

**"أثر هجرة رأس المال على النمو الاقتصادي في المملكة العربية  
السعودية"**

**هذي منصور**

**أستاذ مساعد بقسم التمويل - كلية إدارة الأعمال  
جامعة الأعمال والتكنولوجيا - جدة - المملكة العربية السعودية.**

## ملخص:

تقدم هذه الورقة الأدلة على تأثير هجرة رؤوس الاموال على النمو الاقتصادي في المملكة العربية السعودية خلال الفترة من 1991-2012. وتقدم تحليلاً شاملاً لهجرة رؤوس الأموال وآثارها على الاستثمار المحلي ومعدلات النمو الاقتصادي. واستخدمت الدراسة النظام الرئيسي للتقديرات المتبقية ، ومن خلالها تم اكتشاف أن هجرة رؤوس الأموال وتقييماته هي عوامل هامة لتفسير الاتجاهات الاقتصادية في المملكة العربية السعودية. وأكتشف أيضا أن هجرة رؤوس الأموال لها تأثير سلبي على الاقتصاد، ونتيجة لذلك فمن المستحسن أن توفر الحكومة بيئة مواتية للأعمال التجارية لتزدهر وبالتالي تشجيع الاستثمار الأجنبي المباشر ولا تشجع هجرة رؤوس الأموال.

**الكلمات الدالة:** هجرة رؤوس الأموال – المملكة العربية السعودية - النمو الاقتصادي.

## مقدمة:

تمثل هجرة رأس المال أحد الظواهر التي تقف عائقا أمام عملية النمو الاقتصادي لأي دولة. وعلى الرغم من أن المصطلح ظهر بشكل يجعله أكثر ارتباطا برأس المال الذي يهاجر من الدول النامية إلى المتقدمة، إلا أن التقديرات المختلفة لحجم رؤوس الأموال المهاجرة أثبتت أن الدول النامية والمتقدمة على حد سواء يعانون من تلك الظاهرة، وإن كانت أثارها على النمو الاقتصادي أكبر في الدول النامية. وتنبع أهمية رأس المال المهاجر لما ينتج عنه من فرصة استثمارية ضائعة للدول والأفراد على حد سواء. علاوة على ذلك، فإن الاستثمارات الأجنبية تنتقل من بلد إلى آخر بشكل قانوني وتساهم في تحسين الوضع الاقتصادي للدول التي تدفقت إليها. في حين أن رأس المال المهاجر، في نظر البعض هو خروج غير قانوني للأموال من دولة لأخرى، أي أنه يؤثر بالسلب على الدولة التي يهاجر منها وعادة ما لا يتم إدخاله في الحسابات القومية للدولة المستقبلية على الرغم من أنه قد يتدفق بكميات كبيرة.<sup>1</sup>

وفقا لإيريار، فإن هجرة رأس المال تأتي من فقدان الثقة في الاقتصاد الوطني؛<sup>2</sup> فإذا كان مالكي الأصول يرون في عدم استقرار الاقتصاد الكلي تهديدا لأصولهم المحلية، فإنهم يميلون إلى التحول إلى الأصول الأجنبية وذلك لحماية قيمة أصولهم من أي تغييرات مفاجئة. هذه التغييرات يمكن أن تكون في شكل تجميد الأصول في النظام المصرفي أو تأجيل مدفوعات الفائدة على الدين العام. وعادة إذا كان هناك مبالغة في تقدير قيمة العملة فإن المستثمرين يتوقعون انخفاض قيمة العملة في المستقبل، ومن أجل حماية أصولها ضد مخاطر أسعار الصرف فإنهم، أي المستثمرين أصحاب الثروات المحلية، يقومون بتحويل أموالهم من الأصول المحلية إلى الأصول الأجنبية لتجنب خسارة رأس المال المحتملة.<sup>3</sup>

وقد زاد الناتج المحلي الإجمالي للمملكة العربية السعودية من 442 مليار في 1991 إلى 2.8 تريليون ريال عام 2013، وكان هذا النمو مصحوبا بالقيام بإصلاحات اقتصادية طموحة من خلال مواصلة الأفكار المبتكرة لتنويع مصادر الدخل والثروة وتحسين بيئة الأعمال وتحسين جودة

---

<sup>1</sup>Joaquin L. Vespignani, "Capital Flight, Saving Rate and the Golden Rule Level of Capital Policy Recommendations for Latin American Countries", American Review of Political Economy, Vol. 6, No. 2, 2008, p. 1

<sup>2</sup>D.Eryar, "Capital Flight from Brazil in the Era of Financial Globalization", Allied Social Science Association (ASSA) Convention, University of Oregon, 2004, p. 1

<sup>3</sup>Pastor M., "Capital Flight from Latin American" World Development, Vol.18,1990,p. 2

التعليم وتوفير فرص عمل للسعوديين بالقطاع الخاص. ولقد كان للاستثمارات السعودية دوراً هاماً ومحورياً في تلك العملية، فعلى الرغم من الاعتقاد قديماً بأولوية دور الاستثمارات الأجنبية في عملية التنمية الاقتصادية، إلا أن الإيمان بتلك الفكرة قد بدأ في الانحصار خاصة مع بداية تطبيق سياسة السعودية، حيث اتجه الشق الأكبر من متخذي القرار بالمملكة بتبني الفكر الاقتصادي القائم على الشعور بالملكية الوطنية للأموال السعودية وضرورة إعادة تدويرها في مشاريع استثمارية داخل نطاق أرض الوطن.

وعلى الرغم من المميزات العديدة التي تقدمها الاستثمارات السعودية لاقتصاد الدولة والشباب على حدٍ سواء من خلال تقليص معدلات التحويلات الخارجية وزيادة فرص العمل المتاحة، إلا أن ظاهرة هجرة رأس المال بدأت تؤثر على تلك الاستثمارات وتقلص من حجمها محلياً، وهو ما كان له أثره على النمو الاقتصادي في المملكة. وعلى الرغم من أهمية الظاهرة، إلا أنه لم يتم إعطائها القدر الكافي من الاهتمام في الدراسات الاقتصادية.

من هنا، تهدف الدراسة إلى إلقاء الضوء على هجرة رأس المال في المملكة العربية السعودية من أجل تحديد أثرها على عملية النمو الاقتصادي في الفترة 1991-2012. ولقد تم اختيار تلك الفترة نظراً لعدم توافر البيانات فيما قبل ذلك لبعض المؤشرات وخاصة مؤشر الحرية الاقتصادية. وسوف تنقسم الدراسة إلى ثلاثة أقسام رئيسية يتناول أولها إلقاء الضوء على ظاهرة هجرة الأموال عن طريق وضع إطار نظري للمفهوم تشمل تعريفه وتوضيح أسبابه وعلاقته بالنمو الاقتصادي. بعد ذلك، يتناول القسم الثاني عملية قياس رؤوس الأموال المهاجرة من المملكة العربية السعودية من خلال استخدام مقياس القيمة المتبقية. بينما يتناول القسم الثالث تحليل مناخ الاستثمار في المملكة العربية السعودية للوقوف على أسباب ونتائج هجرة الأموال إلى خارج المملكة العربية السعودية، بينما تعرض الخاتمة لتوصيات التصدي لتلك الظاهرة.

## 1. التساؤل البحثي

يتضح مما سبق أن الدراسة تهدف إلى إلقاء الضوء على هجرة رأس المال في المملكة العربية السعودية من أجل تحديد أثرها على عملية النمو الاقتصادي في الفترة 1991-2012. ولقد تم اختيار تلك الفترة نظراً لعدم توافر البيانات فيما قبل ذلك لبعض المؤشرات وخاصة مؤشر الحرية الاقتصادية. ومن ثم، يمكن صياغة المشكلة البحثية في شكل تساؤل رئيسي تسعى الدراسة

للإجابة عليه كما يلي: "ما هو أثر هجرة رأس المال على النمو الاقتصادي في المملكة العربية السعودية في الفترة 1991-2012؟"

## 2. التساؤلات الفرعية

يفرض التساؤل البحثي الرئيسي للدراسة مجموعة من التساؤلات الفرعية والتي تساهم الإجابة عليها في تحديد أركان الدراسة كما يلي:

- \* ما هي أسباب هجرة رأس المال من المملكة العربية السعودية؟
- \* ما هي طبيعة العلاقة بين هجرة رأس المال والاقتصادي السعودي؟
- \* ما هي السبل التي يمكن من خلالها الحد من هجرة رأس المال إلى خارج المملكة العربية السعودية؟

## 3. أهمية الدراسة:

على الرغم من أن ظاهرة هجرة رأس المال ليست بالجديدة، إلا أن الباحث لم يجد سوى دراسات قليلة تلقي الضوء على ظاهرة هجرة رأس المال في المملكة، منها واحدة تدرس الظاهرة في المملكة كجزء من مجموعة من الدول العربية خلال الفترة 1973-2002. من ثم، يمكن القول بأن تلك الدراسة سوف تكون أولى الدراسات التي تلقي الضوء على قضية هجرة رأس المال في المملكة وأثرها على عملية النمو الاقتصادي بشكل مفصل 1991-2012.

## 4. أهداف الدراسة :

تهدف الدراسة إلى:

- \* توضيح أثر هجرة رأس المال على النمو الاقتصادي نظريا وبالتطبيق على المملكة العربية السعودية.

\* الوقوف على أسباب هجرة رأس المال من المملكة العربية السعودية 1991-2012.

- \* توضيح السبل والوسائل التي يمكن من خلالها التصدي لظاهرة هجرة رأس المال في المملكة.

## 5. تقسيم الدراسة

المبحث الأول: الإطار النظري.

المبحث الثاني: قياس رأس المال المهاجر من المملكة العربية السعودية.

المبحث الثالث: أسباب هجرة رأس المال من المملكة العربية السعودية.

الخاتمة والتوصيات

## المبحث الاول

### الإطار النظري

تناولت العديد من الأدبيات قضية هجرة رؤوس الأموال بالدراسة والتحليل لمعرفة أسباب الظاهرة وأثرها على النمو الاقتصادي. ولا تقتصر الظاهرة كما يعتقد الكثيرون على الدول النامية فقط، بل تشمل الدول النامية والمتقدمة على حد سواء. فعلى سبيل المثال، ففي الفترة ما بين يناير ومارس 2012 شهدت إسبانيا هجرة 97 بليون يورو للخارج، بنسبة 9.2% من إجمالي الناتج المحلي الإجمالي. وفي اليونان، وعلى ضوء الأزمة المالية التي شهدتها البلاد، وصل رأس المال المهاجر إلى 4 بليون يورو في اسبوع واحد.<sup>4</sup> وفي إفريقيا، فقد خسرت دول جنوب الصحراء الكبرى حوالي 814 بليون دولار خلال الفترة من 1970 وحتى 2010.<sup>5</sup> وترجع خطورة الظاهرة إلى ما تسببه من تناقص في إمكانية النمو الاقتصادي، وإحداث نتائج عكسية في عملية إعادة توزيع الدخل.

**أولاً: مفهوم هجرة رأس المال وكيفية قياسه :**

#### 1. تعريف هجرة رأس المال

تناولت العديد من الأدبيات قضية هجرة رؤوس الأموال بالدراسة والتحليل لمعرفة أسباب الظاهرة وأثرها على النمو الاقتصادي. ولا تقتصر الظاهرة كما يعتقد الكثيرون على الدول النامية فقط، بل تشمل الدول النامية والمتقدمة على حد سواء. فعلى سبيل المثال، ففي الفترة ما بين يناير ومارس 2012 شهدت إسبانيا هجرة 97 بليون يورو للخارج، بنسبة 9.2% من إجمالي الناتج المحلي الإجمالي. وفي اليونان، وعلى ضوء الأزمة المالية التي شهدتها البلاد، وصل رأس المال المهاجر إلى 4 بليون يورو في أسبوع واحد. وفي إفريقيا، فقد خسرت دول جنوب الصحراء الكبرى حوالي 814 بليون دولار خلال الفترة من 1970 وحتى 2010. وترجع خطورة الظاهرة إلى ما تسببه من تناقص في إمكانية النمو الاقتصادي، وإحداث نتائج عكسية في عملية إعادة توزيع الدخل.

---

<sup>4</sup><http://www.economywatch.com/in-the-news/spain-central-bank-reveals-record-82-billion-capital-flight-in-march.01-06.html>

<sup>5</sup>James K. Boyce and LéonceNdikumana, Capital Flight from Sub-Saharan African Countries: Updated Estimates, 1970 – 2010, Political Economy Research Institute, University of Massachusetts, 2012, p. 1

تشير الأدبيات إلى أن نية المستثمر ورغبته من العوامل التي يجب أخذها في الاعتبار عند تعريف هجرة رأس المال. على سبيل المثال يرى ديبلر ووليمسون أن هجرة رأس المال المهاجر عبارة عن "مزاعم البيع أو الشراء التي يحركها قلق المالك من قيمة أصوله سوف تخضع للخسائر أو الضعف إذا ما تم الاستمرار في استثمارها محليا".<sup>6</sup> ويتوافق ذلك مع فكرة الأموال "الساخنة"، حيث يرى دولي أن هجرة رؤوس الأموال تعبر عن رغبة المقيمين في الدول في امتلاك الأصول المالية والأرباح التي لا تخضع لسيطرة السلطات المحلية. ومن ثم، فإن دولي لا يرى عنصر المخاطرة أو وضع السوق، كشرط مسبق لوجود هجرة الأموال، بل تخضع الظاهرة فقط لرغبة المستثمرين في الخروج من نطاق سيطرة السلطات المحلية، ما يجعل الأموال المهربة والتدفقات المالية القانونية كلاهما ضمن رأس المال المهاجر.<sup>7</sup>

من ناحيته، يرى كودنجتون، أن مفهوم هجرة الأموال يقتصر على الأموال "الساخنة" فقط. ويعني بلفظ الساخنة هنا التحويلات المالية قصيرة المدى بين الدول، حيث يرى كودنجتون أن المفهوم يقتصر على تلك الأموال التي تستجيب بسرعة للتغيرات في أحوال السوق مثل التغير في أسعار الفائدة، التغير في سعر الصرف، زيادة المخاطر وغير ذلك، بحيث يتم تحويل الأموال من دولة لأخرى إذا ما شهد السوق واحدة من تلك التغيرات. إلا أنه يرى في نفس الوقت أن القدرة على التحكم في تلك الأموال تلغي فكرة هجرة الأموال من الأساس.<sup>8</sup>

رغم الاختلاف حول التعريف إلا أن هناك إجماع على تعدد الأسباب التي تقف خلف عملية هجرة رؤوس الأموال، بحيث يمكن أن تشمل تفادي الخسائر التي قد تنتج من استثمار الأصول محليا نتيجة للفساد أو العقوبات الحكومية أو غير ذلك من الأسباب، إضافة إلى الرغبة في زيادة الأرباح في الأسواق المتقدمة. وفي الوقت الذي يرى البعض، وعلى رأسهم جيرالد اسباتين، أن هجرة رأس المال كظاهرة قد تتخطى ملاك الأصول أنفسهم لتصبح ظاهرة سياسية بطبيعتها تنطوي على دور الحكومة وصلاحيات الذين لهم القدرة على الحصول على النقد الأجنبي

---

<sup>6</sup>Deppler, M. and Williamson M., "Capital Flight: Concepts, Measurement and Issues", In: International Monetary Fund, Staff Studies for the World Economic Outlook, 1987 (Washington: International Monetary Fund, 1987), p. 39-40

<sup>7</sup>M. Dooley, W. Helkie, R. Tyron and J. Underwood, "An Analysis of External Debt Positions of Eight Developing Countries through 1990", Journal of Development Economics, Vol. 21. 1986, pp. 283-318

<sup>8</sup>Cuddington, J.T., "Capital Flight: Estimates, Issues, and Explanations", Princeton Studies in International Finance, No. 58, 1986, p. 1

وهم عادة الأثرياء.<sup>9</sup> يرى البعض الآخر، من أمثال ديفون كارت وايت أن الظاهرة تقوم بالأساس على رغبة خفية لملاك الأصول في تحقيق تراكم الثروة.<sup>10</sup> وفي الوقت الذي يرى فيه البعض أن هجرة رأس المال هو أمر قانوني، يرى البعض الآخر أنه أمر غير قانوني يتم عن طريق التهرب من عملية التسجيل.

## 2. قياس هجرة رأس المال

نتيجة لاختلاف الأدبيات فيما بينها حول وضع تعريف معين لهجرة الأموال، فقد اختلفت المقاييس المستخدمة في قياسها. وبشكل عام، يوجد خمسة مقاييس لتقدير حجم رؤوس الأموال المهاجرة يمكن التمييز بين تلك المقاييس كما يلي:<sup>11</sup>

- المقياس الأول يستند إلى طريقة مرآة الأسهم الإحصائية "Mirror Stock Statistics"، وبناء عليها يتم قياس رأس المال المهاجر من خلال قياس التغيير في ودائع المصارف غير الوطنية التي لما يتم إيداعها عبر البنوك حسب مكان إقامة المودع. وقد تم استخدام هذه الطريقة من قبل خانويوهاكو.
- المقياس الضيق لرأس المال المهاجر، غالباً ما تتم الإشارة إليه على أنه قياس المال الساخن "Hot Money Estimates"، وهو عبارة عن مجموع صافي تدفقات رأس المال على المدى القصير بالإضافة إلى الأخطاء والإسقاطات في إحصائيات ميزان المدفوعات.
- مقياس القيمة المتبقية "Residual Estimates"، والذي يستخدمه البنك الدولي ومورجانانج انتيوباستور وهو المقياس الذي سوف يتم التفصيل له لاحقاً.
- قياس هجرة رأس المال من خلال أخذ نشاط تزييف التجارة "Trade-Faking Estimates" في الاعتبار، (سوء التسعير في كلاً من الصادرات والواردات، أو فقط حساب تقليص سعر الصادرات ورفع سعر الواردات)، يتم حساب وإضافة التزييف التجاري لكلا من الصادرات والواردات معاً. ومن ثم تتم إضافة النتائج إلى القياسات السابقة المستمدة من هجرة رأس المال لإنتاج مجموعات جديدة من الاستنتاجات.

<sup>9</sup>Gerald Epstein, "Introduction", In: Gerald Epstein, Capital Flight and Capital Controls in Developing Countries (Massachusetts: Edward Elgar Publishing, 2005), p. 3

<sup>10</sup>Dev Kar and Devon Cartwright-Smith, Illicit Financial flows from Developing Countries: 2002-2006 (Washington DC: Global Financial Integrity, 2009), p. 5

<sup>11</sup>Gerald Epstein, Op. Cit., p. 4



- قام دولي بوضع المقياس الخامس حيث يتم قياس هجرة رأس المال من خلال حساب الزيادة في المطالبات الخارجية والتي تجمع إيرادات الاستثمارات المسجلة والتي لا يتم إبلاغ السلطات المحلية بها. غالباً ما يستخدم هذا المفهوم كوسيلة للتفريق بين هجرة رأس المال الشرعية وغير الشرعية، أو كطريقة لفصل الجانب غير القانوني لهجرة رأس المال عن الجانب القانوني. يتم حساب طريقة دولي عن طريق حساب تراكم هجرات رأس المال غير المعرفة في ميزان المدفوعات وعمل ثلاثة تعديلات للوقوف على هجرات رأس المال غير المبلغ عنها. أولاً، تم إضافة الأخطاء والإسقاطات إلى ميزان المدفوعات. ثانياً، إضافة الاختلاف في أوراق البنك الدولي المبلغ عنها للدين الخارجي ناقص طلبات ميزان المدفوعات المسجلة بشكل تراكمي. يعطينا المجموع إجمالي رصيد الطلبات الخارجية. ثالثاً، يتم حساب أرصدة الممتلكات الخارجية، والتي يتم الحاجة إليها للحصول على دخل الاستثمار المسجل في ميزان المدفوعات، عن طريق استخدام سعر الفائدة الدولي. الاختلاف بين الأرصدة الكلية للمتطلبات الدولية والتعديل الثالث هو أصل هجرة رأس المال حيث تقاس هجرة رأس المال نتيجة للاختلاف بين عامي وآخر. وقد تم استخدام هذه الطريقة كل من خانوديلر وويليامسون.

## المبحث الثاني

### قياس رأس المال المهاجر من المملكة العربية السعودية

أوضحت النقطة السابق تعريف مفهوم رأس المال المهاجر وطرق قياسه والآثار التي يمكن أن تخلفها تلك الظاهرة على عملية النمو الاقتصادي بشكل نظري. وسوف يحاول هذا الفصل تقدير أثر هجرة رأس المال على النمو الاقتصادي في المملكة خلال الفترة 1991-2012. ومن الجدير بالذكر أن تقديرات رأس المال من عام 1991 وحتى 2002 متوافرة لدى الباحث من خلال دراسة عبد الله منصور التي سبق الإشارة إليها. وهو ما دفع الباحث إلى تقدير كمية رأس المال المهاجر من عام 2003 وحتى 2012، من خلال قياس الفرق بين التدفقات المسجلة واستخدامات النقد الأجنبي المسجلة أداة لقياس هجرة رأس المال أو فيما يعرف بطريقة القيمة المتبقية والتي تم تطويرها من قبل البنك الدولي ويمكن قياسها من خلال النموذج التالي:

$$KF_{it} = \Delta DEBT_{it} + FDI_{it} - [CA_{it} + \Delta Reserves_{it}]$$

حيث:

$KF_{it}$ : هو حجم هجرة رأس المال بالدولار الأمريكي.

$\Delta DEBT_{it}$ : هو مقدار التغير في أرصدة الدين الخارجي.

$FDI_{it}$ : هو صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر.

$CA_{it}$ : هو ميزان الحساب الجاري.

$\Delta RES_{it}$ : هو مقدار التغير في مخزون الاحتياطيات الأجنبية المتراكمة.

بالتالي تصبح قيم حجم رأس المال المهاجر في النهاية كما هو موضح في الجدول التالي. حيث تشير الحسابات إلى أنه حتى عام 2012 كان حجم رأس المال المهاجر نحو 246.7 مليار دولار بمعدل تغير 7.6% عن العام السابق له.

### جدول رقم (1)

#### تقدير رأس المال المهاجر من المملكة العربية السعودية 2006-2012

(مليار دولار)

السنة	التغير في رصيد الدين الخارجي	صافي الاستثمار الأجنبي المباشر	ميزان الحساب الجاري	التغير في مخزون الاحتياطيات الأجنبية	حجم هجرة رأس المال	معدل التغير
2006	2.43	18.3	99.1	71.6	149.97	-
2007	10.61	24.3	93.4	80.3	138.79	7.5
2008	11.21	39.5	132.3	142	223.59	61.1
2009	16.76	36.5	21	30.3-	62.56	128.0
2010	2.59-	29.2	66.8	38.3	78.49	225.5
2011	10.15	16.3	158.5	97.3	229.35	192.2
2012	22.98	12.2	164.8	117.1	246.72	192.2

المصدر: اعداد الباحث استنادا على بيانات مؤسسة النقد السعودية.

#### ثالثا: أثر هجرة رأس المال على النمو الاقتصادي في المملكة

يستعرض هذا القسم دراسة العلاقة بين رأس المال المهاجر ومعدل النمو الاقتصادي في المملكة العربية السعودية، وكذلك أثر هجرة رؤوس الأموال خارج المملكة على النمو الاقتصادي فيها خلال فترة الدراسة. ويتم ذلك استنادا إلى أحد النماذج الرياضية والقياسية التي استخدمها Hadjimichael عند دراسته لهذا الموضوع.<sup>12</sup> وتأخذ المعادلة التي تصف النموذج الشكل التالي:

<sup>12</sup> M.Hadjimichael, "Effect of Macroeconomic Stability on Growth, Savings and Investment: An Empirical Investigation", IMF Working Paper, No. 94/98, 1994.

$$Y_i = \alpha_i + \beta X_i + \gamma CF_i + \varepsilon_i$$

حيث:

$Y_i$ : تشير إلى معدل النمو الحقيقي للناتج المحلي الإجمالي للفرد كمؤشر للنمو الاقتصادي.  
 $X_i$ : تشير إلى المتغيرات التحكمية التي يتضمنها النموذج وهي التكوين الرأسمالي إلى إجمالي الناتج المحلي الإجمالي، ومعدل التضخم، ومعدل التبادل التجاري الدولي، ومعدل النمو السكاني، وتوقع الحياة عند الميلاد، ومؤشر الحرية الاقتصادية والناتج المحلي الإجمالي.  
 $CF_i$ : تشير إلى رأس المال المهاجر.  
 $\varepsilon_i$ : تمثل الأخطاء في النموذج والتي من المفترض أن تكون مستقلة وتتبع التوزيع المعتاد.

### 1. اختبارات جذور الوحدة

تم استخدام اختبار Dickey-Fuller باعتباره أحد اختبارات جذر الوحدة، وذلك لفحص خصائص السلاسل الزمنية للمتغيرات المشار إليها والتأكد من سكونها واستقرارها، بهدف الحصول على نتائج سليمة عند بناء النموذج السابق. وتشير النتائج في ملحق (ب) إلى أن سكون واستقرار السلاسل الزمنية لتلك المتغيرات عبر الزمن، وهو ما يتيح إمكانية الاعتماد على نماذج الانحدار مباشرة دون حاجة إلى أخذ الفروق لتلك المتغيرات.

#### - البيانات المستخدمة

تم الاعتماد على البيانات في الفترة من 1991 وحتى 2012، والتي تشكل 23 مشاهدة. وبعد الحصول على قيمة رأس المال المهاجر سابقاً، سوف يتم الاعتماد على قاعدة بيانات البنك الدولي في توفير السلاسل الزمنية للمتغيرات الأخرى باستثناء مؤشر الحرية الاقتصادية والذي تقوم مؤسسة هريناج بإصداره.

#### - معالجة القيم المفقودة

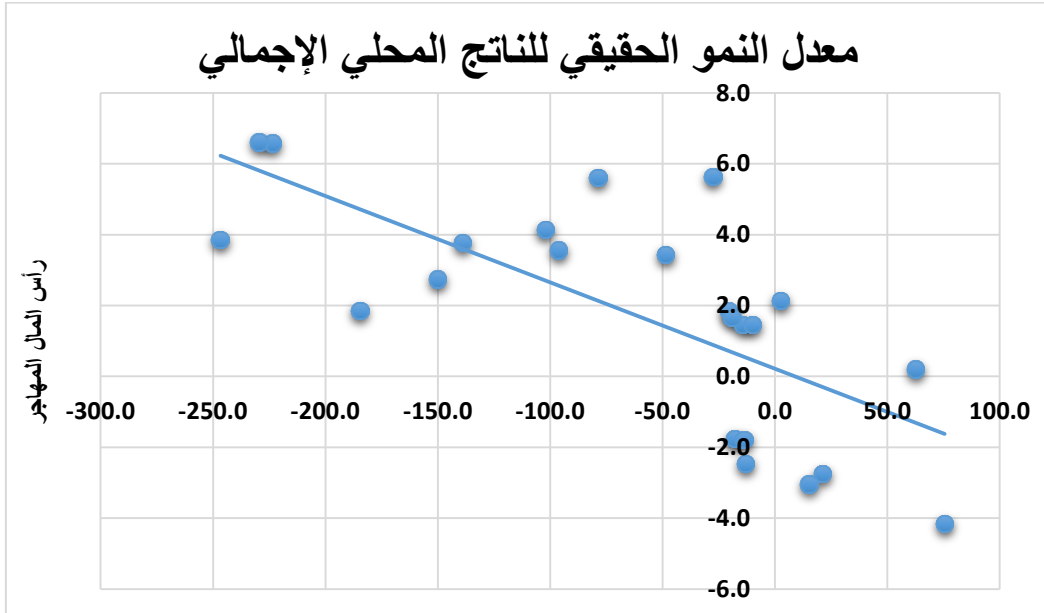
تمت معالجة القيم المفقودة في البيانات باستخدام أسلوب الانحدار. ويعتمد هذا الأسلوب على بناء نموذج انحدار للمتغيرات التي بها عدد أقل من القيم المفقودة (باعتبارها المتغيرات التابعة) على نظيرتها التي لا توجد بها أية بيانات مفقودة (باعتبارها المتغيرات المفسرة أو المستقلة). ويتم ذلك بشكل متكرر إلى أن يتم تقدير جميع القيم المفقودة. وتعد هذه الطريقة واحدة من الطرق الشائعة لاحتساب القيم المفقودة.

## - العلاقة بين رأس المال المهاجر ومعدل النمو الاقتصادي

بالنظر إلى شكل انتشار البيانات، يتبين وجود علاقة عكسية بين رأس المال المهاجر ومعدل النمو الحقيقي للنتائج المحلي الإجمالي في المملكة العربية السعودية وهو ما يقود إلى أهمية دراسة العلاقة الخطية بين المتغيرين للوقوف على درجة قوة العلاقة بينهما بشكل أكثر دقة.

### شكل رقم (1)

شكل انتشار البيانات رأس المال المهاجر ومعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي للفرد



من خلال دراسة العلاقة بين رأس المال المهاجر ومعدل النمو الاقتصادي في المملكة العربية السعودية، يتبين وجود علاقة عكسية قوية بينهما، حيث بلغت قيمة معامل الارتباط بين المتغيرين -0.7، ولم تختلف العلاقة كثيرا بعد التحكم في متغيرات النموذج الأخرى التي سبق الإشارة إليها، حيث بلغت قيمة معامل الارتباط الجزئي - أي بعد التحكم في بقية العوامل الأخير- بينهما نحو -0.681.

العلاقة بين رأس المال المهاجر ومعدل النمو الاقتصادي

المعنوية	قيمة معامل الارتباط	البيان
0.000	-0.711	الارتباط الثنائي
0.004	-0.681	الارتباط الجزئي

تم التحقق من الافتراضات التي يقوم عليها نموذج الانحدار الخطي مثل الاعتيادية وعشوائية الأخطاء وكذلك الخطية، إلا أن النموذج المبدئي الذي تم بنائه يعاني من مشكلة التعدد الخطي بين المتغيرات وذلك لوجود متغير الناتج المحلي الإجمالي، وقد تم استبعاد هذا المتغير من معادلة النموذج حيث أنه – إلى جانب مشكلة التعدد الخطي التي يثيرها- لم يضيف قدرة تفسيرية معنوية للنموذج يمكن الاعتماد بها، فهو لا يفسر سوى 4.8% من التغير في معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي للفرد. ويتضح ذلك من خلال الجدولين التاليين، حيث يتضمن الجدول الثاني معامل التحديد أو القدرة التفسيرية للنموذج بعد استبعاد المتغير، ليصبح معامل التحديد 0.699 بدلا من 0.747 والتي يوضحها الجدول الأول.

#### Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.864 <sup>a</sup>	.747	.602	2.0057

a. Predictors: (Constant), Economic\_freedom\_index, population\_growth, Inflation\_rate, capital\_flight, capital\_formation, Life\_expectancy, terms\_of\_trade, GDP

#### Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.836 <sup>a</sup>	.699	.558	2.1129

a. Predictors: (Constant), Economic\_freedom\_index, population\_growth, Inflation\_rate, capital\_flight, capital\_formation, Life\_expectancy, terms\_of\_trade

### النموذج النهائي

بعد التحقق من افتراضات النموذج، تم التوصل إلى الشكل النهائي، وذلك للوقوف على الأثر الفعلي لهجرة رأس المال على معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي للفرد داخل المملكة. ويأخذ الشكل التالي:

$$\begin{aligned} \text{معدل النمو الحقيقي للناتج المحلي الإجمالي} = & -49.058 - 0.055 * (\text{رأس المال المهاجر}) + \\ & 0.429 * (\text{التكوين الرأسمالي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي}) + 0.104 * (\text{معدل التضخم}) \\ & - 0.114 * (\text{معدل التبادل الدولي}) + 0.597 * (\text{توقع الحياة عند الميلاد}) - 0.641 * (\text{معدل} \\ & \text{النمو السكاني}) + 0.171 * (\text{مؤشر الحرية الاقتصادية}) \end{aligned}$$

وتؤكد المعادلة السابقة وكما يتبين من الجدول التالي على العلاقة العكسية بين رأس المال المهاجر ومعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي للفرد، كما تشير النتائج إلى أن كل عشرة مليارات دولار تهاجر إلى خارج المملكة تحدث تراجع في معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي للفرد بنحو 0.55. ومن ثم يستمر الاقتصاد الوطني في النزيف جراء خروج تلك الأموال، ويتأكد هذا الاستنتاج في ظل التحكم في المتغيرات الأخرى التي سبقت الإشارة إليها دون تغيير.

### Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-49.058	66.345		-.739	.471

capital_flight	-0.055	0.016	-1.599	-	3.474	0.003
capital_formation	.429	.265	.550	1.617		.127
Inflation_rate	.104	.236	.096	.442		.665
terms_of_trade	-0.114	0.049	-1.598	-	2.332	0.034
Life_expectancy	.597	.689	.381	.867		.399
population_growth	-0.641	.681	-0.207	-0.942		.361
Economic_freedom_index	.171	.322	.185	.533		.602

a. Dependent Variable: GDP\_growth

### المبحث الثالث

#### أسباب هجرة رأس المال من المملكة العربية السعودية

أوضحت نتائج الدراسة أن هجرة رأس المال لها أثر سلبي على النمو الاقتصادي في المملكة، فمع زيادة كمية رأس المال المهاجرة بمقدار عشرة مليارات دولار يحدث تراجع في معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي للفرد بنحو 0.55. يطرح ذلك العديد من التساؤلات حول سبب هجرة تلك الأموال واستثمارها في الخارج، على الرغم من المملكة تمتلك الاقتصاد الأكبر بين دول منطقة الشرق الأوسط. ويمكن ذكر بعض الأسباب كما يلي:

#### 1. مؤشرات الاقتصاد الكلي

سبق الإشارة إلى أن إحساس مالكي الأصول بعدم الثقة في مؤشرات الاقتصاد الكلي يؤدي إلى قيامهم بتحويل أموالهم إلى الدول الخارجية حفاظاً على قيمتها. وفي المملكة العربية السعودية على الرغم من استقرار الأوضاع الاقتصادية إلا أن اعتماد الاقتصاد بشكل قوي على الصادرات النفطية قد أدى تأثير سوق المال السعودي بالتغيرات العالمية في أسعار النفط والتي تؤثر بدورها على الدخل القومي ووضع الريال السعودي وهي الفرضية التي تؤكدتها تقديرات هجرة رأس المال عقب الازمات الاقتصادية عقب انخفاض أسعار النفط فمع انخفاض أسعار النفط في الثمانينات من القرن الماضي ارتفعت كمية الاموال المهاجرة بنسبة 900% في المملكة العربية

السعودية في عام 1974.<sup>13</sup> في الوقت الذي سجلت فيه في الجزائر 55% وزيادة أكثر من 48% في هجرة رؤوس الأموال من البحرين، 90% في الكويت 653% في عمان 31% في ليبيا وحوالي 865% في إيران في عام 1979 في حين أن نسبة الزيادة في رؤوس الاموال المهاجرة لدى الدول الصناعية لم تكن على نفس الشاكلة بل كانت أقل بكثير. إن اعتماد المملكة بشكل كبير على تصدير النفط يجعلها أكثر ارتباطا بالاقتصاد العالمي، ومن ثم أكثر عرضة للأزمات الاقتصادية وتأثرا بها، وهو ما حدث بالفعل على خلفية الازمة الاقتصادية في 2008 حيث عانت المملكة من انخفاض كبير في الأسعار بنسبة 5% وزيادة معدلات التضخم، على الرغم من أنها كانت تتسم بالاستقرار عند معدلاتها الطبيعية لأكثر من عقد من الزمان.<sup>14</sup>

## 2. الفساد

لا يمكن القول بأن الفساد ظاهرة تعاني منها بعض الدول دون الأخرى، بل هي ظاهرة تعاني منها جميع الدول بلا استثناء، وإن كانت درجة انتشار الظاهرة هي العنصر الفارق بين دول وأخرى، ففي الوقت الذي تنتشر فيه الظاهرة بشكل محدود في الدول المتقدمة، إلا أنها تنتشر على نطاق واسع يعوق عملية النمو والتنمية في الدول النامية. من جانبها، فعلى الرغم من أن المملكة العربية السعودية تعتمد نظام السوق الحر، ولديها اندماج قوي في السوق العالمي، إلا أن الفساد ظل أحد القضايا الهامة التي تشكل عائقا أمام الاستثمارات المحلية والأجنبية على حد سواء، في عام 2013 أقرت مؤسسة هيرتاج بأن المملكة العربية السعودية قد شهدت انخفاضا كبيرا في حرية أداء الأعمال التجارية وحقوق الملكية وحرية التجارة والتحرر من الفساد. ومع ذلك، فوفقا لوزارة الخارجية الأمريكية عام 2013، فإن الشركات الأجنبية تنظر للفساد باعتباره أحد أهم عقبات الاستثمار في المملكة العربية السعودية. علاوة على ذلك، فإن تقرير التنافسية العالمية للمنتدى الاقتصادي العالمي 2013-2014 يفيد بأن الشركات الأجنبية حددت الفساد باعتباره أحد العوامل الأكثر إشكالية لممارسة الأعمال التجارية في المملكة العربية السعودية. ويشير التقرير نفسه أيضا إلى أن الشركات عادة ما تلجأ إلى دفع الرشاوى غير النظامية في المملكة العربية السعودية لتسهيل أداء الأعمال.<sup>15</sup>

<sup>13</sup>Abdullah Almounsor, "A Development Comparative Approach to Capital Flight: The Case of the Middle East and North Africa, 1970-2002", *Op. Cit.*, p. 29

<sup>14</sup>BTI, Saudi Arabia Country Report 2014, p. 16

<sup>15</sup>U.S. Department of State, 2013 Investment Climate Statement - Saudi Arabia, derived from: <http://www.state.gov/e/eb/rls/othr/ics/2013/204726.htm>



### 3. بيئة أداء الأعمال

لا تقف ظاهرة الفساد وحدها حائلاً أمام انتشار الاستثمارات وازدهار الأعمال، بل هناك العديد من العوامل الأخرى التي يجب وضعها في الاعتبار وعلى رأسها بيئة أداء الأعمال، وما إذا كانت تتسم بالشفافية وسهولة الإجراءات، أم تتسم بتعقد العملية الإدارية بالشكل الذي يكلف المستثمرين وقتاً وجهداً كبيراً بإعادة تفكيرهم في مسألة الاستثمار. وفي المملكة العربية السعودية فقد أشارت مؤسسة برتلسمان إلى أن تحسن الإطار التنظيمي للقطاع الخاص في المملكة لم يتم بشكل تدريجي مجدول بناء على خطة معدة مسبقاً، بل تم تطبيقه بشكل غير متسق، بحيث لم يتم حتى الآن تطبيق مبادئ الحكم الرشيد. وفي نفس الإطار، أكدت منظمة فريدم هاوس أيضاً أنه في الوقت الذي تم تبسيط بعض الأنظمة والإجراءات، لا تزال البيروقراطية السعودية بطيئة وتفتقر إلى الشفافية.<sup>16</sup>

وفي تقييمه لمستوى كفاءة سوق العمل في المملكة، فإن البنك الدولي قد أقر من خلال تقريره "أداء الأعمال" أن المملكة العربية السعودية في عام 2014 قد شهدت تغييراً كبيراً وإن كان ليس نحو الأفضل. يوضح الجدول رقم (3) تقييم البنك الدولي لإجراءات وخطوات إقامة وتسيير الأعمال في المملكة بين عامي 2014 و 2015. كما يتضح من الجدول، فإن المملكة قد حققت نتيجة إيجابية في مجال واحد وهو الحصول على الكهرباء، بينما تراجع دولياً في مؤشرات أخرى ضمت تدشين العمل، تسجيل الملكية، الحصول على التمويل، حماية المستثمرين والتجارة الخارجية. على الرغم من أن المملكة لم تشهد تغييراً في عدة مؤشرات أخرى، إلا أن ترتيب المملكة عالمياً في تلك المؤشرات، بغض النظر عن دفع الضرائب، هو متأخر بشكل كبير ويحتاج إلى دفعة قوية، فالمملكة تقع في الترتيب 108 على مستوى العالم في مجال تنفيذ العقود والمرتبة 163 في مجال تسوية المنازعات، وهي ترتيبات متأخرة جداً مقارنة بالدول المتقدمة التي عادة ما يهاجر رأس المال إليها.

### 4. رأس المال البشري

تحتاج عملية الانتاج لتضافر مجموعة من العوامل أهمها هو رأس المال البشري. فالسمات التي يتسم بها العنصر البشري صحياً وتعليمياً تحدد نوعية العمل التي يمكن لذلك العنصر القيام بها وطبيعة إنتاجيته ، وهو ما دفع البعض للقول بأن الاستثمار في رأس المال

<sup>16</sup>Ibid.

البشري هو أهم استثمار تدشنه الدولة لتحقيق التنمية الاقتصادية.<sup>17</sup> بالانتقال إلى المملكة العربية السعودية، يمكن القول بأن البلاد تواجه عدة تحديات هامة للمضي قدما في تطوير سوق العمل لديها، فمجالات الصحة والتعليم لا ترتقي للمعايير التي تتبناها بلدان أخرى في نفس مستوى الدخل. وعلى الرغم من بعض التقدم ظاهريا في مجالي الصحة والتعليم، إلا أن التحسينات تجرى على وتيرة منخفضة جدا. نتيجة لذلك، لا تزال المملكة تحتل مرتبة متدنية عالميا في مجال الصحة والتعليم (55) والصحة (72)، وهو ما ساهم في رفع نسب البطالة بمعدلات كبيرة حتى أصبحت المملكة في الترتيب رقم 61 من بين 122 دولة.<sup>18</sup>

كما يعاني القطاع الخاص في المملكة، من عدم مواءمة تخصصات خريجي التعليم السعودي، وخاصة العالي، مع متطلبات سوق العمل. ففي الوقت الذي يرتفع فيه الطلب على خريجي التخصصات العلمية، وخاصة من طلبة الهندسة والطب، فإن أغلبية الخريجين يتخصصون في الدراسات الادبية وخاصة دراسة تجارة الأعمال. من ناحية أخرى، فإن الخريجين، حتى في التخصصات العلمية، عادة ما يتسمون بضحالة الكفاءة العملية، لهذا لم يكن من المستغرب أن تحصل المملكة العربية السعودية على المرتبة رقم 81 عالميا من بين 122 دولة في مؤشر سهولة الوصول إلى العمالة الماهرة، وهو ما يفسر اعتماد الشركات العاملة في المملكة إلى حد كبير على العمالة الوافدة، حيث أن المملكة تحتل المرتبة رقم 12 من حيث قدرتها على جذب العمالة الماهرة.<sup>19</sup>

### خاتمة وتوصيات

عرضت الدراسة لمفهوم هجرة رأس المال وتعريفاته المتعددة وأثرها على عملية النمو الاقتصادي. وأوضحت نتائج النموذج الاحصائي أن هجرة رأس المال بالفعل لها آثار سلبية على عملية النمو الاقتصادي في المملكة العربية السعودية. وعلى الرغم من عدم وجود دراسات كافية تؤكد على عمق تأثير هجرة رأس المال على الاقتصاد الوطني، إلا أن رأس المهاجر يعتبر في أبسط الحالات فرصة للاستثمار المحلي حرم منها الاقتصاد الوطني. ومن ثم، يجب على المملكة

<sup>17</sup>Mary J. Bowman, "The human Revolution in Economic Thought", Sociology of Education, Vol. 39, No. 2, 1966, p. p. 37 – 111

<sup>18</sup>World Economic Forum, Saudi Arabia: Country Profile, 2014, derived from: <http://www3.weforum.org/docs/HCR/2013/SaudiArabia.pdf>

<sup>19</sup>Ibid.

العربية السعودية أن تسعى جاهدة للحد من تلك الظاهرة والتصدي لها قدر الإمكان من خلال بعض السياسات التي يمكن الإشارة إليها كما يلي:

### 1. تنوع مصادر الدخل القومي

يمكن القول بأن تنوع مصادر الدخل القومي واعتماد نظام اقتصادي يميل إلى التصنيع يجعل الاقتصاد أكثر استقراراً وأقل تأثراً بالتقلبات الاقتصادية العالمية. وتجدر الإشارة إلى أن الكثير من الاقتصاديين قد أكد بأن سوء مناخ الاستثمار ليس سبباً رئيسياً في هجرة رأس المال، وفي هذا الصدد يؤكد باستور أنه "إذا كان مناخ الاستثمار في بلد غير موات بما يكفي لهجرة رأس المال المحلي، فلما يقوم المستثمرين الدوليين باستثمار أموالهم في هيئة قروض للدول الأخرى". بدلاً من ذلك يعزي باستور هجرة رؤوس الأموال إلى المعاملة التمييزية للمستثمرين المحليين والأجانب، وتعزيز فرص الحصول على الائتمان الأجنبي من قبل النخب المحلية. إلا أنه على الجانب الآخر يرى الكثير من الاقتصاديين أمثال هيرمس، لينسينك وموريندي (2002) أن الاستقرار الاقتصادي وتنوع الأنشطة الاقتصادية هو السبيل الأمثل لضمان ليس فقط منع هجرة رأس المال، بل وجذب الاستثمارات الأجنبية أيضاً.

### 2. محاربة الفساد والبيروقراطية

كما كان الفساد هو أحد أهم الأسباب وراء هجرة رأس المال، فإن القضاء على الفساد يصبح بالضرورة من أهم آليات للقضاء على تلك الظاهرة. في المملكة العربية السعودية، فإن الملك عبد الله قد وجه بضرورة إنشاء هيئة مكافحة الفساد التي من شأنها تسيير الأعمال بكفاءة أعلى من خلال التصدي لجذور الفساد الإداري في الجهاز الحكومي. إن تدعيم مثل تلك الجهود هو أمر في غاية الأهمية من أجل بناء اقتصاد وطني شفاف يدفع جميع المستثمرين للثقة به. وفي نفس الوقت يجب على الحكومة استهداف التعقيدات الإدارية المختلفة من أجل القضاء عليها، وتوفير التمويل اللازم للمشاريع المختلفة، وخاصة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

### 3. تطوير مخرجات العملية التعليمية

حاول الكثير من الاقتصاديين تطوير المقاييس لمعرفة مدى مساهمة التعليم في العملية الاقتصادية، فقد اكتشف العالم "كرويجر" في 1968 أن التعليم ليس مسئول فقط عن التنمية الاقتصادية، بل أن التعليم والمرحلة العمرية والتوزيع القطاعي للسكان كلها أسباب تفسر حوالي 50% من نسب الاختلاف في الدخل بين حوالي 29 دولة تم دراستها، مؤكداً أن التعليم وحده

مسئول عن 20% من نسب الاختلاف. من ثم، يجب على الحكومة السعودية تطوير مخرجات العملية التعليمية لتوائم متطلبات سوق العمل من العمالة باعتباره أحد أهم مفاتيح تنشيط سوق العمل في المملكة. يمكن تحقيق ذلك عبر عدة استراتيجيات مختلفة تتمثل في زيادة البرامج العلمية وتقليص الدراسات الأدبية من ناحية، العمل على زيادة البرامج التدريبية للخريجين، تزويد الطلاب بجميع المهارات اللازمة للمنافسة في سوق العمل، تطوير أوضاع سوق العمل في المملكة بما يساهم في تقليص العمالة غير القانونية، زيادة نسب الطلاب المبتعثين في الخارج، وخاصة للجامعات العلمية.

#### قائمة المراجع

1. Abdullah Almounsor, "Capital Flight and Foreign Direct Investment in the Middle East and North Africa: Comparative Development and Institutional Analysis", PH. D. Thesis, University of Massachusetts, 2007.
2. Abdullah Almounsor, "A Development Comparative Approach to Capital Flight: The Case of the Middle East and North Africa, 1970-2002", University of Massachusetts, 2004.
3. Ajayi S., "Capital Flight and External Debt in Nigeria", Paper presented at the African Economic Research Consortium Workshop, Nairobi, Kenya, 1990.
4. Ajayi S. I., An economic analysis of capital flight from Nigeria. Policy Research Working Papers, Country Operations, World Bank Working Papers, No. 993 A, 1992.
5. Cuddington, J.T., "Capital Flight: Estimates, Issues, and Explanations", Princeton Studies in International Finance, No. 58, 1986.
6. D.Eryar, "Capital Flight from Brazil in the Era of Financial Globalization", Allied Social Science Association (ASSA) Convention, University of Oregon, 2004.

7. Deppler, M. and Williamson M., "Capital Flight: Concepts, Measurement and Issues", In: International Monetary Fund, Staff Studies for the World Economic Outlook, 1987 (Washington: International Monetary Fund, 1987).
8. Dev Kar and Devon Cartwright-Smith, Illicit Financial flows from Developing Countries: 2002-2006 (Washington DC: Global Financial Integrity, 2006).
9. Gerald Epstein, "Introduction", In: Gerald Epstein, Capital Flight and Capital Controls in Developing Countries (Massachusetts: Edward Elgar Publishing, 2005).
10. G. S. Fields, "Education and income distribution in developing countries: A review of the literature", In: T. King (Ed.), Education and income: A background study for world development (Washington, DC: The World Bank, 1980).
11. Hamada K., and M. Sakuragawa, "Capital Flight and Foreign Debt Crisis", NBER Conference, Yale University, 1993.
12. Institute of Economics, Reasons for Capital Flight from Russia, Institute of Economics, Moscow, 2002.
13. James K. Boyce and Léonce Ndikumana, Capital Flight from Sub-Saharan African Countries: Updated Estimates, 1970 – 2010, Political Economy Research Institute, University of Massachusetts, 2012.
14. James Boyce and Leonce Ndikumana, "Public Debts and Private Assets: Explaining Capital Flight from Sub-Saharan African Countries", University of Massachusetts, Department of Economics and Political Economy Research Institute, Working Paper No. 32, 2002.
15. Joaquin L. Vespignani, "Capital Flight, Saving Rate and the Golden Rule Level of Capital Policy Recommendations for Latin American Countries, American Review of Political Economy, Vol. 6, No. 2. 2008.

16. Leonce Ndikumana and James K. Boyce, "Measurement of Capital Flight: Methodology and Results for Sub-Saharan African Countries", African Development Review, Vol. 22, No. 4, 2010.
17. M. Hadjimichael, "Effect of Macroeconomic Stability on Growth, Savings and Investment: An Empirical Investigation", IMF Working Paper, No. 94/98, 1994.
18. M. Dooley, W. Helkie, R. Tyron and J. Underwood, "An Analysis of External Debt Positions of Eight Developing Countries through 1990", Journal of Development Economics, Vol. 21, 1986.
19. Mary J. Bowman, "The human Revolution in Economic Thought", Sociology of Education, Vol. 39, No. 2, 1966.
20. Marianna Červená, "The Measurement of Capital Flight and Its Impact on long-term Economic Growth: Empirical Evidence from a cross-section of Countries", PHD thesis, University of Bratislava, Faculty of Mathematics, Physics and Informatics, 2006.
21. Michael Deppler and Marti Williamson, "Capital flight: Concepts, Measurement and Issues", Staff Studies for the World Economic Outlook, International Monetary Fund, 1987.
22. Ndikumana and J.K. Boyce, Africa's Odious Debt: How Foreign Loans and Capital Flight Bled a Continent (London: Zed Books, 2011).
23. Pastor, Manuel, Jr., "Capital Flight and the Latin American Debt Crisis." Economic Policy Institute, Washington DC, 1990.
24. Schneider, B., "Resident Capital Outflows: Capital Flight or Normal Forms? A statistical interpretation", London: overseas development institute, Working Paper No. 195, 2003.
25. Stijn Claessen and David Naude, "Recent Estimates of Capital Flight", The World Bank, 1993.

26. **UNDP, Illicit Financial Flows from the Least Developed Countries: 1990–2008, UNDP Discussion Paper. UNDP, March 2011.**
27. **U.S. Department of State, 2013 Investment Climate Statement - Saudi Arabia, derived from: <http://www.state.gov/e/eb/rls/othr/ics/2013/204726.htm>**
28. **Countries on the Crossroads: Saudi Arabia on the Crossroads, 2012, retrieved from: <https://freedomhouse.org/report/countries-crossroads/2012/saudi-arabia#.VJ3t8v8AAM>**
29. **World Economic Forum, Saudi Arabia: Country Profile, 2014, derived from: <http://www3.weforum.org/docs/HCR/2013/SaudiArabia.pdf>**
30. **<http://www.indexmundi.com/g/g.aspx?c=sa&v=94>**
31. **<http://www.economywatch.com/in-the-news/spain-central-bank-reveals-record-82-billion-capital-flight-in-march.01-06.html>**
32. **[http://news.bbc.co.uk/1/hi/arabic/news/newsid\\_6729000/6729059.stm](http://news.bbc.co.uk/1/hi/arabic/news/newsid_6729000/6729059.stm)  
[http://www.emol.gov.sa/nitaqat/about\\_nitaqat.htm](http://www.emol.gov.sa/nitaqat/about_nitaqat.htm)**

**Abstract:**

The paper tries to assess the impact of capital flight on economic growth of Saudi Arabia for the period 1991-2012. It provides a comprehensive analysis of capital flight and its resultant impact on domestic investment and the growth rate of the economy. The study used Residual Estimates as its main estimation techniques. It was discovered that capital flight is a significant factor explaining economic trends in Saudi Arabia. It was also discovered that capital flight have negative impact on the economy. Consequently, it is recommended that government should provide enabling environment for business to thrive thereby encouraging foreign direct investment and discouraging capital flight.

**Key words:**capital flight - Saudi Arabia - Economic growth.