

# مجلة البحوث المالية والاقتصادية

مجلة علمية الكترونية محكمة متخصصة في المجالات المحاسبية والمالية والإدارية والاقتصادية  
تصدر عن قسم المحاسبة بكلية الاقتصاد بجامعة بنغازي

**التزام بين الاستثمار العام والاستثمار الخاص في الاقتصاد الليبي:**

**دراسة قياسية للفترة 1965 – 2005**

**CROWDING OUT BETWEEN PUBLIC AND PRIVATE INVESTMENTS IN THE  
LIBYAN ECONOMY: AN ECONOMETRIC STUDY FOR THE PERIOD 1965 - 2005**

د. عبد الناصر عزالدين بو خشيم<sup>1</sup> د. أحمد علي الحوتة<sup>2</sup>

## الملخص

يتفق الاقتصاديون جميعاً على الأثر الموجب الذي يلعبه الإنفاق الاستثماري على النمو الاقتصادي، إلا أنهم لا يزالون مختلفين فيما له الأثر الأكبر على النمو والنشاط الاقتصادي، هل هو الإنفاق الاستثماري العام أم الإنفاق الاستثماري الخاص؟ وهل هنالك روابط فيما بين هذين النوعين من الإنفاق؟ ولا يزال التزام بين الاستثمار العام والاستثمار الخاص في هذا السياق يحظى باهتمام وجدل واسع في الأدب الاقتصادي، يستدل عليه بكثرة الدراسات التي تناولت هذا الموضوع وتعددها وتباين النتائج التي توصلت إليها. وقد قامت الدراسة الحالية باستخدام أسلوب التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ لقياس العلاقة بين الاستثمار العام والاستثمار الخاص في الاقتصاد الليبي، حيث تبين من معادلة التكامل المشترك أن الاستثمار الخاص يرتبط بعلاقة موجبة مع الناتج المحلي الإجمالي، وبالعلاقة عكسية مع الإنفاق الاستثماري العام، وهو الأمر الذي ينسجم مع مدلولات النظرية الاقتصادية بالخصوص، ويبين - حسب الهدف من هذه الدراسة - أن الإنفاق الاستثماري العام يزاحم الإنفاق الاستثماري الخاص في الاقتصاد الليبي على العكس مما هو متوقع بالخصوص، ولأن العلاقة غير ذات دلالة من الناحية الإحصائية بسبب ضعف قيم معامل اختبار (t)، فإنه لا يوفر دليل قوي على وجود التزام بين الاستثمار العام والاستثمار الخاص في الاقتصاد الليبي.

## Abstract

The relationship between public and private investment is still one of the most debatable issues in the economic literature. Keynesian's viewpoint asserts that public expenditure promotes private investments throughout its positive effect on the absorptive capacity of the economy, whereas neoclassical vision concentrates on what they called the crowding out effect by non-productive expenditure, which displaces an equal amount of private expenditure. In this context, the main purpose of this paper is to investigate the crowding out between public and private investments in the Libyan economy, and to achieve its goal, the paper has used econometric model based on the Co-integrating VAR's [Johansen (1988); Ericsson, *et al.* (1998)] in order to examine this relationship in the presence of unit roots. Although the parameters were insignificant, the analysis suggests the presence of crowding out hypothesis between public investment and private investment, which may find its explanation in the uncertainties prevailed and inappropriate policies adopted by the Libyan governments during the period of the study, especially in the last three decades, what affected inversely the economic activity of the private sector.

<sup>1</sup> أستاذ الاقتصاد المشارك، كلية الاقتصاد، جامعة بنغازي  
<sup>2</sup> أستاذ الاقتصاد المساعد، كلية الاقتصاد، جامعة بنغازي

## 1. مقدمة:

يلعب الإنفاق العام دوراً مهماً في النمو الاقتصادي في الدول النامية بصفة عامة، حيث تعجز المدخرات الخاصة عن تحقيق التراكم اللازم لتمويل عمليات التنمية الاقتصادية، بل إن الأمر يأخذ منحى أبعد في الدول النفطية، إذ يتمثل الأثر النهائي لقطاع النفط - بسبب ضعف روابطه الأمامية والخلفية مع بقية القطاعات الأخرى - فيما يتم تخصيصه من الإيرادات النفطية للإنفاق على تنمية بقية قطاعات الاقتصاد القومي.

وفي هذا السياق، تهدف هذه الدراسة إلى استقصاء أثر الزيادة في الإنفاق الاستثماري العام على الاستثمار الخاص في الاقتصاد الليبي خلال الفترة 1965 - 2005 والتي شهدت تطورات مهمة أثرت في دور وفعالية كل من الاستثمار العام والخاص، لاسيما التقلبات الكبيرة في حجم الإيرادات النفطية وفي الإنفاق الاستثماري العام، والحد من دور القطاع الخاص في النشاط الاقتصادي إثر القرارات الشهيرة في عام 1978م، إضافة إلى عدم وضوح السياسات الاقتصادية وسيادة حالة من عدم التأكد فيما يتعلق بالأداء الاقتصادي على المستوى الكلي، وفيما يتعلق بالتشريعات والقوانين المنظمة لعمل القطاع الخاص، فضلاً عن التقلبات التي حدثت في نسبة الدين العام المصرفي المحلي إلى الناتج المحلي الإجمالي، وارتفاع معدلات التضخم، وانتشار السوق السوداء للسلع والعملات، وتضخم الاقتصاد غير الرسمي.

وإذا كان من الأهمية بمكان دراسة أثر الإنفاق الاستثماري العام على الاستثمار الخاص في الاقتصاد الليبي في ظل التطورات التي تشهدها الساحة السياسية الليبية والتغيرات الحاصلة في مجمل المشهد السياسي والاقتصادي والاجتماعي، فإن الأهم يتمثل في تقديم قراءة موضوعية للشراكة المحتملة بين القطاع العام والقطاع الخاص، لاسيما بالنظر إلى الدور الذي يمكن أن تلعبه الحكومة والإنفاق الاستثماري العام في المستقبل في دعم وتعزيز فرص النمو الاقتصادي، وفي تحفيز القطاع الخاص على الاستثمار، من خلال خلق البيئة المادية والسياسية والاقتصادية والقانونية الملائمة لنمو أنشطة القطاع الخاص المنتج، وتوجيه الاستثمارات العامة إلى أنشطة اقتصادية معينة من شأنها أن تحقق ذلك، في ظل اقتصاد تمثل أبرز ملامحه في سيطرة الدولة على مصادر توليد الدخل والناتج، من واقع ملكيتها لدخل النفط والغاز، المصدر الرئيسي للدخل والناتج والتأثير على عناصر الإنفاق في الاقتصاد الليبي.

## 2. التزاحم بين الإنفاق العام والإنفاق الخاص، قنوات التأثير ومصادر التمويل:

يتفق الاقتصاديون جميعاً على الأثر الموجب الذي يلعبه الإنفاق الاستثماري على النمو الاقتصادي، إلا أنهم لا يزالون مختلفين فيما يخص الأثر الأكبر على النمو والنشاط الاقتصادي، هل هو الإنفاق الاستثماري العام أم الإنفاق الاستثماري الخاص؟ وهل هنالك روابط فيما بين هذين النوعين من الإنفاق؟

وفيما تدعي وجهة النظر الكلاسيكية و النيوكلاسيكية بوجود التزاحم بين هذين النوعين من الإنفاق، حيث من شأن الإنفاق العام أن يسبب أثارا سالبة على كل من الاستهلاك والاستثمار الخاص، فإن وجهة النظر الكينزية ترى بأن الإنفاق العام يمكن أن يحفز الإنفاق الخاص من خلال أثر المضاعف، لاسيما أثناء الأزمة الاقتصادية (see: Blinder & Solow,1972)، حيث تسود البطالة وتتنخفض حساسية الاستثمار بالنسبة للتغيرات في سعر الفائدة، في حين تجادل نظرية المكافئ الريكاردي في أن الزيادة في العجز لتمويل الإنفاق الحكومي لا تترك أثرا على الإنفاق الخاص (Kustepeli,2005).

وبشكل أكثر تفصيلاً تمثل العلاقة بين الإنفاق الحكومي وبين الأداء الاقتصادي على المستوى الكلي موضوعا مثيرا للجدل بشكل مستمر في علم الاقتصاد وفي صناعة السياسات العامة. ففي حين تتعدد وجهات النظر ويقف البعض من الاقتصاديين على طرفي نقيض فيما يتصل بهذا الموضوع، تتعدد أيضا القنوات التي يؤثر بها الاستثمار العام على الاستثمار الخاص.

فبينما يؤكد البعض على إمكانية أن يشوه التدخل الحكومي المتنامي في الاقتصاد البيئة الاقتصادية والسياسية للأعمال، وأن يزاحم في نفس الوقت استثمارات القطاع الخاص، فإن البعض الآخر يرى أن التوسع الحكومي يمكن أن يساعد في تهيئة الأرضية المطلوبة لتنمية وتطور القطاع الخاص من خلال توفير البيئة القانونية التي تضمن حماية حقوق الملكية الفكرية والأدبية، ومن خلال تولي الاستثمارات في مجالات البنية التحتية المادية والبشرية، والتي تشمل على سبيل المثال الاستثمارات في الأشغال العامة والتعليم والرعاية الصحية. ونتيجة لذلك فإن توفير الاستثمارات المنتجة والداعمة في البنية الأساسية المادية والقانونية والبشرية من قبل الحكومة يمكن أن يحفز (crowding in)، أكثر مما يزاحم (crowding – out) استثمارات القطاع الخاص.

كما يمكن للسياسة المالية أن يكون لها أثرا غير مباشر على الطلب التجميعي في جولة ثانية من خلال آثار جانب العرض، فعلى الرغم من أن آثار جانب العرض مهمة وذات دلالة أكبر في المدى الطويل، إلا أن من الممكن أن يكون لها مع ذلك أثر على الطلب في المدى القصير، وذلك بسبب ارتفاع التوقعات حول النمو في المدى الطويل كنتيجة للسياسة المالية المحابية للنمو، والتي يمكنها أن تحفز الطلب الخاص، حيث من شأن هذه السياسة أن تأخذ شكل تخفيضات ضريبية وإنفاقا عاما يؤدي إلى توسعة رأس المال والعمل، وبالتالي يكون لها أثرا موجبا على النمو في المدى الطويل . فمثلا يؤدي تخفيض الضرائب على الدخل الشخصي إلى تشجيع العمال على زيادة عرض العمل، مثلما تشجع الضرائب الأقل على المرتبات الشركات على استخدام المزيد من العمالة، في حين يمكن لأصناف أخرى من الإنفاق العام مثل الإنفاق على البحث والتطوير أن تخلق سلعا عامة مفيدة لجانب العرض. بمعنى أنه وإلى المدى

الذي يكون فيه أثر التغذية العكسية من جانب العرض إلى جانب الطلب كبيرا، فإن السياسة المالية سوف يكون لها أثر أكبر على الإنتاج (Hur et. al., 2012).

إضافة إلى ذلك يمكن للحكومة أن تستخدم السياسة المالية التي تتضمن إنفاقا متزايدا على مشروعات البنية الأساسية كأداة لإدارة الطلب التجميعي في الاقتصاد، فإذا ما كانت هذه السياسات على درجة من النجاح والنجاح، فإن انخفاض التقلبات على مستوى الاقتصاد الكلي، إضافة إلى مستوى أكثر استقرارا من الطلب التجميعي تعد في مجملها محفزا لنمو الأعمال والاستثمارات الخاصة، " ومع ذلك فليست كل أنواع الإنفاق الحكومي منتجة بطبيعتها، وليست كل محاولات إدارة الطلب التجميعي ناجعة عند التطبيق" (Atukeren, 2010)، فهناك قناة إضافية للتزام من شأنها أن تؤدي إلى حدوث مضاعفات تنعكس سلبا على النشاط الخاص، وهي سعر الصرف، حيث تؤدي أسعار الفائدة المرتفعة الناجمة عن زيادة الإنفاق الحكومي إلى حدوث تدفقات رأسمالية إلى الداخل Capital inflow، وبالتالي حدوث ارتفاع في سعر صرف العملة المحلية، ومن ثم فإن التدهور اللاحق في ميزان الحساب الجاري سوف يوازن جزءا من الزيادة في الطلب الكلي الناجم عن الزيادة في الإنفاق العام (Hur et. al., 2012).

إضافة إلى تعدد القنوات التي يمكن أن يراحم أو يحفز من خلالها الاستثمار العام الاستثمار الخاص، فإن مصادر تمويل الإنفاق العام يمكنها أن تلعب دورا لا يقل أهمية فيما يتعلق بتحفيز أو بمزاحمة الاستثمار وحتى الاستهلاك الخاص، ويشير (Hur et. al., 2012) أنه إذا ما تم تمويل الزيادات في الإنفاق العام عن طريق إحداث زيادات ضريبية، فإن الانخفاض التالي في مستوى الدخل المتاح للقطاع العائلي سوف يكون له أثرا عكسيا على الاستهلاك الخاص. وحتى لو لم يكن هنالك ضرائب جديدة في الفترة الحالية فإن التوقع بحدوث زيادات ضريبية في المستقبل يمكن أن يشجع القطاع العائلي على زيادة الادخار، كما أن التغيرات المصاحبة في سعر الفائدة وفي سعر الصرف من شأنها أن تمثل عنصرا إضافيا في تخفيض الأثر الموجب للتوسع المالي على الطلب الكلي.

ويشير نفس الباحث أنه إذا ما تم تمويل الإنفاق العام الإضافي عن طريق الاقتراض الحكومي، فإن الزيادة الحاصلة في سعر الفائدة سوف يكون لها أثرا عكسيا على الاستثمار والاستهلاك الخاص، وأن هذا الأثر سوف يكون أكبر إذا ما كان الاستهلاك والاستثمار الخاص على درجة عالية من الحساسية تجاه سعر الفائدة.

### 3. استطلاع الأدبيات، الدراسات السابقة:

تعددت الدراسات التي تناولت هذا الموضوع واتسمت بتباين النتائج التي انبثقت عنها، ففي العديد من الدراسات العملية يتم التعبير عن تدخل القطاع الحكومي في الاقتصاد عن طريق متغير عن حجم

الحكومة يشمل بالإضافة إلى الإنفاق الاستثماري العام بنوداً ترتبط بالإنفاق الاستهلاكي العام، مثل أجور ومرتبات العاملين في القطاع الحكومي والمدفوعات التحويلية والمشتريات الحكومية وغيرها. ومع ذلك فإن الدراسات العملية حول أثر حجم الإنفاق الحكومي على الأداء الاقتصادي عامة وعلى الاستثمار الخاص بصفة خاصة أثمرت نتائج مختلفة ومتباينة.

في ورقة علمية رائدة في هذا السياق، بعنوان، هل رأس المال العام يزاحم رأس المال الخاص؟ تبني (Aschauer, 1989b) إطاراً نظرياً، حيث يعتمد تأثير رأس المال العام على رأس المال الخاص من خلال التزاحم أو التحفيز على الوزن النسبي للقوتين المتضادتين. فإذا كان رأس المال العام بديلاً عن رأس المال الخاص، فإنه يتجه نحو مزاحمته، في حين قد يؤدي من ناحية أخرى إلى تحفيز رأس المال الخاص عن طريق زيادة العائد عليه، مما يعني أنه وانطلاقاً من حالة توازنه في الاقتصاد، فإن رأس المال العام سوف يحفز أو يزاحم رأس المال الخاص بالاعتماد على طبيعة العلاقة بينهما فيما إذا كانت علاقة تكاملية أم علاقة تبادلية.

وفي هذا السياق ألقى Aschauer الضوء على أهمية الاستثمار العام حتى في الدول المتقدمة التي تنطوي على قطاع خاص قوي وعلى معدلات ادخار مرتفعة، حيث أشار إلى أن انخفاض الإنفاق العام على مشروعات البنية الأساسية في الولايات المتحدة يفسر الجزء الأكبر من تباطؤ الإنتاجية في الاقتصاد الأمريكي في ثمانينيات القرن الماضي.

وقد لحق بهذه الدراسة كم كبير ومنتام من الدراسات التي اختبرت فيما إذا كان الاستثمار العام يؤدي إلى زيادة نمو الإنتاج و/أو الإنتاجية في القطاع الخاص (e.g.; Munell, 1999; Khan and Reinhar, 1990; Barro, 1990; Easterly and Rebelo, 1993; Rameirez, 1998). حيث تم اختبار هذا الفرض إما بشكل مباشر باستخدام دالة الإنتاج النيوكلاسيكية باعتبار رأس المال العام مدخلاً إنتاجياً منفصلاً، أو بطريقة غير مباشرة من خلال النظر إلى إنتاجية رأس المال الخاص، والعمل، ومعدل العائد على رأس المال الخاص عبر اشتقاقها من دالة الإنتاج.

وقد توصلت هذه الدراسات إلى أدلة عملية، سواء تلك الدراسات التي أجريت على الولايات المتحدة، أو تلك التي أجريت على الدول النامية، تضمنت أن رأس المال الخاص أكثر إنتاجية من رأس المال العام، وأنه على الرغم من أن الاستثمار العام يسهم في إنتاجية رأس المال الخاص، إلا أنه لا يفسر الجزء الأكبر من التغيرات في نمو الناتج، في حين استنتجت دراسات أخرى Greene and Villanueva (1991) عن عينة من الدول النامية، و Ramirez (2000) عن عينة من دول أمريكا اللاتينية أن الاستثمار العام يحفز الاستثمار الخاص (Erden and Holcombe, 2006).

وفي سياق متصل أوضحت دراسة (Heng, 1996) أن رأس المال العام يمكن أن يحفز رأس المال الخاص عن طريق زيادة الإنتاجية الحدية لعنصر العمل، وبالتالي زيادة الادخار، فيما أشارت وبصورة نقدية إلى أن الدراسات العملية السابقة ركزت على قناتين أقل أهمية من هذه القناة فيما يتعلق بتأثير الاستثمار العام على الاستثمار الخاص، وبررت هذه النتيجة من منظور أن رأس المال العام يحفز رأس المال الخاص بافتراض وجود علاقة تكاملية بين هذين النوعين من رأس المال.

ومن جانبها خلصت دراسة (Serven, 1996) إلى أن الأدبيات الحديثة ركزت على العلاقة بين رأس المال العام والخاص، بغض النظر عن انعدام التجانس بين مكونات الاستثمار أو رأس المال العام، حيث بينت أن الاستثمار العام في معظم الدول النامية لا يشتمل على مشروعات البنية الأساسية اللازمة لعمليات التنمية فحسب، وإنما يشتمل أيضا على مشروعات صناعية وتجارية مماثلة لتلك المشروعات التي يقوم القطاع الخاص بالاستثمار فيها، حيث من المحتمل أن يكون لكل نمط من أنماط الإنفاق العام أثرا مختلفا على تراكم رأس المال الخاص.

وباستخدام بيانات عن الهند قام Serven في دراسته المشار إليها باختبار هذه المعضلة عمليا عن طريق تبني نموذج تحليلي يشتمل على نوعين من رأس المال العام لتحليل آثار المدى القصير والمدى الطويل للاستثمار العام على الاستثمار الخاص، حيث بينت النتائج العملية التي توصلت إليها الدراسة أن الاستثمار في مشروعات البنية الأساسية والتي تعد استثمارات في رأس المال طويل المدى من شأنه أن يحفز الاستثمار الخاص، فيما تتطوي الأنواع الأخرى من رأس المال العام على أثر معاكس يتمثل في مزاحمة رأس المال الخاص، إلا أن الدراسة توصلت إلى أن كلا النوعين من الاستثمار العام يمكن أن يزاكما الاستثمار الخاص في المدى القصير .

وبشكل مغاير استنتجت دراسة (Erden and Holcombe, 2006) عن عينة مكونة من تسع عشرة دولة نامية للفترة 1980 - 1997 باستخدام أسلوب التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ أن الاستثمار العام يلعب دورا مكملا للاستثمار الخاص، وفي المدى الطويل سوف تؤدي زيادة قدرها 1% في الإنفاق العام إلى زيادة الاستثمار الخاص بحوالي 0.54%. وكذلك استنتجت الدراسة بأن أثر المدى القصير إيجابي أيضا ولكنه يعادل حوالي النصف من حيث المقدار، فيما أوضحت أن سعر الفائدة لا ينطوي على أثر ذي معنى إحصائيا على مستوى الاستثمار الخاص، إلا أن لمدى وفرة الائتمان المتاح أمام القطاع الخاص أثره على الاستثمار الذي يقوم به هذا القطاع.

وتوحي نتائج هذه الدراسة أن عدم اكتمال أسواق رأس المال في الدول النامية تلعب دورا كبيرا في تخفيض الاستثمار الخاص في هذه الدول، كما أن لسيادة حالة عدم التأكد على المستوى الكلي أثرا سلبيا على

الاستثمار الخاص في المدى الطويل في هذه الدول رغم أن هذا الأثر غير ذي دلالة إحصائية في المدى القصير. ومن منظور السياسة الاقتصادية فإن هذه النتائج توضح أهمية الاستثمار العام كمحفز للاستثمار الخاص في الدول النامية، وتبين أنه وربما بسبب المؤسسات المالية الأقل تطوراً أو بسبب التعقيدات في الترتيبات المالية فإن مدى وفرة الائتمان يعد عنصراً مقيداً للاستثمار الخاص في الدول النامية.

أما دراسة ( Hur et al, 2010 ) فقد توصلت إلى أن التوسع في الإنفاق الحكومي لا ينطوي على أثر سالب كبير على الاستهلاك والاستثمار الخاص في دول آسيا النامية، في حين فشلت في استنتاج أثر كبير محفز للاستثمار العام على الاستثمار الخاص. والدليل الذي ينطوي عليه ذلك أن الزيادة في الإنفاق العام محايدة تجاه الاستهلاك والاستثمار الخاص على حد سواء، حيث تم تفسير هذه النتيجة في أن أثر التزاحم crowding out أي الأثر السالب على الاستثمار الخاص بسبب الارتفاع في أسعار الفائدة، تتم موازنته في الغالب عن طريق أثر التحفيز crowding in المتمثل في زيادة الاستهلاك بسبب الانخفاض في المخاطر التي تواجه القطاع العائلي وانخفاض حالة عدم التأكد مع زيادة الإنفاق العام.

وفي حين قدمت دراسة (Mazraani, 2010) حول أثر الإنفاق الحكومي على القطاع الخاص في الولايات المتحدة أثناء الدورة التجارية نموذجاً هيكلياً مرناً بما فيه الكفاية لتوليد إما زيادات أو انخفاضات في الاستهلاك والاستثمار الخاص بالاعتماد على المعلومات المقدرة، حيث أظهرت نتائج التقدير آثاراً تحفيزية للاستهلاك والاستثمار العام على الاستهلاك والاستثمار الخاص، في حين انطوى الاستهلاك الحكومي على مضاعفات ذات قيمة أكبر بالقياس إلى مضاعفات الاستثمار الحكومي، فإن دراسة (Alvarez, W.D) والتي استطلعت العلاقة بين الاستثمار الخاص والاستثمار العام في بورتوريكو فقد استنتجت أن للاستثمار أو لرأس المال العام أثر موجب على الإنتاجية، فوجود مخزون أو رصيد ملائم من رأس المال العام لا يخدم فقط كمدخل إنتاجي في العديد من الصناعات، ولكنه يجذب أو يحفز رأس المال الخاص، حيث أشارت الدراسة إلى أن رأس المال الحديث والكفاء يؤدي إلى زيادة معدلات العائد على رصيد رأس المال الخاص، وبالتالي يعمل على توليد أثر تحفيزي.

وفي محاولة لفحص الأسباب الكامنة وراء الاختلافات في آثار الاستثمارات العامة على الاستثمارات الخاصة فيما بين الدول المختلفة، استخدم (Atukeren, 2005) منهجية من خطوتين، حيث استخدم في الخطوة الأولى أسلوب التكامل المشترك واختبارات سببية جرانجر Granger Causality Test لتحليل طبيعة التفاعل بين استثمارات القطاع العام والخاص في خمس وعشرين دولة نامية في الفترة من بداية السبعينيات وحتى نهاية التسعينيات من القرن الماضي، وتوصل إلى وجود دليل سببي على أن الاستثمارات العامة تزاحم الاستثمارات الخاصة في إحدى عشرة دولة من الدول المشمولة في الدراسة. أما

الخطوة الثانية فتتجه نحو تفسير حالات التزاحم بوسائل الانحدار الاحتمالي، حيث استنتجت الدراسة بهذا الخصوص أن حجم الحكومة الأكبر والانفتاح الاقتصادي الأقل على الخارج، والدرجة المرتفعة من القيود على الصرف الأجنبي، فضلا عن البيئة النقدية والكلية الأكثر تطورا واستقرارا، كلها تعد بمثابة عناصر تعمل على زيادة الاحتمال بوجود آثار التزاحم من قبل الاستثمارات العامة.

في دراسة لاحقة استقصى (Atukeren, 2010) المحددات السياسية والاقتصادية للآثار الموجبة للاستثمارات العامة على الاستثمار الخاص في عينة مقطعية من خمس وثلاثين دولة نامية باستخدام تحليل الاحتمالية، حيث بينت نتائج التقدير إمكانية أن تحفز الاستثمارات العامة في رأس المال الثابت الاستثمارات الخاصة، في سياق من التأكيد على أن ذلك يعتمد في المقام الأول على التطورات المصاحبة في بيئة الأعمال السياسية والاقتصادية والقانونية، ما يعني أنها ألفت المزيد من الضوء على الشروط الواجب توفرها لضمان زيادة احتمال أن يحفز الاستثمار العام الاستثمار الخاص في الدول النامية.

وبصفة عامة استنتجت الدراسة إمكانية أن تتطوي الاستثمارات العامة المنتجة على آثار تحفيزية أعلى في الدول التي تتسم ببيئة اقتصادية أكثر استقرارا، وفي الدول التي تقلص من حجم القطاع الحكومي فيها، والتي يزداد مستوى الوضوح والشفافية والتوازن في نظامها السياسي. كما توصلت إلى احتمال أن تعزز الاستثمارات العامة الاستثمارات الخاصة في الدول ذات المستويات المنخفضة من التنمية الاقتصادية، مثلما توصلت إلى احتمال أن يكون للاستثمار العام أثرا أكبر في تحفيز الاستثمار الخاص كلما كان الائتمان المحلي متاحا بشكل أكبر، وكلما انخفضت حالة عدم التأكد التي تواجه الاستثمارات الخاصة.

لقد استنتجت نفس الدراسة في تحليل المضامين أن درجة الانضباط والتوازن في النظام السياسي والتحسينات التي يتم إدخالها وتفعيلها على دور القانون وحماية حقوق الملكية تلعب دورا مهما في تمهيد السبيل لجني الآثار الموجبة للاستثمار العام في رأس المال الثابت على نشاط القطاع الخاص واستثماراته، حيث ألفت هذه الاستنتاجات المزيد من الضوء على العناصر المرتبطة بالتأكيد على ضمان المساءلة والحكم الرشيد عند القيام بالاستثمارات العامة. وفي نفس الوقت بينت الدراسة أيضا أن الدولة التي تعاني ظروفًا أولية غير مناسبة يمكنها إذا ما تبنت إصلاحات ناجحة أن تحسن من فرص تحفيز الاستثمار الخاص، لاسيما إذا اقترن ذلك بدعم من هيكل القوة السياسية في الدولة.

من جانبها قامت دراسة (Kustepeli, 2005) بتحليل فعالية السياسة المالية في تركيا في سياق فرضية التزاحم، حيث أثبتت نتائج اختبار التكامل المشترك كلا من وجهتي النظر الكينزية والكلاسيكية بالنسبة

لتركيا في سياق يبدو متعارضا في الظاهر، إذ وجد أن الزيادات في الإنفاق العام تحفز الاستثمار الخاص، في حين أن العجزات الحكومية تراجعه.

وفي نفس الإطار تتبعت دراسة (Majumder, 2007) أثر التزام الناجم عن الاقتراض العام على الاستثمار الخاص في بنغلاديش، وذلك من خلال تقدير دالة استثمار بثلاثة متغيرات مستقلة هي الاقتراض العام والنواتج المحلي الإجمالي وأسعار الفائدة باستخدام اختبار جذر الوحدة واختبار التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ. وفي حين لم تقدم الدراسة دليلا على وجود أثر التزام في بنغلاديش فإنها قدمت دليلا على الأثر الموجب للإنفاق العام، حيث تتطوي هذه النتيجة على دلالات هامة بالنسبة لإدارة السياسة المالية، تتمثل في ضرورة اعتماد الحكومة عند اللجوء إلى التمويل بالعجز على المصادر المحلية بدلا من البنك المركزي (بنك بنغلاديش، وذلك لتجنب التضخم والديون الخارجية وما يمكن أن يترتب من أضرار طالما أن هنالك فائض سيولة في النظام المالي في الاقتصاد.

أما دراسة (بري، 2002) في اقتصاد مشابه من حيث الخصائص للاقتصاد الليبي، فقد استخدمت نموذجا لدراسة أثر ثلاثة أنواع من الإنفاق العام وثلاثة متغيرات أخرى هي التضخم والانفتاح الاقتصادي والنمو الاقتصادي، وذلك على الاستثمار الخاص في المملكة العربية السعودية في الفترة 1970-1998، حيث توصلت إلى أن الاستثمار العام يزاحم الاستثمار الخاص، إلا أنها بينت أن الإنفاق على التجهيزات الأساسية ودرجة الانفتاح الاقتصادي ومعدل التضخم، تؤثر جميعها بشكل إيجابي على الاستثمار الخاص.

إذن يتبين من استعراض مختلف الدراسات السابقة أن الأثر الموجب (التحفيز) أو السالب (التزام) للإنفاق الاستثماري العام على الإنفاق الاستثماري الخاص يعتمد وإلى حد كبير على مجموعة من العوامل، منها:

- درجة التنمية والتقدم التي وصل إليها الاقتصاد، فضلاً عن وجهة الاستثمار العام، حيث يؤدي الإنفاق على البنية الأساسية مثلاً، أو على البحث العلمي والتطوير إلى زيادة إنتاجية رأس المال الخاص، وإلى تحقيق وفورات للمنشآت الخاصة من شأنها أن تنعكس في التشجيع على زيادة الاستثمار الخاص.
- مستوى النضج والاستقرار والتوازن المصاحب في الهيكل السياسي وفي البيئة الاقتصادية والاجتماعية والقانونية للأعمال، أي العوامل المرتبطة بالحكم الرشيد والبيئة الكلية التي يعمل فيها القطاع الخاص.
- مدى ملائمة وتطور القطاع المالي وقدرته على جذب المدخرات وتوفير الائتمان للقطاع الخاص.
- طريقة تمويل الزيادات في الإنفاق العام.

#### 4. الاستثمار الخاص والاستثمار العام في الاقتصاد الليبي:

يتسم الاقتصاد الليبي بجملة من الخصائص التي تركت آثارها على أدوار كل من الإنفاق العام والإنفاق الخاص، لاسيما الاستثماري، في تحقيق التنمية الاقتصادية. فالوفرة النسبية في رأس المال الناجمة عن استنزاف ثروة طبيعية قابلة للنفاذ (النفط والغاز)، والتي تتصف بتقلب أسعارها والكميات المطلوبة منها في السوق العالمية، مثلما تتصف بحساسية الطلب عليها تجاه التقلبات والدورات الاقتصادية، هذه الوفرة النسبية تركت آثارها على أدوار كل من القطاع العام والقطاع الخاص، وأعطت للدولة دورا أكبر في سياق مجتمع لم يطور هياكل إنتاجية راسخة أو قطاع خاص قوي ومنتج.

كذلك فإن الندرة النسبية في الأيدي العاملة الماهرة والمدرّبة كما ونوعا يعد من أبرز خصائص الاقتصاد الليبي، في ظل سياق من انخفاض نسبي في عدد السكان وتراجع في معدلات النمو السكاني في العقدين الأخيرين على وجه الخصوص (تعداد السكان، 2006)، وازدياد أعداد الداخلين الجدد إلى سوق العمل مع ارتفاع معدل نمو الشريحة السكانية التي تمثل قاعدة قوة العمل بمعدلات أعلى من معدلات نمو السكان، في إطار من التشتت السكاني على نطاق مساحة جغرافية واسعة، تجعل من العسير والمكلف أيضا تحقيق تنمية متوازنة من الناحية المكانية.

وفقا لهذه المعطيات، وحين لم تقم الدولة بالدور المنوط بها في عملية التنمية الاقتصادية، لأسباب تتعلق بغياب الإرادة السياسية للقيام بذلك من ناحية، ولغياب التخطيط للتنمية، وانخفاض كفاءة المؤسسات القائمة على التنمية وتعددتها وتضارب اختصاصاتها من ناحية أخرى، فقد تراجعت معدلات النمو، وانخفضت كفاءة الأداء في المؤسسات الاقتصادية، وازدادت معدلات البطالة، ودخل الاقتصاد في حالة من عدم التيقن، اقترنت بارتفاع في معدلات الدين العام، واتساع السوق السوداء للسلع والعملات. إن مثل هذه الخصائص تجعل من الصعب تبني أي من استراتيجيات التنمية التقليدية، بل تستوجب بحثا عميقا في المعطيات القائمة لابتكار نموذج تنموي يستفيد من المزايا النسبية القائمة ويعظمها ويستطلع المزايا المحتملة ويحدّ العيوب والنواقص أو يقلل من آثارها السلبية، بما يعزز فرص النمو الاقتصادي، ويخلق بيئة مناسبة لدعم القدرة التنافسية للاقتصاد الوطني في عالم متغير ومتطور بشكل متسارع، لاسيما في مجالات المعرفة والتكنولوجيا والبحث العلمي.

ويأتي في هذا السياق الاهتمام بموضوع الشراكة بين القطاع العام والقطاع الخاص، كلبنة أولى في أي استراتيجية للتنمية في ليبيا، تأخذ في اعتبارها طبيعة العلاقة بين الاستثمار العام والاستثمار الخاص وتؤسس لتنمية علاقة تكاملية.

والمتتبع لمسيرة التنمية في ليبيا يلاحظ أن الإنفاق الاستثماري العام قد لعب الدور الأساسي في عملية التنمية. وبالنظر إلى ما هو متاح لدى الدولة من موارد مالية ميسرة في العقود الماضية، فقد كان بإمكانها تمويل عمليات التنمية دون ضغوطات تذكر، ودون مفاضلة بين برامج التنمية الاقتصادية والاجتماعية، ودون الضغط على بعض بنود الإنفاق، أو استحداث زيادات ضريبية، أو فرض ضرائب جديدة، أو اللجوء إلى الاقتراض المحلي أو الخارجي. إلا أن الظروف التي شابت هذه المسيرة والمتمثلة في عدم وضوح السياسات المرتبطة بتخصيص الموارد على الاستخدامات المختلفة، وفي قصور المؤسسات وانخفاض كفاءة إدارة التنمية وفي انخفاض مستوى تأهيل ونوعية العنصر البشري، أدت إلى جانب عوامل أخرى إلى تراجع مؤشرات التنمية وفي مقدمتها درجة تنويع الاقتصاد ومستوى الدخل الفردي الحقيقي.

ولم يترك ذلك مجالاً يذكر لنمو المدخرات الخاصة وازدياد مستوى الاستثمار الخاص أو حصته في إجمالي الاستثمار، خاصة وأنه اقترن بقرارات أدت إلى الحد من دور القطاع الخاص في الاقتصاد طيلة عقد الثمانينيات، مما خلق حالة من عدم الثقة في الحكومة من قبل المستثمرين في القطاع الخاص، لاسيما في الأمور المتعلقة بحماية حقوق الملكية وتيسير الوصول إلى الائتمان، والجدية في محاربة الفساد المالي والإداري، فضلاً عن عدم وضوح السياسات واستقرار المؤسسات وتفعيل التشريعات المنظمة لعمل القطاع الخاص.

وتشير البيانات المتاحة بالخصوص إلى انخفاض مساهمة الإنفاق الاستثماري الخاص في النشاط الاقتصادي، حيث لم تزد نسبة الاستثمار الخاص عن 2% من الإنفاق على الناتج المحلي الإجمالي في الاقتصاد الليبي في عام 2005م (صندوق النقد الدولي، 2006).

### جدول رقم (1)

#### هيكل الإنفاق العام ونسبته إلى الناتج المحلي الإجمالي

| السنة | الإنفاق التسييري (%) | الإنفاق الاستثماري (%) | الإنفاق التسييري إلى الناتج المحلي الإجمالي (%) | الإنفاق الاستثماري إلى الناتج المحلي الإجمالي (%) |
|-------|----------------------|------------------------|-------------------------------------------------|---------------------------------------------------|
| 1973  | 53.0                 | 47.0                   | 40.3                                            | 19.0                                              |
| 1980  | 47.9                 | 52.1                   | 46.5                                            | 24.2                                              |
| 1985  | 61.4                 | 38.6                   | 46.3                                            | 17.9                                              |
| 1990  | 74.0                 | 26.0                   | 34.8                                            | 9.0                                               |
| 1995  | 88.0                 | 12.0                   | 25.4                                            | 3.0                                               |
| 2000  | 67.2                 | 32.8                   | 26.6                                            | 8.7                                               |
| 2005  | 44.6                 | 55.4                   | 12.4                                            | 15.4                                              |
| 2006  | 45.1                 | 54.9                   | 13.6                                            | 11.1                                              |

المصدر: -الحسابات القومية -أعداد مختلفة.

وتفيد قراءة البيانات الواردة في الجدول المذكور إلى تقلب نسبة الإنفاق الاستثماري في هيكل الإنفاق العام وكنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، وانحدار هاتين النسبتين إلى مستويات قياسية، لاسيما في سنوات التسعينيات، ما يوحي بعدم وجود سياسة مالية مستقرة يمكن التنبؤ بها، وبحيث توفر مؤشرات للاستثمار الخاص حول اتجاهات السياسة المالية.

كذلك فإن معالجة البيانات مع ما ورد في تقرير صندوق النقد الدولي في عام 2006 حول الاستثمار الخاص في الاقتصاد الليبي تبين أن نسبة الاستثمار الخاص إلى إجمالي الاستثمار في الاقتصاد الليبي تتمحور حول مستوى 14% للفترة التالية لعام 1975 وهو ما تؤكد البيانات المتاحة بالخصوص والتي أشارت إلى أن إسهام القطاع العام في التكوين الرأسمالي الثابت الإجمالي في الاقتصاد بلغت نحو 89.8% و 80.4% في عامي 1980 و 1995 على التوالي ( الحسابات القومية ، أعداد مختلفة)، ونحو 83.6% في عام 2005، في حين لم تزد عن 30.3% و 35.3% في عامي 1965 و 1969 (بيانات مركز بحوث العلوم الاقتصادية).

## جدول رقم (2)

### نسب الاستثمار العام والاستثمار الخاص في التكوين الرأسمالي الثابت الإجمالي

| السنة | الاستثمار العام % | الاستثمار الخاص % |
|-------|-------------------|-------------------|
| 1965  | 30.3              | 69.7              |
| 1969  | 35.3              | 64.7              |
| 1980  | 89.8              | 10.2              |
| 1995  | 80.4              | 19.6              |
| 2005  | 83.6              | 16.4              |

المصدر: الحسابات القومية - أعداد مختلفة، وقاعدة بيانات مركز بحوث العلوم الاقتصادية - بنغازي.

ولعل ذلك ما انعكس على سلوك الاستثمار الخاص حيث انحصر في أنشطة معينة، لا تحقق قيمة مضافة عالية للاقتصاد الوطني أو تسهم في توفير فرص عمل إضافية لاستيعاب الداخلين الجدد إلى سوق العمل، بل يتواءم ذلك مع ما بينه (ميرزا، 2007) من أن غياب العلاقة بين رأس المال والناتج لعقدين متتاليين منذ عام 1986، تعود إلى انخفاض مستوى الاستثمار وتركزه في الإحلال أساساً، وإلى انخفاض مستوى استغلال الطاقة الإنتاجية في الاقتصاد الليبي، ويمكن أن نضيف إليه تركيز نسبة كبيرة من الاستثمارات الخاصة في الاقتصاد غير الرسمي الذي قدرته الدراسات بأكثر من ثلث الاقتصاد الوطني.

## 5. نموذج الدراسة:

بصفة عامة لا يزال هذا الموضوع محل جدل واسع على الرغم من تعدد الدراسات التي تناولته، والتي تعكس وإلى حد كبير وجهات النظر المختلفة والمتباينة التي يتم تبنيها من قبل الباحثين. ويعود ذلك إلى غياب الإطار النظري الحاسم واستمرار الجدل حول ماهية العلاقة بين الاستثمار العام والاستثمار الخاص. فلا تزال معظم الدراسات تتبنى وجهة نظر أو أخرى بحيث يتم تحديد المتغيرات وتوصيف النموذج وفقاً للغرض من الدراسة، أو فيما يعرف بـ (Ad hoc).

وبناء على الدراسات والأدبيات التي تناولت هذا الموضوع مثل: (Saghir and Khan, 2012; Erden, 2010; Jorgenson, 1972; and Holcombe, 2006)، تقترض هذه الورقة أن الإنفاق الاستثماري الخاص يمكن تفسيره عن طريق التغيرات التي تحدث في كل من الناتج المحلي الإجمالي وفقاً لمبدأ المعجل، والإنفاق الاستثماري العام. عليه فإن الصيغة الدالية للنموذج سوف تأخذ الشكل التالي:

$$RPI = f(RGDP, RGI) \quad \dots\dots\dots (1)$$

حيث:

$RPI$  = الإنفاق الاستثماري الخاص الحقيقي.

$RGI$  = الإنفاق الاستثماري العام الحقيقي.

$RGDP$  = الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي.

وقد تم تقدير النموذج عن الفترة (1965 - 2005) في صيغته اللوغاريتمية وباستخدام أسلوب التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ Co-integration and Error Correction Model، والذي ينطلق من أن تحرك السلاسل الزمنية لمتغيرين أو أكثر معاً يعد مؤشراً على وجود علاقة توازن في المدى الطويل فيما بين هذه المتغيرات، حيث تتصف مثل هذه السلاسل باحتوائها على متجه عشوائي Stochastic Vector من شأنه أن يكون مستقراً في حال وجود علاقة اقتصادية تربط هذه المتغيرات إلى بعضها البعض. فإذا ما وجدت مثل هذه العلاقة في سياق منسجم مع النظرية الاقتصادية، فإن تلك السلاسل الزمنية سوف تتحرك معاً، بحيث يكون الفرق بين المتغيرات مستقراً، مما يعني وجود علاقة اقتصادية في المدى الطويل تدفع هذه المتغيرات للتغير معاً، وهو ما يتضمنه نموذج تصحيح الخطأ، حيث يمكن التعبير عن الخطأ العشوائي باعتباره البعد عن التوازن في المدى الطويل (see: Engel and Granger 1987).

## اختبار وحدة الجذور

يهدف تقادي الحصول على نتائج مضللة فقد تم استخدام اختبار The Dickey – Fuller لاختبار مدى استقرار المتغيرات من عدمه، حيث يعد اختبائي DF و ADF من الاختبارات الموثوقة في تبيان مدى وجود وحدة الجذور (Unit Root) للسلاسل الزمنية.

وبتطبيق الاختبار، وبالنظر إلى الجدول رقم (3) يتبين أنه لا يمكن رفض فرض عدم لوحدة الجذور لأي من المتغيرات الواردة في النموذج، بسبب أن القيمة الحرجة لاختبار (T) أكبر من القيمة المحسوبة، وهو الأمر الذي يمكن من الاستنتاج وبثقة أن كل السلاسل الزمنية للمتغيرات المشمولة في النموذج غير مستقرة عند مستوياتها.

إلا أن تطبيق نفس الاختبار على الفرق الأول First Difference بين حسب النتائج التي تم الحصول عليها رفض فرضية عدم، والتي تنص على أن السلاسل الزمنية لها وحدة جذور في فرقها الأول، مما يعني أن المتغيرات مستقرة Stationary عند أخذ الفرق الأول، أي أنها متكاملة من الدرجة الأولى (1).

بعد التأكد من استقرار السلاسل الزمنية عند فرقها الأول وقبل إجراء اختبار التكامل المشترك تم أيضاً تحديد طول فترة الإبطاء، حيث تم استخدام الاختبارات المبنية على نتائج اختبار Akaike Information Criterion (AIC) واختبار Schwartz Bayesian Criterion (SBC)، وذلك لتحديد فترة الإبطاء المناسبة في التقدير.

## جدول (3)

## نتائج اختبار وحدة الجذور

| Variable | DF     | ADF    |
|----------|--------|--------|
| LPI      | -4.261 | -2.858 |
| LGDP     | -1.706 | -1.874 |
| LGIE     | -2.356 | -2.581 |
| DLGPI    | -9.945 | -6.149 |
| DLGDP    | -4.319 | -3.609 |
| DLGIE    | -4.821 | -4.061 |

القيمة الحرجة لاختبار The Dickey – Fuller المعدل = -3.518 عند مستوى معنوية 5%.

ملاحظة: يشير حرف L قبل المتغير إلى اللوغاريتم الطبيعي، في حين يشير حرف D إلى الفروق من الدرجة الأولى.

وقد تم اختيار عدد اعتباطي من فترات الإبطاء، حيث تم اختيار فترة إبطاء تساوي 2، بالنظر إلى قيم اختبارات AIC و SBC (Hwang, 2002)، والتي بينت أن فترة الإبطاء المثلى تساوي 2.

#### نتائج التقدير:

يبين الجدول (4) والذي يعرض تقريراً عن نتائج اختبار جوهانسن لكل من الأثر *Trace* واختبار القيمة الأيقونية المثلى *Maximum Eigenvalue Test* أن المتغيرات المشمولة في النموذج متكاملة تكاملاً مشتركاً، مما يعني وجود علاقة توازنه مستقرة في المدى الطويل فيما بين هذه المتغيرات.

#### جدول (4)

##### اختبارات التكامل المشترك باستخدام أسلوب جوهانسن

|            |            | Trace  |        |        |            | $\lambda \max$ |        |       |        |
|------------|------------|--------|--------|--------|------------|----------------|--------|-------|--------|
| H0         | H1         | Stat   | 95%    | 90%    | H0         | H1             | Stat   | 95%   | 90%    |
| $r = 0$    | $r \geq 1$ | 25.851 | 24.050 | 21.460 | $r = 0$    | $r = 1$        | 19.020 | 17.68 | 15.510 |
| $r \leq 1$ | $r \geq 2$ | 6.880  | 12.360 | 10.250 | $r \leq 1$ | $r = 2$        | 5.295  | 11.03 | 9.280  |
| $r \leq 2$ | $r = 3$    | 1.535  | 4.160  | 3.040  | $r \leq 2$ | $r = 3$        | 1.535  | 4.16  | 3.040  |

وقد تم تقدير متجه التكامل المشترك (*Co-integration Vector*) للحصول على علاقة المدى الطويل بين المتغيرات المشمولة في النموذج، حيث كانت نتائج التقدير على النحو التالي:

$$GPI = 0.865 GDP - 0.186 GIE \dots (2)$$

(0.352)                      (0.396)

يتبين من معادلة التكامل المشترك أن الاستثمار الخاص يرتبط بعلاقة موجبة مع الناتج المحلي الإجمالي، وبالعلاقة عكسية مع الإنفاق الاستثماري العام، وإذ ينسجم ذلك مع مدلولات النظرية الاقتصادية بالخصوص، فإنه يبين - وحسب الهدف من هذه الدراسة - أن الإنفاق الاستثماري العام يزاحم الإنفاق الاستثماري الخاص في الاقتصاد الليبي على العكس مما هو متوقع بالخصوص، رغم أن العلاقة غير ذات دلالة من الناحية الإحصائية بسبب ضعف قيم معامل اختبار (t)، مما لا يوفر دليلاً قوياً على وجود التزاحم بين الاستثمار العام والاستثمار الخاص في الاقتصاد الليبي.

ويمكن القول ترتيباً على ذلك أن هذه النتيجة تعبر الوزن النسبي المرتفع للإنفاق الاستثماري العام في التكوين الرأسمالي الثابت الإجمالي في الاقتصاد الليبي وعن السياسات المرتبطة بتوزيع الاستثمار العام على القطاعات المختلفة، مثلما تعكس السياسات العامة المتعلقة بدور القطاع الخاص في النشاط الاقتصادي في ليبيا، والتي تأرجحت بين الحد بشكل كبير من دور القطاع الخاص في عقد الثمانينيات،

وبين السماح له بدور كان محدودا، وتركز في أنشطة اقتصادية معينة بعد ذلك، في ظل سيادة حالة من عدم التيقن في الاقتصاد وانعدام الثقة في السياسات الحكومية لدى المستثمرين في القطاع الخاص، فضلا عن عوامل أخرى ترتبط بالمناخ الاقتصادي العام، وبصعوبة الحصول على الائتمان المصرفي، وبقيام الدولة ولفترة طويلة بتمويل الإنفاق العام من خلال الاقتراض المصرفي المحلي، حيث من المعروف أن هذا النوع من التمويل من شأنه أن يخلق حالة من التزاحم بين الاستثمار العام والاستثمار الخاص حسبما هو وارد في النظرية الاقتصادية وحسب النتائج التي توصلت إليها مختلف الدراسات العملية.

### نتائج تصحيح الخطأ في المدى القصير:

توضح النتائج الواردة في الجدول رقم (5) أن معامل تصحيح الخطأ المبطئ المقدر  $ECT_{t-1}$  ينطوي على إشارة سالبة وعلى معنوية إحصائية مرتفعة. ولأن قيمة المعامل تساوي 0.655 تقريبا، فإن هذا يفترض عملية تعديل معتدلة في الاستثمار الخاص، حيث نحو 66% من الاختلالات في الفترة الماضية يمكن تعديلها إلى توازن المدى الطويل خلال سنة واحدة.

أما معامل التغير المبطئ في الاستثمار الخاص فهو سالب الإشارة ومنخفض من حيث الدلالة الإحصائية (أو غير ذي دلالة إحصائية) وهو الأمر الذي يوضح أن الاستثمار الخاص في الفترة الماضية لا يؤدي إلى تغير موجب في الاستثمار الخاص في المدى القصير، وهو ما يتضمن أن قرارات الاستثمار الخاص في الوقت الحالي في الاقتصاد الليبي لا تتأثر إلى حد ما بالسلوك الاستثماري (سلوك المستثمرين) في الفترة الماضية.

### جدول (5)

#### اختبار السببية المبني على نموذج تصحيح الخطأ

| Variable            | $\Delta Pit$           | $\Delta GDP_t$         | $\Delta GIET$        |
|---------------------|------------------------|------------------------|----------------------|
| $\Delta Pit_{t-1}$  | - 0.165<br>( - 1.028 ) | - 0.053<br>( - 1.614 ) | 0.078<br>( - 1.119 ) |
| $\Delta GDP_{t-1}$  | 1.386<br>( 1.338 )     | 0.248<br>( 1.169 )     | 0.622<br>( 1.382 )   |
| $\Delta GIET_{t-1}$ | -0.144<br>( 0.293 )    | 0.064<br>( 0.636 )     | 0.007<br>( 0.0358 )  |
| $ECT_{t-1}$         | - 0.655<br>( - 3.465 ) | 0.073<br>( 1.885 )     | 0.113<br>( 1.380 )   |
| $R^2$               | 0.41                   | 0.16                   | 0.15                 |
| DW                  | 2.109                  | 2.04                   | 2.05                 |
| F                   | 7.4                    | 2.09                   | 1.9                  |

الأرقام بين قوسين أسفل المتغير تمثل قيم اختبار  $t$ .

إن الاستثمار العام لديه أثر غير ذي معنوية على الاستثمار الخاص كما يبدو من الجدول رقم (5)، وبالتالي فإن الزيادات في الاستثمار العام ليس لديها أثر على تكلفة الإنتاج في القطاع الخاص في المدى القصير. أما الناتج المحلي الإجمالي وإن كان يتميز بأثر ذي معنوية مرتفعة نسبياً على الاستثمار الخاص في المدى القصير، فإن ذلك مؤشر على التأثير المحدود للزيادة في القدرة الاستيعابية للاقتصاد والناجمة عن زيادة الناتج المحلي الإجمالي على الاستثمار الخاص في المدى القصير.

## 6. الاستدلالات والمضامين:

استقصت هذه الدراسة علاقة التزام بين الإنفاق الاستثماري العام والإنفاق الاستثماري الخاص في الاقتصاد الليبي. وبناء على اختبار التكامل المشترك فقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة توازنه في المدى الطويل بين الاستثمار العام والاستثمار الخاص،، حيث بينت هذه العلاقة وجود فرضية التزام في الاقتصاد الليبي، وهو ما ينسجم مع الفرض النظري بهذا الخصوص، وإن لم تستطع تقديم دليل قوي على ذلك بسبب انخفاض معنوية المعالم المقدرة، والذي يعود بالدرجة الأولى حسب تقديرنا إلى أن الاستثمار العام لا يمارس ضغوطاً من شأنها رفع أسعار الفائدة في الاقتصاد الليبي بما يؤثر سلباً على الاستثمار الخاص، خاصة مع ما يتسم به القطاع المصرفي الليبي من ضخامة في فائض السيولة وارتفاع نسبة الديون المتعثرة، مما يؤثر على ضعف إجراءات تفعيل المؤسسات المالية "وعدم الكفاءة في تخصيص الموارد نتيجة انتهاز سياسة نقدية كانت تخضع حتى وقت قريب لقيود الائتمان الموجه والقيود المفروضة على أسعار الفائدة" (صندوق النقد الدولي ، 2006).

وينطوي ذلك على ضرورة إعادة النظر فيما يتعلق بسياسات التنمية المرتبطة بتوزيع الاستثمار العام، أي بإعادة ترتيب الأولويات، مع تحسين الإنفاق الاستثماري العام على التنمية، لتخفيض تكاليف الإنتاج في القطاع الخاص، وبالتالي زيادة الربحية في المشروعات الاقتصادية الخاصة، بمعنى أن يتم إدخال تحسينات على الإنفاق الاستثماري العام بما يدعم الاستثمار الخاص.

وبشكل مفصل فإن النتائج العملية تشير إلى مجموعة من الدلالات التي يمكن استخلاصها من واقع الاقتصاد الليبي والتي يمكن أن تفسر علاقة التزام بين الاستثمار العام والاستثمار الخاص، ويمكن تلخيصها في التالي:

- الإجراءات الخاصة بالحد من دور القطاع الخاص في النشاط الاقتصادي بعد القرارات الشهيرة في عام 1978م.

- سيادة حالة من عدم التأكد حول أداء النشاط الاقتصادي ومساره المستقبلي، مما يعطي مؤشرات سلبية للمستثمرين حول فرص الاستثمار المتاحة ومدى جدواها أمام المستثمرين، ويدعم ذلك عدم

وضوح السياسات الاقتصادية وتعدد المؤسسات المشرفة على التنمية وتضارب اختصاصاتها وعدم الاستقرار الإداري والتشريعي.

- تمويل الإنفاق العام عن طريق الدين المصرفي المحلي، ما أدى إلى ارتفاع معدلات التضخم وبالتالي أثر على مستوى الاستهلاك الخاص نتيجة انخفاض الدخل الحقيقي، وقلل القدرة على الادخار، مثلما أدى إلى التأثير سلباً على الاستثمار الخاص نتيجة تعميقه لحالة عدم التأكد، والتي تمثل أبرز مظاهرها في تزايد عجز الموازنة العامة وعجز الميزان التجاري وتقلب نسب العجز إلى الناتج المحلي الإجمالي وظهور السوق السوداء للسلع والعملات.
- عدم وجود بيانات دقيقة وموثوقة حول حجم القطاع الخاص ومقدار التغير في الاستثمارات الخاصة، لاسيما مع اتساع حجم الاقتصاد غير الرسمي والذي وصل إلى نسبة تتراوح بين 34% و 74% من ضمن نشاط القطاع الخاص في الاقتصاد الليبي حسب دراسة غير منشورة لمجموعة من الباحثين بمركز بحوث العلوم الاقتصادية ببنغازي.

عليه، ولترتيب علاقة تكاملية بين الاستثمار العام والاستثمار الخاص في الاقتصاد الليبي، فلا مناص من زيادة الإنفاق العام المنتج على القطاعات التي لا تزاحم القطاع الخاص، بل على القطاعات التي من شأنها أن تحفز القطاع الخاص على الاستثمار، مثل الإنفاق على البنية الأساسية والتعليم والصحة والإسكان والقضاء وغيرها مما يرتبط بتوفير البيئة المناسبة لنمو الاستثمارات الخاصة، لاسيما وأن زيادة الإنفاق الاستثماري في ليبيا يمكن أن تتم بمعزل عن أي زيادات ضريبية سواء في الحاضر أو في المستقبل، بما لا يترك أي تأثير سلبي على توقعات المستثمرين والمدخرين بخصوص إمكانية فرض ضرائب مستقبلية لتمويل الزيادات في الاستثمار العام أو لسداد العجز.

## المراجع

- بري، زين العابدين (2002)، التزاحم بين الانفاق العام والانفاق الخاص، دراسة تطبيقية على المملكة العربية السعودية، مجلة جامعة الملك سعود، م 14، العلوم الادارية (2)، ص ص 275 - 290.
- صندوق النقد الدولي، (2006)، "تقرير صندوق النقد الدولي حول استراتيجية متوسطة الأجل للإصلاح الاقتصادي في ليبيا"، إدارة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى.
- ميرزا، علي، (2007)، "جوانب من الحسابات القومية والتنمية في ليبيا"، ورقة قدمت للعرض في الدورة التدريبية التي نظمها مجلس التخطيط الوطني لأمناء التخطيط في الشعبيات، والتي انعقدت في طرابلس 14-2007/2/15، اللجنة الشعبية العامة للتخطيط
- الحسابات القومية، أعداد مختلفة، طرابلس
- قاعدة بيانات مركز بحوث العلوم الاقتصادية، مركز بحوث العلوم الاقتصادية، بنغازي.
- **Álvarez, David, (W.D)**, Is Public Investment Crowding-In Private Investment? A Review of the Relationship between Public and Private Investment in Puerto Rico, [economia.uprrp.edu/ensayo131](http://economia.uprrp.edu/ensayo131).
- **ASCHAUER, DAVID A.** (1989b): Does Public Capital Crowd Out Private Capital? *Journal of Monetary Economics*, 24, 171-188.
- **Atukeren, Erdal**, (2010), Politico-Economic Determinants of the Crowding-in Effects of Public Investments in Developing Countries, *Journal of Money, Investment and Banking*, ISSN 1450-288X Issue 13.
- **Blinder, Alan and Robert M. Solow**, (1972), Does Fiscal Policy Matter?, *Econometrica*, Research Program, Research Memorandum, No. 144, August.
- **Engle, Robert F and C.W. Granger**, (1987), Co-integration and Error Correction: Representation, Estimation and Testing, *Econometrica*, Vol. 55.
- **Erden , Lutfi and Randall G. Holcombe**, (2005), The Effects of Public Investment on Private Investment in Developing Economies, *Public Finance Review*, Vol. 33 No. 5, September, 575-602.
- **Erden, Lutfi and Randall G. Holcombe**, (2006), The Linkage Between Public and Private Investment: A Co-integration Analysis of A Panel of Developing Countries, *Eastern Economic Journal*, Vol. 32, No. 3, Summer.

- **Heng, TAN Kim**,(1996),On The Crowding in of Private Capital by Public Capital [www3.ntu.edu.sg/nbs/sabre/working\\_papers/15-96](http://www3.ntu.edu.sg/nbs/sabre/working_papers/15-96).
- **Hur,Seok-Kyun, Sushanta Mallick, and Donghyun Park**,(2010), Fiscal Policy and Crowding Out in Developing Asian, *Asian Development Bank, ADB Economics Working Paper Series, No.222,Septemper*.
- **Hwang, Jae Kwang**,(2002),The Demand for Money in Korea: Evidence from the Co-integration Test, *IAER,Vol.8, No.3*.
- **Jorgenson ,Dale .W**,(1971),Econometric Studies of Investment: A Survey, *Journal of Economic Literature, Vol.IX, No.4*.
- **Kustepeli, Yesim**,(2005), Effectiveness of Fiscal Spending: Crowding out and/or crowding in? *YÖNETİM VE EKONOMİ Ytl:2005 Cilt:12 Say :1*.
- **Mazraani,Samah**,(2010), Public Expenditures in an RBC Model: A Likelihood Evaluation of Crowding-in and Crowding-out Effects, [www.ewi-ssl.pitt.edu/econ/files/faculty/wp/Samah\\_JMP](http://www.ewi-ssl.pitt.edu/econ/files/faculty/wp/Samah_JMP).
- **Majumder,Md. Alauddin**,(2007), Does Public Borrowing Crowd-out Private Investment? The Bangladesh Evidence, *Research Department, Bangladesh Bank Working Paper Series: WP 0708,March*.
- **Saghir,Rabia and Azra Khan**,(2012), Determinants of Public and Private Investment, An Empirical Study of Pakistan, *International Journal of Business and Social Science, Vol.3,No.4, February*.
- **Serven,Luis** ,(1996), Does Public Capital Crowd- Out Private Capital, *World Bank, Policy Research Working Paper 161*