

**قياس أثر الإستثمار الأجنبي المباشر على
الإستثمار المحلي في السعودية**

**The Effects of Foreign Direct Investment
on the Domestic Investment in the
Kingdom of Saudi Arabia**

دكتور
محمد بن متعب العتيبي

كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية - قسم الاقتصاد
جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية - الرياض

ملخص البحث :

يستهدف البحث تحليل وقياس أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على الاستثمار المحلي والنتائج المحلية الإجمالية كمؤشر للنمو الاقتصادي في السعودية خلال الفترة من (٢٠٠٠ - ٢٠١٥م) من خلال تحليل المؤشرات الاقتصادية الرئيسية لتقويم المناخ الاستثماري في السعودية . وبالرغم من توافر المزايا والشروط المحفزة لجذب الاستثمارات الأجنبية في مختلف القطاعات الاقتصادية في السعودية ، إلا أن معظم مواردها لا تزال غير مستغلة بسبب معوقات جذب الاستثمارات الأجنبية . وتكمن مشكلة البحث في التساؤل التالي : ما هو أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على الاستثمار المحلي والنمو الاقتصادي في السعودية ؟ وهل يؤدي الاستثمار الأجنبي المباشر إلى تناقص أو مزاحمة الاستثمار المحلي (Crowding - out Effects) أم إلى تحفيز وتشجيع الاستثمار المحلي (Crowding - in Effects) والحد من تأثيره على النمو الاقتصادي ؟ ولتحقيق أهداف البحث تم استخدام المنهج الوصفي التحليلي لوصف وتحليل ظاهرة الاستثمار الأجنبي المباشر وأثره على الاستثمار المحلي في المملكة العربية السعودية . ولإثبات فرضية البحث المتمثلة في وجود أثر إيجابي أو سلبي للاستثمار الأجنبي المباشر على الاستثمار المحلي والنتائج المحلية الإجمالية كمؤشر للنمو الاقتصادي بالمملكة العربية السعودية تم استخدام المنهج القياسي لقياس أثر الاستثمار الأجنبي المباشر في أداء بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية ودورها في تحفيز الاستثمار المحلي والنمو الاقتصادي بالمملكة العربية السعودية خلال الفترة (٢٠٠٠-٢٠١٥م) . وتتكون هذه الورقة البحثية من أربعة أجزاء رئيسية يتناول الجزء الأول منها الإطار النظري للاستثمار المحلي والاستثمار الأجنبي المباشر والعلاقة بينهما ، ويتطرق الجزء الثاني إلى تحليل المؤشرات الاقتصادية الرئيسية لتقويم المناخ الاستثماري في السعودية ، في حين يتعرض الجزء الثالث إلى نموذج لقياس أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على الاستثمار المحلي في السعودية ، وأخيراً يتناول الجزء الرابع نتائج وتوصيات البحث .

الكلمات المفتاحية : الإستثمار الأجنبي المباشر - الإستثمار المحلي - المؤشرات الاقتصادية - السعودية .

Summary:

The study aims to analyze and measure the impact of foreign direct investment on the domestic investment and economic growth in the Kingdom of Saudi Arabia during the period (2000-2015). The analysis and measurement are conducted through analyzing the fundamental economic indicators in order to evaluate the investment atmosphere in Saudi Arabia. Although incentive conditions and privileges for the attraction of foreign investment in economic various fields available, their most resources are still unexploited due to constraints of foreign investment attraction. The research problem

dwells on the following question: what is the impact of foreign direct investment on the domestic investment and economic growth in Saudi Arabia? Will the foreign direct investment lead to the diminishment of or crowding out effects or crowding in effects and curbing its effect on the economic growth? Realizing the research aims, the research has relied on the analytical descriptive technique to analyze and describe the phenomenon of foreign direct investment and its impact on the domestic investment in the Kingdom of Saudi Arabia. Proving the research hypothesis, represented in the existence of positive or negative effects for the foreign direct investment on the domestic investment and economic growth in the KSA, the study has used the Measurement approach to measure the impact of foreign direct investment on performance of some macroeconomic variables and their role in stimulating domestic investment and economic growth in the KSA during the period (2000-2015). The study consists of four sections. Section one deals with the theoretical framework of domestic investment and foreign direct investment and their relationship. Section two handles the fundamental economic indicators to evaluate the investment atmosphere in Saudi Arabia. Meanwhile, section three discusses the Measurement the impact of direct foreign investment on the domestic investment in Saudi Arabia. Finally, section four presents the research findings and recommendations.

مقدمة :

يعتبر الاستثمار الأجنبي المباشر من العناصر الهامة في تنمية الاقتصاد للعديد من دول العالم، فقد أثبتت الدراسات العلمية وجود ارتباط قوي بين معدلات الاستثمار ومعدلات النمو والتنمية الاقتصادية ودرجة التنوع الاقتصادي للدول. وعلى هذا الأساس سعت المملكة العربية السعودية إلى تحسين مناخها الاستثماري بصورة متواصلة ليكون جاذباً للاستثمارات الأجنبية ضمن إطار سياساتها الاقتصادية الهادفة إلى تنويع مصادر الدخل وتقليل الاعتماد على النفط والغاز الطبيعي باعتباره المصدر الأساسي للنتائج المحلي والإيرادات العامة للمملكة. ولتحقيق هذا الهدف تم تشجيع القطاع الخاص وزيادة دوره في عملية التنمية الاقتصادية والاجتماعية، والعمل على خلق المناخ الاستثماري الملائم لجذب رؤوس الأموال الخارجية وتوجيهها للاستثمار في العديد من القطاعات الاقتصادية في صورة مشروعات مشتركة بين القطاعين العام والخاص على حد سواء. وتمتلك المملكة العربية السعودية إمكانيات ضخمة من حيث توفر الإمكانيات البشرية والطبيعية والمالية والسوقية، وكلها تمثل مقومات أساسية في مجال جذب الاستثمار، وذلك في حالة استخدامها بشكل كفاء واستغلالها الاستغلال الأمثل (الفضلي أحمد، ٢٠٠١). ومن أهم هذه المقومات توافر الأمن والاستقرار السياسي والاجتماعي والاقتصادي، حيث ترتبط المملكة بعلاقات صداقة سياسية مستقرة مع معظم دول العالم مما يساهم في خلق مناخ اقتصادي وسياسي مستقر يعمل على جذب المستثمرين خاصة الأجانب منهم. كما تعتبر الاستثمارات في المملكة في أمان كامل من عمليات التأميم والمصادرة وغيرها. بالإضافة إلى عضوية المملكة في المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وفي العديد من المؤسسات المالية والدولية والإقليمية وارتباطها باتفاقيات استثمارية ثنائية وجماعية مع بعض الدول بهدف تنظيم وضمان وحماية الاستثمار. هذا بجانب الموقع الاستراتيجي للمملكة، حيث تقع في وسط خط الملاحه الدولية، وتوجد فيها منافذ بحرية وسواحل ممتدة عبر مياه الخليج والبحر الأحمر مما يزيد فرصها لأن تصبح مركزاً جيداً للقيام بالأعمال والأنشطة الاستثمارية المختلفة. كما تتمتع المملكة ببيئة تشريعية مناسبة تضمن لها السماح بإقامة مشروعات مملوكة بالكامل أو جزئياً لرأس المال الأجنبي ومنحه امتيازات وحقوق تماثل رأس المال المحلي وفقاً لأسس ومعايير معينة بهدف الاستفادة من الخبرات الفنية والتنوع الإنتاجي للشركات والمؤسسات الأجنبية لدعم الصناعات والمشروعات الوطنية بالمملكة. هذا بجانب توافر حزمة من الحوافز المادية التي تقدمها المملكة لخلق بيئة ملائمة لجذب الاستثمارات الأجنبية ومنها سهولة إجراءات الحصول على تراخيص الاستثمار وتقديم حوافز لضمان الاستثمار وتوفير مصادر التمويل والإعفاءات الضريبية والجمركية وغيرها (فيصل حافظ، ٢٠٠٥). وأخيراً الإجراءات والسياسات التنموية التي اتخذتها المملكة والتي ساهمت في جذب الاستثمارات الأجنبية سواء في مجال البنية التحتية والطرق ووسائل الاتصال والمناطق الصناعية الحرة وتوفير الخدمات المالية والمصرفية وكذلك برامج وحملات الترويج للاستثمار الأجنبي، بجانب إتباع نظام الاقتصاد الحر واتساع السوق وزيادة مستوى الدخل الفردي وارتفاع القوة الشرائية (سالم الفحطاني، ٢٠٠٩). وعلى الرغم من توافر هذه الشروط الطبيعية والاقتصادية والمالية والبشرية بالمملكة العربية السعودية، إلا أن الاستفادة منها في مجال الاستثمار المحلي أو الأجنبي مازال محدوداً. وسوف يقتصر البحث على دراسة أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على الاستثمار المحلي والنمو الاقتصادي في المملكة العربية السعودية مع استبعاد الاستثمار الأجنبي غير المباشر من التحليل نظراً لعدم توافر كل البيانات بشأنه خلال فترة الدراسة.

المشكلة البحثية :

يعانى الاقتصاد السعودي من اختلال هيكلية وبخاصة في الإنفاق الاستثماري المحلي وكفاءة الاستثمارات ويرجع ذلك إلى نقص في التمويل الداخلي والادخار وهروب معظمها للخارج وتوجيه الجزء الأكبر منها لأغراض استهلاكية وترفيهية، وهو الأمر الذي أدى إلى التوجه نحو التمويل الخارجي في شكل استثمارات أجنبية مباشرة أو غير مباشرة كما يؤدي الاختلال الهيكلي في الاقتصاد السعودي إلى نقص الاستثمار الأجنبي المباشر في السعودية وعدم قدرته على تحفيز الاستثمار المحلي والنمو الاقتصادي. وتتمتع المملكة العربية السعودية بإمكانيات اقتصادية واعدة وفرص استثمارية كامنة لما تمتلكه من موارد طبيعية في مختلف القطاعات الاقتصادية والخدمية ومن أهمها قطاعات الطاقة والصناعة والزراعة وغيرها والتي من الممكن أن تكون من القطاعات الرائدة لجذب الاستثمارات المعتمدة على الموارد المحلية كمفتاح للتنمية الاقتصادية. وبالرغم من توافر المزايا والشروط المحفزة لجذب الاستثمارات في مختلف القطاعات الاقتصادية في السعودية، إلا أن معظم مواردها لا تزال غير مستغلة فهناك الكثير من المعوقات التي تمثل عقبة أمام جذب الاستثمارات الأجنبية .

وتكمن مشكلة البحث في التساؤل التالي : ما هو أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على الاستثمار المحلي والنمو الاقتصادي في السعودية؟ وهل يؤدي الاستثمار الأجنبي المباشر إلى تناقص أو مزاحمة الاستثمار المحلي (Crowding - out Effects) أم إلى تحفيز وتشجيع الاستثمار المحلي (Crowding - in Effects) والحد من تأثيره على النمو الاقتصادي؟

أهداف البحث :

يهدف البحث إلى تحليل وقياس أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على الاستثمار المحلي والنمو الاقتصادي في السعودية خلال الفترة من (٢٠٠٠ إلى ٢٠١٥) من خلال تحليل المؤشرات الاقتصادية الرئيسية لتقويم المناخ الاستثماري في السعودية والمتمثلة في معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي ، عجز الموازنة العامة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي ، عجز الحساب الجاري كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي ، ومعدل التضخم ، ومحاولة قياس الأداء الاقتصادي في السعودية وتوصيف مناخها الاستثماري باستخدام المؤشر المركب للمؤشرات الاقتصادية المذكورة والذي يقيس درجة التحسن أو التراجع في مناخ الاستثمار بالسعودية . وأخيرا تقديم بعض المقترحات في ضوء النتائج التي تم التوصل إليها

الفرضية البحثية :

يفترض البحث ما يلي :

وجود أثر إيجابي للاستثمار الأجنبي المباشر على الاستثمار المحلي والناتج المحلي الإجمالي كمؤشر للنمو الاقتصادي بالمملكة العربية السعودية . بالإضافة إلى أن جذب الاستثمار الأجنبي المباشر إلى المملكة العربية السعودية مرهون بشرط توافر المناخ الاستثماري الملائم .

المنهجية البحثية :

لتحقيق أهداف البحث تم استخدام المنهج الوصفي التحليلي لوصف وتحليل ظاهرة الاستثمار الأجنبي المباشر وأثره على الاستثمار المحلي في المملكة العربية السعودية وذلك من خلال توصيف وتحليل البيانات والمعلومات ذات الصلة الوثيقة بالظاهرة محل البحث. ولإثبات فرضية البحث المتمثلة في وجود أثر إيجابي أو سلبي للاستثمار الأجنبي المباشر على الاستثمار المحلي والناتج المحلي الإجمالي كمؤشر للنمو الاقتصادي بالمملكة العربية السعودية تم استخدام المنهج القياسي من خلال بناء وتوصيف أربعة نماذج لقياس أثر

الاستثمار الأجنبي المباشر في أداء بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية ودورها في تحفيز الاستثمار المحلي والنمو الاقتصادي بالمملكة العربية السعودية خلال الفترة (٢٠٠٠-٢٠١٥م) وكل نموذج منها يتكون من متغير تابع وعدة متغيرات مستقلة ثم تحليل وتقدير نتائج هذه النماذج القياسية وذلك باستخدام طريقة المربعات الصغرى الاعتيادية (OLS) بالاعتماد على برنامج (Eviews7) واستخدام الصيغة القياسية الخطية في عملية التقدير ومحاولة الوصول للنتيجة النهائية من حيث قبول أو رفض الفرضية البحثية . بالإضافة إلي الاعتماد على الكتب والدراسات والبحوث العلمية والتقارير المنشورة في هذا الشأن وذات الارتباط الوثيق بموضوع البحث .

تحديد مصطلحات البحث :

- **الاستثمار المحلي** : يقصد به توظيف الأموال في مختلف المجالات المتاحة للاستثمار في السوق المحلي بغض النظر عن الأداة الاستثمارية التي اختيرت للاستثمار. ويمكن أن تكون هذه الاستثمارات قصيرة أو طويلة الأجل، وتقوم بها الدول أو الشركات أو الأفراد. ومن أمثلة هذه الاستثمارات مشروعات البنية الأساسية والمشروعات التي لها آثار ايجابية على البيئة والمشروعات الاجتماعية والخدمية (فلاح الربيعي ، ٢٠٠٥) .

- **الاستثمار الأجنبي المباشر** : يقصد به كل استثمار يتم خارج موطنه بحثاً عن دولة مضيفة سعياً وراء تحقيق حزمة من الأهداف الاقتصادية والمالية والسياسية سواء لهدف مؤقت أو لأجل محدد أو طويل الأجل. وبمعنى آخر قيام الشركات متعددة الجنسيات بإنشاء فروع للإنتاج أو التسويق أو أي نوع آخر من أنواع النشاط الإنتاجي أو الخدمي بالدولة المضيفة. وجدير بالذكر أن الدول الصناعية بدأت بعد الحرب العالمية الثانية في البحث عن أسواق لمنتجاتها وزيادة حجم مبيعاتها وأيضاً تأمين المواد الخام لتشغيل مصانعها وتحقيق أهداف سياسية أخرى ، وبذلك تطورت الاستثمارات الأجنبية بواسطة الشركات المتعددة الجنسيات (فريد النجار ، ٢٠٠٩) .

الدراسات السابقة في موضوع البحث :

هناك العديد من الدراسات والبحوث التي تناولت موضوع الاستثمار الأجنبي المباشر وأثره على الاستثمار المحلي من زوايا متعددة نظراً لأهميته كوسيلة هامة من وسائل التمويل الخارجي للعديد من الدول وبخاصة الدول النامية، ومن أهم هذه الدراسات ذات الصلة الوثيقة بموضوع البحث ما يلي :

- دراسة (Bouklia and Zatla, 2009) بعنوان :

محددات الاستثمار الأجنبي المباشر وأثرها على النمو الاقتصادي في دول جنوب وشرق حوض البحر الأبيض المتوسط

حيث تم استخدام نموذج الانحدارات المدمجة التي هدفت إلى معرفة المحددات المؤثرة على الاستثمار الأجنبي المباشر الموجه إلى دول جنوب وشرق البحر الأبيض المتوسط ، من خلال المتغيرات التالية : معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي ، والاستثمار في البنية الأساسية ، ودرجة الانفتاح الاقتصادي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي ، ومعدل التضخم ، والقروض الممنوحة للقطاع الخاص كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي ، وعجز الموازنة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي. وتوصلت الدراسة إلى ضعف تأثير المتغيرات السابقة على جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة ، عدا متغير درجة الانفتاح الاقتصادي الذي أسهم بشكل فعال في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر .

- دراسة (عبدالرازق الجبوري ، ٢٠٠٨) بعنوان :

تحليل اتجاهات الاستثمار الأجنبي المباشر وقياس أثره في بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية : بلدان عربية مختارة للفترة (١٩٩٠-٢٠٠٥)

وهدفت الدراسة إلى بيان الآثار المختلفة لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في عدد من المتغيرات الاقتصادية الكلية في بلدان عربية مختارة (مصر والأردن وليبيا) ، كما توصلت الدراسة إلى أن حركة الاستثمارات الأجنبية الواردة إلى البلدان العربية تتسم بالتذبذب من عام لآخر حسب الظروف الاقتصادية والسياسية في المنطقة .

- دراسة (بندر بن سالم الزهراني ، ٢٠٠٤) بعنوان :

الاستثمارات الأجنبية المباشرة ودورها في النمو الاقتصادي في المملكة العربية السعودية للفترة (١٩٧٠-٢٠٠٠)

وقد هدفت الدراسة إلى تقويم أداء الاستثمارات الأجنبية المباشرة ودورها في النمو الاقتصادي في المملكة خلال فترة الدراسة ، وذلك بناء نموذج قياسي يتكون من المتغير التابع وهو إجمالي الناتج المحلي ، والمتغيرات المستقلة وتتضمن الاستثمارات الأجنبية المباشرة ، ومتغيرات أخرى تؤثر في النمو الاقتصادي. وقد توصلت الدراسة إلى أن الاستثمار الأجنبي المباشر يساهم في النمو الاقتصادي في الأجل القصير وكذلك وجود علاقة بينهما في الأجل الطويل .

- دراسة (عبدالله السلامة ، ٢٠٠٣) بعنوان :

الاستثمار الأجنبي المباشر والدول النامية

حيث ركزت هذه الدراسة على الآثار الاقتصادية للاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية وتحديداً على الدول حديثة التصنيع والتي استطاعت استقطابه ، كما أشارت إلى أسباب نجاح الاستثمار الأجنبي المباشر في هذه الدول ومنها أن هذه الدول لا تفرض قيوداً على الملكية بالنسبة للاستثمار الأجنبي، كما تتسم سياسات هذه الدول الاستثمارية بالوضوح والشفافية ووجود جهاز مستقل تعنى بالشؤون الاستثمارية وتوافر المناخ الاستثماري الملائم. وأظهرت الدراسة العوامل المحفزة للاستثمار الأجنبي المباشر في البلدان النامية وذلك من وجهة نظر الشركات المختلفة مثل تعظيم الأرباح ، وتقديم الحوافز ، والحصول على المواد الخام ، ومن ثم الاستقرار السياسي .

- دراسة (فريدريك شرر ، ٢٠٠٢) بعنوان :

النمو الاقتصادي وتأثره بالابتكار التكنولوجي

وقد حاولت الدراسة اختبار أثر الإحلال والتكاملية للاستثمار الأجنبي المباشر على الاستثمار المحلي في الدول المضيفة النامية في إفريقيا وآسيا وأمريكا اللاتينية خلال الفترة (١٩٧٠-١٩٩٥) ، وخلصت الدراسة إلى أن أثر التحفيز والمزاخمة قد اختلف من دولة إلى أخرى ، وخلال نفس الدولة من فترة إلى أخرى، ففي آسيا وجد هناك أثر تحفيزي أو تكاملي أما في أمريكا اللاتينية فكان الأثر إحلاليًا ، أما في إفريقيا فكان الأثر محايداً أي لم يكن هناك أثر تحفيزي أو مثبط وهذا حسب العوامل والسياسات المتبعة في تلك الدول .

- دراسة (الفضلي ، ٢٠٠١) بعنوان :

نموذج الاستثمار الأجنبي في الصناعة السعودية : الخصائص الديناميكية باستخدام طريقة تصحيح الخطأ

وقد استهدفت الدراسة التعرف على المحددات الاقتصادية التي تتحكم في اجتذاب الاستثمار الأجنبي إلى المملكة والتي من أهمها حجم السوق معبراً عنه بالناتج المحلي، ومعدل نمو السوق، وإجمالي تكوين رأس المال الثابت ، والميزان التجاري ، ونصيب الفرد من الدخل القومي ، ونصيبه من الناتج المحلي الإجمالي مستخدماً في ذلك الطرق القياسية الحديثة . وتوصلت الدراسة إلى أن الاستثمار الأجنبي في المملكة يتناسب طردياً مع الناتج المحلي ، ونصيب الفرد من الدخل السنوي ، وعكسياً مع الميزان التجاري ، ونصيب الفرد من الناتج المحلي في الأجل الطويل .

- دراسة (عبدالمنعم والمحيمد ، ١٩٩٩) بعنوان :

الاستثمارات الأجنبية المباشرة والصادرات غير النفطية السعودية**خلال الفترة من ١٩٧١-١٩٩٤م**

وذلك من خلال بناء نموذج قياسي باستخدام اختبار جذر الوحدة لدراسة مدى قدرة الاقتصاد السعودي على المشاركة مع الاستثمارات الأجنبية في زيادة الصادرات غير النفطية عن طريق مساهمة القطاعات الإنتاجية الأخرى كالصناعة والزراعة والخدمات ، وتوصلت الدراسة إلى أن الشركات الأجنبية لم تساهم في توسيع وتنويع صادرات المملكة غير النفطية وذلك لعدة أسباب أهمها أن المملكة لم تدرك أهمية الاستثمار الأجنبي في زيادة صادراتها غير النفطية إلا بعد تدني إيراداتها النفطية ، لذلك اقترحت الدراسة تقليل الحواجز الضريبية مع زيادة الإعانات والقروض للمؤسسات الأجنبية الموجهة إلى تنمية الصادرات واستيراد التقنية الحديثة لجذب المزيد من الاستثمارات الأجنبية لأجل زيادة فاعلية الاقتصاد السعودي.

خطة البحث :

ينقسم البحث إلى أربعة أجزاء رئيسية كالتالي :

- أولاً : الإطار النظري للاستثمار المحلي والاستثمار الأجنبي المباشر والعلاقة بينهما .
- ثانياً : تحليل المؤشرات الاقتصادية الرئيسية لتقويم المناخ الاستثماري في السعودية .
- ثالثاً : نموذج قياس أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على الاستثمار المحلي في السعودية .
- رابعاً : نتائج وتوصيات البحث .

أولاً : الإطار النظري للاستثمار المحلي والاستثمار الأجنبي المباشر والعلاقة بينهما

بدون شك أن هناك حد أدنى من الشروط الواجب توافرها لجذب الاستثمارات الأجنبية إلى أي دولة ، حيث أن اتخاذ القرار الاستثماري مرهون بضمان سلامة المشروع وحمايته وتعظيم الربح في ظل الفرص البديلة ، وهو الأمر الذي يتوقف على العديد من المقومات التي يجب توافرها في الدولة المضيفة ومن أهمها الموارد الطبيعية والاستقرار السياسي والأمني ، والقانوني ، والاقتصادي ، والنقدي ، والمالي مع توافر البيانات المالية السليمة والمنظمة وتوفر البنية الأساسية المادية والموارد البشرية المؤهلة فضلاً عن سعة السوق الداخلية المقرونة بالقوة الشرائية لذلك يعتبر الاستثمار سواء المحلي أو الأجنبي العامل الرئيسي الذي يتحكم في معدل النمو الاقتصادي من ناحية ، وفي كميته ، وكيفية هذا النمو من ناحية أخرى (تأميم الجبوري ، ٢٠٠٨) .

وقد نالت ظاهرة الاستثمار الأجنبي اهتمام العديد من المفكرين والدول ، وقد تعددت أنواعه وأشكاله وأهدافه التي يسعى إلى تحقيقها والاستراتيجيات التي يتبعها ، هذا بجانب إيجابياته وسلبياته على الدول المختلفة . وهناك بعض النظريات المفسرة لظاهرة الاستثمار الأجنبي المباشر من أهمها النظرية التقليدية والنظرية الحديثة . حيث تفترض النظرية التقليدية أن الاستثمارات الأجنبية المباشرة تتطوي على كثير من المنافع غير أن هذه المنافع تعود في معظمها إلى الشركات المستثمرة وذلك بسبب ميل الشركات المستثمرة إلى تحويل القدر الأكبر من أرباحها إلى الدولة الأم بدلاً من إعادة استثمارها في الدولة المضيفة ، كما أن الشركات المستثمرة تقوم بنقل تقنيته لا تتناسب مستوياتها مع المتطلبات التنموية الاقتصادية والاجتماعية في الدولة المضيفة ، بجانب تأثير وجود بعض الشركات المستثمرة بشكل مباشر على سيادة الدولة المضيفة واستقلالها السياسي والثقافي والاقتصادي (رضا عبدالسلام ، ٢٠٠٩) .

وعلى العكس من ذلك تفترض النظرية الحديثة أن طرفي الاستثمار (الشركة المستثمرة ، والبلد المضيف) تربطهما علاقة المصلحة المشتركة فكلاهما يعتمد ويستفيد من الآخر لتحقيق الأهداف التي يحددها هو ، إلا أن حجم العوائد التي يتحصل عليها كل طرف يتوقف إلى حد كبير على سياسات واستراتيجيات وممارسات كل طرف من الطرفين الخاصة بالاستثمار. ويرى أنصار هذه النظرية أن الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الدول

المضيفة تساعد على تحقيق الاستغلال الأمثل والاستفادة من الموارد المالية والبشرية المحلية المتاحة والمتوافرة في الدول المضيفة، وإيجاد أسواق للتصدير تنمي العلاقات الاقتصادية مع الدول الأخرى، ونقل التقنية في مجالات الإنتاج والتسويق والإدارة ثم تحسين ميزان المدفوعات للدولة المضيفة (محمد ساحل ، ٢٠٠٩) .

كما تشير نظرية الميزة الخاصة إلى أن الشركات متعددة الجنسية تواجه زيادة في التكاليف نتيجة حجمها وتعدد عملياتها ، مقارنة بتكاليف الشركات التي تقتصر عملياتها على دولة واحدة ، لذلك فإن وجود الشركات متعددة الجنسية لابد وأن يكون نتيجة ما تتمتع به هذه الشركات من مزايا لا يتمتع بها المنافسون المحليون ومن بينها وفورات الحجم الكبير ، والأساليب الإدارية ، والتفوق التقني ، والمهارات التنظيمية والتسويقية (عبدالسلام أبو قحف ، ٢٠٠٦) . هذا بجانب دوافع الوصول إلى أسواق جديدة أو تحقيق اختراق أكبر للأسواق الأجنبية القائمة، وتعظيم الأرباح بسبب اختلاف تكاليف الإنتاج بين الدولة المستثمرة والمضيفة ، وكذلك الاستخدام الكثيف للتقنية التي يمكن للشركات متعددة الجنسيات استغلال ما تتمتع به من مزايا تقنية وإنتاجية في الأسواق العالمية أو في مجال الصناعات ذات التكاليف العالية في البحوث والتطوير .

ومن حيث أثر الاستثمارات الأجنبية على اقتصاديات الدول المضيفة هناك فريق مؤيد لوجود الاستثمار الأجنبي وفريق آخر معارض لوجوده . حيث يرى المؤيدون (Dunning, John, 2010, Johnson H, 2006, Reuber, 2012, Meier. G, 2010, Paul. Streeten, 2010) أن الاستثمارات الأجنبية تسهم في دفع عجلة التنمية الاقتصادية للدول المضيفة عن طريق زيادات الاستثمارات ، وما تحمله لها من تكنولوجيا متقدمة ، وأساليب إدارية حديثة . كما أن الاستثمارات الأجنبية تسهم في وضع الأسس لمزيد من النمو الاقتصادي ، وخلق وتوليد المدخرات المحلية ، والعملات الأجنبية ، والمساهمة في خفض حدة البطالة بما توفره من فرص عمل لمواطني الدول المضيفة بطرق مباشرة وغير مباشرة ، وفتح الأسواق العالمية أمام المنتجات الوطنية وتنمية الصادرات وإحلال الواردات بجانب زيادة الإنتاجية ، والدخل الحقيقي ، وارتفاع الأجور المحلية ، وانخفاض مستوى الأسعار ، وتحسين جودة المنتجات الوطنية . كما تؤدي إلى زيادة الناتج القومي ، وإعادة توزيع الدخل القومي في صالح العمال شأنها في ذلك شأن الاستثمار المحلي ، وأن هناك ارتباطاً وثيقاً بين حجم الاستثمارات الأجنبية ومتوسط نصيب الفرد من الناتج القومي ، أما المعارضون للاستثمارات الأجنبية (Tun, Wai & Wang, 2010, Hymer, 2011) فمبرراتهم ترجع إلى عقائد ومبادئ سياسية في المقام الأول ويرون أن الاستثمارات الأجنبية تعود بالفائدة على الشركات متعددة الجنسيات بأكثر من استفادة الدول المضيفة لها وأنها وسيلة لنشر النفوذ الغربي في بعض الدول النامية .

وجدير بالذكر أن الاستثمار الأجنبي المباشر في البلد المضيف قد يؤثر على الاستثمار المحلي سواء بشكل إيجابي مما يؤدي إلى زيادة معدل الاستثمار المحلي الخاص (Crowding - in Effects) عن طريق خلق فرص استثمارية وطنية في الصناعات التكميلية من خلال قيام المنشآت المحلية بتوزيع منتجات المستثمر الأجنبي وتزويده بمستلزمات الإنتاج (التكامل الأفقي والرأسي) ، أو عن طريق نقل وتوطين التكنولوجيا التي تؤثر على مدى كفاءة المنشآت المحلية في استخدام عناصر الإنتاج الذي يساعدها على تقليل تكاليف الإنتاج وتعظيم الأرباح مما يشجع على دخول مستثمرين جدد إلى السوق المحلية (UNCTAD, 2004) . كما قد يكون التأثير على الاستثمار المحلي بشكل سلبي مما يؤدي إلى انخفاض الاستثمار المحلي الخاص وذلك في حالة زيادة تدفق الاستثمارات الأجنبية مما يؤدي إلى زيادة سعر صرف العملة المحلية وبالتالي التأثير سلباً على القدرة التنافسية للمنشآت المحلية في تصدير منتجاتها إلى الأسواق العالمية . كما تتوقف درجة تأثير هذه

الاستثمارات الأجنبية على الكيفية التي يدخل فيها الاستثمار الأجنبي للبلد المضيف ، فهناك الاستثمارات الأجنبية التي تتم عن طريق عمليات الاندماج والاستحواذ (نقل ملكية أصول شركة قائمة مسبقاً إلى فرد أو شركة أجنبية) والتي يكون تأثيرها أقل من تأسيس شركات جديدة وبخاصة في الأجل القصير . كما أن درجة التأثير تختلف في حالة قيام المستثمر الأجنبي بتقديم سلعة جديدة في السوق أو سلعة منافسة للسلع المحلية الموجودة .

وقد اهتم التحليل الكينزي بالاستقرار الاقتصادي وعملية تحريك الطلب الفعال الذي يكفل تشغيل الطاقة الإنتاجية الفائضة والموارد البشرية المعطلة وبالتالي فقد تم التركيز على ربط معدل النمو بالنتائج الإجمالية . ووفقاً للنظرية الاقتصادية فإن زيادة الاستثمار المحلي يؤدي إلى زيادة الدخل القومي عن طريق المضاعف وبالتالي يؤدي إلى زيادة معدل النمو الاقتصادي ، وهذا ما ينطبق على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الدولة المضيفة . وجدير بالذكر أن الاستثمار الإجمالي يتكون من الاستثمار المحلي والاستثمار الأجنبي ، وقد يحاول بعض المستثمرين الأجانب الاعتماد على تمويل جزء من استثماراتهم عن طريق الاقتراض من السوق المحلية للدولة المضيفة ، وهو ما يؤدي إلى تناقص نصيب المستثمرين المحليين من المبلغ المخصص لتمويل استثماراتهم بسبب تحول جزء من المدخرات المحلية إلى الاستثمار الأجنبي المباشر ، ونتيجة لذلك فإن الاستثمار الأجنبي المباشر قد يكون له تأثير تحفيزي أو مقيد للاستثمار المحلي أو كما يطلق على تلك العلاقة حسبما يرى (Schumpeter) بأثري الإحلال (Substitution Effect) والتكاملية (Integrative Impact) بين الاستثمار المحلي والاستثمار الأجنبي المباشر وبخاصة الاستثمارات الابتكارية التي تعتمد على تكنولوجيا متقدمة ومهارات عالية ولا تستطيع الشركات المحلية منافستها نتيجة استخدامها تكنولوجيا قديمة وتقليدية مما يؤدي إلى زوالها وخروجها من السوق بسبب عدم قدرتها على المنافسة مع الشركات الأجنبية ، مما يؤدي إلى انخفاض الاستثمارات المحلية ، نتيجة إحلالها بالمستثمر الأجنبي وبالتالي التأثير على معدل النمو الاقتصادي في الدول المضيفة (ميشيل توداروا ، ٢٠٠٦) .

وحسب تقرير (UNCTAD, 2009) فإن الشركات الأجنبية يمكن لها تحفيز وتنشيط الاستثمار المحلي إذا توافرت عوامل ومقومات أساسية في الدول المضيفة مثل المنافسة الفعالة ونقل تقنيات التكنولوجيا الجديدة إلى الشركات المحلية ومساعدتها مما يرفع من كفاءتها . كما يرى (Gaves, 1996) أن الحواجز أو القوانين المفروضة من قبل الدول على التجارة تؤدي إلى أثر إحلالي بالنسبة للاستثمار المحلي من قبل الاستثمار الأجنبي . ومن حيث الأثر التكاملية فإن الشركات المحلية قد يكون لديها الإمكانيات لإحلال تكنولوجيا متقدمة محل القديمة ، وهذا يؤدي إلى جذب وتمويل الاستثمارات الأجنبية المباشرة من رؤوس أموال أجنبية فقط، فهنا ينشأ الأثر التكاملية وهو ما يحفز نشاط الشركات المحلية وقدرتها على المنافسة العالية وهذا ما يؤدي إلى زيادة الناتج وبالتالي تحسين معدلات النمو الاقتصادي في الدول المضيفة .

ثانياً : المؤشرات الاقتصادية الرئيسية لتقويم المناخ الاستثماري في السعودية

تعد الاستثمارات الأجنبية من أهم وسائل استقطاب الأموال الأجنبية؛ وذلك عن طريق الشركات المستثمرة التي تمتلك قدرة ذاتية وانتماية لتمويل مشروعاتها ، ولا يتم ذلك إلا عن طريقة توافر عوامل الجذب في الدول المضيفة فضلاً عن نوعية الاستثمارات المراد الدخول فيها، لما لتلك النوعية من أهمية في دفع عملية الاستثمارات الأجنبية . وتقدم المملكة العربية السعودية مجموعة كبيرة من الحوافز الاستثمارية والتي لها دور واضح في تشجيع الاستثمار الأجنبي والمحلي على حد سواء منها إمكانية الحصول على القروض الميسرة، وتوفير الخدمات والمرافق بأسعار تنافسية ، وإعفاء الواردات من المواد الخام والمعدات من الرسوم الجمركية مع الحماية الجمركية للسلع المنتجة محلياً، وإعفاء المنتجات المحلية المصدرة من رسوم التصدير وأية ضرائب أخرى. كما شهدت المملكة العربية السعودية

العديد من الإصلاحات الاقتصادية لمواكبة التغيرات والتطورات في الاقتصاد العالمي ، ومن أجل بناء قاعدة اقتصادية متينة قادرة على تحقيق الاستقرار الاقتصادي والمنافسة العالمية ، انتهجت الحكومة السعودية خصخصة بعض الأنشطة الاقتصادية التي تدار من قبل القطاع العام ، وتبني سياسة تنويع مصادر الدخل والسعودة ، وعدم الاعتماد على النفط كمصدر أساسي للدخل بسبب تقلبات أسعاره في الأسواق العالمية وبالتالي تجنب الأثر السلبي الناتج عنها إضافة إلى خلق مصادر أخرى تساهم في زيادة إجمالي الناتج المحلي ومنها الاستثمارات الأجنبية التي تساهم في التنمية الاقتصادية من خلال زيادة الصادرات وتنويعها وإحلال الواردات وتوظيف العمالة ونقل التقنية (فارس فضيل ، ٢٠٠٤) . كما انتهجت المملكة العربية السعودية اتخاذ خطوات واسعة لتعزيز مناخ الاستثمار بها وخاصة بعد انضمامها إلى منظمة التجارة العالمية والذي من شأنه المساهمة في تعزيز الاقتصاد السعودي من خلال توقيع العديد من الاتفاقيات الثنائية والجماعية مع الدول المختلفة في مجال الاستثمار وحماية وتنظيم رأس المال بهدف جذب وتشجيع الاستثمار الأجنبي .

وتوفر السعودية فرصا استثمارية كبيرة في قطاعات متنوعة وصناعات مختلفة وخصوصا قطاعات الطاقة، تكنولوجيا المعلومات والاتصالات، النقل والخدمات اللوجيستية والصحة ، علوم الحياة والتعليم ، بتكاليف استثمارية تقديرية ضخمة تتجاوز ٢٠٠ مليار دولار موزعة على المدن الرئيسية والمدن الاقتصادية وهي : مدينة الملك عبدالله الاقتصادية مدينة جازان الاقتصادية، مدينة الأمير عبدالعزيز بن مساعد الاقتصادية ، مدينة المعرفة الاقتصادية . ومن أبرز تلك الفرص ، بناء ثلاث محطات للطاقة والكهرباء بتكلفة ١٤٣ مليار دولار في مدينة الملك عبدالله الاقتصادية ومشروعات في قطاع النقل والخدمات اللوجيستية بتكلفة نحو ملياري دولار ، ومشروع لصهر الألمونيوم بتكلفة تتراوح من ٥ إلى ١٠ مليار دولار ، بجانب طرح وزارة الكهرباء والماء لمشروع محطة الرياض (١١) للإنتاج بتكلفة ٢.٥ مليار دولار ، كما طرحت مشروع محطة ينبع (٣) للقطاع بتكلفة إجمالية ٣.٧ مليار دولار، بجانب الفرص المعروضة على القطاع الخاص في مشاريع عقارية ضخمة مثل إنشاء الأبراج حول الحرمين الشريفين في مكة المكرمة والمدينة المنورة (معاوية حسين ، ٢٠٠٩) .

ولتقويم المناخ الاستثماري في المملكة العربية السعودية يمكن الاستناد إلى أربعة مؤشرات اقتصادية هي معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي ، عجز الموازنة العامة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي ، عجز الحساب الجاري كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي ، ومعدل التضخم وذلك كما يلي :

- معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي :

يؤثر القطاع النفطي بدرجة كبيرة في النشاط الاقتصادي السعودي ، باعتباره الممول الرئيسي للأنشطة المختلفة، حيث تساهم العوائد المتحققة منه بشكل كبير في تكوين الناتج المحلي الإجمالي للمملكة وبالتالي التأثير في معدلات نموه ، ويتضح من ذلك أن الاقتصاد السعودي اقتصاد غير متنوع شديد التأثير بالتقلبات الدولية . وقد شهد معدل نمو الناتج المحلي السعودي تطورا ملحوظا خلال الفترة محل الدراسة ، وكان المحرك الوحيد لهذا النمو هو الإيرادات النفطية التي كانت أكثر مما هو متوقع وكذلك النمو القوي للصناعة القائمة على النفط، وقد انعكس أثر ذلك على تحسن أداء قطاعات البناء والتشييد، والعقارات والخدمات . كما سجل معدل النمو تراجعاً ملحوظاً وبخاصة عام ٢٠٠٩م حيث بلغ معدل النمو في الناتج المحلي نحو ١.٨% ، وجاء ذلك نتيجة لعدة عوامل أبرزها الأزمة الاقتصادية العالمية، وانخفاض أسعار النفط وبالتالي إيرادات الطاقة في الدول المصدرة للنفط، والاضطرابات السياسية والاجتماعية المستمرة في المنطقة . وتجدر الإشارة إلى أن القطاعات غير النفطية كانت المحرك الرئيسي للنمو ، بالإضافة إلى استمرار الإنفاق العام

المرتفع ، والائتمان المصرفي القوي للقطاع الخاص . كما أدت سياسة التوسع المالي والنقدي في السعودية إلى دعم النشاط الاقتصادي والطلب المحلي بالرغم من انخفاض أسعار النفط (محمد ساحل ، ٢٠٠٩) . ويوضح الجدول رقم (١) تطور معدلات النمو الحقيقي في الناتج المحلي الإجمالي بالمملكة العربية السعودية .

- عجز الموازنة العامة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي :

ويعنى هذا مؤشر السياسة المالية أو التوازن الداخلي ويقصد بالتوازن الداخلي الفائض أو العجز في الموازنة العامة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي ، ويشير العجز في الموازنة العامة إلى زيادة الإنفاق الحكومي بما فيه الاقتراض (أقساط وفوائد) عن الإيرادات الحكومية والمنح ، أما الفائض فيها فيشير إلى زيادة الإيرادات الحكومية والمنح عن الإنفاق الحكومي بما فيه الإقراض (الكواز محمود ، ٢٠١٠) .

وتسعى كل الدول جاهدة بما فيها المملكة العربية السعودية إلى تقليص مثل هذا العجز إلى الحد الذي يمكن تمويله بدون ضغوط تضخمية، ومن ثم فإن اتجاه العجز إلى الانخفاض يعتبر في العادة مؤشر للاستقرار الاقتصادي في الدولة . ويمكن حساب هذا المؤشر عن طريق إعطاء درجات لكل نقطة حسب التغير في المؤشر ، وهي طريقة معتمدة من قبل المؤسسة العربية لضمان الاستثمار .

وقد ساهمت عدة عوامل في تراجع فوائض المالية العامة في السعودية في السنوات القليلة الماضية ، ومنها تناقص الإيرادات النفطية نتيجة الانخفاض الحاد في أسعار النفط واستمرار الإنفاق الحكومي الكبير ، بما في ذلك الإنفاق على الأجور ودعم قطاع الطاقة والتركيز على إعانات البطالة ، وتمويل المشاريع الصغيرة والمتوسطة وتوفير مساكن بأسعار بمتناول الجميع (Alasrag, Hussien, 2010) . وكما هو موضح بالجدول رقم (١) فقد سجل مؤشر عجز الموازنة العامة كنسبة من الناتج المحلي في السعودية تذبذباً خلال الفترة محل الدراسة، فقد حققت السعودية فائضاً عام ٢٠٠٠م ليعود العجز في السنوات ٢٠٠١ ، ٢٠٠٢ ثم مرة أخرى تحقق فائضاً من عام ٢٠٠٥-٢٠٠٨م بلغ نحو (١٨.٩٠%) عام ٢٠٠٥ ، ونحو (٢٢.٢٧%) عام ٢٠٠٦م ، ونحو (١٢.٦٢%) عام ٢٠٠٧ ، ونحو (٣٢.٦٣%) عام ٢٠٠٨ من الناتج المحلي الإجمالي ، بسبب ارتفاع أسعار النفط في الأسواق العالمية وارتفاع حصة السعودية من إنتاج النفط .

كما بلغ إجمالي الإيرادات العامة عام ٢٠١٤ نحو ٢٧٩ مليار دولار أمريكي، وبلغت النفقات العامة نحو ٢٩٣.٣ مليار دولار أمريكي ، مما أدى إلى تسجيل عجزاً مالياً بلغ ١٤.٤ مليار دولار للمرة الأولى (نحو ٣.٦% من الناتج المحلي الإجمالي) منذ عام ٢٠٠٩م بعد انخفاض أسعار النفط لفترة وجيزة بسبب الأزمة المالية العالمية. من جهة أخرى ، تتوافر لدى السعودية هوامش وقائية كبيرة في شكل احتياطات أجنبية، تسمح لها بتجنب تخفيضات حادة في الإنفاق الحكومي وتقلل من التأثيرات على الاستقرار المالي وبالنسبة لتأثير انخفاض أسعار النفط على القطاع المصرفي في السعودية ، فمن المتوقع أن يكون بسيطاً على المدى القصير والمتوسط، لكن إذا استمرت أسعار النفط بالانخفاض على المدى الطويل، فقد يؤثر هذا على النشاط الاقتصادي ويضعف جودة الأصول ومستويات السيولة والربحية . لكن القطاعات المصرفية ستظل محتفظة بصلابتها نتيجة احتفاظها بمستويات عالية من رأس المال الوقائي ونسب منخفضة من الديون المتعثرة (IMF, 2010)

- عجز الحساب الجاري كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي :

ويعنى هذا مؤشر سياسة التوازن الخارجي ويتمثل في الحساب الجاري لميزان المدفوعات والذي يتضمن الصادرات والواردات من السلع والخدمات بين الدولة والعالم الخارجي . وللاستثمار الأجنبي أثر على ميزان المدفوعات في الدول المضيفة ؛ وذلك من

خلال التأثير على الحساب الجاري بطريق سلبي أو إيجابي، فالأثر الإيجابي يتضح عندما تستخدم مدخلات الإنتاج الوطنية بشكل مكثف، أما الأثر السلبي فيحدث عندما تستخدم الشركات الأجنبية رؤوس أموال خاصة بالدولة المضيفة لتمويل استيراد مدخلات الإنتاج (الكواز محمود، ٢٠١٠).

وتعد نسبة العجز أو الفائض في ميزان الحساب الجاري لميزان المدفوعات إلى الناتج المحلي الإجمالي أحد أهم مؤشرات الاستقرار الاقتصادي الكلي واتجاهها نحو الانخفاض يشير إلى نجاح السياسات في تحقيق هدف الاستقرار الاقتصادي . ويمكن حساب مؤشر العجز الخارجي عن طريق التغير في المؤشر على أساس أعطاء درجات لهذه التغيرات. وقد استمر الحساب الجاري كنسبة من الناتج المحلي في السعودية محققاً فائضاً مرتفعاً خلال كل السنوات حتى عام ٢٠٠٨ حيث بلغت نسبة ذلك العام نحو ٢٨.٩% من الناتج المحلي وذلك بسبب ارتفاع حصص الإنتاج النفطي وزيادة صادراتها النفطية وارتفاع أسعارها العالمية مع تنفيذ إصلاحات في السياسات التجارية والسياسة النقدية، ثم تحول الفائض إلى عجز في الحساب الجاري عام ٢٠٠٩ بنسبة بلغت نحو ٥.٥% بسبب الأزمة الاقتصادية العالمية وما ترتب عليها من نتائج. وقد انخفض فائض الحساب الجاري لميزان المدفوعات السعودي بعد ذلك من ٣٤٩ مليار دولار عام ٢٠١٣ (١٨.٢% من الناتج المحلي الإجمالي) إلى ٢٤٣ مليار دولار عام ٢٠١٤ (٩.٨% من الناتج المحلي الإجمالي)، ثم سجل عجزاً قدره ٣.٨ مليار دولار عام ٢٠١٥ (٨.٣% من الناتج المحلي الإجمالي) كما هو موضح بالجدول رقم (١) .

- معدل التضخم :

ويعنى هذا مؤشر السياسة النقدية، وبشكل عام يؤدي ارتفاع معدلات التضخم إلى عدم استقرار المناخ الاستثماري عن طريق انخفاض الثقة بالعملة المحلية ، وما يترتب على ذلك من تأثيرات في سياسات التسعير وتكاليف الإنتاج والأرباح . ويتسم معدل التضخم في المملكة العربية السعودية بالانخفاض المستمر نتيجة إتباعها لسياسة سعر الصرف الثابت من خلال ربط عملتها (الريال السعودي) مع الدولار نتيجة سياسة الإصلاح المتبعة في المجال النقدي بهدف الاستقرار في الأسعار والحفاظ على استقرار قيمة العملة المحلية (الريال) وتنظيم مستويات السيولة المحلية بما ينسجم مع حركة النشاط الاقتصادي، والعمل على توفير التمويل المناسب لدعم النشاط الإنتاجي والاستثماري لمختلف القطاعات الاقتصادية (عبيد آل الشيخ، ٢٠٠١) . ونتيجة ذلك فقد انخفض معدل التضخم في السعودية من ٥.٨% عام ٢٠١١ إلى نحو ٢.٩% عام ٢٠١٢ ثم ارتفع إلى نحو ٣.٥% عام ٢٠١٣م ثم تراجع خلال عامي ٢٠١٤م، ٢٠١٥م ليسجل نحو ٢.٦% ، ٢.٢% على الترتيب كما هو موضح بالجدول رقم (١) . ويمكن حساب مؤشر السياسة النقدية (معدل التضخم) عن طريق أعطاء درجات للتغير فيه .

جدول (١)

المؤشرات الاقتصادية لتقويم المناخ الاستثماري في المملكة العربية السعودية(%)
خلال الفترة من (٢٠١٥-٢٠٠٠)

بيان	معدل النمو الحقيقي للناتج المحلي الإجمالي(%)	عجز أو فائض الموازنة العامة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي(%)	عجز أو فائض الحساب الجاري كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي(%)	معدل التضخم (%)
السنة	٥.٢	٧.٣	٥.٥٢	(٠.٦١)

٢٠٠١	٢.٢	(٠.٦)	٣.٠٢	(٠.٢٣)
٢٠٠٢	١.٠	(٢.٩)	٦.٣١	(٠.٦٣)
٢٠٠٣	٧.٤	٤.٥٢	١٣.١٩	٠.٦٢
٢٠٠٤	٥.٠	١١.٣٩	٢٠.٧٢	٠.٤١
٢٠٠٥	٤.٨	١٨.٩٠	٢٨.٣٢	٠.٧٠
٢٠٠٦	٤.٣	٢٢.٢٧	٢٧.٥١	٢.٢٢
٢٠٠٧	٣.٥	١٢.٦٢	٢٤.٦٤	٤.١١
٢٠٠٨	٤.٣	٣٢.٦٣	٢٨.٩١	٩.٨٧
٢٠٠٩	١.٨	(٤.٦١)	(٥.٥٤)	٥.٠٦
٢٠١٠	٤.٨	٤.٤٩	١٢.٧٢	٥.٣٤
٢٠١١	٩.٩	١١.٦٧	٢٣.٧١	٥.٨٢
٢٠١٢	٥.٤	١٤.٥١	٢٢.٤٢	٢.٨٩
٢٠١٣	٢.٧	٥.٨٢	١٨.٢١	٣.٥١
٢٠١٤	٣.٦	(٣.٦١)	٩.٨١	٢.٦٧
٢٠١٥	٣.٥	(١٨.٩٢)	(٨.٣٢)	٢.٢١

المصدر : صندوق النقد الدولي ، الكتاب الإحصائي السنوي ، تقديرات البنك الدولي ، المؤسسة العربية لضمان الاستثمار ، تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية ، سنوات متفرقة .

لمحاولة قياس الأداء الاقتصادي في المملكة العربية السعودية ، وتصنيف مناخها الاستثماري تم استخدام المؤشر المركب المعتمد من قبل المؤسسة العربية لضمان الاستثمار عام ٢٠٠٩ والذي يقيس درجة التحسن أو التراجع في مناخ الاستثمار بالمملكة العربية السعودية كما هو موضح بالجدول رقم (٢) . ويعتمد هذا المؤشر على المؤشرات الاقتصادية السابقة (التوازن الداخلي ، التوازن الخارجي ، معدل التضخم) ويستخدم معدل النمو الاقتصادي لأغراض المقارنة. كما أن البيئة الاقتصادية المستقرة والجاذبة للاستثمار هي التي تتميز بانخفاض عجز الموازنة وميزان المدفوعات وتدني معدلات التضخم واستقرار سعر الصرف للعملة المحلية، وبنية سياسية ومؤسسية مستقرة ، وشفافية يمكن التنبؤ بها لأغراض التخطيط المالي والتجاري والاستثماري .

جدول (٢)

دليل مؤشرات سياسة التوازن الداخلي والخارجي والسياسة النقدية

درجة المؤشر	مؤشر السياسة النقدية (معدل التضخم)	درجة المؤشر	مؤشر سياسة التوازن الخارجي	درجة المؤشر	مؤشر سياسة التوازن الداخلي
صفر	انخفاض معدل التضخم إلى أقل من ١ % - ٧ %	صفر	انخفاض العجز إلى أقل من ١ % إلى ارتفاع ٢ %	صفر	انخفاض العجز إلى أقل من ١ % إلى ارتفاع ١ %
١	انخفاض معدل التضخم من ١ % - أقل من ٥ %	١	انخفاض العجز من ١ % - ٢ %	١	انخفاض العجز من ١ % - ٢.٥ %

انخفاض العجز من % ٢.٥ - % ٣.٥	٢	انخفاض العجز من % ٢ - % ٤	٢	انخفاض معدل التضخم من ٥ % - % ٢٥	٢
انخفاض العجز بأكثر من ٣.٥ %	٣	انخفاض العجز أكثر من ٤ %	٣	انخفاض معدل التضخم أكثر من ٢٥ %	٣
ارتفاع العجز بأكثر من ١ % - % ٥	(١)	ارتفاع العجز من % ٥ - % ٢.٥	(١)		
ارتفاع العجز من % ١٠ - % ٥	(٢)	ارتفاع العجز من ٥ % - % ١٠	(٢)		
ارتفاع العجز أكثر من ١٠ %	(٣)	ارتفاع العجز أكثر من ١٠ %	(٣)		

المصدر : المؤسسة العربية لضمان الاستثمار ، تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية ، ٢٠٠٩ م .

فإذا كانت درجة المؤشر أقل من الواحد فهذا يعني عدم تحسن المناخ الاستثماري ، أما إذا كانت تتراوح بين (٢-١) درجة فإن هناك تحسن في المناخ الاستثماري ، وإذا كانت أعلى من (٢) فهذا يعني أن هناك تحسن كبير في المناخ الاستثماري. ويتم حساب قيمة المؤشر المركب من خلال متوسط متوسطات درجات المؤشرات الثلاثة السابقة لكل عام .

قيمة المؤشر المركب = متوسط مؤشر سياسة التوازن الداخلي + متوسط مؤشر سياسة التوازن الخارجي + متوسط مؤشر السياسة النقدية ÷ ٣

جدول (٣)

درجات المؤشر المركب للمناخ الاستثماري في السعودية خلال الفترة ٢٠٠٦-٢٠١٥ م

السنة	٢٠٠٦			٢٠٠٧			٢٠٠٨			٢٠٠٩			٢٠١٠		
بيان	أ	ب	ج	أ	ب	ج	أ	ب	ج	أ	ب	ج	أ	ب	ج
الدرجة	٣	٣	٠	٣	٣	٠	٣	٣	٠	٣	٣	٠	٣	٣	٠
السنة	٢٠١١			٢٠١٢			٢٠١٣			٢٠١٤			٢٠١٥		
بيان	أ	ب	ج	أ	ب	ج	أ	ب	ج	أ	ب	ج	أ	ب	ج
الدرجة	٣	٣	٠	(١)	٢	٠	٣	٢	٠	٢	٣	٠	٣	١	٠

المصدر : تم حساب درجات المؤشر بواسطة الباحث بالاعتماد على الجدول رقم (١) ومؤشرات الجدول رقم (٢)

حيث أن : (أ) مؤشر سياسة التوازن الداخلي ، (ب) مؤشر سياسة التوازن الخارجي ، (ج) مؤشر السياسة النقدية .

وكما هو موضح بالجدول رقم (٣) وبناء على بيانات الجدول رقم (١) تشير إلى نتائج المؤشر المركب المكون للسياسات الاقتصادية لمناخ الاستثمار في السعودية خلال عام ٢٠٠٦-٢٠٠٨ وكذلك عامي ٢٠١١، ٢٠١٠ إلى حدوث تحسن ملحوظ في مناخ الاستثمار حيث بلغت قيمة المؤشر المركب (درجتان) ، وفي عامي ٢٠٠٩ ، ٢٠١٢ بلغت قيمة المؤشر المركب (٠.٣٣) درجة وهو ما يعني عدم حدوث أي تحسن في مناخ الاستثمار لعدم بلوغ قيمة المؤشر الواحد الصحيح. وفي عامي ٢٠١٣ ، ٢٠١٤ بلغت قيمة المؤشر المركب (١.٦٦) درجة، وهو ما يشير إلى تحسن طفيف في المناخ الاستثماري ثم تراجعت قيمة المؤشر المركب في عام ٢٠١٥ لتصل إلى (١.٣٣) درجة أي تحسن أقل من الفترة السابقة. ولذلك يجب على السعودية بذل المزيد من الجهود لرفع قيمة هذا المؤشر من أجل تحسين بيئة مناخ الاستثمار واستقطاب الاستثمارات الأجنبية .

- مؤشر الأداء ومؤشر الإمكانات للاستثمار الأجنبي المباشر الوارد :

صدر هذا المؤشر عن (UNCTD) لأول مرة في تقريرها عن الاستثمار في عام ٢٠٠٢م وينقسم هذا المؤشر إلى مؤشرين فرعيين: مؤشر الأداء: ويشير إلى مدى نجاح الدولة في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر من خلال قياس حصة الدول في الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد عالمياً كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، ويتم أخذ متوسط آخر ثلاث سنوات للحد من تأثير العوامل الموسمية. كذلك مؤشر الإمكانيات: ويقاس إمكانية الدولة في جذب الاستثمار الأجنبي وتقاس هذه الإمكانيات من خلال معدل نمو الناتج المحلي، متوسط دخل الفرد، نسبة الصادرات والواردات إلى الناتج المحلي، خطوط الهاتف الثابت والمحمول، متوسط استهلاك الطاقة للفرد، نسبة الإنفاق على البحوث من الناتج المحلي الإجمالي، نسبة صادرات الموارد الطبيعية للعالم، نسبة صادرات الدولة من الخدمات للعالم، ونسبة الرصيد التراكمي للاستثمار الأجنبي بالدولة من العالم (Ahmed, Fasil and Funke, Norbert, 2009).

جدول (٤)

مؤشر تكوين رأس المال الثابت والاستثمار الأجنبي المباشر وغير المباشر في السعودية خلال الفترة من ٢٠٠٠ - ٢٠١٥م (بالمليون دولار)

السنة	تكوين رأس المال الثابت	الاستثمار الأجنبي المباشر	الاستثمار الأجنبي غير المباشر	% الاستثمار الأجنبي المباشر إلى رأس المال الثابت	% الاستثمار الأجنبي غير المباشر إلى رأس المال الثابت	% الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الناتج المحلي	% الاستثمار الأجنبي غير المباشر إلى الناتج المحلي
٢٠٠٠	٣٥٢٦٣	١٤٦٠	٩٣٧٨	٤.١	٢٦.٥	٠.٨	٥.٠
٢٠٠١	٣٤٥٦٢	٢٠٠	٢٧٩٧	٠.٦	٨.٠	٠.١	١.٥
٢٠٠٢	٣٧٧١٠	٦١٥	٧٥٥٢	١.٦	٢٠.٠	٠.٣	٤.٠
٢٠٠٣	٤٢٥٣٩	٧٧٨	١٨٧٣٨	١.٨	٤٤.٠	٠.٤	٨.٧
٢٠٠٤	٥١٤٠٣	١٩٢٤	٢٦٦٥٤	٣.٧	٥١.٨	٠.٨	١٠.٦
٢٠٠٥	٦٦٢٧٢	١٢٠٩٤	٣٥٠	١٨.٢	٠.٥٢	٣.٧	٠.١
٢٠٠٦	٨٣٧٣١	١٧١٤٠	١١٩٤٩	٢٠.٤	١٤.٣	٤.٦	٣.٢
٢٠٠٧	١١٠١٢١	٢٢٨٢١	٥٤٧٩	٢٠.٧	٤.٩	٥.٥	١.٣
٢٠٠٨	١٤١٨٨١	٣٨١٥١	١٦٢٨	٢٦.٩	١.١	٧.٣	٠.٣
٢٠٠٩	١٣٦٠٩٣	٣٢١٠٠	٢٠١٣٩	٢٣.٦	١٤.٨	٧.٥	٤.٧
٢٠١٠	١٦١٩٦٢	٢١٥١٦	١٧٤٣٦	١٣.٢	١٠.٧	٤.١	٣.٣
٢٠١١	١٧٩٣١٢	١٢٨٧٨	١٦٠٤٨	٧.١	٨.٩	١.٩	٢.٤
٢٠١٢	١٩٣٣٢٤	٧٧٨١	٣١٨٤	٤.٠	١.٦	١.١	٠.٤
٢٠١٣	١٩٥٣٢١	٤٣٥٤	٩٤٤٨	٢.٢	٤.٨	٠.٦	١.٣
٢٠١٤	٢١٤٩٤٣	٨٠١١	٨٣١٨	٣.٧	٣.٩	١.١	١.١
٢٠١٥	٢٢٣٨٣١	٨١٤١	٦٣٨٧	٣.٦	٢.٩	١.٣	٠.٩

المصدر: تم حسابها بواسطة الباحث من بيانات الجدول رقم (٦)

وكما هو موضح بالجدول رقم (٤) والذي يشير إلى انخفاض حجم الاستثمار الأجنبي المباشر الداخل إلى السعودية مقارنة بالسنوات السابقة (٢٠١١-٢٠٠٥) ليصل إلى نحو ٨.١٤١ مليار دولار عام ٢٠١٥ وهو ما يمثل نحو ١.٣% من الناتج المحلي الإجمالي، ونحو ٣.٦% من إجمالي تكوين رأس المال الثابت مقارنة مع استثمارات أجنبية غير مباشرة سلبية ارتفعت حيث بلغت (-٦.٣٨٧ مليار دولار) وهو ما يمثل نحو (-٠.٩%) من الناتج المحلي الإجمالي، ونحو (-٢.٩%) من إجمالي تكوين رأس المال الثابت. ويرجع انخفاض التدفقات الداخلة إلى السعودية من الاستثمار الأجنبي غير المباشر إلى عدة أسباب منها المشكلات التي تعترض تحرير أسعار الصرف، حيث يرتبط الريال السعودي بمعدل تحويل ثابت مع الدولار، وهذه السياسة تتسم بالجمود والضرر بالقدرة التنافسية للسلع والخدمات التي تنتجها الدولة، بجانب سيطرة عدد محدود من كبار

المستثمرين سواء كانوا مؤسسات أو أشخاص على حصص كبيرة من أسهم الشركات القائمة لفترة طويلة وركود تداولها ، كذلك محدودية العرض والطلب على الأدوات الاستثمارية . (

ومن حيث التوزيع القطاعي للاستثمار الأجنبي المباشر في السعودية فقد استحوذ قطاع الصناعة والطاقة على النصيب الأكبر من الاستثمارات عام ٢٠١٤ بنسبة ٦٤.٥% بهدف رفع الصادرات وزيادة معدل النمو الاقتصادي في الناتج الإجمالي، وخلق فرص عمل جديدة ، يليه العقار والتأجير وأنشطة الأعمال الأخرى بنسبة ٢٩.٦%، ثم قطاع الخدمات المالية والتأمين بنسبة ٣.٥% . ومن حيث التوزيع الجغرافي للاستثمار الأجنبي المباشر في السعودية عام ٢٠١٤ جاءت الولايات المتحدة الأمريكية كأهم مستثمر أجنبي في السعودية، .(

وتشير بيانات الجدول رقم (٥) إلى بيان أهم المؤشرات الاقتصادية الكلية المؤثرة على المناخ الاستثماري في السعودية والتي تشمل نسبة نمو الناتج المحلي الإجمالي ، نسبة الاستثمار المحلي إلى الناتج المحلي الإجمالي ، نسبة الادخار المحلي إلى الناتج المحلي الإجمالي، نسبة الاستهلاك المحلي إلى الناتج المحلي الإجمالي ، نسبة الصادرات إلى الناتج المحلي الإجمالي، ثم نسبة الواردات إلى الناتج المحلي الإجمالي . حيث تنسم نسبة الاستثمار المحلي إلى الناتج المحلي الإجمالي بالتذبذب من فترة إلى أخرى ، فقد أخذت في الارتفاع من ١٦% عام ٢٠٠٠ إلى ٢٠% عام ٢٠٠٢ ثم تراجعت خلال السنوات الثلاثة من عام ٢٠٠٣-٢٠٠٥ من ١٩% إلى ١٧% ثم عاودت الارتفاع مرة أخرى من عام ٢٠٠٦-٢٠١٠ لتسجل نحو ٣٠.٦% عام ٢٠١٠ ، ثم استقرت خلال عامي ٢٠١٢، ٢٠١١ عند نحو ٢٦% ثم أخذت مرة أخرى في الارتفاع من عام ٢٠١٣-٢٠١٥ لتسجل نحو ٣٥% عام ٢٠١٥ . كما سجلت نسبة معدل الادخار المحلي للناتج المحلي تصاعدا ملحوظا خلال الفترة من عام ٢٠٠١-٢٠٠٨ لتصل إلى نحو ٥٢% نتيجة ارتفاع أسعار النفط والاستفادة من عوائد النفط، ثم تراجعت بشكل ملحوظ عام ٢٠٠٩ لتصل لنحو ٣٥% بسبب النتائج المترتبة على الأزمة المالية العالمية، ثم واصلت ارتفاعها حتى عام ٢٠١١ لتصل إلى نحو ٥٠% لتعود بعد ذلك إلى الانخفاض من عام ٢٠١٢-٢٠١٥ وتسجل ادني مستوياتها بنسبة ٢٥% عام ٢٠١٥ . أما نسبة الاستهلاك المحلي إلى الناتج المحلي الإجمالي فقد اتسمت بالتذبذب أيضا من فترة إلى أخرى حيث سجلت متوسط الفترة من عام ٢٠٠٠-٢٠٠٨ نحو ٦٣.٥% ثم تراجعت بعد ذلك إلى ٥٨% عام ٢٠٠٣ لتصل إلى نحو ٤٤.٦% عام ٢٠٠٨ ثم ارتفعت عام ٢٠٠٩ إلى ٥٩% وأخذت بعد ذلك في الانخفاض حتى عام ٢٠١٢ لتسجل نحو ٤٨.٦% وتعاود الارتفاع بشكل مستمر لتصل عام ٢٠١٥ لنحو ٧٠.٤% . أما نسبة الصادرات إلى الناتج المحلي الإجمالي فقد اتسمت بالتذبذب أيضا من فترة إلى أخرى نتيجة تقلب أسعار النفط في الأسواق العالمية واعتماد الجزء الأكبر من الصادرات السعودية على النفط ، حيث بلغت عام ٢٠٠٥ نحو ٧٤% ثم تراجعت عام ٢٠٠٨ لتصل إلى نحو ٥٨.٤% ثم انخفضت إلى نحو ٤٠.٢% عام ٢٠٠٩ نتيجة الأزمة المالية العالمية ، ثم ارتفعت بشكل طفيف لتصل إلى نحو ٥٥.٢% عام ٢٠١٥ . أما نسبة الواردات إلى الناتج المحلي الإجمالي فقد اتسمت بالثبات خلال متوسط الفترة من ٢٠٠٠-٢٠٠٤ مسجلة نحو ١٧% ، ثم ارتفعت إلى نحو ١٨.٣% عامي ٢٠٠٥-٢٠٠٦ ، ثم استقرت عند نحو ٢١% خلال متوسط الفترة من ٢٠٠٧-٢٠١٤ ثم ارتفعت عام ٢٠١٥ لتصل لنحو ٢٦.٧% .

جدول (٥)

المؤشرات الاقتصادية الكلية وتأثيرها على المناخ الاستثماري في السعودية
خلال الفترة من ٢٠٠٠-٢٠١٥م (%)

السنة	%	%	%	%	%	%
-------	---	---	---	---	---	---

بيان	نمو الناتج المحلي الإجمالي	الاستثمار المحلي إلى الناتج المحلي الإجمالي	الادخار المحلي إلى الناتج المحلي الإجمالي	الاستهلاك المحلي إلى الناتج المحلي الإجمالي	الصادرات إلى الناتج المحلي الإجمالي	الواردات إلى الناتج المحلي الإجمالي
٢٠٠٠	٥.٢	١٦	٤٠	٦٢.٥	٤٢.٢	١٦.٠
٢٠٠١	٢.٢	١٩	٣٦	٦٥.٣	٣٧.٩	١٧.٠
٢٠٠٢	١.٠	٢٠	٣٧	٦٢.٩	٣٩.٣	١٧.١
٢٠٠٣	٦.٤	١٩	٤٢	٥٨.٢	٤٤.٤	١٧.٢
٢٠٠٤	٥.٠	١٨	٤٦	٥٤.١	٤٤.٤	١٧.٩
٢٠٠٥	٦.٥	١٧	٥٠	٤٧.٨	٧٤.٠	١٨.١
٢٠٠٦	٤.٣	١٨	٥٠	٤٨.١	٥١.٩	١٨.٦
٢٠٠٧	٣.٥	٢١	٤٨	٤٨.٥	٥٠.٢	٢١.٧
٢٠٠٨	٤.٣	٢١	٥٢	٤٤.٦	٥٨.٤	٢١.٩
٢٠٠٩	١.٨	٢٥	٣٥	٥٩.٠	٤٠.٢	٢١.٧
٢٠١٠	٤.٨	٣٠.٦	٤٣	٥٢.٦	٤٣.٩	٢٠.٠
٢٠١١	٩.٩	٢٦.٧	٥٠	٤٦.٦	٤٩.٣	١٩.٣
٢٠١٢	٥.٤	٢٦	٤٨	٤٨.٦	٤٩.٩	٢٠.٩
٢٠١٣	٢.٧	٢٧	٤٤	٥١.٨	٤٦.٦	٢١.٧
٢٠١٤	٣.٦	٢٨	٣٨	٥٨.٣	٤٦.٧	٢٢.٤
٢٠١٥	٣.٥	٣٥	٢٥	٧٠.٤	٥٥.٢	٢٦.٧

المصدر : تم حسابها بواسطة الباحث من بيانات الجدول رقم (٦)

أصدر هذا المؤشر معهد Heritage Foundation بالتعاون مع صحيفة Wall Street Journal عام ١٩٩٥ ويقيس هذا المؤشر مدى تدخل الحكومة في الأنشطة الاقتصادية وتأثيرها في كافة مناحي الحرية الاقتصادية والسياسية، وأداء الأعمال وعلاقتها الخارجية ويستند مؤشر الحرية الاقتصادية على عدة عوامل ومتغيرات فرعية من أهمها: معدل التعريف الجمركية، الهيكل الضريبي، حجم الاستثمار الخاص الوطني والأجنبي، أداء القطاع المصرفي والتمويلي، ملائمة التشريعات القانونية ونوعية الإجراءات الإدارية والبيروقراطية، مساهمة القطاع العام في الاقتصاد كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، سعر الصرف والتضخم، مستوى الأجور والأسعار، نشاط السوق السوداء الموازية، احترام حقوق الملكية الفكرية. وهذه العوامل لها أوزان نسبية يتم من خلالها حساب المؤشر بأخذ

- مؤشر المخاطر القطرية :

يصدر هذا المؤشر عن مؤسسة (Political Risk Services) من خلال تقاريرها الدورية عن مختلف الدول منذ عام ١٩٨٠، وترتيبها حسب درجة المخاطر وتقاس من خلال إعطاء قيم عددية لعدد من المخاطر القطرية وقدرة كل قطر على مقابلة التزاماته المالية وسدادها، وتندرج هذه المخاطر تحت ثلاث مجموعات هي (المخاطر السياسية (٥٠%)، الاقتصادية (٢٥%)، والتمويلية (٢٥%) وتمثل مجموعة نقاط تلك المخاطر الفرعية مؤشراً للمخاطر الإجمالية للدولة (Sekkat, Khalid and Ange, 2010). Marie, 2010). كما يصدر مؤشر مركب مستقبلي باستخدام النهج ذاته لاحتساب المخاطر القطرية ويستند إلى أساس متوسط ثلاثة سيناريوهات تغطي حالات الوضع المتدهور والوضع المعقول والوضع الأفضل. وبالتالي يستطیع المستثمر الاعتماد على هذه المؤشرات قبل اتخاذ قراره بالاستثمار في دولة معينة بحيث يختار أقل الدول مخاطرة إذا ما تساوت العوامل الأخرى. كما حدد معهد (KOF, 2009) السويسري مؤشرات كعوامل محفزة أو

طاردة للاستثمار الأجنبي المباشر وتشكيل المناخ الاستثماري للدولة المضيفة منها: مدى استقرار المناخ الاقتصادي والسياسي والاجتماعي والثقافي والقانوني والتنظيمي .
ثالثاً : نموذج قياس أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على الاستثمار المحلي في السعودية
١- بيانات متغيرات الدراسة :

يوضح الجدول رقم (٦) بيانات السلسلة الزمنية المتعلقة بالمشورات الاقتصادية الرئيسية للاقتصاد السعودي خلال الفترة (٢٠٠٠-٢٠١٥) اعتماداً على بيانات صندوق النقد الدولي ، صندوق النقد العربي ، التقرير الاقتصادي العربي الموحد ، ومصلحة الإحصاءات العامة والمعلومات بالسعودية ، الكتاب الإحصائي السنوي (كل المتغيرات بالمليار دولار) .

جدول (٦)
المؤشرات الاقتصادية الرئيسية للاقتصاد السعودي
خلال الفترة من ٢٠٠٠-٢٠١٥م (بالمليار دولار)

السنة بيان	الناتج المحلي	الاستثمار المحلي	الادخار المحلي	الاستهلاك المحلي	الاستثمار الأجنبي	الاستثمار غير المباشر	الصادرات	الواردات	تكوين رأس المال
٢٠٠٠	١٨٨.٤٤٢	٣٥.٢٦١	٥٥.٥٨٤	١١٧.٨٤٨	١.٤٦٠	٩.٣٧٨	٧٩.٤٥١	٣٠.١٩٧	٣٥.٢٦٣
٢٠٠١	١٨٣.٠١٢	٣٤.٥٥٨	٤٧.٧٤٣	١١٩.٥٣٢	٠.٢٠٠	٢.٧٩٧	٦٩.٣٤٥	٣١.١٨٢	٣٤.٥٦٢
٢٠٠٢	١٨٨.٥٥١	٣٧.٠٩٦	٥٣.٧٣٢	١١٨.٦٤٤	٠.٦١٥	٧.٥٥٢	٧٤.١٧٠	٣٢.٢٩٠	٣٧.٧١٠
٢٠٠٣	٢١٤.٥٧٣	٤٢.٥٢٦	٧٣.٥٦١	١٢٤.٨٣٤	٠.٧٧٨	١٨٧٣٨	٩٥.٣٦٢	٣٦.٩١٦	٤٢.٥٣٩
٢٠٠٤	٢٥٠.٣٣٩	٤٥.٤١١	١٠٨.٥٧٢	١٣٥.٣٣٤	١.٩٢٤	٢٦.٦٥٤	١١١.٠٧٩	٤٤.٧٤٥	٥١.٤٠٣
٢٠٠٥	٣٢٨.٢٠٦	٦٦.٢١٥	١٦٢.٩٤١	١٥٦.٨٤١	١٢.٠٩٤	٣٥	١٥٤.٣٩١	٥٩.٥١٠	٦٦.٢٧٢
٢٠٠٦	٣٧٦.٣٩٨	٨٣.٦١٧	١٨٧.٤٥١	١٨٠.٩١٨	١٧.١٤٠	١١.٩٤٩	١٩٥.٣٨٨	٦٩.٨٧٥	٨٣.٧٣١
٢٠٠٧	٤١٥.٦٨٧	١١٠.٠٤٥	٢٠٣.٥١٢	٢٠١.٦٧٣	٢٢.٨٢١	٥.٤٧٩	٢٠٨.٧٤٤	٩٠.٣٥٠	١١٠.١٢١
٢٠٠٨	٥١٩.٧٩٧	١٤١.٨٨٣	٢٧٤.٢١٤	٢٣١.٧٤٦	٣٨.١٥١	١.٦٢٨	٣٠٣.٥٢١	١١٣.٩٤٩	١٤١.٨٨١
٢٠٠٩	٤٢٩.٠٩٨	١٣٦.٠٩٠	١٥٧.٠٢١	٢٥٣.٠٢١	٣٢.١٠٠	٢.١٣٩	١٧٢.٤٤٧	٩٢.٩٦٠	١٣٦.٠٩٣
٢٠١٠	٥٢٦.٨١١	١٦١.٩٥٩	٢٢٨.٧١١	٢٧٧.٢٢٤	٢١.٥١٦	١٧.٤٣٦	٢٣١.٥١٢	١٠٥.٣٧٣	١٦١.٩٦٢
٢٠١١	٦٦٩.٥٠٧	١٧٩.٣٠٧	٣٣٧.٨٥١	٣١١.٩٥٣	١٢.٨٧٨	١٦.٠٤٨	٣٣٠.٢٧١	١٢٩.١٩٧	١٧٩.٣١٢
٢٠١٢	٧٣٣.٩٥٦	١٩٣.٣٢٠	٣٥٨.٠٨١	٣٥٦.٤٢٢	٧.٧٨١	٣.١٨٤	٣٦٥.٩٤٨	١٥٣.٣٤٠	١٩٣.٣٢٤
٢٠١٣	٧٤٨.٤٤٩	٢٠٢.٢١٤	٣٣٠.٧٦٢	٣٨٧.٩١١	٤.٣٥٤	٩.٤٤٨	٣٤٩.٦٦٩	١٦٢.١٨٩	١٩٥.٣٢١
٢٠١٤	٧٥٣.٨٣١	٢١٤.٣٦٥	٢٩١.٨٩٢	٤٣٩.٧٤٢	٨.٠١١	٨.٣١٨	٣٥٢.٣٢١	١٦٩.١٨٧	٢١٤.٩٤٣
٢٠١٥	٦٤٦.١٢١	٢٢٦.٨٧١	١٦٦.٣٢١	٤٥٤.٥٦١	٨.١٤١	٦.٣٨٧	٣٥٦.٤٧٨	١٧٢.٤٥٩	٢٢٣.٨٣١

المصدر : صندوق النقد الدولي، الكتاب الإحصائي السنوي، صندوق النقد العربي، التقرير الاقتصادي العربي الموحد ، سنوات مختلفة

ب- النموذج القياسي :

يتضمن النموذج القياسي في هذا البحث بناء وتوصيف أربعة نماذج لقياس أثر الاستثمار الأجنبي المباشر في أداء بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية ودورها في تحفيز الاستثمار المحلي والناتج المحلي الإجمالي كمؤشر للنمو الاقتصادي بالمملكة العربية السعودية، وكل نموذج منها يتكون من متغير تابع وعدة متغيرات مستقلة وذلك لإثبات فرضية البحث المتمثلة في وجود أثر إيجابي أو سلبي للاستثمار الأجنبي المباشر على واقع الاستثمار المحلي والناتج المحلي الإجمالي كمؤشر للنمو الاقتصادي بالمملكة العربية السعودية ثم تحليل وتقدير نتائج هذه النماذج القياسية بالاعتماد على برنامج (Eviews7) ومحاولة الوصول للنتيجة النهائية من حيث قبول أو رفض الفرضية البحثية وذلك كما هو موضح بالجدول رقم (٧) .

جدول (٧)

نماذج قياس أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على الاستثمار المحلي في السعودية

رقم النموذج	متغيرات النموذج القياسي		صيغة النموذج القياسي
	المتغير التابع	المتغيرات المستقلة	
			$GDP = b_0 + b_1 FDI + b_2 Di + b_3 Ds + b_4 Dc + b_5 X$

العدد السادس يناير ٢٠١٩م

النموذج الأول	الناتج المحلي الإجمالي (GDP)	الاستثمار الأجنبي المباشر (FDi) - الاستثمار المحلي (Di) - الادخار المحلي (Ds) - الاستهلاك المحلي (Dc) - الصادرات (X) - الواردات (M)	$+b_6M+U$
النموذج الثاني	الاستثمار المحلي (DI)	الاستثمار الأجنبي المباشر (FDi) - الصادرات (X) - الناتج المحلي الإجمالي (GDP)	$DI = b_0 + b_1FDi + b_2X + b_3GDP + U$
النموذج الثالث	الصادرات (X)	الاستثمار الأجنبي المباشر (FDi) - الناتج المحلي الإجمالي (GDP) - الاستثمار المحلي (Di)	$X = b_0 + b_1FDi + b_2GDP + b_3Di + U$
النموذج الرابع	الواردات (M)	الاستثمار الأجنبي المباشر (FDi) - الناتج المحلي الإجمالي (GDP) - الاستهلاك المحلي (Dc)	$M = b_0 + b_1FDi + b_2GDP + b_3Dc + U$

المصدر : من إعداد الباحث

- توصيف وتقدير وتحليل نتائج النماذج القياسية :

من أجل قياس العلاقات الفعلية بين المتغيرات الاقتصادية المختارة فقد تم الاعتماد على البيانات الإحصائية للفترة الزمنية من عام (٢٠١٥-٢٠٠٠) وبالأسعار الجارية (مليار دولار) وذلك باستخدام طريقة المربعات الصغرى الاعتيادية (OLS) بالاعتماد على برنامج (Eviews7) واستخدام الصيغة القياسية الخطية في عملية التقدير ، كما تم استبعاد معظم النتائج غير المعنوية واعتماد أفضل النتائج التقديرية التي تتسجم إشارة معلماتها مع ما تفترضه النظرية الاقتصادية وتفسيرها بالاعتماد على قيمة معامل التحديد (R^2) والذي يوضح نسبة تأثير المتغيرات المستقلة في المتغير التابع ، وقد بين اختبار (F) معنوية جميع النماذج المقدره عند مقارنة قيمتها المقدره بمثلثتها الجدولية بدرجة حرية (N-K-1) عند مستوى معنوية (٥%) ، (١%) ، كما بين اختبار (T) أن جميع المعالم المقدره معنوية عند مقارنة قيمتها المقدره بمثلثتها الجدولية بدرجة حرية (N-K-1) عند مستوى معنوية (٥%) ، (١%) ، كما بينت نتائج الاختبار خلو النماذج المقدره من مشكلة الارتباط الذاتي التسلسلي بالاعتماد على قيمة (D.W) المحسوبة. وفيما يلي توصيف وتقدير النماذج القياسية وتحليل نتائجها :

١- النموذج القياسي الأول :

$$GDP = b_0 + b_1FDi + b_2Di + b_3Ds + b_4Dc + b_5X + b_6M + U$$

يتكون هذا النموذج من ستة متغيرات مستقلة تمثل أهم العوامل المؤثرة في الناتج المحلي الإجمالي (GDP) كمتغير تابع ، وهذه المتغيرات المستقلة هي (الاستثمار الأجنبي المباشر (FDi) - الاستثمار المحلي (Di) - الادخار المحلي (Ds) - الاستهلاك المحلي (Dc) - الصادرات (X) - الواردات (M). وفيما يلي توصيف لهذه المتغيرات وتقدير نتائج النموذج:

- الاستثمار الأجنبي المباشر (FDi) : وفقا للنظرية الاقتصادية فإن زيادة الاستثمار المحلي يؤدي إلى زيادة الدخل والناتج القومي وهذا ما ينطبق على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول المضيفة. كما أكدت المدرسة الحديثة على أن للاستثمار الأجنبي المباشر أثرا إيجابيا في معدل النمو الاقتصادي ومدى فاعليته في تحقيق التنمية الاقتصادية للدول النامية وذلك عن طريق الحصول على العملات الأجنبية والتكنولوجيا المتطورة والخبرات الفنية والإدارية وأساليب الإنتاج الحديثة . كما أن هناك احتمالين لأثر الاستثمار الأجنبي

المباشر في الناتج المحلي الإجمالي كمؤشر للنمو الاقتصادي، يتمثل الأول في الإضافة الصافية إلى المدخلات التي قد يجلبها الاستثمار الأجنبي المباشر، والثاني حول التشويه الذي قد يسببه الاستثمار الأجنبي المباشر عن طريق المنافسة الاحتكارية مع الاستثمار المحلي، وكلا الاحتمالين وارد الحدوث ، وبذلك فإن الاستثمار الأجنبي المباشر كمتغير مستقل يرتبط بعلاقة طردية مع الناتج المحلي الإجمالي كمتغير تابع .

- الاستثمار المحلي (Di) : يتمثل الاستثمار المحلي بأنه يمثل الاستثمار للمدخرات المحلية التي تؤثر في زيادة الاستثمار المحلي من خلال توجيه الزيادة في الدخل نحو الاستهلاك والادخار ، وبذلك فإن الاستثمار المحلي كمتغير مستقل يرتبط بعلاقة طردية مع الناتج المحلي الإجمالي كمتغير تابع .

- الادخار المحلي (Ds) : يمثل الادخار المحلي الجزء المتبقي من الدخل بعد الإنفاق الاستهلاكي وتوجيهه نحو القطاعات الاستثمارية، حيث أن ارتفاع حجم الادخار المحلي يؤدي إلى زيادة معدل التراكم الرأسمالي اللازم لتمويل المشاريع الاستثمارية اللازمة لعملية التنمية الاقتصادية وبالتالي زيادة الناتج المحلي الإجمالي للدولة ، وبذلك فإن الادخار المحلي كمتغير مستقل يرتبط بعلاقة طردية مع الناتج المحلي الإجمالي كمتغير تابع .

- الاستهلاك المحلي (Dc) ، الصادرات (X) ، الواردات (M) : يرتبط المتغير التابع وهو الناتج المحلي الإجمالي (GDP) بعلاقة طردية مع الاستهلاك المحلي والصادرات كمتغيرات مستقلة، في حين يرتبط بعلاقة عكسية مع الواردات كمتغير مستقل .

نتائج تقدير النموذج القياسي الأول

النموذج	a	b_1x_1	b_2x_2	b_3x_3	b_4x_4	b_5x_5	b_6x_6	F	R ²	D.W
		FDi	Di	Ds	Dc	X	M			
GDP	٢١,٤٢٤	-0.386	0.353	0.977	0.844	0.397	-0.219	8376.69	0.99	2.128
T	(3.013)	(-2.341)	(2.350)	(30.804)	(7.158)	(1.408)	(-0.728)			

المصدر : حسبته بواسطة الباحث اعتماداً على بيانات الجدول رقم (٦) باستخدام برنامج (Eviews7) حيث أن :

b_1x_1 = الاستثمار الأجنبي المباشر (FDi) ، b_2x_2 = الاستثمار المحلي (Di) ، b_3x_3 = الادخار المحلي (Ds) ، b_4x_4 = الاستهلاك المحلي (Dc) ،

b_5x_5 = الصادرات (X) ، b_6x_6 = الواردات (M) ،

(أن المتغير التابع وهو الناتج المحلي الإجمالي (GDP) يرتبط بعلاقة طردية مع كل من الاستثمار الأجنبي المباشر والاستثمار المحلي والادخار المحلي والاستهلاك المحلي والصادرات كمتغيرات مستقلة، في حين يرتبط بعلاقة عكسية مع الواردات كمتغير مستقل وهو ما يتفق ومنطق النظرية الاقتصادية ، فباستخدام دالة الانحدار الخطي المتعدد يلاحظ أن (%).

(%) من التغيرات التي تحدث في المتغير التابع (GDP) يعود سببها إلى المتغيرات المستقلة (F). وقد بين اختبار (F) معنوية النموذج ككل حيث بلغت قيمتها المحسوبة (8376.69)، أما بالنسبة لاختبار (T) فيؤكد على معنوية جميع المعالم المقدرة إحصائياً باستثناء معلمة الصادرات والواردات.

$$DI = b_0 + b_1FDI + b_2X + b_3GDP + U \quad \text{٢- النموذج القياسي الثاني}$$

يتكون هذا النموذج من ثلاثة متغيرات مستقلة تمثل أهم العوامل المؤثرة في الاستثمار المحلي (DI) كمتغير تابع ، وهذه المتغيرات هي (الاستثمار الأجنبي المباشر (FDI)- الصادرات (X) - الناتج المحلي الإجمالي (GDP)). وفيما يلي توصيف لهذه المتغيرات وتقدير نتائج النموذج:

- الاستثمار الأجنبي المباشر (FDI) : هناك احتمالين لأثر الاستثمار الأجنبي المباشر على الاستثمار المحلي ، يتمثل الأول في الإضافة الصافية إلى الاستثمار المحلي وهو ما يمثل إضافة إلى التكوين الرأسمالي ، والثاني حول التشويه الذي قد يسببه الاستثمار الأجنبي المباشر عن طريق المنافسة الاحتكارية مع الشركات المحلية وهنا يكون بديلاً عن الاستثمار المحلي، وبذلك فإن الاستثمار الأجنبي المباشر كمتغير مستقل يرتبط بعلاقة طردية مع الاستثمار المحلي كمتغير تابع .

- الصادرات (X) : تؤدي زيادة صادرات الدولة من السلع والخدمات إلى زيادة حصيلتها من النقد الأجنبي وبالتالي زيادة معدلات التراكم الرأسمالي اللازمة للقيام بالمشاريع الاستثمارية المحلية، ولذا فإن الصادرات كمتغير مستقل ترتبط بعلاقة طردية مع الاستثمار المحلي كمتغير تابع .

- الناتج المحلي الإجمالي (GDP) : يمثل الناتج المحلي الإجمالي القيمة الحقيقية للدخل المحلي الذي يوزع بين الإنفاق الاستهلاكي وما تبقى منه يذهب نحو الادخار وبالتالي فإن أي زيادة في المدخرات المحلية نتيجة لزيادة الدخل القومي ستدفع المنظمين إلى زيادة الجزء المخصص للاستثمار وبخاصة في الدول المتقدمة . ولكن في الدول النامية يتم توجيه الجزء المخصص من الدخل إلى الادخار في استخدامات غير منتجة كسواء الذهب والعقارات وبالتالي انخفاض مستوى الاستثمار المحلي، ولذا فإن الناتج المحلي الإجمالي كمتغير مستقل يرتبط بعلاقة طردية مع الاستثمار المحلي كمتغير تابع .

جدول (٩)

نتائج تقدير النموذج القياسي الثاني

النموذج	a	b_1x_1	b_2x_2	b_3x_3	F	R ²	D.W
		FDI	X	GDP			
DI	26.946	0.327	0.039	0.29 ^a	79.292	0.94	1.100
T	(-2.364)	(0.794)	(0.186)	(2.714)			

المصدر : حسبت بواسطة الباحث اعتماداً على بيانات الجدول رقم (٦) باستخدام برنامج (Eviews7)

حيث أن : b_1x_1 = الاستثمار الأجنبي المباشر (FDI) ، b_2x_2 = الصادرات (X) ، b_3x_3 = الناتج المحلي الإجمالي (GDP)

(أن المتغير التابع وهو الاستثمار المحلي (DI) يرتبط بعلاقة طردية مع كل من الاستثمار الأجنبي المباشر والصادرات والناتج المحلي الإجمالي وهو ما يتفق ومنطق النظرية الاقتصادية، فباستخدام دالة الانحدار الخطي المتعدد يلاحظ أن زيادة الاستثمار الأجنبي

(%)، وهذا يعني أن للاستثمار الأجنبي المباشر كمتغير مستقل أثراً إيجابياً في الاستثمار المحلي كمتغير تابع، وان الاستثمار الأجنبي المباشر يعمل كمحفز للاستثمار المحلي . كما (%).

(%) من التغيرات التي تحدث في المتغير التابع (Di) يعود سببها إلى المتغيرات المستقلة () ، أما بالنسبة لاختبار (T) فيؤكد على معنوية المعالم المقدرة إحصائياً باستثناء معلمة الاستثمار الأجنبي المباشر والصادرات .

- النموذج القياسي الثالث : $X = b_0 + b_1FDi + b_2GDP + b_3Di + U$

يتكون هذا النموذج من ثلاثة متغيرات مستقلة تمثل أهم العوامل المؤثرة في الصادرات (X) كمتغير تابع ، وهذه المتغيرات هي (الاستثمار الأجنبي المباشر (FDi) - الناتج المحلي الإجمالي (GDP) - الاستثمار المحلي (Di)). وفيما يلي توصيف لهذه المتغيرات وتقدير نتائج النموذج :

- الاستثمار الأجنبي المباشر (FDi) : للاستثمار الأجنبي تأثير مباشر أو غير مباشر على الصادرات، حيث تؤدي زيادة الاستثمار الأجنبي إلى ارتفاع الطاقة الإنتاجية للدولة بجانب تميز جهازها الإنتاجي بالمرونة في أكثر من قطاع إنتاجي اعتماداً على طبيعة السلع المنتجة والطلب عليها في الداخل والخارج وبالتالي زيادة قدرة الدولة على تصدير السلع والخدمات مما يؤدي إلى زيادة معدل النمو الاقتصادي (أثر مباشر)، أو من خلال المزايا التي تستفيد بها الشركات المحلية من تدفق الاستثمار الأجنبي مثل نقل التكنولوجيا والمهارات الإدارية في مجال التصدير مما يساعد على تغيير الخصائص التكنولوجية للمنتجات المحلية وعناصر الإنتاج (أثر غير مباشر) وبذلك فإن الاستثمار الأجنبي المباشر كمتغير مستقل يشير إلى وجود علاقة طردية مع الصادرات كمتغير تابع.

- الناتج المحلي الإجمالي (GDP) : يؤدي ارتفاع الناتج المحلي الإجمالي للدولة إلى زيادة صادراتها من السلع والخدمات بعد أن يتم إشباع حاجة السوق المحلية، أي إنه كلما كانت هناك زيادة في الناتج المحلي الإجمالي فإنه من المتوقع أن تحدث زيادة في الصادرات ولذا فإن الناتج المحلي الإجمالي كمتغير مستقل يرتبط بعلاقة طردية مع الصادرات كمتغير تابع .

- الاستثمار المحلي (Di) : يعد الاستثمار المحلي عنصراً مهماً في تكوين الناتج المحلي الإجمالي وزيادته تعطي حوافز قوية لزيادة مستوى الصادرات بعد إشباع حاجة الطلب المحلي، وبذلك فإن الاستثمار المحلي كمتغير مستقل يشير إلى وجود علاقة طردية مع الصادرات كمتغير تابع .

جدول (١٠)

نتائج تقدير النموذج القياسي الثالث

النموذج	a	b_1x_1	b_2x_2	b_3x_3	F	R ²	D.W
		FDi	GDP	DI			
X	-17.613	0.41٠	0.488	0.073	108.778	0.95	1.986
T	(-0.970)	(0.81٨)	(3.782)	(0.186)			

المصدر : حسبت بواسطة الباحث اعتماداً على بيانات الجدول رقم (٦) باستخدام برنامج (Eviews7)

حيث أن : $b_1x_1 =$ الاستثمار الأجنبي المباشر (FDi) ، $b_2x_2 =$ الناتج المحلي الإجمالي (GDP) ، $b_3x_3 =$ الاستثمار المحلي (Di) =
 أن المتغير التابع وهو الصادرات (X) يرتبط بعلاقة طردية مع كل من الاستثمار الأجنبي المباشر والناتج المحلي الإجمالي والاستثمار المحلي كمتغيرات مستقلة ، باستخدام دالة % ، وهذا يعني أن للاستثمار الأجنبي المباشر كمتغير مستقل أثراً إيجابياً في الصادرات كمتغير تابع ، وان الاستثمار الأجنبي المباشر يعمل كمحفز للصادرات. كما أن زيادة الناتج % .

% من التغيرات التي تحدث في المتغير التابع (X) يعود سببها إلى المتغيرات المستقلة (T) ، أما بالنسبة لاختبار (T) فيؤكد على معنوية جميع المعامل المقدرة إحصائياً باستثناء معلمة الاستثمار الأجنبي المباشر والاستثمار المحلي.

- النموذج القياسي الرابع : $M = b_0 + b_1FDi + b_2GDP + b_3Dc + U$
 يتكون هذا النموذج من ثلاثة متغيرات مستقلة تمثل أهم العوامل المؤثرة في الواردات (M) كمتغير تابع ، وهذه المتغيرات هي (الاستثمار الأجنبي المباشر (FDi) - الناتج المحلي الإجمالي (GDP) - الاستهلاك المحلي (Dc) . وفيما يلي توصيف لهذه المتغيرات وتقدير نتائج النموذج :

- الاستثمار الأجنبي المباشر (FDi) : يؤثر الاستثمار الأجنبي بشكل إيجابي على واردات الدولة المضيفة وبخاصة المنتجات النهائية، حيث ترتبط مستويات الاستهلاك والإنتاج والاستثمار في الدولة بقدرتها على الاستيراد ، حيث أن العديد من السلع الاستهلاكية التي يعتمد عليها في سد الاحتياجات المحلية تستورد من الخارج، كما أن الإنتاج يعتمد على استيراد السلع الوسيطة وترتبط برامج الاستثمار بعلاقة قوية مع استيراد الكثير من الآلات والمعدات الإنتاجية ، وبذلك فإن الاستثمار الأجنبي المباشر كمتغير مستقل يشير إلى وجود علاقة طردية مع الواردات كمتغير تابع .

- الناتج المحلي الإجمالي (GDP) : يؤدي انخفاض الناتج المحلي الإجمالي للدولة إلى زيادة مستوى وارداتها من السلع والخدمات، ويؤكد ذلك وجود جهاز إنتاجي غير مرن وغير قادر على تلبية احتياجات الدولة من السلع والخدمات وخصوصاً المعدات الرأسمالية اللازمة لعملية التنمية الاقتصادية، وهذا يعني أن انخفاض الناتج المحلي يؤدي إلى ارتفاع الواردات، ولذا فإن الناتج المحلي الإجمالي كمتغير مستقل يرتبط بعلاقة عكسية مع الواردات كمتغير تابع.

- الاستهلاك المحلي (Dc) : أن زيادة الاستهلاك يؤثر على زيادة الطلب بالنسبة للسلع والخدمات المحلية المنتجة والمستوردة، وفي هذه الحالة سوف تزيد نسبة الواردات، وبذلك فإن الاستهلاك المحلي كمتغير مستقل يشير إلى وجود علاقة طردية مع الواردات كمتغير تابع .

جدول (١١)

نتائج تقدير النموذج القياسي الرابع

النموذج	a	b_1x_1	b_2x_2	b_3x_3	F	R ²	D.W
		FDi	GDP	DC			
M	-17.855	0.295	0.105	0.250	475.377	0.99	1.665
T	(- 5.407)	(2.273)	(4.853)	(6.522)			

المصدر : حسبت بواسطة الباحث اعتماداً على بيانات الجدول رقم (٦) باستخدام برنامج (Eviews7)
 حيث أن : b_1x_1 = الاستثمار الأجنبي المباشر (FDi) ، b_2x_2 = الناتج المحلي الإجمالي (GDP) ،
 b_3x_3 = الاستهلاك المحلي (DC)
 (أن المتغير التابع وهو الواردات (M) يرتبط بعلاقة طردية مع كل من الاستثمار الأجنبي المباشر والناتج المحلي الإجمالي والاستهلاك المحلي كمتغيرات مستقلة ، باستخدام دالة (%) ، وهذا يعني أن للاستثمار الأجنبي المباشر كمتغير مستقل أثراً إيجابياً في الواردات كمتغير تابع ، وان الاستثمار الأجنبي المباشر يعمل كمحفز للواردات ، كما أن زيادة الناتج (%).

(%) من التغيرات التي تحدث في المتغير التابع وهو الواردات (M) يعود سببها إلى (T) ، أما بالنسبة لاختبار (T) فيؤكد على معنوية جميع المعالم المقدرة إحصائياً .

والخلاصة مما سبق أن الاستثمار الأجنبي المباشر له تأثيراً إيجابياً على الإستثمار المحلي والصادرات والواردات في المملكة ولم يكن له تأثيراً معنوياً في الناتج المحلي الإجمالي كمؤشر للنمو الاقتصادي في المملكة العربية السعودية. لذلك فإن مستقبل الإستثمار المحلي والأجنبي في السعودية مرهون بعوامل متعددة أبرزها تأثير الاستقرار السياسي والاقتصادي ودرجة عدم اليقين إضافة إلى عوامل اقتصادية محلية وإقليمية ودولية أخرى مثل الاندماج والتكيف مع العولمة وما تطرحه منظمة التجارة العالمية من تحديات بالغة وكيفية مواجهتها. كما يعد المناخ الاستثماري بالمملكة العربية السعودية جاذباً للإستثمار الأجنبي في معظم القطاعات وبخاصة بعد الجهود الترويجية الإقليمية والعالمية التي تبذلها المملكة لجذب الإستثمار ، وإعلان عدد من الشركات العالمية والنفطية عن خطط وبرامج استثمارية كبيرة في المملكة العربية السعودية .

رابعاً : نتائج وتوصيات البحث

في ضوء ما تقدم يمكن استخلاص بعض النتائج البحثية التالية :

تبنى السعودية سياسة تنويع مصادر الدخل والسعودية ، وعدم الاعتماد على النفط كمصدر أساسي للدخل بسبب تقلبات أسعاره في الأسواق العالمية وبالتالي تجنب الأثر السلبي الناتج عنه وخلق مصادر أخرى تساهم في زيادة إجمالي الناتج المحلي ومنها جذب وتشجيع الاستثمارات الأجنبية المباشرة من خلال من خلال توقيع العديد من الاتفاقيات الثنائية والجماعية مع الدول المختلفة في مجال الاستثمار وحماية وتنظيم رأس المال من خلال تقديم مجموعة من الحوافز الاستثمارية بهدف تعزيز مناخ الاستثمار بها وزيادة الصادرات وتنويعها وإحلال الواردات وتوظيف العمالة ونقل التقنية .

✂ سجل معدل نمو الناتج المحلي السعودي كمؤشر لتقويم المناخ الاستثماري في السعودية تطوراً ملحوظاً خلال فترة الدراسة، وكان المحرك الوحيد لهذا النمو هو الإيرادات النفطية وكذلك النمو في الصناعات القائمة على النفط، كما سجل معدل م .

✂ سجل عجز الموازنة العامة كنسبة من الناتج المحلي كمؤشر لتقويم المناخ م نتيجة الانخفاض الحاد في أسعار النفط واستمرار الإنفاق الحكومي على الأجور ودعم قطاع الطاقة والتركيز على إعانات البطالة، وتمويل المشاريع الصغيرة ، بسبب ارتفاع أسعار النفط في الأسواق العالمية وارتفاع حصة السعودية من إنتاج م .

✂ سجل الحساب الجاري كنسبة من الناتج المحلي كمؤشر لتقويم المناخ الاستثماري في % من الناتج المحلي) وذلك بسبب ارتفاع حصة الإنتاج النفطي وزيادة صادراتها النفطية وارتفاع أسعارها العالمية مع تنفيذ إصلاحات في السياسة التجارية والنقدية، % من الناتج المحلي الإجمالي) .

✂ سجل معدل التضخم كمؤشر لتقويم المناخ الاستثماري في السعودية انخفاضاً مستمراً نتيجة إتباعها لسياسة سعر الصرف الثابت من خلال ربط عملتها (الريال السعودي) % على الترتيب.

✂ أشارت نتائج المؤشر المركب المكون للسياسات الاقتصادية لمناخ الاستثمار في إلى حدوث تحسن ملحوظ في مناخ الاستثمار حيث بلغت قيمة المؤشر المركب (درجة وهو ما يعنى عدم حدوث أي تحسن في مناخ الاستثمار لعدم بلوغ قيمة (درجة، وهو ما يشير إلى تحسن طفيف في المناخ الاستثماري ثم تراجعت قيمة (درجة أي تحسن أقل من الفترة السابقة .

✂ أشارت نتائج مؤشر الأداء ومؤشر الإمكانات للاستثمار الأجنبي المباشر الوارد (، كما أن أغلب هذه الاستثمارات الأجنبية تتركز في قطاعات محدودة للغاية أبرزها

الاستثمارات الأجنبية تتركز في قطاعات محدودة للغاية أبرزها قطاع النفط والصناعة. ويرجع ذلك إلى المشكلات التي تعترض تحرير أسعار الصرف، حيث يرتبط الريال السعودي بمعدل تحويل ثابت مع الدولار، وهذه السياسة تتسم بالجمود والضرر بالقدرة التنافسية للسلع والخدمات التي تنتجها الدولة، كذلك عدم ثبات القوانين الحاكمة للعملية الاستثمارية المحلية، ومحدودية العرض والطلب على الأدوات الاستثمارية وضعف سوق الأوراق المالية وعدم توفر المعلومات الكافية للمستثمرين عن حجم ونوعية الفرص الاستثمارية، وهي من الأسباب التي تؤدي إلى هجرة رأس المال من المملكة إلى الأسواق العالمية لعدم توافر المناخ الاستثماري الملائم.

تتمثل أهم المؤشرات الاقتصادية الكلية المؤثرة على المناخ الاستثماري في السعودية في كل من: نسبة نمو الناتج المحلي الإجمالي، ونسبة كل من الاستثمار المحلي، والادخار المحلي، والاستهلاك المحلي، والصادرات، ثم الواردات إلى الناتج المحلي الإجمالي، والتي اتسمت معظمها بالتذبذب من فترة إلى أخرى خلال فترة الدراسة نتيجة تقلب أسعار النفط في الأسواق العالمية واعتماد الجزء الأكبر من الصادرات السعودية على النفط.

أظهرت نتائج تحليل النموذج القياسي من خلال قياس أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على بعض متغيرات الاقتصاد الكلي السعودي ومنها الاستثمار المحلي والناتج المحلي والصادرات والواردات كمتغيرات تابعة، إلى أن الاستثمار المحلي (DI) يرتبط بعلاقة طردية مع كل من الاستثمار الأجنبي المباشر والصادرات والناتج المحلي الإجمالي وأن للاستثمار الأجنبي المباشر أثراً إيجابياً على الاستثمار المحلي كمؤشر للنمو الاقتصادي وكذلك له تأثيراً إيجابياً على الصادرات والناتج المحلي الإجمالي.

أظهرت النتائج أن المتغير التابع وهو الناتج المحلي الإجمالي (GDP) يرتبط بعلاقة طردية مع كل من الاستثمار الأجنبي المباشر والاستثمار المحلي والادخار المحلي والاستهلاك المحلي والصادرات كمتغيرات مستقلة، في حين يرتبط بعلاقة عكسية مع الواردات كمتغير مستقل.

أظهرت النتائج أن المتغير التابع وهو الصادرات (X) يرتبط بعلاقة طردية مع كل من الاستثمار الأجنبي المباشر والناتج المحلي الإجمالي والاستثمار المحلي كمتغيرات مستقلة.

أظهرت النتائج أن المتغير التابع وهو الواردات (M) يرتبط بعلاقة طردية مع كل من الاستثمار الأجنبي المباشر والناتج المحلي الإجمالي والاستهلاك المحلي كمتغيرات مستقلة.

ومن خلال النتائج المستخلصة يمكن اقتراح بعض التوصيات التالية:

العمل على ضرورة تحول المملكة العربية السعودية من التركيز على مشاريع إنتاج وتصدير النفط كمصدر للدخل والاتجاه إلى المشاريع الإنتاجية التي تساهم في العملية التنموية والاستمرار في الجهود المبذولة لتحسين مناخها الاستثماري عن طريق تبني سياسات إصلاح اقتصادية ومالية متنوعة. بالإضافة إلى تمويل المشروعات التنموية التي تتطلبها عملية التنمية الاقتصادية والاجتماعية في السعودية، وليس المشاريع التي تخدم مصالح الشركات متعددة الجنسية في تحقيق الأرباح.

✂ ضرورة العمل على تبسيط الإجراءات الإدارية المتعلقة بعملية الاستثمار في السعودية ، مع المراجعة المستمرة للتشريعات المتعلقة بالاستثمار بحيث تكون أكثر مرونة وواقعية ومراعاة الشفافية في التشريعات المالية والإدارية التي تحدد حقوق وواجبات الأطراف المشاركة في العملية الاستثمارية والعمل وفق مفهوم النافذة الواحدة .

✂ ضرورة توفير قاعدة بيانات عن الاقتصاد السعودي التي يحتاجها المستثمر بحيث تكون المعلومات موثقة ومتجددة بشكل دوري لا يشوبها أي غموض أو مبالغة في المؤشرات الاقتصادية، على أن تتضمن المعلومات المفاهيم الأساسية لبعض القوانين التي تتصل بنشاط المستثمرين ومنها قوانين الجمارك والضرائب والعمل.

✂ الاستفادة من تجارب الدول الناجحة مثل دول شرق وجنوب شرق آسيا في تعاملها مع الاستثمار الأجنبي المباشر من خلال مشاركة الدول العربية في عمليات الإنتاج التابعة للشركات متعددة الجنسية وبالشكل الذي يضمن زيادة قدرتها التنافسية ودخولها في أنشطة إنتاجية تقوم على استخدام التكنولوجيا المتطورة والمهارة الإدارية .

✂ العمل على تشجيع وتحفيز مشاركة الاستثمار المحلي مع الاستثمار الأجنبي المباشر وإقامة مشروعات مشتركة من أجل تكوين ديناميكية اقتصادية وطنية من خلال هذه المشاركة وذلك من خلال التأكيد على أن يكون دور الاستثمارات الأجنبية المباشرة كموارد مكملة أو متممة للموارد المحلية وليس بديلاً عنها .

✂ العمل على تصحيح الاختلالات الهيكلية القائمة في هياكل الإنتاج في المملكة العربية السعودية ، من خلال اعتماد إستراتيجية نمو متوازن بين القطاعات الاقتصادية عن طريق زيادة مساهمة القطاعات الإنتاجية في النشاط الاقتصادي ، ومحاولة التحكم في العجز المالي والمحافظة على الانضباط النقدي .

✂ ضرورة تشجيع وتشجيع أصحاب رؤوس الأموال العربية المهاجرة على إعادة استثماراتهم في الخارج إلى الوطن، وتوفير فرص استثمارية لهم في الداخل ، وهذا يتم بتعزيز المناخ الاستثماري وتحرير الاقتصاد ، وتعزيز أسعار الفائدة في الأسواق المحلية مقابل الأجنبية وعدم المبالغة في أسعار صرف العملات المحلية ، وتقليل المخاطرة السياسية وتطوير القطاع المالي .

✂ العمل على ضرورة عدم المبالغة في دعم الاستثمار الأجنبي على حساب الاستثمار المحلي حتى لا تكون خسارة الخزينة العامة للدولة نتيجة للإعفاءات الضريبية والحوافز الممنوحة والدعم الحكومي أكبر من إيجابيات تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر .

✂ ضرورة تأهيل القوى العاملة السعودية للاستفادة من نقل التكنولوجيا التي تجلبها الشركات المتعددة الجنسيات في إطار الاستثمار الأجنبي المباشر من خلال مراكز التدريب ، مع تشديد الرقابة على طبيعة الاستثمارات الأجنبية المباشرة التي تعتمد على العمالة الأجنبية بدلاً عن القوة العاملة المحلية .

✂ ضرورة وضع إستراتيجية طويلة المدى (خريطة استثمارية) تتعلق بتحديد مناطق ومجالات الاستثمار الأجنبي وتقسيم المملكة إلى أقاليم استثمارية، وفق خطط التنمية ومدى حاجة كل إقليم للمشاريع الاستثمارية، دون تركيز الاستثمارات على إقليم معين أو مجال محدد .

- ✂ ضرورة إبراز فرص الاستثمار في المملكة العربية السعودية في كافة وسائل الإعلام وعقد المؤتمرات والندوات الدولية والمحلية لجذب المستثمرين وعرض الفرص الاستثمارية الموجودة وشرح نظام الحوافز المقدمة للمستثمرين .
- ✂ إنشاء محاكم متخصصة في السعودية تتولى المنازعات المتعلقة بقضايا الاستثمار وفق برنامج زمني محدد بهدف تخفيف التكاليف وسرعة الفصل في المنازعات الاستثمارية .
- ✂ دعم مسيرة التكامل الاقتصادي العربي من خلال تعزيز مناخ الاستثمار بين الدول العربية وتوقيع الاتفاقيات الثنائية في مجال الاستثمار وحماية رأس المال ، وتنظيم العمل وحرية انتقال الأفراد والسلع وإعادة تنظيم حركة رؤوس الأموال من دول الفائض إلى دول العجز .

المراجع

أولاً : المراجع العربية

- ١ . بندر بن سالم الزهراني : الاستثمارات الأجنبية المباشرة ودورها في النمو الاقتصادي في المملكة العربية السعودية ، دراسة قياسية للفترة من .
- ٢ . تأميم سلوم الجبوري: أثر الاستثمارات الأجنبية المباشرة في التنمية الاقتصادية .
- ٣ . رضا عبد السلام : محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في عصر العولمة، دراسة مقارنة لتجارب كل من شرق وجنوب شرق آسيا وأمريكا اللاتينية مع التطبيق على م .
- ٤ . سالم بن سعيد القحطاني: مستقبل الاستثمار في المملكة العربية السعودية، مؤتمر التمويل والاستثمار، تطوير الإدارة العربية لجذب الاستثمار، المنظمة العربية للتنمية م .
- ٥ . عبد السلام أبو قحف : نظريات التدويل وجدوى الاستثمارات الأجنبية، الإسكندرية، م .
- ٦ . عبدالرازق الجبوري : تحليل اتجاهات الاستثمار الأجنبي المباشر وقياس أثره في م .
- ٧ . عبدالله السلامة : الاستثمار الأجنبي الخاص في المملكة العربية السعودية" الحوافز .

٨. عبدالمنعم والمحيمد : الاستثمارات الأجنبية المباشرة والصادرات السعودية غير النفطية، دراسة تطبيقية على المملكة العربية السعودية ، جامعة الملك سعود ، كلية م .
٩. عيبر عبدالعزيز آل الشيخ : الاستثمار الأجنبي في المملكة العربية السعودية ودوره م .
١٠. فارس فضيل : أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية مع دراسة مقارنة بين الجزائر ومصر والمملكة العربية السعودية، رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية م .
١٢. فريدريك شرر: نظرة جديدة إلى النمو الاقتصادي وتأثره بالابتكار التكنولوجي ، م .
١٣. الفضلي أحمد : نموذج الاستثمار الأجنبي في الصناعة السعودية :الخصائص الديناميكية باستخدام طريقة تصحيح الخطأ ، رسالة ماجستير ، جامعة الملك سعود ، م .
١٤. فلاح خلف الربيعي : أثر السياسات الاقتصادية على مناخ الاستثمار في الدول م .
١٥. فيصل حبيب حافظ: دور الاستثمار المباشر في تنمية اقتصاد المملكة العربية م .
١٦. الكواز محمود: تدفقات الاستثمار الأجنبي وأثارها على اقتصاديات الأقطار النامية، م .
- م .
- م .
٢٠. محمد ساحل: تجربة استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر والعربية م .
٢١. مركز المعلومات ودعم اتخاذ القرار: السياسات المقترحة لجذب الاستثمار الأجنبي م .
٢٢. معاوية احمد حسين : الآثار المترتبة على الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي في بلدان مجلس التعاون الخليجي، المجلة الدولية للأعمال، مجلد م .
٢٣. ميشيل توداروا : التنمية الاقتصادية ، ترجمة محمود حسن حسنى ، محمود حامد م .
- م .

ثانياً : المراجع باللغة الانجليزية

25. Ahmed, Fasil and Funke , Norbert, (The Composition of capital flow: Is south Africa Different) IMF , wp / 05/ 40 , March 2009 .

26. Alasrag, Hussien ,(Foreign Direct Investment Development policies In the Arab countries) MPRA,NO.83,2010.
27. Boukolia, Rafik and zatla, Nagat, “The FDI Determinants and Its Effect on the Economic Growth in South and East Mediterranean, Marcella, France, Round Table Conference March 30th 2009.
28. Dunning, John., “Technology, United States investment and the European economic growth”., In International Investment, ed. By John Dunning, Penguin Books,2010.
29. Hymer., Stephen, The International Operations of National Firms: A study of Direct Foreign investment., Cambridge, Mass., London, M.I.T. press, 2011.
30. IMF (International Financial statistics (IFS) , year book , Washington , D.C,2010- 2013 .
31. Johnson., H., “The Efficiency and Welfare Implications of corporation”. In International Investment., Edited by John Du. Books, 2006.
32. KOF, Institute from Switzerland and measures the economic, social and political dimensions of globalization,2009
33. Meier., G., “Private Foreign Investment”, in International Investment, edited by John Dunning, Penguin Books, 2010.
34. Paul Streeten. "New Approaches to Private Investment in less Developed Countries".ed. International Investment.ed. By John H. Dunning, Penguin Books,2010.
35. Reuber., Grant., Private Foreign Investment In Development., Oxford: Clarendon Press, 2012.
36. Sekkat, Khalid and Ange, Marie, Investment climate and FDI in the MENA countries ,MENA , working paper No . 49 , September 2010.
37. Tun,Wai and Wang,Chorng-Huey. ,Determinants of Private Investment In Developing Countries. The Journal of Development Studies,Vol.46,no.1,2010.
38. UNCTAD :Transnational Corporations in the World Development, Trends and Prospects, United Nations, New York, 2004.
39. UNCTAD(world Investment Report 20٠٩ :FDI From Developing and Transition Economies : Implications For Development) overview , U.N , New York and Geneva , 2010 .

ملاحق البحث

جدول (١) نتائج تقدير النموذج القياسي الأول

Dependent Variable: Y
 Method: Least Squares
 Date: ١٣/٠٢/16 Time: 22:45
 Sample: 2000 2015
 Included observations: 16

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	21.42382	7.109343	3.013474	0.0146
X1	-0.386239	0.164970	-2.341269	0.0439
X2	0.353333	0.150334	2.350324	0.0433
X3	0.977381	0.031729	30.80401	0.0000
X4	0.844203	0.117930	7.158538	0.0001
X5	0.397109	0.168960	1.408188	0.0427
X6	-0.219876	0.301866	-1.728390	0.4849
R-squared	0.999821	Mean dependent var	448.2986	
Adjusted R-squared	0.999702	S.D. dependent var	213.6344	
S.E. of regression	3.690335	Akaike info criterion	5.748947	
Sum squared resid	122.5672	Schwarz criterion	6.086955	
Log likelihood	-38.99158	Hannan-Quinn criter.	5.766256	
F-statistic	8376.697	Durbin-Watson stat	2.128238	
Prob(F-statistic)	0.000000			

المصدر : حسبت بواسطة الباحث اعتماداً على بيانات الجدول رقم (٦) باستخدام برنامج (Eviews7)

جدول (٢) نتائج تقدير النموذج القياسي الثاني

Dependent Variable: Y
Method: Least Squares
Date: 14/02/16 Time: 21:16
Sample: 2000 2015
Included observations: 16

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-26.94651	11.39992	-2.363745	0.0358
X1	0.327436	0.412149	0.794461	0.4424
X2	0.039235	0.210919	0.186018	0.8555
X3	0.298955	0.110140	2.714312	0.0188
R-squared	0.951976	Mean dependent var	119.4211	
Adjusted R-squared	0.939971	S.D. dependent var	71.04313	
S.E. of regression	17.40621	Akaike info criterion	8.763849	
Sum squared resid	3635.713	Schwarz criterion	8.956996	
Log likelihood	-66.11079	Hannan-Quinn criter.	8.773740	
F-statistic	79.29248	Durbin-Watson stat	1.100841	
Prob(F-statistic)	0.000000			

المصدر : حسب بواسطة الباحث اعتماداً على بيانات الجدول رقم (٦) باستخدام برنامج (Eviews7)

جدول (٣)

نتائج تقدير النموذج القياسي الثالث

Dependent Variable: Y
Method: Least Squares
Date: 1٥/02/16 Time: 22:28
Sample: 2000 2015
Included observations: 16

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-17.61303	18.16339	-0.969699	0.3513
X1	0.459867	0.562447	0.817620	0.4295
X2	0.488503	0.129164	3.782023	0.0026
X3	0.073284	0.393960	0.186018	0.8555
R-squared	0.964532	Mean dependent var	215.5936	
Adjusted R-squared	0.955665	S.D. dependent var	112.9797	
S.E. of regression	23.78878	Akaike info criterion	9.388623	
Sum squared resid	6790.870	Schwarz criterion	9.581770	
Log likelihood	-71.10898	Hannan-Quinn criter.	9.398513	
F-statistic	108.7785	Durbin-Watson stat	1.986001	
Prob(F-statistic)	0.000000			

المصدر : حسب بواسطة الباحث اعتماداً على بيانات الجدول رقم (٦) باستخدام برنامج (Eviews7)

جدول (٤)

نتائج تقدير النموذج القياسي الرابع

Dependent Variable: Y
 Method: Least Squares
 Date: 16/02/16 Time: 17:51
 Sample: 2000 2015
 Included observations: 16

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-17.85541	3.302186	-5.407148	0.0002
X1	0.294859	0.129708	2.273251	0.0422
X2	0.105277	0.021694	4.852772	0.0004
X3	0.250314	0.038376	6.522593	0.0000
R-squared	0.991656	Mean dependent var		93.35744
Adjusted R-squared	0.989570	S.D. dependent var		52.30365
S.E. of regression	5.341683	Akaike info criterion		6.401277
Sum squared resid	342.4030	Schwarz criterion		6.594424
Log likelihood	-47.21021	Hannan-Quinn criter.		6.411167
F-statistic	475.3775	Durbin-Watson stat		1.665858
Prob(F-statistic)	0.000000			

المصدر : حسبت بواسطة الباحث اعتماداً على بيانات الجدول رقم (٦) باستخدام برنامج (Eviews7)