

## إختبار فعالية السياسة المالية والنقدية في علاج التضخم بالكويت

عذبي سلمان عبد العزيز مالك الصباح

طالب دكتوراه بمعهد البحوث والدراسات الأفريقية - جامعة أسوان

محمد عبد الوهاب ابو نحول

أستاذ الإقتصاد الزراعى - كلية الزراعة - جامعة أسيوط

حرب احمد البرديسي

أستاذ الإقتصاد الزراعى المساعد - كلية الزراعة - جامعة أسيوط

## المخلص

تهدف الدراسة إلى اختبار مدى فاعلية السياسة المالية والنقدية في استهداف التضخم في الكويت، باستخدام بيانات عن الفترة (١٩٨٠-٢٠١٥)، وقد تم الاعتماد علي "اختبارات جذر الوحدة، اختبار التكامل المشترك علي اسلوب الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة Autoregressive Distributed lag(LRADL)"، لإختبار مدى فاعلية السياسة المالية والنقدية في استهداف التضخم في الكويت، وقد توصلت الدراسة إلي تأكيد نتائج جوهانسن جيسليس بوجود تكامل مشترك بين المتغيرات محل الدراسة، إضافة إلي نتائج الاختبار تؤكد بالنسبة للاجل الطويل عدم فعالية السياسة المالية في علاج التضخم، بينما فعالية السياسة النقدية في علاج التضخم اي امكانية استخدام السياسة النقدية في علاج التضخم وهي أكثر فعالية من السياسة المالية في الاجل الطويل بالنسبة للكويت، اما في الاجل القصير فتؤكد النتائج علي عدم فعالية السياسة النقدية في استهداف التضخم بالكويت، بينما فعالية السياسة المالية في استهداف التضخم.

**الكلمات الإفتاحية :** السياسة المالية - التضخم - الكويت.

## Abstract

### The Effectiveness of Fiscal and Monetary Policy in Treating Inflation in Kuwait

The study aims to test the effectiveness of fiscal and monetary policy in targeting inflation in Kuwait, using data for the period (1980-2015), The unit root tests, the joint integration test based on the Autoregressive Distributed Lag (LRADL), were used to test the effectiveness of fiscal and monetary policy in targeting inflation in Kuwait.

The study concluded with the confirmation of the results of Johansen Geisles, the existence of a common complement between the variables under study, in addition to the test results confirming, for the long term, the ineffectiveness of financial policy in treating inflation, While the effectiveness of monetary

policy in treating inflation, that is, the possibility of using monetary policy in treating inflation, which is more effective than monetary policy in the long term for Kuwait, In the short term, the results confirm the ineffectiveness of monetary policy in targeting inflation in Kuwait, while the effectiveness of fiscal policy in targeting inflation.

## ١.١ المقدمة

يُعد استهداف معدل التضخم من أهم أهداف سياسات صانع القرار الاقتصادي، لا سيما وأن ارتفاع معدلات التضخم مع افتراض بقاء العوامل الأخرى عي حالها يؤثر سلبا علي القوة الشرائية للمواطنين ومن ثم تدهو مستوي معيشتهم، بالإضافة إلي أن ارتفاع معدل التضخم يؤدي إلي انخفاض القيمة الحقيقية للايرادات العامة ومن ثم ارتفاع العجز في الموازنة العامة، ونظرا لما للتضخم من أثار سلبية تمس مستوي معيشة المواطن بصورة مباشرة والاقتصاد القومي ككل، فإن صانعي القرار في مختلف الانظمة تستهدف الحد من التضخم، من خلال سياسات مالية ونقدية تحقق الاستقرار الكلي.

فاستخدام سياسة مالية انكماشية من خلال ارتفاع معدلات الضرائب وتخفيض الانفاق الحكومي يتوقع أن يؤدي إلي تقليل التضخم، كما أن هناك ما يؤيد السياسة النقدية في الحد من التضخم بإعتبار أن التضخم ظاهرة نقدية ومن ثم ارتباع سياسة نقدية انكماشية كما في حالة تقليل العرض من النقود يتوقع أن يسهم في علاج التضخم، إلي أن الجدل يدور حول فعالية السياسة المالية والنقدية في علاج التضخم. تجدر الإشارة إلي أن هناك العديد من الدراسات السابقة التي حاولت حسم هذا الجدل حول فاعلية السياسة المالية والنقدية في علاج التضخم إلا أن لم تحسم هذا الجدل، ومن هذه الدراسات دراسة (Arestis and Sawyer (٢٠٠٤) تحاول هذه الدراسة مقارنة فاعلية السياسة النقدية بفاعلية السياسة المالية. في هذه الورقة ، وتوصت الدراسة إلي أن التحولات في مستوى الطلب الكلي (الناشئة عن التحولات في الثقة والطلب العالمي) لا يمكن تعويضها بسهولة عن طريق السياسة النقدية، علاوة

على ذلك، تظل السياسة المالية أداة فعالة لتعويض التغيرات الرئيسية في مستوى الطلب الكلي.

دراسة (٢٠٠٩) Arestis ، تحاول مناقشة الجدل حول فاعلية بين السياسة المالية والنقدية، كما أنها تطرح مسألة ما إذا كان ينبغي لقواعد السياسة المالية أن تحل محل قواعد السياسة النقدية، كما تمت مناقشة إمكانية تنسيق السياسة المالية والنقدية لاستنتاج أنها تستحق دراسة متأنية، وتوصلت الدراسة إلي أن السياسة المالية كأداة لسياسة الاقتصاد الكلي تستحق قدرًا أكبر من الاهتمام بها مما كان عليه الحال في السابق، أي أن السياسة المالية أكثر فاعلية من السياسة النقدية.

دراسة أبو العزوم أبوجريدة وآخرون (٢٠١٦)، بعنوان " أثر السياسة المالية والنقدية علي معدلات التضخم في الاقتصاد الليبي خلال الفترة ٢٠١٠-٢٠١٤"، توصلت نتائج الدراسة إلي الاتصاد الليبي شهد ارتفاع مستمر في مستويات الاسعار خلال الفترة (٢٠١٠-٢٠١٤)، وعلي من اتخاذ الحكومة الليبية مجموعة سياسات انكماشية وقد أدت علي انخفاض الانفاق العام إلا أن تلك السياسات لم تتجح في الحد من الضغوط التضخمية وهو ما يعني التضخم في الاقتصاد الليبي يرجع إلي عوامل هيكلية ومنها الاضطرابات السياسية والعمليات العسكرية وارتفاع الفساد المالي والإداري.

كما يُلاحظ من مؤشرات البنك الدولي عن التضخم أن الكويت الاعلي خليجا في تحقيق معدلات تضخم مقارنة ببلدان الخليج، اذ وصلت معدل التضخم لنحو ٣.٣% لمتوسط الفترة (٢٠٠٩-٢٠١٩)، مقارنة بنحو ٠.٨ في قطر، ونحو ١.٩% في عمان، ونحو ٣% في السعودية، ونحو ٢.١% في البحرين ونحو ١.٨% في الامارات خلال نفس الفترة الزمنية.(الموقع الالكتروني للبنك الدولي)، ولذا تحاول السلطات الاقتصادية في الكويت استخدام السياسات الاقتصادية في الحد من التضخم ومن هذه السياسات السياسة المالية والنقدية، وكما تبين من العرض السابق أنه لازال الجدل يثور حول فعالية السياسة المالية والنقدية في علاج التضخم، وهو ما لم تحسمه

الدراسات السابقة والتطبيقية بعد، ولذا تحاول الدراسة الحالية الاجابة علي تساؤل: هل السياسة المالية والنقدية تتسم بالفاعلية عند استهداف التضخم في الاقتصاد الكويتي؟ تتمثل فرضية الدراسة في فعالية السياسة المالية والنقدية في استهداف التضخم في الكويت، وتعتمد الدراسة علي المنهج الاستقرائي في جمع بيانات الدراسة لإستخدامها اختبار فاعلية السياسة المالية والنقدية في علاج التضخم بالكويت. كما تستهدف الدراسة محاولة الاجابة علي التساؤل التالي، هل استخدام السياسة المالية و/أو النقدية يسهم في خفض معدل التضخم في الكويت، وقد تم تقسيم الدراسة إلي نحو أربعة اجزاء رئيسية بالاضافة إلي المقدمة، يركز الجزء ٢.١ علي توصيف النموذج، بينما الجزء ٣.١ يركز علي اختبار جذر الوحدة لتحديد سكون السلسلة الزمنية للدراسة. ويقدم الجزء ٤.١ نتائج اختبار التكامل المشترك. والجزء ٥.١ يركز علي الخلاصة.

## ٢.١ توصيف النموذج

في سبيل تحقيق هدف الدراسة المتمثل في اختبار فعالية السياسة المالية والنقدية في علاج التضخم بالاقتصاد الكويتي، وتختلف الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة في هذا الشأن ومنها دراسة صندوق النقد العربي (٢٠١٨) والتي اختبرت فاعلية السياسة المالية والنقدية في مصر والامارات والسعودية والمغرب والاردن في إنها دراسة تطبيقية علي الاقتصاد الكويتي كما انها تستخدم اسلوب ARDL بالاضافة إلي فعالية السياسة المالية والنقدية تركز علي استهداف التضخم، وبالنسبة لنموذج الدراسة فقد تم استخدام معادلة خطية لنموذج إنحدار متعدد يحتوي علي متغيرات لقياس متغيرات السياسة المالية والنقدية علي التضخم في الكويت، ويمكن التعبير عن النموذج المستخدم في الدراسة بالصيغة الرياضية التالية:

$$P_t = f (MS, G, T) \quad (1)$$

تشير  $P_t$  إلي أن التضخم مقاسا بمعدل نمو رقم القياسي لأسعار المستهلكين دالة في العرض من النقود الحقيقي بمفهومه الواسع MS، بينما G تشير إلي الانفاق

الحكومي الحقيقي وتم قياسه بالانفاق الحكومي الاستهلاكي الحقيقي، وتشير  $T$  إلي الضرائب الحقيقية فقد تم قياسها بمؤشر نصيب الضرائب من الناتج المحلي الاجمالي. اذ أن العرض من النقود الحقيقي بمفهومه الواسع يشير إلي السياسة النقدية، بينما الانفاق الحكومي الحقيقي والضرائب الحقيقية تشير إلي مؤشرات الساسية المالية، ويمكن اعادة كتابة المعادلة (١) بالمعادلة (٢)

$$P = a_0 + a_1MS + a_2G + a_3T \quad (2)$$

اذ تعبر  $a_0$  عن العوامل الاخرى المؤثرة علي التضخم بخلاف العرض من النقود الحقيقي، والضرائب الحقيقية والانفاق الحكومي الحقيقي، بينما تشير  $a_1$  إلي معلمة العرض من النقود الحقيقي وهي توضح مقدار التغير في معدل التضخم عندما يتغير العرض من النقود الحقيقي بوحدة واحدة، ويتوقع أن تكون العلاقة بين العرض من النقود الحقيقي والتضخم علاقة موجبة، فوفقا للفكر الكلاسيكي يتوقع أن يؤدي ارتفاع العرض من النقود إلي ارتفاع التضخم، لافتراض الكلاسيك فرض التوظف الكامل.

بينما تشير  $a_2$  إلي معلمة الانفاق الحكومي، اذ تشير إلي مقدار التغير في التضخم عندما يتغير الانفاق الحكومي بوحدة واحدة، ويتوقع أن تكون العلاقة بين التضخم ومعدل التضخم موجبة اذا أن ارتفاع الانفاق الحكومي يسهم في رفع الطلب الكلي الفعال ومن ثم يتوقع ارتفاع معدل التضخم، بينما تشير  $a_3$  إلي معلمة الضرائب وهي توضح مقدار التغير التضخم عندما يتغير الضرائب الحقيقية بوحدة واحدة، اما العلاقة بين التضخم والضرائب يتوقع أن تكون علاقة عكسية أو موجبة، وهذا يتوقف علي العلاقة بين الضرائب والانفاق الحكومي، فعندما تكون العلاقة بين الانفاق والضرائب والانفاق الحكومي طردية أي أن الضرائب تستخدم في تمويل الانفاق الحكومي فسيترتب علي هذا ارتفاع الطلب الكلي ومن ثم المستوي العام للاسعار.

ويمكن أخذ الفرق الاول لطرفي المعادلة (٢) للحصول علي المعادلة الخطية

(٣)

$$d(P) = a_0 + a_1d(MS) + a_2d(G) + a_3d(T) \quad (3)$$

تستخدم المعادلة (٣) كأساس لاختبار العلاقة بين كل متغير تفسيري ومعدل التضخم، وفيما يتعلق بالبيانات الخاصة بالمتغيرات التي تستخدم في الاختبارات عن حالة الكويت خلال الفترة ١٩٨٠-٢٠١٨ تم جمعها من مصادر دولية "قاعدة بيانات البنك الدولي"، وتم استخدام الرقم القياسي لأسعار المستهلكين CPI (٢٠١٠=١٠٠)، للحصول علي القيم الحقيقية لتلك المتغيرات ( الناتج المحلي الاجمالي، الانفاق الحكومي، الانفاق الاستثماري الخاص).

وطبقاً للمنهجية المستخدمة في الدراسة تتكون الاساليب المستخدمة من اختبارين هما: "اختبارات جذر الوحدة، اختبار التكامل المشترك علي اسلوب الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة Autoregressive Distributed lag(LRADL)".

### ٣.١ اختبارات جذر الوحدة لاستقرار السلاسل الزمنية:

يهدف اختبار جذر الوحدة Unit Root Test إلى فحص خواص السلاسل الزمنية في الاقتصاد الكويتي لكل من معدل التضخم، ونمو العرض من النقود الحقيقي، والانفاق الحكومي الاستهلاكي العائلي النهائي، والضرائب الحقيقية خلال الفترة (١٩٨٠-٢٠١٨)، للتعرف على مدى سكونها، وتحديد رتبة تكامل كل متغير علي حدة، ورغم تعدد اختبارات جذر الوحدة، إلا أن الدراسة الحالية سوف تستخدم اختبارين هما: اختبار ديكي-فولر (Dickey and Fuller)، واختبار فيليب-بيرن (Philip-perron)، ويمكن توضيح نتائج الاختبارين في الجدول (١)

**جدول (١) نتائج اختبار ديكي- فوللر (Dickey and Fuller) لجذر الوحدة للمستويات والفروق الأولى لمتغيرات نموذج الدراسة**

ADF-test									درجة التكامل المشترك
السلسلة الزمنية	المستوي				الفرق الأول				
	بمقطع		بمقطع واتجاه عام		بمقطع		بمقطع واتجاه عام		
	t-Statistic	Prob.*	t-Statistic	Prob.*	t-Statistic	Prob.*	t-Statistic	Prob.*	
P	-3.47	0.01	-3.43	0.06	-6.31	0.00	-6.24	0.00	<b>0</b>
MS	-3.35	0.02	-3.24	0.09	-8.03	0.00	-8.38	0.00	<b>0</b>
G	-2.45	0.13	-3.95	0.02	-8.44	0.00	-8.32	0.00	<b>0</b>
T	-1.94	0.31	-1.84	0.66	-6.17	0.00	-6.50	0.00	<b>1</b>
PP_test									
P	-3.22	0.03	-3.18	0.10	-7.40	0.00	-7.28	0.00	<b>0</b>
MS	-3.35	0.02	-3.24	0.09	-7.62	0.00	-7.89	0.00	<b>0</b>
G	-2.45	0.13	-3.93	0.02	-14.63	0.00	-14.93	0.00	<b>0</b>
T	-1.84	0.36	-1.75	0.70	-6.21	0.00	-8.23	0.00	<b>1</b>

يوضح جدول (١) نتائج اختبار ديكي- فوللر التي تشير إلى استقرار جميع السلاسل الزمنية لكل من التضخم، والعرض من النقود الحقيقي والانفاق الحكومي الاستهلاكي الحقيقي، عند المستوي بمقطع أو بمقطع واتجاه عام عند مستويات المعنوية صفر %، أي تم رفض فرض العدم القائل بوجود جذر الوحدة، وهذا يعني أن السلاسل الزمنية مستقرة عند المستوي، ماعدا سلسلة معدل الضرائب الحقيقية مستقرة عند الفرق الأول سواء بمقطع أو مقطع واتجاه عام، بمستوي معنوية صفر %.

بينما يلاحظ استقرار جميع السلاسل الزمنية لكل من التضخم، والعرض من النقود الحقيقي والانفاق الحكومي الاستهلاكي الحقيقي والضرائب الحقيقية مستقرة بإفتراض وجود مقطع أو وجود مقطع واتجاه عام، عند مستوي معنوية ٠ %، أي تم قبول الفرض البديل القائل بعدم وجود جذر وحدة في السلاسل الزمنية، وبالتالي فالسلاسل الزمنية مستقرة عند الفرق الأول.

كما يتضح من جدول (١) إتفاق نتائج اختبار فيليب بيرون مع اختبار ديكي فوللر في استقرار جميع السلاسل الزمنية لكل من التضخم، والعرض من النقود الحقيقي



والانفاق الحكومي الاستهلاكي الحقيقي، عند المستوي بمقطع أو بمقطع واتجاه عام عند مستويات المعنوية صفر %، أي تم رفض فرض العدم القائل بوجود جذر الوحدة، وهذا يعني أن السلاسل الزمنية مستقرة عند المستوي، ما عدا سلسلة معدل الضرائب الحقيقية مستقرة عند الفرق الاول سواء بمقطع أو مقطع واتجاه عام، بمستوي معنوية صفر %.

وتجدر الإشارة إلي اتفاق نتائج فيليب بيرون مع نتائج ديكي فولر عند اخذ الفرق الاول لها، اذ يتضح استقرار جميع السلاسل الزمنية لكل من التضخم، والعرض من النقود الحقيقي والانفاق الحكومي الاستهلاكي الحقيقي والضرائب الحقيقية مستقرة بإفتراض وجود مقطع أو وجود مقطع واتجاه عام، عند مستوي معنوية ٠ %، أي تم قبول الفرض البديل القائل بعدم وجود جذر وحدة في السلاسل الزمنية، وبالتالي فالسلاسل الزمنية مستقرة عند الفرق الاول.

#### ٤.١ نتائج اختبار التكامل المشترك

تعتمد الدراسة في تقدير التكامل المشترك علي اسلوبي: جوهانسن للتكامل المشترك واسلوب الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة Autoregressive Distributed lag(LRADL) والشرط الوحيد ليطبق هذا اسلوب ARDL هو ألا تكون درجة تكامل أي من المتغيرات من الدرجة الثانية (2)ل، كذلك اسلوب ARDL هو الانسب اذا ما كان حجم العينة الاخري صغيرة عكس الاساليب الاخري التي تتطلب أن يكون حجم العينة كبير، كما يختلف اسلوب ARDL عن اساليب التكامل المشترك الاخري في امكانية تطبيق اسلوب ARDL بغض النظر عن درجة تكامل المتغيرات التفسيرية سواء كانت  $I(0)$  أو  $I(1)$  أي تكامل من الدرجة الصفرية او الاولى، (امولاي هوارى وآخرون، ٢٠١٦: ٣٨١)

#### ١.٤.١ نتائج اختبار جوهانسن-جيسليس للتكامل المشترك

يوجد عدة اختبارات لمعرفة وجود تكامل مشترك بين المتغيرات محل الدراسة ومنها، اختبار انجل-جرانجر للتكامل المشترك، إلا أن اختبار انجل-جرانجر لا يهدف لمعرفة عدد متجهات التكامل المشترك الموجودة بين المتغيرات محل الدراسة، وهو ما يتميز به اختبار جوهانسن عن غيره من اختبارات التكامل المشترك، من خلال قدرته علي اختبار عدد متجهات التكامل المشترك بين المتغيرات محل الدراسة، (Paltasingh, 1999: 47-48), (Ekanayake, 1999: 47-48), and Goyar, 2013: 93-94) ويوضح جدول (٢) نتائج اختبار جوهانسن-جيسليس.

جدول (٢) نتائج اختبار جوهانسن-جيسليس للتكامل المشترك

اختبار الأثر Trace Test										
الاحتمال		القيم الحرجة للاختبار عند مستوى معنوية ٥%.		القيم الحرجة للاختبار عند مستوى معنوية ١%.		الإحصائية أو القيمة المحسوبة		القيمة الذاتية		فرض عدد متجهات التكامل المشترك (r)
Prob.		Critical Value		Critical Value		Statistic		Eigen value		
بوجود	بوجود	بوجود	بوجود	بوجود	بوجود	بوجود	بوجود	بوجود	بوجود	
مقطع	مقطع	مقطع	مقطع	مقطع	مقطع	مقطع	مقطع	مقطع	مقطع	
واتجاه عام	واتجاه عام	واتجاه عام	واتجاه عام	واتجاه عام	واتجاه عام	واتجاه عام	واتجاه عام	واتجاه عام	واتجاه عام	
0.00	0.00	63.88	47.86	71.48	54.68	92.50	85.52	0.87	0.87	لا يوجد
0.12	0.03	42.92	29.80	49.36	35.46	39.02	32.15	0.64	0.56	واحد علي الأكثر
0.75	0.23	25.87	15.49	31.15	19.94	12.79	10.74	0.28	0.28	اثنان علي الأكثر
0.71	0.13	12.52	3.84	16.55	6.63	4.25	2.33	0.15	0.09	ثلاثة علي الأكثر
اختبار القيمة العظمي Maximal Eigen value Test										
0.00	0.00	32.12	27.58	37.49	32.72	53.48	53.37	0.87	0.87	لا يوجد
0.04	0.05	25.82	21.13	30.83	25.86	26.24	21.41	0.64	0.56	واحد علي الأكثر
0.77	0.34	19.39	14.26	23.98	18.52	8.54	8.41	0.28	0.28	اثنان علي الأكثر
0.71	0.13	12.52	3.84	16.55	6.63	4.25	2.33	0.15	0.09	ثلاثة علي الأكثر

(r) يشير إلى عدد متجهات التكامل المشترك.

المصدر: مخرجات برنامج Eviews8

تشير نتائج الجدول (٢)، إلى الفرض الأول الفرض الاول معنوي عند مستوى معنوية ٠% أي أقل من ٥% كما أن كل القيم المحسوبة لاختبار الاثر تزيد على القيم الحرجة لهذا الاختبار بالنسبة للفرض الاول عند مستوى معنوية ١% و/أو ٥% بوجود مقطع و/أو مقطع واتجاه عام، مما يدل علي إمكان رفض الفرض العدم ( $r=0$ ) القائل بعدم وجود تكامل مشترك، وقبول الفرض البديل ( $r \neq 0$ ) الذي يعني وجود تكامل مشترك بين معدل التضخم ومحدداته: العرض من النقود الحقيقي، والضرائب الحقيقية والانفاق الحكومي الاستهلاكي الحقيقي، وتتفق نتائج اختبار الاثر مع نتائج اختبار القيمة العظمي.

كما يتبين من جدول (٢) أن الفرض الثاني معنوي احصائيا بمستوي معنوية أقل من ٥% بافتراض وجود مقطع في حالة اختبار الاثر، كما أن القيم المحسوبة لنتائج اختبار الأثر وإحصائية القيم العظمى بالنسبة للفرض الثاني عند مستوى معنوية ١%، أكبر من القيم الحرجة لهذين الاختبارين عند مستوى المعنوية نفسه المعنوية، فإن ذلك يدل علي رفض فرض العدم القائل بأن عدد متجهات التكامل المشترك لا تزيد على الواحد، مما يدل علي وجود متجه ثاني للتكامل المشترك بين متغيرات الدراسة، كما يتضح أن نتائج اختبار الاثر مع نتائج اختبار القيمة العظمي.

وتجدر الإشارة إلي أن من جدول (٢) أن مستوى معنوية الفرض الثاني أكبر من ٥% بافتراض وجود مقطع واتجاه عام في حالة اختبار الاثر، مما يدل علي عدم وجود متجه ثاني للتكامل المشترك بين متغيرات الدراسة، وتختلف نتائج اختبار القيمة العظمي عن اختبار الاثر بلنسبة للفرض الثاني بافتراض وجود مقطع واتجاه عام، اذا يتبين من جدول (٢) أن مستوى معنوية الفرض الثاني أقل من ٥% بافتراض وجود مقطع واتجاه عام في حالة اختبار القيمة العظمي، مما يدل علي عدم وجود متجه ثاني للتكامل المشترك بين متغيرات الدراسة، وفقا لاختبار القيمة العظمي، ورغم أن بعض

الدراسات السابقة تعتمد علي نتائج القيمة العظمي ومنها دراسة (Luutepohl, ٢٠٠١, et al.), إلا أن الدراسة الحالية سوف تعتمد علي اختبار الاثر، لاسيما وأن نتائج الاثر تتفق تماما مع اختبار القيمة العظمي في حالة وجود مقطع فقط، لذا يمكن القول بأنه بوجود متجه ثاني للتكامل المشترك بين متغيرات الدراسة.

كما يتضح من جدول (٢) أن مستوي معنوية الفرض الثالث أكبر من ٥%، عند بافتراض وجود مقطع و/أو مقطع واتجاه عام في حالة اختبار الاثر، مما يدل علي عدم وجود متجه ثالث للتكامل المشترك بين متغيرات الدراسة، كما يتبين أن نتائج اختبار الاثر مع نتائج اختبار القيمة العظمي.

#### ٢.٤.١ اختبار ARDL

يتضح مما سبق ومن أجل التأكد من شرط صحة استخدام أسلوب ARDL تم اختبار استقرار السلاسل الزمنية وتبين أن درجة تكامل المتغيرات محل الدراسة من الدرجة (0) أو (1)، كما تم استخدام جوهانسن للتأكد من وجود تكامل مشترك بين المتغيرات محل الدراسة، وتجدر الإشارة إلي أن أسلوب ARDL علي احصائية F فاذا كانت قيمة F أكبر من الحد العلوي للقيم الحرجة، نرفض فرض العدم القائل بعدم وجود تكامل مشترك، والتي يمكن توضيحها في جدول (٣)

#### جدول (٣) القيم الحرجة للحد الاعلي والادني عند مستويات المعنوية المختلفة

F-Statistic = 9.29		
مستويات المعنوية	الحد الادني	الحد الاعلي
10%	3.1	2.01
5%	3.63	2.45
2.5%	4.16	2.87
1%	4.84	3.42

يوضح الجدول (٣) القيم الحرجة للحد الاعلي والادني عند مستويات المعنوية المختلفة، ويتبين أن قيمة F-Statistics المقدره بنحو (٩.٢٩) اكبر من الحد الاعلي عند مختلف مستويات المعنوية ١٠%، ٥%، ٢.٥%، ١% ومن ثم رفض الفرض البديل القائل بعدم وجود تكامل مشترك وقبول الفرض البديل القائل بوجود تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة أي توجد علاقة توازنية طويلة الاجل بين المتغيرات محل الدراسة، وهو ما يدعم نتائج اختبار جوهانس للتكامل المشترك. ومن ثم يمكن اجراء اختبار نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة والمتباطئة ARDL ويمكن نتائجه في الجدول (٤).

جدول (٤) تقدير نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Probability
Short run: Dependent variable: D(P)				
D(P(-1), 2)	<b>0.24</b>	<b>0.16</b>	<b>1.53</b>	<b>0.14</b>
D(MS, 2)	<b>-0.02</b>	<b>0.05</b>	<b>-0.35</b>	<b>0.73</b>
D(MS(-1), 2)	<b>-0.15</b>	<b>0.04</b>	<b>-3.76</b>	<b>0.00</b>
D(G, 2)	<b>0.0005</b>	<b>0.00</b>	<b>1.51</b>	<b>0.15</b>
D(G(-1), 2)	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>-1.10</b>	<b>0.29</b>
CointEq(-1)*	<b>-1.43</b>	<b>0.28</b>	<b>-5.15</b>	<b>0.00</b>
Long- run: Dependent Variable: D(P)				
D(MS)	0.01	2.73	0.08	0.21
D(G)	0.52	0.66	0.00	0.00
D(T)	0.56	-0.60	0.77	-0.46
$R^{-2}$	DW			
0.78	2.21			

يتضح من نتائج جدول (٤) بالنسبة للاجل الطويل، فعالية السياسة النقدية في الاقتصاد الكويتي في الاجل الطويل، بينما السياسة المالية تتسم بعدم الفعالية، اذا أن نمو العرض من النقود الحقيقي معنوي احصائيا في الاجل الطويل، كما أن العلاقة بين نمو العرض من النقود الحقيقي والتضخم علاقة موجبة، إذ أن إنخفاض نمو العرض من النقود الحقيقي من الدرجة الاولي، بمقدار وحدة واحدة يؤدي إلي انخفاض التضخم

بمقدار ٠.٠١ وحدة، بينما احصائية متغيرات السياسة المالية المتمثلة في الانفاق الحكومي الاستهلاكي الحقيقي والضرائب الحقيقية غير معنوية احصائيا، أي عدم فعالية السياسة المالية في الاجل الطويل.

بالنسبة للاجل القصير يتضح عدم معنوية نمو العرض من النقود الحقيقي، وهو ما يعني عدم فعالية السياسة النقدية في الاجل القصير، وعلي من أن الانفاق الحكومي معنوي احصائيا في الاجل القصير بمستوي معنوية ١٥% إلا أن أثر التغير في الانفاق الحكومي علي التضخم طفيف جدا، اذا أن تغير الانفاق الحكومي من الدرجة الثانية بوحدة واحدة يؤدي إلي تغير التضخم من الدرجة الاولى بمقدار ٠.٠٠٠٥ وحدة، ومن ثم يمكن القول ايضا فعالية السياسة المالية في الاجل القصير علي التضخم بالنسبة للاقتصاد الكويتي، إلا أن هذا الاثر سيكون طفيف.

#### جدول (٥) نتائج اختبارات مشاكل القياس الاقتصادي في النموذج محل الدراسة

نتائج اختبار Jarque Bera للتوزيع الطبيعي للبواقي.	
Jarque Bera	1.03 (0.6)
نتائج اختبار Breusch-Godfrey (LM-test) للارتباط الذاتي للنموذج محل الدراسة	
F-statistic	2.79 (0.12)
Obs*R-Squared	3.20 (0.05)
نتائج اختبار ARCH لعدم تباين ثبات الأخطاء	
F-statistic	٢.٦٨ (0.05)
Obs*R-Squared	15.41

(0.09)

يُلاحظ من جدول (٥) أن قيمة معامل التحديد المعدل الذي يرمز له بالرمز  $R^{-2}$  تقدر بنحو ٧٨% أي أن المتغيرات المفسرة تفسر نحو ٧٨% من التغيرات التي تحدث في التضخم، ويمكن ارجاع العوامل الاخرى المفسرة للتغيرات في التضخم بخلاف محددات الدراسة الي التطورات المالية والعوامل الاخرى التي لم تشملها الدراسة الحالية.

كما يتضح أن معامل تصحيح حد الخطأ سالب ومعنوي احصائياً بمستوي معنوية ١%، وهذا يشير الي تقارب التوازن في الاجل القصير الي الاجل الطويل، وهو يفسر نسبة الاخطاء في الاجل القصير التي يمكن تصحيحها من اجل العودة الي التوازن طويل الاجل، وللتأكد من خلو النموذج من مشاكل القياس الاقتصادي يمكن الاستعانة بجدول (٥/٤).

بين الجدول (٥) نتائج اختبار Jarque Bera للتوزيع الطبيعي للبواقي، ونتائج اختبار Breusch-Godfrey (LM-test) للارتباط الذاتي للنموذج محل الدراسة ونتائج اختبار ARCH لعدم تباين ثبات الأخطاء.

ويتضح من نتائج جدول (٥/٤) أن القيمة الاحتمالية لاختبار Jarque Bera للتوزيع الطبيعي للبواقي تقدر بنحو ١.٠٣ وهي أكبر من مستويات المعنوية ٥%، ومن ثم بواقي تقدير الانحدار تتبع التوزيع الطبيعي.

كما يتبين من نتائج تقدير اختبار Breusch-Godfrey (LM-test) عدم وجود ارتباط ذاتي Autocorrelation في بواقي معادلة الانحدار، فالقيمة الاحتمالية لهذا الاختبار تقدر بنحو ٣.٢٠ وهي أكبر من مستوي معنوية ٥%.

كما يتبين من نتائج اختبار ARCH لعدم ثبات تباين الاخطاء أن القيم الاحتمالية لهذا الاختبار والمقدرة بنحو ١٥.٤١ أكبر من مستوي المعنوية ٥%، وبالتالي النموذج يخلو من مشكلة عدم ثبات التباين، أي أن النموذج مقبول من حيث

مشكلة عدم ثبات التباين. (امولاي هواري وتسابت عبد الرحمان وعدوكة لخضر، ٢٠١٦: ٣٨٥-٣٨٦).

## ٥.١ الخلاصة والتوصيات

تهدف الدراسة إلى اختبار فعالية السياسة المالية والنقدية في علاج التضخم في الاقتصاد الكويتي، وفي سبيل تحقيق هذا الهدف تم تقسيم الدراسة إلى أربعة أجزاء رئيسية بالإضافة إلى المقدمة، يركز الجزء الثاني علي توصيف النموذج، بينما الجزء الثالث يركز علي اختبار جذر الوحدة لتحديد سكون السلاسل الزمنية للدراسة. ويقدم الجزء الرابع نتائج اختبار التكامل المشترك. والجزء الخامس يركز علي الخلاصة.

الجزء الثاني الذي اشتمل علي توضيح وتوصيف لنموذج الدراسة اذا تم استخدام نموذج خطي بسيط لقياس أثر السياسة المالية والنقدية علي التضخم وكانت متغير النموذج التضخم كمتغير تابع، والانفاق الحكومي والضرائب كمتغيرات تفسيرية تعبر عن متغيرات السياسة المالية، بينما تم استخدام نمو العرض من النقود كمتغير تفسيري يعبر عن السياسة النقدية.

وتجدر الاشارة إلي أنه تم استخدام الرقم القياسي لأسعار المستهلكين للحصول علي القيم الحقيقية للمتغيرات التفسيرية محل الدراسة والتي تم الحصول عليها من الموقع الالكتروني لبنك البيانات الخاص بالبنك الدولي.

الجزء الثالث اشتمل علي منهجية الدراسة حيث تم اختبار مدي استقرار السلاسل الزمنية للمتغيرات محل الدراسة باستخدام اختبارات جذرة الوحدة المختلفة Unit Root test باستخدام اختباري ديكي-فولر (Dickey and Fuller)، واختبار فيليب- بيرن (Philip- perron)، حيث تبين استقرار جميع السلاسل الزمنية محل الدراسة أي التضخم والانفاق الحكومي الاستهلاكي الحقيقي والضرائب الحقيقية والعرض من النقود الحقيقي عن اخذ الفرق الاول لها، سواء بإفتراض مقطع أو مقطع واتجاه عام، وعند استخدام السلاسل الزمنية في صورتها الاصلية تبين استقرار جميع السلاسل الزمنية عند الاصل سواء بمقطع و/أو مقطع واتجاه عام، ماعدا سلسلة الضرائب غير مستقرة عن الاصل سواء بإفتراض وجود مقطع و/أو مقطع واتجاه عام.



الجزء الرابع تم اختبار استقرار التكامل المشترك وتم استخدام اختبار جوهانسن جيسليس، وكانت النتائج تؤكد علي وجود تكامل مشترك بين المتغيرات محل الدراسة كما تم استخدام اختبار ARDL للتكامل المشترك وتوصلت النتائج إلي تأكيد نتائج جوهانسن جيسليس بوجود تكامل مشترك بين المتغيرات محل الدراسة، إضافة إلي نتائج الاختبار تؤكد بالنسبة للاجل الطويل عدم فعالية السياسة المالية في علاج التضخم، بينما فعالية السياسة النقدية في علاج التضخم اي امكانية استخدام السياسة النقدية في علاج التضخم وهي أكثر فعالية من السياسة المالية في الاجل الطويل بالنسبة للكويت، اما في الاجل القصير فتؤكد النتائج علي عدم فعالية السياسة النقدية في استهداف التضخم بالكويت، بينما فعالية السياسة المالية في استهداف التضخم وان كانت هذا الاثر طفيف، ومن ثم توصي الدراسة بالاتي:

١. ضرورة التنسيق بين السياسة المالية والنقدية في الكويت لتقليل أثر المزاحمة وابطال كل منهما أثر الاخر.
٢. السياسة المالية تكون أكثر فعالية من النقدية عند استهداف التضخم في الاقتصاد الكويتي، في الاجل القصير.
٣. السياسة النقدية تكون أكثر فعالية من السياسة المالية عند استهداف التضخم في الاقتصاد الكويتي، في الاجل الطويل، ومن ثم يجب وضع محددات دالة الطلب علي في الاعتبار عند صياغة السياسة النقدية للاقتصاد المصري، فاستهداف السلطات النقدية سياسة نقدية فعالة يتطلب معرفة مدي استجابة دالة الطلب علي النقود والتغيرات في العوامل المؤثرة والموجه من قبل السلطات النقدية.
٤. العمل عند صياغة ووضع السياسة النقدية علي تكيفها بين الاجلين القصير والطويل، واستخدام تقنيات التقدير والبرمجيات الحديثة عند وضع صياغة السياسة النقدية.
٥. ضرورة التنسيق بين السياسة الاقتصادية بصفة عامة والسياستين النقدية والمالية بصفة خاصة.

٦. أخيراً، امكانية اعداد دراسات مستقبلية تشمل كل من القاعدة النقدية أو اشباه النقود أو الائتمان المصرفي والتطورات النقدية الاجنبية والبورصة وأثر معدل الصرف الاجنبي والصدمات الهيكلية علي التضخم، فيمكن الحصول علي نتائج مختلفة بمتغيرات مختلفة، وفترة زمنية مختلفة، وبيانات مختلفة.

## المراجع

### المراجع العربية

١. أبو العزوم أبو جريدة واخرون (٢٠١٦)، "أثر السياسة المالية والنقدية علي معدلات التضخم في الاقتصاد الليبي خلال الفترة ٢٠١٠-٢٠١٤"، كلية الزراعة وكلية الاقتصاد والمحاسبة، مركز اللغات، جامعة سبها، ليبيا.
٢. بيت التمويل الكويتي (سبتمبر ٢٠١٩)، "تقرير التضخم"، التقارير الاقتصادية والاستراتيجية والعلاقات المؤسسية.
٣. جاب الله عبد الفضيل (٢٠١١)، "التحليل الاقتصادي الكلي"، قسم الاقتصاد، جامعة حلوان.
٤. رمزي سلامة ومريم العبيد (سبتمبر ٢٠٠٨)، "ارتفاع الاسعار وآثاره علي علي مستوى المعيشة في دولة الكويت (٢٠٠٠-٢٠٠٨)"، مجلس الامة، الامانة العامة، قطاع البحوث والمعلومات، إدارة البحوث والدراسات، قسم الدراسات الاجتماعية.
٥. صندوق النقد العربي (أبريل ٢٠١٩)، "تقرير أفاق الاقتصاد العربي"، الاصدار التاسع.
٦. الطاهرة السيد (٢٠١٤)، "الاقتصاد الكلي منظور تحليلي"، جهاز نشر وتوزيع الكتاب الجامعي، جامعة حلوان.
٧. محمد العوضي (٩ أكتوبر ٢٠١٦)، "التضخم في الكويت الأعلى خليجياً"، جريدة القيس الكويتية.

### المراجع الأجنبية:

8. Arestis, P., (2009), "Fiscal Policy within the New Consensus Macroeconomics Framework", Working paper, No.6.

9. Arestis, P., and Sawyer, M., ( February 2004), "On the effectiveness of monetary policy and of fiscal policy", Review of Social Economy 62(4), PP: 441-463.
10. Kent, R.P., (1961), "Money and Banking", New York, Holt Rinehart and Winston.
11. Mishkin, S.F., (2004), "The economics of money", banking, and financial markets", Without publisher, 7th, USA.
12. Oner, C., (March 2010),"what is inflation?", Finance & Development, IMF.