

محددات الإنفاق الاستثماري الخاص في الجزائر وأثره على النمو الاقتصادي

-دراسة تحليلية قياسية (1975-2008)-

أ. / ساطور رشيد *

Abstract:

Cet article vise à identifier les déterminants de l'investissement privé en Algérie, ainsi que sa contribution à la croissance économique, et ce en vue d'analyser son impact durant la période 1975-2008. la modélisation de l'investissement privé en Algérie S'appuie sur la théorie économique. Pour atteindre les objectifs de l'étude et estimer les modèles proposés, la méthode des moindres carrés ordinaires est utilisée. Les résultats ont montré qu'il existe un impact négatif sur l'investissement privé en Algérie pour les variables suivantes: l'investissement public, le taux d'ouverture économique et le taux d'intérêt. Les résultats montrent également qu'il y avait un impact positif du taux de croissance de la production réelle, le taux de variation du PIB, la proportion des crédits allouer au secteur privé et le taux de change réel..

Les mots clés: Investissement privé, Déterminants de l'investissement privé, l'Investissement et la croissance économique.

ملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى تبيان محددات الاستثمار الخاص في الجزائر ومدى مساهمته في النمو الاقتصادي، بغرض تحليل سلوك الاستثمار الخاص في الجزائر خلال الفترة 1975-2008. وذلك بالاعتماد على النماذج القياسية المستخرجة من النظرية الاقتصادية وإسقاطها على واقع الاستثمار الخاص الجزائري. ولتحقيق أهداف الدراسة تم استخدام طريقة المربعات الصغرى العادية في تقدير النماذج المقترحة. وأظهرت نتائج الدراسة أن هناك تأثيرا سلبيا لكل من حجم الاستثمار الحكومي ودرجة الانفتاح الاقتصادي ومعدل الفائدة (بمعنوية ضعيفة) على حجم الاستثمار الخاص في الجزائر، كما بينت النتائج أن هناك أثرا إيجابيا لكل من معدل نمو الناتج الحقيقي ومعدل نمو تغير في الناتج المحلي الإجمالي وكذا نسبة الأرصدة الائتمانية من الناتج المحلي الإجمالي الموجهة للقطاع الخاص ومعدل سعر الصرف الحقيقي على حجم الاستثمار الخاص الجزائري، في حين كان أثر الاستثمارات الخاصة وحجم العمالة إيجابيا وقويا على النمو الاقتصادي.

الكلمات المفتاحية: استثمار خاص، محددات الاستثمار الخاص، الاستثمار والنمو الاقتصادي.

مقدمة:

يعد الاستثمار من المكونات الأساسية للطلب الكلي، كما له دورا مؤثرا وإيجابيا في عملية النمو الاقتصادي، باعتباره من محددات معدل النمو الاقتصادي وتطور الإنتاجية، وكذا عنصرا ديناميكيا فعّالا في الدخل الوطني وزيادة حجم الإنتاج وتحسين الظروف المعيشية لأفراد المجتمع وزيادة تشغيل اليد العاملة، وبالتالي يمكن الاعتماد عليه في حل العديد من المشكلات الاقتصادية التي تعاني منها الكثير من الدول كال فقر والبطالة.

تواجه الجزائر عدة تحديات اقتصادية واجتماعية، فهي تسعى منذ الاستقلال إلى تحقيق التنمية الشاملة وحل جميع إشكالاتها الاقتصادية والاجتماعية والنهوض بجميع قطاعاتها. ومواجهة هذه التحديات مهما كانت التعقيدات والإمكانات المحدودة من أجل التحرر والاستقلالية من التبعية الاقتصادية والالتحاق بركب الدول الصناعية المتقدمة، يتطلب بناء إستراتيجية وسياسة استثمارية حكيمة ورشيدة لتحقيق التنمية الاقتصادية. وقد مر الاقتصاد الجزائري خلال أربع عقود بتطورات هامة وبتغيرات بنوية أدت إلى تغير هيكل الاستثمار، حيث انتهجت الجزائر بعد الاستقلال النهج الاشتراكي، بالاعتماد على القطاع العام في إحداث التنمية الاقتصادية، إلا أن انخفاض الكفاية الإنتاجية للمؤسسات العمومية أدى إلى إفلاس العديد منها، وكان ذلك عبئا على الميزانية والتنمية الاقتصادية، خصوصا مع آثار أزمة انخفاض سعر البترول سنة 1986، الذي زاد من حدة الأزمة الاقتصادية الجزائرية. وهذا ما أدى بالسلطات الجزائرية إلى إحداث تغيرات في سياستها الاقتصادية، وذلك بالاهتمام بالقطاع الخاص وإشراكه في عملية التنمية. حيث تم إصدار المرسوم المتعلق باستقلالية المؤسسات سنة 1988، وذلك بهدف حل جميع المشاكل التي تتخبط فيها المؤسسات العمومية، وكذا إصدار قانون الخوصصة للمؤسسات العمومية سنة 1995 والذي كان يهدف إلى إبعاد الدولة عن تدخلها في النشاط الاقتصادي تمهيدا للدخول في اقتصاد السوق.

كما تم إرساء مجموعة من الإصلاحات الهيكلية والمؤسسية بهدف تحقيق التوازنات الكلية، بدءا برفع الاحتكار عن التجارة الخارجية وإدخال عدة إصلاحات في المجال التشريعي كإصدار عدة قوانين تخص الاستثمار، حيث تم إصدار قانون النقد والقرض سنة 1990 والذي كان يؤكد على حرية الاستثمار الأجنبي في الجزائر وقانون ترقية الاستثمار سنة 1993، وكذا القانون المتعلق بترقية وتطوير الاستثمارات سنة 2001. كل ذلك من أجل تنفيذ سياسة استثمارية تهدف إلى جلب أكبر قدر ممكن من النفقات المالية المحلية والأجنبية لتمويل التنمية الاقتصادية.

ولهذا سناحاول من خلال هذه الورقة البحثية الإجابة على الإشكالية الرئيسية التالية: ما هي محددات الإنفاق الاستثماري الخاص في الجزائر وأثره على النمو الاقتصادي؟ وتهدف هذه الدراسة إلى التعرف على سلوك الاستثمار الخاص المباشر في الجزائر وأثره على النمو الاقتصادي خلال فترة (1975-2008)، والبحث في محددات الإنفاق الاستثماري الخاص الجزائري وكذا تحديد العلاقة بين الاستثمار الخاص كعامل تابع والعوامل المفسرة المستقلة والمؤثرة فيه، أي بنمذجة الاستثمار الخاص المباشر في الجزائر، ثم دراسة أثر الاستثمار الخاص على عملية النمو الاقتصادي، وحل الإشكالية المطروحة باتباع المنهج التحليلي الوصفي الإحصائي والقياس الاستنتاجي من خلال نماذج قياسية مستخرجة من النظرية الاقتصادية وإسقاطها على واقع الاستثمار الخاص الجزائري وباستخدام سلاسل زمنية تشمل الفترة 1975-2008.

(1) الإطار النظري:

ظهرت العديد من النظريات الاقتصادية المفسرة للإنفاق الاستثماري الخاص ومحدداته وعلاقته بالمتغيرات الاقتصادية الكلية، وفيما يلي عرض لأهم النظريات المفسرة له.

(1-1) النظرية الكلاسيكية:

توصل رواد هذه النظرية إلى أن هناك علاقة قوية بين أسعار الفائدة وكل من الاستثمار والادخار، وأن أسعار الفائدة تعتبر من المحددات الأساسية لكل من الاستثمار والادخار¹.

أي: $I = I(i)$ بميل سالب $\frac{\partial I}{\partial i} < 0$ وكذا $S = S(i)$ بميل موجب $\frac{\partial S}{\partial i} > 0$ ، فعند زيادة استخدام المعدات الرأسمالية في الإنتاج فإن تلك الزيادة سوف تتجه نحو $\frac{\partial I}{\partial i}$ لتناقص وذلك حسب قانون تناقص الغلة². لذلك فإن العائد من الاستثمار يتجه إلى التناقص مع زيادة استخدام رأس المال والذي يستوجب انخفاض أسعار الفائدة، وعند انتقال منحنى الادخار نحو الأعلى يترتب على ذلك انخفاض الطلب على السلع الاستهلاكية، مما يعني انخفاض أسعار الفائدة وارتفاع معدلات الاستثمار، كما يلعب سعر الفائدة في النظام الكلاسيكي دوراً محققاً للاستقرار، فإذا انخفضت توقعات رجال الأعمال لربحية المشروعات نتيجة التقلبات في العوامل الخارجية والمؤثرة فيها، فسيؤدي ذلك إلى انخفاض في مقدار الاستثمار، وبالتالي انخفاضاً في طلب الأرضة المعدة للإقراض عند كل سعر فائدة.

(2-1) النظرية النيوكلاسيكية:

من أهم ما طرحته النظرية النيوكلاسيكية للاستثمار، ووفقاً لعدة تحليلات قام بها رواد هذه النظرية، يمكن عرضها كالتالي:

⊕ الإنتاجية الحدية لرأس المال:

يرى رواد هذه النظرية أن الإنفاق الاستثماري يتوقف على الفجوة بين رصيد رأس المال الموجود ورصيد رأس المال المطلوب (المثالي)، ويتحدد هذا الأخير بتكلفة استخدام رأس المال ومستوى الإنتاج المتوقع، أي $K^* = f(r, y)$ ، حيث: K^* رصيد رأس المال المطلوب، rc تكلفة استخدام رأس المال، y الناتج المتوقع، وهذه العلاقة تعكس انخفاض الإنتاجية الحدية لرأس المال عند استخدامه بكثافة، ويكون هذا الاستخدام من الرأس المال مربحاً عندما تكون تكلفة إيجار رأس المال منخفضة وبالتالي الطلب على الرأسمال ينخفض مع ارتفاع سعر الفائدة الحقيقي (r) .

⊕ تكلفة استخدام رأس المال:

حسب هذه النظرية يمكن حسابها وفق العلاقة التالية: $rc = r + d = (i\pi^e)$ ، حيث: rc تمثل تكلفة رأس المال، i سعر الفائدة، d معدل الاهتلاكات وهي ثابتة

ومقدرة خلال فترة زمنية معينة، π^e معدل التضخم المتوقع، مع العلم أن: $r = (1 - \pi^e)$ يمثل سعر الفائدة الحقيقي، فمن خلال النماذج السابقة نستخلص أن أحسن متغير لتحديد تكلفة استخدام رأس المال هو سعر الفائدة الحقيقي، وبالتالي تعتبر تكلفة إيجار - استخدام - رأس المال من محددات الإنفاق الاستثماري والعلاقة بينهما علاقة عكسية.

⊕ التراكم الأمثل لرأس المال:

قام الاقتصادي Jorgenson بتطوير والتدقيق في النماذج السابقة، أي في كيفية حساب تكلفة استخدام رأس المال، حيث توصل إلى العلاقة التالية⁴:

$$c(t) = q(t)[r(t) + \delta] - q^*(t)$$
 مع العلم أن $c(t)$ تمثل تكلفة استخدام رأس المال، r معدل الخصم الزمني، δ معدل اهتلاك السلع الرأسمالية، q تكلفة الاستثمار في السلع المعمرة، q^* تكلفة خدمات رأس المال، كما توصل إلى أن صافي متحصلات أي مشروع استثماري يمكن التعبير عنه وفق المعادلة التالية⁵: $R(t) = P(t)Q(t) - w(t)L(t) - c(t)K(t)$ حيث: P هو سعر الناتج w معدل الأجور، c تكلفة استخدام السلع الرأسمالية، Q كمية الإنتاج، L عنصر العمل، K كمية رأس المال. وأشار إلى أن الطلب على رأس المال يتحدد من خلال رغبة المستثمر في تعظيم صافي الثروة w والتي تعرف على أنها القيمة التجميعية المخصصة للإيرادات الصافية للمشروع، ويمكن حسابها من خلال العلاقة التالية:

$$W = \int_0^{+\infty} e^{-rt} (R(t) - D(t)) dt$$
 حيث: r يمثل معدل الخصم ويفترض أنه ثابت $R(t)$ ، صافي الإيرادات وتعرف على أنها الإيرادات الجارية مطروحا منها النفقات سواء الجارية أو الرأسمالية، $D(t)$ هي الضرائب المباشرة، كما أشار Jorgenson و Sibert أن تعظيم القيمة الحالية للمنشأة سوف يؤدي إلى تعظيم مجموع القيم المخصصة للأرباح خلال فترة حياة المشروع، وبالتالي فإنه يمكن الحصول على معادلة التراكم الأمثل لرأس المال وذلك من خلال تعظيم القيمة التجميعية للأرباح W^0 ، ويمكن توضيح ذلك من خلال العلاقة التالية:

$$W^0 = \int_0^{+\infty} e^{-rt} \left(P(t)Q(t) - w(t)L(t) - K(t)[q(t)[r(t) + \delta] - q^*(t) \right) dt$$

⊕ دالة الطلب على السلع الرأسمالية:

وصل رواد هذه النظرية إلى النتيجة القائلة أن الطلب على رأس المال يرتكز على فرضية أن المنشأة تتبع مسار مستمر من التراكم لرأس المال وأن استخدام دالة الإنتاج لكوب دوغلاس يؤدي إلى الحصول على المستوى الأمثل من السلع الرأسمالية الذي يرغب المستثمرون الوصول إليها، حيث توصلت هذه النظرية إلى أن المستوى الأمثل لكمية رأس المال المطلوبة K^* يساوي مرونة الإنتاج لرأس المال β مضروبة في قيمة الإنتاج y مقسومة على تكلفة استخدام رأس المال rc ، ويمكن صياغة ذلك كالتالي⁶:

$$K^* = \frac{\beta}{(r+\delta)q-q^*} y \quad \text{حيث: } rc = (r+\delta)q-q^* \quad \text{فمن خلال العلاقة السابقة نلاحظ بأن}$$

رصيد رأس المال المطلوب K^* يتغير طرديا مع الناتج وعكسيا مع تكلفة استخدام رأس المال، وهذا ما يؤكد التحليل السابق، كما تؤكد هذه النظرية دور الدخل أو الناتج الدائم المتوقع كمحدد للطلب على الرأس المال أو الاستثمار. وأكدت هذه النظرية أن رصيد رأس المال المطلوب يتأثر بتغيرات أسعار الضرائب التي تؤثر على إنتاجية رأس المال، كذلك للسياسة المالية والنقدية آثار على هذا الرصيد، أي تأثير السياسة المالية على K^* تكون من خلال أسعار الضرائب على أرباح المنشأة، حيث أي تغيير يحدث في هذه الأسعار ستؤثر على إنتاجية رأس المال ومن ثم على K^* ، أما تأثير السياسة النقدية على طلب رأس المال فإنما يكون من خلال التأثير على سعر فائدة السوق.

✦ ودالة الاستثمار الإجمالي:

يتكون إجمالي الاستثمار من مجموع كل الاستثمار الصافي وإحلال رأس المال، وأشار Jorgenson إلى أن التوصل إلى رأس المال المطلوب (المثالي) لا يكون فوريا وإنما تدريجيا وذلك لعدة اعتبارات منها الفنية وعناصر التكلفة، فالمنشأة عادة ما تخطط لمواعة (تعديل) رصيد رأس مالها تدريجيا عبر الزمن، أي أنه كلما كانت الفجوة بين رصيد المال الحالي ورصيد رأس المال المطلوب كبيرة كلما كان معدل استثمارات المنشأة سريعا، وبالتالي هناك فترة زمنية يتم خلالها تعديل المستوى الحالي لرأس المال ليصل إلى المستوى المطلوب، ويمكن صياغة دالة الاستثمار الصافي I كما يلي:

$$I = K - K_{t-1} = (1-\lambda) [K^* - K_{t-1}] = (1-\lambda) \left[\frac{\beta}{(r+\delta)q-q^*} y - K_{t-1} \right]$$

حيث: λ معامل التعديل، فمن خلال المعادلة الأخيرة نستخلص ما يلي:

- الاستثمار الصافي وهو عبارة عن مقدار المواعة (تعديل) التدريجية من الاستثمار الذي يرتفع كلما ارتفعت الفجوة بين K^* و K_{t-1} ؛
- عبر الزمن الإنفاق الاستثماري الصافي يتوقف على الفجوة بين رصيد رأس المال الحالي ورصيد رأس المال المطلوب، وبالتالي يتحدد بواسطة المتغيرين K^* و K_{t-1} ، وتوجد علاقة طردية بين رأس المال المطلوب والاستثمار، أما العلاقة بين سعر الفائدة الحقيقي والاستثمار فهي عكسية؛
- وكما تبين المعادلة الأخيرة بوجود مظاهر السلوك الديناميكي، أي سلوك يتوقف على قيمة متغيرات اقتصادية في فترات غير الفترة الجارية، وهناك مصدرين للسلوك الحركي في المعادلة، الأول ينتج من التوقعات لرصيد رأس المال المرغوب K^* للمنشأة في المستقبل أو الإنتاج الدائم، أما المصدر الثاني للسلوك الحركي ينشأ من فترة التأخير في عملية المواعة.

(3-1) النظرية الكينزية:

يرى كينز أن الإنفاق الاستثماري هو أحد المكونات الأساسية للطلب الكلي، ويتحدد من خلال العوامل الثلاثة التالية:

✦ سعر الفائدة:

يعتبر من أهم محددات الإنفاق الاستثماري، حيث تمثل تكلفة الاقتراض من المؤسسات المالية والتي تؤثر تأثيراً مباشراً على تكلفة الإنتاج، فزيادة أسعار الفائدة تؤدي إلى زيادة تكلفة اقتراض المشروعات الإنتاجية من المؤسسات المالية، مما ينعكس على تكلفة الإنتاج فترتفع أسعار المنتجات، وهذا يؤدي إلى تراجع الطلب على السلع والخدمات وبالتالي يلجئ المستثمر في هذه الحالة إلى تخفيض استثماراته، ويحدث عكس ذلك عند تراجع أسعار الفائدة.

✦ الكفاية الحدية لرأس المال:

تعرف على أنها نسبة الغلة المتوقعة من الاستثمار في أصل من الأصول إلى ثمن عرض هذا الأصل أو تكلفة إحلاله، وبشكل أدق هي عبارة عن معدل الخصم الذي إذا ما طُبّق على سلسلة الحصص السنوية التي تشكلها المردودات المرتقبة من هذا الرأسمال خلال مجموع وجوده، والذي يجعل القيمة الحالية للحصص السنوية مساوية لسعر عرض هذا الرأس المال أي يجب أن تتحقق المعادلة التالية⁹:

$$PV = \sum_i \left(\frac{R_i}{(1 + \delta^*)^i} \right)$$

حيث: δ^* سعر الخصم و PV القيمة الحالية، R_i القيمة المستقبلية للزمن i . ويعتمد النموذج الكينزي في اتخاذ القرار الاستثماري على مبدأ المقارنة ما بين معدل الكفاية الحدية لرأس المال وسعر الفائدة في السوق. وأشار كينز على أنه توجد علاقة عكسية بين الاستثمار ومعدل الكفاية الحدية لرأس المال. كما تشير هذه النظرية إلى وجود كذلك علاقة عكسية بين سعر الفائدة في السوق ومستوى الطلب على الأصول الرأسمالية، فكلما زاد سعر الفائدة زادت تكلفة الفرصة البديلة للاستثمار وبالتالي يقل الطلب على السلع الرأسمالية.

✦ والتوقعات المستقبلية:

إن الهدف من الاستثمار الخاص هو تعظيم الربحية والوصول إلى أقصى ربح ممكن، فلذا المستثمر قبل أن يبدأ في تنفيذ المشروع يقوم بإعداد الجدوى لهذا المشروع، فإذا أظهرت هذه الجدوى توقعات إيجابية ففي هذه الحالة يبدأ المستثمر في تنفيذ المشروع، ويحجم عن ذلك في الحالة العكسية، وهذا ما توصل إليه كينز، أي على ضرورة التنبؤ بالنتائج قبل تنفيذ المشروع، وبالتالي التوقعات حسب كينز تعد من محددات الإنفاق الاستثماري، كما أكد كينز في تحليله لمبدأ الكفاية الحدية لرأس المال على أهمية ظاهرة عدم التأكد، حيث أشار إلى أهمية مستوى الثقة في صياغة التوقعات التي يضعها المستثمر إزاء المستقبل وأن عوامل عدم اليقين تؤثر على الاستثمار من خلال تأثيرها على كل من معدل الكفاية الحدية لرأس المال وسعر الفائدة السوقي. كما وضح كينز أن إدخال عنصر التوقعات إنما يفسح المجال لإدخال عنصر الزمن في إصدار¹⁰ القرارات الاستثمارية.

4-1) نظرية مضاعف الاستثمار:

إن نظرية مضاعف الاستثمار تركز على قاعدة هامة، وهي أن كل دخل يولد إنفاقا مساويا له في القيمة، وكل إنفاق يولد دخلا مساويا له في القيمة، وتأتي هذه النظرية موضحة الكيفية التي تؤثر بها الزيادة في الاستثمار على الزيادة في الدخل الوطني بمقدار أكبر من زيادة الاستثمار، فلذا يعرف مضاعف الاستثمار "المقدار العددي الذي يعبر عن الزيادة (المضاعفة) الحاصلة في الدخل الوطني والناجمة عن زيادة معينة في الإنفاق الاستثماري التلقائي"¹¹.

ويمكن صياغة ذلك بواسطة العلاقات التالية: $\alpha = \frac{\Delta Y}{\Delta I}$ حيث: α يدعى بمضاعف الاستثمار

أي نسبة التغير في الدخل (ΔK) الناجم عن التغير في الاستثمار (ΔI). ومنه: $\Delta Y = \alpha \Delta I$ مع العلم أن: $\Delta I = \Delta Y - \Delta C$ ، وهذا ما يدعى بأثر مضاعف الاستثماري على الدخل الوطني.

5-1) نظرية المعجل (المسارع):

تقوم نظرية المعجل¹² على أساس أن الإنتاج (الدخل) هو الحافز الذي يدفع رجال الأعمال إلى زيادة رصيد مشروعاتهم من رأس المال، وبالتالي تعتمد هذه النظرية في تفسير المسارع على أن الاستثمار كمتغير تابع (داخلي) والدخل كمتغير مفسر (خارجي)، وهذا عكس ما جاءت به نظرية مضاعف الاستثماري.

يتوقف معدل الإنفاق الاستثمار على التغيرات في مستوى الإنتاج. أما مبدأ المعجل فيعبر عن

العلاقة الأساسية بين التغير في مستوى الإنتاج وحجم الإنفاق الاستثماري، ومن تم يمكن صياغة

النظرية وفق نموذج ويفترض في صورته البسيطة وجود علاقة خطية مستقرة بين رصيد رأس

المال المطلوب (المثالي) ومستوى الإنتاج أي: $K_t^* = bQ_t$ ، حيث: K_t^* رأس المال المطلوب

(المثالي) b معامل المعجل (نسبة ثابتة)، Q_t الإنتاج، كما أشار Larraine و Sachs أن

نموذج المعجل يقوم على افتراض أن المنشأة تقوم بالاستثمار بصفة مستمرة في سبيل الاحتفاظ

بالمستوى الحالي لرأس المال مساويا للرصيد المطلوب من رأس المال أي: $K_t^* = K_t$ ، ومن

المعروف أن مفهوم الرأسمال (K_t) هو مخزون أو رصيد، أما مفهوم الاستثمار (I_t) فهو ذو

مفهوم تدفقي حيث: $I_t = K_t^* - K_{t-1}^* = \Delta K_t^*$ ، مع العلم أن للاستثمار مفهومين وهما:

الاستثمار الإجمالي (I_t^G) الذي يتضمن اهتلاك رأس المال وكذا الاستثمار الصافي (I_t^N)

الذي يستبعد اهتلاك رأس المال (D_t) خلال الفترة الزمنية نفسها، ويمكن ربط المتغيرات

السابقة بعضها البعض وصياغة النماذج التالية¹³:

$$\begin{aligned} I_t^N &= K_t^* - K_{t-1}^* \\ I_t^G &= D_t + I_t^N \\ I_t^N &= I_t^G - D_t \\ K_t^* &= K_{t-1}^* + (I_t^G - D_t) \end{aligned}$$

نستخلص من الجملة السابقة أن الاستثمار الإجمالي لا يمكن أن يكون سالبا إلا أن صافي الاستثمار يمكن أن يأخذ أية قيمة، وحسب الافتراض السابق يمكن صياغة ما يلي: $I_t^N = b\Delta Q_t$ ، وبالتالي فإن صافي الاستثمار هو نسبة من التغير في الناتج، أي أن الاستثمار يزيد عندما يعجل الناتج، ويوجد نوعين أساسيين من نموذج المعجل وهما:

✦ نموذج المعجل البسيط:

تعود صياغة نموذج المسارع إلى عدد من الاقتصاديين ومن أولهم Aftalion سنة 1909 وكان Clark من أوائل الاقتصاديين الذين قاموا بصياغة نموذج المسارع البسيط.

واعتمد على فكرة وجود علاقة ثابتة ونسبية بين مخزون رأس المال (K_t) والناتج (Q_t) وذلك انطلاقا من فرضية ثبات معامل رأس المال إلى الناتج وفرضية أن عمل المنشأة يكون بطاقتها الكاملة، حيث توصل Clark - 1917 - أن الزيادة في الناتج يقابلها زيادة في رأس المال، كما قدم Knox - 1953 - صياغة للمعجل البسيط واعتبر أن الاستثمار هو دالة خطية ثابتة في التغير في الناتج، ويمكن التعبير على ذلك بواسطة العلاقة التالية: $\frac{K_t}{Q_t} = b$ ، مع

$\Delta K_t = b\Delta Q_t$ ، وبالاتقال إلى المفاهيم التدفقية للعلاقة السابقة يكون: $K_t = bQ_t$ و $I_t^N = b\Delta Q_t$ ، مع العلم أن مبدأ المعجل البسيط يعتمد على عدم وجود طاقة إنتاجية معطلة،

كما يتضمن تطبيقه بإدخال فترة إبطاء بين الاستثمار والناتج تبررها الفترة الفاصلة بين الطلب على الاستثمار وتدفق الدخل الناتج من العملية الاستثمارية وبذلك يمكن صياغة المعجل البسيط بالشكل التالي: $I_t^N = b\Delta Q_{t-1}$ ، وللاتقال إلى مفهوم إجمالي الاستثمار، يقترح Evans

إضافة اهتلاك رأس المال (D_t) إلى طرفي العلاقة فتصبح كالتالي: $I_t^G = b\Delta Q_t + D_t$ مع العلم أن $I_t^N + D_t = I_t^G$ ، كما يمكن كتابة العلاقة السابقة والمعتمدة على مفهوم المعجل البسيط ويربط إجمالي الاستثمارات بتغير الدخل وكذا بفترة إبطاء قدرها فترة واحدة على الشكل التالي: $I_t^G = a + b\Delta Q_t$ أو $I_t^G = a + b\Delta Q_{t-1}$ ، كما نلاحظ من علاقة نموذج المعجل البسيط ارتباط حجم الاستثمار الصافي بتغير الناتج (ΔQ_t) ، أي أن المعجل b يساوي،

$$b = \frac{I_t^N}{\Delta Q_t} = \frac{\Delta K_t}{\Delta Q_t}$$

وبالتالي يمكن صياغة دالة مبسطة للاستثمار الإجمالي:

$$I_t^G = I_t^N + D_t$$

$$I_t^G = b\Delta Q_t + D_t$$

$$I_t^G = b(Q_t - Q_{t-1}) + D_t$$

$$I_t^G = bQ_t - bQ_{t-1} + \delta K_{t-1}$$

$$K_{t-1} = bQ_{t-1}$$

ولكن لدينا:

$$I_t^G = bQ_t - b(1-\delta)Q_{t-1} \quad \text{وبالتعويض نجد:}$$

نلاحظ من خلال العلاقة الأخيرة لنموذج المعجل البسيط أن الاستثمار الإجمالي (I_t^G) ، دالة في حجم الناتج - الدخل - الحالي (Q_t) وحجم الناتج للفترة الزمنية السابقة (Q_{t-1}) ، إلا أن نموذج المعجل البسيط يعانى في صورته البسيطة من عدة أوجه قصور مثل فرضية ثبات المعجل، فضلا عن إهمال نموذج المعجل البسيط لاعتبارات الزمن، حيث افترض النموذج أن استجابة التغير في رأس المال إلى التغير في الناتج تكون لحظية، ويتصف أداء النموذج المعجل البسيط الذي يربط بين (I_t) و (ΔQ_t) أو (ΔQ_{t-1}) بأنه أداء سيئ لافتقاره للأساس النظري القوي، كما أن إدخال المتغيرين (Q_t) و (Q_{t-1}) بشكل منفصل في دالة الاستثمار يؤدي غالبا إلى مشكلة الارتباط الخطي المتعدد، كذلك هناك متغيرات أخرى وكثيرة مفسرة للاستثمار لم تدرج في النموذج، فلهذه الأسباب ظهر نموذج آخر وسميا بنموذج المعجل المرن.

✦ ونموذج المعجل المرن:

بينت الكثير من الدراسات التطبيقية أن تقديرات نموذج المعجل البسيط هي تقديرات غير معنوية. كما بين Kuznets أن القيمة المقدرة لـ b تقل كثيرا عن القيمة المتوسطة المقاسة بـ $\left(\frac{K}{Q}\right)$ ، لذلك قام بعض الاقتصاديين ومنهم Kuznets و Chenery و Evans بتقديم صورة معدلة لنموذج المعجل تعرف بالمعجل المرن¹⁴ Flexible Accelerate ويتضمن هذا النموذج معامل إبطاء لاستجابة التغير في رأس المال إلى التغير في الناتج نتيجة عدة عوامل مثل العوامل الفنية واعتبارات التكلفة، ولم يقتصر تطوير نموذج المعجل على إدخال عنصر الزمن بل امتد ليشمل عدة تغيرات، كما تم إسقاط الفرضية الخاصة بخطية العلاقة بين رصيد المال المطلوب (المثالي) ومستوى الناتج، وقام Samuelson بإدخال فكرة المضاعف مع نموذج المعجل، وبالتالي تم اقتراح صيغة المعجل المرن بدلا من المعجل البسيط. انطلاقا من علاقة المعجل البسيط، تم افتراض أن مخزون رأس المال يتناسب مع متوسط مرجح للناتج الحالي والنواتج السابقة

$(Q_t, Q_{t-1}, \dots, Q_{t-K}, \dots)$ ، بحيث يعطي لكل سنة وزن متناقص في هذا المتوسط، واقترح كويك *Koyck* سلسلة هندسية بترجيحات متناقصة، وإجراء عدة عمليات اختزال وتعويض وكذا افتراض أن الاهتلاك دالة للاهتلاكات السابقة $D_t = \lambda D_{t-1} + \gamma$ ، بعد تنفيذ كل الخطوات السابقة تم التوصل إلى الصياغة النهائية للنموذج المعجل المرن وهي: $I_t^G = \gamma + \alpha \Delta Q_t + \lambda I_{t-1}^G$ ، والتي توضح أن الاستثمار دالة للتغير في الناتج وكذا الاستثمار السابق. إلا أن هذه النظرية تعرضت لعدة انتقادات كعدم واقعية فرضية ثبات النسبة بين رأس المال المطلوب (المثالي) والتغير في الناتج. كما أثبتت بعض الدراسات أن نموذج المعجل غير ملائم لظروف دول العالم الثالث، وذلك لعدة اعتبارات منها إهمال ظاهرة عدم التأكد، فعدم تيقن المنتجين من استمرار الظروف التي تؤدي إلى زيادة الإنتاج، هذا ما يؤدي إلى عدم الزيادة في الاستثمار.

لهذه الأسباب تم معالجة وتطوير نموذج المعجل المرن من طرف عدة اقتصاديين، حيث توصلت إحدى الدراسات تخص العالم الثالث حول النماذج الرئيسية لمحددات تكوين رأس المال الثابت¹⁵ إلى نموذج المعجل المعمم، وهذا الأخير يفترض أن الرصيد الأمثل لرأس المال هو مضاعف ثابت من الناتج وأن التكلفة المصاحبة لتعديل رأس المال الفعلي ليصل إلى رأس المال الأمثل كبيرة وأن إحلال رأس المال جديد محل رأس المال المتهاك يعتمد على المستوى الحالي والسابق للناتج، وفي ضوء ذلك تم اشتقاق النموذج التالي: $I_t = \beta_0 + \sum_{i=0}^n \beta_1 X_{t-1} + \delta K_{t-1} + e_t$ حيث (I_t) هو إجمالي الإنفاق الاستثماري الحقيقي المخطط للفترة الحالية، (β_0) يمثل صافي الاستثمار الحقيقي يتم تحديده بمتغيرات لم يتضمنها النموذج، (X_{t-1}) الناتج خلال الفترة السابقة، (δK_{t-1}) الاستثمار الجديد الذي حل محل الاستثمار المتهاك.

6-1) نظرية Tobin للاستثمار:

وفقا للنظرية التي تعد في نفس إطار الفكر النيوكلاسيكي، فإن نسبة Q هي القوى المحركة وراء الاستثمار، فالمنشأة تقبل على تنفيذ المشروع إذا كان الاستثمار فيه يؤدي لزيادة قيمة المشروع بمعدلات تزيد عن تكلفة الاستثمار - Smith 1981، وعرف Tobin-1969 المعامل (Q) على أنه النسبة ما بين القيمة السوقية لرأس المال وتكلفة إحلاله أي¹⁶:

$$Q = \frac{Mv}{rc}$$

دالة متزايدة في هذه النسبة. يعد نموذج Tobin (Q) كمؤشر للربحية، ويقوم على مبدأ أن القيمة السوقية للمنشأة تساهم في قياس الفجوة ما بين رصيد رأس المال (K) ورصيد رأس المال المطلوب (K^*) ، فإذا كانت

($Mv > rc$) ، ففي هذه الحالة يكون الحافز للاستثمار أكبر فتتوسع المنشأة في إنفاقها الاستثماري حتى يصبح ($K^* > K$) ، أما في الحالة العكسية فتقلل المنشأة من إنفاقها الاستثماري لتصبح ($K^* < K$) .

(7-1) الاستثمار والنمو الاقتصادي:

معظم النظريات المفسرة لظاهرة النمو الاقتصادي تشير إلى أن النمو الاقتصادي يتحدد من خلال دالة الإنتاج التالية:

$Y = f(K, L, Z)$ ، حيث: Y يمثل الناتج الوطني الإجمالي السنوي بالأسعار الثابتة، K حجم رأس المال الحقيقي، L حجم القوى العاملة، Z مستوى التقدم التكنولوجي.

وتساهم هذه العوامل¹⁷ مجتمعة في إحداث نمو اقتصادي متكامل، وكل منها يؤثر في العوامل الأخرى ويتأثر بها، إلا أنه من الضروري توضيح أثر كل هذه العوامل على النمو، وذلك عن طريق القياس الكمي لمساهمة كل عامل من هذه العوامل. فالاعتماد على دالة الإنتاج السابقة يمكن إيجاد التغيير في الإنتاج الناجم عن التغيير في العوامل الثلاثة، ويمكن توضيح ذلك من خلال العلاقة التالية¹⁸:

وبقسمة طرفي المعادلة على Y نحصل على: $\frac{\Delta Y}{Y} = \frac{\Delta Y}{\Delta K} \frac{\Delta K}{Y} + \frac{\Delta Y}{\Delta L} \frac{\Delta L}{Y} + \frac{\Delta Z}{Y}$ ، حيث: $\frac{\Delta Y}{Y}$ يمثل معدل النمو السنوي في الناتج الوطني الحقيقي، $\frac{\Delta K}{Y}$ نسبة التكوين الرأسمالي الثابت (الاستثمار) إلى الناتج الوطني الإجمالي، $\frac{\Delta L}{Y}$ معدل الإنتاجية الحدية لرأس المال في الاقتصاد، $\left(\frac{\Delta Y}{\Delta L} \frac{L}{Y} \right)$ مرونة الإنتاج بالنسبة للقوى العاملة، $\frac{\Delta Z}{Y}$ معدل النمو في الناتج الوطني الإجمالي الحاصل عن التغيير التقني، كما يمكن

صياغتها على الشكل التالي: $R_Y = R_0 + R_1 I^* + R_2 L^*$ مع

$$L^* = \frac{\Delta L}{L}, R_2 = \frac{\Delta Y}{\Delta L} \frac{L}{Y}, I^* = \frac{\Delta K}{Y}, R_1 = \frac{\Delta Y}{\Delta K}, R_0 = \frac{\Delta Z}{Y}, R_Y = \frac{\Delta Y}{Y}$$

يتضح من النموذج السابق أن للاستثمار دورا هاما وأساسيا في تحديد مستوى النمو الاقتصادي، فزيادة الطاقة الإنتاجية وكذا تحسين المستوى التكنولوجي للعملية الإنتاجية يؤدي ذلك إلى تحقيق النمو الاقتصادي، ومن هنا تبرز أهمية زيادة الاستثمار المستمرة في تحقيق النمو الاقتصادي.

وانطلاقا من النموذج السابق يمكن قياس مدى مساهمة وفعالية الاستثمار الكلي على النمو الاقتصادي. نميز في اقتصاديات الدول نوعان من الاستثمارات وهما: الاستثمار الحكومي، والاستثمار الخاص

المحلي والأجنبي $(I = I_p + I_g)$ مع $I = \Delta K$ ، حيث يمكن قياس أثار وكفاءة كل من الاستثمارات العامة والخاصة في تحقيق النمو الاقتصادي، من خلال النموذج التالي¹⁹:

$$\frac{\Delta Y}{Y} = \frac{\Delta Y}{\Delta K_p} \frac{\Delta K_p}{Y} + \frac{\Delta Y}{\Delta K_g} \frac{\Delta K_g}{Y} + \left(\frac{\Delta Y}{\Delta L} \frac{L}{Y} \right) \frac{\Delta L}{L} + \frac{\Delta Z}{Y}$$

أن: $\frac{\Delta Y}{\Delta K_g}$ و $\frac{\Delta Y}{\Delta K_p}$ الكفاءة الإنتاجية لرأس المال المستثمر في القطاع الخاص، والقطاع العام على التوالي،

$\frac{\Delta L}{L}$ معدل النمو السنوي في حجم القوى العاملة الموظفة، $\frac{\Delta K_p}{Y}$ نسبة تكوين رأس المال

الثابت السنوي الحقيقي في القطاع الخاص (الاستثمار الخاص) إلى الناتج الوطني الإجمالي الحقيقي،

$\frac{\Delta K_g}{Y}$ نسبة تكوين رأس المال الثابت السنوي الحقيقي في القطاع العام إلى الناتج الوطني الحقيقي، كما

يمكن صياغة المعادلة السابقة على الشكل التالي:

$$R_Y = R_0 + R_1 I_p^* + R_2 I_g^* + R_3 L^*$$

$$\text{حيث: } R_3 = \frac{\Delta Y}{\Delta L} \frac{L}{Y}, I_p^* = \frac{\Delta K_p}{Y}, I_g^* = \frac{\Delta K_g}{Y}, R_1 = \frac{\Delta Y}{\Delta K_p}, R_2 = \frac{\Delta Y}{\Delta K_g}$$

فمن خلال المعادلة السابقة يمكن تحديد كفاءة كل من الاستثمار الحكومي والخاص في تحقيق معدلات النمو الاقتصادي، وذلك من خلال مقارنة الكفاءة الإنتاجية لرأس المال المستثمر في القطاعين، فإذا كان $R_1 > R_2$ في هذه الحالة نقول أن الاستثمارات في القطاع الخاص هي أكثر قدرة على تحقيق النمو الاقتصادي من استثمارات القطاع العام.

(2) واقع الاستثمار الخاص في الجزائر:

(1-2) الإطار القانوني والتنظيمي لترقية الاستثمار الخاص في الجزائر:

إن الجزائر كباقي دول العالم، فهي تسعى لإيجاد حلولاً للمشاكل الاقتصادية والاجتماعية التي تعاني منها. فبعد أزمة انخفاض سعر البترول 1986 التي كانت له آثار سلبية على الاقتصاد الجزائري وكذا عجز المؤسسات العمومية (القطاع العام) على تحقيق الأهداف التنموية آنذاك، مما جعل الجزائر أن تتبنى مبدأ الإصلاحات الاقتصادية، نحو الانفتاح الاقتصادي واقتصاد السوق، بإشراك وفسح المجال للقطاع الخاص في تحقيق التنمية الاقتصادية، وذلك عن طريق إرساء جملة من القوانين والتشريعات والإجراءات التنظيمية التي أعادت الاعتبار للاستثمار الخاص ومنه الأجنبي، ولهذا سناحل في هذا العنصر التطرق إلى أهم ما جاء في قوانين الاستثمار وتطورها، بهدف توضيح سياسة وإستراتيجية الجزائر للاستثمار.

✦ قانون الاستثمار لسنة 1963:

بعد مرور سنة من الاستقلال الجزائري وفي تاريخ 26 جويلية 1963 صدر قانون رقم 63-277 والمتضمن لقانون الاستثمار في الجزائر والذي كان يهدف إلى وضع الإطار العام للاستثمار في الجزائر، حيث حددت فيه الضمانات العامة والخاصة المقدمة للمستثمرين المنتجين في الجزائر والحقوق والواجبات وكذا الامتيازات المترتبة عن ذلك، كما تم تحديد مجالات تدخل الدولة في الاستثمار²⁰، وإعطاء الحرية للاستثمارات الخاصة ولكن وفق قيودا والمتمثلة في: توطين الاستثمارات، تحديث وتجديد عوامل الإنتاج وتكوين وترقية العمالة.... إلا أنه رغم الامتيازات والضمانات التي جاء بها هذا القانون ولصالح المستثمر الأجنبي، لم يكن هناك إقبال كبير للاستثمار في الجزائر، بل لم يعتمد في إطاره سوى مشروعين فقط، وبالتالي يمكن القول أنه لم يحقق الأهداف المنشودة.

✦ قانون الاستثمار لسنة 1966:

جاء هذا القانون بسبب النقائص التي سجلت في القانون السابق، وكان ذلك بتاريخ 15 سبتمبر 1966 وبواسطة الأمر²¹ رقم 66-284، حيث كان موجها بشكل خاص إلى رؤوس الأموال الوطنية، والذي تم من خلاله تحديد القطاعات الواجب الاستثمار فيها، فمنح للأشخاص الطبيعيين أو المعنويين الجزائريين أو الأجانب إمكانية تحقيق الاستثمارات في القطاع الصناعي والسياحي، كما سمح هذا القانون للدولة بالمشاركة مع الشركات المحلية الخاصة والأجنبية (شركات مختلطة) لتنفيذ مشاريع حيوية للبلاد، وورد في هذا القانون الامتيازات والضمانات العديدة الممنوحة للمستثمر المحلي الخاص والأجنبي بهدف جلب رؤوس أموال محلية وأجنبية، إلا أنه رغم كل هذه التسهيلات والتحفيزات التي جاءت في هذا القانون، فإنه لم يبلغ الأهداف المسطرة من طرف الحكومة آنذاك، وذلك راجع لعدة أسباب أهمها:

- عدم المساواة في القطاعين العام والخاص المحلي والأجنبي من ناحية مجال الاستثمار، حيث حددت ومنحت للاستثمار الخاص أن يستثمر في نشاطات غير إستراتيجية، أما النشاطات الإستراتيجية بقيت محتكرة من طرف الدولة، كذلك بالنسبة للامتيازات المالية الممنوحة والمتمثلة في القروض متوسطة وطويلة الأجل بأسعار فائدة منخفضة، كانت موجهة فقط للمستثمرين الخواص المحليين دون الأجانب؛
- وأن هذا القانون كان يشجع القطاع الخاص، ولكن في نفس الوقت يقيد بالوصول على اعتماد، بالإضافة إلى احتكار الدولة للتجارة الخارجية، وكذا نقص الضمانات لدى المستثمر الأجنبي، وخاصة منها المتعلقة بالجانب التشريعي، كالفصل في النزاعات بين المستثمرين الأجانب والخواص وكذا الدولة كان يخضع فقط إلى المحاكم والقوانين الجزائرية، وذلك لعدم وجود اتفاقيات دولية لحماية المستثمر الأجنبي.

✦ قانون الاستثمار لسنة 1982:

جاء هذا القانون تحت الرقم 82-11 والمؤرخ في 21 أوت 1982 من أجل تقوية دور ومكانة القطاع الخاص في الاقتصاد الوطني، حيث ترجم إرادة الدولة في إشراك القطاع الخاص في التنمية الاقتصادية²²، كما وضع الغموض الذي كان في القانون السابق، على أنه موجه إلى الجزائريين المقيمين فقط، وذلك عكس ما جاء في قانون 1966، وقد حددت قائمة من النشاطات التي يمكن الاستثمار فيها،

وذلك بعد الحصول على الاعتماد من الديوان الوطني لتوجيه ومناصرة والتنسيق للاستثمار الوطني الخاص²³، أما فيما يخص الامتيازات والتسهيلات التي منحت من خلال هذا القانون، فأغلبها انصبت حول الإعفاءات الجبائية، وكذا التسهيلات المقدمة للمستثمرين الخواص والمتعلقة بشراء الأراضي في المناطق المهيأة، وإعطاء قروض طويلة ومتوسطة المدى والتمويل بمواد التجهيز والمواد الأولية وقطع الغيار، وحقق المساعدة في الحصول على المعلومات الاقتصادية والتقنية الخاصة بدراسة المشروع والحصول على الاعتماد من طرف اللجنة المخولة على ذلك، إلا أن هذا القانون لم يحقق الأهداف المنشودة، وذلك راجع إلى السبب الرئيسي والمتمثل في أن التعامل الجزائري لم يكن مؤهل آنذاك للقيام باستثمارات إنتاجية صناعية، بل كان يفضل ممارسة التجارة والعمليات التجارية الموازية الغير الرسمية، كذلك هناك أسباب أخرى كالعراقيل البيروقراطية السائدة آنذاك، كل ذلك مما شكل حاجزا على انجاز الاستثمارات، حيث سجل فقط إنجاز أقل من 15% من المشاريع الاستثمارية الخاصة المعتمدة²⁴.

✦ قانون الاستثمار لسنة 1988:

رغم الامتيازات التي جاءت في القانونين لسنة 1982 لجلب رؤوس الأموال المحلية والأجنبية، إلا أنها باءت بالفشل ولم تحقق الأهداف المرجوة، ومع ظهور أزمة انخفاض أسعار البترول سنة 1986، والتي أدت إلى عجز في ميزان مدفوعات الجزائر، وضعف في التمويل، الأمر الذي انعكس سلبا على وتيرة التنمية في البلاد، وبالتالي على سياسة الاستثمار، كل هذه المعطيات دفعت بالمشروع الجزائري إلى إلغاء القانون السابق وتعويضه بالقانون 88-25 والمتعلق بتوجيه الاستثمار الوطني الخاص والصادر بتاريخ 12 جويلية 1988، حيث جاء فيه²⁵ وخصوصا في النشاط الصناعي عدة امتيازات وتسهيلات مالية لتنشيط هذا القطاع وبكل ما يترتب عليه في مجال التمويل بالتجهيزات والمعدات وكذا المواد الأولية، وإعطاء لهذه الاستثمارات الأولية من حيث منح القطع الأرضية لتنفيذ الاستثمارات، إلا أنه رغم الامتيازات والتسهيلات العديدة لتنفيذ المشاريع الاستثمارية لم تعطي هذه السياسة النتائج المطلوبة، وذلك راجع لعدة أسباب أهمها:

- وضع قيود على الاستثمار، حيث حدد القانون المجالات والأنشطة التي يمكن الاستثمار فيها، أم باقي النشاطات المصنفة كقطاعات إستراتيجية فهي خاصة بالدولة فقط، كقطاع البنوك، التأمينات، المناجم والمحروقات، النقل الجوي، السكك الحديدية والنقل البري؛
- والمؤسسات تلقت مشاكل عديدة، كندرة العملة الصعبة بسبب انخفاض أسعار البترول عند استيراد المعدات والتجهيزات والمواد الأولية اللازمة لإنجاز المشاريع الاستثمارية، وكذا التعقيدات الإدارية للحصول على العقار الصناعي، والمشاكل المتعلقة بتمويل هذه المشاريع.

✦ قانون النقد والقرض لسنة 1990 وقانون النقد والقرض لسنة 2003:

كان لقانون النقد والقرض (الجديد والقديم والتعديلات التي أجريت عليهما) أثر في تنظيم معالجة ملف الاستثمار الأجنبي على مستوى بنك الجزائر وتوضيح علاقات حركة رؤوس الأموال مع الخارج، حيث تم فك القيود التي فرضت في السابق على رأس المال الأجنبي بتوفير المناخ المناسب له وتنظيم سوق الصرف وحركة رؤوس الأموال، وكذا إلغاء التمييز بين القطاع العام

والخاص. لكن رغم هذه التعديلات إلا أن حجم الاستثمار سرعان ما انخفض بسبب الأوضاع السياسية غير المستقرة.

✦ قانون ترقية الاستثمار لسنة 1993:

انتهجت الجزائر سنة 1993 سياسة استثمارية جديدة مخالفة للنظام والتسيير القديم، وذلك في إطار الإصلاحات الاقتصادية التي قامت بها الجزائر في عدة مجالات منذ سنة 1988، حيث تم إرساء مرسوم تشريعي جديد في هذه السنة تحت رقم 93-12 المؤرخ في 5 أكتوبر 1993 والمتعلق بترقية الاستثمار، والذي يهدف إلى تحرير الاقتصاد الجزائري من أجل تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية، وذلك بتشجيع الاستثمار الخاص لجلب رؤوس أموال أجنبية لتمويل المشاريع الاستثمارية، حيث تم إلغاء كل القوانين السابقة والمتعلقة بالاستثمارات، تجسيدا لمبدأ حرية الاستثمار المشار إليها في القانون 88-25، في هذا الإطار لقد حدد قانون 93-12 جملة من القواعد والمبادئ، والامتيازات والضمانات قسمها حسب الأنظمة الاستثمارية التالية: النظام العام، نظام المناطق الخاصة، نظام المناطق الحرة، نظام الجنوب الكبير، كما عقدت الجزائر عدة اتفاقيات دولية لحماية المستثمر الأجنبي. فنتيجة لذلك أدى إلى تطور عدد المشاريع المعتمدة بين سنة 1993-1999 إلى 30108 مشروع، إذ ساهمت هذه المشاريع بإنشاء 1268722 منصب شغل، ثم توالى بعد ذلك تشريعات وقوانين أخرى مدعمة للانفتاح الاقتصادي، بهدف تهيئة المناخ الاستثماري المناسب لجلب رؤوس أموال محلية وأجنبية، لتحقيق الأهداف التنموية، فتلك القوانين والمراسيم ساهمت في دعم وتحسين بيئة الاستثمار في الجزائر وخاصة من جانبها القانوني والتنظيمي.

✦ وقانون الاستثمار لسنة 2001:

تدعيما للإطار القانوني لترقية وتطوير الاستثمار الخاص في الجزائر تم صدور الأمر رقم 01-03 المتعلق بتطوير الاستثمار، من أجل دفع جديد للعملية الاستثمارية واستحداث نشاطات جديدة وتوسيع القدرات الإنتاجية، وذلك عن طريق منح الحوافز والضمانات الإضافية الجديدة لجلب وتشجيع الاستثمار في الجزائر، وأهم ما جاء في هذا القانون: المساواة بين المستثمرين المحليين والأجانب، وإلغاء التمييز بين القطاع العام والخاص، ومنح الامتيازات الضريبية والجمركية التي تستفيد منها الاستثمارات المنجزة في النظامين العام والاستثنائي، وكذا إنشاء أجهزة أخرى لتطوير وترقية الاستثمار.

2-2) الإطار المؤسسي للاستثمار في الجزائر:

✦ الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب ANSEJ

تم إنشاء وكالة ANSEJ وفق المرسوم التنفيذي رقم 36-295 المؤرخ في 08 سبتمبر 1996، حيث ينص المرسوم على إنشاء وكالة وطنية ذات طابع خاص هدفها الرئيسي هو دعم مجال التشغيل، حيث تقوم هذه الوكالة بمساعدة الشباب ومتابعتهما ودفعهم إلى عالم الشغل، من خلال إنشاء مؤسسات مصغرة لإنتاج السلع والخدمات، وذلك للحد والقضاء على البطالة في الجزائر، كما تعمل هذه الوكالة تحت سلطة رئيس الحكومة، من أجل دعم ومتابعة المؤسسات المصغرى، ويتولى

هذه المهمة وزير التشغيل، بمتابعة كل الأنشطة العملية للوكالة، وتتمتع هذه الوكالة بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي، ويوجد مقرها المركزي بالجزائر العاصمة، كما يمكن إنشاء فروع جهوية أو محلية بناء على قرار مجلسها التوجيهي.

✦ الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار ANDI:

(استبدلت بالوكالة الوطنية لترقية ودعم ومتابعة الاستثمارات APSI) وهي مؤسسة عمومية تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي، تتولى الوكالة في ميدان الاستثمارات وبالاتصال مع الإدارات والهيئات المعنية، على الخصوص المهام التالية:

- ضمان ترقية الاستثمارات الوطنية والأجنبية وتطويرها ومتابعتها؛
- استقبال المستثمرين المقيمين وغير المقيمين وإعلامهم ومساعدتهم في إطار تنفيذ مشاريع الاستثمارات؛
- تسهيل استكمال شكايات إنشاء المؤسسات وتحقيق المشاريع من خلال الشباك الوحيد للامركزي؛
- منح المزايا المرتبطة بالاستثمار في إطار الترتيب المعمول به، وكذا تسيير صندوق دعم الاستثمار؛
- وضمان احترام الالتزامات المتعهد بها من طرف المستثمرين خلال فترة الإعفاء.

وإضافة إلى ما سبق ذكره، فالوكالة مكلفة كذلك بإنشاء الشباك الوحيد طبقا للمادتين 23 و24 من الأمر رقم 01-03، وكذا تحديد فرص الاستثمار وتشكيل بنك معلومات اقتصادية ووضعها تحت تصرف المتعاملين، وتحديد العراقيل التي تواجه تنفيذ الاستثمارات واقتراح الحلول والتدابير التنظيمية والقانونية الملائمة، لمعالجتها وتسهيل عملية تنفيذ الاستثمارات.

✦ المجلس الوطني للاستثمار CNI:

تم إنشاء هذا المجلس بموجب المادة 18 من الأمر 01-03 وهو جهاز استراتيجي لدعم وتطوير الاستثمار برأسه رئيس الحكومة ومن مهامه:

- يقترح إستراتيجية تطوير الاستثمار وأولويتها، كما يقترح تدابير تحفيزية للاستثمار مساهمة للتطورات الملحوظة، وكذا بإمكانه الفصل في المزايا (التحفيزات) التي تمنح في هذا الإطار؛
- يفصل على ضوء أهداف تهيئة الإقليم، فيما يخص المناطق التي يمكن أن تستفيد من النظام الاستثنائي المنصوص عليه في المادة 10 من هذا الأمر؛
- يقترح على الحكومة كل القرارات والتدابير الضرورية لتنفيذ ترتيب دعم الاستثمار وتشجيعه؛
- بحث ويشجع على استحداث مؤسسات وأدوات مالية ملائمة لتمويل الاستثمار وتطويرها؛
- ويعالج كل المسائل الأخرى التي تتصل بالأمر 01-03.

✦ والشباك الوحيد للامركزي GU:

تم إنشاء هذا الشباك على مستوى كل ولاية، ويحتوي هذا التنظيم على كل الممثلين المحليين للوكالة نفسها والمتمثلة على وجه الخصوص في المركز الوطني للسجل التجاري CNRC، الضرائب، الجمارك، التهيئة العمرانية، المحيط، الشغل والمنظمات المكلفة بالعقار المخصصة للاستثمار. ومن صلاحيات هذا الشباك إتمام

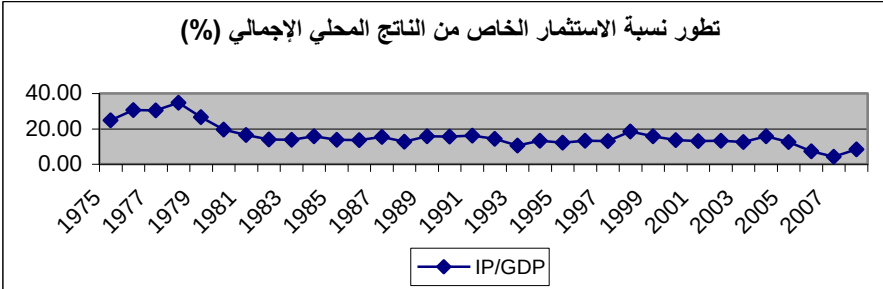
الأمور الشكلية المنشئة للمؤسسات وتسهيل تنفيذ المشاريع الاستثمارية، فهو المؤهل قانونا لتوفير الخدمات الإدارية الضرورية لتحقيق الاستثمارات.

(3-2) تطور حجم الإنفاق الاستثماري الخاص في الجزائر

كثبة من الناتج المحلي الإجمالي:

يعتبر الناتج المحلي الإجمالي مؤشرا اقتصاديا لقياس وتقييم النمو الاقتصادي، ولهذا سنحاول الاعتماد على هذا المؤشر لدراسة تطور حجم الإنفاق الاستثماري الخاص في الجزائر وكذا مدى مساهمة القطاع الخاص في النمو الاقتصادي، معتمدين على إحصاءات عديدة ومن مختلف المصادر للفترة 1975-2008.

مع بداية السبعينيات شهدت معظم الدول العربية معدلات نمو مرتفعة، وتحديدا مع بداية سنة 1973، ناتجة عن ارتفاع أسعار البترول والثروة النفطية، حيث بلغ معدل النمو في سنة 1974 نسبة 60%، والذي أدى إلى ارتفاع حجم الاستثمار الخاص سنة 1976 بنسبة 48.29%، والشكل التالي يوضح لنا تطور نسبة الاستثمار الخاص من الناتج المحلي الإجمالي²⁶ للفترة 1975-2008:



من خلال الشكل السابق يمكن أن نستخلص ما يلي:

- ارتفاع في نسبة الاستثمار الخاص من الناتج المحلي الإجمالي للفترة 1975-1978 في المتوسط بمعدل 12.36% والناجم ذلك عن معدلات النمو المرتفعة التي سجلت في السنوات الماضية، الناتجة عن ارتفاع أسعار البترول كما سبق ذكر ذلك، ثم بدأ بالانخفاض إلى أن وصلت نسبته 13.92% سنة 1983 أي انخفاض في المتوسط بمعدل 16.55% للفترة 1979-1983، ويعود هذا إلى أن معظم الاستثمارات في تلك الفترة كانت استثمارات حكومية تتعلق بأعمال البنية التحتية، ويرجع ذلك أساسا إلى الإستراتيجية التنموية التي انتهجت آنذاك من طرف السلطة الجزائرية باعتمادها على القطاع العام لتحقيق التنمية الاقتصادية الشاملة، حيث ارتفعت نسبة الاستثمار الحكومي من الناتج المحلي الإجمالي من 12.68% سنة 1979 إلى 20.64% سنة 1983؛
- كما يوضح الشكل أن نسبة الاستثمار الخاص من الناتج المحلي الإجمالي ارتفعت مرة ثانية في المتوسط بمعدل 2.82% للفترة 1984-1991 ويمكن اعتبار هذه المرحلة بالمهمة وذلك لمساهمتها في زيادة معدلات النمو في

المتوسط بـ 30% تقريبا خلال هذه الفترة، ويعود ذلك أساسا إلى برنامج إعادة الهيكلة العضوية والاستقلالية المالية للمؤسسات الاقتصادية العمومية التي عرفت نوعا من التذبذب في تنفيذها، مما أثر سلبا على سير المؤسسات العمومية، حيث سجلت خلال هذه الفترة أدنى نسبة للاستثمار الحكومي من الناتج المحلي الإجمالي بـ 8.93% سنة 1991. كما يبدو أن الأزمة الاقتصادية التي عرفت الجزائر سنة 1986 والتي جاءت بسبب انخفاض أسعار البترول، لم تؤثر بشكل كبير على القطاع الخاص الذي يلجأ إلى طرق متعددة لتمويل وتمويل استثمارات مؤسساته؛

- وأن سياسة الاستثمار ما بعد 1990 التي انتهجت من طرف السلطة الجزائرية لبناء اقتصاد يعتمد على آليات السوق الحر، عن طريق الإصلاحات الاقتصادية التي اعتمدت آنذاك بتسريع قوانين لتشجيع القطاع الخاص في الجزائر وإعطائه ضمانات وامتيازات عديدة بهدف إشراكه في تمويل التنمية الاقتصادية، كل ذلك أعطى حيوية للنشاط الاقتصادي، ويمكن ملاحظتها من خلال ارتفاع نسبة الاستثمار الخاص من الناتج المحلي الإجمالي سنة 1994 إلى 13.12% ثم إلى 18.38% سنة 1998. أما الفترة 2001-2008 عرفت تذبذبا في نسبة الاستثمار الخاص، حيث سجلت أكبر نسبة لهذه الفترة بـ 15.75% سنة 2004 وأدناها بـ 4.24% سنة 2007، أي في المتوسط بمعدل نمو 1.08% للفترة، وذلك راجع إلى عوامل عديدة مؤثرة في الاستثمار الخاص كمزاحمة القطاع العام نتيجة الاستثمارات العمومية الضخمة لإنعاش ودعم نمو الاقتصاد الجزائري لهذه الفترة، حيث بلغت نسبة الاستثمار الحكومي في سنة 2007 بـ 21.78%، وكذا عوامل أخرى مؤثرة كأسعار الفائدة والتي تعبر عن تكلفة رأس المال. فرغم هذه النسبة إلا أنه يمكن القول خلال هذه الفترة تعتبر جد مهمة وذلك لمساهمة القطاع الخاص في تكوين القيمة المضافة الإجمالية، حيث بلغت نسبة المساهمة 47.5% سنة 2001 وهي أكبر نسبة مقارنة بسنوات التسعينيات²⁷.

(3) الدراسة القياسية:

سنحاول في هذا العنصر نمذجة الاستثمار الخاص في الجزائر، بالاعتماد على بيانات إحصائية منشورة من قبل الديوان الوطني للإحصاء (ONS)، بالإضافة إلى إحصاءات المنظمات الاقتصادية الدولية كالبنك العالمي (WDI)، والصندوق النقد الدولي (IFS)، وإحصاءات الأمم المتحدة (UNSD)، ويرتكز تحليلنا لهذه الدراسة على سلسلة بيانات سنوية للاقتصاد الجزائري للفترة 1975-2008 وذلك باستخدام الأساليب الكمية القياسية للوصول إلى النموذج المفسر لمحددات حجم استثمار القطاع الخاص بالاقتصاد الجزائري، وكذا دراسة أثره على نمو الاقتصاد الجزائري، ونعتمد في التقدير على طريقة المربعات الصغرى العادية باستعمال برنامج EVIEWS. وسوف نعتمد على عدة مؤشرات لاختبار النتائج المتحصلة عليها ومنها: معامل الارتباط (R^2)، واختبار فيشر للمعالم في أن واحد (F)، واختبار ستودنت للمعالم على حدى (t)، وكذا اختبار ديربين واتسن لقياس الارتباط الذاتي بين الأخطاء (DW).

3-1) محددات الإنفاق الاستثماري الخاص:

سنتهم في تكوين النموذج المفسر للاستثمار الخاص في الجزائر على المتغيرات الاقتصادية الكلية الرئيسية فقط، التي تلعب الدور الأساسي في توضيح سلوك الاستثمار الخاص، دون الخوض في بعض المحددات التي يصعب قياسها ومنها: كاستقرار الجانب التشريعي، سلطة القانون، مدى توفير المعلومات حول القوانين الجديدة، نوعية البيروقراطية، مصداقية تنفيذ الأحكام القضائية، درجة انتشار الفساد، أمن حقوق الملكية. من بين الأدبيات المتعلقة بمحددات الاستثمار والتي تطرقنا إليها سابقا يمكن استخراج منها أهم المحددات المفسرة للاستثمار الخاص وهي كالتالي:

- **مؤشر مستوى النشاط الاقتصادي:** حسب مختلف النظريات في هذا الشأن وخاصة منها فرضية المعجل التي توصلت إلى وجود ارتباط إيجابي بين حجم رأس المال المطلوب ومستوى الطلب، ومنه يمكن اعتبار نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي كمؤشر لقياس ذلك المستوى، وبالتالي يعتبر كمحدد للاستثمار الخاص والعلاقة بينهما علاقة طردية، وفي هذا الصدد كذلك يمكن اعتبار التغير في الناتج المحلي الإجمالي كمحدد للاستثمار الخاص؛

- **تكلفة رأس المال (معدل العائد على الاستثمار):** أكدت معظم النظريات الاقتصادية في هذا الشأن بأن معدل الفائدة الحقيقي هو أحسن مؤشر لتعبير عن تكلفة رأس المال، وكما أكد Jorgenson على وجود علاقة عكسية بين معدل الفائدة الحقيقي ومخزون رأس المال المطلوب وليس على تدفق الاستثمار، كما أقرت بذلك بعض الشواهد التجريبية التي أكدت بذلك مقاربة Tinbergen لذلك فإنه ليس من الواضح إدراج معدل الفائدة الحقيقي ضمن دالة الاستثمار، بالمقابل هناك مقاربة أخرى لتوجيه وضبط تكلفة الفرصة البديلة للاستثمار من خلال النظر إلى السعر النسبي للسلع الإنتاجية وعلاقته بالسلع الاستهلاكية، وبالتالي إشارة معدل الفائدة الحقيقي هي مرهونة بالبيانات الإحصائية²⁸ وهي تدعم إما فرضية McKinnon و Shaw التي ترى بأن أسعار الفائدة قد تؤثر إيجابا على الاستثمار الخاص، أو وجهة نظر النيوكلاسيك التي ترى بأن أسعار الفائدة قد تؤثر على الاستثمار الخاص سلبيا؛

- **الاستثمار الحكومي من محددات الاستثمار الخاص:** يقوم الاستثمار الحكومي بإنتاج بعض السلع الإنتاجية الجماعية وإنشاء وتطوير البنية التحتية، إضافة إلى تكوين وتأهيل رأس المال البشري وهذا ما يؤثر بصفة إيجابية على الاستثمار الخاص، بالمقابل قد يزاحم الاستثمار الحكومي نظيره من الاستثمار الخاص في حالة التمويل بالعجز، وذلك مما يؤثر سلبا على الاستثمار الخاص؛

- **مستوى الدين الخارجي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي:** يعتبر هذا المحدد كمؤشر لقياس الاستقرار (عدم الاستقرار) الاقتصادي لبلدا ما، فالمستويات المرتفعة للديون الخارجية تؤثر على تنفيذ السياسات الاقتصادية الكلية الحالية على المدى العيد، وهذا مما يؤثر على توقعات وقرارات المستثمرين سلبا بسبب عدم اليقين في السياسات المستقبلية. فالعجز في الحساب الجاري من الدين الخارجي لدولة ما يفقدها الأهلية للإقراض في أسواق المال العالمية الأمر الذي يضيق على القطاع الخاص

- فرص الحصول على التمويل اللازم للاستثمار، وبالتالي يرفع من تكلفة التمويل الخارجي، فيؤثر ذلك سلبا على حجم الاستثمارات؛
- سعر الصرف الحقيقي: الذي يؤثر على الاستثمار الخاص من جانبيين العرض والطلب:
- . جانب الطلب: يؤدي تخفيض سعر الصرف الحقيقي إلى تراجع القيمة الحقيقية لثروة القطاع الخاص وذلك من خلال تأثير هذا التخفيض على المستوى العام للأسعار، وهذا الأخير مما يدفع المؤسسات لمراجعة توقعاتها المستقبلية عن الطلب، ومن ثم تخفيض استثماراتها من خلال أثر المعجل،
- . وجانب العرض: يؤدي انخفاض سعر الصرف الحقيقي إلى ارتفاع في سعر المنتجات القابلة للتصدير (معبر عنه بالعملة المحلية)، أما المنتجات غير قابلة للتصدير، في هذه الحالة يلجأ المستثمرين إلى الاستثمار في قطاعات التجارة الدولية، مما يحجم المستثمرين الاستثمار في القطاعات المحلية غير القابلة للتجارة الدولية؛
- معدل التضخم: كذلك يعد كمؤشر لتعبير عن درجة عدم اليقين في الاقتصاد، غالبا ما يتسم عدم الاستقرار الاقتصادي بارتفاع معدلات التضخم مما يؤثر سلبا على الأرباح المتوقعة، وبالتالي عدم اليقين يجعل من المؤسسات أن تتراجع عن استثماراتها في المشاريع ذات المخاطر المرتفعة، ومن ثم ينخفض الاستثمار الخاص؛
- وحجم الائتمان الموجه للقطاع الخاص: يعد من محددات الإنفاق الاستثماري الخاص، فكلما زادت الأرصدة الموجهة للقطاع الخاص أدى ذلك إلى زيادة حجم الاستثمار الخاص، والعلاقة بينهما علاقة إيجابية، كما يمكن اعتبار تطور حجم الائتمان للقطاع الخاص كمؤشر لرفع القيود على تمويل الاستثمار الخاص المحلي.

(2-3) قياس محددات الإنفاق الاستثماري الخاص في الجزائر:

وفقا للدراسة النظرية السابقة لمحددات الإنفاق الاستثماري الخاص وكذا بعض الدراسات التجريبية السابقة لهذا الموضوع، سنحاول تقدير النماذج المقترحة والمفسرة لظاهرة الاستثمار الخاص في الجزائر بطريقتين وهي على الشكل التالي:

⊕ النموذج الأول:

باستعمال بيانات إحصائية لقيم أصلية دون تعديلها (طريقة الحجم)، صياغة النموذج تكون كالتالي²⁹:

$$IP = \alpha_0 + \alpha_1 IG + \alpha_2 GDP + \alpha_3 \Delta GDP + \alpha_4 X + \alpha_5 M + \alpha_5 INF + \alpha_6 EX + \alpha_7 IR + \alpha_8 DET + \alpha_9 LP + \varepsilon$$

حيث:

IP حجم الاستثمار الخاص، IG حجم الاستثمار الحكومي، GDP حجم الناتج المحلي

الإجمالي،

X و M حجم الصادرات والواردات، INF معدل التضخم، EX سعر الصرف (بالدولار)،

IR معدل الفائدة، DET حجم المديونية الخارجية،

LP حجم الأرصدة الائتمانية الموجهة للقطاع الخاص، ε الخطأ العشوائي.

(ملاحظة: كل الأحجام السابقة محسوبة بالعملة المحلية دينار الجزائري)

✦ النموذج الثاني:

باستعمال بيانات إحصائية لقيم أصلية مع حساب معدلاتها (طريقة المعدلات)، تعد هذه الطريقة من أحسن الطرق حسب الدراسات التجريبية السابقة، أين توصل معظمها إلى نتائج مفسرة للمحددات الإنفاق الاستثماري الخاص، وصياغة النموذج تكون كالتالي:

$$IPY = \beta_1 + \beta_2 IGY + \beta_3 \Delta Y + \beta_4 DET + \beta_5 IR + \beta_6 RLP + \beta_7 REX + \beta_8 MX + \beta_9 RGY + \varepsilon$$

حيث:

IPY نسبة الاستثمار الخاص من الناتج المحلي الإجمالي.

IGY نسبة الاستثمار الحكومي من الناتج المحلي الإجمالي.

ΔY معدل نمو تغير في الناتج المحلي الإجمالي (تم وضعه بغرض قياس أثر معدل الاستثمار)

DET المديونية الخارجية بالنسبة للناتج المحلي الإجمالي.

IR معدل الفائدة (بغرض قياس تكلفة رأس المال).

RLP نسبة الأرصدة الائتمانية الحقيقية من الناتج المحلي الإجمالي الموجهة للقطاع الخاص.

MX نسبة مجموع الصادرات والواردات من الناتج المحلي الإجمالي (بغرض قياس درجة الانفتاح الاقتصادي).

RGY معدل نمو الناتج الحقيقي.

REX سعر الصرف الحقيقي (بالدولار الأمريكي 100 = سنة 2005).

ε و الخطأ العشوائي.

✦ نتائج التقدير:

بعد عدة محاولات للتقدير وباستخدام طريقة المربعات الصغرى العادية (OLS)، تم إقصاء عدة متغيرات ليست لها دلالة إحصائية ولا تفسر الاستثمار الخاص في الجزائر، فتوصلنا إلى ما يلي:

- نتائج تقدير النموذج الأول:

$$IP = -0.48256IG + 0.25083GDP_{-1} - 0.15881X - 0.04535M + 0.22153\Delta GDP + [AR(2) = 1.30306]$$

$$(-9.17)^* \quad (29.01)^* \quad (-6.36)^* \quad (-1.71)^{***} \quad (6.18)^* \quad (-4.60)^*$$

$$\bar{R}^2 = 0.97$$

$$DW = 2.13$$

$$F = 24.68$$

- نتائج تقدير النموذج الثاني:

$$IPY = 17.2297 - 0.4916IGY + 4.5027 \cdot 10^{-6}DY + 0.0391DET_{-1} - 0.1751IR + 1.6103RLP + 10.6162REX + 0.8046RGY_{-1} - 0.2370MX + [AR(1) = 0.3670]$$

$$(5.2)^* \quad (-4.22)^* \quad (2.82)^{**} \quad (1.24) \quad (-1.49) \quad (11.95)^* \quad (2.90)^{**} \quad (5.28)^* \quad (-5.00)^* \quad (-1.80)^{***}$$

$$\bar{R}^2 = 0.90$$

$$DW = 2.13$$

$$F = 33.51$$

(ملاحظة: القيم الموجودة بين قوسين هي قيم t ستودنت كمؤشر إحصائي لقياس معنوية المعالم،

كما يدل الرمز * على معنوية المعلمة بـ 1%، ** معنوي المعلمة بـ 5%، *** معنوية المعلمة بـ 10%، أما القيم t التي لا تتضمن الرمز * دلالة على عدم معنويتها).

✚ تحليل النتائج:

يتضح من خلال النتائج السابقة أن التقدير بطريقة المعدلات هي أحسن طريقة وذلك راجع إلى تطابق نتائج تقدير النموذج الثاني والنظرية الاقتصادية، بما يتضمن من متغيرات اقتصادية كلية عديدة مفسرة للاستثمار الخاص في الجزائر، وعند قراءة نتائج تقدير النموذج الثاني نستخلص ما يلي:

- بلغت قيمة معامل التحديد المعدل 0.90 مما يدل على قوة وجودة النموذج في تفسير التغيرات التي تحدث في حجم الاستثمار الخاص، وبعبارة أخرى أن التغيرات في المتغيرات المفسرة (المستقلة) تفسر لنا نسبة 93% من التقلبات في حجم الاستثمار الخاص، كما توضح لنا النتائج أنه تم معالجة مشكلة الارتباط الذاتي بين الأخطاء من الدرجة الأولى بطريقة التكرار إلى أن تحصلنا على $DW=2.13$ وهي دلالة إحصائية على عدم وجود ارتباط ذاتي ما بين الأخطاء. كما دلت قيمة فيشر ($F=33.51$) على وجود علاقة معنوية بين معالم النموذج (في أن واحد) وحجم الاستثمار الخاص، وعلى العموم بينت النتائج أن هناك تأثيراً لكل من: حجم الاستثمار الحكومي، حجم الأرصدة الائتمانية الموجهة للقطاع الخاص، وكذا معدل النمو الناتج الحقيقي، وسعر الصرف، ودرجة الانفتاح الاقتصادي، والتغير في الناتج الحقيقي على حجم الاستثمار الخاص في الجزائر؛
- أشارت النتائج إلى تطابق إشارات المعالم والنظرية الاقتصادية، وكذا معنوية جميع معالم النموذج ماعدا معلمة معدل الفائدة التي جاءت إشارتها مطابقة للنظرية الاقتصادية وعدم وجود علاقة معنوية مع حجم الاستثمار الخاص، وكذا عدم وجود علاقة معنوية بين المديونية وحجم الاستثمار الخاص، وهذا الأخير يدل على أن القروض الخارجية لا تساهم بشكل واسع في تمويل الاستثمار الخاص، على النقيض من ذلك، كان لمستوى التمويل الداخلي إسهام واسع في تمويل الاستثمار الخاص، وهذا ما أثبتته النتائج التي بينت وجود علاقة معنوية عند مستوى 1% ما بين القروض الموجهة للقطاع الخاص وحجم الاستثمار الخاص؛
- أما فيما يتعلق بمعدل نمو الناتج الحقيقي الذي أخذ بإبطاء زمني لسنة واحدة من أجل التعبير عن الوقت اللازم للنمو الاقتصادي، فإن النتائج أشارت إلى وجود علاقة معنوية قوية وإيجابية بينه وبين حجم الاستثمار الخاص عند مستوى معنوية 1%، فزيادة النمو الاقتصادي في سنة سابقة بدينار واحد ستؤدي إلى زيادة نسبة الاستثمار الخاص من الناتج المحلي الإجمالي بـ 0.80 دينار، مع افتراض ثبات العوامل الأخرى (تأكيد نظرية كينز)، كما بينت النتائج بوجود علاقة معنوية وإيجابية بتأثير ضعيف بين معدل نمو تغير في الناتج المحلي الإجمالي وحجم الاستثمار الخاص، وهذا مما يؤكد نظرية المعجل للاستثمار؛
- دلت النتائج على وجود علاقة معنوية وإيجابية بين سعر الصرف الحقيقي وحجم الاستثمار الخاص، عند مستوى معنوية 5%، حيث يؤدي التخفيض من سعر الصرف الحقيقي إلى تراجع القيمة الحقيقية لثروة

القطاع الخاص وذلك من خلال تأثير هذا التخفيض على المستوى العام للأسعار، وبالتالي انخفاض في حجم الاستثمار الخاص. من جهة أخرى يتأثر حجم الاستثمار الخاص بحجم المبادلات التجارية والانفتاح الاقتصادي المعبر عنه بنسبة مجموع الصادرات والواردات من الناتج المحلي الإجمالي، والعلاقة بينهما سلبية وذات معنوية في المستوى 1%، أي كلما زادت درجة الانفتاح الاقتصادي أدى ذلك إلى انخفاض في حجم الاستثمار الخاص، وهذا ما يعكس عدم قدرة تنافسية المؤسسات الخاصة الجزائرية؛

- وأما تأثير حجم الاستثمار الحكومي على حجم الاستثمار الخاص، فقد أظهرت النتائج على وجود علاقة عكسية بينهما وذات معنوية إحصائية عند مستوى الدلالة 1%، مما يؤكد فرضية المزاحمة، فزيادة حصة الاستثمار الحكومي من الناتج المحلي الإجمالي بدينار واحد، ستؤدي إلى انخفاض حصة الاستثمار الخاص من هذا الناتج بـ 0.48 دينار.

3-3) قياس أثر الاستثمار الخاص على معدل النمو:

وفقا للنماذج النظرية المفسرة للنمو الاقتصادي ومحدداته، يمكن تحويل تلك النماذج وصياغتها على شكل النموذج القياسي التالي:

$$RGY = \lambda_0 + \lambda_1 IPY + \lambda_2 IGY + \lambda_3 L + \lambda_4 X + \lambda_5 M + \varepsilon$$

حيث: L حجم العمالة، X حجم الصادرات (بالعملة المحلية دينار)، M حجم الواردات (بالعملة المحلية دينار)، أما بقيت المتغيرات فهي معرفة سابقا.

نتائج التقدير: باستخدام طريقة المربعات الصغرى العادية، وبعد عدة محاولات للتقدير تحصلنا على النموذج المفسر للنمو للاقتصاد الجزائري، وهو على الشكل التالي:

$$RGY(-1) = -18.0222 + 0.5695IPY + 0.2928IGY + 1.8759L(-1) + 9.2765 \cdot 10^{-7} X(-1) - 3.5331 \cdot 10^{-6} M + [AR(1) = 0.2884]$$

$$(-2.45)^{**} \quad (4.54)^* \quad (2.01)^{***} \quad (1.81)^{***} \quad (0.41) \quad (-2.12)^{**} \quad (0.16)$$

$$\bar{R}^2 = 0.55$$

$$DW = 1.87$$

$$F = 7.48$$

(نفس الملاحظة السابقة فيما يخص القيم الموجودة بين قوسين والرموز *, **, ***)

⊕ تحليل النتائج:

بلغت قيمة معامل التحديد المعدل 0.55، دلالة على جودة النموذج في تفسير التغيرات التي تحدث في معدل نمو الناتج الحقيقي، وتشير هذه القيمة إلى وجود متغيرات أخرى مفسرة لمعدل نمو الناتج الحقيقي وهي غير مدرجة في النموذج، كما تم معالجة مشكلة الارتباط الذاتي بين الأخطاء من الدرجة الأولى بطريقة التكرار إلى أن تحصلنا على $DW = 1.87$ وهي دلالة إحصائية على عدم وجود ارتباط ذاتي ما بين الأخطاء.

بينت النتائج على معنوية جميع معالم النموذج ما عدا معلمة متغيرة الصادرات، أما قيمة فيشر ($F = 7.48$) تدل على وجود علاقة معنوية بين معالم النموذج (في أن واحد) ومعدل نمو الناتج الحقيقي، إلا أنه أهم المتغيرات المفسرة والمؤثرة على معدل نمو الاقتصاد الجزائري تتمثل في حجم العمالة والاستثمار الخاص وكذا

الاستثمار الحكومي، ومن الملاحظ حسب نتائج التقدير أن متغيرة حجم العمالة لها تأثير كبير على معدل النمو في الجزائر، حيث أن زيادة قوة العمل بنسبة 1% يؤدي إلى زيادة في النمو الاقتصادي بنسبة 1.87% بثبات العوامل الأخرى، ثم يلي بعد ذلك تأثير نسبة الاستثمار الخاص على معدل النمو بنسبة أقل من العمالة، فالزيادة في نسبة الاستثمار بمقدار 1% تؤدي إلى زيادة النمو الاقتصادي بنسبة 0.57% مع ثبات العوامل الأخرى، أما نسبة الاستثمار الحكومي فهي أقل تأثيراً من نسبة الاستثمار الخاص على معدل النمو، وفي الأخير نعتبر حجم الواردات اضعف المتغيرات المفسرة (المؤثرة) في معدل النمو الناتج الحقيقي، ومن هنا يمكن القول أن كل من حجم العمالة ونسبة الاستثمار الخاص لهما دوراً فعالاً في عملية النمو الاقتصادي.

خاتمة:

يمكن استخلاص النتائج المتوصل إليها من خلال الدراسة الميدانية في النقاط الأساسية التالية:

- أهم محددات الإنفاق الاستثماري الخاص في الجزائر والمفسرة له تتمثل في حجم الاستثمار الحكومي، حجم الأرصدة الائتمانية الموجهة للقطاع الخاص، وكذا معدل النمو الناتج الحقيقي، وسعر الصرف، ودرجة الانفتاح الاقتصادي، والتغير في الناتج الحقيقي؛
- وأما عند قياس أثر الاستثمار الخاص على معدل النمو الجزائري بينت النتائج أن كل من حجم العمالة ونسبة الاستثمار الخاص لهما دوراً فعالاً في عملية النمو الاقتصادي، أما بقيت المتغيرات والمتمثلة في الاستثمار الحكومي وحجم الواردات فهي أقل تأثيراً مقارنة بالمتغيرات السابقة.

يتضح من النتائج السابقة والدراسة الميدانية لسلوك الاستثمار الخاص في الجزائر أن للقطاع الخاص دوراً أساسياً وإيجابياً مؤثراً في عملية النمو الاقتصادي، ويمكن أن يعول عليه في حل العديد من المشاكل الاقتصادية كالفقر والبطالة. وذلك بتوفير البيئة المناسبة له وتعزيز مشاركته في عملية النمو. ورغم اهتمام الجزائر بهذا القطاع منذ سنوات التسعينيات بإتباع سياسات الانفتاح الاقتصادي وجهود التحفيز وإجراءات تهيئة الاستثمار، التي جاءت في التشريعات منذ صدور قانون الاستثمار لسنة 1993، بفتح المجال لهذا القطاع وإشراكه في إحداث التغير وتحقيق التنمية الاقتصادية، إلا أنه رغم ذلك مازال حجم الاستثمار الخاص ضعيفاً ومحدوداً مقارنة بحجمه لبعض دول الجوار كالمغرب وتونس ودول عربية أخرى، وكذا ضعفه بالنسبة لحجم الاستثمارات العمومية.

رغم استعادت الجزائر لتوازناتها الاقتصادية الكلية لم يكن كافياً لتهيئة مناخ مناسب يساعد على نمو القطاع الخاص، ومما يدل ذلك على وجود عوامل أخرى مؤثرة لم تترك هذا القطاع أن يتوسع ويحدث التغير، ومنها ما هو اقتصادي واجتماعي وسياسي وقانوني، كالمحيط الاقتصادي الذي لم يكن مناسباً لنمو القطاع الخاص والقوانين التي لا زالت تضع قيوداً أمام المستثمرين الخواص، ووجود الكثير من العراقيل والمعوقات المتمثلة في مشكلة العقار والتمويل والبيروقراطية والمنافسة الغير الشرعية، كل ذلك يعيق نمو قطاع الأعمال في الجزائر.

لذلك يجب على الجزائر باتباع سياسة استثمارية تهدف إلى تحسين وإصلاح بيئة الاستثمار من حيث تكييف الإجراءات وتطبيق قوانين الاستثمار وتحسين مستوى المتعاملين، للوصول إلى مستوى دول الجوار ولما لا الدول المتقدمة، وذلك بترقية وتطوير الاستثمار الخاص، عن طريق بيئة أكثر استقرارا ووضوحا وتحفيزا، والقضاء على العراقيل التي تعيق نمو هذا القطاع، كل ذلك لتحقيق التنمية الشاملة للبلاد والوصول إلى مستوى الدول المتقدمة.

الهوامش والمراجع:

- 1 سامي خليل، «نظرية الاقتصاد الكلي الحديث»، ط. دار النشر (الجزء الأول)، الكويت، 1994، ص ص 200-201.
- 2 مدحت القريشي، «تطور الفكر الاقتصادي»، ط. دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2008، ص 148.
- 3 JORGENSEN D.W., «Capital Theory and Investment», AER , mai, 1963, p. 251.
- 4 المرجع السابق لـ JORGENSEN D.W., ص 248.
- 5 المرجع السابق لـ JORGENSEN D.W., ص 249.
- 6 Rodrigue Tremblay, «Macroéconomie moderne: Théories et Réalités», ed. Vivantes, Laval (Québec), 1992, p. 385.
- 7 Douglas Fisher, «Théorie Macroéconomique», Traduit par Philippe de La vergne, ed. Economica, Paris, 1995, pp. 269-273.
- 8 جون منير كينز، «النظرية العامة في الاقتصاد»، ترجمة نهاد رضا، ط. موفم للنشر، الجزائر، 1998، ص 198.
- 9 محمد الشريف إلمان، «محاضرات في النظرية الاقتصادية الكلية»، الجزء الثاني، ط. ديوان مطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص ص 177-190.
- 10 Gilbert A, «Keynes et la Macro-économie contemporaine», ed. Economica (4^{ème} ed.), Paris, 1994, pp. 40-46.
- 11 ضياء مجيد الموسوي، «النظرية الاقتصادية - التحليل الاقتصادي الكلي»، ط. ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004، ص ص 121-130.
- 12 CHENERY H. B, «Overcapacity and the Acceleration Principle», Econométrica, Vol. 20, n° 01, 1952, pp. 01-28.
- 13 المرجع السابق لـ Douglas Fisher، ص ص 274-280.
- 14 المرجع السابق لـ Douglas Fisher، ص ص 278-280.
- 15 عادل عبد العظيم، مقال، تاريخ الموضوع 17-09-2008، http://www.arab-api.org/course22/c22_1.htm
- 16 جورج نايهانز، «تاريخ النظرية الاقتصادية - الإسهامات الكلاسيكي -»، ترجمة صقر أحمد صقر، ط. المكتبة الأكاديمية، القاهرة، 1997، ص 684.
- 17 Longa He & Vanbove, «Economie générale», ed. Dunod, Paris, 2001, pp. 54-58.
- 18 A.P. Thiwall, «Growth and Development», ed. Macmillan Education, 1989, p. 306.

19 Mohins Khan & Carem M.Renbart, «Private Investment and Economic Growth In Development Country», World Development», Vol. 18 , n° 01 (1990), pp. 19-27.

20 القانون 63-277 المؤرخ في 26 جويلية 1963 المتضمن قانون الاستثمارات (الجريدة الرسمية لسنة 1963).

21 الأمر 66-284 المؤرخ في 15 سبتمبر 1966 المتضمن قانون الاستثمار (الجريدة الرسمية لسنة 1980).

22 القانون 82-11 المؤرخ في 21 أوت 1982 المتعلق بالاستثمار الوطني الخاص (الجريدة الرسمية لسنة 1982).

23 BENISSAAD Hocine, «Réforme économique de l'Algérie», ed. OPU, Alger, 1989, pp. 123-129.

24 المرجع السابق لـ BENISSAAD Hocine، ص 39.

25 القانون 88-25 المؤرخ في 12 جويلية 1988 المتعلق بتوجيه الاستثمار الوطني الخاص (الجريدة الرسمية 28 لسنة 1988).

26 باستخدام برنامج EXEL تبعا لإحصائيات: الديوان الوطني للإحصائيات (ONS)، المالية الدولية (IFS)، والبنك الدولي.

27 ONS, «Rétrospective des comptes économiques 1963-2001», Collections Statistiques n° 111, 2003.

28 شبيبي عبد الرحيم & شكوري محمد، «معدل الاستثمار الخاص بالجزائر دراسة تطبيقية»، مداخلة في المؤتمر الدولي حول «القطاع الخاص في التنمية» المنظم من قبل المعهد العربي للتخطيط، الكويت، ص ص 13-15.

http://www.arab-api.org/conf_0309/.pd2009

29 تم احتساب حجم الاستثمار الخاص الجزائري (IP) من خلال العلاقة النظرية التالية: $IP = IT - IG$ مع العلم أن: (IT) يمثل حجم الاستثمار الكلي (ABFF) وبياناته منقولة من الديوان الوطني للإحصائيات (ONS)، أما (IG) يمثل حجم الاستثمار الحكومي وبياناته مستخرجة من قانون المالية لكل سنة خلال فترة الدراسة والمتمثلة في ميزانية التجهيز للدولة لكل سنة (المصدر: من الجرائد الرسمية)، أما باقي المتغيرات بياناتها مستخرجة من مصادر مختلفة تبعا لإحصائيات: الديوان الوطني للإحصائيات (ONS)، المالية الدولية (IFS)، والبنك الدولي.