

محددات عجز الموازنة في مصر: 2022-1999

أحمد عاشور

أستاذ مساعد، معهد التخطيط القومي، مصر

ahmed.ashour@inp.edu.eg
ahmedashour29@hotmail.com

Determinants of Budget Deficit in Egypt: 1999-2022

Ahmed Ashour

Assistant Professor, Institute of National Planning, Egypt

ahmed.ashour@inp.edu.eg
ahmedashour29@hotmail.com

DOI: 10.21608/ijppe.2022.267217

URL: <http://doi.org/10.21608/ijppe.2022.267217>

تاريخ استلام البحث: 2022/9/10، وتاريخ قبوله: 2022/10/19

توثيق البحث: عاشور، أحمد (2022). محددات عجز الموازنة في مصر: 2022-1999. *المجلة الدولية للسياسات العامة في مصر*، (4): 12 - 43.

المستخلص

تهدف هذه الدراسة إلى تحديد العوامل المؤثرة على عجز الموازنة في مصر خلال الفترة 1999-2022، وبيان أسباب هذا العجز، وذلك باستخدام نموذج التكامل المشترك، ونموذج متجه تصحيح الخطأ. وقد خلصت الدراسة إلى وجود عجز هيكلي دائم في الموازنة، وتتعدد أسبابه بين خلل هيكل الاقتصاد الكلي، وتباطؤ معدل النمو وعدم استدامته، وكذلك العديد من الصدمات الخارجية والداخلية، وكذا التوسع في الإنفاق العام، وضعف المنظومة الضريبية، كما أظهرت تأثيراً معنوياً لكل من سعر الصرف، وسعر الفائدة، ومعدل التضخم، والدين الخارجي على عجز الموازنة. وقد أوصت الدراسة بضرورة التنسيق الفعّال بين السياسة المالية والنقدية، وإعادة هيكلة الموازنة العامة بما يضمن كفاءة الإنفاق وعدم هدر الموارد، وكذلك تعظيم الإيرادات من خلال رفع كفاءة المنظومة الضريبية، وتبني نموذج تنمية بديل قائم على تعبئة الموارد المحلية بديلاً عن الاقتراض.

الكلمات الدالة: عجز الموازنة، سعر الصرف، أسعار الفائدة، معدل التضخم، الدين الخارجي

Abstract

This study aims at determining the factors affecting the budget deficit in Egypt during the period 1999-2022 and explaining the reasons for this deficit, using the co-integration model and the Vector Error Correction Model (VECM). The study concluded that there is a permanent structural deficit, the causes of which vary: the imbalance of the macroeconomic structure, slowing and unsustainable growth rates, several external and internal shocks, the expansion of public spending, and weak tax systems. A significant effect of the exchange rate, interest rate, inflation rate and external debt on the budget deficit is evident. The study recommends effectively coordinating between fiscal and monetary policies, restructuring the budget to ensure efficient spending without wasting resources, and maximizing revenues by raising the efficiency of the tax system. Adopting an alternative development model based on mobilizing domestic resources as an alternative to borrowing is also recommended.

Keywords: Budget deficit, exchange rate, interest rate, inflation rate, external debt

مقدمة

تحتل قضية عجز الموازنة أهمية كبيرة لدى صانع القرار الاقتصادي باعتبارها من التحديات الرئيسية التي تواجه الاقتصاد المصري على مدار عقود؛ حيث عانت الدولة المصرية من ارتفاع مضطرد في عجز الموازنة العامة، فقد وصلت نسبته للنتاج المحلي الإجمالي في المتوسط إلى 9.3% خلال الفترة 1999-2022¹، بالإضافة إلى وجود صعوبات كبيرة في تدبير مصادر لتمويله، نظرًا لارتفاع تكاليف التمويل المحلية أو الخارجية بعد ارتفاع أسعار الفائدة في العالم، وانتقال أثر هذا الارتفاع إلى أسعار الفائدة المحلية.

وإزاء هذه التطورات، بدأت الحكومة في اتخاذ عدد من الإجراءات الإصلاحية وفقًا للمرحلة الأولى من برنامج الإصلاح الاقتصادي عام 2016؛ حيث قام البنك المركزي المصري بتخفيض سعر صرف الجنيه المصري، ورفع أسعار الفائدة؛ لاحتواء الضغوط التضخمية الناتجة عن رفع أسعار الوقود والكهرباء. ومع ذلك، استمرت الضغوط على سعر الصرف والاحتياطيات الأجنبية الدولية، ولم تتم استعادة توازن السوق. وذلك تأثرًا بجائحة كورونا، وما أعقبها من الحرب الروسية الأوكرانية، والتي ألقت أعباء ضخمة على كاهل السياسة المالية، بعد ضخ حزم تحفيزية لمواجهة تبعات تلك الأزمات والتخفيف من آثارها الحادة.

وإزاء كافة هذه التغيرات السريعة والمتلاحقة في الاقتصاد المصري، تحاول تلك الورقة الإجابة عن التساؤل الرئيسي المتعلق بمحددات عجز الموازنة في الحالة المصرية؛ في محاولةٍ للتعرف على أهم المتغيرات التي تؤثر على ارتفاع عجز الموازنة، ومدى تأثير العجز بتلك المتغيرات، سواء في الأجل القصير أو طويل المدى، وذلك باستخدام منهج التحليل الكمي من خلال نموذج التكامل المشترك ليوهانسن (Johansen Co-integration)، ونموذج متجه تصحيح الأخطاء (Vector Error Correction Model, VECM).

¹ قام الباحث بحساب النسبة بناء على بيانات العجز بالحساب الختامي للموازنة العامة للدولة الصادر عن وزارة المالية، أعداد مختلفة.

لذا تنقسم تلك الورقة إلى ثلاثة أقسام رئيسية، يركز الأول منها على الإطار النظري للعلاقة بين طبيعة عجز الموازنة في المدارس الاقتصادية المختلفة، وعلاقة هذا العجز ببقية المتغيرات الاقتصادية الكلية وفقاً للأدبيات الاقتصادية والدراسات السابقة، بينما يختص القسم الثاني بتحليل عجز الموازنة خلال الفترة 1999-2022، وبيان أسباب ذلك العجز، والعوامل الرئيسية المؤثرة فيه، وقد تم اختيار تلك الفترة نظراً لاختلاف مفاهيم العجز، وطرق حسابها قبل عام 2000 عن تلك التي تم اعتمادها بعد ذلك العام.² ويتناول القسم الثالث الإطار التطبيقي للدراسة بتحديد أهم المتغيرات المؤثرة على عجز الموازنة.

الإطار النظري لطبيعة عجز الموازنة وعلاقته بمتغيرات الاقتصاد الكلي

يمكن تقسيم الإطار النظري للدراسة إلى شقين؛ بحيث يتناول الأول منهما النظريات الاقتصادية التي تناولت ماهية عجز الموازنة، وتحليله، وإمكانية القبول به كمتغير ضمن المتغيرات الاقتصادية الحاكمة لعملية التنمية. بينما يتناول الشق الآخر الدراسات السابقة التي تناولت العلاقة بين عجز الموازنة وبقية المتغيرات الاقتصادية الكلية.

وفيما يتعلق بالشق الأول، فقد اختلفت النظريات الاقتصادية في تناولها لطبيعة عجز الموازنة باختلاف المدرسة الاقتصادية القائمة والظروف السائدة. ففي حين رأت المدرسة الكلاسيكية بقيادة "آدم سميث Adam Smith" ومن تبعه ضرورة توازن الموازنة العامة، وأنه لا يوجد أي عجز أو فائض قد يتحقق بها، نتيجة اقتصار دور الدولة على تحقيق الأمن والعدالة، وعدم تدخلها في الأنشطة الاقتصادية الإنتاجية، ومن ثمّ حتى في حالة حدوث خلل بوجود عجز، فإن التوازن يعود تلقائياً من خلال آليات العرض والطلب في السوق دون تدخل من الدولة (زكي، 1992). وفي ذات الوقت الذي رأى فيه "ديفيد ريكاردو David Ricardo" من خلال نظريته التي عرفت باسم المكافئ الريكاردوي، والتي تم تطويرها من

² يلاحظ أن هيكل الموازنة اختلف وفقاً للقانون رقم 91 لسنة 2005؛ حيث قام بتغيير هيكل الموازنة ليصبح ثمانية أبواب في جانب الاستخدامات العامة، وخمسة أبواب في جانب الموارد العامة، بعد أن كانت أربعة أبواب في كلي من الجانبين. وتم الرجوع بالبيانات، وإعادة تصنيفها بدءاً من عام 2000. أما بيانات العجز قبل عام 2000 فتم احتسابها على التويب القديم للموازنة وباختلاف مفاهيم العجز عن تلك المُطبقة منذ عام 2005.

خلال "روبرت بارو" (Robert Barro)، أنه قد يكون هناك عجزاً في الموازنة نتيجة توسع الدولة في الإنفاق من خلال تمويله عن طريق الضرائب الحالية أو الضرائب المستقبلية، فإن هذا العجز الحالي ستكون له تأثيرات مكافئة على الاقتصاد الكلي، وهذا يعني أن محاولات تحفيز الاقتصاد عن طريق زيادة أي إنفاق حكومي ممولاً بالديون لن يكون فعالاً؛ لأن المستثمرين والمستهلكين يدركون أنه سيتعين دفع هذا الدين -في نهاية المطاف- في شكل ضرائب مستقبلية. ومن ثمّ سوف يدخرون بناءً على توقعهم بزيادة الضرائب المستقبلية، التي سيتم تحصيلها من أجل سداد تلك الديون، وأن هذا الادخار سيعوض الزيادة في إجمالي الطلب من زيادة الإنفاق الحكومي. وهذا يعني أن السياسة المالية لن تكون فعّالة في تعزيز الناتج الاقتصادي والنمو، ومن ثمّ عدم الحاجة إلى إيجاد هذا العجز نتيجة عدم فعّاليته في أداء الاقتصاد الكلي (Barro, 1996).

في حين رأت المدرسة الكينزية ضرورة تدخل الدولة في الأنشطة الاقتصادية، وخاصة وقت الأزمات، وحبذت وجود عجز في الموازنة طالما سيقود إلى مزيد من التشغيل والإنتاج لكسر حلقة الكساد التي يمر بها الاقتصاد العالمي في ذلك الوقت. لذا فإن خطورة العجز من عدمه ترتبط بالأساس بالحالة الاقتصادية للبلاد. فإذا ما كانت الدولة في حالة كساد فإن السعي نحو تحقيق التوازن المحاسبي في الموازنة يعتبر هدفاً غير سليم من المنظور المجتمعي؛ إذ يسهم في المزيد من التباطؤ الاقتصادي؛ أي أن هدف الإنماء الاقتصادي يحظى بالأولوية في السياسة الاقتصادية، حتى ولو جاء على حساب التوازن المالي، إذ إن زيادة الإنفاق العام مع ما يترتب عليها من زيادة للقوى الشرائية للمجتمع كوسيلة للانتعاش الاقتصادي تصبح أمراً مطلوباً، حتى ولو تم ذلك على حساب المزيد من الاقتراض. وهنا يرى "جون ماينارد كينز John Maynard Keynes" أن العبرة ليست بالتوازن الحسابي للموازنة، وإنما بالتوازن المالي عبر الدورة الاقتصادية، التي قد تمتد إلى فترة زمنية تتراوح بين ثماني وعشر سنوات. فالتوازن المحاسبي ليس مقدساً أو مهماً في ظل التوازن المالي على المدى البعيد (الجبالي، 2019).

وجاءت المدرسة النيو كلاسيكية في أعقاب انهيار اتفاقية "بريتون وودز Bretton Woods Agreements"؛ لتعيد إحياء المبادئ الخاصة بتراجع دور الدولة في الاقتصاد، والتوسع في عمليات الخصخصة، ومحاولة السيطرة على عجز الموازنات في العديد من البلدان، وبخاصة بعد تراكم تلك المديونيات وخاصة في دول أمريكا اللاتينية، ودول إفريقيا، وكافة الدول الناشئة والنامية في ثمانينيات وتسعينيات القرن الماضي (Kose, & Nadla, 2021).

إلا أنه مع التوسع في عمليات الخصخصة، وتراجع دور الدولة وهشاشته، وسيطرة النظم الرأسمالية على مقاليد الاقتصاد وفقاً لتوافق واشنطن، بدأت سيطرة القطاع الخاص، وظهور الشركات متعددة الجنسيات واحتكاراتها (العيسوي، 2007)، وظهور العديد من الأزمات الاقتصادية بدءاً من أزمة جنوب شرق آسيا في 1997، ثم الأزمة الاقتصادية العالمية في 2008، ثم جائحة كورونا في 2019؛ الأمر الذي عادت معه المدرسة النيوكينزية بقوة لتنادي بضرورة تدخل الدولة، وإقرار العديد من الحزم التحفيزية؛ للحفاظ على معدلات النمو المرتفعة، والوظائف، وتقليل الأضرار الناتجة عن تلك الأزمات، حتى ولو كان ذلك على حساب العجز الخاص بموازنات تلك الدول، وهو ما قامت به كافة الدول؛ سواء المتقدمة منها أو النامية. فعلى سبيل المثال، الحزم التحفيزية للولايات المتحدة الأمريكية في أعقاب الأزمة الاقتصادية العالمية في 2008، وحتى دول الاتحاد الأوروبي؛ سواء في الأزمة الاقتصادية العالمية، أو أزمة جائحة كورونا.

أما فيما يتعلق بالشق الثاني، المتعلق بالدراسات السابقة التي تناولت العلاقة بين عجز الموازنة والعديد من المتغيرات الاقتصادية الكلية، فيلاحظ أنه يمكن تقسيم تلك الدراسات إلى ثلاثة أنواع: الأول منها يتناول أثر تلك المتغيرات على عجز الموازنة، بينما يركز النوع الثاني على أثر عجز الموازنة على تلك المتغيرات، ويختص النوع الثالث بدراسة الأثر التبادلي للعجز وتلك المتغيرات على بعضهم البعض، وذلك على النحو التالي:

دراسات تناولت أثر متغيرات الاقتصاد الكلي على عجز الموازنة

قامت هذه الدراسات بالتركيز على أثر عدد من المتغيرات الاقتصادية الكلية على عجز الموازنة، وهذه المتغيرات في غالبية الدراسات تمثلت في معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي، وسعر الصرف، وعرض النقود، ومعدل التضخم، وسعر الفائدة. وقامت هذه الدراسات باتباع منهجية نموذج التكامل المشترك ليوهانسن (Johansen Co-integration)، ونموذج متجه تصحيح الأخطاء (Vector Error Correction Model, VECM)؛ حيث توصلت دراسة Epaphra (2017) إلى أن الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، وسعر الصرف في تنزانيا خلال الفترة 1966-2015 لهما علاقة سلبية مع عجز الموازنة، في حين أن التضخم، وعرض النقود، وسعر الفائدة على الإقراض، لهم علاقة موجبة مع عجز الموازنة. كما أظهرت نتائج تحليل التباين أن التأثير الأكبر في عجز الموازنة يتم من خلال الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، متبوعاً بالتضخم وسعر الصرف الحقيقي. وأيدت دراسة Obeidat et al. (2022) تأثير الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي على عجز الموازنة العامة في الاقتصاد الأردني خلال الفترة 1992-2019، وأنه يأخذ وزن متزايد في تفسير التباين في عجز المالية العامة مع مرور الوقت. في حين استنتجت دراسة Shehu & Adamu (2021) أن سعر الصرف، وسعر الفائدة، والعجز الهيكلي للموازنة ذاتها، هي المحددات الرئيسية لعجز الموازنة في نيجيريا خلال الفترة 1981-2016. كما أشارت دراسة السيد (2016) إلى دور بعض مكونات الإيرادات العامة، والنفقات العامة، في عجز الموازنة العامة في مصر خلال الفترة 1974-2012. وأظهرت دور كل من (حجم الناتج المحلي الإجمالي، وحجم الناتج المحلي الإجمالي الممكن، والبرنامج المالي للحكومة، وحجم الدين العام، وأسعار الفائدة على الدين العام، وأسعار الصرف، ومعدلات التضخم) في عجز الموازنة. كما بينت دراسة الشربيني (2017) أن سعر الصرف الاسمي للدولار مقابل الجنيه المصري له تأثير سالب (علاقة عكسية) على العجز الكلي في الأجل القصير،

بينما يكون له أثر موجب (علاقة طردية) على العجز الكلي في الأجل الطويل، وذلك خلال الفترة 1981-2016.

دراسات تناولت أثر عجز الموازنة على متغيرات الاقتصاد الكلي

ركزت هذه الدراسات على أثر عجز الموازنة على متغيرات الاقتصاد الكلي، مثل الدين الخارجي أو سعر الصرف، وذلك باستخدام إما منهجية التكامل المشترك والسببية، وإما منهج الانحدار الذاتي لفترات الإبطاء الموزعة (Autoregressive Distributed Lag Model Test (ARDL)، حيث توصلت دراسة Haider, et al. (2016) إلى أن هناك علاقات تكامل مشترك بين عجز الموازنة، والتضخم، وسعر الصرف، وأن العلاقة بينهما موجبة، وأن هناك تأثيراً سلبياً لعجز الموازنة على نمو الناتج المحلي الإجمالي، وذلك في بنجلاديش خلال الفترة 2000-2012، وخلصت دراسة Wakeel, & Ullah (2013) إلى الآثار السلبية لعجز الموازنة على جوانب الاقتصاد الكلي في باكستان خلال الفترة 1970-2010، وتحديداً على المعروض النقدي، والإنتاج، وسعر الصرف، ثم التجارة الخارجية. وقد بينت دراسة فرج (2015) تزايد قيمة العجز في الموازنة العامة لمصر؛ بسبب زيادة النفقات العامة عن الإيرادات العامة، وكذلك تذبذب إجمالي الدين الخارجي لمصر ما بين الارتفاع والانخفاض، مع زيادته في السنوات الأخيرة، وتذبذب نسبته إلى الناتج المحلي الإجمالي، والصادرات السلعية والخدمية، وكذلك التأثير المتبادل بين كلٍ من العجز والدين الخارجي. في حين أشارت دراسة هجيرة، وبوبكر (2020) إلى وجود علاقة توازنية عكسية طويلة الأجل بين عجز الموازنة العامة وسعر الصرف في الجزائر خلال الفترة 2003-2018؛ ما يدل على أن ارتفاع عجز الموازنة العامة بوحدة واحدة سيؤدي إلى انخفاض سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار بحوالي 1.64%.

دراسات تناولت الأثر المتبادل بين عجز الموازنة ومتغيرات الاقتصاد الكلي

قامت تلك الدراسات بدراسة الأثر التبادلي بين عجز الموازنة وبعض متغيرات الاقتصاد الكلي، وذلك بتطبيق اختبار السببية (Causality Test)، حيث خلصت دراسة جابر (2021) إلى العلاقة التبادلية بين عجز الموازنة العامة في مصر ومعدل التضخم خلال الفترة 2000/1999-2019/2018، وأشارت إلى وجود عجز هيكلي في الموازنة العامة للدولة، وإلى وجود علاقة موجبة تبادلية بين معدل التضخم وعجز الموازنة؛ سواء في الأجل القصير أو الطويل. في حين توصلت دراسة حسن (2020) إلى العلاقة السببية بين عجز الموازنة العامة ومعدل الفائدة في مصر في الفترة 1981-2018، كما دلت النتائج على وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين عجز الموازنة كنسبة من الناتج، ومعدلات الفائدة الحقيقية، وأن العلاقة سببية وثنائية الاتجاه في الأجلين القصير والطويل. وكذلك فإن التقديرات تدعم العلاقة السببية ثنائية الاتجاه بعد إدخال متغيري عرض النقود، ومعدل التضخم في النموذج المقدر، كما ركزت دراسة حسن (2021) على اختبار مدى انطباق فرضية التوأمية بين عجز الميزانية العامة للدولة، وعجز الحساب الجاري على الاقتصاد المصري خلال 1976-2020، باستخدام نموذج ARDL متعدد المتغيرات (يضم أيضًا معدل التضخم، وسعر الفائدة، وسعر الصرف، والمعروض النقدي)، وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة توازنية بين العجزين في الأجل الطويل وفي الأجل القصير، وكانت السببية ثنائية الاتجاه من عجز الموازنة إلى عجز الحساب الجاري، والعكس صحيح. بينما في الأجل الطويل كانت السببية أحادية الاتجاه من عجز الحساب الجاري إلى عجز الموازنة العامة، مما يلقي الضوء على أهمية العوامل الخارجية في تحديد التوازن الكلي داخل الاقتصاد المصري في الأجل الطويل. كما أشارت دراسة محمود (2021) إلى العلاقة التبادلية بين عجز الموازنة والدين العام المحلي في مصر خلال الفترة 1974-2018، باستخدام نموذج الانحدار المتعدد (Multi Regression Model)، وخصائص معدلات التغير عبر الزمن (Quadratic Terms)، والأثر المتبادل (Terms Interaction) بين المتغيرات

المستقلة محل الدراسة. وقد توصلت الدراسة إلى وجود أثر لتراجع النمو الاقتصادي في تطور الدين العام المحلي من خلال قناة الإيرادات السيادية بالموازنة العامة، وبالتالي وجود علاقة تبادلية بين الدين العام وعجز الموازنة العامة، كما تبين ضعف تأثير التضخم على الدين العام في الأجل القصير، في مقابل ارتفاع تأثير سعر الفائدة على تطور الدين العام المحلي من خلال قناة أعباء الدين العام كأحد بنود الإنفاق العام.

ويلاحظ من خلال مراجعة ما تقدم من الأدبيات والعديد من الدراسات السابقة، أنه هناك علاقة قصيرة وطويلة الأمد بين عجز الموازنة، وعدد كبير من المتغيرات الاقتصادية الكلية، وأن هذه العلاقة متبادلة فيما بينهما؛ أي أن عجز الموازنة يؤثر في تلك المتغيرات، وأن تلك المتغيرات تؤثر في حجم العجز ونسبته إلى الناتج، وأن غالبية تلك المتغيرات هي الناتج المحلي الإجمالي، وعرض النقود، ومعدل التضخم، وأسعار الفائدة الحقيقية، وأسعار الصرف؛ سواء الاسمية أو الحقيقية، وحجم الدين العام، أو الدين الخارجي. وتختلف درجة تأثير كل متغير على عجز الموازنة أو تأثره بها، بناءً على الفترة الزمنية محل الدراسة، أو حتى الظروف الاقتصادية لكل دولة على حدة، أو تبعاً للظروف الاقتصادية المحلية والعالمية، التي تؤثر في هيكل وحجم الاقتصاد، ومن ثم تأثيرها على عجز الموازنة بالدولة. كما قد تختلف تبعاً لدرجة تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي ذاته، وحجم الإنفاق العام الذي تقوم به، وكذلك حجم الإيرادات الضريبية التي تحصلها، أو حجم الموارد الطبيعية التي تمتلكها، والتي تغطي جزءاً كبيراً من إيراداتها؛ مثل حالة نيجيريا أو تنزانيا.

وفي هذا الإطار تقوم الدراسة الحالية بدراسة محددات عجز الموازنة باستخدام ذات المتغيرات التي استخدمتها غالبية الدراسات السابقة، وهي معدل التضخم، وأسعار الصرف الحقيقية للعملة المحلية مقابل الدولار الأمريكي، وأسعار الفائدة على أذون الخزانة، والدين الخارجي.

الإطار التحليلي لعجز الموازنة العامة للدولة في مصر وأسبابه

هناك أربعة مفاهيم رئيسية لعجز الموازنة في مصر؛ أولها: العجز النقدي، والذي يشير إلى الفرق بين الإيرادات العامة للدولة (الضرائب، والمنح، والإيرادات الأخرى)، والمصروفات العامة (الأجور، وشراء السلع والخدمات، والفوائد، والدعم، والمنح والمزايا الاجتماعية، والمصروفات الأخرى، والاستثمارات)؛ وثانيها: العجز الكلي، ويشير إلى العجز النقدي مضافاً إليه صافي حيازة الأصول المالية؛ وثالثها: العجز الأولي، وهو عبارة عن العجز الكلي مخصصاً منه مدفوعات الفوائد، وهذا العجز يفيد في معرفة القدرة التمويلية للدولة، والمقدرة على سداد أعباء الدين؛ وأخيراً يوجد عجز ميزان التشغيل، وهو عبارة عن المصروفات العامة بدون الاستثمارات، والإيرادات العامة بدون الإيرادات المتاحة لتمويل الاستثمارات (الجبالي، 2019).

وعلى الرغم من تعدد المفاهيم المختلفة للعجز فإن كلا منها يرتبط بصورة رئيسية بالآخر، حيث إن ارتفاع عجز أحدهم يؤثر على باقي الأنواع من العجز، فارتفاع العجز النقدي يقود بالضرورة إلى ارتفاع العجز الكلي، نظراً لأن حجم صافي حيازة الأصول ضعيف للغاية بعد توقف برنامج الخصخصة في 2005. ومن ثم نجد أن كلا العجزين يأخذان ذات الاتجاه، وبالمثل العجز التشغيلي؛ حيث إن نسبة الاستثمارات العامة إلى الإنفاق العام لم تتجاوز 10% خلال فترة الدراسة، فالإنفاق العام يتركز بالأساس في دفع الأجور والمرتببات، وفوائد الدين العام، وسداد أقساطه، وسداد فواتير الدعم والمزايا الاجتماعية (تشكل ما يربو عن 75-80% من جملة الإنفاق العام). وقد يكون الاستثناء الوحيد من هذا الأمر هو اتجاه العجز الأولي، حيث قد يزيد كل من العجز النقدي والكلي والتشغيلي في مقابل انخفاض العجز الأولي، وتحوله إلى فائض أولي خلال الفترة 2016-2022. والسبب الرئيسي في ذلك هو مفهوم العجز الأولي ذاته، والذي يستبعد المكون الأكبر في الإنفاق، وهو سداد قيمة فوائد الدين، فبعد أن كانت قيمة الفوائد 16.7 مليار جنيه، ونسبتها في الموازنة 14.1% من جملة الإنفاق الحكومي في 2001/2000،

فقد وصلت إلى نحو 580 مليار جنيه ونسبتها 27.1% من جملة الإنفاق الحكومي في 2022/2021، أي أن نسبتها تضاعفت تقريباً، أما قيمتها فقد شهدت معدلات نمو ضخمة للغاية، وهو ما يشير إلى عمق الأزمة الخاصة بحجم المديونية العامة للدولة، وإلى أن أكثر من 50% من الموازنة يوجه بالأساس إلى سداد أصول هذه المديونية والفوائد المترتبة عليها.³

وبتحليل بيانات عجز الموازنة خلال الفترة 2001/2000-2022/2021، يلاحظ أن هناك عجزاً هيكلياً بالموازنة العامة للدولة؛ سواء أكان عجزاً نقدياً أو كلياً، وأنه ليس عجزاً مؤقتاً أو لفترات محددة، وإنما عجز متزايد ومضطرد خلال الفترة. وبحساب معدل نمو العجز النقدي والكلي تلاحظ أنه في المتوسط بلغ نحو 15.4% و15.7%، وهو أعلى بكثير من متوسط نمو الناتج الحقيقي والمقدر بنحو (3.8%) خلال ذات الفترة، ومقارب أو مكافئ لمعدل النمو الاسمي للناتج وهو (14.8%)، وأعلى كذلك من معدل النمو في الأرقام القياسية لأسعار المستهلكين (معدل التضخم) والمقدر بنحو (11%)؛ أي أن النمو في عجز الموازنة تخطي نمو الناتج الحقيقي والتضخم، وهو ما يشير إلى ثمة إشكالية واضحة في السيطرة على هذا العجز.

وبتحليل الظروف الاقتصادية خلال تلك الفترة، يتضح أن هناك العديد من الأسباب التي يمكن أن يُعزى إليها هذا النمو الكبير في العجز، وذلك على النحو التالي:

- أسباب تتعلق بأداء الاقتصاد الكلي، حيث التذبذب الشديد في معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي، والتي لم تتخط خلال فترة الدراسة 7.4% في أعلى قيمة لها، وذلك في 2008/2007، ولم تكن مستدامة كذلك؛ حيث إن الفترة التي حققت أعلى معدلات للنمو هي الفترة 2007-2005، بينما قبل تلك الفترة أو بعدها كانت معدلات النمو في المتوسط أقل من 5%.

³ كافة الأرقام المشار إليها حُسبت بواسطة الباحث، بناءً على الحسابات الختامية للموازنة العامة للدولة الصادرة عن وزارة المالية، أعداد مختلفة.

- أسباب تتعلق بالصدمات الخارجية التي أثرت بشدة على أداء الاقتصاد المصري، ولعل من أهمها أحداث الإرهاب في الولايات المتحدة الأمريكية الخاصة بانهيار برج التجارة العالمية في 2001، وتأثيراتها على الأوضاع الاقتصادية العالمية ومنها أوضاع مصر، ثم الحرب الأمريكية في العراق عام 2003 وتأثيرها على العملة المصرية وعلى الاقتصاد المصري ككل، ثم الأزمة الاقتصادية العالمية عام 2008، وقيام الحكومة المصرية بضخ حزم تمويلية تقدر بنحو 12 مليار جنيه في هذا الوقت؛ لتقليل أعباء تلك الأزمة (وزارة التخطيط والتنمية الاقتصادية، 2009)، ثم جائحة كورونا في 2019، والتي قامت فيها الدولة المصرية بضخ حزم تمويلية تقدر بنحو 100 مليار جنيه إضافية (وزارة المالية، 2020)، وأخيرًا الحرب الروسية الأوكرانية في 2022 وتأثيراتها على أسعار المواد الأولية، والمواد الخام، وأسعار الطاقة والمعادن؛ الأمر الذي أثر على كافة الموازنات في دول العالم ومنها مصر. فعلى سبيل المثال، بُنيت تقديرات الموازنة خلال العام 2022/2021 على أساس أن سعر برميل النفط 60 دولارًا للبرميل، وأن أي زيادة في سعر البرميل بدولار واحد تكلف الموازنة 2-3 مليارات جنيه بحسب سعر الصرف السائد، كما تم تقدير سعر شراء طن القمح بنحو 255 دولار للطن، علمًا بأن أي ارتفاع في السعر بدولار واحد يكلف الموازنة نحو 100 مليون جنيه إضافية بحسب سعر الصرف السائد، كما أن ارتفاع أسعار الفائدة بنحو نقطة مئوية واحدة يؤثر على فاتورة خدمة دين أجهزة الموازنة العامة للدولة بنحو 10-12 مليار جنيه (وزارة المالية، البيان المالي التمهيدي، 2021). وما حدث هو تضاعف أسعار النفط؛ حيث وصل البرميل في بعض الأوقات خلال هذا العام إلى 120 دولارًا للبرميل، وتجاوز سعر طن القمح نحو 420 دولارًا للطن، وتم رفع سعر الفائدة بأكثر من 4 نقاط مئوية منذ مارس 2022، وكل ذلك له تأثيراته الواضحة على حجم العجز، سواء النقدي أو الكلي.

- أسباب تتعلق بصدمات داخلية أثرت على ارتفاع عجز الموازنة، تتمثل في الحوادث الإرهابية التي حدثت في الأقصر 1997 وتأثيراتها التي امتدت حتى عام 2003، وأهمها تراجع أداء قطاع السياحة، وضعف الاستثمارات الأجنبية القادمة إلى مصر، وكذلك أحداث يناير 2011، وما تبعها من عمليات إرهابية في 2013، واستمرت حتى عام 2015؛ الأمر الذي أثر بشدة، سواء على أداء الاقتصاد ككل -بصفة عامة- أو على أداء الموازنة العامة بصفة خاصة.
- أسباب تتعلق بالتوسع في الإنفاق على مشروعات البنية الأساسية وبخاصة في نهاية التسعينات وبداية الألفينات؛ حيث المشروعات القومية كتوشكي، ومشروع تنمية شمال سيناء، ومشروع التنمية الصناعية لمنطقة غرب خليج السويس، والتي ظلت تمثل عبئاً كبيراً على الموازنة العامة للدولة، خاصة مع تراجع العوائد من ورائها (العيسوي، 2007). وقد استمرت زيادة الإنفاق على مشروعات البنية التحتية بعد عام 2014 وإنشاء العديد من المدن الجديدة والطرق والكباري؛ مما كلف الدولة مبالغ تخطت 12 تريليون جنيه مصري (وزارة التخطيط والتنمية الاقتصادية، 2022). وكذلك ارتفاع مخصصات الأجور مع تثبيت العمالة المؤقتة بعد يناير 2011، والبالغ عددهم نحو مليون عامل، إضافة إلى العلاوات السنوية الإضافية؛ لمواجهة ارتفاع الأسعار، وفرض حدود دنيا للأجر، إضافة إلى ارتفاع تكلفة فاتورة الدعم بعد إضافة مواليد جدد على بطاقات التموين، ورفع الحدود الدنيا للمعاشات، وكذلك معاش الضمان الاجتماعي، ومعاشي تكافل وكرامة (العيسوي، وآخرون، 2016).
- أسباب تتعلق بانخفاض الإيرادات العامة للدولة؛ حيث إن هناك خللاً واضحاً في الإيرادات الضريبية، وبخاصة ضريبة الدخل (بلغت جملة الإيرادات الضريبية نحو 990 مليار جنيه عام 2021/2022)، ويذكر أن ما تم تحصيله من الثروة العقارية نحو 1.8 مليار جنيه، ومن ضريبة المهن غير التجارية نحو 5.6 مليارات جنيه، ثم نحو 52.4 مليار جنيه من النشاط التجاري والصناعي، ونحو 1.5 مليار جنيه رسوم تنمية المحاجر؛ أي أن الأربعة مصادر السالف الإشارة

إليها لم تتعد نسبة 6.2% من جملة الإيرادات الضريبية. وعلى الرغم من الثروة العقارية الهائلة، والتي تخطت نحو 6 ملايين مسكن، وانتشار المهن الحرة والتسهيلات التي تحصل عليها الشركات التجارية والصناعية وفقاً لقوانين الاستثمار المطبقة، وحتى الثروات المحجرية التي تتمتع بها الدولة، إلا أن الحصيلة النهائية منها بدت ضعيفة للغاية (الحساب الختامي لوزارة المالية، 2022). هذا إلى جانب تراجع الإيرادات العامة المحولة من الهيئات العامة الاقتصادية، أو الشركات العامة، أو شركات قطاع الأعمال العام، المملوكة للدولة خلال ذات الفترة.⁴

جدول 1

تطور العجز النقدي والكلي خلال الفترة (2000/1999-2021/2022)

القيمة بالمليار جنيه								
السنة المالية	المصرفات العامة	الإيرادات العامة	العجز النقدي	صافي حيازة الأصول	العجز الكلي	الناتج المحلي الإجمالي	(%) العجز النقدي للناتج	(%) العجز الكلي للناتج
2000/1999	117	85	32	1.5-	30.5	342.8	10.2	8.9
2001/2000	131.7	89.9	41.8	1.3-	40.5	358.7	11.6	11.3
2002/2001	134.4	89.6	44.8	2-	42.8	378.9	11.8	11.3
2003/2002	111.8	83.5	28.3	1.8-	26.5	417.5	6.7	6.3
2004/2003	146	101.9	44.1	1-	43.1	407	10.8	10.6
2005/2004	162.5	110.9	51.6	1.3-	50.3	427.1	12	11.8
2006/2005	207.8	151.3	56.5	1.4-	55.1	617.7	9.1	8.9
2007/2006	222.4	180	42.4	0.7-	41.7	744.8	5.6	5.6
2008/2007	282	221	61	1.8-	59.2	859.5	6.8	6.9
2009/2008	351.5	282.5	69	0.6-	68.4	1042.2	6.6	6.6
2010/2009	366	268.2	97.8	0.2-	97.6	1206.2	8.1	8.1
2011/2010	401.9	265.3	136.6	2.2-	134.4	1371.1	9.9	9.8
2012/2011	471	303.6	167.4	0.7-	166.7	1542.3	10.8	10.8
2013/2012	588.2	350.3	237.9	1.8	239.7	1843.8	12.9	13.0
2014/2013	701.5	456.8	244.7	11.1	255.8	2101.9	11.6	12.2
2015/2014	733.3	465.2	268.1	11.3	279.4	2443.9	10.9	11.4
2016/2015	817.8	491.5	326.3	14.9	341.2	2708	12	12.6

⁴ للمزيد من التفاصيل، يمكن الرجوع إلى: عاشور، أحمد. (2016) الهيئات العامة الاقتصادية: المشكلات وأساليب معالجتها، دراسة حالة الهيئة المصرية العامة للبترول؛ وكذلك عاشور، أحمد. (2017). آليات وسبل إصلاح قطاع الأعمال العام في جمهورية مصر العربية.

السنة المالية	المصرفيات العامة	الإيرادات العامة	العجز النقدي	صافي حياة الأصول	العجز الكلي	الناتج المحلي الإجمالي	(%) العجز النقدي للناتج	(%) العجز الكلي للناتج
2017/2016	1031.9	659.2	372.7	6.9	379.6	3470	10.7	10.9
2018/2017	1244.4	821.1	423.3	0.3	423.6	4437	8.3	8.3
2019/2018	1369.9	941.9	428	2	430.0	5250	8.2	8.2
2020/2019	1434.7	975.4	495.2	32.4-	462.8	5820	7.8	7.9
2021/2020	1578.8	1108.6	470.1	2.2	472.3	6900	6.8	6.8
*2022/2021	1812.1	1325.6	486.5	1.7-	484.8	7925	6.1	6.1

المصدر: وزارة المالية/ الحساب الختامي للموازنة العامة للدولة، أعداد مختلفة.

وزارة التخطيط والتنمية الاقتصادية، تقرير متابعة خطة التنمية الاقتصادية والاجتماعية، أعداد مختلفة.

* تقرير ختامي مبدئي لعام 2022/2021 صادر عن وزارة المالية، بيانات غير منشورة.

الإطار التطبيقي لتقدير محددات عجز الموازنة في مصر

يهدف النموذج إلى تحديد المتغيرات الرئيسية المسببة لعجز الموازنة في مصر بناءً على عديد من

الأدبيات والدراسات السابقة،⁵ وذلك خلال الفترة 2000/1999-2022/2021، باستخدام أساليب تقدير

النماذج الديناميكية، وهي: نماذج التكامل المتناظر (Co-integration Models)، ونموذج متجه تصحيح

الخطأ (Vector Error Correction Models, VECM).

ويمكن التعبير رياضياً عن النموذج بالمعادلة التالية:

$$\ln BDF_{t-1} = \alpha_0 + \alpha_1 \ln INF_{t-1} + \alpha_2 \ln EXR_{t-1} + \alpha_3 \ln INT_{t-1} + \alpha_4 \ln EXD + \varepsilon_t$$

ويمكن تفسير متغيرات النموذج وفقاً للجدول التالي:

⁵ Barkare, & Adesanya (2014); Abakah, & Adusah-Poku (2016); Mowlaei, & Abdian (2018); Shehu, & Adamu (2021).

جدول 2

وصف مختصر لمتغيرات النموذج القياسي (نقطة مئوية)

المتغير	الوصف	مصدر البيانات المستخدمة
BDF	عجز الموازنة الكلي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي	وزارة المالية
INF	معدل التضخم (الرقم القياسي لأسعار المستهلكين)	الجهاز المركزي للتعبئة العامة والإحصاء
INT	متوسط أسعار الفائدة	البنك المركزي المصري
EXD	نسبة الدين الخارجي للناتج المحلي الإجمالي	البنك المركزي المصري، ووزارة التخطيط والتنمية الاقتصادية
EXR	سعر الصرف الحقيقي	البنك المركزي المصري

المصدر: تم إعداده بواسطة الباحث.

وضمناً لتقليل درجة عدم الاستقرار في البيانات في صورتها الأولية ولتسهيل تفسير النتائج، تم تحويل جميع المتغيرات إلى الصورة اللوغاريتمية (Juselius et al., 2014). بالإضافة إلى ذلك، فإن تحويل النموذج إلى الصورة اللوغاريتمية ينتج عنه تباين أكثر تجانساً للبيانات المستخدمة عن تلك الصورة الأصلية للمعادلة، والتي لا تؤخذ فيها الصورة اللوغاريتمية في الاعتبار (Lutkepohl, and Xu, 2012). ومن ثم، يمكن إعادة التعبير رياضياً عن النموذج بعد تحويله إلى الصيغة اللوغاريتمية بالمعادلة التالية:

$$\Delta \ln BDF_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^p \alpha_1 \Delta \ln BDF_{t-i} + \sum_{i=0}^p \alpha_2 \Delta \ln GDP_{t-i} + \sum_{i=1}^p \alpha_3 EXR_{t-i} \Delta \ln GDP_{t-i} + \sum_{i=1}^p \alpha_4 \Delta \ln INT_{t-i} + \sum_{i=1}^p \alpha_5 \Delta \ln EXD_{t-i} + \delta ECT_{t-1} + \mu_t$$

ويمكن تفسير المؤشرات المستخدمة في النموذج وفقاً لما يلي:

عجز الموازنة الكلي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي (BDF). يمثل هذا المتغير قيمة العجز النقدي المحسوب بالفرق بين المصروفات والإيرادات العامة للدولة، ويضاف إليه صافي حيازة الأصول (حيازة الأصول المالية مخصوم منها المتحصلات من حيازة تلك الأصول)، لنحصل على نسبته إلى الناتج المحلي الإجمالي.

الرقم القياسي لأسعار المستهلكين - معدل التضخم - (INF). يُعدُّ أحد المؤشرات المهمة للغاية

عند قياس تأثير أية سياسة اقتصادية، نظرًا للارتباط الوثيق بين معدل التضخم وأسعار الفائدة الحقيقية في المجتمع، وكذا التأثير على أسعار الفائدة لأذون وسندات الخزنة التي يصدرها البنك المركزي لحساب وزارة المالية، ومن ثمَّ تأثير التضخم الواضح على عجز الموازنة. ويتراوح معدل التضخم السنوي المتوسط لتلك الفترة ما بين 10-12% (الجهاز المركزي للتعبئة العامة والإحصاء، 2021). وأكدت دراسة Zonuzi (2011) أن هناك علاقة بين التضخم وعجز الموازنة المالي يؤثر على كافة المشتريات التي تقوم بها الحكومة، وكذلك سداد المستحقات المالية لدى الغير، ومن ثمَّ فهناك علاقة موجبة بين التضخم وعجز الموازنة، وهذا يعني أن التضخم يؤثر على قدرة الدولة على الوفاء بالتزاماتها، وعلى توزيع الموارد بكفاءة؛ ما يؤثر على النشاط الحقيقي في الأجل الطويل، وعلى استدامة الموارد المالية، وسداد التزاماتها المستقبلية. وبالتالي فإنه من المتوقع أن معامل هذا المتغير يكون موجبًا.

متوسط أسعار الفائدة (INT). يعبر هذا المتغير عن متوسط أسعار الفائدة في البنك المركزي

على أذون الخزنة لأجل 364 يومًا؛ حيث يعد سعر الفائدة من الأدوات الهامة لإدارة السياسة النقدية في الاقتصاد القومي من خلال قيام البنك المركزي باستخدامها في التأثير على عرض النقود، ويتمثل الدور الأساسي لأسعار الفائدة في المساهمة في التخصيص الأمثل للموارد المتاحة من المدخرات بين الاستثمارات المختلفة. وتشير دراسة كل من Hauner (2013) و Laubach (2003) إلى العلاقة الموجبة بين رفع أسعار الفائدة وعجز الموازنة، والتي تتسق مع كافة النظريات الاقتصادية، حيث إن رفع سعر الفائدة بنقطة مئوية قد يؤدي إلى رفع عجز الموازنة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي بنحو ربع نقطة مئوية.

نسبة الدين الخارجي للناتج المحلي الإجمالي (EXD). يُعدُّ أحد المتغيرات الرئيسية في احتساب

عجز الموازنة؛ حيث أشارت دراسة Baldacci & Kumar (2010) إلى أهمية الدين الخارجي في تحديد قيمة عجز الموازنة، خاصة إذا فاقت تلك النسبة الحدود الآمنة، والتي غالبًا ما يقدرها صندوق النقد الدولي

بنحو 40% من الناتج المحلي الإجمالي، وأن الزيادة في تلك النسبة قد تنعكس في ارتفاعات قوية لعجز الموازنة، خاصة مع تقلبات أسعار الصرف، وبخاصة في الدول النامية.

سعر الصرف الحقيقي (EXR). أشارت دراسة Saxena (2019) إلى العلاقة السببية بين سعر

الصرف وعجز الموازنة في الهند خلال الفترة 2001-2017، حيث أشارت إلى أن حدوث صدمة في

سعر الصرف قد يؤدي إلى تغير عجز الموازنة بنسبة 2.1% في الأجل القصير، وقد يمتد إلى نسبة 9%

في الأجل الطويل. بينما حدوث صدمة في عجز الموازنة لا يؤدي تأثير ملحوظ على سعر الصرف في

الأجل القصير، وإنما يؤدي إلى تغير في سعر الصرف بنسبة 3.7% في الأجل الطويل. ومن ثم يُعدُّ

سعر الصرف أحد أهم المتغيرات المؤثرة في عجز الموازنة.

ويمكن تفسير المنهجية المستخدمة في تقدير النموذج وفقاً للآتي:

تحليل جذر الوحدة (Unit Root Test). توجد عدة اختبارات للتعرف على مدى السكون في

سلاسل البيانات باستخدام أسلوب جذر الوحدة (Root Test Unit)، والذي يشير إلى مدى ارتباط الأخطاء

العشوائية في بيانات السلاسل الزمنية من عدمه، ومن ثمَّ تأثيره على نتائج النماذج المقدره، كما يوضح

كذلك درجة سكون المتغيرات المستخدمة في هذه النماذج إذا كانت ساكنة في المستوى أو عند الفروق

الأولى. إلخ، ونستخدم في هذا الإطار لاختبار مدى سكون السلاسل الزمنية بالنموذج اختبار ديكي-فوللر

الموسع (Augmented Dicky-Fuller Test, ADF)؛ حيث يمثل الفرض العدمي وجود جذر وحدة

في السلسلة الزمنية، أي عدم سكونها (الأخطاء العشوائية ترتبط مع بعضها البعض). في مقابل الفرض

البديل الذي يقضى بأن السلسلة ساكنة (عدم وجود ارتباط بين الأخطاء العشوائية)، ويمكن توضيح اختبار

ديكي- فوللر من خلال المعادلة التالية:

$$\Delta y_t = \beta_1 + \delta y_{t-1} + \mu_t$$

فإذا كان حد الخطأ (μ_t) في النموذج أعلاه يعاني من الارتباط الذاتي (Autocorrelation)، فيمكن أن يصحح بإضافة عدد مناسب من حدود الفرق المبطأة، وتصبح معادلة اختبار جذر الوحدة كالآتي:

$$\Delta y_t = \beta_1 + \beta_2 t + \delta y_{t-1} + \alpha_i \sum_{i=1}^m \Delta y_{t-i} + \varepsilon_t$$

وهذا النموذج يوصف باختبار ديكي- فولر الموسع؛ حيث يصبح حد الخطأ الجديد (ε_t) غير مرتبط ذاتياً، ويتميز بالخواص المرغوب فيها (white noise). ويهدف اختبار جذر الوحدة إلى فحص خواص السلاسل الزمنية لكافة المتغيرات السالف الإشارة إليها خلال الفترة 2022/2021-2000/1999 والتأكد من مدى سكونها، وتحديد رتبة تكامل كل متغير على حدة. ويمكن إجراء هذا الاختبار من خلال اختبار الفرض العدم له (Null Hypothesis) بأن المعلمة $(\delta=0)$ أي وجود جذر وحدة في السلسلة من خلال مقارنة إحصائية (t) المقدره للمعلمة δ مع القيمة الجدولية لاختبار ديكي- فولر. فإذا كانت القيمة المطلقة الإحصائية (t) المقدره تتجاوز القيمة المطلقة لـ (DF) فإنها تكون معنوية إحصائياً، وعليه نرفض الفرض العدمي بوجود جذر الوحدة، أي أن السلسلة الزمنية ساكنة (Stationary)، وإذا كانت قيمتها أقل من القيمة الجدولية فإنه لا يمكن رفض جذر الوحدة، بمعنى أن السلسلة الزمنية غير ساكنة، وبالتالي نقوم باختبار سكون الفرق الأول (First Difference) للسلسلة، وإذا كانت غير ساكنة نكرر الاختبار للفرق من درجة أعلى، وهكذا. وتظهر نتائج هذا الاختبار في الجدول (3). وتشير إلى أن إحصائية (t) وكذا احتمالياتها Probability Value المقدره للمعلمات غير معنوية، مما يدل على أن مستوى المتغيرات المستخدمة في النموذج غير ساكنة.

جدول 3

نتائج اختبار جذر الوحدة في المستوى للمتغيرات المستخدمة في النموذج

Variables	Test	t-Statistics	Prob. Value	Status	I(d)
lnBDF	ADF	-0.719477	0.8373	Not stationary	Unknown
	PP	-0.887172	0.7900	Not stationary	Unknown
LnINF	ADF	-0.912310	0.7819	Not stationary	Unknown
	PP	-0.700119	0.8423	Not stationary	Unknown
lnINT	ADF	-2.436551	0.1337	Not stationary	Unknown
	PP	-2.447106	0.1309	Not stationary	Unknown
lnEXR	ADF	-1.278909	0.6383	Not stationary	Unknown
	PP	-1.252759	0.6503	Not stationary	Unknown
lnEXD	ADF	-0.876105	0.7933	Not stationary	Unknown
	PP	-0.652003	0.8540	Not stationary	Unknown

Note: * indicate significant at the 1% level.

المصدر: نتائج برنامج E-Views

وبتطبيق ذات الاختبار على الفرق الأول للمتغيرات، كشفت نتائج الاختبار عن رفض الفرض العدمي بوجود جذر الوحدة عند مستوى معنوية 1% (جدول رقم 4)، وعليه فيمكن استنتاج أن متغيرات النموذج المستخدمة غير ساكنة في المستوى، ولكنها ساكنة الفرق، وكل متغير على حدة يعتبر متكاملًا من الدرجة الأولى، وهذه النتائج تتفق مع النظرية القياسية التي تفترض أن أغلب المتغيرات الاقتصادية الكلية تكون غير ساكنة في المستوى ولكنها تصبح ساكنة في الفرق الأول (Enders, 1995)، حيث إنه عادة ما تشهد بيانات السلاسل الزمنية مشكلة الارتباط التسلسلي (Serial Correlation)، وتشهد البيانات المقطعية مشكلة عدم ثبات التباين نتيجة عدم التجانس (heteroscedasticity).

جدول 4

نتائج اختبار جذر الوحدة عند أخذ الفروق الأولى للمتغيرات المستخدمة في النموذج

Variables	Test	t-Statistics	Prob. Value	Status	I(d)
ΔBDF	ADF	-6.629787*	0.0000	Stationary	I(1)
	PP	-11.89053*	0.0000	Stationary	I(1)
ΔGDP	ADF	-3.698998*	0.0051	Stationary	I(1)
	PP	-4.304201*	0.0006	Stationary	I(1)
ΔINT	ADF	-4.581031*	0.0002	Stationary	I(1)
	PP	-4.241788*	0.0008	Stationary	I(1)
ΔEXR	ADF	-4.996189*	0.0000	Stationary	I(1)
	PP	-9.586997*	0.0000	Stationary	I(1)
ΔEXD	ADF	-4.023281*	0.0018	Stationary	I(1)
	PP	-6.742506*	0.0000	Stationary	I(1)

Note: * indicate significant at the 1% level.

المصدر: نتائج برنامج E-Views

تحليل التكامل المتناظر **Co-integration Analysis**. بعد التأكد من سكون السلاسل الزمنية

المستخدمة في النموذج بعد أخذ الفروق الأولى لها، نقوم فيما يلي بتطبيق طريقة Engle-Granger على البيانات لاختبار فرض أن السلاسل الزمنية المستخدمة هي لمتغيرات متناظرة التكامل **Co-integrated**، أي بعبارة Engle-Granger هذه المتغيرات تأخذ ذات السلوك في الأجل الطويل ولكنها غير مستقرة في

الأجل القصير (عند المستوى)، وتسمى هذه الطريقة بالطريقة ذات المرحلتين (أو الانحدار الساكن):

في المرحلة الأولى: نوجد متجه تناظر التكامل (أو متجه المتغيرات المتكاملة)، والذي يمثل

العلاقة طويلة الأجل بين المتغيرات المختارة.

وفي المرحلة الثانية: نختبر ما إذا كانت سلسلة البواقي الناتجة عن تقدير المعادلة المقدر في

المرحلة الأولى ساكنة $\{I(0)\}$ أم لا وفقا للمعادلة التالية:

$$\Delta \hat{\varepsilon}_t = \alpha + \delta \hat{\varepsilon}_{t-1} + \Delta \hat{\varepsilon}_{t-1} + \varepsilon_t \quad \varepsilon_t \sim IN(0)$$

ولا بد من قبول الفرض البديل بسكون البواقي الناتجة عن تقدير المعادلة المقدره حتى نتمكن من القول بأن هذه المتغيرات بالفعل متكاملة وترتبطها علاقة مشتركة في الأجل الطويل، ومن ثم نتمكن فيما بعد من إجراء اختبار نموذج متجه تصحيح الأخطاء (VECM).

وبالنظر إلى نتائج اختبار يوهانسن للتكامل وباستخدام نتائج اختبارات Test Trace (λ trace)، واختبار القيم الذاتية العظمى (λ max) Eigen Maximum Test values للتكامل المشترك بين متغيرات الدراسة، فقد أشارت النتائج الموضحة بالجدول رقم (5) إلى وجود علاقة تكامل مشتركة واحدة بين المتغيرات، مما يعني أن هذه المتغيرات لها علاقة طويلة الأمد في الأجل الطويل.

جدول 5

نتائج اختبار يوهانسن للتكامل

Trace Test			
No. Cointegration Equation	Statistic	5 % Critical value	Prob
None *	90.24751	69.81889	0.0005
At most 1	46.41232	47.85613	0.0679
At most 2	22.99658	29.79707	0.2462
At most 3	10.26407	15.49471	0.2610
At most 4	1.850375	3.841466	0.1737
Maximum Eigenvalue			
No. Cointegration Equation	Statistic	5 % Critical value	Prob
None *	43.83519	33.87687	0.0024
At most 1	23.41573	27.58434	0.1564
At most 2	12.73252	21.13162	0.4771
At most 3	8.413692	14.26460	0.3382
At most 4	1.850375	3.841466	0.1737

Note: * indicate significant at the 1% level.

المصدر: نتائج برنامج E-Views

كما تشير نتائج تقدير معاملات التكامل المشترك في الأجل الطويل (جدول رقم 6) إلى العلاقة الموجبة بين سعر الصرف وعجز الموازنة؛ الأمر الذي يتفق مع نتائج الدراسات السالف الإشارة إليها، كما

يتفق مع الحالة المصرية خاصة بعد تحرير سعر الصرف منذ عام 2016 وحتى الآن، كما تشير كذلك إلى التأثير الموجب بين عجز الموازنة وبقية المتغيرات الأخرى؛ سواء أكانت معدل التضخم، أو أسعار الفائدة أو نسبة الدين الخارجي للناتج.

جدول 6

معاملات التكامل المشترك الموحدة لتقديرات المدى طويل الأجل

$\ln BDF$	$\ln INF$	$\ln INT$	$\ln EXR$	$\ln EXD$
1.000000	0.820831	6.779538	0.735847	0.762410
	(0.09516)	(0.72660)	(0.15110)	(0.17051)
	[8.62023] *	[9.33052] *	[4.86996]*	[4.47126] *

Note: * indicate significant at the 1% level.

المصدر: نتائج برنامج E-Views

تقديرات نموذج متجه تصحيح الخطأ (VECM) Vector Error-Correction Model.

نظراً لوجود تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة على النحو الذي تم إيضاحه في البند السابق، فهذا يعني أن هناك آلية توازن تضمن أن الأخطاء لن تتوسع في المدى الطويل Engle & Granger (1987) وفي هذه الحالة يتم إدخال حد الخطأ المتباطئ في نموذج VAR ليتحول إلى نموذج متجه تصحيح (Vector Model Correction Error) الذي يستخدم لتقدير سرعة الوصول إلى التوازن طويل الأجل، بالإضافة إلى تحديد اتجاه السببية. ومن خلال نتائج الجدول رقم (7)، يتضح أن كافة المتغيرات (عجز الموازنة للسنة السابقة، ومعدل التضخم، وسعر الفائدة، وسعر الصرف الحقيقي، والدين الخارجي) كلها متغيرات ذات تأثير قوي على عجز الموازنة وبمعنوية مرتفعة.

جدول 7

نتائج تقدير نموذج متجه تصحيح الخطأ

Variables	Coefficients	Standard error	t-statistics
Constant	0.0576	0.0371	1.5514
$\Delta \ln BDF_{t-1}$	0.2728	0.0666	4.0923*
$\Delta \ln INF_{t-1}$	0.4816	0.0445	10.822*
$\Delta \ln INT_{t-1}$	0.4600	0.0581	7.9105*

Variables	Coefficients	Standard error	t-statistics
$\Delta \ln EXR_{t-1}$	1.0350	0.1243	8.3258*
$\Delta \ln EXD_{t-1}$	0.0761	0.0208	.36586*
Ect_{t-1}	-0.1085	0.0342	-3.1736*
R^2	0.897		
$Adj R^2$	0.766		
DW	2.7		

Note: * indicate significant at the 1% level.

المصدر: نتائج برنامج E-Views.

ويمكن تفسير هذه النتائج التي تم الحصول عليها وفقا لما يلي:

- جاء سعر الصرف الحقيقي في المرتبة الأولى كأكبر متغير له تأثير في عجز الموازنة، حيث إنه وبافتراض ثبات العوامل الأخرى، فإن أي زيادة في سعر الصرف الحقيقي بمقدار نقطة مئوية واحدة يؤدي إلى تغير عجز الموازنة في السنة الحالية بمقدار 1.03 نقطة مئوية، وذلك لتعدد القنوات التي يؤثر بها سعر الصرف على عجز الموازنة، فمن ناحية يرفع تكلفة الدين الخارجي وسداد خدمته (الفائدة والأقساط)، وكذلك يؤثر على أسعار السلع المستوردة وحتى المحلية برفع معدلات التضخم، ويحد من الحيز المتاح (Fiscal Space) للموازنة العامة للدولة.
- جاء في المرتبة الثانية معدل التضخم في تأثيره على عجز الموازنة، حيث إنه وبافتراض ثبات العوامل الأخرى فإن أي تغير في معدل التضخم بمقدار نقطة مئوية واحدة يؤدي إلى تغير عجز الموازنة بمقدار 0.48 نقطة مئوية، حيث ارتفاع أسعار غالبية السلع والخدمات وما له من تأثير مباشر على ارتفاع النفقات العامة؛ فالدولة هي أكبر مشترٍ للسلع والخدمات من الأسواق.
- كذلك بافتراض ثبات العوامل الأخرى، فإن أي زيادة في أسعار الفائدة بمقدار نقطة مئوية واحدة يؤدي إلى تغير عجز الموازنة بمقدار 0.46 نقطة مئوية، بسبب ارتفاع تكلفة الاقتراض على الدولة باعتبارها أكبر مقترض من الأسواق بإصدار أدون وسندات خزانة.

- وكان لعجز الموازنة في السنة السابقة أثر واضح في تحديد مقدار العجز في السنة الحالية، حيث إنه بافتراض ثبات العوامل الأخرى، فإن زيادة عجز الموازنة السابق بنقطة مئوية واحدة يؤدي إلى ارتفاع العجز الحالي بنسبة 0.27 نقطة مئوية، وهي نتيجة منطقية، حيث إن الزيادة المتتالية والمطرودة في العجز تؤدي إلى تفاقمه، ولن ينخفض العجز إلا بحدوث فوائض مالية تنعكس إيجاباً في سداد التزامات الموازنة المتراكمة.
- وبافتراض ثوابت العوامل الأخرى، فإن أي زيادة في نسبة الدين الخارجي للناتج بمقدار نقطة مئوية واحدة يؤدي إلى تغير عجز الموازنة بمقدار 0.07 نقطة مئوية.
- بالنسبة لحد الخطأ العشوائي Ect_{t-1} والذي تمت الاستعانة به كمتغير مفسر لتصحيح الأخطاء الواردة بهذه المعادلة، وجد أن قيمته سالبة، وتقدر بنحو (-0.108)؛ مما يعني أن نحو 11% من الاختلال في الأجل القصير يمكن معالجته وتصحيحه في الأجل الطويل، ووجد كذلك أن هذا المتغير معنوي، وهو الأمر الذي يؤكد على أهمية هذا المتغير في تصحيح الأخطاء، وكذا دليل على جودة النموذج الموضح أعلاه، وبخاصة أن قيمة (R^2 adjusted) بلغت نحو 0.766، أي أنه نحو 76.6% من التغيرات التي تحدث في قيمة عجز الموازنة تستطيع أن تفسرها المتغيرات المفسرة لهذا النموذج والنسبة الباقية تفسرها البواقي أو المتغيرات الأخرى غير الواردة بهذا النموذج، وهي نسبة جيدة كذلك للحكم على النموذج من الناحية الإحصائية، وخاصة أن قيمة اختبار ديرين واتسون Durbin Watson Test وجدت أنها 2.7، أي أن النموذج بعد أخذ الفروق الأولى لمتغيراته أصبح لا يعاني من الارتباط السلسلي.

النتائج والتوصيات

أظهرت الدراسة وجود عجز هيكلي دائم في الموازنة العامة للدولة المصرية خلال الفترة 2000/1999 – 2022/2021، وقد تعددت أسباب هذا العجز بين خلل الاقتصاد الكلي، وتباطؤ معدلات النمو وتذبذبها، وعدم استدامتها، وكذلك العديد من الصدمات الخارجية والداخلية ذات التأثير السلبي القوي على أداء الاقتصاد المصري ككل، وعلى أداء الموازنة العامة بصفة خاصة، وكذلك التوسع في الإنفاق العام على كافة الأبواب، سواء الجارية منها بزيادة المنفق على الأجور والدعم والمزايا الاجتماعية تحت ضغوط الارتفاعات الكبيرة في التضخم، أو حتى التوسع في الإنفاق على البنية التحتية ذات العائد طويل المدى والمنخفض نسبياً مقارنة بالإنفاق في الأجل القصير، وكذلك الخلل الواضح في المنظومة الضريبية وبخاصة ضرائب الدخل الخاصة بالمنشآت والمهن الحرة وبعض أنواع الضرائب الأخرى، وكذلك تراجع إيرادات المؤسسات المملوكة للدولة.

كما استنتجت الدراسة التطبيقية أن أهم المتغيرات التي تؤثر في عجز الموازنة تتمثل في ارتفاع أسعار الصرف للعملة الأجنبية، وانخفاض العملة المحلية، وارتفاع معدل التضخم، وأسعار الفائدة على أدون وسندات الخزنة، ونسب العجز السابقة، وكذلك نسب الدين الخارجي المرتفعة إلى الناتج المحلي الإجمالي.

وفي ذات الأطر يمكن تقديم بعض المقترحات التي ربما تسهم في إعادة ضبط الأداء المالي

للموازنة العامة للدولة وفقاً لما يلي:

- لا يمكن الفصل بين السيطرة على عجز الموازنة وضبط أداء الاقتصاد الكلي، فمن الضروري اتباع نموذج تنموي مختلف قائم على تعبئة الموارد المحلية، وتنمية وتعزيز المدخرات المحلية، وقيام البنوك المحلية بدورها في تمويل المشروعات التنموية بديلاً عن التمويل الاستهلاكي، والتخفيف من سياسات

الاقتراض، وبخاصة إذا ما كانت موجهة إلى سد احتياجات جارية في الموازنة وليست احتياجات استثمارية.

- إعادة ترتيب أولويات التنمية والإنفاق على المشروعات التنموية، وبخاصة في ظل الفجوات التمويلية المتزايدة؛ سواء فجوة الموارد المحلية المتمثلة في عجز الموازنة، أو حتى فجوة الموارد الأجنبية المتمثلة في عجز ميزان المدفوعات وشح العملات الأجنبية.
- اتباع سياسات داعمة للأنشطة الإنتاجية، خاصة قطاعي الزراعة والصناعة، وضرورة تباطؤ الإنفاق على مشروعات البنية التحتية - التي يمكن تأجيلها - خاصة في ظل الظروف العالمية غير المستقرة اقتصاديًا وتنمويًا.
- وجود تنسيق فعال بين السياسات المالية والنقدية؛ نظرًا لأن أهم المتغيرات التي تؤثر على عجز الموازنة تتمثل في سعر الصرف، وأسعار الفائدة، ومعدلات التضخم، وهي المتغيرات التي إما يقوم البنك المركزي بإدارتها مثل أسعار الفائدة وأسعار الصرف، وإما كنتيجة لتلك الأدوات مثل معدل التضخم؛ لذا أصبح من الضروري للغاية وجود هذا التنسيق الفعال والدائم بما يضمن السيطرة على عجز الموازنة، وضمان استقرار أسعار صرف العملات والتضخم.
- العمل على استقرار سعر الجنيه في المدى الطويل من خلال تزايد القدرة على الإنتاج، وزيادة الصادرات، ومكافحة التضخم، وعدم الاعتماد على الاحتياطات الدولية.
- إعادة هيكلة الموازنة العامة للدولة، بحيث يتم ترشيد الإنفاق، مثل: بنود المكافآت، والبدلات، ومصروفات الانتقال، والسفر، ومصروفات الإقامة والاحتقالات، وضبط النفقات الجارية وربطها بمؤشرات لقياس الأداء.

- تحديد حد أقصى لحجم الإنفاق العام، وذلك بهدف الحد من التزايد المستمر في هذا الإنفاق بصورة سنوية، على أن يتم ربط هذا الإنفاق بالعائد من ورائه، والتحول من موازنة البنود إلى موازنة البرامج والأداء، مع وضع ضوابط مالية ورقابية مشددة تضمن عدم الهدر في الإنفاق.
- رفع كفاءة النظام الضريبي في تعبئة الموارد المالية من خلال مكافحة ظاهرة التهرب الضريبي، وترشيد نظام الحوافز والإعفاءات الضريبية، التي تمنح للمشروعات والصناعات دون ضوابط حاکمة ومحددة.
- إعادة هيكلة الهيئات العامة الاقتصادية وشركات قطاع الأعمال العام، بما يضمن حل المشكلات الهيكلية بتلك الهيئات والشركات، خاصة أن صافي العلاقة بين تلك الجهات والموازنة العامة للدولة في غير صالح الموازنة، فقيمة ما تحصل عليه تلك الجهات من دعم ومساهمات أكبر كثيرًا مما يؤول من تلك الجهات للموازنة، على الرغم من الأصول الكبيرة والمزايا النسبية التي تمتلكها تلك الجهات، والتي من الممكن تعظيم الاستفادة منها في تحقيق فوائض لتلك الجهات، وتنعكس إيجابًا على الفوائض المحولة منها للموازنة العامة للدولة.

المراجع

المراجع العربية

- البنك المركزي المصري. (أعداد مختلفة). *المجلة الاقتصادية*. البنك المركزي المصري. القاهرة.
- جابر، منال. (2021). العلاقة التبادلية بين عجز الموازنة العامة في مصر ومعدل التضخم. *المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة*، 1. كلية التجارة. جامعة عين شمس.
- الجبالي، عبد الفتاح. (2019). *دور الانفاق العام في تحقيق العدالة الاقتصادية*. المؤتمر السنوي الختامي لقسم الاقتصاد بأكاديمية السادات بعنوان الاقتصاد العادل وأمثليه تخصيص الموارد.
- الجهاز المركزي للتعبئة العامة والإحصاء. (يونيو 2021). نشرة الرقم القياسي للأسعار.
- حسن، محمود. (2020). "اختبار العلاقة السببية بين عجز الموازنة العامة ومعدل الفائدة في مصر 1981 - 2018". *المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية*، كلية التجارة بالإسماعيلية. جامعة قناة السويس.
- حسن، محمود. (2021). اختبار فرضية العجز التوأم في مصر باستخدام منهجية اختبار سببية جرنجر Granger Causality Test. *مجلة البحوث المالية والتجارية*، 1. كلية التجارة. جامعة بورسعيد.
- زكي، رمزي. (1992). *الصراع الفكري والاجتماعي حول عجز الموازنة العامة في العالم الثالث*. القاهرة: دار سيناء للنشر.
- الشربيني، إبراهيم. (2017). التخفيضات المتلاحقة في سعر صرف الجنيه المصري وأثرها على العجز الكلي في الموازنة في الفترة من 1981 - 2016. *مجلة الدراسات والبحوث التجارية، كلية التجارة*، 37 (2). جامعة بنها.
- سقر، السيد. (2016). دور بعض مكونات الإيرادات العامة والنفقات العامة في عجز الموازنة العامة في مصر خلال الفترة (1974-2012) دراسة قياسية. *مجلة الدراسات والبحوث التجارية*، 36 (3). كلية التجارة. جامعة بنها.
- عاشور، أحمد. (2017). آليات وسبل إصلاح قطاع الأعمال العام في جمهورية مصر العربية، *سلسلة قضايا التخطيط والتنمية*، معهد التخطيط القومي.
- العيسوي، إبراهيم. (2007). *الاقتصاد المصري في ثلاثين عامًا*. المكتبة الأكاديمية. مصر.
- العيسوي، إبراهيم، أبو العنين، سهير، الباز، هبة، صبحي، هدى، حامد، نيفين، وعاشور، أحمد. (2016). بعض قضايا إصلاح المالية العامة في مصر. *نشرة الأنشطة البحثية*، 12. معهد التخطيط القومي.
- فرج، نيفين. (2015). أثر عجز الموازنة على الدين الخارجي باستخدام التكامل المشترك والسببية، *مجلة بحوث اقتصادية عربية*، 22(71).

محمود، علي. (2021). العلاقة بين عجز الموازنة والدين العام المحلي في مصر. *المجلة العربية للإدارة، 41(2)*.

المنظمة العربية للتنمية الإدارية.

هجيره، مكاوي، وبوبكر، محمد. (2020). أثر عجز الموازنة العامة على سعر الصرف في الجزائر: دراسة قياسية

باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة ARDL خلال الفترة 2003-2018. *مجلة*

الاستراتيجية والتنمية، 10(5)، جامعة عبد الحميد بن باديس مستغانم - كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم

التسيير ..

وزارة التخطيط والتنمية الاقتصادية. (أعداد مختلفة). تقارير متابعة أداء خطة التنمية الاقتصادية والاجتماعية.

وزارة المالية. (أعداد مختلفة). البيان المالي للموازنة العامة للدولة.

وزارة المالية. (أعداد مختلفة). الحساب الختامي للموازنة العامة للدولة.

المراجع الأجنبية

Abakah, E. J. A., & Adusah-Poku, F. (2016). Budget Deficits and Stock Market Returns:

Evidence from Ghana. *Journal of Finance and Economics, 4* (4):113-117.

Bakare, I. A. O. & Adesanya, O. A. (2014). Empirical Investigation between Budget deficit, inflation and money supply. *European Journal of Business and Social Sciences, 2*(12): 120-134.

Baldacci, E., Kumar, M. S. (2010). Fiscal deficits, public debt, and sovereign bond yields. IMF Working Paper, no. WP/10/184. International Monetary Fund.

Barro, R. J. (1996). Reflections on Ricardian Equivalence". NBER Working Paper No. w5502, Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3109>.

Enders, W. (1995). *Applied econometric time series*. John Wiley & Son, Inc. USA.

Engle, R. & Granger, C. (1987). Cointegration and error correction: Representation, estimation and testing. *Econometrica, 55*:251-276.

<http://dx.doi.org/10.2307/1913236>

Epaphra, M. (2017). Analysis of budget deficits and macroeconomic fundamentals: A VAR-VECM approach. *Journal of Economics and Management, 30*(4)

Haider, A. S.M. S. (July 2016). Impact of Budget Deficit on Growth: An Empirical Case Study on Bangladesh. *Empirical Economics. Springer, 53*(4): 235-247.

- Hauner D, & Aisen, A. (2013). Budget deficits and interest rates: A fresh perspective. *Applied Economics*, 45(17): 2501–251.
<https://www.worldbank.org/en/research/publication/waves-of-debt>
- Juselius, K., Moller, N. F., & Tarp, F. (2014). The Long-Run Impact of Foreign Aid in 36 African Countries: Insights from Multivariate Time Series Analysis. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 76(2).
- Kose, M.A., & Nadla, P. (2021). Global Waves of Debt: Causes and Consequences. World Bank.
- Laubach, T. (2003). New Evidence on the Interest Rate Effects of Budget Deficits and Debt. Board of Governors of the Federal Reserve System.
- Lutkepohl, H., & Xu, F. (June 2012). The role of the log transformation in forecasting economic variables. *Empirical Economics*. *Springer*, 42(3): 619-638.
- Mowlaei, M., & Abdian, M. (2018). Determinants of government's budget deficit in Iran: 1989-2015. *The Journal of Planning and Budgeting*, 2(1): 59-78.
 ISSN 0973 - 211X, <https://www.sccc.edu/causal-analysis-relationship-between-exchange-rate-and-government-deficit-evidence-india>.
- Obiedat, M., Al-Tarawneh, A., Omet, G, Khataybeh, and Khamees, B. (2022). Macroeconomic Performance and the budget deficit in Jordan: A trigger Point for change in the aftermath of COVID-19. *Journal of governance and Regulation*, 1(2).
- Saxena, S., & Singh, V. (2019). Causal analysis of the relationship between exchange rate and government deficit: Evidence from India. *Business Analyst*, 40(2): 175-188, 2020
- Shehu, M. M. & Adamu, I. M. (2021). Determinants of budget deficit in Nigeria. *Journal of International Business, Economics and Entrepreneurship*, 6(1).
- Shehu, M. M. & Adamu, I.M. (2021). Determinants of Budget Deficit in Nigeria. *Journal of International Business, Economics and Entrepreneurship*, 6(1)
- Wakeel, I, & Ullah, K. (March 2013). Impacts of budget deficit on output, inflation and balance of trade. *Journal of Global and Science issues*, 1.
- Zonuzi, J.M., Pourvaladi, M.S.H., & Faraji, N. (2011). The Relationship between Budget Deficit and Inflation in Iran. *Iranian Economic Review*, 16(1): 117-133.