

الانضباط المالي وأثره على الدين العام في مصر

نسرین فايز أحمد بدوي *

ملخص

يهدف هذا البحث إلى التعرف على أثر الانضباط المالي على الدين العام في مصر، من خلال تحليل فرضية البحث وهي: "يؤدي توفير الانضباط المالي إلى تقليل حجم الدين العام في مصر". ولذلك استعان البحث ببعض الدراسات التي تناولت الانضباط المالي والدين العام في مصر لتحليل العلاقة. وقد قامت دولة مصر بالاستعانة باستراتيجية للدين العام، بالإضافة إلى محاولتها لتحقيق الانضباط المالي لتقليل حجم الدين العام فيها.

وينقسم هذا البحث إلى عدة أجزاء، فيقدم الجزء الأول تحليلاً للانضباط المالي من حيث: مفهومه؛ وأهميته؛ وأدواته. وكذلك قدم هذا البحث تحليلاً عن الدين العام في مصر من حيث مفهومه؛ وإدارته؛ والآثار الاقتصادية الناتجة عنه في الجزء الثاني. ثم تناول دور الانضباط المالي في تقليل حجم الدين العام في مصر، وأخيراً عرض البحث نموجاً قياسيماً لإبراز العلاقة العكسية بين الانضباط المالي والدين العام في مصر.

وقد توصل البحث إلى أن تحقيق الانضباط المالي واتساع دائرته في مصر يعمل على تقليل حجم الدين العام فيها.

الكلمات المفتاحية: الانضباط المالي، الاستدامة المالية، الدين العام، الصكوك الإسلامية.

* مدرس الاقتصاد – المعهد العالي للحاسب الآلي كينج مريوط - الاسكندرية

The Financial Discipline on Public Debit in Egypt

Abstract

The main objective of this research is to investigate the impact of financial Discipline on public debit in Egypt through explaining its main hypothesis which states that "there is a negative relationship between financial Discipline and public debit in Egypt". This research has been helped by some studies on financial Discipline and public debit in Egypt to analyze the relationship between them. So, Egypt uses public debit strategy with its tries to achieve Financial Discipline, to reduce size of its public debit.

This research is divided into parts. For the first part of this paper presents an analysis of financial Discipline in terms of: the concept, its important, and tools. Second part discuss the public debit in Egypt in terms of its concept, manage in the second part; and its economic effects on Egypt. In part three from this research shows financial discipline and reducing the public debit in Egypt. Finally, this research shows econometric model of the relationship between financial discipline and public debit in Egypt.

The research reached to that Financial Discipline reducing public debit in Egypt.

Key Words: Financial Discipline, Financial Sustainability, Public Debit, Islamic Instruments.

• مقدمة:

تعاني العديد من دول العالم من اتساع حجم الدين العام فيها نتيجة الظروف الاقتصادية التي تمر بها، وكذلك اتجاه معظمهم للإفناقها الاستهلاكي، الأمر الذي يزيد العبء على الحكومة والأجيال القادمة، ويضعف النمو الاقتصادي. ولعل دولة مصر من أبرز الدول التي يرتفع فيها حجم الدين العام الذي له آثاراً سلبية على اقتصادها، هذا بالرغم من اتباعها استراتيجية لإدارة دينها العام. ولكي يمكنها تقليص حجم الدين العام فيها بما يحقق الاستدامة المالية لها يتعين تحقيق الانضباط المالي فيها، من خلال التحكم في أوجه الإنفاق العام بحيث يتجه إلى الاستثمار ودفع عجلة النمو الاقتصادي، ويقل لجوءها للاستدانة، ويخفف عبء الدين العام على الأجيال القادمة. وقد سعت مصر لتحقيق الانضباط المالي لتقليص حجم الدين العام فيها فطبقت العديد من أدوات الانضباط المالي، واستراتيجية لإدارة الدين العام.

ولكي يتم توضيح ذلك سيتم تناول الانضباط المالي وعلاقته بالدين العام في مصر، من خلال عرض: مفهوم وأهمية الانضباط المالي؛ الأدوات المختلفة للانضباط المالي؛ وكذلك الدين العام من حيث مفهومه، وإدارته، والآثار الاقتصادية الناتجة عنه. وأيضاً دور الانضباط المالي في تخفيض حجم الدين العام في مصر، وللتأكد من ذلك سيتم إعداد نموذج قياسي لتقدير العلاقة بين الانضباط المالي والدين العام في مصر.

• مشكلة البحث

يتسع حجم الدين العام في مصر وخاصة في فترة الأزمات الحالية التي يمر بها العالم من انتشار الوباء (كوفيد -19) وحرب أوكرانيا وروسيا. وقد جعلت هذه الأزمات من الصعب عليها تقليص حجم الدين العام فيها الذي يؤثر بالسلب على الاقتصاد المصري. فبلغ حجم الدين العام فيها نحو 54% من إجمالي استخدامات الموازنة العامة عام 2022. هذا بالرغم من اتباعها استراتيجية لإدارة الدين العام فيها، مما يعرقل تحقيق الاستدامة المالية في مصر. وحتى يمكن لها تخفيض حجم الدين العام هذا عليها تحقيق الانضباط المالي فيها بما يقلل حجم عجز موازنتها العامة، وتوجيه الإنفاق في أوجه إنتاجية لدفع عجلة النمو الاقتصادي.

ووفقاً لما تقدم يتضح أن توفير الانضباط المالي يعمل على تخفيض حجم الدين العام في مصر. وبالتالي يمكن صياغة مشكلة البحث في السؤال التالي:

"إلى أي مدى يساهم الانضباط المالي في تقليص حجم الدين العام في مصر؟".

• فرضية البحث

وتتمثل فرضية البحث في:

"يؤدي توفير الانضباط المالي إلى تخفيض حجم الدين العام في مصر".

• هدف البحث

يهدف هذا البحث إلى التحقق من مدى مساهمة الانضباط المالي في التقليل من ارتفاع الدين العام في مصر، وذلك من خلال تحليل وقياس أثر الانضباط المالي على الدين العام في مصر خلال الفترة 1992-2021. وعليه يمكن توضيح هذا الهدف تفصيلاً عن طريق:

- استعراض الانضباط المالي في مصر.
- تحديد العوامل المؤثرة على الدين العام.
- قياس أثر محددات الدين العام عليه في مصر وضمنها الانضباط المالي.

• أهمية البحث:

بالرغم من تعدد الدراسات التي تناولت الانضباط المالي، وتلك التي تناولت الدين العام في مصر، إلا أن هناك ندرة في الدراسات التي تناولت تأثير الانضباط المالي على الدين العام في مصر. حيث إن توفير الانضباط المالي يقلل من معدلات ارتفاع الدين العام فيها. وبالتالي تبرز أهمية هذا البحث في تقديمه إسهاماً لبحث وتحليل الانضباط المالي، وإظهار الظروف التي تساعد على انتشاره في مصر، ومدى مساهمته في تقليل الدين العام فيها. وعليه سيقوم البحث بمساعدة السلطات في مصر لاتخاذ السياسات اللازمة لتوفير الانضباط المالي وفقاً لظروف هذه الدولة.

• منهجية البحث

يعتمد هذا البحث على المنهج الاستقرائي في توضيح العلاقة بين الانضباط المالي، والدين العام في مصر. وذلك من خلال تحليل الدراسات التي تناولت القضايا المتعلقة بالانضباط المالي والدين العام في مصر. كما يعتمد على المنهج الاستنباطي لاختبار تأثير انتشار الانضباط المالي على الدين العام في مصر، وذلك باستخدام بيانات سلسلة زمنية تضم 30 مشاهدة في الفترة الزمنية 1992-2021.

1- الانضباط المالي:

يُعد الانضباط المالي أحد أبرز الموضوعات التي أهتم بها معظم دول العالم، بعد أن عانت من الاختلالات المالية، وضعف القدرة على نقل الموارد المالية بين الاستخدامات المختلفة بما يحقق أهدافها الاستراتيجية. وعليه انتشر مصطلح الانضباط المالي نتيجة حاجة السوق المالية في العالم إلى التنظيم بما يجعلها أكثر تحملاً للصدمات الخارجية. وعليه يمكن توضيح الانضباط المالي من حيث: مفهومه وأهميته، وأدواته. كما يلي:

1-1 مفهوم الانضباط المالي وأهميته:

يُعرف الانضباط المالي على أنه: القدرة على إدارة النفقات والإيرادات العامة بشكل دقيق، وبطريقة تستجيب للمستهدفات المالية بما فيها مؤشرات الموازنة العامة المعلنة وضمن الخطط الاقتصادية متوسطة وطويلة الأجل. وبذلك يحتاج الانضباط

المالي إلى تفعيل مبدأ المساءلة للمسؤولين المشرفين على المؤسسات والأجهزة التنفيذية لمستهدفات الإنفاق والإيرادات بشكل سليم. وعليه يمكن تحقيق الاستدامة المالية في الدولة، وإدارة الموارد المالية بشكل سليم بها وتوحيد الأسس المحاسبية المتبعة في جميع مؤسساتها. وفي هذا الخصوص، قد اتبعت عدة دول حول العالم مبدأ الانضباط المالي في القطاع العام، منها دولة إنجلترا التي ركزت على تدريب القيادات العليا في المؤسسات الحكومية على مفهوم وأهمية الانضباط المالي وزيادة الوعي المالي بين تلك القيادات (Petkov, 2014: 49).

وعليه فيشير الانضباط المالي إلى ضرورة عدم تجاوز الإنفاق الكلي الكميات المقدرة له في الموازنة العامة، أو عدم تجاوز العجز المالي الكلي نسبة معينة من الناتج المحلي الإجمالي. ليكون تقدير الإنفاق العام في ضوء الإمكانيات المتاحة وليس وفقاً للحاجات المالية التي تتقدم بها الوحدات والهيئات الإدارية المختلفة (عمرو محمد؛ أحمد حميد، 2020: 5).

ويتضح مما سبق أن الانضباط المالي يعتبر أحد أهم مؤشرات الاستقرار الاقتصادي في الدولة. فهو يشير إلى مستوى العجز المالي في الاقتصاد العام، وإلى مدى كفاءة المؤسسات المالية في إعداد وتنفيذ الموازنات العامة.

وبالنسبة لأهمية الانضباط المالي، فيلاحظ أنه (عماد علي؛ محمد أحمد، 2019: 104-105):

- يساعد على تعزيز النمو الاقتصادي في الأجل الطويل، وذلك بسبب دوره الفعال في تخفيض عجز الموازنة العامة.

- يمكن من خلاله أن تتجاوز الدولة تخلف نظمها المالية، وارتفاع معدلات التضخم بها نتيجة الأحداث الاقتصادية التي يمر بها العالم، وذلك بتبنيها برامج اقتصادية تستند على الانضباط المالي بجانب السياسات النقدية والمالية التقليدية. كما حدث في دولة تركيا في التسعينات، حيث استطاعت تجاوز الأزمات الاقتصادية التي تعرضت لها بسبب التضخم والنظم المالية غير السليمة السائدة فيها بتطبيق برنامج إصلاح اقتصادي ينطوي على الانضباط المالي (نجوى سمك، 2021: 7).
- كما يمكن من خلال الانضباط المالي إحتواء العجز في الموازنة العامة للدولة. كما حدث في دولة بلغاريا عامي 2011، 2012، بدلاً من رفعها للضرائب لتوفير المزيد من الإيرادات. وعليه يهياً الانضباط المالي الحفاظ على البيئة المالية مستقرة ومنضبطة الأسس اللازمة لخلق بيئة اقتصادية مستقرة يمكن التنبؤ بها (Ayse and Huseyin, 2013: 2).
- يمكن من خلاله تهذيب تحيز سلوك السياسة المالية التوسعية التي تُغرق الاقتصاد في الإنفاق العام.
- يساعد الانضباط المالي أيضاً على تعديل الدولة لسياستها المالية بما يقلص حجم العجز المفرط بسبب عدم استيعاب الحكومات تكلفة الدين العام.
- يعتبر تحقيق الانضباط المالي في الدولة حلاً في أوقات الأزمات الاقتصادية أفضل من اتباع سياسات اقتصادية تقشفية واللجوء إلى فرض رسوم وضرائب في الأجل القصير بما يقلل من اللجوء إلى الدين.
- يحقق الانضباط المالي الاستدامة المالية للدولة التي ترتبط بعجز الموازنة العامة لها ونسبته إلى الدخل القومي، ومدى تأثير هذا العجز على التضخم

والطلب الكلي. ويكون ذلك بسبب أن محاولة تخفيض هذا العجز يُعدّ أمراً صعباً نتيجة عدم إمكانية النزول دون حد معين للإنفاق العام بسبب الضغوط الاجتماعية والسياسية، كما أنه يتعذر زيادة الإيرادات العامة عن حدٍ معينٍ في الأجل القصير. ومن ثم تُعبر الاستدامة المالية عن الحد الأقصى من رصيد الدين الحكومي المسموح به ضمن شروط التوازن في فترة زمنية تتجاوز الموازنات العامة السنوية. وبذلك تشير الاستدامة المالية إلى الحالة التي تكون فيها الحكومة قادرة على تنفيذ برامجها ضمن مدى معين دون عرقلة قدرتها على الإنفاق المستقبلي. أي تعبر عن مدى قدرة الحكومة على الوفاء بالتزاماتها المستقبلية فيما يُعرف بتحقيق شرط الملاءة المالية solvency (مقداد النعيمي، 2018: 562).

وبما أن الدولة تلجأ إلى الدين العام لسد عجز موازنتها العامة الحادث بسبب الخفض الضريبي لتحفيز الاقتصاد أو لمواجهة نفقات عامة إضافية، يتعين عليها تقليص حجم هذا الدين حتى يمكنها الحفاظ على الاستدامة المالية للأجيال القادمة وعدم نقل عبء سد الدين وفوائده عليهم، وخاصة في حالة ارتفاع أسعار الفائدة. فزيادة الدين العام يزيد من خطر الفشل الائتماني السيادي نتيجة تأثر السندات الحكومية بأسعار الفائدة في الأجل الطويل. وبذلك يصبح الهدف الأساسي من استخدام السياسة المالية هو السيطرة على المشكلات الاقتصادية الكلية كالتضخم والبطالة، وليس لتنشيط أنشطة الحكومة بما يخفض قيمة العملة في السوق نتيجة ارتفاع الأسعار المستمر. وكذلك زيادة التكاليف النقدية للخدمات العامة بما يتطلب زيادة الإنفاق الحكومي لسد هذه الاحتياجات فتلجأ الحكومة إلى التمويل

بالإصدار النقدي بشكل يتجاوز سقف الطاقة الإنتاجية الكلية (عماد علي؛ محمد أحمد، 2019: 105-106).

ولكي يمكن للدولة تحقيق ما سبق يمكنها استخدام عدة أدوات للانضباط المالي وهي:

2-1 أدوات الانضباط المالي:

تعتمد الحكومات على عدة أدوات لتحقيق الانضباط المالي فيها لتخفيض عجز موازنتها العامة ودينها العام. ومن هذه الأدوات:

1- قواعد تطبيق الانضباط المالي في الدولة: حيث إنه يتعين على الدولة أن يتميز نظامها المالي بالمرونة للتعامل مع التقلبات الدورية وفي الأوقات العادية أيضاً. وذلك باتباعها عدة قواعد مالية تعمل كأحد أدوات الانضباط المالي، وكقيود عددية دائمة توضع على مجاميع الموازنة وتحدد بأهداف رقمية، ويعبر عنها بمؤشر موجز للنتائج المالية، من خلال تحديد المؤشر التشغيلي الذي تنطبق عليه بغرض توجيه السياسة المالية للدولة. وعليه يتعين أن تكون هذه القواعد بسيطة ويمكن رصدها، وأن تخدم أهداف متعددة وأهمها، تعزيز الاستدامة المالية.

وعليه يجب أن تتميز تلك القواعد بعدة خصائص منها: أنها تربط قرارات السياسة المالية بالمتغيرات الاقتصادية الكلية؛ وكذلك يجب أن تكون مؤشراً ملموساً يمكن من خلاله توجيه السياسة المالية لتحقيق أهدافها بشكل أكثر دقة.

ولعل أبرز القواعد المالية التي تستعين بها الدولة لتحقيق الانضباط المالي هي (علي دعوش، 2021: 5-6):

- قاعدة توازن الموازنة **Balanced Budget Rule**: بتخفيض عجز الموازنة العامة إلى حدٍ معين، وذلك من خلال ترشيد الإنفاق العام ورفع كفاءة استخدامه. حتى يتم تقليص مزاحمة القطاع العام للقطاع الخاص بما يحد من عدم فاعلية السياسة المالية لتحقيق الاستقرار المالي. كما أن تخفيض العجز المالي في الموازنة العامة بالنسبة للنتائج المحلي الإجمالي يعمل على زيادة نمو متوسط نصيب الفرد من الناتج.
- قاعدة الدين **Debit Rule**: وذلك بتحديد حداً آمناً للدين العام الإجمالي بما يسمح للدولة بتحملة دون حدوث آثاراً سلبية على النمو الاقتصادي. وفي هذا الخصوص، أقر خبراء صندوق النقد الدولي بعدم تجاوز نسبة الدين العام 60% من الناتج المحلي الإجمالي بالرغم من اختلاف هذه النسبة من دولة لأخرى. ومن ثم يمكن تحديد الدين العام بعاملين، هما: حجم الدخل القومي عند مستوى يقترب من التوظيف الكامل للموارد؛ وطبيعة النظام الضريبي السائد في الدولة.
- قاعدة الإنفاق **Expenditure Rule**: وذلك بوضع حداً للإنفاق الكلي سواء كقيمة مطلقة أو كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي في فترة زمنية تتراوح بين 3-5 سنوات، والتي يمكن توظيفها كأداة تشغيلية للتأثير على تقليص حجم الدين العام أي وضع استراتيجية لإدارة الدين العام - سيتم توضيحها في الجزء الثاني من البحث. علماً بأنه في حين تزامن هذه

القاعدة مع قاعدة الدين العام أو قاعدة توازن الموازنة فإنها توفر أداة لتحقيق الانضباط المالي بما يسمح بتحمل الدين العام.

➤ قاعدة الإيرادات Revenue Rule: بتحديد الحدود العليا والدنيا للإيرادات المتوقعة وذلك للحد من الأعباء الضريبية المفرطة، وتحسين تحصيل الإيرادات الفعلية كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي.

➤ القاعدة الذهبية Golden Rule: بالسماح بالاقتراض في فترة الأزمات بغرض تمويل الاستثمار العام فقط بما يُعزز البنية التحتية. على ألا يتوقف الاستثمار الخاص على حجم ونوعية البيئة التي يعمل فيها، ومدى توافر الخدمات الأساسية (كالنقل، والإتصال.. إلخ) ومن ثم تحسين الإنتاجية الكلية.

2- أدوات السياسة المالية التقليدية: ولعل أبرز أدوات السياسة المالية التقليدية هو: الإنفاق العام؛ والضرائب، حيث يمكن من خلالهم توفير الانضباط المالي. فباستخدام هذه الأدوات تستطيع الدولة زيادة انفاقها العام بشكل لا يزيد من عجز الموازنة واستخدامه في تمويل مشروعات التنمية بما يحقق لها منافع اقتصادية. وأيضاً يمكن فرض ضرائب بنسب لا تعرقل مستوى المعيشة لأفرادها. وعليه يمكن للحكومة ضبط نفقاتها وإيراداتها العامة بما يُحقق الانضباط المالي الذي من شأنه التحكم في العجز في موازنتها العامة من خلال السياسة المالية التقليدية بما يسمح بتحقيق معدلات نمو أكبر ويقلل لجوءها إلى الدين؛ مما يساعد على تخفيض حجم الدين العام فيها.

3- الصكوك الإسلامية: وهي عبارة عن شهادات إئتمانية تقابل الصك التقليدي (الشيك)، ولكن تختلف عنه في أنها تعتبر ملكية شائعة في أصول أو منافع وبالتالي فهذه الصكوك متوافقة مع القاعدة الاقتصادية الإسلامية، والمتمثلة في أن الربا يعني ضمان عوائد ثابتة بغض النظر عن الربح أو الخسارة. وبذلك فهي تعطي دخل لمالكيها مقابل تجارة ما أو تأجير الأصل أو غيره من أنواع الصكوك. إذاً فهي عبارة عن أوراق تثبت حق ملكية في أصل معين ويقابلها السندات المالية في الاقتصاد التقليدي التي يتم إصدارها بضمان المنشأة فقط. وبذلك فالصكوك الإسلامية - وفقاً لهيئة المحاسبة والمراجعة المصرفية - تعد وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية أو نشاط استثماري وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وغلق باب الاكتتاب، واستخدامها فيما أصدرت من أجلها. وقد وصلت إلى أربعة عشر نوعاً، مثل: صكوك المضاربة؛ والمشاركة؛ وصكوك المرابحة؛ وصكوك المزارعة؛ وصكوك الخدمات... وغيرها. وبالرغم من مزايا تلك الصكوك إلا أن هناك ما يعيق التعامل معها بسبب عدم وجود سوق ثانوية متكاملة لهذه الإصدارات نتيجة قلة عدد الصكوك الإسلامية المصدرة في الوقت الحالي في سوق السندات التقليدية (نادر خضر، 2021: 31).

وتستفاد الدول من تلك الصكوك بسبب إنها تعتبر مدخلاً تمويلياً جديداً مبعثها فقه المعاملات في الشريعة الإسلامية، وبذلك تكون آلية تمويلية تحاول الشراكة بين عوامل الإنتاج في تمويل التنمية بصورة المضاربة والمشاركة والتحول عن التمويل بالمرابحة المعتمد عليه أكثر البنوك الإسلامية. وعليه فهي تسهم بصورة فعالة في تمويل مشروعات البنية التحتية من الكهرباء والماء والطرق والسكك الحديدية... وغيرها. وبذلك يمكن للدولة الاعتماد عليها كأداة لتحقيق الانضباط

المالي، وذلك من خلال تعويض تخفيض الإنفاق العام وزيادة إيراداتها نتيجة ما تتمتع به الصكوك الإسلامية من المشاركة في الربح والخسارة. وبالتالي يمكن من خلالها تخفيض التكاليف التي يتم تحملها عند فرض ضرائب جديدة لتمويل المشروعات العامة، بما تمثله من تعبئة للموارد المالية وحشد المدخرات وتحقيق كفاءة في استخدام الموارد، وتمويل المشروعات الاستثمارية، وتحقيق الاستقرار في المتغيرات الاقتصادية الكلية.

3 وتجدر الإشارة إلى أن هناك عوامل مختلفة تساعد على نجاح تحقيق الانضباط المالي في الدولة، منها:

- توافر الإرادة السياسية والمجتمعية.
- الرغبة في القيام بالانضباط المالي.
- السعي لإصلاح سوق السلع وسوق العمل.
- تحقيق معايير الحوكمة الجيدة، واللامركزية المالية.
- وجود إدارة مالية قوية تعمل على ترشيد الموارد المالية وتوجيهها إلى الاستخدام الأمثل.

ويتضح مما سبق أن توافر الانضباط المالي في مصر يعمل على الحفاظ على الاستدامة المالية التي ترتبط بمدى قدرتها على سداد الديون وتمويل العجز المستقبلي في الموازنة العامة لها. مما يقلل من الأثر السلبي للدين العام على الأجيال القادمة، وبما يسمح أيضاً بتخفيض حجم الدين العام فيها. ولتوضيح ذلك جيداً يتعين إبراز الدين العام في مصر، فيما يلي:

2- الدين العام في مصر:

اتسع حجم الدين العام في الدول النامية وخاصة دولة مصر نتيجة العجز الذي تواجهه في موازنتها العامة، وللتعرف عليه سيتم تناول مفهومه، وكيفية إدارته، والآثار الاقتصادية له في مصر، فيما يلي.

2-1 مفهوم الدين العام:

توجد اختلافات في تحديد مفهوم للدين العام في مصر، فيرى البعض أنه يقتصر على الدين العام الحكومي الخاص بتعاملات الحكومة مع قطاعات الاقتصاد القومي، وبهذا يستبعد هذا المفهوم العديد من المؤسسات المالية الأخرى والمؤثرة في مديونية الدولة ككل. وعليه يقتصر على اقتراض الحكومة من خلال إصدار أذون الخزانة والأوراق المالية واقتراضها من الجهاز المصرفي. كما تم تعريفه بمدخل أوسع على أنه يتضمن دين أجهزة الموازنة، ودين الهيئات الاقتصادية، وموارد بنك الاستثمار القومي التي يتم توجيهها إما للحكومة أو للهيئات الاقتصادية، أو لوحدة القطاع العام، هذا بالإضافة إلى ما تقتضيه الحكومة، سواء من خلال إصدار أوراق مالية وأذون خزانة أو الإقتراض المباشر من الجهاز المصرفي (لجنة الدين العام، 2001: 8).

وينقسم الدين العام ينقسم إلى دين عام محلي وآخر خارجي، وكل منهما يتكون من الدين على الحكومة. ويُقصد بالدين المحلي، بدين القطاعات المندرجة بالموازنة

العامة للدولة، وكذلك الدين المستحق على الهيئات الاقتصادية، وعلى باقي قطاعات الدولة وتلك المقترضة من بنك الاستثمار القومي. ويقاس الدين المحلي بالقيم المطلقة للأموال المدينة بها تلك الجهات السابق ذكرها، كما يمكن قياسه بالقيمة الصافية من خلال استبعاد ما لدى القطاعات من ودائع لدى الجهاز المصرفي. وعليه ينقسم الدين العام المحلي إلى دين أجهزة الموازنة العامة والدين المستحق على الهيئات الاقتصادية؛ ودين بنك الاستثمار القومي.

أما الدين الخارجي فيشتمل على الإلتزامات المستحقة بالعملات الأجنبية على المقيمين داخل الدولة في جميع قطاعاتها تجاه غير المقيمين فيها، وتتضمن القروض والتسهيلات الإئتمانية والبنكية التي تحصل عليها هذه القطاعات بما فيها القطاع الخاص. ليكون الدين الخارجي مستحق على الحكومة (كقروض منظمات ومؤسسات دولية وإقليمية، وحيازة المؤسسات غير المقيمة من السندات الدولارية السيادية المطروحة بالخارج وتتولى وزارة المالية خدمتها)، بالإضافة إلى الدين المستحق على البنك المركزي وعلى الجهاز المصرفي، وأيضاً على القطاع الخاص.

وفي الواقع، تشير الإحصاءات ارتفاع الدين العام (الداخلي والخارجي) في مصر عام 2011 من 1138.5 إلى 2352.7 مليار جنيه عام 2015 ثم إلى 6252 مليار جنيه عام 2020. لتكون نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي في مصر قد ارتفعت من 83% إلى 96% ثم 107% خلال الثلاث سنوات تلك. وبالنسبة لنصيب الدين الخارجي إلى الناتج المحلي الإجمالي فيلاحظ أنه قد ارتفع في مقابل الدين الداخلي (المحلي) منذ عام 2015 إلى عام 2020، من 15% إلى 34%. أما الدين الداخلي فيبدو أنه تراجع من 81% إلى 73% في نفس الفترة.

علماً بأنه يمثل دين أجهزة الموازنة العامة للدولة نسبة كبيرة من الدين الداخلي فيبلغ نحو 79% منه ويليه دين الهيئات العامة الاقتصادية بنحو 15%، ويليه دين بنك الاستثمار القومي بنسبة 6%. وبذلك يتضح أن أجهزة الموازنة العامة لدولة مصر يكون لها النصيب الأكبر من الدين العام فيها، علماً بأن هذا الدين يعتمد على الأوراق المالية (السندات وأذون الخزانة) والاقتراض والتسيهلات الائتمانية من الجهاز المصرفي وصناديق التأمينات الاجتماعية (عبد الفتاح الجبالي، 2021: 25-26).

وتجدر الإشارة إلى أنه منذ تطبيق برنامج الإصلاح الاقتصادي في مصر توسعت الدولة في إصدار أذون الخزانة، حيث توجهت الحكومة إلى تحرير سعر الفائدة من خلال الأدوات النقدية المباشرة وغير المباشرة، وإجراء مزادات لبيع سندات الخزانة وإصلاح عملية إعادة الخصم بما يؤثر على سعر الفائدة. ومن ثم يمكن للحكومة تمويل عجز الموازنة من خلال الاستعانة بمدخرات الأفراد والمؤسسات المالية وغير المالية وتتحدد التكلفة وفقاً لقوى السوق. وعليه هناك توقف عن التمويل بالإقتراض المباشر من البنك المركزي، بما يسمح للسلطة النقدية بتنفيذ سياساتها النقدية للمساهمة في علاج بعض المشكلات الاقتصادية التي تواجهها مصر.

وقد ارتفع الدين العام في مصر نتيجة عجز الموازنة العامة للدولة بسبب الزيادة في معدل نمو النفقات العامة عن معدل نمو الإيرادات العامة. فارتفع هذا العجز من 134.5 مليار جنيه عام 2010 إلى 429.9 مليار جنيه عام 2019. وتقوم الدولة المصرية بتمويله من خلال عدة مصادر بعضها محلي مصرفي، وغير مصرفي: كالإقتراض من البنك المركزي أو من القطاع العائلي؛ وكذلك من مصادر خارجية

كالقروض والتسهيلات والمنح الخارجية التي تحصل عليها الدولة. وتُعد سياسة الإقتراض من الأسواق المالية من أنسب وسائل تمويل عجز الموازنة العامة في مصر، ولكن يجب عليها عدم الإفراط في هذا حتى لا تتراكم الديون وتضطر إلى الاستدانة لسداد الديون وفوائدها. لذلك كان عليها استخدام مواردها المالية هذه بكفاءة عالية بما يحقق الانضباط المالي حتى يمكنها الاستفادة منها بما يرفع معدلات النمو. وبذلك يكون المحدد لسقف الدين العام هو أن الناتج ينمو بشكل مستمر ويكون بمعدل أعلى من معدل نمو الفائدة على الدين العام المصري (عبد الفتاح الجبالي، 2021: 30).

وعليه فالدين الخارجي يعمل على تحويل الموارد الاقتصادية للخارج، والدين المحلي يعمل على إعادة توزيع الدخل بين المقيمين. ولذلك ينقل استخدام القروض العامة في الإنفاق الإستهلاكي ينقل عبء الدين العام على الأجيال القادمة مما يزيد الاعتماد المتزايد على الدين لسداد هذا الدين وأعبائه. وذلك يتطلب جودة في إدارة الدين العام، وتحقيق الانضباط المالي بما يحقق الاستدامة المالية وتقليل عبء الدين العام على الأجيال القادمة. ومن أجل ذلك سيتم توضيح كيفية إدارة الدين العام في الجزء التالي.

2-2 إدارة الدين العام:

تُعرف إدارة الدين العام بعملية وضع وتطبيق استراتيجية لإدارة دين الحكومة لتوفير التمويل اللازم لها، وتحقيق أهدافها. وعليه يجب على الدولة التأكد من قدرة اقتصادها على تحمل مستوى الدين العام ومعدل نموه، ومن إمكانية خدمته في ظل الظروف المحيطة. ومن أجل ذلك يتعين وجود تنسيق بين القائمين على إدارة الدين

العام السيادي مع مستشاري السياسة المالية والسياسة النقدية في إدراك أثر الاحتياجات التمويلية للحكومة ومستويات ديونها على تكلفة الإقتراض، ومعرفة المؤشرات التي تتعلق بإمكانية استمرار الدين مثل: نسب الدين العام إلى إجمالي الناتج المحلي وإلى الإيرادات الضريبية (عبد الفتاح الجبالي، 2021: 30).

وبتضح من المفهوم السابق أن الهدف الرئيسي لإدارة الدين العام هو: ضمان تلبية الاحتياجات التمويلية للحكومة وسداد إلتزاماتها بأقل تكلفة ممكنة في الأجل المتوسط والطويل، بدرجة مخاطر ما. وعليه يتعين اشتغال إدارة الدين العام بالإلتزامات المالية الأساسية الخاضعة لسيطرة الحكومة المركزية. كما يجب التنسيق مع السياسات الاقتصادية النقدية والمالية والخارجية نظراً للاعتماد المتبادل بين إدارة الدين العام وتلك السياسات، وتبادل المعلومات المتعلقة باحتياجات الحكومة الحالية والمستقبلية من السيولة فيما بينهم.

وتجدر الإشارة إلى أنه قد تسببت الديون ذات الهياكل الضعيفة من حيث آجال الاستحقاق أو العملة أو تكوين أسعار الفائدة، وكذلك الإلتزامات الطارئة الكبيرة وغير الممولة في زيادة الآثار الناتجة عن الأزمات الاقتصادية التي تعرضت لها دول العالم في الفترة الحالية. حيث تحملت هذه الدول أعباء خدمة الدين سواء بالعملة المحلية أو الأجنبية بسبب الإفراط في الديون بأسعار فائدة معومة، مما عرّضهم إلى تغيرات في الجدارة الإئتمانية. وعليه كان ولازال لإدارة الدين العام أهمية كبيرة لتخفيف حدة الأزمات المالية، في حالة أنها إدارة رشيدة، لأن الممارسات الخطرة لإدارة الدين العام - حتى في ظل سيادة سياسات اقتصادية كلية سليمة - تؤدي إلى زيادة حساسية الاقتصاد للصدمات الاقتصادية والمالية.

ويمكن إدارة الدين العام من خلال عدة إجراءات: كإطالة آجال استحقاق الديون؛ ودفع التكلفة الأعلى المصاحبة لخدمة الدين؛ وتعديل مقدار احتياطات النقد الأجنبي وأجل استحقاقها وتكوينها... وغيرها. هذا بجانب ضرورة توافر سياسات اقتصادية سليمة سواء مالية أو نقدية أو سعر الصرف بما يقلل المخاطر الناتجة عن استمرار الاستعانة بالدين العام لتمويل احتياجات الدول.

ولإدارة الدين العام عدة شروط منها:

- تدبير الدولة التمويل من القطاع غير الحكومي لتغطية احتياجات اقتراض الحكومة.
- تخفيض تكلفة الاقتراض إلى أدنى حد، بالتنسيق مع السياسة النقدية.
- الحرص على عدم تجاوز الدين العام نسبة معينة من الدخل القومي، بما يتلاءم مع أعباء خدمتها.

وعليه يتطلب الدين العام وضع استراتيجية متكاملة لإدارته إدارة سليمة بالتزامن مع وجود سياسات اقتصادية كلية ملائمة، مما يقلل من تعرض الاقتصاد القومي إلي أزمات اقتصادية. وبما يضمن الحد من أعباء التأخير في سداد الدين، وإعادة هيكلة الدين العام الحكومي، وتخفيض أعباء خدمة الديون من خلال الاستقادة من مصادر التمويل المحلية والخارجية الأقل تكلفة، وربط التمويل الخارجي بحزمة متكاملة من القروض والمنح وفقاً لشروط كل قرض وطبيعة المشروع،

....وغيرها. ولتحقيق ذلك يتعين توافر الشفافية من حيث وضوح أدوار ومسؤوليات وأهداف الهيئات المالية المسؤولة عن إدارة الدين؛ كما يجب إعلان توزيع المسؤوليات بين وزارة المالية، والبنك المركزي، أو أي هيئة مستقلة لإدارة الدين العام؛ وكذلك يتعين إعلان أهداف إدارة الدين وتحديدتها بوضوح، وشرح التدابير المعتمدة للتكاليف والمخاطر لها، وإعلان الجوانب المهمة لعمليات إدارة الدين العام. هذا بالإضافة إلى ضرورة توفير المعلومات للجمهور عن سياسات إدارة الدين، وعن نشاط الميزانية السابق والحالي والمتوقع متضمناً أساليب تمويلها، والمركز المالي للحكومة.

وأيضاً يتعين نشر الحكومة معلومات عن رصيد وتكوين ديونها وأصولها المالية بانتظام، بما في ذلك العملة المستخدمة فيها؛ وآجال استحقاقها؛ وهيكल أسعار الفائدة المرتبط بها. مع ضرورة توافر المساءلة وضمانات السلامة المالية لحسابات الهيئات المسؤولة عن إدارة الدين، مع تولى مراجعون خارجيون لتدقيق حسابات أنشطة إدارة الدين على أساس سنوي. وعليه يجب أن يكون الإطار التنظيمي لإدارة الدين محدداً بدقة، وأن يشتمل على الوصف الدقيق للصلاحيات والأدوار المختلفة، ووضع سياسات واضحة للمتابعة والمراقبة. كما يجب أن يخضع الموظفون المختصون بإدارة الدين لقواعد سلوك ومبادئ توجيهية تحكم مواقف تعارض المصالح بين إدارة الدين العام وإدارة شؤونهم المالية الخاصة (خبراء صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، 2001: 7-11).

وبهذا يكون على إدارة الدين العام رصد وتقييم المخاطر المتضمنة في هيكل الدين الحكومي بعناية، وتخفيف حدة هذه المخاطر إلى أقصى درجة ممكنة من خلال

تعديل هيكل الدين، مع أخذ تكلفة هذا التعديل في الاعتبار. كما ينبغي على القائمين بإدارة الدين العام تقييم وإدارة المخاطر المصاحبة للدين المحرر بالعملات الأجنبية؛ والدين قصير الأجل أو الدين بأسعار فائدة معومة. هذا مع ضرورة وجود سياسات نافذة لإدارة النقد لكي تطمئن السلطات على قدرتها على الوفاء بالتزاماتها المالية عند الاستحقاق. ومن أجل ذلك، يجب أن يأخذ القائمون على إدارة الدين في اعتبارهم عند اتخاذ قرارات الاقتراض أثر الالتزامات الاحتمالية على المركز المالي للحكومة، بما في ذلك سيولتها الكلية. وإنشاء سوق للأوراق المالية الحكومية كفاء لتخفيض التكاليف والمخاطر إلى أدنى حد ممكن سواء على المدى المتوسط والطويل. مع ضرورة سعي الحكومة لتوسيع قاعدة المستثمرين لديها، كما يجب أن تدعم الحكومات والبنوك المركزية إقامة أسواق ثانوية مرنة يمكن أن تعمل بشكل فعال في ظل أوضاع السوق المختلفة. ويجب اتباع ممارسات سليمة في النظم المستخدمة لتسوية وتخليص معاملات السوق المالية التي تتضمن أوراقاً مالية حكومية، ويقلل الآثار السلبية للدين العام على الدولة التي يمكن توضيحها فيما يلي.

3-2 الآثار الاقتصادية للدين العام:

توجد آراء متعددة حول الآثار الاقتصادية للدين العام، فهناك من يميل إلى تحليل كينز لعجز الموازنة على المدى القصير، الذي يفترض تمويل هذا العجز من السندات الحكومية. وهذا يعزز النشاط الاقتصادي من خلال الإنفاق الحكومي مما يحفز الطلب الكلي تحت فرض ثبات الأسعار والأجور. وهناك من ينظر للدين العام على المدى الطويل، الذي يميل إلى النظرة الكلاسيكية التي تقول أن الدين العام يزيد من رصيد رأس المال ويخفض الإنتاجية ويعمل على انكماش الناتج.

ويمكن تفسير ذلك بأن ارتفاع الدين العام يزيد من المدخرات بما يقلل حوافز العمل والاستثمار خاصة لأصحاب السندات الحكومية، بما يقلل التأثير السلبي على الضرائب اللازمة لتمويل فوائد الدين ويرفع أسعار الفائدة. حيث إن الدين العام يزاحم الاستثمار الخاص ويقلص الإئتمان، أو عن طريق رفع أسعار الفائدة على القروض العامة في الأجل الطويل (المصطفى بنتور، 2018: 9-11). وبشكل عام فإنه إذا اتجه الدين العام إلى الإنفاق الرأسمالي يكون أكثر فعالية من اتجاهه إلى الإنفاق الاستهلاكي في الأجل القصير وبذلك يؤثر الدين العام إيجابياً على النمو. أما في الأجل الطويل، يحدث العكس نتيجة أن ارتفاع الدين العام لتمويله وخدمته مما يعمل على تراكمه ويؤثر بالسلب على النمو الاقتصادي.

وبذلك يتوقف تأثير الدين العام على المرحلة التي يمر بها الاقتصاد، ففي ظل الكساد يجب اتباع سياسات اقتصادية من شأنها تحفيز الطلب الكلي حتى يمكن استغلال الطاقة المعطلة بما يساعد على رفع معدلات النمو الاقتصادي في الدولة، التي يمكنها استخدام الدين العام في تمويل هذه السياسات. أما في ظل الظروف الاقتصادية العادية؛ يؤثر الدين العام بالسلب على النمو الاقتصادي في الأجل الطويل. ومن أجل تخفيض الأثر السلبي هذا يتعين على الحكومة الاقتراض بما لا يفوق إنفاقها الاستثماري فيما يعرف بالقاعدة الذهبية، حيث إنه في حالة أن الإنفاق الحكومي الاستثماري أقل من القروض الحكومية فإن هذا يعني توجيه جزء من قيمة هذه القروض نحو الإنفاق الجاري بما يساعد على إهدار إيرادات الدولة في مجالات لا تدر عائداً. وعليه يجب أن يكون الإنفاق الحكومي الاستثماري أكبر أو يساوي القروض العامة (حمدي الهنداوي، 2021: 361). علماً بأن الدين العام يحمل للأجيال القادمة عبء تمويله بما يخلق ما يُسمى بالدين المستدام في حالة تمويل

نفقات الحكومة في مجالات غير إنتاجية. وتجدر الإشارة إلى أن هناك من يؤيد لجوء الدول ذات معدلات النمو المنخفضة إلى الدين العام لرفع هذه المعدلات، نتيجة أنه يزيد من الاستثمار العام وبالتبعية الاستثمار الخاص والنمو الاقتصادي. ولكن مع تراكم الديون العامة يتزايد حجم أثر المزاحمة *Crowding out effect*، حيث يزاحم القطاع العام القطاع الخاص لتمويل الدين وخدمته الأمر الذي يعيق النمو، وبذلك يرفع الدين العام النمو الاقتصادي حتى حد معين وبزيادته المستمرة يؤثر بالسلب على النمو في الدولة (أحمد علي، 2020: 15-16).

ويوجد أيضاً من لا يؤيد الأثر الإيجابي للدين العام على النمو الاقتصادي في الدولة، حيث إن الدول التي تلجأ إلى التمويل بالدين تتفق معظم نفقاتها العامة في المجال الاستهلاكي. وهذا يقلل حجم الإيداع والاستثمار الخاص فتعيب الدولة جزءاً من الإيداع الخاص الذي يتم استثماره حتى يتم توجيهه إلى الإنفاق الاستهلاكي. ويتوافق هذا الرأي مع النظرية الكلاسيكية في الدين العام التي تؤكد على أن الدين العام له تأثير إيجابي على النمو الاقتصادي في الأجل القصير وليس في الأجل الطويل (9: 2017، Union of Arab Banks). ويمكن تفسير ذلك بسبب أن الدين العام يخفض من الادخار وهذا يخفض حجم الاستثمار ويرفع معدل الفائدة وانخفاض إنتاجية العمل بسبب ارتفاع تكلفة رأس المال التي تُخفض الإنفاق على أنشطة البحوث والتطوير أيضاً، مما يترتب عليه بطء التطور التكنولوجي. كما أن زيادة الدين العام وخدمته يتم تمويله من الضرائب سواء على دخل الأفراد أو رأس المال أو أرباح الشركات وهذا يدفعهم على التهرب الضريبي الأمر الذي يعيق زيادة النمو الاقتصادي. كل هذا يحدث في الأجل الطويل ومع الاستمرار في ارتفاع الدين العام.

ويُستنتج مما سبق أن المستوى الأمثل للدين العام هو القيمة الحالية للفرق بين أقصى مستوى مقبول للايرادات العامة وأقل مستوى مقبول من النفقات العامة الأساسية المحققة في المستقبل. وبذلك يؤدي التنافس بين الحكومة والقطاع الخاص إلى حصول الحكومة على الجزء الأكبر من الادخار القومي، وبالتالي يقلل حجم الموارد المتبقية للقطاع الخاص، والتي يستطيع الاقتراض منها، ومن ثم ينخفض حجم الاستثمار الخاص. كما يؤدي زيادة طلب الحكومة على القروض إلى رفع سعر الفائدة، مما يؤثر سلبياً على الاستثمار الخاص؛ فيقل حجمه، وعليه ينخفض معدل النمو الاقتصادي. وكذلك تؤدي زيادة أعباء خدمة الدين العام إلى إزاحة الاستثمار العام الإنتاجي، وعليه يكون أثر المزاخمة الذي تسببه القروض العامة يمتد أيضاً إلى الاستثمار العام، حيث تجبر الأعباء المتزايدة للدين العام الحكومة على تحويل الإنفاق المخصص لتمويل الاستثمارات العامة إلى المجالات المتعلقة بخدمة الدين العام المتزايد، وعليه يقل الإنفاق على المجالات الإنتاجية كالصحة والتعليم والبنية الأساسية.

وبالنسبة لمصر فيلاحظ أنها قد اعتمدت على الديون الداخلية والخارجية في تمويل مشروعات التنمية الاقتصادية، وخاصة في الفترة الأخيرة، الأمر الذي يزيد من التشغيل فيها ويساعد على رفع معدل نموها الاقتصادي ويقلل عجز موازنتها العامة. وعليه عكفت العديد من دول العالم على تبني استراتيجية لإدارة الدين العام فيها، وخاصةً دولة مصر التي اتبعت مبادئ توجيهية عديدة لإدارة الدين العام فيها قد أبرزتها لجنة الدين العام المصرية (لجنة الدين العام، 2001: 15). علماً بأن إدارة الدين العام تعد ضمن مبادئ الانضباط المالي الذي له دوراً كبيراً في تخفيض مخاطر الدين العام في مصر، وسيتم تناول ذلك بالمناقشة والتحليل.

3- دور الانضباط المالي في تخفيض الدين العام في مصر:

لجأت دولة مصر إلى الدين العام سواء الخارجي أو الداخلي من أجل تدبير مصروفاتها العامة، وحتى يمكنها تجنب تزايد مخاطر الدين العام وخدمته أنشأت إدارة الدين العام. حيث أثبتت تجارب دول العالم أهمية الحرص الشديد لإدارة الدين العام في إطار وضع استراتيجية واضحة المعالم تستند إلى تخفيف تكلفته ومخاطره على المدى المتوسط من ثلاث إلى خمس سنوات. وعليه تبنت مصر استراتيجية لإدارة الدين العام فيها تستند إلى بيانات تتعلق بهيكل الدين وتطوره خلال الفترة من (2015 - 2020) والصادرة عن صندوق النقد الدولي في إطار مشاورات خبراءه السنوية، ومراجعاته النصف سنوية عن الأداء الاقتصادي المصري خلال فترة تنفيذ برنامج الإصلاح الاقتصادي في الفترة من نوفمبر 2016 حتى نوفمبر 2019، وكذلك في ظل البرنامج الحالي للإصلاح الهيكلي لعام 2021/2020، الممول من صندوق النقد الدولي، فضلاً عن التقارير الشهرية والسنوية للبنك المركزي المصري. وتتضمن عناصر استراتيجية إدارة الدين العام المصري كأحد أدوات الانضباط المالي فيها (فخري الفقي، 2021: 7-8):

- نطاق عملية إدارة الدين العام: لتشمل الإلتزامات المالية الرئيسية التي تمارسها الحكومة بمفهومها الواسع (كالحكومة المركزية، والمحليات، والمؤسسات الاقتصادية المملوكة للدولة). لتتضمن إدارة الدين العام الإلتزامات القابلة وغير القابلة للتداول، والحصول عليها من مصادر رسمية. وفي هذا الصدد، سعت الاستراتيجية إلى بلوغ حصة الدين

القابل للتداول في مصر إلى 70% من إجمالي الدين مقابل 30% غير قابلة للتداول بنهاية عام 2020-2021.

- الإطار التشريعي والمؤسسي لإدارة الدين العام المصري: حيث يجب أن تركز استراتيجية إدارة الدين على سياسات سليمة على مستوى الاقتصاد الكلي. وترتكز أهم التشريعات والقوانين المنظمة لعمليات إدارة الدين العام في مصر على قانون الموازنة العامة الذي يحدد مقدار الإقتراض السنوي دون وضع سقف للاستدانة. وفي ضوء ما سبق، تم وضع أهداف محددة لخفض العجز الكلي بالموازنة إلى 7% من إجمالي الناتج المحلي نهاية السنة المالية 2020، وأن نسبة الدين العام تصل إلى 83% من الناتج المحلي بنهاية السنة المالية 2021 - التي تأثرت بجائحة فيروس "كوفيد 19". كما إلتزمت الحكومة المصرية بتحديث استراتيجية الدين بنهاية ديسمبر 2020 بدعم من صندوق النقد الدولي والبنك الدولي حتى نهاية العام المالي 2025، تتضمن تشكيل لجنة تنسيقية عليا للسياسة النقدية والمالية. كما يوجد ترتيب مؤسسي لإدارة الدين العام ممثلاً في وحدة إدارة الدين العام التابعة لوزارة المالية، وهذا يُعد ضمن الخطوات اللازمة لتحسين عملية إدارة الدين بهدف تحقيق التوازن بين عنصري التكلفة والمخاطر في محفظة الديون.
- الهيكل التنظيمي لمحفظة الدين العام: تقتض الدولة المصرية من مصادر تمويل متعددة، كالمؤسسات المالية متعددة الأطراف بالعملات المحلية والأجنبية، وكذلك إصدار سندات الدين في السوق المحلية في الأسواق الدولية.

وقد اتخذت الحكومة المصرية العديد من المؤشرات تعمل لصالح الأداء الجيد لإدارة الدين العام فيها، أهمها (فخري الفقي، 2021: 9-12):

- مؤشر نسبة الدين العام (محلي وخارجي) إلى الناتج المحلي الإجمالي: حيث نجحت الحكومة في خفض هذه النسبة من 108% 2016/2015 إلى 87.5% بنهاية عام 2020 بعد انتهاء تنفيذ برنامج الإصلاح الاقتصادي. هذا بالرغم من ارتفاع الدين العام إلى 91.5% بسبب انتشار فيروس "كوفيد19" عام 2021، وإلى 82.9% عام 2022. علماً بأنه من المستهدف تخفيض هذه النسبة إلى 68% عام 2023، وهي نسبة تقترب من النسبة الآمنة عالمياً، والتي تقدر بـ 60% - 70%، وفقاً للمتفق عليه بين الحكومة المصرية والبنك المركزي وصندوق النقد الدولي.
- مؤشر معدل النمو في الدين العام: حيث يتزايد معدل نمو الدين العام مع تزايد العجز الكلي في الموازنة العامة، وهذا يعني عدم توافر الانضباط المالي في الدولة. وقد اتجهت هذه المعدلات نحو الانخفاض، بسبب انخفاض نسبة العجز الكلي إلى الناتج المحلي الإجمالي من 13.7% عام 2016 إلى 7.5% عام 2020، بالإضافة إلى تحسن متوسط آجال استحقاق الدين العام، ومتوقع وصول هذه النسبة إلى النسبة الآمنة وهي 3%، وهذا بسبب توجه مصر لتوفير الانضباط المالي فيها.
- مؤشر متوسط فترة استحقاق الدين: حيث تركز استراتيجية إدارة الدين العام على إطالة أجله، وقد نجحت وزارة المالية المصرية في زيادة متوسط فترة استحقاق الدين إلى 3.2 سنة عام 2020/2019، مقارنة بـ 3.1

سنة عام 2013/2012. ومتوقع ارتفاعها إلى 5.4 سنوات بنهاية العام المالي الحالي 2022/2021.

- **مؤشر هيكل محفظة الدين العام:** حيث إنه بلغ متوسط سعر الفائدة على الدين المحلي إلى 11% مقارنة بمتوسط سعر الفائدة على الدين الخارجي 3.3%، وإن الدين متوسط وطويل الأجل بلغت نسبته ثلثي الدين عام 2019/2020.

- **مؤشر التمويل المحلي للدين الحكومي:** وقد تراجع الدين العام المحلي كنسبة من إجمالي الناتج المحلي لأدنى مستوى له منذ 10 سنوات، حيث كان التمويل المحلي يمثل العمود الفقري في تمويل العجز الكلي في الموازنة عام 2016/2015 بنسبة 91.3%. ولكن بعد تصاعد أسعار الفائدة المحلية وتحسن تصنيف مصر الائتماني، استعادت مصر قدرتها على الإقتراض من أسواق المال العالمية. وبدأت الحكومة المصرية تخفيف اعتمادها على الإقتراض المحلي تدريجياً لتمويل عجز الموازنة، وزيادة اعتمادها على التمويل الخارجي، وانخفاض تكلفة فائده حوالي 40% من سعر الفائدة على الإقتراض المحلي، وهو ما يفسر انخفاض نسبة إسهام التمويل المحلي لعجز الموازنة تدريجياً حتى بلغ 63.3% في العام المالي 2018/2017. وبالرغم من ذلك فقد ارتفعت هذه النسبة إلى 86.7% عام 2019/2018، وذلك بسبب انخفاض مبلغ العجز الكلي بالموازنة؛ وكذلك الاستفادة من الانخفاض في أسعار الفائدة المحلية في الفترة الحالية (نهال المغربل، 2021: 21).

- **مؤشرات النمو الاقتصادي:** حيث نجحت مصر في تحقيق معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي مرتفعة بمتوسط 5% خلال الفترة 2017/2016-

2019/2018، مقارنة بـ 2% في الفترة 2012/2011 -
 2016/2015. وفي ظل جائحة فيروس "كوفيد-19" حقق الاقتصاد
 المصري معدل نمو بلغ 5.3% مقارنة بـ 4.4% عالمياً عام 2019
 /2020. مقابل 6% تقريباً في يونيو 2022. وقد أسهم ارتفاع معدلات
 النمو بشكل كبير في تخفيض نسبة الدين إلى الناتج؛ نظراً لأن معدل نمو
 الدين يقل عن معدل نمو الناتج، حيث إن الدين يوجه إلى تمويل
 مشروعات استثمارية حكومية، وليس لتمويل الاستهلاك الحكومي (World
 Bank, 2022).

- **مؤشرات البيئة الاقتصادية الدولية:** تساهم التطورات في البيئة الاقتصادية
 العالمية في زيادة عبء الدين العام في معظم دول العالم، وخاصةً مصر.
 فعلى سبيل المثال، أثرت حرب أوكرانيا وروسيا قد أثرت على دول
 العالم من رفع المستوى العالمي للأسعار، وارتفعت الفجوة بين الإنتاج
 والاستهلاك المحلي من النفط بسبب اعتماد مصر على الواردات النفطية.
 وهذا تسبب في ارتفاع عجز الموازنة العامة المصرية في ظل تقدير الموازنة
 العامة لها على مدار العام الحالي 2022/2021. كما أن العقوبات
 المفروضة على روسيا ضرت الاقتصاد المصري لأنها تمثل الشريك
 التجاري الأول لروسيا في إفريقيا، حيث إنها تستحوذ نسبة 83% من حجم
 التجارة بين روسيا وإفريقيا. وعليه فمن المتوقع تأثير الاتفاق بين البنك
 المركزي المصري ونظيره الروسي بمشاركة البنوك الكبرى بين البلدين خلال
 عام 2021 لتفعيل قبول بطاقات الدفع الروسية والمصرية لتكون استخدامها
 متاحاً، ولدراسة ربط البنوك المصرية بشبكة المالية الروسية لتسهيل تنفيذ
 المعاملات المالية. وعلى الجانب الآخر، فإن هذه الحرب ساعدت على رفع

عائدات قناة السويس، وتعزيز موقع مصر كمركز إقليمي للطاقة، وزيادة فرص تصدير الغاز المصري، كما استجابت الحكومة المصرية للتعامل مع الأزمة وتداعياتها وتحقيق الانضباط المالي فيها.

هذا بالإضافة إلى توافر ظروف مالية عالمية ميسرة منذ سنوات، وتتمثل في اتجاه كل من البنك الفيدرالي الأمريكي؛ والبنك المركزي الأوروبي بخفض أسعار الفائدة إلى ما يقرب من الصفر وتسهيل تقديم القروض وتوسيع قاعدة الانضباط المالي عالمياً. وإتاحة سوق مالية واسعة تشمل على أكبر قدر من المؤسسات المالية التي تقدم خدمات مالية بكفاءة عالية، كما تتوفر فيها الأدوات المالية، قصيرة وطويلة الأجل. وأيضاً تشمل على مؤسسات الوساطة المالية تعمل كحلقة وصل بين وحدات الفائض والعجز. وبذلك تتوفر في السوق العميقة الشفافية في المعلومات مما يقلل تكاليف المعاملات المالية، ويُسهل الإتصال بين المتعاملين، ويزيد الأصول المالية لدى البنوك فيزيد من قدرتها على تقديم القروض وبالتالي يزداد الاستثمار مما يدفع عجلة التنمية الاقتصادية في الدولة. وكذلك قيام كل من الصندوق والبنك الدوليين بتقديم قروض عاجلة دون شروط، حيث حصلت مصر على 2.8 مليار دولار، إضافة إلى تمويل استعداد ائتماني بنحو 5.2 مليار دولار على مدار السنة المالية 2021/2020.

- **مؤشر هيكل محفظة الدين:** تستهدف استراتيجية إدارة الدين زيادة تدريجية في أحجام سندات الخزنة وآجالها على حساب إصدار أذونات الخزنة، عبر الطروحات المنتظمة بغرض زيادة أجل متوسط الدين

الحكومي، لخفض الديون التي يستحق أجلها سنوياً. كما أنه سيتم إدخال أدوات دين جديدة مثل: السندات صفرية الكوبون وسندات متغيرة العائد، والصكوك والسندات الخضراء⁽¹⁾، والسندات المربوطة بالتضخم، ومشروعات البنية التحتية. بجانب السعي إلى جذب المستثمرين الأفراد والمؤسسات غير المالية، وهو ما يؤدي إلى خفض تكلفة الاقتراض.

وتجدر الإشارة إلى أن دولة مصر تسعى لتوفير الانضباط المالي فيها، فقد قامت بالتأكيد والسير نحو اللامركزية في النفقات والإيرادات العامة والقواعد المالية. حيث إن اللامركزية يمكن من خلالها تحقيق المصلحة المادية بين كافة المستويات الحكومية والإدارية والتداخل بين جميع المستويات الحكومية في اتخاذ القرارات المتعلقة بأساسيات التنمية (هيثم سالم، 2022: 447). وعليه قامت وزارة المالية المصرية بالتعاون مع هيئة المعونة الأمريكية من أجل وضع ملامح قانون المالية العامة الموحد⁽²⁾ لتحقيق الانضباط المالي، حتى يتسنى للحكومة المصرية تحقيق الاستدامة المالية وتقليص حجم الدين العام فيها. ويتم ذلك من خلال التوسع في استخدام التطبيقات التكنولوجية لتعزيز المنظومة المالية في ظل توجه مصر إلى التحول الرقمي في جميع مجالاتها وخاصة المالية. لتعظيم دعائم وقواعد الانضباط المالي فيها ورفع كفاءة الإنفاق العام وإحكام الرقابة على الإدارة الإلكترونية المركزية

(1) يُعرف البنك الدولي السندات الخضراء على أنها صكوك استدامة تصدر للحصول على تمويل يختص بالمشروعات المستدامة المتعلقة بالبيئة والمناخ كمشروعات الطاقة النظيفة، وتعد دولة مصر إحدى الدول الرائدة في هذه السندات.

(2) يحدد هذا القانون أطر موازنية متوسطة الأجل لمدة ثلاث سنوات تالية لسنة الموازنة العامة لضمان التخطيط المالي الجيد ووضع رؤية مستقبلية للأداء المالي بالجهات الإدارية للدولة، وإعادة استخدام المخصصات المالية في السنوات التالية إذا تعثر صرفها خلال سنة الاعتماد.

العامة، بما يساهم في توفير بيانات دقيقة عن أداء تنفيذ كل موازنات الهيئات والوحدات التابعة لكل وزارة أو محافظة. وبما يثبت دعائم الحوكمة والرقابة على صرف الاعتمادات المقررة في الموازنات العامة لمصر بشكل يحقق قواعد الانضباط المالي والإداري، مما يسهم في تقليل لجوء مصر إلى المزيد من الدين العام لسد أوجه الإنفاق العام المختلفة.

وتجدر الإشارة إلى أن للانضباط المالي دوراً كبيراً في مواجهة الأزمات العالمية التي أثرت على الاقتصاد المصري، حيث إنه يُتوقع اتساع عجز الموازنة العامة عام 2023/2022 فيها نتيجة ارتفاع الإنفاق الاجتماعي؛ وتكاليف الإقراض بشكل يجعل النفقات العامة تفوق الإيرادات العامة المصرية. وقد أكدت الحكومة المصرية على استهداف الإنفاق الحكومي في العام المالي المقبل للشرائح الأكثر تضرراً من الأزمات الاقتصادية الناجمة عن حرب دولتي روسيا وأوكرانيا، وأيضاً تداعيات فيروس كورونا. وهذا سواء من حيث قطاع السياحة أو ارتفاع المستوى العام للأسعار بما يجبر الحكومة المصرية على زيادة الدعم المقدم لمواطنيها، وخاصة دعم الوقود الذي يتوقع رفعه 50% ليصل إلى 28.1 مليار جنيه، وأيضاً السلع التموينية إلى 90 مليار جنيه عن 86 مليار جنيه العام الحالي. ليرتفع الدعم إلى 11% عن العام المالي الحالي. وأيضاً دفع مخصصات الصحة والتعليم (برامج الحماية الاجتماعية) لتبلغ 93.4 مليار جنيه، ونحو 80 مليار جنيه لتنمية الريف (مبادرة حياة كريمة). هذا بالرغم من زيادة حصيلة الضرائب العام المقبل لترتفع إلى 1.17 تريليون جنيه، وعليه يفوق الإنفاق العام الإيرادات العامة في مصر ليتسع عجز موازنتها العامة إلى 558.2 مليار جنيه عام 2023/2022 عن عام 2022/2021. ومن أجل ذلك تستهدف الحكومة المصرية تخفيض عجز الموازنة

العامة إلى 6.1% كما تتطلع لتحقيق فائض قدره 1.5% من الناتج المحلي الإجمالي نتيجة حرصها على تحقيق الانضباط المالي للموازنة العامة واتخاذ الاجراءات التي تضمن الحفاظ على المسار المالي والاقتصادي الآمن بما يساعد على تخفيض عجز الموازنة إلى 4.9% من الناتج المحلي الإجمالي عام 2022/2021. ليرتفع تقديرات صندوق النقد الدولي لنمو الناتج المحلي الإجمالي المصري بنهاية العام المالي 2023/2022 إلى 5.9% خاصة في ضوء تثبيت المؤسسات المالية الدولية التصنيف الائتماني لمصر (البنك المركزي المصري، 2022).

وبذلك أكد صندوق النقد الدولي تقديم الدعم الكامل لمصر لاستكمال منظومة الإصلاح الاقتصادي بسبب تبنيها إجراءات لتطبيق التحول الرقمي والشمول المالي بما يساهم في رفع الأداء المالي، والحفاظ على الانضباط المالي في استخدام الإيرادات العامة وإدارة موارد الدولة لتحسين المناخ الاقتصادي وتقليل حجم الدين العام وأعبائه في السنوات القادمة. وتتوقع الحكومة المصرية انخفاض تكلفة خدمة الدين العام إلى 7.6% من الناتج المحلي الإجمالي لتمثل نحو ثلث إجمالي الإنفاق العام بالموازنة العامة مقارنة بعام 2022/2021. كما أنها تخطط لتخفيض نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي إلى 84% عام 2023/2022 عنها عام 2022/2021 85%، ونحو 75% خلال الأعوام القادمة، وذلك للحفاظ على الاستدامة المالية في السوق المالية المصرية (البنك المركزي المصري، 2022).

وتجدر الإشارة إلى وجوب تحديد بداية تطبيق الانضباط المالي ومدته وحجمه وقوته في مصر لأن هذا يساعد على زيادة تدريجية في الضرائب خلال فترة القيام به،

وذلك لتخفيض تفاوت توزيع الدخل. وقد قامت بالفعل الحكومة المصرية برفع ضرائب القيمة المضافة والضرائب البيئية، وألزمت العديد من الجهات لدفع الضرائب المفروضة عليها، ومواجهة التهرب الضريبي وبذلك ارتفع معدل الضريبة إلى 13.2%. مما يساعد في تحقيق الاستقرار للقطاع المالي وسوق العمل في الأجل الطويل، وزيادة الصادرات نتيجة زيادة الاستثمار المحلي، وتخفيض الإنفاق العام بتوفير الانضباط المالي بما يسهم في تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار بترتيب أولويات الحكومة. وعليه وضعت الحكومة المصرية خطة لتخفيض السياحة مع إجراءات لتحسين عملية الاستيراد والتصدير، والإلتزام بالمعايير الدولية للبضائع المستوردة وذلك بتنفيذ نظام التسجيل المسبق للشحنات بشكل إلكتروني. وهذا ما تم ذكره بتحول مصر رقمياً في جميع أنشطة الدولة مما يسهل تطبيق الانضباط المالي ويساعد على تخفيض الدين العام فيها. فاتباع دولة مصر مشروعات التطوير والميكنة لمنظومتها الجمارك والضرائب له الدور الكبير في رفع الإيرادات الضريبية بنحو 13.5% مقارنة بالعام الماضي (البنك المركزي المصري، 2022).

ويحتاج تحقيق الانضباط المالي في مصر إلى قاعدة مالية يتم الإرتكاز عليها؛ كما يتعين أن يكون شاملاً لجميع المستويات الحكومية في الدولة من خلال استخدام الصكوك الإسلامية بأنواعها لتعويض الزيادة في معدلات الضريبة، أي تحقيق التنسيق بين السياسة المالية والنقدية (هيثم سالم، 2022: 451). ومن أجل ذلك قامت مصر برفع حجم العمل المصرفي عام 2020 إلى نحو 347 مليار جنيه وسيختطى هذا إلى 500 مليار جنيه عام 2022، وذلك لتوفير تمويل إضافي من العملة الأجنبية بما يلبي احتياجات الخزنة العامة المصرية. ويتم ذلك بإصدار

صكوك سيادية بعائد منخفض مقارنة بالعوائد على أدوات الدين ذات الأجل الزمنية "السندات - الأذون". ويرجع هذا إلى التنوع في شرائح المستثمرين نظراً لجاذبية هذه الصكوك لجميع المستثمرين كما وضع مجلس الوزراء المصري. وقد اتجهت مصر لذلك لاستقطاب مؤسسات كبرى في بعض دول الخليج وجنوب شرق آسيا. وتستفاد مصر من الصكوك الإسلامية - كأحد أدوات الانضباط المالي - لتمويل المشروعات التنموية بما يقلل من أعباء الدين العام وخدمته، لأنها تجذب مستثمرين جدد سواء أجانب أو مصريين ويتم قيد تلك الصكوك بالأسواق الدولية الصادرة بالعملة الأجنبية بالبورصات الدولية وفقاً للقواعد المتبعة للإصدارات الحكومية الدولية. وهذا يسهم في توفير السيولة النقدية الإضافية للاقتصاد المصري، ويخفض تكلفة الاستثمارات وهذا من شأنه تنويع مصادر تمويل عجز الموازنة وتوفير مخصصات لازمة للمشروعات الاستثمارية، مما يحسن مستوى المعيشة للمواطنين المصريين (مجلس الوزراء المصري، 2015).

علماً بأن إصدار الصكوك الإسلامية يكون على أساس الأصول المملوكة للدولة ملكية خاصة، وذلك عن طريق بيع حق الانتفاع بهذه الأصول دون حق الرقبة أو عن طريق تأجيرها. على أن يصدر قراراً من رئيس مجلس الوزراء بتجديد الأصول الثابتة والمنقولة المملوكة للدولة ويتم إصدار هذه الصكوك على أساسها. وتصدر الصكوك الإسلامية بصورة ورقية أو إلكترونية بالمواصفات التي تحددها اللائحة التنفيذية لقانون الصكوك السيادية الذي اعتمده مجلس النواب المصري. وتكون أسمية متساوية القيمة لمدة محددة وبالعملة المصرية أو الأجنبية عن طريق طروحات خاصة أو عامة بالسوق المحلي أو الدولي، وعليه سيتم إنشاء شركة مملوكة لمصر لإدارة وتنفيذ عملية التصكيك. وهذا يرفع إمكانية الدولة من رفع

مخصصات الاستثمارات العامة للنهوض بالاقتصاد، وتخفيض معدل البطالة، وتعويض تراجع الاستثمار الخاص في ظل الأزمات الاقتصادية الحالية. ولعل هذه الإجراءات والسياسات المالية والنقدية غير التقليدية لها دوراً هاماً في تحقيق الانضباط المالي والحفاظ عليه بصورة تقلل من لجوء دولة مصر إلى زيادة المديونية من أجل سداد أوجه الإنفاق العام نتيجة الزيادة في الاستثمارات الحكومية بشكل كبير (ساسة مباركة، 2020: 177).

ويتضح من العرض السابق أن للانضباط المالي دوراً كبيراً في تكميش حجم الدين العام ويوسع دائرة الاستثمار مما يزيد من حجم النمو الاقتصادي في مصر. وعليه فإن هذا يعني أن هناك علاقة عكسية بين الانضباط المالي وتخفيض حجم الدين العام في مصر، والتأكد من هذا سيتم قياس هذه العلاقة كما يلي.

4- قياس أثر الانضباط المالي على الدين العام في مصر:

اتضح مما سبق أن الانضباط المالي يعمل على تقليل اتساع دائرة الدين العام في مصر، وللتأكد من ذلك يتعين اختبار العلاقة بين الانضباط المالي والدين العام في مصر. ولذلك يقدم هذا البحث تقديراً للعلاقة بين الدين العام وبين بعض محدداته والانضباط المالي باستخدام نموذج خطي. ولإبراز ذلك سيتم تناول توصيف النموذج، ونتائج التقدير بالمناقشة والتحليل.

1-4 توصيف النموذج:

يتم استخدام نموذج خطي لقياس العلاقة بين الدين العام كمتغير تابع، ومجموعة من المتغيرات المستقلة المؤثرة عليه والتي تشتمل على بعض محدداته، ومؤشر الانضباط المالي. ويأخذ النموذج هذا الشكل:

$$Dep_t = \alpha + \beta_1 Gdp_t + \beta_2 Inf_t + \beta_3 Pop_t + \beta_4 Ds_t + \beta_5 Fd_t + u_t \quad (1)$$

حيث إن: $t =$ السنوات وهي الأعوام من 1992 حتى 2021 لدولة مصر.

ويتضح من المعادلة رقم (1) أن المتغير التابع **Dep** هو الدين العام الحكومي، وقد عبر عنه البنك الدولي بإجمالي دين الحكومة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي مؤشراً له. ويدل على إجمالي رصيد الإلتزامات الحكومية التعاقدية المباشرة ذات الأجل الثابت إلى الإلتزامات مستحقة السداد في تاريخ معين. وتشمل المبلغ الإجمالي للإلتزامات الحكومية مخفضاً بمبلغ حصص الملكية والمشتقات المالية التي بحوزة الحكومة. علماً بأنه يتم قياس الدين في تاريخ معين، عادة آخر يوم في السنة المالية، لأنه رصيد وليس تدفقاً (World Bank, 2022).

وبالنسبة للمتغيرات المستقلة في النموذج المستخدم فيمكن تعريفها كالتالي:

- **Gdp = النمو الاقتصادي**، ويستخدم متوسط نصيب الفرد العامل من إجمالي الناتج المحلي (طبقاً لتعادل القوة الشرائية بالأسعار الثابتة للدولار الأمريكي لعام 2011)، وفقاً للبنك الدولي. وهو عبارة عن إجمالي الناتج المحلي مقسوماً على إجمالي العمالة في هذا الاقتصاد.
- **Pop = النمو السكاني**، وقد تم التعبير عنه بإجمالي عدد السكان في مصر، وفقاً لبيانات البنك المركزي المصري.

- **Inf = التضخم**، وقد استخدم البحث معدل التضخم في مصر للتعبير عنه، وهو عبارة عن معدل النمو السنوي لمعامل التكميش الضمني لإجمالي الناتج المحلي⁽³⁾ إلى معدل تغير الأسعار في الاقتصاد ككل، كما قاسه البنك المركزي المصري.
- **Ds = خدمة الدين**، ومعبراً عنه بإجمالي خدمة الدين كنسبة من الدخل القومي الإجمالي، وفقاً لمؤشرات البنك الدولي، وهو عبارة عن مجموع أقساط أصل الدين وفوائده التي تدفع بالعملة الصعبة أو السلع أو الخدمات عن ديون طويلة الأجل، والفوائد التي تدفع عن ديون قصيرة الأجل، وأقساط الدين (عمليات إعادة الشراء والرسوم) التي تدفع لصندوق النقد الدولي.
- **Fd = الانضباط المالي**، وتم استخدام حجم عجز الموازنة العامة في مصر للتعبير عنه، والذي يعني زيادته انخفاض الانضباط المالي، وفقاً لبيانات مركز المعلومات ودعم اتخاذ القرار التابع لمجلس الوزراء المصري.
- **U = حد الخطأ العشوائي**.

وتشير المعلمة α إلى ثابت المعادلة، أما كل من المعلمات $(\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5)$ فتعد معلمات المتغيرات المستقلة.

أما بالنسبة للتأثير المتوقع للمتغيرات المستقلة على الدين العام في مصر كمتغير تابع وفقاً لما تقوله النظرية الاقتصادية، فيكون:

⁽³⁾ يُعرف معامل التكميش الضمني لإجمالي الناتج المحلي، بنسبة هذا الإجمالي بالأسعار الجارية للعملة المحلية إلى الإجمالي بالأسعار الثابتة للعملة المحلية.

- الناتج المحلي الإجمالي (Gdp)، وتم استخدام متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي كمؤشر له: فيؤدي ارتفاع متوسط نصيب الفرد من الناتج إلى انخفاض حجم الدين العام في مصر، نتيجة انخفاض عبء الأفراد على الدولة لسد احتياجاتهم، وبالتالي تكون العلاقة بينهما عكسية.
- النمو السكاني (Pop)، وقد تم التعبير عنه بإجمالي عدد السكان في مصر، وتوجد علاقة طردية بين النمو السكاني وزيادة حجم الدين العام في مصر، فكلما زاد عدد السكان زاد حجم الدين العام في مصر حتى يمكنها تلبية احتياجات معظم أفرادها.
- التضخم (Inf)، واستخدم البحث معدل التضخم في مصر للتعبير عنه، وتوجد علاقة طردية بين معدل التضخم والدين العام في مصر فزيادة معدل التضخم يرتفع احتياج الدولة للدين حتى يمكنها سد احتياجات مواطنيها.
- خدمة الدين (Ds)، وتم التعبير عنه بإجمالي خدمة الدين كنسبة من الدخل القومي الإجمالي، وتوجد علاقة طردية بين خدمة الدين والدين العام، فكلما ارتفعت خدمة الدين زاد لجوء الدولة إلى المزيد من الدين العام لسدادها، مما يزيد من حجم الدين الحكومي.
- الانضباط المالي (Fd)، وتم استخدام حجم عجز الموازنة العامة في مصر للتعبير عنه، والذي يعني زيادته انخفاض الانضباط المالي: وبذلك توجد علاقة طردية بين عجز الموازنة والدين العام حتى يتم سد أوجه عجز الموازنة، ومن ثم فإن هناك علاقة عكسية بين الانضباط المالي والدين العام في مصر.

ويعتمد البحث على بيانات سلسلة زمنية Time series data لعينة مكونة من 30 مشاهدة لدولة مصر، في الأعوام من 1992-2021، وهي الأعوام التي توافرت فيها معظم البيانات عن مصر محل الدراسة لكافة متغيرات النموذج. وكذلك يعتمد البحث على مصادر مختلفة لبيانات جميع المتغيرات، فيتم الاستعانة ببيانات البنك الدولي من مؤشرات التنمية العالمية، والموقع الإلكتروني للبنك الدولي، وبيانات البنك المركزي المصري، وبيانات مركز المعلومات ودعم اتخاذ القرار في الحصول على كل من مؤشر الانضباط المالي (عجز الموازنة العامة المصرية)، ومؤشر الدين العام (حجم الدين العام الحكومي)، ومؤشر التضخم (معدل التضخم المصري)، ومؤشر الناتج المحلي الإجمالي (متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي)، ومؤشر النمو السكاني (إجمالي عدد السكان سنوياً)، ومؤشر خدمة الدين (إجمالي خدمة الدين كنسبة من الدخل القومي الإجمالي).

2-4 نتائج التقدير:

ولتقدير النموذج تم استخدام البرنامج الإحصائي E-views10 باستخدام نموذج انحدار خطي، وطريقة المربعات الصغرى العامة OLS، ويمكن تلخيص نتائج تقدير النموذج في هذا الجدول:

جدول رقم (1)

نتائج تقدير النموذج

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
C	-2.38E+10	-17.93520	0.0000
Gdp	-3.50E+08	-3.854389	0.0009

Pop	367.5932	18.72747	0.0000
Inf	77264871	2.746878	0.0118
Fd	4.56E+08	8.165076	0.0000
Ds	1.36E+09	9.858964	0.0000

R-squared	0.966356
Adjusted R-squared	0.958709
F-statistic	126.3794
Prob. (F-statistic)	0.000000
Durbin-Watson stat	2.25

وقد
تم

استخدام اختبار Harvey للتحقق من احتمال وجود مشكلة عدم ثبات تباين حد الخطأ Heteroscedasticity من عدمه. وتتمثل فروض هذا الاختبار في:

فرض العدم: ثبات تباين حد الخطأ العشوائي Homoscedasticity.

الفرض البديل: عدم ثبات تباين حد الخطأ العشوائي Heteroscedasticity.

فإذا اتضح من هذا الاختبار أن قيمة الاحتمال Prob. لإحصائيته أكبر من 0.05 يتم قبول فرض العدم ورفض الفرض البديل، وهذا يعني عدم وجود مشكلة عدم ثبات تباين حد الخطأ العشوائي. أما إذا كانت قيمة الاحتمال أقل من 0.05 يتم رفض الفرض العدم وقبول الفرض البديل، وهذا يعني وجود المشكلة ويجب علاجها. وتتلخص نتائج هذا الاختبار في الجدول رقم (2):

جدول رقم (2)

نتائج اختبار Harvey للنموذج

Harvey test for heteroscedasticity

Obs*R-squared	7.917424
Prob. chi ²	0.1608

وتُظهر نتائج الاختبار أن قيمة الاحتمال أكبر من 0.05 فهي تساوي 1.608، وهذا يدل على عدم وجود مشكلة عدم ثبات تباين حد الخطأ العشوائي heteroscedasticity في النموذج المستخدم، ولذلك تم استخدام طريقة المربعات الصغرى العادية OLS.

ويمكن تفسير نتائج التقدير بالجدول رقم (1) كما يلي، حيث تشير نتائج تقدير النموذج من هذا الجدول إلى أن قيمة ثابت المعادلة تساوي $-2.38E+10$ ، وهذا يعني أن حجم الدين العام في مصر ينخفض بمقدار $2.38E+10$ عندما تكون جميع المتغيرات المستقلة المدرجة في النموذج (مؤشر النمو الاقتصادي، ومؤشر التضخم، ومؤشر النمو السكاني، ومؤشر خدمة الدين، ومؤشر الانضباط المالي) مساوية للصفر.

كما تُظهر النتائج السابقة أن هناك علاقة عكسية بين النمو الاقتصادي (متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي) والدين العام في مصر، حيث إنه عندما يرتفع النمو الاقتصادي بمقدار الوحدة ينخفض معه الدين العام بنحو $3.52E+08$ ، لأن ارتفاع الناتج المحلي الإجمالي يعني ارتفاع الدخل المحلي الإجمالي مما يقلل من لجوء الحكومة إلى الدين لتلبية احتياجات أفراد الدولة، وهذا يتفق مع ما تقوله النظرية الاقتصادية. وتعد هذه العلاقة معنوية إحصائياً عند مستوى معنوية 5%.

وتشير النتائج السابقة أيضاً أن هناك علاقة طردية بين النمو السكاني والدين العام في مصر، حيث إنه عندما يرتفع معدل النمو السكاني بمقدار الوحدة يزداد حجم الدين العام بمقدار 367.5932 في مصر، وهذا يتناسب مع النظرية الاقتصادية. علماً بأن هذه العلاقة معنوية إحصائياً عند مستوى معنوية 5%.

كما تشير إلى أن هناك علاقة طردية بين التضخم والدين العام في مصر، فإذا ارتفعت معدلات التضخم بمقدار الوحدة يؤدي هذا إلى زيادة حجم الدين العام فيها بنحو 77264871، وهذا يتفق مع النظرية الاقتصادية، كما يتضح من النتائج أن التضخم متغير مستقل معنوي التأثير إحصائياً على الدين العام عند مستوى معنوية 5%.

كذلك يتضح من النتائج السابقة أن هناك علاقة طردية بين خدمة الدين وحجم الدين العام في مصر، حيث إنه عندما يرتفع حجم خدمة الدين بمقدار الوحدة يزداد حجم الدين العام بمقدار $1.36E+09$ ، ويتفق هذا مع ما تقوله النظرية الاقتصادية كما تم الإشارة إليه سابقاً. وتعد هذه العلاقة معنوية إحصائياً عند مستوى معنوية 5%. أما الانضباط المالي فيتضح من النتائج أنه يرتبط عكسياً بالدين العام في مصر، حيث إنه إذا زاد عجز الموازنة العامة في مصر (أي انخفاض الانضباط المالي) بمقدار الوحدة يرتفع حجم الدين العام بنحو $4.56E+08$ ، وهذا يتناسب مع النظرية الاقتصادية، لأنه بزيادة عجز الموازنة ينخفض الانضباط المالي. كما أن هذا المتغير المستقل له تأثير معنوي إحصائياً على الدين العام في مصر عند مستوى معنوية 5%.

وبالنسبة لقيمة R^2 فهي تساوي 0.966356 أي أن المتغيرات المستقلة الموجودة في النموذج وهي: (النمو الاقتصادي، والتضخم، والنمو السكاني، وخدمة الدين العام، والانضباط المالي) تُفسر نحو 96.63% من التغيرات الحادثة في المتغير التابع وهو الدين العام الحكومي. كما أن قيمة $Adjusted R^2$ تكاد تساوي قيمة R^2 وهي 0.9587 أي 95.87%. كما يلاحظ أن قيمة F-statistic مرتفعة، باحتمال يساوي 0,00000، وهذا يدل على أن النموذج المستخدم معنوي، أي أن هناك تأثير معنوي للمتغيرات المستقلة مجتمعة على الدين العام في مصر خلال فترة الدراسة.

أما قيمة Durbin-Watson فهي تساوي 2.25 وهذا يعني أن القياس قد يخلو تقريباً من مشكلة الارتباط الذاتي Autocorrelation بين قيم حد الخطأ (u) عبر الزمن عند مستوى معنوية 5% (حيث إن قيمة DW تقع في منطقة القبول)، أي أن قيمة حد الخطأ العشوائي لا ترتبط ببعضها البعض عبر الزمن.

ويتضح من العرض السابق أن هناك علاقة عكسية بين الانضباط المالي واتساع حجم الدين العام في مصر، حيث يثبت قياس هذه العلاقة أنه يؤثر تأثيراً سلبياً على اتساع حجم الدين العام في مصر، وأن هذا التأثير يكون معنوياً إحصائياً.

وبذلك يتوصل البحث إلى أن توفير الانضباط المالي واتساع دائرته في مصر يعمل على تخفيض حجم الدين العام فيها، لأنه يساعد على توزيع الإيرادات العامة على أوجه الإنفاق الإنتاجية مما يرفع النمو ويقلل عبء الدين وخدمته على الأجيال القادمة بما يحقق الاستدامة المالية في مصر. مما يحقق فرضية البحث وهي: "يؤدي توفير الانضباط المالي إلى تخفيض حجم الدين العام في مصر".

• الخلاصة:

استعرض هذا البحث تحليلاً للانضباط المالي بدايةً بمفهومه؛ وأهميته؛ وأدواته المختلفة. وكذلك قدم البحث تحليلاً للدين العام في مصر من خلال عرض مفهومه؛ وإدارة الدين العام؛ والآثار الاقتصادية الناتجة عنه. وأيضاً أبرز هذا البحث دور الانضباط المالي في تخفيض حجم الدين العام في مصر، وقدم نموذجاً قياسيًّا لإختبار أثر الانضباط المالي على الدين العام في مصر. وتوصل البحث إلى أن الانضباط المالي يساعد على تخفيض حجم الدين العام في مصر.

المراجع

أولاً: المراجع العربية:

- أحمد علي (2020)، "نظرية الدين الحكومي"، البنك المركزي العراقي، قسم الدراسات والبحوث، العراق.
- البنك المركزي المصري، (2022)، النشرة الاحصائية: cbe.org.eg.
- المصطفى بنتور (2018)، "حدود الدين العام القابل للاستمرار والنمو الاقتصادي بين النظرية والواقع: إسقاطات على حالة الدول العربية"، صندوق النقد العربي.
- حمدي الهنداوي (2019)، "العلاقة بين الدين العام والنمو الاقتصادي ... هل هناك مستوى حرج معياري للدين العام"، مجلة الدراسات والبحوث التجارية، كلية التجارة، جامعة بنها، المجلد الثاني، العدد: (2)، جمهورية مصر العربية، ص: 357-385.
- خبراء صندوق النقد الدولي والبنك الدولي (2001)، "المبادئ التوجيهية لإدارة الدين العام"، صندوق النقد الدولي، واشنطن.

- ساسی مبارکة (2020)، "السیاسة النقدية غير التقليدية بين المفهوم ودورها في تحفيز الاقتصاد، مجلة اقتصاد المال والأعمال، المجلد: 4، العدد: 3، ص ص: 174-183، الجزائر.
- عبد الفتاح الجبالي (2021)، "الدين العام المحلي وسبل العلاج"، مجلة آفاق اقتصادية معاصرة، مجلس الوزراء ودعم اتخاذ القرار، مجلس الوزراء المصري، العدد: (2)، جمهورية مصر العربية، ص ص: 25-30.
- علي دعوش (2021)، "دور الانضباط المالي في معالجة الصدمات المزدوجة في الاقتصاد العراقي للمدة (2010-2020)"، مركز البیان للدراسات والتخطيط، العراق.مقدا
- عماد علي؛ محمد أحمد (2019)، "القواعد المالية بين متطلبات الانضباط المالي والواقع الفعلي في العراق للمدة (2004-2016)"، مجلة المستنصرية للدراسات العربية والدولية، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة بغداد، العدد62، العراق، ص ص: 102-127.
- عمرو محمد؛ أحمد حميد (2020)، "دور الانضباط المالي في المحافظة على استقرار سعر صرف الدينار العراقي"، مجلة المستنصرية للدراسات العربية والدولية، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة بغداد، العدد64، العراق، ص ص: 1-33.
- فخري الفقي (2021)، "تقييم أداء استراتيجية الدين العام في مصر"، مجلة آفاق اقتصادية معاصرة، مجلس الوزراء ودعم اتخاذ القرار، مجلس الوزراء المصري، العدد: (2)، جمهورية مصر العربية، ص ص: 7-12.
- لجنة الدين العام (2001)، دليل بشأن التخطيط وإجراء الرقابة على وحدات المراقبة الداخلية للدين العام، لجنة الدين العام، تقرير نهائي، المكسيك.
- مجلس الوزراء المصري (2015)، قرار رئيس مجلس الوزراء ب: تحقيق الانضباط المالي والإداري ورفع كفاءة الإنفاق الحكومي، الجريدة الرسمية، العدد: 3 مكرر (ج)، جمهورية مصر العربية.
- مركز المعلومات ودعم اتخاذ القرار (2022):

idsc.gov.eg.

- مقداد النعيمي (2018)، "أثر استعمال الاستدانة المالية في الحد من مشاكل إعداد الموازنة العامة للدولة"، *مجلة الدنانير*، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة بغداد، العدد الثالث عشر، ص ص: 559-577، العراق.
- نادر خضر (2021)، "الديون السيادية المصرية تستفيد من الإصلاح الاقتصادي وهيكلت الأعمار"، *مجلة آفاق اقتصادية معاصرة*، مجلس الوزراء ودعم اتخاذ القرار، مجلس الوزراء المصري، العدد: (2)، جمهورية مصر العربية، ص ص: 31-36.
- نجوى سمك (2021)، "السياسة النقدية التقليدية وغير التقليدية وإدارة الأزمات: كوفيد-19"، *مجلة آفاق اقتصادية معاصرة*، مجلس الوزراء ودعم اتخاذ القرار، مجلس الوزراء المصري، العدد: (1)، جمهورية مصر العربية، ص ص: 5-10.
- نهال المغربل (2021)، "الدين العام وخيارات السياسة المالية"، *مجلة آفاق اقتصادية معاصرة*، مجلس الوزراء ودعم اتخاذ القرار، مجلس الوزراء المصري، العدد: (2)، جمهورية مصر العربية، ص ص: 19-23.
- هيثم سالم (2022)، "الآثار الاقتصادية الكلية للانضباط المالي"، *المجلة العلمية للبحوث والدراسات التجارية*، كلية التجارة وإدارة الأعمال، جامعة حلوان، المجلد 36، العدد الثاني، جمهورية مصر العربية.

ثانياً: المراجع الأجنبية:

- Ayse, Kaya and Huseyin, Sen (2013), "How to Achieve and Sustain Fiscal Discipline in Turkey: Rising Taxes, Reducing Government Spending or A Combination of Both", **Romanian Journal of Fiscal Policy**, Vol 4, Issue1(6), Roman.
- Gaber, Stevan; Gaber, Vasilka and Gruevski, Iliji (2015), "The Role of Fiscal Rules in Ensuring Fiscal Discipline" **International Journal of Science; Basic and Applied Research (IJSBAR)** ,Vol 19 , No 1, Macedonia.
- Gujarati, Damodar (2003). **Basic Econometrics**, Fourth edition, McGraw Hill, United States of America.
- Union of Arab Banks (2017). "Financial discipline in the Arab region at its global levels", **Union of Arab Banks magazine**, No. 437, Lebanon.

- Petkov, Vasil (2014) , "Advantages and Disadvantages of Fiscal Discipline in Bulgaria in Times of Crisis", **Contemporary Economics**, Vol.8, Issue.1, Bulgaria.
- World Bank (2019). "The changing Natural of Work", **world Development Report 2019**, World Bank, Washing ton.
- _____ (2022). "World Development Indicators", **Oxford University Press**, Washing ton.
<http://data.albankaldawli.org>.