

مصادر التمويل الدولي والمحلي ودورها الداعم لأداء الاقتصاد الجزائري في ظل التطور المالي
دراسة قياسية باستخدام التكامل المشترك خلال الفترة (1990-2021)

International and local sources of finance and their role in supporting the performance of the Algerian economy in light of financial development

An econometric study of Using Cointegration For the Period (1990-2021)

صحراوي جمال الدين

Sahraoui djamal eddine

¹ جامعة ابن خلدون، تيارت (الجزائر)، saraouikamal14@gmail.com

تاريخ الاستلام: 2022/09/01 تاريخ القبول: 2022/11/30 تاريخ النشر: 2023/01/01

ملخص:

نحاول من خلال هذه الدراسة التطرق للتحديات التي تواجه الاستثمار وعملية تمويل ودعم النمو والتنمية في ظل اتساع مجال العولمة التي تشهدها الأسواق المالية، من خلال البحث عن السبل والوسائل الكفيلة لتطوير القطاعات على مستوى الاقتصاد الجزائري، خاصة في ظل التمويل المحلي والدولي وكيفية استغلالهما سواء تلك الموجهة لتمويل السياسات والبرامج العمومية الوطنية ومدى تماشيها مع متطلبات الظرفية الاقتصادية خلال الفترة الزمنية (1990-2021).

لكن الجزائر على غرار الدول العربية الأخرى فإنها حققت ضعفا على مستوى الأداء الاقتصادي في ظل النظام المالي والمصرفي الحالي إلى جانب ضعف بيئة الأعمال، لذلك تهدف هذه الدراسة إلى قياس أثر استغلال مصادر التمويل المحلي والدولي على الأداء الاقتصادي، وتحقيقا لهذه الغاية نطبق منهجية اختبار جوهانسون للتكامل المشترك، وتشير النتائج إلى أن التمويل المحلي له أثر إيجابي على الأداء الاقتصادي بينما مصادر التمويل الخارجي (المنح والمساعدات الرسمية، القروض الأجنبية، الاستثمار الأجنبي المباشر) لها أثر سلبي على الأداء الاقتصادي ما عدا تحويلات المهاجرين فأثرها إيجابي.

كلمات مفتاحية: التمويل المحلي والدولي، التطور المالي، دور التمويل المحلي والدولي في دعم أداء الاقتصاد الجزائري، التكامل المشترك.

¹ المؤلف المرسل: صحراوي جمال الدين، الإيميل: saraouikamal14@gmail.com

تصنيفات JEL : C01, E22, F3, G11, H81

Abstract:

Through this study, we attempt to address the challenges faced by investment and the process of financing and supporting growth and development in light of the widening scope of globalization of financial markets, and through a search for ways and means to develop the sectors at the level of the Algerian economy, particularly in the light of local and international financing and how to exploit them, whether they are oriented towards the financing of national public policies and programs and their compatibility with the requirements of the economic situation of the period(2021-1990).

But Algeria, like other Arab countries, has achieved weak economic performance under the current financial and banking system in addition to weak business environment. Therefore, this study aims to measure the impact of leveraging national and international funding sources. Combined, the results indicate that domestic financing has a positive impact on economic performance, while external sources of financing (grants and official aid, foreign loans, foreign direct investment) have a negative impact on economic performance, exception of immigrants' remittances, which have a positive impact.

Keywords: Local and international financing, financial development, local and international financing role in supporting the performance of the Algerian economy, joint integration.

JEL Classification Codes: C01, E22, F3, G11, H81.

1. مقدمة

إن التغييرات الاقتصادية وتباين وتيرة الاقتصاد العالمي خلال السنوات الأخيرة بين الانتعاش والركود التي يشهدها العالم، جعلت البلدان الريفية تدرك خطورة الاعتماد على هذا المورد الوحيد والمتمثل بالدرجة الأولى في النفط كثروة متوفرة بكثرة و أسعارها المرتفعة في الأسواق العالمية هو نعمة عليها مكنها من الحصول على موارد مالية كبيرة ومهمة، ساعدتها في التمويل المحلي وإنجاز مشاريعها الاقتصادية

والاجتماعية في ظل نظام مالي متطور يقلل من تكلفة المعاملات والمعلومات التي تحد من فعالية وكفاءة الخدمات المالية بهدف ضمان التخصيص الأمثل للمدخرات المالية و تعزيز النمو.

وأصبح التمويل الدولي يشكل إحدى أهم مرتكزات العلاقات الاقتصادية بين الدول، حيث تمثل حركة التدفقات المالية الدولية مصدرا مهما لها، ونظرا لتنوع وتعدد التدفقات المالية الدولية فإن الاستثمارات الأجنبية المباشرة تشكل النسبة الأكبر من تلك التدفقات ولتأثيرها المباشر والكبير في اقتصاديات الدول إضافة إلى البدائل المكملة لتمويل عمليات التنمية كالاستثمارات غير المباشرة والقروض الخارجية وتحويلات المهاجرين والمساعدات والإعانات الرسمية.

بدأت هذه الدول بصياغة استراتيجيات تنميتها اعتمادا على قدرتها في خلق بيئة اقتصادية جاذبة للاستثمارات الأجنبية بكافة أنواعها وغيرها من أشكال التمويل، وبالأخص الاقتصاد الجزائري الذي شرع في برامج التنمية التي تبنتها الحكومة الجزائرية خلال الألفية، بعد ما كان تدخل المؤسسات النقدية والمالية الدولية في الجزائر وتمويلها برامج الإصلاح الاقتصادي خلال فترة التسعينات خاصة التوسع في النظام المالي.

ورغم الاستثمارات الكبيرة التي قامت بها الحكومة الجزائرية في ظل التمويل المحلي، إلا أنها بقيت دولة ريعية تعتمد بشكل كبير على النفط سواء في صادراتها أو في تمويل ميزانيتها كما أنه تأكد جليا ضعف-هشاشة- الاقتصاد الجزائري بعد انخفاض أسعار البترول مع منتصف سنة 2014 وذلك من خلال تسجيل عجوزات متتالية في الموازنة العامة للدولة نتجت أساسا عن التوسع في التمويل المحلي، لتبرز ضرورة تسريع التحول نحو بناء استراتيجيات لتحسين الأداء الاقتصادي من خلال استغلال فرص التمويل المحلي والدولي خاصة في ظل مواجهة التحديات الحالية ضمن تطور الأنظمة المالية والمصرفية.

وفي سياق ما تقدمنا به سابقا يمكن طرح الإشكالية الرئيسية التالية:

- هل تفعيل دور مصادر التمويل الدولي والمحلي يدعم أداء الاقتصاد الجزائري في ظل التطور المالي؟ للإجابة على هذه الإشكالية نطرح مجموعة من التساؤلات الفرعية:
- هل القروض الممنوحة للقطاع الخاص ولدت استثمارات كبيرة وضاعفت إنتاجية هذا القطاع عكس القروض الممنوحة للقطاع العام؟ وما هي اسهاماتها في دعم أداء الاقتصاد الجزائري؟

- هل تعتبر التدفقات المالية الناتجة من مصادر التمويل (المحلي أو الدولي) أداة لتحسين مستوى الأداء الاقتصادي من خلال إرساء متطلبات النظام المالي المتطور وما يقدمه من خدمات توفير ورفع مستوى السيولة، وتوفير المعلومات الخاصة بالاستثمارات والبحث عن فرص استثمارية جديدة وتخصيص الموارد؟

- فرضية الدراسة

مصادر التمويل الدولي والمحلي لها آثار إيجابية على أداء الاقتصاد الجزائري في ظل التطور المالي.

- أهمية الدراسة

إن إسهامات الدراسة تبين مدى مساهمة التمويل المحلي والدولي في دفع عجلة التنمية، هذا يمكننا من تسليط الضوء على المشكلات التي تواجهها الجزائر كونها تمتلك قدرا كبيرا من الموارد المتاحة كمصدر للتمويل المحلي تعمل على تحقيق النمو الاقتصادي من خلال التوسع في النظام المالي ومعرفة الطرق المثلى لإدارة التمويل الدولي خاصة الاستثمار الأجنبي عبر إيجاد الأدوات الملائمة واتباع المعايير الإدارية التي تحقق الكفاءة والفاعلية للتمويل المقدم كأحد أهم آليات تحقيق التنمية داخل الدول.

- هدف الدراسة

تهدف الدراسة إلى: تحليل تطور مصادر التمويل المحلي والدولي وعلاقتها بالنمو الاقتصادي ودعم التنمية المستدامة من خلال التوسع في النظام المالي؛

- يعتبر تحسين مستوى الأداء الاقتصادي هدفا أساسيا لكل الدول النامية والمتقدمة على حد سواء، غير أن هذا الهدف يحتاج إلى قنوات لجلب التمويل وبالتالي تحسين مناخ بيئة أداء الأعمال.

- الدراسات السابقة

دراسة لـ Yuka Wakayama بعنوان دور تدفقات رؤوس الأموال الدولية على النمو الاقتصادي في باكستان (2008 - 1973) وباستخدام نموذج الانحدار المتعدد وتعتبر رؤوس الأموال الأجنبية هي المتغير المستقل. وحسب هذه الدراسة فإن نتائجها تعددت كون أنه تم دراسة أثر رؤوس الأموال الأجنبية على النمو، البطالة، الفقر عدم المساواة في الدخل ل يتم التوصل إلى أن رؤوس الأموال الأجنبية باختلاف أشكالها لها آثار إيجابية وواضحة على مختلف هذه المتغيرات بدرجات متفاوتة في

باكستان (Wakayama، 2012)، بإضافة إلى دراسة (Shaikh F.M واخرون، 2010) بعنوان العلاقة السببية بين الاستثمار الأجنبي المباشر والتجارة والنمو الاقتصادي في باكستان، وباستخدام بيانات السلاسل الزمنية الربع سنوية خلال الفترة (1998-2009)، وبعد تقدير النموذج بطريقة VAR و VECM وتحليل العلاقات السببية، توصلت النتائج إلى وجود علاقة ثنائية الاتجاه بين الاستثمار الأجنبي المباشر والصادرات والنمو الاقتصادي، كما توجد علاقة أحادية الاتجاه مع الواردات.

- دراسة (Ahmadi واخرون، 2010) في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا حول العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر والصادرات والنمو الاقتصادي خلال الفترة (1970-2008) وباستخدام نموذج الانحدار الذاتي (VAR)، تبين وجود علاقة ثنائية الاتجاه بين المتغيرات الثلاثة.

- دراسة (Balamuurali واخرون، 2004) بعنوان الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي في سريلانكا، وذلك خلال الفترة (2003 - 1977)، واستخدمت الدراسة نموذج ECM وتحليل جرانجر للسببية. وتوضح نتائج الدراسة التأثير الإيجابي لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر وأهمية برنامج الإصلاح الاقتصادي في دعم النمو الاقتصادي في سريلانكا.

- دراسة (Ismail, O، 2012) حول المساعدات الأجنبية ودورها في تعجيل النمو الاقتصادي تحليل تجريبي لنجيريا (1970-2010)، وباستخدام نموذج الانحدار المتعدد بطريقة المربعات الصغرى مع الدراسة السببية بين المتغيرات، توصلت الدراسة إلى وجود علاقة طردية وذات اتجاه واحد بين المساعدات الدولية والنمو الاقتصادي، حيث تؤثر المساعدات الدولية على النمو الاقتصادي.

- دراسة (نجما علي، 2015) تهدف إلى تحليل أثر تحويلات المالية للعاملين بالخارج على النمو الاقتصادي في مصر خلال الفترة (1975-2012) من خلال استخدام نموذج (ARDL)، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة تكامل في الأجل الطويل، وأن لكل من التحويلات والصادرات والاستثمار المحلي أثراً إيجابياً على النمو الاقتصادي، بينما كان للاستثمار الأجنبي المباشر أثر سلبي على النمو الاقتصادي.

وما يميز دراستنا عن الدراسات السابقة هو تطرقنا إلى مختلف مصادر التمويل ودورها الداعم للنمو الاقتصادي، وذلك بتشخيص مسار التمويل المحلي وممثل بالاستثمار المحلي للدولة، وسبل تفعيل دور التمويل الدولي (الاستثمارات المباشرة وغير المباشرة والقروض الخارجية وتحويلات المهاجرين والمساعدات

والإعانات الرسمية) في إدارة السياسات الاقتصادية والاجتماعية إلى جانب خلق بيئة استثمارية مناسبة تعمل على إقامة المشاريع خاصة في ظل مواجهة التحديات الحالية ضمن تطور الأنظمة المالية والمصرفية.

- خطة الدراسة

من أجل تحقيق هدف الدراسة قمنا بتقسيم الورقة البحثية إلى ثلاثة عناصر:

أولاً. التمويل الدولي والمحلي ودورها الداعم للنمو والتنمية؛

ثانياً. مصادر التمويل الدولي والمحلي واسهاماتها في ظل التطور المالي للاقتصاد الجزائري؛

ثالثاً. دراسة قياسية لأثر التمويل ومصادره على أداء الاقتصاد الجزائري في ظل التطور المالي للفترة (1995-2020).

2. التمويل الدولي والمحلي ودورها الداعم للنمو والتنمية

1.2. التمويل الدولي

إن مجال الاقتصاد والمالية الذي يتعامل مع التفاعلات النقدية بين بلدين أو أكثر يعرف بالتمويل الدولي (Yves Simon، 2009)، حيث يوفر النظام الاقتصادي الدولي بمؤسساته المختلفة متعددة الأطراف، الرسمية، والخاصة الآليات لتلبية متطلبات حركة انتقال رؤوس الأموال الدولية، سواء تلك المتجهة لأغراض تسوية الاختلالات في موازين المدفوعات، أو لأغراض ذاتية تتعلق بفرص العوائد أو لأغراض تمويل التنمية (جابر، 2012، صفحة 16)، وبالتالي التمويل هو كافة الأعمال التنفيذية التي يترتب عليها للحصول على النقدية واستثمارها في عمليات مختلفة (محمد عثمان، 2006، صفحة 17)، أي الإمداد بالأموال اللازمة في أوقات الحاجة إليها لتغطية نفقات جارية أو رأسمالية وفق شروط معينة تتضمن السعر والآجال (جوزيف دانيالز، 2010، صفحة 30) من خلال التدفقات المالية المحلية والأجنبية الموجهة لإنجاز برامج ومشروعات التنمية الضرورية لهيكل الاقتصاد الوطني وتحقيق الرفاهية الاقتصادية للمجتمع.

- **إشكال التمويل:** التمويل المحلي وهذا النوع من التمويل يخدم قطاع المؤسسات الاقتصادية أكثر من الهيئات الحكومية، ويعتمد مثل هذا النوع من التمويل على المؤسسات المالية والأسواق المالية المحلية وهو يتضمن المصادر المباشرة وغير المباشرة المحلية (قروض بمختلف أنواعها، أوراق مالية وتجارية بمختلف أنواعها).

– **التمويل الدولي:** هذا النوع من التمويل يعتمد بالدرجة الأولى على الأسواق المالية الدولية (البورصات، والهيئات المالية الدولية أو الإقليمية)، بالإضافة إلى البرامج التمويلية الدولية التي تكون في شكل إعانات أو استثمارات.

– مصادر التمويل المحلي والدولي

نظرا لتنوع وتعدد التدفقات المالية الدولية فإن الاستثمارات الأجنبية المباشرة تشكل النسبة الأكبر من تلك التدفقات ولتأثيرها المباشر والكبير في اقتصاديات الدول وهي ضمن مصادر التمويل الأجنبي الخاصة، هذه الأخيرة يمكن تقسيمها إلى الاستثمار الأجنبي المباشر أولا، و ثانيا إلى الاستثمارات غير المباشرة إضافة إلى القروض الأجنبية التجارية (Pawel.H، 1988، صفحة 20) بأنواعها: قروض السندات و القروض المصرفية التجارية و ائتمانات التصدير (ميشل، 2009، صفحة 676).

بينما تعتبر مصادر التمويل الرسمية بدائل أخرى مكملة لتمويل عمليات التنمية سواء على شكل تدفقات ثنائية تضم (القروض المسيرة وغير المسيرة، المعونات الأجنبية على المساعدات والإعانات الرسمية)، أو مصادر رسمية متعددة الأطراف أو تحويلات المهاجرين (The World Bank، 2011، صفحة 16).

2.2. أهمية التمويل وعلاقته بالتنمية والنمو

يعتبر التمويل الدولي أحد أهم آليات تحقيق التنمية داخل الدول، حيث إن حركة تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على اختلاف أشكالها تؤثر إيجابا على اقتصاد البلد خاصة وأنها تعمل على زيادة الناتج المحلي وتحفيز النمو وزيادة معدل التكوين الرأسمالي (حسين، 2011، صفحة 150) وتحسين كفاءة الأسواق المالية والاستقرار المالي، ونقل التكنولوجيا المتقدمة، لكن من جانب آخر قد تتحول القروض الأجنبية إلى ديون تتجاوز فترة سدادها، يجعل الاقتصاد في حالة عجز مسببة السيطرة السياسية على اقتصاد البلد، كما أن التحويلات المالية للمهاجرين تزيد في الاستهلاك بصفة عامة، ونشر أنماط استهلاكية غير ملائمة خاصة جراء تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة (فليح، 2004، صفحة 14)، وبهذا تلخص علاقة التمويل بالنمو والتنمية على النحو التالي:

- الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي والانفتاح التجاري: تعتبر الاستثمارات الأجنبية المباشرة أحد أهم أنماط الاستثمار لزيادة الناتج الكلي وبصفتها خالقة للدخل (Jacques، 2004، صفحة 11)، عن طريق العديد من القنوات (Mihai & Kumar، 2011) خاصة في مجال نقل التكنولوجيا ويجب الإشارة إلى أن الاستثمار الأجنبي المباشر يكون أكثر تأثيراً على الاستثمار المحلي الإجمالي ومن ثمة على النمو عندما يكون هناك أثر تكاملي.

- العلاقة بين الاستثمار الأجنبي غير المباشر والنمو الاقتصادي: إن الأثر الإيجابي لتدفق الاستثمارات الأجنبية غير المباشرة على الناتج المحلي الإجمالي ومن ثم على النمو الاقتصادي وذلك بوجود أسواق مالية متطورة تضمن حركة تلك التدفقات الرأسمالية، ويعكس التطور المالي مجموعة التحسينات الكمية والنوعية في عمل النظم المالية، من خلال المؤشرات النقدية والمالية الرئيسية (Lemzoudi، 2006)، و بالتالي يهدف النظام المالي المتطور إلى التقليل من تكلفة المعاملات والمعلومات التي تحد من فعالية وكفاءة الخدمات المالية بهدف ضمان تخصيص الأمثل للمدخرات المالية و تعزيز النمو (Guglielmo واخرون، 2015).

-العلاقة بين القروض الأجنبية والنمو الاقتصادي: ما يثير الاهتمام حول أثر تدفقات القروض الأجنبية على النمو الاقتصادي، كونها تعمل على توفير التمويل اللازم للاستثمارات والمشاريع المحلية المختلفة خاصة إذا كانت الموارد المحلية للمجتمع غير كافية للتمويل (Creane واخرون، 2003، صفحة 18).

3.2. التمويل وعلاقته بالتنمية والنمو في ظل التطور المالي

تتجسد العلاقة من خلال وجود السوق المالي باعتبارها الوسيلة الوحيدة لضمان الاستخدام الأفضل لموارد المجتمع، لذا مفهوم التطور المالي متعدد الأوجه ولا يقتصر على المجاميع النقدية فقط، لذا فأغلب الباحثين والاقتصاديين عندما يقيسون التطور المالي (Financial development) يمثلونه بمؤشر القروض الموجهة إلى القطاع الخاص إلى إجمالي الناتج المحلي (private credit to GDP) وهدف معرفة مستوى ودرجة التطور المالي، ونجد أن القروض المصرفية والقروض الخارجية هي المصدر الوحيد للائتمان المتاح لتمويل استثمارات القطاع الخاص وممثل بنسبة القروض الموجهة للقطاع الخاص

كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي (صحراوي جمال الدين، الابعاد المؤسساتية، 2019، الصفحات 112-113).

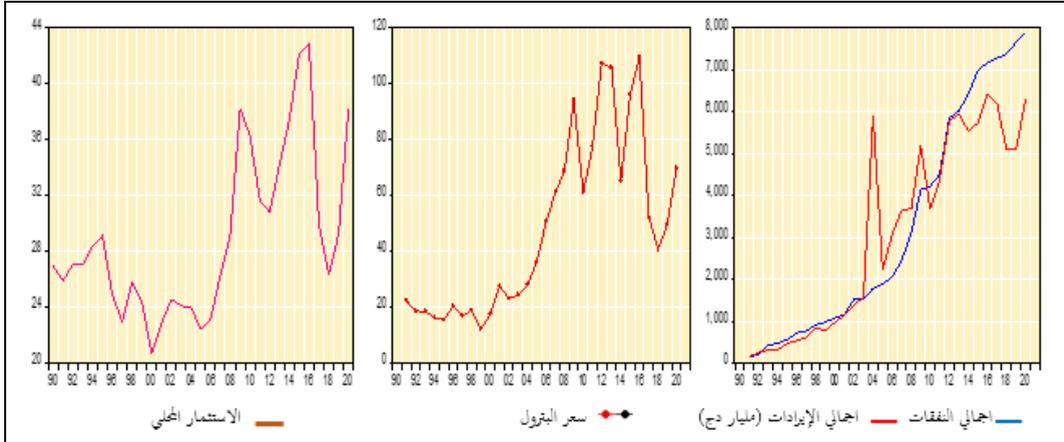
3. مصادر التمويل الدولي والمحلي وإسهاماتها في ظل التطور المالي للاقتصاد الجزائري

إن الأداء الضعيف للنمو الاقتصادي غالبا ما يحول دون توسيع قاعدة الاستثمار الأجنبي المباشر، كما تجدر الإشارة إلى أهمية تسلسل الإصلاحات الاقتصادية (Rana and chia، 2015)، والتي سعت إليها الحكومة الجزائرية من أجل تحسين الأداء الاقتصادي خاصة مع الألفية الجديدة، وقد عرفت الفترة 2000-2008 تطورات ساعدت على رفع معدل نمو الاقتصاد حيث بلغ فيها متوسط إجمالي الناتج المحلي 4029.65 مليار دج، أما خلال السنوات 2009 إلى غاية 2020 فإن الجزائر سجلت ما يقارب في متوسط هذه الفترة 4665.60 مليار دج من إجمالي الناتج المحلي الإجمالي.

1.3. دور التمويل المحلي في دعم التنمية المحلية للاقتصاد الجزائري

1.1.3. اتجاه الاستثمار العام في الجزائر: عرفت الجزائر في السنوات الأخيرة سياسة إنفاقية توسعية، وهو ما يعكس الوضعية لتطور الإيرادات العامة بحيث بقي الدور لقطاع النفط في تمويل الاقتصاد الجزائري.

الشكل رقم (2): تطور إجمالي النفقات العامة والإيرادات، سعر البترول والاستثمار المحلي في الجزائر



المصدر: الديوان الوطني للإحصائيات (O.N.S)، والبنك الدولي.

تلعب الاستثمارات العامة دورا محوريا استراتيجيا في تحقيق النمو الاقتصادي والتنمية الشاملة المستدامة المرتبطة به بشكل عام، ويمكن القول إن العلاقة ما بين مستويات الاستثمار ومعدلات النمو تختلف درجة وضوحها بمقارنتها مع الدول الأخرى وذلك راجع إلى عدة أسباب، حيث الاستثمار المحلي

انتقل من معدل 26.97% سنة 1990 خلال تدخل المؤسسات المالية والنقدية الدولية وتقديم التمويل لفترة التسعينات لتشهد بعدها فترة الألفية التمويل المحلي في إطار التنمية المحلية (2000-2020)، وطيلة هذه الفترة شهدت نسبته تذبذبا بمتوسط قدر بـ 29.23% وهي نسبة تعكس مدى حجم الاستثمارات التي قامت بها الدولة من أجل تحقيق التنمية لكن هذه المشاريع الاستثمارية كانت عرضة لظاهرة تغشي الفساد وسوء التسيير مما لم يحقق الأهداف المرجوة، وقد حصلت الجزائر على مراتب تتراوح ما بين 104 من مجموع الدول 180 إلى رتبة 112 من مجموع الدول 176 ضمن تقارير مؤشر مدركات الفساد (2012-2020).

2.3. التمويل الدولي في الجزائر في ظل حوافز التطور المالي

إن اختيار أسعار النفط سنة 1986 زاد الوضع تأزما، مما استدعى تدخل صندوق النقد الدولي من خلال سلسلة من الإصلاحات الاقتصادية سنة 1989 إلى غاية 1998، وأهم هذه الإصلاحات التي قامت بها الجزائر هي تحرير أسعار الفائدة (تحرير الدينار الجزائري) سنة 1994، وإنشاء السوق المالي سنة 1993 مع إنشاء لجنة للأوراق المالية للبورصة (بالعزوز، 2006، صفحة 2018).

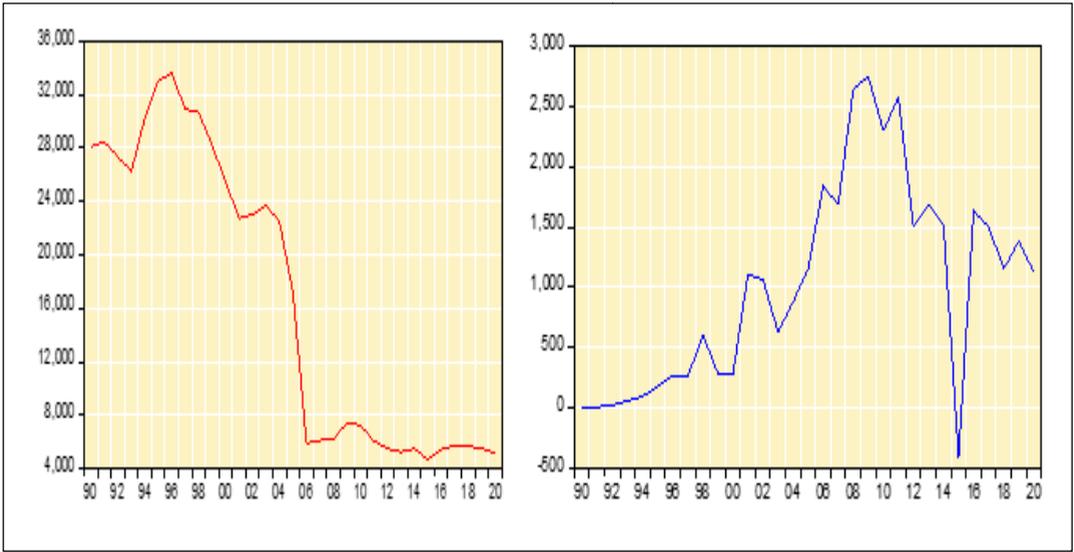
1.2.3. تطور القطاع المالي في الجزائر

رغم إصدار قانون النقد والقرض الصادر سنة 1990 والذي يعتبر نقطة التحول الأبرز في هذا السياق، حيث تم بموجب هذا القانون إنشاء سلطة نقدية وحيدة ومستقلة متمثلة في مجلس النقد والقرض، انعكس على معدلات الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص (% من إجمالي الناتج المحلي) حيث بلغ متوسطه طيلة فترة 1990-1999 حوالي 14.72%، وبحلول الألفية الجديدة واستقرار الأوضاع تم إصدار عدد من القوانين التي تعدل وتتمم بعض نصوص قانون النقد والقرض أهمها الأمر رقم 01/01 المؤرخ في 27 فيفري 2001، الأمر رقم 11/03 المؤرخ في 26 أوت 2003، الأمر رقم 04/10 المؤرخ في 26 أوت 2010، تحسن المعدلات خلال سنوات 2000-2013 حيث بلغ المتوسط 12.42%، أما السنوات التي تلت انخفاض أسعار البترول بلغ المتوسط 23.96% مسجلا ارتفاعا مقارنة بالفترات السابقة، وبالنظر إلى غياب سوق أوراق مالية فعالة في الجزائر فإن التطور المالي بما تقوده

بشكل كامل مؤشرات تطور القطاع المصرفي (صحراوي جمال الدين، الابعاد المؤسساتية، 2019، صفحة 114).

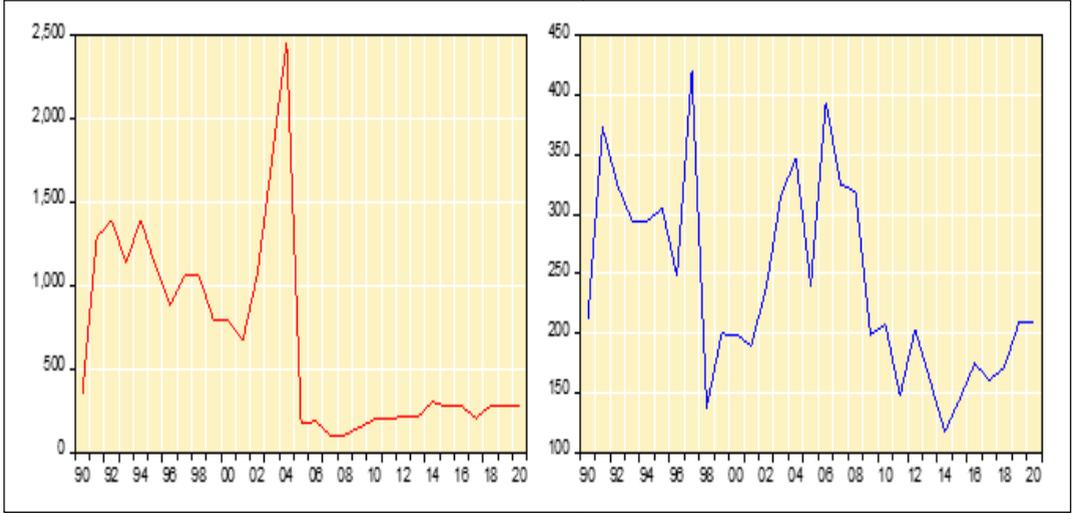
- الاستثمار الأجنبي المباشر وغير المباشر: بدخول الجزائر في إصلاحات هيكلية جاء بها صندوق النقد الدولي وطبقت، أعطت تحولا جذريا في وضع الاقتصاد الجزائري داخليا واتجاه العالم الخارجي، مما شكل جملة من المزايا والحوافز لتشجيع الاستثمار الأجنبي المباشر، حيث بلغ متوسط الفترة 1990-2000 حوالي 209.90 مليون دولار من الاستقطاب، وبحلول الألفية الجديدة والاعتماد على التمويل المحلي في إطار التنمية المحلية شهد تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر تحسنا حيث بلغ متوسط الفترة 2001-2008 (الأزمة المالية) حوالي 1376.35 مليون دولار، أما الفترة الممتدة من سنة 2009 إلى غاية 2020 سجلت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر متوسطا قدر بـ 1559.29 مليون دولار بعد تبني الدولة سياسة التقشف وانحياز أسعار النفط في منتصف سنة 2014، أما الاستثمار الأجنبي غير المباشر فهو منعدم.

- القروض الخارجية: وقعت الجزائر منذ سنة 1986 في أزمة مديونية مرتفعة وبشكل ملحوظ أدى إلى الدخول في إصلاحات مع صندوق النقد الدولي، حيث سجلت الديون الخارجية في الجزائر مستويات قياسية سنوات التسعينات وبمتوسط قدر بـ 29449.7 مليون دولار حيث شهدت سنة 1998 أعلى مستوى لها خلال هذه الفترة، ومع دخول الجزائر في الألفية الجديدة وتحسن المداحيل جراء ارتفاع أسعار النفط بدأت المديونة في تراجع ملحوظ، فخلال الفترة الممتدة من سنة 2000 إلى غاية الأزمة المالية لسنة 2008 سجلت الديون متوسطا قدر بـ 16985.75 مليون دولار، أما الفترة 2009 - 2020 بلغت الديون في متوسطها حوالي 5770.81 مليون دولار رغم أزمة انخفاض أسعار النفط في منتصف سنة 2014 و 2019 وأزمة كوفيد.



المصدر: بيانات الحسابات القومية للبنك الدولي وبيانات الحسابات القومية لمنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي - **المعونات الأجنبية:** لقد تميزت تدفقات المعونات الأجنبية إلى الجزائر بالتذبذب خلال فترة التمويل الدولي بارتفاع قيمتها حيث بلغ متوسط الفترة 1990-2000 حوالي 280.56 مليون دولار، ومع حلول الألفية الجديدة تم إقرار خلال المؤتمر أهداف الألفية الجديدة تقدم مساعدات إنمائية للدول النامية من طرف الدول المتقدمة، لترتفع المعونات الأجنبية ويسجل بذلك متوسط الفترة الممتدة من 2001-2008 حوالي 281.10 مليون دولار، لينخفض بعدها المتوسط خلال الفترة 2009-2020 حوالي 184.50 مليون

- **تحويلات المهاجرين:** تتميز تدفقات تحويلات المهاجرين في الجزائر بالضعف والتذبذب الواضح خلال فترة التمويل الدولي والمحلي، وتراوح مقدار التحويلات خلال الفترة 1990-2000 بمتوسط قدر بـ 1024.27 مليون دولار، أما الفترة 2001-2008 بلغ متوسط تحويلات المهاجرين حوالي 814 مليون دولار، لينخفض المتوسط أكثر خلال الفترة 2009-2020 بحوالي 239.17 مليون دولار.



المصدر: البنك الدولي بيانات الحسابات القومية، وبيانات الحسابات القومية لمنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي.

3.3. حوافز الجاذبية وبيئة الأعمال الحالية

يوجد العديد من الحوافز خاصة التي تتحكم في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر (صحراوي، عدوكة، 2019، صفحة 636)، هذا يتيح فرص استغلال التمويل الدولي. والجزائر من بين الدول التي تحاول جذب الاستثمار الأجنبي المباشر إليها والظفر بمزاياه، والجدول التالي يوضح المشاريع الأجنبية الواردة إلى منطقة الدول العربية ومدى إسهامها في خلق الوظائف خلال الفترة 2003-2021.

الجدول رقم (1): المشاريع الأجنبية الواردة إلى منطقة الدول العربية والجزائر خلال الفترة 2003-2021.

الفترة 2003-2021				
عدد الشركات	عدد الوظائف	التكلفة (مليون دولار)	عدد المشاريع	
8.653	19896.45	1288449	14443	منطقة الدول العربية
363	117561	79712.1	472	الجزائر

المصدر: تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية، مؤشر ضمان لجاذبية الاستثمار، المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، الكويت، 2021.

قد حظيت الجزائر بعدد من هذه المشاريع والتي قدرت بـ 472 أي بنسبة 3.26% خلال الفترة 2003-2021، وهو ما يدل على ضعف جاذبية مناخ الأعمال حيث سجلت سنة 2021 استقطاب 9 مشاريع.

1.3.3. دور التمويل المحلي والدولي في ظل بيئة أداء الأعمال للجزائر

وفقاً لتقرير بيئة أداء الأعمال لعام 2021 نلاحظ ضمن مؤشر قطاع الأعمال ثبات القيم طيلة سنوات 2016 الى 2019.

الجدول رقم (2): المؤشرات الفرعية لبيئة الأعمال متوسط الفترة 2016-2019.

2019	2018	2017	2016	
44.3	44.3	43.8	43.8	تسجيل الملكية (مؤشر 0 الى 100)
20.0	20.0	20.0	20.0	حماية المستثمرين(مؤشر 0 الى 100)

المصدر: تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية، مرجع سبق ذكره.

استنادا إلى ترتيب 84 دولة حول العالم في مؤشر القيود التنظيمية للاستثمار الأجنبي الصادر عن منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD)، نلاحظ تحسن ترتيب الجزائر بمقدار 4 مراكز خلال عام 2020 مقارنة بترتيب عام 2019 أين تم ترتيبها في المركز ما قبل الأخير، أما ترتيب الجزائر فيما يخص مؤشر سهولة أداء الأعمال لنفس السنة مركزها 157 عالميا و15 على المستوى العربي، وبالتالي تعد الجزائر من الاقتصاديات التي تعاني من بيئة أعمال غير ملائمة وغير تنافسية.

4. دراسة قياسية لأثر التمويل ومصادره على أداء الاقتصاد الجزائري في ظل التطور المالي للفترة (1995-2020)

وفق ما جاء ضمن الدراسات السابقة مثل دراسة كل من (Ahmadi, Ismail وآخرون، إضافة إلى دراسة على نجما)، تم صياغة نموذج بدلالة مصادر التمويل المحلي والدولي في الجزائر خلال الفترة الممتدة من 1995 بداية إنشاء السوق المالي وتحرير الدينار الجزائري إلى غاية سنة 2020 على النحو التالي:

$$PIB_t = f(CSP_t, INV_t, RMT_t, AID_t, ED_t, FDI_t) \dots \dots \dots (1)$$

ومع افتراض خطية العلاقة بين المتغيرات يكتب النموذج كما يلي:

$$PIB_t = \alpha + \beta_1 CSP_t + \beta_2 INV_t + \beta_3 RMT_t + \beta_4 AID_t + \beta_5 ED + \beta_6 FDI \varepsilon_t \dots (2)$$

(+) (+) (+) (+) (+, -) (+)

حيث إن: PIB : الناتج المحلي الإجمالي؛ CSP : الائتمان المقدم للقطاع الخاص كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي (دلالة على التطور المالي)؛ INV : الاستثمار المحلي؛ RMT : تحويلات المهاجرين؛

AID : المنح والمساعدات الرسمية؛ ED : القروض الأجنبية؛ FDI : الاستثمار الأجنبي المباشر.

1.4. دراسة استقرارية السلاسل

سنقوم باستعمال اختبار الجذر الأحادي والمتمثل في اختبار ديكي- فوللر المتطور (ADF) على

كل متغيرات النموذج. الجدول (3) التالي يلخص اختبار ADF.

الجدول رقم (3): اختبار جذر الوحدة لسلسلة متغيرات النموذج باستخدام ADF

سلسلة الفروقات		سلسلة في المستوى		المتغيرات
الاحتمال		الاحتمال		
0.02	-3.35	0.77	-0.89	PIB
0.00	-6.55	0.15	-2.40	CSP
0.00	-4.04	0.89	-0.40	INV
0.00	-5.51	0.12	-2.49	RMT
0.00	-8.64	0.09	-2.65	AID
0.00	-4.92	0.42	-1.67	ED
0.00	-7.16	0.12	-2.50	FDI

المصدر: مخرجات برنامج Eviews10

من خلال الجدول أعلاه الخاص باختبار ديكي فوللر الموسع (Augmented Dicky Fuller)، يتم رفض الفرضية العدمية لجذر الوحدة، مما يعني أن جميع السلاسل الأصلية محل الدراسة مستقرة ومتكاملة من الدرجة الأولى (I(1)، وبالتالي يمكن أن تكون هذه المتغيرات متكاملة تكاملاً مشتركاً.

2.1.4. اختبار التكامل المشترك لجوهانسن (Johansen)

لإجراء اختبار التكامل المشترك لابد من تحديد فترات التباطؤ الزمني المناسبة (Lag Length)،

حيث تم تحديد درجة التأخير المثلى (2) اعتماداً على معيار AIC لأنها تحقق أدنى قيمة، وبعد ذلك

قمنا باختبار التكامل المتزامن لـ لجوهانسن، والذي سنلخص نتائجه في الجدول التالي:

الجدول رقم (4): اختبار التكامل المشترك لجوهانسون (Johansen)

اختبار الأثر لجوهانسون			اختبار الإمكانية العظمى لجوهانسون		
الفرضية العدمية	إحصائية الأثر	القيمة الحرجة عند 0.05	الفرضية العدمية	إحصائية القيمة الذاتية العظمى	القيمة الحرجة عند 0.05
None *	229.61	125.61	None *	71.62	46.23
At most 1 *	157.98	95.75	At most 1 *	64.10	40.07
At most 2 *	93.88	69.81	At most 2 *	50.60	33.87
At most 3 *	43.27	47.85	At most 3 *	20.92	27.58

المصدر: مخرجات برنامج Eviews 10

يتضح من خلال الجدول (4) أن القيمة المحسوبة لإحصائية الأثر (TR^c) أقل من القيمة المحدولة للأثر (TR^t) لمستوى معنوية 5% وذلك عند ($most\ 3^*$) حيث:

$$TR^c = 43.27 < TR^t = 47.85$$

من خلال هذا الاختبار نقبل فرضية العدم، والتي تنص بوجود علاقة تكامل مشترك واحدة على الأقل، وهذا ما أكدته اختبار الإمكانية الاعظمى، وبالتالي من خلال تطبيقنا لاختبار الأثر لجوهانسن، تبين لنا أنه يوجد علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات.

2.4. تقدير النموذج باستعمال تصحيح الخطأ (ECM)

بعد التأكد من تكامل المتغيرات من الدرجة الأولى حسب اختبار جوهانسن، نأتي إلى تقدير

النموذج باستعمال تصحيح الخطأ، والذي توضحه المعادلة التالية:

$$\begin{aligned} \Delta PIB_t = & 51.65 - 0.56 e_{t-1} - 3.33\Delta CSP_t + 10.24\Delta INV_t + 0.03\Delta RMT_t \\ & + 0.40 \Delta AID_t - 3.63\Delta ED_t - 0.08 \Delta FDI_t \\ & 2.54 \quad - 0.02 \quad - 3.47 \quad 2.34 \quad 0.7 \quad 1.68 \quad - 3.53 \quad - 2.92 \\ R^2 = & 0.50 \quad P(F - Stat) = 0.06 \quad DW = 1.50 \end{aligned}$$

يتضح من خلال نتائج تقدير معاملات متغيرات نموذج (المدى القصير) أن معامل تصحيح الخطأ بإشارة سالبة، كما أن المرافق لإحصائية ستودينت (Test de Student) (الخاصة بهذا المعامل) يساوي 0.02 وهو أقل من 0.05% وبالتالي فإن معامل تصحيح الخطأ سالب ومعنويتها تؤكد وجود العلاقة طويلة الأجل بين المتغيرات المستقلة للنموذج و الناتج المحلي الإجمالي، أما معاملات المتغيرات CSP ؛

ED ، FDI إشارتها سالبة ومعنوية، بينما المتغيرات INV ، RMT ، AID معاملاتها بإشارة موجبة وغير معنوية ما عدا INV .

3.4. المعادلة الستاتيكية (المدى الطويل):

لإيجاد معادلة المدى الطويل نستعمل طريقة المربعات الصغرى، ومن خلال تطبيقنا لها تحصلنا على

المعادلة التالية:

$$PIB_t = 5007.7 - 3.34CSP_t + 13.72INV_t + 0.19RMT_t - 0.08 AID_t - 6.15ED_t - 0.09 FDI_t$$

$$18.19 \quad - 2.18 \quad 2.25 \quad 2.77 \quad - 0.20 \quad - 10.85 \quad - 1.73$$

$$R^2 = 0.95 \quad P(F - Stat) = 0.000 \quad DW = 2.01$$

يتضح من خلال نتائج تقدير معاملات متغيرات نموذج المدى الطويل، توضح القدرة التفسيرية الجيدة للنموذج، وهذا ما يدل عليه معامل التحديد (Bourbonnais، 2015، صفحة 55)، واعتمادا على نتائج التقدير فإن معامل التحديد بلغت نسبته 0.95، وبالتالي فإن المتغيرات المفسرة تشرح 95% المتغير التابع (النتائج المحلي الإجمالي) و5% المتبقية تفسره متغيرات أخرى غير مدرجة، إذن هناك علاقة قوية بين المتغير التابع والمتغيرات التفسيرية.

ومن خلال اختبار إحصائية ستودينت (Test de Student) (عطية، 2005، صفحة 198)، نلاحظ أن كل معالم نموذج العلاقة التوازنية طويلة الأجل ذات معنوية إحصائية، والنموذج على العموم مقبول إحصائيا، وهذا ما دلنا عليه اختبار فيشر حيث إن $(\text{prob } F\text{-stat} = 0 < 0,05)$ ، أما اختبار ديرين (H) يدل على عدم وجود ارتباط ذاتي بين الأخطاء.

يتضح من نتائج معاملات الأجل الطويل أن المتغيرات كلها معنوية إحصائيا ما عدا AID و FDI ، بمعنى أنها تمارس تأثيرا معنويا إحصائيا في المدى الطويل على الأداء الاقتصادي عند المستوى (5%)، ونلاحظ أن إشارات المعلمات المقدره جاءت تتوافق وأغلب الدراسات والنظرية الاقتصادية التي تخص الأداء الاقتصادي، حيث يمكن تفسير المعاملات الدالة على مصادر التمويل في المعادلة على النحو التالي:

- الائتمان المقدم للقطاع الخاص كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي: إذا تغير مقدار الائتمان المقدم بوحدة واحدة فإن الناتج المحلي الإجمالي يتغير عكسيا ب 3.34 وحدة.
- إذا تغير مقدار الاستثمار المحلي بوحدة واحدة فإن الناتج المحلي الإجمالي يتغير طرديا ب 13.72 وحدة.
- إذا تغير مقدار تحويلات المهاجرين بوحدة واحدة فإن الناتج المحلي الإجمالي يتغير طرديا ب 0.19 وحدة.
- إذا تغير مقدار المنح والمساعدات بوحدة واحدة فإن الناتج المحلي الإجمالي يتغير عكسيا ب 0.08 وحدة.
- إذا تغير مقدار القروض الأجنبية بوحدة واحدة فإن الناتج المحلي الإجمالي يتغير عكسيا ب 6.15 وحدة.
- إذا تغير الاستثمار الأجنبي المباشر بوحدة واحدة فإن الناتج المحلي الإجمالي يتغير عكسيا ب 0.09 وحدة.

1.3.4. الاختبارات التشخيصية لجودة النموذج: الجدول التالي يوضح نتائج الاختبارات

الجدول (5): الاختبارات التشخيصية لجودة النموذج

اختبار ارتباط سلسلة البواقي Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test			
F-statistique	0.28	Prob F (2,22)	0.75
Obs*R-au carré	0.83	Prob Chi-Square (2)	0.65
اختبار عدم ثبات التباين Heteroskedasticity Test ARCH			
F-statistique	2.60	Prob F (1,25)	0.12
Obs*R-au carré	2.53	Prob Chi-Square (1)	0.11
اختبار التوزيع الطبيعي للأخطاء العشوائية Nomality test Jarque-Bera			
Jarque-Bera	1.18	Prob	0.55
اختبار مدى ملاءمة النموذج Ramsey Reset Test			
t-statistique	0.29	Prob	0.77
F-statistique	0.08	Prob	0.77

المصدر: مخرجات برنامج Eviews 10

من الجدول تؤكد نتائج الاختبارات التشخيصية للنموذج مايلي:

✓ يشير اختبار الارتباط التسلسلي للبواقي بأن احتمالية فيشر تساوي 0.75 هي أكبر من مستوى المعنوية 5%، مما يجعلنا نقبل فرضية عدم القائلة بأنه لا توجد مشكلة ارتباط ذاتي تسلسلي لبواقي معادلة الانحدار.

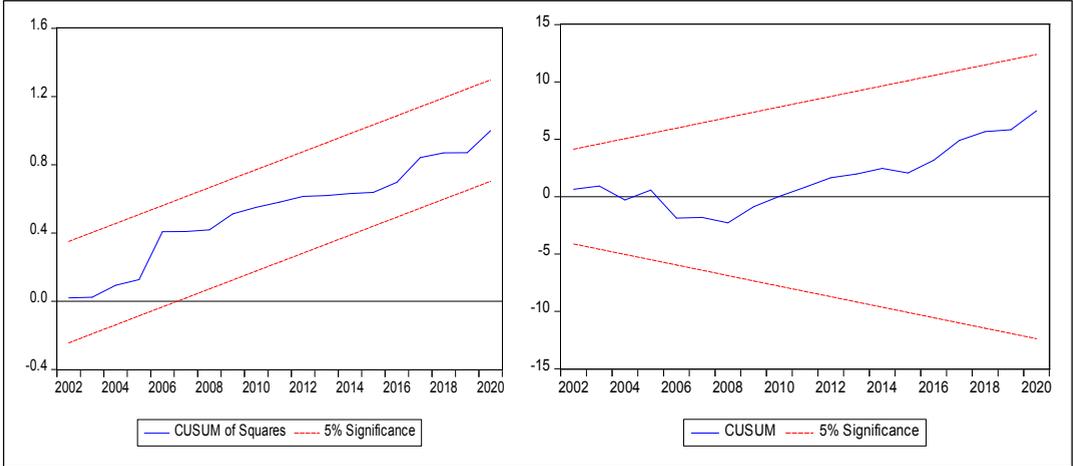
✓ يشير اختبار عدم ثبات التباين بأن احتمالية فيشر تساوي 0.12 هي أكبر من مستوى المعنوية 5%، مما يجعلنا نقبل فرضية عدم القائلة بثبات تباين البواقي.

✓ بخصوص التوزيع الطبيعي للأخطاء العشوائية فإن احتمالية Jack-Berra تساوي 0.55 هي أكبر من مستوى المعنوية 5%، مما يؤكد قبول فرضية عدم القائلة إن البواقي موزعة توزيعا طبيعيا.

✓ يبين اختبار Ramsey أن النموذج لا يعاني من مشكلة عدم ملاءمة للشكل الداخلي، ودلالة ذلك أن القيمة الاحتمالية تساوي 0.77 هي أكبر من مستوى المعنوية 5%.

✓ يبين اختبار الاستقرار الهيكلي لنموذج (Stability Test) أنه مستقر.

الشكل (8): اختبار CUSUM و CUSUM of Squares



المصدر: مخرجات برنامج Eviews10

5. الخاتمة

رغم الجهود المبذولة لإنجاح سياسات التنمية في البلدان النامية من خلال التمويل الدولي لدعم النمو والتنمية إلا أنها ما تزال ضعيفة، ويعتبر كل من الفساد، المحسوبية، سلوك البحث عن الربح و الجهوية أسباب لم تسمح بتهيئة مناخ بيئة الأعمال الخاصة الجزائرية، مما يعمل على التأخير في الاستثمارات التي

ترفع من القدرة التنافسية للاقتصاد، رغم زيادة تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر في الآونة الأخيرة حتى اعتمادها على القروض الخارجية في تمويل برامجها الاستثمارية و التنمية عرف انخفاضا لأن الاستغلال السيئ لتلك القروض ينعكس سلبا على اقتصاد البلد في حالة عدم سداد الدين تصبح التكاليف المتوقعة لخدمة الدين عائقا أمام الاستثمار المحلي والأجنبي مما ينعكس على النمو والتنمية (كاثرين، هلين، 2002).

تعد إيرادات البترول وسيلة أساسية توفر التمويل المحلي اللازم، وهو ما ارتكزت عليه النتائج التحريية لهذه الدراسة من خلال تطبيق التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ وتشير النتائج إلى الأثر بين المتغيرات الكلية على المدى الطويل حيث إن التمويل المحلي والممثل بالاستثمار المحلي له أثر إيجابي يدعم الأداء الاقتصادي بينما مصادر التمويل الخارجي لها أثر سلبي على الأداء الاقتصادي ما عدا تحويلات المهاجرين فأثرها إيجابي، بينما التطور المالي يعكس العلاقة السلبية لضعف النظام المالي والمصرفي، وهنا وجب التنويه أن تحقيق مستوى الأداء الاقتصادي لن يكون إلا من خلال حل المشاكل الاقتصادية، السياسية والقانونية.

أما نتائج الدراسة يمكن تلخيصها على النحو التالي:

- التدفقات المالية الناتجة من مصادر التمويل (المحلي أو الدولي) تعتبر أداة لتحسين مستوى الأداء الاقتصادي في ظل نظام مالي متطور، لكن ضعف هذا الأخير في الجزائر انعكس على مصادر التمويل خاصة الدولية منها (المنح والمساعدات الرسمية، القروض الأجنبية، الاستثمار الأجنبي المباشر) والتي لا تدعم الأداء الاقتصادي ماعدا تحويلات المهاجرين، بينما التمويل المحلي آثاره إيجابية سواء على المدى القصير أو الطويل.

- امتلاك الجزائر قدر كبير من الموارد المتاحة في الوقت الذي تظهر مشكلة سوء استخدامها وإدارتها ولا تخدم المصلحة العامة، بل العمل على إعادة توجيهها بصفة التمويل المحلي من أجل تحقيق النمو الاقتصادي.

-التوصيات:

- وجب الاهتمام الكبير وتركيز الجهود نحو طرق التمويل سواء المحلي أو الدولي ولما لهما من تأثير كبير وإيجابي على الناتج المحلي الإجمالي، والعمل على تطوير و تفعيل دور السوق المالي كسبيل لجذب الاستثمارات الأجنبية غير المباشرة خاصة بالنسبة للجزائر.
- العمل على استحداث آليات وسياسات للتحكم في التمويل المحلي والدولي، واستحداث تغييرات تنظيمية وسياسية في البلاد، إضافة إلى تقوية الجانب التشريعي الذي يقدم الحوافز ويحسن التسهيلات الإجرائية لإقامة المشاريع في ظل خلق البيئة الاستثمارية المناسبة لاستقطاب الاستثمار الأجنبي.

6. قائمة المراجع

1. بالعروز بن علي، 2006، النظريات والسياسات النقدية، ط2، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر.
2. حسين كريمة حمزة، 2011، العولمة المالية والنمو الاقتصادي، ط1، دار صفاء للطباعة والنشر والتوزيع، عمان، الأردن.
3. جوزيف دانيالز، ديفيد فانموز، 2010، اقتصاديات النقود والتمويل الدولي، ترجمة محمود حسن حسني، دار المريخ للنشر، الرياض، السعودية.
4. عبد القادر محمد عبد القادر عطية، 2005، الاقتصاد القياسي بين النظرية والتطبيق، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر.
5. عبد الكريم جابر العيساوي، 2012، التمويل الدولي مدخل حديث، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان.
6. فليح حسن خلف، 2004، التمويل الدولي، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.
7. محمد عثمان، إسماعيل حميد، 2006، أساسيات ومبادئ التمويل والإدارة المالية في منظمات الأعمال، دار النهضة العربية.
8. ميشل تودارو، 2009، التنمية الاقتصادية، ترجمة محمود حسن حسني و محمود محمد محمود، دار المريخ للنشر، الرياض، السعودية.
9. صحراوي جمال الدين، 2019، الابعاد المؤسساتية وسوق العمل في الجزائر، أطروحة دكتوراه، كلية علوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة معسكر، الجزائر.
10. صحراوي جمال الدين، عدوكة لخضر، 2019، اثر الإصلاحات الاقتصادية والمؤسسية (البعد المؤسساتي) على البطالة في الجزائر، دراسة قياسية باستخدام نموذج (ARDL)، مجلة الاقتصاد والتنمية البشرية، المجلد 10، العدد 3، الجزائر.
11. نجما علي عبد الوهاب، 2015، أثر التحويلات المالية للعاملين بالخارج علي النمو الاقتصادي في مصر خلال الفترة (1975-2012) دراسة تحليلية قياسية، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، العدد1، المجلد 52، كلية التجارة جامعة الاسكندرية.
12. كاترين باليلو، هيلين بوارسون، 2002، الدين الخارجي والنمو، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، المجلد 39، جوان.
13. Ahmadi R. & Ghanbarzadeh M., 2010, "EDI. Export and Economic Growth: Evidence from Mena Region Middle-East Journal of Scientific Research, Vol.10, No2, P.174-182, <http://idosi.org/mejsr/>.
14. Balamuurali .N & Bogahawatte.C, 2004,"foreign Direct investment and economic growth in Sri Lankan" Sri Lankan journal of agricultural Economics, Vol 6, No1, <http://sliol.info/index>

15. Bourbonnais, R, 2015, *Économétrie-9e édition: Cours et exercices corrigés*. Dunod.
16. Creane, Susan, et al, 2003, *Financial Development in the Middle East and North Africa*. International Monetary Fund.
17. Caporale, Guglielmo Maria, et al, 2015, "Financial development and economic growth: Evidence from 10 new European Union members." *International Journal of Finance & Economics* (20.1), P48-60.
18. Ismail O. Fasanya B Adegbeni O, 2012, "Does Foreign Aid Accelerate Economic Growth? An Empirical Analysis For Nigeria", *International journal of Economics and Financial Issues*, Vol 2, no4, P 423-43.
19. Esso Loesse Jacques, 2005, "Investissement Directs Etrangers : Déterminantes et influences sur la croissances economiams" *revue de politique économique et développement*, n°117, Cellule d'analyses de politiques économiques du CIRES, juin.
20. Aviral Kumar & Mihai Mutascu, 2011, "Economic Growth and FDI in Asia: A Panel-Data Approach", Volume41 Issue 2, September, pp172,173.
21. <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S031359261150019>.
22. Lemzoudi, Nadia. 2006, "L'impact du degré d'ouverture sur la croissance économique: cas de six pays d'Afrique de l'Ouest".
23. Pawel H. Dembinski, 1988, "L'endettement International definition, couverture (statistique et méthodologie) rapport du groupe de travail, OCDE, Paris.
24. Rana, Pradumna B, and Wa-mun Chia, 2015, "Economic Policy Reforms in South Asia: An Overview and the Remaining Agenda.
25. Shaikh F.M , Iqbal M. S, & Shar A. H, 2010, "Causality Relationship Between Foreign Direct Investment Trade and Economic Growth in Pakistan", *Asian Social Science*, Vol.6, n°9, PP82-89, www.cesenet.org/ass .
26. The World Bank, 2011, "Migration and Remittances", fact book, Second Edition, Washington, DC.
27. Yves Simon, 2009, Delphine Lautier, Christophe Morel, "finance international", Economica Edition, 10^{ème} édition, 20 septembre.
28. Yuka Wakayama, 2012, "Can remittance be the source of GDP Growth in the developing countries,?" , bachelor thesis, Tokyo University of foreign studies.