

**"دور الاستثمار المحلي في المملكة العربية السعودية"  
(في ظل رؤية ٢٠٣٠م)**

**"The Role of Domestic Investment in The  
Kingdom of Saudi Arabia"  
(Under the Vision of 2030)**

اعداد

الدكتور خالد زكي الديب

مدرس بقسم الاقتصاد - كلية التجارة - جامعه عين شمس

**المستخلص**

تبذل المملكة العربية السعودية جهودا حثيثة لتحسين نوعيه وكفاءه الاستثمار المحلي وتكامله مع الاستثمار الأجنبي المباشر، حيث ان الأثر الإيجابي للاستثمار المحلي لا يتحقق بمجرد التركيز علي زيادة حجمه ولكن أيضا من خلال صياغة السياسات الاقتصادية التي تضمن استدامتها أيضا.

وتسعي هذه الدراسة إلى دراسة العلاقة بين الإصلاحات الاقتصادية وأثرها في تحفيز الاستثمار المحلي وجذب المزيد من الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الفترة الزمنية ١٩٧٦-٢٠١٧ وكان تقدير نموذج الانحدار الخطي متعددة باستخدام الانحدار الذاتي لفترات الابطاء الموزعة (ARDL) الذي تم تطويره مؤخرا في مجال التكامل المشترك واختبار استقرار المتغيرات باستخدام (ADF) واختبار السببية لجرانجر لتحديد طبيعة العلاقة السببية بين المتغيرات.

وجدت الدراسة ان هناك معنوية إحصائية بين المتغير التابع للاستثمار المحلي والمتغيرات المستقلة لنمو الناتج القومي الإجمالي، والإصلاحات الاقتصادية، والمخدرات المحلية، والصادرات غير النفطية، والاستثمار الأجنبي المباشر، وأظهرت الدراسة وجود علاقة عكسية مع معدل التضخم على المدى القصير والطويل. وأظهرت نتائج الدراسة مدي تأثير الإصلاحات الاقتصادية على الاستثمار المحلي على المدى الطويل بلغت ٤.٦٪.

وأظهرت نتائج القياس الإحصائية ان ٨١.٨٪ من القوة التفسيرية من التغيرات في الاستثمار المحلي، هي المتغيرات المستقلة والتي ظهرت في قيمه معامل التحديد المعدل الذي تم التوصل اليه (٠.٧٦٣). ووضحت الدراسة وجود علاقة سببية بين المتغيرات، فقد أظهرت ان الإصلاحات الاقتصادية ذات تأثير على كلا من الاستثمار المحلي والتضخم. كما ان الادخار المحلي ذو تأثير (يحفز) على كلا من الاستثمار المحلي والاستثمار الأجنبي المباشر، وان الصادرات غير النفطية والتضخم يؤثران على كلا من معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي والاستثمار الأجنبي المباشر. وأخيراً، تم التنبؤ بنسبة الاستثمار المحلي من الناتج المحلي الإجمالي للفترة (٢٠١٨-٢٠٣٠م) حيث بلغت نسبته في العام ٢٠٣٠م ٤٢.٦٪.

## “The Role of Domestic Investment in The Kingdom of Saudi Arabia”

(Under the Vision of 2030)

### Abstract

Saudi Arabia is making vigorous efforts to improve the quality and efficiency of domestic investment and its integration with foreign direct investment, as the positive impact of domestic investment is not achieved simply by focusing on increasing its size but also by formulating economic policies that ensure their sustainability. The study seeks to examine the relationship between economic reforms and their impact in stimulating domestic investment and attracting more foreign direct investment in the period of 1976-2017 and the estimation of the linear regression model was multiple using the self-regression of distributed delay periods (ARDL) That has been developed recently in the area of co-integration and testing of stability of variables using ADF and the causal test of the granger causality to determine the nature of the relationship between variables.

The study found that there is a statistically significant between the variable of domestic investment and the independent variables of gross national product growth, economic reforms, domestic savings, non-oil exports, and foreign direct investment, and the study showed an inverse relationship with the rate Short-and long-term inflation. The results of the study showed the extent to which economic reforms have affected the long-term domestic investment by 4.6%. The results of the statistical measurement showed that 81.8% of the interpretative force from changes in domestic investment were the independent variables that appeared in the value of the modified coefficient of determination reached (0.763). It showed a causal relationship between the variables, showing that economic reforms have an impact on both domestic investment and inflation. Domestic savings also have an impact (stimulating) on both domestic and foreign direct investment, and non-oil exports and inflation affect both GDP growth and foreign direct investment. Finally, the percentage of domestic investment in GDP for the period (2018-2030) was predicted to be 42.6% in 2030.

### المقدمة:

يعتبر الاستثمار من المكونات الأساسية للاقتصاد وكما ان له أهمية كبرى في التحليل الكينزي باعتباره عنصر أساسي لإحداث تغييرات في الطلب الكلي في المدى القصير، فانتعاش الاستثمار هو انتعاش للطلب الكلي. كما يعتبر متغير أساسي في جانب العرض الكلي باعتباره الوسيلة الوحيدة التي تحدث تغييرات في مخزون رؤوس الأموال الحقيقية في الدولة. فالزيادة في حجم رأس المال الحقيقي تمكن الاقتصاد مستقبلا من الزيادة في إنتاج السلع والخدمات وخلق قيمة مضافة.

حيث يعرف الاستثمار المحلي على أنه "توظيف الأموال في مختلف المجالات والفرص المتاحة للاستثمار في السوق المحلي بغض النظر عن نوع أداة الاستثمار المستخدمة، قياسا على ذلك فان الأموال التي تقوم المؤسسات أو افراد بتوظيفها داخل الدولة تعتبر من قبيل الاستثمارات المحلية مهما كانت أداة الاستثمار المستخدمة مثل العقارات، الأوراق المالية، الذهب، العملات الأجنبية.....الخ"<sup>(١)</sup> ويعرف البنك الدولي الاستثمار المحلي بأنه اجمالي تكوين رأس المال الثابت (اجمالي الاستثمار المحلي) ويتكون من مجمل النفقات على زيادة الأصول الثابتة للاقتصاد مضافا اليه صافي التغييرات في مستوى المخزون.

وتسعى المملكة العربية السعودية لزيادة تنويع النشاط الاقتصادي لعدة أسباب منها: أنها ستقل من تعرض الاقتصاد لمخاطر التقلبات وأجواء عدم اليقين في أسواق النفط العالمية. كما ستساعد على توفير فرص العمل اللازمة في القطاع الخاص لاستيعاب الشباب والأعداد المتزايدة من السكان في سن العمل ضمن القوى العاملة. وايضا ستساعد على زيادة الإنتاجية وتحقيق النمو القابل للاستمرار. وأخيرا أنها

(١) الحمود، غدیر بنت سعد، العلاقة بين الاستثمار العام والاستثمار الخاص في إطار التنمية الاقتصادية السعودية، رسالة ماجستير، غير منشورة، كلية العلوم الإدارية، جامعة الملك سعود، ٢٠٠٤، ص: ١٠

ستساعد على إرساء قواعد الاقتصاد غير النفطي الذي ستتأ الحاجة إليه بمرور الوقت عندما تبدأ الإيرادات النفطية في التراجع (٢) وتقوم رؤية ٢٠٣٠ على عدة ركائز احدها ان تكون المملكة العربية السعودية قوة استثمارية رائدة وذلك لتنوع مصادر الدخل وعدم الاعتماد على النفط كمصدر وحيد، كل ذلك أدى الى ضرورة التعجيل في اتخاذ الخطوات اللازمة والإصلاحات الاقتصادية لتحقيق رؤية ٢٠٣٠

#### مشكلة الدراسة:

يعد الاستثمار المحلي أحد محاور خطط التنمية الخمسية حيث يعتبر المولد الأول للنمو الاقتصادي وتأمين اطرافه وتشهد على ذلك جميع التجارب التنموية الناجحة التي شهدها العالم في العقود الأخيرة الا انه ظل دون استراتيجية واضحة. لذا فان رسم السياسات الاستثمارية لأي دولة يتطلب التحكم في السلوك المستقبلي لمتغير الاستثمار الذي يرتبط ببقية المتغيرات الاقتصادية الأخرى من تأثير وتأثر والتي لازالت محور اهتمام وبحث لدى الكثير من المفكرين والباحثين الاقتصاديين. حيث أعطت النظريات الاقتصادية والدراسات القياسية المختلفة أفكار وتفسيرات حول طبيعة هذه العلاقات ومدى استقرارها كما ساعد ذلك بعض الدول على رسم سياساتها الاستثمارية والتي مكنتها من تحقيق معدلات نمو مشجعة ويمكن طرح التساؤل الرئيسي للدراسة على النحو التالي:

ما هي الصور المستقبلية الممكنة للاستثمار المحلي في ظل معطيات الواقع وتحديات المستقبل وطموح رؤية ٢٠٣٠؟

(٢) المملكة العربية السعودية، معالجة التحديات الاقتصادية الناشئة للحفاظ على النمو. صندوق النقد الدولي، إدارة الشرق الأوسط وآسيا. ٢٠١٥، ص ٧٧.

#### أهداف الدراسة:

- تسعى الدراسة الى تحقيق الأهداف التالية:
- تحديد المتغيرات الاقتصادية المحددة لسلوك الاستثمار المحلي في المملكة العربية السعودية.
  - التنبؤ بالقيم المتوقعة لمستقبل الاستثمار المحلي في ظل رؤية السعودية ٢٠٣٠.

#### فرضية الدراسة:

تحاول الدراسة اختبار الفرضية الأساسية التالية:  
"ان رؤية المملكة ٢٠٣٠ سوف تساهم في زيادة الاستثمار المحلي"

#### نطاق الدراسة ومصادر البيانات:

- نطاق الدراسة المكاني: المملكة العربية السعودية.
- نطاق الدراسة الزمني: قياس وتحليل الاستثمار المحلي خلال الفترة (١٩٧٦م - ٢٠١٧م).

#### منهجية الدراسة:

تتبع الدراسة منهجين هما المنهج الوصفي التحليلي والمنهج التحليلي الكمي.  
أولاً: المنهج الوصفي التحليلي:

سوف يتم استعراض العلاقة بين الاستثمار المحلي والمتغيرات المفسرة له في الأدبيات الاقتصادية واء المدارس الفكرية الاقتصادية واستعراض الدراسات التطبيقية التي تمت على موضوع الدراسة بشكل عام وتوضيح المفاهيم والاثار الإيجابية والسلبية.

#### ثانياً: المنهج التحليلي الكمي:

ستتبع الدراسة المنهج الكمي في التحليل من خلال بناء نموذج قياسي لقياس وتحليل وتقدير الاستثمار المحلي في المملكة العربية السعودية للفترة (١٩٧٦- ٢٠١٧م) واستخدام تحليل الانحدار المتعدد باستخدام منهجية المتباطئات الموزعة

(ARDL) لبناء قابل للتنبؤ ومن ثم التنبؤ بنسبة الاستثمار المحلي من الناتج المحلي الإجمالي للفترة (٢٠١٨م-٢٠٣٠م).  
ويقترح الباحث استخدام الدالة التالية:

$$D_i = f(Gr, FDI, DS, Exp, Inf, ECR)$$

$D_i$  : الاستثمار المحلي

GR : معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي

FDI : الاستثمار الأجنبي المباشر

DS : الادخار المحلي

Exp : الصادرات غير النفطية

Inf : التضخم مؤشر يقيس التأكد واليقين كأحد اهم العوامل المؤثرة في الاستثمار

ECR : متغير وصفي يعبر عن الإصلاحات الاقتصادية قبل فهي تأخذ القيمة واحد في السنوات التي طرأ بها تغيرات وأيضا لسنة التي تليها والقيمة صفر للسنوات التي لم يحدث بها تغيير .

التصور العام للدراسة:

اولا: الاستثمار المحلي

ثانيا : الاستثمار المحلي في المملكة العربية السعودية

ثالثا: الإصلاح الاقتصادي ورؤية المملكة ٢٠٣٠.

رابعا: النموذج القياسي والاستنتاجات والتوصيات.

اولا: الاستثمار المحلي:

يعرف الاستثمار المحلي بتوظيف الاموال في مختلف المجالات والفرص المتاحة للاستثمار في السوق المحلي بغض النظر عن نوع الاداة المستخدمة. قياسا على ذلك، فان الاموال التي تقوم المؤسسات او الافراد بتوظيفها تعد من قبيل

الاستثمارات المحلية، أيا كانت اداة الاستثمار المستخدمة مثل العقارات والاوراق المالية والذهب والعملات الاجنبية..... وغيرها.<sup>(٣)</sup>

ويعتبر تكوين رأس المال الوطني الثابت ( Gross Fixed Capital Formation)، من حيث الحجم ومعدل النمو ونسبته إلى الناتج المحلي الإجمالي، والقطاعات الاقتصادية المشاركة في تكوينه، ونسبة كل منها إلى الإجمالي، صورة أخرى لحركة الاستثمار في اقتصاد أي دولة. فإذا ما ارتفعت القيمة المطلقة لرأس المال الوطني الثابت أو نما بمعدلات عالية فذلك يعني ارتفاعاً في حجم الاستثمارات ونموها بمعدلات عالية. وذلك ما يدفع المحللين لاقتصاد أي دولة إلى تحليل رأس المال الوطني الثابت، باعتباره أحد أهم مؤشرات الاستثمار فيها حتى بات الكثير من المدارس الإحصائية تساوي بين الاستثمار وتكوين رأس المال الوطني الثابت (مضافاً إليه التغير في المخزون) أي إجمالي تكوين رأس المال الوطني الثابت، أو تكتفي بهذا المؤشر لقياس نمو الاستثمار كما هو الحال في المملكة العربية السعودية وينقسم الاستثمار المحلي من حيث الجهة المنفذة له الى قسمين:

- الاستثمار العام (الحكومي)
- الاستثمار الخاص المحلي
- أثر الاستثمار المحلي على النمو الاقتصادي:

يتمتع الاستثمار المحلي بمكانة هامة في اقتصادات البلدان، من حيث مساهمته في تحقيق التنمية الاقتصادية وأثرها على العديد من المتغيرات الاقتصادية والواقع الاقتصادي الدولي دليل على أن دول العالم تتسابق للانضمام إلى المنافسة الدولية. كما يعتبر الاستثمار المحلي من بين أهم المتغيرات الاقتصادية لأي دولة وفي ظل تحليل الاديبيات الاقتصادية محددات الاستثمار المحلي:<sup>(٤)</sup>

(٣) مطر، محمد، ادارة الاستثمارات، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، ١٩٩٩م، ص ٦٣.  
(٤) الشمري، محمد كاظم، وآخرون، أساسيات الاستثمار العيني، الطبعة الأولى، دار وائل للطباعة والنشر، الأردن، ١٩٩٩، ص ٥٢-٦١.



هناك العديد من العوامل المؤثرة على الاستثمار المحلي باختلاف المدارس الفكرية الاقتصادية منها ما هو مباشر ومنها غير المباشر وهي الاتي:  
أولاً: العوامل المباشرة:

اختلفت المدارس الفكرية في نظراتها وتصوراتها للعوامل المؤثرة على الاستثمار الا انها اتفقت على طبيعة تأثيرها. وتمثل مجموعة العوامل التي لها تأثير على الاستثمار وفعاليته لما لها من تأثير على الطاقة الإنتاجية للمشروع او لاقتصاد ككل ومن اهم هذه العوامل ما يلي:

- الفائض الاقتصادي: ان زيادة معدلات الاستثمار هي انعكاس لزيادة الفائض الاقتصادي الفعلي، وزيادة الفائض الاقتصادي الفعلي هو انعكاس لارتفاع لمستوى الدخل الوطني الحقيقي وهذا ينجم عن زيادة الطاقة الإنتاجية نتيجة لزيادة الاستثمار. وعليه يمكن القول انه كلما زاد حجم الفائض الاقتصادي كلما كان المجتمع قادرا على تقرير مستقبله الاقتصادي ولها فان للفائض الاقتصادي دورا مباشرا واستراتيجيا في عملية التنمية والتطور الاقتصادي من خلال زيادة الاستثمارات.

- الدخل القومي: يرتبط الاستثمار بعلاقة طردية مع الدخل حيث يزداد الاستثمار بزيادة الدخل وينخفض بانخفاضه بافتراض ثبات العوامل الأخرى. ان زيادة الدخل بافتراض ثبات الاستهلاك سوف تؤدي الى زيادة حجم الادخار وبالتالي سوف تؤدي الى زيادة الاستثمار مما ينعكس بالنتيجة على حجم الدخل الناجم زيادة الطاقة الإنتاجية، حيث ان الزيادة في الاستثمار سوف تؤدي الى زيادة الدخل القومي بمقدار أكبر طبقا لمبدأ المضاعف وان الزيادة في الدخل من شأنها زيادة الاستثمار طبقا لمبدأ المعجل، فكلما زادت نسبة الادخار من الدخل كلما توفرت الامكانية لتحقيق استثمار أكبر.

- سعر الفائدة: ان تأثير سعر الفائدة على الاستثمار كان موضوع جدل بين الكينزيون والكلاسيكيين الجدد حيث اعتبر الكينزيون سعر الفائدة مرتف وغير مستقر ويعتبر سعر الفائدة نوع خاص من التكاليف التي تدخل في تكلفة الحصول على رأس المال او السلع الرأس مالية، فالفائدة هي التكلفة التي يتحملها المستثمر للحصول على رأس المال النقدي اللازم لشراء رأس المال الحقيقي، وبالتالي فإنه كلما كان سعر الفائدة مرتفع انخفضت الأرباح المتوقعة الامر الذي يؤدي الى انخفاض الاستثمار. اما النظرية المتسارع فقد ركزت على توقعات المستثمرين ودرجة ثقتهم في التغييرات المستقبلية لآليات الأسواق، فاذا كانت درجة الثقة عالية فان المؤسسات تواصل الاستثمار حتى وان كان سعر الفائدة مرتفعا والعكس. ان الدول النامية عادة ما تنظر الى أسواق نقدية ورأس مالية وان وجدت فإنها تعمل بشكل غير فعال في تعبئة الموارد المالية من المدخرين وتوجيهها نحو الاستثمار. ومن هذا المنطلق يمكن القول ان أسعار الفائدة في هذه الدول لا تؤخذ بعين الاعتبار من قبل أصحاب المشروعات عند تحديد حجم ونوعية الطلب الاستثماري.
- المستوى العام للأسعار: يعتبر الارتفاع في المستوى العام للأسعار، خاصة المتعلقة بارتفاع تكاليف الانتاج، من أهم العوامل التي تؤثر سلبا على قيمة الناتج، وذلك بسبب أن ارتفاع الأسعار يسهم في انخفاض القدرة الشرائية للأفراد، والتي تقل معها قيمة الادخارات التي تحول لاستثمارات.
- الاستهلاك: ان زيادة معدلات الاستهلاك تفوق ما هو مقرر لها في الخطط الاقتصادية سوف يؤثر على حجم المدخرات وبالتالي يحول دون تمويل الاستثمارات المستهدفة ومن ثم انخفاض معدلات النمو الاقتصادي
- حجم السكان: تعتبر المعدلات المرتفعة لنمو السكان ذات تأثير سلبي على النمو الاقتصادي من خلال تأثيرها المدخرات وبالتالي على حجم الاستثمارات على اعتبار ان كل ادخار يوجه الى الاستثمار. ان زيادة حجم السكان سيعمل على زيادة

الطلب على السلع والخدمات، وبعبارة أخرى ان الجزء الأكبر من الدخل والزيادة التي تحصل فيه سوف تتجه نحو الاستهلاك وبالتالي سوف يعمل على تخفيض نسبة ما يخص من الدخل الى الاستثمار، لذلك فزيادة معدلات النمو السكاني لها تأثير سلبي على الاستثمارات.

ثانياً: العوامل غير المباشرة:

- التقدم التكنولوجي: ان التقدم التكنولوجي مسألة مهمة لكافة المشروعات التي تحافظ على مراكزها التنافسية داخل الأسواق لأنها تعمل على زيادة الأرباح وخفض التكاليف مما يؤدي ال زيادة الاستثمارات.

- السياسات الاقتصادية: ان أثر الانفاق الحكومي على توقعات الأرباح في القطاع الخاص قد يكون في صالحها حيث يؤدي الى تخفيض الظروف السيئة لنشاطها وبالتالي زيادة الأرباح المتوقعة فتزيد الاستثمارات، وقد يكون العكس حيث تكون السياسات الحكومية ضد الاستثمارات الخاصة فتكون منافسة لأنشطتها فتتخفف الأرباح وبالتالي تتخفف الاستثمارات.

- توقعات مستوى الدخل والإنتاج: تلعب توقعات الدخل دوراً مهماً في زيادة الانفاق الاستثماري، لذلك فان قرارات رجال الاعمال الخاصة بإنشاء مشاريع جديدة والحصول على معدات جديدة انما يتوقف على مستويات الدخل المستقبلية.

- الكفاية الحدية لرأس المال: تتأثر الكفاية الحدية لرأس المال بالإنتاج، ان ظهور أساليب جديدة في الإنتاج تتطلب زيادة في الاستثمار وبالتالي سوف تزيد الدخل، وتلك الزيادة في الدخل سوف تؤدي بدورها الى ارتفاع أكبر في جدوى الكفاية الحدية لرأس المال وبالتالي ارتفاع أكبر في الانفاق الاستثماري

#### ثانياً: الاستثمار المحلي في المملكة العربية السعودية

اعتمد الاقتصاد السعودي ومنذ بداية خطط التنمية الخمسية في المملكة على استثمارات القطاع العام، خاصة في فترة الطفرة النفطية وارتفاع العائدات والإيرادات

النفطية مما أدى الى الزيادة الكبيرة في حجم الانفاق الحكومي حيث بدأ التأسيس الاقتصادي التنموي للمملكة، وذلك من خلال القيام بمشروعات البنية الأساسية مثل التعليم والصحة والنقل وغيرها. وخلال تلك الفترة لم تكن هناك مشاركة للقطاع الخاص في الأنشطة الاقتصادية ومشروعات البنية الأساسية نظرا لضخامة هذه المشروعات وارتفاع تكاليفها وصغر حجم السوق المحلي ومحدودية عدد السكان. وفي الثمانينات أدى تراجع أسعار النفط الى تراجع حجم الانفاق الحكومي نظرا لكونه المصدر الوحيد لدخل الدولة وبالتالي خلق ضغوطات على الدولة أدت الى ضرورة مشاركة القطاع الخاص في الأنشطة الاقتصادية وخاصة البنية الأساسية من خلال ادارتها وصيانتها او مشاركة القطاع العام في إقامة هذه المشروعات.

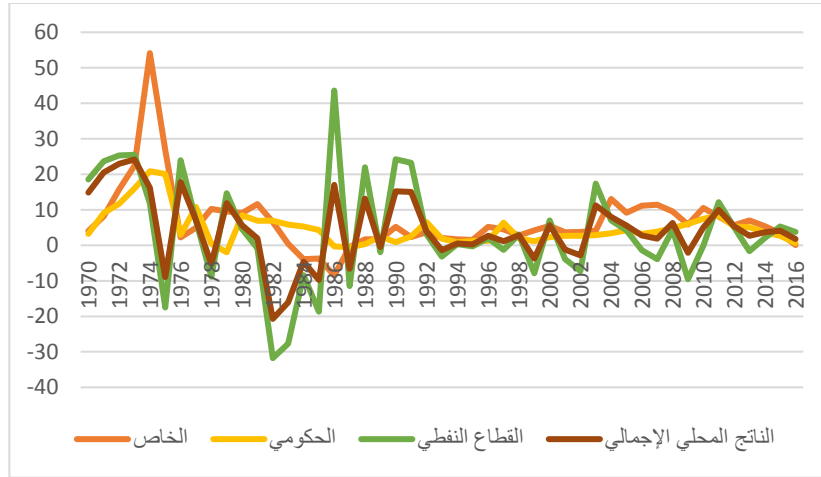
#### تحليل نتائج التخطيط للاستثمار المحلي في خطط التنمية الخمسية:

أدت الخطط التنموية الخمسية التسعة منذ (١٩٧٠-١٩٧٥) حتى (٢٠١٥-٢٠٢٠) إلى أحداث تغيرات مهمة في الخصائص الهيكلية للاقتصاد الوطني، قادت بدورها إلى تطوير الاقتصاد السعودي ونموه سنوياً بمعدلات جيدة، قد حولت المملكة خلال العقود الاربعة الماضية من دولة بالغة التواضع في اقتصادها سواء من حيث حجم الناتج المحلي الإجمالي أو متوسط دخل الفرد أو إجمالي الصادرات أو ما يتوافر لديها من منشآت إنتاجية أو خدمية، إلى إحدى أكبر عشرين دولة اقتصاداً في العالم حيث احتلت المرتبة ١٩ في G20. فارتفع إجمالي الناتج المحلي من نحو ٣٥١.١ مليار ريال عام ١٩٧٤ م، إلى نحو ٢.٤٣١ مليار ريال عام ٢٠١٤ م ومن نحو ١٥٩.٧ مليار ريال عام ١٩٧٤ م إلى ١٤٠٩.١ مليار ريال عام ٢٠٠٩ م. في حين انخفضت حصة الفرد من هذا الناتج من ٥٠,٠٩٧ ريال في نهاية الخطة الخمسية الأولى (١٩٧٤ م)، إلى نحو ٣٣,١٥٢ ريال في نهاية الخطة الخمسية الثامنة (٢٠٠٩ م) كما ارتفع من ٢٢,٧٨٤ ريال عام ١٩٧٤ م إلى ٥٥,٥٣٥ ريال عام ٢٠٠٩ م وتشير بيانات السنة الأولى من الخطة التاسعة

(٢٠١٠ م) إلى أن الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي وصل إلى ٨٧١.٦ مليار ريال على الرغم من أن خطط التنمية الاقتصادية المتعاقبة حفلت بالعديد من الأهداف الطموحة كتتويج القاعدة الاقتصادية، وتعزيز القدرات التنافسية، واستغلال الميزات النسبية، وتطوير المناخ الاستثماري، وزيادة فاعلية القطاع الخاص واضطلاع به دور أكبر في التنمية، إلا أن عملية التنمية ظلت من حيث التنفيذ رهينة للقطاع النفطي وما يقود له من إيرادات نفطية. إذ ظلت الإيرادات النفطية المصدر الرئيس للإنفاق الحكومي الاستثماري والجاري، كما ظل الإنفاق الحكومي يمول ويحرك عملية التنمية، كما أن سرعة دوران عملية التنمية تحفز القطاع الخاص المحلي على الاستثمار وعلى استقطاب رأس المال الأجنبي.

فعند استعراض معدلات النمو للاقتصاد السعودي خلال السنوات التي شهدتها هذه الخطط كما يوضحها الشكل رقم (١) نجد أن قطاع النفط هو المحرك الأول للتنمية القطاعين الآخرين الحكومي والخاص ومن ثم الناتج المحلي الإجمالي برمته.

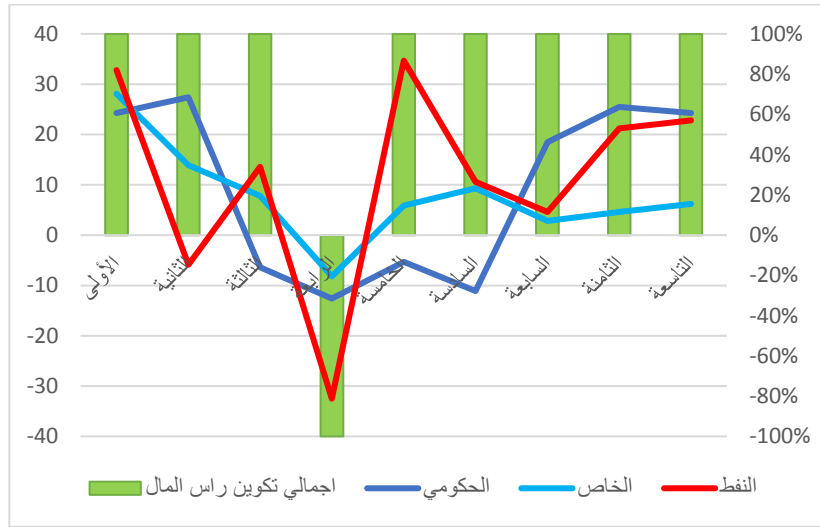
#### الشكل رقم (١) تطور معدلات النمو للاقتصاد في المملكة



لم تتجح هذه الخطط في الالتزام بمؤشراتها إما بتجاوز ما حددته من مؤشرات أو تدني نسب تنفيذها. وكما يكشف الشكل رقم (٢) الذي يقارن بين معدلات نمو الاستثمار ممثلاً بإجمالي تكوين رأس المال الثابت GFCF في كل خطة من الخطط الثمانية وبين معدلات نمو القطاع النفطي، نجد ان معدل نمو تكوين رأس المال الثابت يرتفع بسبب ارتفاع معدل نمو القطاع النفطي وينخفض بانخفاضه. بل إن هذا النمو يتحول إلى نمو سلبي كما في الخطة الرابعة ويرجع ذلك التراجع الكبير في أسعار النفط، ومن ثم إيرادات المملكة.

شكل رقم (٢)

معدلات نمو الاستثمار خلال خطط التنمية



المصدر: تقرير مؤسسة النقد العربي السعودي الثالث والخمسون ٢٠١٦

وعند استعراض ما استهدفته خطط التنمية الثمانية ومعدلات النمو فيها، والإنفاق على جهات التنمية، كما تسمى في هذه الخطط وكما يظهرها الجدول رقم (١)،

نلاحظ انخفاض حصة الإنفاق على تنمية الموارد الاقتصادية بدءاً من خطة التنمية السادسة. فبعد أن بلغت نسبة الإنفاق على تنمية الموارد الاقتصادية نحو ٧١.٥ % بقيمة بلغت نحو ٧٧١.١ مليار ريال خلال خطة التنمية الخامسة (١٩٩٠ - ١٩٩٤ م) انخفضت نحو ١١.٥ %، بقيمة إجمالية بلغت نحو ٤٨.٢ مليار ريال فقط، خلال خطة التنمية السادسة للفترة (١٩٩٥ - ١٩٩٩ م). واستمر ذلك الانخفاض أيضاً خلال خطط التنمية السابعة (٢٠٠٠ - ٢٠٠٤ م)، والثامنة (٢٠٠٥ - ٢٠٠٩ م)، بقيم بلغت نحو ٥٤.٤ مليار ريال، ثم ١٠٥.٨ مليار ريال، ونسب بلغت نحو ١١.٢ %، ثم ١٢.٢ %، على التوالي. كما يتضح أيضاً ضآلة حصة التجهيزات الأساسية بصفتها المكون الرئيس لرأس المال الوطني الثابت، ركيزة النمو الاستثماري، والتي بلغت قيمتها نحو ١٢٢.٢ مليار ريال، بنسبة ١٤.٢ %، من إجمالي الإنفاق الفعلي على خطة التنمية الثامنة، وفي خطة التنمية التاسعة (٢٠١٠-٢٠١٤) ارتفع إجمالي الإنفاق إلى ١٤٤٤.٦ مليار ريال أدى إلى ارتفاع نسبة الموارد الاقتصادية حيث بلغت ١٥.٨ % وارتفعت نسبة كل من التنمية الاجتماعية والتجهيزات الأساسية ١٩ % و١٤.٦ % على التوالي إلا أن نسبة تنمية الموارد البشرية ظلت تتراجع.

### جدول رقم (١)

#### الإنفاق على مستهدفات خطط التنمية (بالمليون ريال)

الخطة	اجمالي الإنفاق	تنمية الموارد الاقتصادية	% النسبة	تنمية الموارد البشرية	% النسبة	التنمية الاجتماعية والصحية	% النسبة	التجهيزات الأساسية	% النسبة
الأولى ١٩٧٠- ١٩٧٤	78.2	53.6	68.5	7	9	3.5	4.5	14.1	18
الثانية ١٩٧٥- ١٩٧٩	681.3	431.4	63.3	51	7.5	27.6	4.1	171.3	25.1
الثالثة ١٩٨٠- ١٩٨٤	1213	780	64.3	115	9.5	61.2	5	256.8	21.2

دور الاستثمار المحلي في المملكة العربية خالذ زكي الديق تاريخ قبول النشر ٢٠١٩/٦/٢٦

الرابعة ١٩٨٥- ١٩٨٩	802.1	524.4	65.4	115.1	14.3	61.9	7.7	100.7	12.6
الخامسة ١٩٩٠- ١٩٩٤	1078.1	771.3	71.5	164.6	15.3	68	6.3	74.2	6.9
السادسة ١٩٩٥- ١٩٩٩	420.4	48.2	11.5	216.6	51.5	87.5	20.8	68.1	16.2
السابعة ٢٠٠٠- ٢٠٠٤	485.3	54.4	11.2	276.9	75.1	92.6	19.1	61.4	12.7
الثامنة ٢٠٠٥- ٢٠٠٩	863.9	105.8	12.2	480	55.6	155.9	18	122.2	14.2
التاسعة ٢٠١٠- ٢٠١٤	1444.6	227.6	15.8	731.5	50.6	273.9	19	211.6	14.6
الإجمالي	7067	2996.7	49.3	2157.7	25.4	832.1	9.9	1080.4	15.4
المتوسط	785.2	599.3		239.7		92.5		120.04	

المصدر: منجزات خطط التنمية الإصدار الثالثون ٢٠١٤

### المناخ الاستثماري في المملكة العربية السعودية:

يعرف المناخ الاستثماري بأنه مجموعة الظروف والسياسات الاقتصادية والاجتماعية والسياسية بالإضافة الى الأوضاع القانونية التي تحيط باي مشروع استثماري.

هناك العديد من الأسباب الداعية الى الاستثمار في القطاعات الاستراتيجية التي تمتلك فيها المملكة مزايا نسبية عالية، فهي القلب النابض في الشرق الأوسط وشمال افريقيا حيث تحتل المرتبة ١٩ ضمن الاقتصاديات العشرين الأكبر في العالم (G20) والمرتبة الأولى في الشرق الاوسط وشمال افريقيا. كما تحتل المملكة المركز ٣٠ ضمن ١٧٣ دولة في التصنيف العالمي من حيث سهولة أداء الاعمال وفقا لتقرير "ممارسة أداء الاعمال ٢٠١٨".

بالإضافة الى انها أكبر سوق اقتصادي حر في منطقة الشرق الأوسط حيث تمتلك ٢٥٪ من إجمالي الناتج القومي العربي إضافة الى ان المملكة العربية



السعودية تمتلك أكبر احتياطي نفطي في العالم بنسبة ٢٥٪ وتوفر الطاقة للمشاريع الاستثمارية بأسعار منخفضة مقارنة بدول العالم مما يجعل المملكة الوجهة المثالية للمشاريع التي تعتمد على استهلاك الطاقة إضافة الى عدد من الموارد الطبيعية الواعدة في مجال التعدين كما ان الموقع الجغرافي للمملكة يجعلها منفذا سهلا لأسواق أوروبا وAsia وأفريقيا، كما يشهد السوق المحلي توسعا مستمرا ويتمتع بقدرة شرائية عالية.

### ثالثا: الإصلاح الاقتصادي ورؤية المملكة ٢٠٣٠

#### مفهوم الإصلاح الاقتصادي:

كثيرا ما تتعدد التسميات والمصطلحات للدلالة على مفاهيم متقاربة ومتداخلة في هذا منها "التصحيح الاقتصادي وإعادة الهيكلة والتعديل الهيكلي والتكيف الاقتصادي".....الخ.

ويعد مصطلح الإصلاح الاقتصادي من المصطلحات التي لم يتم الاتفاق على معنى محدد لها بين الاقتصاديين، بل أن معناها غالبا ما كان يأخذ في دلالاته الظروف الاقتصادية في الدول التي تقوم بتنفيذ تغييرات اقتصادية معينة لمواجهة أزمات ومشاكل تحول دون تقدمها الاقتصادي بغض النظر عن طبيعة النظام الاقتصادي السائد فيها. (٥) ان المفهوم العام لسياسة الإصلاح الاقتصادي هو " أي إجراءات تتخذها الحكومة تساهم في تشكيل سلوك النشاط الاقتصادي على أساس اليات السوق الحر، ويمكن ان تتراوح هذه الإجراءات من تحرير الأسعار في قطاع معين ولسعة معينة الى بيع وحدات القطاع العام الى القطاع الخاص أو ما يطلق عليه (الخصخصة) ". (٦) ويعرفه البعض الآخر بأنه " عملية إعادة توجيه للسياسات الاقتصادية بشكل يحقق الموائمة بين موارد

(٥) عبد الشكور شعلان، تحديات واستراتيجيات التصحيح اما البلدان العربية على ضوء التجربة فريية العهد والمبادرات الجديدة، ندوة تصحيح والتنمية في البلدان العربية، صندوق النقد العربي، مطابع دار الهلال، القاهرة، ص ٤٣، ١٩٨٧  
(٦) النجار، أحمد السيد، الإصلاح الاقتصادي في الدول العربية حالة مصر والمغرب واليمن، المركز العربي للدراسات الاستراتيجية ص ٧، ١٩٩٦

الإنتاج المحدودة واحتياجات المجتمع اللامحدودة، بما يضمن تصحيح التشوهات والاختلالات الداخلية والخارجية الكامنة في الاقتصاد واستعادة التوازن الاقتصادي العام<sup>(٧)</sup>.

#### السياسات الاستثمارية والاصلاحات الاقتصادية في المملكة:

لقد أولت المملكة العربية السعودية أهمية بالغة للتبوع الاقتصادي للإنتاج ومصادر الدخل والصادرات السلعية من خلال توفير بيئة محفزة وداعمة له، عبر أنظمة وتشريعات تكفل تحقيقه، واستراتيجية تعزز ما تم إنجازه في الخطط السابقة، كما تعمل على الوصول إلى معدلات مرتفعة من التراكم الرأسمالي الحكومي والخاص في الأصول الإنتاجية، وتحويل الميزات النسبية إلى ميزات تنافسية، و الاستثمار في رأس المال البشري وتطويره، وتعزيز البعد المعرفي والتقني للاقتصاد الوطني، تنمية الصادرات غير النفطية وزيادة مساهمتها في إجمالي قيمة الصادرات بالإضافة إلى تبوع الاستثمارات في الأنشطة الاقتصادية في القطاعات غير النفطية، مع التركيز على الأنشطة ذات الإنتاجية العالية والميزات التنافسية الواعدة زيادة الطاقة الاستيعابية للاقتصاد الوطني، مع اعتماد الاستثمار والإنتاج للتصدير كتوجه مستقبلي، والعمل على فتح الأسواق أمام منتجات المملكة.

حيث ركزت السياسة الاستثمارية في المملكة العربية السعودية خلال الثلاثة عقود الماضية على مجالين أساسيين: <sup>(٨)</sup>

**المجال الأول:** يقتصر على تمويل المشاريع الاستثمارية والانمائية من قبل الحكومة حيث يتم رصد الموارد اللازمة لذلك في الميزانية السنوية العامة للدولة. ففي الباب الرابع من الميزانية تدرج البرامج والمشاريع الخاصة بقطاعات التنمية وهي تنمية الموارد البشرية والتنمية الاجتماعية والصحية والموارد الاقتصادية والنقل والاتصالات

(٧) عبد العزيز اكرام، الإصلاح المالي بين نهج صندوق النقد الدولي والخيار البديل، بيت الحكمة، بغداد، ص ١٦، ٢٠٠٢

(٨) منجزات خطط التنمية، حقائق وأرقام، وزارة الاقتصاد والتخطيط، ٢٠١٤، ص ٦٣-٦٨

والخدمات البلدية، والإسكان. فقد ارتفع الانفاق الاستثماري على هذه القطاعات من ٣٤.١ مليار ريال في خطة التنمية الأولى (١٩٧٠-١٩٧٤م) إلى ٨٦٣.٩ مليار ريال في نهاية خطة التنمية التاسعة (٢٠٠٩ - ٢٠١٤م).

**المجال الثاني:** يتعلق بتشجيع الاستثمارات المحلية والأجنبية. وذلك من خلال قيام الدولة باستكمال مشاريع البنية الأساسية واعتماد النظم والإجراءات التي توفر المناخ الملائم لاستقطاب رؤوس الأموال وتشغيلها في مشاريع استثمارية في القطاعات الاقتصادية كافة.

#### \*\* رؤية المملكة العربية السعودية ٢٠٣٠:

لقد تبنت المملكة العربية السعودية رؤيتها الطموحة «رؤية ٢٠٣٠» لتكون منهجاً وخارطة طريق للعمل الاقتصادي والتنموي في المملكة. كما رسمت الرؤية التوجهات والسياسات العامة للمملكة، والأهداف والالتزامات الخاصة بها، لتكون المملكة أنموذجاً رائداً على كافة المستويات. وانسجاماً مع «رؤية المملكة العربية السعودية ٢٠٣٠» تمت إعادة هيكلة بعض الوزارات والأجهزة والمؤسسات والهيئات العامة بما يتوافق مع متطلبات هذه المرحلة، ويحقق الكفاءة والفاعلية في ممارسة أجهزة الدولة لمهامها واختصاصاتها على أكمل وجه، ولكي يرتقي بمستوى الخدمات المقدمة للمستفيدين وصولاً إلى مستقبل زاهر وتنمية مستدامة. وقد كلف مجلس الوزراء مجلس الشؤون الاقتصادية والتنمية بوضع الآليات والترتيبات اللازمة لتنفيذ هذه الرؤية ومتابعة ذلك.

احتوت الرؤية على عدد من الأهداف الاستراتيجية، والمستهدفات، ومؤشرات لقياس الأداء والنتائج، والالتزامات الخاصة بعدد من المحاور، والتي يشترك في تحقيقها كل من القطاع العام والخاص وغير الربحي. وأقر مجلس الشؤون الاقتصادية والتنمية إطار حوكمة فعال ومتكامل بهدف ترجمة هذه الرؤية إلى برامج تنفيذية متعددة، يحقق كل منها جزءاً من الأهداف الاستراتيجية والتوجهات العامة

الرؤية. وتعتمد تلك البرامج على آليات عمل جديدة تتناسب مع متطلبات كل برنامج ومستهدفاته محددة زمنياً، وستطلق هذه البرامج تبعاً وفق المتطلبات اللازمة وصولاً لتحقيق رؤية المملكة العربية السعودية ٢٠٣٠ وفي هذا الصدد قام مجلس الشؤون الاقتصادية والتنمية بتأسيس عدد من الأجهزة الممكنة والداعمة لإطلاق هذه البرامج ومتابعتها وتقييمها وتحديد الفجوات فيها وإطلاق برامج إضافية مستقبلاً، ومنها مكتب الإدارة الاستراتيجية والمركز الوطني لقياس أداء الأجهزة العامة، ومركز الإنجاز والتدخل السريع، ومكتب إدارة المشروعات في مجلس الشؤون الاقتصادية والتنمية، وغيرها.

تقوم رؤية ٢٠٣٠ على عدة ركائز أحدها "ان تكون المملكة العربية السعودية قوة استثمارية رائدة" وذلك لتنوع مصادر الدخل وعدم الاعتماد على النفط كمصدر وحيد، كما

تعد رؤية المملكة ٢٠٣٠ نقلة نوعية للاقتصاد السعودي للانتقال به من الاقتصاد الريعي إلى الاقتصاد المؤسسي المنتج، حيث صدر عدد من الأنظمة والتشريعات وكذلك تأسيس العديد من الشركات والصناديق الاستثمارية والتنمية التي ستقود الاقتصاد السعودي من اقتصادات دول الأسواق الناشئة إلى اقتصاديات الأسواق الدولية الكبرى الناضجة ليعكس وجود المملكة في مجموعة G20، الأمر الذي يؤثر إيجاباً في اقتصادات الفرد وفي المشاريع التنموية وهي متوافقة مع متطلبات البنك وصندوق النقد الدوليين.

#### رابعاً: النموذج القياسي والاستنتاجات والتوصيات

تهتم النظرية الاقتصادية بشرح العلاقة بين المتغيرات الاقتصادية المختلفة وذلك من خلال ما تقدمه من فروض تفسيرية لتلك العلاقات، من أجل تحديد النموذج المقترح والشكل الدالي له بما يتوافق مع ما توفر من بيانات إحصائية رسمية فيما يتعلق بالاستثمار المحلي.

### \* توصيف النموذج:

ان مستقبل الاستثمار المحلي في المملكة العربية السعودية يتحدد بعدة عوامل أبرزها تأثير الاستقرار السياسي ودرجة عدم التأكد إضافة الى عدة عوامل اقتصادية محلية وإقليمية ودولية، لذلك هناك صعوبة في التنبؤ بدقة ما قد تسفر عنه تفاعلات العوامل المؤثرة على مناخ الاستثمار.

عند القيام بتحليل تاريخي لنمو إجمالي تكوين رأسمال الثابت (الاستثمار المحلي) للقطاع غير النفطي في المملكة، تميز الأدبيات الاقتصادية بين ثلاثة نماذج أساسية لتحليل سلوك الاستثمار وهي نموذج «المعجل المرن»، ونموذج الاستثمار النيو كلاسيكي، وأخيراً نموذج التدفقات النقدية. وسوف تعتمد هذه الدراسة على النموذج المعجل المرن لقياس العلاقة بين الاستثمار المحلي وبعض المتغيرات الاقتصادية (دون استخدام النموذجين الآخرين؛ وذلك لعدة اعتبارات من أهمها صعوبة توفير البيانات الضرورية لتقدير النموذجين الآخرين (مثل تكلفة رأس المال) في حالة تقدير النموذج الثاني، و(قيمة أسهم الشركات) في حالة تقدير النموذج الثالث، فضلاً عن تميز نموذج «المعجل المرن» بتوافر البيانات اللازمة لتطبيقه، وتمتعه بدرجة عالية من المرونة، على عكس النموذجين الآخرين، بما يسمح بإدخال عدد من المتغيرات التي تساعد في تفسير سلوك الاستثمار المحلي. هذا بالإضافة إلى تحليل أثر التغيير في الناتج المحلي الإجمالي (أثر المعجل، Accelerator Effect) على الاستثمار المحلي

### مصادر جمع البيانات:

تم الاعتماد في جمع البيانات على بيانات البنك الدولي ومؤسسة النقد العربي السعودي فجميعها نسب من الناتج المحلي الإجمالي باستثناء معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي ومعدل التضخم.

### بناء النموذج القياسي:

وفي ضوء ما سبق يمكن استخدام النموذج التالي:

$$Di = \beta_0 + \beta_1 GR + \beta_2 FDI + \beta_3 DS + \beta_4 Exp - \beta_5 Inf + \beta_6 ECR + e$$

Di : الاستثمار المحلي كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي

GR : معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي

FDI : الاستثمار الأجنبي المباشر الوافذ كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي

DS : الادخار المحلي كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي

Exp : الصادرات غير النفطية (السلع والخدمات) كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي

Inf : معدل التضخم مؤشر يقيس التأكد واليقين كأحد اهم العوامل المؤثرة في الاستثمار

ECR : متغير وصفي يعبر عن الإصلاحات الاقتصادية، فهي تأخذ القيمة (١) في السنوات التي طرأت بها إصلاحات وتطورات وتأخذ القيمة (٠) في السنوات التي لم يطرأ عليها أي تغيير .

e : المتغير العشوائي.

وتم تحديد الاشارات المسبقة للمعلمات وفقاً للنظرية الاقتصادية والدراسات التطبيقية والدراسات السابقة، فانه من المتوقع ان تكون الاشارات كالاتي:

$\beta_0$ : تمثل معلمة الثابت وهي موجبة.

$\beta_1$ : معامل معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي ، ومن المتوقع ان تكون موجبة.

$\beta_2$ : معامل الاستثمار الأجنبي المباشر ومن المتوقع ان تكون موجبة.

$\beta_3$ : معامل المدخرات المحلية ومن المتوقع ان تكون موجبة

$\beta_4$ : معامل الصادرات غير النفطية ومن التوقع ان تكون موجبة.

$\beta_5$ : معامل التضخم، ونتوقع ان تكون (سالبة)

$\beta_6$ : معامل الإصلاحات الاقتصادية ومن المتوقع ان تكون موجبة.

#### تقدير النموذج القياسي:

ان كثيراً من السلاسل الزمنية تتسم بعدم الاستقرار التي تحتوي على جذر الوحدة، ويذي افتراض استقرار السلاسل الزمنية فعلا على جذر الوحدة في النماذج القياسية الى وجود ارتباط زائف بينها ومشاكل في التحليل والاستدلال القياسي، كما تؤدي إلى عدم إمكانية استخدام هذه السلاسل الزمنية في بناء نماذج كلية للتنبؤ بقيم هذه المتغيرات في المستقبل. والثاني هو أنه غالباً ما توجد علاقات تكامل بين هذه المتغيرات، ومن ثم لا يمكن إغفال هذا التكامل عند تقدير العلاقة بين هذه المتغيرات.

#### - نتائج اختبارات سكون السلاسل الزمنية:

تم إجراء اختبار ديكي فولر الموسع وفيليبس بيرون لاختبار درجة سكون السلاسل المستخدمة في النموذج، وجاءت نتائج الاختبارين كما هي مبينة بالجدول رقم (٥) كالتالي:

#### جدول رقم (٥)

نتائج اختبار ديكي فولر الموسع وفيليبس بيرون لاختبار درجة سكون السلاسل الزمنية

المتغير	نوع المتغير	درجة السكون او التكامل
الاستثمار المحلي (Di)	المتغير التابع	١ (0)
معدل نمو الناتج المحلي الاجمالي (Gr)	المتغير المستقل	١ (0)
الاستثمار الأجنبي المباشر (FDI)	المتغير المستقل	١ (0)
المدخرات المحلية (DS)	المتغير المستقل	١ (1)
الصادرات غير النفطية (Exp)	المتغير المستقل	١ (1)
معدل التضخم (Infl)	المتغير المستقل	١ (0)
الإصلاحات الاقتصادية (Ecr)	المتغير المستقل	١ (1)

المصدر: اعداد الباحث باستخدام برنامج (E-Views 10)

ويتضح من الجدول رقم (٥) لنتائج اختبار جذر الوحدة السلاسل الزمنية أن المتغير التابع وهو الاستثمار المحلي ومتغير معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي ومتغير الاستثمار الأجنبي المباشر بالإضافة الى معدل التضخم أنها ساكنة عند المستوى، فيما تحولت السلاسل الزمنية للمتغيرات الأخرى للسكون بعد أخذ الفروق الأولى أي أنها أصبحت متكاملة من الدرجة الأولى.

وبالتالي فإن عدم سكون معظم السلاسل الزمنية يحد من استخدام الانحدار الخطي المتعدد الإستاتيكي بطريقة المربعات الصغرى العادية (OLS)، فاستخدام تلك الطريقة مع وجود سلاسل زمنية تعاني من عدم السكون (Non-Stationary) يؤدي إلى التوصل لنتائج غير سليمة أو مضللة لعدم وجود تفسير لها مقبول إحصائياً، كما تؤدي إلى عدم إمكانية استخدام هذه السلاسل الزمنية في بناء نماذج كلية للتنبؤ بقيم هذه المتغيرات في المستقبل. كما يتضح من الجدول (٥) السابق لاختبار السكون أن بعض السلاسل الزمنية، المتضمنة في الدراسة، غير ساكنة في المستوى، ولكنها ساكنة في الفروق الأولى، (Ecr)، (Exp)، (DS)، أما المتغيرات (Inf)، (FDI)، (Gr)، (Di) فإنها ساكنة في المستوى، مما يدل على اختلاف درجة تكامل المتغيرات. ونتيجة لذلك، ولاختبار وجود العلاقة طويلة الأجل بين المتغيرات يُستخدم منهج الحدود (Bound Test) للتكامل المشترك استناداً إلى نموذج الانحدار الذاتي للمتباطئات الزمنية الموزعة (Autoregressive Distributed Lags – ARDL).

ونلاحظ من الجدول رقم (٦) ان الخطوة الأولى لتقدير العلاقة باستخدام ARDL، مبدئين بتحديد عدد المتباطئات الأمثل على أساس معيار اختيار عدد المتباطئات أكايك (Akaike) أو شوارتز (AIC) وعلى أساس عدد المتباطئات المناسبة التي يقرها AIC وSBC يتم تقدير معادلة ARDL للحصول على معاملات الأجل الطويل من المتغيرات المدرجة في النموذج المقترح بالعلاقة طويلة الأجل. ويتبين ان فترة ابطاء واحدة هي الأنسب حسب المعايير.



جدول رقم (٦) تحديد فترة الابطاء (VAR)

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-769.3776	NA	4.61e+08	39.81423	40.11282	39.92136
1	<b>-580.0260</b>	<b>301.0204*</b>	<b>359657.4*</b>	<b>32.61672*</b>	<b>35.00542*</b>	<b>33.47377*</b>
2	-535.9252	54.27787	594049.5	32.86796	37.34678	34.47492

اعداد الباحث: باستخدام برنامج (E-Views 10)

نموذج الانحدار للمتباطئات الزمنية الموزعة ARDL:

يتميز منهج الحدود أو طريقة ARDL بأنه لا يتطلب درجة تكامل متساوية للمتغيرات، فيمكن تطبيق الاختبار إذا كانت المتغيرات مختلفة في درجة التكامل (1) أو (0). علاوة على ذلك، أظهر (Pesaran and Shin 1999) أن التقديرات التي تستند على ARDL هي فائقة الاتساق، ويمكن استخلاص استنتاجات صحيحة على معاملات الأجل الطويل. كما أن هذا الأسلوب لا يوفر دليلاً على وجود علاقة التكامل المشترك على الأجل الطويل فقط، وإنما يوفر أيضاً معاملات العلاقة طويلة الأجل. وكذلك يحل مشكلة الارتباط الذاتي في البواقي ومشكلة المتغيرات المُفسرة الداخلية.

جدول رقم (٧) نتائج نموذج ARDL

P-value	إحصائية t	الخطأ المعياري	المعامل	المتغير
0.0001	4.6	0.099	0.464	DI (-1)
0.0476	2.3	3.45	2.49	ECR
0.0172	2.5	0.703	1.77	FDI
0.0886	1.8	0.609	1.07	FDI (-1)
0.0051	3.0	0.213	0.644	Gr
0.0800	0.25	0.214	0.055	DS
0.0009	3.7	0.421	1.55	Exp
0.0002	4.2	0.424	1.77	Exp (-1)
0.0036	-3.2	0.201	-0.635	Inf

0.0846	-1.8	0.116	-0.208	Inf (-1)
دارين واتسون: ٢.١٦٣٥			معامل التحديد: ٠.٨١٧٨١٦	
			معامل التحديد المعدل: ٠.٧٦٣١٦١	

اعداد الباحث باستخدام ايفيوز ١٠

يشير جدول رقم (٧) الى نتائج المعنوية الفردية الى للمعاملات الى المعنوية الإحصائية للمتغيرات المستقلة ذات معنوية إحصائية نلاحظ ان قيمة الاحتمالية لها  $(P\text{-Value}) < 0.05$  باستثناء الاستثمار الأجنبي المباشر للفترة السابقة والادخار المحلي ومعدل التضخم للفترة السابقة فهي غير معنوية، فنجد ان قيمة الاحتمالية لها  $(P\text{-Value}) > 0.05$  كما ان إشارات المعلمات متوافقة مع النظرية الاقتصادية كالتالي:

فرض العدم: المعلمة غير معنوية، أي ان المتغير المستقل يؤثر في المتغير التابع.

$$H_0: \beta_1, \beta_2 \dots = 0$$

الفرض البديل: المعلمة معنوية، أي ان المتغير المستقل يؤثر في المتغير التابع.

$$H_1: \beta_1, \beta_2 \dots \neq 0$$

أولاً: بالنسبة لمعنوية معلمة المتغير الاستثمار المحلي المبطن بلغت قيمته (0.464) حيث ان قيمة الاحتمالية لها  $(P\text{-Value}) < 0.05$ . لذا نرفض فرض العدم ونقبل الفرض البديل، أي الاستثمار المحلي يعتمد على تراكم رصيد إجمالي تكوين راس المال وهي ذات تأثير معنوي وموجب على الاستثمار المحلي عند مستوى 5%.

ثانياً: بالنسبة لمعنوية معلمة الإصلاحات الاقتصادية حيث بلغت قيمتها (2.49) حيث ان قيمة الاحتمالية لها  $(P\text{-Value}) < 0.05$ . لذا نرفض فرض العدم ونقبل الفرض البديل، أي ان الإصلاحات الاقتصادية ذات تأثير معنوي وموجب على الاستثمار المحلي عند مستوى 5%.

**ثالثا:** بالنسبة لمعنوية معلمة الاستثمار الأجنبي المباشر حيث بلغت قيمتها (1.77) حيث ان قيمة الاحتمالية لها  $(P-Value) < 0.05$ . لذا نرفض فرض العدم ونقبل الفرض البديل، أي ان الاستثمار الأجنبي المباشر ذو تأثير معنوي وموجب على الاستثمار المحلي عند مستوى 5%.

**رابعا:** بالنسبة لمعنوية معلمة الاستثمار الأجنبي المباشر المبطن حيث بلغت قيمتها (1.07) حيث ان قيمة الاحتمالية لها  $(P-Value) = 0.88 > 0.05$ . لذا لا يمكن رفض فرض العدم، أي ان الاستثمار الأجنبي المباشر المبطن ليس ذو تأثير معنوي على الاستثمار المحلي عند مستوى 5%.

**خامسا:** بالنسبة لمعنوية معلمة معدل نمو الناتج المحلي الاجمالي حيث بلغت قيمتها (0.644) حيث ان قيمة الاحتمالية لها  $(P-Value) < 0.05$ . لذا نرفض فرض العدم ونقبل الفرض البديل، أي ان زيادة معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي ذات تأثير معنوي وموجب على الاستثمار المحلي عند مستوى 5%.

**سادسا:** بالنسبة لمعنوية معلمة المدخرات المحلية حيث بلغت قيمتها (0.055) حيث ان قيمة الاحتمالية لها  $(P-Value) = 0.080 > 0.05$ . لذا لا يمكن رفض فرض العدم أي ان المدخرات المحلية ليست ذو تأثير معنوي وموجب على الاستثمار المحلي عند مستوى 5% ويرجع ذلك الى كبر نسبة المدخرات غير المستثمرة.

**سابعا:** بالنسبة لمعنوية معلمة الصادرات غير النفطية حيث بلغت قيمتها (1.55) حيث ان قيمة الاحتمالية لها  $(P-Value) < 0.05$ . لذا نرفض فرض العدم ونقبل الفرض البديل، أي ان زيادة الصادرات غير النفطية ذات تأثير معنوي وموجب على الاستثمار المحلي عند مستوى 5%.

**ثامنا:** بالنسبة لمعنوية معلمة الصادرات غير النفطية المبطنة حيث بلغت قيمتها (1.77) حيث ان قيمة الاحتمالية لها  $(P-Value) < 0.05$ . لذا نرفض فرض

العدم ونقبل الفرض البديل، أي ان زيادة الصادرات غير النفطية ذات تأثير معنوي وموجب على الاستثمار المحلي عند مستوى 5%.

تاسعا: بالنسبة لمعنوية معلمة معدل التضخم حيث بلغت قيمتها (-0.635) حيث ان قيمة الاحتمالية لها  $(P-Value) < 0.05$ . لذا نرفض فرض العدم ونقبل الفرض البديل، أي ان انخفاض معدلات التضخم ذات تأثير معنوي على الاستثمار المحلي عند مستوى 5%.

عاشرا: بالنسبة لمعنوية معلمة معدل التضخم المبطن حيث بلغت قيمتها (-0.204) حيث ان قيمة الاحتمالية لها  $(P-Value) = 0.846 > 0.05$ . لذا لا يمكن رفض فرض العدم، أي ان معدل التضخم المبطن ليس ذو تأثير معنوي على الاستثمار المحلي عند مستوى 5%.

كما أظهرت نتائج الانحدار الذاتي للمتباطئات الزمنية الموزعة كما هو مبين في الجدول رقم (٧) جودة توفيق النموذج وقوة التفسيرية حيث بلغت قيمة معامل التحديد ٨١.٨% ومعامل التحديد المعدل بلغت ٧٦.٣% وهي تفسر التغيرات الحاصلة في المتغير التابع الاستثمار المحلي نتيجة للتغير الحاصل في المتغيرات المستقلة وان قيمة دارين واتسن (٢.٥).

#### نموذج الاجل الطويل ومنهج الحدود للتكامل المشترك (Bound Test):

ان تقدير نموذج تصحيح الخطأ للعلاقة المقدره باستخدام ARDL من أجل اتخاذ القرار وتحديد سرعة التكيف في الأجل الطويل بين متغيرات ARDL الأساسية. حيث يتم الاستفادة من البواقي المقدره في العلاقة طويلة الأجل، لتقدير العلاقة الديناميكية قصيرة الأجل باستخدام نموذج تصحيح الخطأ Error Correction Model (ECM) حيث يتم الاعتماد على طريقة Hendry (من عام ٢٠٠٥) (إلى محدد) approach Campos The LSE general to specific (2005) (GETS) والتي تبدأ باستخدام نموذج يتضمن عدداً كبيراً من المتباطئات ويتم تقديره

ثم التخلص من المتباطنات غير المعنوية مع التأكد من خلو النموذج من الارتباط الذاتي في كل مرة يتم فيها حذف متباطنة، وبالتالي، يتم تقدير النموذج بأقل عدد من المتباطنات parsimonious equation والتي تستخدم جنباً إلى جنب مع متباطنة حد الخطأ ECM ، بعد تقدير العلاقة باتباع طريقة Hendry يتم تقدير النموذج التالي:

$$EC = DI - (\epsilon.٦٤ * ECR + 1.30 * FDI + 1.20 * Gr + 0.102 * DS + 0.398 * Exp - 0.798 * INFL)$$

#### جدول رقم (٨) نتائج نموذج الاجل الطويل

المتغير التابع D(Di)			
المعنوية ل p-value	إحصائية t	المعلمة	المتغير
0.0046	2.7	4.64	ECR
0.0250	3.1	1.30	FDI
0.0046	3.0	1.20	Gr
0.0095	3.2	0.102	DS
0.0193	2.3	0.398	Exp
0.0365	-2.2	-0.798	Inf

اعداد الباحث: باستخدام برنامج ايفيوز ١٠

#### وتشير نتائج الاجل الطويل الى التالي:

- ان الإصلاحات الاقتصادية لها تأثير أكبر من باقي المتغيرات على المدى الطويل كما يتضح انه معنوي وذو تأثير موجب على الاستثمار المحلي، وبافتراض ثبات العوامل الأخرى فان أي اصلاح اقتصادي سوف يؤدي الى الاستثمار المحلي بنسبة ٤.٦٥٪.
- وجود علاقة إيجابية بين الاستثمار الأجنبي المباشر والاستثمار المحلي (تحفيز) كما انه الاستثمار الأجنبي المباشر معنوي، وبافتراض ثبات العوامل الأخرى، فان أي زيادة في الاستثمار الأجنبي المباشر بنسبة ١٪ سوف تؤدي الى زيادة الاستثمار المحلي بنسبة ١.٣١٪.

- ان متغير معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي معنوي وذو تأثير موجب، وبافتراض ثبات العوامل الأخرى، فان زيادة معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي بنسبة ١٪ فان ذلك سوف يؤدي الى زيادة الاستثمار المحلي بنسبة ١.٢٠٪.
- ان متغير المدخرات المحلية معنوي وذو تأثير موجب، وبافتراض ثبات العوامل الأخرى، فان أي زيادة في المدخرات المحلية بنسبة ١٪ سوف تؤدي الى زيادة الاستثمار المحلي بنسبة ٠.١٠٢٪.
- ان الصادرات غير النفطية تساهم في زيادة الاستثمار المحلي بالإضافة الى انه بافتراض ثبات العوامل الأخرى، فان أي زيادة في الصادرات غير النفطية بنسبة ١٪ سوف تؤدي الى زيادة الاستثمار المحلي بنسبة ٠.٣٩٨٪.
- بافتراض ثبات العوامل الأخرى، ان ارتفاع معدل التضخم بنسبة ١٪ سوف يؤدي الى انخفاض الاستثمار المحلي بنسبة ٠.٧٩٨٪.

#### جدول رقم (٩) نموذج تصحيح الخطأ

المتغير	المعلمة	الخطأ المعياري	إحصائية t	المعنوية ل p-value
D(FDI)	1.771901	0.511099	-3.466848	0.0016
D(EXPORTS)	1.553827	0.258584	-6.008980	0.0000
D(INFL)	0.634949	0.116829	5.434878	0.0000
CointEq(-1)*	-0.535578	0.082775	-6.470319	0.0000

اعداد الباحث باستخدام برنامج ايفيوز ١٠

و يظهر من الجدول رقم (٩) ما يؤكد على وجود علاقة في الاجل الطويل تتجه من المتغيرات المفسرة الى المتغير التابع وان معامل تصحيح الخطأ **CointEq (-1)** اشارته سالبة ومعنوي وهذا يعني ان ٥٣٪ من أخطاء الاجل القصير يمكن تصحيحها في وحدة من الزمن أي السنة.

وبالرجوع الى الملحق رقم (١٠) نجد أن هناك ثمانى علاقات سببية أحادية الاتجاه فى تأثير المتغيرات الاقتصادية ببعضها البعض. فقد أظهرت النتائج ان القيمة الاحتمالية  $P < 0.05$  لها، نلاحظ ان الادخار المحلي ذو تأثير (يحفز) على كلا من الاستثمار المحلي والاستثمار الأجنبي المباشر، وان الصادرات غير النفطية والتضخم يؤثران على كلا من معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي والاستثمار الأجنبي المباشر. نلاحظ أيضا ان الإصلاحات الاقتصادية ذات تأثير على كلا من الاستثمار المحلي والتضخم.

وهناك العديد من الطرق التي تستخدم فى الكشف عن عدم استقلال الأخطاء ووجود مشكلة الارتباط الذاتي بين البواقي، ومن أهمها اختبار دارين واتسن (D-W) والتي ظهرت قيمته (٢.١) بالإضافة الى اختبار Breusch-Godfrey LM test كما هو موضح بالملحق رقم (٧) عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي بين البواقي، حيث ان قيمة الاحتمالية لمربع كاي بلغت (0.198) أكبر من 0.05.

ومن خلال نتائج اختبار جاك بيرا (Jarque - Bera) يتضح بان قيمة الاحتمالية  $P = 0.257 <$  وهي أكبر من (٠.٠٥)، وعليه فانه قبول فرض العدم بان البواقي تتبع التوزيع الطبيعي.

وللتأكد من استقراره النموذج أظهرت نتائج اختبار CUSUM test واختبار CUSUM of Square test ان المنحنى ضمن حدود الثقة عند مستوى معنوية ٥% مما يعنى بان المقدرات مستقرة عبر الزمن وان هذا النموذج هو الأمثل. وعليه فانه يتم قبول فروض الدراسة.

#### التنبؤ بالاستثمار المحلي:

لقد تمكن الباحث من خلال نموذج الاجل الطويل وباستخدام البرنامج الاحصائي (EViews 10)، التنبؤ بنسب الاستثمار المحلي من الناتج المحلي الإجمالي للفترة من (٢٠١٨ - ٢٠٣٠) كما هو مبين فى الجدول رقم (١٠)

### جدول رقم (١٠)

مقارنة بين نسبة الاستثمار المحلي من الناتج المحلي الإجمالي السابقة والمتنبئ بها

السنة	الاستثمار المحلي	السنة	الاستثمار المحلي	السنة	الاستثمار المحلي	السنة	الاستثمار المحلي
١٩٨١	٢١.٢١٧٣٦	١٩٩٤	١٨.٣٧١٤٩	٢٠٠٧	٢٣.٦٥١٥٠	٢٠١٨	27.55319
١٩٨٢	٢٤.٨٩٢١٦	١٩٩٥	١٩.٢٤٥٩٤	٢٠٠٨	٢٢.٨٠٣٧٣	٢٠١٩	28.51578
١٩٨٣	٢٦.٩٤١٨٠	١٩٩٦	١٧.٣٠٨٩٢	٢٠٠٩	٢٥.٧٥٦٤٩	٢٠٢٠	29.55694
١٩٨٤	٢٥.١٥٦٦٨	١٩٩٧	١٧.٥٧٦٠٤	٢٠١٠	٢٤.٤٣٠٨٧	٢٠٢١	30.65592
١٩٨٥	٢٢.٢٨٧٨٠	١٩٩٨	٢٠.٥٣٧٧	٢٠١١	٢٢.٥٩٦٧٥	٢٠٢٢	31.79164
١٩٨٦	٢٢.٥٧٤٦٨	١٩٩٩	١٩.٤٩٠١٨	٢٠١٢	٢٢.٢٧٩٩٦	٢٠٢٣	32.95907
١٩٨٧	٢٢.٣٢٨٧٩	٢٠٠٠	١٧.٣٥٢٩٣	٢٠١٣	٢٣.٦٥٩٧٣	٢٠٢٤	34.17654
١٩٨٨	١٨.٩٢٦٦٠	٢٠٠١	١٨.٢٦٠٩٩	٢٠١٤	٢٥.١٨٢٤٥	٢٠٢٥	35.45765
١٩٨٩	١٨.٥٩٣٨١	٢٠٠٢	١٨.٠١١٥٣	٢٠١٥	٢٩.٨٠٨٣٧	٢٠٢٦	36.80006
١٩٩٠	١٨.٨٩٨١٢	٢٠٠٣	١٨.٣٠٠٠٠	٢٠١٦	٢٦.٠٣٨٢٠	٢٠٢٧	38.1908٠
١٩٩١	٢٠.٢٩١٧٧	٢٠٠٤	١٩.١٥٦٤٧	٢٠١٧	٢٢.٦٨٠٩٠	٢٠٢٨	39.62187
١٩٩٢	٢٠.٢٤٨٥٨	٢٠٠٥	١٩.٣١٢٣٧			٢٠٢٩	41.09746
١٩٩٣	٢١.٨٥٣٧٥	٢٠٠٦	٢٠.٤٥٢١٣			٢٠٣٠	42.6271٠

اعداد الباحث بالاعتماد على ايفيز ١٠

وتشير النتائج الى ان الإصلاحات الاقتصادية كان لها الاثر الاكبر بالإضافة الى باقي المتغيرات المستقلة (معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي، والصادرات غير النفطية، والمدخرات المحلية، ومعدل التضخم) على الاستثمار المحلي. ونلاحظ ان نسب الاستثمار المحلي في ارتفاع مستمر وأنها أكبر مما كانت مقارنة بالأعوام السابقة وهو ما ترمي اليه رؤية المملكة ٢٠٣٠ حيث ستبلغ نسبة الاستثمار المحلي من الناتج المحلي الإجمالي في العام ٢٠٣٠م الى ٤٢.٦٣٪. ويتضح ذلك من خلال منحى الاستثمار المحلي للفترة من (١٩٨٠ - ٢٠٣٠) في الملحق رقم (٢-١٢) والذي يتضح من خلاله مدى مساهمة الإصلاحات الاقتصادية في تحفيز



الاستثمار المحلي للوصول الى مستويات طموحة وتحقيق أهداف رؤية المملكة ٢٠٣٠.

#### النتائج والتوصيات:

##### النتائج:

- ذكرنا فيما سبق أن الاقتصاد السعودي يتسم ببعض السمات الخاصة، باعتباره اقتصادا يركز على عائدات تصدير منتج أولي وهو النفط، وحيث المملكة بذلت جهود حثيثة من خلال رؤيتها ٢٠٣٠ لتنويع القاعدة الاقتصادية من خلال أحد اهم ركائزها قوة استثمارية رائدة. وتوصلت الدراسة الى الاستنتاجات التالية:
- لم تتمكن المملكة في الأعوام الماضية من تحقيق هدف التنوع الاقتصادي المرافق لمعدلات النمو المرتفعة، وإنما كان أحد الهدفين على حساب الآخر؛ وذلك لان النشاطات الاقتصادية المهمة في الاقتصاد من صادرات وإيرادات حكومية ظلت مرتكزة على القطاع النفطي بصفته محرك النمو في الاقتصاد السعودي.
- ظل الاستثمار المحلي طيلة السنوات الماضية دون استراتيجية واضحة الأهداف للقيام بدوره في عملية التنمية كما انه ظل معتمدا على الإنفاق الحكومي.
- عدم شمولية برامج الإصلاح الاقتصادي وبطء تنفيذ برامج الخصخصة التي من شأنها ان تساهم في زيادة مساهمة الاستثمارات المحلية وتخفيض المصروفات التشغيلية وكذلك زيادة إيرادات الدولة أدت لعدم القيام الاستثمار المحلي بالدور المنوط به في التنمية.
- ضعف تأثير المدخرات المحلية غير المستثمرة على الاستثمار المحلي وذلك بسبب انعدام البرامج المحفزة وليتم توجيهها للاستثمار.
- الصادرات غير النفطية لم يكن لها تأثير كبير في زيادة معدلات الاستثمار المحلي نظرا لارتفاع نسبة الواردات بالإضافة ان الصادرات النفطية.

- انتهجت المملكة سابقا سياسة انتقائية فيما يتعلق بالاستثمار الأجنبي المباشر وتركزت الاستثمارات في قطاع البتروكيماوية ولم تشمل مختلف قطاعات التنمية مثل التعليم والصحة وغيرها.
- الزيادة المستمرة في الأسعار المحلية أدى الى زيادة عدم التوقع وبالتالي انخفاض الاستثمار المحلي في الاجلين القصير والطويل.
- وجود تحسن في بيئة الاعمال والمناخ الاستثماري مما ساهم في زيادة نسب الاستثمار المحلي.
- وجود زيادة في معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي وذلك بسبب ارتفاع نسبة المدخرات المحلية المستثمرة والصادرات غير النفطية بالإضافة الى انخفاض معدلات التضخم في الاجل الطويل.

#### التوصيات:

- ضرورة استكمال عملية الخصخصة لكونها أحد مكونات برامج الإصلاح الاقتصادي التي من شأنها ان تساهم في تحفيز الاستثمارات المحلية والاجنبية المباشرة ولزيادة إيرادات الدولة وخفض مصروفاتها ونفقاتها التشغيلية.
- العمل على تطوير السياسات النقدية بهدف تحسين كفاءة عمليات تعبئة المدخرات المحلية اللازمة لتمويل عملية التنمية الاقتصادية وذلك عن طريق رفع مستوى الدخل الحقيقي وترشيد الاستهلاك.
- تحويل مخصصات الإنفاق الاستثماري إلى صندوق الاستثمارات العامة وقيامه بدور المطور والمساهم الرئيسي والمفعل (المرحلي) للمشاريع ذات الطابع الإستراتيجي.
- تتولى الموازنة العامة للدولة تحمل تكاليف عمليات البحث والتطوير، وعمليات الإصلاح الإداري والترشيد، وعمليات تدريب وتأهيل العمالة الوطنية، وتكثيف استخدام تقنية المعلومات والاتصالات.

- استكمال تطوير مشاريع البنية التحتية لجذب المستثمرين الدوليين والمحليين.
- ابراز الفرص الاستثمارية المتاحة حاليا ومستقبلا وتحديد فجوات الطلب على السلع محل الاستثمار وخاصة في صناعة التكنولوجيا والتعدين والخدمات.
- التأكيد على وجود جهة مختصة تشرف على الاستثمار ولتذليل ما يواجهه من معوقات ولكي يكون وفق استراتيجية واضحة الأهداف.
- الاهتمام بشكل أكبر بتسهيل إجراءات دخول الشركات الأجنبية وإقامة التحالفات والاندماج بشكل أكبر للمساهمة في نقل الخبرات والتقنية وتوطين الوظائف.
- يوصي الباحث بإضافة متغيرات أخرى للتحقق من أثرها على الاستثمار المحلي في ظل رؤية ٢٠٣٠، كقياس أثر الخصخصة وكما يوصي الباحث بقياس كفاءة الاستثمار المحلي من خلال قياس أثر الإنتاجية الكلية للاستثمار المحلي.

#### قائمة المراجع والمصادر:

##### المراجع العربي

- أبو غرارة، أسامة حمزة "مناخ الاستثمار الصناعي في المملكة العربية السعودية: المزايا والتحديات"، الرياض، مكتبة العبيكان، ٢٠٠٢ م.
- البنك الدولي، مشاورات المادة الرابعة، "أفاق الاقتصاد في المملكة العربية السعودية"، ٢٠١٨ م.

- الحمود، غدير بنت سعد، العلاقة بين الاستثمار العام والاستثمار الخاص في إطار التنمية الاقتصادية السعودية، رسالة ماجستير، غير منشورة، كلية العلوم الإدارية، جامعة الملك سعود، ٢٠٠٤ م.

- الخطيب، ممدوح عوض، محددات النمو الاقتصادي في القطاع غير النفطي السعودي، دورية الإدارة العامة، المجلد ٤٩، العدد ٣، ٢٠٠٩م.
- العباس، بلقاسم، التثبيث والتصحيح الهيكلي: سلسلة قضايا التنمية، المعهد العربي للتخطيط بالكويت، العدد ٣١، ٢٠٠٤، ص ٦
- العربي، شاكر محمد، محاضرات في الاقتصاد الكلي، دار الفجر للنشر والتوزيع، القاهرة الطبعة الأولى ٢٠٠٦ م.
- الغنيم، وليد عبد العزيز، تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر على الاستثمار المحلي في المملكة العربية السعودية دراسة تطبيقية من العام ١٩٧٥-٢٠٠٦م، رسالة ماجستير، جامعة الملك سعود.
- المملكة العربية السعودية: معالجة التحديات الاقتصادية الناشئة للحفاظ على النمو. صندوق النقد الدولي، إدارة الشرق الأوسط وآسيا. ٢٠١٥ م.
- تقرير وزارة المالية تحديات الاقتصاد السعودي، ٢٠١٧م.
- محمود، يوسف عبد العزيز، برامج التكيف الاقتصادي وفقا للمنظمات الدولية واثارها على الدول النامية، مجلة جامعة تشرين للدراسات والبحوث العلمية، سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية المجلد ٢٧ العدد ٢، ٢٠٠٥ م.
- مرسي، سلوى محمد، اولويات الاستثمار الصناعي في مصر، معهد التخطيط القومي، القاهرة، ٢٠٠٥م.
- مناخ الاستثمار في الدول العربية: مؤشر ضمان لجاذبية الاستثمار، المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، الكويت، ٢٠١٧م.
- وثيقة التحول الوطني ٢٠٢٠م.
- وزارة الاقتصاد والتخطيط، منجزات خطط التنمية، حقائق وأرقام، ٢٠١٤م.
- وزارة الاقتصاد والتخطيط، منجزات خطط التنمية، الإصدار ٢٥

المراجع الانجليزية:

- Al Hajhoj ,Hassan R. and Ghassan, Hassan B. (2012) “Long Run Relationship Between IFDI and Domestic Investment in GCC Countries” MPRA Paper No.62544
- Al Khatib, Hazem. Al Talib, Gassan. Al Okor, Samer. (2012) “Economical Determinants of Domestic Investment” European Scientific Journal vol 8, No.7
- Al Masaied, Suliman W. (2008) “Determinants of Domestic Investment in Jordan: Using ARDL Techniques” Administrative Science, vol38, No2
- Al Tae, Hatem and others. “Determinants of Economic Growth in the Kingdom of Saudi Arabia: An Application of Autoregressive Distributed Lad Model” Reframe Publication, Applied Economics and Finance, Vol.3 No.1 Feb 2016
- Chaudhry, Imran S. Akhtar, Muhammad H. and Ayyub, Muhammed (2016), “Factors Affecting Domestic Investment in Pakistan: An Empirical Analysis” PJSS, col 36, No.1.

