

أثر العجز في الإنفاق الحكومي على ربحية واحتياطيات النظام المصرفي في المملكة العربية السعودية

عيد عبد الله الجهني

أستاذ مشارك بقسم الاقتصاد - كلية الاقتصاد والإدارة
جامعة الملك عبدالعزيز - جدة - المملكة العربية السعودية
(قدم للنشر في ١٥/٤/١٤٢٦هـ وقبل للنشر في ١٦/١١/١٤٢٦هـ)

المستخلص. هدفت هذه الدراسة إلى إلقاء الضوء على الآثار الاقتصادية للعجز في الموازنة العامة لحكومة المملكة العربية السعودية على النظام المصرفي وخصوصاً ربحية واحتياطيات هذا النظام من العملات الأجنبية. وقد خلصت الدراسة إلى أن التغير في معدل العجز السنوي في الإنفاق الحكومي إلى إجمالي الناتج القومي لم يؤثر على احتياطيات المصارف التجارية. إلا أنه وبالرغم من أن العجز يسد عن طريق الاقتراض الداخلي فإن التغير في معدل هذا العجز إلى إجمالي الناتج القومي يؤثر سلباً على معدل إجمالي الاحتياطيات الأجنبية إلى إجمالي الموجودات لدى مؤسسة النقد العربي السعودي. حيث إن زيادة التغير في معدل هذا العجز بمقدار (١٪) يؤدي إلى انخفاض بمقدار (٠,٥٦٪) في معدل الاحتياطيات لمؤسسة النقد. كذلك بينت هذه الدراسة وجود علاقة طردية بين التغير في معدل العجز السنوي إلى إجمالي الناتج القومي وربحية المصارف السعودية. حيث إن ارتفاع التغير في معدل العجز هذا بمقدار (١٪) يؤدي إلى زيادة العائد على الأصول في المصارف التجارية بمقدار (٠,١٧٪) ونتيجة عدم تأثر معدل الاحتياطيات الأجنبية إلى إجمالي الأصول بمعدل العجز في الإنفاق الحكومي

وتأثر العائد على الأصول في هذه المصارف إيجاباً بالتغير في معدل العجز يؤكد حقيقة وجود فائض في السيولة لدى هذه المصارف تم تمويل شراء السندات الحكومية عن طريقها دون اللجوء إلى تخفيض الأصول الأجنبية.

١ - المقدمة

على الرغم من المحاولات لبعض المنظمات الاقتصادية العالمية وبعض الدول المتقدمة لتقليص دور الإنفاق الحكومي بحجة أن القطاع الخاص أقدر على توظيف الموارد بكفاءة أكبر (more efficient) من الحكومة، إلا أن الإنفاق الحكومي لا زال يلعب دوراً كبيراً سواء في الدول المتقدمة أو الدول النامية. ويكتسب الإنفاق الحكومي أهمية بالغة في الدول النامية نظراً لكون القطاع الخاص في هذه الدول ليس لديه القدرة على الدخول في الاستثمارات التي تحتاج إلى موارد كبيرة خصوصاً في مجال الخدمات العامة مثل الكهرباء والماء وغيرها. بل إنه حتى الاستثمارات التي تحتاج إلى موارد مالية كبيرة ذات الطبيعة الخاصة ولها أثر تنموي يقف القطاع الخاص في هذه الدول عاجزاً عن الدخول فيها نتيجة لضعف قدرته على تجميع الموارد إما لضيق السوق المالية أو لأسباب أخرى. لذا فإن دور القطاع الحكومي في هذه الاقتصاديات دور مهم وتعتمد عليه شريحة عريضة من المجتمع في رفاهيتها بالإضافة إلى دوره في بناء مشاريع البنية التحتية والخدمات العامة.

ونظراً لطبيعة الإنفاق الحكومي الاستثمارية فإن الإيرادات الحكومية في هذه الدول عرضة إلى التذبذب حسب التغيرات الاقتصادية ودوافع التنمية الاقتصادية الأمر الذي يؤدي إلى حدوث عجز في موازنات هذه الدول. ويعني ذلك أن يفوق الإنفاق الحكومي إيرادات الدولة وتلجأ الحكومات إلى طرق مختلفة لتمويل هذا العجز مثل الاقتراض الداخلي أو الاقتراض الخارجي أو التمويل بالعجز وهو عن طريق دفع البنك المركزي إلى زيادة الإصدارات النقدية (printing money). ولكل طريقة تمويل عجز من هذه الطرق آثارها الاقتصادية.

وقد أثبتت الدراسات الاقتصادية الحديثة والتمشحية مع الواقع أن الآثار الاقتصادية المترتبة على العجز في الإنفاق الحكومي هي في معظمها آثار سلبية، لذا فإن بعض الدول تضع حدًا أعلى لمقدار العجز كما في دول الاتحاد الأوروبي، حيث ينص ميثاق هذه الدول على ألا يتجاوز العجز في الموازنات الحكومية لهذه الدول (٣٪) من الناتج القومي.

وبالنسبة للدول النامية والتي تعتمد اقتصادياتها على الإيرادات النفطية، ومن ضمنها المملكة العربية السعودية، فإن الإنفاق الحكومي يزداد أهمية حيث إن هذه الإيرادات تحصلها الحكومة ومن ثم تقوم بصرفها في أوجه الإنفاق المختلفة. ولأن أسعار النفط ليست مستقرة بل إنها تتذبذب بصورة كبيرة، ولعدم وجود نظام ضريبي متطور في معظم هذه الدول بما فيها المملكة، فإن الإيرادات الحكومية عرضه للتذبذب بصورة كبيرة الأمر الذي يجعل الحكومة السعودية تضطر في بعض الأحيان إلى أن تنفق أكثر من إيراداتها مما حدا بالدين العام لأن يصل إلى أكثر من ستمائة بليون ريال. ويمكن القول إن الدين العام في المملكة العربية السعودية هو دين داخلي في معظمه. ويمكن تصنيف دائني الحكومة إلى ثلاث مجموعات:

- ١ - الهيئات الحكومية ذات الفائض مثل التأمينات الاجتماعية والهيئة العامة للتقاعد.
- ٢ - المصارف السعودية بما فيها البنك المركزي (مؤسسة النقد العربي السعودي).
- ٣ - بعض أفراد المجتمع والمنشآت الخاصة ممن يقومون بتقديم خدمات للحكومة مثل تأجير المباني أو القيام ببعض المشاريع أو بيع بعض المنتجات الزراعية لها.

ومن الملاحظ أن عملية الإقراض للحكومة من المجموعتين الأولى والثانية تتم عن طريق إصدار الحكومة لسندات بمبالغ كبيرة نسبيًا ولا يوجد لها سوق ثانوي الأمر الذي يحد من تأثيرها على الاقتصاد بشكل كبير.

هذه الدراسة تحاول مناقشة فرضيتين أساسيتين في ظل وجود العجز في الإنفاق الحكومي في المملكة العربية السعودية، الفرضية الأولى هي أنه نظرا لكون الاقتصاد السعودي اقتصاد مفتوح فإن الإنفاق الحكومي هو جزء من الطلب الكلي، وعندما لا تكون هناك إيرادات حكومية لتمول هذا الإنفاق وإنما إصدار سندات حكومية وبيعها، فإن النظام المصرفي المحلي يقوم بتمويل شراء هذه السندات عن طريق بيع جزء من أصوله الأجنبية، وبالتالي فإن المحفظة الاستثمارية للنظام المصرفي يعاد تشكيلها في صالح الأصول المحلية.

أما الفرضية الثانية فتتلخص في أنه نظرا لوجود فائض في السيولة المحلية لدى النظام المصرفي الخاص في المملكة العربية السعودية فإن إصدار سندات من قبل الحكومة وبيعها على المصارف قد أوجد لهذه المصارف قناة استثمارية بدرجة مخاطرة منخفضة جدا، وبالتالي فإن ذلك يساهم في زيادة ربحية هذه المصارف.

ويجدر القول إنه نظرا لكون الاقتصاد السعودي اقتصاد مفتوح، وسعر صرف الريال ثابت بالنسبة للدولار، فإنه ليس هناك تعارض بين الفرضيتين.

بقية هذه الدراسة سوف تكون على الشكل التالي: في الجزء الثاني بعض أدبيات الموضوع سوف تعرض و في الجزء الثالث سوف يناقش أثر العجز في الإنفاق الحكومي على المتغيرات الاقتصادية حسب ما تنص عليه النظرية الاقتصادية ومدى مطابقة ذلك للاقتصاد السعودي. في الجزء الرابع سوف تقدم دراسة قياسية لتحديد رفض أو قبول فرضيات الدراسة. وفي الجزء الأخير سوف تقدم الخلاصة والتوصيات.

٢ - أدبيات الدراسة

لقد اختلف الاقتصاديون في مدى تأثير العجز في الإنفاق الحكومي على المتغيرات الاقتصادية الكلية مثل النمو في الناتج القومي وسعر الفائدة والحساب الجاري للدولة وسعر الصرف. وقد اكتسب هذا الموضوع أهمية بالغة خصوصا

مع العولمة والجنوح للتخصيص والتركيز من قبل منظمة التجارة العالمية على المنافسة الحرة بين الدول في التجارة العالمية دون التدخل من قبل الحكومات. وفي هذا الصدد يرى بجراند وآخرون (Beaugrand *et al.* 2002) أن أثر العجز الحكومي يمكن تحليله حسب وجهتي نظر: الأولى وهي ما يطلق عليه (ricardian view) وحسب وجهة النظر هذه فإن العجز في الإنفاق الحكومي ليس له أي تأثير على الاقتصاد الكلي في الأجل الطويل، وذلك لأن أي زيادة في الإنفاق الحكومي أو تخفيض للضرائب سوف يؤدي إلى تغير مماثل في الادخار. وجهة النظر الأخرى هي الوجهة التقليدية والتي يرى أصحابها أن العجز في الإنفاق الحكومي سوف يؤثر سلبا على الاستثمار في حالة ثبات الادخار وإذا كان هناك ضيق في سوق الاقتراض الداخلي فإن هذا سوف يؤدي إلى علاقة سببية بين العجز الحكومي والحساب الجاري. ويرى هؤلاء المفكرين أن العلاقة بين العجز في الإنفاق الحكومي والحساب الجاري ليست مباشرة، وإنما تعتمد على عدة أشياء من ضمنها السياسة النقدية وسعر الفائدة وسعر الصرف والطريقة التي تم بها تمويل العجز (Fischer and Easterly, 1990).

وفي الدراسات التطبيقية الخاصة بدول منطقة الخليج يرى فاسنو ووانج (Fasano and Wang, 2001) في دراستهما القياسية أنه في دول مجلس التعاون الخليجي الست ليس هناك علاقة سببية بين الإنفاق الحكومي ونمو الناتج القومي غير النفطي. وحتى عندما قام الباحثان بالتفريق بين الإنفاق الحكومي الجاري والإنفاق الحكومي الرأسمالي وجدا علاقة سببية ضعيفة بين هذين المتغيرين حيث الإنفاق الجاري ذو علاقة سلبية مع نمو الناتج الغير النفطي وموجبة مع الإنفاق الرأسمالي.

بالرغم من اختلاف وجهات النظر حول مدى تأثير الإنفاق الحكومي على نمو الناتج القومي إلا أن أهميته في الدول النامية لا يمكن تجاهلها، ولكن في المقابل فإن العجز في الإنفاق الحكومي له آثار تختلف باختلاف تمويل العجز

حيث يرى بجراند وآخرون (Beaugrand *et al.* 2002). إن تمويل العجز عن طريق الاقتراض الخارجي أفضل من التمويل عن طريق التمويل الداخلي حتى ولو أدى ذلك إلى تخفيض سعر الصرف. كذلك فإنه يجب على الدولة عند الأخذ بتمويل العجز داخليا عملية التدرج بداية بإصدار سندات ذات آجال قصيرة و التأكيد على الدولة بدفع التزاماتها لدائنيها لكسب الثقة.

الآثار النظرية للعجز في الإنفاق الحكومي

يختلف الاقتصاديون في طرحهم النظري للآثار التي تترتب على العجز في الإنفاق الحكومي ويرجع كثير منهم استنباط هذه الآثار بكيفية تمويل هذا العجز. وبصفة عامة فإن هناك خمسة طرق لتمويل العجز في الإنفاق الحكومي وهي^(١):

- ١- بيع السندات الحكومية للعامة من غير النظام البنكي.
- ٢- بيع السندات الحكومية إلى البنوك التجارية.
- ٣- تمويل العجز عن طريق السحب من حسابات الحكومة لدى البنوك التجارية.
- ٤- بيع السندات الحكومية إلى البنك المركزي.
- ٥- تمويل العجز عن طريق السحب من حسابات الحكومة لدى البنك المركزي.

وهناك طريقة أخرى هي تمويل العجز في الإنفاق الحكومي عن طريق الاقتراض من الخارج. ولكن نظرا لكون الدين العام في المملكة العربية السعودية هو دين داخلي فإن المناقشة سوف تنحصر في طرق تمويل العجز الداخلية.

وبالنظر إلى دائني الحكومة في مقدمة هذه الدراسة يمكن القول إن الحكومة استخدمت تقريبا مزيجاً من الطرق الخمس بعضها بطرق مباشرة و بعضها بطرق غير مباشرة.

وبالرغم من عدم وجود إحصاءات مفصلة عن مقدار تمويل كل فئة من هذه الفئات إلا أنه حسب تقارير المصارف التجارية لسنة ٢٠٠٣م فإن نصيبها

(١) لمزيد من الشرح لهذه الطرق انظر (Branson 1979).

من هذا الدين كان في حدود (٣٠٪). وبالنظر للنظرية الاقتصادية فإن الآثار المترتبة على بيع السندات الحكومية إلى النظام المصرفي الخاص تتلخص في:

- ١ - عدم زيادة الاحتياطي النقدي لدى النظام المصرفي.
- ٢ - إعادة تكوين المحفظة الاستثمارية لهذا النظام.
- ٣ - ارتفاع سعر الفائدة.

أما بالنسبة لفئة المواطنين فإن حصولهم على السندات الحكومية هو نتيجة لاستبدالها بسلع أو خدمات مباشرة، وبالتالي فإن آثارها على الاقتصاد هي كما يلي:

- ١ - عدم زيادة الاحتياطي النقدي وبالتالي يبقى عرض النقود ثابتاً.
- ٢ - زيادة الأصول المالية لدى العامة من غير النظام البنكي بمقدار السندات التي حصل عليها العامة نتيجة لبيع منتجاتهم للحكومة^(٢).

بالنسبة للبنك المركزي فإن الحكومة لا تبيع السندات مباشرة إليه ولكن هذا البنك يمكن أن يشتريها من الفئات الدائنة الأخرى حسب ما يراه مناسباً ومتماشياً مع السياسة النقدية التي ينتهجها. وبالنظر إلى ميزانية مؤسسة النقد العربي السعودي في سنة ٢٠٠٣ نجد أن قيمة السندات الحكومية الخاصة حوالي ٢١٣ مليار ريال.

ويمكن إجمال الآثار المترتبة على تمويل البنك المركزي (شراء السندات الحكومية) للعجز في الموازنة العامة للحكومة فيما يلي:

- ١ - ارتفاع الاحتياطي النقدي للنظام المصرفي وبالتالي زيادة كمية المعروض من النقود.

(٢) تجدر الإشارة إلى أن هناك تضخيماً لأسعار المنتجات التي تباع للحكومة من قبل هذه الفئة الدائنة وذلك نتيجة لعدم استخدام سعر الفائدة في هذه السندات، ولكن تظل الزيادة في أسعار هذه السلع تفوق بكثير ما يمكن الحصول عليه كعائد لقيمة هذه المنتجات.

٢ - ارتفاع نسبة التضخم.

٣ - انخفاض سعر الفائدة.

٤ - انخفاض سعر صرف العملة المحلية.

والفئة الرابعة التي ساهمت في تمويل العجز في الإنفاق الحكومي في المملكة العربية السعودية تشمل الهيئة العامة لمعاشات التقاعد ومؤسسة التأمينات الاجتماعية. وتعتبر هيئات حكومية وبذلك فإن تمويلها للعجز في الإنفاق الحكومي مطابق لتمويل العجز عن طريق السحب من الحسابات الحكومية لدى المصارف. والآثار الاقتصادية المترتبة على هذه الطريقة هي:

١ - زيادة الاحتياطي النقدي لدى المصارف في حالة التمويل من حساب هذه الهيئات الحكومية لدى البنك المركزي، وبالتالي جميع الآثار المترتبة على التمويل عن طريق البنك المركزي.

٢ - زيادة أصول القطاع الخاص بمقدار تحويل حسابات الهيئات الحكومية إلى أوجه الإنفاق الحكومي.

٣ - الآثار المتوقعة على الاقتصاد السعودي نتيجة العجز في الإنفاق الحكومي نظراً لكون معظم الدول التي تمول العجز في الإنفاق الحكومي عن طريق الاقتراض الداخلي تستخدم مزيجاً من الطرق الخمس السالفة، والمملكة العربية السعودية ليست مختلفة، لذا فإن الآثار الاقتصادية لهذا الاقتراض الداخلي سوف تجمل ثم نرى مدى انطباقها على الاقتصاد السعودي. وتتلخص هذه الآثار فيما يلي:

١ - ارتفاع الاحتياطي النقدي لدى المصارف المحلية وبالتالي ارتفاع كمية المعروض من النقود.

٢ - ارتفاع نسبة التضخم نتيجة لارتفاع كمية المعروض من النقود.

٣- تأثير سعر الفائدة على العملة المحلية وقد يكون هذا التأثير بالانخفاض نتيجة لزيادة كمية المعروض من النقود، أو بالارتفاع نتيجة لمزاحمة الحكومة القطاع الخاص في الموارد المالية المعدة للإقراض (crowding out).

٤- انخفاض سعر الصرف إذا كانت السياسة المتبعة هي حرية صرف العملة المحلي أو انخفاض الاحتياطيات الأجنبية إذا كانت السياسة المتبعة هي تثبيت سعر الصرف.

٥- إعادة تكوين محفظة النظام المصرفي.

٦- ارتفاع ربحية النظام المصرفي إذا كان يحتفظ باحتياطيات نقدية فائضة وقت شراء السندات الحكومية.

وبالنظر إلى الاقتصاد السعودي ومدى تأثر هذه المتغيرات بالعجز في الإنفاق الحكومي نجد أن هناك سمة مهمة لها دور كبير في مدى تأثر هذه المتغيرات، وهذه السمة هي أن السلطة النقدية ممثلة في مؤسسة النقد العربي السعودي تستخدم سياسة تثبيت سعر صرف الريال السعودي مقابل الدولار الأمريكي^(٣).

وتتص النظرية الاقتصادية على أنه عند وجود اقتصاد صغير نسبيًا ومفتوح ويستخدم سياسة تثبيت سعر الصرف - ولا شك أن هذا ينطبق على الاقتصاد السعودي - فإن كمية المعروض من النقود يمكن كتابتها بالشكل التالي^(٤):

$$M^S = a (D + R) \quad \text{حيث:}$$

M^S : كمية المعروض من النقود.

D : الجزء من القاعدة النقدية نتيجة للاعتمادات المحلية.

R : الجزء من القاعدة النقدية المغطى بالاحتياطيات الأجنبية.

a : مضاعف النقود.

(٣) سعر صرف الريال السعودي تثبت مقابل الدولار في سنة ١٩٨٤م وذلك ٣,٦٤ ريال مقابل الدولار، ثم حدث تخفيض لسعر الصرف في سنة ١٩٨٦م ليصبح ٣,٧٥ ريال مقابل الدولار، ولا زال هذا السعر ساريًا حتى كتابة هذه الدراسة في ٢٠٠٤م.

(٤) لمزيد من الشرح عن هذا الموضوع انظر Kemp (1976).

مع الأخذ في الاعتبار الصفات الاقتصادية السابقة فإن الاقتصاد الذي يتصف بها لا يستطيع ممارسة أي سياسة نقدية. ويمكن تفسير ذلك بأنه عند زيادة (D) الجزء من القاعدة النقدية الناتج عن الاعتمادات المحلية (domestic credit) فإنه ينتج عن ذلك إما انخفاض في سعر الفائدة على العملة المحلية، أو زيادة الطلب الكلي المحلي، أو الاثنين معاً. ولأن سعر صرف العملة المحلية ثابت فإن ذلك سوف يؤدي إلى خروج رؤوس الأموال وذلك بهدف الاستثمار في الخارج نظراً لكون سعر الفائدة أعلى ولعدم وجود مخاطر في ذلك لثبات سعر الصرف، أو لتمويل الاستيراد من الخارج أو الاثنين معاً. وهذه العملية تستمر حتى تعود السوق النقدية المحلية للتوازن عند نفس كمية المعروض من النقود السابقة بدون تأثير في المستوى العام للأسعار ويعود سعر لفائدة على العملة المحلية لمستواه السابق قبل زيادة كمية المعروض من النقود والذي يكون عادة مساوياً لسعر الفائدة على العملة المثبت بها سعر الصرف وهو في هذه الحالة الدولار.

إذاً فالأثر الوحيد الذي أحدثته هذه السياسة النقدية هو انخفاض (R) الجزء من القاعدة النقدية المغطى بالعملات الأجنبية بنفس مقدار الزيادة في (D) نتيجة لخروج رؤوس الأموال. ويوضح الجدول رقم (١) كيف أن سعر الفائدة على الريال والدولار يسيران في نفس الاتجاه ومتقاربين بصرف النظر عن حجم العجز في الإنفاق الحكومي، فيما يوضح الجدول رقم (٢) كيف أن معدل التضخم بقي منخفضاً رغم كبر حجم معدل العجز السنوي في الإنفاق الحكومي إلى إجمالي الناتج القومي.

مما تقدم يمكن القول بأن العجز في الإنفاق الحكومي في المملكة العربية السعودية ينصب تأثيره على انخفاض الأصول الأجنبية للنظام المصرفي، وبذلك فإن استثماراته بالعملة الأجنبية تتخفف وبالمقابل ترتفع استثماراته المحلية. أي إن العجز في الإنفاق الحكومي يؤدي إلى إعادة تكوين محفظة النظام المصرفي في صالح الأصول المحلية.

أثر العجز في الإنفاق الحكومي على ربحية واحتياطيات النظام المصرفي في المملكة ... ٩١

وتتأثر ربحية النظام المصرفي إيجاباً نتيجة لوجود فائض في احتياطياته النقدية المحلية بوجود السندات الحكومية كأداة استثمارية منخفضة المخاطر. وهاتان الفرضيتان هما موضوع هذه الدراسة.

جدول (١). سعر الفائدة السنوي على الريال والدولار ومعدل العجز السنوي في الإنفاق الحكومي إلى إجمالي الناتج القومي في المملكة العربية السعودية.

| السنة | سعر الفائدة على الريال % | سعر الفائدة على الدولار % | نسبة العجز في الإنفاق الحكومي إلى إجمالي الناتج القومي السعودي |
|-------|-----------------------------|------------------------------|--|
| ١٩٨٧م | ٧,٦١٠ % | ٧,٧٢ % | ٢٤ |
| ١٩٨٨م | ٨,٥٨٤ % | ٨,٤٦٦ % | ١٦ |
| ١٩٩٨م | ٩,٤٣٨ % | ٩,٤٦١ % | ١١ |
| ١٩٩٠م | ٨,٤٢٧ % | ٨,٥٣٧ % | ١٨ |
| ١٩٩١م | ٦,٥٩٤ % | ٦,٣٥٨ % | ١٦ |
| ١٩٩٢م | ٤,١٧٧ % | ٤,٣١٨ % | ٠٩ |
| ١٩٩٣م | ٣,٩٠١ % | ٣,٦٩٣ % | ١١ |
| ١٩٩٤م | ٦,١٩٨ % | ٥,٧٢٦ % | ٠٨ |
| ١٩٩٥م | ٦,٤٣٠ % | ٦,١٠٠ % | ٠٦ |
| ١٩٩٦م | ٥,٧٥٦ % | ٥,٦٤٩ % | ٠٣ |
| ١٩٩٧م | ٥,٧٩٠ % | ٥,٦١١ % | ٠٣ |
| ١٩٩٨م | ٦,٢١١ % | ٥,٤٥٦ % | ٠٩ |
| ١٩٩٩م | ٦,١٣٦ % | ٥,٣١٦ % | ٠٦ |
| ٢٠٠٠م | ٦,٦٦٧ % | ٦,٤٢٦ % | - ٠٣ |
| ٢٠٠١م | ٣,٩٢١ % | ٣,٦٧٦ % | ٠٤ |
| ٢٠٠٢م | ٢,٢٣٤ % | ١,٧١٠ % | - ٠٥ |

المصدر: أعداد متفرقة من النشرة الإحصائية لمؤسسة النقد العربي السعودي.

جدول (٢). معدل التضخم لسنة أساس ١٩٨٨م ومعدل العجز السنوي في الإنفاق الحكومي إلى إجمالي الناتج القومي في المملكة العربية السعودية.

| السنة | معدل التضخم سنة الأساس ١٩٨٨ | نسبة العجز في الإنفاق الحكومي إلى إجمالي الناتج القومي |
|-------|--------------------------------|---|
| ١٩٨٧م | - ٠,٠٢ | ٢٤ |
| ١٩٨٨م | ٠,٠٠ | ١٦ |
| ١٩٩٨م | ٠,٠١ | ١١ |
| ١٩٩٠م | ٠,٠٢ | ١٨ |
| ١٩٩١م | ٠,٠٥ | ١٦ |
| ١٩٩٢م | ٠,٠٠ | ٩ |
| ١٩٩٣م | ٠,٠١ | ١١ |
| ١٩٩٤م | ٠,٠١ | ٨ |
| ١٩٩٥م | ٠,٠٥ | ٦ |
| ١٩٩٦م | ٠,٠١ | ٣ |
| ١٩٩٧م | ٠,٠٠ | ٣ |
| ١٩٩٨ | ٠,٠٠ | ٩ |
| ١٩٩٩م | ٠,٠٠ | ٦ |
| ٢٠٠٠م | - ٠,٠١ | ٣- |
| ٢٠٠١م | - ٠,٠١ | ٤ |
| ٢٠٠٢م | - ٠,٠١ | ٥- |

المصدر: الكتاب الإحصائي السنوي والتقارير السنوية لمؤسسة النقد العربي السعودي - أعداد متفرقة.

٤ - النماذج الاقتصادية والنتائج القياسية

الفرضيتان الأساسيتان التي سوف تناقشهما هذه الدراسة قياسياً هما:

- ١- أن الارتفاع السنوي لمعدل العجز في الإنفاق الحكومي إلى إجمالي الناتج القومي سوف يؤثر على تكوين محفظة النظام البنكي السعودي بما فيه مؤسسة النقد العربي السعودي. وتقصّد الدراسة بتكوين المحفظة تقسيمها إلى أصول أجنبية وأصول محلية. وسوف تستخدم معادلتين لقياس هذه الفرضية، الأولى خاصة بالنظام المصرفي الخاص، والثانية خاصة بمؤسسة النقد العربي السعودي.

وتأخذ المعادلتان الشكل التالي:

$$DBFA = a_1 + a_2 GDGDP + a_3 DBFA_{-1} + u \quad (1)$$

حيث إن:

DBFA = معدل التغير في الأصول الأجنبية إلى إجمالي المصارف التجارية.

GDGDP = معدل التغير في العجز السنوي للإنفاق الحكومي إلى إجمالي الناتج القومي.

DBFA₋₁ = إبطاء المتغير DBFA لمدة سنة واحدة.

a₁, a₂, a₃ = معاملات.

u = حد الخطأ العشوائي.

$$DSFA = B_1 + B_2 GDGDP + B_3 DSFA_{-1} + e \quad (2)$$

DSFA = معدل التغير في الأصول الأجنبية إلى إجمالي أصول مؤسسة النقد العربي السعودي.

GDGDP = كما في المعادلة رقم (١).

DSFA₋₁ = إبطاء المتغير DSFA لمدة سنة واحدة.

e = حد الخطأ العشوائي.

B₁, B₂, B₃ = معاملات.

٢- الفرضية الثانية أن العجز في الإنفاق الحكومي وتمويله سوف يخلق قنوات استثمارية بمخاطر تكاد تكون معدومة مما يؤدي إلى زيادة أرباح النظام المصرفي السعودي الخاص. ولبحث هذه الفرضية قياسياً سوف يستخدم المعادلة التالية:

$$DBROA = d_1 + d_2 GDGDP + d_3 DBROA + z \quad (3)$$

حيث إن:

DBROA = معدل التغير في العائد على الأصول في النظام المصرفي الخاص.

GDGDP = معدل التغير في العجز السنوي للإنفاق الحكومي إلى إجمالي الناتج القومي.

$DBROA_1 =$ إبطاء المتغير $DBROA$ لمدة سنة واحدة.

$Z =$ حد الخطأ العشوائي.

$d_1, d_2, d_3 =$ معاملات.

والتوقعات النظرية تشير إلى أن الارتفاع في معدل التغيير في الإنفاق الحكومي السنوي إلى إجمالي الناتج القومي سوف يؤدي إلى تغيير تكوين محفظة النظام المصرفي الخاص في صالح الأصول المحلية، أي بعبارة أخرى أن (a_2) يأخذ قيمة سالبة. أما بالنسبة للمعادلة الثانية فإن (B_2) أيضا تأخذ قيمة سالبة والسبب في ذلك يعود إلى أن تمويل جزء من العجز في الإنفاق الحكومي من قبل مؤسسة النقد العربي السعودي سوف يؤدي إلى زيادة مكونات عرض النقود المحلية الأمر الذي يعني انخفاض مكوناته من النقد الأجنبي.

البيانات الإحصائية

تستخدم هذه الدراسة بيانات سنوية من سنة ١٩٨٦م إلى سنة ٢٠٠٢م. ويرجع اختيار البيانات السنوية لطبيعة المتغير المراد معرفة تأثيره، وهو العجز في الإنفاق الحكومي، حيث إن الحكومة تعد موازنتها سنويا، وبالتالي يتعذر معرفة العجز في فترات أقل من السنوية. واختيرت بداية الدراسة سنة ١٩٨٦م لسببين رئيسيين:

- ١- أن هذه السنة كانت آخر سنة تم فيها تغيير سعر صرف الريال بالنسبة للدولار، واستمر هذا السعر حتى نهاية هذه الدراسة.
- ٢- أنه في تلك الفترة بدأ إصدار السندات الحكومية لتمويل العجز في الموازنة العامة.

تم جمع البيانات من مصادر متفرقة^(٥). حيث جمعت بيانات الإنفاق الحكومي والإيرادات الحكومية من الكتاب الإحصائي وتقارير سنوية مختلفة لمؤسسة النقد العربي السعودي. وجمعت بيانات إجمالي أصول النظام المصرفي وصافي الأصول الأجنبية في النظام من أعداد متفرقة من التقرير السنوي لمؤسسة النقد العربي السعودي. وأخيراً تم استخدام أعداد متفرقة من التقارير السنوية للمصارف السعودية لجمع بيانات الأرباح السنوية لهذه المصارف.

النتائج القياسية

تم استخدام طريقة المربعات الصغرى (OLS) لتقدير الدوال الثلاث السابقة، وكانت النتائج على النحو التالي:

المعادلة رقم (١): المتغير التابع DBFA

| المتغيرات | المعاملات | قيمة (t) |
|-------------------|----------------|-----------------------|
| الثابت | -0.021 | 1.889 |
| GDGDP | -0.015 | 0.129 |
| DBFA ₁ | 0.16 | 0.741 |
| D-W = 1.6 | F-test = 0.159 | R ² = 0.03 |

المعادلة رقم (٢): المتغير التابع DSFA =

| المتغيرات | المعاملات | قيمة (t) |
|-------------------|---------------|-----------------------|
| الثابت | -0.028 | 2.12 |
| GDGDP | -0.56 | 10.56 |
| DSFA ₁ | 0.02 | 0.9 |
| D-W = 2.04 | F-test = 3.02 | R ² = 0.34 |

المعادلة رقم (٣): المتغير التابع DBROA =

| المتغيرات | المعاملات | قيمة (t) |
|--------------------|--------------|-----------------------|
| الثابت | -0.10 | -0.784 |
| GDGDP | 0.17 | 2.12 |
| DBROA ₁ | 0.064 | 2.1 |
| D-W = 2.06 | F-test = 5.6 | R ² = 0.33 |

(٥) يتقدم الباحث بالشكر للدكتور سالم آل قضيع الذي ساهم مساهمة فعالة في توفير بيانات أرباح المصارف السعودية. كما يشكر الدكتور خالد البسام لتوفيره أعداداً متفرقة من التقارير السنوية للمصارف السعودية.

من نتائج القياس نستطيع القول إنه يمكن رفض الفرضية الأولى بمعنى أن معدل العجز في الإنفاق الحكومي إلى إجمالي الناتج القومي لم يؤثر على تكوين محفظة المصارف التجارية من حيث تقسيمها إلى أصول أجنبية وأصول محلية. ولعل السبب في ذلك يعود إلى أن المصارف التجارية السعودية كان لديها فائض في السيولة مكنها من قدرة تمويل شراء السندات الحكومية دون اللجوء إلى تحويل جزء من أصولها الأجنبية.

ولكن في المقابل نرى من المعادلة الثانية أن معدل العجز في الإنفاق الحكومي السنوي إلى إجمالي الناتج القومي يؤثر سلباً على معدل الأصول الأجنبية إلى إجمالي الموجودات بالنسبة لمؤسسة النقد العربي السعودي (البنك المركزي) حيث إن زيادة (١٪) في معدل هذا العجز يؤدي إلى انخفاض مقداره (٠,٥٦٪) في معدل الأصول الأجنبية إلى إجمالي الموجودات. لذا فإنه يمكن رفض الفرضية القائلة بأن العجز في موازنة الدولة السنوي لا يؤثر على الاحتياطات الأجنبية لمؤسسة النقد العربي السعودي. وهذا يتماشى مع النظرية الاقتصادية للسياسة النقدية لاقتصاد صغير نسبياً ومفتوح والتي تم التعرض لها في الجزء النظري من هذه الدراسة.

وبالنسبة لأثر معدل العجز السنوي في الإنفاق الحكومي إلى إجمالي الناتج القومي على ربحية النظام المصرفي الخاص والذي تعاملت معه المعادلة الثالثة، فإنه من النتائج القياسية يمكن القول بعدم إمكانية رفض الفرضية القائلة بأن ارتفاع معدل العجز السنوي في الإنفاق الحكومي لا يؤثر على ربحية المصارف الخاصة، بل إنه طبقاً للنتائج يؤثر بشكل إيجابي على هذه الربحية، حيث إن ارتفاع معدل العجز في الإنفاق الحكومي السنوي إلى إجمالي الناتج القومي (١٪) سوف يؤدي إلى ارتفاع معدل ربحية المصارف التجارية إلى إجمالي الأصول (معدل العائد على الأصول) بمقدار (٠,١٧٪). وهذا قد يؤكد رفض هذه الدراسة للفرضية الأولى والتي تقول بعدم وجود علاقة بين معدل الأصول

الأجنبية إلى إجمالي الأصول بالمصارف التجارية، حيث إن ارتفاع معدل العائد على الأصول في هذه المصارف يؤكد تمويل السندات الحكومية من فائض السيولة لدى هذه البنوك دون اللجوء إلى تحويل جزء من أصولها الأجنبية بغرض تمويل شراء هذه السندات.

٥ - الخاتمة والتوصيات

في منتصف الثمانينيات من القرن الماضي شهدت أسعار البترول تراجعاً كبيراً بعد الزيادات المتتالية في العقد الزمني السابق. ونظراً للطبيعة الاستثمارية للإنفاق الحكومي في المملكة العربية السعودية واعتماد الاقتصاد السعودي في تلك الفترة على هذا الإنفاق، ولأن الإيرادات النفطية تشكل الجزء الأكبر من إيرادات الدولة فقد بدأ العجز في الموازنة العامة في الظهور. وقد استطاعت الدولة في بادئ الأمر تمويل هذا العجز عن طريق احتياطياتها إلا أن الاستمرار في التراجع المستمر في أسعار النفط قد قلص هذه الإيرادات بدرجة كبيرة، وهذا أدى إلى ارتفاع معدل العجز الأمر الذي حدا بالحكومة إلى اللجوء إلى الاقتراض الداخلي لسد هذا العجز في الإنفاق.

هذه الدراسة استهدفت مدى تأثير هذا العجز على معدل الاحتياطيات الأجنبية إلى إجمالي الأصول في النظام المصرفي السعودي بالإضافة إلى مدى تأثير ربحية المصارف التجارية بهذا العجز. وقد خلصت الدراسة إلى أنه في الوقت الذي لم يتأكد فيه تأثير الاحتياطيات الأجنبية إلى إجمالي الأصول للمصارف التجارية، إلا أن احتياطيات البنك المركزي (مؤسسة النقد العربي السعودي) تتأثر سلباً بزيادة معدل العجز في الإنفاق الحكومي السنوي إلى إجمالي الناتج القومي. وهذا يتماشى مع النظرية الاقتصادية التي تنص على أنه في اقتصاد صغير نسبياً ومفتوح ويتبع سياسة سعر صرف ثابتة، فإن أي زيادة في كمية المعروض من النقود عن طريق مكون الاعتمادات الداخلية لعرض النقود يقابلها انخفاض في مكونات عرض النقود من الاحتياطيات الأجنبية.

كذلك خلصت الدراسة إلى أن ربحية المصارف التجارية في المملكة العربية السعودية تتأثر إيجاباً، وقد يرجع ذلك إلى وجود فائض في السيولة لدى هذه المصارف الأمر الذي لم يضطرهما إلى إعادة تكوين محفظتها الاستثمارية بتخفيض الأصول الأجنبية نسبة إلى إجمالي الأصول بهدف تمويل شراء السندات الحكومية. وهذا يتمشى مع عدم جزم هذه الدراسة بتأثير العجز في الإنفاق الحكومي على احتياطات المصارف التجارية.

وأخيراً يجدر القول إن أهم ما يمكن استخلاصه من هذه الدراسة أن العجز في الإنفاق الحكومي رغم تمويله عن طريق الاقتراض الداخلي، إلا أن تأثيره السلبي على انخفاض الاحتياطات الأجنبية النسبية للبنك المركزي مباشر وسريع، الأمر الذي يجب أن يأخذه مخطوطو السياسة المالية والنقدية في المملكة العربية السعودية في الاعتبار.

المراجع

أولاً: المراجع العربية

أعداد مختلفة من التقارير السنوية للبنوك السعودية
مصلحة الإحصاءات العامة، الكتاب الإحصائي السنوي، أعداد متفرقة.
مؤسسة النقد العربي السعودي، التقرير السنوي، أعداد متفرقة.

ثانياً: المراجع الإنجليزية

- Beaugrand, P., Loko, B. and Mlachila, M.** (2002) "The Choice between External and Domestic Debt in Financing Budget Deficits: The Case of Central and West African Countries", *IMF Working Paper*.
- Branson, W.H.** (1979) "Macroeconomic Theory and Policy", 2nd Edition, New York, Harper and Row Publisher.
- Fasano, U. and Wang, Q.** (2001) Fiscal Expenditure Policy and Non-Oil Economic Growth: Evidence From GCC Countries", *IMF Working Paper*.
- Fischer, S. and Easterly, W.** (1990), "The Economics of the Government Budget Constraint", *World Bank Research Observer*, Vol. 5.
- Kemp, D. S.** (1976) "A Monetary View of the Balance of Payments", in : *Current Issue in Monetary Theory and Polic*, Havrilesky T.M. and Boorman J.T. Illinois, AHM Publishers.

The Effect of Government Deficit on the Profitability and Exchange Reserves of the Banking System in Saudi Arabia

Eid Abdullah Aljuhani

*Associate Professor, Department of Economics
Faculty of Economics and Administration
King Abdul Aziz University, Jeddah, Saudi Arabia*

Abstract. This study has investigated two important effects of the government deficit in Saudi Arabia. The investigation has shown that, while the financing of government deficit does not affect the total foreign exchange holdings of the commercial banks, it has a significant effect on the foreign exchange reserve of the central bank. One percentage increment in the ratio of government deficit to GNP decreases the ratio of foreign assets to total assets of the Saudi central bank (SAMA) by 0.56%. The profitability of the commercial banks also affected by the ratio of government deficit to GNP. One percentage increment in this ratio increases the return on total assets of the commercial banks by 0.17%. The first and third results enhance the wide belief that commercial banks in Saudi Arabia have relatively high domestic liquidity which they use to finance government deficit without liquidating foreign assets.