

مدى مساهمة مؤشرات الاستدامة المالية في تحقيق

النمو الاقتصادي في مصر

إعداد: بيان محمد الشايب

طالبة دكتوراه، قسم المصارف والتأمين، كلية الاقتصاد، جامعة دمشق، البريد

الإلكتروني: bayanalshaibm@gmail.com

إشراف الدكتور: محمد حمزه الأستاذ المساعد في قسم المصارف والتأمين، كلية

الاقتصاد، جامعة دمشق

المُلخَص

هدف البحث إلى دراسة مدى مساهمة مؤشرات الاستدامة المالية في النمو الاقتصادي في مصر في الأجلين القصير والطويل خلال الفترة 1980-2018، تم استخدام منهج اختبار الحدود لنموذج الانحدار الذاتي لفترات الإبطاء الموزعة ARDL Bounds Test. كما تم استخدام نموذج تصحيح الخطأ غير المُقيّد UECM لاختبار وجود علاقة ديناميكية في الأجل القصير، أشارت النتائج إلى وجود علاقة توازنية وديناميكية في الأجلين الطويل والقصير بين مؤشرات الاستدامة المالية من جهة وبين النمو الاقتصادي من جهة ثانية، مما يؤكد بأن السياسة المالية في مصر مستدامة في الأجلين القصير والطويل. كما أظهرت النتائج وجود تباين في مدى مساهمة مؤشرات الاستدامة المالية في النمو الاقتصادي في الأجل الطويل، حيث ساهم كل من الإنفاق الحكومي والدين الخارجي بشكل إيجابي ومعنوي إحصائياً في النمو الاقتصادي، في حين لم تسهم الإيرادات الحكومية بشكل معنوي إحصائياً في النمو الاقتصادي. وأثبتت التجربة المصرية أنه يمكن الاعتماد على الدين الخارجي وذلك ضمن الحدود الآمنة، في تحقيق النمو الاقتصادي في الأجل الطويل. ونجحت مصر في إصلاح الإنفاق الحكومي وتوجيهه نحو الاستثمار الإنتاجي الذي يسهم بشكل ملموس في تحسين النمو الاقتصادي في الأجل الطويل.

الكلمات المفتاحية: الاستدامة المالية، مؤشرات الاستدامة المالية، النمو الاقتصادي.

The extent to which Indicators of Fiscal Sustainability contribute to achieving Economic Growth in Egypt

preparation: BAYAN MOHAMAD ALSHAIB

Department of Banking and Insurance, Faculty of Economics,
Damascus University, Email: bayanalshaibm@gmail.com

The Supervision of Dr: MHMD HAMRA, Associate Professor
in Department of Banking and Insurance, Faculty of
Economics, Damascus University

ABSTRACT

The aim of the research was to study the extent to which fiscal sustainability indicators contribute to economic growth in Egypt in the short and long terms during the period 1980-2018, the ARDL Bounds test approach, was used. The Unrestricted Error Correction Model UECM was also used to test the existence of a dynamic relationship in the short term. The results indicated the existence of an equilibrium and dynamic relationship in the long and short terms between the indicators of fiscal sustainability on the one hand and economic growth on the other hand, which confirms that the fiscal policy in Egypt is Sustainable in the short and long term. The results also showed a discrepancy in the extent to which indicators of fiscal sustainability contribute to economic growth in the long term, as both government spending and external debt contributed positively and statistically significant to economic growth, while government revenues did not contribute significantly to economic growth. The Egyptian experience has proven that it is possible to rely on external debt, within safe limits, in achieving economic growth in the long term. Egypt succeeded in reforming government spending and directing it towards productive investment, which contributes tangibly to improving economic growth in the long term.

Key Words: Fiscal Sustainability, Fiscal Sustainability Indicators, Economic Growth.

المقدمة:

يحظى موضوع الاستدامة المالية بمزيد من الاهتمام من قبل صنّاع القرار في الدول النامية لغرض تقييم تطورات عجز الموازنة والدين العام التي تساعد على تحقيق نمو اقتصادي مناسب للتنمية الاقتصادية والاجتماعية، وتبرز تجارب عدد من الدول النامية التي عملت على تطبيق جملة من الإصلاحات في المالية العامة، بهدف تعزيز النمو الاقتصادي، وتُعَدُّ تجربة مصر من أبرز التجارب التي لا بد من تسليط الضوء عليها كونها قامت بتبني جملة من الإصلاحات التي استهدفت إصلاح أوضاع المالية العامة، حيث تضمنت اتجاهات الإصلاح في جانب الإيرادات توسيع القاعدة الضريبية، ورفع كفاءة التحصيل الضريبي، ومعالجة المتأخرات والاعفاءات الضريبية، ودمج القطاع غير الرسمي في المنظومة الضريبية، ومحاربة التهرب الضريبي الناجم عن اقتصاد الظل، وإصلاح الإدارة الضريبية. كما شملت هذه الجهود ضبط الإنفاق الجاري، وإصلاح الإنفاق المتعلق ببرامج الرعاية الاجتماعية، بالإضافة إلى ضبط معدل الدين الخارجي إلى مستويات قابلة للاستدامة، وبناءً على ذلك سنقوم بدراسة تجربة مصر من أجل قياس مدى مساهمة مؤشرات الاستدامة المالية في تحقيق النمو الاقتصادي خلال الفترة 1980-2018.

مشكلة البحث:

يثير دور السياسة المالية في تحفيز النمو الاقتصادي نقاشاً نظرياً وتجريبياً واسع النطاق في الأدبيات السابقة، حيث تختلف الآراء بشكل كبير حول تأثير السياسة المالية والتدخلات الحكومية ودورها في تحفيز النمو الاقتصادي، ويقع دعاء هذه الآراء المتنوعة في مدرستين عريضتين، حيث يؤكد الرأي الأول على أن الأنشطة المالية الحكومية يمكن أن تحفز الأنشطة الاقتصادية وبالتالي الناتج المحلي الإجمالي، بينما يجادل أصحاب الرأي الآخر بأن العمليات المالية الحكومية بطبيعتها بيروقراطية وغير فعالة وبالتالي تخنق النمو الاقتصادي، ومن الواضح أن هذا الانشقاق إلى الإجماع يفتح الباب لمزيد من البحث التجريبي وخصوصاً مع ظهور مصطلح جديد هو "الاستدامة المالية" الذي نشأ في منتصف الثمانينات من القرن الماضي واستُخدم في العديد من البحوث التجريبية التي اهتمت بقياس وتحديد مؤشرات الاستدامة في السياسة المالية لكثير من الدول المتقدمة. حيث تُعبر الاستدامة المالية عن التحديات المستقبلية التي يمكن أن تواجهها المالية العامة للدول، نتيجة لتصاعد مستويات العجز والدين الناشئ عن الإفراط في الإنفاق العام، الأمر الذي يعني تفاقم العبء المالي الذي يمكن أن تتحمله الأجيال المستقبلية. ولقد كان للتطورات الاقتصادية والاجتماعية والسياسية التي عرفتتها مصر منذ عام 1980 أثراً كبيراً على الوضع المالي فيها، وهو ما نتج عنه ارتفاع العجز في الموازنات العامة في بعض السنوات. لقد شهدت السياسة المالية في مصر تطوراتٍ عديدة منذ عام 1980، تمثلت في العديد من الإصلاحات والتشريعات والتي هدفت

بشكل رئيسي إلى ضبط الإنفاق الحكومي وتعزيز الإيرادات الحكومية وتخفيض مستويات الدين الخارجي بهدف تعزيز النمو الاقتصادي، الأمر الذي يدفع للتساؤل عن مدى مساهمة مؤشرات الاستدامة المالية في تحقيق النمو الاقتصادي في مصر.

وبالتالي تتمثل مشكلة البحث بالسؤال التالي:

سؤال البحث:

ما مدى مساهمة مؤشرات الاستدامة المالية في تحقيق النمو الاقتصادي في مصر خلال الفترة 1980-2018؟

أهمية البحث:

1- إن دراسة مؤشرات الاستدامة المالية تُمثل إنذاراً مبكراً للحكومات لإتاحة الوقت والفرصة لمتخذي القرار في الدولة لقياس مدى جودة وكفاءة السياسة المالية المنتهجة ومدى فعاليتها في حال استمرارها في المدى الطويل في تحقيق النمو الاقتصادي، والآثار المحتملة من استمرارها ومدى الحاجة لتغيير السياسة المالية أم لا.

2- يُمكن لهذا البحث أن يساعد القائمين على صنع ورسم السياسات والخطط في مجالات السياسة المالية والنمو الاقتصادي، في تحسين الفهم لطبيعة الأثر الذي

تمارسه مؤشرات الاستدامة المالية في النمو الاقتصادي في كل من الأجل القصير والأجل الطويل.

3- إنَّ لدراسة مؤشرات الاستدامة المالية والإصلاحات المالية التي انتهجتها مصر، والتي تتشابه بنية اقتصادها مع بنية الاقتصاد السوري (حيث يُعدُّ الاقتصاد المصري والاقتصاد السوري من الاقتصاديات المتنوعة التي تعتمد على قطاعات الزراعة والتجارة والسياحة والخدمات)، أهمية كبيرة في فهم آثار مؤشرات الاستدامة والإصلاحات المالية في النمو الاقتصادي في مصر، وبالتالي يمكن إسقاط نتائج هذه التجربة على سورية والاستفادة منها وخاصةً خلال مرحلة ما بعد الأزمة. حيث انتهج كلا البلدين إصلاحات اقتصادية متماثلة تقريباً ولا سيما في فترة التسعينيات والقائمة على ضرورة الانتقال من الاقتصاد الموجّه وهيمنة القطاع العام ودوره الاستراتيجي في تحقيق الاكتفاء الذاتي، نحو اقتصاد السوق ودعم الارتباط بالأسواق العالمية وتشجيع الاستثمار والاقتصاد المالي، مع الإشارة إلى الاختلاف في طريقة إدارة هذه الإصلاحات الاقتصادية بين البلدين، حيث اعتمدت مصر على سياسة الانفتاح الاقتصادي وبالتحديد برامج الخصخصة الكاملة للتحول نحو اقتصاد السوق، ومن ثم يوفر اقتصاد مصر إلى حد بعيد مثلاً رمزياً لاقتصاد مر في مرحلة انتقالية شهد نظامها تحولاً من سياسات التخطيط الحكومي المركزي نحو إصلاحات تركز على تقوية آليات السوق، وشهد الاقتصاد المصري عدة أزمات في سعر

الصرف والاحتياطي من القطع الأجنبي وخاصةً بعد الأزمة المالية العالمية وبعد الأحداث التي شهدتها مصر عام 2011، ونجحت في تجاوز هذه الأزمات.

أما في سورية فمع بداية النصف الثاني من العام 1991، بعد صدور التعليمات التنفيذية لمرسوم الاستثمار رقم /10/، تم منح المزيد من الحرية الاقتصادية مقارنة بالفترة التي سبقتها، وفي الفترة ما بين عامي 2000 و2003 تم التوسع في إجراءات الإصلاح الاقتصادي، وتوسيع مساحة العمل للقطاع الخاص، وإطلاق عملية خصخصة نسبية في قطاع الاتصالات والصناعة، وتوفير المرونة في التجارة الخارجية، وفي الفترة من العام 2006 حتى 2011، بالترافق مع الخطة الخمسية العاشرة، بعد اعتماد نهج اقتصاد السوق الاجتماعي بعد المؤتمر القطري العاشر لحزب البعث في 2005، وما شهدته هذه الفترة من تطورات هامة تمثلت بافتتاح المصارف الخاصة التقليدية والإسلامية وشركات الصرافة وشركات التأمين الخاصة وإنشاء سوق دمشق لأوراق المالية، وفي الفترة من العام 2012 حتى عام 2018، وهي مرحلة الحرب على سورية، والتي شهدت ارتفاعاً كبيراً في العجز التجاري وعجز الموازنة وارتفاع مستويات البطالة والتضخم، والفقر وتدني معدلات النمو الاقتصادي. وتراجع احتياطي النقد الأجنبي. لذلك من الضروري دراسة التجربة المصرية للاستفادة منها في حل المشاكل الاقتصادية في سورية.

4- قد تسهم نتائج البحث في تقديم مقترحات للجهات المعنية بالتخطيط للسياسات المالية والإصلاحات الاقتصادية في مصر، من خلال بيان أوجه القصور في السياسات المالية المتبعة بما يصب في تحقيق الاستدامة المالية والنمو الاقتصادي.

أهداف البحث:

يهدف هذا البحث إلى دراسة مدى مساهمة مؤشرات الاستدامة المالية في النمو الاقتصادي في مصر وذلك من خلال:

- اختبار وجود علاقة تكامل مشترك ذات دلالة إحصائية في الأجل الطويل تتجه من مؤشرات الاستدامة المالية إلى النمو الاقتصادي في مصر خلال الفترة (1980-2018).

- اختبار وجود علاقة ديناميكية ذات دلالة إحصائية في الأجل القصير تتجه من مؤشرات الاستدامة المالية إلى النمو الاقتصادي في مصر خلال الفترة (1980-2018).

فرضية البحث: لا تسهم مؤشرات الاستدامة المالية بشكل جوهري (ملموس) في تحقيق النمو الاقتصادي في مصر خلال الفترة (1980-2018).

حدود البحث:

-حدود زمانية: من عام 1980 إلى عام 2018.

-حدود مكانية: جمهورية مصر العربية.

منهجية البحث: سوف تتبع الباحثة المنهج الوصفي التحليلي كونه المنهج الأكثر ملاءمة للظاهرة محل الدراسة، وذلك باتباع أسلوبين: الأسلوب الأول يتمثل في المنهج الوصفي وذلك من خلال الاعتماد على الأبحاث والدراسات السابقة التي تناولت موضوع البحث. أما الأسلوب الثاني يتمثل في المنهج التحليلي حيث سيتم جمع البيانات الخاصة بالدولة محل الدراسة (مصر) خلال فترة الدراسة (1980-2018)، ومن ثم معالجة البيانات بالاعتماد على برنامج (Eviews12) والقيام بتنفيذ اختبار جذر الوحدة للسلاسل الزمنية في ظل وجود التغيرات الهيكلية، وإجراء اختبار التكامل المشترك باستخدام نموذج ARDL Bounds Test لاختبار وجود علاقة التكامل المشترك في الأجل الطويل، واستخدام نموذج تصحيح الخطأ الشرطي (غير المُقيّد) Conditional UECM (Unrestricted) لاختبار وجود علاقة ديناميكية في الأجل القصير.

مصادر البيانات: تم الحصول على البيانات من قاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية التابعة للبنك الدولي (WDI).

متغيرات البحث:

المتغير التابع: النمو الاقتصادي (ECONOMIC Growth) مقيساً بنصيب الفرد من

الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية.

المتغيرات المستقلة:

الإنفاق الحكومي الإجمالي (Total Government Consumption): مقيساً

بإجمالي الإنفاق الحكومي النهائي بالأسعار الجارية.

الإيرادات الحكومية باستثناء المنح (Revenue Excluding Grants): الإيرادات

هي المقبوضات النقدية من الضرائب والمساهمات الاجتماعية والإيرادات الأخرى مثل

الغرامات والرسوم والإيجار والدخل من الممتلكات أو المبيعات. تُعتبر المنح من

الإيرادات أيضاً، ولكن تم استبعادها هنا. تم قياسها بإجمالي الإيرادات الحكومية باستثناء

المنح بالأسعار الجارية.

إجمالي الدين الخارجي (Total external debt): إجمالي الدين الخارجي هو الديون

المستحقة لغير المقيمين والتي يتم سدادها بالعملة أو السلع أو الخدمات. وهي عبارة عن

مجموع الديون طويلة الأجل العامة والمضمونة من قبل الحكومة والخاصة غير

المضمونة والدين قصير الأجل واستخدام ائتمان صندوق النقد الدولي. تم قياسها

بالأسعار الجارية.

معدل التضخم (Inflation Rate): مقيساً بمعامل تكميش (مُخفض) الناتج المحلي الإجمالي. وهو متغير تحكمي.

متغير وهمي (Dummy Variable): للتعبير عن التغيرات الهيكلية. وهو متغير تحكمي.

الدراسات السابقة:

1-"Fiscal Sustainability and Economic Growth in Bolivia" [1]
دراسة (Méndez-Marcano, & Pineda, 2014) "الاستدامة المالية والنمو الاقتصادي في بوليفيا"

هدفت هذه الورقة، إلى تحليل الدور الذي تلعبه صدمات الاستدامة المالية على أداء النمو الاقتصادي البوليفي. تم استخدام الـ VAR المقيد بالنسبة للاقتصاد البوليفي، وهذا ما سمح بتحديد صدمات الاستدامة المالية. وأظهرت النتائج خسارة كبيرة في مستوى الناتج المحلي الإجمالي في الاقتصاد البوليفي نتيجة لسلسلة صدمات سلبية في الاستدامة المالية التي شهدها هذا الاقتصاد. وأظهرت النتائج أيضاً أن التضخم قد تأثر بصدمات الاستدامة المالية، ولا سيما الصدمات السلبية التي حدثت خلال الفترة من 1977 إلى 1986، والتي انتهت بتضخم مفرط في عام 1985.

2- دراسة (الوائلي، نعمة، 2020) "مديونية العراق وفرص تحقيق الاستدامة المالية"

[2]

هدف البحث إلى تحقيق جملة من الأهداف تتمثل بمعرفة مفهوم الاستدامة المالية، كذلك معرفة المؤشرات التي يمكن عن طريقها تحديد إمكانية تحقيق الاستدامة من عدمه في ضوء مديونية العراق، فضلاً عن التعرف على قواعد الانضباط المالي ومدى تطبيقها في العراق، وكذلك التعرف على الآليات التي يمكن عن طريقها معالجة مشكلة المديونية. قام البحث على فرضية مفادها أنَّ الاعتماد على الإيرادات النفطية بشكل رئيس لتمويل الموازنة العامة وعدم تنويع مصادر الإيرادات يؤدي إلى تفاقم مشكلة المديونية والخروج عن تحقيق الاستدامة المالية والانضباط المالي، وتمثلت الحدود الزمانية بالفترة بين عامي 2003-2017. وباستخدام المنهج الوصفي توصل البحث إلى مجموعة من الاستنتاجات كان أهمها أنَّ مؤشرات الاستدامة المالية كنسبة الدين للناجح تجاوزت الحدود الآمنة في الأعوام الأخيرة التي شهدت تراجع أسعار النفط فضلاً عن تجاوز نسبة عجز الموازنة إلى الناتج المحلي الإجمالي تلك الحدود أيضاً.

3- دراسة (قروف، العمرابي، 2020) "قياس وتحليل أثر مؤشرات الاستدامة المالية

على النمو الاقتصادي في الجزائر للفترة (1990/2018)" [3]

يهدف البحث إلى دراسة وتحليل وتبيان الواقع المالي للجزائر وتقييم قدرتها المالية على تحقيق الاستدامة المالية، بالإضافة إلى محاولة قياس وتحليل نوع واتجاه العلاقة بين

الاستدامة المالية والنمو الاقتصادي في الاقتصاد الجزائري. وذلك باستخدام أبرز النماذج المفسرة لاستدامة المالية العامة في الاقتصادات النفطية خلال مدة الدراسة، اعتمدت منهجية البحث على المنهج الوصفي والكمي، وذلك عن طريق توظيف الأساليب القياسية لتقييم الاستدامة المالية في الجزائر وعلاقتها بالنمو الاقتصادي، وذلك باستخدام القيد الزمني لمجموعة متغيرات نموذج الدراسة للفترة 1990 / 2018، ولهذا الغرض تمت الاستعانة بالنماذج القياسية للتحقق من فرضية البحث، وافصحت نتائج اختبار ديكي فولر الموسع عن استقرار السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة عند الفرق الأول، في حين بيّنت نتائج اختبار التكامل المشترك وفق منهجية ARDL وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغيرات، ما يعني تحقق الاستدامة المالية في الاقتصاد الجزائري في الأمد المتوسط والطويل، بما يزيد من حصة الفرد من الناتج المحلي الإجمالي (النمو الاقتصادي)، وذلك اعتماداً على قدراتها الانتاجية والتصديرية للنفط الخام، بالإضافة إلى أنّ متغيرات الاستدامة المالية في الجزائر (الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي، الفجوة الضريبية، مؤشر العجز الأولي) لا تمتلك القدرة على التأثير في النمو الاقتصادي بصورة منفردة.

4-"An Empirical Study on Fiscal Sustainability in Malaysia"[4]

دراسة (Abdullah, Mohd Mustafa, & Dahalan, 2012) "دراسة تجريبية حول الاستدامة المالية في ماليزيا"

هدفت الورقة إلى مراقبة الاستدامة المالية في ماليزيا باستخدام التحليل التجريبي، ومعرفة ما إذا كانت مؤشرات الاستدامة المالية متوافقة مع إطار التكامل المشترك. تم استخدام تحليل VAR لتوضيح كيف يمكن تحليل التغيرات في السياسة ضمن إطار عمل VAR. تم أيضاً استخدام منهجية اختبار التكامل المشترك متعدد المتغيرات لإجراء استنتاج حول علاقة التكامل المشترك بين مؤشرات الاستدامة المالية والنتاج المحلي الإجمالي. تم التوصل إلى وجود تكامل مشترك بين مؤشرات الاستدامة المالية والنتاج المحلي الإجمالي، مما يوفر بعض الدعم للموقف القائل بأن الاستدامة المالية في ماليزيا مستدامة على المدى الطويل في فترة أخذ العينات.

ما يميز هذا البحث:

يُعنى هذا البحث بدراسة حالة دولة واحدة (مصر)، باستخدام نماذج السلاسل الزمنية (Time Series) وباستخدام اختبار جذر الوحدة في ظل وجود تغير هيكلي، ويتناول هذا البحث كل من الأجلين القصير والطويل ويتميز هذا البحث أيضاً من حيث الموضوع عن طريق دراسة مؤشرات الاستدامة المالية ومدى مساهمتها في النمو الاقتصادي في مصر، كما يتميز هذا البحث في تركيزه على متغير الدين الخارجي عوضاً عن تركيزه على متغير الدين العام، والذي تم التركيز عليه في الدراسات السابقة، كما تم استخدام كل من متغيري الإنفاق الحكومي والإيرادات الحكومية بشكل مفرد عوضاً

عن استخدام مؤشر عجز الموازنة وذلك لمزيد من التحديد لمدى مساهمة كل منهما بشكل مفرد في تحقيق النمو الاقتصادي في مصر.

الإطار النظري للبحث:

مفهوم الاستدامة المالية: الحالة التي تكون فيها الدولة قادرة على الاستمرار في سياسات الإنفاق والإيرادات على المدى الطويل دون خفض ملائتها المالية (Solvency) أو التعرض لمخاطر الإفلاس أو عدم الوفاء بالتزاماتها المالية المستقبلية. ويربط بعض الباحثين بين مفاهيم الاستدامة المالية والقيود الزمني للموازنة، كما تتجه مفاهيم أخرى إلى اعتماد قواعد المالية العامة في تحديد ماهية الاستدامة المالية. وبالتالي، فإن مصطلح الاستدامة المالية العامة أو الحكومية هو أحد المصطلحات المستخدمة في السياسات المالية ولا يوجد اتفاق على تعريف محدد لهذا المصطلح. ويعتمد صندوق النقد الدولي في تعريفه للاستدامة المالية على تثبيت نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي عند مستوى معين، أو تحديد نسبة معينة يتم استهدافها ويُعد هذا سيناريو أساسي يُبنى عليه توقع المستقبل في ظل سياسات يُتفق عليها لفترة معينة، عادةً ما تكون خمس سنوات، وفي هذه الحالة يُعدُّ الصندوق السياسات المالية مستدامة إذا استطاعت تحقيق الاستقرار في نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي (Akyüz, 2007, p. 10) [5]. وربطت بعض الدراسات بين مفهوم الاستدامة المالية وقيود الموازنة العامة دون تبويب هيكل النفقات والإيرادات العامة وتصنيفها. فالمالية

العامّة تصبح مستدامة عند بقاء نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي ثابتة، بحيث تعود إلى مستوياتها الأصلية في حال حدوث تغييرات أو أحداث طارئة. ويُشترط لتحقيق ذلك أن تكون الموارد المالية الحكومية الإجمالية كافية لتغطية أعباء الدين المستقبلية دون اللجوء لإعادة جدولة الديون أو الاقتراض لمرّة أخرى لسداد الديون (البغدادي، 2010، ص 408) [6].

مؤشرات الاستدامة المالية:

مؤشر الفجوة الضريبية: يوضح هذا المؤشر مستوى العبء الضريبي اللازم لتثبيت نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي، حيث يقيس الفجوة الضريبية بين نسبة الضريبة التي تحقق الاستدامة المالية ونسبة الضريبة الحالية. وتشير القيمة السلبية لهذا المؤشر إلى أن الضرائب الحالية منخفضة للغاية بحيث لا يمكنها تثبيت نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي في ضوء سياسات الإنفاق الحالية. وبالتالي يوضح مقدار العبء الضريبي المطلوب لتحقيق الاستقرار في نسبة الدين للناتج في ضوء سياسات الإنفاق الحالية والمستقبلية المتوقعة. (Chalk & Hemming, 2000, 8) [7].

مؤشر نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي: يعطي هذا المؤشر صورة واضحة لأعباء الاقتصاد والمالية التي تتحملها الموازنة العامة. فعند زيادة نسبة الدين العام بدرجة أكبر من نسبة الناتج المحلي الإجمالي تزداد أعباء الديون وبالمقابل تتخفّف قدرة الدولة على خدمة ديونها ومع مرور الوقت تصبح المديونية مشكلة كبيرة تهدد تحقيق

الاستدامة المالية والنمو الاقتصادي. (الحاوري 2015، 280، -281) [8]. ويقسم هذا المؤشر إلى نوعين من المؤشرات هما:

مؤشرات الدين العام الداخلي: يُعدُّ الدين العام الداخلي من أهم المصادر الرئيسية التي تستخدم لتمويل عجز الموازنة العامة للدولة ويعتبر ظاهرة اقتصادية موجودة في أغلب الدول، وإن إدارة الدين العام الداخلي هي من أولويات مهام السياسة المالية، والتي أصبح من الضروري السيطرة على الدين العام، وبالأخص الدين الحكومي المحلي الذي يمثل الجزء الأكبر منه والعمل على تخفيف أعباء هذا الدين من كاهل الموازنة العامة أو على الأقل العمل على تثبيته.

مؤشرات الدين العام الخارجي: من الناحية النظرية يرى العديد من الاقتصاديين أن الدين الخارجي يمكن أن يؤدي إلى زيادة معدل النمو الاقتصادي في دولة ما من خلال زيادة الموارد المالية المتوفرة لهذه الدولة لكن بشرط أن يستخدم هذا الدين لتمويل استثمارات ناجحة، أما من الناحية العملية، توصلت العديد من الدراسات إلى أن ارتفاع مستوى الدين سوف يؤثر سلباً على معدلات النمو الاقتصادي في الدولة. (الشلال، 36، 2014- [9]37).

مؤشر العجز الأولي: يُعرَّف عجز الموازنة العامة بأنه انعكاس لعدم قدرة الإيرادات العامة على تغطية النفقات العامة أي زيادة النفقات العامة عن الإيرادات العامة يعتمد هذا المؤشر على تقدير قيمة العجز أو الفائض الأولي للموازنة العامة من خلال حساب

الفرق بين المصروفات العامة بدون مدفوعات الفوائد والإيرادات العامة بدون الفوائد المحصلة (سماقه يى وباداوه يى، 2015، 84) [10].

عناصر الاستدامة المالية:

1- الربحية: إذا انخفضت الربحية بشكل كبير، سيؤثر ذلك بشكل سلبي على التدفقات النقدية، وتحد أيضاً من القدرة على إعادة الاستثمار؛ مما يضر بالاستدامة المالية. لذلك من الضروري تعزيز المركز المالي في الأوقات الاقتصادية الجيدة عند حدوث فوائض في الميزانية وإنشاء صناديق مالية وقائية تدعم الوضع المالي في وقت الأزمات. يمكن للحكومة تخزين احتياطات مالية، وتبني سياسات تسعى إلى زيادة الإيرادات أو خفض الإنفاق في فترات النمو الاقتصادي الأعلى من المتوسط عن طريق إقامة مشاريع واستثمارات ذات ربحية مرتفعة، وعندما ينمو الاقتصاد بسرعة - يمكن أن تساعد الاحتياطات المالية الوقائية أيضاً في الحفاظ على التضخم وأسعار الفائدة عند مستويات يمكن التحكم فيها. إن توفر احتياطات مالية كافية ناجمة عن المشاريع والاستثمارات الرابحة يمكن الحكومة من إدارة فترات الانكماش الاقتصادي بشكل أفضل، أما في حال عدم توفر تلك الاحتياطات سيؤدي ذلك إلى انتعاش اقتصادي أبطأ والذي يمكن أن ينعكس بشكل سلبي على الاستدامة المالية، لا سيما إذا كانت مدفوعات الفائدة المطلوبة لخدمة الدين الحالي تتجاوز المعدل الذي ينمو به الاقتصاد.

2- السيولة المالية: إنّ تحقق الاستدامة المالية يمكن الحكومة من مواجهة الصدمات المالية في المستقبل ويجعل الاقتصاد أكثر مناعةً في مواجهة الأزمات، حيث أنّ مفهوم الاستدامة المالية قائم على مفهوم الملاءة المالية Solvency والسيولة المالية Liquidity، ففي حال حدوث طارئٍ مستقبلي واضطرت الحكومة إلى توسيع إنفاقها، فإنّ الحكومة التي تلتزم بمعايير الاستدامة المالية يمكنها تمويل الزيادة في إنفاقها عن طريق مواردها الذاتية وبما يمكنها من مواجهة أي مخاطر أو آثار غير مرغوب بها.

3- توفر رأس المال: تحتاج الحكومات إلى رؤوس الأموال لتشغيل المشاريع والاستثمارات الناجحة لتحقيق النمو الاقتصادي والذي يؤدي إلى تعزيز الاستدامة المالية، ويُميز (Miyazawa et al.,2019) [11] بين حالتين، الأولى: عندما تكون البلدان متماثلة، فإن زيادة تدفقات رأس المال تعزز النمو الاقتصادي من خلال التوسع في انتشار المعرفة من نوع رومر، مما يؤدي إلى زيادة الاستدامة المالية في جميع البلدان؛ والثانية: في حالة وجود فرق ملحوظ بين البلدان، فإنّ المنافسة الضريبية التي تسببها تحركات رأس المال قد تقلل من الاستدامة المالية في بلد به رأس مال وفير وديون كبيرة مستحقة الدفع.

4- التقارير: إعداد تقارير مالية لتأمين مستويات متزايدة من دعم رأس المال والحصول عليه من مصادر معتمدة وبشكل متواتر وتتعلق هذه التقارير بأعمال التوظيف والمالية حيث يتم تقييم أعمال التوظيف والمشاريع بإنشاء خطة لمراجعة الأموال على أساس

منتظم وفي الوقت الملائم، لتخطي الاتجاهات السلبية والاستفادة من الفرص الإيجابية الفريدة واستغلالها لتحقيق نمو صحي ومستدام.

العوامل المؤثرة على الاستدامة المالية:

الإيرادات والنفقات العامة: ترتبط الإيرادات بعلاقة طردية مع الاستدامة المالية فكلما ارتفعت معدلات نمو الإيرادات قبلها ارتفاع مؤشر الاستدامة المالية، أما النفقات العامة فلها علاقة عكسية مع الاستدامة المالية في حال كان ارتفاع معدلات الانفاق العام بدرجة أكبر من نمو الإيرادات العامة، مما يؤدي الى توقع ارتفاع إمكانية فقدان الحكومة لملائتها المالية أي عدم القدرة على التمتع بالاستدامة المالية، ومن أجل تحقيق الاستدامة المالية لا بد أن يكون هناك تناسق بين نمو الإيرادات والنفقات العامة لأن نمو معدل الإنفاق العام بمعدلات أكبر من معدلات نمو الإيرادات لفترة طويلة يؤدي الى زيادة العجز في الموازنة العامة للدولة مما يؤدي الى المزيد من الاقتراض لسداد العجز ومن ثم يؤدي إلى زيادة نمو الدين العام وتهديد الاستدامة المالية. (الوصال , 83,2016) [12].

الدين العام: يُعدُّ الدين العام أحد أدوات السياسة المالية والتي تلجأ الدول إليها بهدف تغطية الانفاق العام سواء كانت هذه النفقات تشغيلية أم نفقات استثمارية عند قصور الإيرادات العامة عن تغطية النفقات العامة، لذا ينتج عنه زيادة مديونية الحكومة. كما أن زيادة الانفاق الحكومي يسبب نمو متصاعد في الدين العام في الوقت الحاضر بالتالي سيمثل عبئاً على المالية العامة للدولة في المستقبل ومن ثم ستتحمل الأجيال المستقبلية

الجانب الأكبر من أعبائها ولا بد أن تكون سياسات الإنفاق العام التي تطبقها الدولة على نحو يضمن عدم اضطرارها إلى التوقف عن خدمة ديونها أو إعلان إفلاسها، بمعنى أن الدين العام مستدام. استدامة الدين العام هي مقدرة الدولة على الوفاء بالتزاماتها المالية تجاه خدمة الدين الحالي والمستقبلي بشكل كامل دون توقف عن خدمة دينها ودون تراكم المستحقات عليها وفق شرط عدم تقييد النمو الاقتصادي بمعنى أن الموارد المتوفرة للدولة حالياً كافية لسداد خدمة الدين وكافية للوفاء بمتطلبات الاستثمار والنمو ومن أجل أن يكون الدين العام مستدام لا بد من تحقق بعض المؤشرات التي حددتها اتفاقية ماسترخت عام 1992 (ميثاق الاستقرار والنمو) والتي اشترطت ألا تزيد نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي عن 60 % (موعش، 2020، 4) [13].

النمو الاقتصادي: للنمو الاقتصادي علاقة مع الاستدامة المالية، فالارتفاع في النمو الاقتصادي يؤدي إلى رفع مستويات الدخل وزيادة الإيرادات الضريبية، مما يقلل من الفجوة بين الإيرادات والنفقات ويرفع معدلات الاستثمار والاستهلاك بالتالي يُخفّض من الاستدانة المالية الداخلية والخارجية ويحقق الاستدامة المالية والعكس صحيح في حالة تراجع معدلات النمو الاقتصادي. (Ayumu,2004,7) [14]

سعر الفائدة: يُعدّ سعر الفائدة من العوامل الاقتصادية التي تؤثر بشكل مباشر على الاستدامة المالية، فارتفاع سعر الفائدة يؤدي إلى ارتفاع خدمة الديون (الفوائد) سواءً كانت هذه الديون خارجية أم داخلية، بمعنى تعاظم العبء المالي في مجال خدمة

الديون، مما يؤدي الى انخفاض قدرة الحكومة على سداد ما بذمتها من الديون سواءً كانت هذه الديون داخلية أم ديون خارجية مما ينعكس سلباً على الاستدامة المالية (Kathomi, Maina & Kariuki,2017,152) [15].

الدعم الخليجي خلال الفترة 2011-2018 وتأثيرها على عناصر الاستدامة في مصر:

مع انتهاء حكم الرئيس المصري محمد حسني مبارك في عام 2011، والذي كانت تربطه علاقات وطيدة مع الدول الخليجية وخاصةً المملكة العربية السعودية، ومع صعود الإخوان المسلمين ووصول محمد مرسي إلى الحكم في مصر في عام 2012 شهدت العلاقات المصرية-السعودية توتراً ملحوظاً. انعكس على العلاقات الاقتصادية والدعم السعودي المالي لمصر خلال الفترة 2011-2013، الأمر الذي دفع قطر (التي تنافس السعودية على الدور الإقليمي) لمحاولة سد الفراغ، وتقديم مساعدات مالية للحكومة المصرية وحاولت قطر أن تحل محل المملكة السعودية كداعم مالي وحليف لمصر (Farouk,2014,2) [16]. لكن بعد أن أطاح الجيش المصري بالإخوان المسلمين في عام 2013، منحت الإمارات والسعودية والكويت الحكومة المصرية 15 مليار دولار. وفي عام 2015، شكلت المساعدات لمصر 64 بالمائة من إجمالي إنفاق المساعدات الإماراتي. كان الدافع وراء الزيادة الأخيرة في المساعدات الإماراتية هو دعمها لحكومة السيسي في مصر، والتي تعتبرها ركيزة للاستقرار ضد طموحات الإخوان المسلمين

العابرة للحدود الوطنية. في الواقع، تتيح سياسات الحكومة المصرية مجالاً للنقد. على سبيل المثال، كانت احتياطات النقد الأجنبي بالكاد أعلى عند 16.4 مليار دولار في تشرين الثاني (نوفمبر) 2015 عما كانت عليه قبل الإطاحة بمرسي (14.9 مليار دولار). منذ ذلك الحين، على الرغم من ضخ المملكة العربية السعودية والإمارات العربية المتحدة معاً ما يقدر بنحو 25 مليار دولار إلى 41.5 مليار دولار في مصر في شكل منح وقروض ميسرة ومنتجات النفط والغاز. في أبو ظبي أيضاً، هناك وعي بأن الاقتصاد المصري في حالة سيئة. بعد الإطاحة بمرسي، أرسلت الإمارات فريق عمل إلى مصر لتنفيذ مشاريع تهدف إلى توفير فرص العمل بسرعة وإدخال تحسينات ملموسة على الأشخاص ذوي الدخل المنخفض. ومع ذلك، فإنّ دولة الإمارات العربية المتحدة تدرك أنّ هذه المشاريع لا يمكنها في حد ذاتها تحقيق الاستقرار في البلاد اقتصادياً ومن ثم سياسياً أيضاً. يفترض مستشارون رفيعو المستوى في أبو ظبي أنّ الاقتصاد المصري وحالة التوظيف لن تتحسن بشكل أساسي في المستقبل المنظور بسبب النمو السكاني القوي. في كل عام، يتدفق ما يصل إلى 800 ألف من المهنيين الشباب إلى سوق العمل المصري، وهو غير قادر على استيعاب مثل هذه الأعداد الكبيرة لأن النمو الاقتصادي ضعيف للغاية. (Sailer,2016,7) [17]. وبالتالي فإنّ المساعدات والمنح والقروض الخليجية لا تضمن لوحدها تحقيق الاستدامة المالية والنمو الاقتصادي، بل يُستحسن مراعاة مفهوم الاستدامة عند تصميم السياسات والخطط المالية وذلك ضمن برنامج

اقتصادي ممنهج، مما يحقق الأهداف الاقتصادية الحالية والمستقبلية من جهة ويضمن الحصول على الديون الخارجية ضمن تكلفة اقتراض منخفضة ويحسن التصنيف الائتماني من جهة ثانية.

الدراسة القياسية:

اختبار جذر الوحدة لمتغيرات الدراسة: فرضيات اختبار جذر الوحدة اختبار ديكي فولر المطور Augmented Dickey-Fuller (ADF) السلسلة الزمنية غير مستقرة وتحتوي على جذر الوحدة في مقابل الفرضية البديلة: السلسلة الزمنية مستقرة ولا تحتوي على جذر الوحدة. "تُعدُّ الاختبارات المطورة والمنبثقة عن اختبار ADF وهي اختبارات جذر الوحدة مع وجود نقطة تحول (تغير) هيكلية Unit Root With Break Point Test التي أشار لها Perron حيث أكد أنّ تجاهل نقاط التغير الهيكلية في السلاسل الزمنية يمكن أن يؤدي إلى نتائج مضللة فيما يخص قبول أو رفض فرضية وجود جذر الوحدة لأي من المتغيرات" (الخطيب، 2020، 156) [18]. ويظهر الجدول (1) اختبار جذر الوحدة ديكي فولر المطور ADF في حالة وجود تغيرات هيكلية لجميع متغيرات الدراسة.

الجدول 1: اختبار جذر الوحدة ديكي فولر المطور ADF في حالة وجود تغيرات هيكلية

UNIT ROOT WITH BREAK TEST TABLE (ADF)						
At Level						
INF	External Debt	Revenue	Total Government Consumption Expenditure	GDP per Capita		
-5.01	-2.51	-1.43	-4.06	-3.28	t-Statistic	With Constant
0.00	0.90	0.99	0.13	0.51	Prob.	
-6.00	-2.39	-4.06	-3.67	-	t-	With Constant &

				4.41	Statistic	Trend
0.00	0.98	0.33	0.58	0.16	Prob.	
2016	2015	2005	2008		2005	Break date (with constant)
1994	2015	2002	2003		2000	Break date (with constant & Trend)
At First Difference						
D(INF)	D(External Debt)	D(Revenue)	D (Total Government Consumption Expenditure)	D(GDP per Capita)		
-12.93	-5.45	-4.74	-5.99	-	t-Statistic	With Constant
0.00	0.00	0.02	0.00	5.74	Prob.	
-12.96	-5.25	-5.22	-6.35	-	t-Statistic	With Constant & Trend
0.00	0.01	0.01	0.00	6.53	Prob.	
1984	2014	1996	1984		1992	Break date (with constant)
1984	2015	1995	1984		1992	Break date (with constant & Trend)

من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج EViews 12

يتضح من الجدول (1) أنَّ المتغير معدل التضخم استقر في المستوى. أما في الفرق الأول فقد استقر كل من: المتغير التابع (نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي)، وكذلك المتغير (الإنفاق الحكومي الإجمالي)، والمتغير (الإيرادات الحكومية)، والمتغير (الدين الخارجي). وبالتالي فإنَّ جميع المتغيرات وفي جميع المعادلات (المعادلة التي تتضمن ثابت فقط، والمعادلة التي تتضمن ثابت واتجاه عام) هي مستقرة في المستوى وفي الفرق الأول عند مستوى دلالة 1%. وهذا ما يؤكد لنا ضرورة استخدام نموذج ARDL Bounds Test نظراً لأنَّ المتغير التابع استقر في الفرق الأول من جهة والمتغيرات المستقلة استقر بعضها في المستوى وبعضها في الفرق الأول. كما نلاحظ أنَّ عام 1992 هو عام التغير الهيكلي في المتغير التابع (نصيب الفرد من الناتج المحلي

(الإجمالي).

تقدير نموذج ARDL Bounds Test:

باحتمساب أن البيانات سنوية تم تحديد عدد فترات الإبطاء القصوى ب (2)، وبالاعتماد على معيار Hannan-Quinn criterion (HQ) للمعلومات فإن النموذج الأنسب هو ARDL (2,1,2,1,2). ويظهر الجدول (2) نموذج ARDL Bounds test في الأجل الطويل في حالة ثابت مُقَيّد وبدون اتجاه عام (الحالة 2).

الجدول 2: تقدير نموذج ARDL (2,1,2,1,2) في الأجل الطويل

Levels Equation				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.102	1.702	0.154	0.262	Revenue
0.00	3.12	0.95	2.99	INF
0.0691	1.906	0.090	0.1720	External Debt
0.00	4.56	0.123156	0.563782	Total Government Consumption Expenditure
0.00	-8.69	1.86	-16.22	C

من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج EVIEWS 12

من الجدول (2) نجد أن الإيرادات الحكومية ليس لها أثر ذو دلالة إحصائية في النمو الاقتصادي في الأجل الطويل. مما يعني أن الإيرادات الحكومية لا تمارس دوراً ملموساً في النمو الاقتصادي. كما نلاحظ أن الإنفاق الحكومي الإجمالي له أثر موجب وذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة 1%، حيث تؤدي زيادة الإنفاق الحكومي الإجمالي بنسبة 1% إلى زيادة النمو الاقتصادي في الأجل الطويل بنسبة 0.56% مع ثبات بقية العوامل. وهذا ما يتفق مع دراسة (Baro (1990 [19]، والتي وجدت أثراً طردياً وذو

دلالة إحصائية للإنفاق الحكومي في النمو الاقتصادي. وهذا ما يعكس الجهد المبذول في الإصلاحات التي تبنتها مصر في جانب الإنفاق العام وضبطه ضمن مستويات تحفز النمو الاقتصادي. كما نجد أن للدين الخارجي أثر موجب وذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة 10%¹، حيث تؤدي زيادة الدين الخارجي بنسبة 1% إلى زيادة النمو الاقتصادي في الأجل الطويل بنسبة 0.17% مع ثبات بقية العوامل. ومن ثم فإن الدين

¹ بحسب (VERBEEK, 2017,30-31) [20] "يتحكم الباحثون بشكل مباشر في احتمال حدوث خطأ من النوع الأول من خلال اختبارهم لمستوى المعنوية. عند إجراء اختبار عند مستوى معنوية 5٪، فإن احتمال رفض الفرضية الصفرية عندما تكون صحيحة هو 5٪. غالباً ما يشار إلى هذا الاحتمال (مستوى المعنوية) بحجم الاختبار. يعتمد احتمال الخطأ من النوع الثاني على قيم المعلمات الحقيقية. حدسياً، إذا انحرفت الحقيقة كثيراً عن الفرضية الصفرية، فسيكون احتمال حدوث مثل هذا الخطأ صغيراً نسبياً، بينما سيكون كبيراً جداً إذا كانت الفرضية الصفرية قريبة من الحقيقة. يُعرف الاحتمال العكسي، أي احتمال رفض الفرضية الصفرية عندما تكون خاطئة، باسم قوة الاختبار. والذي يشير إلى مدى "قوة" الاختبار في إيجاد الانحرافات عن الفرضية الصفرية (اعتماداً على قيمة المعلمة الحقيقية). بشكل عام، سيؤدي تقليل حجم الاختبار إلى تقليل قوته، بحيث يكون هناك مفاضلة بين أخطاء النوع الأول والنوع الثاني. من الواضح أن احتمال رفض الفرضية الصفرية يعتمد على حجم العينة. كلما كانت العينة أكبر، كلما كان الخطأ القياسي أصغر وكلما زاد احتمال رفضنا للفرضية الصفرية. هذا يعني أن أخطاء النوع الثاني تصبح غير محتملة بشكل متزايد إذا كان لدينا عينات كبيرة. للتعويض عن ذلك، يقوم الباحثون عادةً بتقليل احتمالية حدوث أخطاء من النوع الأول (أي رفض الفرضية الصفرية بشكل غير صحيح) عن طريق تقليل حجم اختباراتهم (مستوى المعنوية). وهذا ما يفسر لماذا يكون من الأنسب في العينات الكبيرة اختيار مستوى معنوية 1% أو أقل بدلاً من حجم الاختبار التقليدي 5٪. وبالمثل، في عينات صغيرة جداً قد نفضل العمل بمستوى معنوية 10٪".

الخارجي مُستدام في مصر، وضمن الحدود الآمنة. ويتفق هذا الطرح مع المدرسة الكينزية التي ترى أنّ للدين الخارجي تأثير إيجابي في الاقتصاد، فالدين الخارجي سيزيد من تدفق رأس المال، وعندما يُستخدَم في المشاريع الإنتاجية يُسرِّع وتيرة النمو الاقتصادي" (الشايب، 2020، 38) [21]. كما يُشار إلى أنّ أثر معدل التضخم هو أثر موجب وذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة 1%، حيث تؤدي زيادة معدل التضخم بنسبة 1% إلى زيادة النمو الاقتصادي في الأجل الطويل بنسبة 2.99% مع ثبات بقية العوامل. وهو أمر منطقي نظراً لأنّ النمو الاقتصادي تم قياسه بالأسعار الجارية.

ويظهر الجدول (3) اختبار الحدود F-Bounds test في الأجل الطويل.

الجدول 3: اختبار الحدود F-Bounds Test في الأجل الطويل

Null Hypothesis: No levels relationship		F-Bounds Test		
I(1)	I(0)	Signif.	Value	Test Statistic
	Asymptotic: n=1000			
3.09	2.2	10%	4.54	F-statistic
3.49	2.56	5%	4	k
3.87	2.88	2.5%		
4.37	3.29	1%		
	Finite Sample: n=35		37	Actual Sample Size
3.46	2.46	10%		
4.088	2.947	5%		
5.532	4.093	1%		

من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج EViews 12

من الجدول (3) نلاحظ وجود علاقة تكامل مشترك طويلة الأجل بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع حيث بلغت إحصائية F-Bounds Test حوالي 4.54 وهي أكبر من $I(1)=4.088$ ، عند مستوى دلالة 5%. ومن ثم نستنتج وجود علاقة تكامل مشترك في الأجل الطويل تتجه من المتغيرات المستقلة (الإيرادات الحكومية، الإنفاق الحكومي الإجمالي، معدل التضخم، الدين الخارجي) إلى المتغير التابع (النمو الاقتصادي).

تقدير العلاقة في الأجل القصير:

بعد التأكد من وجود التكامل المشترك بين متغيرات الدراسة، ننقل إلى نموذج تصحيح الخطأ الشرطي (غير المُقيّد) UECM والمبين من خلال الجدول (4).

الجدول 4: تقدير نموذج ARDL (2,1,2,1,2) في الأجل القصير

UECM Regression				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.000	4.65	0.09	0.447	D (GDP Per Capita (-1))
0.069	-1.90	0.055	-0.104	D (General Government Final Consumption Expenditure)
0.083	1.80	0.025	0.046	D(Revenue)
0.0225	-2.44	0.032	-0.08	D (Revenue (-1))
0.063	-1.94	0.02	-0.039	D (External Debt)
0.00	20.64	0.04	0.92	D(INF)
0.00	-2.90	0.04	-0.124	D (INF (-1))

0.00	6.17	0.010	0.065	Dummy
0.00	-6.36	0.03	-0.2160	CointEq(-1)*

من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج EViews 12

من الجدول (4) نجد أنّ قيمة معامل تصحيح الخطأ سالبة ومعنوية إحصائياً عند مستوى دلالة 1%، وأصغر من 1 وقد بلغت -0.216 مما يدل على وجود علاقة تكامل مشترك من المتغيرات المستقلة إلى المتغير التابع في الأجل الطويل. وأنّ سرعة عودة متغير النمو الاقتصادي نحو قيمته التوازنية في الأجل الطويل تبلغ حوالي أربع سنوات ونصف السنة، وهي فترة تدل على الزمن الذي يحتاجه النمو الاقتصادي للعودة إلى الوضع التوازني. حيث أنه في كل فترة زمنية، تكون نسبة اختلال التوازن من الفترة (t-1) تُقدر بحوالي (-0.216) وعندما ينحرف متغير النمو الاقتصادي خلال الفترة قصيرة الأجل في الفترة السابقة (t-1) عن قيمته التوازنية في الأجل الطويل، فإنه يتم تصحيح ما يعادل 21.6% من هذا الاختلال خلال الفترة t (في السنة الواحدة) إلى أن يصل إلى التوازن في المدى الطويل بعد حوالي $1/0.216=4.62$ سنة تقريباً. كما نلاحظ من الجدول السابق أنّ النمو الاقتصادي المؤخر زمنياً لعام واحد يؤثر بشكل طردي ومعنوي إحصائياً عند مستوى دلالة 1% في النمو الاقتصادي في العام الحالي، حيث تؤدي زيادة النمو الاقتصادي المؤخر زمنياً لعام واحد بحوالي 1% إلى زيادة النمو الاقتصادي في العام الحالي بحوالي 0.44% في الأجل القصير مع ثبات بقية العوامل. ويُلاحظ أنّ الإيرادات الحكومية المؤخرة زمنياً لعام واحد لها أثر عكسي ومعنوي إحصائياً عند مستوى دلالة 5%، حيث تؤدي زيادة الإيرادات الحكومية في العام السابق إلى انخفاض النمو

الاقتصادي في العام الحالي بنسبة -0.08% في الأجل القصير مع ثبات بقية العوامل. لذا فإنَّ الإيرادات الحكومية في مصر تحتاج إلى مزيد من الإصلاح لتصبح مستدامة وتراعي الصدمات التي يتعرض لها الاقتصاد. كما نلاحظ أنَّ معدل التضخم المؤخر زمنياً لعام واحد له أثر سلبي ومعنوي إحصائياً عند مستوى دلالة 1% في النمو الاقتصادي في العام الحالي، حيث تؤدي زيادة معدل التضخم في العام السابق بحوالي 1% إلى انخفاض النمو الاقتصادي في العام الحالي بحوالي -0.12% في الأجل القصير مع ثبات بقية العوامل. ويُلاحظ أنَّ المتغير الوهمي Dummy الذي يعبر عن التغيرات الهيكلية، له أثر موجب ومعنوي إحصائياً في الأجل القصير في النمو الاقتصادي.

الاختبارات التشخيصية: ويظهر الجدول (5) عدة اختبارات تشخيصية للتحقق من جودة النموذج.

الجدول 5: الاختبارات التشخيصية لنموذج ARDL (2,1,2,1,2)

0.74	Ramsey Reset Test: (F-statistic prob.)	0.961755	R-squared
0.73	Jarque-Bera Prob.	0.950828	Adjusted R-squared
0.68	Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test: (F-statistic prob.)	0.69	Heteroskedasticity Test: ARCH: (F-statistic prob.)

من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج EVIEWS 12

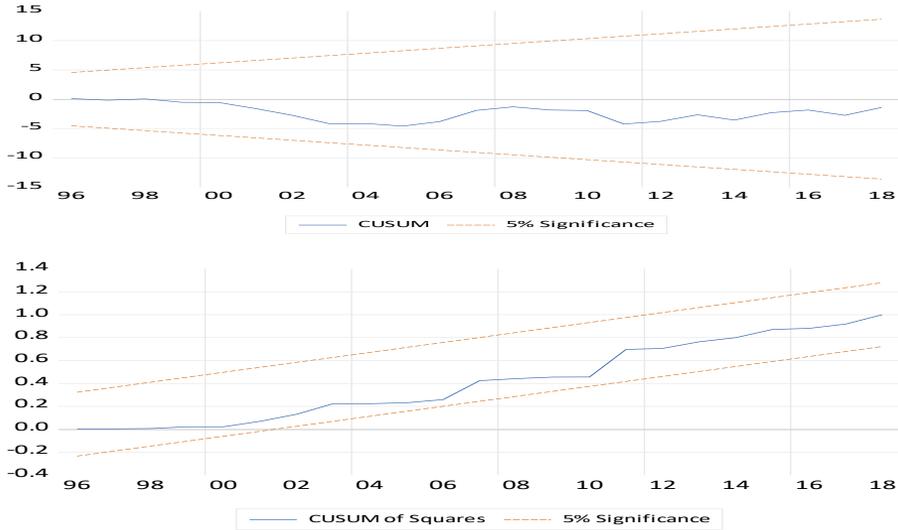
من الجدول (5) نجد أنَّ قيمة معامل التحديد بلغت تقريباً 96.17% وقيمة معامل التحديد المصحح بلغت حوالي 95%، كما نلاحظ أنَّ النموذج لا يعاني من مشكلة عدم التوزيع الطبيعي للبواقي حيث بلغت احتمالية اختبار Jarque-Bera حوالي 0.73

وهي أكبر من 5%، لذا لا يمكن رفض فرضية العدم التي تنص على أن توزيع البواقي هو التوزيع الطبيعي. كما نجد أن النموذج لا يعاني من مشكلة الارتباط الذاتي بين البواقي حيث بلغت احتمالية اختبار Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test: (F-statistic) حوالي 0.68، وبالنتيجة لا يمكننا رفض فرضية العدم القائلة بأن النموذج لا يعاني من مشكلة الارتباط الذاتي بين البواقي. كذلك فإن النموذج لا يعاني من مشكلة عدم تجانس البواقي حيث نجد أنه لا يوجد أثر Arch في البواقي، فقد بلغت احتمالية اختبار Heteroskedasticity Test: ARCH: (F-statistic) حوالي 0.69، ومن ثم لا يمكن رفض فرضية العدم القائلة بأنه لا يوجد أثر Arch في البواقي، والنموذج لا يعاني من مشكلة عدم تجانس البواقي. وبالنظر إلى احتمالية اختبار Ramsey Reset Test: (F-statistic) نجد أن النموذج ثابت هيكلياً ولا يعني من مشكلة سوء التوصيف.

اختبار الاستقرار الهيكلي لمعاملات النموذج: بعد تقدير صيغة تصحيح الخطأ لنموذج ARDL، فإن الخطوة التي تليها هي اختبار الاستقرار الهيكلي لمعاملات الأجلين القصير والطويل ويتم ذلك من خلال الاختبارين (الخطيب، 2020) [22]:

1. اختبار المجموع التراكمي للبواقي المتابعة Cumulative Sum of Recursive Residual (CUSUM).
2. اختبار المجموع التراكمي لمربعات البواقي المتابعة Cumulative Sum of Square Recursive Residual (CUSUMSQ). ووفقاً لهذين الاختبارين يتحقق

الاستقرار الهيكلي للمعاملات المقدره بصيغة تصحيح الخطأ لنموذج ARDL عندما ينحصر الخط البياني لإحصائية CUSUM, CUSUMSQ داخل الخطوط البيانية الحرجة عند مستوى معنوية (5%) في حين تكون هذه المعاملات لا تتسم بالاستقرارية في حالة خروج الخط البياني لإحصائية CUSUM, CUSUMSQ خارج الخطوط البيانية الحرجة عند مستوى معنوية (5%). وللتأكد من خلو البيانات المستخدمة في البحث من وجود أي تغيرات هيكلية فيها ولمعرفة مدى استقرار وانسجام المعاملات طويلة الأجل مع تقديرات معاملات الأجل القصير فإن نتائج اختبار الاستقرارية موضحة في الشكل (1):



الشكل 1: اختبارات الاستقرارية الهيكلية لمعاملات النموذج، باستخدام CUSUM, CUSUMSQ، المصدر: من

إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج EViews 12

من الشكل (1) نلاحظ أنَّ نجد أن الخط البياني لاختبار CUSUM وكذلك الخط البياني لاختبار CUSUMSQ يقع داخل الحدود الحرجة عند مستوى معنوية (5%) وهذا يشير إلى استقرار وانسجام تقديرات النموذج بين نتائج الأجلين القصير والطويل. لذا نستنتج أنَّ النموذج خالي من جميع المشكلات القياسية ويمكن قبوله.

اختبار فرضية البحث: لا تسهم مؤشرات الاستدامة المالية في تحقيق النمو الاقتصادي في مصر خلال الفترة (1980-2018).

تم رفض هذه الفرضية، حيث نلاحظ وجود علاقة تكامل مشترك طويلة الأجل بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع حيث بلغت إحصائية F-Bounds Test حوالي 4.54 وهي أكبر من $I(1) = 4.088$ ، عند مستوى دلالة 5%. وبالتالي نستنتج وجود علاقة تكامل مشترك في الأجل الطويل تتجه من المتغيرات المستقلة (الإيرادات الحكومية، الإنفاق الحكومي الإجمالي، معدل التضخم، الدين الخارجي) إلى المتغير التابع (النمو الاقتصادي). كما نلاحظ وجود علاقة ديناميكية في الأجل القصير بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع حيث بلغت قيمة معامل تصحيح الخطأ في نموذج تصحيح الخطأ الشرطي (غير المُقيّد) UECM حوالي 21.6% وهي سالبة ومعنوية إحصائياً عند مستوى دلالة 1% مما يدل على وجود آلية لتصحيح الأخطاء في الأجل القصير حيث يتم تصحيح 21.6% من الأخطاء في كل سنة للوصول إلى الوضع التوازني في الأجل الطويل بعد 4.6 سنة تقريباً.

النتائج:

1- وجود علاقة توازنية وديناميكية في الأجلين الطويل والقصير بين مؤشرات الاستدامة المالية من جهة وبين النمو الاقتصادي من جهة ثانية، مما يؤكد بأن السياسة المالية في مصر مستدامة في الأجلين القصير والطويل. وهذا ما يتفق مع دراسة (Abdullah, Mohd Mustafa, & Dahalan,2012) والتي أكدت وجود تكامل مشترك بين مؤشرات الاستدامة المالية والنواتج المحلي الإجمالي في ماليزيا وبالمحصلة تحقق الاستدامة المالية في الأجل الطويل فيها. كما تتفق مع دراسة (قروف، العمراوي،2020) والتي توصلت إلى وجود علاقة تكامل مشترك بين مؤشرات الاستدامة المالية والنمو الاقتصادي في الجزائر ومن ثم تحقق الاستدامة المالية فيها.

2- وجود تباين في مدى مساهمة مؤشرات الاستدامة المالية في النمو الاقتصادي في الأجل الطويل، حيث ساهم كل من الإنفاق الحكومي والدين الخارجي بشكل إيجابي ومعنوي إحصائياً في النمو الاقتصادي، في حين لم تسهم الإيرادات الحكومية بشكل معنوي إحصائياً في النمو الاقتصادي.

3- أثبتت التجربة المصرية أنه يمكن الاعتماد على الدين الخارجي وذلك ضمن الحدود الآمنة، في تحقيق النمو الاقتصادي في الأجل الطويل.

4- نجحت مصر في إصلاح الإنفاق الحكومي وتوجيهه نحو الاستثمار الإنتاجي الذي يسهم بشكل ملموس في تحسين النمو الاقتصادي في الأجل الطويل.

5- لا تزال الإيرادات الحكومية في مصر بحاجة إلى مزيد من الإصلاح، حيث أنها أدت دوراً سلبياً في النمو الاقتصادي خلال فترة الدراسة في الأجل القصير. كما أنها لا تمارس دوراً ملموساً في النمو الاقتصادي في الأجل الطويل. وبالتالي فإنَّ الإيرادات الحكومية في مصر تحتاج إلى مزيد من الإصلاح لتصبح مستدامة وتراعي الصدمات التي يتعرض لها الاقتصاد.

التوصيات:

- 1- مراعاة مفهوم الاستدامة عند تصميم السياسات والخطط المالية وذلك ضمن برنامج اقتصادي ممنهج، مما يحقق الأهداف الاقتصادية الحالية والمستقبلية من جهة ويضمن الحصول على الديون الخارجية ضمن تكلفة اقتراض منخفضة ويحسن التصنيف الائتماني من جهة ثانية.
- 2- تنوع مصادر الإيرادات الحكومية في مصر، وتخفيض الاعتماد على الإيرادات من الموارد غير المتجددة (النفط- الغاز).
- 3- معالجة التشوّهات الناجمة عن تطبيق قانون الضريبة المُضافة، بما يضمن ألا يكون زيادة حجم الإيرادات الحكومية على حساب خنق النمو الاقتصادي.

4- الاستفادة من تجربة مصر في الدول النامية عموماً وفي سورية بشكل خاص في إصلاح الإنفاق الحكومي وتوجيهه نحو الاستثمارات الإنتاجية التي تحفز النمو الاقتصادي.

5- الاستفادة من تجربة مصر في توظيف الديون الخارجية في المشاريع والاستثمارات الإنتاجية والتي تحقق النمو الاقتصادي.

المراجع:

المراجع العربية:

- [2] الوائلي، خضير عباس حسين ونعمة، زينب هادي. 2020 مديونية العراق وفرص تحقيق الاستدامة المالية. العلوم الاقتصادية، مج. 14، ع. 56، ص ص. 49-71.
- [3] قروف، محمد كريم، العمراوي، سليم 2020 قياس وتحليل أثر مؤشرات الاستدامة المالية على النمو الاقتصادي في الجزائر للفترة (2018/1990)، مجلة مجاميع المعرفة، المجلد 6، العدد 2، ص ص 109 - 128.
- [6] البغدادي، مروى فتحى السيد 2010 مؤشرات الاستدامة المالية والمخاطر التي تهددها في مصر، مجلة البحوث القانونية والاقتصادية، العدد 48، مصر.
- [8] الحاوري، محمد أحمد. 2015 تحليل استدامة المالية العامة في اليمن في ظل تراجع إنتاج النفط، مجلة الدراسات الاجتماعية، جامعة صنعاء، العدد 44. اليمن.
- [9] الشلال، مهند عزيز محمد. 2014 قياس وتحليل الاستدامة المالية باعتماد القيمة الحالية لقيود الموازنة دول مختارة للمدة (2010-1990)، أطروحة دكتوراه مقدمة إلى مجلس كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة بغداد.
- [10] سماقه يى، أيوب حمد و باداوه يى، سردار عثمان. 2015 تحليل الاستدامة المالية في إقليم كردستان العراق. مجلة جامعة الانبار للعلوم الاقتصادية والإدارية.
- [12] الوصال، كمال امين. 2016 الاقتصاد المصري بين المطرقة والسندان، ط: 1. القاهرة: مصر. دار ابن الرشد، ص: 292.
- [13] موعش، امحمد. 2020 منهجية احتساب مؤشر الاستدامة المالية: حالة تطبيقية لبعض الدول العربية، صندوق النقد العربي.
- [18] الخطيب، عبد الله محمد غازي. 2020 دور المصارف التجارية في تحقيق التنمية الاقتصادية- دراسة على المصارف الخاصة التقليدية في سورية، رسالة ماجستير، كلية الاقتصاد، جامعة دمشق، دمشق: سورية.

[21] الشايب، بيان. 2020 توظيفات الدول النامية لقروض صندوق النقد الدولي - دراسة حالة مصر وكيفية الاستفادة منها في سورية، رسالة ماجستير، كلية الاقتصاد، جامعة دمشق، دمشق: سورية.

[22] الخطيب، عبد الله محمد غازي. 2020 أثر التنمية المالية على الاستثمار المحلي في مصر، مجلة جامعة البعث، سلسلة العلوم الاقتصادية، مج42، ع16، ص ص. 11 - 50، سورية.

المراجع الأجنبية:

- [1] MÉNDEZ-MARCANO, R., & PINEDA, J. 2014 Fiscal Sustainability and Economic Growth in Bolivia, (No. 1406).
- [4] ABDULLAH, H., MOHD MUSTAFA, M., & DAHALAN, J. 2012 An empirical study on fiscal sustainability in Malaysia, International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences, 2(1), 72-90.
- [5] AKYÜZ, Y. 2007 Debt sustainability in emerging markets: a critical appraisal. N 61. DESA Working paper.
- [7] CHALK, N., & HEMMING, R. 2000 Assessing fiscal sustainability in theory and practice. In Fiscal Sustainability Conference.
- [11] MIYAZAWA, K., OGAWA, H., & TAMAI, T. 2019 Capital market integration and fiscal sustainability. European Economic Review, 120, 103305.
- [14] AYUMU, Y. 2004 Fiscal Sustainability-the Case of Eritrea, IMF Working.
- [15] KATHOMI, A., MAINA, K. E., & KARIUKI, S. N. 2017 Interest rate regulation and sustainability of microfinance institutions in Nairobi County, Kenya.
- [16] FAROUK, Y. 2014 More than Money: Post-Mubarak Egypt, Saudi Arabia, and the Gulf. Gulf Research Center, 1-21.
- [17] SAILER, M. 2016 Changed priorities in the Gulf: Saudi Arabia and the Emirates rethink their relationship with Egypt.

[19] BARRO, R. J. 1990 Government spending in a simple model of endogenous growth, Journal of political economy, 98(5, Part 2), S103-S125.

[20] VERBEEK, M. 2017 A guide to modern econometrics. John Wiley & Sons.

- References at Arabic:

[2] AL-WAELI, K. A. H. and NIMA, Z.H. 2020 Iraq's debt and opportunities to achieve fiscal sustainability. Economic Sciences, vol. 14, p. 56, p. 49-71.

[3] GAROUF, M. K., EL-AMRAWI, S. 2020, Measuring and analyzing the impact of fiscal sustainability indicators on economic growth in Algeria for the period (1990/2018), Knowledge Groups Journal, Volume 6, Issue 2, pp. 109- 128.

[6] AL-BAGHDADI, M. F. A., 2010 Indicators of Fiscal Sustainability and the Threats It Threatens in Egypt, Journal of Legal and Economic Research, No. 48, Egypt.

[8] AL-HAURI, M. A. 2015 Analyzing the Sustainability of Public Finance in Yemen in Light of the Decline in Oil Production, Journal of Social Studies, Sana'a University, No. 44. Yemen.

[9] AL-SHALLAL, M. A. M. 2014 Measuring and analyzing fiscal sustainability by adopting the present value of budget constraints for selected countries for the period (1990-2010), PhD thesis submitted to the Board of the College of Administration and Economics, University of Baghdad.

[10] SAMAQAH, Y., AYOUB H., BADAWA, Y., SARDAR, O. 2015 Fiscal Sustainability Analysis in the Kurdistan Region of Iraq. Anbar University Journal of Economic and Administrative Sciences.

[12] WESAL, K. A. 2016 The Egyptian Economy Between the Hammer and the Anvil, issue: 1. Cairo Egypt. Ibn al-Rushd publishing, p.: 292.

[13] MUASH, M. 2020 Methodology for calculating the fiscal sustainability index: an applied case for some Arab countries, Arab Monetary Fund.

[18] AL KHATIB, A. M. G. 2020 The Role of Commercial Banks in Achieving Economic Development - A Study on Conventional

Private Banks in Syria, Master Thesis, Faculty of Economics, Damascus University, Damascus: Syria.

[21] ALSHAIB, B.M. 2020 Developing countries' uses of IMF loans - Case study of Egypt and how to benefit from it in Syria, Master's thesis, Faculty of Economics, Damascus University, Damascus: Syria.

[22] AL KHATIB, A. M. G. 2020 The Impact of Financial Development on Domestic Investment in Egypt, Al -Baath University Journal, Economic Sciences Series, Volume 42, No.16, P. P. 11 - 50, Syria.

