

أثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي السعودي (دراسة قياسية خلال الفترة (2001-2018)

The Impact of Monetary Policy on Saudi Economic Growth: An Econometric Study During the Period 2001-2018

د. جهاد صبحي القطيط¹

جامعة شقراء-المملكة العربية السعودية

gsabhay@su.edu.sa

تاريخ النشر: 2020/11/16

تاريخ الاستقبال: 2020/06/29

ملخص:

هدفت الدراسة إلى تحليل مدى تأثير السياسة النقدية على النمو الاقتصادي السعودي، وتركزت الدراسة على متغيرين وهما العرض النقدي الضيق M_1 ممثلاً للسياسة النقدية، والناتج المحلي الإجمالي ممثلاً للنمو الاقتصادي. ولقد تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي وذلك بالاستعانة بنموذج قياسي تم تطبيقه باستخدام السلاسل الزمنية والتكامل المشترك لبيان أثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي السعودي خلال الفترة (2001-2018م). وتوصلت الدراسة إلى عدد من النتائج ومن أهمها؛ أن السلاسل الزمنية لمتغيري النموذج غير مستقرين وهما في صورة المستويات بينما وجد أنهما مستقرين في صورة الفروق الأولى، أن التغيرات في العرض النقدي الضيق M_1 تؤثر معنوياً على التغيرات في الناتج المحلي الإجمالي GDP لأن القيم الاحتمالية للاختبار 0.0019 وهي أقل من القيمة المعنوية 0.05، يوجد علاقة موجبة وتأثيراً واضحاً في الأجل القصير وبمستوى عال بين المتغير المستقل والمتغير التابع ثم يبدأ تلاشي هذا الأثر نسبياً مع مرور الزمن في المدى البعيد. وأوصى الباحث بضرورة التنسيق بين السياسات الاقتصادية لزيادة معدلات النمو الاقتصادي لتحقيق التنمية الشاملة والمستدامة.

الكلمات المفتاحية: السياسة النقدية، النمو الاقتصادي، العرض النقدي.

Abstract:

The study aims to analyze the impact of monetary policy on Saudi economic growth, and focused on two variables: the narrow monetary supply M_1 representing monetary policy, and GDP (Gross Domestic Product) representing economic growth. The descriptive analytical approach based on an econometric model was applied using time series and joint integration to demonstrate the impact of monetary policy on Saudi economic growth during the period (2001-2018). The study found a number of results, the most important of which is that the time series of model variables are unstable and is in the form of levels while they were found to be stable in the form of the primary differences. The study also found that changes in the narrow monetary supply M_1 morally affect changes in GDP because the probability values of the test is 0.0019 which is less than the moral value of 0.05. There is a highly positive and clear short-term relationship between the independent variable and the dependent one; the effect of this relationship begins to fade relatively over time in the long run. The researcher recommended the need to coordinate economic policies so as to increase economic growth rates for the sake of achieving comprehensive and sustainable development.

Keywords: Monetary policy, economic growth, monetary supply.

¹ - المؤلف المرسل: د. جهاد صبحي القطيط: gsabhay@su.edu.sa

مقدمة:

إن تحقيق النمو الاقتصادي على قمة الأهداف التنموية للسياسات الاقتصادية الرئيسية (النقدية والمالية) سواء في الدول المتقدمة أو النامية، وأن تتم عملية النمو الاقتصادي بأقل ضغط ممكن على الأسعار كضرورة من ضروريات التنمية المتوازنة، فمستويات النمو ترتبط بالدرجة التي تتحقق عندها مستويات الاستقرار والتوازن في الاقتصاد القومي، بحيث تهدف السياسة النقدية إلى تحقيق أكبر قدر ممكن من الزيادة في الناتج المحلي الإجمالي. وهذا يتلاءم مع هدف تحقيق زيادة النمو الاقتصادي لتحقيق مستويات أعلى من العمالة الكاملة والمتوازنة مع الزيادة العددية في السكان، وبتشغيل المتوافر من القوى العاملة، واستغلال الموارد الإنتاجية والتوسع في طرق وأساليب الإنتاج الحديثة، مما يحقق قدراً أكبر من زيادة الناتج المحلي الإجمالي.

وانطلاقاً من هدف تحقيق النمو الاقتصادي بعيداً عن مشاكل التضخم والبطالة والتغيرات في سعر الصرف، فإن صانعي السياسة النقدية يستخدمونها لتحقيق زيادة في معدلات النمو الاقتصادي لما لها من تأثير كبير على النشاط الاقتصادي، وتعتمد فاعلية السياسة النقدية على البنية الهيكلية للاقتصاد، ودرجة تطوره، وعلاقاته الاقتصادية مع العالم الخارجي، ... إلخ، وانعكاس ذلك على النمو الاقتصادي. وعلى ذلك فإن السياسة النقدية تعد من أهم الإجراءات والأدوات التي يؤدي استخدامها وتطبيقها إلى تحقيق زيادة في الناتج المحلي الإجمالي وفق الأولويات الاقتصادية للدولة في إطار الاستخدام الأمثل للموارد المتاحة، مع المحافظة على تحقيق الاستقرار الاقتصادي.

مشكلة الدراسة:

يوجد اختلاف في الأدبيات الاقتصادية حول فاعلية السياسة النقدية ودورها في تحقيق النمو الاقتصادي، ولكن يوجد اتفاق على أن السياسة النقدية هي التحكم في عرض النقود واستخدامه بالطريقة التي تحقق نمواً حقيقياً أمثل، مع المحافظة على الاستقرار. وتتنضح مشكلة الدراسة التي يراد معالجتها في السؤال الرئيس التالي:

ما مدى تأثير السياسة النقدية في النمو الاقتصادي لاقتصاد المملكة العربية السعودية خلال الفترة الممتدة من (2001-2018م)؟
ويشتق من هذا السؤال الرئيس التساؤلات الفرعية التالية:

- 1- ما هو الإطار النظري للسياسة النقدية؟
- 2- ما مدى تأثير أدوات السياس النقدية في النمو الاقتصادي.
- 3- هل يوجد ترابط فعلي بين نسب نمو العرض النقدي والنمو الاقتصادي؟
- 4- هل التغيرات في العرض النقدي أثرت فعلاً في الناتج المحلي الإجمالي؟

أهداف الدراسة:

- بناءً على تحديد مشكلة الدراسة وأهميتها فإن الهدف الرئيس يتمثل في تحليل مدى تأثير السياسة النقدية على النمو الاقتصادي في اقتصاد المملكة العربية السعودية خلال الفترة (2001-2018م)، كما تهدف الدراسة إلى تحقيق مجموعة من الأهداف وأهمها:
- 1- التعرف على الإطار النظري لانتقال أثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي.
 - 2- الإلمام بتطور العرض النقدي في الاقتصاد السعودي خلال الفترة (2001-2018م).
 - 3- تحليل وعرض تطور النمو الاقتصادي السعودي خلال الفترة (2001-2018م).
 - 4- إعطاء صورة واضحة عن العلاقة بين السياسة النقدية- العرض النقدي الضيق M_1 والنمو الاقتصادي السعودي خلال الفترة (2001-2018م).

5- إجراء دراسة تجريبية باستخدام التحليل القياسي لتوضيح وتفسير مختلف العلاقات السببية بين المتغيرات التفسيرية، ودراسة مدى استقرار النموذج خلال الفترة (2001-2018م).

أهمية الدراسة:

تبرز الأهمية العلمية لهذه الدراسة من خلال ما تشكله السياسة النقدية والنمو الاقتصادي من دوراً فاعلاً وحيوياً في تحقيق الاستقرار الاقتصادي والاجتماعي داخل الاقتصاد السعودي، وتزداد أهمية هذه الدراسة في أنها توضح طرق زيادة النمو الاقتصادي وبالتالي تحقيق التنمية الشاملة والمستدامة التي تعود بالفائدة على جميع مكونات الاقتصاد السعودي، قياس أثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي يساعد واضعي السياسات الاقتصادية في الاهتمام بأدوات السياسة النقدية من أجل تقليل الآثار السلبية والاستفادة من الدراسات الإستراتيجية للحد من الاختلالات الهيكلية، أن تحقيق النمو الاقتصادي على قمة الأهداف التنموية للسياسة النقدية، ومن أهم مقاييس التغير الكمي في النشاط الاقتصادي. ندرة الدراسات التي اهتمت بأثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي السعودي خلال الفترة (2001-2018م)، تشكل الدراسة إضافة نوعية في إثراء المكتبة السعودية بالمعرفة في مجال الدراسات الاقتصادية القياسية، وتستشجع الباحثين على إجراء المزيد من الدراسات العلمية في هذا الجانب.

فرضية الدراسة:

انطلاقاً من مشكلة الدراسة وتحقيقاً لأهدافها فإن الفرضية الرئيسة لهذه الدراسة والتي سيتم اختبارها هي: وجود علاقة طردية وتأثيراً واضحاً في المدى القصير للسياسة النقدية على النمو الاقتصادي السعودي خلال فترة الدراسة (2001-2018م) وتكون عكسية في المدى البعيد، وخاصة وأن الاقتصاد السعودي يعتمد بدرجة كبيرة على الإيرادات النفطية.

الدراسات السابقة:

لقد تناولت بعض الدراسات هذا الموضوع، وتوصلت بعضها إلى نتائج مختلفة، ومنهم من تشابه في نفس النتائج. تناولت دراسة (السياري، 2003)¹ التطورات النقدية والمصرفية في المملكة العربية السعودية خلال الفترة (2003-1971م) وقد توصلت إلى أن الوضع النقدي بمفهومه الموسع M_3 في المملكة العربية السعودية حافظ على استقراره ونموه على الرغم من الأحداث العالمية والإقليمية. وقد هدفت دراسة (أبو العيون، 2003)² إلى استعراض تطور السياسة النقدية في الاقتصاد المصري قبل وبعد الإصلاح الاقتصادي، وتوصلت إلى أن نجاح السياسة النقدية يتوقف على عدة عوامل أهمها شفافية السياسات المستخدمة واستقلالية البنك المركزي. وقد هدفت دراسة (عوض وآخرون، 2011)³ إلى استقصاء أثر التطورات النقدية في الأردن لبيانات ربع سنوية خلال الفترة (2008-1993م)، وقد توصلت الدراسة في ضوء التحليل القياسي إلى وجود علاقة سببية بين متغيرات التطور النقدي والنتائج المحلي الإجمالي الحقيقي، ووجود تأثيرات إيجابية للمتغيرات النقدية في الناتج المحلي الإجمالي.

وسعت دراسة (وليد، 2014)⁴ إلى بيان أثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي في الجزائر، حيث تم الاعتماد على الاختبارات القياسية للوصول إلى النتائج المرجوة، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة توازنه طويلة الأجل بين مؤشرات السياسة النقدية والناتج المحلي الإجمالي، وعلاقة سببية بين M_1 و M_2 والناتج المحلي الإجمالي، وأوضحت الضعف الذي تعاني منه السياسة النقدية في الجزائر، وأن السياسة الاقتصادية تفسر فقط 22% من النمو الاقتصادي. وتناولت دراسة (محمد وآخرون، 2016)⁵ بيان تأثير كلاً من مكونات السياسة المالية والنقدية وعلاقة كلاً منهم بالنمو الاقتصادي المتمثل في الناتج المحلي الإجمالي في مصر خلال الفترة (2013-1991م)، وذلك في الأجل القصير والأجل الطويل، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة طردية بين مكونات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي في الأجل الطويل، ووجود علاقة سالبة بين النفقات العامة والناتج المحلي الإجمالي، وعدم وجود تأثير معنوي للإيرادات على الناتج المحلي الإجمالي.

وهدفت دراسة (الصعدي وآخرون، 2016)⁶ إلى تحليل مدى فعالية كلاً من السياسات النقدية والمالية في التأثير على النمو الاقتصادي في المملكة العربية السعودية خلال الفترة (2012-1986م)، وقد أظهرت نتائج الدراسة التطبيقية وجود علاقة وتأثيراً واضحاً في الأجل الطويل وبمستوى عال بين المتغيرات المستقلة لكلاً من السياسة النقدية والمالية والمتغير التابع النمو الاقتصادي. وتناولت دراسة (بندر وآخرون، 2018)⁷ بيان الأهمية النسبية للسياستين المالية والنقدية بالنسبة للنمو الاقتصادي في العراق خلال المدة (1980-2016م)، وتوصلت من خلال الاختبارات القياسية أن تأثير السياستين المالية والنقدية في الاقتصاد العراقي إيجابي، وأن السياسة النقدية أكثر قوة في تعزيز النمو الاقتصادي في العراق.

منهجية الدراسة:

تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي في دراسة الأفكار والإطار النظري للسياسة النقدية وأثرها على النمو الاقتصادي، وذلك بالاستعانة ببعض الأساليب القياسية التي تساعد في عملية التحليل وبيان أثر السياسة النقدية والنمو الاقتصادي حيث يتم الاعتماد على برنامج e-views 8 في إجراء اختبار سببية جرانجر واختبار ونموذج التكامل المشترك، ويعتمد في ذلك على بيانات مؤسسة النقد العربي السعودي والهيئة العامة للإحصاء.

حدود الدراسة:

تقتصر الدراسة على الحدود التالية:

- 1- الحدود الموضوعية: تقتصر الدراسة على معرفة أثر السياسة النقدية - العرض النقدي الضيق M_1 على النمو الاقتصادي السعودي ممثلاً في الناتج المحلي الإجمالي GDP خلال الفترة (2001-2018م).
- 2- الحدود الزمانية: تم إجراء الدراسة التطبيقية حول الاقتصاد السعودي خلال الفترة (2001-2018م) كون هذه الفترة شهدت تطورات نقدية.

محاور الدراسة:

تقوم هذه الدراسة على عدة محاور وهي:

- المحور الأول: الإطار النظري لانتقال أثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي.
 - المحور الثاني: تطور العرض النقدي في الاقتصاد السعودي خلال الفترة (2001-2018م).
 - المحور الثالث: تطور النمو الاقتصادي في الاقتصاد السعودي خلال الفترة (2001-2018م).
 - المحور الرابع: عرض وتحليل نتائج النموذج القياسي في الاقتصاد السعودي خلال الفترة (2001-2018م).
- وقد أورد الباحث في نهاية هذه الدراسة النتائج والتوصيات والمراجع التي اعتمدت عليها الدراسة بالإضافة إلى الملحق الإحصائي.

المحور الأول: الإطار النظري لانتقال أثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي:

تعد السياسة النقدية إحدى الركائز الأساسية التي تقوم عليها السياسة الاقتصادية، حيث تتدخل للتأثير على معدل نمو العرض الكلي للنقد، بهدف إحداث تغييرات في كمية النقود - معدل دورانها - المتاحة في النشاط الاقتصادي، ويترتب على ذلك تغيير سعر الفائدة مما يؤثر في مستوى الاستثمار، وتزويد البنوك بالاحتياطيات النقدية؛ أي السيطرة على العرض النقدي وشروط الائتمان، وذلك من أجل منع الاضطرابات وتحقيق التوازن والاستقرار الاقتصادي الذي يؤدي إلى زيادة الناتج المحلي الإجمالي.

1- مفهوم السياسة النقدية:

يوجد العديد من التعريفات للسياسة النقدية من وجهة نظر الاقتصاديين، ويقصد بها: مجموعة الإجراءات والأدوات التي يستخدمها البنك المركزي للتأثير في السيولة النقدية المتاحة للتداول في الاقتصاد الوطني بغرض تحقيق الأهداف المنوط به تحقيقها⁸. وبمعنى آخر هي العمليات التي تؤدي إلى تغيير المعروض من النقود دون التأثير بشكل مباشر على الناتج المحلي الإجمالي. فعلى سبيل المثال قيام مؤسسة النقد العربي السعودي بشراء السندات الحكومية من أفراد المجتمع، يؤدي إلى زيادة العرض النقدي دون أن يكون له تأثير مباشر على مستوى الناتج المحلي الإجمالي.

2- أهداف السياسة النقدية:

يسعى البنك المركزي من خلال تدخله في النشاط الاقتصادي إلى التأثير على المستوى العام للأسعار، ومستوى الاستثمار، وسعر الفائدة، والناتج المحلي الإجمالي، وذلك عن طريق العرض النقدي لتحقيق مجموعة من الأهداف للمساعدة في تحقيق الغايات النهائية للاقتصاد وهي تضخم منخفض، وتنمية سريعة للمخرجات، وبطالة منخفضة، ومعالجة جوانب القصور أو الضعف في تحقيق هذه الأهداف. وتمثل الأهداف الرئيسية للسياسة النقدية في: التحكم في العرض النقدي المتاح في الاقتصاد من أجل تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار، المحافظة على استقرار سعر الصرف، العمل على استقرار أسعار الفائدة، مساعدة البنوك التجارية في أوقات الأزمات، تحقيق مستوى عالمي من التوظيف، زيادة معدلات النمو الاقتصادي؛ ويعد الاستثمار أحد المحددات الرئيسية للنمو الاقتصادي باعتباره أحد المكونات الرئيسية للطلب الكلي، ومن ثم يؤثر على مستوى الإنتاج والدخل، لذلك تستطيع السياسة النقدية التأثير فيه، ومن ثم زيادة معدلات النمو الاقتصادي بتغيير سعر الفائدة.

3- أدوات السياسة النقدية:

تعد الرقابة على الائتمان والتحكم في العرض النقدي من مهام البنك المركزي، ويتم ذلك من خلال مجموعة من الأدوات يستخدمها للتأثير بصورة مباشرة أو غير مباشرة على حجم الائتمان، فيبدأ بتغيير إحدى هذه الأدوات فيتأثر سعر الفائدة أو شروط الائتمان أو العرض النقدي. وتمثل الأدوات الرئيسية للسياسة النقدية في الآتي:

أ- سعر الخصم: يقصد بسعر الخصم معدل الفائدة الذي يمكن للبنوك الأعضاء بموجبه الاقتراض من البنك المركزي أو خصم الأوراق المالية والتجارية. ومن خلال التغير في سعر الخصم يستطيع البنك المركزي إحداث التغير المطلوب في سعر الفائدة والحجم الكلي للائتمان، وتنشر البنوك المركزية من وقت لآخر الأسعار التي على أساسها تتأهب لإعادة الخصم بمقتضاها⁹.

ب- نسبة الاحتياطي القانوني: تعتبر أكثر أدوات البنك المركزي فائدة وأهمية يحدد البنك المركزي نسبة الاحتياطي القانوني؛ أي الحد الأدنى للنسبة المئوية للودائع التي يجب على البنوك التجارية أن تحتفظ بها كاحتياطي، ويستطيع من خلال تعديل تلك النسبة أن يسيطر على كمية العرض النقدي بشكل أكثر دقة. ويستخدم البنك المركزي الاحتياطي النقدي كأداة لتحديد الحد الأقصى للائتمان المرغوب فيه¹⁰.

ت- عمليات السوق المفتوحة: ويقصد بها قيام البنك المركزي بشراء أو بيع السندات (قصيرة الأجل أو طويلة الأجل)، أو الأوراق المالية الحكومية في السوق المفتوحة. عندما يقوم البنك المركزي بشراء السندات الحكومية فإنه يعمل على زيادة العرض النقدي المتاح للبنوك التجارية، فتتعاظم قدرتها على تقديم قروض، وبالتالي تزداد الكمية المعروضة من النقد لانخفاض سعر الفائدة، ونتيجة لذلك تنخفض تكلفة الإنتاج ويزداد مستوى الاستثمار، ومن ثم يزداد الطلب الكلي¹¹. والعكس صحيح.

ث- الإقناع الأدبي: تعتمد فعالية الإقناع الأدبي على الصلة الوثيقة التي يتمتع بها البنك المركزي لدى الحكومة ولدى الجهاز المصرفي. ومن ناحية أخرى يعتبر هو البنك الذي يضع مع السلطات النقدية الحكومية السياسة المالية والنقدية اللازمة لإنجاز الأهداف الاقتصادية المرجوة.

ومن ناحية أخرى هو البنك القائد المسيطر على الجهاز المصرفي لما يتمتع به من سلطات واسعة في الإشراف على الجهاز المصرفي، ويمتد يد العون إلى البنوك التجارية في حالات الضيق الموسمي أو الأزمات أو عند الضرورة بوصفه المقرض الأخير¹². وبسبب هذه الصلة الوثيقة بين البنك المركزي والبنوك التجارية، قد يفضل إصدار مجرد توصيات أو توجيهات إلى البنوك التجارية باتباع سياسة نقدية توسعية أو سياسة نقدية انكماشية في منح الائتمان حسب الظروف الاقتصادية التي يمر بها الاقتصاد القومي، وذلك دون الحاجة إلى أي من الوسائل الأخرى. والبنوك من جانبها تلتزم بها وتطبقها في الحال لأنها تعلم تماماً أن لديه من السلطات والوسائل ما يمكنه من إرغامها على تنفيذ أوامره وتوجيهاته¹³.

4- أنواع السياسة النقدية:

يتدخل البنك المركزي في النشاط الاقتصادي من خلال نوعان من السياسة النقدية للتأثير على العرض النقدي. وفيما يلي أنواع السياسة النقدية والأدوات المستخدمة للتحكم في العرض النقدي.

أ- السياسة النقدية التوسعية:

عندما يعاني النشاط الاقتصادي من ركود أو كساد ومن ثم ارتفاع معدل البطالة، يكون المرغوب فيه زيادة حجم العرض النقدي، وهنا يلجأ البنك المركزي إلى خفض سعر الخصم، وخفض نسبة الاحتياطي النقدي، وشراء السندات الحكومية، بالإضافة إلى الإقناع الأدبي. أحد هذه الوسائل أو كلها يزيد من قدرة البنوك على التوسع في خلق الودائع ومنح الائتمان، كما أنها ستوفر فوائض نقدية؛ نتيجة للفروق بين نسبة الاحتياطي النقدي القديمة المرتفعة وتلك النسبة الجديدة المنخفضة، تستطيع أن تستخدمها في منح الائتمان. ومن ثم يزداد العرض النقدي، مما يترتب عليه انخفاض سعر الفائدة، فتقل تكلفة الإنتاج، فيقبل رجال الأعمال على الاقتراض، فيزداد مستوى الاستثمار والإنفاق الاستهلاكي، ومن ثم يزداد الناتج المحلي الإجمالي¹⁴.

ب- السياسة النقدية الانكماشية:

عندما يعاني النشاط الاقتصادي الارتفاع المستمر في المستوى العام للأسعار، يكون المرغوب فيه خفض حجم العرض النقدي، وهنا يلجأ البنك المركزي إلى رفع سعر الخصم، ورفع نسبة الاحتياطي النقدي، وبيع السندات الحكومية، بالإضافة إلى الإقناع الأدبي، ويؤدي ذلك إلى تخفيض من قدرة البنوك على التوسع في خلق الودائع ومنح الائتمان، فينخفض العرض النقدي مما يترتب عليه ارتفاع سعر الفائدة، فيقل مستوى الاستثمار والإنفاق الاستهلاكي، وبالتالي ينخفض الناتج المحلي الإجمالي¹⁵.

وتجدر الإشارة إلى أن الزيادة في العرض النقدي تؤدي إلى ارتفاع مستوى الدخل التوازني وانخفاض سعر الفائدة، والسبب في ذلك أن الزيادة في العرض النقدي تؤدي إلى حدوث فائض في سوق النقود يترتب عليه انخفاض سعر الفائدة، ويترتب على ذلك زيادة مستوى الاستثمار ومن ثم زيادة الطلب الكلي. وعندما يستخدم البنك المركزي السياسة النقدية الانكماشية يحدث العكس. وجدير بالذكر أن زيادة الطلب لا تؤدي دائماً إلى زيادة الإنتاج فحسب، بل يمكن أن تؤدي إلى زيادة الأسعار إذا كان الاقتصاد عند مستوى التشغيل الكامل¹⁶.

المحور الثاني: تطور العرض النقدي في الاقتصاد السعودي خلال الفترة (2001-2018م):

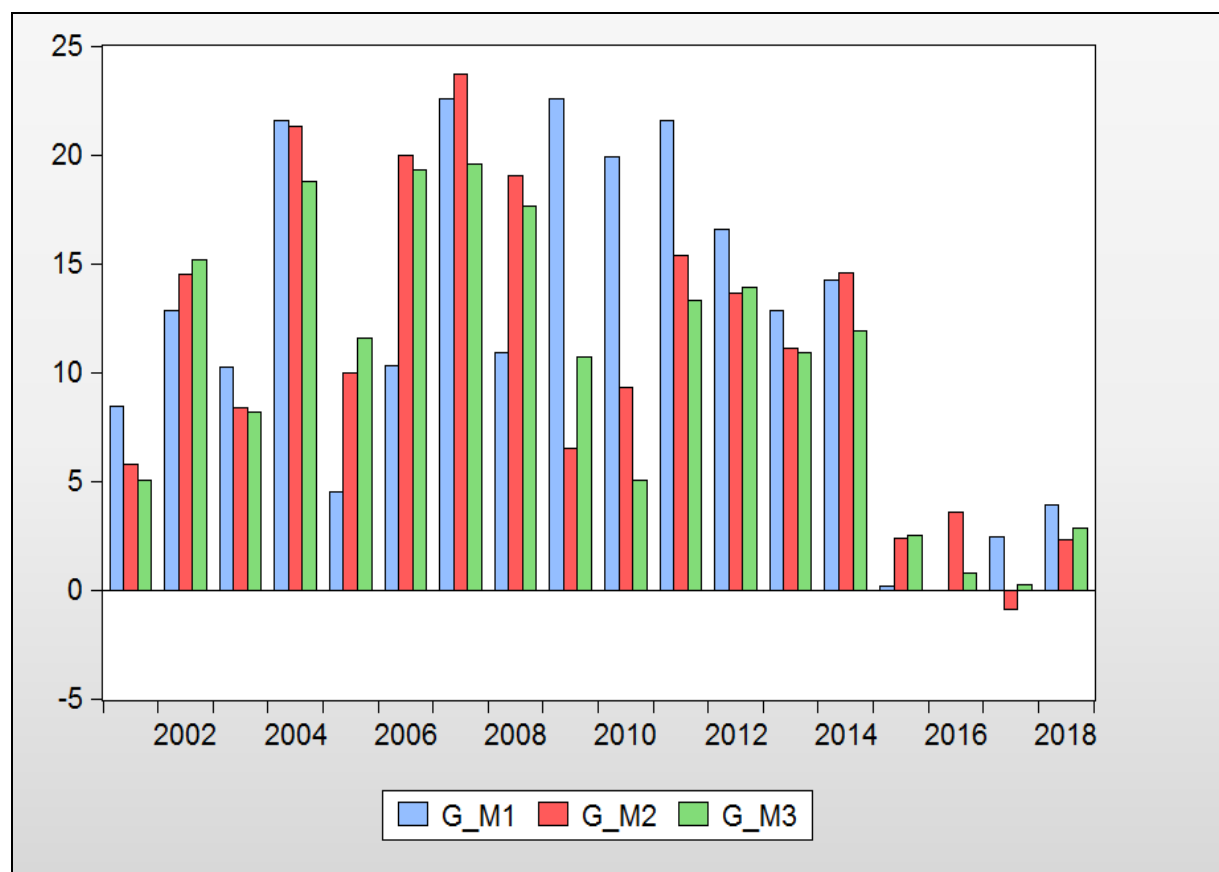
تسعى مؤسسة النقد العربي السعودي إلى المحافظة على استقرار العرض النقدي في الاقتصاد بضمان تحقيق توازن عادل بين السيولة المحلية وتوفير المعروض من السلع والخدمات في الاقتصاد، وهذا أمر جوهري لتحقيق نمو اقتصادي قابل للاستمرار والحيلولة دون حدوث ضغوط تضخمية، وتجنب الآثار الحادة على سعر صرف الريال¹⁷.

ويتكون العرض النقدي في الاقتصاد السعودي من المقاييس الكمية التالية: العرض النقدي الضيق M1؛ ويعتبر أحد المقاييس المهمة والتي تحري مراقبتها عن كثب باعتباره المقياس الأمثل للنقود كوسيلة دفع، ويتكون من العملات المتداولة خارج الجهاز المصرفي والحسابات

الجارية-ودائع تحت الطلب-لدى الجهاز المصرفي. العرض النقدي الواسع M2؛ ويشمل هذا المقياس مكونات M1 بالإضافة إلى الودائع الادخارية والزمنية قصيرة الأجل. العرض النقدي الموسع M3؛ ويشمل هذا المقياس مكونات M2 بالإضافة إلى الودائع الزمنية طويلة الأجل وأشبه النقود (الإيداعات في حسابات التوفير، حساب الصناديق المشتركة في سوق العملة، الودائع بالعملة الأجنبية). ويعتبر المعيار المستخدم في تحديد كل مقياس من المقاييس السابقة هو القدرة على تسهيل استخدام النقود، ويعتبر أكثر المقاييس أهمية هو المقياس M1¹⁸. لقد شهد تطورات ضخمة خلال فترة الدراسة وقبلها، وقد تحقق ذلك نتيجة للتقدم والتغيرات المتسارعة في مجالات عدة منها الاتصالات وتقنية المعلومات، وسرعة وضخامة انتقال رؤوس الأموال وانفتاح الأسواق على بعضها، واستكمال البنية التحتية، وتفعيل دور القطاع الخاص في التنمية، ... إلخ¹⁹.

ويوضح الجدول رقم (1) (الملحق الإحصائي) والشكل رقم (1) تطور العرض النقدي في الاقتصاد السعودي خلال الفترة (2001-2018م) طبقاً للمقاييس الثلاثة (M1، M2، M3) للعرض النقدي، وأنه قد نما نمواً موجباً خلال الفترة (2001-2018م)، باستثناء قيمة M1 عام 2016م، وقيمة M2 عام 2017م حيث كان النمو بالسالب. إلا أن هذا النمو لم يكن على وتيرة واحدة، بل كان متذبذباً بين الزيادة والنقصان. ويلاحظ أيضاً السير المتشابه لكل من M1، M2، M3، كما يلاحظ أيضاً وجود اتجاه عام نحو الأعلى، أي أن قيم M1، M2، M3 تزيد مع الزمن، ويلاحظ أيضاً النمو الموجب لنسبة M1 إلى M3، وكذلك نسبة M2 إلى M3، ولم يكن أيضاً على وتيرة واحدة بل كان متذبذباً بين الزيادة والنقصان.

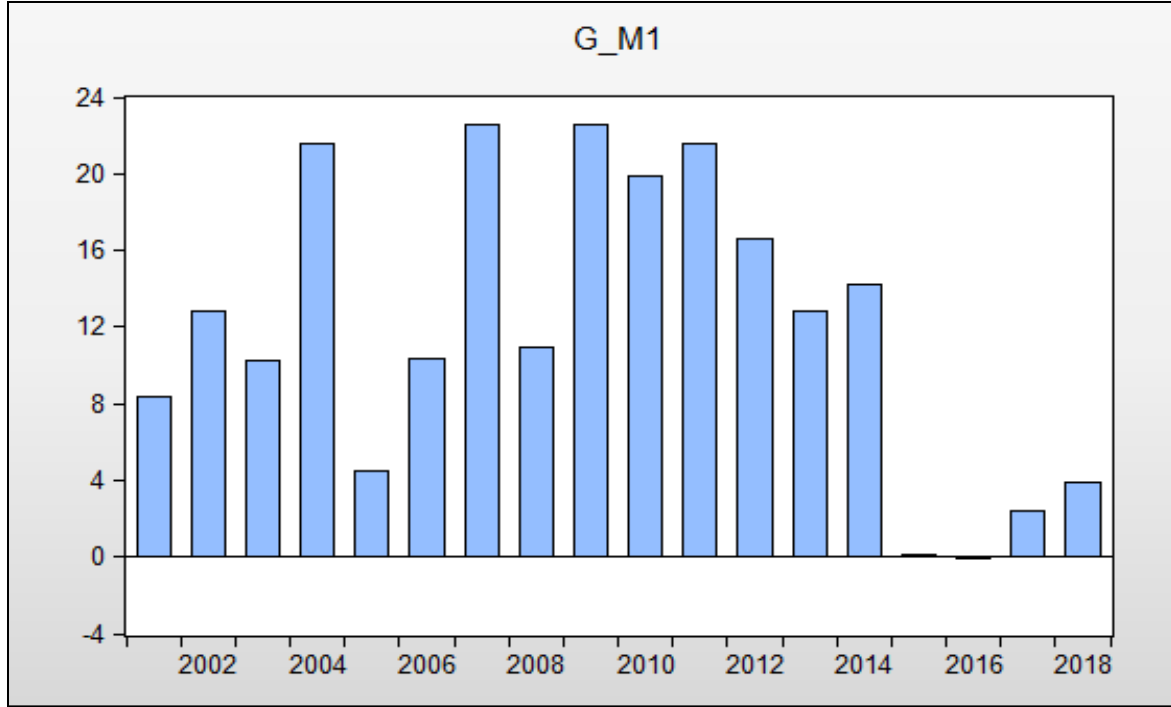
شكل رقم (1): تطور معدلات نمو العرض النقدي ومكوناته في الاقتصاد السعودي خلال الفترة (2001-2018م)



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على الجدول رقم (1).

ويوضح الشكل رقم (2) تطور معدلات نمو العرض النقدي M1، في الاقتصاد السعودي، وأنه قد حقق نمواً موجباً خلال الفترة (2001-2018م)، باستثناء قيمة M1 (-0.03%) في عام 2016م، حيث كان نمو العرض النقدي M1 بالسالب، إلا أن هذا النمو لم يكن على وتيرة واحدة، بل كان متذبذباً بين الزيادة والنقصان.

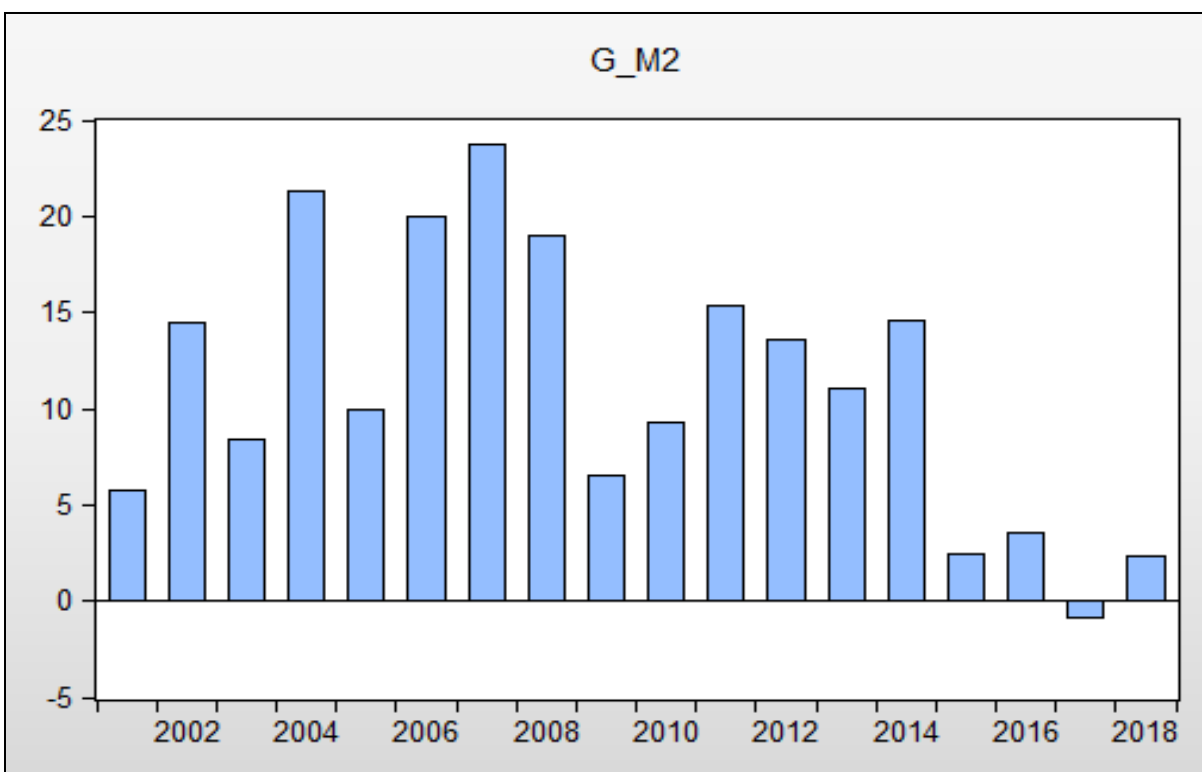
شكل رقم (2): تطورات معدلات نمو العرض النقدي M1 في الاقتصاد السعودي خلال الفترة (2001-2018م)



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على الجدول رقم (1).

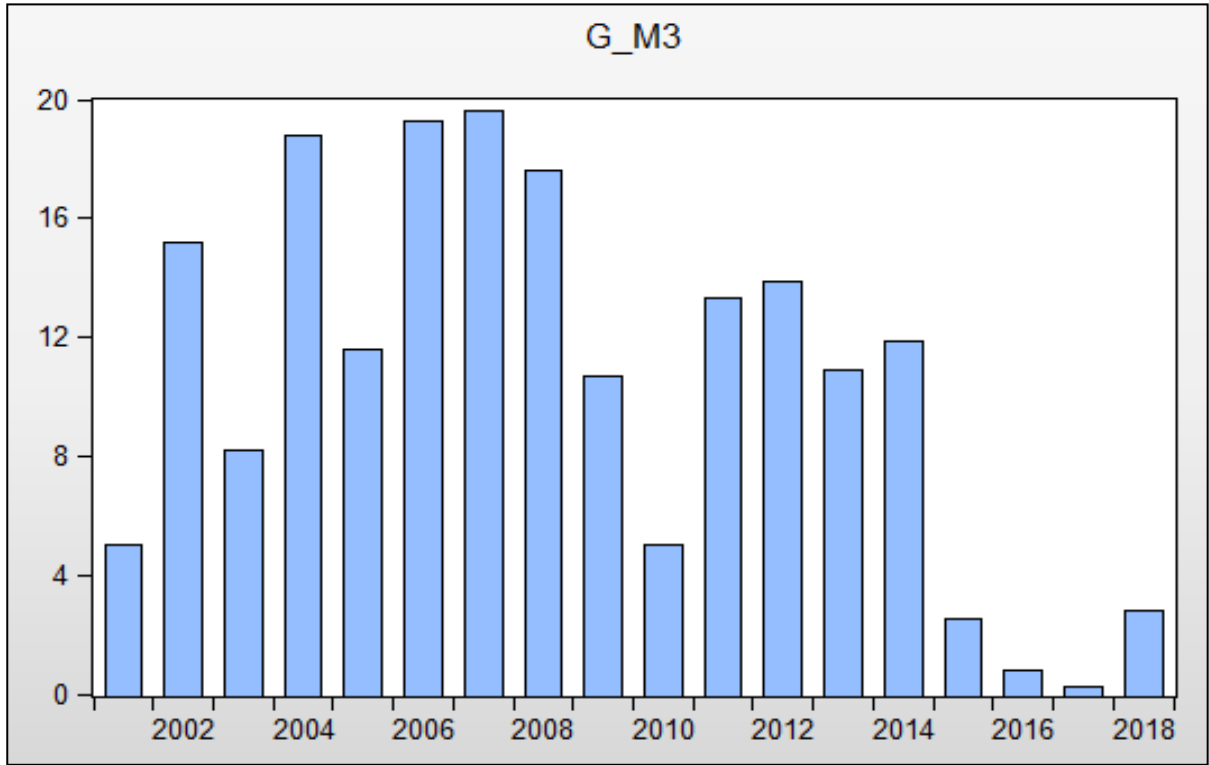
ويلاحظ من الشكل رقم (2) أيضاً أن أعلى معدلات النمو في العرض النقدي M1 كانت في الأعوام 2004م، 2007م، 2009م، 2011م، وهي: 21.6%، 22.6%، 22.6%، 21.6%، وأن أدنى معدلات نمو العرض النقدي M1 خلال الفترة (2001-2018م) كانت في الأعوام: 2005م، 2016م، 2017م، 2018م، وهي: 4.5%، -0.03%، 2.4%، 3.9% على التوالي. ويوضح الجدول رقم (1) خلال الفترة (2001-2018م) أن أعلى نسب للعرض النقدي M1 إلى العرض النقدي M3 كانت في الأعوام 2014م، 2017م، 2018م، وهي: 66.1%، 65.4%، 66.1% على التوالي. وأن أدنى نسب للعرض النقدي M1 إلى العرض النقدي M3 كانت في الأعوام 2006م، 2007م، 2008م، وهي: 47.3%، 48.6%، 45.8% على التوالي.

ومن الجدير بالذكر لا بد من الإشارة إلى أن النقد المتداول خارج المصارف-أحد مكونات M1- يشهد تقلبات موسمية ملحوظة خلال مناسبتين مهمتين، هما شهر رمضان وموسم الحج، وخلال هذه الفترة يزيد الطلب على النقد بشكل كبير حتى يصل إلى مستوى ذروته، ثم يتراجع الطلب على النقد إلى أدنى مستوى له في العام المحجري التالي، وبعد ذلك يبدأ الطلب في الارتفاع مرة أخرى إلى أن يصل لمستوى ذروة جديد وتستكمل الدورة الموسمية²⁰.

شكل رقم (3): تطورات معدلات نمو العرض النقدي M₂ في الاقتصاد السعودي خلال الفترة (2001-2018م)

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على الجدول رقم (1).

يوضح الشكل رقم (3) تطورات معدلات نمو العرض النقدي M₂ في الاقتصاد السعودي، وأنه قد حقق نمواً موجباً خلال الفترة (2001-2018م)، باستثناء قيمة M₂ (-0.89%) في عام 2017م، حيث كان نمو العرض النقدي M₂ بالسالب، إلا أن هذا النمو لم يكن على وتيرة واحدة، بل كان متذبذباً بين الزيادة والنقصان. ويلاحظ من الشكل رقم (3) أيضاً أن أعلى معدلات النمو في العرض النقدي M₂ خلال الفترة (2001-2018م) كانت في الأعوام 2004م، 2006م، 2007م، وهي: 20.0%، 23.7%، على التوالي وهي نفس سنوات أعلى معدلات نمو للعرض النقدي M₁، وأن أدنى معدلات نمو العرض النقدي M₂ كانت في الأعوام: 2005م، 2017م، 2018م، وهي: 2.4%، -0.89%، 3.9% على التوالي وهي نفس سنوات أعلى معدلات نمو للعرض النقدي M₁. ويوضح الجدول رقم (1) خلال الفترة (2001-2018م) أن أعلى نسب للعرض النقدي M₂ إلى العرض النقدي M₃ كانت في الأعوام 2016م، 2017م، 2018م، وهي: 91.5%، 90.4%، 90.0%، على التوالي. وأن أدنى نسب للعرض النقدي M₂ إلى العرض النقدي M₃ كانت في الأعوام 2002م، 2005م، 2006م، وهي: 81.2%، 81.1%، 81.6%، على التوالي.

شكل رقم (4): تطورات معدلات نمو العرض النقدي M₃ في الاقتصاد السعودي خلال الفترة (2001-2018م)

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على الجدول رقم (1).

يوضح الشكل رقم (4) تطور معدلات نمو العرض النقدي M₃، في الاقتصاد السعودي، وأنه قد حقق نمواً موجباً خلال الفترة (2001-2018م)، إلا أن هذا النمو لم يكن على وتيرة واحدة، بل كان متذبذباً بين الزيادة والنقصان. ويلاحظ من الشكل رقم (4) أن أعلى معدلات النمو في العرض النقدي M₃ خلال الفترة (2001-2018م) كانت في الأعوام 2004م، 2006م، 2007م، وهي: 18.8%، 19.3%، 19.6%، على التوالي وهي نفس سنوات أعلي معدلات نمو للعرض النقدي M₁، M₂، ولقد ساهمت جميع أنواع الودائع في الزيادة ولكن الودائع تحت الطلب شكلت الجزء الأكبر من الزيادة. وأن أدني معدلات نمو العرض النقدي M₃ كانت في الأعوام: 2005م، 2016م، 2018م، وهي: 2.5%، 0.79%، 0.21%، على التوالي وهي نفس سنوات أعلي معدلات نمو للعرض النقدي M₁، M₂.

وتجدر الإشارة إلى أن الزيادة في العرض النقدي كانت بسبب بعض العوامل الخاصة، لقد أدى عدم الاستقرار الناجم عن التوتر في الوضع الجيوسياسي، وفي الأسواق المالية العالمية، وتوافر فرص الاستثمار الجذابة في المملكة إلى دفع المواطنين إلى زيادة توظيف مدخراتهم محلياً أكثر من ذي قبل، والقيام بإعادة بعض أموالهم من الخارج²¹. وتعود الزيادة في العرض النقدي أيضاً إلى النمو في مطلوبات المصارف من القطاع الخاص والمؤسسات العامة، زيادة النمو في الإنفاق الحكومي، وهو ما يجيد أثر العجز في ميزان مدفوعات القطاع الخاص²². بالإضافة إلى ما سبق المحافظة على السياسة النقدية التوسعية التي انتهجتها مؤسسة النقد العربي السعودي منذ عام 2008م لمواجهة الأزمة المالية العالمية²³. وأن تباطؤ النمو للعرض النقدي يعود إلى انخفاض مطلوبات المصارف من القطاع الخاص والمؤسسات العامة، انخفاض نمو صافي الإنفاق الحكومي المحلي، ارتفاع التأثير السلبي لعجز ميزان المدفوعات للقطاع الخاص، والتوسع السريع في دور الوساطة المصرفية والتقنيات الحديثة؛ كنقاط البيع والتحويلات عن طريق الإنترنت²⁴.

المحور الثالث: تطور النمو الاقتصادي في الاقتصاد السعودي خلال الفترة (2001-2018م):

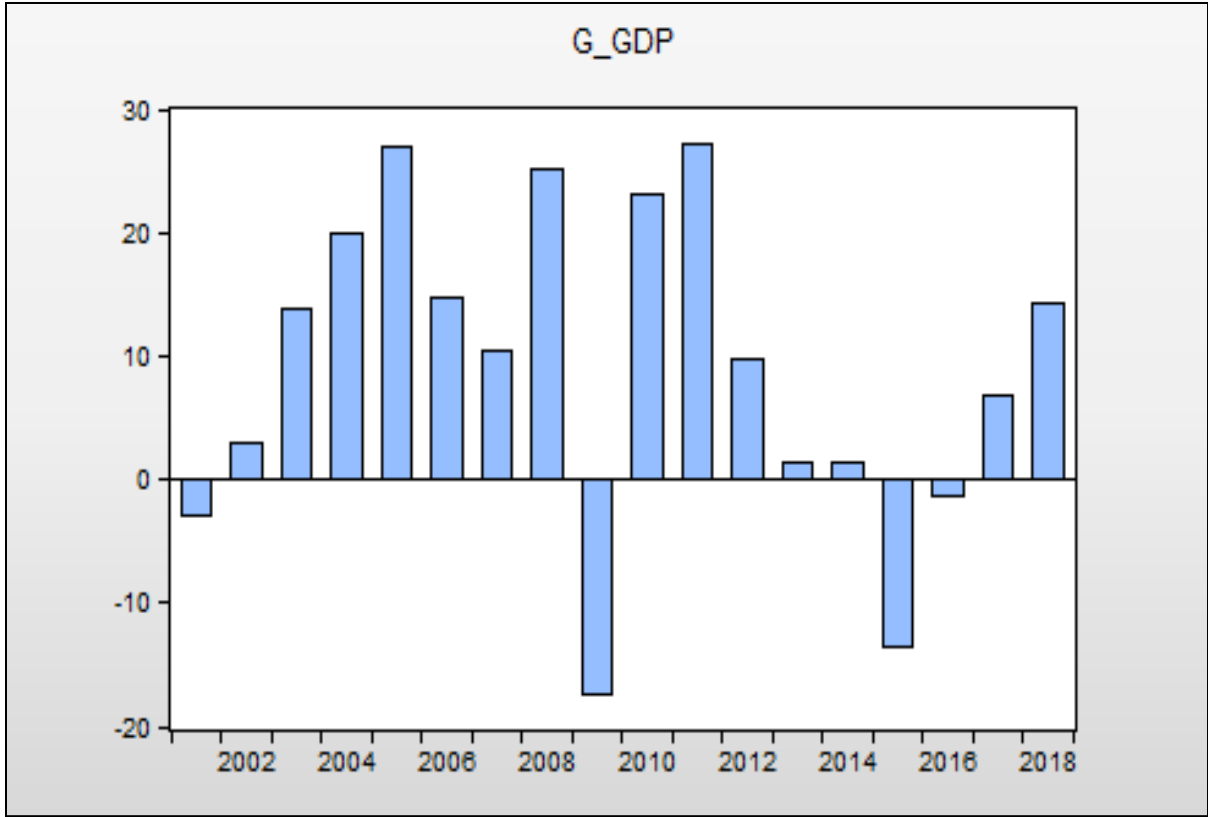
يعتبر النمو الاقتصادي شرطاً ضرورياً لتحقيق التنمية الشاملة والمستدامة، ولكنه ليس الشرط الوحيد، بل يوجد عوامل ضرورية أخرى تعمل على تحقيق الاستقرار والتنمية، مثل؛ إصلاح التعليم، القضاء على الفساد، تحقيق الاستقلال الاقتصادي، ... إلخ²⁵. ولذا من أهم أهداف السياسة النقدية تحقيق زيادة كبيرة في النمو الاقتصادي تؤدي إلى الوصول إلى رحاب التنمية الشاملة والمستدامة.

ويقصد بالنمو الاقتصادي: عملية يتم فيها زيادة الدخل الحقيقي زيادة تراكمية مستمرة عبر فترة ممتدة من الزمن بحيث تكون الزيادة أكبر من معدلات نمو السكان²⁶. ويتم قياس النمو الاقتصادي وفقاً لمعدل النمو في متوسط نصيب الفرد من الدخل القومي الحقيقي، ويعد ذلك من أكثر المعايير استخداماً لقياس درجة النمو الاقتصادي في معظم دول العالم²⁷. وللنمو الاقتصادي عدة أنواع هي: النمو الاقتصادي الطبيعي، النمو الاقتصادي العابر، النمو الاقتصادي المخطط²⁸.

ومن الجدير بالذكر أن عملية التنمية الاقتصادية تختلف عن النمو الاقتصادي، حيث أنها عملية تغيير شامل تؤدي إلى انتقال المجتمع من حالة التخلف الاقتصادي والاجتماعي إلى التقدم الاقتصادي والاجتماعي، وليس الهدف منها فقط زيادة متوسط الدخل الحقيقي فحسب، ووفقاً لذلك فإن مفهوم التنمية الاقتصادية أكثر اتساعاً وشمولاً من مفهوم النمو الاقتصادي. ويجب الإشارة إلى وجود ثمة تباينات قد تقل أو تكثر بين تقديرات معدل النمو الاقتصادي للنتائج المحلي الإجمالي المحسوبة بالأسعار الجارية أو المحسوبة بالأسعار الثابتة، وسوف يتم الاعتماد هنا على البيانات والمعلومات التي تستخدم في حساب النمو الاقتصادي للنتائج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية. ومن ناحية أخرى تعتمد المملكة وبشكل كبير على النفط مصدراً أساسياً للدخل، فحجم إنتاج النفط الخام وسعر برميل النفط من أهم المتغيرات الخارجية التي تؤثر على الدخل²⁹.

ويوضح الجدول رقم (2) (الملحق الإحصائي) والشكل رقم (5) المعلومات التي تم جمعها من الهيئة العامة للإحصاء عن مسيرة النمو الاقتصادي للاقتصاد السعودي خلال فترة الدراسة (2001-2018م)، واتجاه معدلات نموه.

شكل رقم (5): تطورات معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي في الاقتصاد السعودي خلال الفترة (2001-2018م)



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على الجدول رقم (2).

يوضح الشكل رقم (5): أن الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية حقق نمواً إيجابياً في معظم فترة الدراسة (2001-2018م)، إلا أن هذا النمو لم يكن على وتيرة واحدة، بل كان متذبذباً بين الزيادة والنقصان، بسبب تذبذب نمو القطاع النفطي والخاص والحكومي. ويلاحظ أيضاً أن الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية حقق خلال فترة الدراسة (2001-2018) نمواً غير إيجابي في السنوات 2001م، 2009م، 2015م، 2016م، فعلى سبيل المثال شهد الاقتصاد السعودي خلال عام 2016م تحديات مالية واقتصادية نتيجة انخفاض أسعار النفط العالمية إلى ما دون 30 دولار خاصة خلال الربع الأول من عام 2016م³⁰، وترتب على ذلك انخفاض نمو صافي الإنفاق الحكومي.

ويلاحظ أيضاً من الشكل رقم (5) أن الفترة منذ عام 2002م إلى عام 2005م شهدت تحقيق معدلات نمو للناتج المحلي الإجمالي متزايدة، نتيجة تنامي القطاع الخاص، والقطاع المصرفي، وزيادة تنوع القاعدة الإنتاجية، وتحفيز البيئة الداعمة والجاذبة للاستثمار، وزيادة نسبة مساهمات القطاعات غير النفطية في الناتج المحلي الإجمالي. بالإضافة إلى الإصلاحات الهيكلية والتنظيمية التي قامت بها الحكومة³¹. ولقد واصل النمو الاقتصادي للناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية تحقيق معدلات نمو متزايدة خلال الفترة من عام 2006م إلى عام 2011م باستثناء عام 2009م. والسبب في ذلك استمرار الاتجاه التصاعدي لتوتيرة الإنفاق الحكومي على مشاريع التنمية الاقتصادية والاجتماعية في جميع المجالات وخاصة قطاعات التعليم والتدريب والعلوم والتقنية. بالإضافة إلى تعافي الاقتصاد العالمي إيجابياً على أوضاع سوق النفط³². شهدت الفترة من عام 2012م إلى عام 2018م نمواً في الناتج المحلي بالأسعار الجارية، ولكن بمعدل متناقص، ثم بمعدل

متزايد في عامي 2017م و2018م، مستفيداً من حزمة الإصلاحات الاقتصادية والمالية التي أقرتها الحكومة لتحقيق تطلعات رؤية المملكة 2030.³³

المحور الرابع: عرض وتحليل نتائج النموذج القياسي في الاقتصاد السعودي خلال الفترة (2001-2018م):

يتناول هذا الجزء من الدراسة تحليل وقياس أثر السياسة النقدية المتمثلة في العرض النقدي الضيق M1 على النمو الاقتصادي السعودي المتمثل في الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة (2001-2018م)، عن طريق بعض الاختبارات والنماذج القياسية³⁴ ذات الصلة بتحليل السلاسل الزمنية باستخدام برنامج 8 e-views³⁵، ويتكون نموذج الدراسة من متغيرين وهما:

1- المتغير المستقل العرض النقدي الضيق M_1 .

2- المتغير التابع الناتج المحلي الإجمالي GDP.

وفيما يلي توضيح ذلك:

I- اختبارات سكون متغيرات النموذج Stationary Test:

جدول رقم (1): اختبار سكون متغيرات النموذج في صورة المستويات

Group unit root test: Summary				
Series: L_GDP, L_M1				
Date: 01/19/20 Time: 22:35				
Sample: 2001 2018				
Exogenous variables: Individual effects				
Automatic selection of maximum lags				
Automatic lag length selection based on SIC: 0				
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel				
Balanced observations for each test				
Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-2.02358	0.0215	2	34
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	0.04879	0.5195	2	34
ADF - Fisher Chi-square	2.87413	0.5791	2	34
PP - Fisher Chi-square	3.24197	0.5182	2	34
** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.				

بعد تحويل بيانات متغيرات الدراسة إلى الصورة اللوغاريتمية، ليسهل على الباحث تحليلها. في هذا الجزء من الدراسة نهدف إلى اختبار درجة استقرار متغيرات الدراسة باستخدام اختبارات جذور الوحدة³⁶ unit root test، حيث يتضح من الجدول اختبار السكون لمتغيرات النموذج متغيري العرض النقدي M1 والناتج المحلي الإجمالي GDP والتي تم اختبارها وهي في صورة المستويات (Levels)، حيث كانت نتائج الاختبار وفقاً للقيمة الاحتمالية للإحصائيات ADF و PP المتغيرين غير مستقرين وهما في صورة المستويات. بينما

وجد أن متغيرات النموذج مستقرة وهي في صورة الفروق الأولى كما موضح ذلك في الجدول (2). حيث كانت القيمة الاحتمالية للإحصائيات أقل من القيمة المعنوية 0.05.

جدول رقم (2): اختبار سكون متغيرات النموذج في صورة الفروق الأولى

Group unit root test: Summary				
Series: L_GDP, L_M1				
Date: 01/19/20 Time: 22:36				
Sample: 2001 2018				
Exogenous variables: Individual effects				
Automatic selection of maximum lags				
Automatic lag length selection based on SIC: 0				
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel				
Balanced observations for each test				
Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-3.68157	0.0001	2	32
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-2.61092	0.0045	2	32
ADF - Fisher Chi-square	13.9401	0.0075	2	32
PP - Fisher Chi-square	13.6780	0.0084	2	32
** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.				

2- اختبار السببية للعلاقة بين متغيرات النموذج:

يستخدم هذا الاختبار للتأكد من مدى تأثير متغير على متغير آخر في بيانات السلاسل الزمنية، ويلاحظ من خلال نتيجة الاختبار، بأن التغيرات في العرض النقدي بمستواه الضيق M1 تؤثر معنوياً على التغيرات في الناتج المحلي الإجمالي السعودي، حيث كانت القيمة الاحتمالية للاختبار 0.0019 وهي أقل من القيمة المعنوية 0.05.

جدول رقم (3): اختبار سببية جرانجر للعلاقة بين GDP وM₁

Pairwise Granger Causality Tests			
Date: 01/19/20 Time: 22:34			
Sample: 2001 2018			
Lags: 2			
Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
L_M1 does not Granger Cause L_GDP	16	11.6171	0.0019
L_GDP does not Granger Cause L_M1		0.13944	0.8714

3- اختبار التكامل المشترك counteraction test والعلاقة طويلة الأجل بين متغيرات النموذج:

جدول رقم (4): اختبار التكامل المشترك لمتغيرات النموذج

Date: 01/19/20 Time: 22:40				
Sample (adjusted): 2004 2018				
Included observations: 15 after adjustments				
Trend assumption: Linear deterministic trend				
Series: L_GDP L_M1				
Lags interval (in first differences): 1 to 2				
Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)				
Hypothesized	Eigenvalue	Trace	0.05	
No. of CE(s)		Statistic	Critical Value	Prob.**
None *	0.530540	16.29791	15.49471	0.0378
At most 1 *	0.281331	4.955320	3.841466	0.0260
Trace test indicates 2 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level				
* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level				
**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values				

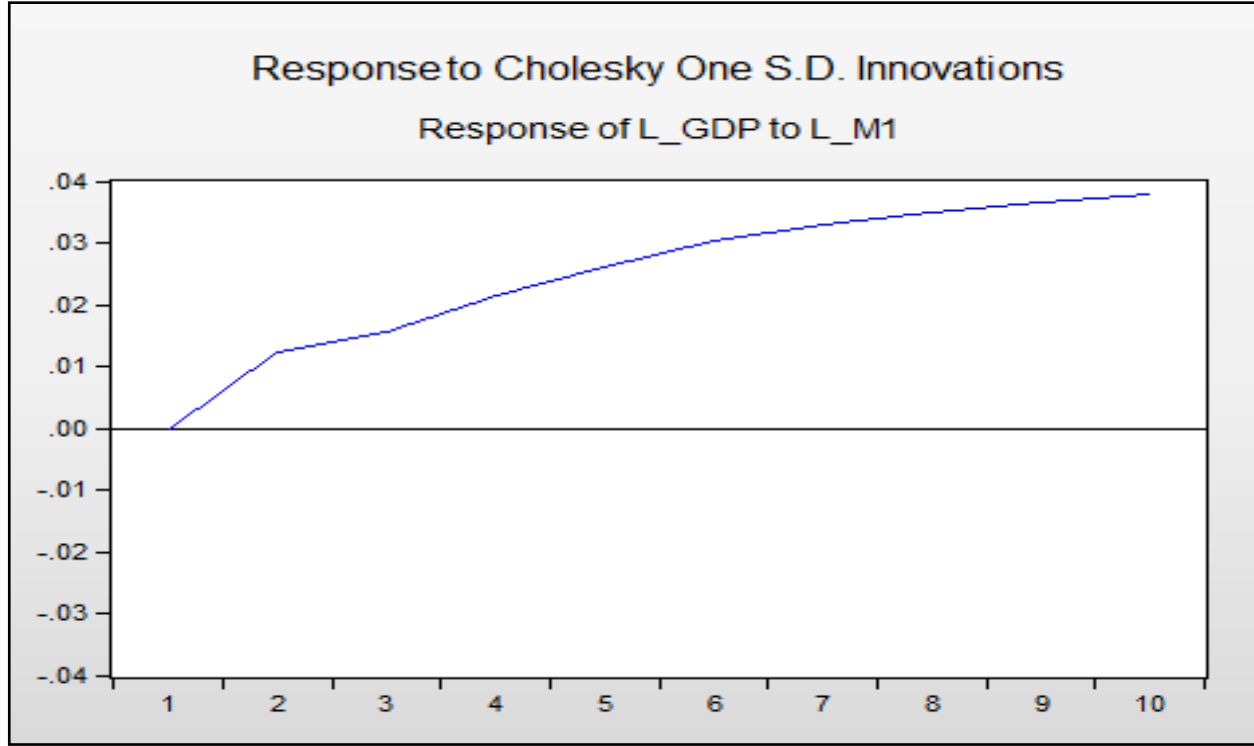
يتضح من نتائج القيمة الاحتمالية لإحصائيات اختبار التكامل المشترك integration أن العلاقة بين المتغيرات تدل على وجود

علاقة طويلة الأجل بين العرض النقدي M1 والناتج المحلي الإجمالي GDP.

4- النموذج في صورة التكامل المشترك:

جدول رقم (5) معاملات متغيرات نموذج التكامل المشترك

Sample (adjusted): 2004 2018		
Included observations: 15 after adjustments		
Standard errors in () & t-statistics in []		
Cointegrating Eq:	CointEq1	
L_GDP(-1)	1.000000	
L_M1(-1)	-0.257240 (0.01132) [-22.7211]	
C	-11.11833	
Error Correction:	D(L_GDP)	D(L_M1)
CointEq1	-0.647747 (0.28445) [-2.27720]	-0.785690 (1.05612) [-0.74394]
D(L_GDP(-1))	0.090284 (0.18323) [0.49274]	-0.083839 (0.68030) [-0.12324]
D(L_GDP(-2))	-0.116986 (0.16775) [-0.69738]	-0.435234 (0.62284) [-0.69879]
D(L_M1(-1))	0.029316 (0.13659) [0.21463]	0.092395 (0.50714) [0.18219]
D(L_M1(-2))	-0.067261 (0.09706) [-0.69296]	0.273009 (0.36038) [0.75755]
C	0.042470 (0.01760) [2.41375]	0.089886 (0.06533) [1.37591]



يتضح من خلال نتائج معاملات النموذج وجود الأثر الموجب للعرض النقدي على معدلات النمو في الناتج المحلي الإجمالي في الأجل القصير ويتفق ذلك مع منطوق النظرية الاقتصادية، بينما يتأثر النمو في الناتج المحلي الإجمالي عكسيا بالتغيرات في العرض النقدي في الأجل البعيد. وكذلك يتضح من نتائج النموذج أن سرعة معدل تصحيح الأخطاء لتحقيق التوازن في العلاقة بين العرض النقدي والناتج المحلي الإجمالي علاقة توازنية بمعدل تعديل بلغ 64.7%، وهي تعتبر سرعة تعديل أعلى من المتوسط. وهذا دليل على مدى فعالية تأثير السياسة النقدية على تحقيق التوازن في الناتج المحلي الإجمالي السعودي.

5- تحليل صدمات السياسة النقدية على الناتج المحلي الإجمالي في عشر سنوات قادمة:

يسمح لنا تحليل الصدمات بقياس أثر التغير المفاجئ في ظاهرة معينة على باقي المتغيرات، المتغيرات الأخرى إذا بقيت على حالها خلال فترة التنبؤ. ويسمح لنا هذا التحليل بالتعرف على آثار السياسة الاقتصادية النقدية عبر التغيرات في العرض النقدي بمستواه الضيق

M1، من خلال تحليل الصدمات نموذج التكامل المشترك VECM

الشكل البياني رقم (6): تحليل الصدمات للتغيرات في العرض النقدي وأثرها على الناتج المحلي الإجمالي

ويلاحظ من خلال الشكل البياني للصدمات أن التوسع في العرض النقدي M1 يولد زيادة في الناتج المحلي الإجمالي ويستمر ذلك في المدى القصير في المراحل الأولى ثم يبدأ تلاشي هذا الأثر نسبيا في مع مرور الزمن في المدى البعيد بعد 7 إلى 10 سنوات في المستقبل.

النتائج والتوصيات:

1- النتائج:

أ- أن العرض النقدي حافظ على استقراره ونموه على الرغم من عدم الاستقرار في الوضع الجيوسياسي وفي الأسواق المالية العالمية، والسبب في ذلك قوة الاقتصاد السعودي وخاصة فيما يتعلق بأدوات السياسة النقدية.

- ب- أن الناتج المحلي الإجمالي حقق نمواً إيجابياً خلال فترة الدراسة، ولكن لم يكن على وتيرة واحدة بل كان متذبذباً بين الزيادة والنقصان.
- ت- اتضح من خلال الاختبارات والتحليل القياسي أن السلاسل الزمنية لمتغيري النموذج غير مستقرين وهما في صورة المستويات بينما وجد أنهما مستقرين في صورة الفروق الأولى، فالقيمة الاحتمالية للإحصاءات أقل من القيمة المعنوية 0.05.
- ث- أن التغيرات في العرض النقدي الضيق M_1 تؤثر معنوياً على التغيرات في الناتج المحلي الإجمالي GDP، فالقيمة الاحتمالية للاختبار 0.0019 وهي أقل من القيمة المعنوية 0.05.
- ج- يوجد علاقة موجبة وتأثيراً واضحاً في الأجل القصير بمستوى عال بين العرض النقدي الضيق M_1 والناتج المحلي الإجمالي، ويتفق ذلك مع منطوق النظرية الاقتصادية.
- ح- أظهر التحليل القياسي سرعة معدل تصحيح الأخطاء لتحقيق التوازن في العلاقة بين العرض النقدي الضيق M_1 والناتج المحلي الإجمالي بمعدل تعديل 64.6%.
- خ- أن التوسع في العرض النقدي الضيق M_1 يولد زيادة في الناتج المحلي الإجمالي ويستمر ذلك في المدى القصير ثم يبدأ تلاشي هذا الأثر نسبياً مع مرور الزمن في المدى البعيد من 10:7 سنوات في المستقبل.

2- التوصيات:

- أ- ضرورة التنسيق بين السياسة النقدية والمالية لزيادة معدلات النمو الاقتصادي لتحقيق التنمية الشاملة والمستدامة.
- ب- العمل على تطوير سوق رأس المال باعتباره أداة مهمة لتحفيز النمو الاقتصادي.
- ت- دعم برامج الإصلاح الاقتصادي التي تعزز النمو الاقتصادي عن طريق القطاع الخاص وتنوع الإنتاجية.

الهوامش:

- 1- حمد سعود السيارى "التطورات النقدية والمصرفية في المملكة العربية السعودية"، ندوة الاقتصاد السعودي المنعقدة على هامش الاجتماعات السنوية لصندوق النقد والبنك الدوليين"، دبي، سبتمبر 2003م.
- 2- محمود أبو العيون، 2003، "تطورات السياسة النقدية في جمهورية مصر العربية والتوجهات المستقبلية"، ورقة عمل رقم 78، المركز المصري للدراسات الاقتصادية، 2003م.
- 3- طالب عوض، ياسين مالك، "أثر التطور النقدي والمالي في الأردن"، مجلة دراسات العلوم الإدارية، المجلد 38، العدد 2، الجامعة الأردنية، 2011م، ص 506-524.
- 4- بشبشويلد "التحليل الكمي لأثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي دراسة تطبيقية على الاقتصاد الجزائري خلال الفترة 1990-2012"، مجلة مركز دراسات الكوفة، العدد 33، جامعة الكوفة، 2014م، ص 168-196.
- 5- سارة علي أحمد محمد، سمر سعيد عبدالله عيسى، سنية عبدالقادر أمين موسى، منى مجدي جمعة عبدالمهدي، "أثر السياسة المالية والنقدية على النمو الاقتصادي: دراسة تطبيقية على الاقتصاد المصري خلال الفترة 1991-2013"، المركز الديمقراطي العربي للدراسات الاستراتيجية الاقتصادية والسياسة، ألمانيا، 2016م.
- 6- عماد حسنين الصعدي، بديعة فهد العتيبي "دور السياسة المالية والنقدية في دفع عجلة النمو الاقتصادي في المملكة العربية السعودية (للفترة 1986-2012م)"، مجلة الاقتصاد والتنمية البشرية، العدد 12، جامعة البليدة 2، 2016م، ص 27-52.
- 7- رجاء عزيز بندر، إيمان عبدالرحيم كاظم، "أثر السياستين المالية والنقدية في النمو الاقتصادي دراسة قياسية لحالة الاقتصاد العراقي للمدة (1980-2016)"، المؤتمر السنوي الرابع "الدور التنموي للبنك المركزي العراقي المعطيات والاتجاهات"، مجلة الدراسات النقدية والمالية، البنك المركزي العراقي، 2018م، ص 1-34.

- 8 عبد الرحمن عبدالله الحميدي، عبد الرحمن عبدالمحسن الخلف، "النقود والبنوك والأسواق المالية"، مكتبة الديوان، ط3، الرياض، 2009، ص219.
- 9 محمد زكي شافعي، "مقدمة في النقود والبنوك"، دار النهضة العربية للطبع والنشر والتوزيع، القاهرة، 1984م، ص358.
- 10 جهاد صبحي القطيبي "مبادئ الاقتصاد الكلي"، دار النهضة العربية للطبع والنشر والتوزيع، القاهرة، 2018م، ص342.
- 11 سامويلسون، بول آ، نوردهاوس، ويليام د.، "الاقتصاد"، ترجمة: هشام عبد الله، مراجعة: أسامة الدباغ، الأهلية للنشر والتوزيع، ط2، عمان، الأردن، 2006م، ص545.
- 12 شعبان فهمي عبدالعزيز، جهاد صبحي القطيبي، "مقدمة في النقود والمصارف مع دراسة عن المصارف الإسلامية"، دار بحجات للنشر والتوزيع، الزقازيق، 2007م، ص343.
- 13 محمد زكي شافعي، "مقدمة في النقود والبنوك"، دار النهضة العربية للطبع والنشر والتوزيع، القاهرة، 1984م.
- 14 جيمس جوارتيني، ريجار داستورب، "الاقتصاد الكلي الاختيار العام والخاص"، ترجمة عبدالفتاح عبدالرحمن، عبدالعظيم محمد، دار المريخ للنشر، الرياض، 1988م.
- 15 سهير محمود معتوق، "النظريات والسياسات النقدية"، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، 1989م.
- 16 صقر أحمد صقر، "النظرية الاقتصادية الكلية"، وكالة المطبوعات، ط2، الكويت، 1983م.
- 17 حمد سعود السيارى، 2003م، مرجع سبق ذكره، ص4.
- 18 سامويلسون، بول آ، نوردهاوس، ويليام د.، 2006، مرجع سبق ذكره، ص ص513-515.
- 19 حمد سعود السيارى، 2003، مرجع سبق ذكره، ص3.
- ²⁰http://www.sama.gov.sa/ar-sa/EconomicReports/AnnualReport/Annual_Report_55th-AR.pdf, p 67.
- 21 مؤسسة النقد العربي السعودي، "التقرير السنوي"، 2004م، ص70.
- ²²http://www.sama.gov.sa/ar-sa/EconomicReports/AnnualReport/Annual_Report_55th-AR.pdf, p 65.
- 23 مؤسسة النقد العربي السعودي، "التقرير السنوي"، 2012م، ص48.
- 24 مؤسسة النقد العربي السعودي، "التقرير السنوي"، 2014م، ص ص42-45.
- 25 جلال أمين، 2008، "فلسفة علم الاقتصاد بحث في تحيزات الاقتصاديين وفي الأسس غير العلمية لعلم الاقتصاد"، دار الشروق، القاهرة، 2008م، ص248.
- 26 جهاد صبحي القطيبي، "مفاهيم في الاقتصاد السياسي النظرية الاقتصادية الكلية"، دار النهضة العربية للطبع والنشر والتوزيع، القاهرة، 2019م، ص146.
- 27 السيد محمد السريتي، علي عبدالوهاب نجما، "النظرية الاقتصادية الكلية"، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2008م، ص340.
- 28 عبدالمحمود محمد عبدالرحمن نصر، "الاقتصاد الكلي النظرية المتوسطة"، دار الخريجي للنشر والتوزيع، الرياض، 1427هـ.
- ²⁹http://www.sama.gov.sa/ar-sa/EconomicReports/AnnualReport/5600_R_Annual_Ar_48_2013_02_19.pdf, p26.
- ³⁰www.sama.gov.sa/ar-sa/EconomicReports/AnnualReport/Annual_Report_53th-AR.pdf, p27.
- 31 مؤسسة النقد العربي السعودي، "التقرير السنوي"، 2005م، ص35.
- 32 مؤسسة النقد العربي السعودي، "التقرير السنوي"، 2012م، ص21.
- ³³http://www.sama.gov.sa/ar-sa/EconomicReports/AnnualReport/Annual_Report_55th-AR.pdf, p29.
- 34 حسن ياسين طعمة، محمود حسين الوادي، "الاقتصاد الرياضي"، ط1، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2012م.
- 35 حسام علي داود، خالد محمد السواعي، "الاقتصاد القياسي بين النظرية والتطبيق باستخدام برنامج Eviews7"، ط2، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2016م.
- ³⁶Maddala, S. G. and Kim, I., (1998) Unit Root, Cointegration and Structural Change. Cambridge University Press, Cambridge.

الملحق الإحصائي

جدول رقم (1) تطور العرض النقدي ومعدلات نموه في الاقتصاد السعودي خلال الفترة (2001-2018م) (مليون ريال)

السنة	عرض النقود الضيق M ₁	معدل النمو %	عرض النقود الواسع M ₂	معدل النمو %	عرض النقود الواسع M ₃	معدل النمو %	نسبة M ₁ إلى M ₂	نسبة M ₁ إلى M ₃
1	2	3	4	5	6	7	8	9
2001	179,396	8.4	271,080	5.8	330,328	5.0	54.3	82.1
2002	202,339	12.8	310,367	14.5	380,600	15.2	53.2	81.6
2003	223,022	10.2	336,404	8.4	411,755	8.2	54.2	81.7
2004	271,303	21.6	407,976	21.3	496,098	18.8	54.7	82.2
2005	283,539	4.5	448,805	10.0	553,675	11.6	51.2	81.1
2006	312,742	10.3	538,769	20.0	660,583	19.3	47.3	81.6
2007	383,557	22.6	666,616	23.7	789,755	19.6	48.6	84.4
2008	425,494	10.9	793,118	19.0	929,125	17.6	45.8	85.4
2009	521,558	22.6	844,935	6.5	1,028,944	10.7	50.7	82.1
2010	625,592	19.9	923,874	9.3	1,080,370	5.0	57.9	85.5
2011	760,985	21.6	1,066,427	15.4	1,223,563	13.3	62.2	87.2
2012	887,115	16.6	1,211,543	13.6	1,393,754	13.9	63.6	86.9
2013	1,000,449	12.8	1,345,485	11.1	1,545,149	10.9	64.7	87.1
2014	1,142,951	14.2	1,541,694	14.6	1,729,356	11.9	66.1	89.1
2015	1,144,760	0.16	1,579,291	2.4	1,773,296	2.5	64.6	89.1
2016	1,144,435	-0.03	1,636,030	3.6	1,787,352	0.79	64.0	91.5
2017	1,172,177	2.4	1,620,004	-0.89	1,791,134	0.21	65.4	90.4
2018	1,217,944	3.9	1,656,967	2.28	1,841,238	2.80	66.1	90.0

المصدر: مؤسسة النقد العربي السعودي، التقرير السنوي، أعداد مختلفة.

جدول رقم (2) معدلات النمو الاقتصادي السعودي خلال الفترة (2001-2018م) بالأسعار الجارية

السنة	الناتج المحلي الإجمالي (مليون ريال)	معدل النمو %	السنة	الناتج المحلي الإجمالي (مليون ريال)	معدل النمو %
2001	690,516	-2.84	2010	1,980,777	23.10
2002	711,022	2.97	2011	2,517,146	27.08
2003	809,279	13.82	2012	2,759,906	9.64
2004	970,283	19.89	2013	2,799,927	1.45
2005	1,230,771	26.85	2014	2,836,314	1.30
2006	1,411,491	14.68	2015	2,453,512	-13.50
2007	1,558,827	10.44	2016	2,418,508	-1.43
2008	1,949,238	25.05	2017	2,582,198	6.77
2009	1,609,116	-17.45	*2018	2,949,457	14.22

المصدر: الهيئة العامة للإحصاء.

* بيانات أولية.

جدول رقم (3) الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية وتطورات العرض النقدي الضيق في الاقتصاد السعودي خلال الفترة (2001-2018م)

السنة	الناتج المحلي الإجمالي* (مليون ريال)	معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي %	عرض النقد الضيق** (مليون ريال)	معدل نمو عرض النقد الضيق %	نسبة عرض النقد الضيق إلى الناتج المحلي الإجمالي %
2001	690,516	-2.84	179,396	8.4	26.7
2002	711,022	2.97	202,339	12.8	28.4
2003	809,279	13.82	223,022	10.2	27.5
2004	970,283	19.89	271,303	21.6	28.6
2005	1,230,771	26.85	283,539	4.5	23.0
2006	1,411,491	14.68	312,742	10.3	22.1
2007	1,558,827	10.44	383,557	22.6	25.2
2008	1,949,238	25.05	425,494	10.9	22.2
2009	1,609,116	-17.45	521,558	22.6	32.4
2010	1,980,777	23.10	625,592	19.9	31.5
2011	2,517,146	27.08	760,985	21.6	30.2
2012	2,759,906	9.64	887,115	16.6	32.1
2013	2,799,927	1.45	1,000,449	12.8	36.3
2014	2,836,314	1.30	1,142,951	14.24	40.2
2015	2,453,512	-13.50	1,144,760	0.16	47.5
2016	2,418,508	-1.43	1,144,435	-0.03	47.3
2017	2,582,198	6.77	1,172,177	2.42	45.3
2018***	2,949,457	14.22	1,217,944	3.90	41.2

المصدر:

1- الناتج المحلي الإجمالي ومعدل نموه الهيئة العامة للإحصاء.

2- عرض النقد الضيق ومعدل نموه مؤسسة النقد العربي السعودي، التقرير السنوي، أعداد مختلفة.

3- نسبة عرض النقد الضيق إلى الناتج المحلي الإجمالي من إعداد الباحث.

ملاحظات:

* الناتج المحلي الإجمالي حسب نوع النشاط الاقتصادي بالأسعار الجارية.

*** بيانات أولية.