

مصادر التضخم في المملكة العربية السعودية (دراسة قياسية باستخدام مدخل اختبارات الحدود)

الدكتور محمد بن عبد الله الجراح

قسم الاقتصاد

كلية إدارة الأعمال

جامعة الملك سعود

الرياض

المُلخَص

يشكل التضخم تحدياً دائماً دائماً لمعظم اقتصاديات دول العالم، لما له من آثار غير مرغوب فيها في نشاطات الوحدات الاقتصادية وفي معدلات النمو الاقتصادي. وتقوم هذه الدراسة بتحري أهم العوامل المسببة للتضخم في المملكة العربية السعودية خلال المدة الزمنية (1970-2007م)، وذلك ضمن إطار نموذج العرض الكلي والطلب الكلي، وباستخدام الطرائق القياسية الحديثة. وقد أظهرت نتائج الدراسة أهمية العوامل المرتبطة بالعالم الخارجي (إنتاج العالم الصناعي، والأسعار العالمية للصادرات، ودرجة الانفتاح) في شرح معدلات التضخم في المملكة في الأجلين الطويل والقصير، وبمستوى معنوية عال (1%)، مما يدل على قوة تشابك الاقتصاد المحلي مع نظيره العالمي. كما أظهرت النتائج أيضاً أن السياسة النقدية تؤدي دوراً مهماً في التأثير في معدل التضخم، سواءً في الأجل القصير أو الطويل.

مقدمة:

كان التضخم، وما زال، يعد من أهم المشاكل الاقتصادية التي تواجه معظم اقتصاديات دول العالم؛ المتقدمة والنامية على السواء، نظراً إلى تأثيره الممتد إلى الأفراد وقطاع الأعمال وكذلك القطاع الحكومي. وقد شهدت العقود الماضية ارتفاعات ملحوظة في معدلات التضخم العالمية وصلت في بعض الدول إلى أرقام من خائتين، بل وصل بعضها إلى ثلاث خانات، أثرت سلباً في معدلات النمو خاصة في الدول المتقدمة. ورغم أن طبيعة العلاقة بين التضخم والنمو الاقتصادي لا تزال محل جدل بين الاقتصاديين، إلا أن معظم الدراسات التطبيقية، بما في ذلك دراسات البنك الدولي، توصلت إلى نتيجة مفادها أن هناك علاقة وثيقة بين المعدلات المرتفعة للتضخم وتدني معدلات النمو الاقتصادي.

وعند النظر إلى أدبيات الاقتصاد، يمكن التمييز بين مصدرين رئيسيين للتضخم هما: العوامل الناشئة من جانب الطلب، تغذيها السياسات النقدية والمالية التوسعية؛ وعوامل جانب العرض الناتجة من ارتفاع تكاليف الإنتاج. فالمصدر الأول يندرج تحت ما يسمى بالمدرسة النقدية (Monetary School)، في حين يمكن إدراج المصدر الثاني تحت مظلة المدرسة البنوية (Structural School).

فالمدرسة النقدية ترى أن التضخم هو ظاهرة نقدية بالدرجة الأولى، فالزيادة في عرض النقود تؤدي إلى زيادة نسبية في الأسعار المحلية، ما يعني أن رصيد النقود الحقيقية والإنتاج لن يتأثرا (انظر على سبيل المثال: Friedman, 1963).

أما المدرسة البنوية، فإنها تركز على دور القيود والمحددات التي تؤثر في جانب العرض، كأحد أسباب النمو النقدي، ومن ثم كمصدر للتضخم (انظر على سبيل المثال: Bernanke, 2005). فالتضخم من وجهة نظر هذه المدرسة ينتج عادة من الاختناقات التي تحدث في الاقتصاد الحقيقي.

وبشكل عام، فإن التضخم الذي ينشأ في البلدان النامية يكون نتيجة عوامل داخلية وخارجية عديدة. فالعوامل الداخلية تتضمن عجز الميزانية الحكومية، وطرائق تمويل الدين العام، والسياسات النقدية المتبعة، والتغيرات الهيكلية التي تحدث في الاقتصاد. أما العوامل الخارجية فتتمثل في تدني معدلات التبادل التجاري، وارتفاع معدلات الفائدة العالمية، خاصة إذا كانت الدولة تلجأ للمصادر الأجنبية لتمويل ديونها، وطبيعة البيئة الاقتصادية العالمية.

ويختلف تأثير التضخم في النمو الاقتصادي بحسب اختلاف معدلات التضخم نفسها. فقد وجدت بعض الدراسات أن التضخم قد يكون له أثر إيجابي في معدلات النمو، ولاسيما عندما يكون هناك ضغوط طلب على الاستثمار، وتكون معدلات التضخم أقل من مستوى 20%.

فالتضخم يؤدي إلى التأثير في قدرة القطاع الخاص على التخطيط السليم، فمعظم خطط الأفراد والمؤسسات وحتى الحكومات تعتمد على عقود تتضمن مدفوعات مالياً عالية ومستقبلية. ولهذا، فإن التضخم بما يدخله من عناصر عدم تأكد (Uncertainty) وشك يؤدي إلى صعوبة التخطيط المستقبلي، مما يدفع الوحدات الاقتصادية لإهدار الكثير من الوقت والموارد في محاولة التغلب على التضخم، مع ملاحظة أن هذا الأمر سينعكس بشكل سلبي على قدرة الاقتصاد على الإنتاج والنمو بالمعدلات الطبيعية.

ولعل أحد التساؤلات المشروعة في هذا المجال، هو: هل تؤدي معدلات التضخم العالية فعلاً إلى انخفاض معدلات النمو الاقتصادي، أم أن النمو الاقتصادي المنخفض هو الذي يسبب ارتفاع معدلات التضخم، أم أن هناك عوامل أخرى (مثل عجز الميزانية وإعادة جدولة الديون وصددمات العرض) هي التي تسبب - في الواقع - التغيير المترافق في معدلات التضخم والنمو الاقتصادي؟.

فبالنظر إلى أداء النمو الاقتصادي لعدد من الاقتصاديات التي شهدت ارتفاعات كبيرة في معدلات التضخم خلال السنوات التالية لفترة التضخم الهائل (Hyperinflation)، نلاحظ أن بعضاً منها قد حقق معدلات نمو عالية مقارنة بالسنوات السابقة لفترة التضخم. فألمانيا، على سبيل المثال، حققت نمواً اقتصادياً بلغ 5.4% بعد فترة التضخم الهائل، مقارنة بمعدل النمو السائد قبل فترة التضخم والبالغ 1.2%.

وتلجأ عدد من الدول الصناعية عند معالجة مشكلة تنامي معدلات التضخم، إلى استخدام سياسة استهداف معدل محدد للتضخم (Inflation Targeting)، إذ تقوم السلطات المعنية بتحديد مستوى معين لمعدل التضخم، ثم يقوم البنك المركزي باستخدام السياسات النقدية المتاحة لتحقيق هذا المعدل خلال مدة زمنية محددة، تكون عادة سنتين. ويستطيع البنك المركزي الوصول إلى معدل التضخم المستهدف عن طريق استخدام آلية تحديد مدى معين لسعر الفائدة الحقيقي في الأجل القصير، عوضاً عن استخدام سياسة تحديد الكمية المعروضة من النقود. هذا يعني أن البنك المركزي يستطيع، عن طريق تحقيق استقرار تذبذب معدل التضخم، أن يحقق أيضاً استقراراً في تذبذب معدلات الإنتاج. فإذا حدث وزاد الإنتاج، فإن على البنك المركزي في هذه الحالة أن يرفع معدل الفائدة، والعكس صحيح.

ويرى مؤيدو هذه السياسة بأنها قادرة على تحسين عدم الكفاءة الذي ينشأ عادة إما بسبب عدم التزام القطاع الخاص بالسياسات المعلنة، أو بسبب ضعف التنسيق بين المسؤولين النقديين والماليين (Uchida and Fujiki, 2004). فضلاً عن ذلك، فإن هذه السياسة تسمح بوضع توقعات من قبل المستهلكين وقطاع الأعمال وغيرهم من الوحدات الاقتصادية حول السياسات المستقبلية، مما يقلل من

حالات الشك وعدم اليقين، ويزيد من القدرة على محاسبة متخذي القرار في البنك المركزي، في حالة كانت النتائج أقل مما هو موضوع في الأهداف الرئيسية. وقد حققت هذه السياسة نجاحاً ملحوظاً في الدول الصناعية، خاصة في الولايات المتحدة، حيث شهدت معدلات التضخم استقراراً خلال المدة القريبة الماضية.

ورغم هذا النجاح لسياسة استهداف معدل محدد للتضخم، يظل التساؤل هو: ما مدى جدوى تطبيق هذه السياسة في الدول النامية بشكل عام، وفي المملكة العربية السعودية بشكل خاص؟ وهل الظروف الاقتصادية في المملكة ملائمة لتطبيق هذه السياسة؟ في الواقع، هناك من يجادل بأن اعتماد الحكومة السعودية بشكل أساس على السياسات المالية في تنفيذ البرامج الاقتصادية، يقلل من فاعلية هذه السياسة، كما أن هذه السياسة قد لا تكون فعالة بسبب نظام الصرف المطبق في المملكة الذي يعتمد على ربط العملة المحلية (الريال) بالدولار الأمريكي.

مشكلة البحث:

تشكل ضغوط التضخم في المملكة العربية السعودية، أهمية كبيرة وتحدياً لصانعي القرار، خاصة أنها ظاهرة جديدة بدأت تطفو على السطح وتسبب الكثير من القلق على المستويين الرسمي والشعبي، ولاسيما أن اقتصاد المملكة ظل ينعم باستقرار سعري على مدى مدة زمنية طويلة. ومما يزيد الأمر سوءاً، المخاوف التي بدأت تنتشر في دول مجلس التعاون الخليجي، التي تمثل المملكة أحد أعضائها، حول الآثار السلبية المتوقعة للتضخم على خطط هذه الدول نحو سعيها لتحقيق وحدة نقدية بحلول 2010م، الأمر الذي يفرض تحديات على المشروع النقدي أمام صناع السياسة المالية والنقدية للإبقاء على معدلات التضخم ضمن الحدود التي تم الاتفاق عليها.

فضلاً عن ذلك، فقد أثبتت التجارب التضخمية الدولية والدراسات التجريبية المختلفة، أن التضخم يشوه قرارات الاستثمار والادخار والإنتاج، ما يؤدي إلى تباطؤ النمو الاقتصادي، وعرقلة الوصول إلى هدف تنويع الهيكل الاقتصادي المطلوب.

أهداف البحث:

يستهدف هذا البحث بشكل أساس تحليل وتقدير مصادر التضخم في المملكة العربية السعودية خلال المدة الزمنية (1970-2007م)، وذلك ضمن إطار نموذج العرض الكلي والطلب الكلي، وباستخدام الطرائق القياسية الحديثة. ويركز البحث على عدد من العوامل الخارجية مثل مستويات الإنتاج في

الدول الصناعية والمؤشر العالمي لأسعار الصادرات، فضلاً عن عدد من العوامل الداخلية. علاوة على ذلك، يقدم البحث تحليلاً للوضع الاقتصادي في المملكة مع التركيز على ظاهرة التضخم والعوامل المسببة له.

منهجية البحث:

تقوم هذه الدراسة بتطبيق النموذج القياسي الحديث لحدود الارتباط الذاتي المتباطئ الموزع (ARDL) لتحديد مصادر التضخم في المملكة العربية السعودية خلال المدة الزمنية (1970-2007م). ويتضمن اختبار هذا النموذج خطوتين: ففي الخطوة الأولى نقوم باختبار هل هناك علاقة توازن طويلة الأجل بين مستويات المتغيرات؟، فإذا كانت هذه العلاقة موجودة، ننتقل عندئذٍ إلى الخطوة الثانية التي تتضمن تقدير معاملات توازن الأجل الطويل ومعلمات الأجل القصير لنموذج تصحيح الخطأ الديناميكي.

وقد تم الحصول على البيانات من التقرير السنوي الرابع والأربعين لمؤسسة النقد العربي السعودي، والإحصاءات المالية الدولية لصندوق النقد الدولي (International Financial Statistics).

وتنقسم الدراسة إلى خمسة أجزاء، فبعد المقدمة واستعراض مشكلة البحث وأهدافه ومنهجيته، يقدم الجزء التالي عرضاً لعدد من الدراسات السابقة، حيث سنتطرق في هذا الجزء إلى الأساس النظري في معالجة التضخم، كما سنرصد عدداً من التجارب الدولية لتعرف أهم العوامل التي أسهمت في حدوث التضخم. الجزء الثالث يعطي لمحة موجزة عن التضخم في المملكة فضلاً عن بعض المؤشرات الاقتصادية. الجزء الرابع يستعرض النموذج المستخدم وطريقة تقديره والنتائج التي توصلت لها الدراسة، أما الجزء الأخير، فيلخص الدراسة وأهم توصياتها.

الدراسات السابقة:

أصبح الحفاظ على معدلات تضخم مستقرة ومنخفضة من أهم التحديات التي تواجه إدارة الاقتصاد الكلي في معظم دول العالم، ولاسيما المتقدمة منها، بسبب ارتفاع تكاليفه الاقتصادية والاجتماعية. فعدم الاستقرار السعري الذي ينشأ بسبب التضخم، يؤثر سلباً في النشاط الاقتصادي، ويضعف القدرة على التخطيط المستقبلي الكفاء، مما يجعل الوحدات الاقتصادية غير راغبة في الدخول في عقود طويلة الأجل، الأمر الذي ينعكس بدوره سلباً على معدلات النمو الاقتصادي.

فمن الناحية النظرية، هناك وجهتا نظر بشأن تأثير التضخم في النمو الاقتصادي: الأولى، ويطلق عليها أثر موندل وتوبن (Mundell-Tobin Effect)، ترى في السياسة النقدية التضخمية محفزاً

للنمو الاقتصادي، وذلك بسبب ابتعاد المستثمرين عن الاستثمارات النقدية والتوجه نحو الاستثمارات الرأسمالية. أما وجهه النظر الثانية، فتعتمد على نماذج النمو الخارجية (Exogenous Growth Model)، وتجادل بأن معدلات التضخم العالية ليس لها تأثير معنوي في معدلات النمو.

وقد أجرى Barro (1991) دراسة مقطعية لأكثر من مئة دولة لتقدير العلاقة بين التضخم والنمو الاقتصادي، ووجد علاقة عكسية، ولكنها ضعيفة، بين هذين المتغيرين. كما قام (1994) *et al.* Burdekin بدراسة مماثلة لعينة تتكون من عدد كبير من الدول النامية والمتقدمة، ووجدوا أيضاً أن للتضخم تأثيرات معنوية سالبة في النمو الاقتصادي، ولكن حجم هذه التأثيرات كان أكبر كثيراً في حالة الدول الصناعية مقارنة بالدول النامية.

وقد وجد Lane (1997) و Romer (1993)، ضمن آخرين، أن درجة انفتاح الاقتصاد على العالم الخارجي تؤثر سلباً في معدلات التضخم؛ فكلما كان البلد أكثر انفتاحاً من حيث نسبة وارداته إلى الناتج المحلي، كان أقل عرضة للتوسع النقدي غير المتوقع، ومن ثم تنخفض معدلات التضخم في الاقتصاد المحلي. من جهة أخرى، يرى Terra (1998) أن هذه العلاقة العكسية بين الانفتاح والتضخم، ظهرت بسبب الدول المدينة في أمريكا اللاتينية عندما احتاجت إلى زيادة إيراداتها لتسديد فوائد الديون المتركمة عليها.

وهناك أيضاً وجهة النظر التي تركز على ميزان المدفوعات، إذ ترى أن تدهور سعر الصرف، بسبب عجز ميزان المدفوعات، سيؤدي إلى تضخم الأسعار المحلية، سواءً عن طريق ارتفاع أسعار الواردات أو عن طريق زيادة التوقعات التضخمية. فقد قام (2005) *Dibooglu and Kutan* بإجراء دراسة على بيانات بولندا وهنغاريا، ووجدوا أن الهزات التي حدثت في ميزان مدفوعات هاتين الدولتين كانت مهمة في شرح التحركات التي حدثت في مستويات الأسعار المحلية، وخاصة في هنغاريا.

كينز، من جهة أخرى، يرى أن وجهة النظر النقدية، ممثلة في نظرية كمية النقود (Quantity Theory of Money)، تفترض أن الاقتصاد لديه نزعة آلية للعمل عند مستوى التوظيف الكامل (Full Employment). أما إذا كان الاقتصاد يعمل عند مستوى أقل من التوظيف الكامل، فإن كينز يرى أن التغيير في الإنفاق سيؤثر في الإنتاج والتوظيف أكثر من تأثيره في الأسعار. وقد رفض كينز قبول وجهة نظر النقديين القائلة بأن هناك علاقة إحلال معنوية بين النقود والأصول المادية، مثل المنازل والسيارات والسلع الاستهلاكية، إذ يرى أن هذه العلاقة متدنية جداً وغير معنوية. وقد قام كينز باقتراح آلية بديلة، تعرف بمضاعف الدخل، تتضمن وجود علاقة تضاعفية بين الإنفاق الذاتي

(أي المستقل عن مستوى الدخل) وإجمالي الدخل. ويركز كينز على محددات الإنفاق أكثر من تركيزه على مخزون النقود، ما يعني أنه يرى في السياسة المالية قوة تأثيرية في الدخل والتوظيف أكثر من تأثير السياسة النقدية. إذاً، كينز ينادي بضرورة الاعتماد على الميزانية الحكومية لتحقيق الاستقرار الاقتصادي عوضاً عن السياسة النقدية.

من ناحية أخرى، هناك مدرسة التوقعات الرشيدة (Rational Expectation) التي تجادل بأن الوحدات الاقتصادية لن تتصرف بشكل عقلاني إذا كانت رؤيتهم المستقبلية للتغير في الأسعار تلاحق دائماً التغير الفعلي في الأسعار. وتتخلص فكرة هذه المدرسة في أن التغير المنتظم في مخزون النقود سيكون دائماً متوقعاً بشكل كامل، ولهذا لن يكون له تأثير في المتغيرات الحقيقية، وإنما سيؤثر فقط في الأسعار.

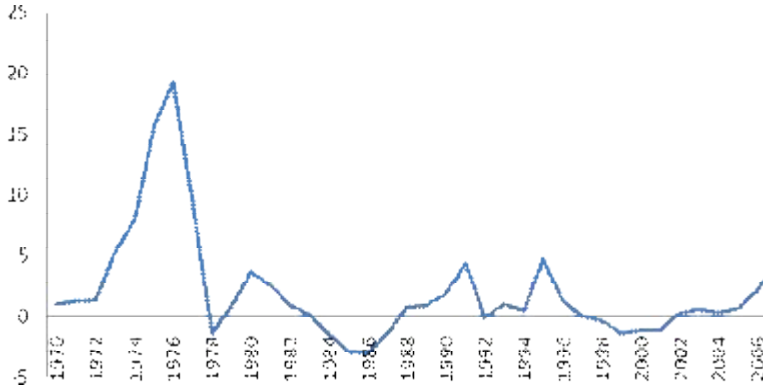
التضخم في المملكة العربية السعودية: نظرة تحليلية

تتمتع المملكة العربية السعودية بعلاقة فريدة بين الميزانية الحكومية والسياسة النقدية مرده إلى عدم وجود أسواق مالية متطورة مقارنة بأسواق المال العالمية. فليس من الصعوبة ملاحظة العلاقة الوثيقة بين الميزانية الحكومية وعرض النقود، فالعجز في الميزانية يتم تمويله عن طريق الاقتراض من مؤسسة النقد العربي السعودي (البنك المركزي)، مما يؤدي إلى زيادة حجم النقود (Money Stock)، في حين يؤدي فائض الميزانية إلى تأثير معاكس. السبب لهذه العلاقة الوثيقة هو أنه في ظل غياب سوق مالي متطور، فإن المصدر الوحيد لتمويل عجز الميزانية، أو إيداع فائض الإيرادات، سيكون عبر مؤسسة النقد، الأمر الذي سيؤثر في السياسة النقدية.

من جانب آخر، وكنتيجة لهيمنة القطاع النفطي على الاقتصاد المحلي، فإن أداء الاقتصاد يعتمد بصورة كبيرة على التطورات التي تحدث في أسواق النفط العالمية. فتحسن الأسعار وزيادة الطلب العالمي على النفط، ينعكس بصورة إيجابية واضحة على قيمة الصادرات وعلى حجم الإيرادات الحكومية، ولكنه قد يجلب معه أيضاً ضغوطاً تضخمية. فالارتفاع الكبير في التدفقات المالية من عائدات النفط أتاح الفرصة للمملكة لتحقيق معدلات نمو عالية خلال السنوات القليلة الماضية، غير أنه في الوقت ذاته أسهم في ارتفاع التضخم. وكما يتضح من الشكل (1)، فقد وصل التضخم إلى أعلى معدل له خلال عام 1975م، وهي الفترة التي تلت التصحيح القوي الذي حدث لأسعار النفط، قبل أن يهبط المعدل إلى مستوى متدنٍ جداً (أقل من الصفر) عام 1978م.

وقد ظلت مؤسسة النقد العربي السعودي (ساما)، مقتنعة بأن سياسة ربط الريال السعودي بالدولار الأمريكي، الذي يعاني من تذبذبات و انخفاضات مستمرة أمام العملات الرئيسية، ليست هي السبب الرئيس في الارتفاع الحالي في معدلات التضخم، وإنما يعود ذلك إلى عوامل محلية مثل النمو السريع في عرض النقود، وتزايد الإنفاق الحكومي، والارتفاع الكبير في تكاليف الإسكان. ومما لاشك فيه أن ارتفاع معدلات التضخم وضعف الدولار الأمريكي، يسبب معضلة للسلطات النقدية، خاصة في ظل التخفيض المتتابع في أسعار الفائدة التي يقوم بها الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي، وعدم مجاراة ساما لتلك التخفيضات، كما هو متوقع نظرياً في حالة نظام الصرف المربوط.

الشكل (1): التضخم في المملكة العربية السعودية (1970-2007)¹



ويؤدي ارتفاع معدلات التضخم إلى آثار سلبية في الاستثمار، فقد بدأ العديد من المستثمرين الأجانب إعادة النظر في جدوى بقائهم في أسواق دول الخليج في ظل الارتفاعات المستمرة في تكاليف المعيشة. فقد أدى التضخم إلى انخفاض القوة الشرائية للعملات الخليجية، وتآكل القيمة الحقيقية لدخول الأفراد، وخصوصاً العمالة الوافدة التي تأثرت كثيراً من انخفاض القوة الشرائية لعملات دول الخليج، الأمر الذي دفعها للمطالبة بتحسين أجورها ورفع رواتبها.

فضلاً عن ذلك، ونظراً إلى أن معظم احتياطات النقد الأجنبي للمملكة، وكذلك استثماراتها الخارجية مقيّمة بالدولار، فإن التضخم وانخفاض أسعار الفائدة في الولايات المتحدة الأمريكية يؤدي إلى تآكل هذه الاحتياطات والاستثمارات، على الرغم من استمرار تدفق العوائد النفطية إلى السوق الأمريكية على

¹ حُسِبَتْ معدلات التضخم وعمل الشكل البياني من قبل الباحث بالاعتماد على بيانات إحصاءات صندوق النقد الدولي (IFS).

شكل ودائع واستثمارات، وهو ما قد يفسر إصرار المملكة على دعم سعر صرف الدولار ومساندته في مواجهة العملات الأخرى.

ونظراً إلى أن إيرادات النفط تذهب مباشرة إلى خزانة الدولة، فإن الطريقة الوحيدة التي يستفيد منها المواطن من هذه الإيرادات، هي عن طريق الإنفاق الحكومي على المشاريع والخدمات، فضلاً عن الإنفاق الجاري (الرواتب والبدلات والمساعدات). فالنمو المتسارع نتيجة استغلال الإيرادات النفطية في المشاريع التنموية، لا بد أن يحمل معه قدرًا من التضخم. ولهذا، فهناك علاقة وثيقة بين الإنفاق الحكومي و عرض النقود في المملكة، وذلك بسبب أن معظم الإيرادات الحكومية تأتي من الخارج (من بيع النفط). فعرض النقود يزداد في حالة زيادة الإنفاق الحكومي، فضلاً عن أن الأسواق المالية في المملكة مازالت في مراحل النمو.

من ناحية أخرى، فالطلب على النقود في المملكة قد يكون مدفوعاً بعوامل أخرى غير العمليات المالية (Non-transactions Factors)، فالنقود يمكن أن تطلب ويحتفظ بها لذاتها كمستودع للقيمة. فالزيادة في عرض النقود لن يكون لها تأثير معنوي في معدلات التضخم المحلية إذا كانت مرتبطة بزيادة مماثلة في الطلب الحقيقي للنقود (real demand). ولما كانت المملكة تشهد ارتفاعات كبيرة في الدخل غير الحقيقي منذ عام 1973م، فإن أي تقدير لتأثير عرض النقود في التضخم دون الأخذ في الحسبان الدخل الحقيقي يعدّ أمراً غير مقبول.

ورغم أن الكثير من المحللين يعزّون تنامي معدلات التضخم في المملكة إلى ارتفاع مستويات الإنفاق الحكومي (بسبب ارتفاع عائدات النفط)، خصوصاً في مشاريع البنية التحتية، إذ كان له دور مهم في رفع الطلب المحلي، إلا أنه ليس السبب الوحيد. ويمكن تلخيص أهم العوامل التي أسهمت في ارتفاع معدلات التضخم في المدة الأخيرة فيما يأتي:

- الاختناقات التي حدثت في المعروض من البنية التحتية والإسكان، وذلك بسبب انخفاض الاستثمار في الفترات الماضية. فارتفاع تكلفة الإسكان، سواءً من حيث الإنشاء أو الإيجار، أسهم بشكل رئيس في ارتفاع مستوى الأسعار العامة. فالنقص في المساكن والبنائات التجارية، وارتفاع أسعار مواد البناء، فضلاً عن التدفق المستمر للعمالة الأجنبية إلى السوق السعودي، كلها عوامل أدت إلى الارتفاع الكبير في أسعار العقارات والإيجارات التي حدثت في المدة الأخيرة.
- ارتفاع الطلب على السلع الاستهلاكية الناتج من النمو السكاني السريع والكبير، بسبب تنامي أعداد المواطنين والمقيمين في المملكة. وقد أسهمت هذه الزيادة السكانية في ارتفاع الأسعار في السوق

المحلية، فضلاً عن ارتفاعها في دول المنشأ. علاوة على ذلك، فقد أدى الارتفاع الموازي لأسعار السلع الرئيسية الداخلة في عمليات الإنتاج والنقل إلى تفاقم ارتفاع الأسعار. هذا لا ينفي بطبيعة الحال العوامل الخارجية المتمثلة في الارتفاع العالمي في أسعار الغذاء والمعدات الإنتاجية والمواد الخام.

- انخفاض سعر صرف الدولار أمام العملات الرئيسية الأخرى كان له دور في تزايد وتيرة ارتفاع الأسعار المحلية بسبب ارتفاع فاتورة الواردات. فارتفاع النزعة إلى الاستيراد (Import Propensity) في المملكة، أدى إلى جعل الأسعار المحلية أكثر حساسية للتغيرات التي تحدث في أسعار الواردات مقارنة بالظروف الاقتصادية المحلية. وعلى هذا الأساس، فالتغيرات التي تحدث في سعر صرف الريال أمام العملات الرئيسية، تنعكس بدورها عن الأسعار المحلية، خاصة إذا كانت مرونة الطلب السعرية على الواردات منخفضة. ومما يعمق من مشكلة انخفاض الدولار، هو أن نسبة واردات المملكة من الولايات المتحدة لا تشكل أكثر من 10%، في حين تأتي بقية الواردات من أوروبا وبقية دول العالم. ويرى بعض الخبراء أن على المملكة، إذا ما أرادت كبح جماح معدلات التضخم، أن تبادر إلى فك ارتباط عملتها بالدولار الأميركي، والبحث عن نظام آخر لسعر الريال.
- زيادة الأجور والرواتب الذي لجأت له الحكومة بهدف تخفيف أعباء المعيشة عن المواطنين، وقيام القطاع الخاص بخطوة مماثلة برفع الرواتب والأجور بهدف جذب العمالة الماهرة إلى القطاع الخاص، عوامل أسهمت، كما كان متوقعاً، في تغذية نمو الأسعار.
- الارتفاعات الضخمة في أسعار الأسهم عام 2005م، والتسابق المحموم نحو الدخول والاستثمار في سوق الأسهم لاستغلال الأرباح السريعة والكبيرة، خلقت لدى فئة كبيرة من هؤلاء المتعاملين في السوق نزعة استهلاكية أدت إلى ظهور نمط سلوكي إتفاقي أسهم في تسريع وتيرة التضخم. ورغم حركة التصحيح التي حدثت في الربع الأول من عام 2006م، إلا أن السلوك الاستهلاكي العشوائي الذي تكوّن عند شريحة من المواطنين والمقيمين لم يكن بالإمكان تعديله بسهولة.
- توسع البنوك التجارية في عمليات القروض الشخصية، مدعومة بالسيولة الكبيرة التي تكونت لديها نتيجة التطور والنمو الذي شهده القطاع المصرفي، شجع الأفراد على زيادة الطلب الاستهلاكي.

من ناحية أخرى، يؤدي التضخم العالمي دوراً واضحاً في التأثير في معدلات التضخم المحلية. وتستند العلاقة بين درجة الانفتاح والتضخم إلى نموذج Barro and Gordon (1983)، الذي يرى أن التوسع النقدي غير المتوقع يمكن أن يؤدي إلى زيادة معدلات التضخم. أما Romer (1993) الذي اعتمد على

النموذج نفسه، فيعتقد بوجود علاقة عكسية بين الافتتاح و التضخم بسبب تأثير الافتتاح في رغبة صناع القرار في تحقيق سياسات توسعية، فكلما كانت الدولة أكثر انفتاحاً، زادت التأثيرات السلبية الناشئة من انخفاض العملة، ومن ثمَّ سيكون هناك القليل من التوسع النقدي غير المتوقع، إذ في هذه الحالة، حسب رأي رومر، سيقل التضخم.

ولمّا كانت المملكة منفتحة على العالم الخارجي، كما هو موضح في الشكل رقم (2)، إذ تمثل الواردات نسبة كبيرة من الناتج المحلي الإجمالي، بلغت نحو 24% عام 2007م، فإنَّ بعضهم يرى أن التضخم المحلي يتحدد مستواه خارج الاقتصاد السعودي. من ناحية أخرى، من الصعب قبول وجهة النظر هذه على إطلاقها، فالسعر المحلي يعكس السعر العالمي زائد الخدمة المحلية التي يقدمها المستورد. وعلى هذا، فالمحتوى السلعي في مؤشر أسعار المستهلكين (CPI) يمثل متوسط مرجح القيمة المضافة الأجنبية والمحلية. ومع ذلك، فإنَّ اقتصاد المملكة يتأثر -تأثيراً كبيراً- بالتضخم العالمي، خاصة في ظل استقرار ثبات سعر صرف الريال أمام الدولار الأمريكي. وفي الواقع، فإنَّ الوضع النقدي في المملكة مصمم بشكل أو بآخر لاحتواء الطلب على النقود الذي يتحدد عن طريق النشاطات الاقتصادية. فمع سياسة ربط سعر الصرف المتبعة في المملكة وبوجود الاحتياطيّات الأجنبية الضخمة وحرية حركة رأس المال، فإنه لا يتبقى إلا القليل أمام السياسة النقدية لتحقيق أهداف القطاع الإنتاجي.

الشكل (2): مؤشر الافتتاح في المملكة العربية السعودية (1970-2007)²



² حُصِبَ مؤشر الافتتاح ((الصادرات + الواردات)/الناتج المحلي الإجمالي) من قبل الكاتب بالاعتماد على بيانات إحصاءات صندوق النقد الدولي (IFS).

النموذج والمنهجية:

تقوم هذه الدراسة باتباع خط مماثل لمعظم الدراسات التطبيقية من حيث تحديد العوامل التي تؤدي دوراً في التأثير في مستوى التضخم سواءً كانت عوامل داخلية مرتبطة بالسياسات النقدية والمالية، أو عوامل خارجية، أو بعض المتغيرات الأخرى مثل درجة الانفتاح الاقتصادي. وبشكل أكثر تحديداً، وضمن إطار نموذج العرض الكلي والطلب الكلي، تفترض الدراسة أن التضخم في المملكة يتأثر بمستوى التغير في النشاط الاقتصادي، ممثلاً بمعدل النمو في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي؛ وبمعدل الإنفاق الحكومي، لما يمثله هذا المتغير من أهمية بالغة في اقتصاد المملكة؛ ويعرض النقود، لإبراز دور السياسة النقدية في التأثير في حركة الأسعار المحلية؛ وبمؤشر الإنتاج الصناعي للدول الصناعية كممثل لهزات الإنتاج الأجنبي؛ والمؤشر العالمي لأسعار الصادرات كممثل للهزات التي تحدث في الأسعار العالمية؛ ومؤشر لدرجة انفتاح المملكة على العالم الخارجي؛ وأسعار النفط، ليأخذ في الحسبان تكاليف النقل والمواصلات؛ وأخيراً، سعر صرف الريال، لتقدير التأثيرات التي تمر من خلال تغير سعر الصرف إلى الاقتصاد المحلي، سواءً من خلال التأثير المباشر في أسعار الواردات أو التأثير اللاحق في الأسعار المحلية. على هذا الأساس، ومن أجل قياس تأثير هذه العوامل جميعها في معدل التضخم المحلي، سنفترض أن الدالة تأخذ الشكل الخطي الآتي:

$$p = f(RY^+, GR^+, MS^-, WP^+, EP^-, OP^-, RPO^+, ER^-) \quad (1)$$

إذ تمثل (π) معدلات التضخم في المملكة، و (RY) معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، و (GR) الإنفاق الحكومي الرأسمالي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، و (MS) معدل نمو عرض النقود بمعناه الواسع، و (WP) مؤشر الإنتاج الصناعي للدول الصناعية، و (EP) المؤشر العالمي لأسعار الصادرات، و (OP) مؤشر درجة الانفتاح، حيث نستخدم لهذا المؤشر نسبة إجمالي الصادرات والواردات إلى إجمالي الناتج المحلي، إذ تعدُّ هذه الطريقة الأكثر استخداماً نظراً إلى توافر البيانات الخاصة بهذه المتغيرات، و (RPO) تمثل معدل نمو الأسعار الحقيقية للنفط، وأخيراً، يمثل الرمز (ER) سعر الصرف الاسمي الفعال للريال السعودي، حيث يمثل الارتفاع في قيمة هذا المتغير انخفاضاً في قيمة الريال. وتوضح الإشارات فوق كل متغير العلاقة المتوقعة بين المتغير التابع (معدل التضخم) والمتغيرات المستقلة.

إذاً، نستطيع التعبير عن النموذج بالشكل الخطي الآتي:

$$p_t = a_0 + a_1RY_t + a_2GR_t + a_3MS_t + a_4WP_t + a_5EP_t + a_6OP_t + a_7RPO_t + a_8ER + e_t \quad (2)$$

إذ يمثل (ε_t) حد الأخطاء العشوائية.

وكما ذكرنا من قبل، تقوم هذه الدراسة باستخدام نموذج حدود الارتباط الذاتي المتباطئ الموزع Pesaran and Pesaran Autoregressive Distributed Lag (ARDL) Bounds Test الذي طوره (1997) و (2001) Pesaran *et al.* ويعود السبب في تفضيل هذا النموذج على غيره من نماذج التكامل المشترك المعروفة، مثل طريقة Johansen (1988) أو اختبار الخطوتين الذي وضعه (Engle and Granger, 1987)، إلى مشكلة عدم التأكد التي عادة ما تظهر بشأن خصائص السلاسل الزمنية، ودرجة استقرارها، الأمر الذي يصبح معه استخدام طريقة بيساران وبيساران لاختبار الحدود هو الخيار الأفضل، لأن هذا الاختبار لا يتطلب أن تكون السلاسل الزمنية متكاملة من الدرجة الأولى، والتي عادة يرمز لها بالرمز $I(1)$. ويجادل بيساران وبيساران بأن اختبار ARDL يمكن تطبيقه بغض النظر عن خصائص السلاسل الزمنية، هل كانت مستقرة عند مستوياتها، $I(0)$ ، أو متكاملة من الدرجة الأولى $I(1)$. فضلاً عن ذلك، فإن طريقة بيساران وبيساران تتمتع بخصائص أفضل في حالة السلاسل الزمنية القصيرة، مقارنة بالطرائق الأخرى المعتادة. وقد لاحظ (Kremers *et al.* (1992) أنه في حالة صغر حجم العينة، فإنه من الصعوبة وجود تكامل مشترك بين المتغيرات غير المستقرة. فعلى سبيل المثال، يرى (Stock and Watson (2003) أن عدم استقرار السلاسل الزمنية يقود إلى الحصول على معلمات اتحاد خالية من المعنى ومتحيزة نحو الصفر. وتتضمن طريقة اختبار بيساران وبيساران تقدير معادلة تصحيح الخطأ الشرطي لنموذج حدود الارتباط الذاتي المتباطئ الموزع، كالتالي:

$$\begin{aligned} \Delta p_t = & d + b_1p_{t-1} + b_2RY_{t-1} + b_3GR_{t-1} + b_4MS_{t-1} + b_5WP_{t-1} + b_6EP_{t-1} + b_7OP_{t-1} \\ & + b_8RPO_{t-1} + b_9ER_{t-1} + \sum_{i=1}^n g_{1i}\Delta p_{t-i} + \sum_{i=0}^n g_{2i}\Delta RY_{t-i} + \sum_{i=0}^n g_{3i}\Delta GR_{t-i} \\ & + \sum_{i=0}^n g_{4i}\Delta MS_{t-i} + \sum_{i=0}^n g_{5i}\Delta WP_{t-i} + \sum_{i=0}^n g_{6i}\Delta EP_{t-i} + \sum_{i=0}^n g_{7i}\Delta OP_{t-i} \\ & + \sum_{i=0}^n g_{8i}\Delta RPO_{t-i} + \sum_{i=0}^n g_{9i}\Delta ER_{t-i} + u_t \end{aligned} \quad (3)$$

إذ يشير الرمز Δ إلى الفروق الأولى للمتغير، في حين تشير d و u_t إلى جزء القاطع وأخطاء الحد العشوائي، على التوالي. ومن خلال معادلة (3)، يخبرنا نموذج ARDL أن معدل التضخم يمكن شرحه عن طريق قيمه المتباطئة، والقيم المتباطئة للمتغيرات المستقلة. فالقيم المتباطئة للمتغير

التابع (التضخم) أُدخِلت لتأخذ في الحسبان تكيف معدلات التضخم للتغيرات التي تحدث في المتغيرات المستقلة. ولهذا، فإن نموذج ARDL يمكننا من فصل تأثيرات الأجل القصير عن الأجل الطويل. ويتضمن اختبار نموذج ARDL خطوتين: ففي الخطوة الأولى نقوم باختبار هل هناك علاقة توازن طويلة الأجل بين مستويات المتغيرات، فإذا كانت هذه العلاقة موجودة، ننقل عندئذٍ إلى الخطوة الثانية التي تتضمن تقدير معاملات توازن الأجل الطويل ومعلمات الأجل القصير لنموذج تصحيح الخطأ الديناميكي. ومن المفيد قبل إجراء اختبار للنموذج، أن نتفحص خصائص السلاسل الزمنية عن طريق تطبيق اختبارات جذر الوحدة لتحديد درجة تكامل كل متغير من متغيرات النموذج. ورغم أن طريقة ARDL لاختبار الحدود تسمح بأن تكون المتغيرات إما ساكنة في مستوياتها $I(0)$ ، أو أن تصل إلى السكون بعد أخذ فروقها الأولى $I(1)$ ، إلا أنه من المهم التأكد من أن المتغير التابع متكامل من الدرجة الأولى، وأن المتغيرات المستقلة تصل إلى الاستقرار دون الحاجة إلى أخذ الفروق الثانية (De Vita *et al.*, 2006).

ويوضح جدول (1) نتائج اختبارات ديكي - فوللر المركب (Augmented Dickey-Fuller (ADF)، واختبارات فيليب - بيرون (Phillips-Perron (PP)، لتحديد درجة استقرار متغيرات النموذج. ونلاحظ من نتائج الجدول أن بعض المتغيرات (معدل التضخم، ومؤشر إنتاج الدول الصناعية، ومعدل نمو السعر الحقيقي للبتروول) تكون مستقرة عند مستوياتها، في حين أظهرت بقية المتغيرات أنها متكاملة من الدرجة الأولى.

جدول (1): اختبارات جذر الوحدة

| المتغير | ديكي - فوللر المركب (ADF) | | فيليب - بيرون (PP) | |
|--------------|--------------------------------------|---------------|--------------------|---------------|
| | المستويات | الفروق الأولى | المستويات | الفروق الأولى |
| π | -3.79 (1) | -5.18 (1) | -2.41 | -4.23 |
| RY | -2.38 (1) | -9.29 (0) | -2.93 | -10.23 |
| MS | -2.54 (0) | -7.60 (3) | -2.75 | -6.09 |
| GE | -2.94 (1) | -8.35 (1) | -2.85 | -8.38 |
| WP | -3.91 (1) | -5.26 (1) | -3.03 | -5.21 |
| EP | -2.72 (1) | -3.22 (0) | -3.23 | -3.18 |
| NP | -2.98 (0) | -6.49 (0) | -2.99 | -6.55 |
| OP | -5.44 (0) | -5.85 (3) | -5.43 | -11.60 |
| ER | -2.61 (1) | -4.33 (0) | -2.02 | -4.19 |
| القيم الحرجة | 1%: -4.24 5%: -3.54 10%: -3.20 | | | |

ملاحظة: الأرقام بين الأقواس توضح عدد فترات التباطؤ حسب معيار أكيكي (AIC)، أما بالنسبة إلى اختبار فيليب وبيرون فقد استخدم معيار بارتليت كيرنل، ولما كانت السلسلة سنوية وليست طويلة، فقد اختيرت 3 فترات تباطؤ.

ومن أجل اختبار وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغيرات، يقترح Pesaran *et al.* (2001) حساب إحصائيتين هما: اختبار (F) لفرضية العدم (H_0) المشتركة بأن معاملات مستويات المتغيرات المتباطئة تساوي جميعها الصفر، أي:

$$H_0: \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = \beta_5 = \beta_6 = \beta_7 = \beta_8 = \beta_9 = 0$$

بمعنى آخر عدم وجود علاقة توازنية طويلة الأجل، ضد الفرضية البديلة (H_A):

$$H_A: \beta_1 \neq 0, \beta_2 \neq 0, \beta_3 \neq 0, \beta_4 \neq 0, \beta_5 \neq 0, \beta_6 \neq 0, \beta_7 \neq 0, \beta_8 \neq 0, \beta_9 \neq 0$$

أما الاختبار الثاني، فهو حساب إحصائية (t) لاختبار فرضية العدم بأن معلمة المتغير التابع المتباطئ تساوي الصفر ($H_0: \beta_1=0$). وقد اقترح بيساران وآخرون (Pesaran *et al.*, 2001) قيماً حرجة لحدود اختبار التكامل المشترك، حسب هل كانت المتغيرات متكاملة من الدرجة الأولى، $I(1)$ ، أو من الدرجة صفر، $I(0)$ ، أو خليطاً من الاثنين. فحسب هذا الاختبار، إذا كانت قيمة إحصائية (F) المحسوبة أكبر من الحد الأعلى للقيم الحرجة، فإننا نرفض فرضية العدم بعدم وجود علاقة توازنية طويلة الأجل، أما إذا كانت القيمة المحسوبة أقل من الحد الأدنى للقيم الحرجة، فإننا لا نستطيع رفض فرضية العدم.

ويوضح جدول (2) نتائج إحصائية كل من (F) و (t) لاختبارات حدود ARDL، إذ نلاحظ أن قيمة إحصائية (F) المحسوبة أكبر من الحد العلوي للقيمة الجدولية الحرجة (4.24) المقترحة من قبل Pesaran *et al.* (2001) عند مستوى معنوية 1%، كما أن اختبار (t) هو الآخر معنوي عند مستوى 1%. هذه النتائج تؤكد رفض فرضية العدم القائلة بعدم وجود علاقة توازنية طويلة الأجل.

جدول (2): اختبارات الحدود

| F-statistic | | t-statistic |
|----------------------|-------------|-------------|
| 9.97 | | -8.68*** |
| القيم الحرجة: | | |
| الحد السفلي | الحد العلوي | |
| 2.43 | 3.65 | 5% |
| 2.97 | 4.24 | 1% |

ملحوظة: اختبار F من أجل تحديد مدى وجود علاقة طويلة الأجل، أي لاختبار المعنوية المشتركة لمعاملات المتغيرات المتباطئة في نموذج ARDL. إحصائية t لاختبار مدى معنوية معلمة المتغير التابع المتباطئ. (***) ترمز لمستوى المعنوية 1%. القيم الحرجة تم الحصول عليها من (Pesaran *et al.* (2001).

الخطوة الثانية من اختبار ARDL تتضمن الحصول على مقدرات معاملات الأجل الطويل، كما هو موضح في جدول (3)، حيث تم اختيار فترات التباطئ باستخدام معيار SBC (Schwarz Bayesian Criterion)،

كما ينصح بذلك (Pesaran *et al.* (2001). وتوضح نتائج الجدول أهم مصادر التضخم في المملكة، إذ ظهرت المعلمات المقدرة جميعها بالإشارات المتوقعة، كما أن جميعها معنوي عند مستوى معنوية 5% على الأقل، باستثناء الإنفاق الحكومي وسعر الصرف. فالنمو الاقتصادي الحقيقي يؤثر سلباً في معدل التضخم، وهي النتيجة نفسها التي توصل إليها (Darrat, (1985، إذ يمكن إرجاع السبب لهذه العلاقة العكسية إلى تزايد الإنتاج من السلع المحلية غير القابلة للتصدير (nontraded goods). كما أظهرت السياسة النقدية تأثيراً واضحاً ومعنوياً في معدلات التضخم في المملكة، إذ ظهرت قيمة معلمة النمو النقدي كأكبر قيمة في النموذج المقدر، الأمر الذي يتفق مع وجهة نظر المدرسة النقدية التي تجادل بأن التضخم يزداد مع النمو النقدي. أمّا السياسة المالية، ممثلة بالإنفاق الحكومي، فرغم أنها ظهرت بإشارتها المتوقعة معززة وجهة النظر القائلة بأن الإنفاق الحكومي المتزايد، نتيجة تحسن إيرادات الدولة، يسهم في تغذية معدلات التضخم، إلا أن المعلمة المقدرة لم تكن معنوية إحصائياً. وبالنسبة إلى متغير أسعار النفط، فقد ظهر بإشارة سالبة، الأمر الذي قد لا يبدو مقبولاً بالنسبة إلى الدول المستوردة للنفط، ولكن يمكن قبوله بالنسبة إلى دولة مصدرة له وتستخدم سياسة دعم محلي لمنتجات النفط، حيث تلجأ في الغالب إلى تخفيض الأسعار المحلية للوقود (أو بمعنى آخر زيادة الدعم الحكومي) عندما تكون الأسعار العالمية للنفط الخام مرتفعة، والعكس في حالة انخفاض الأسعار العالمية، بهدف تعزيز الإيرادات المحلية.

ومن النتائج الجديرة بالاهتمام في جدول (3)، أن المتغيرات المرتبطة بالعالم الخارجي قد ظهرت بإشاراتها المتوقعة عند مستوى معنوية 1%، وهذا أمر متوقع في حالة المملكة العربية السعودية، التي ترتبط بالأسواق الدولية استيراداً وتصديراً بشكل كبير جداً. فانخفاض المعروض من إنتاج الدول الصناعية يسهم في رفع الأسعار العالمية، ومن ثم يزيد معدلات التضخم المحلية، بسبب اعتماد السوق المحلي في تلبية معظم احتياجاته على السوق الأجنبي. كذلك فإن ارتفاع الأسعار العالمية للصادرات يسهم، كما هو متوقع، في تغذية الأسعار المحلية. أما بالنسبة إلى مؤشر الانفتاح (OP) فقد ظهر بإشارة سالبة، وهو ما يتفق مع ما توصلت إليه عدد من الدراسات التطبيقية، مثل (Lane, 1997) و (Romer, 1993)، إذ إن ارتفاع درجة انفتاح الاقتصاد المحلي على العالم الخارجي تؤثر سلباً في معدلات التضخم، فكلما كانت المملكة أكثر انفتاحاً، كانت أقل عرضة للتوسع النقدي غير المتوقع، ومن ثم تنخفض معدلات التضخم المحلية. وأخيراً، فقد ظهر سعر الصرف بإشارته المتوقعة، ولكنه غير معنوي إحصائياً، إذ إن ارتفاع سعر الصرف يعني ارتفاع قيمة الريال، ومن ثم انخفاض أسعار الواردات، مما يؤدي إلى تخفيف الضغط عن الأسعار المحلية.

جدول (3): مقدرات معاملات الأجل الطويل

المتغير التابع: (TT)

| المتغير (variable) | المعلمة (parameter) |
|--------------------|---------------------|
| Constant | 5.12 (0.73) |
| RY | -0.10** (-2.32) |
| MS | 0.39*** (20.70) |
| GR | 0.02 (0.65) |
| WP | -0.14*** (-6.13) |
| EP | 0.14*** (3.72) |
| OP | -0.11*** (-7.35) |
| RPO | -0.01*** (-4.96) |
| ER | -0.02 (-0.53) |

ملحوظة: حسب معيار SBC ، فقد تم اختيار القيم المتباطئة الآتية: (2, 1, 1, 1, 1, 1, 2, 0, 1). القيم بين الأقواس توضح قيماً إحصائية (t) ، في حين تشير **، * إلى مستويات المعنوية 1%، 5%، 10%، على التوالي.

أما بالنسبة إلى نموذج تصحيح الخطأ، فنلاحظ من النتائج في جدول (4) أن معاملات الأجل القصير متوافقة -إلى حد كبير- من حيث مستوى المعنوية والإشارات مع نتائج الأجل الطويل، وإن ظهرت قيم المعلمات أكبر -إلى حد ما- في هذا النموذج. فضلاً عن ذلك، فقد وجدت الدراسة أن حد تصحيح الخطأ $ECM(-1)$ قد ظهر بإشارة سالبة عند مستوى معنوية 1%، مما يؤكد وجود علاقة توازنية طويلة الأجل. ومن الملاحظ أن متغير معدل نمو السعر الحقيقي للبتروöl قد ظهر في الأجل القصير بإشارة موجبة، وإن كانت غير معنوية، على خلاف الإشارة التي حصلنا عليها في الأجل الطويل. وقد يعود السبب في ذلك إلى أن سياسات تغيير الدعم التي تقدمها الحكومة لأسعار الوقود، قد تستغرق بعض الوقت ليظهر تأثيرها. من جانب آخر، نلاحظ أيضاً أن سعر الصرف قد ظهر هو الآخر بإشارة موجبة في الأجل القصير، على عكس ما تتوقعه النظرية الاقتصادية، إذ يمكن إرجاع هذا السلوك إلى ما يعرف بتأثير ظاهرة منحنى J (J-curve effect)، التي تفيد بأن تأثير خفض قيمة العملة الوطنية قد يؤدي إلى تدهور الميزان التجاري في الأجل القصير، قبل أن يبدأ الميزان التجاري في التحسن بعد مدة زمنية، تختلف من دولة إلى أخرى.

جدول (4): نتائج تصحيح الخطأ (ECM)

المتغير التابع: $(\Delta\pi)$

| المتغير (variable) | المعلمة (parameter) |
|--------------------|---------------------|
| Constant | 9.14 (0.73) |
| ΔRY | 0.26*** (4.31) |
| $\Delta RY-1$ | 0.21*** (2.97) |
| ΔMS | 0.40*** (10.11) |
| ΔGR | 0.03 (0.65) |
| ΔWP | -0.79*** (-4.38) |
| ΔEP | 0.36*** (3.95) |
| ΔOP | -0.19*** (-6.99) |
| ΔRPO | 0.04 (1.58) |
| ΔER | 0.24*** (3.79) |
| $\Delta ER-1$ | 0.13** (2.37) |
| ECM(-1) | -1.78*** (-9.54) |

ملحوظة: حسب معيار SBC ، فقد تم اختيار القيم المتباطئة الآتية: (2, 1, 1, 0, 1, 1, 2, 1). القيم بين الأقواس توضح قيماً إحصائية (t) ، في حين تشير ** ، * إلى مستويات المعنوية 1% ، 5% ، 10% ، على التوالي.

خاتمة

تناقش هذه الورقة العوامل الداخلية والخارجية التي تؤثر في معدل التضخم في المملكة العربية السعودية للمدة الزمنية (1970-2007م). ولتحقيق هذا الهدف، انفردت الدراسة بتطبيق أحد المناهج القياسية الحديثة الذي يتمتع بقدرته على التعامل مع السلاسل الزمنية حتى وإن اختلفت درجة تكاملها، والذي قام بتطويره Pesaran and Pesaran (1997).

وقد توصلت الدراسة إلى عدة نتائج يتفق معظمها مع توقعات النظرية الاقتصادية، كما أن معظم النتائج ظهر بمستوى معنوية مرتفع. ولعل من الجدير ذكره، أن العوامل المرتبطة بالعالم الخارجي (إنتاج العالم الصناعي، والأسعار العالمية للصادرات، ودرجة الافتتاح) قد أظهرت تأثيراً واضحاً في معدل التضخم في المملكة في الأجلين الطويل والقصير، وبمستوى معنوية عالٍ (1%)، مما يدل على قوة تشابك الاقتصاد المحلي مع نظيره العالمي. أمّا الأمر الآخر الذي يستحق التوقف، هو ظهور السياسة النقدية، ممثلة في معدل نمو النقود، كعامل مهم في التأثير في معدل التضخم، سواء في

الأجل القصير أو الطويل. هذه النتيجة تفند وجهة النظر التي ترى أن السياسة النقدية في المملكة غير مؤثرة بسبب ربط الريال بالدولار، إذ من المتوقع أن تكون السياسة النقدية للمملكة مرتبطة بنظيرتها الأميركية، ما يعني أن مؤسسة النقد قد لا تستطيع فعلياً استخدام السياسة النقدية بشكل فعال لمعالجة التضخم.

ولعل من التحديات التي تواجه المملكة، كما هو الحال في بقية دول مجلس التعاون الخليجي، التحكم في معدل التضخم وحصره ضمن الحدود التي تم الاتفاق عليها كشرط لتحقيق الوحدة النقدية بين دول المجلس. ولهذا، فإن الحكومة مطالبة باتخاذ السياسات المالية والنقدية للحد من الآثار السلبية للضغوط التضخمية عبر عدة أدوات منها إعادة النظر في سياسة سعر صرف الريال، و امتصاص السيولة من السوق المحلي، ووضع تنظيم لإيجارات المساكن، وتفعيل الرقابة على الأسعار المحلية. فحسب نظرية كمية النقود الشهيرة، فإن نمو السيولة النقدية بمعدلات أعلى من معدل نمو الدخل، وفي ظل استقرار معدل نمو سرعة تداول النقود، يزيد الضغط على معدل التضخم. ولهذا السبب، فالسياسة النقدية مطالبة بضبط معدل نمو السيولة بما لا يزيد على مجموع معدل نمو الدخل والتضخم.

المراجع

- Barro, R., and Gordon, D. (1983). Rules, discretion and reputation in a model of monetary policy. *Journal of Monetary Economics*, XII, 101–121.
- Barro, R. (1991). Economic growth in a cross section of countries. *Quarterly Journal of Economics*, 407–443.
- Bernanke, B. (2005). *Inflation in Latin America—A New Era?* paper presented at the Stanford Institute for Economic Policy Research Economic Summit, February.
- Burdekin, R., Salamun, S., Goodwin, T., and Willett, T. (1994). The effects of inflation on economic growth in industrial and developing countries: Is there a difference?. *Applied Economics Letters* 1, 175–177.
- Darrat, A. (1985). The Monetary Explanation of Inflation: The Experience of three Major OPEC Economies. *Journal of Economics and Business*, Vol. 37, pp. 209–21.
- De Vita, G., Endresenb, K., and Huntc, L. (2006). An empirical analysis of energy demand in Namibia. *Energy Policy*, 34, 3447–3463.
- Dibooglu, S., and Kutan, A. (2005). Sources of inflation and output movements in Poland and Hungary: Policy implications for accession to the economic and monetary union *Journal of Macroeconomics*, 27 107–131.
- Dickey, D., Fuller, W. (1981). Likelihood ratio statistics for autoregressive time series with a unit root. *Econometrica* 49, 1057-1072.
- Engle, R., and Granger, C. (1987). Cointegration and error correction: Representation, estimation, and testing. *Econometrica*, 55, 251–276.
- Friedman, M. (1963). *Inflation: Causes and Consequences*. Asia Publishing House, Bombay.
- International Monetary Fund (2008). *International Financial Statistics Yearbook*. International Monetary Fund, Washington DC.
- Johansen, S. (1988). Statistical analysis of cointegrating vectors. *Journal Economic Dynamic*. Control 12, 254.
- Lane, P. (1997). Inflation in open economies. *Journal of International Economics*, 42, 327–347.
- Kremers, J., Ericson, N., and Dolado, J. (1992). The power of cointegration tests. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 54, 325–347.
- Pesaran, M., and Pesaran, B. (1997). *Working with Microfit 4.0: Interactive Econometric Analysis*. Oxford University Press, Oxford.

- Pesaran, H., Shin, Y., and Smith, R. (2001). Bounds testing approaches to the analysis of level relationships. *Journal of Applied Econometrics*, 16, 289–326.
- Phillips, P., Perron, P. (1988). Testing for a unit root in time series regressions. *Biometrika*, 75, 335-346.
- Romer, D. (1993). Openness and inflation: Theory and evidence. *Quarterly Journal of Economics*, 108, 869–903.
- Saudi Arabian Monetary Agency, Annual Report, 2008.
- Stock, J. and Watson, M. (2003). *Introduction to Econometrics*. Addison Wesley, Boston.
- Terra, C. (1998). Openness and inflation: A new assessment. *Quarterly Journal of Economics*, 113, 641–648.
- Uchida, H., and Fujiki, H. (2005). Optimal inflation target under uncertainty. *Japan and the World Economy* 17 470–479