



قصة نجاح

إن الزيادة الحادة في تدفقات الاستثمارات الخاصة إلى البلدان منخفضة الدخل تعتبر قصة نجاح في التنمية غير مسبوقه.

بقلم توماس دورسي
Thomas Dorsey

تم القيام بها بخاصة على البلدان منخفضة الدخل في هروب رؤوس الأموال من تلك البلدان وعلى التدفقات الرسمية، مع التأكيد بشدة على الدين الرسمي وإسقاط الديون الرسمية.

غير أن الأعمال الجديدة التي يقوم بها صندوق النقد الدولي تحاول علاج هذا الإغفال بواسطة تحليل الاتجاهات في تدفقات رؤوس الأموال وأشياء رؤوس الأموال إلى البلدان منخفضة الدخل (دورسي وآخرون، ٢٠٠٨، انظر الإطار). ويبحث هذا المقال في القصة وراء الأعداد المتصلة بهذا التغيير اللافت للنظر في تمويل أفقر بلدان العالم، ويدرس فيما إن كان هناك مواطن نقص في هذا الاتجاه.

تقييم التدفقات الجديدة

لأن البلدان منخفضة الدخل كانت مجرد اقتصادات فقيرة فحسب تتلقى تدفقات

النمو اللافت للنظر في تدفقات رؤوس الأموال الخاصة إلى البلدان ذات الدخل المنخفض في مختلف أنحاء العالم على مدى ربع القرن الماضي واحدة من قصص الأنباء الطيبة في مجال التنمية. فتدفقات رؤوس الأموال وتدفقات أشباه رؤوس الأموال، مثل منح المعونة والتحويلات المالية التي يمكن أن تحل محل تدفقات رؤوس الأموال، بلغت ذرى تاريخية، يتصدرها ارتفاع حاد في الاستثمارات الأجنبية المباشرة في اقتصادات البلدان منخفضة الدخل.

وفي حين لم تزد المنح المباشرة بين الحكومات والقروض المقدمة إلى هذه البلدان النامية إلا بما يتفق مع الارتفاع في الناتج المحلي الإجمالي للبلدان منخفضة الدخل، فإن التدفقات من المصادر الخاصة ارتفعت بأربعة أمثاله بالنسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي للبلدان منخفضة الدخل منذ الثمانينيات، وارتفعت الاستثمارات الأجنبية المباشرة بشكل لافت للنظر إلى حد كبير، مما ساعد على تحفيز التنمية. ويحدث الارتفاع في وقت لم تتحقق فيه حتى الآن الزيادات الكبيرة الموعودة في المعونة الرسمية إلى البلدان الفقيرة، ولا تزال الأهداف الإنمائية للألفية التي وضعتها الأمم المتحدة – والتي تشمل الحد من الفقر وتحسين مستويات المعيشة – بعيدة المنال بشكل مستعص.

البلدان منخفضة الدخل مجموعة متنوعة لا يجمع بينها سوى حصة الفرد المنخفضة من الدخل. والهند أكبر هذه البلدان وتضم أكثر من مليار نسمة وبلغ ناتجها المحلي الإجمالي في عام ٢٠٠٦، ٧٧٢ مليار دولار. والهند مصنفة مع البرازيل وروسيا والصين على أنها واحدة من مجموعات الأسواق الناشئة الرئيسية «البرازيل وروسيا والهند والصين». وأصغر البلدان منخفضة الدخل هي دومينيكا التي تضم زهاء ٧٠٠٠٠ نسمة ويبلغ ناتجها المحلي الإجمالي ٠,٢ مليار دولار. ويمكن العثور على هذه البلدان منخفضة الدخل في كافة أنحاء الكرة الأرضية: في أفريقيا وآسيا ومنطقة الكاريبي وأوروبا الشرقية وأمريكا اللاتينية وجنوب المحيط الهادئ.

وتدفقات رؤوس الأموال إلى البلدان منخفضة الدخل موضوع محل فهم ضعيف. وقد تركز معظم الاهتمام المنصب حتى الآن على تدفقات رؤوس الأموال الدولية إلى البلدان النامية على الأسواق الناشئة الكبيرة، ويرجع ذلك، إلى حد ما إلى أنه تعزى إلى البلدان منخفضة الدخل حصة صغيرة نسبيا (٥-٢٠ بالمائة) من تدفقات رؤوس الأموال إلى البلدان النامية، معظمها في فئتي الأصول والالتزامات. وقد تركزت الأعمال التي

شرح المصطلحات الرئيسية

- تدفقات رؤوس الأموال الوافدة: هي التغييرات الصافية في الالتزامات للبلدان الأخرى (مثلا، الاستثمار الأجنبي المباشر، وتدفقات الحافظة مثل السندات أو أذون الخزانة، والقروض).
- تدفقات أشباه رؤوس الأموال الوافدة: يستخدم المصطلح الجامع «تدفقات أشباه رؤوس الأموال» في هذا المقال لتغطية التحويلات الجارية (الرسمية والخاصة)، وإسقاط الديون، وتحويلات رؤوس الأموال الأخرى في حساب رأس المال.
- ويمكن أن تكون تدفقات ميزان المدفوعات الأخرى بدائل لتدفقات رؤوس الأموال الوافدة، حتى ولو لم تسفر عن تغيير في ملكية أصل ما. والمعونة الأجنبية (المنح أو التحويلات الرسمية) وإسقاط الديون، يمكن أن تحل محل القروض الرسمية (من حكومة إلى حكومة): واستخدام احتياطات النقد الأجنبي يمكن أن يحل محل الاقتراض الجديد؛ والتحويلات الخاصة، مثل التحويلات المالية، يمكن أن يحل محل المساعدة الإنمائية الرسمية في بعض الأحوال.
- تدفقات الأصول الخارجة: يعتمد تقييم منافع تدفقات رؤوس الأموال وأشياء رؤوس الأموال الداخلة وأثارها الأخرى إلى حد ما على الكيفية التي تستخدم بها هذه التدفقات الوافدة. إن يمكن إنفاق التدفقات الداخلة على الصادرات أو على احتياز أصول أجنبية. وتركز هذه الدراسة على التغييرات في الاحتياطات الدولية وتراكم الأصول المالية الأخرى. كما يدرج أي خطأ أو سهو، وهو ما يعتبر في بعض الأحيان بديلا عن تدفقات رؤوس أموال مستترة أو غير مسجلة، أيضا باعتباره تدفقات أصول خارجة.

مثل الاستثمارات الأجنبية المباشرة والتحويلات المالية، من نحو نصف إجمالي التدفقات الوافدة في التسعينيات إلى أن أصبحت المصدر المهيمن للتدفقات الوافدة بحلول العقد الراهن.

وما يجذب التدفقات المتزايدة، هو السياسات الاقتصادية المحسنة والتجارة المحررة وبيئة الاستثمار، والأداء الاقتصادي الأكثر استقراراً في الكثير من البلدان. وقد مُنح عدد من البلدان الفقيرة، ولا سيما في أفريقيا، تشجيعاً محدوداً من جراء تخفيف عبء الديون من قبل الدائنين الرسميين، بما في ذلك صندوق النقد الدولي والبنك الدولي. ورغم تباين الظروف في البلدان فرادى، فإن التدفقات الجديدة الوافدة تصطبغ بصفة عامة بتحسين موازين الحساب الجاري ولا تعمل على تراكم ديون جديدة غير قابلة للاستدامة.

وفيما يخص التدفقات الرسمية، لم تزد المنح والقروض المقدمة من الحكومات إلى الحكومات إلا بنفس سرعة نمو الناتج المحلي الإجمالي للبلدان منخفضة الدخل فقط، وانخفضت حصتها من إجمالي التدفقات الوافدة باطراد. غير أن هناك اتجاهاً ظاهراً للعيان في إطار التدفقات الرسمية صوب الاستعاضة عن المنح بالقروض (انظر الشكل ٢). واتساقاً مع سياسات الجهات المانحة المعلنة، زادت التحويلات الرسمية الراهنة (المنح) بمقدار ثلاثة أمثال من زهاء ٠.٥ بالمائة من إجمالي الناتج المحلي للبلدان منخفضة الدخل في أوائل الثمانينيات إلى ١,٣ بالمائة منه في عام ٢٠٠٦.

وانعكاساً لذلك، انخفض الإقراض الرسمي إلى البلدان منخفضة الدخل المنخفض (صافي إسقاط الديون) من تدفق وافد يبلغ نحو ١,٥ بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي للبلدان منخفضة الدخل طوال الثمانينيات والتسعينيات إلى تدفق خارج يبلغ نحو ٠,٢ بالمائة منه بحلول عام ٢٠٠٦. وإذا لم يخصم إسقاط الديون من التغييرات في الإقراض الرسمي (أي إذا حسب إسقاط الديون كتدفق خارج من رؤوس الأموال)، لأصبح الإقراض الرسمي (مقاساً كتغيير في الالتزامات إزاء الدائنين الرسميين) سالباً في عام ٢٠٠٦.

وأما فيما يخص التدفقات الخاصة، فإن الدراسة تبين أنها نمت بأكثر من أربعة أمثالها منذ الثمانينيات (انظر الشكل ٣). وكانت السمة الأكثر استرخاءً للنظر في هذا التبدل في تدفقات رؤوس الأموال إلى البلدان منخفضة الدخل هي الزيادة بأكثر من عشرة أمثال في الاستثمارات الأجنبية المباشرة كحصة من الناتج المحلي الإجمالي للبلدان منخفضة الدخل فيما بين الثمانينيات وعام ٢٠٠٦. وبلغ متوسط التدفقات الوافدة من الاستثمار الأجنبي المباشر ٠,٢ بالمائة فقط من الناتج المحلي الإجمالي للبلدان منخفضة الدخل في أوائل الثمانينيات، ولكنه ارتفع باطراد إلى أكثر من ٣ بالمائة بحلول عام ٢٠٠٦.

ومما يلفت الأنظار بدرجة أقل شيئاً ما، ذلك الارتقاع في التحويلات الخاصة الجارية، والتي تشمل تحويلات العمال المالية وغيرها من التحويلات الخاصة. وإن زادت هذه الفئة بأكثر من ثلاثة أمثالها كحصة من الناتج المحلي الإجمالي للبلدان منخفضة الدخل منذ الثمانينيات، فارتفعت من ١,١ بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي في أوائل الثمانينيات إلى ٣,٦ بالمائة منه في عام ٢٠٠٦. ووصل متوسط التدفقات الوافدة الخاصة بخلاف الاستثمارات الأجنبية المباشرة وتحويلات الأموال الخاصة إلى نحو نصف في المائة فقط من الناتج المحلي الإجمالي للبلدان منخفضة الدخل في الثمانينيات والتسعينيات ولكنه ارتفع إلى أكثر من واحد بالمائة فقط من الناتج المحلي الإجمالي فيما بين ٢٠٠٣ و ٢٠٠٦.

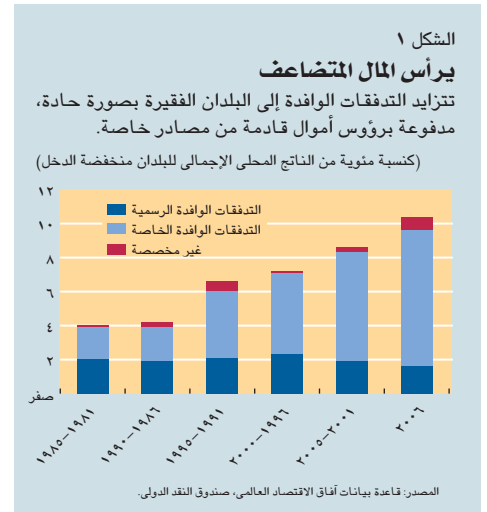
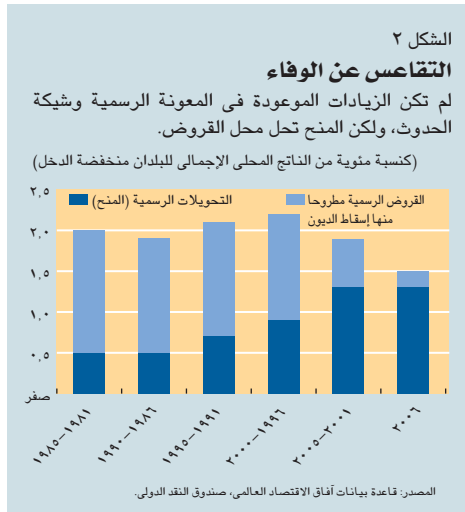


مجموعة من العمال تقوم بتجميع محرك في مصنع سيارات فينتامى، مولته جزئياً استثمارات أجنبية.

أقل بشكل تناسبي من البلدان النامية الأخرى، لما كان لعدم التركيز بوجه خاص على البلدان منخفضة الدخل في أدبيات تدفقات رؤوس الأموال أهمية تذكر. بيد أن حقيقة الأمر أن تكوين رؤوس الأموال المتدفقة على البلدان منخفضة الدخل يختلف جدا عن تلك التي تذهب إلى البلدان مرتفعة الدخل. والقروض المقدمة من الحكومات ومنح المعونة الأجنبية أهم بكثير في البلدان منخفضة الدخل منها في البلدان مرتفعة الدخل، في حين أن القروض المقدمة من المصارف ومبيعات الأسهم والسندات وغيرها من الأوراق المالية أقل أهمية في البلدان منخفضة الدخل منها في الأسواق الناشئة.

وقد حددنا، من أجل أغراض هذه الدراسة، البلدان منخفضة الدخل على أنها الـ ٧٨ بلداً المؤهلة للحصول على قروض من تسهيل الإقراض الميسر التابع لصندوق النقد، الذي يسمى تسهيل النمو والحد من الفقر.

ويمثل ما وجدناه في أن تدفقات رؤوس الأموال وأشبه رؤوس الأموال الوافدة إلى تلك المجموعة من البلدان زادت من نحو ٤ بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي للبلدان منخفضة الدخل في الثمانينيات إلى أكثر من ١٠ بالمائة منه بحلول عام ٢٠٠٦ (انظر الشكل ١) - مع كون النمو مدفوعاً بتدفقات وافدة من مصادر خاصة بالكامل تقريباً. وفي الحقيقة، ارتفعت التدفقات الخاصة، الوافدة،



وتقاربت التدفقات الخاصة في البلدان الأفريقية منخفضة الدخل مع نظيراتها في البلدان الآسيوية ذات الدخل المنخفض في السنوات الأخيرة، بما يلمح إلى أن مذبذبات الاستثمار في أفريقيا في العقود السابقة أخذت تنقشع.

وتستند الزيادة في التدفقات الخاصة إلى أبعد مدى في كافة الأبعاد الأخرى لتنوع البلدان منخفضة الدخل أيضا. فمثلا، يحدث التصاعد في التدفقات الخاصة الوافدة عبر البلدان الغنية بالركاز والنفط والبلدان غير ذات الركاز بنسب متماثلة تقريبا. فالبلدان منخفضة الدخل الغنية بالركاز والنفط لديها مستويات أعلى من الاستثمارات الأجنبية المباشرة، في حين أن البلدان منخفضة الدخل غير ذات الركاز لديها مستويات أعلى من التحويلات المالية والتحويلات الخاصة الأخرى (Dorsey and others, 2008). وتتنطبق الزيادة في التدفقات الخاصة الوافدة والاتجاهات الموازية بشكل عريض في الأبعاد الأخرى من قنصتنا عبر البلدان منخفضة الدخل التي لديها توارخ مختلفة في مجال الاستدانة وتخفيف عبء الديون.

قصة وراء القصة

إن أسباب التبدل اللافت للنظر متنوعة. فالخصخصة أو فتح الاقتصاد أمام الاستثمار الأجنبي على الشركات القائمة قد يخلق فرصا لا تتكرر للاستثمار الأجنبي المباشر. وبالإضافة إلى ذلك، فبعض البلدان منخفضة الدخل التي قيدت حتى الاستثمارات الخضراء التي تقوم بها الشركات الأجنبية قد تكون أكثر انفتاحا في الوقت الحالي. ومن الصعب وضع تقدير كمي لهذه السياسات، ولكن يبدو أن هناك اتجاها نحو التحرير في السنوات الأخيرة (Reddy, 2007).

كما أن التحسينات في مناخ الاستثمار بصفة عامة، بما في ذلك سياسات التجارة والسياسات التي تؤثر على سهولة وتكلفة إنشاء مشروعات الأعمال وتشغيلها، تساعد في هذا الصدد (Benassy-Busse and Groizard, 2006؛ Quere, Coupet and Mayer, 2007؛ Naude and Krugell, 2007). وكما حدث مع القواعد التنظيمية المباشرة للاستثمار الأجنبي المباشر، فقد كان هناك اتجاه نحو تحرير التجارة ومناخ مشروعات الأعمال في البلدان منخفضة الدخل تزامنت مع زيادة الاستثمار الأجنبي المباشر.

كما أن اعتبارات السياسات الأوسع مدى قد تشجع الاستثمار في البلدان منخفضة الدخل. إذ تحسن التضخم والموازن المالية والخارجية في البلدان منخفضة الدخل في العقد المنصرم (Selassie and others, 2006). وقد دعم ذلك من مناخ الاستثمار. والقياس الكمي لعوامل أخرى مثل الاستقرار السياسي، ولكنها نهضت دون شك بقدر أكبر من الاستثمار الأجنبي المباشر حيثما تحسنت الظروف أكثر صعوبة.

ربما عززت التطورات الاقتصادية في أرجاء أخرى من العالم الاستثمار الأجنبي المباشر المتزايد. وقد أفضى تناقص العائد على الاستثمارات في الاقتصادات المتقدمة واقتصادات السوق الناشئة إلى البحث عن استثمارات أعلى عائدا، بما في ذلك أسواق البلدان منخفضة الدخل «التي على الحافة». كما أن الزيادة السريعة في الأصول في أموال الثروة السيادية أضفت قوة دفع إلى البحث عن فرص استثمار جديدة في مسارات لم تستكشف بعد مثل البلدان منخفضة الدخل.

وترتبط التحويلات المالية والهجرة إلى الخارج بشكل وثيق، ولكن للأمور السياسية أهميتها أيضا.

وجنبا إلى جنب مع الزيادة في التدفقات الوافدة، أخذت البلدان منخفضة الدخل تراكم أيضا الاحتياطيات الرسمية (انظر الشكل ٤). فقد ارتفع رصيد الاحتياطيات في البلدان منخفضة الدخل مما يعادل ٣,١ شهر من الواردات من السلع والخدمات في عام ١٩٩٥ إلى ٦,٥ شهر بحلول عام ٢٠٠٦. وربما يكون هذا التأمين الذاتي عاملا مساهما في الحد من الاقتراض لأن مستويات الاحتياطي الأكثر ارتفاعا تسمح للبلدان منخفضة الدخل بأن تمتنع عن الاقتراض في حالة حدوث صدمات، وأن تعتمد على الاحتياطيات بدلا من ذلك.

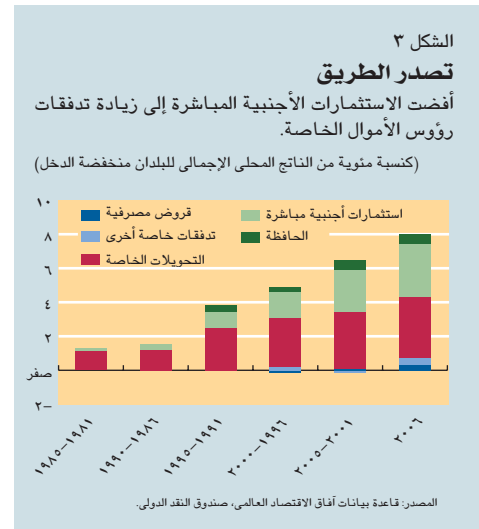
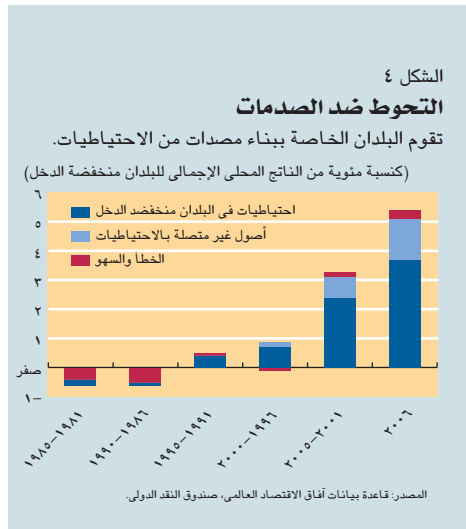
وقصة أفريقيا أيضا

هل تستأثر الهند والبلدان الآسيوية الأخرى منخفضة الدخل بهذه النتائج؟ بمعنى آخر، هل تنطبق هذه النتائج على أفريقيا أيضا؟ هذا سؤال مشروع بالنظر إلى الاختلافات الهائلة فيما بين البلدان منخفضة الدخل وأن الاختلافات في الإقليم والحجم والعوامل الأخرى قد يكون لها تداعياتها بالنسبة للتحليل والأداء الاقتصاديين. إذ يعزى إلى الهند زهاء نصف الناتج المحلي الإجمالي للبلدان منخفضة الدخل، ويعزى إلى كل من البلدان منخفضة الدخل الأفريقية والبلدان منخفضة الدخل في جنوب وشرق آسيا خمس الناتج المحلي الإجمالي للبلدان منخفضة الدخل تقريبا. ويعزى إلى البلدان ذات الدخل المنخفض في جميع الأقاليم الأخرى (منطقة الكاريبي، ومنطقة القوقاز وجنوب شرق أوروبا وآسيا الوسطى وأمريكا اللاتينية والشرق الأوسط وجزر المحيط الهادئ) نسبة الـ ٧ بالمائة المتبقية.

وكما يتضح، تظهر تدفقات رؤوس الأموال عبر الأقاليم الثلاثة الأكبر ارتفاعا في التدفقات الخاصة الوافدة واستقرارا نسبيا في التدفقات الرسمية الوافدة. لقد تصاعدت التدفقات الخاصة في أفريقيا والهند والبلدان الأخرى منخفضة الدخل في جنوب وشرق آسيا بنسب متماثلة تقريبا، فارتفعت من واحد بالمائة إلى ٣ بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي في الثمانينيات إلى ٦ بالمائة على الأقل وإلى ما يصل إلى ١٠ بالمائة منه بحلول عام ٢٠٠٦.

هناك بعض الاختلافات في تكوين التدخلات الخاصة الوافدة فيما بين الأقاليم. فالاستثمارات الأجنبية المباشرة هي أهم مصدر للتدخلات الوافدة إلى البلدان الأفريقية منخفضة الدخل، ولكن التحويلات الخاصة أهم بكثير في البلدان منخفضة الدخل في جنوب وشرق آسيا، بما في ذلك الهند. بيد أن كلا المكونين يتزايدان بقوة في جميع الأقاليم الثلاثة.

وقد بدأت التدفقات الرسمية من مستويات مختلفة جدا في الأقاليم الثلاثة - وكانت أعلى بشكل ثابت في البلدان الأفريقية منخفضة الدخل عنها في البلدان الآسيوية منخفضة الدخل في جنوب وشرق آسيا، ومنخفضة جدا في الهند.



والقول الفصل هنا أنه لا يبدو أن الاتجاهات في تدفقات رؤوس الأموال وأشياء رؤوس الأموال للبلدان منخفضة الدخل تحمل مخاطر كبيرة ولكنها تمثل عدة تحديات جديدة لصناع السياسات. فأولاً، ينطوي التبدل من التمويل الرسمي إلى الخاص على دور أقل مباشرة لحكومات البلدان منخفضة الدخل في تحديد استخدامات التمويل الخارجي. وتشير درجة الاستقرار الأكبر لهذه التدفقات الخاصة وحقيقة أن التبدل من القطاع الخاص إلى القطاع الخاص قد يمكن القطاعات الخاصة غير المتطورة حتى ذلك الحين في البلدان منخفضة من أسباب القوة، الدخل على إلى أن هذا الاتجاه يعتبر تطوراً إيجابياً، ومع هيمنة التدفقات الخاصة، فإن الخيارات بين الإدخار والاستثمار وغيرها من خيارات استخدامات التدفقات الوافدة تقوم بها أطراف خاصة، ويتناقص نفوذ الحكومات على تلك التدفقات.

وثانياً، تعنى التدفقات الخاصة الوافدة الأعلى ضمناً تمويلاً أكثر استقراراً وتنوعاً للبلدان منخفضة الدخل. بيد أن التدفقات الخاصة الوافدة قد تصبح بشكل متزايد مصدراً رئيسياً للمخاطر الخارجة في البلدان منخفضة الدخل لأنه يمكن عكس اتجاهها بطريقة تخرج عن سيطرة صناع السياسات في تلك البلدان. وقد تتطلب هذه التدفقات الوافدة الجديدة أن تعيد السلطات النظر في السياسات لكي تعالج الشواغل المثارة بشأن القابلية للاستدامة، والآثار على الأسعار النسبية والقدرة التنافسية، والإصلاحات المصاحبة في السياسات والمؤسسات.

بيد أن من الصعب على صناع السياسات في البلدان منخفضة الدخل أن يدرجوا استجاباتهم حسب التبدل في التدفقات الخاصة إلى درجة أنهم لا يستطيعون أن يردوها. فمواطن الضعف في بيانات ميزان المدفوعات الوطني قد تقوض أساس صنع القرارات الاقتصادية في البلدان منخفضة الدخل. ويقدر ما أن تكون البيانات التي تتوافر في وقت الحاجة إليها غير متاحة لصناع السياسات في البلدان منخفضة الدخل، فإن صنع السياسات قد يسير بلا هدى. ومن ثم فإن من صالح سلطات البلدان منخفضة الدخل أن تحسن بيانات موازين مدفوعاتها مع إيلاء الأولوية إلى المصادر المتزايدة بسرعة للتدفقات الوافدة الخاصة.

وثالثاً، فبغض النظر عن عدم التيقن من البيانات، يتعين على سياسات القطاع الخارجي في البلدان منخفضة الدخل أن تركز على السياسات الوثيقة الصلة بالتدفقات الوافدة الجديدة، والإدارة القوية للديون والعلاقات الجيدة مع الجهات المانحة لهما أهميتهما على وجه الخصوص لتشجيع الإقراض الرسمي وإدارته. بيد أن من المحتمل أن تكون المحافظة على مناخ اقتصادي كلي مستقر، ومناخ موات لنشاط الأعمال، وآليات كفنة للتحويلات الدولية للأسر المعيشية أهمية أكثر بالنسبة للتدفقات الداخلة الخاصة الوافدة. ■

فتكاليف المعاملات الأكثر انخفاضاً (Suro, 2007; Fajnzylber and Lopez, 2002 and others) وعدم وجود قيود على المبادلات، وعلو سعر الصرف في السوق السوداء، والمناخات الاقتصادية الكلية غير المستقرة (صندوق النقد الدولي، ٢٠٠٥) كانت مصحوبة بتحويلات مالية أعلى. بيد أن الدراسات انبنت في الأغلب على تجارب المهاجرين من البلدان متوسطة الدخل، وثمة حاجة إلى مزيد من العمل لتقييم مدى انطباق هذه الأدبيات على البلدان منخفضة الدخل. وعلى أي حال، هناك توافق عريض في الآراء على أن التحويلات المالية أقل تقلباً من تدفقات رؤوس الأموال الخاصة والرسمية الأخرى (Buch and Kuckulenz, 2004) وأن التحويلات المالية تميل إلى التحرك بشكل مضاد للاتجاهات الدورية لدخل البلدان المستفيدة.

تداعيات السياسات

هل ينبغي لصناع السياسات أن يقلقوا بشأن حجم هذه التدفقات؟ على كل حال، عادة ما تفضي التدفقات الوافدة الكبيرة أو المتزايدة إلى إثارة القلق بشأن أن التدفقات تمول أوجه العجز غير القابلة للاستدامة في الحساب الجاري، أو تزيد من إمكانية تضرر البلاد من أزمات حساب رأس المال. ومن بين الاعتبارات الرئيسية في تقييم التدفقات الوافدة من رأس المال:

- ما إذا كانت التدفقات الداخلة تمول عجزاً كبيراً أو متسعاً في الحساب الجاري،
- وما إن كانت تخلق تراكمات ديون يحتمل أن تكون غير قابلة للاستدامة،
- ومدى ما تدخر به البلدان بعض التدفقات الوافدة في شكل احتياطات دولية. وتبدو التدفقات الوافدة من رؤوس الأموال وأشياء رؤوس الأموال إلى البلدان منخفضة الدخل، بمقتضى كل معيار من هذه المعايير، تدفقات حميدة. إذ تقلص العجز الإجمالي في الحساب الجاري للبلدان منخفضة الدخل من نحو ٣ بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي لهذه البلدان في منتصف التسعينيات إلى ما يقرب من التوازن في عام ٢٠٠٦. وتحرك تراكم الاحتياطات من نحو الصفر في أواخر التسعينيات إلى تدفقات متزايدة باطراد وصلت إلى قرابة ٤ بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي سنوياً بحلول عام ٢٠٠٦- مما وفر بعض التأمين ضد الصدمات الخارجية أو التباطؤ في التدفقات الوافدة. وهناك إشارة صغيرة على معاوضة التدفقات الخارجة غير المرتبطة بالاحتياطات (مثلاً، هروب رؤوس الأموال). بيد أنه ينبغي الحرص في تفسير الاتجاهات وتداعياتها بالنسبة للسياسات في ضوء المشاكل الحادة في بيانات البلدان منخفضة الدخل. وقد تعين أن تسد تقديرات موظفي صندوق النقد الدولي النقص حيثما تكن البيانات الوطنية غير متاحة بسبب طول فترات التأخير والفجوات الكبيرة.

المراجع

International Monetary Fund (IMF), 2005, World Economic Outlook, April (Washington).

Naudé, W.A., and W.F. Krugell, 2007, "Investigating Geography and Institutions as Determinants of Foreign Direct Investment in Africa Using Panel Data," Applied Economics, Vol. 39, pp. 1223-33.

Reddy, Yaga Venugopal, 2007, "Point of View: Converting a Tiger," Finance & Development, Vol. 44 (March), pp. 20-23.

Selassie, Abebe Aemro, Benedict Clements, Shamsuddin Tareq, Jan Kees Martijn, and Gabriel di Bella, 2006, Designing Monetary and Fiscal Policy in Low-Income Countries, IMF Occasional Paper 250 (Washington: International Monetary Fund).

Suro, Roberto, Sergio Bendixen, B. Lindsay Lowell, and Dulce C. Benavides, 2002, Billions in Motion: Latino Immigrants, Remittances, and Banking (Washington: Pew Hispanic Center and Multilateral Investment Fund).

United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD), 2005, Economic Development in Africa: Rethinking the Role of Foreign Direct Investment (Geneva).

Bénassy-Quéré, Agnes, Maylis Coupet, and Thierry Mayer, 2007, "Institutional Determinants of Foreign Direct Investment," World Economy, Vol. 30, Issue 5, pp. 764-82.

Buch, Claudia, and Anja Kuckulenz, 2004, Worker Remittances and Capital Flows to Developing Countries, Discussion Paper 04-31 (Mannheim: Center for European Economic Research).

Busse, Matthias, and José Luis Groizard, 2006, "Foreign Direct Investment, Regulations, and Growth," World Bank Policy Research Working Paper 3882 (Washington).

Chami, Ralph, Connell Fullenkamp, and Samir Jahjah, 2005, "Are Immigrant Remittance Flows a Source of Capital for Development?" IMF Staff Papers, International Monetary Fund, Vol. 52 (April), pp. 55-81.

Dorsey, Thomas, Helaway Tadesse, Sukhwinder Singh, and Zuzana Brixiova, 2008, "The Landscape of Capital Flows to Low-Income Countries," IMF Working Paper 08/51 (Washington: International Monetary Fund).

Fajnzylber, Pablo, and J. Humberto Lopez, eds., 2007, Closer to Home (Washington: World Bank).