التي تتوفر على مخزون رأس مال بشري ضعيف، حيث يكون تأثير **FDI** على نموها الاقتصادي سلبى.

و من جهة أخرى أشار(Balasubramanyan, et., al, 1996)<sup>4</sup> إلى دور السياسات الخارجية المتبعة من طرف الدول المضيفة في التأثير الإيجابي لـ **FDI** على النمو الاقتصادي للدول المضيفة، من خلال دراسة شملت 46

دولة نامية تختلف فيما بينها في نظام سياسات التجارة الخارجية، خلال الفترة 1970-1985، وبالاعتماد على فرضية Bhagwati (1978) التي تقضي بأن تدفقات FDI تقف على ما إذا كانت الدول المضيفة تتبع سياسة تشجيع الصادرات (EP) أو سياسة إحلال الواردات (IS) من خلال إحلال المنتجات المحلية محل المستوردة، و حسب نتائج الدراسة القياسية، فإن FDI يؤثر بقوة على النمو الاقتصادي للدول المضيفة التي تتبع إستراتيجية (EP) مقارنة بتلك التي تتبع إستراتيجية (IS)، ومما سبق، جاءت هذه الورقة البحثية لاختبار نوع التأثير الذي يمارسه الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي للدول المضيفة.

### 1. إشكالية البحث:

تتمثل إشكالية الدراسة في ما إذا كان للاستثمار الأجنبي المباشر تأثير مباشر على النمو الاقتصادي، وهل يتطلب التأثير الايجابي لـ FDI مستوى معين من مستوى الموارد البشرية التي تكون قادرة على تعلم و تحصيل التكنولوجيا المصاحبة له، وهل فعلا تشجع درجة الانفتاح التجاري و تحفز التأثير الايجابي لـ FDI على النمو الاقتصادي للبلد المضيف؟

### 2. فرضيات البحث:

- \* لـ FDI تأثير إيجابي و مباشر على النمو الاقتصادي.
- \* يعتمد الدور الايجابي الفعال لـ FDI على مستوى مخزون رأس المال المتوفر لدى البلد المضيف.
- \* من شأن درجة الانفتاح التجاري أن تحفز الأداء الايجابي لـ FDI بالدول المضيفة.

### 3. منهجية البحث

جاء بناء هذه الورقة البحثية اعتمادا على منهجية IMRAD [تمهيد، الطريقة و الأدوات، النتائج و المناقشة]، حيث بدأنا البحث بتمهيد يحتوي على إشكالية الدراسة و فرضيات الدراسة، وبعده، تم التطرق في الجزء الأول من البحث إلى مراجعة أدبيات الدراسة من خلال جانب نظري يحتوي على المتغيرات الأساسية للبحث و هما النمو الاقتصادي والاستثمار الأجنبي المباشر، بالإضافة إلى عرض بعض الدراسات السابقة التي بحثت في العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر و النمو الاقتصادي في حالات دول المغرب العربي، و تطرقنا في الجزء الثاني من البحث إلى الدراسة التطبيقية، من خلال عرض كل من عينة الدراسة، فترة الدراسة، متغيرات الدراسة، مصادر جمع البيانات، نموذج الدراسة بالإضافة إلى مناقشة نتائج الدراسة، وفي الأخير عرضنا خلاصة تحتوي على أهم نتائج البحث.

### أولا. الإطار النظري:

#### 1. تطور نظريات النمو الاقتصادي:

إن أول خطوات البحث في نماذج النمو الاقتصادي كان نموذج الذرة، وكان هذا النموذج يمثل خطوة بسيطة فكريا على نحو واضح ولكنه يمثل خطوة تاريخية ضخمة لمفهوم معدل النمو، و هذه الخطوة كانت قد أخذت من قبل الاقتصاديين في القرن السابع عشر و على نحو أكثر وضوحا من قبل (William Petty)، كما أن اعتبارات نموذج الذرة لعبت دورا مهما أيضا في كتابات (David Ricardo) و (Robert Torrens) اللذان

اقتريا كثيرا من اكتشاف الازدواجية أو الثنائية الأساسية للعلاقة العكسية بين معدل النمو في الاقتصاد الوطني والاستهلاك الفردي من جانب، والعلاقة العكسية بين معدل الربح و معدل الأجور الحقيقية من جانب ثاني مع الأخذ في الاعتبار الوضع المؤسسي للرأسمالية التنافسية، ومع المنافسة الحرة و افتراض أن الفائض الاجتماعي بكامله سوف يدخر و يستثمر وهذا يعني يتراكم بحالة أو حالات تتصف بثبات العوائد إلى الحجم فإن معدل الفائض يعطي المعدل العام للربح في الاقتصاد الوطني ومعدل نمو ذلك الاقتصاد الوطني، ولذلك فإن نموذج الذرة وفر خدمات مفيدة بوصفه نقطة بداية في الدخول في استقصاء قوانين التراكم الرأسمالي و النمو الاقتصادي و توزيع الدخل<sup>5</sup>.

و الفكر التنموي الاقتصادي نال اهتمام من قبل عدة اقتصاديين الذي وضعوا نظريات و صاغوا نماذج رياضية، من أهمهم (A.Smith)، (D.Ricardo)، (T.Malthus)، (J.Schumpeter)، بالإضافة إلى (J.M.Keynes)، حيث ركز الكلاسيك عوامل النمو في التراكم الرأسمالي، ويعد تقسيم العمل نقطة البداية في التحليل حيث يؤدي إلى زيادة الإنتاج، كما أن عملية تراكم رأس المال تعتبر شرطا ضروريا ويجب أن تسبق تقسيم العمل، و أن المشكلة هي مقدرة الأفراد على الادخار أكثر و من ثم الاستثمار، وعناصر النمو وفقا آدم سميث تقتصر على كل المنتجين و المزارعين و رجال الأعمال<sup>6</sup>.

كما نظر (Smith) إلى عملية النمو بوصفها داخلية على نحو شديد واضعا تأكيدا خاصا على تأثير تراكم رأس المال في إنتاجية العمل من خلال مبدأ تقسيم العمل الذي يعتمد على مدى السوق وهكذا على تراكم رأس المال، حيث أوضح كم هي قوية وسيلة تقسيم العمل في زيادة إنتاجية العمل من خلال التحسن في براعة العاملين، والادخار بالوقت الذي ربما يخسره العامل في حالة عدم وجود تقسيم العمل، ويكمل (Smith) تحليله عبر التأكيد على أن تقسيم العمل يتحدد بمدى السوق وهذا يعني أن السوق الكبير يولد تقسيم عمل أكبر، و تقسيم للعمل أكبر يولد إنتاجية أكبر<sup>7</sup>، ولقد وجد (Smith) أن تقسيم العمل يتحدد بحجم السوق و الذي يؤدي توسعه إلى خلق إمكانات جديدة لتقسيم العمل مما قد يدخل الاقتصاد في دورة تراكمية بين تقسيم العمل و توسع و زيادة حجم المنشأة و ظهور الوفورات، حيث ناقش هذا الاقتصادي أيضا دور وفورات السعة (الوفورات الداخلية) للمنشأة في رفع الإنتاجية و هذا ما يوصل الاقتصاد إلى حالة سماها بالدعم الذاتي<sup>8</sup>.

وعلى العكس من (Smith) الذي كان يعتقد أن تراكم رأس المال سوف يقود على نحو منتظم إلى تحسينات في القوى الإنتاجية، فإن (Ricardo) لم يرى أي علاقة صميمية بين تراكم رأس المال و تلك التحسينات بل عامل تلك التحسينات بوصفها نتيجة لأحداث وحيدة مثل الاكتشافات العلمية و غيرها و هي ليست بالضرورة ترتبط بتراكم رأس المال، بعبارة أخرى اعتبر (Smith) التقدم التكنولوجي ظاهرة داخلية، بينما عامل (Ricardo) التقدم التكنولوجي بوصفه ظاهر خارجية<sup>9</sup>.

و اشتهر (Malthus) بنظريته المعروفة عن السكان، إذ اعتقد بأن السكان يزدادون بمتتالية هندسية، في حين أن الإنتاج ينمو بمتتالية حسابية، وهذا يؤدي بدوره للضغط على الموارد باستمرار إذا لم تحدد الزيادة السكانية<sup>10</sup>، كما اعتبر أن القطاع الزراعي يخضع لقانون تناقص الغلة بسبب قلة ارتباطه بالتقدم التكنولوجي عكس

القطاع الصناعي الذي يتميز بزيادة الغلة لإمكانية تطبيق التقدم التكنولوجي به، و أكد (Schumpeter) على أهمية المنظم وما يقوم به من تجديدات في شكل ابتكارات يتولد عنها موجة من الاستثمارات الضخمة، هذه الابتكارات تتمثل في إدخال منتج جديد أو تحسين مستمر في المنتجات الموجودة، أو طريقة جديدة للإنتاج، أو إقامة منظمة جديدة لأي صناعة، وخصص دور المبتكر للمنظم و ليس للرأسمالي، فالمنظم ليس شخصا ذا قدرات إدارية عادية، وإنما هو قادر على تقديم شيء جديد تماما، فهو لا يوفر أرصدة نقدية و لكنه محول مجال استخدامها<sup>11</sup>.

أما فيما يخص النماذج التي اعتمدت على أفكار كينز، فنجد نموذج Harrod ونموذج Domar اللذان كانا بداية فعلية لصياغة نماذج رياضية للنمو الاقتصادي واستخدمت هذه النماذج فيما بعد في بناء و تطوير نماذج أكثر دقة في تحليل مصادر النمو الاقتصادي لاسيما النماذج الكلاسيكية الحديثة، كما كان نموذج النمو الخارجي الذي خطه (G.Cassel) يمكن أن يعد كذلك نقطة بداية تقريبية لتطور النظرية الكلاسيكية الحديثة، حيث عرض (Cassel) نموذج لاقتصاد ينمو على خط حالة الاستقرار، وتجدر الإشارة إلى أن (A.Marshall) هو من جاء بالفكرة المشهورة التي تدعى حالة مستقرة أو ساكنة عام 1890 ولكن النظرية الكلاسيكية عانت من مجموعة من العوائق من أهمها فشلها في توضيح الفروقات الكبيرة في البواقي بين الدول التي تمتلك التكنولوجيا نفسها، و في الوقت الذي كانت هناك مقترحات عدة تهتم بنظرية النمو الاقتصادي التي لها عناصر مشتركة مع التطورات الحديثة مثل مقترح (Arrow) المتعلق بالتعلم بالممارسة عام 1962، و يرى (Romer) في أطروحته للدكتوراه عام 1983 أنه من الممكن التعرف على عناصر معينة مهمة في الصيغ المختلفة للنظريات الجديدة في النمو الاقتصادي يشار إليها بوصفها نظرية النمو الداخلي<sup>12</sup>.

## 2. تحديد مفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر:

جاء في تعريف دليل ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي الصادر عن صندوق النقد الدولي IMF، أن الاستثمار المباشر هو فئة من فئات الاستثمار عبر الحدود الذي يرتبط بمقيم في اقتصاد ما يتمتع بالسيطرة أو درجة كبيرة من النفوذ في إدارة مؤسسة مقيمة في اقتصاد آخر، وإلى جانب ما ينطوي عليه الاستثمار المباشر من حصص ملكية منشأة للسيطرة أو النفوذ، فإنه يتضمن كذلك الدين (باستثناء الدين بين جهات الوساطة المالية المنتسبة) وسندات الدين و أسهم رأس المال الأخرى بين المؤسسات التي لها نفس المستثمر المباشر، وجاء كذلك في الدليل أن الاستثمار المباشر ينشأ عندما يقوم مستثمر مقيم في أحد الاقتصادات باستثمار يمنحه السيطرة أو درجة كبيرة من النفوذ في إدارة مؤسسة مقيمة في اقتصاد آخر، و يشير الاستثمار المباشر إلى التدفقات و المراكز المالية التي تنشأ بين الأطراف التي ترتبط بعلاقة استثمار مباشرة، وبالمفهوم التشغيلي، تعرف علاقة الاستثمار المباشر باعتبارها تنشأ حينما يمتلك كيان ما حصة ملكية تؤهله للحصول على نسبة 10% أو أكثر من القوة التصويتية في المؤسسة، حيث يتأكد قيام درجة كبيرة من النفوذ إذا كان المستثمر المباشر يمتلك ما بين 10% و 50% من القوة التصويتية، ويتأكد قيام السيطرة إذا كان المستثمر المباشر يمتلك أكثر من 50% من القوة التصويتية في مؤسسة الاستثمار المباشر، ومن الممكن تحقيق السيطرة أو النفوذ مباشرة عن طريق امتلاك أسهم رأس المال في

المؤسسة و التي تمنح لحائزها القوة التصويتية، أو على نحو غير مباشر عن طريق امتلاك القوة التصويتية في مؤسسة أخرى لديها قوة تصويتية في المؤسسة المعنية، ويوضح هذا التعريف كيفية تحقيق هذه السيطرة أو الدرجة العالية من النفوذ عن طريق الملكية المباشرة، أو الملكية غير المباشرة، حسب سلسلة ملكية المؤسسات التي تملك بدورها مؤسسات أخرى، وبالإضافة إلى علاقات الاستثمار المباشر بين مؤسستين و التي تنشأ لأن إحدى المؤسستين تسيطر على الأخرى أو لديها نفوذ عليها، توجد أيضا علاقات استثمار مباشر بين مؤسستين لا تسيطر إحداها أو تمارس نفوذا على الأخرى، ولكن كلاهما خاضعتان لسيطرة أو نفوذ نفس المستثمر أي المؤسسات الزميلة، وبالنسبة لعلاقة مؤسسة الاستثمار المباشر مع المستثمر المباشر، فإن مؤسسة الاستثمار المباشر تكون إما مؤسسة تابعة أو مؤسسة مرتبطة، ويعنى بالمؤسسة التابعة بمؤسسة استثمار مباشر يتمتع المستثمر المباشر بحق ممارسة السيطرة عليها، أما المؤسسة المرتبطة فهي مؤسسة استثمار مباشر يتمتع المستثمر المباشر بحق ممارسة درجة عالية من النفوذ عليها و ليس السيطرة عليها، و يشير المصطلحان "تابعة" و "مرتبطة" إلى المؤسسات المساهمة وغير المساهمة على السواء، وتشارك كل الجهات المنتسبة في علاقات استثمار مع بعضها البعض و يطلق عليها مؤسسة منتسبة، وتشمل كل من: (أ): المستثمر المباشر/المستثمرين المباشرين، صاحب الملكية المباشرة أو غير المباشرة، (ب): مؤسسات الاستثمار المباشر، سواء كانت مؤسسات تابعة، والمؤسسات التابعة للمؤسسات المرتبطة بصورة مباشرة و بصورة غير مباشرة، (ج): المؤسسات الزميلة، أي المؤسسات الخاضعة لسيطرة أو نفوذ ذات المستثمر ذي الملكية المباشر أو غير المباشرة<sup>13</sup>.

و أضاف المرشد إلى المسح المنسق للاستثمار المباشر الصادر عن صندوق النقد الدولي، أن الاستثمار الأجنبي المباشر ينشأ عندما تقوم وحدة مقيمة في أحد الاقتصادات باستثمار يمنحها درجة كبيرة من النفوذ في إدارة مؤسسة مقيمة في اقتصاد آخر، ويدخل هذا المفهوم حيز التنفيذ حينما يمتلك المستثمر المباشر حصة ملكية تؤهله للحصول على نسبة 10% أو أكثر من القوة التصويتية في مؤسسة الاستثمار المباشر، وبمجرد بلوغ هذا المستوى الحدي، تعتبر الكيانات المشاركة قد دخلت في علاقة استثمار مباشر، ولفهم ما هو الاستثمار المباشر و ما هو غير ذلك، فقد تم إعداد من خلال المرشد إطار علاقات الاستثمار المباشر، لتوفير المعايير اللازمة لتحديد ما إذا كان يترتب على الملكية عبر الحدود علاقة استثمار مباشر، على أساس السيطرة و/أو النفوذ، باستخدام طريقة النفوذ المباشر/السيطرة غير المباشرة لكونها واحدة من أبسط الطرق، وتعتمد طريقة النفوذ المباشر/السيطرة غير المباشرة الإدراج في الاستثمار المباشر كل المؤسسات التي تصل نسبة القوة التصويتية المملوكة للغير فيها إلى 10% أو أكثر، إضافة إلى كل المؤسسات التي تخضع لسيطرتها (أي ملكية أكثر من 50% من القوة التصويتية) إضافة إلى كل المؤسسات الأخرى في سلسلة متصلة من ملكية أغلبية الأسهم، و بموجب هذه الطريقة يمكن أن تكون الحلقة الأولى في سلسلة الملكية حلقة غير مهيمنة (ذات نفوذ)، بينما يجب أن تكون كل الحلقات التالية حلقات مهيمنة، وفي الشكل البياني (01)، ووفقا لطريقة النفوذ المباشر/السيطرة غير المباشرة، نجد أن المؤسسات B و C لهما علاقة استثمار مباشر مع المؤسسة A، ومع بعضهما البعض، و أن المؤسسات E و G لهما علاقة استثمار مباشر أيضا مع المؤسسة A و مع B و C و مع بعضهما البعض، بينما ترتبط المؤسسة

D بعلاقة استثمار مباشر فقط مع B و E، و ترتبط المؤسسة F بعلاقة استثمار مباشر فقط مع C و G، و بالنظر إلى الشكل البياني (01) من منظور المؤسسة A، و وفقاً لطريقة النفوذ المباشر/السيطرة غير المباشرة، نجد أن المؤسسة A ترتبط بعلاقة استثمار مباشر مع كل من المؤسسات التي تليها في السلسلة باستثناء D و F حيث إنهما مؤسستان مرتبطتان بملكية غير مباشر، فالمؤسسة المرتبطة هي مؤسسة مملوكة للغير بواقع 10% على الأقل و لكن ليس أكثر من 50%<sup>14</sup>.

و الاستثمار الأجنبي المباشر في أدبيات المنظمة العالمية للتجارة يسمح بإجراء التبادل بين السلع و الخدمات على المستوى الدولي، أي يساعد على تنمية التجارة الدولية، كما يعمل على تنشيطها، ولكن لا يمكن أن يحل محل صادرات الدولة<sup>15</sup>، و يعرف تقرير منظمة التجارة والتنمية للأمم المتحدة (UNCTAD) الاستثمار الأجنبي المباشر، على أنه ذلك النوع من الاستثمار الذي ينطوي على علاقة طويلة الأمد تعكس مصالح دائمة و مقدرة على التحكم الإداري بين شركة في البلد الأم (البلد المستثمر) و شركة أو وحدة إنتاجية في بلد آخر هو (البلد المضيف)، و تعرف منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية (OECD) الاستثمار الأجنبي المباشر، على أنه توظيف لأموال أجنبية غير وطنية في موجودات رأسمالية ثابتة في دولة معينة هي الدولة المضيضة، و ينطوي على علاقة طويلة الأجل تعكس منفعة للمستثمر الأجنبي والذي قد يكون فرداً أو شركة أو مؤسسة، و الذي له الحق في إدارة موجوداته من بلده أو بلد الإقامة الذي هو فيه<sup>16</sup>.

3. الدراسات السابقة:

### 1.3 دراسة (Mansouri, 2009)<sup>17</sup> :

أعدّها على المغرب خلال الفترة 1970 - 2005، يبحث فيها عن تأثير كل من الاستثمار الأجنبي المباشر و درجة الانفتاح التجاري على النمو الاقتصادي، باستخدام جملة من تقنيات تحليل السلاسل الزمنية، وبالاعتماد على أشهر محددات النمو الاقتصادي كمتغيرات مفسرة لنموذج الدراسة وهما رأس المال والعمل، بالإضافة إلى متغير الاستثمار الأجنبي المباشر و متغير درجة الانفتاح التجاري، و تحليل التفاعل بين الاستثمار الأجنبي المباشر ودرجة الانفتاح التجاري و تأثيرهما المشترك على الناتج المحلي للفرد، و لقد أظهرت نتائج الدراسة أن الاستثمار الأجنبي المباشر يؤثر سلباً على الناتج المحلي الفردي، غير أن هذا التأثير يبقى غير معنوي، بينما أظهرت النتائج أن المتغير التفاعلي يؤثر إيجابياً على الدخل الفردي، وهذا التأثير كان معنوي إحصائياً، ويعني ذلك حسب الباحث أنه إذا كان FDI مرافقاً لدرجة محددة من التحرير التجاري فسيكون له تأثير إيجابي على الدخل الفردي بالمغرب.

### 2.3 دراسة (Selim, 2010)<sup>18</sup> :

بحث فيها عن العلاقة بين الناتج المحلي الإجمالي **GDP**، و نسبة الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الناتج المحلي  $\frac{FDI}{GDP}$  بدول شمال إفريقيا وهي : مصر، السودان، ليبيا، تونس، الجزائر، و المغرب، خلال الفترة 1970 - 2007، باستخدام سببية Granger و نموذج متجه تصحيح الخطأ VECM بعد التأكد من وجود علاقة تكامل مشترك لـ Johansen بين المتغيرين، و نموذج الانحدار الذاتي VAR في غياب تكامل مشترك

Johansen بين المتغيرين، و من بين نتائج الدراسة نجد: 1/ لا توجد علاقة سببية على المدى الطويل و لا على المدى القصير بين  $GDP$  و  $\frac{FDI}{GDP}$  بالجزائر، مما يعني، أن  $FDI$  ليس له تأثير على النمو الاقتصادي في الجزائر و  $GDP$  لا يعتبر من محددات تدفقات  $FDI$  إلى الجزائر، 2/ توجد علاقة تكامل مشترك (على المدى الطويل) بين المتغيرين، وفي المدى القصير، فإن معامل  $\Delta GDP_{t-1}$  سلبي و معنوي، و  $\Delta GDP_{t-2}$  سلبي و غير معنوي، أما معامل كل من  $(\frac{FDI}{GDP})_{t-1}$  و  $(\frac{FDI}{GDP})_{t-2}$  سلبي و معنوي، مما يشير إلى أن  $FDI$  يؤثر عكسيا على  $GDP$  بالمغرب، وبالتالي توجد علاقة على المدى القصير عكسية  $FDI$  و  $GDP$  في اتجاه متبادل بفترة إبطاء واحدة، و أخرى أحادية الاتجاه بفترتين إبطاء تتجه من  $FDI$  نحو  $GDP$ ، 3/ وجود علاقة تكامل مشترك في اتجاه متبادل بين المتغيرين، وفي المدى القصير، أوضحت أن معامل  $\Delta GDP_{t-1}$  إيجابي و معنوي، بينما  $\Delta GDP_{t-2}$  و  $\Delta GDP_{t-3}$  لا يؤثران على تدفقات  $FDI$  إلى تونس، وكذلك تدفقات  $FDI$  لا تؤثر على النمو الاقتصادي في تونس لأن معاملات  $(\frac{FDI}{GDP})_{t-1}$  و  $(\frac{FDI}{GDP})_{t-2}$  و  $(\frac{FDI}{GDP})_{t-3}$  سلبية و غير معنوية، وبالتالي، توجد علاقة على المدى القصير في اتجاه واحد تتجه من  $GDP$  نحو  $FDI$  في تونس.

3.3 دراسة (Hassen, et., al, 2012)<sup>19</sup>:

حيث حاول دراسة تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر  $FDI$  على الناتج الحقيقي المحلي الإجمالي  $GDP$  بإجراء اختبار التكامل المشترك و نموذج تصحيح الخطأ على بيانات سلسلة زمنية من 1975 إلى 2009، مع الأخذ بالاعتبار متغيرات تفسيرية أخرى هي: (1)  $SEC_t$ : الرأس المال البشري، (2)  $OPEN_t$ : درجة الانفتاح الاقتصادي، (3)  $DF_t$ : التطور المالي، و استنتج الباحثون أنه توجد علاقة تكامل مشترك لـ Johansen بين المتغيرات قيد الدراسة، و بتقدير النموذج على المدى الطويل و على المدى القصير، تبين أن للاستثمار الأجنبي المباشر تأثير إيجابي و معنوي على الناتج المحلي الإجمالي بتونس على المدى القصير و البعيد. و أضافت (Nasfi, 2014)<sup>20</sup> كل من المتغيرات التالية: (1)  $INF$ : معدل التضخم، (2)  $TIC$ : تكنولوجيا الإعلام و الاتصال إلى متغيرات نموذج (Hassen, et., al, 2012) مع الاختلاف في مؤشرات قياسهم، و التأكيد من أن كل متغيرات الدراسة مستقرة عند المستوى خلال الفترة 1980 - 2011، أظهرت نتائج تحليل الانحدار أن معامل  $FDI$  موجب و معنوي إحصائيا، وهذا ما يؤكد أن للاستثمار الأجنبي المباشر تأثير مباشر على النمو الاقتصادي بتونس، وهذا راجع حسب الباحثة إلى الجهود التي تبذلها الحكومة التونسية في ترقية و جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة إليها، فناعة منها أن هذه الاستثمارات تحفز نموها الاقتصادي.

4.3 دراسة (Benhabib, et., al, 2013)<sup>21</sup>:

أشارت نتائج هذه الدراسة أنه في ظل ظروف اقتصادية ومالية معينة، يؤثر الاستثمار الأجنبي المباشر إيجابيا على مستوى النمو الاقتصادي على المدى الطويل، من خلال دراسة قياسية على حالة الجزائر خلال الفترة 1970 - 2010، باستخدام عدد من تقنيات تحليل السلاسل الزمنية من خلال تطبيق كل من تقنية التكامل المشترك، تطبيق نموذج ديناميكي وفقا لطريقة العزوم المعممة، بالإضافة إلى تطبيق كل من طريقة المربعات



الصغرى و طريقة المربعات الصغرى ذات المرحلتين، مع الأخذ في الاعتبار كل من درجة الانفتاح التجاري، الاستثمار المحلي، مستوى التطور المالي، التضخم، سعر الصرف، ودرجة الانفتاح المالي.

ثانيا. الإطار التطبيقي:

1. عينة الدراسة و متغيرات الدراسة:

تتمثل عينة الدراسة في ثلاث دول من المغرب العربي، وهي ، الجزائر، تونس، والمغرب التي توفرت فيهم البيانات خلال الفترة 1980- 2014 ، بينما متغيرات البحث ، فتم اختيارها بناء على الدراسات السابقة التي بحثت في محددات النمو الاقتصادي، وبالأخص تلك التي بحثت في العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر و النمو الاقتصادي، أو في التأثير المباشر أو غير المباشر للاستثمار الأجنبي المباشر في النمو الاقتصادي، وشملت متغيرات البحث كل من :

**GDP**: الناتج المحلي الإجمالي لقياس النمو الاقتصادي ، **FDI**: مخزون الاستثمار الأجنبي المباشر، **GCF** إجمالي تكوين رأس المال لقياس الاستثمار المحلي (**INV**) ، **EXP**: الصادرات، **EDU**: مستوى التعليم لقياس رأس المال البشري، بالإضافة إلى ثلاث متغيرات تفاعلية وهي: التفاعل بين الاستثمار الأجنبي المباشر و رأس المال البشري **FDI \* EDU** ، التفاعل بين الاستثمار الأجنبي المباشر و الانفتاح التجاري ( مجموع الصادرات والواردات إلى الناتج المحلي الإجمالي) **FDI \* OPN** ، بالإضافة إلى التفاعل بين الاستثمار الأجنبي المباشر والتضخم ( مؤشر أسعار المستهلك) **FDI \* CPI**.

2. مصادر جمع البيانات:

بالنسبة لبيانات الدراسة، فلقد تم جمعها من : قواعد بيانات صندوق النقد الدولي (IFS, WEO)، قاعدة البيانات الإحصائية لمؤتمر الأمم المتحدة للتجارة و التنمية (Unctad)، قاعدة بيانات مركز الأبحاث الإحصائية و الاقتصادية والاجتماعية للدول الإسلامية (Sesric)، قاعدة بيانات PWT8.1، بالإضافة إلى قاعدة بيانات Barro-Lee.

والشكل (02)، الشكل (03) والشكل (04) يوضح تطور نسبة الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الناتج المحلي الإجمالي (FDI/GDP) في كل من الجزائر، المغرب وتونس ، حيث عرفت هذه النسبة انخفاضا بالجزائر بمعدل 87.15% سنة 1990 مقارنة بسنة 1980 ، واستمرت في الانخفاض بنسبة 96.53% سنة 2000 مقارنة بسنة 1990 ، لكنها شهدت ارتفاعا بنسبة 100% سنة 2010 بالمقارنة مع سنة 2000، لتسجل انخفاضا بمعدل 113.14% سنة 2014 مقارنة بسنة 2010.

وشهدت هذه النسبة انخفاضا أيضا بالمغرب بمعدل 78.07% سنة 1990 مقارنة بسنة 1980 ، بينما عرفت ارتفاعا بمعدل 37.71% سنة 2000 مقارنة بسنة 1990 ، وشهدت ارتفاعا ملحوظا ما بين سنة 2000 و 2010 بمعدل 231.28% ، وسجلت انخفاضا طفيفا بمعدل 5.16% سنة 2014 مقارنة بسنة 2010.

و بتونس عرفت النسبة انخفاضا ما بين 1980 و 1990 بمعدل 65.59% ، وما بين 1990 و 2000 انخفاضا بمعدل 60.61%، بينما ارتفعت بمعدل 20.88% في سنة 2010 مقارنة بسنة 2000، وانخفضت مرة أخرى بمعدل 33.29% ما بين 2010 و 2014.

### 3. نموذج الدراسة:

تتكون قاعدة بيانات الدراسة من بعدين، البعد الأول هو بعد السلاسل الزمنية، و البعد الثاني هو بعد البيانات المقطعية، ويطلق على مثل هذه البيانات بالبيانات المقطعية المدمجة مع السلاسل الزمنية، أو بيانات السلاسل الزمنية المقطعية (Panel DATA)، و تأخذ في البيانات المتوفرة على شكل Panel في الاعتبار أثر تغير الزمن و أثر تغير الاختلاف بين الوحدات المقطعية ، حيث يتم تجميع بيانات مقطعية عن وحدات اقتصادية ( ممكن أن تكون دول، شركات، بنوك..) خلال فترة زمنية معينة، و تعددت دراسات بيانات البانل وتحليلاته، لكن اتفقت على ثلاث نماذج رئيسية و هي نموذج الانحدار التجميعي، نموذج الآثار الثابتة، و نموذج الآثار العشوائية، ففي نموذج الانحدار التجميعي يتم معالجة البيانات في مجموعة واحدة ويتم تقدير معالم النموذج باستخدام طريقة المربعات الصغرى OLS بعدد مشاهدات NT، ويفترض هذا النموذج ثبات كل معاملات الانحدار ( بما فيها الثابت) عبر الأفراد و الزمن، كما يفترض تجانس العينة عبر الأفراد و الزمن، ونموذج الخطي العام، وهو من الشكل التالي:

$$Y = X\beta' + \varepsilon \dots (01)$$

و في نموذج الآثار الثابتة FEM<sup>22</sup>، يتم التعامل مع الآثار المقطعية  $\mu_i$  ( والآثار الزمنية) كقواطع تعبر عن الاختلافات الفردية ( والزمنية)، أي أن النموذج يسمح بوجود قواطع تتفاوت حسب كل دولة (مفردة) أو حسب كل فترة زمنية (كل سنة)، و ذلك من أجل احتواء العوامل و الآثار غير الملحوظة، سواء كانت ذات بعد مقطعي أو زمني، ولتقدير هذه القواطع أو الثوابت تستخدم متغيرات صورية بعدد  $(N - 1)$  لتمثيل الدول ، وبعدها  $(T - 1)$  لتمثيل السنوات، ويعتمد نموذج الآثار الثابتة على افتراض مفاده أن هذه الآثار الخاصة بالدول أو تلك الخاصة بالسنوات مرتبطة بالمتغيرات التفسيرية أو على الأقل بإحداها<sup>23</sup>، ونموذج الآثار الثابتة هو من الشكل التالي:

$$Y_{it} = \alpha_i + X_{it}\beta' + \varepsilon_{it} \dots (02)$$

حيث:  $\alpha_i = \alpha_0 + \mu_i$  و  $Y_{it}$ : قيمة المتغير التابع المشاهدة للفرد  $i$  عند الفترة  $t$ ،  $X_{it}$ : متجه المتغيرات المفسرة  $X_{it} = (x_{1it}, x_{2it}, \dots, x_{kit})$ ، حيث  $x_{kit}$ : هي قيمة المتغيرات المفسرة المشاهدة للفرد  $i$  عند الفترة  $t$ .  $\alpha_{0i}$ : الأثر الفردي ( الثابت لكل فرد  $i$ ) : الخطأ العشوائي.

و على خلاف نموذج الآثار الثابتة FEM، يتعامل نموذج الآثار العشوائية REM<sup>24</sup> مع الآثار المقطعية  $\mu_i$  (والآثار الزمنية) على أنها معالم عشوائية وليست معالم ثابتة، ويقوم هذا الافتراض على أن الآثار المقطعية (و الآثار الزمنية) هي متغيرات عشوائية مستقلة بوسط يساوي الصفر و تباين محدد، وتضاف كمكونات عشوائية في حد الخطأ العشوائي للنموذج، ويقوم هذا النموذج على افتراض أساسي وهو عدم ارتباط الآثار العشوائية مع متغيرات

النموذج التفسيرية، وبمقارنته مع نموذج الآثار الثابتة، فإن نموذج الآثار الثابتة يفترض أن كل دولة (أو مفردة) تأخذ قاطعا مختلفا، في حين أن نموذج الآثار العشوائية يفترض أن كل دولة (مفردة) تختلف في حدها العشوائي، وفي حالة وجود كلا من الآثار المقطعية والآثار الزمنية في نموذج الآثار العشوائية، فيشار إليه أحيانا كنموذج مكونات الخطأ ECM<sup>25</sup>،<sup>26</sup> وبدلا من معاملة  $\alpha_i$  كثابت، نفترض أنه متغير عشوائي بوسط  $\alpha_0$ ، ويمكن كتابة قاطع كل دولة (مفردة) على الشكل التالي<sup>27</sup> :

$$\alpha_i = \alpha_0 + \mu_i \dots (03)$$

حيث  $\mu_i$  يشير إلى الخطأ العشوائي بوسط 0 و تباين  $\sigma_\mu$ ، و بتعويض المعادلة (03) في المعادلة (02) نجد :

$$y_{it} = \alpha_0 + X_{it}\beta + \mu_i + \omega_{it} \dots (04)$$

حيث:  $\mu_i \sim N(0, \sigma_\mu^2)$  ;  $v_{it} \sim N(0, \sigma_\omega^2)$

و بوضع  $\varepsilon_{it} = \mu_i + \omega_{it}$  نجد:

$$y_{it} = \alpha_0 + X_{it}\beta + \varepsilon_{it} \dots (05)$$

حيث :  $E(\varepsilon_{it}) = 0$  ;  $\text{var}(\varepsilon_{it}) = \sigma_\mu^2 + \sigma_\omega^2$  و يتم تقدير نموذج الآثار العشوائية باستخدام طريقة المربعات الصغرى المعممة GLS<sup>28</sup>.

#### 4. النتائج والمناقشة:

الجدول رقم (01) يوضح نتائج تقدير كل من نموذج الانحدار التجميعي، نموذج الآثار الثابتة، ونموذج الآثار العشوائية باستخدام برنامج STATA، حيث يشير إلى نتائج تقدير كل من نموذج الانحدار التجميعي POLS، نموذج الآثار الثابتة FEM، ونموذج الآثار العشوائية REM، وكما هو ملاحظ أن نتائج نموذج POLS هي مطابقة لنتائج نموذج REM، مما يشير حسب الباحثان إلى غياب التأثيرات الخاصة بالأفراد، و أن النموذج الملائم للدراسة (أو لقاعدة بيانات عينة الدراسة) هو نموذج POLS، وسيتم التأكد من ذلك من خلال إجراء اختبار مضاعف Lagrange المقترح من طرف (Breush-Pagan, 1979)، ونتائج هذا الاختبار موضحة في الجدول رقم (02)، حيث تشير نتائج اختبار Breush-Pagan الذي يهدف إلى اختبار غياب أو وجود التأثيرات الفردية الخاصة بالأفراد، وحسب القيمة الاحتمالية المحسوبة والتي تساوي إلى 1 فهي أكبر من إحصائية الاختبار  $\alpha = 0,05$ ، مما يشير إلى قبول فرضية العدم والتي تشير إلى غياب التأثيرات الفردية لأفراد العينة، والنموذج الأنسب للدراسة هو نموذج الانحدار التجميعي POLS ومعادلة الانحدار للنموذج هي من الشكل التالي:

$$\begin{aligned} \ln(GDP) = & 2,223 - 0,117 \ln(FDI) + 0,404 \ln(GCE) + 0,183 \ln(INV) \\ & + 0,400 \ln(EXP) - 0,207 \ln(EDU) + 0,00732 [\ln(FDI) * \ln(CPI)] \\ & - 0,0416 [\ln(FDI) * \ln(OPN)] + 0,0213 [\ln(FDI) * \ln(EDU)] \end{aligned}$$

وتشير نتائج تقدير النموذج إلى معنوية كل متغيرات النموذج المفسرة للتغيرات في الناتج المحلي الإجمالي للدول محل الدراسة، حيث يوضح الجدول رقم (01) أن كل معاملات نموذج POLS معنوية إحصائيا عند مستوى معنوية  $\alpha = 1\%$ ، ما عدا معامل الانحدار لكل من مستوى التعليم (EDU)، و المتغير التفاعلي بين مخزون

الاستثمار الأجنبي المباشر و مستوى التعليم  $(EDU) * (FDI)$  ، حيث بينت النتائج إلى معنوية كلا العاملين إحصائياً عند مستوى معنوية  $\alpha = 10\%$ .

وبخصوص درجة تأثير  $(FDI)$  على  $(GDP)$  في دول العينة، فأشارت النتائج إلى أن تأثير  $(FDI)$  على  $(GDP)$  هو عكسي، بحيث، إذا ارتفع  $(FDI)$  بـ 1% ينخفض  $(GDP)$  بـ 0.117%، بينما إذا ارتفع مستوى التعليم  $(EDU)$  بـ 1% فإن تأثير  $(FDI)$  على  $(GDP)$  سيرتفع بـ 0.0213%، أما إذا ارتفع معدل التغيير في الانفتاح التجاري بـ 1%، فإن تأثير  $(FDI)$  على  $(GDP)$  سينخفض بـ 0.0416%، في حين إذا ارتفع مستوى العام للأسعار بهذه الدول بـ 1%، فإن تأثير  $(FDI)$  على  $(GDP)$  يرتفع بـ 0.00732%.

بمعنى آخر، لكي يصبح تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر إيجابياً على النمو الاقتصادي للدول محل الدراسة، فيجب أن يكون معدل التغيير في مستوى التعليم بهذه الدول يفوق 5.49%، أو أن لا يتعدى معدل التغيير للانفتاح التجاري 2.82%، كأن تحد من وارداتها باعتبار أننا قمنا بقياس درجة الانفتاح التجاري بـ نسبة الصادرات و الواردات إلى الناتج المحلي الإجمالي، أو أن يفوق تغير معدل مستوى العام للأسعار بـ 15.49%. وبخصوص باقي المتغيرات المفسرة، فقد أشارت النتائج إلى أنه، إذا ارتفع الإنفاق الحكومي بـ 1% يرتفع  $(GDP)$  بـ 0.404%، أما إذا ارتفع الاستثمار المحلي بـ 1%، يرتفع  $(GDP)$  بـ 0.183%، بينما إذا ارتفعت الصادرات بـ 1% يرتفع  $(GDP)$  بـ 0.4%، و إذا ارتفع مستوى التعليم  $(EDU)$  بـ 1%، ينخفض  $(GDP)$  بـ 0.207%، أما إذا ارتفع  $(FDI)$  بـ 1%، يرتفع تأثير رأس المال البشري  $(EDU)$  على  $(GDP)$  بـ 0.0213%، ولكي يكون تأثير  $(EDU)$  على  $(GDP)$  إيجابياً فيجب أن يفوق معدل التغيير في مخزون الاستثمار الأجنبي المباشر عتبة 9.72%، مما يشير أن الاستثمار الأجنبي المباشر يؤثر إيجابياً في تحسين مستوى أداء الموارد البشرية بدول العينة محل الدراسة.

#### خلاصة:

من خلال نتائج الدراسة الميدانية، اتضح لنا أن استثمار الأجنبي المباشر ليس له تأثير مباشر إيجابي على الناتج المحلي الإجمالي لدول العينة، وهذا من المحتمل أن يرجع ذلك إلى انخفاض نسبة مخزون الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الناتج المحلي الإجمالي أثناء فترة الدراسة، كما أوضحت النتائج أنه يمكن أن يكون لـ FDI تأثير موجب على GDP للدول محل الدراسة في ظل ظروف اقتصادية معينة، كأن:

1/ يكون معدل التغيير في مستوى التعليم لدى الدول المضيفة يتعدى عتبة 5.49%، وهذه النتيجة توصل إليها (Borensztein, et., al, 1998)<sup>29</sup>، حيث أشارت نتائج الدراسة أن إنتاجية FDI تتوقف على الحد الأدنى لمخزون رأس المال البشري الذي تتوفر عليه الدول المضيفة.

2/ أن لا يتعدى معدل تغيير الانفتاح التجاري عتبة 2.82%، لكي يؤثر FDI إيجابياً على GDP، و يمكن أن تؤثر درجة الانفتاح التجاري على إنتاجية FDI خاصة إذا كان نوع الاستثمارات الأجنبية المباشرة أفقية التي تستهدف السوق المحلي للبلد المضيف و ليست عمودية والتي تستهدف صادرات البلد المضيف، وزيادة الانفتاح التجاري خاصة الواردات يمكن أن تؤثر سلبيًا على أداء المستثمر الأجنبي حسب نتائج الدراسة.

3/ أن يتعدى معدل تغير مستوى العام للأسعار عتبة 15.49% ، لكي يكون لـ FDI تأثير موجب على GDP ، وهي مفارقة اقتصادية حسب الباحثان، باعتبار أن الاستقرار في الأسعار يعود بالنفع على الوضع الاقتصادي للدول، لكن من جهة أخرى، فإن ارتفاع الأسعار يمكن أن يشجع الإنتاج، وهذه النتيجة توصل إليها (Abdelmalki,et.,al,2012)<sup>30</sup> من خلال إشكاليته حول ما إذا كان التأثير الموجب لـ FDI على GDP يشترط الاستقرار الاقتصادي بالدول المضيفة، باعتماد عينة تتكون من 87 دولة نامية شملت ثلاث مناطق جغرافية (دول إفريقيا، دول أمريكا اللاتينية و الكاريبي، والدول الآسيوية)، وتوصل الباحثون إلى أن FDI له تأثير موجب ومعنوي إحصائياً على GDP بكل المناطق الجغرافية عدا الدول الآسيوية فهو سالب و غير معنوي، أما التفاعل بين FDI ومعدل التضخم فهو سالب و معنوي إحصائياً بكل دول العينة عدا الدول الآسيوية فهو موجب و غير معنوية، ومن جهة أخرى فقد لاحظ الباحثون أن معدلات التضخم بكل من الدول الأفريقية و الدول أمريكا اللاتينية مرتفعة مقارنة بالدول الآسيوية.