

أثر عجز الموازنة العامة للدولة على النمو الاقتصادي في مصر

د. إسلام محمد البنا *

* د. إسلام محمد البنا مدرس الاقتصاد- أكاديمية طيبة - القاهرة, حاصل على دكتوراه في الاقتصاد. وله اهتمامات بحثية في الناتج المحلي الإجمالي، عجز الموازنة العام، النمو الاقتصادي.

Email: islamsama@yahoo.com

ملخص البحث

تتمثل مشكلة البحث في إيجاد أثر عجز الموازنة العامة للدولة على نمو الناتج المحلي الإجمالي في مصر، واستهدفت الدراسة مجموعة من الأهداف الفرعية، بما في ذلك تحديد أسباب عجز الموازنة، وتحليل تأثير عجز الموازنة على النمو الاقتصادي، واقتراح سياسة مناسبة للتغلب على عجز الموازنة، والحد من أثارها التضخمية. وتم اتباع طريقة تحليلية قياسية باستخدام تحليلاً لارتباط لقياس تأثير العجز المالي على النمو الاقتصادي، مثل استخدام اختبار السببية بين متغيرات النموذج الرياضي، والتحليل المعياري لمتغيرات النموذج، وقد تبين من خلال القياس أن النموذج المستخدم كان قادراً على تفسير 97.5% من تباين الناتج المحلي الإجمالي، وتبين وجود أربعة متغيرات لها تأثير كبير فقط على التغير في حجم الناتج المحلي الإجمالي، ومتغيرين لكل منهما علاقة إيجابية معه، وهما المعروض النقدي وسعر الصرف، وتتمثل أهم انعكاسات الدراسة على السياسة الاقتصادية، في أن استقرار المتغيرات الكلية، ووضع السياسات الدافعة على النمو الاقتصادي، يمكن ان تعمل فقط إذا ما تكاملت مع تقديم الحكومة للسلع والخدمات العامة، خاصة التعليم والرعاية الصحية، وتوفير عناصر البنية الأساسية، وتوفير نظام عدالة ناجز، ونظام قضائي قوي، وتحقيق العدالة الضريبية، وإدارات حكومية كفاء لتحقيق فاعلية التكاليف وترشيد الإنفاق الحكومي، وكلها عوامل تعد شروطاً مسبقة لتحقيق النمو والتنمية الاقتصادية المنشودة، من ناحية أخرى فإن مكونات الإنفاق العام ذات تأثير على النمو الاقتصادي، كما أن الإصلاح المالي الذي يخفض من الإنفاق العام غير المنتج، وحماية الإنفاق على الخدمات الاجتماعية الأساسية قد برهنت على استدامتها، وأهميتها في تسريع النمو الاقتصادي.

Abstract:

The research problem is to find the impact of the state budget deficit in Egypt on GDP growth in Egypt and it can be derived from this question, a group of sub-goals, including determining the causes of the budget deficit, and analyze the impact of the budget deficit on economic growth, and suggest appropriate policy to overcome the budget deficit. It will follow a standard analytical method using correlation analysis to measure the impact of fiscal deficits on economic growth, as the use of causality test between the mathematical model variables. The first study will review previous studies and, secondly, the budget deficit in Egypt properties, and thirdly the standard analysis, the Fourth findings and recommendations. The model used was able to explain 97.5% of the GDP variation, it turns out the presence of four variables only have a significant effect on the change in gross domestic product size, two variables each with a positive correlation which are money supply and the exchange rate.

مقدمة

تعتبر السياسة المالية من أهم السياسات الاقتصادية التي لها انعكاسات على النمو الاقتصادي في الاقتصادات المتقدمة والنامية على حد سواء، ويرجع ذلك لتعدد جوانب وأدوات السياسة المالية، وتأثيرها على مختلف المتغيرات الاقتصادية الكلية، ففي جانب الإيرادات العامة، يبرز دور السياسة الضريبية، وأسعار الضريبة، وذلك من خلال تأثيرها على الدخل المتاح للإنفاق، ومن ثم الإنفاق الاستهلاكي والاستثماري والادخار القومي. وتتعدد أهمية جانب الإنفاق العام من حيث تأثيره على النشاط الاقتصادي، باعتباره مكونا رئيسيا في الطلب الكلي أحد محددات النمو الاقتصادي، كما تتباين آثار الإنفاق العام على المتغيرات الاقتصادية الكلية الأخرى، بحسب نوع الإنفاق الحكومي ومستواه، فالإنفاق الاستثماري يصب مباشرة في دالة الطلب الكلي، ويدفع بالنمو الاقتصادي، بينما يؤثر مستوى الإنفاق الحكومي الجاري على دالة الاستهلاك الخاص، ومن ثم الطلب الكلي، والمستوى العام للأسعار.

وأخيرا يمثل عجز الموازنة وما يترتب عليه من تراكم الدين العام، أحد أهم جوانب وأدوات السياسة المالية، لما للعجز من آثار توسعية على الإنفاق القومي، مع ملاحظة أن الأثر النهائي لعجز الموازنة، على المتغيرات الاقتصادية الكلية، يتوقف على طريقة التمويل، ومصادره، وحجم الدين العام، وخدمة الدين العام.

وقد شكل عجز الموازنة العامة للدولة في مصر هاجسا رئيسيا في السياسة المالية للحكومة لسنوات طويلة، وكان تقليص العجز هدفا أساسيا في برنامج الإصلاح الاقتصادي، في أوائل التسعينات من القرن الماضي، ونجحت الحكومة حينذاك بالوصول به لمستوى منخفض للغاية، كما كان التحكم في العجز هدفا للحكومات المتعاقبة، بسبب ما يترتب على العجز من آثار عديدة على المتغيرات الاقتصادية الكلية.

وفي السنوات الأخيرة تعدى عجز الموازنة العامة في مصر حاجز العشرة بالمئة ١٠%، خاصة مع تقادم حجم الدين العام، وتزايد مصروفات الدين بشكل كبير، من هنا تأتي أهمية هذه الدراسة التي تتناول أثر عجز الموازنة على النمو الاقتصادي في الاقتصاد المصري، حيث أصبح استمرار العجز وتزايدته يمثل ظاهرة مقلقة في السنوات الأخيرة، كما أن النمو الاقتصادي يعد هدفا أساسيا للحكومات، ومحصلة للعديد من المتغيرات والسياسات الاقتصادية.

ورغم الأثر التوسعي لعجز الموازنة العامة على النشاط الاقتصادي، باعتباره مؤشراً على مزيد من الحقن في تيار الإنفاق القومي، فضلاً عن تأثير الإنفاق العام الإيجابي خاصة الإنفاق الاستثماري، والإنفاق على البنية الأساسية، بما يشكل حافزاً إيجابياً للاستثمار الخاص ويدفع بالنمو الاقتصادي قدماً للأمام، إلا أن الدراسات التطبيقية لم تصل بعد إلى نتيجة نهائية بخصوص أثر العجز على النمو الاقتصادي.

ومن ثم فقد لا حظنا أن بعض الأدب تخلصت إلى وجود تأثير سلبي لعجز الموازنة على النمو الاقتصادي، كما في دراسة (Huynh, 2007) على مجموعة من الدول النامية في آسيا. بينما تشير دراسة مسحية

أخرى (Saleh, 2003)، إلى تباين أثر عجز الموازنة على النمو الاقتصادي من دولة إلى أخرى، فضلاً عن تباين أثر العجز على المتغيرات الاقتصادية. وكما تشير دراسة (Sill, 2005) والتي أجريت على عينة من ٩٤ دولة، فإن عجز الموازنة يؤثر إيجاباً على التضخم الذي يعرقل بدوره النمو الاقتصادي طويل الأجل، أما دراسة (Vit, 2004) فتشير إلى تأثير عجز الموازنة على التضخم، وعلى عجز ميزان الحساب الجاري، والتي بدورها تعرقل عملية النمو الاقتصادي.

ومن هنا تتمثل المشكلة البحثية في التساؤل الآتي: ما هو أثر عجز الموازنة العامة للدولة في مصر على نمو الناتج المحلي الإجمالي في مصر؟ ويمكن صياغة المشكلة البحثية في الفرضية التالية:

توجد علاقة ارتباط سالبة بين عجز الموازنة العامة ومعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي في مصر. ويمكن اشتقاق مجموعة من الأهداف الفرعية من هذا التساؤل، منها تحديد أسباب عجز الموازنة، وتحليل أثر عجز الموازنة على النمو الاقتصادي، واقتراح السياسة المناسبة للتغلب على عجز الموازنة

سيتم اتباع المنهج التحليلي القياسي باستخدام تحليل الانحدار الخطي المتعدد - Multiple Regression Models لقياس تأثير العجز المالي على النمو الاقتصادي، وستعرض الدراسة أولاً الدراسات السابقة، وثانياً خصائص عجز الموازنة العامة في مصر، وثالثاً التحليل القياسي، ورابعاً النتائج والتوصيات.

أولاً: الإطار النظري والدراسات السابقة

يتحقق عجز الموازنة عندما تزيد النفقات العامة عن الإيرادات العامة الناجمة عن المصادر السيادية وعلى رأسها الضرائب والرسوم والإتاوات وغيرها من الغرامات وعوائد الحكومة من أملاك الدولة، حيث تلجأ الحكومات إلى التمويل هذا العجز عن طريق الاقتراض من القطاع الخاص أو من حكومات أجنبية وهو ما يمثل الدين العام (Mankiw, 2013).

وبالرغم من أن الاقتراض المحلي والخارجي، الناجم عن عجز الموازنة العامة، يعتبر مصدراً هاماً لتمويل الإنفاق الحكومي والاستثمار المحلي لتعزيز النمو الاقتصادي، إلا أنه قد يتحول إلى عبء على الموازنة العامة ممثلاً في خدمة الدين حيث يستهلك جزءاً من الإيرادات العامة، مما يشكل عائقاً أمام تحقيق النمو الاقتصادي. (Abd-Rahman, 2012).

وقد أثارت الزيادة الهائلة في الدين العام في البلدان النامية، نتيجة العجز المستمر في الموازنات الحكومية، المخاوف حول ما إذا كانت القروض يمكن أن تساعد على تحسين النمو الاقتصادي أو ما إذا كان يمكن أن تصبح عبء ومسؤولية تتحملها الأجيال القادمة.

وقد تبينت المدارس الفكرية حول تأثير عجز الموازنة على الاقتصاد القومي. حيث توضح النظرية النيوكلاسيكية وجود علاقة عكسية بين النمو الاقتصادي وعجز الموازنة، حيث يتسبب العجز المستمر في مزاحمة الإنفاق العام للاستثمار الخاص، مما يحدث تأثيراً سلبياً على النمو الاقتصادي (Siddiqui and Malik, 2001).

وفي هذا الصدد يرى ريكاردو أن عجز الموازنة العامة مجرد تأجيل لتحصيل الضرائب، وعدم وجود تأثير حقيقي لها على النمو الاقتصادي. وتبنت أفكار ريكاردو هذا الرأي انطلاقاً من أن انخفاض أسعار الضريبة تسبب عجزاً في الموازنة، يتطلب فرض ضرائب بأسعار أعلى في المستقبل.

بينما جاءت النظرية الكينزية تؤكد على قدرة عجز الموازنة على تحقيق تحسن في مستوى الدخل القومي، وأنه ليس من الضروري أن يتسبب في مزاحمة وطرد الاستثمار الخاص، خاصة عندما تكون موارد هذا الاقتصاد بعيدة عن مستوى التشغيل الكامل، ويزيد هذا الأثر الإيجابي مع زيادة الإنفاق الحكومي الاستثماري.

ومن الدراسات التطبيقية التي تعرضت إلى هذه العلاقة دراسة (Cebula, 1995) حيث تعرضت لدراسة تأثير عجز الموازنة العامة الأمريكية على نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي خلال الفترة (١٩٥٥-١٩٩٢)، وتوصلت إلى وجود تأثير سلبي لعجز الموازنة على نمو الاقتصاد

الأمريكي. وأيدت هذا الرأي دراسة (Huynh, 2007) التي تناولت عددا من الدول النامية الآسيوية، فبينت وجود علاقة سالبة بين عجز الموازنة العامة والنمو الاقتصادي.

جاءت نتائج دراسة (Shohai, 1999) تؤكد على التأثير السلبي لعجز الموازنة على النمو الاقتصادي من خلال تأثيرها على ارتفاع معدلات التضخم وانخفاض سعر الصرف وارتفاع أسعار الفائدة في الدول النامية، مما يضر بتنافسية الاقتصاد القومي. قامت دراسة (Vamvoukas et al, 2008) بتناول النموذج الكينزي.

وقد تطرقت الكثير من الدراسات لتأثير عجز الموازنة على النمو الاقتصادي من خلال تأثير العجز على بعض المتغيرات الكلية ذات التأثير على المباشر على النمو الاقتصادي، مثل سعر الفائدة والتضخم وسعر الصرف الأجنبي، والمعروض النقدي.

وجاءت نتائج العديد من الدراسات التطبيقية التي حاولت تفسير العلاقة بين عجز الموازنة وأسعار الفائدة متعارضة ومتناقضة، ففي حين توصلت دراسة كل من (Evans, 1987) and (Barro, 1987) إلى عدم وجود أي علاقة سببية بين عجز الموازنة وأسعار الفائدة في الولايات المتحدة، أظهرت نتائج دراسة (Knoester and Mak, 1994) وجود علاقة بين عجز الموازنة وسعر الفائدة في ألمانيا فقط، من بين ثمانية اقتصادات في منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية OECD. فمن جهة أخرى أكدت دراسة كل من (Hoelscher, 1986) ودراسة (Cebula and Koch, 1989) وجود دور لعجز الموازنة في ارتفاع مستويات الفائدة في الولايات المتحدة.

وتعرضت دراسة (Aisen and Hauner, 2008) لستين دولة خلال الفترة (١٩٧٠-٢٠٠٦) وتوصلت إلى أن هناك تأثير موجب لعجز الموازنة على سعر الفائدة، وأن هذه النتيجة تختلف من دولة إلى أخرى، وأن هذه النتيجة تعتمد على تداخل بعض المتغيرات الأخرى.

استخدمت دراسة (Anusic, 1993) النموذج الكينزي في دراسة عجز الموازنة العامة في كرواتيا خلال الفترة (١٩٩١-١٩٩٢)، حيث توصلت إلى أن الزيادة في عجز الموازنة العامة للدولة يسبب ارتفاعا في سعر الفائدة وسيؤدي إلى انخفاض في الاستثمار، وسيؤدي بصفة عامة إلى الأضرار بالنمو الاقتصادي بصفة عامة.

ووفقا لدراسة (Al-Khedair, 1996) التي شملت سبع دول خلال الفترة (١٩٦٤-١٩٩٣) فإن عجز الموازنة العامة قد رفع من سعر الفائدة في الأجل القصير، في حين لم يكن له تأثير على سعر الفائدة في الأجل الطويل، بينما كان له تأثير سلبي على ميزان التجارة وتأثير موجب على نمو الاقتصاد القومي.

استخدمت دراسة (Glannaros and Kolluri, 2010) طريقة OLS على نموذج فيشر ونموذج IS-LM وذلك على بيانات خمس دول خلال الفترة (١٩٦٥-١٩٨٥)، وخرجت الدراسة بعدد من النتائج منها وجود علاقة معنوية غير مباشرة بين عجز الموازنة وسعر الفائدة، بينما لا يوجد أي تأثير مباشر لعجز الموازنة على أي من المتغيرات الأخرى مثل النمو الاقتصادي.

كما اهتم عدد من الدراسات التطبيقية بمعرفة تأثير عجز الموازنة على سعر الصرف، مثل دراسة (Krugman, 1995) ودراسة (Sachs, 1985) حيث أكدت نتائجها على أن خفض عجز الموازنة يؤدي إلى خفض سعر صرف الدولار الأمريكي. وأكد هذا الرأي العديد من الدراسات مثل دراسة (Mundell, 1963) ودراسة (Fleming, 1962) ودراسة (Dornbusch 1976). من جهة أخرى توصلت دراسات أخرى إلى أن خفض عجز الموازنة قد يدعم سعر صرف الدولار في الأجل القصير، وذلك مثل دراسة (Evans, 1986)، وأكدت دراسة (Cantor and Driskill, 1995) هذه النتائج في الأجل الطويل والأجل القصير أيضاً.

وعدمًا للرأي الأخير جاءت دراسة (Feldstein, 1986) تشير إلى إلتدعيم وضع سعر الصرف للدولار نتيجة لانخفاض عجز الموازنة. وكذلك دراسة ((Bahmani-Oskooee, 1992) في كندا توصلت إلى نفس النتائج حيث تحسن سعر صرف الدولار الكندي في ظل تحقيق عجز في الموازنة العامة.

كذلك جاءت دراسة (Gulcan and Bilman, 2005) بنتائج تبين تأثير عجز الموازنة على العديد من المتغيرات الاقتصادية مثل سعر الصرف، حيث تم تطبيق اختبار ADF, PP, and RPSS unit root واختبار ثبات البيانات خلال السلاسل الزمنية لتركيا خلال الفترة (١٩٦٠-٢٠٠٣).

وتعرضت بعض الدراسات إلى تأثير عجز الموازنة على متغيرات الاقتصاد الكلي الأخرى مثل التضخم والمعروض النقدي، منها دراسة (Mcmillin, 1986) التي توصلت إلى أن عجز الموازنة يتسبب في تحقيق زيادة في معدلات التضخم. من ناحية أخرى جاءت دراسات تعارض هذه النتائج، حيث توصلت دراسة (Karras, 1994) إلى عدم وجود علاقة مباشرة بين عجز الموازنة وبين زيادة معدلات التضخم، وإنما يتوقف الأمر على طريقة تمويل هذا العجز.

أما فيما يتعلق بعلاقة عجز الموازنة العامة والمعروض النقدي، فجاءت نتائج بعض الدراسات تؤكد على وجود علاقة قوية بينهما مثل دراسة (Allen and Smith, 1983). خاصة عندما يتم تمويل العجز ما البنك المركزي من خلال الإصدار الجديد، في حين جاءت بعض الدراسات بنتائج

تتفي وجود علاقة ارتباط حتمية بين عجز الموازنة العامة والمعروض النقدي مثل دراسة (Niskanen, 1978) خاصة عندما يتم طرح السندات الحكومية للجمهور ومنشآت الأعمال.

نستخلص من عرض الدراسات السابقة سواء التي أهتمت بتحديد العلاقة بين عجز الموازنة العامة بالنمو الاقتصادي، أو الدراسات التي أهتمت بتحديد العلاقة بين عجز الموازنة العامة بباقي متغيرات الاقتصاد الكلي، ذات التأثير المباشر على النمو الاقتصادي، إلى وجود اتفاق حول تأثير عجز الموازنة العامة على النمو الاقتصادي، لكن الكثير منها أكد على أن عجز الموازنة ذا أثر توسعي أولى، وأن تأثيرها النهائي على النمو الاقتصادي والمتغيرات الكلية الأخرى يتوقف على طريقة تمويل هذا العجز، فالتمويل من البنك المركزي له أثر توسعي وتضخمي، قد يعيق النمو الاقتصادي خاصة في الأجل الطويل.

أما التمويل عن طريق الاقتراض من الجمهور ومنشآت الأعمال فيأتي تأثيره السلبي على النمو الاقتصادي من أثر الإزاحة على الاستثمار الخاص، رغم أن الأصل في الإنفاق العام خاصة الاستثماري والإنفاق على التنمية البشرية قد يكون لها أثر موائم على النمو الاقتصادي.

خلاصة القول أن نتائج الدراسات التطبيقية السابقة، قد تباينت في تحديد العلاقة بين عجز الموازنة العامة والنمو الاقتصادي، وذلك على مستوى الاقتصادات المختلفة، وعلى مستوى المدى الزمني، وعلى مستوى الدول النامية والدول متقدمة. وعليه تهتم الدراسة بتحديد طبيعة واتجاه العلاقة بين عجز الموازنة العامة في مصر، وبين النمو الاقتصادي، وذلك لتحديد السياسات المالية المناسبة لتحقيق النمو الاقتصادي.

ثانياً: خصائص عجز الموازنة العامة في مصر

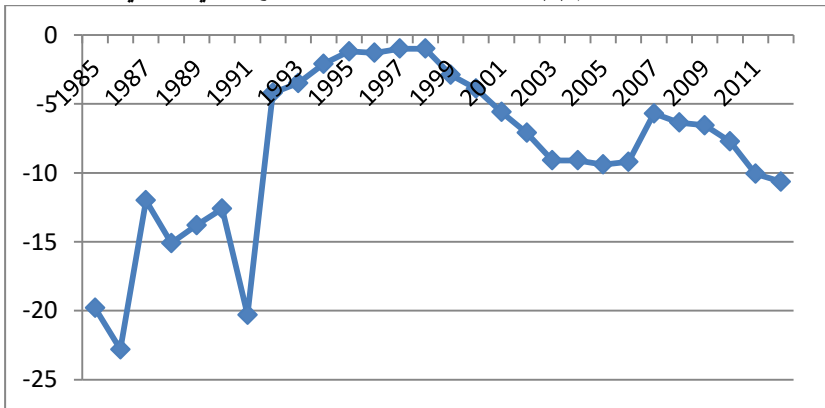
بدأت مصر تواجه مشكلة عجز الموازنة العامة المتفاقمة، منذ بداية عقد التسعينيات، وذلك في إطار برنامج الإصلاح الاقتصادي بهدف تحقيق الاستقرار الاقتصادي وإصلاح الاختلالات الهيكلية الرئيسية. تضمن هذا البرنامج عملية إصلاح شاملة تناولت سياسات مالية ونقدية في إطار التثبيت الاقتصادي والتكيف الهيكلي، حيث اتبعت الحكومة سياسات مالية انكماشية بهدف خفض العجز الدائم في الموازنة العامة، ومن ثم تخفيض معدلات التضخم، وتصحيح العجز في الميزان التجاري، ومن ثم الدفع بالنمو الاقتصادي قداماً للأمام. ويوضح الجدول التالي كيف تطور عجز الموازنة في مصر واتجاهاته من عام ١٩٨٥ حتى ٢٠١٤.

جدول رقم (١) تطور نسب عجز الموازنة إلى الناتج المحلي الإجمالي

نسبة عجز الموازنة إلى الناتج المحلي الإجمالي	السنوات	نسب عجز الموازنة إلى الناتج المحلي الإجمالي	السنوات	نسب عجز الموازنة إلى الناتج المحلي الإجمالي	السنوات
-9.40	2005	-1.20	1995	-19.80	1985
-9.20	2006	-1.30	1996	-22.80	1986
-5.70	2007	-1.00	1997	-12.00	1987
-6.36	2008	-1.00	1998	-15.10	1988
-6.56	2009	-2.90	1999	-13.80	1989
-7.73	2010	-3.90	2000	-12.60	1990
-10.08	2011	-5.60	2001	-20.30	1991
-10.64	2012	-7.10	2002	-4.20	1992
		-9.10	2003	-3.50	1993
		-9.10	2004	-2.10	1994

Selected Statistics, on African Countries, 2008, Economic and Social Statistics Division, Volume XXVII.

شكل رقم (١) تطور نسب عجز الموازنة إلى الناتج المحلي الإجمالي



Data from database: World Development Indicators.

Selected Statistics, on African Countries, 2008, Economic and Social Statistics Division, Volume XXVII.

ويتضح من الجدول والشكل السابقين التحسن الملحوظ خلال فترة التسعينات في نسبة العجز إلى الناتج المحلي الإجمالي، جاء ذلك في إطار تطبيق برنامج الإصلاح الاقتصادي الذي بدأ عام

١٩٩٠/١٩٩١، حيث استهدف تحقيق الاستقرار الاقتصادي وإصلاح الاختلالات الهيكلية الرئيسية وتعزيز النمو الاقتصادي في الأجلين المتوسط والطويل. وقد تضمن هذا البرنامج عملية إصلاح شاملة تناولت السياسات المالية والنقدية في إطار التثبيت الاقتصادي والتكيف الهيكلي، حيث اتبعت الحكومة سياسات مالية انكماشية ركزت على خفض عجز الموازنة كرقم مطلق وكنسبة من الناتج المحلي الإجمالي.

من ناحية أخرى تأثر الوضع المالي ببعض الإجراءات الاقتصادية التي اتخذت بدءاً من عام ٢٠٠٥ حيث سعت الحكومة لإخال بعض الإصلاحات المالية، مما ساعد على حدوث انخفاض في نسبة العجز إلى الناتج المحلي الإجمالي في العام ٢٠٠٧/٢٠٠٨ وهو ما يرجع إلى تطبيق برنامج الخصخصة، حيث حصلت الحكومة على حصة من الموارد المالية المحققة من بيع وحدات وشركات القطاع العام. وكذلك إلغاء الإعفاءات الضريبية وزيادة ضريبة المبيعات على المنتجات، وتعديل قانون رسم تنمية الموارد المالية للدولة وقانون الضريبة على الدخل وقانون الإعفاءات الجمركية. كل هذه العوامل الداعمة للموازنة العامة للدولة بجانب الإصلاحات التي تمت في القطاع المالي والمصرفي كانت سبباً لسمود الاقتصاد المصري أثناء الأزمة العالمية في عام ٢٠٠٧/٢٠٠٨.

وفي السنوات الأخيرة من فترة الدراسة، حدثت زيادة كبيرة في نسبة العجز إلى الناتج المحلي الإجمالي ابتداءً من عام ٢٠١٢/٢٠١٣، وهو ما يرجع إلى حالة عدم الاستقرار التي سادت البلاد منذ ثورة يناير ٢٠١١، مما أثر على حصة الإيرادات الضريبية بشكل رئيسي في الوقت الذي استمرت فيه عناصر الإنفاق العام خاصة الجاري في الزيادة، وبصفة خاصة زيادة الأجور وتعويضات العاملين بعد ثورة يناير ٢٠١١. وهو ما يشير إلى أن الزيادة في الإنفاق العام يتم توجيهها إلى مصروفات جارية لا تساهم في زيادة الطاقة الإنتاجية للاقتصاد المصري، وهو ما يعكس خلل في هيكل النفقات العامة داخل الموازنة.

مما سبق يتبين أن الاقتصاد المصري شهد عجزاً مالياً مزمناً، استمر طيلة الثمانينات وبلغ معدلات عالية تجاوزت حاجز العشرين بالمئة كما حدث عامي ١٩٨٦، ١٩٩١، حيث بلغ ٢٢,٨%، ٣,٢٠% على التوالي، وظل منضبطاً وفي حدود منخفضة لفترة طويلة امتدت من عام ١٩٩٢ حتى نهاية العقد الأخير من القرن العشرين، تحت تأثير الإصلاح المالي بإصدار القانون

رقم (١١) لسنة ١٩٩١ والخاص بالضريبة العامة على المبيعات، ثم الضريبة الموحدة على دخل الأشخاص الطبيعيين، وضريبة الدخل على شركات الأموال، بالقانون رقم (١٨٧) لسنة ١٩٩٣. وقد جاءت هذه الإصلاحات في إطار برنامج الإصلاح الاقتصادي الذي وإن اعتمد على الأدوات المالية، إلا أنه استهدف إصلاح العجز الخارجي وضبط أسعار الفائدة ومعدلات التضخم، ومن ثم تهيئة الاقتصاد القومي للاستقرار المالي ومن ثم تحفيز الاستثمار الخاص، وفتح معدلات النمو الاقتصادي، وحتى العام ٢٠١٤ شكل العجز المالي هاجسا للحكومة المصرية، وتصدر تخفيض نسبة عجز الموازنة أهداف السياسة المالية طوال هذه السنوات.

في بداية عام ٢٠٠٥ تم إدخال تعديلات جذرية على نظام الضرائب على الدخل، بالتحويل من نظام الضرائب النوعية إلى الضريبة الموحدة على دخل الأشخاص الطبيعيين^١، وذلك بإصدار قانون الضريبة على الدخل رقم ٩١ لسنة ٢٠٠٥ مستهدفا مزيد من الإعفاءات الضريبية للمشروعات وتخفيض أسعار الضريبة للأشخاص الطبيعيين والاعتباريين، وكانت فلسفة النظام الجديد إفساح المجال للقطاع الخاص نحو مزيد من الاستثمارات، والارتفاع بمعدل النمو، مع تقليص دور الدولة في النشاط الاقتصادي.

من ناحية أخرى يلاحظ أن جانب الإنفاق العام، واجه ضغوطا كبيرة، حيث سعت الحكومة لتخفيض العجز المالي من خلال ضبط مصروفات الدعم بشكل أساسي، ورغم أن ذلك لم يكن بالأمر السهل، لكنه كان المجال الممكن أمام ضغوط الزيادة في الأجور، وتفاقم مصروفات فوائد الدين التي تستوعب نحو ٤٠% من الإيرادات العامة، ونحو ٢٨.٢% من المصروفات العامة في موازنة ٢٠١٥/٢٠١٦. التقرير المالي الشهري، وزارة المالية، يناير ٢٠١٦.

ويمكن القول إن عجز الموازنة العامة يرجع إلى عدد من الأسباب منها، زيادة حجم الإنفاق العام ونسبته إلى الناتج المحلي الإجمالي نتيجة لزيادة حجم النفقات الجارية التي تتحملها الموازنة، والتي منها الزيادة في الأجور وتعويضات العاملين بسبب المطالبات القنوية بعد ثورة ٢٥ يناير ٢٠١١ وتوسع الجهاز الإداري والحكومي. أيضا أحد هذه الأسباب ضعف الأداء الضريبي سواء ضعف الحصيلة أو التهرب الضريبي أو جمود النظام الضريبي وعدم تطويره بما يخدم أهداف التنمية. أيضا

١. نيفين فرج إبراهيم، ٢٠١٥، أثر عجز الموازنة العامة في مصر في الدين الخارجي باستخدام التكمال المشترك والسببية، بحوث اقتصادية عربية العدد ٧١

سبباً آخر هو ارتفاع حجم الدين المحلي وفوائده. وأيضاً أحد هذه الأسباب مشكلات تشريعية تتعلق بقانون الضرائب على الدخل وكذلك تأخر تحويل من ضريبة المبيعات إلى ضريبة القيمة المضافة (نيفين فرج إبراهيم، ٢٠١٥).

ثالثاً: البيانات والنموذج المستخدم

تم اختيار النموذج المطبق في دراسة (Shojai, 1999) لتقارب فكرة اختبار تأثير عجز الموازنة العامة على النمو الاقتصادي مع الفكرة محل الدراسة، وذلك عن طرق تطبيق تحليل الانحدار الخطي المتعدد Multiple -Regression Models، عند مستوى معنوية 5%، وذلك للتأكد من صحة أو خطأ فرضيات الدراسة. وعليه يمكن صياغة النموذج المستخدم في صيغته الرياضية كما يلي: $y_t = f(x_{it})$

حيث y_t هي دالة في x_{it} ، أو بالصيغة الخطية كما يلي: $y_t = \beta_0 + \beta_1 x_{it} + \varepsilon$ علماً بأن (y_t) تمثل المتغير التابع، و (x_{it}) تمثل المتغيرات المستقلة، وعليه سوف يكون النموذج بالشكل التالي:

$$GDP = \beta_0 + \beta_1 DF + \beta_2 M + \beta_3 EXCH + \beta_4 INF + \beta_5 IN + \varepsilon$$

حيث:

GDP	النتاج المحلي الإجمالي بأسعار الجارية	IN	سعر الفائدة
β_0	الحد الثابت (ثابت الإنحدار)	EXCH	سعر الصرف
β	معامل انحدار المتغيرات	INF	معدل التضخم
DF	عجز الموازنة العامة بأسعار الجارية	M	المعروض النقدي بأسعار الجارية
ε	المتغيرات غير المرئية أو التي خارج قياس هذا النموذج		

تشتمل الدراسة التطبيقية على متغير تابع وهو الناتج المحلي الإجمالي للاقتصاد المصري (وهو مقيم بالأسعار الثابتة بالدولار الأمريكي)، ومتغيرات مستقلة وهي عجز الموازنة العامة (وهو مقيم بالأسعار الجارية بالدولار الأمريكي)، وسعر الصرف، سعر الفائدة، والمعروض النقدي (وهو مقيم بالأسعار الجارية بالدولار الأمريكي)، وذلك خلال الفترة الزمنية التي تغطيها الدراسة وهي اثنان وثلاثون عام من (١٩٨٣-٢٠١٤).

وفي ضوء النظرية الاقتصادية، فإن معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي يرتبط طردياً بمستوى التضخم المعتدل، ويرتبط عكسياً بمستوى التضخم عند المستويات العالية في الأجل الطويل، كما

يرتبط النمو الاقتصادي عكسياً مع سعر الفائدة، باعتبارها عاملاً محدداً للاستثمار الخاص، في مقابل العائد على الاستثمار، ويرتبط النمو الاقتصادي طردياً مع التغيرات في سعر الصرف الأجنبي، خاصة مع ارتفاع درجة انفتاح الاقتصاد المصري، وزيادة نسبة المكون الأجنبي كمدخلات في العمليات الإنتاجية المحلية، ويرتبط معدل النمو الاقتصادي طردياً مع المعروض النقدي، خاصة إذا تمتع الجهاز الإنتاجي بمرونة كافية، وكانت هناك طاقات عاطلة. أما بالنسبة لعجز الموازنة العامة، فتشير النظرية الاقتصادية إلى أن الأثر التوسعي للعجز يدفع بالنمو الاقتصادي للارتفاع، حيث تستخدم كأداة في مقابل حالات الكساد الاقتصادي

نتائج تطبيق النموذج:

بناءً على المشكلة البحثية يمكن صياغة فرضية الدراسة على النحو التالي: توجد علاقة ارتباط سالبة بين عجز الموازنة العامة ومعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي في مصر. وهو ما سيتم التأكد منه خلال الدراسة.

وقد تم استخدام تحليل الانحدار الخطي المتعدد *Multiple-Regression Model*، عند مستوى معنوية 5%، وذلك للتأكد من صحة أو خطأ فرضية الدراسة، وذلك باستخدام أسلوب *Stepwise* القادر على استبعاد المتغيرات غير المعنوية، والإبقاء على المتغيرات المعنوية فقط للوصول إلى النموذج الذي يفسر المتغير التابع.

وأكدت النتائج أن الارتباط بين البيانات كان قوياً، حيث بلغ الارتباط بين المتغيرات ($R=0.975$)، وبلغ معامل التحديد ($R^2=0.979$)، وهو الذي يدل على قوة تفسير المتغيرات المستقلة للتغير في المتغير التابع، أي أن المتغيرات المستقلة تفسر ما يقرب من 97.5% من التغير في المتغير التابع (الناتج المحلي الإجمالي)، وهو ما يعكس مدى صحة وقوة تفسير النموذج، حيث بلغ الخطأ المعياري 0.025 وهو ما يعني أن 2.5% من التغير في المتغير التابع (الناتج المحلي الإجمالي) يرجع إلى عوامل أخرى.

وباختبار المعنوية الكلية للشكل الدالي للعلاقة بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة في نموذج الانحدار باستخدام اختبار (ف) *F-test*، اتضح أن النموذج معنوي جداً، حيث كانت المعنوية أقل من 5% حيث بلغت ($F=0.00a$) كما هو موضح بالجدول رقم (٢).

جدول (٢) نتائج مؤشرات تطبيق التحليل القياسي	
0.975	R
0.979	R ²
0.000	Sig of F
334909613533.908	ثابت الانحدار
0.186	β_2 معامل الانحدار للمعروض النقدي
20679159297.497	β_3 معامل الانحدار لسعر الصرف
-9760288055.750	β_5 معامل الانحدار لسعر الفائدة
-0.005	β_1 معامل الانحدار لعجز الموازنة

وباختبار المعنوية الجزئية لمعاملات انحدار كل متغير من المتغيرات المفسرة على حدة، بالإضافة إلى ثابت الانحدار، من خلال اختبار (ت) T-Test، وكما يتضح من الجدول رقم (٢) فإن إشارة المعلمات الموجبة تشير إلى وجود علاقة طردية بين المتغير التابع والمتغير المستقل، وإشارة المعلمات السالبة، تشير إلى وجود علاقة عكسية بين المتغير التابع والمتغير المستقل، بالتالي يمكننا صياغة معادلة نموذج الانحدار المقدر باستخدام المخرجات الخاصة بتحليل الانحدار، في المعادلة التالية:

$$\text{GDP} = 334909613533.908 + 0.186 \text{ M} + 20679159297.497 \text{ EXCH} - 760288055.750 \text{ IN} - 0.005 \text{ DF}$$

يوضح اختبار (ت) T-Test وجود علاقة موجبة بين كل من المعروض النقدي وسعر الصرف وبين الناتج المحلي الإجمالي، بينما هناك علاقة عكسية بين كل من متغير سعر الفائدة وعجز الموازنة العامة وبين الناتج المحلي الإجمالي. ومن الجدير بالذكر أن هذا النموذج في صيغته الأخيرة يمكن استخدامه للتنبؤ بحجم الناتج المحلي الإجمالي عن طريق التعويض في أي من المتغيرات المستقلة.

وكذلك يتضح من معنوية اختبار (ت) T-Test أن كل من المتغيرات المعروض النقدي وسعر الصرف وسعر الفائدة وعجز الموازنة هم المتغيرات التي لها التأثير الأقوى على المتغير

التابع وهو الناتج المحلي الإجمالي، حيث بلغت معنوية كل منهم أقل من 5%. بينما باقي المتغيرات التتيم استبعدها من النموذج فتمثلت متغير التضخم، فلم يؤثر على نتائج المتغير التابع بشكل يذكر حيث بلغت معنويته أكبر من 5%.

رابعاً: تحليل النتائج واستخلاص التوصيات

النتائج

استطاع النموذج المستخدم أن يفسر 97,5% من تباين الناتج المحلي الإجمالي، وأتضح وجود أربعة متغيرات فقط لهم تأثير معنوي على تغير حجم الناتج المحلي الإجمالي، متغيران منهما ذات ارتباط موجب وهما متغير المعروض النقدي وسعر الصرف، ومتغيران منهما ذات ارتباط سالب وهما سعر الفائدة وعجز الموازنة العامة.

وكان من أبرز النتائج تلك العلاقة السلبية بين الناتج المحلي الإجمالي وعجز الموازنة العامة، ورغم الأثر التوسعي لعجز الموازنة العامة عموماً إلا أن الوضع في مصر يمكن تفسيره في ضوء مصادر التمويل وهيكل الإنفاق العام في مصر، فمن حيث تمويل العجز كان هناك اعتماد كبير في تمويل العجز على الجهاز المصرفي، ومع تفضيل البنوك للاستثمار في الأوراق المالية الحكومية، كان ذلك على حساب التمويل المتاح للقطاع الخاص، فيما يعرف بأثر الإزاحة Crowding out.

من ناحية أخرى، فإن هيكل الإنفاق العام يشير إلى ضعف الإنفاق الاستثماري الحكومي، بشكل ملحوظ حيث اقتصر نصيب الاستثمار الحكومي على 15% من الإنفاق العام عام 2010/2011، والذي انخفض إلى مستويات متدنية بعد ذلك حيث هبط إلى نحو 7.5% عام 2013/2014 وفق الحساب الختامي لهذين العامين^٢.

تتفق طبيعة العلاقة الموجبة بين المعروض النقدي والناتج المحلي الإجمالي، مع النظرية الاقتصادية في ظل التأثير الإيجابي للمعروض النقدي على الطلب الكلي خاصة الطلب الاستهلاكي، وحاجة الاقتصاد المصري إلى مزيد من الاستثمارات، وهو ما يشير إلى اعتماد الحكومة المصرية على سياسة توسعية في المعروض النقدي، وهو ما كان له أثر إيجابي في تحسن معدل النمو الناتج المحلي الإجمالي في السنوات الأخيرة رغم المشاكل السياسية التي أضرت بحجم

^٢ البنك المركزي المصري، المجلة الاقتصادية، المجلد الخامس والخمسون - العدد الثالث 2014/2015

الاستثمار في مصر، حيث بلغ معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي إلى مستويات دنيا لم تبلغها من قبل (٢٠٢٪ عام ٢٠١١/٢٠١٢)، وبلغ ٤.٢٪ عام ٢٠١٤/٢٠١٥ بعد أحداث عام ٢٠١١. بينما استبعد النموذج وجود أي تأثير أو علاقة معنوية بين متغير التضخم والناتج المحلي الإجمالي. وباستعراض معدلات التضخم في مصر خلال فترة الدراسة يتضح أنها تحسنت في العقد الأخير خلال فترة الدراسة تحسنا طفيفا نسبياً عن العقد السابق له، حيث بلغ في المتوسط في العشرة سنوات الأخيرة ١٢٪ بينما كان متوسط معدل التضخم في العقد السابق له ١٤٪، ولكن لا يزال التضخم في مصر عند مستوى الرقمين وكان من المتوقع أن يكون ذا تأثير موجب على النمو الاقتصادي عن مستوياته المنخفضة.

وتجدر الإشارة إلأنه ترجع طبيعة أسابعجز الموازنة في مصردائما إلى ضعف الطاقة الضريبية من ناحية، حيث مثلت الإيرادات الضريبية نحو ١٤٪ من الناتج المحلي الإجمالي، ومثل إجمالي الإيرادات العامة نحو ٢٢٪ من الناتج المحلي الإجمالي وذلك عام ٢٠١٠ / ٢٠١١، وهي معدلات متدنية إذا ما قورنت بالدول النامية أو المتقدمة، في الوقت الذي بلغت فيه المصروفات العامة نحو ٣٠٪ من الناتج المحلي الإجمالي^٣.

كذلك كان من الملاحظ حدوث زيادة في بنود النفقات العامة ذات الطبيعة الاستهلاكية وليس الاستثمارية، مثل زيادة خدمة الدين (الفوائد) والأجور وتعويضات العاملين، وذلك بهدف تحسين الأجور بالجهاز الإداري الحكومي. وأيضاً كان دائماً يرجع التحسن في عجز الموازنة إلى بنود متحصلات الاقتراض وبنود الاقتراض وإصدار الأوراق المالية بخلاف الأسهم وحصيلة الخصخصة وليس من بنود مبيعات الأصول المالية التي تمثل عائدات عمليات إنتاجية.

بينما اتفقت نتائج الدراسة فيما يتعلق بطبيعة العلاقة العكسية بين سعر الفائدة وبين الناتج المحلي الإجمالي، مع ما جاء من نتائج في دراسة (Shohai, 1999) التي أكدت أيضاً على التأثير السلبي لعجز الموازنة وأسعار الفائدة في الدول النامية، مما يضر بتنافسية الاقتصاد. بينما اختلفت مع نفس الدراسة في عدم تأثير معدلات التضخم على الناتج المحلي الإجمالي، واختلفت في طبيعة العلاقة بين سعر الصرف والناتج المحلي الإجمالي، والذي قد يرجع إلى تشوه ميزان التجارة المصري كما سبق الإشارة.

^٣ البنك المركزي المصري، المجلة الاقتصادية، المجلد الواحد والخمسون – العدد الرابع ٢٠١٠/٢٠١١.

نستخلص من نتائج التحليل الإحصائي أن العلاقة بين النمو الاقتصادي والعجز المالي تعتمد على كل من: الاقتراض الحكومي، الذي يسفر عن أثر الإزاحة Crowding out للاستثمار الخاص، ويدفع بسعر الفائدة للارتفاع، ويتراكم عجز الموازنة ويرتفع حجم الدين العام، ومع اقتراض الحكومة من الجهاز المصرفي والبنك المركزي تحديدا ترتفع الأسعار، وتسفر عن الضريبة الناتجة عن التضخم.

ويمكن القول إن تفاعل أثر العجز على النمو الاقتصادي يتم عبر ثلاثة قنوات: الأولى، أن تفاقم عجز الموازنة يقود إلى ارتفاع سعر الفائدة الحقيقي في الأسواق المالية وهو ما يؤدي إلى انخفاض الاستثمار والنمو الاقتصادي بالتالي، والثانية، أن ارتفاع عجز الموازنة يؤدي إلى زيادة هامش المخاطر على سعر الفائدة، وخاصة هامش التضخم، وهامش خطر الإفلاس، ولا شك في أن ارتفاع أخطار سعر الفائدة تؤثر سلبا على الاستثمار. ثالثها، أن استمرار العجز المالي وارتفاعه يعد مؤشرا على احتمال زيادة العبء الضريبي مستقبلا، وهو ما لا يشجع على الإنفاق الجاري الإجمالي، وكذا الإنفاق الاستثماري بالتالي.

التوصيات

وتوصي الدراسة بأنه على الحكومة أن تبحث في سبل زيادة الإيرادات السيادية خاصة الإيرادات الضريبية، حيث تمثل نسبة الضريبة للنتاج المحلي نسبة منخفضة بالمقارنة بنظيرتها في الدول النامية أو المتقدمة ولا تعبر عن الطاقة الضريبية في الاقتصاد المصري خاصة من خلال توسيع القاعدة الضريبية، ومحاربة التهرب الضريبي والتجنب الضريبي وحل مشكلة المتأخرات الضريبية، وزيادة الحصيلة من الشركات الخاصة، وذلك حتى يمكن تمويل النفقات العامة بشكل يتمشى مع متطلبات التنمية، وزيادة حجم مضاعف الإنفاق الذي يزيد من الناتج ومن ثم يرفع معدل النمو الاقتصادي.

من ناحية أخرى فإنه يجب تحديد الحجم الأمثل من الإنفاق الحكومي، حتى يمكن تجنب مزيد من عجز الموازنة والدين العام، وتجنب أثر الإزاحة الناتج عن زيادة الإنفاق العام، واللجوء للتمويل بالعجز، وهو ما يؤثر سلبا على الاستثمار الخاص، والذي كما يرى كثير من الاقتصاديين، ضرورة تشجيعه كأداة أساسية في تحقيق النمو الاقتصادي، والتنمية الاقتصادية.

وتتمثل أهم انعكاسات الدراسة على السياسة الاقتصادية، في أن استقرار المتغيرات الكلية، ووضع السياسات الدافعة على النمو الاقتصادي، يمكن أن تعمل فقط إذا ما تكاملت مع تقديم

الحكومة للسلع والخدمات العامة، خاصة التعليم والرعاية الصحية، وتوفير عناصر البنية الأساسية، وتوفير نظام عدالة ناجز، ونظام قضائي قوي، وتحقيق العدالة الضريبية، وإدارات حكومية كفء لتحقيق فاعلية التكاليف وترشيد الإنفاق الحكومي، وكلها عوامل تعد شروطاً مسبقاً لتحقيق النمو والتنمية الاقتصادية المنشودة، من ناحية أخرى فإن مكونات الإنفاق العام ذات تأثير على النمو الاقتصادي، كما أن الإصلاح المالي الذي يخفض من الإنفاق العام غير المنتج، وحماية الإنفاق على الخدمات الاجتماعية الأساسية قد برهنت على استدامتها، وأهميتها في تسريع النمو الاقتصادي.

وتوصي الدراسة بإجراء بحوث إضافية حول أثر مكونات الإنفاق العام على الاستثمار الخاص، وعلى النمو الاقتصادي، خاصة التمييز بين الإنفاق الاستهلاكي والإنفاق الاستثماري، وبين أنواع مثل الإنفاق العسكري والإنفاق على التعليم والصحة العامة والبنية الأساسية، والضمان الاجتماعي، للتأكد من فرضية كينز بأن الإنفاق الحكومي ذا تأثير موجب على النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية من خلال أثر المضاعف ومن ثم تشجيع وجذب مزيد من الاستثمار الخاص، وتحقيق النمو الاقتصادي.

قائمة المراجع:

١. محمد حشماوي، ٢٠٠٦، الاتجاهات الجديدة للتجارة الدولية في ظل العولمة الاقتصادية (أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية كلية الاقتصاد وعلوم التسيير جامعة الجزائر).
٢. نيفين فرج إبراهيم إبراهيم، ٢٠١٥، أثر عجز الموازنة العامة في مصر في الدين الخارجي باستخدام التكامل المشترك والسببية، بحوث اقتصادية عربية العدد ٧١
٣. البنك المركزي المصري، المجلة الاقتصادية، المجلد الخامس والخمسون - العدد الثالث ٢٠١٤/٢٠١٥
٤. البنك المركزي المصري، المجلة الاقتصادية، المجلد الواحد والخمسون - العدد الرابع ٢٠١١/٢٠١٠.

1. Abd-Rahman, N.H., 2012a. How federal government's debt affect the level of economic growth? International Journal of Trade, Economics and Finance, 3(4)
2. Aisen, A., & Hauner, D. (2008). Budget Deficit and Interest Rates. IMF Working Papers 42, 1- 21.

3. Al-Khedair, S. I. (1996). The Impact of the Budget Deficit on Key Macroeconomic variables in the Major Industrial Countries. PhD Dissertation, Florida Atlantic University.
4. Allen, S.D. and Smith, M.D.(1983). "Government borrowing and monetary accommodation". Journal of Monetary Economics, 12(4), pp.605-16
5. Also, J. and Bahmani-Oskooee, M.(1992). "Are the twin deficits really related? A comment". Contemporary Policy Issues, 10(2), pp.108-11
6. Barro, R.J.(1987). "Government spending, interest rates, prices, and budgetdeficits in the United Kingdom, 1701-1918". Journal of MonetaryEconomics, 20(3)
7. Cebula, R.J. and Koch, J.V.(1989). "An empirical note on deficits, interest rates, and international capital flows". The Quarterly Review of Economics and Business, 29(1), pp.119-26
8. Cebula, R.J., 1995. The impact of federal government budget deficits on economic growth in the United States: An empirical investigation, 1955-1992. International Review of Economic and Finance, 4(3)
9. Dornbusch, R. (1976). "Expectations and Exchange Rate Dynamics". Journal of Political Economy, 84 (6)
10. Evans, P.(1986). "Is the dollar high because of large budget deficits?" Journal of Monetary Economics, 18(3), pp.227-29
11. Evans, P.(1987). "Do budget deficits raise nominal interest rates? Evidencefrom six countries". Journal of Monetary Economics, 20(3)
12. Feldstein, M.(1986). "The budget deficit and the dollar", NBER Macroeconomics Annual 1986, Cambridge, MA
13. Fleming, M.(1963). "Domestic Financial Policies under Fixed and Floating Exchange Rates", IMF Staff Papers, 9
14. G. A. Vamvoukas, "Short- and Long-Run Effects of Budget Deficitson Interest Rates," Spoudai, vol. 50, pp. 58-73, 2000.
15. Hermes, N. and Robert L. (2001). Fiscal Policy and Private Investment in Less Developed Countries. Discussion Paper, No. 2001/32, United Nations University/ WIDER, July. IMF (Varius Issues). International Financial Statistics. Year Book, Washington DC.
16. Hoelscher, G.(1986). "New evidence on deficits and interest rates", Journalof Money, Credit, and Banking, 18(1)

17. Huynh, N. D. (2007). Budget Deficit and Economic Growth in Developing Countries: The case of Vietnam. Kansai Institute for Social and Economic Research (KISER) .
18. Karras, G.(1994). "Macroeconomic effects of budget deficits: further international evidence". Journal of International Money and Finance, Vol. 13 No. 2, pp.190-210
19. Knoester, A. and Mak, W.(1994). "Real interest rates in eight OECDcountries". RivistaInternazionale, 41(4)
20. Krugman, P.(1995). "Dutch Tulips and Emerging Markets". Foreign Affairs, July/August, 74(4)
21. Mankiw, N.G., 2013. Macroeconomics. US: Worth Publishers
22. Mundell, R.A.(1963). "Capital Mobility and Stabilization Policy under Fixed and Flexible Exchange Rates". Canadian Journal of Economics and Political Science,
23. Niskanen, W.A.(1978). "Deficits, government spending, and inflation: what is the evidence?" Journal of Monetary Economics, 4(3), pp.591-602
24. Reinhart, C.M. and K.S. Rogoff, 2010. Growth in a time of debt. American Economic Review, 1000(2)
25. Sachs, J.(1985). "External debt and macroeconomic performance in Latin America and East Asia", Brookings Papers on Economic Activity, No. 2
26. Saleh, S. A. (2003). The Budget Deficit and Economic Performance. University Wollongong Economics Working Paper Series , 12, 1-55.
27. Shojai, S. (1999). Budget Deficits and Debt: A Global Perspective (2nd ed.). New York, USA: Praeger Publishers.
28. Siddiqui, R. and A. Malik, 2001. Debt and economic growth in South Asia. Pakistan Development Review, 40(4)
29. Sill, K. (2005). Do Budget Deficits Cause Inflation? Business Review , 26-33.
30. Vit, K. (2004). The Possibilities of Budget Deficit Financing. Ministry of Finance of the Czech Republic, 44, 1-17.
- Y. Gulcan and M. E. Bilman, "The Effects of Budget Deficit Reduction on Exchange Rate: Evidence from Turkey," Discussion Paper Series 05/07, Dokuz Eylül University, Faculty of Business, Department of Economics, revised 12 Dec 2005.

الملاحق:

	GDP	DF	M	EXC H	INF	IN
198	16886678480		21817200000	0.70	8.29	15.0
198	17915333070		25929300000	0.70	11.1	15.0
198	19098112300	-	30675500000	0.70	9.04	15.0
198	19603558320	-	37102200000	0.70	12.7	15.0
198	20097454590	-	44878400000	0.70	31.1	16.3
198	21162764170	-	54548600000	0.70	13.6	17.0
198	22215056920	-	64093500000	0.87	18.5	18.3
199	23481704660	-	82507800000	1.55	18.4	19.0
199	23735034210	-	98463900000	3.14	14.4	19.7
199	24786970000	-	117593700000	3.32	19.7	20.3
199	25505988150	-892709585250	133173700000	3.35	8.43	18.3
199	26519384970	-556907084370	148108700000	3.39	8.45	16.5
199	27750536490	-333006437880	162766300000	3.39	11.4	16.4
199	29134935980	-378754167740	180403500000	3.39	7.11	15.5
199	30734773630	-307347736300	199836500000	3.39	9.88	13.7
199	31975341910	-319753419100	221371700000	3.39	3.89	13.0
199	33927583750	-983899928750	233909400000	3.40	0.87	12.9
200	35748818470	-	260999200000	3.47	4.93	13.2
200	37012619880	-	297728500000	3.97	1.87	13.2
200	37890000000	-	334375100000	4.50	3.19	13.7
200	39100000000	-	404896800000	5.85	6.78	13.5
200	40700000000	-	468958671315	6.20	11.6	13.3
200	42520000000	-	522857181585	5.78	6.21	13.1
200	45430000000	-	601308827441	5.73	7.36	12.6
200	48650000000	-	716274937900	5.64	12.6	12.5
200	52129546730	-	791377872800	5.43	12.2	12.3
200	54571837160	-	866353657300	5.54	11.1	11.9
201	57376276140	-	973961555800	5.62	10.1	11.0
201	58421582600	-	103887084647	5.93	11.6	11.0
201	59702094250	-	116715982786	6.06	12.4	12.0
201	60961292510		138768842050	6.87	8.99	12.2
201	62302440950		160650474839	7.08	11.4	11.7

Data from database: World Development Indicators.

Model Summary^f

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.960 ^a	.922	.919	4.000E+010	
2	.978 ^b	.957	.954	3.033E+010	
3	.987 ^c	.974	.972	2.375E+010	
4	.989 ^d	.979	.975	2.223E+010	.679

- a. Predictors: (Constant), M
 b. Predictors: (Constant), M, EXCH
 c. Predictors: (Constant), M, EXCH, IN
 d. Predictors: (Constant), M, EXCH, IN, DF
 e. Dependent Variable: GDP

ANOVA^e

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5E+023	1	5.300E+023	331.188	.000 ^a
	Residual	4E+022	28	1.600E+021		
	Total	6E+023	29			
2	Regression	5E+023	2	2.750E+023	298.852	.000 ^b
	Residual	2E+022	27	9.202E+020		
	Total	6E+023	29			
3	Regression	6E+023	3	1.867E+023	331.010	.000 ^c
	Residual	1E+022	26	5.641E+020		
	Total	6E+023	29			
4	Regression	6E+023	4	1.406E+023	284.654	.000 ^d
	Residual	1E+022	25	4.940E+020		
	Total	6E+023	29			

- a. Predictors: (Constant), M
 b. Predictors: (Constant), M, EXCH
 c. Predictors: (Constant), M, EXCH, IN
 d. Predictors: (Constant), M, EXCH, IN, DF
 e. Dependent Variable: GDP

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	233740985085.550	1E+010		22.284	.000
	M	.310	.017	.960	18.199	.000
2	(Constant)	178601948411.118	1E+010		12.524	.000
	M	.219	.023	.679	9.372	.000
	EXCH	24009339311.399	5E+009	.337	4.658	.000
3	(Constant)	359118034564.558	4E+010		8.173	.000
	M	.190	.020	.587	9.668	.000
	EXCH	19873110535.630	4E+009	.279	4.787	.000
	IN	-10409108482.777	2E+009	-.196	-4.248	.000
4	(Constant)	334909613533.908	4E+010		7.860	.000
	M	.186	.018	.577	10.120	.000
	EXCH	20679159297.497	4E+009	.291	5.299	.000
	IN	-9760288055.750	2E+009	-.184	-4.220	.000
	DF	-.005	.002	-.065	-2.165	.040

a. Dependent Variable: GDP

Excluded Variable^ك

Model		Beta In	t	Sig.	Partial Correlation	Collinearity Statistics
						Tolerance
1	DF	-.068 ^a	-1.298	.205	-.242	.979
	EXCH	.337 ^a	4.658	.000	.668	.305
	INF	-.138 ^a	-2.933	.007	-.492	.986
	IN	-.248 ^a	-4.105	.000	-.620	.487
2	DF	-.081 ^b	-2.132	.043	-.386	.975
	INF	-.060 ^b	-1.319	.199	-.250	.746
	IN	-.196 ^b	-4.248	.000	-.640	.460
3	DF	-.065 ^c	-2.165	.040	-.397	.958
	INF	.028 ^c	.655	.518	.130	.541
4	INF	.001 ^d	.024	.981	.005	.487

a. Predictors in the Model: (Constant), M

b. Predictors in the Model: (Constant), M, EXCH

c. Predictors in the Model: (Constant), M, EXCH, IN

d. Predictors in the Model: (Constant), M, EXCH, IN, DF

e. Dependent Variable: GDP

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual

Dependent Variable: GDP

