

الآثار الإيجابية والسلبية للصددمات الخارجية على متغيرات السياسة المالية على مستوى الاستهلاك الخاص في مصر خلال الفترة (١٩٨٥-٢٠١١)

دكتورة

فاطمة عبد الله محمد عطيه

مدرس بقسم الاقتصاد

كلية التجارة - جامعة طنطا

تعنى هذه الورقة ببحث الآثار الإيجابية

والسلبية المختلفة للصددمات الخارجية للسياسات المالية المتمثلة في الإنفاق الحكومي على مستوى الاستهلاك الخاص في مصر ومعدل نموه خلال الفترة من عام ١٩٨٥ إلى عام ٢٠١١.

في هذا الصدد تنقسم متغيرات السياسة المالية إلى نفقات رأسمالية أو إنفاق رأسمالي ونفقات جارية. وتنقسم الصدمات الخارجية إلى صدمات توسعية (إيجابية) وانكماشية (سلبية). ويتفق النموذجان على النتائج التالية: أولاً تحفز السياسة المالية التوسعية المتمثلة في كل من الراس مال الحكومي والنفقات الجارية التوسعية الاستهلاك الخاص ويزيد من النظرة التفاؤلية. ثانياً، تميل الصدمات السلبية لأن تكون أكبر

ملخص:

ير الإقتصاد المصرى بالعديد من الهزات المالية والنقدية منذ عام ١٩٧٣ مروراً بالازمات المالية العالمية المتكررة مما جعله عرضة للصددمات الخارجية التي تؤثر على الإقتصاد الكلى من خلال متغيرات السياسة المالية المتمثلة في الإنفاق الحكومي بشقية وتكون لهذه الصدمات المالية اثار غير متعاقبة على مستوى الإقتصاد ايجابية او سلبية وتختلف قوة كل منهم على مستوى الاستهلاك الخاص و لتحليل فاعلية السياسة المالية. وحجم واستمرار تأثير صدمات السياسة المالية على الاستهلاك الخاص أثناء حالات التوسع والانكماش، يصبح من المنطقي الاستفادة من الهياكل التكرارية المتزامنة وطويلة المدى.

في جسامتها من الصدمات الإيجابية مما يشير إلى عدم مرونة الاستهلاك الخاص بما يكفي للتغير تناسباً مع السياسة المالية. وفي حالة الصدمات الانكماشية تكون النتائج مختلطة. أما فيما يختص بالنموذج الأول، يدعم وجود تأثيرات غير متماثلة واضحة للصدمة المالية. من ناحية أخرى، يتفق النموذج الثاني اتفاقاً مؤقتاً مع النظرة الكلاسيكية الحديثة وأثار المزاحمة.

Positive and Negative Effects of external shocks of Fiscal Policy Variables on Consumption's Private Level on Egypt During (1985-2011)

ABSTRACT:

The objective of this paper is to examine the asymmetric effects of exogenous fiscal policy shocks on the level and grow rate of private consumption in EGYPT during the period 1985-2011. In this respect, fiscal policy variables are disaggregated into government capital and current expenditures, and the associated innovations are decomposed into

expansionary (positive) and contraction (negative) shocks. Both models agree on the following conclusions. First, expansionary government capital and current expenditures stimulate private consumption and lift up the optimism level of private agents. Second, negative shocks tend to be larger in magnitude than positive ones, indicating that private consumption is not flexible enough to vary symmetrically with fiscal policy.

In case of contractionary shocks, the results are mixed. With regards to the first model with level specifications, the empirical evidence supports the presence of asymmetric and crowding in effects of fiscal shocks. On the other hand, the second model agrees in a temporary fashion with the neoclassical view and crowding-out effects.

المقدمة:

يُمر الاقتصاد المصري بالعديد من الهزات المالية والنقدية منذ عام ١٩٧٢ مروراً بالازمات المالية العالمية المتكررة مما جعله عرضة للصدمة

الخارجية التي تؤثر على الاقتصاد الكلي من خلال متغيرات السياسة المالية المتمثلة في الإنفاق الحكومي بشقيه وتكون لهذة الصدمات المالية اثار غير متماثلة على مستوى الاقتصاد ايجابية او سلبية وتختلف قوة كل منهم على مستوى الاستهلاك الخاص وتحليل فاعلية السياسة المالية. وحجم واستمرار تأثير صدمات السياسة المالية على الاستهلاك الخاص أثناء حالات التوسع والانكماش، يصبح من المنطقي الاستفادة من الهياكل التكرارية المترامنة وطويلة المدى.

تعنى هذه الورقة ببحث الآثار الايجابية والسلبية المختلفة للصدمة الخارجية للسياسات المالية المتمثلة في الإنفاق الحكومي على مستوى الاستهلاك الخاص في مصر ومعدل نموه خلال الفترة من عام ١٩٨٥ إلى عام ٢٠١١.

في هذا الصدد تنقسم متغيرات السياسة المالية إلى نفقات رأسمالية أو إنفاق رأسمالي ونفقات جارية وتنقسم الصدمات الخارجية إلى صدمات توسعية (إيجابية) وانكماشية (سلبية). ويتفق النموذجان على النتائج التالية: أولاً تحفز السياسة المالية التوسعية المتمثلة في كل من الرأس مال الحكومي

والنفقات الجارية التوسعية الاستهلاك الخاص ويزيد من النظرة التفاؤلية. ثانياً، تميل الصدمات السلبية لأن تكون أكبر في جسامتها من الصدمات الإيجابية مما يشير إلى عدم مرونة الاستهلاك الخاص بما يكفي للتغير تناسباً مع السياسة المالية. وفي حالة الصدمات الانكماشية تكون النتائج مختلطة. أما فيما يختص بالنموذج الأول، يدعم وجود تأثيرات غير متماثلة واضحة للصدمة المالية. من ناحية أخرى، يتفق النموذج الثاني اتفاقاً مؤقتاً مع النظرة الكلاسيكية الحديثة وأثار المزاحمة.

الكلمات الرئيسية: الصدمات غير المتماثلة، السياسة المالية، الاستهلاك الخاص، نموذج SVAR.

١. مشكلة البحث:

تبحث الدراسة في وجود آثار غير متماثلة للصدمة الخارجية التوسعية والانكماشية للسياسة المالية على الاستهلاك الخاص في الاقتصاد المصري وكيف يمكن لقرارات السياسة المالية أن تؤثر على متغيرات القطاع الخاص. وذلك حيث يعتبر الإنفاق الحكومي في مصر القوة المحركة لأغلب الأنشطة الاقتصادية، وذلك من خلال خطط التنمية. بالإضافة إلى ذلك،

القنوات ستلهم صانعي القرار لتقدير الآثار المرغوبة لقرارت السياسة المالية على سلوك القطاع الخاص كميًا والعمل على زيادتها إلى أقصى حد.

فروض البحث:

ان الصدمات الخارجية للسياسات المالية سواء كانت سلبية او ايجابية لها اثار على مستوى الاستهلاك الخاص في مصر ومعدل نموه خلال فترة من عام ١٩٨٥ إلى عام ٢٠١١.

في هذا الصدد تنقسم متغيرات السياسة المالية إلى نفقات رأسمالية او إنفاق رأسمالي ونفقات جارية وتنقسم الصدمات الخارجية إلى صدمات توسعية (إيجابية) وانكماشية (سلبية). ويقترض أنه:

أولاً: تحفز السياسة المالية التوسعية المتملة في كل من الرأس مال الحكومي و النفقات الجارية التوسعية الاستهلاك الخاص ويزيد من النظرة التفاؤلية.

ثانياً: تميل الصدمات السلبية لأن تكون أكبر في حسامتها من الصدمات الإيجابية مما يشير إلى عدم مرونة الاستهلاك الخاص بما يكفي للتغير تناسبًا مع السياسة المالية. ولم

ان النتائج تشير تحديداً إلى ان نمو صدمات أيضا حصريين على نمو الميزانية إذ يتفان على التالي: تحفز تلبية التوسعية للحكومة الاستهلاك الكلي، وتزيد من تفاؤل الوكلاء الكبار في حسامتها من الصدمات الإيجابية.

الاهمية البحثية:

تتبع أهمية هذا البحث من خلال توضيح الصلة بين الاستهلاك الخاص ونموذج السياسة المالية في اقتصاد غير مستقر مثل الاقتصاد المصري بما يتعرض له من هزات وصدمات متتالية تجعل من هزات الحكومة الدور الرئيسي في الانفاق الحكومي الاقتصار الكلي تحدي وتوجيه أنشطة الاقتصاد الكلي بشكل عام. وتتبع أهمية البحث أيضا من ان هذه الدراسة تبحث في الآثار الديناميكية لنفقات الحكومة المقسمة على الاستهلاك الخاص ساحة للصدمات الضمنية بالتغير غير المتماثل عبر دورات الازدهار/الكساد.

ومن المتوقع لنتائج هذا البحث ان توضح القنوات التي تستطيع أعمال السياسة المالية تتسرب من خلالها إلى القطاع الخاص، علما بان مثل هذه

ونفقات جارية والصدمات الخارجية تنقسم إلى صدمات توسعية (إيجابية) وأهداف البحث:

يهدف البحث إلى التنسيق بين قرارات السياسة المالية من أجل تعزيز أنشطة القطاع الخاص يتبع هذا التحدي من حقيقة اختلافات شاسعة وتتنوع في الآراء بين المدارس الاقتصادية حول مثل هذا الربط إذ تفضل نظرية كينز القياسية الصدمات المستمرة للسياسة المالية عن الصدمات المؤقتة وتتباين زيادة في نفقات الحكومة تؤدي إلى مزيد من الطلب الشامل الذي بدوره يزيد الدخل ويعزز الاستهلاك الخاص. تُعرف هذه الآلية بالتأثير التكامل، ومن ناحية أخرى، تؤكد النماذج الكلاسيكية الحديثة على حقيقة وجود تأثير ثروة سلبي لارتفاع نفقات الحكومة على أنشطة القطاع الخاص لأن استهلاك الحكومة قد يراحم الاستهلاك الخاص حيث لا يوجد نتائج نهائية فيما يتعلق بهذا الأمر في كل من الدراسات النظرية والتجريبية.

يهدف البحث لمعرفة كيفية استجابة الاستهلاك الخاص لنتائج نفقات الحكومة أثناء الأزمات الجيدة والسلبية

تعرض الاقتصاد المصري للعديد من الصدمات الخارجية بعد حرب أكتوبر المتمثلة في صدمات سعر الصرف وصدمات أسعار النفط العالمية جعل الاعتماد الشديد على النفط مع حالة عدم الاستقرار والاتياس في سوق النفط الدولي من الاقتصاد المحلي أكثر عرضة للصدمات الخارجية التي قد تعوق تطور الاقتصاد الكلي والاستدامة المالية. وبناءً على ذلك، من المنطقي التركيز على فاعلية السياسة المالية بوصفها أداة للتكيف مع التقلبات الدورية للاستهلاك الخاص وموازنتها، مع العلم أن سياسة النقد المصرية أيضا تعرضت للعديد من الهزات الخارجية.

النموذج القياسي:

يعتمد القياس على نموذج VAR الهيكلي مع تقديرات المستوى والفرق. تحديداً، بُني عمليات تحديد صدمات السياسة المالية على تقسيم holesky المعاصر وإجراءات هيكلية طويلة المدى. وذلك بتطبيق خطتين منهجيتين للحصول على مزيد من المعلومات وتحديد ما إذا كانت الآثار المالية مؤقتة أم دائمة. ومن الناحية الفنية، فإن متغيرات السياسة المالية في كلا النموذجين مقسمة إلى رأس مال حكومي

حالة الصدمات الانكماشية تكون النتائج مختلفة.

خطة البحث:

و يتم عرض مشكلة البحث من خلال النقاط التالية:

- 1- الدراسات الادبية السابقة وعرض للآراء الاقتصادية المختلفة ووجهات النظر للاقتصاديين والمدارس الاقتصادية المختلفة
- 2- المنهج القياسي للآثار المختلفة للصدمة السياسية المالية وعرض لمتغيرات النموذج القياسي
- 3- تفسير وعرض تفصيلي للبيانات المستخدمة
- 4- النتائج والتوصيات

1- الدراسات السابقة وعرض للآراء والمذاهب المختلفة:

يطبق الأدب التجريبي الخاص بالتفاعل بين متغيرات السياسة المالية وأنشطة الاقتصاد الكلي منهجيات مختلفة تتضمن النماذج المقطعية الطولية، ونماذج التوازن العام، نماذج VAR. للأسف لم تتجس النتائج تجريبية لهذه النماذج في تقديم

استنتاجات مقنعة. إن الهدف الرئيس لهذه الدراسات هو معرفة ما إذا كان للسياسة المالية تأثيرات كينزية أو غير كينزية على النشاط الاقتصادي، وتفسير وجهة النظر الكينزية إلى أن السياسة المالية التوسعية يؤثر تأثير إيجابي على الدخل الحالي وبالتالي يزيد الاستهلاك الخاص حتى على المدى الطويل. ومن ناحية أخرى، تؤكد المدرسة الكلاسيكية الحديثة عدم وجود تأثير لتوسع السياسة المالية على الإنتاج نتيجة لفرضيات التكافؤ الريكاردي، ولكنها قد تؤدي إلى تأثير مزاحمة مما يقلل الاستهلاك الخاص.

وفيما يتعلق بالدراسات التي تركز الآثار الكينزية للصدمة المالية، يلاحظ الأثر الكينزية للصدمة المالية، يلاحظ الاستجابة لصدمة السياسة المالية في مرحلة ما بعد الحرب في الولايات المتحدة، ويستخدم مقاربة VAR/Event الهيكلية المختلفة حيث يتحقق التطابق عن طريق استخدام معلومات مؤسسية حول نظم الضرائب والتحويل، ويخلص إلى أن الصدمات الإيجابية للحكومة لها تأثير إيجابي على الاستهلاك بينما للصدمة الإيجابية للضرائب تأثير سلبي. ومن ناحية

أخرى، كان لفرض الضريبة تأثير مزاحمة على الاستثمار الخاص باستمرار بينما كان للإنفاق الحكومي تأثير تكاملي عليه. يقدم Fatas and Mihov (2002) تحقيق تجريبي في آثار صدمات السياسة المالية للاقتصاد الكلي في الاقتصاد الأمريكي، ويقارنا تلك الآثار التي تنطوي عليها نماذج التوازن العام القياسية بالنتائج التجريبية لنموذج VAR الهيكلي. وتخلص الدراسة إلى أن الصدمات الإيجابية في الإنفاق الحكومي تتبعها زيادة قوية ومستمرة في الاستهلاك والتوظيف.

وبالمثل يوضح Gali et al. (2004) أن التوسع المستمر في الإنفاق الحكومي يولد زيادة في استهلاك الأسر المعيشية، مما يتماشى مع تنبؤ نموذج كينز. كما اكتشف أن استجابات المتغيرات المختلفة للاقتصاد الكلي لصدمة الإنفاق الخارجية ستعتمد، ببعض الشروط، على هيكل وتوقيت عملية فرض الضرائب.

وعلى الجانب الآخر، تدعم الكثير من الدراسات الآثار غير الكينزية للسياسة المالية من أهمها دراسة Giavazzi and Pagano (1996) التي تختبر تأثير حجم واستمرار تغيرات

الموازنة المالية على الاستهلاك الخاص، وتقدم بعض الأدلة التجريبية على كيف يكون لانكماشات السياسة المالية وتوسعاتها آثار غير كينزية في حالة إذا كانت كبيرة ومستمرة بما يكفي. وبالمثل اكتشف كل من McDermott and Westcott (1996)، و Zaghini (2001)، و Giudice et al. (2006)، و (2007) وجود آثار غير كينزية على الاستهلاك الخاص.

يجب أن نسلط الضوء على الدراسات القائمة على نموذج VAR بهدف تحديد طريقة تحقيق التطابق الأمثل. بصفة عامة، تُصنف هذه الدراسات وفقاً لخطط الحصر الخاصة بها، وهناك أربع فئات رئيسية: دراسات تطبيق متغيرات وهمية لتوضح أي تطور خارجي في السياسة المالية (Ramey (1992) Shapiro, & Shapiro, 1992)، دراسات تطبيق المعلومات المؤسسية للنظام المالي (Blanchard & Perotti, 2002)، دراسات تستفيد من الهيكل التكراري، دراسات توظف قيود الإشارة (Mountford & Uhlig, 2002). ومع ذلك، من المهم توضيح وجود تباين واضح في الآراء المذكورة في هذه

$$(٨) \Delta y_t = \mu + \Psi(L)u_t$$

$$(٩) \Delta y_t = \mu + \Theta(L)\varepsilon_t$$

حيث $\Theta(L) = \Psi(L)B^{-1}$

من المعادلة $u_t = \varepsilon_t$ نستطيع التعرف على العلاقة بين الآثار طويلة المدى للابتكارات، $\Psi(1)$ ، وآثار الصدمات، $\Theta(1)$:

٣- تحليل البيانات

تستخدم هذه الدراسة بيانات سنوية تتراوح من عام ١٩٨٥ إلى عام ٢٠١١. وتكون متغيرات الاقتصاد الكلي هي النفقات الحكومية والاستهلاك الخاص التي تم أخذها من النشرات السنوية. تم تحويل هذه المتغيرات إلى سلسلة حقيقية عن طريق استخدام معاملات الإنكماش الكاملة المناظرة، والتعبير عنها كأسهم في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي. ويمتابة الحسابات القومية، ويسم الإنفاق الحكومي إلى فئتين:

الإنفاق الجاري (يتكون من الاستهلاك، والإعلانات ورواتب القطاع العام، والإعانات الرأسمالي (يتكون من الإنفاق الثابتة للقطاع الحكومي). الاستثمارات الثابتة للقطاع الإنفاق يوضح الشكل رقم (١) اسم الإنفاق

التي يكون تحليل Wold MA (٧):

ويكون تمثيل SMA :

$$\Theta(1) = \Psi(1)B^{-1}$$

يمثل القيد الرئيسي في عدم وجود آثار دائمة للتحركات طويلة المدى في الاستهلاك الخاص على نفقات الحكومة. وبما يتعلق بعناصر مصفوفة $\Theta(1)$ ، يفيد هذا القيد أن:

$$\Theta(1) \begin{pmatrix} 0 & 1 \\ 1 & 1 \end{pmatrix} \begin{pmatrix} \theta_{22} & 1 \\ 1 & \theta_{21} \end{pmatrix}$$

وحيث أن النموذجين متطابقان، تشير هذه عملية مباشرة لاستخراج وظائف الاستجابة النبضية لشولسكي والتقسيمات الهيكلية.

P هو معكوس معامل شولسكي المتلاشي السفلي لمصفوفة المتغيرات المتبقية. في نموذج SVAR هذا يتم تمثيل التناقض من خلال تقييد المعامل لتمثيل SMA (٥). حيث يبنى تقييد صفر على افتراض عدم وجود آثار متزامنة لصدمات المتغيرات المالية الخارجية على الاستهلاك الخاص. ثم يصبح $\theta_{12}^{(0)} = 0$ و $\theta_{10}^{(0)}$ مثلث سفلي:

$$\Theta_0 = \begin{pmatrix} 0 & 1 & 0 \\ \theta(0) & 21 & 22 \end{pmatrix}$$

حيث $\Theta_0^{-1} = B^{-1}$ ، فهذا قد يعني

$$.0 = b_{12}$$

تستخدم المقاربة الثانية نموذج VAR هيكلي مع بيانات $I(1)$ غير مشتركة التكاملي. في هذه الحالة يتم تحويل المتغيرات إلى معدل نمو ينتج عنه تمثيل SVAR التالي:

$$(٦) B\Delta y_t = \gamma_0 + \Gamma_1 \Delta y_t + \varepsilon_t$$

ونموذج VAR المدمج ل Δy_t هو:

$$(٧) \Delta y_t = a_0 + A_1 \Delta y_{t-1} + u_t$$

إن مصفوفة $\Psi(L)$ تعرف العلاقة الهيكلية المترامنة بين صدمات النظام. وبالإضافة إلى ذلك، تم تصميم تمثيل المتوسط المتحرك الهيكلي ل y_t لوصف العلاقة الخطية بين الصدمات الهيكلية ε_t والقيم المتبقية للشكل المدمج u_t . ينتج عن تعويض $u_t = B^{-1}\varepsilon_t$ (٤):

$$y_t = \mu + \Psi(L)B^{-1}\varepsilon_t = \mu + \Theta(L)\varepsilon_t \quad (٩)$$

$$\Theta(L) = \Psi(L)B^{-1}$$

لمطابقة الصدمات الهيكلية بالمتغيرات المالية، من الضروري اتخاذ قرار بشأن طرق التطبيق. أول طريقة هي تحليل شولسكي ل μ ، حيث يكون الشكل المدمج لمصفوفة المتغيرات

$\Omega = E(u_t u_t')$. ويُعطى تحليل شولسكي للمصفوفة شبه المؤكدة الإيجابية $\Omega = PP'$ ، عن طريق:

$$P = \begin{pmatrix} 0 \\ p \\ 1 \\ p_{21} \\ p_{22} \end{pmatrix}$$

$$Pos_t = 0.5 [Shock_t + Shock_{t-1}]$$

$$Neg_t = -0.5 [Shock_t - Shock_{t-1}]$$

جذر $I(1)$ واختبار وجود جذر

الوحدة، تم استخدام اختباري

Augmented Dickey-Fuller

، Phillips-Perron (PP) و (ADF)

والنتائج معروضة في جدول رقم (١).

(١٠) حيث تمثل $Shock_t$ صدمات

(١١) الحيلة المالية التي تم معرفتها من

تغيرات OLS سابقة الذكر.

لتوافق البيانات مع التطابق طويل

المدى لنموذج SVAR، ينبغي أن تكون

المتغيرات ثابتة، مثل

جدول رقم (١): اختبارات جذر الوحدة

المستوى	الارقام الأولى	ADF	PP	ADF	PP
		-1.553	-1.660	-5.487	-5.428
		-2.999	-2.907	-4.666	-5.888
		-2.189	-1.557	-4.955	-5.055

، $\max(\lambda)$ eigenvalue و $\text{trace}(\lambda)$

(٢) يمكن ملاحظة أن كل المتغيرات

والنتائج موضحة في جدول رقم (٢)

وجداول رقم (٣) للإتفاق الراسمالي

والإتفاق الجاري على التوالي. يرفض

eigenvalues و trace الاختبارين ويمكن

علاقات التكامل المشترك وبالتالي يمكن

تقدير نموذج SVAR طويل المدى في

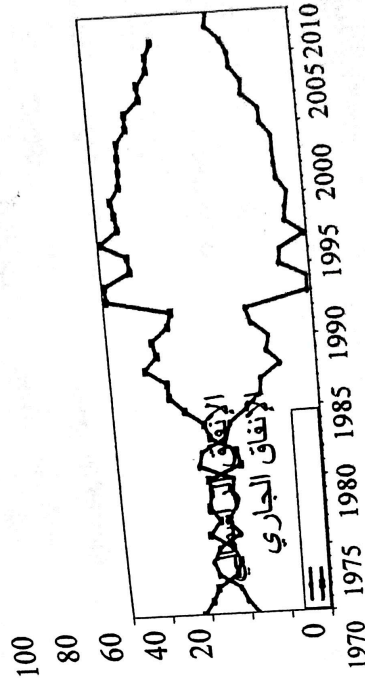
الفروق الأولى

Johansen-Juselius trace

الجاري والرأسمالي من إجمالي النفقات الحكومية. يمكن القول أن النفقات الجارية تشكل جزء كبير من إجمالي النفقات الحكومية خلال عينة الدراسة بمتوسط ٨٩% في الفترة من عام ١٩٨٥ إلى عام ٢٠١١ مقارنة بـ ١١% للإتفاق الراسمالي. ولكن، بدأت أسهم الإتفاق الراسمالي في إتخاذ اتجاه إيجابي بعد عام ١٩٩٨ حيث زادت تدريجيًا

تصل إلى ٣٠% في عام ٢٠١١. يرجع جزئيًا إلى الخطى لاستثمارات الحكومة خاصة في السرب، البنية التحتية في تلك الفترة التي شهد فيها الاقتصاد المصري مرحلة استقرار مؤقت.

شكل رقم (١): أسهم الإتفاق الراسمالي والجاري



ووفيما يتعلق بالحسابات الفنية، تم اتباع طريقة Cover (١٩٩٢) بهدف حساب الصدمات غير المتماثلة غير المتوقعة للسياسة المالية؛ تتضمن هذه العملية استخراج السلسلة المتبقية من معدلات OLS للنفقات المقسمة للحكومة مقابل الاستهلاك الخاص، ثم

تحديد صدمات الإتفاق الإيجابية (Pos_t) والسلبية (Neg_t). رسميًا، تمثل الصدمات الإيجابية والسلبية في:

التكامل المشترك Johansen-Juselius جدول رقم (٢): اختبارات

Panel A: Trace Test			
Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	Prob.
None	0.219294	10.00290	0.1186
At most 1	0.002513	0.100639	0.7942

Panel B: Max Eigenvalue Test			
Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	Prob.
None	0.219294	9.902257	0.0847
At most 1	0.002513	0.100639	0.7942

Johansen-Juselius جدول رقم (٣): اختبارات

Panel A: Trace Test			
Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	Prob.
None	0.219294	10.00290	0.1186
At most 1	0.002513	0.100639	0.7942

Panel B: Max Eigenvalue Test			
Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	Prob.
None	0.219294	0.057328	11.22480
At most 1	0.002513	0.005120	4.129906

٤ - تفسير النتائج :

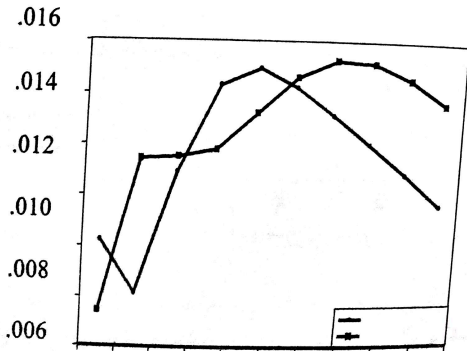
الإيجابية والسلبية، وصدمة الإنفاق الجاري الإيجابية والسلبية. تساعد وظائف الاستجابة النبضية لهذه الصدمات الخارجية على تحليل مدى استطاعة نماذج SVAR المقدرة أن تقيم استجابة الاستهلاك الخاص بمرور الوقت. سُجِرى التقييم في سياق النماذج الكينزية والكلاسيكية الحديثة، ولا داعي

يناقش هذا القسم نتائج النموذجين: نموذج Cholesky للتطبيق حيث يتم تقدير المتغيرات في مستويات، ونموذج القيود طويلة المدى حيث يتم التعبير عن المتغيرات في الفروق الأولى. في كل نموذج، تم استخراج أربع صدمات خارجية: صدمات الإنفاق الرأسمالي

لصدمة رأس المال التوسعية المعاصرة استجابة سلبية، ثم يزداد التأثير تدريجياً بمرور الوقت إلى أن يصل ذروته في العام الخامس قبل أن يبدأ على الفور في الانحسار ببطء كلما زاد الوقت. تتبع حالة عدم التماثل من حقيقة أن الاستهلاك الخاص يتبع أنماط متشابهة في مواجهة الصدمات التوسعية والانكماشية.

لنكر أن النماذج الكينزية تشير إلى أن الاستهلاك الخاص يزيد بعد حدوث صدمة إيجابية بسبب الآثار التكاملية لها، في حين تؤكد المدرسة الكلاسيكية الحديثة أن الاستهلاك الخاص قد ينخفض نتيجة لآثار المزامنة. فبالنظر إلى صدمات الإنفاق الرأسمالي (شكل رقم ٢)، يمكن ملاحظة بعض الآثار غير المتماثلة. كما أن استجابة الاستهلاك الخاص المبدئية

شكل رقم (٢): استجابات الاستهلاك الخاص لصدمة الإنفاق الرأسمالي



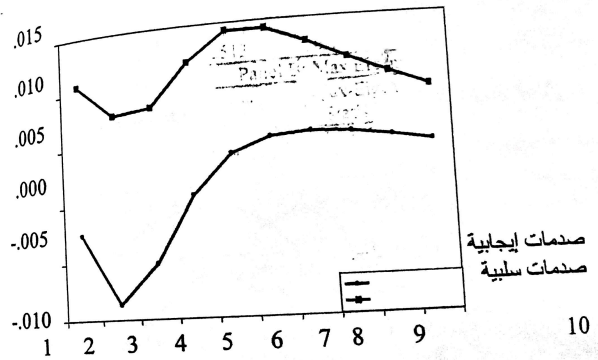
نظرية كينز. واستجاب المؤيدون في البداية استجابة سلبية للصدمة التوسعية معربين عن قلقهم إزاء آثار المزامنة المتصلة بالزيادة المتوقعة لاستهلاك الحكومة. ثم تبناوا استراتيجية جديدة عن

أما فيما يتعلق بالصدمة المتزامنة لإنفاق الحكومة الجاري (شكل رقم ٣)، جاءت استجابة الاستهلاك الخاص للصدمة المالية التوسعية متماثلة مع

طريق افتراض أن تدخل الحكومة سيفيد الاقتصاد وذلك من خلال تأثير الثروة النابع من تحويل الحكومة للراوتب والإعانات مما يزيد من التفاؤل والاستهلاك في الفترة التي تلي الصدمات. في هذه الأثناء، تبدو صدمات

الإنفاق الجاري الانكماشية المتزامنة غير متصلة بالتأثير في مستوى تفاؤل مؤيديهم . وفي الحقيقة، يتم الشعور بهذه الصدمات بوضوح حيث أنها تخفض الاستهلاك الخاص بتوفير دليل إحصائي على عدم التماثل.

شكل رقم (٣): استجابات الاستهلاك الخاص لصدمات الإنفاق الجاري



٢. من المرجح أن القطاع الخاص يعتبر الصدمات التوسعية والانكماشية للحكومة صدمات دائمة.

٣. يوضح كلا الشكلين الآثار غير المتماثلة.

٤. تميل الصدمات السلبية لأن تكون أكبر من الصدمات الإيجابية، مما

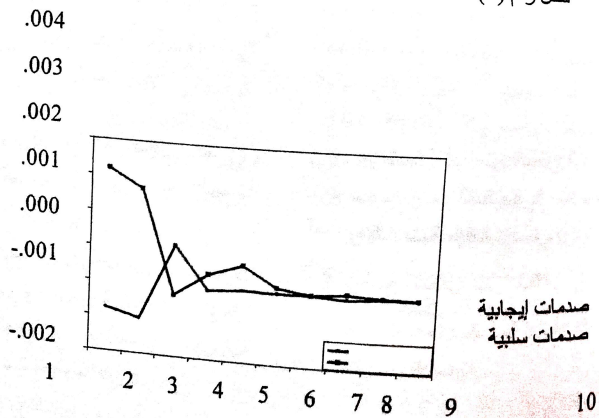
تسفر مقارنة الشكل رقم (٢) بالشكل رقم (٣) من حيث الجسامة والمدة عن التالي:

١. يتبع الاستهلاك الخاص سلوك نفسي استجابة للصدمات التوسعية المتزامنة. وفي هذه الأثناء، يقاوم الوكلاء الخاصون التقلبات الدورية استجابة للصدمات الانكماشية.

حدوث آثار مزاحمة. ومع ذلك، فهذه الآثار مؤقتة بطبيعتها إذ تبدأ في الزيادة ثم تختفي تدريجيًا مع الوقت قبل أن تصبح في شكل توازن طويل المدى.

من ناحية أخرى، تكشف النتيجة عن اتباع الاستهلاك الخاص لسلوك دوري وانخفاضه في مواجهة صدمات الإنفاق الرأسمالي الانكماشية مما يوضح استجابة الاستهلاك الخاص لسياسة مالية راسخة. وإجمالاً، من الممكن القول أن الاستهلاك الخاص يستجيب لكل من الصدمات التوسعية طويلة المدى وصدمات رأس المال الانكماشية استجابة متماثلة ولكن بشكل مؤقت.

شكل رقم (٤): استجابات الاستهلاك الخاص لصدمات الإنفاق الرأسمالي



في النموذج ذو المستويات، أظهرت النتائج وجود تماثل في آثار صدمات النفقات الرأسمالية للحكومة والنفقات الجارية ويزيد الاستهلاك الخاص في مواجهة الصدمات التوسعية والانكماشية. كما تشير تقلبات الاستهلاك الخاص المعاكسة للدورات الاقتصادية في مواجهة الصدمات الانكماشية المتزامنة إلى دور السياسة المالية المحايد في تيسير وترسيخ أنشطة القطاع الخاص. كما يتضح أن المؤيدين تدخل حكومي مما يجعل القطاع أقل عرضة لدورات الازدهار/الكساد للسياسة المالية. إجمالاً، يدعم الدليل في هذا النموذج وجود آثار تكاملية تدعها فرضية كينز. بالإضافة إلى ذلك، يبدو أن الصدمات المتراكمة للإنفاق الرأسمالي أكبر حجماً من صدمات الإنفاق الجاري، ويتمثل التفسير الرئيس لهذه العلاقة في أن الاستثمارات الحكومية في المشاريع المختلفة بارزة بما يكفي لتحفيز التوظيف في القطاع الخاص وزيادة المباشرة في إنتاجية القطاع الحدية.

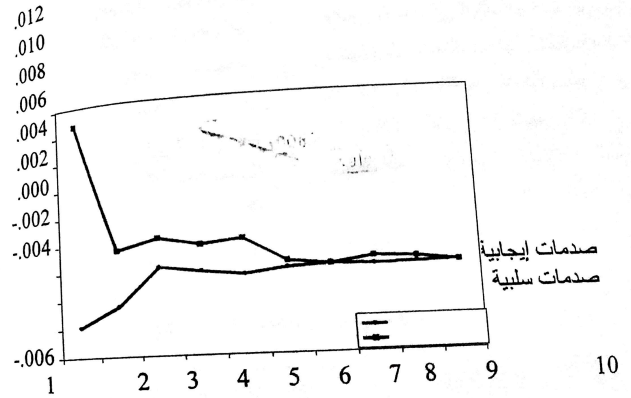
وإجمالاً، فالنموذجان ليسا حصرياً بشكل تبادلي إذا يتسبب الاستهلاك الخاص بالتزامن الطويلة المدى. ومع ذلك، إذا وجب إختيار نموذج واحد بناءً على معيار إحصائي مثل معيار معلومات AIC (Akaike Information Criterion)، يتضح أن النموذج الأول ذو تقدير المستوى مفضل إذ أن لديه معيار معلومات AIC أقل مقارنة بمعيار النموذج الثاني.

النتائج:

تبحث هذه الورقة البحثية في الآثار غير المتماثلة لصدمات السياسة المالية على الاقتصاد المصري على مستوى الاستهلاك الخاص ومعدل نموه. وتطبق الدراسة نموذجين بديلين VAR بهدف تحديد الآثار الديناميكية للصدمات المتوازنة وطويلة المدى. تقسم متغيرات السياسة المالية إلى النفقات الرأسمالية للحكومة والنفقات الجارية، كما تتجزأ الصدمات المصاحبة إلى صدمات توسعية (إيجابية) وصدمات انكماشية (سلبية).

وبالمثل، يدعم الشكل رقم (٥) حقيقة كون استجابات الاستهلاك الخاص لصدمات الإنفاق الجاري مماثلة لاستجابات الاستهلاك الخاص لصدمات الإنفاق الرأسمالي، مع التأكيد على وجود آثار مماثلة وآثار مزاحمة.

شكل رقم (٥): استجابات الاستهلاك الخاص لصدمات الإنفاق الجاري



٢- من الممكن أن يعتبر القطاع الخاص صدمات الحكومة التوسعية والانكماشية مؤقتة.

٣- يوضح الشكلان آثار مماثلة.

٤- تميل الصدمات السلبية إلى أن تكون أكبر من الإيجابية.

تسفر مقارنة الشكل رقم (٤) بالشكل رقم (٥) من حيث الجسامة والمدة عن التالي:

١- يتبع الاستهلاك الخاص سلوك دوري استجابة صدمات الإنفاق الجاري والرأسمالي الإيجابية والسلبية طويلة المدى.

Conference Series on Public Policy, 48:145-195.

Sims, C. A., Stock, J. and Watson W., M. (1990). Inference in Linear Time Series models with unit some unit roots. *Econometrica*, 58: 114-144.

Waggoner, D.F. and Zha, T. (2000). A Gibbs Simulator for Restricted VAR Models. *Federal Reserve Bank of Atlanta Working Paper*, No. 2000-3.

Zaghini, A. (2001). Fiscal Adjustments and Economic Performing: A Comparative Study. *Applied Economics*, 33(5): 613—624

Swedish Experience. *Swedish Economic Policy Review*, 3:67-103.

Giudice, G. Turrini, A. and J. in't Veld (2007). Non-Keynesian Fiscal Adjustments? A Close Look at Expansionary Fiscal Consolidations in the EU. *Open Economies Review*, 18: 613—630.

Kamps, C. and D. Caldaia, D. (2006). What Do We Know About the Effects of Fiscal Policy Shocks? A Comparative Analysis. *Computing in Economics and Finance Series*, No. 257.

McDermott, C. and Westcott, R. (1996). An Empirical Analysis of Fiscal Adjustments. *IMF Staff Papers*, 43(4): 725—753

Mountford, A. and Uhlig, H. (2002). What are the Effects of Fiscal Policy Shocks?. *CEPR Discussion Papers*, No. 3338.

Ramey, V. and Shapiro, R. M. (1998). Costly Capital Reallocation and the Effects of Government Spending. *Carnegie-Rochester*

Blanchard, O. and Perotti, R. (2002). An Empirical Characterization of the Dynamic Effects of Changes in Government Spending and Taxes on Output. *The Quarterly Journal of Economics*, 117: 1329—68.

Cover, J. (1992). Asymmetric Effects of Positive and Negative Money Supply Shocks. *Quarterly Journal of Economics*, 107(4): 1261-1282.

Fatas, A. and Mihov, I. (2001). The Effects of Fiscal Policy on Consumption and Employment: Theory and Evidence. *CEPR Discussion Paper*, No. 2760.

Gali, J. Lopez-Salido, J.D. and Valles, J. (2005). Understanding the Effects of Government Spending on Consumption. *Journal of Economic Association*, 5(1): 227-270.

Giavazzi, F. and Pagano, M. (1996). Non-Keynesian Effects of Fiscal Policy Changes: International evidence and the

يتضح التماثل في النموذج الثاني ذو الفارق الأول، وتبدو الصدمات الانكماشية أكثر تأثيراً في الاستهلاك الخاص بالمقارنة بالصدمات التوسعية. كما أن هذه الآثار مؤقتة بطبيعتها حيث تخفني تدريجياً مع الوقت. وفي الإجمال، يدعم الدليل في هذا النموذج وجود آثار مزاحمة تتماشى مع وجهة النظر الكلاسيكية الحديثة.

إن آثار السياسة المالية واضحة وتشير أن النفقات الأعلى للحكومة ستحفز الاستهلاك الخاص دائماً وستزيد من تفاؤل المؤيدين. من الممكن أن تتضمن المزيد من البحوث في هذا الموضوع متغيرات أخرى للسياسة المالية مثل العملة المتداولة وذلك لتوضيح التعاون بين الهيئات النقدية والنالية في ترسيخ القطاع الخاص. كما يمكن توسيع الدراسة جغرافياً باستخدام نهج مماثل لمجموعة من الدول ذات الهيكل المشابه.

References:

Afonso, A. (2006). Expansionary Fiscal Consolidations in Europe: New Evidence. *ECB Working Paper*, No. 675.