

**الاستدامة المالية في الدول المصدرة للنفط
" دراسة حالة دول مجلس التعاون الخليجي "**

د. سلوي عبد العزيز

كلية الاقتصاد والعلوم السياسية جامعة القاهرة

المستخلص:

تتعرض الدول المصدرة للنفط، وخاصة التي تتصف بتركز إيراداتها في الإيرادات النفطية مثل دول مجلس التعاون الخليجي، إلي صدمات كبيرة في موازنتها عند انخفاض أسعار البترول، مما يؤدي إلي إنكماش إيراداتها وتعرضها إلي تزايد ملحوظا في العجزات المالية والديون الحكومية العامة بعد إنحسار الموارد النفطية عن معدلات الانفاق العام التي تطبعت عليها اقتصاداتها، لذلك استهدفت الدراسة تقييم الاستدامة المالية في الدول المصدرة للنفط بالتطبيق على عدد من دول مجلس التعاون الخليجي وهم عمان، الإمارات، البحرين، الكويت خلال الفترة (١٩٩٩: ٢٠١٧) مع التركيز على توضيح تأثير انخفاض سعر البترول سنة ٢٠١٥، فبدأت الدراسة بتعريف الاستدامة المالية، ومؤشراتها، وأهم الطرق القياسية المستخدمة في تقييمها من خلال مراجعة الأدبيات السابقة، ثم تناولت الدراسة نظرياً طبيعة الاستدامة المالية للدول النفطية وإختلافها عن غيرها من الدول النامية، والتي أهمها أن تركز الإيرادات العامة في الإيرادات النفطية يقلل من فرص الدولة في تحقيق الاستدامة المالية، كذلك إن المحدد للاستدامة المالية بها تكون من الإيرادات إلي النفقات وليس العكس، ولاختبار صحة تلك الفروض وبالإعتماد على تحليل علاقة التناظر بين سلسلتي الإيرادات والنفقات لكل دولة من الدول محل الدراسة بيانياً، وكذلك بإستخدام الأسلوب القياسي لتحليل التكامل المشترك لجوهانسن ومتجه تصحيح الخطأ لنموذج القيد الزمني للميزانية، وهم أكثر الطرق المستخدمة في الدراسات السابقة لتقييم الاستدامة المالية ، توصلت الدراسة إلي عدم

وجود إستدامة مالية في الكويت، والبحرين، بينما توصلت إلى وجود إستدامة مالية متوسطة بين الإيرادات والنفقات في الإمارات، أما عمان فرغم أن نتيجة الدراسة القياسية لها أثبتت وجود استدامة مالية متوسطة، ولكن لم تتجح الدراسة في اثبات معنوية النموذج ككل، مما جعل نتيجة وجود استدامة مالية بها غير مؤكد، كذلك توصلت نتائج اختبار السببية في الأجل الطويل للإمارات أن العلاقة بين طرفي القيد الزمني للميزانية تأتي من الإيرادات العامة للنفقات العامة، مما يعني تأثر النفقات العامة بالتطورات في الإيرادات العامة، وليس العكس، أما في التجربة العمانية، فلم تتمكن اختبارات السببية من التأكيد على وجود علاقة سببية واضحة بين هذين المتغيرين في ذات الأجل. وعلى ضوء تلك النتائج، قدمت الدراسة عدد من التوصيات للدول النفطية النامية لتعزيز فرصها في تحقيق الاستدامة المالية مستقبلاً.

كلمات مفتاحية: الاستدامة المالية، الدول النفطية، دول مجلس التعاون الخليجي، الإمارات، البحرين، عمان، الكويت، القيد الزمني للموازنة، التكامل المشترك لجوهانسن، اتجاه العلاقة السببية بين سلسلتي الإيرادات والنفقات.

Summary

Oil exporting countries, specially that characterized by concentration of their revenues in oil revenues like GCC countries, are exposed to big shocks when oil prices fall, which result in a shrink in their revenues, and an increase in their fiscal deficit and public debt, as a result from a decline of oil resources from the rates of public spending which their economies used to, so this study evaluates fiscal sustainability in some oil-exporting countries, with application on some gulf countries which are Oman, Bahrain, Kuwait, United Arab Emirates (UAE) during the period (1999: 2017), concentrating on the effect of decreasing oil prices in 2015, so in the beginning the study defined fiscal sustainability, and its indicators, then the study presented theoretically the difference in the nature of fiscal sustainability in oil-exporting countries comparing with other countries, as the concentration of revenues in petroleum revenues, decreases the chance of these countries to achieve fiscal sustainability, also the

relationship direction between costs and revenues in these countries will be from revenues to costs and not vice versa, so to test these assumptions and depending on descriptive analysis in analyzing public finance data, and also by using econometric methods like Johansson co integration test, and vector error correction of intertemporal budget constraint, the study found that there weren't any fiscal sustainability in Kuwait and Bahrain, while there are moderated fiscal sustainability between revenues and costs in UAE, for Oman the model was not significant, then by using causality testes, the study found that the long run relationship direction between revenues and costs in UAE are from revenues to costs which means that the public costs affected by developing in public revenues, and not vice versa, while in Oman the causality tests couldn't confirm this relation, so depending on these results the study provided some recommendations for developing oil-exporting countries to .increases its chances of future fiscal sustainability

١- مقدمة

تعد الديون العامة واستدامتها وأزماتها من أهم القضايا التي تشغل واضعي السياسات الاقتصادية على مدى عقود عديدة، حيث انتقلت المديونية من مشكلة تؤرق الدول الفقيرة والنامية في الأساس إلى مشكلة تعاني منها الكثير من الدول المتقدمة والغنية في العالم، كتفاقم عجز الموازنة الذي شهدته الولايات المتحدة الأمريكية، وأزمة الديون السيادية في اليونان وإيطاليا والبرتغال وإسبانيا وإيرلندا التي هددت الاستقرار المالي واستقرار العملة في اتحاد كبير وقوى مثل الاتحاد الأوروبي، ولا يعني ان وجود الدين العام المحلى أصبح أمراً واقعياً ألا يكون هناك نظام لإدارته بالشكل الذى يعظم من إيجابياته ويدنى من سلبياته، وهو ما يجعل من الضروري البحث فيما يمكن تسميته بالحد الأمن أو الحجم الأمثل للدين العام المحلى، مما يسمح للدول بتسديد الديون ويضمن تحقيق الملاءة (solvency) ويتيح لها إمكانية الاستمرار في تمويل السياسات التنموية، مع الأخذ في الاعتبار أن هذا الحجم أو تلك النسبة لا يمكن ان تكون ثابتة على مدار الزمن لدولة ما، كما أنه يختلف بالضرورة من دولة إلى أخرى بحسب ظروفها

المالية والنقدية أو الاقتصادية والاجتماعية، فضلاً عن مرحلة النمو التي يمر بها اقتصاد الدولة، لذا اتجهت معظم الأدبيات المالية الى دراسة أثر الدين العام في الاستدامة المالية وتقييم مدى قدرة الدولة على الوفاء بالتزاماتها المالية، لما لذلك من تأثير كبير على تصميم وتنفيذ السياسات الاقتصادية الكلية للدولة واعتبارها المؤشر الرئيسي لقياس قوة الاقتصاد وتحديد قدرته على استيعاب الصدمات. حيث يؤدي فقدان الدولة للاستدامة المالية أو تراجع ثقة الأسواق المالية بقدرتها على الوفاء بالتزاماتها إلى توقف الدائنين عن اقرضها، أو رفع معدلات الفائدة على قروضها إلى مستويات عالية، ووضع ضوابط وشروط مشددة، لذا أصبح تحليل سلامة الإجراءات المالية -فيما يتعلق بكيفية تمويل عجز الموازنة العامة وتقييم قدرة الدولة على تحقيق الاستدامة المالية- هو الشغل الشاغل للكثير من الباحثين.

وبالنسبة للدول المصدرة للنفط بشكل عام ودول مجلس التعاون الخليجي بشكل خاص -وبعد ما شهدته من فوائض مالية كبيرة الثلاثة عقود السابقة نتيجة لارتفاع أسعار النفط- إلا ان انخفاض أسعار النفط الخام خلال الأزمة المالية العالمية سنة ٢٠٠٨، ثم الانخفاض في سعر برميل النفط بحوالي ٤٨% سنة ٢٠١٥ وما ترتب عليه من إنكماش الإيرادات العامة و تزايداً ملحوظاً في العجزات المالية والديون الحكومية العامة بعد إنحسار الموارد النفطية عن معدلات الانفاق العام التي تطبعت عليها اقتصادات الدول النفطية، ولد اهتماما كبيرا بتقييم الاستدامة المالية في تلك الدول.

٢- الإطار المنهجي للدراسة: في هذا الإطار المنهجي تعرض الدراسة أسئلتها المنبثقة من مشكلتها البحثية، وأهدافها، وفروضها، ومنهجيتها التي ستستخدمها في اختبار تلك الفروض.

٢-١ إشكالية الدراسة: تتمثل الإشكالية الأساسية للدراسة في تقييم الاستدامة المالية لبعض الدول المصدرة للنفط، مع التطبيق على عدد من دول مجلس التعاون الخليجي وهم عمان، الإمارات، البحرين، الكويت - وتم استبعاد السعودية لتعدد الدراسات السابقة عنها ولاختلاف حجم وهيكل الاقتصاد بها عن بقية الدول، كذلك تم استبعاد قطر لمنع تداخل العوامل السياسية بها في الفترة الأخيرة مع العوامل الاقتصادية- حيث أن للبنان الاقتصادي للدول المصدرة للنفط وخاصة النامية منها، مثل دول الخليج النفطية، أثر على مؤشرات الاستدامة المالية الخاصة بها، فبعد أن نالت تلك الدول استقلالها السياسي استطاعت أن تحقق فوائض اقتصادية كبيرة كانت كافية لتغطية كل نفقاتها الحكومية بل وتمكنت من تحقيق قدر كبير من الاحتياطات الدولية، فلم تعد بحاجة الى أي نوع من التمويل الخارجي، مما جعل مؤشرات الاستدامة المالية لها مستقرة وفي صالح الدولة، إلا أن هذا الوضع لم يشهد استقرار دائم نظراً

ارتباطه بالتقلبات في الأسعار العالمية للنفط، مما عرض موازين مدفوعاتها لتقلبات حادة، نظرا لتأثر الإيرادات العامة لها، مما أثر على مؤشراتها للاستدامة المالية، لذا تحاول الدراسة الإجابة على التساؤل الرئيسي التالي:

التساؤل الرئيسي: في ظل ما شهدته دول مجلس التعاون الخليجي من تقلبات في أسعار النفط الخام ارتفاعا وانخفاضا، هل استطاعت الإمارات وعمان والبحرين والكويت تحقيق الاستدامة المالية خلال الفترة ١٩٩٩-٢٠١٧؟

وللإجابة على التساؤل الرئيسي للدراسة، فهذا تطلب الإجابة على عدد من التساؤلات الفرعية هي :

ما هو تعريف الاستدامة المالية ومؤشراتها؟ ما هي أهم الاساليب القياسية المستخدمة في الدراسات السابقة لتقييم الاستدامة المالية؟

كيف كانت توجهات السياسات المالية في دول مجلس التعاون الخليجي مع صدمة انخفاض أسعار النفط في ٢٠١٥؟

وما هي طبيعة واتجاه العلاقة بين الإيرادات والنفقات في الدول التي استطاعت أن تحقق الاستدامة المالية منهم؟

٢-٢ أهداف الدراسة: تهدف الدراسة إلى:

تقييم قدرة بعض الدول النامية المصدرة للنفط على تحقيق الاستدامة المالية مع التطبيق على بعض دول مجلس التعاون الخليجي مثل عمان والكويت والامارات والبحرين خلال الفترة ٢٠٠٠-٢٠١٧م ، وكذلك تحديد اتجاه السببية بين الإيرادات والنفقات بها لتحقيق الاستدامة المالية.

لذلك تنقسم الدراسة لعدة أقسام، يهدف القسم الأول منها إلى تعريف الاستدامة المالية ومؤشراتها ومراجعة الأدبيات الاقتصادية للتعرف على أهم الأساليب القياسية المستخدمة لتقييم الاستدامة المالية، ثم القسم الثاني يوضح طبيعة الاستدامة المالية في الدول النفطية، ويتم تحليل التوجهات الرئيسية لمكونات المالية العامة لدول مجلس التعاون مجتمعة ثم لكل دولة من الدول محل الدراسة منفردة، تمهيدا لتقييم الاستدامة المالية بتلك الدول باستخدام الأساليب القياسية في القسم الأخير للدراسة وأخيرا الخاتمة والتوصيات.

٣-٢ فرضيات الدراسة وحدودها المكانية والزمنية: بالاعتماد علي مراجعة الأدبيات تقترض الدراسة فرضيتين أساسيتين:

الأولى: تركز إيرادات الدولة في الإيرادات النفطية يقلل من فرصها في تحقيق الاستدامة المالية.
الثانية: في الدول النفطية يكون اتجاه العلاقة السببية لتحديد الاستدامة المالية للدولة من الإيرادات الي النفقات وليس العكس.

وتتمثل الحدود المكانية للدراسة في اختبارها لتحقق الاستدامة المالية في بعض دول مجلس التعاون الخليجي وهم الكويت، البحرين، الإمارات، عمان، ويرجع اختيار دول مجلس التعاون الخليجي دون غيرها من الدول المصدرة للنفط في العالم، الي تركيز الدراسة علي تقييم الاستدامة المالية في الدول التي تشهد تركيز في إيراداتها في الإيرادات النفطية وهو ما يتوافر بشكل كبير في مجموعة دول مجلس التعاون الخليجي، حيث يمثل النفط ثلثي الصادرات وحوالي ٨٠% من إيرادات المالية العامة في المتوسط لتلك الدول^١، كما إن مجموعة دول مجلس التعاون الخليجي و خاصة الكويت وعمان والبحرين والامارات لم تحظى بالكثير من الدراسات لتقييم الاستدامة المالية بها، لذلك ستحاول الدراسة سد الفجوة البحثية في هذا المجال، ويرجع استبعاد السعودية وقطر من عينة الدراسة للأسباب التالية، فيما يخص الاقتصاد السعودي فقد حظى بالعديد من الدراسات في هذا الموضوع مثل دراسة بانافع والرصاصي، وحيد (٢٠١٦)^٢، بانافع وعبد المجيد (٢٠١٦)^٣، Hader Mahmoud (2016)^٤ محمد صلاح عفيفي(٢٠١٨)^٥ كذلك نظرا لكبر حجم الاقتصاد السعودي وتنوعه مقارنة ببقية الدول المختارة مما سيجعل النتائج والتوصيات له مختلفة عن بقية العينة، أما دولة قطر فنظرا لبعض المشاكل السياسية لها في الفترة الاخيرة مع بعض الدول العربية ودول الخليج العربي، وما نتج عنه من توقيع عقوبات سيكون لها تأثير مشترك يتداخل مع تقلبات أسعار النفط مما سيجعل النتائج غير دقيقة، أما بقية الدول المختارة للدراسة فهي تتشابه من حيث الحجم وتنوع الاقتصاد والظروف السياسية والاقتصادية معا.

والحدود الزمنية للدراسة هي تقدير الاستدامة المالية في تلك الدول المشار إليها خلال الفترة ١٩٩٩: ٢٠١٧م ويرجع اختيار تلك الفترة الي رغبة الدراسة في الحصول على أطول فترة ممكنة شهدت تقلبات في أسعار النفط الخام صعودا وهبوطا وفي نفس الوقت تكون فترة زمنية تتوافر فيها البيانات المطلوبة

للدراسة للأربع دول معا وهو ما تحقق في تلك الفترة من ١٩٩٩: ٢٠١٧. واعتمدت الدراسة في بياناتها على بيانات صندوق النقد العربي، وبيانات المركز الاحصائي لدول مجلس التعاون الخليجي.

٢-٤ منهجية الدراسة: لتحقيق الدراسة أهدافها البحثية، وتختبر صحة فرضياتها، دمجت الدراسة بين كلاً من المنهج الوصفي في تعريف مفهوم الاستدامة المالية ومؤشراتها وطرق قياسها والأدبيات السابقة التي تناولتها، وكذلك الأسلوب التحليلي لتحليل الأوضاع المالية لعدد من دول مجلس التعاون الخليجي، وكذلك استخدمت الأسلوب القياسي في تقييم الاستدامة المالية للدول محل الدراسة، من خلال دراسة طبيعة واتجاه العلاقة بين الإيرادات والنفقات الحكومية باستخدام اختبار التكامل المتناظر بطريقة الانحدار الذاتي لفترات الابطاء الموزعة ARDL، خلال الفترة ١٩٩٩ - ٢٠١٧، ويرجع اختيار هذه الطريقة للاختبار إلي أنها هي الطريقة التي ثبتت من الدراسات السابقة- كما ستعرض الدراسة لاحقاً- إنها الأكثر دقة واستخداماً في الدراسات التطبيقية التي تعتمد علي القيد الزمني للموازنة لتحديد الاستدامة المالية للدولة وملاءة الدين العام^٦، كذلك سيتم اختبار السببية طويلة الأجل وفق طريقة جرانجر، لتحديد طبيعة واتجاه العلاقة بين سلسلتي البيانات الخاصة بالإيرادات والنفقات في كل دولة من الدول محل الدراسة خلال تلك الفترة لاختبار الفرضية الثانية للدراسة.

٣- الإطار النظري للدراسة ومراجعة الأدبيات:

في هذا القسم ستحاول الدراسة عرض مفهوم الاستدامة المالية كما ورد في الأدبيات الاقتصادية المختلفة، وأهم المؤشرات التي تم استخدامها في الدراسات السابقة لقياس مدى تحقق الاستدامة المالية، كذلك أهم الأساليب القياسية المستخدمة في تقييم الاستدامة المالية، ثم تعرض بعض الدراسات التطبيقية التي اختبرت تحقق الاستدامة المالية في الدول المعتمدة على النفط أو الموارد الطبيعية الناضبة.

(٣-١) تعريف الاستدامة المالية:

لقد أصبح مصطلح الاستدامة واسع النطاق، ويمكن تطبيقه على كل وجه من وجوه الحياة على الأرض، بدءاً من المستوى المحلي الى المستوى العالمي، أما مصطلح الاستدامة المالية العامة أو الحكومية هو أحد المصطلحات المستخدمة في السياسات المالية ولا يوجد اتفاق على تعريف محدد لهذا المصطلح، فتعريف الاستدامة لغوياً بأنها القدرة على البقاء والاستمرار، ونظراً لأن معظم الدراسات التطبيقية ركزت على ما يعرف بالاستدامة المالية fiscal sustainability لذلك ارتبط مفهوم استدامة الدين العام

بالاستدامة المالية للدين، حيث اعتبرت الدراسات المختلفة أن الدين العام يعتبر محققاً للاستدامة في حالة القدرة على سداد الدين، لذلك فمفهوم استدامة الدين العام مفهوم أوسع وأشمل من مفهوم الاستدامة المالية^{vii}.

وللاستدامة المالية مفاهيم متعددة، بعضها استند إلى الربط بين تعريف الاستدامة والقيود الزمنية للميزانية، في حين إن فريق آخر اتجه إلى الاعتماد على قواعد المالية العامة في تحديد ماهية الاستدامة المالية^{viii}، وترجع المحاولات الأولى لتحليل الاستدامة المالية إلى (1923) J.M.Keynes عندما شهدت فرنسا أزمة الدين العام ونصح كينز الحكومة الفرنسية بوضع سياسات مالية مستدامة التحمل والتي تحقق القيد الزمني للموازنة، أما بالنسبة ل (1989) D.Wilcox قال أن السياسة المالية يمكن استدامتها إذا ما أنشأت تعاقباً في الديون والعجز العام بشكل يسمح بتحقيق دائم لقيود الموازنة الزمنية، أما (1992) E.Jondeau فرأى أنه يمكن استدامة تحمل السياسة المالية إذا حققت هذه الأخيرة ملاءة الدولة (solvability) أي إذا ضمنت عدم ارتفاع نسبة الدين العام بنسب مفرطة قد تؤدي إلى عدم قدرة الدولة على ضمان سدادها،^{ix} ويعرف صندوق النقد الدولي مفهوم الاستدامة المالية بأنها الوضع الذي يستطيع فيه المقرض من أن يستمر في خدمة ديونه دون الحاجة إلى إحداث تغيير جوهري في النفقات والإيرادات العامة مستقبلاً.^x

وكتعريف شامل، تعرف الاستدامة المالية على إنها هي قدرة الدولة، حالياً ومستقبلاً على الوفاء بالتزاماتها المالية وخدمة ديونها، من دون الحاجة إلى إعادة جدولة الديون أو تراكم متأخرات، أو هي القدرة على تحمل الديون من دون الحاجة إلى إجراء تعديلات كبيرة في السياسات المالية مستقبلاً لتحقيق التوازن بين الإيرادات والمصروفات العامة. أما عدم الاستدامة فهي الحالة التي يتراكم فيها الدين بمعدل أسرع من قدرة الدولة على خدمته.^{xi}

(٢-٣) مؤشرات الاستدامة المالية:

يعد مؤشر القيد الزمني للموازنة intertemporal budget constraint الذي أشار إليه (باور، ٢٠١٣) ^{xii} أهم وأكثر المؤشرات استخداماً في الدراسات التطبيقية للاستدامة المالية مثل دراسة (Bergman, M., 2001)، دراسة (Bohn, H., 1998)، دراسة (Bohn, H., 2005)، دراسة (Kwiatkowski, et al, 1992) ودراسة (Trehan, B., Walsh, C., 1991) ^{xiii}

ويقصد بالقيود الزمني للموازنة: أن مجموع استخدامات الأموال في الدولة لشراء السلع والخدمات والمدفوعات التحويلية، يجب أن تتساوى مع مجموع مصادر الأموال من الضرائب وطباعة النقود، ويمكن وضع هذا القيد في الشكل الرياضي التالي:

$$(١) \quad \text{مجموع استخدام الأموال} = \text{مجموع مصادر الأموال}$$

$$(٢) \quad Gt+Vt=Tt+(Mt-Mt-1)/Pt$$

حيث أن Gt هي المشتريات الحكومية الحقيقية، و Vt التحويلات الحقيقية، و Tt الضرائب الحقيقية، و $(Mt-Mt-1)/Pt$ هو الدخل الحقيقي من طباعة النقود، وهو عادة ما يمثل نسبة ضئيلة من مصادر الأموال ولذلك فيمكن إهمال أثره، لذلك فيمكن أن نعبر عن قيد الموازنة المذكور في المعادلة (٢) بالقيود التالي:

$$(٣) \quad Gt+Vt=Tt$$

وعند إدخال متغير الدين العام (Bt) في النموذج، نحصل على الصيغة التالية رقم (٤):

$$Gt+Vt+it-1*(Bt-1/pt) = Tt + (Bt-Bt-1)/pt + (Mt - Mt-1)/Pt \quad (٤)$$

وفي هذه الصيغة، يتساوى مجموع المشتريات الحقيقية بالإضافة للتحويلات الحقيقية بالإضافة لمدفوعات الفائدة الحقيقية،

مع مجموع الضرائب الحقيقية مضافة إليها الإصدارات الحقيقية للديون مضافة إلى العائد الحقيقي من طباعة النقود، وبافتراض ثبات قيمة النقود وثبات مستوى الاسعار (Mt و Pt لا تتغيران بمرور الوقت) نحصل على الصيغة التالية لقيد الموازنة الحكومية في ظل الاستدانة

$$Gt+Vt+it-1*(Bt-1/pt) = Tt + (Bt-Bt-1)/pt \quad (٥)$$

ويمكن تحديد حالة العجز أو الفائض في ميزانية الحكومة، من خلال مفهوم الادخار الحقيقي. ذلك لأنه كلما ارتفع الدين العام الحقيقي، كلما زادت متطلبات خدمته، ومن شأن هذا الارتفاع أن يقلل من الادخار الحكومي الحقيقي، والعكس صحيح. أي أن العلاقة عكسية بين الدين العام الحقيقي والادخار الحكومي^{xiv}.

وبإعادة ترتيب المعادلة رقم (٥) ، نحصل على الشكل التالي:

$$-(Bt-Bt-1)/p = Tt-(Gt+Vt+rt-1* (Bt-1/p)) \quad (٦)$$

وتعني المعادلة السابقة أن:

الادخار الحكومي الحقيقي = الضرائب الحقيقية - الإنفاق الحكومي الحقيقي.

وبالتالي فإن الفائض الحقيقي في الميزانية الحكومية يتطابق مع الادخار الحقيقي، فالفائض الحكومي هو ادخار موجب، أما العجز فهو بمثابة ادخار سالب، كما أنه عندما تكون الضرائب الحقيقية أكبر من الإنفاق الحكومي الحقيقي، فالتوفير الحكومي أكبر من الصفر، والدين العام يقل بمرور الزمن والعكس صحيح أيضاً، وعندما يؤول الدين العام للصفر، يتساوى طرفي معادلة قيد الميزانية، لتشكل وضعية الاستدامة المالية في الأجل الطويل.

وتكون الصيغة الدالية بالشكل التالي^{xv}:

$$government\ revenue = f(government\ expenditure)$$

ورغم أهمية القيد الزمني للموازنة كمؤشر اعتمدت عليه معظم الدراسات التطبيقية في تقييم الاستدامة المالية، إلا إن الاستدامة المالية لها العديد من المؤشرات العامة الأخرى التي يمكنها ان تحل محل مؤشر القيد الزمني للموازنة وأهم تلك المؤشرات^{xvi}:

- المؤشر الأول: نسبي الإيرادات العامة والنفقات العامة إلى الناتج المحلي الاجمالي: ويساعد تتبع التطورات الزمنية لهاتين النسبتين في معرفة درجة التوازن بين التغير في كل من النفقات العامة والإيرادات العامة لكي تستخلص منها حالة الاستدامة المالية للدولة.

- المؤشر الثاني : نسبة الضرائب إلى الناتج المحلي الإجمالي، وهو مؤشر يوضح الجهد الضريبي المحلي و يعد مؤشرا على قدرة الإيرادات الضريبية على تغطية النفقات العامة الحالية والمستقبلية .
- المؤشر الثالث : نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي، ويعكس هذا المؤشر قدرة الاقتصاد المحلي على تحمل الديون الداخلية والخارجية، ومدى قدرة المالية العامة على تحقيق شرط الاستدامة في الدين العام.
- المؤشر الرابع : نسبة مصروفات خدمة الدين لمتوسط نصيب الفرد من الدخل الوطني، فكلما انخفضت هذه النسبة، كلما دل ذلك على قدرة دخل الفرد على القيام بالادخار الضروري لتحمل الأعباء الضريبية في المستقبل، ويمثل ذلك مؤشرا على الاستدامة المالية في الاقتصاد.
- المؤشر الخامس: تناظر الإيرادات العامة والنفقات العامة: فمنذ أزمة الديون العامة السيادية في اليونان وعدد من دول الاتحاد الأوروبي، أصبحت دراسة مؤشر تناظر التوجهات العامة لسلسلتي البيانات الخاصة بالإفاق العام الحكومي والإيرادات العامة الحكومية وتأثيرهم على الدين العام للدولة صعودا وهبوطا، وقدرة الدولة علي التحكم في حجم العجز من خلال المحافظة على السلسلتين في حالة تناظر، من أهم المؤشرات المبدئية التي تنذر الدولة بقدرتها على تحقيق الاستدامة المالية من عدمه.
- ومن تلك المؤشرات، ستستخدم الدراسة مؤشر القيد الزمني للموازنة ومؤشر تناظر الإيرادات العامة والنفقات العامة لتقييم الاستدامة المالية في الدول محل الدراسة، وهم من أكثر المؤشرات التي استخدمتها الدراسات السابقة للاستدامة المالية كما هو موضح لاحقا في مراجعة الأدبيات.
- (٣-٣) أهم الأساليب القياسية المستخدمة في تقييم الاستدامة المالية:
- اقترح أدب الاقتصاد القياسي اختبارات مختلفة لاختبار تحقق الاستدامة المالية للدين العام، واعتمدت معظمها على القيد الزمني للموازنة السابق الإشارة إليه في مؤشرات الاستدامة المالية:
- في سنة ١٩٩١ اختبر كل من Trehan and Walsh^{xvii} وجود جذر الوحدة بين السلاسل الزمنية الخاصة بإيرادات و نفقات الموازنة العامة للدولة، فإذا كانت السلاسل متكاملة من الدرجة صفر، فهذا يعني بالضرورة تكامل الفائض الأساسي من الدرجة صفر وبالتالي تتحقق الاستدامة المالية، ثم تطور

العمل في وقت لاحق وأصبحت الاستدامة تتحقق عن طريق نظام التكامل المتناظر (CO integration)، ويتطلب ذلك تكاملاً متناظراً لسلسلتي الإيرادات والنفقات على حد سواء، وذلك في المعادلة التالية:

$$GE_t = a + BGR_t + \epsilon -$$

- حيث:

GE : الإنفاق العام.

GR : الإيرادات العامة.

B : معاملات المتغير المستقل في النموذج.

ϵ : حد الخطأ العشوائي.

a : الحد الثابت للمعادلة.

حيث تعد قيمة $0 < B \leq 1$ شرطاً أساسياً للاستدامة المالية.

وفي منتصف التسعينات من القرن الماضي قام (Martin(2000), Quintos(1995 بتطوير أساليب اختبار الاستدامة المالية للدين العام حيث اعتمد الباحثان في الكشف عن الاستدامة المالية على اختبار التكامل المتناظر لسلسلتي الإيرادات والنفقات ، إلا أنهما ميزا بين نوعين من القدرة على الاستدامة المالية، النوع الأول: الاستدامة المالية القوية وهي الحالة التي يكون فيها المعامل $B=1$ ، والنوع الثاني الاستدامة المالية الضعيفة وهي الحالة التي فيها المعامل $0 < B < 1$ أما إذا كان المعامل B يساوى صفراً فهذا يعنى عدم إمكانية الاستدامة المالية (Quintos (1995، وهذه هي الطريقة التي ستعتمد عليها الدراسة في اختبارات القياسية.

وقد أدى ظهور مفهوم القدرة على الاستدامة القوية والضعيفة إلى فتح المجال لتسليط الضوء على اختبارات التكامل المتناظر التي من شأنها أن تعطي تقديراً دقيقاً لمعامل تغطية الإيرادات العامة للنفقات العمومية، كما تعدى ذلك إلى محاولة تقدير معامل تغطية رصيد الموازنة الأساسي لتكاليف الدين العام، وهذا ما ظهر جلياً في أعمال (Hénin (1997 .

(٣-٤) مراجعة الأدبيات الاقتصادية عن تقييم الاستدامة المالية لدول منتجة ومصدرة للنفط:

نظراً للأهمية الكبيرة لموضوع الاستدامة المالية، تعددت الدراسات الاقتصادية التي بحثت عن أسبابه ونتائجه ومؤشراته وطرق تحقيقه، بالإضافة الى دراسات تطبيقية قيمت وضع دولة أو أكثر من حيث تحقيق الاستدامة المالية، وذلك لإن مشكلة الاستدامة المالية للدين العام كغيرها من المشاكل الاقتصادية لا يتم البحث عن حلولها وإجابات لها في ظل الإطار النظري فقط، وإنما يترافق التحليل النظري مع الإطار والاختبار التطبيقي، وهنا لا يعد الإطار التطبيقي اختصاراً للنظرية فحسب ولكنه أيضاً يعد طريقاً للتطويع، واختبار النظرية بما يساهم في ترسيخ أسس نظرية جديدة أكثر ملائمة^{xviii}، وقد اعتمدت معظم الدراسات التطبيقية للاستدامة المالية على الاختبارات ذات البعد الاحتمالي (stochastic processes) للقيمة الحالية لقيد الموازنة، وقد استخدمت في ذلك عدة طرق قياسية للكشف عن استقرار عجز الموازنة والدين العام، أو وجود علاقة تكامل مشترك ما بين متغيرات قيد الموازنة (الإيرادات العامة والنفقات العامة)، أو اختبار مدى استجابة الفوائض الأساسية للدين العام.

ولخدمة الهدف البحثي للدراسة سنركز على الدراسات التي اختبرت الاستدامة المالية في الدول النامية المنتجة للنفط أو للمواد الأولية ومن أهم تلك الدراسات:

- دراسة (عبد الرحيم ٢٠١٣) حاولت هذه الدراسة تحليل الأسس التقنية للتوازنات المالية للدولة، من خلال تقييم إمكانية استدامة تحمل عجز الموازنة في الجزائر على المدى الطويل، وذلك بتبني النمذجة اللاخطية باستخدام نماذج الانحدار الذاتي. وقد أثبتت الدراسة بأن سلسلة عجز الموازنة غير مستقرة، وأن الإنفاق الحكومي يزداد بمعدلات نمو تفوق معدلات نمو الإيرادات، أي أن الحكومات تميل إلى إنفاق يفوق إيراداتها على المدى الطويل، مما يدعم فرضية عدم إمكانية استدامة الدين العام على المدى الطويل^{xix}.

- و دراسة Ntamatungiro, 2004^{xx} اهتمت بتحليل الاستدامة المالية في الاقتصادات التي تتسم بالاعتماد البالغ على الموارد الطبيعية الناضبة، مع التركيز على حالة الجابون، كي تتمكن من رسم إطار ملائم لتقييم استدامتها المالية وفي ضوء الهشاشة المالية التي يعاني منها الاقتصاد الجابوني وباستخدام القيد الزمني للموازنة، توصلت الدراسة الى عدم قدرة الجابون على تحقيق الاستدامة المالية، لذلك ولتحقيق معايير الاستدامة المالية في الدول المعتمدة بشكل كبير على الموارد الناضبة، توصلت

الدراسة الى أن هناك ثلاثة شروط يتعين على تلك الدول مراعاتها لتحقيق الاستدامة المالية أولها أن تطور تلك الدول قاعدة مالية لإدارة الميزان المالي الأساسي غير النفطي (الإيرادات والنفقات غير النفطية)، بما يسمح لها بتخفيض نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي؛ وثانيها إدخال معيار لقياس نصيب الفرد من الدخل النفطي وتثبيته عبر الزمن، وبما يسمح بالإنصاف بين الأجيال؛ وثالثها إنشاء صندوق للادخار النفطي (صندوق ثروة سيادية)، واستثماره بطريقة ملائمة، لحماية تلك الثروة من التبدد.

- و دراسة (York & Zhan, 2009) قامت بتقييم حالة الاستدامة المالية في تسع دول منتجة للنفط في افريقيا جنوب الصحراء، باستخدام القيد الزمني للموازنة، لمعرفة العلاقة التبادلية بين التقلبات التي تحدث في أسعار النفط العالمية وبين حالة الاستدامة المالية في تلك الدول، واعتمدت الدراسة بصفة أساسية على تحليل الميزان المالي غير النفطي لكونه يقدم صورة واضحة عن تأثير التقلبات في الإيرادات النفطية على الاستدامة المالية في الأجل الطويل، وقد توصلت الدراسة إلى أنه بالرغم من النمو الكبير في أسعار النفط ابتداء من العام 2005 ، فقد ازداد العجز في الميزان المالي غير النفطي في تلك الدول، بسبب تردي كفاءة الإنفاق العام، وأن الاستدامة المالية في تلك الدول لم تتحقق في ظروف الطفرة النفطية.^{xxi}

- دراسة (ABDUL WAHEED2016)^{xxii} هدفت إلى تقييم الاستدامة المالية للدين العام في البحرين خلال الفترة (١٩٩٥ : ٢٠١٤) وباستخدام اختبار ARDL للقيد الزمني للموازنة، لم تستطع النتائج تأكيد وجود علاقة تكامل متناظر Cointegration بين الدين العام و الميزان المالي ، وخلصت الدراسة الى أن التقلبات التي تشهدها أسعار البترول تؤثر بشكل سلبي على استدامة الدين العام في دولة البحرين ، وأوصت بضرورة تنوع مصادر الإيرادات حتى لا يكون للتقلبات في اسعار البترول أثر كبير على الاستدامة المالية.

- دراسة^{xxiii} Hadeer mahmood(2016) اختبرت الاستدامة المالية في المملكة العربية السعودية مستخدمة مؤشر القيد الزمني للموازنة للمتغيرات الايرادات العامة والنفقات العامة كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي خلال الفترة(١٩٨٠- ٢٠١٤)، وتوصلت الدراسة الي وجود استدامة مالية ضعيفة للاقتصاد السعودي خلال فترة الدراسة وأوصت بإجراء اصلاح مالي هيكل للوصول الي استدامة مالية قوية.

- دراسة (وحيد، عبد العزيز ٢٠١٥) هدفت إلى تقييم قدرة السلطات المالية في المملكة العربية السعودية على تحقيق الاستدامة المالية، وذلك من خلال دراسة العلاقة بين النفقات والإيرادات الحكومية وفق تطبيق القيد الزمني للموازنة العامة. وقد تم استخدام بيانات سنوية من عام ١٩٦٩ إلى عام ٢٠١٤، وأكدت النتائج أن الإيرادات الحكومية تنمو بمعدل أسرع من النفقات الحكومية مما يدل على قدرة السعودية على سداد العجز واحتواء أعباء الدين، وبالتالي تحقق شرط الاستدامة المالية، وقد أظهرت نتائج اختبار السببية في الدراسة وجود علاقة ثنائية الاتجاه بين النفقات والإيرادات الحكومية، مما يدل على قدرة السلطات المالية السعودية على اتخاذ قرارات متزامنة تتعلق بتعديل النفقات والإيرادات الحكومية أنياً، حيث إنه يجب على السلطات المالية اتخاذ قراراتها وفق التكاليف والإيرادات الحدية للموارد والاستخدامات، بما يضمن تحقيق الاستدامة المالية في المستقبل.^{xxiv}

- دراسة (محمد عفيفي ٢٠١٨) حاولت الدراسة تحليل أثر الإيرادات العامة على تعزيز الاستدامة في المالية العامة السعودية، وبالاعتماد على الأسلوب القياسي لتحليل التكامل المشترك لجوهانسن ومتجه تصحيح الخطأ لنموذج القيد الزمني للميزانية، توصلت الدراسة إلى وجود علاقة استدامة غير قوية بين الإيرادات النفطية والنفقات العامة، ووجود استدامة قوية بين الإيرادات غير النفطية والنفقات العامة. كما أثبتت نتائج اختبارات السببية في الأجل الطويل الوضع المميز للاقتصاد السعودي في أن العلاقة بين طرفي القيد الزمني للموازنة تأتي من الإيرادات العامة النفطية للنفقات العامة، وبما يعني تأثر النفقات العامة بالتطورات في الإيرادات العامة، وليس العكس، وبالتالي فإن اتجاه العلاقة بين الإيرادات العامة والنفقات العامة في الدول النفطية خاصة ذات التركيز في الإيرادات النفطية مثل الاقتصاد السعودي مختلفة عن بقية الدول النامية، حيث انه في هذه الحالة تعد الإيرادات النفطية وتوقعاتها وأي تذبذبات خاصة بها عاملاً أساسياً في تحديد حجم ومعدل نمو النفقات العامة، وهذا على عكس ما أشار إليه نموذج القيد الزمني للموازنة بتأثر الإيرادات العامة بالتطور في النفقات العامة.^{xxv}

- نخلص من العرض السابق لنتائج بعض الدراسات التطبيقية التي اختبرت الاستدامة المالية في بعض الدول المصدرة للنفط والموارد الطبيعية الناضبة الي نتيجتين : الأولى إن معظم الدول النفطية التي لم تنجح في تنويع مصادر إيراداتها واعتمدت علي إيرادات الموارد النفطية أو الموارد الطبيعية الناضبة، لم تستطع تحقيق الاستدامة المالية، والثانية: أن اتجاه العلاقة السببية بين الإيرادات والنفقات في

الدول النفطية يكون من الإيرادات الي النفقات وليس العكس وهى النتائج التي علي أساسها وضعت الدراسة فرضياتها السابقة الذكر التي سيتم اختبار صحتها في الدول محل الدراسة.

٤- تحليل التوجهات الرئيسية لمكونات المالية العامة في بعض دول مجلس التعاون الخليجي:

في هذا القسم تحاول الدراسة في الجزء الأول تحليل توجهات المالية العامة لدول مجلس التعاون الخليجي مجتمعة بالتركيز على الفترة (٢٠١٣: ٢٠١٧) لتحليل أثر انخفاض سعر النفط في ٢٠١٥ كأحدث صدمة سعرية نفطية ، وفي الجزء الثاني تحلل الدراسة علاقة التناظر بين سلسلتي الإيرادات والنفقات في كل من عمان، الكويت، والبحرين، والامارات^{xxvi} بباينا، خلال الفترة من ١٩٩٩: ٢٠١٧ كمؤشر مبدئي للاستدامة المالية في كل دولة ، وكتمهيد لإجراء الاختبارات القياسية في القسم التالي .

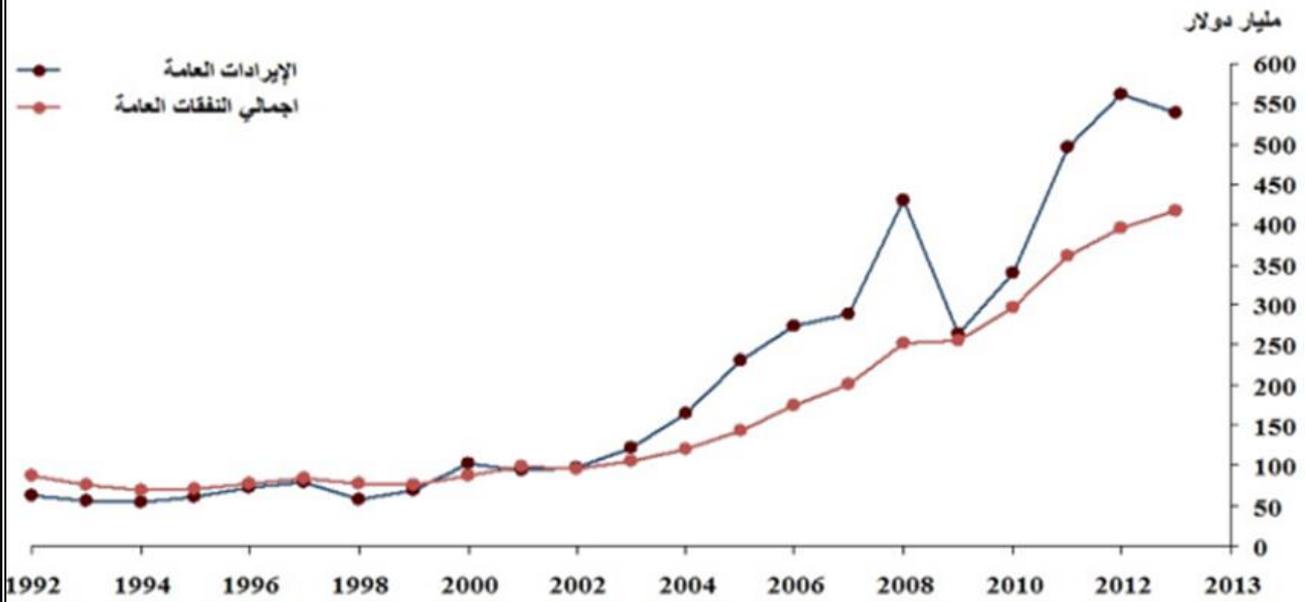
٤-١ التوجهات الرئيسية للمالية العامة في دول مجلس التعاون الخليجي:

رغم إن اقتصاديات دول المجلس التعاون الخليجي حققت على مدى الفترة التي تلت الأزمة المالية العالمية وحتى سنة ٢٠١٥ أداءً أفضل مقارنةً بالدول الأخرى، حيث بلغت معدلات النمو بها حوالي ٢٤% على مدى السنوات الخمس (٢٠٠٩: ٢٠١٤)، نتيجة محاولاتها -على مدى العقدين الماضيين- تنويع مصادر إيراداتها، وتحقيق تنمية في القطاع غير النفطي، إلا إنه لا يزال سعر النفط هو المتحكم الأساسي في معدلات النمو بها، ولا يزال القطاع النفطي يسهم بأكثر من ٥٠% من الناتج الحقيقي، وحوالي ٧٠% من الإيرادات العامة وعوائد التصدير- كمتوسط في تلك الدول مجتمعة، وبالتالي نجد الانفاق السنوي في ميزانياتها معتمد بشكل كبير على الدخل من الصادرات النفطية أو الهيدروكربونية^{xxvii}، مما يهدد خطط التنمية المستدامة لديها لاعتمادها في تمويل خطط التنوع الاقتصادي علي الإيرادات النفطية، ولكن يجب الإشارة إلي إن درجة تركيز الإيرادات النفطية بها تختلف من دولة لأخرى ، فبينما تمثل الإيرادات النفطية في دولتي قطر والإمارات العربية المتحدة ما يقرب من ٦٠% من إجمالي الإيرادات ، نجد إن تلك النسبة تقترب من ٩٠% في المملكة العربية السعودية وعمان و٩٣% في الكويت والبحرين، وهي نسب مرتفعة خاصة إذا ما تمت مقارنتها بنفس النسب في الدول الأخرى الغنية بالموارد الطبيعية كالنرويج، حيث لا تتجاوز الإيرادات النفطية حوالي ٣٠% من إيرادات الدولة^{xxviii}.

وننتج عن هذا التركيز في الإيرادات النفطية أن أصبحت الإيرادات العامة والنفقات العامة لدول المجلس شديدة التأثير بأي تقلبات في أسعار النفط، فكما هو موضح في شكل (١) بدءاً من عام ٢٠٠٢ وحتى

٢٠١٤ وعلى مدى اثنتي عشرة سنة مالية - باستثناء سنة الأزمة المالية ٢٠٠٨ - اعتمدت دول مجلس التعاون سياسات توسعية في الإنفاق العام، وأدت الطفرة النفطية إلى زيادة مطردة في عائدات النفط التي تم توريدها إلى الميزانية العامة للبلدان الستة، من ٩١.١ مليار دولار عام ٢٠٠٢ إلى ٦٢٧ مليار دولار عام ٢٠١٢، كما زادت معها النفقات العامة أكثر من أربعة أضعاف، من حوالي ٩٥ مليار دولار عام ٢٠٠٢ إلى حوالي ٤٠٣ مليارات عام ٢٠١٣، وقد استثمرت دول المجلس تلك الفوائض المالية في تمويل خططها الطموحة في التنمية وكذلك في تكوين صناديق سيادية، ثم أدى الانخفاض السريع في أسعار النفط مطلع عام ٢٠١٥ إلى ما دون الخمسين دولار للبرميل - وهو انخفاض بنسبة ٤٧.٣% للبرميل - إلى انخفاض في إيرادات ونفقات دول المجلس كما هو موضح في الجداول (١)، (٢).

شكل (١) تطور الإيرادات العامة والنفقات العامة لدول مجلس التعاون الخليجي قبل انخفاض أسعار النفط في ٢٠١٥



المصدر: المركز الإحصائي لدول مجلس التعاون الخليجي، ملامح وأفاق الاداء الاقتصادي في دول مجلس التعاون الخليجي " العدد الرابع أكتوبر ٢٠١٨.

والملاحظ من الجدولين (١)، (٢) شدة تأثير الإيرادات والنفقات العامة في دول المجلس بالتقلبات في أسعار النفط، نتيجة التركيز في الإيرادات النفطية السابق الإشارة إليه، فانخفاض أسعار برميل النفط الخام

بحوالي ٤٧% سنة ٢٠١٥^{xxix} أدى الي أن أخذت معدلات نمو الإيرادات والنفقات قيم سالبة في كل دول المجلس بلا استثناء للسنوات ٢٠١٥، ٢٠١٦ على التوالي، ولكن بنسب مختلفة كما هو موضح.

جدول (١) معدل النمو السنوي (%) في الإيرادات الحكومية لدول مجلس التعاون الخليجي للفترة ٢٠١٣:

٢٠١٧

السنة	مجلس التعاون	الامارات	البحرين	السعودية	عمان	قطر	الكويت
٢٠١٣	١.٣	١١.٧	٣-	٧,٣-	٣.٢	٣٦.٦	٥.٤-
٢٠١٤	٨-	١٢.٥-	٥	٩.٧-	١.٤	٠.٣	٨.٨-
٢٠١٥	٣٨.٦-	٢٤.٤-	٣٣.٩-	٤١-	٣٥.٧-	٣٦.١-	٥٠.٨-
٢٠١٦	١٨.٨-	٥.٤-	٧.١-	١٥.٧-	١٦.١-	٢٦,٥-	٤٤.٤-
٢٠١٧	٣٣.٧	٤٠.٥	١٦	٣٣.١	١١.٩	٠.٤-	٨٩.٩

المصدر: المركز الاحصائي لدول مجلس التعاون الخليج، ملامح وأفاق الاداء الاقتصادي في دول مجلس التعاون الخليجي " العدد الرابع أكتوبر ٢٠١٨.

ومن جدول (٢) نجد أيضا إن كل دول المجلس خفضت نفقاتها العامة كنتيجة لتخفيض الإيرادات بسبب انخفاض سعر النفط في ٢٠١٥، وشملت عملية إعادة هيكلة النفقات على عدة صور منها تخفيض حجم المعونات الخارجية، الاعانات الداخلية، والدعم، الانفاق الحكومي، كذلك تم إعادة النظر في موارد الدولة غير البترولية فتم فرض ضريبة القيمة المضافة بنسبة ٥% في كل من السعودية والامارات ، لدعم موازنة الحكومة^{xxx}.

جدول(٢) تغير الانفاق السنوي(%) في دول مجلس التعاون الخليجي في الفترة ٢٠١٣ : ٢٠١٧

السنة	مجلس التعاون	الامارات	البحرين	السعودية	عمان	قطر	الكويت
-------	--------------	----------	---------	----------	------	-----	--------

٢٠١٣	٩.١	١١.٢	٢.٨	٨.٥	٣.٢	٢٩.٣	١.٦-
٢٠١٤	٦.٤	١٧.٧-	٥.٧	١٤.٧	٨.٤	٢٢.٥	١١.٥
٢٠١٥	١٣.٩-	١١.٣-	٠.٤	١٢.٢-	٩.٧-	٢٤.٦-	١٨.٨-
٢٠١٦	٧.٢-	٢.٣	٠.٨-	١٧.١-	٥.٨-	١٧.٢	٣.٢-
٢٠١٧	٥.٣	٢.٥	٠.١	١٢	٤.١-	١١.٦-	٩.١

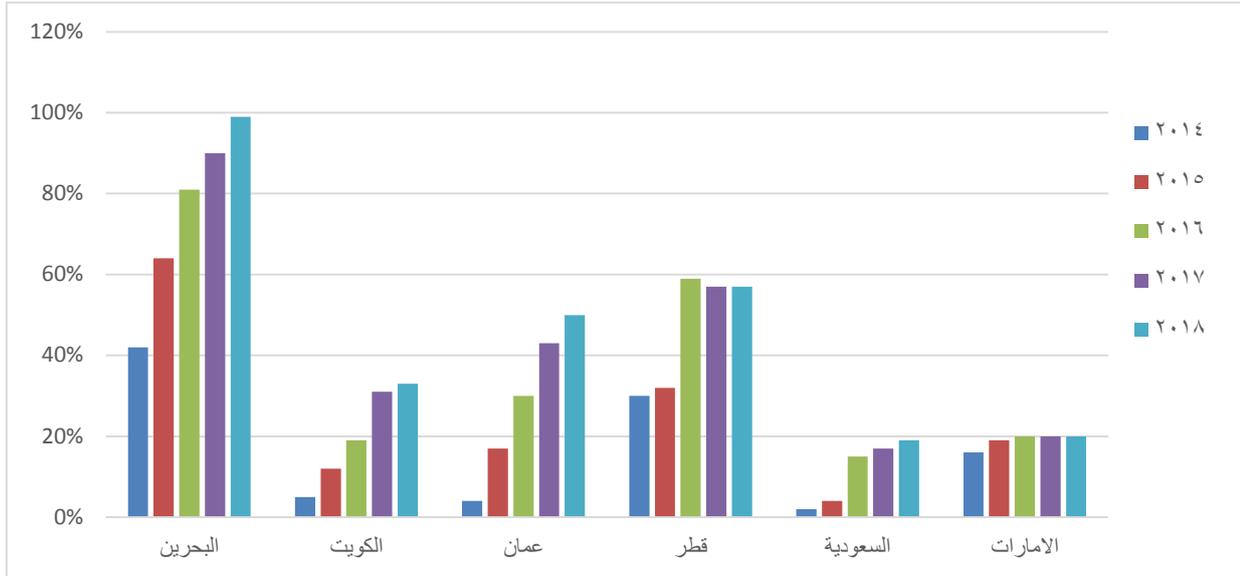
المصدر: المركز الإحصائي لدول مجلس التعاون الخليجي، ملامح وأفاق الاداء الاقتصادي في دول مجلس التعاون الخليجي " العدد الرابع أكتوبر ٢٠١٨.

وعند مقارنة جدول(١) بجدول(٢) نجد أن نسبة الانخفاض في النفقات كانت أقل من الانخفاض في الإيرادات مما نتج عنه تزايد العجز في الموازنات وبالتالي تزايد في نسب الدين العام كما هو موضح في شكل(٢)، وخاصة في البحرين ثم الكويت وعمان وذلك لأن تلك الدول تطبعت علي أنماط إنفاق كان من الصعب تخفيضها بشكل سريع، مما تسبب في زيادة العجز في الموازنات، ورغم إن دول المجلس استخدمت الاحتياطات النقدية و الصناديق السيادية التي سبق تكوينها في سنوات الأسعار المرتفعة للنفط في تمويل العجز، إلا إنها شهدت تزايد في حجم الدين العام كما هو موضح في شكل (٢) وهذا التزايد في نسبة الدين العام يمكن تفسيره بانخفاض الإيرادات البترولية من جهة -نتيجة انخفاض سعر النفط- وانخفاض إيراداتها غير النفطية من جهة أخرى كما هو موضح في جدول(٣) لانخفاض الإيرادات الضريبية و لعدم نجاح تلك الدول في تنويع هياكل الانتاج غير النفطي بها، علي العكس من ذلك نجحت الإمارات أولاً ثم السعودية و قطر في زيادة إيراداتها الحكومية غير النفطية.

ومن الملاحظ في الشكل (٢) إن أكبر دول المجلس من حيث نسبة الدين العام الي الناتج المحلي الاجمالي هي البحرين، حيث كانت أكثر الدول التي أدت انخفاض أسعار النفط سنة ٢٠١٥ الي زيادة نسبة الدين العام لها بشكل كبير ومستمر، تليها قطر من حيث ارتفاع نسبة حجم الدين وإن كانت أكثر استقراراً في معدلات زيادة الدين فحدثت الزيادة في ٢٠١٦ واستقرت، أما في عمان والكويت ورغم إن نسبة الدين العام بهم لم تكن كبيرة نسبياً قبل انخفاض سعر النفط إلا إن هذا الانخفاض كان له كبير الأثر في زيادة نسبة الدين العام وبشكل مستمر، ويمكن تفسير ذلك بانخفاض الإيرادات غير النفطية بهما

- كما هو موضح في جدول (٣) - ولعدم قدرتهما علي تمويل النقص الذي حدث في الإيرادات النفطية سنة ٢٠١٥

شكل (٢) تطور الدين العام الحكومي كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي لدول مجلس التعاون الخليجي (٢٠١٤: ٢٠١٨)



المصدر: Assil El Mahmah, Magda Kandil، مرجع سابق، ص ١٠٩.

جدول (٣) الإيرادات الحكومية غير النفطية لدول مجلس التعاون للفترة ٢٠١٣-٢٠١٧ (مليار دولار أمريكي)

السنوات	مجلس التعاون	الامارات	البحرين	السعودية	عمان	قطر	الكويت
٢٠١٣	132.6	45.6	0.9	31.4	5.2	40.6	8.9
٢٠١٤	138.2	40.7	1.1	33.8	5.8	48.4	8.4
٢٠١٥	104.7	45.4	1.2	44.3	5.0	3.5	5.2
٢٠١٦	150.2	80.2	1.2	49.5	6.3	8.3	4.7

٢٠١٧	161.1	72.2	1.5	68.2	6.0	7.6	5.7
------	-------	------	-----	------	-----	-----	-----

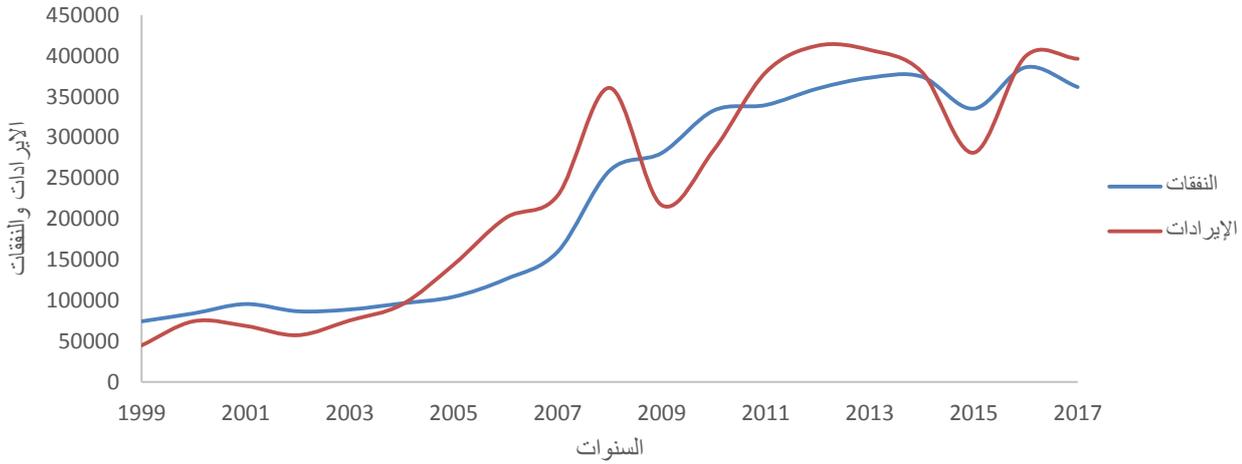
المصدر: المركز الاحصائي لدول مجلس التعاون الخليجي ٢٠١٨، مرجع سابق.

٢-٤ تحليل توجهات المالية العامة للدول محل الدراسة (الامارات، عمان، الكويت، البحرين)

١-٢-٤ الإمارات العربية المتحدة:

تشير التوجهات الظاهرة في الشكل رقم (٣) إلى أن هناك تناظر واضح بين كل من النفقات العامة والإيرادات العامة في الإمارات خلال فترة الدراسة، وكذلك من الواضح تفوق الإيرادات العامة على النفقات العامة في معظم سنوات الدراسة، رغم إن النفقات بدأت تفوقها في السنوات الأولى من الدراسة، ولكن بسبب الطفرة في أسعار النفط بدء من العام ٢٠٠٤، تتفوق الإيرادات العامة على النفقات العامة حتى العام ٢٠٠٩. وبعد الصدمة المتأتية من الأزمة المالية العالمية في العام ٢٠٠٨، تتفوق النفقات العامة على الإيرادات العامة، مسببة عجز مؤقت في الموازنة العامة، ثم عادت الإيرادات للتفوق على النفقات مرة أخرى منذ العام ٢٠١١، ليظهر العجز مرة أخرى سنة ٢٠١٥ بسبب انخفاض سعر النفط، ولكن سرعان ما زال العجز في ٢٠١٦ مع التحسن في أسعار النفط العالمية، وبسبب التنوع الاقتصادي الذي تشهده الإمارات، وقد انتهت فترة الدراسة بتفوق الإيرادات العامة على النفقات العامة، مع تناظرهما في الاتجاه ناحية التراجع، نخلص من ذلك الي أن هناك علاقة تناظر واضحة بينا بين الإيرادات والنفقات في الامارات مع التفوق الغالب للإيرادات علي النفقات في معظم سنوات الدراسة.

شكل رقم (٣) تطور النفقات والإيرادات العامة في الامارات خلال الفترة ١٩٩٩-٢٠١٧



المصدر: معد بواسطة الباحثة ، بالاعتماد على بيانات صندوق النقد العربي، البيانات بالمليار درهم إماراتي.

أما عن تأثير الإمارات بانخفاض أسعار النفط في ٢٠١٥ فنجد إنها كانت أقل دول المجلس تأثراً كما هو موضح في جدول (١) حيث انخفضت إيراداتها ب ٢٤.٤% فقط مقارنة بانخفاض قدره ٣٨.٦% في دول المجلس مجتمعة، ويرجع ذلك الى تنوع الاقتصاد بها مقارنة ببقية الدول، فهي تشهد زيادة في الاستثمارات غير النفطية في الكثير من القطاعات أهمها الخدمات المالية، والطيران، والطاقة المتجددة، والسياحة الثقافية بالإضافة إلى إيرادات ضريبية^{xxxi}، فأصبحت من أكبر دول المجلس من حيث الإيرادات الحكومية غير النفطية كما هو موضح في جدول (٣)، ولم تصبح تعاني من تركيز الإيرادات العامة في الإيرادات النفطية، حيث انخفضت بها نسبة الإيرادات النفطية إلى إجمالي الإيرادات العامة من ٧٥% سنة ١٩٩٩ إلى ٦١.٦% في ٢٠١٠، ثم ٤٧% في ٢٠١٥^{xxxi}، لتصل الي ٢٧% فقط في ٢٠١٧، مما جعلها أكثر الدول استقراراً في حجم الدين العام عند التعرض للصدمة البترولية للنفط في ٢٠١٥، كما هو موضح في شكل (٢) ، مما يعطي مؤشر مبدئي علي تحقق الاستدامة المالية، وهو ما سيتم اختباره قياسياً في الجزء التالي.

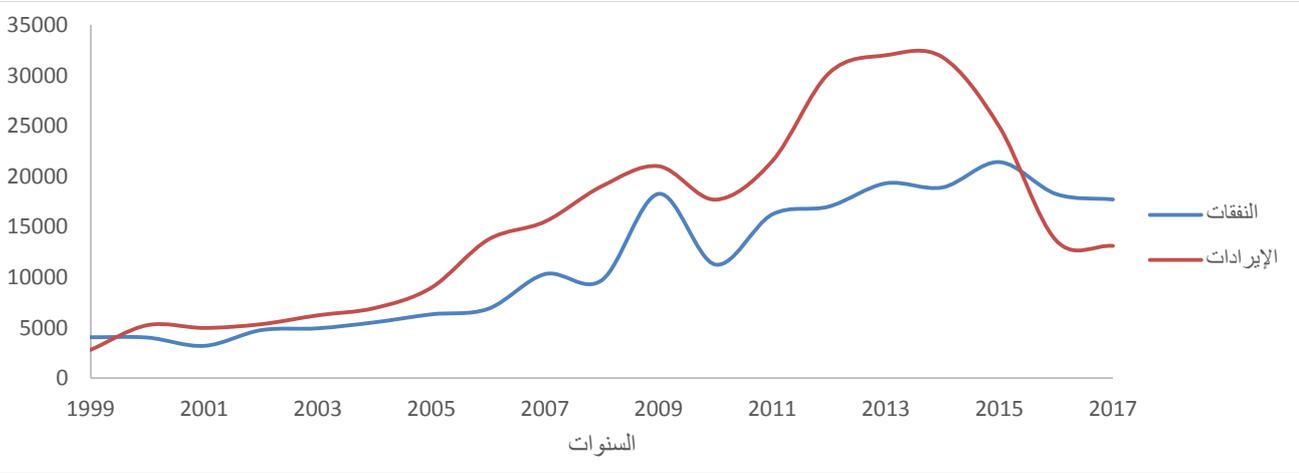
٤-٢-٢ الكويت:

من الواضح وجود تناظر غير مستمر بين الإيرادات العامة والنفقات العامة في الكويت وفق ما يوضحه الشكل رقم (٤)، إلا ان الإيرادات العامة تفوقت على النفقات العامة في أغلب سنوات الدراسة، مع بعض

الاختلافات المحدودة في حجم هذا التفوق، وهذا يعني فائض دائم في الموازنة، ناتج عن العائدات النفطية المرتفعة، استطاعت به الكويت أن تكون صندوق سيادي ضخم يصنف كرابع أكبر الصناديق السيادية العالمية بعد صناديق النرويج والصين والامارات بحجم يبلغ ٥٩٢ مليار دولار^{xxxiii}، ولكن منذ الصدمة السعرية للنفط في منتصف ٢٠١٤، انخفضت الإيرادات بشكل كبير يفوق الانخفاض في النفقات، بسبب تركيز الإيرادات الكويتية في إيرادات النفط، وانخفاض الإيرادات غير النفطية كما هو موضح في جدول (٣)، وكان لذلك تأثير سريع علي تغيير الأوضاع بأن تفوقت النفقات علي الإيرادات، مما يعني عجز في الموازنة العامة خاصة خلال السنوات ٢٠١٤، ٢٠١٥، ٢٠١٦، وكان من المفترض أن يغطي الصندوق السيادي هذا العجز دون اللجوء إلى الاستدانة، مما كان سيعطي مؤشر على قدرة الكويت علي تحقيق الاستدامة المالية، ولكن كما هو موضح في شكل (٢) تزايدت نسبة الدين العام الكويتي الى الناتج المحلي الاجمالي.

شكل رقم (٤)

تطور النفقات والإيرادات العامة في الكويت خلال الفترة ١٩٩٩: ٢٠١٧



المصدر: معد بواسطة الباحثة بالاعتماد على بيانات صندوق النقد العربي، البيانات بالمليار دينار كويتي.

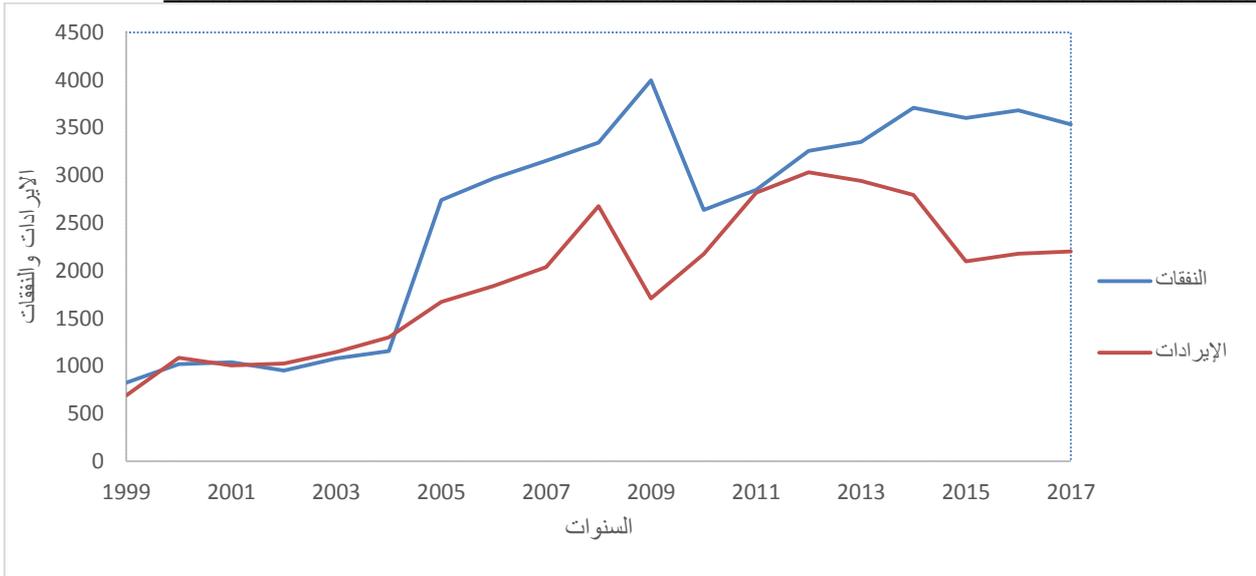
وبناء على التطورات في بيانات المالية العامة الكويتية كما هو موضح في جدول (١)، فمن الملاحظ إن الإيرادات العامة الكويتية أكثر الإيرادات في دول مجلس التعاون حساسية لتقلبات أسعار النفط، لذلك حققت الكويت أكبر نسبة في انخفاض الإيرادات نتيجة انخفاض أسعار النفط سنة ٢٠١٥ مقارنة ببقية

دول المجلس ، نظرا لتركز إيراداتها في الإيرادات النفطية كما اشرنا سابقا، فانخفضت إيراداتها ب ٥٠.٨% مقارنة بانخفاض إيرادات دول المجلس مجتمعة ب ٣٨.٦% فقط، وبالتالي فإن الاستقرار المالي في الكويت مرهون بالتقلبات في أسعار النفط، مما يعطي مؤشر مبدئي بعدم قدرة الكويت على تحقيق الاستدامة المالية، وهو ما سنختبره في الجزء التالي للدراسة.

٤-٢-٣ مملكة البحرين:

الشكل رقم (٥) يظهر عدم وجود تناظر بين النفقات العامة والإيرادات العامة في البحرين، فخلال السنوات الأولى من الدراسة، تطابق كل من هذين المتغيرين، بما قلل من فرص حدوث عجز في الموازنة العامة، ولكن بشكل عام تفوقت النفقات العامة على الإيرادات العامة خلال سنوات الدراسة، حيث يعاني أصغر اقتصاد في اقتصاديات دول مجلس التعاون الخليجي -وهو الاقتصاد البحريني -من عجز مزمن، كما يتصف بارتباط الإيرادات الحكومية بالتذبذب في أسعار النفط العالمية كما هو موضح في جدول(١)، حيث أدى انخفاض أسعار النفط الى انخفاض معدلات نمو الإيرادات ب ٣٤% تقريبا ، كما إن البحرين كانت أقل دول المجلس قدرة علي تخفيض نفقاتها كرد علي انخفاض الإيرادات النفطية كما هو موضح في جدول(٢)، نتيجة الارتفاع المستمر للنفقات العسكرية، والمصروفات غير الانتاجية^{xxxiv}، بالإضافة إلى انخفاض حجم الإيرادات الحكومية غير النفطية الموضح في جدول(٣) بسبب عدم تنوع هيكل الإنتاج وانخفاض العوائد الضريبية، كل ذلك معا أدى إلى عجز متتالي في الموازنة العامة، وأدى العجز المتتالي إلى تراكم الدين العام ليصل إلى ٩١% من الناتج المحلي الإجمالي مع نهاية النصف الأول من عام ٢٠١٧ كما هو موضح في شكل(٢) بعد أن كانت نسبته لا تتعدى ٤١% سنة ٢٠٠٨ ، وهذا التحليل يعطي مؤشر مبدئي علي عدم قدرة البحرين أيضا علي تحقيق استدامة مالية.

شكل رقم (٥) تطور النفقات والإيرادات العامة في البحرين خلال الفترة ١٩٩٩-٢٠١٧



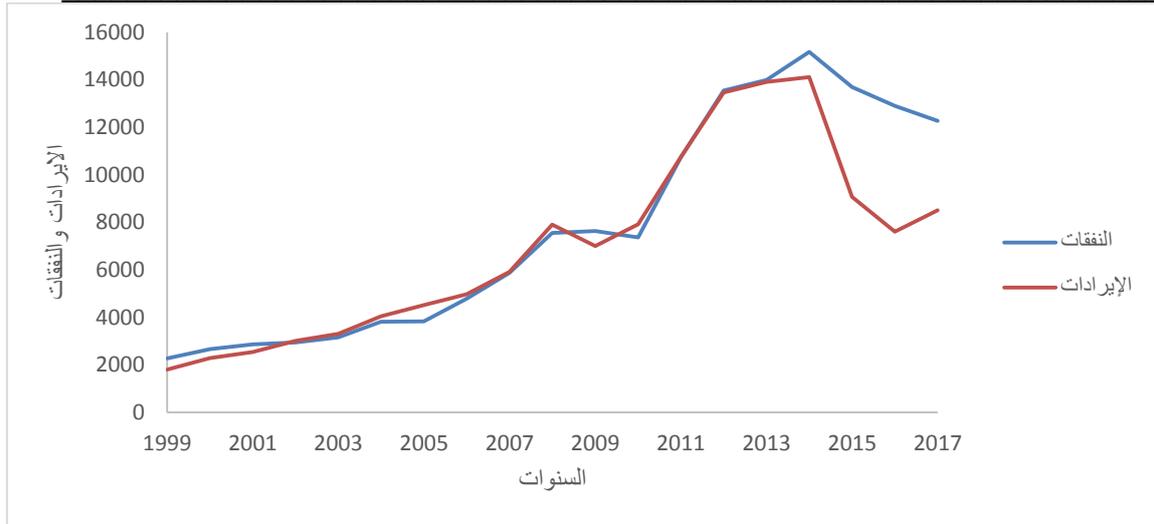
معد بواسطة الباحثة وبالاعتماد على بيانات صندوق النقد العربي (١٩٩٩-٢٠١٧)، البيانات بالمليار دينار بحريني.

٤-٢-٤ سلطنة عمان:

يوضح الشكل رقم (٦) وجود تناظر شبه مستمر (والذي يصل لدرجة التطابق) بين توجهات الانفاق العام والإيرادات العامة في عمان خلال الفترة ١٩٩٩: ٢٠١٤، مما يعطي مؤشر أولي بتحقيق الاستدامة المالية، ولكن وبسبب تراجع أسعار النفط منذ منتصف عام ٢٠١٤، انخفضت الإيرادات العامة بحوالي ٣٥.٧% كما هو موضح في جدول (١) بسبب تركيز الإيرادات في الإيرادات النفطية، وصغر حجم الإيرادات غير النفطية لسلطنة عمان كما هو موضح في جدول (٣)، مما جعل الحكومة تخفض النفقات العامة ولكن بمعدل ١٠% فقط كما هو موضح في جدول (٢) وهو معدل أقل من معدل التراجع في الإيرادات العامة، ويرجع هذا لعدم رغبة الحكومة المساس بأجور القطاع العام التي تحتل ما يقرب من ١٢% من الناتج المحلي الاجمالي و ٢٧% من إجمالي الانفاق^{xxxv}، مما جعل نسبة الدين العام الحكومي تأخذ في التزايد كما هو موضح في شكل (٢).

ومن تحليل تلك التوجهات يصعب وضع مؤشر مبدئي عن قدرة سلطنة عمان على تحقيق استدامة مالية من عدمه للفترة كاملة، والفيصل في ذلك هو الاختبار القياسي.

شكل رقم (٦) تطور النفقات والإيرادات العامة في عمان خلال الفترة ١٩٩٩-٢٠١٧



المصدر: معد بواسطة الباحثة وبالاعتماد على بيانات صندوق النقد العربي، البيانات بالمليار ريال عماني. بالاعتماد على التحليل السابق لتوجهات المالية العامة و لعلاقة التناظر البياني بين سلسلتي الإيرادات والنفقات في الدول محل الدراسة ، يمكن ملاحظة التالي:

على امتداد فترة الدراسة، هناك تشابه واضح بين التوجهات العامة في المالية العامة في دول العينة الخليجية مع التغير في سوق النفط العالمي، مما يعني سيطرة الإيرادات النفطية على الاتجاهات العامة في مالية تلك الدول. ويمثل ذلك أحد مؤشرات التركيز الاقتصادي في المالية العامة في هذه الدول وزيادة الاعتماد على الإيرادات النفطية، وتشير نتائج التحليل المتقدم أن السياسة المالية في دول العينة تعتمد على الإيرادات النفطية لرسم خطط الانفاق العام. فعندما تتوسع الإيرادات النفطية، تنمو في المقابل النفقات العامة للدولة، وبما قد يتجاوز حدود النمو في الإيرادات العامة، وبناء على النقطة السابقة، وفي أغلب سنوات الدراسة، هناك تشابه شبه مستمر في التوجهات القائمة بين النفقات العامة والإيرادات العامة، وبما يثبت ان النفقات العامة دالة في الإيرادات العامة، وخصوصا المتأتية من قطاع النفط.

كذلك من التحليل السابق لتوجهات المالية العامة للدول الأربع محل الدراسة، نلاحظ أن الإمارات فقط هي التي توافرت بها الخصائص التي تدعم تحقق الاستدامة المالية السابق الإشارة إليها في الاطار النظري للدراسة من تنوع اقتصادي واستقرار في حجم الدين العام، واستجابة النفقات للتغيرات في الإيرادات ، مما مكنها من الخروج من الصدمة السعرية الأخيرة للنفط بأقل الخسائر، وهو ما سنحاول تأكيده أو نفيه من نتائج الاختبارات القياسية، أما سلطنة عمان فالتحليل السابق أظهر قدرتها على تحقيق الاستدامة المالية في الجزء الأول من فترة الدراسة، وعدم تحققها في الجزء الأخير، والكويت رغم تفوق إيراداتها على

النفقات إلا ان حساسية الإيرادات الشديدة لتقلبات أسعار النفط لا يبنى باستدامة مالية حقيقية لديها، أما البحرين فالتحليل السابق يدعم عدم قدرتها على تحقيق الاستدامة المالية، وهو ما سنحاول أيضا اختباره قياسيا.

٥- التحليل القياسي لاختبار فرضية وجود استدامة مالية للدول محل الدراسة:

(٥-١) صيغة النموذج القياسي وفروض النظرية الاقتصادية: بناءً على الاطار النظري ومراجعة الادبيات، وبعد ما تم عرضه من طرق قياسية مختلفة استخدمتها الدراسات التطبيقية التي تناولت موضوع الاستدامة المالية، في الدول المصدرة للنفط، وقع اختيار الدراسة على استخدام اختبار التكامل المتناظر لسلسلتي الإيرادات والنفقات الحكومية للدول محل الدراسة باستخدام منهج القيد الزمني للموازنة، والسبب في اختيار هذا الاسلوب كما سبق ذكره الي أن تلك الطريقة هي من أدق ، أبسط وأكثر الطرق المستخدمة لإجراء اختبارات الاستدامة المالية في الأدبيات الاقتصادية كما سبقت الإشارة لذلك عند مراجعة الأدبيات، لذلك فإن صيغة النموذج القياسي الذي ستستخدمه الدراسة سيكون على النحو التالي^{xxxvi}:

$$GE_t = a + B GR_t + \epsilon$$

حيث:

GE : الإنفاق العام.

GR : الإيرادات العامة.

B : معاملات المتغير المستقل في النموذج.

ϵ : حد الخطى العشوائي.

a : الحد الثابت للمعادلة.

(٥-٢) الأساليب القياسية المستخدمة:

- تعتمد الدراسة في التحليل القياسي على منهجية التكامل المشترك بطريقة الانحدار الذاتي لفترات الإبطاء الموزعة ARDL، والذي يناسب طول فترة السلاسل الزمنية للبيانات المستخدمة في النموذج،

ويشترط عدم وجود استقرار لأحد السلاسل الزمنية في الفرق الثاني. ولكي تحدد السببية والتكامل في العلاقة، تبدأ بتحديد طول فترة الإبطاء المثلى في نموذج الانحدار الذاتي. وبعد اختبار استقراريه السلاسل الزمنية Unit Root، حتى تنتقي إمكانية الحصول على انحدار زائف، تحاول الدراسة تحديد العلاقة طويلة الأجل. كما تستخدم الدراسة آلية تصحيح الخطأ Error Correction Mechanism (ECM) في النموذج الساكن، لإزالة الانحرافات في الأجل القصير من المسار التوازني للسلاسل في الأجل الطويل.

- اختبار طول فترة الإبطاء المثلى للنماذج الأربعة: بالاعتماد على المعايير الإحصائية (HQ FPE)، (AIC، SC)، تشير البيانات الواردة في الجدول رقم (١) بالملحق الإحصائي، أن فترات الإبطاء المثلي في كل من بيانات الكويت وعمان والبحرين هي ٦ فترات ابطاء. وفي حالة الامارات، فإن فترات الإبطاء المثلي هي ٥ فترات ابطاء. فعند هذا العدد من فترات الإبطاء، بلغت قيمة الاختبارات الإحصائية المختلفة أدنى مستوى لها.

- اختبار جذر الوحدة: الجداول أرقام (٢)، (٣)، (٤)، (٥) بالملحق الإحصائي، توضح نتيجة اختبار جذر الوحدة للسلاسل الزمنية المكونة للنموذج القياسي، بالاعتماد على اختبار ديكي فولر الموسع Augmented Dickey–Fuller Test، واختبار Phillips–Perron Test. وتظهر نتائج تحليل الاستقرار، باستخدام هذه الإحصائيات (ADF و PP)، أن السلاسل الزمنية المكونة للنماذج القياسية الأربعة إما مستقرة في المستوى، أو بعد أخذ الفروق الأولى. وتمكننا هذه النتائج من إجراء اختبار التكامل المشترك وفق منهجية الانحدار الذاتي لفترات الإبطاء الموزعة، والمقترح من "Pesaran". والخطوة التالية توضح نتائج هذا الاختبار.

- اختبار التكامل المشترك بطريقة ARDL: لتحديد الاستدامة وفق منهج القيد الزمني للميزانية، فيتعين علينا معرفة هل توجد علاقة تكاملية بين النفقات العامة والإيرادات العامة في الاجل الطويل (بمعنى وجود علاقة توازنه طويلة الأجل). وبعد ذلك نحدد قوة هذه العلاقة لكي نصل بها لتحديد مستوى الاستدامة في المالية العامة في الدول الأربعة.

- اختبار الحدود bound test: بالاعتماد على نتائج فترات الابطاء المثلى، ولتحديد مدى وجود تكامل مشترك بين السلاسل الزمنية المكونة للنماذج الأربعة، ستستخدم الدراسة اختبار Wald Test، والذي يعتمد على فرضيتين :

H0 لا توجد علاقة تكامل مشترك طويلة الاجل بين المتغيرات

H1 توجد علاقة تكامل مشترك طويلة الاجل بين المتغيرات

ويتم مقارنة F المحسوبة بالقيمة الحرجة للحد الأعلى والحد الأدنى للقيم الحرجة التي طورها Pesaran عند جميع مستويات المعنوية. ويتم رفض فرضية العدم إذا كانت قيمة F المحسوبة أكبر من القيمة الحرجة للحد الأعلى عند مستويات المعنوية المختلفة. والجدول التالي يوضح نتائج هذا الاختبار للنماذج الأربعة:

جدول رقم (٤) نتائج اختبار النماذج

القرار	F Wald test	ARDL Selected Model	النموذج
رفض فرضية العدم	5.459100	Model: ARDL(3,5)	الإمارات
قبول فرضية العدم	2.830241	Model: ARDL(6,5)	الكويت
رفض فرضية العدم	5.069980	Model: ARDL(3,5)	عمان
قبول فرضية العدم	1.056167	Model: ARDL(3,5)	البحرين

وتؤكد نتائج الجدول السابق على أننا نرفض الفرض العدمي في حالتي الإمارات وعمان لأن قيمة F المحسوبة أكبر من القيمة الحرجة للحد الأعلى عند مستوى معنوية ٥%، ونقبله في حالة الكويت والبحرين لأن قيمة F المحسوبة أقل من القيمة الحرجة للحد الأعلى عند مستوى معنوية ٥%. وبمعنى آخر، فإن هناك علاقة تكامل مشترك معنوية في الاجل الطويل بين النفقات العامة والإيرادات العامة في كل من الإمارات وعمان، بما يفيد بوجود استدامة في المالية العامة خلال فترة الدراسة، وعلى العكس من

ذلك، فإن نفس الجدول السابق يوضح غياب التكامل المشترك في الأجل الطويل بين النفقات العامة والإيرادات العامة في كل من الكويت والبحرين، وبما يعني غياب مقومات الاستدامة عن مآليتهما العامة خلال فترة الدراسة.

وتلك النتيجة الخاصة بالإمارات تدعم نتائج التحليل البياني السابق لتوجهات المالية العامة وتؤكددها، ولكنها بالنسبة لسلطنة عمان فهي تتفق مع نتائج التحليل البياني لتوجهات المالية العامة في الفترة الأولى للدراسة -الفترة الأطول- ١٩٩٩: ٢٠١٤، ولا تتفق مع الفترة الأخيرة من ٢٠١٥: ٢٠١٧ -الفترة الأقصر- وقد يكون طول الفترة الأولى هو السبب في خروج النتيجة بهذا الشكل، وللتأكد من صحة تلك النتائج خاصة بالنسبة لسلطنة عمان سنقوم بإجراء اختبار السببية لجانرجر.

لذلك ففي باقي أجزاء التحليل القياسي، ستكتفي الدراسة بعرض نتائج القياس الخاص بنموذج الإمارات ونموذج عمان، لكون النتائج السابقة أثبتت أنهما توجد فيما بين متغيراتها علاقة تكاملية طويلة الاجل.

- نموذج تصحيح الخطأ: وللتأكد من صحة العلاقة طويلة الأجل في حالي الإمارات وعمان، يتعين اختبار معنوية حد الخطأ العشوائي باستخدام منهجية متجه تصحيح الخطأ المقيد VEC. وتشير نتائج التحليل إن هذا الحد معنوي وذا قيمة سالبة في نموذجي الإمارات وعمان. فالنموذجين بهما معدل لتصحيح الأخطاء قادر على تحويل النتائج من الأجل القصير (القيمة الربع سنوية) لتتماشى مع نتائج الأجل الطويل خلال الفترة ١٩٩٩-٢٠١٧. (-0.062701 في النموذج الاماراتي، -0.111954 في النموذج العماني).

وبناء على النتائج المتقدمة، تصبح صيغة العلاقة الدالية في الأجل الطويل على النحو التالي:

أ- توضح المعادلة التالية موقف الاستدامة المالية في النموذج الاماراتي. اذ تثبت وجد علاقة تكاملية طويلة الاجل، تبلغ قيمة هذه العلاقة ٠.٩٨، أي أقل من الواحد الصحيح. وتشير هذه النتيجة لوجود استدامة فوق متوسطة وفق القيد الزمني للميزانية، اذ تقترب قيمتها من الواحد الصحيح.

$$GE = 6384 + 0.89 GR$$

ب- في النموذج العماني، ووفق ما تعرضه المعادلة التالية، توجد علاقة تكاملية طويلة الأجل. وتبلغ قيمة هذه العلاقة ٠.٧٧، أي أقل من الواحد الصحيح. وتشير هذه النتيجة لوجود استدامة فوق متوسطة وفق القيد الزمني للميزانية، إذ تقترب قيمتها من الواحد الصحيح.

$$GE = 192 + 0.77 GR$$

- اختبار السببية بين متغيرات النموذج: تختبر الدراسة الآن العلاقة السببية طويلة الأجل وفق منهجية جرانجر عند فترات الابطاء المثلى لنموذجي الامارات وعمان. ويوضح الجدول التالي نتائج تلك السببية:

- وتوضح المعادلة التالية شكل الاختبار المقترح من جرانجر^{xxxvii}:

$$Y_t = a_0 + \sum_{i=1}^n B1_i Y(t-1) + \sum_{i=1}^n B2_i X(t-1) + u_t$$

- Y_t النفقات العامة، X_t الإيرادات العامة

- الفروض

- H_0 الإيرادات العامة لا تسبب النفقات العامة في الدولة.

- H_1 الإيرادات العامة تسبب النفقات العامة في الدولة.

- جدول رقم (٥) نتائج اختبار السببية طويلة الأجل في كلا من الإمارات وعمان

الدولة	النتائج	Prob.	F-Statistic	Null Hypothesis:
الامارات	رفض فرضية العدم	0.0434	2.45432	الإيرادات العامة لا تسبب النفقات العامة
	قبول فرضية العدم	0.8965	0.32416	النفقات العامة لا تسبب الإيرادات العامة
عمان	قبول فرضية العدم	0.3872	1.07675	الإيرادات العامة لا تسبب النفقات العامة

العامة				
النفقات العامة لا تسبب الإيرادات العامة	1.29229	0.2755	قبول فرضية العدم	

وتشير نتائج اختبار السببية في جدول (٥) الى أن الإيرادات العامة هي التي تسبب النفقات العامة في التجربة الإماراتية، في حين ان النفقات العامة لا تسبب الإيرادات العامة في نفس التجربة. أما في التجربة العمانية، فكما هو موضح في نتائج جدول (٥) وبالرغم من وجود تكامل مشترك بين النفقات العامة والإيرادات العامة خلال الأجل الطويل في الفترة ١٩٩٩-٢٠١٧، فلم تتمكن اختبارات السببية من التأكيد على وجود علاقة سببية واضحة بين هذين المتغيرين في ذات الأجل، وهو ما يدعم التحليل البياني بأن عمان لا تتحقق بها الاستدامة المالية علي امتداد فترة الدراسة بالكامل.

- اختبارات جودة النماذج القياسية المستخدمة:

تختبر الدراسة في النقاط التالية جودة النموذج القياسي الذي استخدمته لتقدير الاستدامة المالية في مجموعة الدول محل الدراسة. وتستخدم في ذلك عدد من الاختبارات الإحصائية، كي تتأكد بها من صلاحية نموذجها القياسي في تقدير العلاقة محل البحث.

كما يتضح من الجدول رقم (٦) والخاص بإحصائيات فحص البواقي صحة النموذج احصائياً، حيث كشف الاختبار الخاص بمشكلة الارتباط التسلسلي بين الاخطاء (LM) ان النموذج لا يعاني من مشكلة الارتباط الذاتي، فقد تم قبول فرض العدم الذي يقضي بعدم وجود ارتباط بين الاخطاء ($p=0$) حيث كانت قيمة ($P\text{-value} = 0.08$) وهي أكبر من مستوي المعنوية ٥%، ١%. كما يتضح ايضاً خلو النموذج من مشكله عدم ثبات التباين وتحقق فرضية التوزيع الطبيعي للبيانات من خلال اختبار (Jarque -Bera). كما أن اختبار (Ramsey RESET Test) يرفض فرضية وجود مشكلة خطأ تحديد النموذج.

جدول رقم (٦) اختبارات فحص بواقي النموذج في النماذج المستخدمة في الدراسة

الدولة	Statistics	Estimated Value	Probability
--------	------------	-----------------	-------------

الإمارات	Breusch – Godfrey Serial Correlation (LM- Stat)	0.457862	0.8058
	Residual Heteroskedasticity (ARCH)	0.861467	0.4906
الكويت	Breusch – Godfrey Serial Correlation (LM- Stat)	0.855812	0.5337
	Residual Heteroskedasticity (ARCH)	0.737902	0.6213
عمان	Breusch – Godfrey Serial Correlation (LM- Stat)	1.324546	0.2623
	Residual Heteroskedasticity (ARCH)	2.435623	0.0364*
البحرين	Breusch – Godfrey Serial Correlation (LM- Stat)	3.330877	0.0071*
	Residual Heteroskedasticity (ARCH)	1.844849	0.1065

العلامة * تشير لقبول فرضية العدم، وبما يعني وجود مشكلة في بعض اختبارات فحص البواقي.

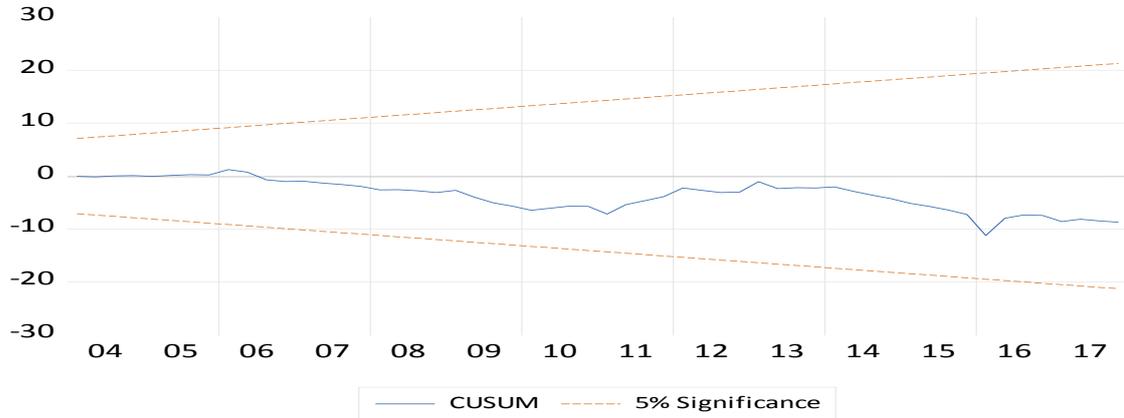
أما اختبار استقراره النموذج وفق اختبار Recursive Estimation بطريقة CUSUM Test فهي موضحة بالشكل التالي رقم (٧). ويوضح هذا الشكل أن نتيجة الاختبار تقع بين القيم الحرجة العليا

والدنيا، وبالتالي فان النماذج الاربعة تنجح في اختبار الاستقرار، بمعنى انه لا توجد ثمة تأثير للصدمات التي تقلل من جودة نتائج القياس.

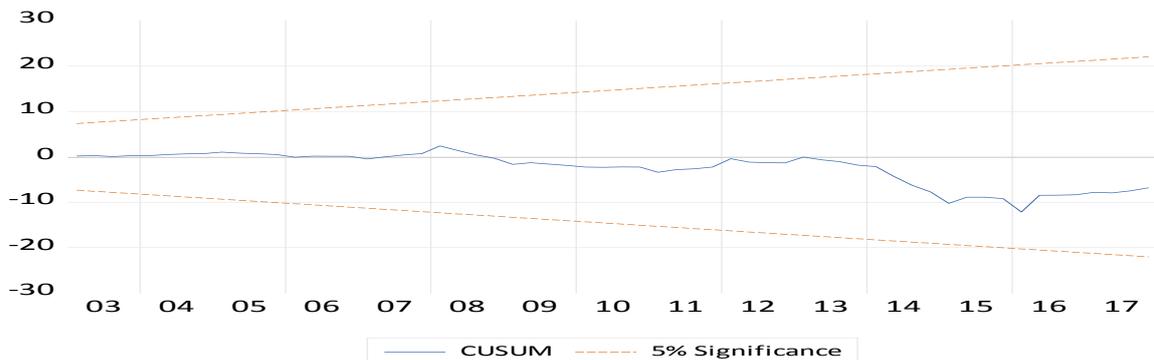
شكل رقم (٧) اختبار الاستقرار بطريقة Recursive Estimation للنموذج القياسي وبطريقة CUSUM Test في الامارات



شكل رقم (٨) اختبار الاستقرار بطريقة Recursive Estimation للنموذج القياسي وبطريقة CUSUM Test في النموذج الكويتي

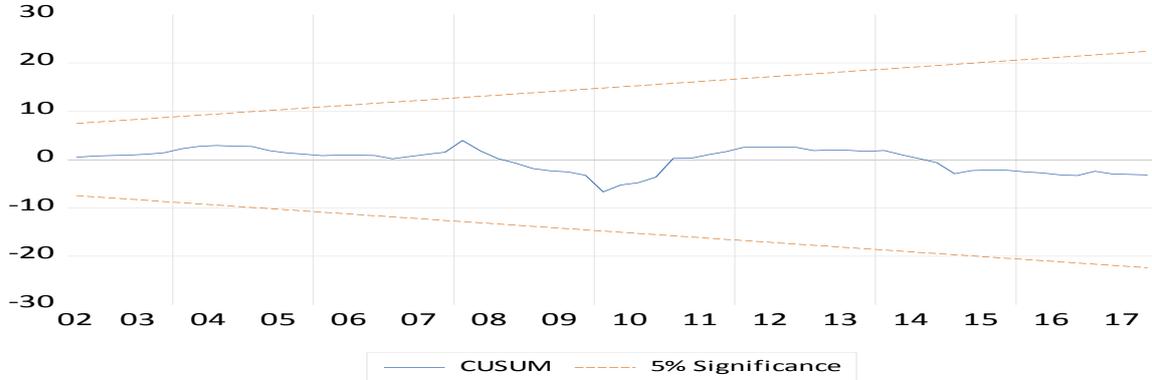


شكل رقم (٩) اختبار الاستقرار بطريقة Recursive Estimation للنموذج القياسي وبطريقة CUSUM Test في النموذج العماني



شكل رقم (١٠) اختبار الاستقرار بطريقة Recursive Estimation للنموذج القياسي وبطريقة

CUSUM Test في النموذج البحريني



٣-٥ نتائج التحليل القياسي:

تبين من التحليل السابق أن هناك علاقة تكامل مشتركة معنوية في الأجل الطويل بين النفقات العامة والإيرادات العامة في كل من الإمارات وعمان، بما يفيد بوجود استدامة في المالية العامة خلال فترة الدراسة، أي أن هناك علاقة تكاملية مقبولة إحصائياً في الأجل الطويل بين المتغيرات المفسرة للنموذج القياسي وبين المتغير التابع. لكل من الإمارات وعمان، وعلى العكس من ذلك، فإن نفس التحليل القياسي السابق يوضح غياب التكامل المشترك في الأجل الطويل بين النفقات العامة والإيرادات العامة في كل من الكويت والبحرين، بما يعني غياب مقومات الاستدامة عن ماليتهما العامة خلال فترة الدراسة.

لذلك اكتفت الدراسة بعرض نتائج القياس الخاص بنموذج الإمارات ونموذج عمان فقط، لكون النتائج السابقة أثبتت أنهما توجد فيما بين متغيراتها علاقة تكاملية طويلة الأجل، وإن نتيجة الاختبار القياسي لعمان التي اثبتت وجود استدامة مالية خلال فترة الدراسة لا تتفق مع نتائج التحليل البياني لتوجهات المالية العامة لعمان كما أوضحنا سابقاً، والتي خلصت الى وجود استدامة مالية في الفترة الأولى من الدراسة وعدم تحققها في الفترة الاخيرة ، لذلك قامت الدراسة بإجراء اختبار آخر كان الهدف منه قياس قوة الاستدامة المالية للإمارات وعمان، وتحديد اتجاه العلاقة السببية بين الإيرادات والنفقات بهما.

ولقياس قوة هذه الاستدامة، ينظر لقيمة المعلمات المستنتجة من معادلة التكامل، فإذا بلغت قيمة هذه المعلمة الواحد الصحيح، فهذا دليل على وجود استدامة قوية. أما إذا وقعت بين صفر وواحد، فهذا يشير لحالة ضعيفة من الاستدامة. ولا توجد ثمة استدامة في حالة انخفاض قيمة المعلمة عن الصفر.

وأوضحت الدراسة القياسية موقف الاستدامة المالية في النموذج الاماراتي، اذ تثبت وجود علاقة تكاملية طويلة الاجل، تبلغ قيمة هذه العلاقة ٠.٩٨، أي أقل من الواحد الصحيح. وتشير هذه النتيجة لوجود استدامة فوق متوسطة وفق القيد الزمني للميزانية، اذ تقترب قيمتها من الواحد الصحيح، وهو ما يتفق مع التحليل البياني السابق لتطور سلسلتي الإيرادات والنفقات في الامارات في الشكل (٣)، أما في النموذج العماني فقد توصل التحليل البياني الي صعوبة وضع مؤشر مبدئي عن قدرة سلطنة عمان على تحقيق استدامة مالية من عدمه للفترة كاملة فجزء من تحليل توجهات المالية العامة اكد علي وجود تناظر بين سلسلتي الإيرادات والنفقات وجزء آخر أوضح عدم وجود علاقة تناظر، لذلك تم اجراء الاختبارات القياسية، والتي توصلت إلى وجود علاقة تكاملية طويلة الاجل. وتبلغ قيمة هذه العلاقة ٠.٧٧، أي أقل من الواحد الصحيح. وتشير هذه النتيجة لوجود استدامة فوق متوسطة أيضا في عمان وفق القيد الزمني للميزانية، اذ تقترب قيمتها من الواحد الصحيح.

فيما يخص اختبار السببية بين متغيرات النموذج، فأكدت نتائج اختبار السببية على أن الإيرادات العامة هي التي تسبب النفقات العامة في التجربة الإماراتية، في حين ان النفقات العامة لا تسبب الإيرادات العامة في نفس التجربة. أما في التجربة العمانية، وبالرغم من وجود تكامل مشترك بين النفقات العامة والإيرادات العامة خلال الاجل الطويل في الفترة ١٩٩٩: ٢٠١٧، فلم تتمكن اختبارات السببية من التأكيد على وجود علاقة سببية واضحة بين هذين المتغيرين في ذات الاجل.

(٦-٣) نتائج اختبار فروض الدراسة:

في ضوء التحليل السابق، تبين وجود علاقة تكاملية مقبولة إحصائيا في الأجل الطويل بين النفقات العامة والإيرادات العامة في كلا من الامارات وعمان، وعدم وجود علاقة بين نفس المتغيرين في الكويت والبحرين. والجدول التالي يوضح ملخص اختبار الدراسة لفرضياتها:

الفرضية	نتائج تحليل توجهات المالية العامة لسلسلتي الإيرادات والنفقات	نتائج الاختبار القياسي
---------	--	------------------------

<p>أثبتت نتائج النماذج القياسية للأربع دول، عدم وجود استدامة مالية لكل من البحرين والكويت، وهو ما يتفق مع نتائج تحليل توجهات المالية العامة ويثبت صحة فرضية الدراسة، كذلك توصلت نتائج الاختبارات القياسية إلى وجود علاقة تكاملية بين الإيرادات والنفقات في الإمارات وهو أيضا ما يتفق مع نتائج تحليل توجهات المالية العامة، وكذلك أوضحت نتائج الاختبارات القياسية تحقق الاستدامة في عمان وهو ما يتفق مع تحليل توجهات المالية العامة للفترة ١٩٩٩: ٢٠١٥ فقط، أي وجود استدامة في كل من الامارات وعمان فقط، ولكن استدامة متوسطة وليست قوية، أي أن الدراسة القياسية أثبتت صحة الفرضية.</p>	<p>أظهرت نتائج التحليل وجود تناظر غير مستمر بين النفقات العامة والإيرادات العامة في البحرين والكويت، وهو ما يثبت صحة الفرضية لان كلا الدولتين بهما تركز في الإيرادات النفطية، ولكن أثبتت الدراسة أن هناك تناظر واضح بين توجه كل من النفقات العامة والإيرادات العامة في الإمارات، خلال فترة الدراسة، وذلك كما أوضحنا بسبب نجاح الامارات في تنويع مصادر الإيرادات بخلاف النفط، كذلك أوضح تحليل توجهات المالية العامة تناظر شبه مستمر (والذي يصل لدرجة التطابق) بين توجهات الانفاق العام والإيرادات العامة في عمان خلال الفترة الأولى فقط من الدراسة ١٩٩٩: ٢٠١٥ وعدم وجود هذا التناظر خلال الفترة الأخيرة ٢٠١٥: ٢٠١٧، وبالتالي لم يتم تحديد وضع الاستدامة المالية في عمان وتم انتظار نتائج الاختبارات القياسية.</p>	<p>(١) في الدول النفطية، وخاصة الدول التي تشهد تركز في الإيرادات النفطية، تقل فرصها في تحقيق الاستدامة المالية.</p>
--	--	---

<p>أكدت نتائج اختبار اتجاه السببية بين سلسلتي الإيرادات والنفقات لكل من الإمارات وعمان، أن الإيرادات العامة هي التي تسبب النفقات العامة في التجربة الإماراتية أي أن الفرضية صحيحة ولكن في التجربة العمانية فلم تتمكن اختبارات السببية من التأكيد على وجود علاقة سببية واضحة بين هذين المتغيرين في ذات الاجل.</p>	<p>أكدت نتائج تحليل توجهات المالية العامة صحة الفرضية الثانية للدراسة، فأكدت أن هناك تشابه واضح بين التوجهات العامة في المالية العامة في دول العينة الخليجية مع التغير في سوق النفط العالمي، وبما يعني سيطرة الإيرادات النفطية على الاتجاهات العامة في مالية تلك الدول. وأشارت نتائج التحليل أن السياسة المالية في دول العينة تعتمد على الإيرادات النفطية لرسم خطط الانفاق العام. فعندما تتوسع الإيرادات النفطية، تنمو في المقابل النفقات العامة للدولة،</p>	<p>٢) في الدول النفطية، تحدد الإيرادات النفطية وليس النفقات وضعية الاستدامة المالية.</p>
--	--	--

٦- الخاتمة والتوصيات:

استهدفت الدراسة تقييم الاستدامة المالية في الدول النفطية بالتطبيق على عدد من دول مجلس التعاون الخليجي وهم كل من عمان، الإمارات، البحرين، الكويت خلال الفترة (١٩٩٩: ٢٠١٧)، وقد بدأت الدراسة بتعريف الاستدامة المالية، ومؤشراتها، وأهم الطرق القياسية المستخدمة في الدراسات السابقة لتقييم الاستدامة المالية من خلال مراجعة الأدبيات التي اختبرت تحقق الاستدامة المالية في الدول النفطية، وخلصت الدراسة من مراجعة الأدبيات إلي وضع الفرضيات التي تم اختبارها وهم ، تركز الإيرادات العامة في الإيرادات النفطية يقلل من فرص الدولة في تحقيق الاستدامة المالية، كذلك إن الاستدامة المالية بها تكون من الإيرادات إلى النفقات وليس العكس، ولاختبار صحة تلك الفرضيات، وبالاعتماد على تحليل بيانات المالية العامة، عرضت الدراسة توجهات المالية العامة لدول مجلس التعاون الخليجي مجتمعة ثم لكل دولة منفردة مع التركيز على دراسة أثر الصدمة الأخيرة لانخفاض سعر النفط في ٢٠١٥، وكانت

نتيجة هذا التحليل أن الإمارات فقط هي التي استطاعت التغلب علي صدمة تخفيض سعر النفط ولم تؤثر الصدمة على استقرارها المالي، بينما كانت للصدمة آثار سيئة على الثلاثة دول الأخرى بدرجات مختلفة، وذلك بالاعتماد علي اختبار تناظر سلسلتي الإيرادات العامة والنفقات العامة ببيانها لكل دولة منفصلة تمهيدا لاختبارها قياسيا باستخدام اختبار التكامل المشترك لجوهانسن ومتجه تصحيح الخطأ لنموذج القيد الزمني للميزانية، و توصلت الدراسة إلى عدم وجود استدامة مالية في كلاً من الكويت، والبحرين، وهو ما يدعم التحليل الأولي لتوجهات المالية العامة بهم الذي قامت به الدراسة، بينما توصلت إلى وجود استدامة مالية متوسطة بين الإيرادات والنفقات في كلاً من الامارات وعمان ، وبالنسبة للإمارات فكانت تلك النتيجة متسقة مع تحليل توجهات المالية العامة بها الذي قامت به الدراسة، أما عمان فكانت تلك النتيجة غير متسقة مع نتائج التحليل الأولي وهو ما قد يفسر عدم معنوية النموذج الخاص بها، كذلك توصلت نتائج اختبار السببية في الأجل الطويل في الامارات إلى إن العلاقة بين طرفي القيد الزمني للميزانية تأتي من الإيرادات العامة للنفقات العامة، مما يعني تأثر النفقات العامة بالتطورات في الإيرادات العامة، وليس العكس، أما في التجربة العمانية، فلم تتمكن اختبارات السببية من التأكيد على وجود علاقة سببية واضحة بين هذين المتغيرين في ذات الأجل. وعلى ضوء تلك النتائج، تحاول الدراسة تقديم عدد من التوصيات للدول النفطية النامية التي تشهد تركيز في الإيرادات النفطية، لتعزيز فرصها في تحقيق الاستدامة المالية مستقبلاً.

حيث أن المسار المتعرج لأسعار النفط يشكل تحدياً خطيراً يواجه معظم البلدان النفطية منذ عقود، نظراً لارتباط جهود التنمية الاقتصادية بها بتدفقات المورد النفطي، والمرتبطة أساساً بعوامل خارجية متعددة تحكم اتجاه اسواق النفط الخام. لذلك فقد تم الركون الى سياسات اقتصادية متعددة للتصدي لصددمات أسعار النفط في هذه البلدان، الا انها لم تخرج عن إطار ردود الافعال بدلاً من ابتكار سياسات اقتصادية مستدامة معدة للوقاية من الصدمات ومصممة اساساً لاستباق الازمات. وفي هذا السياق، يلزم الهبوط المزمع لأسعار النفط الى دون المستويات التي تطبعت عليها موازنات الدول النفطية، الى اعادة هيكلة وتصميم المالية العامة لعزل تقلبات اسعار النفط عن المشهد المالي والاقتصادي لصالح الانسجام والتناغم مع الضرورات الاقتصادية الوطنية وخطط التنمية والاستقرار الاقتصادي، فالواقع النفطي الجديد يلزم كافة البلدان النفطية، وخاصة دول الخليج العربي على اتباع جملة من الخطوات الهادفة الى تحقيق الاستدامة المالية وفك الارتباط القائم بين عناصر الموازنة العامة وتقلبات اسعار النفط الخام، وهذا ما بدأ يحدث

بالفعل في البحرين والكويت حيث أن الكويت وضعت برنامج وطني للاستدامة المالية والاقتصادية ، والمحدد المدة بخمس سنوات، من ٢٠١٧: ٢٠٢١ و يهدف الي ضبط الميزانية العامة للدولة والسيطرة على المصروفات والنفقات الحكومية، وتنويع مصادر الإيرادات العامة بعيداً عن القطاع النفطي ويحافظ على سقف العجز عند ٣ مليارات دينار سنة ٢٠٢١ ، وكذلك يعمل على إعادة هيكلة القطاعات الانتاجية بأن يصبح القطاع الخاص غير النفطي يشكل ٥٨% من الناتج المحلي بحلول ٢٠٢١، ويزيد من تنافسية القطاع الخاص، وفي نفس الوقت يحافظ علي المستوى المعيشي للمواطن، وهو مالا يمكن تقييم نتائجه في الوقت الحالي وانما قد يكون هو الهدف من دراسة تالية لتلك الدراسة.

كذلك البحرين دخلت في برنامج توازن مالي سنة ٢٠١٨ تسهم فيه السعودية والكويت والامارات بعشرة مليارات دولار لتعزيز الاستقرار المالي في مملكة البحرين، ويهدف إلي تحقيق التوازن بين المصروفات والإيرادات الحكومية بحلول عام ٢٠٢٢، ويعيد هيكلة المصروفات، ويعمل علي زيادة مساهمة القطاع غير النفطي في الاقتصاد ويقلل من تركيز الإيرادات في الإيرادات النفطية، وهو أيضا ما يصعب تقييمه في الوقت الحالي، ولكن يمكن وضع عدد من التوصيات لتحقيق تلك البرامج المستهدف منها في تحقيق الاستدامة المالية كالتالي: أن تطور كل من الكويت والبحرين قاعدة مالية لإدارة الميزان المالي الأساسي غير النفطي (الإيرادات والنفقات غير النفطية)، بما يسمح لها بتخفيض نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي، ثم استهداف العجز الاولي غير النفطي في تقييم الاداء المالي، كونه يعزل قرارات الانفاق عن التقلبات المستمرة لعائدات النفط الخام، وبالتالي ضمان التوافق بين الاستدامة المالية طويلة الاجل مع تحقيق العدالة بين الاجيال في الاستفادة من الثروة النفطية، و ذلك بإدخال معيار لقياس نصيب الفرد من الدخل النفطي وتثبيته عبر الزمن، وبما يسمح بالإنصاف بين الأجيال، و إنشاء صندوق للاذخار النفطي (صندوق ثروة سيادية)، واستثماره بطريقة ملائمة، لحماية تلك الثروة من التبدد، وسيتحقق ذلك بأن يستوعب إطار السياسات المالية لكل منهم الخصائص الاقتصادية لها، من حيث الهيكل الاقتصادي وحجم الاحتياطات النفطية ونظم اسعار الصرف، استخدام القواعد المالية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي والمالي بهم، وذلك عبر الاستعانة بالنماذج الاقتصادية المطورة خصيصاً لهذا الغرض من نحو فرضية الدخل الدائم ومنهج الرصيد الهيكلي وقاعدة التوازن العام العشوائي، والتي تُعتمد طبقاً للخصائص الاقتصادية لكل بلد، فاستمرار التقلبات الحادة في أسعار النفط الخام عنصر حاسم في تصميم أطر مالية جديدة تعتمد على المصدات المالية الوقائية في امتصاص وتلطيف التذبذبات الحادة

وموجات التقلب السعري لأجل الحفاظ على مستويات مستقرة من الانفاق الحكومي وتفادي الانزلاق صوب أزمات اقتصادية ومالية جديدة.

كذلك من المهم تعزيز كفاءة سياسات الانفاق العام وتفعيل برامج الإصلاح الضريبي وتعبئة الإيرادات المحلية وذلك كشرط ضروري في تحقيق الاستدامة المالية طويلة الاجل في الكويت والبحرين وتحقيق العدالة بين الاجيال في الاستفادة من الموارد الطبيعية الناضبة، تفعيل دور الاسواق المالية كرافد رئيسي لتمويل احتياجات الحكومة الطارئة وتسويق اصدارات السندات العامة بأقل كلفة ممكنة ولآجال قصيرة ومتوسطة، كذلك يُلزم تحقيق الاستدامة المالية في كل منهم التنسيق المحكم بين سياسات البنك المركزي (الادوات النقدية) وسياسات الحكومة ووزارة المالية (الادوات المالية)، نظرا لطبيعة الترابط والتلازم بين العجوزات المالية العامة ومعدلات الاحتياطي الاجنبي لدى البنك المركزي في ظل اعتماد نظام الصرف المدار الذي تتبعه معظم دول الخليج العربي.

قائمة المراجع

أولاً: المراجع باللغة العربية:

- المركز الإحصائي لدول مجلس التعاون لدول الخليج العربي. "ملاح وأفاق الاداء الاقتصادي في دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية" العدد الرابع أكتوبر ٢٠١٨.
- المنظمة الدولية للأجهزة العليا للرقابة المالية العامة والمحاسبة " مؤشرات الدين العام"، مؤتمر الإبتوساي 20، جوهنسبورغ ٢٠١٠.
- خالد، حسام " العوامل التي تساعد السلطة الوطنية في تحقيق الاستدامة المالية (١٩٩٦-٢٠١٣)" الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين ٢٠١٤.
- بارو، روبرت "الاقتصاد الكلي". دار الفكر، ٢٠١٣، عمان، الأردن.
- بانافع والرصاصي، وحيد. "الأثر غير المتماثل لصددمات أسعار النفط على المتغيرات الاقتصادية الكلية في المملكة العربية السعودية". معهد الإدارة العامة، المملكة العربية السعودية ، مجلة الإدارة العامة، ٢٠١٦، العدد ٥٦، .

- بانافع وعبد المجيد "تقييم الاستدامة المالية في المملكة العربية السعودية : دراسة تطبيقية (١٩٦٩ : ٢٠١٦) ". معهد الإدارة العامة، المملكة العربية السعودية، مجلة الإدارة العامة، ٢٠١٦ ، العدد 57 ،
- رمزي زكي. "الصراع الفكري والاجتماعي حول عجز الموازنة العامة في العالم الثالث". دار سينا للنشر القاهرة، مصر ١٩٩٢.
- سجوه محمد عبدالرحمن " الاستدامة المالية للدين العام: النماذج القياسية وأهم النتائج" المجلة العلمية، كلية تجارة، جامعة أسيوط، مصر ٢٠١٥.
- شيبى عبد الرحيم، شكورى سيدي محمد " تقييم آثار برامج الاستثمارات العامة وانعكاساتها على التشغيل والاستثمار والنمو الاقتصادي خلال الفترة ٢٠٠١-٢٠١٤" المؤتمر الدولي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة سطيف، الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، مارس ٢٠١٣.
- صندوق النقد العربي، قاعدة البيانات الاقتصادية الاحصائية، https://www.amf.org.ae/ar/arabic_economic_database
- عمرو هشام محمد، عماد حسنين "متطلبات تحقيق الاستدامة المالية في العراق"، مجلة المستنصرية للدراسات العربية والدولية، العراق ٢٠١٥ .
- عبد الرحيم ومحمد شيبى . "استدامة تحمل عجز الموازنة بالجزائر :حقائق تجريبية لا خطية باستخدام نموذج . STAR "أبحاث المؤتمر الدولي" تقييم آثار برامج الاستثمارات العامة وانعكاساتها على التشغيل والاستثمار والنمو الاقتصادي ، خلال الفترة" 2014 - 2001 ، جامعة سطيف، الجزائر ٢٠١٣.
- محمد عبد العظيم طلب " اختبار الاستدامة المالية للدين العام في الجمهورية اليمنية" مجلة البحوث التجارية المعاصرة، كلية تجارة جامعة سوهاج، مصر ٢٠١٧.
- محمد صلاح عفيفي. " تقييم دور الإيرادات النفطية في تعزيز الاستدامة المالية في الاقتصاد السعودي "مؤتمر التنمية الإدارية، معهد الإدارة العامة ٢٠١٨.

- مصطفى عبد المحسن " الدين العام المحلى بين الاستدامة المالية والاستدامة الاقتصادية: دراسة للحالة المصرية (١٩٩١-٢٠١٠)" المجلة العربية للبحوث التجارية –كلية التجارة، جامعة المنوفية، مصر ٢٠١٥.

- نيفين حسين "سياسات التنمية القائمة على تنويع النشاط الاقتصادي في دول مجلس التعاون" إدارة الدراسات والسياسات الاقتصادية، وزارة الاقتصاد، الامارات العربية المتحدة، ٢٠١٧.

- وحيد عبد الرحمن بانافع ، عبد العزيز عبد المجيد على . "تقييم الاستدامة المالية في المملكة العربية السعودية دراسة تطبيقية ١٩٦٩-٢٠١٥" مجلة الادارة العامة، المجلد ٥٧، العدد الأول ٢٠١٦.

ثانياً: المراجع باللغة الانجليزية:

- Jayaram Nayar , "Integration of oil with macroeconomic indicators and policy challenges in regard to Oman" International Journal of Energy Sector Management ,2018 © Emerald Publishing Limited 1750-622

- ABDUL WAHEED "Sustainability of Public Debt: Empirical Analysis for Bahrain" Journal of Internet Banking and Commerce April 2016, vol. 21, no. 2

- Bohn, H., "Are stationary and cointegration restrictions really necessary for the inter-temporal budget constraint?", Journal of Monetary Economics,2007, Vol. 54 No. 7, pp. 1837-1847

- Burger, P., Jooste, C., Cuevas, A. and Stuart, I. "Fiscal sustainability and the fiscal reaction function for South Africa ", 2011, IMF Working PaperWP/11/69

Checherita–Westphal, C., Hughes, A., & Rother, P. "**Fiscal sustainability using growth–maximising debt targets**". Working Paper Series, No 1472, European Central Bank (Ecb), Frankfurt, Germany 2012.

Cruz–Rodriguez, Alexis." **Assessing fiscal sustainability in some selected countries**". Theoretical and applied economics, volume xxi, no. 6(595) 2014.

Doi, Takero, "**Zaisei Shutsudo no Utage no ato ni,**" in Takatoshi Ito and Naohiro Yashiro (Eds.) **Nihon Keizai no Kasseika, Revitalizing Japan’s Economy**), Tokyo, Japan: Nihon Keizai Shimbun–sha, P: 155–189 2009.

El Mahmah Assil, Magda Kandil (2019)" **Fiscal sustainability challenges in the new normal of low oil prices Empirical evidence from GCC countries**" International Journal of Development Issues, Vol. 18 No. 1, 2019,pp. 109–134.

Hader mohood (2016), "**TESTING FISCAL SUSTAINABILITY UNDER INTER–TEMPORAL BUDGET CONSTRAINT IN SAUDI ARABIA**" ,Actual proplems of economics No 11(185),2016.

Helmi Hamdi, Rashid Sbia(2013), "**Re–Examining Government Revenues, Government Spending And Economic Growth In GCC Countries**" The Journal of Applied Business Research , Volume 29, Number 3.

Hamilton, J.D. and Flavin, M.A. "On the Limitations of Government Borrowing: A Framework for Empirical Testing", **The American Economic Review**, Vol.76, No.4 1985.

- Konjunktur institutet," **Fiscal sustainability report** " occasional studies" -
NO.47.March 2016.
- Minsky, Hyman p.. **The financial instability hypothesis**. Levy economics -
Institute of Bard College, working paper no. 74 1992.
- Mohamed, Iman M. Fouad," ", Fiscal Sustainability Assessment Approaches, -
مجلة مصر المعاصرة، مصر ٢٠١٦.
- Nigel Chalk and Richard Hemming, "assessing fiscal sustainability theory -
and practice", **journal of monetary economiecs** , Vol. 36 (November), pp.
351B74 2010.
- Ntamatungiro, joseph. **Fiscal sustainability in heavily indebted countries** -
dependent on nonrenewable resources: the case of Gabon. IMF
working paper, wp/04/30 2004.
- Quintos, carmela e., Sustainability of the deficit process with structural -
shifts. **Journal of business & economic statistics**, vol. 13, issue 4, 409–
17 1995.
- Smith, A. **An inquiry into the nature and causes of the wealth of** -
nations 1776.
- Sulaiman, wan and others, **Assessing fiscal sustainability for malaysia:** -
fiscal sustainability indicators. Preceding persidangan kebangsaan
economy Malaysia ke-10 2015.
- Trehan, B. and Walsh C.E. "Testing Intertemporal Budget Constraints: -
Theory and Applications to U.S. Federal Budget and Current Account
Deficits," Journal of Money,1991, Credit, and Banking 23 (2), 206–23.

Tanner,. **Fiscal sustainability: A 21st century guide for the perplexed.** -

IMF Working paper WP/13/89 2013.

Quintos, C.E. "Sustainability of the Deficit Process with Structural Shifts" -

Journal of Business and Economic Statistics, No. 13, pp. 409–417
1995.

Trehan, B. and Walsh, C.E., "Testing Intertemporal Budget Constraints: -

Theory and Applications to U.S. Federal Budget and Current Account
Deficits", **Journal of Money, Credit, and Banking**, Vol.23, No.2. P: 206–
223 1991.

Yilmaz, A.. **Debt sustainability in emerging markets: A critical appraisal** -

(No.61). DESA Working Paper 2007.

York and Zhan, Robert,. **Fiscal vulnerability and sustainability in oil– -**

producing sub-Saharan African countries. IMF working paper,
wp/09/174 2009.

WDI.Worldbank.org. -

ملحق احصائي

١- طول فترات الإبطاء المستخدمة في التحليل:

جدول رقم (١)

اختبار طول فترات إبطاء مصفوفة الانحدار الذاتي في دول العينة

الدولة	Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
--------	-----	------	----	-----	-----	----	----

		-					
	2	1267.667	85.23734	4.16e+13	37.03382	37.35760*	37.16227
	5	1249.814	22.33265*	3.53e+13	36.86416	37.57648	37.14676*
الامارات	6	1244.064	9.332351	3.36e+13*	36.81345*	37.65529	37.14744
الكويت	6	882.2657	24.71169*	9.39e+08*	26.32654*	27.16838*	26.66053*
	2	768.2302	62.74402	21469653	22.55740	22.88118*	22.68585
عمان	6	739.8705	22.84097*	15134713*	22.19914*	23.04098	22.53313*
البحرين	6	634.2063	27.61748*	707696.9*	19.13641*	19.97825*	19.47040*

* indicates lag order selected by the criterion

LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)

FPE: Final prediction error

AIC: Akaike information criterion

SC: Schwarz information criterion

HQ: Hannan–Quinn information criterion

٢- نتائج اختبار جذر الوحدة لمتغيرات النماذج الأربعة:

جدول رقم (٢)

اختبار جذر الوحدة لمتغيرات النموذج الأول لدولة الامارات *

إحصائية PP	إحصائية ADF	المتغير
المستوى		
-	-	النفقات العامة
1.072634	1.011383	
-	-	الإيرادات العامة
1.392249	1.195214	
الفرق الأول		
		النفقات العامة

–	–	
4.128135*	2.181601	
		الإيرادات العامة
–	–	
5.014620*	2.767288**	
– الأرقام المتبوعة بالعلامة * والعلامة ** تشير إلى أن المتغير ساكن عند مستوى ٥% و ١% على الترتيب.		

جدول رقم (٣)

اختبار جذر الوحدة لمتغيرات النموذج الثاني لدولة الكويت *

إحصائية PP	إحصائية ADF	المتغير
	المستوى	
		النفقات العامة
–	–	
1.054806	3.480079*	
		الإيرادات العامة
–	–	
2.975753	1.693148	
	الفرق الأول	
		النفقات العامة

-	-	
3.019143	2.849190	
		الإيرادات العامة
-	-	
5.895400*	2.630134	
- الأرقام المتبوعة بالعلامة * والعلامة ** تشير إلى أن المتغير ساكن عند مستوى ٥% و ١% على الترتيب.		

جدول رقم (٤)

اختبار جذر الوحدة لمتغيرات النموذج الثالث لدولة عمان *

إحصائية PP	إحصائية ADF	المتغير
	المستوى	
-	-	النفقات العامة
1.499173	3.088412	
-	-	الإيرادات العامة
1.437052	2.354863	
	الفرق الأول	
-	-	النفقات العامة

3.556418*	2.418592	
—	—	
—	—	الإيرادات العامة
3.710090*	3.676576*	
—	—	
- الأرقام المتبوعة بالعلامة * والعلامة ** تشير إلى أن المتغير ساكن عند مستوى ٥% و ١% على الترتيب.		

جدول رقم (٥)

اختبار جذر الوحدة لمتغيرات النموذج الرابع لدولة البحرين *

إحصائية PP	إحصائية ADF	المتغير
المستوى		
—	—	النفقات العامة
1.834523	1.211699	
—	—	الإيرادات العامة
1.549314	1.517171	
الفرق الأول		
—	—	النفقات العامة

4.903782*	2.730991	
		الإيرادات العامة
-	-	
4.899528*	3.214947*	
- الأرقام المتبوعة بالعلامة * والعلامة ** تشير إلى أن المتغير ساكن عند مستوى ٥% و ١% على الترتيب.		

*بيانات الجدول معدة بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews7.

- ⁱ الاطلس الاحصائي لدول مجلس التعاون " مؤشرات التنمية لمجلس التعاون لدول الخليج العربية" ٢٠١٧
- ⁱⁱ بانافع والرصاصي، وحيد. (2016)، الأثر غير المتماثل لصدمات أسعار النفط على المتغيرات الاقتصادية الكلية في المملكة العربية السعودية. معهد الإدارة العامة، مجلة الإدارة العامة، العدد 56، المملكة العربية السعودية.
- ⁱⁱⁱ بانافع وعبد المجيد، وحيد، "تقييم الاستدامة المالية في المملكة العربية السعودية: دراسة تطبيقية (١٩٦٩: ٢٠١٦)". معهد الإدارة العامة، مجلة الإدارة العامة، العدد 57، المملكة العربية السعودية
- ^{iv} Hader mohood (2016), "TESTING FISCAL SUSTAINABILITY UNDER INTER-TEMPORAL BUDGET CONSTRAINT IN SAUDI ARABIA", Actual proplems of economics No 11(185),2016.
- ^v محمد صلاح عفيفي. "تقييم دور الإيرادات النفطية في تعزيز الاستدامة المالية في الاقتصاد السعودي" مؤتمر التنمية الإدارية، معهد الإدارة العامة ٢٠١٨.
- ^{vi} Bohn, H. (2007), "Are stationary and cointegration restrictions really necessary for the inter-temporal budget constraint?" Journal of Monetary Economics, Vol. 54 No. 7, pp. 1837-1847.
- ^{vii} Burger, P., Jooste, C., Cuevas, A. and Stuart, I. (2011), "Fiscal sustainability and the fiscal reaction function for South Africa", IMF Working Paper WP/11/69.
- ^{viii} عمرو هشام محمد، عماد حسنين "متطلبات تحقيق الاستدامة المالية في العراق"، مجلة المستنصرية للدراسات العربية والدولية، العراق ٢٠١٥.
- ^{ix} شيببي عبد الرحيم، شكوري سيدي محمد. (٢٠١٣) "تقييم أثار برامج الاستثمارات العامة وانعكاساتها على التشغيل والاستثمار والنمو الاقتصادي خلال الفترة ٢٠٠١-٢٠١٤" المؤتمر الدولي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة سطيف، الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، مارس.
- ^x حسام خالد (٢٠١٤) "العوامل التي تساعد السلطة الوطنية في تحقيق الاستدامة المالية (١٩٩٦-٢٠١٣)" الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين.
- ^{xi} عبد المحسن، مصطفى، (٢٠١٥) "الدين العام المحلي بين الاستدامة المالية والاستدامة الاقتصادية: دراسة للحالة المصرية (١٩٩١-٢٠١٠)" المجلة العربية للبحوث التجارية كلية التجارة، جامعة المنوفية، مصر.

^{xii} بارو، روبرت، ٢٠١٣ الاقتصاد الكلي. دار الفكر، عمان، الأردن.

^{xiii} Bohn, H. (2007), "Are stationary and cointegration restrictions really necessary for the inter-temporal budget constraint?" Journal of Monetary Economics, Vol. 54 No. 7, pp. 1837-1847.

^{xiv} Bohn, H. (2007)، مرجع سابق، ص ١٨٤
^{xv} محمد صلاح عفيفي. (٢٠١٨) "تقييم دور الإيرادات النفطية في تعزيز الاستدامة المالية في الاقتصاد السعودي" مؤتمر التنمية الإدارية، معهد الإدارة العامة.

^{xvi} Helmi Hamdi, Rashid Sbia(2013), "Re-Examining Government Revenues, Government Spending And Economic Growth In GCC Countries" *The Journal of Applied Business Research*, Volume 29, Number 3.

^{xvii} Trehan, B. and Walsh C.E. (1991). "Testing Intertemporal Budget Constraints: Theory and Applications to U.S. Federal Budget and Current Account Deficits," Journal of Money, Credit, and Banking 23 (2), 206-23.

^{xviii} سوجه محمد عبد الرحمن (٢٠١٥) "الاستدامة المالية للدين العام: النماذج القياسية وأهم النتائج" المجلة العلمية، كلية تجارة، جامعة أسيوط، مصر ص ٧٦.

^{xix} شيبى عبد الرحمن ٢٠١٥، مرجع سبق ذكره

^{xx} Ntamatungiro, Joseph (2004). Fiscal sustainability in heavily indebted countries dependent on nonrenewable resources: the case of Gabon. IMF working paper, wp/04/30

^{xxi} York and Zhan, Robert,. Fiscal vulnerability and sustainability in oil-producing sub-Saharan African countries. IMF working paper, wp/09/174 2009 WDI.Worldbank.org.

^{xxii} ABDUL WAHEED "Sustainability of Public Debt: Empirical Analysis for Bahrain" Journal of Internet Banking and Commerce April 2016, vol. 21, no. 2

^{xxiii} Hader mohood, (٢٠١٦)، مرجع سابق ص ٣٥٦.

^{xxiv} وحيد عبد الرحمن، ٢٠١٦، مرجع سبق ذكره

^{xxv} محمد صلاح (٢٠١٨) مرجع سابق، ص ١٣..

^{xxvi} تم استبعاد السعودية، قطر للأسباب المذكورة في الإطار المنهجي للدراسة.

^{xxvii} Assil El Mahmah, Magda Kandil 2019" Fiscal sustainability challenges in the new normal of low oil prices Empirical evidence from GCC countries" International Journal of Development Issues, Vol. 18 No. 1, 2019, pp. 109-134.

^{xxviii} المركز الإحصائي لدول مجلس التعاون الخليجي " ملامح وأفاق الاداء الاقتصادي في دول مجلس التعاون الخليجي" العدد الرابع أكتوبر ٢٠١٨.

^{xxix} وكانت أهم الاسباب الاقتصادية لهذا الانخفاض في سعر البترول تراجع الطلب مع وفرة العرض خاصة في الاقتصاد الأمريكي أكبر مستهلك للنفط فزاد الإنتاج بها بين ٢٠٠٨: ٢٠١٤ بحوالي ٧٠% وكذلك بسبب ارتفاع انتاج النفط الصخري، والتطور التكنولوجي وما نتج عنه من زيادة معدلات الاستخراج، كذلك ارتفاع المخزون العالمي من النفط.

^{xxx} المركز الإحصائي لدول مجلس التعاون لدول الخليج العربي. (٢٠١٨) "ملاح وأفاق الاداء الاقتصادي في دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية" العدد الرابع أكتوبر ص ٦٣.

^{xxxi} نيفين حسين "سياسات التنمية القائمة على تنوع النشاط الاقتصادي في دول مجلس التعاون" إدارة الدراسات والسياسات الاقتصادية، وزارة الاقتصاد، الإمارات العربية المتحدة، ٢٠١٧.

^{xxxii} قاعدة بيانات صندوق النقد العربي.

^{xxxiii} نيفين حسين، مرجع سابق ٢٠١٧.

^{xxxiv} نيفين حسين، مرجع سابق ٢٠١٧.

^{xxxv} M Aravind. Jayaram Nayar , "Integration of oil with macroeconomic indicators and policy challenges in regard to Oman" International Journal of Energy Sector Management ,(2018) © Emerald Publishing Limited 1750-622.

^{xxxvi} بانافع، الرصاصي ٢٠١٦، مرجع سابق.

^{xxxvii} محمد يوسف ٢٠١٨، مرجع سابق.