

## محددات الادخار الخاص في الهلكة العربية السعودية

فريد بشير طاهر

قسم الاقتصاد والتخطيط - كلية العلوم الإدارية والتخطيط - جامعة الملك فيصل  
الأحساء - المملكة العربية السعودية

### الملخص :

يعد عجز الحساب الجاري من المشاكل الاقتصادية الجديرة بالاهتمام في المملكة العربية السعودية. وقد كان الهدف من هذا البحث هو دراسة محددات الادخار الخاص في المملكة باعتباره من أهم العوامل التي يمكن أن تسهم في معالجة عجز الحساب الجاري. وقد تبين من نتائج التحليل أن للإنفاق الحكومي على الاستثمار أثر إيجابي على الادخار الخاص ، وأن لكل من فائض الموازنة ووفرة قروض المستهلكين وتحويلات غير السعوديين إلى الخارج أثر سلبي ومعنوي على الادخار الخاص . وعليه فقد أوصت الدراسة بضرورة تشجيع الادخار الخاص من خلال الحفاظ على توازن الميزانية والتوسع المستمر في الاستثمار الحكومي في البنية التحتية مع الحد من قروض الاستهلاك وتشجيع استثمار مدخرات غير السعوديين المقيمين بالمملكة محلياً.

### مقدمة :

ظهر العجز في الحساب الجاري كظاهرة متكررة في ميزان المدفوعات السعودي منذ عام ١٩٨٣م. والحساب الجاري لميزان المدفوعات كما هو معروف يضم صافي الصادرات وصافي التحويلات الخارجية. والعجز في الحساب الجاري في أي سنة يقيس زيادة الإنفاق على الناتج المحلي عن الدخل المحلي الإجمالي في تلك السنة ، وبعبارة أخرى يقيس الزيادة في الاستثمار عن الادخار المحلي. ولم يشكل عجز الحساب الجاري

ولسنوات طويلة أي هاجس مؤرق لصانعي السياسة الاقتصادية في المملكة العربية السعودية خلال العقدين الماضيين بفضل ما تمتعت به من رصيد ضخم من الاحتياطات النقدية. فقد استفادت المملكة من ارتفاع أسعار النفط إبان الحرب العربية الإسرائيلية في ١٩٧٣ في بناء احتياطات نقدية كبيرة بلغت نحو ٣٢,٢٣٦ بليون دولار في عام ١٩٨١. وكانت الفجوة التمويلية الداخلية أو فجوة الادخار (Saving Gap) المرتبطة بالعجز في الحساب الجاري تمول سنويا بالسحب على رصيد البلاد من الاحتياطات الخارجية. ومع انخفاض أسعار النفط من جانب وازدياد الأعباء المالية الضخمة التي تترتب على حرب الخليج الثانية في أوائل التسعينات من الجانب الآخر تقلصت الاحتياطات النقدية لتصل لأدنى مستوياتها في عام ١٩٩٢، حيث بلغت ٥,١٤٧ بليون دولار<sup>(١)</sup>، الأمر الذي تعسر معه الاستمرار في تمويل عجز الحساب الجاري، بل وممارسة ضغطاً مستمراً على سعر صرف العملة الوطنية. ولا يخفى على أحد الآثار السلبية التي يمكن أن تترتب على مثل هذا الوضع بالنسبة لثقة المستثمرين المحليين والأجانب في وقت تنجحه فيه كل الجهود إلى محاولة تحفيز الاستثمار الخاص ليلعب دوره في دعم التنمية الاقتصادية المستمرة والمستديمة.

إن للادخار المحلي الخاص دور هام في حل مشكلة العجز في الحساب الجاري، ولإبراز هذا الدور سنبدأ أولاً باستعراض متساوية الدخل والإنفاق في اقتصاد مفتوح في حالة توازن:

$$Y = C + I + G + (X-M) + NT$$

حيث  $Y$ : الدخل القومي الإجمالي،  $C$ : الاستهلاك،  $I$ : الاستثمار،  $G$ : الإنفاق الحكومي،  $(X-M)$ : صافي الصادرات و  $NT$ : صافي التحويلات الخارجية. وبإعادة ترتيب الحدود أعلاه نحصل على الصيغة التالية:

$$Y - C - G = NS = I + (X - M) + NT$$

حيث أن NS الادخار القومي الذي يمكن أن يتحقق بتمويل الاستثمار المحلي أو فائض الحساب الجاري (Current Account) CA أو بزيادة صافي الاستثمارات الخارجية (Net foreign Investments). ولكن الادخار القومي يتكون من الادخار الحكومي  $S^G$  وهو فائض الموازنة العامة للدولة (T-G) والادخار القومي الخاص  $S^P$  الذي يشمل كل من الادخار العائلي وادخار قطاع الأعمال ، أي أن :

$$NS = S^P + S^G$$

$$S^P = NS - S^G$$

ومن المعادلات أعلاه، وباعتبار أن  $[CA = (X - M) + NT]$  ، يمكن صياغة الادخار القومي الخاص على النحو التالي :

$$S^P = I + CA - S^G$$

$$S^P = I + CA - (T-G) \quad \text{أو} \quad S^P = I + CA + (G-T)$$

ولإلقاء الضوء على أهمية الادخار الخاص بالنسبة لعجز الحساب الجاري يمكن إعادة صياغة المعادلة أعلاه على النحو التالي :

$$CA = S^P - I - (G-T)$$

ومن المعادلة أعلاه نجد أن زيادة عجز الموازنة العامة (G-T) يؤدي إلى تقليص فائض الحساب الجاري إن كان هناك فائض أو يؤدي إلى تفاقم عجز الحساب الجاري في حالة وجود عجز كما هو الحال في المملكة خلال فترة الدراسة، وقد شرعت الدولة بالفعل منذ سنوات في برنامج لتقليص عجز الموازنة وأحرزت نجاحات كبيرة في هذا المجال إذ

انخفضت نسبة العجز من ٢٥,٣% في عام ١٩٨٧ إلى حوالي ٢,٩% في عام ١٩٩٧. وفي ذلك خفض لعجز الحساب الجاري وتخفيف من حدة آثاره السلبية على الاستثمار والنمو. كذلك نجد أن لزيادة الاستثمار المحلي أثر سلبي مباشر على الحساب الجاري ، أي تؤدي إلى زيادة العجز في الحساب الجاري، وهذا هو الأثر في المدى القصير أو الأثر من جانب الطلب. وبالرغم من ذلك فليس من المعقول أن يخفض الاستثمار لمعالجة عجز الموازنة نظرا للآثار الإيجابية الهامة للاستثمار في المدى الطويل ومن جانب العرض على زيادة الناتج القومي والفائض التصديري والادخار الخاص ومن ثم على خفض عجز الحساب الجاري.

ومن المعادلة أعلاه يتضح أن الادخار الخاص هو صمام الأمان الذي يمكن أن يجد من عجز الحساب الجاري وآثاره السلبية الممكنة على استقرار سعر صرف الريال السعودي، حيث أن العلاقة موجبة بين الادخار الخاص  $S^P$  وفائض الحساب الجاري CA لذا يهدف هذا البحث إلى معرفة محددات الادخار الخاص في المملكة العربية السعودية توطئة لاقتراح بعض السياسات العامة المحفزة للادخار الخاص. وسيركز منهج البحث على استخدام تحليل الانحدار المتعدد في تقدير دالتي الادخار الخاص والادخار العائلي وتحديد أهم محدداتها واختبار معنوية تأثير كل منهما.

وفي الجزء الثاني من هذه الدراسة نسلط الضوء على تطور الادخار القومي الخاص في المملكة خلال الفترة (١٩٧٤-١٩٩٤م)، مع مقارنة أدائه مع بعض المجموعات الدولية الهامة التي اخترنا منها الدول الأوروبية ودول جنوب آسيا ودول شرق آسيا. وفي الجزء الثالث نستعرض الدراسات السابقة المتعلقة بأهم المحددات المعروفة في أدبيات

الادخار الخاص، ونخلص من هذا الجزء بالنموذج النظري للدراسة. وفي الجزء الرابع نقدر النموذج القياسي ونستعرض نتائج التحليل. ثم يقدم الجزء الخامس خلاصة البحث.

## ٢ - تطور الادخار الخاص واتجاهاته في المملكة العربية السعودية

يلاحظ من الجدول (١) أن معدل الادخار الخاص في المملكة خلال الفترة ١٩٧٤-١٩٩٤م عموماً يفوق مثيله في دول جنوب آسيا ويقارب كثيراً المعدلات السائدة في دول المجموعة الأوروبية، لكنه وفي الفترة نفسها، يقل عن المعدلات التي تحققت في دول شرق آسيا. وقد بلغ في بعض دول شرق آسيا نحو ٤٠% كما هو الحال في اليابان وكوريا الجنوبية كما جاء بالتقرير الاقتصادي للبنك الدولي عام ١٩٩٨م. ومما يدعو للقلق أنه من الملاحظ أن معدل الادخار الخاص في المملكة كان آخذاً في التراجع خلال الفترات الثلاث المذكورة في الجدول. فقد انخفض معدل الادخار الخاص من ٣٣,٠% خلال الفترة ١٩٧٤-١٩٨٢م إلى ٢٠,٠% في الفترة ١٩٩٢-١٩٩٤م أي بمعدل ٤٠% تقريباً، الأمر الذي لا يتناسب مع توجهات المملكة نحو زيادة دور القطاع الخاص ومساهمته في إنجاز خطط التنمية الاقتصادية في المملكة وما يتطلبه ذلك من ضرورة تنمية المدخرات الخاصة والاعتماد عليها في تمويل الاستثمار الثابت الخاص.

جدول (١) : معدل الادخار الخاص السعودي مقارنة ببعض المجموعات الدولية (١٩٧٤ - ١٩٩٤م)

الفترة	دول جنوب آسيا	دول شرق آسيا	المجموعة الأوروبية	المملكة العربية السعودية
١٩٧٤-١٩٨٢	١٠,٠	٢٧,٠	٢٣,٠	٣٣,٠
١٩٨٣-١٩٩١	١٠,٠	٢٩,٠	٢٢,٠	٢٣,٠
١٩٩٢-١٩٩٤	غير متوفر	٢٩,٠	٢٣,٠	٢٠,٠

المصدر : (Sebastian, Edwards (1995)

ويلاحظ من الجدول (٢) أدناه أن معدل الادخار العائلي خلال الفترة من ١٩٧٩ إلى ١٩٩٦م يمثل نحو ٩٢,٣% من معدل الادخار الخاص وأن مساهمة قطاع الأعمال لا تتعدى ٧,٧% من معدل الادخار الخاص، وفي ذلك دليل على أن منشآت الأعمال، والتي تمتلك العائلات الكثير منها في المملكة، لم تعتمد في تمويل أغلب استثماراتها على أرباحها غير الموزعة وربما اعتمدت على التمويل من مصادر غير ذاتية بالاقتراض من المصارف التجارية والصناديق والمصارف الحكومية المتخصصة، وهو ما يجب العمل على تغييره في المستقبل إذا ما قدر للقطاع الخاص أن يتحمل مسؤولياته في التنمية الاقتصادية في السنوات المقبلة.

جدول (٢) : هيكل الادخار الخاص في المملكة العربية السعودية خلال الفترة ١٩٧٩-١٩٩٦

الفترة	معدل الادخار العائلي	%	معدل ادخار الأعمال	%	معدل الادخار الخاص
١٩٧٩-١٩٨٤	٠,٢٥	١٠٠	٠,٠٠	٠	٠,٢٥
١٩٨٥-١٩٩٠	٠,٢٣	٩٢	٠,٠٢	٨	٠,٢٥
١٩٩١-١٩٩٦	٠,١٧	٨٥	٠,٠٣	١٥	٠,٢٠
المتوسط		٩٢,٣		٧,٧	

المصدر : بيانات محسوبة من أعداد مختلفة من التقرير السنوي لمؤسسة النقد العربي السعودي .

### ٣ - الدراسات السابقة والنموذج النظري

#### أولاً : الدراسات السابقة

بما أن الادخار العائلي هو المتبقي من الدخل المتاح بعد الإنفاق الاستهلاكي، فقد جاءت معالجته كمنتج مصاحب (By Product) لنظريات الاستهلاك. وعموماً، تقسم نظريات الاستهلاك إلى مجموعتين: نظريات الدخل في الاستهلاك Income Theories of Consumption ونظريات الثروة في الاستهلاك Wealth Theories of Consumption .

وتعد نظرية الدخل المطلق لكينز (Keynes 1936) <sup>(٣)</sup> من أهم نظريات المجموعة الأولى ، وفيها اعتبر كينز الدخل الجاري. العامل المحدد للاستهلاك الجاري وأن معدل الادخار (نسبة الادخار إلى الدخل) يتناسب طردياً مع مستوى الدخل ، فهو ينخفض في سنوات انخفاض الدخل ويرتفع في سنوات ارتفاعه في المدى القصير. أما في المدى الطويل فيميل معدل الادخار إلى الثبات ولا يتأثر بتقلبات الدخل.

أما نظريات الثروة في الاستهلاك فتتضمن فرضية دورة الحياة ( Life Cycle Hypothesis) لكل من مودجلايني وبرمبيرج (Modigliani and Brumberg 1954) <sup>(٤)</sup> التي تفترض أن الأفق التخطيطي للمستهلك ينتهي عند وفاته ، أي أن المستهلك يخطط استهلاكه عبر سنوات عمره فقط. أما النظرية الثانية وهي نظرية الدخل الدائم (Permanent Income Hypothesis) للمتون فريدمان (Milton Friedman 1957) <sup>(٥)</sup> فتختلف عن النظرية السابقة في أنها تعتبر أن المستهلك يخطط لأفق زمني مفتوح، أي لحياته ولحيات ورثته من بعده. وكلتا النظريتان تعتبران الاستهلاك في أي سنة يعتمد على الثروة التي تضم المدخرات والدخل الحالي والقيمة الحالية للدخول المتوقعة في المستقبل. وبافتراض توفر المعلومات ووجود سوق مالية كفاء وقدرة المستهلك على التوقع الرشيد لثروته في أي لحظة، توصلت كلتا النظريتان إلى أن التغيرات غير المتوقعة أو المفاجئة في الدخل هي وحدها التي يمكن أن تؤثر في الاستهلاك والادخار، وأنها تكون أشد تأثيراً على الاستهلاك والادخار إذا كانت مؤقتة مقارنة بتأثيرها إذا كانت دائمة.

إلى جانب الدخل والثروة كمحددات للادخار الخاص، فإن اهتمامنا في هذه الدراسة ينصب على المتغيرات الكلية للاقتصاد وتأثيرها على الادخار الخاص، بغية الوصول إلى بعض السياسات التي يمكن الاستعانة بها في تحفيز الادخار الخاص وبالتالي

خفض عجز الحساب الجاري. لذا فسيأتي استعراضنا للدراسات السابقة منسجماً مع الهدف من الدراسة، حيث نستعرض في الجزء التالي المتغيرات الاقتصادية الكلية المؤثرة في الادخار الخاص من خلال الدراسات السابقة التي اهتمت باختبار أثر كل من هذه المتغيرات وذلك علي النحو التالي :

### ١- معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي:

هناك إجماع عالمي على وجود ارتباط موجب وقوي بين معدل الادخار ومعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي. غير أن اتجاه السببية (causality Direction) بين المتغيرين غير واضحة تماماً، فهل زيادة معدل الادخار تسهم في زيادة الاستثمار من خلال خفض أسعار الفائدة على القروض، فيؤدي ذلك بدوره إلى زيادة معدل نمو إجمالي الناتج المحلي كنتيجة نهائية لزيادة معدل الادخار؟، أم أن الزيادة في الاستثمار تأتي نتيجة لعوامل أخرى بخلاف الادخار وبالتالي تسهم في زيادة معدل نمو الدخل المحلي فيزيد معدل الادخار نتيجة لذلك؟. وفقاً لنظريات الثروة السابق الإشارة إليها يمكن أن تؤثر الزيادة في معدل نمو الناتج علي الادخار سلباً إذا ما افترضنا أن المستهلك يخطط لحياته فقط، وإذا ما فسر المستهلكون الزيادة في معدل نمو الناتج علي أنها زيادة في الدخل المتوقع مستقبلاً. أما إذا كان المستهلك يخطط لحياته وحياته أسرته من بعده، فقد تؤدي زيادة معدل النمو الاقتصادي إلى زيادة في معدل الادخار بهدف زيادة الميراث المتروك للأبناء. وقد تم اختبار هذه العلاقة باستخدام بيانات مقطعية لمجموعة دول شرق آسيا واليابان، فوجدت علاقة موجبة بين معدل النمو الاقتصادي ومعدل الادخار كما في مقال كارول و وييل (Carroll and Weil 1994)<sup>(٦)</sup>. ولتفسير هذه العلاقة الموجبة، يرى كوليتر (Collins 1991)<sup>(٧)</sup> أن نمو الناتج أو الدخل القومي يتركز غالباً في دخول الأغنياء



وذوي الدخل المتوسطة ممن يتميزون بارتفاع الميل المتوسط للادخار الأمر الذي يؤدي إلى ارتفاع في معدل الادخار علي مستوى الاقتصاد الكلي. كذلك فهناك مقال لكل من كارول و أوفرلاند و وييل (Carroll, Overland and Weil K. 1991)<sup>(٨)</sup> ، يفسر العلاقة الموجبة بين نمو الدخل ومعدل الادخار في أن لظاهرة رسوخ العادات الاستهلاكية (Consumption Habit Persistence) تأثيرها على بقاء مستوى الاستهلاك دون تغيير رغم ما يطرأ على الدخل من زيادات. فالجزء الأكبر من نمو الدخل يتم الاحتفاظ به لتنمية المدخرات مما يسهم في زيادة معدل الادخار.

## ٢- فائض الموازنة :

يقوم الفكر الذي ظل سائداً نظرياً في الماضي على ما يطلق عليه "مكافئ ريكاردو" Ricardian Equivalence التي تقول بأن التغير في الادخار الخاص يعوض بالكامل أي تغير يحدث في الادخار العام ، بمعنى أن العجز في الموازنة الذي يتم تمويله بالقروض يعني تحميل الأجيال المقبلة أعباء سداد الدين العام في المستقبل، الأمر الذي يدفع الأجيال الحالية إلى زيادة معدلات ادخارها حتى تترك ميراثاً كافياً لتخفيف هذه الأعباء على الأجيال المقبلة. غير أن الدلائل التجريبية لا تؤيد ما ذهبت إليه هذه النظرية، فلم تجد دراسة كل من ندسم الحق ومونتيل (Haque and Montiel 1989)<sup>(٩)</sup> الدلائل الإحصائية الكافية للتأكيد على صحة نظرية "مكافئ ريكاردو". فالاستهلاك والادخار في عالم الواقع يتأثران بالعديد من العوامل التي تجاهلتها تلك النظرية ، مثل ضعف الترابط بين الأجيال المتعاقبة وعدم كفاءة سوق المال وعدم قدرة الأفراد على التوقع الرشيد للمستقبل إلى جانب ميلهم إلى الادخار تحت ظروف عدم التأكد. وربما كان لعجز الموازنة تأثير على رفع معدلات الربا (أسعار الفائدة) على القروض الاستهلاكية للسلع المعمرة وتقليص التمويل اللازم لها الأمر الذي يسهم في زيادة معدل الادخار الخاص

سواء كان ذلك استجابة للارتفاع في معدلات الربا على الودائع المصرفية أو نتيجة للرجبة في الادخار بهدف التعويض عن نقص التمويل المتاح للاستهلاك.

### ٣- تدفق رؤوس الأموال :

اهتمت بعض الدراسات السابقة كذلك بتدفقات رؤوس الأموال والاستثمارات الأجنبية إلى الأسواق المحلية والآثار المحتملة لمثل هذه التدفقات على الادخار الخاص المحلي. وقد وجد سميت- هابل وويب وكورسيتي ( Schmidt-Hebbel, Webb, and Corsetti 1992) <sup>(١٠)</sup> أن زيادة تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية تؤدي إلى نقص في الادخار المحلي حيث تنخفض أسعار الفائدة على القروض وينتفش الإنفاق الاستهلاكي على حساب الادخار وذلك هو الأثر السلبي المباشر. أما في المدى الطويل فتتدفق رؤوس الأموال الأجنبية أثر موجب على الادخار المحلي من خلال تأثيره على الاستثمار والنمو الاقتصادي. أما عن المنح والمساعدات الخارجية فقد ركزت الدراسات على تقدير الميل الحدي للاستثمار والميل الحدي للاستهلاك من هذه التدفقات وقد ذكر في تقرير التضامن العالمي من أجل أفريقيا (Global Coalition For Africa, 1993) <sup>(١١)</sup> في دراسة لعينة من الدول الأفريقية جنوب الصحراء، أن للمساعدات الخارجية تأثير سلبي على الادخار المحلي. وقد توصلت دراسة أخرى لكل من محمد وتاينر (Mohammed and Tyner 1998) <sup>(١٢)</sup> إلى أن للمساعدات الخارجية تأثير إيجابي على الادخار الخاص من خلال إسهام هذه المساعدات في الإصلاح والتحرر الاقتصادي ورفع كفاءة الأسواق المالية وانتشار البنوك ومؤسسات الادخار والإقراض وجميعها تساعد على حشد المدخرات المحلية الخاصة، علاوة على الأثر الإيجابي على الاستثمار والنمو وبالتالي على الادخار المحلي.

#### ٤- وفرة قروض المستهلكين :

اهتم باحثون مثل جايبلي وباجانو (Jappelli and Pagano 1994) <sup>(١٣)</sup> بتأثير توافر القروض الشخصية للإنفاق على السلع الاستهلاكية المعمرة مثل المباني والسيارات على الادخار الخاص. وقد وجد أن هناك علاقة عكسية بين توافر تمويل الاستهلاك من جهة والادخار الخاص من جهة أخرى. ففي غياب مثل هذه القروض ، أو صعوبة الحصول عليها ، يلجأ المستهلكون إلى الادخار من أجل شراء السلع المعمرة التي عادة تكون مكلفة بالنسبة للدخل الجاري للمستهلك. وكلما توافرت هذه القروض قل احتياج المستهلكين للادخار، فالجزء الأكبر من القروض التي تقدمها البنوك هو نقود مصرفية يصل حجمها إلى أضعاف حجم المدخرات التي تستخدم كاحتياطي نقدي لتلك القروض، ولذلك فإن وفرة القروض تشجع على زيادة الإنفاق الاستهلاكي على السلع المعمرة، وتقلل من الادخار الخاص اللازم لتمويل مثل هذه الإنفاقات.

#### ٥- معدلات الربا (أسعار الفائدة) :

أشارت نتائج العديد من الدراسات السابقة إلى عدم استجابة الادخار الخاص للتغير في المعدل الحقيقي للربا (سعر الفائدة الحقيقي) وذلك كما في دراسات كل من جيوفانيني (Giovannini 1985) <sup>(١٤)</sup> ، وكوربو سميت - هابل ( Corbo and Hebbel 1991) <sup>(١٥)</sup>. وتفسر هذه النتائج بعدة طرق : أولاً، تعادل أثر الدخل وأثر الإحلال. فزيادة معدل الربا تؤدي إلى زيادة في الدخل وبالتالي إلى انخفاض في معدل الادخار وفق العلاقة العكسية بين الدخل ومعدل الادخار وهذا ما يطلق عليه أثر الدخل. كما أن لزيادة معدل الربا أثر إيجابي على معدل الادخار حيث يفضل المستهلكون الادخار بغية

الاستفادة من العائد المرتفع، وهذا ما يطلق عليه أثر الإحلال. فإذا تساوى أثر الدخل وأثر الإحلال فلن يكون لمعدل الربا أي تأثير على معدل الادخار. ثانياً، قد لا يستجيب الادخار للتغير في معدل الربا إذا كان هناك قيود على قروض الاستهلاك وتدني في كفاءة سوق المال، وهو الوضع السائد في معظم الدول النامية.

ونستخلص من الدراسات السابقة إذاً أن أهم محددات الادخار الخاص هي معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي وفائض الموازنة العامة ومقدار صافي رؤوس الأموال الأجنبية المتدفقة إلى الداخل ووفرة القروض المقدمة للمستهلكين بالإضافة إلى معدل الربا على المدخرات في المصارف التجارية. ولا شك أن محددات الادخار التي وردت في الدراسات السابقة تشكل نقطة الانطلاق نحو التعرف على محددات الادخار الخاص في المملكة العربية السعودية. غير أن للاقتصاد السعودي خصوصياته التي تملّي ضرورة إضافة بعض المحددات الهامة الأخرى التي نتناولها في بناء النموذج النظري للدراسة في الجزء التالي.

### ثانياً : النموذج النظري

#### الإنفاق الحكومي

يمثل الإنفاق الحكومي في المملكة القاطرة أو المحرك المسؤول عن تحريك باقي قطاعات الاقتصاد. فالدولة تمويل الجزء الأكبر من الإنفاق العام في الميزانية من إيرادات تصدير النفط. وعن طريق الإنفاق الحكومي على مختلف أبواب الميزانية يتم حقن تلك الإيرادات في القطاعات الأخرى للاقتصاد، مباشرة وبطريقة غير مباشرة، من خلال مضاعفة الإنفاق الحكومي. وعليه ، فالإنفاق الحكومي يشكل المصدر الرئيسي لنمو الدخل والثروة في المملكة. لذا فمن المتوقع أن تكون هناك علاقة موجبة بين الإنفاق الحكومي ومعدل الادخار في المملكة العربية السعودية.

### الاستثمار الحكومي :

نتوقع أن يكون للإنفاق الحكومي على الباب الرابع في الميزانية (المشروعات الاستثمارية) أثره على معدل الادخار الخاص. فقد شهد الاقتصاد السعودي موجات كبيرة من الإنفاق الاستثماري خلال خطط التنمية الثلاث الأولى. ومن شأن ذلك أن يؤثر على معدل الادخار. فمن المتوقع أن يكون للإنفاق على البنية التحتية المادية والاجتماعية (التعليم والصحة) أثر إيجابي للطلب على السلع المعمرة المتكاملة مع السلع والخدمات العامة للبنى التحتية مثل المساكن والأثاث والمعدات الكهربائية المنزلية والسيارات والرحلات الداخلية والخارجية مما يحفز القطاع العائلي على زيادة معدل الادخار لتمويل استهلاك تلك البنود. ومن جهة أخرى نجد أن أدبيات الاستثمار زاخرة بالأدلة التطبيقية على العلاقة الموجبة بين الاستثمار في البنية التحتية والاستثمار الحقيقي الخاص ، الأمر الذي يجعل من المتوقع أن يزيد معدل ادخار قطاع الأعمال وبالتالي معدل الادخار الخاص مع التوسع في الاستثمار الحكومي في البنية التحتية.

### تحويلات غير السعوديين :

تمثل مدخرات غير السعوديين جزءاً من الادخار الخاص في المملكة العربية السعودية. لذا فإن تحويلات غير السعوديين تمثل استنزافاً لجزء لا يستهان به من الادخار الخاص في المملكة. فمن المتوقع إذاً أن تكون هناك علاقة عكسية بين التحويلات السنوية لغير السعوديين ومعدل الادخار الخاص في المملكة العربية السعودية، وهذا هو التأثير المباشر في المدى القصير. أما عن التأثير غير المباشر في المدى الطويل فمن المتوقع أن يكون لتدفق هذه المدخرات إلى الخارج أثره على تقليل التمويل المتاح للاستثمار الحقيقي، مما يعيق نمو الدخل ويقلل من معدل الادخار في المستقبل.

## صياغة النموذج :

إذا أخذ في الاعتبار المحددات المشتركة التي وردت في استعراض الدراسات السابقة وأضيف إليه المحددات المرتبطة بخصوصيات الاقتصاد السعودي، لأمكن صياغة العلاقة بين معدل الادخار الخاص ومحدداته في المملكة في الدالة التالية :

$$PSR = f (GSR, CASR, GDPR, WLTHR, GIR, CCR, CPI, TRNF)$$

حيث أن :

PSR معدل الادخار الخاص، و GSR معدل الادخار الحكومي، و CASR معدل الفائض في الحساب الجاري، و GDPR معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي، و WLTHR معدل الثروة الحقيقية للقطاع الخاص ، وGIR معدل الاستثمار الحكومي، و CCR معدل قروض المستهلكين، و CPI الرقم القياسي لأسعار المستهلك، و TRNF معدل تحويلات غير السعوديين إلى الخارج. ويلاحظ إضافة معدل الثروة الحقيقية للقطاع الخاص إلى النموذج باعتباره المحدد الأساسي للاستهلاك والادخار في نظريات الثروة في الاستهلاك.

ونسبة لأهمية ادخار القطاع العائلي كمكون أساسي للادخار الخاص فقد تمت صياغة العلاقة بين الادخار العائلي ومحدداته في المملكة العربية السعودية في الدالة التالية:

$$HSR = f (GSR, CASR, GDPR, WLTHR, GIR, CCR, CPI, GSPR, TRNF)$$

حيث أن :

HSR معدل ادخار القطاع العائلي، و GSPR معدل إجمالي الإنفاق الحكومي، أما باقي المتغيرات فكما سبق تعريفها في دالة معدل الادخار الخاص.

#### ٤ - البيانات والنتائج :

نظراً لعدم توفر البيانات المنشورة عن الادخار الخاص فقد تم حساب الادخار الخاص بجمع كل من إجمالي الاستثمار والحساب الجاري وعجز الموازنة كما ورد سابقاً، كالتالي :

$$S^P = I + CA + (G - T)$$

كذلك فقد تعذر الحصول على أرقام منشورة عن ادخار القطاع العائلي ولذا فقد تم تقديره أولاً بتقدير ادخار قطاع الأعمال بأخذ الفرق بين الاستثمار الخاص والقروض المقدمة لتمويله من المصارف التجارية والصناديق والمصارف الحكومية المتخصصة كتقدير تقريبي لادخار قطاع الأعمال وطرحه من الادخار الخاص ، فيكون الناتج هو أفضل تقدير ممكن لادخار القطاع العائلي.

وقد تم حساب متغير ثروة القطاع الخاص بالجمع التراكمي للادخار القومي الخاص لسنوات متتالية. أما باقي المتغيرات الأخرى فقد تم الحصول عليها من أعداد مختلفة من التقرير السنوي لمؤسسة النقد العربي السعودي ، وقد حولت هذه المتغيرات إلى معدلات بقسمتها على الناتج المحلي الإجمالي GDP للتخلص من أي آثار للتضخم.

وقد أجريت بعض التجارب الأولية على النموذج الكامل، كما أجري اختبار التحمل (Tolerance Test) وهو نسبة التغيرات في أي من المتغيرات المستقلة التي لا يمكن عزوها أو إرجاعها للعلاقة الخطية بين هذا المتغير والمتغيرات الأخرى في النموذج.

وتتراوح قيمة معامل التحمل بين الصفر والواحد الصحيح. وتكون قيمته قريبة من الصفر في حالة وجود علاقة خطية بين المتغير والمتغيرات الأخرى المستقلة، أي في حالة وجود الارتباط الخطي المتعدد بين المتغيرات المستقلة (Multicollinearity). وتكون قيمة معامل التحمل قريبة من الواحد الصحيح في حالة أن المتغيرات المستقلة غير مرتبطة ببعضها بعلاقات خطية. ومن المعروف أن وجود الارتباط الخطي المتعدد بين المتغيرات المستقلة من شأنه أن يقلل ظاهرياً من معنوية تأثير المتغيرات المستقلة كل على حدى على المتغير التابع عند قياس معاملات الانحدار، وربما تسبب وجود هذا الارتباط في جعل الإشارات الجبرية لمعاملات الانحدار تأتي مخالفة للمتوقع نظرياً. وقد تبين من اختبار التحمل أن هناك ارتباطاً خطياً بين بعض المتغيرات المستقلة، مما دفعنا إلى استخدام أكثر من نموذج للانحدار لتفادي الجمع بين المتغيرات المرتبطة خطياً في نموذج واحد، فكانت هناك خمسة نماذج للانحدار مما أسهم في تحسين معنوية النتائج.

الجدول (٣) يعكس نتائج تحليل الانحدار. ويلاحظ من النتائج أن العلاقة عكسية ومعنوية بين معدل الادخار الخاص وفائض الموازنة العامة. بمعنى أن مكافئ ريكاردو "Ricardian Equivalence" قد تحقق هنا، فكل ريال زيادة في الادخار الحكومي يقابله نقص في الادخار الخاص يتراوح بين ٨٩ هللة إلى ريال كامل.

كما تبين أن العلاقة بين معدل الادخار الخاص وفائض الحساب الجاري علاقة طردية ومعنوية فكلما زاد فائض الحساب الجاري زاد معدل الادخار القومي الخاص لأن هذا الفائض يمثل زيادة في مديونية العالم الخارجي، أي زيادة في معدل الادخار القومي وزيادة في ثروة القطاع الخاص، وبالمثل فإن العجز في الحساب الجاري يتسبب في نقص المدخرات المحلية وزيادة مديونية القطاع الخاص للعالم الخارجي ونقص في معدل الادخار القومي الخاص.



جدول (٣) : المتغير التابع : معدل الادخار الخاص

المتغيرات	نموذج (أ)	نموذج (ب)	نموذج (ج)	نموذج (د)	نموذج (هـ)
Constant	٢١٣,٨٨ (٥,٥١٨)	٩٩,٨٦٩- (٠,٤٧٣-)	٤٤٤,٩٥ (٢,٢٦٨)	٨١,٧٨١ (٠,٤٤٥)	١٤٤,٥٨ (٢,٦٢٢)
GSR	٠,٩٩٧- (٨,٧٤١-)	١,٠٢٠- (٦,٦٨٠-)		٠,٨٩٢- (٦,٥١٣-)	٠,٨٩١- (٨,٨٤٠-)
CASR	٠,٩٣٥ (١٢,٤٢١)	٠,٩٠١ (٧,٨٠١)	٠,٧١٤ (٥,٢٦٠)	٠,٧٨٩ (٧,٦١١)	٠,٧٩٢ (١٠,٢٦٢)
GDPR	١٣٩,١٩- (٤,٥٢٥-)				
WLTHR	٠,٠٣٠٧- (١,٤٣٦-)				
GIR	٠,٤٥٣ (٢,١٢٥)	٠,٣٥٠ (١,٢٠٥)			٠,٨٢٧ (٢,٠٩٠)
CCR		١,٩٩٧- (٢,٧٠١-)	١,٩٦٣- (٢,٦٤١-)	٠,٥٥١- (٠,٧٨٥-)	١,٨٥٣- (٢,٦٩٣-)
CPI		٣,٠٣٢ (١,٤٧٣)	١,٨٦٢- (٠,٩٨٢-)	٢,٠٠٢ (١,٠٨٦)	
TRNF				٠,٧٥٣- (٣,٢٦٢-)	
F	٣٧,٠٣٢	٢٢,٧٢٢	١٦,٠٩١	٢٥,٣٤٠	٢٣,٦٦٦
R <sup>2</sup>	٠,٩٥٩	٠,٩٢٧	٠,٨٤٣	٠,٩٢٠	٠,٩٢٩
D.W.	١,٩٧٩	٢,٣٦٢	٢,٠٢٧	٢,٤٨٠	٢,٣٢٨

حيث أن : GSR معدل الادخار الحكومي، و CASR معدل الفائض في الحساب الجاري، و GDPR معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي، و WLTHR معدل الثروة الحقيقية للقطاع الخاص، و GIR معدل الاستثمار الحكومي، و CCR معدل قروض الاستهلاك، و CPI الرقم القياسي لأسعار المستهلك، و TRNF معدل تحويلات غير السعوديين إلى الخارج.

ولوحظ أيضاً أن للاستثمار الحكومي أثر إيجابي على زيادة المدخرات كما في النموذجين (أ) و (هـ) فالاستثمار الحكومي الكبير في مجال البنية التحتية قد شجع القطاع الخاص على زيادة معدل الادخار لتمويل مشروعات الاستثمار الحقيقي الثابت لقطاع الأعمال ، إلى جانب الأثر الإيجابي لمشروعات البنية التحتية على زيادة الطلب على السلع والخدمات العامة والآثار التكاملية التي تعمل على زيادة معدل الادخار الخاص لتمويل اقتناء السلع المعمرة المتكاملة معها مثل المساكن والسيارات وخدمات السفر المحلي والخارجي بواسطة القطاع العائلي.

وقد تضمنت النماذج الأربعة الأخيرة قروض المستهلكين كمتغير مستقل لاختبار تأثير توفر هذه القروض على الادخار الخاص. وكانت النتيجة كما يوضحها الجدول (٣) أن وفرة القروض لها أثر إيجابي على الاستهلاك وهي لذلك لها أثر سلبي ومعنوي على معدل الادخار الخاص كما في النماذج (ب) و (جـ) و (هـ). وقد تم اختبار أثر المستوى العام للأسعار بإدخال الرقم القياسي لأسعار المستهلكين كمتغير مستقل في النماذج (ب) و(ج) و (د) فكانت النتائج مختلطة وغير معنوية في أي منها. كما تم اختبار تأثير التحويلات الخاصة لغير السعوديين بالمملكة في النموذج (د)، فوجدنا أن لهذه التحويلات أثر سلبي قوي على معدل الادخار الخاص و بمعنوية مرتفعة، فزيادة

تحويلات غير السعوديين تقلل من معدل الادخار الخاص. وقد اشتملت هذه النماذج على متغيرين هامين في إطار نظريات الثروة للاستهلاك هما معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي GDP و معدل الثروة الخاصة WLTHR. ونلاحظ كما في النموذج (أ) أن لمعدل نمو الناتج أثر سلبي ومعنوي على معدل الادخار الخاص ، وهو أمر متوقع إذا ما أخذ في الاعتبار أن نمو الناتج يوحي للأسر بتوقع الزيادة المستمرة في الدخل مستقبلاً مما يشجعها على زيادة الاستهلاك من الدخل الحالي مما يقلل من معدل الادخار الخاص. أما متغير الثروة فقد جاءت إشارته سالبة لتعكس حقيقة أن الزيادة في الثروة تدفع إلى زيادة الاستهلاك وبالتالي انخفاض معدل الادخار الخاص، غير أن النتيجة غير معنوية من الناحية الإحصائية مما لا يمكن معه تعميم وجود هذه العلاقة السالبة.

وقد أعيد إجراء تحليل الانحدار باستخدام خمس نماذج لاختبار محددات معدل الادخار العائلي. وكانت النتائج كما يلخصها جدول (٤) ، حيث يلاحظ التشابه الشديد بين معاملات الانحدار المقدره وإشاراتها الجبرية ومستوى معنوياتها الإحصائية في هذه الحالة إذا ما قورنت بتلك التي تم الحصول عليها في الجدول (٣). ويرجع السبب في هذا التشابه في اعتقادنا إلى حقيقة أن الادخار العائلي يمثل نحو ٩٢,٣% من إجمالي الادخار الخاص خلال فترة الدراسة كما اتضح من الجدول (٢).

حيث أن : GSR معدل الادخار الحكومي، و CASR معدل الفائض في الحساب الجاري، و GDP معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي، و WLTHR معدل الثروة الحقيقية للقطاع الخاص، و GIR معدل الاستثمار الحكومي، و CCR معدل قروض الاستهلاك، و CPI الرقم القياسي لأسعار المستهلك، و GSPR معدل إجمالي الإنفاق الحكومي، و TRNF معدل تحويلات غير السعوديين إلى الخارج .

## جدول (٤) : المتغير التابع : معدل الادخار العائلي

المتغيرات	نموذج (أ)	نموذج (ب)	نموذج (ج)	نموذج (د)	نموذج (هـ)
Constant	١١٩,٤٣٤ (٢,٢٢٠)	٢٩٩,١٠٧- (١,٩٢٥-)	١٤١,١٩٩ (٢,٣٢٦)	١٤٧,٥١٥ (٤,٤٢٩)	٢٨٣,٦٧ (١٩,٢٣٥)
GSR	٠,٩١٢- (٧,٤٢٢-)	١,١٤٣- (١٠,١٧٢-)	٠,٩٣٦- (٧,٨١٢-)	٠,٨٨٧- (٧,١٥٧-)	٠,٧٧٨- (٥,٩٦٤-)
CASR	٠,٧٩٧ (١٠,٠٧٩)	٠,٩٧١ (١١,٤٢٨)	٠,٨٠٦ (١٠,١٧٩)	٠,٩٢٨ (٨,٤٨٠)	٠,٧١٤ (٦,٥٥١)
GDPR	٠,٠٨٨٦ (٠,٠٧٢)				
WLTHR			-7.37E-04 (٠,٤٢٥-)		
GIR	٠,٩٨٥ (٣,٢٨٤)	٠,٩٤٧ (٤,٤٣٠)	٠,٩٠٤ (٢,٥٦٤)		
CCR	١,٩٦٨- (٢,٩٠٤-)	٢,٥٧٧- (٤,٧٣٥-)	١,٩٠٢- (٢,٧٧٨-)	٣,٠٠٣- (٤,٢٣٥-)	١,٧٨٨- (١,٩٦٤-)
CPI		٤,١٧٦ (٢,٧٦٢)			
GSPR				٠,٢٠٤ (٣,٢٨٤)	
TRNF		٠,٨٦١- (٢,٨٠٩-)			٠,٦٧٠- (٢,٨٦٠-)
F	٣١,٧٨٢	٦٠,٢٠٦	٣٢,٤٣٨	٢٠,٧١٠	٢٣,٢٨٢
R <sup>2</sup>	٠,٩٤٦	٠,٩٧١	٠,٩٤٧	٠,٩٠٤	٠,٨٨٦
D.W.	٢,٢٤٩	٢,٨٤١	٢,٢٢١	٢,٥٢٣	٢,١٩٧

## خلاصة البحث

- اتضح من البحث أن لمعدل الادخار الحكومي أثر عكسي على معدل الادخار الخاص. لذا فمن المتوقع أن يكون لخفض معدل الادخار الحكومي أثر إيجابي على معدل الادخار الخاص. وعليه، فمن الواجب العمل على الحفاظ على توازن الميزانية العامة للدولة. وإذا ما طرأ عجز في الموازنة بسبب انخفاض طارئ في الإيرادات العامة فمن المفضل أن تقتصر المعالجة على خفض الإنفاق غير الاستثماري لتفادي الأثر السلبي على معدل الادخار الخاص.
- أن العلاقة الموجبة والمعنوية بين معدل الادخار الخاص ومعدل فائض الحساب الجاري تدل على أن العجز في الحساب الجاري من شأنه أن يخفض من معدل الادخار الخاص وبالتالي يمتد تأثيره السلبي إلى تمويل الاستثمار المحلي الحقيقي وبالتالي إلى معدل النمو الاقتصادي. فمن المهم بمكان إذاً العمل على معالجة عجز الحساب الجاري وتفادي آثاره السلبية على الادخار والاستثمار والنمو الاقتصادي.
- معدل الاستثمار الحكومي له أثر إيجابي معنوي على معدل الادخار الخاص وبالتالي على الاستثمار الخاص. وهذه العلاقة التكاملية معروفة في أدبيات الاستثمار. فالاستثمار الحكومي في البنية التحتية من شأنه أن يتكامل ويدعم الاستثمار الخاص ويرفع من معدل النمو الاقتصادي في النهاية.
- إن لوفرة مصادر تمويل المستهلكين أثر سلبي ومعنوي على معدل الادخار الخاص. ومن المتوقع أن يكون لسياسات تقييد قروض الاستهلاك والبيع بالأقساط وبطاقات الائتمان أثره على زيادة الادخار الخاص بما في ذلك من دعم للاستثمار والنمو الاقتصادي.
- ثبت من النتائج أن لتحويلات غير السعوديين أثر سلبي على معدل الادخار الخاص وعلى النمو والتنمية في البلاد، لذا فمن المتوقع أن يكون للسياسات التي تحد من هذه التحويلات أثر إيجابي على معدل الادخار الخاص. وقد يكون لفتح أبواب الاستثمار أمام الأجانب أثر كبير على توطین هذه الأموال والحد من هجرتها والاستفادة منها في دعم التنمية الاقتصادية.

**REFERENCE:**

- 1 - Saudi Arabian Monetary Agency, Annual Report, The Public Administration of Economic Research and Statistics, Different Issues.
- 2 - Edwards, Sebastian, (1995). "Why are Saving Rates so Different across Countries: An International Comparative Analysis . **National Bureau of Economic Research Working Paper 5097**Cambridge Massachusetts .
- 3 - Keynes, John Maynard. (1936) **The General Theory of Employment, Interest, and Money**, New York, Harcourt Brace.
- 4 - Modigliani, Franco, and Richard Brumberg. (1954). "**Utility Analysis and Consumption Function** : An Interpretation of Cross-Section Data . In Kenneth K. Kurihara, ed., Post-Keynesian Economics, N.I.: Rutgers University Press.
- 5 - Friedman, Milton. (1957). "**A Theory of Consumption Function**", Princeton, N.J.: Princeton University Press,
- 6 - Carroll, Christopher and David Weil. (1994). "Saving and Growth: A Reinterpretation . **Carnegie – Rochester Conference Series on Public Policy**, 4( June), pp33 – 92
- 7 - Collins, Susan. (1991). **Saving Behavior in Ten Developing Countries**. In B. Douglas Bernheim and John B. Shoven, eds., National Saving and Economic Performance, Chicago: University of Chicago Press.
- 8 - Carroll, Christopher, Jody Overland, and David Weil. (1991). "Saving and Growth With Habit Formation . Financial and Economics Discussion Series. Federal Reserve Board, Washington D.C. Processed.
- 9 - Haque, Nadeem and Peter Montie. (1989). "Consumption in Developing Countries: Test for Liquidity Constraints and Finite Horizons . **Review of Economics and Statistics** 7(3), pp408 – 15
- 10 - Schmidt-Hebbel, Klaus, Webb, Steven B., and, Giancarlo Corsetti. (1992). Household Saving in Developing Countries: First Cross-country Evidence. **World Bank Economic Review**, 6 ( 3), pp529 – 549

- 11 - Global Coalition for Africa. (1998) **Annual Report** . Washington D.C.
- 12 - Mohammed, A. Mohammed, and Tyner, E. Wallace. (1998) **Aid And Debt Issues in Egypt: Past Trends and Future Prospects**, Staff Working Paper No.984 , Purdue University..
- 13 - Jappelli, Tullio and Marco Pagano. (1994) Saving, Growth, or Liquidity Constraints. **Quarterly Journal of Economics**, 109pp 83 – 109
- 14 - Giovannini, Alberto. (1985) Saving and Real Interest Rate in LDCs. **Journal of Development Economics**, 18 ( 2-3), pp197 – 217
- 15 - Corbo, Vittorio and Schmidt-Hebbel, Klaus. (1991). “Public Policies and Saving in Developing Countries . **Journal of Development Economics**, 36 (1): pp89 – 115

## Determinants of Private Saving in The Kingdom of Saudi Arabia

**Farid Bashir Taher**

Department of Economics and Planning  
College of Management Sciences and Planning  
King Faisal University

### **ABSTRACT:**

Current account deficit is considered to be one of the important economic problems that deserve close attention in Saudi Arabia. The objective of this study is to examine the determinants of private saving as one of the major factors that may provide a solution to the current account deficit problem. Empirical results of the study show that government investment spending has a positive impact on private saving, while the budget surplus, the availability of consumer credits, and non-Saudi remittance transfers have negative effect on private saving. Therefore, it is recommended that private saving should be encouraged via maintaining a balanced budget, more government investment in infrastructures, limiting consumer credit, and by encouraging domestic investment of foreign savings.