

خلاصة غير فنية

يُعتبر فهمنا لمصادر التضخم متطلباً سابقاً لتوظيف السياسات الاقتصادية الفاعلة التي تهدف لمكافحة الضغوط التضخمية. وتمثل الدول الست الأعضاء في مجلس التعاون الخليجي حالة إقتصادية متمتعاً لتحليل القنوات المختلفة التي يتم من خلالها إنتقال التضخم، وذلك نظراً لصفاتهما الفريدة : كدرجة إعتمادها الكبيرة على مواردها الهيدروكربونية، وأنظمة سعر صرف عملاتها الموثبقة مقابل الدولار، وأسواق العمل المرنة التي تغلب عليها العمالة الوافدة. هذا بالإضافة إلى إتفاق أربع دول من الدول الست الأعضاء في مجلس التعاون الخليجي على الدخول في إتحاد نقدي هدفه الرئيس الحفاظ على إستقرار الأسعار، وهو الهدف الرئيس للبنك المركزي الخليجي المزمع إنشاؤه.

ضمن هذا الإطار، تستقصي هذه الورقة إحصائياً المحددات طويلة الأجل للتضخم في الدول الست الأعضاء في مجلس التعاون الخليجي بهدف المساهمة في صنع السياسات الاقتصادية.

تاريخياً، كانت - وما زالت - معدلات التضخم في دول مجلس التعاون الخليجي تتشكل حسب تقلبات أسعار النفط وأسعار السلع عالمياً، و تقلبات سعر صرف الدولار، ونوع السياسة النقدية للاحتياطي الاتحادي الأمريكي، وأخيراً الطاقة الاستيعابية للاقتصادات المحلية.

طالماً أنّ عائدات النفط تشكل أكثر من $\frac{3}{4}$ (ثلاثة أرباع) عوائد الصادرات الخليجية، فإنّ تقلبات أسعار النفط تؤثر بشئياً كبيراً على الإيرادات الحكومية (وبالتالي على النفقات الحكومية)، وذلك لأنّ موارد النفط والغاز مملوكة من قبل الحكومة. وكما هي الحال في معظم الدول النامية المعتمدة على سلعة واحدة، فإنّ دول مجلس التعاون الخليجي العربية تتبع سياسات مالية متوافقة مع الدورات الاقتصادية التي تنجم عن التقلبات في أسعار النفط، وتعرض بالتالي القطاعات غير النفطية لدورات مؤقتة من الإزدهار والإنكماش. أيضاً، إنّ الاعتماد المتزايد على السلع المستوردة نتيجة الطاقة الانتاجية المحلية "المحدودة" تجعل دول مجلس التعاون الخليجي العربية معرضة - لدرجة عالية - للتقلبات الكونية في أسعار السلع العالمية. ويتفاقم هذا التعرض للتقلبات أكثر بأنظمة الصرف التي ترتبط بالدولار الأمريكي بأسعار ثابتة، حيث أنّ البنوك المركزية الخليجية غير قادرة على تعديل أسعار صرف عملاتها لتوفير حماية "جزئية" لاقتصاداتها المحلية من الصدمات التي تولدها تقلبات الأسعار العالمية. كما أنّ تثبيت سعر الصرف يضع قيوداً على عمل البنوك المركزية في مجال استخدام السياسات النقدية الملائمة لمعالجة الأثر التوسعي للسياسة المالية وللحدّ من الضغوط التضخمية التراكمية.

في ضوء هذه الأنماط التاريخية المتعلقة بديناميات التضخم في إقتصادات دول مجلس التعاون الخليجي العربية، وتحاول هذه الورقة تشخيص وتقديم تقديرات لنموذج "صيغة مختزلة" Reduced form لبيانات هذه الدول خلال الفترة (1980-2008) بهدف تحليل مصادر التضخم في دول مجلس التعاون الخليجي العربية. وعند الأخذ بعين الاعتبار أوجه التشابه الاقتصادي بين هذه الدول، فإنّ اتباع منهج البيانات المشتركة

(Panel data) (حيث تعامل هذه الدول ككتلة إقتصادية واحدة) يبدو مناسباً كأسلوب للنمذجة في تنفيذ هذا التمرين. وعلى وجه الخصوص، ت ختبر هذه الورقة خصائص السلسلة الزمنية (أحادية الجذر، والتكامل المشترك) للبيانات المستخدمة، يتبعه تقدير للعلاقة التوازنية طويلة الأجل بين التضخم ومحدداته.

وتبين النتائج الأولية أن هناك ارتباطاً موجباً "شبه تام" بين عرض النقد والانتاج غير النفطي، مما يقترح أنه في اقتصادات دول مجلس التعاون الخليجي العربية أن عرض النق وديتحدد بشكل رئيسي من قبل الطلب عليها. وبعبارة أخرى، فإن البنوك المركزية في هذه الدول لا تملك سوى درجة محدودة من المرونة في التأثير على مستوى عرض النقود في الاقتصاد. ومن الناحية الفنية ، ينبع هذا الارتباط القوي (nexus) بين النقود والانتاج من اتباع أنظمة سعر صرف ثابت مقابل الدولار، حيث أن البنوك المركزية الخليجية لا تملك أية قدرة على تعديل مستوى عرض النقد في الاقتصاد. ومن ناحية عملية، يُعتبر إتباع هذه الدول لسياسات مالية متوافقة مع الدورات الاقتصادية، إضافة لمرونة أسواق العمل هي المسؤولة عن هذا الارتباط القوي بين النقود ومستوى الانتاج "غير النفطي".

ويتضح من التحليل عدة نتائج كمية هامة:

الأولى، أن زيادة بمقدار 1.0% (نقطة مئوية واحدة) في أسعار السلع عالمياً تؤدي إلى زيادة مقدارها 0.62% في أسعاره هذه السلع في دول مجلس التعاون الخليجي العربية. وقد يبدو - للوهلة الأولى- هذا النفاذ السعري غير التام للأسعار الأجنبية مفاجئاً حيث أن دول مجلس التعاون الخليجي العربية تعتبر أسعار السلع لمستوردة أمراً مسلماً به وعلى درجة كبيرة من "الإكتشاف" لتغيرات الأسعار المواد الغذائية عالمياً على وجه الخصوص. أحد التفسيرات التي يمكن أن نرورها لهذه النتيجة (قياس مدى نفاذ الأسعار الأجنبية) هو أن التحليل هنا استخدم الرقم القياسي الأجنبي للأسعار، الذي يمثل سعر التصدير (أو سعر المنتج) للسلع المتاجر بها، ولا يشمل تكلف الشحن والتأمين. بديل ذلك هو استخدام الرقم القياسي المحلي لأسعار المستوردات (الذي يعكس أسعار المستوردات بما في ذلك تكلفة السلعة + التأمين + تكاليف الشحن) (cif) الذي يعتبر ملائماً أكثر ويتوقع أن يعطي مقياساً أكثر دقة عن نفاذ الأسعار. ولكن لسوء الحظ، فإن هيئات الإحصاء الرسمية في دول مجلس التعاون الخليجي العربية لا تنشر الأرقام القياسية لأسعار المستوردات على مستوى الدولة الواحدة.

الثانية: أن تراجعاً بمقدار 1.0% (نقطة مئوية واحدة) في سعر صرف العملة المحلية مقابل عملات الشركاء التجاريين يؤدي إلى 0.70% (سبعة أعشار نقطة مئوية واحدة) زيادة في مستوى الأسعار المحلية. وهذه التقديرات لأثر نفاذ سعر الصرف يعتبر أعلى بكثير من تقديرات الدراسات السابقة لدول مجلس التعاون الخليجي العربية والدول الصاعدة الأخرى. ويعزى هذا بصورة رئيسية لاختلافات في طبيعة وتركيبه المؤسسات في دول مجلس التعاون الخليجي العربية و في الدول الصاعدة الأخرى. فعلى سبيل المثال يُقدّر أثر نفاذ سعر الصرف في الدول الصاعدة بحوالي 0.20، لأنّ هذه الدول تمتلك مرونة أكبر في استخدام سياسة نقدية انكماشية إذا ما واجهت تراجعاً في قيمة عملاتها المحلية ، وبالتالي تستطيع كبح جماح الضغوطات التضخمية جزئياً. ومع ذلك، فإن هذه "المرونة النقدية" غائبة تماماً في دول مجلس التعاون الخليجي العربية بسبب ربط عملاتها بأسعار صرف ثابتة مقابل الدولار. هذا بالإضافة إلى أنها - على عكس

شركائها التجاريين - فإن مستهلكي دول مجلس التعاون الخليجي العربية لا يملكون مرونة الإحلال في إستهلاكهم بعيدا عن المستوردات التي ترتفع أثمانها إلى السلع المنتجة محليا ذات الجودة الأقل نظراً للطاقة الإنتاجية المحدودة في هذه الدول. هذه العوامل - جنبا إلى جنب مع المنافسة المحدودة جدا في مجال التوزيع وتجارة التجزئة في دول مجلس التعاون الخليجي العربية - تدعو للإقتراح بوجود أثر نفاذ أعلى بكثير لأسعار السلع على أسعار المستوردات وبالتالي على أسعار المستهلك.

ونظرا لأن مهمة السيطرة على التضخم غالبا ما توكل للبنك المركزي، فإن من الواجب أن نعرف إلى أي مدى تسهم التغييرات في عرض النقد في التغييرات التي تطرأ على مستوى الأسعار محليا، وهذا أيضا يتطلب سابق لشحد وتوظيف السياسات النقدية الملائمة لضبط التضخم والسيطرة عليه.

وتبين نتائج هذه الدراسة أن زيادة مقدارها 1.0% (نقطة مئوية واحدة) في عرض النقد محليا تؤدي إلى زيادة مقدارها (0.24% من النقطة المئوية الواحدة) في مستوى الأسعار محليا. وهذه النتيجة منققة (consistent) مع ما توصلت إليه دراسات سابقة.

وفي إطار دول مجلس التعاون الخليجي العربية، حيث تدفع أثمان النفط والغاز الحكومية بالعملة الأجنبية، فإن عرض النقد يعكس بالضرورة أثر "نقدنة" الإنفاق الحكومي في الاقتصاد المحلي. كما أن عرض النقد يعكس أثر صافي التدفقات الرأسمالية من وإلى دول مجلس التعاون الخليجي العربية، فمثلا قد يؤدي تدفق رأس المال للداخل إلى زيادة في عرض النقد محليا. هذه الخصائص تجعل عرض النقد متغيرا (مورداً أساسياً) له دور جوهري بالنسبة لاقتصادات دول مجلس التعاون الخليجي العربية بالمقارنة مع اقتصادات الدول النامية والصاعدة الأكثر تنوعا منها.

وإجمالاً، تقدم نتائج هذا التحليل توصيات ذات صلة بصنع السياسات للبنوك المركزية في دول مجلس التعاون الخليجي العربية وللبنك المركزي الخليجي المقترح أيضا. فعوضاً عن استيراد السياسة النقدية للاحتياطي الاتحادي الأمريكي بصورة عمياء، فإن مهمة مكافحة التضخم ستصبح أسهل وأيسر إذا ما تبنت دول مجلس التعاون الخليجي العربية قواعد سياساتها النقدية الذاتية أي تعديل سياساتها النقدية من وقت لآخر حسب ما تمليه ظروفها الاقتصادية. وسوف تسمح السياسات النقدية السيادية للبنوك المركزية في دول مجلس التعاون الخليجي العربية باستعمال سياساتها الخاصة بها إزاء سعر الصرف والتي ستكون عوناً أكبر لها على إستقرار الأسعار في الأجل الطويل.