



العلاقة بين الاستثمار العام والاستثمار الخاص بالمملكة العربية السعودية

أ. د. أحمد أبو اليزيد الرسول*

د. إبراهيم بن صالح العمر**

ملخص:

يؤدي الاستثمار دوراً حاسماً لتحقيق أهداف التنمية الاقتصادية والاجتماعية، بيد أن طبيعة العلاقة بين الاستثمار العام والاستثمار الخاص كانت سبباً لخلاف قوي في النظرية الاقتصادية والسياسات الاقتصادية؛ فهي قد تكون علاقة بديلة أو تكون علاقة تكاملية. ويساهم القطاع الخاص في المملكة العربية السعودية بدور كبير "استثماراً وإنتاجاً" في مختلف المجالات، وذلك من خلال عمليات إنشاء المشروعات التنموية المختلفة وتمويلها وملكيته وتشغيلها وإدارتها وإنتاجها. وتستهدف هذه الدراسة التعرف على طبيعة العلاقة بين الاستثمار العام والاستثمار الخاص بالمملكة العربية السعودية، وذلك خلال الفترة ١٩٧٠ - ٢٠٠٧م، والتعرف على العوامل المحددة للاستثمار الخاص بالمملكة للوقوف على أهم المتغيرات الاقتصادية الكلية التي تؤثر على سلوك هذا الاستثمار، وذلك من خلال إطار تحليلي قياسي.

وقد توصلت الدراسة إلى أن استثمارات القطاع الخاص خلال الفترة المحددة (١٩٧٠ - ٢٠٠٧م) ازدادت بمعدل نمو سنوي بلغ نحو ٩,٠٦٪، في حين ازدادت الاستثمارات الحكومية بمعدل نمو سنوي بلغ نحو ٣,٧٤٪. كما تبين من خلال تحليل التكامل المشترك وجود علاقة طويلة الأجل بين المتغيرات موضع الدراسة، وهو ما يدل على وجود توليفة خطية ساكنة بين تلك المتغيرات.

-
- * دكتوراه في الاقتصاد الزراعي، جامعة الاسكندرية، عام ١٩٩٠م، وأستاذ قسم الاقتصاد والتمويل، كلية الاقتصاد والإدارة، جامعة القصيم، المملكة العربية السعودية.
- ** دكتوراه في الاقتصاد، جامعة كانساس، عام ٢٠٠٢م، وأستاذ مشارك في قسم الاقتصاد والتمويل، كلية الاقتصاد والإدارة، جامعة القصيم، المملكة العربية السعودية.

وبتقسيم فترة الدراسة إلى فترتين (١٩٧٠-١٩٨٩م)، (١٩٩٠-٢٠٠٧م) تبين أن أهم محددات الاستثمار الخاص بالمملكة خلال فترة الدراسة الأولى تتمثل في: إجمالي الناتج المحلي المبطل بفترة مقدارها سنة، الاستثمار العام المبطل بفترة مقدارها سنتان، القروض المتوسطة الأجل والطويلة الأجل المبطل بفترة مقدارها سنة، معدل التضخم السنوي، صافي الميزان التجاري، أما خلال فترة الدراسة الثانية فتبين أن محددات الاستثمار الخاص تتمثل في: إجمالي الناتج المحلي المبطل بفترة مقدارها سنة، الاستثمار العام المبطل بفترة مقدارها سنتان، معدل التضخم السنوي، صافي الميزان التجاري، العجز في الموازنة العامة للدولة. كما تبين أن الاستثمار العام المبطل بفترة مقدارها سنتان له تأثير معنوي على الاستثمار الخاص؛ موجب خلال الفترة الأولى وسالب خلال الفترة الثانية، وهو ما يعني وجود علاقة تكاملية بين الاستثمار العام والاستثمار الخاص في الفترة الأولى، في حين توجد علاقة تزامنية بينهما في الفترة الثانية للدراسة. كما تبين وجود علاقة سببية أحادية الاتجاه من الاستثمار العام للاستثمار الخاص خلال الفترة الأولى عند فترة تأخير طولها سنتان؛ أي أن التغيرات في الاستثمار العام لها تأثير معنوي على تفسير التغيرات في الإنفاق الاستثماري الخاص. أما خلال الفترة الثانية فتبين وجود علاقة سببية ثنائية الاتجاه من الاستثمار العام للاستثمار الخاص، ومن الاستثمار الخاص للاستثمار العام عند فترة تأخير طولها سنتان؛ أي أنه توجد علاقة سببية تبادلية في الأجل القصير بين الاستثمار العام والاستثمار الخاص خلال فترة الدراسة الثانية.

مقدمة:

يعتبر الاستثمار من الأدوات الرئيسية التي تؤدي دوراً حاسماً في تحقيق أهداف التنمية الاقتصادية والاجتماعية، كما أنه يعتبر أحد أهم العوامل المحددة لمسار النمو ولتوسيع القاعدة الإنتاجية في الدول المختلفة، ويحتل الاستثمار مكانة مهمة في النظرية الاقتصادية بصفة عامة وفي نظريات النمو الاقتصادي بصفة خاصة، ليس لأنه أحد مكونات الطلب الإجمالي فقط ولكن لأنه أيضاً أحد أهم بنود محددات المخزون الرأسمالي للمقتصد، وهو المصدر المستقبلي للتوسع في الطاقة الإنتاجية للمجتمع ولزيادة فرص العمالة ومعدلات النمو. لذا، فلا عجب أن يمثل الاستثمار دائماً محوراً لجذب اهتمام الاقتصاديين سواء من الناحية النظرية أم التطبيقية.

ويُعد رأس المال العام - وخاصة البنية التحتية - الأساس اللازم لأنشطة الوحدات المعيشية والمنشآت. ووفقاً للبنك الدولي (١٩٩٤م)، فإن رأس المال العام يمثل "عجلات" النشاط الاقتصادي، إن لم يكن محركه. وعلى سبيل المثال، فإن جداول المدخلات والمخرجات تُظهر أن الاتصالات السلكية واللاسلكية، الكهرباء والمياه تستخدم في عملية الإنتاج بصورة قريبة أو خاصة بكل قطاع من القطاعات، في حين أن النقل يُعد مُدخلًا عاماً لكل سلعة. ومع ذلك، فقد أشار البنك الدولي أيضاً (١٩٩٤م، ص ١٩) إلى أن "الاستثمار في البنية التحتية ليس كافياً بذاته لتوليد زيادات مستمرة في النمو الاقتصادي".

ولفترة طويلة أكدت العديد من الكتابات والبحوث والدراسات الاقتصادية وجود علاقة عكسية بين الاستثمار العام والاستثمار الخاص من خلال افتراض أن الاستثمار العام يمارس أثراً تزامياً أو إزاحياً **Crowding Out Effect** على الاستثمار الخاص نتيجة لاستثناؤه بجزء كبير من الموارد المحلية المتاحة، فضلاً عن الدعم الحكومي الموجه لهذا الاستثمار في مختلف المشروعات، ولكن نتائج بعض الدراسات الحديثة أكدت وجود علاقة طردية بين الاستثمار العام والاستثمار الخاص؛ حيث إن الاستثمار العام في مشروعات البنية الأساسية يمارس أثراً تكاملياً **Crowding In Effect** مع الاستثمار الخاص، وهو ما يشير إلى ضرورة المزج بين كل منهما لرفع القدرة الكلية للمقتصد.

وسواء كانت العلاقة بين استثمارات القطاع العام واستثمارات القطاع الخاص علاقة بديلة أم مكملة، فإن هذه العلاقة كانت سبباً لخلاف قوي في النظرية الاقتصادية والسياسات الاقتصادية. وفي ظل فرضية التكامل بين الاستثمار العام والاستثمار الخاص، فإن ارتفاع الاستثمارات العامة يؤدي إلى زيادة إجمالي الاستثمار المحلي (للقطاعين الخاص والعام)، وفي هذه الحالة، فإن النقص في الاستثمارات العامة يمكن أن يصبح عاملاً حاسماً لتقلص النمو الاقتصادي في الدول النامية. وهكذا، وكما اقترح كل من Khan and Reinhart (1990) حتى لو كان الاستثمار الخاص بشكل مباشر أكثر إنتاجية من الاستثمار

العام، فإن أي استراتيجيات ينبغي أن تكون منسجمة مع اعتبارات العلاقة بين الاستثمار العام والخاص. وفي الواقع، ففي ظل فرضية التكامل بين الاستثمار العام والاستثمار الخاص فإن السياسة المالية التي تقلل من الاستثمارات العامة تعني تقلص تكوين رأس المال الثابت وتباطؤ الأداء الاقتصادي.

ومما يزيد من أهمية التركيز على دراسة الاستثمار الخاص ما أسفرت عنه أيضاً نتائج الدراسة التطبيقية التي قام بها كل من (Khan and Reinhart (1990 على بيانات عينة مكونة من ٢٤ دولة نامية، أوضحت أن الاستثمار الخاص يؤدي دوراً أكثر أهمية كمحدد للنمو الاقتصادي في الأجل الطويل مقارنة بالاستثمار العام أو بإجمالي الاستثمار.

الاستثمار الخاص في المملكة العربية السعودية:

يساهم القطاع الخاص في المملكة بدور كبير "استثماراً وإنتاجاً" في مختلف المجالات، وذلك من خلال عمليات إنشاء المشروعات التنموية المختلفة وتمويلها وملكيته وتشغيلها وإدارتها وإنتاجها، مع استمرار الحكومة في القيام بالخدمات الأساسية والمشروعات الاستراتيجية التي لا يستطيع القطاع الخاص القيام بها، وقد أولت الخطط الخمسية المتعاقبة في المملكة اهتماماً كبيراً بزيادة دور القطاع الخاص الوطني، وتهيئة المناخ الملائم لتوسيع أنشطته الإنتاجية وتنويع استثماراته، وذلك من خلال تبني وتطبيق مجموعة متكاملة من السياسات والمشاريع والحوافز والإجراءات التي أسهمت في توسيع دور القطاع الخاص وزيادة فاعليته، ومنها: مشاريع تشييد البنية الأساسية الاقتصادية، وتوفير الدعم والقروض الميسرة للمستثمرين بالأنشطة المختلفة، إضافة إلى تنفيذ سياسة التخصيص تدريجياً من أجل تحويل كل ملكية المشاريع العامة أو جزء منها، أو إدارة تشغيلها، إلى القطاع الخاص. وأيضاً تشجيع الاستثمارات الأجنبية الخاصة للعمل في المملكة؛ وذلك للاستفادة منها في توطيد التقنيات المتقدمة والمعارف المتطورة، وقدرات التسويق الخارجي، والمزايا التنافسية الأخرى في المملكة.

وتضمنت خطة التنمية الرابعة (١٩٨٥-١٩٨٩م) تعديلات رئيسة تتعلق بنطاق عمل القطاعين الحكومي والخاص. فقد حرصت الخطة على توسيع نطاق عمل القطاع الخاص للإسهام في تحقيق هدفها الاستراتيجي المتمثل بتنويع القاعدة الاقتصادية، ورفع معدلات الأداء، وتحسين الكفاءة الاقتصادية. وتبنت الخطة مجموعة من السياسات الداعمة للقطاع الخاص، أهمها زيادة الفرص أمام القطاع الخاص لتملك المشاريع التي تقيمها الدولة (التخصيص) أو إدارتها أو تشغيلها أو صيانتها.

وتوسعت خطة التنمية الخامسة (١٩٩٠-١٩٩٤م) في رؤيتها الاستراتيجية لدور القطاع الخاص؛ حيث ربطت بين دوره المركزي في تنويع القاعدة الاقتصادية وتوسيعها، ودوره في رفع مستوى التقنية ونقل المعارف الفنية المتقدمة، والإسهام في توفير فرص عمل جديدة للقوى العاملة الوطنية. وقد اقترحت الخطة مجموعة من الفرص الاستثمارية التي تتوافر فيها مزايا نسبية وتنافسية جذابة، من بينها الصناعات البتروكيمياوية، واستخراج المعادن وتصنيعها، والتصنيع الزراعي، وفي نشاط التسويق الخارجي، وإحلال المنتجات المحلية محل الواردات، هذا، علاوة على مواصلة تشجيع القطاع الخاص للعمل في قطاع الخدمات، وخاصة في نشاط السياحة المحلية وخدمات المعلومات وخدمات الأعمال، وفي نشاط الاتصالات والخدمات الصحية والنقل والتعليم.

وفي خطتي التنمية السادسة والسابعة، تحددت استراتيجية التخصيص بصورة أوضح من حيث أبعادها الرئيسية واعتمادها توجهاً استراتيجياً رئيساً لزيادة دور القطاع الخاص في النشاط الاقتصادي. فقد أكدت الخطة السادسة أن الدولة ستعمل على وضع استراتيجية للتخصيص، وذلك خلال السنوات الأولى للخطة، مع تصنيف للشركات التي تملكها الدولة وفقاً لثلاثة أسس، أولها: النشاطات الاستراتيجية التي ستظل ضمن مسؤولية الدولة. وثانيها: النشاطات الحكومية التي سيتم تحويل ملكيتها وإدارتها كاملة إلى القطاع الخاص. وثالثها: النشاطات الحكومية، التي يفضل أن يتبع في ملكيتها وإدارتها نظام المشاركة مع

القطاع الخاص. وقد سارت خطتا التنمية السابعة والثامنة في الاتجاه نفسه؛ حيث جعلت هدف زيادة دور القطاع الخاص في فعاليات التنمية بمنزلة خيار استراتيجي في المملكة. {وزارة الاقتصاد والتخطيط، ١٤٢٨}.

مشكلة الدراسة وأهميتها:

على الرغم من أن طبيعة العلاقة بين الاستثمار العام والاستثمار الخاص غالباً ما تكون غير واضحة بل معقدة، فإنه في حالة إذا ما كان الاستثمار العام مكماً للاستثمار الخاص فإنه عند زيادة الاستثمار العام يمكن توقع حدوث ثلاثة آثار عند التعامل معه كمدخل منفصل بذاته في الدالة - بفرض ثبات العوامل الأخرى - وهذه الآثار هي: أ - سوف يؤدي مباشرة لزيادة الناتج المحلي. ب - سوف يؤدي بصورة غير مباشرة لزيادة كل من الاستثمار الخاص والناتج المحلي، وذلك من خلال رفع الإنتاجية الحدية للاستثمار الخاص عن سعر الفائدة الحقيقي (تكلفة رأس المال الخاص). ج - سوف يؤدي بصورة غير مباشرة لزيادة الناتج المحلي وذلك من خلال أثره الموجب على الإنتاجية الحدية للعمل بزيادة نصيب العامل من الاستثمار العام والخاص.

أما إذا كانت هناك علاقة إحصائية بين الاستثمار العام والاستثمار الخاص فإنه عند التعامل مع الاستثمار العام كمدخل منفصل بذاته في الدالة - بفرض ثبات العوامل الأخرى - من المتوقع أنه عند زيادة الاستثمار العام سوف يكون له أثر موجب على الناتج المحلي وسوف يؤدي مباشرة لزيادته، ولكنه أيضاً في الوقت نفسه سيكون له أثر سالب غير مباشر على الاستثمار الخاص، وقد يكون هذا الأثر السالب أكبر من الأثر الموجب. وفي حالة إذا ما كان كل من الاستثمار العام والاستثمار الخاص مستقلاً عن الآخر فإن زيادة الاستثمار العام سيكون له - بالطبع - أثر موجب على الناتج المحلي، وذلك بفرض ثبات العوامل الأخرى.

وليس هناك مجال للشك في أن طبيعة العلاقة بين الاستثمار العام والاستثمار الخاص يجب أن تكون تكاملية حتى يمكن تحقيق أهداف التنمية وفقاً لسياسات تعكس أهمية القطاعين، لذا فإن محور اهتمام هذه الدراسة

ينصب حول بحث إذا ما كان الاستثمار العام في المملكة العربية السعودية يزيح (يحل محل) الاستثمار الخاص أم يتكامل معه، وذلك باستخدام عدد من النماذج التحليلية القياسية. أي أن هذا البحث يركز اهتمامه على السؤال البحثي المعقد: ما طبيعة العلاقة بين كل من الاستثمار العام والاستثمار الخاص؟ وهل هي علاقة تكاملية أو إحلالية Complementary or Substitutability؟ أو أن كلاهما مستقل عن الآخر Independent of one another كما يفترض في معظم النماذج الكلية؟

وهذه القضية لا تُعد مسألة مهمة في أدبيات اقتصاديات التنمية فقط، ولكنها أيضاً تولد اهتماماً هائلاً على مستوى أوساط صناع القرار من خلال القدرة على التأثير في صنع السياسات، وخصوصاً في ظل تنامي قدرة الاقتصاد الوطني للمملكة على توليد المستوى المطلوب من الاستثمارات الخاصة لمحاكاة النمو.

أهداف الدراسة:

تستهدف هذه الدراسة محاولة فهم كيفية تأثير الاستثمار العام على الأداء الاقتصادي في المملكة العربية السعودية من أجل تنفيذ سياسات مالية فعالة للتكيف مع النمو. كما تستهدف تقديم تحليل تجريبي للتحقيق في طبيعة العلاقة بين الاستثمار العام والاستثمار الخاص والإنتاج خلال الفترة ١٩٧٠ - ٢٠٠٧م، وذلك استناداً إلى تطبيق عدد من الأساليب القياسية الديناميكية. وتتمثل أهداف الدراسة فيما يلي:

١ - دراسة تطور الاستثمار العام والاستثمار الخاص بالمملكة العربية السعودية وتعرف أهم ملامح كل منهما ومكوناته، وذلك خلال الفترة من ١٩٧٠ - ٢٠٠٧م.

٢ - تعرف العوامل المحددة للاستثمار الخاص بالمملكة، وذلك من خلال إطار تحليلي قياسي يستند إلى:

أ - دالة الإنتاج النيوكلاسيكية The Neoclassical Production Function،

ب - نموذج المعجل المرن للاستثمار The Flexible Accelerator
Investment Model

ج - نموذج التعديل الجزئي The Partial Adjustment Model

٣ - تعرف طبيعة العلاقة بين الاستثمار العام والاستثمار الخاص بالمملكة؛ وذلك لمحاولة تقدير إذا ما كانت هناك علاقات بينهما في المدى الطويل، استناداً إلى:

أ - اختبارات جذر الوحدة Unit Root،

ب - اختبارات التكامل The Cointegration Tests،

ج - نماذج الانحدار المقدرة The Regression Models،

٤ - تقدير اتجاه الارتباط "العلاقة السببية" بين الإنفاق الاستثماري العام والإنفاق الاستثماري الخاص بالمملكة؛ وذلك باستخدام اختبار جرانجر للسببية Pairwise Granger Causality Tests.

الدراسات السابقة:

قضية التكامل في مقابل الإزاحة بين الاستثمار العام والخاص تم تناولها على نطاق واسع في كثير من الدراسات التطبيقية باستخدام أساليب قياسية مختلفة ولعينات مختلفة سواء من الدول النامية أم الدول المتقدمة. وتعتبر دراستا Aschauer (1989a; 1989b) من أهم البحوث التي تناولت أثر الاستثمارات العامة على الاستثمارات الخاصة والأداء الاقتصادي مع التركيز على اقتصاد الولايات المتحدة، وقد وجد أن هناك ارتباطاً قوياً موجباً بين صافي رأس المال غير العسكري العام وإنتاجية القطاع الخاص.

وفي دراسة Shafik (1992) تم وضع نموذج للاستثمارات الخاصة، وتم اختبار النموذج على الاقتصاد المصري باستخدام تصحيح الخطأ والتكامل المشترك. وأشارت النتائج إلى أن الاستثمار الخاص يعتمد على التمويل الداخلي، الطلب وتكلفة السلع الاستثمارية المحددة ليس كسعر الفائدة ولكن نتيجة

للتفاعل بين العرض والطلب في السوق للسلع الرأسمالية. كما أشارت النتائج إلى أن الآثار المترتبة على السياسات الحكومية للاستثمار الخاص مختلطة مع بعض الأدلة على الإزاحة (الاستبعاد / الإقصاء) في أسواق الائتمان والتكامل كنتيجة للاستثمارات الحكومية في البنية التحتية.

واستهدفت دراسة Khan, M.S. and Kumar (1993) تعرف مدى تقارب الدخل الحقيقي للفرد في الدول النامية خلال عقدي السبعينيات والثمانينيات. وأكدت الدراسة أهمية مخزون رأس المال البشري، توجه التجارة والاستثمار الأجنبي المباشر في النمو الطويل الأجل. كما تم تطبيق اختبارات الدراسة على عينة كبيرة من الدول النامية شملت (٩٥) دولة لبيانات غطت الفترة من ١٩٧٠ - ١٩٩٠م، وأوضحت نتائج الدراسة تباين آثار الاستثمار العام والاستثمار الخاص على النمو في الأجل الطويل.

وقام كل من Ahmed and Miller (2000) بدراسة العلاقة بين الاستثمار العام والاستثمار الخاص في عينة شملت (٣٩) دولة نامية بالإضافة إلى دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، بتقدير نماذج الانحدار مع الآثار الثابتة العشوائية، وتوصلت نتائج الدراسة إلى أن الاستثمار العام يزيح الاستثمار الخاص بشكل عام، ولكن الإنفاق على كل من وسائل النقل والاتصالات يتكامل مع الاستثمار الخاص في الدول النامية.

واستهدفت دراسة Apergis (2000) تعرف إذا ما كان الإنفاق الاستثماري الحكومي يمارس آثاراً إيجابية أم سلبية على الاستثمارات الخاصة باستخدام منهجية السلاسل الزمنية للفترة ١٩٤٨ - ١٩٩٦م. وأوضحت النتائج أن الإنفاق الاستثماري العام يمارس أثراً إيجابياً على الاستثمار الخاص خلال الفترة من ١٩٤٨ - ١٩٨٠م، في حين تحولت العلاقة إلى سلبية خلال الفترة ١٩٨١ - ١٩٩٦م، كما أشارت النتائج إلى أن الزيادة الكبيرة في مساهمة الاستثمار العام للاستثمار الكلي تميل إلى إزاحة الاستثمار الخاص.

وتناول الجزء الأول من الدراسة التي قام بها كل من **Pfeffermann, (2000) Kisunko and Sumlinski** مناقشة اتجاهات الاستثمار الثابت العام والخاص في ٤٧ دولة، وتبين أن عام ١٩٩٧م كان عاماً قياسيًّا بالنسبة للاستثمار الخاص، الذي ارتفع من ١١,٢٪ من الناتج المحلي الإجمالي عام ١٩٨٥م إلى ١٤,٣٪ عام ١٩٩٧م، أما الاستثمار العام فقد انخفض إلى ٧,٢٪ من الناتج المحلي الإجمالي وهو أدنى مستوى له منذ عام ١٩٧٥م. ويعرض الجزء الثاني نتائج المسح العالمي لرجال الأعمال لدول محددة لعام ١٩٩٦/ ١٩٩٧م (٧٤ دولة بما فيها الاقتصاديات الصناعية)، ويركز على مناقشة العقبات التي تحول دون ممارسة الأعمال التجارية في الدول التي شملتها الدراسة وعلاقتها بمستويات الاستثمار الخاص. وقد برزت أهمية بضعة عوامل بوصفها ذات أهمية خاصة لقرارات استثمار القطاع الخاص، وهي: سعر الصرف الحقيقي، سيادة القانون، القدرة على التنبؤ في النظام القضائي، ومدى توافر التمويل للمشاريع.

وتناولت دراسة **Bonaglia (2001)** تعرف مقدار تأثير رأس المال العام على الأداء الاقتصادي، وذلك بتطبيق منهجيات مختلفة على الاقتصاد الإيطالي لبيانات تغطي الفترة ١٩٧٠-١٩٩٤م لإيطاليا ككل وللمناطق الرئيسية بها. وأوضحت النتائج وجود مساهمة إيجابية من الاستثمار في البنى التحتية لنمو الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج، الإنتاج وخفض التكاليف في منطقتي المركز والجنوب، كما توصلت الدراسة إلى نتائج متفاوتة عن أنواع البنية التحتية الأكثر فعالية، حيث تبين أن الاستثمار في النقل هو الأكثر إنتاجية خاصة في السكك الحديدية والطرق في الشمال والمركز والجنوب.

وقد قام كل من **Everhart and Sumlinski (2001)** بدراسة طبيعة العلاقة بين الاستثمار الخاص والاستثمار العام في عينة مكونة من (٢٥) دولة من الدول النامية، منها (١٢) دولة من أمريكا اللاتينية، ثماني دول آسيوية، وخمس دول إفريقية، وتم تمثيل بيانات الاستثمار كنسبة مئوية من الناتج المحلي

الإجمالي GDP. وأشار الباحثان إلى أن معظم البحوث والدراسات السابقة لآثار الإزاحة والتكامل من الاستثمارات العامة على الاستثمارات الخاصة، استخدمت تحليل الارتباط، ومن المعروف أن الارتباط لا يثبت العلاقة السببية، لذا فإن هذه الدراسة استخدمت اختبارات جرانجر للعلاقة السببية وتحليل التكامل المشترك لتقييم التفاعل بين الاستثمار العام والخاص في المملكة العربية السعودية.

واستهدفت الدراسة التي قام بها كل من (Ramirez & Nazmi 1997) تحليل تأثير الإنفاق الاستثماري العام وغيره من المتغيرات ذات الصلة على النمو الاقتصادي لتسع دول بأمريكا اللاتينية خلال الفترة ١٩٨٣ - ١٩٩٣م. وأشارت النتائج إلى أن كلاً من الإنفاق الاستثماري العام والإنفاق الاستثماري الخاص يساهم في النمو الاقتصادي، كما أن إجمالي الإنفاق الحكومي الاستهلاكي له أثر سلبي على الاستثمار الخاص والنمو، وأن الإنفاق العام على التعليم والرعاية الصحية له أثر موجب معنوي إحصائياً على تكوين رأس المال الخاص والنمو الاقتصادي.

وأكدت دراسة (Altar and Samuel 2004) أن تأثير الاستثمار العام على النمو الاقتصادي يُعد من الأمور الحاسمة في السياسة العامة. وقدمت الدراسة تحليلاً للطريقة التي تؤثر بها الاستثمارات العامة والسياسة المالية على أداء النمو الاقتصادي، وتم إجراء التحليل على أساس نموذج ديناميكي باستخدام المتغيرات المنفصلة. كما تم استخدام نموذج دالة الإنتاج يتضمن ثلاثة متغيرات هي العمالة، ورصيد رأس المال الخاص، والخدمات.

وحاولت دراسة (Atukeren 2004) تحليل العلاقات بين الاستثمارات العامة والاستثمارات الخاصة في الدول النامية، والبحث في الاستثمار العام إذا ما كان "يزاحم" أو "يزيح" الاستثمار الخاص، وذلك عن طريق استخدام التكامل المشترك Cointegration واختبارات السببية لعينة مكونة من (٢٥) دولة نامية للفترة الزمنية من ١٩٧٠-٢٠٠٠م. وأوضحت نتائج التحليل أنه في (١١) دولة من العينة يزاحم الاستثمار العام الاستثمارات الخاصة، وفي ثمانية دول يوجد

بها أثر تكاملي بين الاستثمارات العامة واستثمارات القطاع الخاص. أما باقي الدول (ست دول) فلم توجد دلالة إحصائية لوجود أثر إزاحي أو تكاملي بين الاستثمارات العامة والاستثمارات الخاصة.

واستهدفت دراسة (Narayan (2004 استكشاف طبيعة العلاقة بين الاستثمار العام والاستثمار الخاص في فيجي خلال الفترة ١٩٥٠-٢٠٠١م، وإذا ما كانت هذه العلاقة إحصائية أم تكاملية والتحقق مما إذا كان الاستثمار الحكومي يزاحم الحشود استثمارات القطاع الخاص في فيجي. وباستخدام اختبار تصحيح الخطأ تبين وجود تكامل مشترك بين الاستثمار العام والاستثمار الخاص خلال الفترة ١٩٥٠-١٩٧٥م، ولكن لم يثبت ذلك للفترة ١٩٧٦-٢٠٠١م، كما تبين أن الاستثمار الحكومي يزيح الاستثمار الخاص في الفترة الأولى، في حين كانت هناك في الفترة الثانية علاقة بينهما، ولكنها ضعيفة إحصائياً.

وقد ركزت دراسة (Agenor, Nabli and Yousef (2005 على بحث أثر البنية التحتية العامة على تكوين رأس المال الخاص في ثلاث دول من منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وهي: مصر، الأردن وتونس. ويستند الإطار التحليلي للدراسة إلى نموذج فار VAR الذي يتضمن تدفقات ونوعية رصيد البنية التحتية العامة، الاستثمار الخاص، التغيرات في الناتج، الائتمان للقطاع الخاص وسعر الصرف الحقيقي. وأشارت نتائج تحليل استجابة النبضة إلى أن البنية التحتية العامة - سواء في صورة مخزون أو تدفق - لها آثار على الاستثمار الخاص في مصر، ولكن الرصيد فقط هو المؤثر في كل من الأردن وتونس. وهذه الآثار صغيرة الأجل وقصيرة الأجل؛ مما يعكس البيئة السلبية للاستثمار الخاص في تلك الدول.

وطبقت دراسة كل من (Erden & Holcombe (2005 نموذجاً قياسيًّا للاستثمار لعدد من الاقتصاديات النامية للفترة من ١٩٨٠ - ١٩٩٧م، ووجدت أن الاستثمار العام يكمل الاستثمار الخاص، كما أشارت النتائج أيضاً إلى أن الاستثمار الخاص هو نتيجة لتوافر الائتمان المصرفي في الاقتصادات النامية.

وقد تم تقدير النماذج نفسها على عدد من الاقتصادات المتقدمة، وتبين أن الاستثمار العام يزاحم الاستثمار الخاص في الاقتصادات المتقدمة. وأظهرت النتائج أن الاستثمار الخاص في الاقتصادات المتقدمة يتأثر بعدد من العوامل مختلفة عن العوامل التي يتأثر بها في الاقتصادات النامية.

وفي دراسة أخرى قام بها Atukeren (2006) استهدفت تعرف المحددات السياسية والاقتصادية لآثار الإزاحة في الاستثمارات العامة في الدول النامية استناداً لبيانات ٢٥ دولة نامية للفترة من ١٩٧٥ - ٢٠٠٠م باستخدام تحليل الانحدار المتعدد الاحتمالي **Multivariate Probit Regression**. وأوضحت النتائج أن الاستثمارات العامة لرأس المال الثابت تتكامل مع الاستثمارات الخاصة، ولكن هذا يعتمد على التطورات في المجالات الاقتصادية والسياسية والبيئة القانونية لقطاع الأعمال في كل دولة على حدة.

واستهدفت دراسة Belloc, M. and Vertova (2006) فهم كيفية تأثير الاستثمار العام على الأداء الاقتصادي في الدول المنخفضة الدخل المثقلة بالديون؛ من أجل تنفيذ سياسات مالية فعالة للتكيف مع النمو. وهذه الدراسة تستهدف تقديم تحليل تجريبي للتحقيق في العلاقة بين الاستثمار العام والاستثمار الخاص والإنتاج، وقد تم تطبيق أساليب قياسية ديناميكية على مجموعة مختارة من الدول الفقيرة المثقلة بالديون، نتائج الدراسة دعمت وجود فرضية التكامل والعلاقة الإيجابية بين الاستثمار العام والنتائج.

واستهدفت دراسة Aka (2007) تقدير الأثر النسبي للاستثمار العام والخاص على الأداء الاقتصادي (نمو الناتج المحلي الإجمالي) في كوت ديفوار خلال الفترة من ١٩٦٩ - ٢٠٠١م، باستخدام توزيع الانحدار الذاتي المبطل (ARDL) ونموذج تصحيح الخطأ (ECM). وأظهرت النتائج أنه في المدى القصير تؤدي زيادة الاستثمارات الخاصة والاستثمارات العامة بنسبة ١٪ إلى زيادة الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (النمو الاقتصادي) بنسبة ٢٨٪، ٧٪. أما في المدى الطويل فإن أثر الاستثمار العام على نمو الناتج المحلي الإجمالي

الحقيقي كان أعلى من أثر الاستثمار الخاص، وتشير النتائج أيضاً إلى أنه في المدى القصير يمكن زيادة كفاءة رأس المال العام وتحسينه، وفي الوقت نفسه فإن كفاءة الاستثمار الخاص يمكن أن تتحسن في المدى الطويل.

ومن هذا الاستعراض السريع للدراسات الحديثة عن العلاقة بين الاستثمار العام والاستثمار الخاص، ودور كل منهما في النمو الاقتصادي، يمكن استنتاج ما يلي:

١ - هذه الدراسات تناولت موضوع الدراسة من جوانب عديدة في دول ومناطق مختلفة، وغطت فترات زمنية طويلة واستخدمت أساليب بحثية متنوعة.

٢ - هناك تباين واضح في النتائج؛ حيث لم تجمع نتائج جميع الدراسات على وجود علاقة تكامل أو علاقة إزاحة بين الاستثمار العام والاستثمار الخاص.

٣ - أشارت معظم الدراسات الحديثة إلى تأثير رأس المال العام على النمو الاقتصادي، كما أشارت نتائج العديد من الدراسات إلى أن أثر الاستثمار العام يختلف بين الدول والمناطق والقطاعات.

٤ - تشير بعض الدراسات إلى أن طبيعة العلاقة بين الاستثمار العام والخاص وتأثيرهما على النمو الاقتصادي تتوقف على ظروف البنية التحتية وعلى السياسات والعوامل المؤسسية وأسواق المال أيضاً.

٥ - أشارت نتائج العديد من الدراسات إلى وجود عدد من المعوقات والمشكلات في بيئة الاستثمار في معظم الدول النامية، وهو الأمر الذي يكون له تأثيرات سلبية على حوافز الاستثمار سواء المحلي أم الأجنبي.

منهجية البحث:

لدراسة العلاقة بين الاستثمار العام والاستثمار الخاص على المدى الطويل يمكن استخدام النموذج التالي:

$$\ln PrI_t = \alpha_0 + \alpha_1 \ln Pbl_t + \varepsilon_t \quad (I)$$

حيث $Ln PrI$ لوغاريتم الاستثمار الخاص، $Ln PbI$ لوغاريتم الاستثمار العام، ε حد الخطأ، α الثابت و α_1 المرونة، التي تشير إلى نسبة التغير في الاستثمار الخاص والتي تنتج من تغير الاستثمار العام بنسبة ١٪ وللوهلة الأولى يبدو أن إشارة α_1 غير محددة؛ فإذا كانت تلك الإشارة موجبة فإن هذا يعني أن الاستثمار العام يتكامل مع الاستثمار الخاص، أما إذا كانت إشارة α_1 سالبة فإن هذا يشير إلى أن الاستثمار العام يزاحم الاستثمار الخاص أو يزيحه. ويمكن تحليل الأثر المحتمل للاستثمار العام على أوضاع الاستثمار الخاص في المملكة العربية السعودية، وذلك بتطبيق دالة الإنتاج النيوكلاسيكية المعدلة، والموضحة بالمعادلة التالية:

$$GDP_t = f(KPrI_t, KPbI_t, LAB_t) \quad or$$

$$GDP_t = b_0 + b_1 + KPrI_t + b_2 KPbI_t + b_3 Lab_t \quad (2)$$

حيث: GDP_t تمثل إجمالي قيمة الناتج المحلي خلال الفترة (t) ،

$KPrI_t$ تمثل رصيد رأس المال الخاص خلال الفترة (t) ،

$KPbI_t$ تمثل رصيد رأس المال العام خلال الفترة (t) ،

Lab_t تمثل مقدار العمالة خلال الفترة (t) ،

b_0, b_1, b_2, b_3 تمثل المعالم المقدرة للدالة، t تمثل الفترة موضع الدراسة

(١٩٧٠ - ٢٠٠٧ م).

ويمكن تقدير نموذج المعجل المرن للاستثمار **The Flexible Accelerator**

Investment Model الذي يوضح بعض الخصائص الهيكلية والمؤسسية

للاقتصاد، ويمكن اعتباره كحالة خاصة من نماذج تعديل رصيد رأس المال

Capital Stock Adjustment، التي تشير إلى أن الاستثمار يتغير بصورة طردية

مع الدخل وبصورة عكسية مع رصيد رأس المال في نهاية الفترة الإنتاجية

السابقة؛ أي أن:

$$I_t = aY_t - bk_{t-1} \quad (3)$$

ومن المسلم به أن جملة الاستثمار الخاص في فترة زمنية معينة عبارة عن:

$$PrI_t = K_t - (1 - \delta)KPr_{t-1} \quad (4)$$

وهذه المعادلة معروفة من خلال نموذج سولو Solow للنمو، وتمثل PrI_t مقدار الاستثمار الخاص في الفترة (t) ، في حين تمثل K_t رصيد رأس المال الخاص في نهاية الفترة (t) ، أما δ فهي معدل الإهلاك الرأسمالي السنوي، KPr_{t-1} رصيد رأس المال الخاص في الفترة السابقة؛ أي أن الاستثمار الخاص يمثل الإضافة إلى رصيد رأس المال الخاص القائم مع أخذ الإهلاك الرأسمالي خلال الفترة السابقة في الاعتبار.

وقد تم اختيار نموذج المعجل المرن كاصطلاح تقليدي لنموذج الاستثمار النيوكلاسيكي؛ وذلك لأنه - في الواقع - لا توجد بالمملكة بيانات منشورة في صورة سلاسل زمنية عن المخزون الرأسمالي أو عن معدلات الإهلاك الرأسمالي، هذا، فضلاً عن أنه يعطي صورة جيدة عن التدخل الحكومي في العمليات التمويلية وأسواق عناصر الإنتاج.

ويعتمد نموذج المعجل المرن للاستثمار على المستوى المرغوب Desired Level لرصيد رأس المال الخاص K^{*Pr}_t ، حيث:

$$PrI_t = K^{*Pr}_t - KPr_t \quad (5)$$

حيث PrI_t هي مقدار الاستثمار الخاص في الفترة (t) ، بينما تمثل K^{*Pr}_t المستوى المرغوب لرصيد رأس المال الخاص في الفترة (t) ، أما KPr_t فهي المستوى الفعلي لرصيد رأس المال الخاص.

وفي ظل نموذج المعجل المرن للاستثمار فإنه يمكن افتراض أن المستوى المرغوب لرصيد رأس المال الخاص في الفترة (t) يعتمد أو يتوقف على المستوى المتوقع للناتج المحلي الحقيقي Expected Level of Real Output (GDP^*) بالمملكة العربية السعودية في الفترة (t) ؛ أي أن:

$$K^*Pr_t = \alpha GDP^*_t \quad (6)$$

ومن المفترض أن المستوى الحالي لرصيد رأس المال الخاص عبارة عن الفرق بين المستوى المرغوب للرصيد في الفترة (t) والرصيد الفعلي في الفترة السابقة (t-1)؛ أي أن:

$$\Delta KPr_t = \beta(K^*Pr_t - KPr_{t-1}) \quad or \quad (7)$$

$$KPr_t = \beta K^*Pr_t + (1 - \beta)KPr_{t-1}$$

حيث ΔKPr_t هي مقدار التغير في الرصيد الفعلي لرأس المال الخاص بين فترتين، أما β فهي معامل التعديل أو التكيف وتراوح قيمتها بين صفر، ١. وقد استُخدم نموذج التعديل الجزئي The Partial Adjustment Model لتقدير المستوى المرغوب للاستثمار الخاص مثلما تم في المعادلة رقم (٧) الخاصة برصيد رأس المال الخاص، وذلك على النحو الآتي:

$$PrI_t = \beta PrI_t^* + (1 - \beta)PrI_{t-1} \quad (8)$$

محددات الاستثمار الخاص:

لتعرف أهم المتغيرات المؤثرة في الاستثمار الخاص التي تمثل محددات الاستثمار الخاص، فقد تم تقدير المستوى المرغوب للاستثمار الخاص في الفترة (t)، ليس كدالة فقط في المستوى المرغوب للناتج المحلي الحقيقي (GDP) وإنما تم إدخاله أيضاً في الدالة بفترة إبطاء؛ وذلك نظراً لأن قرارات الاستثمار تأخذ وقتاً طويلاً حتى يتم تنفيذها، لذا فإن علاقة الاستثمار بالناتج عادة ما تكون متباطئة، ومن المتوقع وجود علاقة طردية بينه وبين الاستثمار الخاص، وهي العلاقة التي سبق الإشارة إليها في نموذج المعجل المرن الذي يفترض وجود دالة إنتاج ذات علاقة ثابتة بين المستوى المرغوب من رأس المال الخاص وتغيرات الناتج المحلي، ولكن تم أيضاً إدخال عدد من المتغيرات الأخرى التي تمثل محددات الاستثمار الخاص، منها:

- **الاستثمار العام (PbI):** وقد سبق الإشارة إلى طبيعة العلاقة المحتملة بين الاستثمار العام والاستثمار الخاص وتوصيف هذه العلاقة، والغرض من إدخال هذا المتغير هو اختباره أهو مكمل **Complements** للاستثمار الخاص أم أنه يزاحمه **Displaces** (أي أوجد بينهما علاقة تكاملية أم إحلالية)، وقد تم إدخال هذا المتغير في الدالة بفترة إبطاء حتى يكون للإنفاق الاستثماري الحكومي في مجال البنية الأساسية أثر كامل على الاستثمار الخاص، فضلاً عن أن تأثير الفجوة الزمنية يعتمد على عوامل فنية ومؤسسية وقانونية تعوق الاستجابة السريعة للاستثمار الخاص للتغيرات في الاستثمار العام.
- **القروض المتوسطة الأجل والطويلة الأجل (CRD)** أو سعر الفائدة على هذه القروض، ولا شك أن إدخال أحد هذين المتغيرين كمحدد في الدالة يعتمد على أيهما يُعتبر أكثر أهمية من الآخر. وفي ظل ظروف الاقتصاد السعودي نعتقد أن الحجم المتاح للتمويل هو المحدد الضروري والأكثر أهمية، ومن المتوقع أن يكون لهذا المتغير أثر موجب على الاستثمار الخاص.
- **معدل التضخم السنوي (INF):** وهو أحد أهم مؤشرات الاستقرار الاقتصادي، وقد تم الحصول عليه من نسبة التغير في الرقم القياسي لتكلفة المعيشة لعام ١٩٩٩م، ومن المتوقع أن يكون لهذا المتغير أثر سالب على الاستثمار الخاص؛ حيث إن الزيادة في المستوى العام للأسعار من شأنها أن تؤثر سلباً على الاستثمار الخاص؛ لأنها تؤدي إلى زيادة تكلفة الموارد الرأسمالية وأيضاً إلى تخفيض العائد على رأس المال، وتؤكد دراسة Greene and Villanuava هذه الحقيقة على عينة من ٢٣ دولة.
- **صافي الميزان التجاري (NTRD):** وهو يعكس درجة الانفتاح الاقتصادي على العالم الخارجي، وأثر التجارة الخارجية على استقرار

- الاقتصاد المحلي، ومن المتوقع أن يكون لهذا المتغير - في ظل ظروف الاقتصاد السعودي- أثر موجب على الاستثمار الخاص.
- **العجز في الموازنة العامة للدولة (DEF):** وهو أيضاً أحد مؤشرات الاستقرار الاقتصادي، ومن المتوقع أن يكون لهذا المتغير أثر سالب على الاستثمار الخاص، وقد تم التعبير عنه بمتغير صوري (D)، يأخذ القيمة صفراً للسنوات التي يكون فيها عجز، والقيمة واحداً للسنوات التي يكون فيها فائض.
- كما أنه من المتوقع أن يكون لسعر الصرف أثر على الاستثمار الخاص، ولكن نظراً؛ لأنه يتسم بالثبات خلال معظم سنوات الفترة التي تغطيها الدراسة لم يتمكن الباحث من إدخاله في العلاقة.
- من المتوقع أيضاً أن يكون هناك عوامل أخرى لها تأثير بالغ على الاستثمار الخاص، منها الاستثمار البشري، عدالة توزيع الدخل، كفاءة الأداء المؤسسي للوحدات الاقتصادية المختلفة والأسواق المالية، دعم أنشطة البحث العلمي R&D، البنية الاقتصادية للدولة ودور الدولة في توجيه النشاط الاقتصادي إلا أنه يصعب قياس هذه العوامل بشكل كمي؛ لذا لم يتمكن الباحث من إدخالها في العلاقة.
- وبناء على ذلك، واستناداً إلى المعادلتين (٦، ٨) يمكن تقدير دالة الاستثمار الخاص وفقاً للنموذج التالي:

$$PrI_t = \alpha + \beta b_1 GDP_{t-1} + \beta b_2 PbI_{t-2} + \beta b_3 CRD_{t-1} + \beta b_4 INF_t + \beta b_5 NTRD_t + \beta b_6 DEF_t + (1 - \beta)PrI_{t-1} \quad (9)$$

وتعتمد الدراسة على استخدام بعض الأساليب القياسية المتقدمة لتحليل السلاسل الزمنية موضع الدراسة واختبار العلاقة السببية بين الاستثمار العام والاستثمار الخاص في الأجلين القصير والطويل، حيث يتفق كثير من الاقتصاديين على أن بيانات السلاسل الزمنية تحتاج إلى تحليلها باستخدام الأساليب الاقتصادية القياسية المتقدمة؛ وذلك بسبب الأثر الديناميكي للسلسلة،

فضلاً عن كون معظم المتغيرات الاقتصادية غير ساكنة في مستوياتها، ومن ثم فإن اقتصار تحليل السلاسل الزمنية على استخدام نماذج الانحدار التقليدية التي تفترض دائماً أن المتغيرات مستقرة أو ساكنة أو منتظمة الحركة، وأن متوسط الأخطاء يساوي صفراً، وذو تباين ثابت قد يؤدي إلى ظهور أو وجود انحدار كاذب أو زائف؛ أي الحصول على نتائج زائفة *Spurious Results*، وهو الأمر الذي يقلل من مصداقيتها ومن إمكانية الاعتماد عليها. (في الانحدار الزائف تكون R^2 عالية، إحصائية t معنوية، ولكن دون التوصل لأي نتائج اقتصادية مهمة أو ذات دلالة).

وعلى العموم؛ ووفقاً لإندرز (1995) Enders فإن هناك ثلاث خطوات قياسية يتم اتباعها وفقاً لمنهجية دراسة السلاسل الزمنية، وهي:

١ - اختبار جذر الوحدة للاستقرار ودرجة التكامل The Unit Root of Stationary:

ويهدف إلى فحص خواص السلاسل الزمنية للمتغيرات موضع الدراسة خلال الفترة من ١٩٧٠ - ٢٠٠٧م، للتأكد من مدى سكونها، وتحديد رتبة تكامل كل متغير على حدة. وقد تم استخدام اختبارين من اختبارات جذر الوحدة وهما اختبار ديكي- فوللر الموسع (ADF) *Augmented Dickey-Fuller Test* واختبار فيليبس-بيرون (PP)؛ وذلك لضمان أن جميع المتغيرات موضع الدراسة ساكنة -مستقرة- *Stationary* سواء في المستويات أو عند الفروق الأولى.

وفي هذه الدراسة سيتم استخدام اختبار ديكي - فوللر الموسع -؛ حيث اقترح كل من Dickey and Fuller (1979) استخدام ثلاث معادلات انحدار للكشف عن وجود جذر الوحدة *Unit Root*، ويمكن توضيح هذه المعادلات فيما يلي:

$$\Delta y_t = \gamma y_{t-1} + \varepsilon_t$$

$$\Delta y_t = a_0 + \gamma y_{t-1} + \varepsilon_t$$

$$\Delta y_t = a_0 + \gamma y_{t-1} + a_2 t + \varepsilon_t$$

حيث Δ تمثل الفروق الأولى، Y هو المتغير المراد اختباره، وأهم معلمة في هذه المعادلات هي γ حيث $\gamma = a_1 - 1$ فإذا كانت $\gamma = 0$ صفراً فإن هذا يعني أن γ_t تحتوي على جذر الوحدة، ومن الواضح أن الفرق بين معادلات الانحدار الثلاث السابقة هو وجود أو عدم وجود إحدى المعلمتين a_0 و a_2 أو كليهما، فالمعادلة الأولى لا تتضمن أيّاً منهما؛ لذا فهي تمثل نموذج السير العشوائي.

A Pure Random Walk Model

٢ - اختبار التكامل المشترك Cointegration Test:

وذلك لتعرف إمكانية وجود علاقات تكامل أو توازن بين المتغيرات في المدى الطويل بين الاستثمار الخاص والاستثمار العام وباقي المتغيرات التي شملتها الدراسة.

٣ - اختبار جرانجر للسببية Pairwise Granger Causality Test:

وذلك للتأكد من وجود علاقة تغذية مرتدة Feed-Back، أو علاقة تبادلية بين الاستثمار العام والاستثمار الخاص ولتحديد اتجاه السببية بين المتغيرين.

وقد اعتمد البحث على كل من التحليل الإحصائي والاقتصادي القياسي، وتم استخدام نماذج الانحدار المتعدد بطريقة المربعات الصغرى العادية (OLS) لتقدير معالم نموذج الدراسة في الصورة اللوغاريتمية المزدوجة، كما تم تقييم النماذج استناداً إلى مؤشرات جودة النماذج مثل معامل التحديد R^2 ، ومعامل التحديد المعدل $\bar{R}^2$ ، وإحصائية F و t كما تم تقدير مصفوفة الارتباط؛ وذلك لتجنب أثر مشكلة الازدواج الخطي بين المتغيرات المستقلة والحد من آثارها الضارة على صحة المعالم المقدرة، كما تم التأكد من خلو السلاسل الزمنية موضع الدراسة من ظاهرة الارتباط الذاتي، وذلك باستخدام اختبار ديربن - واتسون (D.W. test) واختبار ديربن (D.h. test) للمتغيرات التي بها فترة إبطاء.

وقسمت فترة الدراسة (١٩٧٠-٢٠٠٧م) إلى فترتين: الأولى (١٩٧٠-١٩٨٩م)، أما الفترة الثانية فهي (١٩٩٠-٢٠٠٧م)، وقد تم ذلك بناءً على نتائج اختبار نقطة الاستقرار، المعروف باسم (Chow Breakpoint test) لبيانات

السلاسل الزمنية لكل من الاستثمار العام والاستثمار الخاص؛ حيث بلغت نسبة F نحو ٢٧,٤٠، كما بلغت نسبة الإمكان الأعظم Log LR نحو ٣٦,٤٨، وكلاهما معنوي عند المستوى الاحتمالي ٠,٠١، كما تم تقدير معدلات النمو لجميع المتغيرات موضع الدراسة باستخدام نموذج الدالة الآسية $\text{Exponential Function}$ ، وتقدير القيم الثابتة للمتغيرات باستخدام الرقم القياسي للناتج المحلي الإجمالي (مكش الناتج المحلي الإجمالي ١٩٩٩ = ١٠٠)، وتم التعامل مع جميع متغيرات الدراسة في صورتها اللوغاريتمية Ln . واعتمدت الدراسة بصفة أساسية على البيانات الثانوية في صورة سلاسل زمنية سنوية للفترة ١٩٧٠-٢٠٠٧م، التي تم تجميعها من عدة مصادر تتمثل في نشرة مؤسسة النقد العربي السعودي، الكتاب الإحصائي السنوي، منجزات خطط التنمية.

النتائج والمناقشة:

١ - تطور الاستثمار العام والاستثمار الخاص بالمملكة العربية السعودية: أولت الخطط الخمسية المتعاقبة للتنمية الاقتصادية والاجتماعية بالمملكة زيادة دور القطاع الخاص الوطني في الاستثمار والتوظيف اهتماماً كبيراً، وهو الأمر الذي نتج منه أن شهدت استثمارات القطاع الخاص تطوراً كبيراً خلال فترة الدراسة (١٩٧٠ - ٢٠٠٧م)؛ حيث ازدادت من نحو ١,٧٣ بليون ريال عام ١٩٧٠م إلى نحو ١٩١,٠١ بليون ريال عام ٢٠٠٧م، بمعدل نمو سنوي بلغ نحو ٩,٠٦٪، وهو معنوي إحصائياً عند المستوى الاحتمالي ١٪، في حين ازدادت الاستثمارات الحكومية خلال فترة الدراسة من نحو ١,٢٠ بليون ريال عام ١٩٧٠م إلى نحو ٩٥,٢٤ بليون ريال عام ٢٠٠٧م، بمعدل نمو سنوي بلغ نحو ٣,٧٤٪، وهو أيضاً معنوي إحصائياً عند المستوى الاحتمالي ١٪. (الجدول رقم ١).

ومما سبق يتضح أن معدل النمو السنوي للاستثمارات الخاصة كان أقل من معدل النمو السنوي للاستثمارات العامة خلال الفترة الأولى، في حين كان أعلى منه خلال الفترة الثانية للدراسة، ويمكن أن يعزى ذلك لاستفادة القطاع الخاص من مردود مشروعات الاستثمارات العامة، وأيضاً لما قامت به الدولة من إجراءات وتشريعات لتشجيع الاستثمار الخاص خلال تلك الفترة.

الجدول رقم (١)

المتوسط ومعدل النمو السنوي للاستثمار العام والاستثمار الخاص
بالمملكة العربية السعودية خلال الفترة من ١٩٧٠ - ٢٠٠٧ م

بيان	الاستثمار العام			الاستثمار الخاص		
	الفترة كلها	الفترة الأولى	الفترة الثانية	الفترة كلها	الفترة الأولى	الفترة الثانية
	٢٠٠٧-٧٠	١٩٨٩-٧٠	٢٠٠٧-٩٠	٢٠٠٧-٧٠	١٩٨٩-٧٠	٢٠٠٧-٩٠
القيم الجارية						
المتوسط السنوي (بليون ريال)	٣٢,٠٧	٣٢,٥٣	٣١,٥٦	٦٢,٧٧	٢٩,٠٩	١٠٠,١٩
معدل النمو السنوي (%)	**٣,٧٤	**١٥,٤١	م ٤٢,٤٥	**٩,٠٦	**١٥,٣٠	**٨,٣١
معامل الارتباط بين الاستثمار العام والخاص	*٠,٣٣٤	**٠,٨٢٤	*٠,٤٨			
القيم الثابتة						
المتوسط السنوي (بليون ريال)	٣٤,٧٥	٤١,٧٢	٢٧,٠١	٦١,٢٢	٣٨,٧١	٨٦,٤٥
معدل النمو السنوي (%)	م ٤٠,٥٨	*٦,٣٢	م ٤١,١٨	**٤,٧٤	**٦,٢١	**٤,٦٨
معامل الارتباط بين الاستثمار العام والخاص	م ٤٠,٢٥	**٠,٦٧٥	*٠,٥٣			
Chow Breakpoint test لعام ١٩٨٩ م	**٢٧,٤٠ = F			**٣٦,٤٨ = Log LR		

(٢) نتائج تقدير نموذج دالة الاستثمار الخاص بالاقتصاد السعودي:

استناداً إلى ما تم طرحه في الجزء الخاص بأسلوب البحث، المتعلق بمحددات الاستثمار الخاص، يمكن تقدير دالة الاستثمار الخاص في المملكة العربية السعودية خلال فترتي الدراسة استناداً للنموذج رقم (٩)، وقد تم استخدام أساليب قياسية متقدمة لتحليل السلاسل الزمنية، وذلك باستخدام اختبار جذر الوحدة للاستقرار، نموذج التكامل المشترك.

أولاً - اختبار جذر الوحدة للاستقرار Unit Root Test:

تم تقدير هذا الاختبار لتعرف مدى سكون السلاسل الزمنية للمتغيرات موضع الدراسة سواء في مستواها أو عند الفروق الأولى، وقد تم استخدام اختبارين من اختبارات جذر الوحدة، وهما اختبار ديكي - فولر الموسع Augmented Dickey-Fuller Test (ADF) واختبار فيليبس - بيرون (PP). ويوضح الجدول رقم (٤) نتائج اختبارات جذر الوحدة للمتغيرات موضع الدراسة، وهي: الاستثمار الخاص (PrI)، الاستثمار العام (PbI)، الناتج المحلي الحقيقي (GDP)، القروض المتوسطة الأجل والطويلة الأجل (CRD)، معدل التضخم السنوي (INF)، صافي الميزان التجاري (NTRD)، العجز في الموازنة العامة للدولة (DEF).

ومن الجدول رقم (٢) يتضح أن السلاسل الزمنية للمتغيرات موضع الدراسة غير مستقرة في مستواها، حيث إن القيم المطلقة المحسوبة لكل من اختباري ADF و PP تقل عن القيم الحرجة عند مستوى ٥٪، وعلى ذلك فإنه لا يمكن رفض فرضية وجود جذر الوحدة Unit Root لكل السلاسل الزمنية للمتغيرات خلال فترتي الدراسة؛ أي أنه يمكن قبول الفرض الأصلي القائل بعدم استقرار تلك السلاسل، لذلك تم إعادة الاختبار للمتغيرات عند الفروق الأولى لها، وتبين أنها مستقرة (وذلك كما يتضح من الجدول رقم ٧)، وعلى ذلك فإنه يمكن

رفض فرضية وجود جذر الوحدة؛ أي أن السلاسل الزمنية للمتغيرات تصبح ساكنة أو مستقرة خلال فترتي الدراسة بعد أخذ الفروق الأولى. ومما سبق يمكن أن نستنتج أن السلاسل الزمنية للمتغيرات موضع الدراسة غير ساكنة في مستواها ولكنها ساكنة عند الفروق الأولى وذلك خلال فترتي الدراسة.

الجدول رقم (٢)

نتائج اختبارات جذر الوحدة للمتغيرات موضع الدراسة عند مستواها خلال فترتي الدراسة^(١)

Variables	الفترة الأولى (١٩٧٠-١٩٨٩م)		الفترة الثانية (١٩٩٠-٢٠٠٧م)		Result
	ADF	PP	ADF	PP	
PrI	-1.935 (1)	-1.615 (2)	0.758 (1)	0.814 (2)	Accept H_0 at 5%
PbI	-1.182 (2)	-1.545 (3)	0.264 (3)	0.678 (2)	Accept H_0 at 5%
GDP	-1.961 (2)	-1.570 (1)	-1.413 (2)	-2.086 (2)	Accept H_0 at 5%
CRD	-0.515 (1)	0.209 (2)	-1.951 (1)	-1.681 (1)	Accept H_0 at 5%
INF	-0.974 (1)	-0.999 (1)	-2.394 (1)	-2.394 (1)	Accept H_0 at 5%
NTRD	-1.107 (1)	-1.303 (2)	-1.037 (1)	-0.833 (1)	Accept H_0 at 5%
DEF	-1.694 (1)	-1.590 (1)	-1.459 (2)	-0.996 (1)	Accept H_0 at 5%

(١) - القيمة الحرجة الجدولية وفقاً لماكينون، وهي تختلف قيمتها وفقاً لطول فترة الإبطاء.

- طول فترة الإبطاء Lag-Length تم تقديرها آلياً في اختبار ADF وفقاً لمعيار Schwartz Information Criteria (SIC) وبحد أقصى ٧ فترات إبطاء، أما في اختبار PP فتم ذلك وفقاً لطريقة Newey-West.

الجدول رقم (٣)
نتائج اختبارات جذر الوحدة للمتغيرات موضع الدراسة
عند الفروق الأولى خلال فترتي الدراسة

Variables	الفترة الأولى (١٩٧٠-١٩٨٩م)		الفترة الثانية (١٩٩٠-٢٠٠٧م)		Result
	ADF	PP	ADF	PP	
PrI	-4.316**	-3.436*	-3.121*	-3.958**	Reject H ₀ at 5%
PbI	-3.510*	-5.321**	-4.290**	-4.007**	Reject H ₀ at 5%
GDP	-3.364*	-5.707**	-3.968**	-3.558*	Reject H ₀ at 5%
CRD	-3.934**	-4.126**	-5.134**	-5.592**	Reject H ₀ at 1%
INF	-3.923**	-3.906**	-5.521**	-6.942**	Reject H ₀ at 1%
NTRD	-3.561*	-3.605*	-3.682*	-6.431**	Reject H ₀ at 5%
DEF	-5.421**	-6.102**	-4.600**	-4.913**	Reject H ₀ at 1%

* معنوية عند المستوى الاحتمالي ٠,٠٥

** معنوية عند المستوى الاحتمالي ٠,٠١

ثانياً - اختبار التكامل المشترك Cointegration Test باستخدام اختبار
جوهانسين: Johansen

تشير النتائج الواردة في الجدول رقم (٤) إلى أنه يمكن رفض الفرض الأصلي القائل بعدم وجود تكامل مشترك بين مجموعة المتغيرات موضع الدراسة، وهو الأمر الذي يعني وجود تكامل مشترك بين هذه المتغيرات (دائماً عند المستوى الاحتمالي ١٪، وفي حالة واحدة عند مستوى ٥٪) ومن ثم، فإنه لا يمكن رفض الفرض القائل بوجود متجه واحد على الأقل للتكامل المشترك بين مجموعة المتغيرات موضع الدراسة، وهو ما يعني بطريقة أخرى أن جميع السلاسل الزمنية للمتغيرات موضع الدراسة تعتبر ساكنة أو مستقرة؛ مما يدل على وجود توليفة خطية ساكنة بين تلك المتغيرات، وهذه النتائج تقودنا إلى تأييد أو تدعيم فرضية وجود تكامل

مشترك لجميع المتغيرات. وهي تؤكد إمكانية وجود علاقة طويلة الأجل بين هذه المتغيرات؛ مما يعني عدم إمكانية ابتعاد هذه المتغيرات بعضها عن بعض في الأجل الطويل.

الجدول رقم (٤)

نتائج اختبارات التكامل المشترك باستخدام اختبار جوهانسين للمتغيرات موضع الدراسة خلال فترتي الدراسة

الفترة الأولى (١٩٧٠-١٩٨٩م)					
Eigenvalue القيمة الذاتية	LR نسبة الإمكانية العظمى	5% Critical Value	1% Critical Value	H ₀	Result
0.947	110.307	68.52	76.07	$r = 0^{**}$	Reject H ₀ at 1%
0.763	57.380	47.21	54.46	$r \leq 1^{**}$	Reject H ₀ at 1%
0.651	31.458	29.68	35.65	$r \leq 2^*$	Reject H ₀ at 5%
0.327	12.509	15.41	20.04	$r \leq 3$	Accept H ₀
0.258	2.383	3.76	6.65	$r \leq 4$	Accept H ₀
الفترة الثانية (١٩٩٠-٢٠٠٧م)					
Eigenvalue القيمة الذاتية	LR نسبة الإمكانية العظمى	5% Critical Value	1% Critical Value	H ₀	Result
0.990	159.309	68.52	76.07	$r = 0^{**}$	Reject H ₀ at 1%
0.956	85.954	47.21	54.46	$r \leq 1^{**}$	Reject H ₀ at 1%
0.764	35.807	29.68	35.65	$r \leq 2^{**}$	Reject H ₀ at 1%
0.460	12.689	15.41	20.04	$r \leq 3$	Accept H ₀
0.162	2.825	3.76	6.65	$r \leq 4$	Accept H ₀

* معنوية عند المستوى الاحتمالي ٠,٠٥

** معنوية عند المستوى الاحتمالي ٠,٠١

وبعد فحص السلاسل الزمنية للمتغيرات موضع الدراسة واستناداً للمعادلة (٩) تم تقدير دالة الاستثمار الخاص لتعرف أهم محددات الاستثمار الخاص خلال فترتي الدراسة، وكانت النتائج على النحو الآتي:

الجدول رقم (٥)

نتائج تقدير دالة الاستثمار الخاص لتعرف أهم محددات الاستثمار الخاص خلال فترتي الدراسة

الفترة الأولى				
Variables	Reg. Coef.	t	Sig.	Model Indicators
Constant	-2.897	-2.642	0.021	
GDP _{t-1}	1.257	4.161	0.000	$\beta = 0.270$
PbI _{t-2}	0.125	3.843	0.000	F = 35.282**
CRD _{t-1}	0.176	2.572	0.025	
INF _t	-0.028	-3.009	0.006	Adj. R ² = 0.90
NTRD _t	0.184	2.982	0.011	
الفترة الثانية				
Variables	Reg. Coef.	t	Sig.	Model Indicators
Constant	-12.654	-4.148	0.001	
GDP _{t-1}	2.010	5.509	0.000	$\beta = 0.412$
PbI _{t-2}	-0.104	-2.494	0.028	
INF _t	-0.050	-3.290	0.006	F = 48.907**
NTRD _t	0.259	4.724	0.000	
DEF _t	-0.190	3.024	0.006	Adj. R ² = 0.934

ويتضح من النموذجين السابقين أن كلاً منهما يتضمن العديد من المتغيرات المستقلة التي تؤثر معنوياً على الاستثمار الخاص في المملكة، وأن إشارات معاملاتها تتفق مع المنطق الاقتصادي، كما يُلاحظ معنوية النموذج ككل من خلال نسبة F المقدرة وارتفاع قيمة معامل التحديد المعدل للنموذجين، مما يشير إلى جودة النموذج المستخدم لتمثيل البيانات موضع الدراسة خلال الفترتين. كما يلاحظ من الجدول رقم (٥) أن معامل التعديل أو التكيف β

للاستثمار الخاص بلغ نحو ٠,٤١٢، ٠,٢٧ لفترتي الدراسة، وهو ما يعني أن سرعة استجابة المستوى الفعلي للاستثمار الخاص للتعديل تجاه المستوى المرغوب له خلال فترتي الدراسة على الترتيب تتم بنسبة تبلغ نحو ٢٧٪، ٤١,٢٪ خلال سنة واحدة، وهذا يعني أن فترة التكيف أو التعديل تجاه المستوى المرغوب للاستثمار الخاص تبلغ نحو ٤ سنوات خلال الفترة الأولى، في حين تبلغ نحو سنتين ونصف السنة خلال الفترة الثانية.

وفيما يتعلق بمحددات الاستثمار الخاص بالمملكة خلال فترة الدراسة الأولى فقد تبين أنها تتمثل في إجمالي الناتج المحلي المبطل بفترة مقدارها سنة (GDP_{t-1}) ، الاستثمار العام المبطل بفترة مقدارها سنتان (PbI_{t-2}) ، القروض المتوسطة والطويلة الأجل المبطل بفترة مقدارها سنة (CRD_{t-1}) ، معدل التضخم السنوي (INF_t) ، صافي الميزان التجاري $(NTRD_t)$ ، وقد تبين أن هذه المتغيرات مجتمعة تفسر نحو ٩٠٪ من التغيرات في الاستثمار الخاص بالمملكة خلال تلك الفترة. أما خلال فترة الدراسة الثانية فتبين أن محددات الاستثمار الخاص تتمثل في إجمالي الناتج المحلي المبطل بفترة مقدارها سنة (GDP_{t-1}) ، الاستثمار العام المبطل بفترة مقدارها سنتان (PbI_{t-2}) ، معدل التضخم السنوي (INF_t) ، صافي الميزان التجاري $(NTRD_t)$ ، العجز في الموازنة العامة للدولة (DEF_t) ، وقد تبين أن هذه المتغيرات مجتمعة تفسر نحو ٩٣,٤٪ من التغيرات في الاستثمار الخاص بالمملكة خلال تلك الفترة.

ومن النموذجين السابقين يتبين أن الاستثمار العام المبطل بفترة مقدارها سنتان (PbI_{t-2}) له تأثير معنوي على الاستثمار الخاص: موجب خلال الفترة الأولى وسالب خلال الفترة الثانية، وقد بلغ معامل مرونة معامل المدى القصير لمتغير الاستثمار العام المبطل خلال فترتي الدراسة نحو ٠,١٢٥ و -٠,١٠٤ على الترتيب، وهو الأمر الذي يشير إلى وجود علاقة تكاملية بين الاستثمار العام والاستثمار الخاص في الفترة الأولى، في حين توجد علاقة تزاخمية بينهما في الفترة الثانية للدراسة. وقد تم تقدير معامل مرونة المدى الطويل لمتغير الاستثمار العام المبطل خلال فترتي الدراسة بنحو ٠,١٤٨ و -٠,٠٨١ على

الترتيب، وهو الأمر الذي يشير إلى أن التوسع في الإنفاق الاستثماري العام خلال الفترة الأولى على مشروعات البنية التحتية الاقتصادية والاجتماعية كان له تأثير كبير على جذب الاستثمارات الخاصة؛ حيث أدى ذلك إلى رفع معدل العائد على الاستثمار الخاص ومن ثم زيادته. في حين يُلاحظ خضوع الاستثمار الخاص خلال الفترة الثانية لأثر المزاخمة مع الاستثمار العام، وذلك على الرغم من تزايد الإنفاق الاستثماري العام على مشروعات البنية التحتية خلال تلك الفترة، وكان اهتمام الخطط الخمسية اهتماماً كبيراً بزيادة دور القطاع الخاص الوطني، والعمل على تهيئة المناخ الملائم لتوسيع أنشطته، وذلك من خلال تبني وتطبيق مجموعة من السياسات والإجراءات لتوسيع دور القطاع الخاص وزيادة فاعليته، وقد يُعزى ذلك إلى وجود عجز في الموازنة العامة للدولة خلال معظم سنوات تلك الفترة؛ مما اضطر الحكومة إلى اللجوء للاقتراض الداخلي لتمويل هذا العجز، وهو الأمر الذي أدى دوراً سلبياً في التأثير على سلوك الاستثمار الخاص.

كما يتضح من النموذجين أن الاستثمار الخاص بالمملكة خلال فترتي الدراسة يتأثر إيجابياً بإجمالي الناتج المحلي، وهو ما يعني أن الاستثمار الخاص يتجه للزيادة مع الزيادة المتحققة في معدل النمو الاقتصادي وفي مستوى الدخل المحلي معبراً عنه بإجمالي الناتج المحلي. كما يُلاحظ الأثر الإيجابي لدرجة الانفتاح الاقتصادي على العالم الخارجي على الاستثمار الخاص، حيث تبين أن متغير صافي الميزان التجاري ($NTRD_t$) له أثر موجب معنوي على الإنفاق الاستثماري الخاص خلال فترتي الدراسة. كما يُلاحظ أيضاً الأثر السالب للضغوط التضخمية على الاستثمار الخاص، حيث تبين أن متغير معدل التضخم السنوي (INF_t) "وهو أحد أهم مؤشرات الاستقرار الاقتصادي" له أثر سالب معنوي على الإنفاق الاستثماري الخاص خلال فترتي الدراسة، وهو ما يعني أن الزيادة في المستوى العام للأسعار من شأنها أن تؤثر سلباً على الاستثمار الخاص؛ لأنها تؤدي إلى زيادة تكلفة الموارد الرأسمالية وأيضاً إلى تخفيض العائد على رأس المال، بما يترتب عليه انخفاض حجم الإنفاق الاستثماري الخاص، وهو ما يتفق مع نتائج عدد من الدراسات السابقة.

كما أوضحت نتائج الفترة الأولى أهمية التمويل الحكومي ممثلاً في القروض المتوسطة الأجل والطويلة الأجل (CRD_{t-1}) في التأثير على الاستثمار الخاص بالمملكة، حيث يُلاحظ أن له أثراً موجباً معنوياً، وهو الأمر الذي يعكس الدور الإيجابي الذي تقوم به القروض المقدمة للمستثمرين في تحفيز وتوسيع الإنفاق الاستثماري الخاص. في حين أوضحت نتائج الفترة الثانية وجود أثر سالب معنوي للعجز في الموازنة العامة للدولة (DEF) على الاستثمار الخاص كأحد مؤشرات الاستقرار الاقتصادي.

٣ - نتائج تقدير العلاقة السببية بين الاستثمار العام والاستثمار الخاص:

لاختبار مدى وجود علاقة سببية أو تبادلية بين كل من الاستثمار الخاص PrI والاستثمار العام PbI خلال فترتي الدراسة واتجاه هذه العلاقة، تم استخدام اختبار جرانجر للسببية، ويوضح الجدول رقم (٦) ملخص النتائج التي تم التوصل إليها خلال فترتي الدراسة باستخدام فترات تأخير مقدارها سنة وستان وثلاث سنوات. ويتضح من تلك النتائج وجود علاقة سببية أحادية الاتجاه من الاستثمار العام للاستثمار الخاص، حيث يُلاحظ أن الاستثمار العام يسبب أو يؤثر على الاستثمار الخاص خلال الفترة الأولى عند فترة تأخير طولها سنتان؛ أي أن التغيرات في الاستثمار العام خلال تلك الفترة تحدث مسبقاً أو تتقدم على الاستثمار الخاص ولها تأثير معنوي على تفسير التغيرات في الإنفاق الاستثماري الخاص، وعلى ذلك يمكن رفض الفرض الصفري القائل بأن الاستثمار الخاص لا يتأثر بالإنفاق الاستثماري العام، وذلك بفترة تأخير مقدارها سنتان.

أما خلال الفترة الثانية فتبين وجود علاقة سببية ثنائية الاتجاه أو ذات اتجاهين من الاستثمار العام للاستثمار الخاص، ومن الاستثمار الخاص للاستثمار العام، حيث يُلاحظ أن الاستثمار العام يسبب أو يؤثر على الاستثمار الخاص عند فترة تأخير طولها سنتان، وفي الوقت نفسه فإن الاستثمار الخاص يسبب أو يؤثر على الاستثمار العام خلال تلك الفترة عند فترة تأخير طولها سنتان أيضاً، وهو الأمر الذي يعني أن التغيرات في الاستثمار العام خلال تلك

الفترة تسبب التغيرات في الاستثمار الخاص ولها تأثير معنوي على تفسير التغيرات في الإنفاق الاستثماري الخاص، وفي الوقت نفسه فإن التغيرات في الاستثمار الخاص خلال تلك الفترة تسبب التغيرات في الاستثمار العام، ولها تأثير معنوي على تفسير التغيرات في الإنفاق الاستثماري العام، وعلى ذلك يمكن القول بوجود علاقة سببية تبادلية في الأجل القصير بين الاستثمار العام والاستثمار الخاص، وذلك خلال فترة الدراسة الثانية، وهو الأمر الذي يؤكد أهمية استمرار دور الدولة وتدخلها (المحدود) في النشاط الاقتصادي، وتهيئة المناخ الملائم لتوسيع أنشطته الإنتاجية وتنويع استثماراته، وذلك من خلال تبني وتطبيق مجموعة متكاملة من السياسات والحوافز والإجراءات التي تسهم في توسيع دور القطاع الخاص وزيادة فاعليته.

الجدول رقم (٦) نتائج اختبارات جرانجر للسببية بين الاستثمار الخاص والاستثمار العام خلال فترتي الدراسة

الفترة الأولى			
Pairwise Granger Causality Tests		Sample: 1970 - 1989	
Lags: 1			
Null Hypothesis:	Obs.	F-Statistic	Probability
PrI does not Granger Cause PbI	19	1.198	0.360
PbI does not Granger Cause PrI		0.235	0.635
Lags: 2			
Null Hypothesis:	Obs.	F-Statistic	Probability
PrI does not Granger Cause PbI	18	4.197	0.040
PbI does not Granger Cause PrI		0.303	0.744
Lags: 3			
Null Hypothesis:	Obs.	F-Statistic	Probability
PrI does not Granger Cause PbI	17	2.589	0.111
PbI does not Granger Cause PrI		0.389	0.764

تابع / الجدول رقم (٦)
نتائج اختبارات جرانجر للسببية بين الاستثمار الخاص
والاستثمار العام خلال فترتي الدراسة

الفترة الثانية			
Pairwise Granger Causality Tests		Sample: 1990 - 2007	
Lags: 1			
Null Hypothesis:	Obs.	F-Statistic	Probability
PrI does not Granger Cause PbI	17	2.768	0.118
PbI does not Granger Cause PrI		0.180	0.677
Lags: 2			
Null Hypothesis:	Obs.	F-Statistic	Probability
PrI does not Granger Cause PbI	16	18.179	0.001
PbI does not Granger Cause PrI		8.460	0.011
Lags: 3			
Null Hypothesis:	Obs.	F-Statistic	Probability
PrI does not Granger Cause PbI	15	2.282	0.156
PbI does not Granger Cause PrI		1.089	0.408

المراجع

أولاً - المراجع العربية:

- الحكمي، علي بن عثمان، (١٤٢٣هـ)، الاستثمار الخاص في المملكة العربية السعودية: التكامل المشترك وتصحيح الخطأ، دراسات اقتصادية: السلسلة العلمية لجمعية الاقتصاد السعودية، مجلد ٥، عدد ٩.
- الخواجة، ليلي أحمد، (١٩٩٥م)، "المحددات الاقتصادية الكلية للاستثمار الخاص: دراسة تطبيقية على الاقتصاد المصري ١٩٧٤-١٩٩٢م"، مصر المعاصرة، العددان ٤٣٩ و ٤٤٠، الجمعية المصرية للاقتصاد السياسي والإحصاء والتشريع، القاهرة.
- السلمي، عبدالمغني محمد، (٢٠٠٨م)، دالة الاستثمار الخاص في المملكة العربية السعودية: دراسة تطبيقية، رسالة ماجستير، جامعة الملك عبدالعزيز.
- سليمان، علي عبدالعزيز، (١٩٩٧م)، "حوافز الاستثمار الخاص: دراسة تحليلية مقارنة"، مصر المعاصرة، العدد ٤٤٥، الجمعية المصرية للاقتصاد السياسي والإحصاء والتشريع، القاهرة.
- عابد، عابد العبدلي، (٢٠٠٧م)، "محددات الطلب على واردات المملكة العربية السعودية في إطار التكامل المشترك وتصحيح الخطأ"، مجلة مركز صالح كامل للاقتصاد الإسلامي، جامعة الأزهر، العدد ٣٢، القاهرة.
- عبدالرحمن، عبدالمحمود محمد، (١٩٩٦م)، الاقتصاد الكلي: النظرية المتوسطة، دار الخريجي للنشر والتوزيع، الرياض.
- عبدالقادر، عبدالقادر محمد، (١٩٩٨م)، الاقتصاد القياسي بين النظرية والتطبيق، الطبعة الثانية، الدار الجامعية، الإسكندرية.

- مؤسسة النقد العربي السعودي، التقرير السنوي الثالث والأربعون، ١٤٢٨هـ/٢٠٠٧م، إدارة الأبحاث الاقتصادية والإحصاء.
- وزارة الاقتصاد والتخطيط، (١٤٢٨هـ)، منجزات خطط التنمية: حقائق وأرقام ١٣٩٠ - ١٤٢٧هـ، الإصدار الثالث والعشرون، الرياض، المملكة العربية السعودية.
- وزارة المالية والاقتصاد الوطني، مصلحة الإحصاءات العامة، الكتاب الإحصائي السنوي، الرياض، المملكة العربية السعودية، أعداد متفرقة.

ثانياً - المراجع الأجنبية:

- Agenor, P., Nabli, M.K. and Yousef, T.M. (2005), “*Public Infrastructure and Private Investment in the Middle East and North Africa.*” World Bank Policy Research, Working Paper No. 3661.
- Ahmed, H. and Miller, S. M. (1999), “*Crowding-Out and Crowding-In Effects of the Components of Government Expenditure.*” University of Connecticut, Working Paper, 1999-02.
- Aka, Bedia, F. (2007), “*Relative Effects of Public and Private Investment on Cote d'Ivoire's Economic Performance.*” Applied Econometrics and International Development, Vol. 7, No. 1.
- Apergis, N. (2000), “*Public and private investments in Greece: complementary or substitute 'goods'?*” Bulletin of Economic Research, Vol. 52, Issue 3.
- Argimon, Isabel, Jose M. Gonzalez-Paramo, and Jose M. Roldan Alegre. (1997), “*Evidence of Public Spending Crowding-Out From a Panel of OECD Countries.*” Applied Economics 29(8):1001-10.
- Aschauer, David A. (1989a), “*Is Public Expenditure Productive?*” Journal of Monetary Economics 23.
- Aschauer, David A. (1989b), “*Does Public Capital Crowd Out Private Capital?*” Journal of Monetary Economics 24.
- Aschauer, David A. (1989c), “*Public Investment and Productivity Growth in the Group of Seven.*” Economic Perspectives.
- Aschauer, D.A. (2000), “*Do States Optimise? Public Capital and Economic Growth.*” Annals of Regional Science 34.

- Atukeren, E. (2004), “*Interaction Between Public and Private Investment: Evidence from Developing Countries.*” International Conference on Policy Modelling, Paris, France.
- Atukeren, E. (2006), “*Politico-Economic Determinants of the Crowding-in Effects of Public Investments in Developing Countries.*” Swiss Institute for Business Cycle Research (KOF), Working Paper No. 126.
- Balassa, Bela. (1988), “*Public Finance and Economic Development.*” World Bank Working Paper No. 31. Washington, D.C.
- Blejer, M.I. and Mohsin S.K. (1984), “*Government Policy and Government Investment in Developing Countries.*” IMF Staff Papers.
- Demetriades, P.O. and T.P. Mamuneas. (2000), “*Intertemporal Output and Employment Effects of Public Infrastructure Capital: Evidence from 12 OECD Economies.*” Economic Journal 110, 687-712.
- De Oliveira Cruz, Bruno, and Joanelio R. Teixeira. (1999), “*The Impact of Public Investment on Private Investment in Brazil, 1947-1990.*” CEPAL Review 0(67): 75-84.
- Erden, L. and Holcombe, R.G. (2005), “*The Effects of Public Investment on Private Investment in Developing Economies.*” Public Finance Review, Vol. 33, No. 5.
- Erenburg, S.J. (1993), “*The Real Effects of Public Investment on Private Investment: A Rational Expectations Model.*” Applied Economics, Forthcoming.
- Erenburg, S.J. and Wohar, M.E. (1995), “*Public and Private Investment: Are There Causal Linkages?.*” Journal of Macroeconomics, 17.
- Everaert, G. and F. Heylen. (2004), “*Public Capital and Long-Term Labour Market Performance in Belgium.*” Journal of Policy Modelling 26, 95-112.
- Everhart, S.S. and Sumlinski, M.A. (2001), “*Trends in Private Investment in Developing Countries: Statistics for 1970-2000 and the Impact on Private Investment of Corruption and the Quality of Public*

Investment, International Finance Corporation.” Discussion Paper No. 44, The World Bank, Washington, D.C.

- Flores de Frutos, R., M. Garcia-Diez and Perez-Amaral, T. (1998), “*Public Capital and Economic Growth: An Analysis of the Spanish Economy.*” Applied Economics 30, 985- 994.
- Ghali, K.H. (1998), “*Public Investment and Private Capital Formation in a Vector Error-Correction Model of Growth.*” Applied Economics 30, 837-844.
- Ghura, D. and B. Goodwin. (2000), “*Determinants of Private Investment: A Cross- Regional Empirical Investigation.*” Applied Economics 32, 1819-1829.
- Gonzalo, J. (1994), “*Five Alternative Methods of Estimating long-Run Equilibrium Relationship.*” Journal of Econometrics, 60, 203-233.
- Greene, J. and Villanueva, D. (1991), “*Private Investment in Developing Countries: An Empirical Analysis.*” IMF Staff Papers 38 (1): 33-58. Washington, D.C.
- Heng, Tan K. (1997), “*Public Capital and Crowding In.*” Singapore Economic Review 42 (2): 1-10.
- Ismihan, M., Metin-Ozcan, K. and A. Tansel. (2005), “*The Role of Macroeconomic Instability in Public and Private Capital Accumulation and Growth: The Case of Turkey 1963-1999.*” Applied Economics 37, 239-251.
- Kamps, C. (2004), “*The Dynamic Effects of Public Capital: VAR Evidence for 22 OECD Countries.*” Kiel Institute of World Economics Working Paper No. 1224.
- Kamps, C. (2006), “*New Estimates of Government Net Capital Stocks for 22 OECD Countries 1960-2001.*” IMF Staff Papers 53.
- Khan, M.S. and Reinhart, C. (1990), “*Private Investment and Economic Growth in Developing Countries.*” World Development, 18.
- Khan, M.S. and Kumar, M. (1993), “*Public and Private Investment and the Convergence of Per Capita Incomes in Developing Countries.*” IMF Working Paper No. 93/51.

- Khan, M.S. and Kumar, M. (1997), “***Public and Private Investment and The Growth Process in Developing Countries.***” Oxford Bulletin of Economics and Statistics, 59.
- Musalem, Alberto R. (1989), “***Private Investment in Mexico: an Empirical Analysis***” WPS 183, World Bank. Washington, D.C.
- Narayan, P.K. (2004), “***Do public investments crowd out private investments? Fresh evidence from Fiji.***” Journal of Policy Modeling, Vol. 26, Issue 6.
- Nazmi, Nader, and Miguel D. Ramirez. (1997), “***Public and Private Investment and Economic Growth in Mexico.***” Contemporary Economic Policy 15 (1): 65-75.
- Otto, G.D. and Voss, G.M. (1996), “***Public Capital and Private Production in Australia.***” Southern Economic Journal, 62.
- Pereira, A.M. (2001), “***On the Effects of Public Investment on Private Investment: What Crowds In What?.***” Public Finance Review 29, 3-25.
- Pereira, A.M. and O. Roca-Sagales. (2001), “***Infrastructures and Private Sector Performance in Spain.***” Journal of Policy Modelling 23, 371-384.
- Pereira, A.M., and O. Roca- Sagales. (2003), “***Spillover Effects of Public Capital Formation: Evidence from the Spanish Regions.***” Journal of Urban Economics 53, 238-256.
- Ramirez, M.D. (1994), “***Public and Private Investment in Mexico, 1950-90: An Empirical Analysis.***” Southern Economic Journal, Vol. 61, No. 1.
- Ramirez, M.D. (2000), “***The impact of Public Investment on Private Investment Spending in Latin America: 1980-95.***” Atlantic Economic Journal, 28 (2), 210-26.
- Reinhart, M.C. (1989), “***Private Investment and Economic Growth in Developing Countries.***” IMF Working Paper No. 89/60.
- Romp, W. and De Haan, J. (2007), “***Public Capital and Economic Growth: A Critical Survey.***” Perspektiven der Wirtschaftspolitik, 8, University of Groningen.

- Sakr, Khaled. (1993), “*Determinants of Private Investment in Pakistan.*” IMF Working Paper 30. Washington, D.C.
- Serven, L. (1996), “*Does Public Capital Crowd Out Private Capital?*” World Bank Policy Research Paper No. 1613.
- Shafik, Nemat. (1992), “*Modeling Private Investment in Egypt.*” Journal of Development Economics 39 (2):263-77
- Sobhee, Sanjeev K. (1999), “*Crowding-Out and the Effectiveness of Private Investment and Public Investment-The Case of Mauritius.*” Indian Journal of Applied Economics 8(3): 143-62.
- Sturm, J.E., Jacobs, J. and P. Groote (1999), “*Output Effects of Infrastructure Investment in the Netherlands, 1853-1913.*” Journal of Macroeconomics 21, 355-380.
- Sundararajan, V.S. (1980), “*Public Investment, Crowding-out and Growth: A Dynamic Model Applied to India and Korea.*” IMF Staff Papers, 27 (4).
- Tun, W.U. and Wong, C. (1982), “*Determinants of Private Investment in Developing Countries.*” Journal of Development Studies, Vol. 19.
- Voss, G.M. (2002), “*Public and Private Investment in the United States and Canada.*” Economic Modelling, 19.
- World Bank (1994), “*Annual Report.*” World Bank, Washington.