



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية  
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي



المركز الجامعي مغنية  
معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير  
أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية  
تخصص: اقتصاد نقدي وبنكي

بعنوان:

**العجز المزدوج واستدامة الدين العام في الجزائر**  
دراسة قياسية للفترة: 1980 - 2020

تحت إشراف:

أ. د. مكيد يش محمد

من إعداد الطالبة:

قديري مريم

أعضاء لجنة المناقشة:

رئيسا	المركز الجامعي مغنية	أستاذ التعليم العالي	أ. د. ساهد عبد القادر
مشرفا ومقررا	المركز الجامعي مغنية	أستاذ التعليم العالي	أ. د. مكيد يش محمد
ممتحنا	جامعة تلمسان	أستاذ التعليم العالي	أ. د. بن بوزيان محمد
ممتحنا	جامعة مستغانم	أستاذ التعليم العالي	أ. د. رضاني محمد
ممتحنا	المركز الجامعي مغنية	أستاذ التعليم العالي	أ. د. شكوري سيدي محمد
ممتحنا	المركز الجامعي مغنية	أستاذ محاضر أ	د. حلايلي نريمان

السنة الجامعية: 2022-2023

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

## الشكر و الإهداء

قال تعالى: " و إِذ تَأَذَّنَ رَبُّكُمْ لَئِن شَكَرْتُمْ لَأَزِيدَنَّكُمْ... "

فَاللَّهُمَّ لَكَ الْحَمْدُ وَ الشُّكْرُ كَمَا يَنْبَغِي لِجَلَالِ وَجْهِكَ وَ عَظِيمِ سُلْطَانِكَ

و من حديث نبينا محمد صلى الله عليه و سلم: " لا يشكر الله من لا يشكر الناس " أتقدّم بخالص الشكر إلى الأستاذ الدكتور مكيديش محمد المشرف على هذا البحث، كما أتقدّم بالشكر و التقدير إلى الأساتذة "أعضاء لجنة المناقشة" على تفضّلهم بمراجعة هذه الأطروحة و قبول مناقشتها، و مساهمتهم في إثراء هذا البحث بمدخلاتهم و مقترحاتهم القيّمة.

و أهدي هذا العمل المتواضع إلى:

من أحمل اسمه بكلّ فخر، والدي الغالي رحمه الله و أسكنه فسيح جنانه؛

أمّي الحبيبة بارك الله في عمرها و أمدها الصّحة و العافية؛

إخوتي و أختي فاطمة الزهراء؛

عمّتي أطل الله في عمرها، و إلى صديقتي العزيزة خديجة؛

و إلى كلّ من دعا لنا في ظهر الغيب؛

## الفهرس

الصفحة	الفهرس
	الشكر و الإهداء
	الفهرس
	قائمة الأشكال و الجداول
	الملخص
I	المقدمة العامة
<b>الفصل الأول: الأدبيات النظرية حول العجز المزدوج</b>	
1	تمهيد
3	المبحث الأول: عجز الميزانية العامة
3	المطلب الأول: عجز الميزانية العامة في الفكر الاقتصادي
3	1- عجز الميزانية العامة في الفكر الاقتصادي التقليدي
6	2- عجز الميزانية العامة في الفكر الاقتصادي الكينزي
9	3- عجز الميزانية العامة في الفكر الاقتصادي المعاصر
11	4- عجز الميزانية العامة في مدرسة اقتصاديات جانب العرض
12	المطلب الثاني: مفهوم عجز الميزانية العامة و أسبابها
12	1- مفهوم عجز الميزانية العامة
13	2- مقاييس عجز الميزانية العامة
16	3- أسباب عجز الميزانية العامة
16	3-1- ظاهرة تزايد النفقات العامة
21	3-2- ظاهرة انخفاض الإيرادات العامة
23	المطلب الثالث: مصادر تمويل العجز المالي و آثاره الاقتصادية
23	1- مصادر تمويل العجز الموازي
23	1-1- مصادر التمويل غير التضخمية
27	1-2- الإصدار النقدي الجديد ( التمويل بالتضخم)
28	2- الآثار الاقتصادية لمصادر تمويل العجز المالي
28	2-1- الآثار الاقتصادية الناتجة عن التمويل غير التضخمي
32	2-2- الآثار الاقتصادية الناتجة عن التمويل التضخمي
33	المبحث الثاني: عجز الحساب الجاري
34	المطلب الأول: ماهية ميزان المدفوعات
34	1- تعريف ميزان المدفوعات

## الفهرس

35	2- هيكل ميزان المدفوعات
36	2-1- الحساب الجاري
40	2-2- حساب رأس المال
43	2-3- حساب صافي السهو و الخطأ
43	المطلب الثاني: عجز الحساب الجاري
43	1- مفهوم عجز الحساب الجاري
44	2- أشكال عجز الحساب الجاري
45	المطلب الثالث: النظريات المفسرة لتوازن و اختلال ميزان المدفوعات
45	1- منهج المرونات
49	2- منهج الاستيعاب
57	3- المنهج النقدي لتصحيح الاختلال في ميزان المدفوعات
62	<b>المبحث الثالث: العجز المزدوج</b>
63	المطلب الأول: معادلة الدخل القومي في اقتصاد صغير و مفتوح
65	المطلب الثاني: فرضية العجز التوأم Twin Deficit Hypothesis
66	1- نموذج Mundell-fleming IS-LM-BP في ظل سعر الصرف الثابت
72	2- نموذج Mundell-fleming IS-LM-BP في ظل سعر الصرف المرن
76	المطلب الثالث: فرضية التكافؤ الريكاردى Ricardian Equivalence Hypothesis
81	خلاصة
<b>الفصل الثاني: الأدبيات النظرية حول استدامة الدين العام و العجز المزدوج</b>	
82	تمهيد
84	<b>المبحث الأول: مفاهيم حول الدين العام</b>
84	المطلب الأول: الدين العام في الفكر الاقتصادي
84	1- أفكار المدرسة الكلاسيكية المتعلقة بالدين العام
86	2- أفكار المدرسة الكينزية المتعلقة بالدين العام
88	3- أفكار المدرسة النقدية المتعلقة بالدين العام
89	المطلب الثاني: مفهوم الدين العام و أشكاله
89	1- مفهوم الدين العام
90	2- أشكال الدين العام
95	المطلب الثالث: أهداف الدين العام و آثاره
95	1- أهداف الدين العام
97	2- الديناميكية الكلية للدين العام

## الفهرس

101	المبحث الثاني: استدامة الدين العام و العجز المزدوج
101	المطلب الأول: تحليل و تقييم استدامة الدين العام
101	1- تعريف استدامة الدين العام
102	2- مؤشرات استدامة الدين العام
108	المطلب الثاني: النتائج المحتملة للتحليل التقييمي لاستدامة الدين العام
110	المطلب الثالث: العجز المزدوج و استدامة الدين العام
110	1- العجز الموازي و استدامة الدين العام
112	1-1- قيد الموازنة الحكومي ما بين الأزمته
114	1-2- ملاءة الدولة
117	1-3- ملاءة الدولة و التمويل النقدي
121	المبحث الثالث: الدراسات السابقة
122	1- الدراسات السابقة المتعلقة بالعجز المزدوج
135	2- الدراسات السابقة المتعلقة باستدامة الدين العام في ظل العجز المزدوج
143	خلاصة
<b>الفصل الثالث: الأدبيات التطبيقية حول العجز المزدوج و استدامة الدين العام في الجزائر</b>	
144	تمهيد
145	المبحث الأول: عجز الميزانية العامة و الحساب الجاري و الدين العام في الجزائر
145	المطلب الأول: عجز الميزانية العامة في الجزائر
145	1- آليات تمويل العجز الموازي في الجزائر و فعاليتها
145	1-1- دور صندوق ضبط الموارد في تمويل العجز الموازي في الجزائر
150	1-2- التمويل غير التقليدي للعجز الموازي في الجزائر للفترة 2018-2019
151	2- تطوّر رصيد الميزانية العامة في الجزائر
152	1-2- تطوّر رصيد الميزانية العامة في الجزائر خلال الفترة 1980-1989
153	2-2- تطوّر رصيد الميزانية العامة في الجزائر خلال الفترة 1990-1999
154	2-3- تطوّر رصيد الميزانية العامة في الجزائر خلال الفترة 2000-2019
156	المطلب الثاني: عجز ميزان المدفوعات في الجزائر
157	1- تطوّر وضعية ميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة 1980-1989
159	2- تطوّر وضعية ميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة 1990-1994
161	3- تطوّر وضعية ميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة 1995-1999
163	4- تطوّر وضعية ميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة 2000-2004
164	5- تطوّر وضعية ميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة 2005-2008

## الفهرس

166	6- تطوّر وضعية ميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة 2009-2013
169	7- تطوّر وضعية ميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة 2014-2018
171	المطلب الثالث: السياسة الائتمانية في الجزائر
172	1- تطوّر المديونية الخارجية في الجزائر خلال الفترة 1970-2018
172	1-1- تطوّر المديونية الخارجية في الجزائر خلال الفترة 1970-1989
173	1-2- تطوّر المديونية الخارجية في الجزائر خلال الفترة 1990-2009
176	1-3- تطوّر المديونية الخارجية في الجزائر خلال الفترة 2010-2018
177	2- تطوّر هيكل الدين الداخلي في الجزائر خلال الفترة 1990-2019
177	2-1- تطوّر هيكل الدين الداخلي في الجزائر للفترة 1990-1999
178	2-2- تطوّر هيكل الدين الداخلي في الجزائر للفترة 2000-2019
179	المبحث الثاني: الأدوات القياسية و نموذج الدراسة
179	المطلب الأول: الأدوات القياسية
179	1- تعريف السلاسل الزمنية و أنواعها
181	2- اختبارات استقرار السلاسل الزمنية
186	المطلب الثاني: نموذج الدراسة
186	1- النموذج الأول: العلاقة بين عجز الميزانية العامة و عجز الحساب الجاري في الجزائر
189	2- النموذج الثاني: العلاقة بين عجز الميزانية العامة و عجز الحساب الجاري و الدين العام في الجزائر
191	المبحث الثالث: الدراسة التطبيقية
191	المطلب الأول: تطوّر المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر
198	المطلب الثاني: الدراسة التطبيقية حول العجز المزدوج في الجزائر
207	المطلب الثالث: الدراسة التطبيقية حول العلاقة بين عجز الميزانية الحكومية و عجز الحساب الجاري و استدامة الدين العام في الجزائر
217	خلاصة
218	الخاتمة العامة
227	المصادر و المراجع

## قائمة الأشكال و الجداول

### قائمة الأشكال

الصفحة	العنوان	الرقم
26	أثر زيادة النفقات العامة عن طريق زيادة الضرائب	1-1
28	أثر زيادة الإنفاق الحكومي الممول بالإصدار النقدي الجديد	2-1
29	فعالية السياسة المالية في الحالة الكينزية "مصيدة السيولة"	3-1
30	آثار الزيادة في الإنفاق الحكومي و المزاخمة التامة	4-1
48	أثر التخفيض في سعر الصرف على الميزان التجاري المنحني J	5-1
54	أثر الزيادة في الدخل على الواردات	6-1
68	فعالية السياسة المالية في ظل سعر الصرف الثابت و الحركة التامة لتنقل رؤوس الأموال الدولية	7-1
69	فعالية السياسة المالية في ظل سعر الصرف الثابت و الحركة القوية لتنقل رؤوس الأموال الدولية	8-1
71	فعالية السياسة المالية في ظل سعر الصرف الثابت و الحركة الضعيفة لتنقل رؤوس الأموال الدولية	9-1
73	فعالية السياسة المالية في ظل سعر الصرف المرن و الحركة التامة لرؤوس الأموال الدولية	10-1
75	فعالية السياسة المالية في ظل سعر الصرف المرن و الحركة القوية غير التامة لرؤوس الأموال الدولية	11-1
76	فعالية السياسة المالية في ظل سعر الصرف المرن و الحركة ضعيفة لانتقال رؤوس الأموال الدولية	12-1
79	استجابة الاستهلاك للتغير في الضرائب عند تطبيق شرط السيولة على القطاع العائلي	13-1
106	تطور نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي	1-2
107	ديناميكية الدين العام في حالة وجود فائض أساسي	2-2
192	سلوك متغيرات الاقتصاد الكلي في الجزائر للفترة 1980-2020: الميزانية الحكومية، ميزان الحساب الجاري و الإنفاق الحكومي	1-3
193	تطور أسعار البترول في الجزائر للفترة 1980-2020	2-3
195	تطور سعر الصرف الحقيقي في الجزائر للفترة 1980-2020	3-3
196	تطور مؤشر نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر للفترة 1980-2020	4-3
197	تطور الإيرادات العامة في الجزائر للفترة 1980-2020	5-3
206	نتائج اختبارات الاستقرار الهيكلي للنموذج	6-3
206	المضاعفات الديناميكية للنفقات الحكومية غير المتماثلة	7-3
214	نتائج اختبارات الاستقرار الهيكلي	8-3
215	المضاعفات الديناميكية للنفقات الحكومية غير المتماثلة	9-3
215	المضاعفات الديناميكية للإيرادات العامة غير المتماثلة	10-3



## قائمة الأشكال و الجداول

### قائمة الجداول

الصفحة	العنوان	الرقم
147	دور صندوق ضبط الموارد في تمويل العجز الموازي في الجزائر خلال الفترة 2000-2017	1-3
152	تطور رصيد الميزانية العامة في الجزائر خلال الفترة 1980-1989	2-3
153	تطور رصيد الميزانية العامة في الجزائر خلال الفترة 1990-1999	3-3
155	تطور العجز الموازي في الجزائر خلال الفترة 2000-2019	4-3
158	تطور ميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة 1980-1989	5-3
160	تطور ميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة 1990-1994	6-3
162	تطور ميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة 1995-1999	7-3
163	تطور ميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة 2000-2004	8-3
165	تطور ميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة 2005-2008	9-3
167	تطور ميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة 2009-2013	10-3
170	تطور ميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة 2014-2018	11-3
172	تطور المديونية الخارجية في الجزائر خلال الفترة 1970-1989	12-3
175	تطور المديونية الخارجية في الجزائر خلال الفترة 1990-2009	13-3
176	تطور المديونية الخارجية في الجزائر خلال الفترة 2010-2018	14-3
177	تطور الدين الداخلي في الجزائر للفترة 1990-1999	15-3
178	تطور الدين الداخلي في الجزائر للفترة 2000-2019	16-3
199	اختبار جذر الوحدة في السلاسل الزمنية لنموذج بدون وجود الحد الثابت و الاتجاه العام	17-3
199	اختبار جذر الوحدة في السلاسل الزمنية لنموذج مع وجود الحد الثابت	18-3
200	اختبار جذر الوحدة في السلاسل الزمنية لنموذج مع وجود الحد الثابت و الاتجاه العام	19-3
201	نتائج اختبار الحدود Bounds-F	20-3
202	نتائج تقدير نموذج NARDL	21-3
202	نتائج تقدير معلمات الأجل الطويل لنموذج NARDL	22-3
203	نتائج تقدير معلمات الأجل القصير لنموذج NARDL	23-3
205	اختبارات الاستقرار للنموذج	24-3
207	اختبار جذر الوحدة في السلاسل الزمنية لنموذج بدون وجود الحد الثابت و الاتجاه العام	25-3
207	اختبار جذر الوحدة في السلاسل الزمنية لنموذج مع وجود الحد الثابت	26-3
208	اختبار جذر الوحدة في السلاسل الزمنية لنموذج مع وجود الحد الثابت و الاتجاه العام	27-3

## قائمة الأشكال و الجداول

208	نتائج اختبار الحدود Bounds-F	28-3
210	نتائج تقدير نموذج NARDL	29-3
210	نتائج تقدير معلمات الأجل الطويل لنموذج NARDL	30-3
211	نتائج تقدير معلمات الأجل القصير لنموذج NARDL	31-3
213	نتائج اختبارات الاستقرار للنموذج	32-3

الهدف الرئيسي من هذا البحث هو تحديد العلاقات الديناميكية بين عجز الميزانية الحكومية و عجز الحساب الجاري و القدرة على تحمّل الدين الحكومي في الجزائر. نطبّق نهج الانحدار الذاتي الموزّع اللاخطي (NARDL) للتحقيق في حالات عدم التماثل في صدمات الإنفاق الحكومي التي يمكن أن تحدث العجز التوأم. و أيضا، للتحقيق في حالات عدم التماثل في صدمات النفقات و الإيرادات الحكومية لاختبار استدامة الدين العام، باستخدام بيانات السلاسل الزمنية خلال الفترة 1980 إلى 2020. تشير النتائج إلى أن: (i) عجز الميزانية الحكومية و عجز الحساب الجاري يبدو أنهما توأمان في تحليلنا، بمعنى أنّ صدمات الإنفاق الحكومي التي تزيد من عجز الميزانية العامة تؤدي إلى عجز مستمر في الحساب الجاري على المدى الطويل و القصير؛ (ii) قناة سعر البترول مهمة في نقل أثر العجز المالي إلى الحساب الجاري؛ (iii) لتحسين القدرة على تحمّل الدين الحكومي يجب ألاّ تنمو النفقات الحكومية بشكل أسرع من الإيرادات الحكومية؛ (iv) انخفاض سعر الصرف يضعف قدرة الحكومة على تحمّل الدين العام. و بالتالي، فإنّ ارتفاع العجز المالي يفرض الضغط على عجز الحساب الجاري و الدين العام في الجزائر.

**الكلمات المفتاحية:** العجز الموازي، عجز الحساب الجاري، استدامة الدين العام، الإنفاق الحكومي، العجز التوأم، نهج NARDL

### Abstract:

The main objective of this research is to determine the dynamic relationships between government budget deficit, current account deficit, and government debt sustainability in Algeria. We apply the Nonlinear Autoregressive Distributed-Lag (NARDL) approach to investigate the asymmetries in government spending shocks that can be occur twin deficits. And also, to investigate asymmetries in government expenditure and revenue shocks to test the sustainability of public debt, using time series data from 1980 to 2020. The results indicate that: (i) the budget deficit and the current account appear to be twins in our analysis, in the sense that government spending shocks that increase the budget deficit lead to persistent current account deficits over the long and short run; (ii) The oil price channel is important in transferring the effect of the fiscal deficit to the current account; (iii) To improve the sustainability of government debt, government expenditures should not grow faster than government revenues; (iv) The depreciation of the exchange rate weakens the government's ability to sustain the public debt. Thus, the high fiscal deficit puts pressure on the current account deficit and public debt in Algeria.

**Keywords:** budget deficit, current account deficit, Public debt sustainability, government spending, twin deficits, NARDL approach

### Résumé:

L'objectif principal de cette recherche est de déterminer les relations dynamiques entre le déficit budgétaire du gouvernement, le déficit du compte courant et la soutenabilité de la dette publique en Algérie. Nous appliquons l'approche Nonlinear Autoregressive Distributed-Lag (NARDL) pour estimer les asymétries dans les chocs de dépenses publiques qui peuvent induire des déficits jumeaux. Et aussi, d'estimer les asymétries dans les chocs de dépenses publiques et les chocs de recettes pour tester la soutenabilité de la dette publique, en utilisant des données de séries chronologiques de 1980 à 2020. Les résultats indiquent que: (i) le déficit budgétaire et le compte courant semblent être jumeaux dans notre analyse, ce qui signifie que les chocs de dépenses publiques qui creusent les déficits budgétaires entraînent des déficits persistants des comptes courants à long et à court terme; (ii) Le canal du prix du pétrole est important pour transférer l'effet du déficit public sur le compte courant; (iii) Pour améliorer la soutenabilité de la dette publique, il ne faut pas que les dépenses publiques croissent plus vite que les recettes publiques; (iv) La dépréciation du taux de change affaiblit la capacité du gouvernement à soutenir la dette publique. Ainsi, le déficit budgétaire élevé exerce une pression sur le déficit du compte courant et la dette publique en Algérie.

**Mots clés:** déficit budgétaire, déficit du compte courant, soutenabilité de la dette publique, dépenses publiques, déficits jumeaux, approche NARDL

## المقدمة العامة

تعتبر العلاقة بين عجز الميزانية الحكومية و عجز الحساب الجاري موضوعًا طبيعيًا يهتم الأكاديميين و صانعي السياسات. إنّ فهم العلاقات السببية المحتملة بين هذه المتغيرات هو شرط مسبق لتصميم سياسات اقتصادية كلية قوية و خلق سياسات تعزز استقرار الاقتصاد الكلي و النمو الاقتصادي. و من المسلم به عمومًا أنّ العجزات الكبيرة و المستمرة تهدد استقرار الاقتصاد الكلي و نموه. في الواقع، كما أظهرت تجارب العديد من البلدان، يتسبب العجز الكبير و المستمر في الميزانية الحكومية في مشاكل خطيرة للأجيال القادمة من خلال تركها مع عبء السداد. و بالمثل، فإنّ العجز الكبير و المستمر في الميزانية و عجز الحساب الجاري يمثلان مشكلة للبلدان عندما تستنزف احتياطياتها من العملات، أو تجعلها تتحمل ديونًا مفرطة، أو تمهد الطريق لأزمة اقتصادية. و لعلّ أكبر تهديد متصوّر لعجز الميزانية الحكومية و عجز الحساب الجاري، هو قدرتهما على إحداث اختلالات في الاقتصاد الكلي تضرّ بتوجّه التنمية الاقتصادية طويلة الأمد لبلد ما.

اكتسبت ظاهرة العجز المزدوج شعبية في الولايات المتحدة في أوائل الثمانينيات في وقت كان فيه العجز المزمّن الكبير في الحساب الجاري مصحوبًا بعجز متزايد في الميزانية الأمريكية. في عام 1984، وصف Feldstein، أثناء رئاسته لمجلس المستشارين الاقتصاديين للرئيس رونالد ريغان (Frankel, 2006)<sup>1</sup> الوجود المشترك (التعايش) و الحركة الترادفية لعجز الميزانية و عجز الحساب الجاري بـ "العجز التوأم". وفقًا لـ (Feldstein, 1992)<sup>2</sup>، أنتجت الصّور جنبًا إلى جنب لعجز الميزانية و عجز الحساب الجاري صورة "توأم سيامي" لا ينفصلان.

إنّ عجز الميزانية الحكومية و الحساب الجاري يتحرّكان معا في بعض الأحيان، فإنّ هذا الارتباط لا يقول شيئًا عن السببية، لأنّ كليهما متغيرين داخليين يحرّكهما مجموعة متنوعة من الصّدّامات الاقتصادية. حيث أدت الفحوصات النظرية لهذه العلاقة إلى العديد من الآراء المتناقضة. هناك عدّة ارتباطات محتملة فيما يتعلق بنوع العلاقة السببية بين "عجز الميزانية الحكومية" (BD) و "عجز الحساب الجاري" (CAD). أمّا بالنسبة للأول، فقد جادل بأنّ العجز الكبير في الميزانية من المفترض أن يؤدي إلى ارتفاع عجز الحساب الجاري من خلال قنوات مختلفة، كما هو واضح في معظم نماذج الاقتصاد الكلي الكينزية القياسية (على سبيل المثال، نماذج Mundell-

<sup>1</sup> Frankel, J.A., (2006), "Twin Deficits and Twin Decades", in Richard W. Kopcke, Geoffrey M.B. Tootell, and Robert K. Triest (eds), The Macroeconomics of Fiscal Policy, MIT Press: Cambridge, Massachusetts., London, England, pp: 321-335.

<sup>2</sup> Feldestin, Martin., (1992), "The Budget and Trade Deficits Aren't Really Twins", NEBR Working Papers .3966, National Bureau of Economic Research, Inc, Vol. 35, No.(2), pp: 1-13.

## المقدمة العامة

Fleming و نظرية الاستيعاب الكينزية). الارتباط، في إطار نماذج Mundell-Fleming و في ظلّ أسعار الصرف المرنة، هو كما يلي: زيادة عجز الميزانية من شأنه أن يؤدي إلى ضغط تصاعدي على أسعار الفائدة، مما يتسبب في تدفقات رأس المال الأجنبي و ارتفاع سعر الصرف الذي سيزيد من عجز الحساب الجاري (Salvatore, 2006)<sup>1</sup>. في ظلّ أسعار الصرف الثابتة، يولّد الحافز المالي دخلاً أو أسعاراً حقيقية أعلى، مما يؤدي إلى عجز ميزان الحساب الجاري (Anoruo & Ramchander, 1998)<sup>2</sup>. و وفقاً لنظرية الاستيعاب الكينزية، فإنّ الارتفاع المستمر في عجز الميزانية من شأنه أن يزيد من الاستيعاب المحلي، و خاصة الدخل المحلي و بالتالي التوسع في الواردات، مما سيزيد من عجز الحساب الجاري (Hatemi & Shukur, 2002)<sup>3</sup>. لذلك، يُعزى جزء كبير من التدهور في الميزان الخارجي إلى ظهور عجز ضخم في الميزانية. إذا كان الإنفاق الحكومي أكثر من عائدات الضرائب، فإنّ الاقتصاد يسجل عجزاً في الميزانية. إذا افترضنا أنّ الإنتاج ظلّ ثابتاً، و إذا زاد العجز و ظلّت المدّخرات كما هي، يجب أن ينخفض الاستثمار أو صافي الصادرات. وهذا من شأنه أن يؤدي إلى عجز الميزان التجاري، و بالتالي فرضية العجز التوأم (Aworinde, 2013)<sup>4</sup>. من الناحية التجريبية، هناك علاقة سببية تمتد من عجز الميزانية إلى عجز الحساب الجاري بناءً على تعريف (Granger, 1969)<sup>5</sup>.

ثانياً، خلافاً لوجهة النظر الكينزية، تفترض نظرية بارو و التكافؤ الريكاردي أنّ الزيادة الخارجية في عجز الميزانية (انخفاض في المدّخرات العامة) ستؤدي إلى زيادة فورية متساوية في المدّخرات الخاصة (Barro, 1974)<sup>6</sup>. أي نموذج يتضمن معادلة بارو من شأنه أن يوحي بأنّ استبدال الدين بالضرائب من قبل الحكومة الذي يزيد العجز المالي سيتمّ تمويله من خلال زيادة المدّخرات الخاصة، بدلاً من زيادة صافي الاقتراض الخارجي أو عجز الحساب الجاري (Rosenweig & Tallman, 1993)<sup>7</sup>. لذلك، لا يتوقع تقرير BRET أي علاقة سببية

<sup>1</sup> Salvatore, D., (2006), "Twin deficits in the G-7 countries and global structural imbalances", Journal of Policy Modeling, Vol. 28, N. (6), pp: 701-712.

<sup>2</sup> Anoruo, E., & Reachander, S., (1998), "Current account and fiscal deficits: Evidence from five developing economies of Asia", Journal of Asian Economics, Vol. 9, N. (3), pp: 487-501.

<sup>3</sup> Hatemi, A., & Shukur, G., (2002), "Multivariate based causality test of twin deficits in the U.S.", Journal of Applied Statistics, Vol. 29, pp: 817-824.

<sup>4</sup> Aworinde, O. B., (2013), "Budget deficits and economic performance", Bath: University of Bath.

<sup>5</sup> Granger, C., (1969), "Investigating casual relation by econometric and cross sectional method", The Econometric Society, Vol. 37, N (3), pp: 424-438.

<sup>6</sup> Barro, R.J., (1974), "Are Government Bonds Net Wealth?", Journal of Political Economy, Vol. 82, No. 6, pp: 1095-1117

<sup>7</sup> Rosenweig, J. A., Tallman, E. W., (1993), "Fiscal Policy and Trade Adjustment: Are the Deficits Really Twins?", Economic Inquiry, Vol. 31, N. (4), pp: 580-594.

## المقدمة العامة

بين عجز الميزانية و عجز الحساب الجاري. من الناحية التجريبية، فيما يتعلق بالعثور على عدم وجود علاقة سببية في أي من الاتجاهين، فإتما يسمى بالعلاقة المحايدة، يعني أنّ عجز الميزانية لا يؤثّر على عجز الحساب الجاري و العكس صحيح.

و في الوقت نفسه، مقابل ذلك، يجادل Summers (1988)<sup>1</sup> بأنّ حكومة بلد ما قد تلجأ إلى السياسة المالية لتعديل وضعها الخارجي. أي أنّ الحكومة في هذه الحالة لديها هدف القضاء على اختلالات الحساب الجاري و استخدام عجز الموازنة كأداة لتحقيق ذلك. و هذا يؤدي إلى علاقة سببية عكسية تمتدّ من الحساب الجاري إلى عجز الميزانية. يشار إلى هذا بفرضية استهداف الحساب الجاري في الأدبيات. من الناحية التجريبية، تعمل العلاقة السببية بشكل أحادي الاتجاه من عجز الحساب الجاري إلى عجز الميزانية.

يمكن أن تحدث السببية العكسية من العجز التجاري إلى عجز الميزانية إذا كان هناك تغيير في توقعات التضخم. سيؤدي انخفاض التضخم المتوقع إلى ارتفاع قيمة العملة و بالتالي انخفاض صافي الصادرات و زيادة العجز التجاري. و هذا بدوره سيكون له انخفاض معتاد من النوع المضاعف في الإنتاج و بالتالي في الإيرادات الضريبية. و بالتالي، من خلال هذا النهج، فإنّ انخفاض التوقعات التضخمية قد يؤدي بالعجز التجاري إلى حدوث عجز في الميزانية. أيضًا، يمكن أن تحدث العلاقة السببية العكسية من التجارة إلى عجز الميزانية إذا أغرقت التجارة المفرطة الاقتصاد في حالة ركود و أدت لاحقًا إلى أزمة مالية أو أزمة ملاءة قد تكون هناك حاجة إلى ضخّ كبير من الأموال العامة لإعادة تأهيل القطاع المالي المتعثّر أو لتقليله إلى الحد الأدنى. شدة الركود لمزيد من النقاش حول هذا، انظر (KIM & Kim, 2006)<sup>2</sup>.

الاختلاف التوأم يرى (Baxter, 1995)<sup>3</sup> أنّ تقلبات الإنتاج و تأثير مزاحمة الاستثمار يمكن أن يكون لهما تأثير كبير على توازن الميزانية و الحساب الجاري. وفقًا لـ (Sakyi & Opoku, 2016)<sup>4</sup>، فإنّ مزاحمة

<sup>1</sup> Summers, L. H., (1988), "Tax policy and international competitiveness in international aspects of fiscal policies", National Bureau of Economic Research, Vol. 2, N. (2), p: 349-386.

<sup>2</sup> Kim, C. H., & Kim, D., (2006), "Does Korea have twin deficits?", Applied Economics Letters, Vol. 13, N (10), p: 675-680.

<sup>3</sup> Baxter, M., (1995), "International trade and business cycle", Handbook of International, pp: 1801-1864.

<sup>4</sup> Sakyi, D., & Opoku, E. E., (2016), "The Twin Deficits Hypothesis in Developing Countries: Empirical Evidence for Ghana".

## المقدمة العامة

الاستثمار من شأنها أن تؤدي إلى حالة تؤدي فيها زيادة عجز الميزانية إلى ارتفاع سعر الفائدة في الدولة المحلية، و نتيجة لذلك، يؤدي ذلك إلى مزاحمة الاستثمار الخاص و تحسين المدخرات الخاصة. يؤدي هذا الوضع إلى انخفاض إجمالي الطلب و تحسين الحساب الجاري. لذلك، يفترض هذا الموقف وجود علاقة سلبية بين عجز الميزانية و العجز التجاري، و هو ما يسمّى بالاختلاف التوأم.

أخيراً، ترتبط قضية العجز المزدوج أيضاً بدرجة انتقال رأس المال الدولي و لغز<sup>1</sup> (Feldstein & Horioka, 1980). إذا لم يكن الادّخار و الاستثمار في الواقع مرتبطين ارتباطاً وثيقاً أي  $(B = 0)$ ، ممّا يعكس ارتفاع حركة رأس المال، فمن المتوقع أن يتحرّك عجز الميزانية الحكومية و عجز الحساب الجاري معاً. ضمناً، هنا أنّ السببية ثنائية الاتجاه (أو علاقة التغذية الراجعة) تمتدّ من عجز الميزانية الحكومية إلى عجز الحساب الجاري، و العكس صحيح. إنّ تحديد الفرضية التي تميّز ممارسة اقتصاد معيّن بشكل أفضل هو أكثر من مجرد تمرين فكري؛ على العكس من ذلك، فإنّ لها تداعيات خطيرة فيما يتعلّق بأفضل الحلول للمشاكل المرتبطة بالعجز في الميزانية و الحساب الجاري.

لطالما كانت مسألة استدامة الدين العام ذات أهمية قصوى في تحليل الاقتصاد الكلي للسياسة المالية، كما أنّ الارتفاع الأخير في ديون العديد من الاقتصادات المتقدمة و الناشئة جعلها بالغة الأهمية بشكل خاص. غالباً ما يُفهم هذا السؤال على أنّه مساو للسؤال عمّا إذا كانت الحكومة قادرة على سداد ديونها. أي ما إذا كان الرصيد القائم للدين العام يطابق القيمة المخصومة الحالية المتوقعة لرصيد المالية العامة الأوّلي، قياساً على مستوى الحكومة العامة بما في ذلك جميع أشكال الإيرادات المالية و كذلك جميع النفقات الجارية و التحويلات و مدفوعات الاستحقاقات<sup>2</sup>.

مصطلح "القدرة على تحمّل الدين" له دلالات عديدة، على الرغم من أنّه يشير دائماً تقريباً إلى السياسات المالية للحكومة أو القطاع العام. أحد معاني الاستدامة يتعلق بالقدرة على الملاءة؛ قدرة الحكومة على سداد

<sup>1</sup> Feldstein, M., & Horioka, C., (1980), "Domestic Saving and International Capital Flows", The Economic Journal, Vol. 90, pp: 314-329.

\*  $B$ : معامل أداء الادّخار، و يساوي حجم الاستثمار الذي يمّول بالادّخار القومي.

<sup>2</sup> D'Erasmus, P., Mendoza, E.G., Zhang, J., (2016), "What is a Sustainable Public Debt ?", Handbook of Macroeconomics, Vol.2, pp : 2493-2597.

## المقدمة العامة

التزامات ديونها إلى الأبد دون أيّ تخلف عن السداد (Burnside, 2004)<sup>1</sup>. تشير الأبحاث إلى أنّ العديد من العوامل السياسية و الاقتصادية تحدّد مصداقية الدول في الوفاء بالتزاماتها بسداد الديون. و تشمل هذه العوامل الدين العام و النمو الاقتصادي و التضخم و عجز الميزانية و عجز الحساب الجاري و نوعية السيادة (الاستقرار السياسي). من بين متغيرات الاقتصاد الكليّ، فإنّ عجز الميزانية و عجز الحساب الجاري لهما تأثير كبير على مصداقية البلدان في سداد ديونها (Mellios and Blanc, 2006)<sup>2</sup>.

في البلدان الأقل نموًا، يكون القطاع العام عادة أكثر هشاشة و عرضة للصدمات منه في البلدان المتقدمة. في ضوء حقيقة أنّ القطاع العام في هذه الاقتصادات أكثر عرضة لتقلبات أسعار الصرف، و تقلبات أسعار السلع الأساسية (مثل أسعار النفط)، و استمرار العجز في الميزانية الحكومية و العجز في الحساب الجاري، و التغيرات في أسعار الفائدة على الدين الحكومي، و موجات التضخم المرتفعة و الاضطرابات السياسية.

هذا الواقع المثير للقلق يدفع الباحث إلى دراسة الاقتصاد الجزائري الذي يعتمد فعليًا على صادرات النفط و الغاز الطبيعي و المنتجات ذات الصلة التي تهيمن عليها الدولة. قطاع النفط و الغاز مسؤول عن 40% من الناتج المحلي الإجمالي و أكثر من 95% من عائدات التصدير.

في التسعينيات، عانى الوضع السياسي و الاجتماعي الجزائري من سلسلة اضطرابات سياسية منذ 1988-1998، و أدّى انخفاض أسعار النفط إلى تقويض درجة حرية السلطات. تأتي هذه الأحداث بعد سنوات من الانكماش الاقتصادي الذي شهدته البلاد في الثمانينيات بعد هبوط أسعار النفط الذي تسبّب في تدهور العجز و الدين العام في الجزائر. في نهاية عام 1993، كان الاقتصاد الجزائري في ظروف سيئة: ركود، بطالة قريبة من 30%، عجز موازنة يقدر ب 8.7% من الناتج المحلي الإجمالي، زيادة في المعروض النقدي (+21%)، عجز في الميزان التجاري. تفاقم بسبب انخفاض احتياطات الصّرف إلى أن تمكّن من تغطية 6 أسابيع فقط من الواردات و عبء الديون بنسبة 82% من الناتج المحلي الإجمالي<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> Burnside, C., (2004), "Assessing New Approaches to Fiscal Sustainability Analysis", Working Paper, No. 1, Report Number. 44276.

<sup>2</sup> Mellios & Blanc, (2006), "Which Factors Determine Sovereign Credit Rating?", The European Journal of Finance, Vol. 12.

<sup>3</sup> Chibi, A., Chekouri, S. M., Benbouziane, M., (2019), "Debt sustainability, structural breaks and nonlinear fiscal adjustment: empirical evidence from Algeria", International Review of Economics.



## المقدمة العامة

لتحقيق استقرار الاقتصاد الكلي، حَقَّق برنامج صندوق النقد الدولي لعام 1994 تصحيحًا ماليًا قويًا مدعومًا بسياسة نقدية صارمة، و تعديل سعر الصرف و سياسة دخل صارمة. كانت العوامل التي قيّدت البلاد معتدلة في العقد الأول من القرن الحادي والعشرين: انتهت "الأحداث"، و كان الدينار أكثر استقرارًا، و ارتفع سعر النفط، و أدى ذلك إلى ميزان تجاري إيجابي و نظام مصرفي به سيولة زائدة. شهدت الجزائر تضخمًا مستقرًا و معتدلًا. تمّ تصميم عائدات النفط المرتفعة لتقليص الدين العام و حماية النفقات العامة من التقلبات في فائض الميزانية بسبب التقلبات غير المتوقعة في أسعار النفط.

و في أعقاب انخفاض أسعار النفط في منتصف عام 2014، ظهرت اختلالات كبيرة في المالية العامة و الخارجية مرة أخرى في الجزائر، و استنفدت مدخرات المالية العامة بسرعة. و بحسب وزارة المالية، فقد تدهور عجز الموازنة الجزائرية خلال الشهرين الأولين من عام 2016 إلى 1404 مليار دينار (حوالي 14 مليار دولار)، و قد ارتفع في الواقع إلى 240٪ مقارنة بنفس الفترة من عام 2015. انخفضت الإيرادات الضريبية إلى 20.2٪ متأثرة بانخفاض أسعار النفط. ارتفعت نفقات الميزانية بشكل سريع، حيث انتقلت من 1223 مليار إلى 2040 مليار دينار جزائري (66.9٪). انخفضت احتياطات النقد الأجنبي الرسمية من 22.5 شهرًا من الواردات في نهاية عام 2016 إلى 18.6 شهرًا في يونيو 2018 (حوالي 80 مليار دولار أمريكي)، و من المتوقع أن يستمر الانخفاض. أدى تدهور معدلات سعر الصرف في الجزائر إلى انخفاض اسمي بنسبة 20٪ في قيمة الدينار منذ منتصف عام 2014. و في عام 2018، انخفضت القيمة الحقيقية لسعر الصرف إلى 8.8٪<sup>1</sup>.

### إشكالية البحث:

نظرًا لأنّ عجز الميزانية الحكومية و عجز الحساب الجاري موجودان في الاقتصاد الجزائري لأكثر من بضعة عقود، فهناك احتمالية لحدوث أزمة ديون في الاقتصاد. و نتيجة لذلك، يمكن أن تحدث حلقة مفرغة من خلال التفاعل بين عجز الموازنة و عجز الحساب الجاري و أزمة الديون. أدى عدم الاهتمام و الاعتراف الجاد بالتفاعلات بين هذه المتغيرات إلى إجراءات و سياسات (حتى متناقضة في بعض الأحيان) غير موجهة لإزالة الاختلال في ميزانية الدولة و الاختلالات الخارجية و استدامة الديون الحكومية.

<sup>1</sup> Chibi, A., Chekouri, S. M., Benbouziane, M., (2019), Op. Cit.

## المقدمة العامة

لذلك، فإنّ الغرض من هذه الدراسة هو دراسة التفاعل بين عجز الميزانية و عجز الحساب الجاري و القدرة على تحمّل الدين الحكومي خلال الفترة 1980-2020 في الاقتصاد الجزائري. يمكن أن تكون النتائج بمثابة دليل لوضعي السياسات الاقتصادية. و عليه يمكننا صياغة الإشكالية التالية:

❖ هل هناك ارتباط شرطي بين عجز الميزانية العامة و عجز الحساب الجاري، و ما مدى قدرة تحمّل الدين العام في الجزائر في ظلّ فرضيات معضلة العجز المزدوج؟

و لتبسيط الإشكالية يمكننا طرحها وفق التساؤلات التالية:

### الأسئلة الفرعية:

❖ هل صدمات الإنفاق الحكومي غير المتماثلة تؤدّي إلى عجز الحساب الجاري في الجزائر؟

❖ هل قناة سعر النفط تعدّ بديلا عن قناة سعر الصرف لنقل أثر العجز المالي إلى الحساب الجاري في الجزائر؟

❖ ما مدى استدامة الدين العام في ظلّ النفقات العامة و الإيرادات العامة غير المتماثلة في الجزائر؟

❖ هل سعر الصرف الحالي يعدّ بديلا قابلا للتطبيق من طرف بنك الجزائر لاستدامة الدين العام؟

و للإجابة على هذه التساؤلات المطروحة ارتأينا وضع احتمالات للفرضيات التالية:

### فرضيات البحث:

❖ العجز في الحساب الجاري أكثر استجابة لصدمات الإنفاق الحكومي في الجزائر.

❖ قناة سعر النفط مهمّة في نقل أثر العجز المالي إلى الحساب الجاري في الجزائر بدلا من قناة سعر الصرف.

❖ الدين العام غير مستدام في الجزائر و أكثر استجابة للتغيرات غير المتماثلة للنفقات العامة على الإيرادات العامة، بمعنى أنّ النفقات العامة تنمو أسرع من الإيرادات العامة.

❖ انخفاض سعر الصرف (تخفيض العملة مقابل العملات الرئيسية) يمكن أن يضعف قدرة الحكومة في سداد دينها العام.

### أهميّة و أهداف البحث:

تتلخّص أهميّة هذا البحث في جانبين: أولاً، التخطيط الاقتصادي لأنّها تساعد في تحديد طبيعة العلاقة

## المقدمة العامة

بين عجز الميزانية العامة و عجز الحساب الجاري، و ذلك مما يجعل المخطّط أكثر قدرة على وضع السياسات الاقتصادية الفاعلة في معالجة المشاكل الاقتصادية و العمل على تحقيق استقرار الاقتصاد الكلي و النمو. ثانياً، تسليط الضوء على جانب من النظرية الاقتصادية الكلية ما زالت تسوده حالة الضبابية و عدم اتضاح الرؤيا. و يهدف هذا البحث إلى:

- قياس و تحليل العلاقة بين عجز الميزانية الحكومية و عجز الحساب الجاري بالإضافة إلى تحديد اتجاهها.
- الكشف عن آلية انتقال أثر العجز المالي إلى الحساب الجاري في اقتصاد نفطي.
- تحليل التوازنات المالية للدولة من خلال تقييم ملاءة الدولة و مدى إمكانية استدامة تحمّل الدين العام.
- تقديم اقتراحات من شأنها أن تساعد في رسم مضامين السياسات المالية المستقبلية و الحفاظ على التوازنات المالية الدولية. كما تساعد صنّاع القرار في إعطاء الأولوية للسياسة المالية أو لسياسة التوازن الخارجي أو للسياستين معاً.

### منهج البحث و الأدوات المستعملة:

اتباعاً لضوابط منهجية البحث العلمي المتعارف عليها و لتحقيق أهداف الدراسة، سنتبنى المنهج الوصفي في دراستنا للجانب النظري مستنديين على التحليل الاقتصادي الكلي المبني على التحليل الرياضي و البياني، حيث سنعتمد على المصادر و المراجع الأساسية الخاصة بالموضوع متمثلة في الكتب، و استخدام قواعد البيانات العلمية في المجال الاقتصادي مثل: Springer, science direct, ... و التي تحتوي أشهر المجلات العلمية في الاقتصاد و القياس الاقتصادي. كما سيتم إدراج المنهج الوصفي و التحليلي و الاستعانة بالأساليب الكمية في دراستنا للجانب التطبيقي لاستخلاص أهمّ النتائج، إذ سنعتمد على البيانات و الإحصاءات المنشورة من قبل الديوان الوطني للإحصاء (ONS) و وزارة المالية، و تقارير بنك الجزائر، بالإضافة إلى إحصاءات المنظمات الاقتصادية الدولية كصندوق النقد الدولي (IFS) و البنك العالمي (WDI). هذا و قد تمّ البحث في النماذج القياسية التي تتلاءم و أهداف الدراسة و قياسها باستخدام برنامج Eviews 10.

### هيكل البحث:

للإجابة على تساؤلاتنا سنقوم بتقسيم البحث إلى 3 فصول. الفصل الأول، سنتطرق فيه إلى الأدبيات النظرية حول العلاقة بين عجز الميزانية العامة و عجز الحساب الجاري، من خلال تحليل أهمّ المفاهيم المتعلقة

## المقدمة العامة

بالعجز المزدوج ، سنتناول فيه مواقف أهمّ مدارس الفكر الاقتصادي في القرن العشرين من عجز الميزانية العامة و عجز الحساب الجاري، و ما تناولته هذه الأدبيات الاقتصادية من آراء و أسس نظرية عن طبيعة العلاقة بين هذين العجزين، (فرضية العجز التوأم حسب المقترح الكينيزي و طريقة تفسيره لهذا العجز بالاستعانة بنماذج Mundell-Fleming، و فرضية التكافؤ الريكاردى و التي تنفي فرضية العجز التوأم). الفصل الثاني، سيكون عبارة عن تحليل و تقييم استدامة الدين العام، من خلال التطرق إلى أهمّ مواقف مدارس الفكر الاقتصادي حول الدين العام و أهمّ المفاهيم المتعلقة باستدامة الدين العام، و ما تناولته الأدبيات الاقتصادية من آراء و أسس نظرية عن العلاقة بين استدامة الدين العام و العجز المزدوج. و سنختم الأدبيات النظرية بمختلف الأدبيات التطبيقية ممثلة في الدراسات السابقة حول موضوع بحثنا. الفصل الثالث، سيتضمّن تحليلاً وصفياً و قياسياً لبحثنا و ذلك ضمن ثلاث مباحث: المبحث الأول عبارة عن وصف تحليلي لتطور أدوات السياسة المالية ممثلة في رصيد الميزانية الحكومية و آليات تمويل العجز الموازي (صندوق ضبط الموارد و التمويل التقليدي) و كذلك الدين العام في الجزائر، و سياسة التوازن الخارجي ممثلة في ميزان المدفوعات الجزائري. المبحث الثاني سنخصّصه لشرح الطريقة و الأدوات القياسية المستعملة. أمّا المبحث الثالث فسيشمل تحليلاً قياسياً لمعضلة العجز المزدوج في الجزائر، و أيضاً مدى قدرة تحمّل الدين العام أي ما إذا كان الدين العام المستحق و المسار المتوقع له متوافقان مع إيرادات و نفقات الحكومة (أي ما إذا كانت شروط الملاءة المالية قائمة). و كلّ ذلك من خلال منظور لاخطّي. في ختام عرضنا سنلخص أهمّ النتائج التي سنتحصّل عليها من الجانب النظري و التطبيقي، و سنقدّم بعض الاقتراحات نعتقد من خلالها أنّها كفيلة بضبط الاختلالات في الاقتصاد الجزائري، لنشير في الأخير إلى آفاق البحث التي يمكن من خلالها توسيع نطاق البحث.

## تمهيد:

يعتبر صانعو السياسات و الأكاديميون حجم رصيد الميزانية العامة أو رصيد الحساب الجاري من المؤشرات المهمة لاستدامة الاقتصاد الكلي و رفاهيته. حيث يقيس عجز الميزانية العامة قدرة الحكومة على الاقتراض لتمويل إنفاقها، و ينتج عندما يتجاوز الإنفاق الحكومي الإيرادات الحكومية، و يتضمّن الحساب الجاري الفرق بين الصادرات و الواردات مضافة إليها حساب رأس المال، و يكون في حالة العجز عندما تزيد الواردات عن الصادرات، و الذي يمول بواسطة الاقتراض من الخارج، لذلك عندما يكون الحساب الجاري في حالة العجز يزيد صافي الدين الأجنبي بمقدار ذلك العجز، بالإضافة يكون العجز في الحساب الجاري اعتمادا على حساب رأس المال و نظام سعر الصرف المعتمد.

و مع ذلك، فإنّ العلاقة بين عجز الميزانية و عجز الحساب الجاري معقدة، فهناك فرضيتان أساسيتان توضّحان الارتباط بين العجز المالي و عجز الحساب الجاري. الأولى، "فرضية العجز التوأم" تستند إلى نموذج Mundell-Fleming (Mundell, 1963)<sup>1</sup>؛ (Fleming, 1962)<sup>2</sup>، الذي يفترض أنّ عجز الميزانية العامة يسبب عجزاً في الحساب الجاري، و يؤكّد أنّ الزيادة في عجز الميزانية ستؤدي إلى تحوّل تصاعدي في سعر الفائدة و سعر الصرف. حيث تجذب أسعار الفائدة المرتفعة رأس المال الأجنبي إلى السوق المحلية. و هذا يؤدي إلى زيادة الطلب المحلي و يؤدي إلى ارتفاع قيمة العملة ممّا يؤدي إلى زيادة الواردات ممّا يؤدي بدوره إلى عجز الحساب الجاري.

في المقابل، تفترض فرضية التكافؤ الريكاردّي "REH" أنّه لا توجد علاقة بين عجز الميزانية العامة و عجز الحساب الجاري. تنصّ على أنّه في بيئة الاقتصاد المفتوح، لن يكون للسياسة المالية التوسعية أيّ تأثير على رصيد الحساب الجاري، حيث إنّ الزيادة في الدخل المتاح الناتج عن انخفاض المدّخرات الحكومية لن يتمّ تفسيرها على أنّها زيادة في إجمالي الطلب، و لكن ستوفّر الأسر الرشيدة هذه الدخول المؤقتة الإضافية لتكون قادرة على دفع

<sup>1</sup> Mundell, R., (1963), "Capital Mobility and Stabilization Policy under Fixed and Flexible Exchange Rate", Canadian Journal of Economic and Political Science, Vol. 29, N.(4), pp: 475-485.

<sup>2</sup> Fleming, J., (1962), "Domestic Financial Policies under Fixed and under Floating Exchange Rate", Staff Paper International Monetary Fund, Vol. 10, pp:369-380.

الضرائب في المستقبل، حيث يتوقعون أنّ الزيادة في الإنفاق الحكومي أو التخفيض الضريبي اليوم يعني زيادة الضرائب في المستقبل؛ و من ثمّ فإنّ الادّخار الخاص سيزداد بمقدار يعادل الانخفاض في المدّخرات الحكومية. لهذا السبب لن يكون للإنفاق الحكومي أيّ تأثير على سعر الفائدة الحقيقي أو إجمالي الطلب أو الإنفاق الخاص أو سعر الصرف أو رصيد الحساب الجاري (Corsetti & Muller, 2006)<sup>1</sup>. بعبارة أخرى، فإنّ عدم وجود أيّ علاقة سببية بين هذين الاثنيين من شأنه أن يدعم REH، يجب النظر إلى عجز الميزانية العامة و عجز الحساب الجاري على أنّهما مترابطان، و لكن ليس على أنّهما توأمان.

و بهدف دراسة و تحليل هذه الظاهرة في الجزائر، لتحديد العلاقة السببية بين العجز المالي و عجز الحساب الجاري، و تحليل الآثار الاقتصادية لهذين العجزين. سنتطرق في هذا الفصل إلى تحليل أهمّ المفاهيم المتعلقة بالعجز المزدوج من خلال الإطار النظري لهذه الدراسة، نتناول فيه مواقف أهمّ مدارس الفكر الاقتصادي في القرن العشرين من عجز الميزانية العامة و عجز الحساب الجاري، و ما تناولته هذه الأدبيات الاقتصادية من آراء و أسس نظرية عن طبيعة العلاقة بين هذين العجزين.

➤ المبحث الأول: عجز الميزانية العامة

➤ المبحث الثاني: عجز الحساب الجاري

➤ المبحث الثالث: العجز المزدوج

<sup>1</sup> Corsetti, G., & Muller, G., (2006), "Twin Deficits: Squaring Theory, Evidence and common Sense", EconPolicy, Vol. 21, N. (48), pp: 598-638.

المبحث الأول: عجز الميزانية العامة

يعتبر عجز الميزانية العامة للدولة من أكبر المشاكل التي تواجه اقتصاديات الدول، لما يترتب عليه من آثار اقتصادية غير مرغوب فيها تمسّ مجمل المتغيرات الاقتصادية الكلية للدولة، و قد زادت حدّة هذا العجز خطورة مع تزايد دور الدولة و مسؤولياتها، لذلك سعت هذه الدول إلى اتخاذ كل الأساليب التي من شأنها معالجة ذلك العجز. و عليه سننظر في هذا المبحث إلى تطوّر مفهوم العجز الموازي في الفكر الاقتصادي و تحليل أسبابه و طرق تمويله.

المطلب الأول: عجز الميزانية العامة في الفكر الاقتصادي

تختلف نظرة المدارس الاقتصادية لعجز الميزانية العامة انطلاقاً من فلسفتها التي بنيت عليها، ما بين حرية السوق و مبدأ توازن الميزانية العامة للدولة بغض النظر عن حالة الاقتصاد في الفكر الكلاسيكي، و تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي لتحقيق توازن الاقتصاد الكلي بغضّ النظر عن تحقيق توازن الميزانية العامة في الفكر الكينزي، و عليه سنستعرض أهم الأفكار الاقتصادية للعجز المالي:

1- عجز الميزانية العامة في الفكر الاقتصادي التقليدي

قامت فكرة الموازنة العامة بالمفهوم التقليدي على مبدأ التوازن الرقمي بين الإيرادات العامة و النفقات العامة. و قد أكّدت المدرسة التقليدية على احترام هذه القاعدة و عدم الخروج منها مطلقاً، و ذلك باعتبار أنّ حالة التوازن المالي تعكس حسن استخدام الحكومة للأموال العامة، و بالتالي حسن أداء الحكومة لوظائفها، فضلاً عن كفاءة إدارتها المالية<sup>1</sup>.

حيث يؤمن الفكر المالي التقليدي بالتطور المتوازن للاقتصاد الوطني في ظلّ الأداء التلقائي لجهاز السوق و في نطاق الحرية الاقتصادية المطلقة. بما يؤدي إلى تحديد دور الدولة في الحفاظ على هيكل الحرية الاقتصادية و أداء المهام الأساسية التقليدية<sup>2</sup>:

<sup>1</sup> مجيد عبد جعفر، "توازن الموازنة و التوازن الاقتصادي"، مجلّة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد الثالث، حزيران 2001، ص56.

<sup>2</sup> عبد الرزاق الفارسي، "الحكومة و الفقراء و الإنفاق العام"، ط1، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، 1977، ص24.

- وظيفة الدفاع الخارجي أي حماية الدولة و المجتمع من العدوان الخارجي.
- إنشاء نظام للعدالة و الأمن الداخلي.
- إنشاء و صيانة بعض الخدمات الأساسية و المؤسسات العامة التي لا يقدمها القطاع الخاص بسبب انخفاض معدّل الربحية فيها.

و هكذا فقد أذى الفكر المالي التقليدي إلى<sup>1</sup>:

- تحديد النفقات العامة في الوظائف و الواجبات المعهودة إلى الدولة.
- تغطية النفقات العامة العادية بالإيرادات العامة العادية. و وسيلتها من خلال الضرائب خاصة الضرائب على الاستهلاك. و عدم تفضيل اللجوء إلى القروض و الإصدار النقدي. و ذلك دون أن تسعى الدولة إلى تحقيق أهداف اقتصادية و اجتماعية، و هو ما يطلق عليه حياد المالية العامة.
- الالتزام بمبدأ التوازن المحاسبي السنوي للموازنة العامة.

بناء عليه يتحدّد موقف الفكر التقليدي من عجز الميزانية العامة بالنقاط التالية:

- إنّ مبدأ التوازن في الميزانية العامة غاية لا بدّ أن تتحقّق مهما تكن الظروف، فالتوازن أداة تحسّن إدارة الأموال العامة، فضلا على أنّه يقدم الضمانة و الثقة بالأداء المالي للحكومة، و يحافظ على الاستقرار الاقتصادي.
- إنّ زيادة الإنفاق العام لن يكون له أيّ تأثير في مستوى الدخل القومي، على اعتبار أنّ التوازن في الاقتصاد يتحقّق عند مستوى التشغيل التام، أضف إلى ذلك أنّ زيادة الإنفاق العام سيتسبب بعجز في الموازنة العامة، و هو ما رفضه الفكر التقليدي بسبب الآثار السلبية التي تنجم عنه، و التي تختلف بحسب الطريقة التي يمولّ بها العجز المالي. فإذا ما تمّ تمويله من خلال الإصدار النقدي الجديد فإنّ ذلك سيؤدي إلى زيادة الطلب الكليّ و حدوث التضخم، و هذا هو الأثر الوحيد للطلب الكلي في الاقتصاد و لا شيء آخر. ممّا يضطرّ الحكومة إلى زيادة الإنفاق العام مرّة أخرى لمواجهة زيادة التكاليف، و هكذا يدخل الاقتصاد الوطني فيما يسمّى بالحركة الحلزونية للتضخم (Spiralinflation). أمّا إذا مولت الدولة العجز المالي بالاقتراض المحلي، فإنّ ذلك سيتسبب بارتفاع سعر الفائدة في سوق التمويل الاقتراضي ( نتيجة زيادة الطلب على القروض)، و

<sup>1</sup> الوادي محمود حسن و عزام زكريا أحمد، "مبادئ المالية العامة"، الطبعة الأولى، دار المسيرة، عمان، 2007، ص21.



بالتالي ستحرم الدولة القطاع الخاص من التمويل اللازم للقيام بالاستثمارات، مما يؤدي إلى تراجع الاستثمار الخاص. فمع ثبات الدخل القومي، فإنّ زيادة إنفاق الحكومة سيؤدي إلى انخفاض إنفاق القطاع الخاص. و هذا ما يعرف بالأثر التضاهمي (Crowding out effect)\*.

إنّ إقرار العديد من مفكري الاقتصاد التقليدي مثل آدم سميث، ساي و ريكاردو للميزانية المتوازنة هو جزء من الرفض الأساسي للدين الحكومي. إذ يرون بأنّ المؤسسات الحكومية تكون مبدرة في نشاطاتها المالية و أنّ المتطلبات الرأسمالية من النقود للتطور الاقتصادي ستحوّل بشكل غير مجدي من القطاع الخاص إلى القطاع العام، عندما يكون خلق الدين مسموحاً به، و ذلك ممّا يؤدي إلى عدم كفاءة النمو الرأسمالي و بالتالي عرقلة التقدم الاقتصادي. إنّ هذا الموقف من الدين العام و إن كان اقتصادياً، فإنّه يعدّ موقفاً فكرياً نتيجة لاعتقادهم المضادة بقوة للتجارين<sup>1</sup>.

و قد وّجّهت العديد من الانتقادات حول الحجج التي استدلت بها الاقتصاديون التقليديون لدعم موقفهم في الدفاع عن مبدأ توازن الميزانية العامة، نوجز أهمّها فيما يلي<sup>2</sup>:

- 1- إنّ أصحاب الفكر التقليدي يشبّهون مالية الدولة بمالية الأفراد، لافتراضهم أنّ الدولة المقترضة قد تتعرّض للاختيار المالي. و تناسوا قدرتها على إيجاد مصادر جديدة للإيرادات للحد الذي يكفي لتسديد بعض من ديونها أو مواجهة النفقات المتنامية و المتجددة.
- 2- إنّ التوازن المالي قد يتحقق عند تنظيم مشروع الموازنة، و قد لا يتحقق أثناء التنفيذ، فتنتهي السنة المالية و تظهر الحسابات الختامية إمّا حالة العجز أو الفائض. لأنّ وجود التوازن وقت تحضير الموازنة قد يكون بسبب قيام السلطة التنفيذية بتقدير حجم النفقات بأقلّ من قيمتها الحقيقية، أو بسبب المبالغة في تخمين الإيرادات ممّا يحقق توازناً صورياً.
- 3- إنّ توازن الميزانية العامة أو عدمه لا يشكل العامل الأساس في حدوث التضخم، حيث أنّ هناك عوامل أخرى تؤدي إلى التضخم، من بينها عدم مرونة الجهاز الإنتاجي، خاصة عند وصول الاقتصاد إلى مرحلة

\* Sloman Jhon, "Economics", 6<sup>th</sup> Edition, Prentice Hall, England, p: 477.

<sup>1</sup> Herber, Bernard P., "Modern Public Finance", Richard Irwin INC, USA, 1967, p: 412.

<sup>2</sup> هشام صفوت العمري، "اقتصاديات المالية العامة و السياسة المالية"، الجزء الثاني، ط2، جامعة بغداد، 1988، ص 314.

التشغيل الكامل. و هذا يعني أنّ التضخم لا ينتج فقط من تمويل العجز في الموازنة العامة عن طريق الاقتراض.

4- ينظر الاقتصاديون التقليديون للميزانية العامة نظرة حيادية على أساس عدم وجود صلة لها بالنشاطات الاقتصادية، لكن الواقع يختلف عن ذلك. إذ أنّ الاقتصاد الرأسمالي المتقدم يستخدم السياسة المالية التي تعدّ الميزانية العامة أداً في التخفيف من حدّة المشاكل التي تواجهها كإعطاء عدالة التوزيع، و مشكلة التخصيص الأمثل للموارد، و عدم الاستقرار الاقتصادي. لهذا فالموازنة العامة ترتبط ارتباطاً وثيقاً بالحياة الاقتصادية و لا يمكن فصلها عنها.

## 2- عجز الميزانية العامة في الفكر الاقتصادي الكينزي

سادت أسس النظرية التقليدية حتى نهاية العشرينات من القرن الماضي، حين تعرّضت الدول للعديد من الأزمات الاقتصادية، أبرزها الكساد الكبير الذي وقع إثر انهيار سوق الأوراق المالية في الولايات المتحدة الأمريكية في أكتوبر 1929 الأمر الذي أدّى إلى زعزعة أركان النظرية التقليدية، و بالتالي خلق ظروفًا جديدة فرضت إعادة النظر في مبادئ هذه النظرية. فلم يعد توازن الموازنة شرطاً للتوازن الاقتصادي، و تفكّكت علاقة الترابط بين الاثنين (توازن الموازنة و التوازن الاقتصادي العام)<sup>1</sup>. فكان لابدّ من ظهور نظرية جديدة قادرة على تقديم الحلول اللازمة للخروج من هذه الأزمات، حيث جاءت النظرية الكينزية عام 1933 موجهة ضربة قويّة للنظرية التقليدية من ناحية الفرضيات و التحليل. و التي اعتبرت بمثابة ثورة في علم الاقتصاد الحديث، إذ قام جون مينارد كينز (1883-1946) بتحويل الأنظار عن مشكلة تحديد المستوى العام للأسعار التي كانت تشغل أذهان مفكري المدرسة التقليدية إلى قضية العوامل التي تحدّد مستوى النشاط الاقتصادي، و التي مثلها كينز بالتركيز على الطلب الفعّال (Effective Demand) أي أنّ الطلب الفعّال هو الذي يحدّد حجم التوظيف في الاقتصاد القومي، و عدم توقّر هذا الطلب بكفاية (قصور الطلب) يجعل الاقتصاد بحالة جمود و ركود. فالركود الذي أصاب الاقتصادات الرأسمالية آنذاك نسبة كينز إلى عدم كفاية الطلب الاستثماري للسماح للقوى المنتجة المتوفرة في ذلك الوقت بالعمل كلياً<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> مجيد عبد جعفر، مرجع سابق، ص 60.

<sup>2</sup> حلمي إبراهيم منشد، "تحليل و قياس ظاهرة العجز المزوج في مصر و تونس و المغرب للمدة (1975-2000)، أطروحة دكتوراه، كلية الإدارة و الاقتصاد في جامعة البصرة، العراق، 2004، ص 9.

في هذا الإطار، خرجت المالية العامة من حالة العزلة المفروضة عليها من قبل المنظرين الكلاسيك الذين قاموا بتحبيدها عن المجال الاقتصادي و أخذت في لعب دور هامّ و حاسم في التنمية و التعديل الاقتصادي إلى جانب إعادة توزيع الدخل الوطني، و بالتالي أضحت الميزانية العامة أداة رئيسية من أدوات السياسة الاقتصادية و الاجتماعية<sup>1</sup>.

و قد تميّزت الموازنة العامة في الفكر الكينزي بجملة من الخصائص تمثلت أساسا فيما يلي:

- موازنة منتجة: ترمي النفقات العمومية الاقتصادية إلى تمويل المشاريع الاستثمارية، الأمر الذي ينتج عنه خلق مناصب جديدة للشغل و ارتفاع الإنتاج الوطني و بالتالي الدخل القومي، فقد تحوّلت النفقات العامة من نفقات حيادية إلى نفقات مؤثرة في النشاط الاقتصادي و الاجتماعي، إذ أصبحت وسيلة بيد الدولة للخروج من الأزمات الاقتصادية باعتبارها حسب ما جاء به "كينز" تؤدّي إلى رفع الطلب الكلي الفعّال و بالتالي زيادة الإنتاج و العمالة و مستوى الدخل القومي.
- إعادة النظر في التوازن الموازي: لقد تمّ إعادة النظر في هذه القاعدة التي قدسها الفكر التقليدي حيث اعتبر العديد من المنظرين الاقتصاديين المؤيدين لتدخل الدولة في الشؤون الاقتصادية أنّ "العجز الموازي" أداة ملائمة لتحفيز و الإنعاش الاقتصادي و هذا في ظلّ شروط معيّنة يجب توفرها<sup>2</sup>. و قد تبلور هذا الأمر فيما عرف بنظرية "العجز المنظم" التي ظهرت من قبل اللورد بيفريدج (Lord Beveridge). تنص هذه النظرية على أنّه: يجب على الدولة أن تتبنى سياسة العجز في الموازنة إذا كان من شأن هذا العجز أن يؤمّن تحقيق التوازن الاقتصادي العام و انتقال الاقتصاد من مرحلة الكساد إلى مرحلة الانتعاش<sup>3</sup>.

إقرار حدوث العجز في الموازنة لتحفيز النشاطات الاقتصادية الراكدة مادام الاقتصاد دون مستوى التشغيل الكامل حتى تبدأ النشاطات الاقتصادية بالصعود، و عندها لا بد من تخفيض الإنفاق الحكومي الاستثماري تدريجيا و زيادة الضرائب تحاشيا لظهور حالة التضخم، و يعتبر وصول الاقتصاد إلى حالة التشغيل التام مؤشرا لإيقاف هذا العجز، و معيار هذا الاستخدام الكامل هو امتصاص البطالة و عدم تجاوزها نسبة

<sup>1</sup> LA LUMIERE Pierre, « Les Finances Publiques », Armand Colin collection, Paris, 7 ème edition, 1983, p: 18.

<sup>2</sup> بشير ايلس شاوش، " المالية العامة: المبادئ العامة و تطبيقاتها في القانون الجزائري"، ديوان المطبوعات الجامعية وهران، الجزائر، ص23.

<sup>3</sup> نبروي محمود، "الاقتصاد المالي"، جامعة حلب، سوريا، 1979، ص 456.

(3%)<sup>1</sup>. و بناء على ذلك، نجد أنّ "نظرية العجز المنظم"، إذا كانت تضحى بتوازن الميزانية العامة فإنّ هذه التضحية تتوقف بخروج الاقتصاد من حالة الكساد و البطالة و عودة التوازن الاقتصادي العام. و إنّ الاستمرار في تطبيق العجز في الميزانية بعد وصول الاقتصاد إلى حالة التشغيل التام لن يحقق تزايداً في إنتاج السلع و الخدمات بل ارتفاعاً تضخيمياً في الأسعار. ومّا يجدر ذكره أنّ هذه النظرية قد لا تتلاءم مع حالة البلدان النامية لعدم مرونة الجهاز الإنتاجي فيها، و إنّ تطبيقها في هذه البلدان سيؤدي إلى ارتفاع الدخل القومي النقدي لا الحقيقي و إلى ارتفاع تضخمي في الأسعار<sup>2</sup>.

- موازنة متدخلة: عن طريق الموازنة العامة تتدخل الدولة في الاقتصاد حيث أصبحت تستخدم إمّا لمعالجة الفجوة الركودية أو الفجوة التضخمية في الاقتصاد، و يمكن توضيح الآلية كما يلي:
- أ- في حالة وجود فجوة ركودية: يظهر الكساد في الاقتصاد حينما يعاني من حالة انخفاض مستوى الطلب الكلي و المقترن بوجود بطالة، أي أنّ الاقتصاد يمرّ بتباطؤ و في هذه الحالة تستخدم الموازنة أدواتها النفقات و الإيرادات العامة على النحو التالي<sup>3</sup>:
- إمّا زيادة مستوى الإنفاق الحكومي، و هو الذي نادى به كينز عند حدوث الكساد الكبير سنة 1929 فإنفاق الدولة هو بمثابة دخول للأفراد و عند زيادة دخولهم يرتفع مستوى الطلب الكلي، عندها ستلجأ المؤسسات إلى زيادة الإنتاج، و بالتالي توظيف عمّال جدد ممّا يساهم في تفادي البطالة و يدفع بعجلة الاقتصاد إلى الأمام.
- و قد تقوم الدولة بتخفيض الضرائب أو إعطاء إعفاءات ضريبية على الأفراد و المؤسسات الاستثمارية، ممّا يساهم في الميل نحو الاستثمار و زيادة الدخل، و بالتالي رفع القدرة الشرائية للأفراد و حقن الاقتصاد بمزيد من الأموال ممّا يؤدي إلى دوران عجلة الاقتصاد.
- أو استخدام الحالتين معاً من أجل إعادة النشاط إلى مستوى الطلب الكلي في الاقتصاد.

<sup>1</sup> نبروي محمود، مرجع سابق، ص 461-462.

<sup>2</sup> محمود سعيد فهدود، مرجع سابق، ص 369.

<sup>3</sup> خالد واصف الوزني و أحمد حسين الرفاعي، " مبادئ الاقتصاد الكلي بين النظرية و التطبيق"، الطبعة الثامنة، دار وائل للنشر و التوزيع، عمان، الأردن، 2006، ص 327.

ب- في حالة وجود فجوة تضخمية: في حالة وجود تضخم في الاقتصاد بسبب ارتفاع المستوى العام للأسعار فهنا تستخدم سياسة موازنة انكماشية، و تهدف هذه السياسة إلى ضبط مستوى الإنفاق الحكومي بهدف السيطرة على مستوى الطلب الكلي و ارتفاع الأسعار، و هنا تقوم الحكومة بتخفيف مستوى الإنفاق العام مما ينعكس على تخفيض معدلات الاستهلاك، و بالتالي الحد من ارتفاع الأسعار و هذا يؤدي إلى ضبط التضخم. أو تقوم الحكومة برفع معدلات الضرائب مما ينعكس على تراجع معدلات الدخل المتاحة و بالتالي خفض القدرة الشرائية و هذا يعني ضبط مستوى الطلب الكلي.

بقيت النظرية الكينزية متربعة على عرش الفكر الاقتصادي، و ساهمت بشكل كبير في تحقيق الاستقرار الاقتصادي حتى بداية عقد السبعينات من القرن العشرين، حين شهد العالم ظاهرة الركود التضخمي (Stagflation)، حيث لأول مرة تترافق ارتفاع معدلات البطالة مع التضخم، و الجدير بالذكر أنّ هذا التضخم اتخذ صورة جديدة تجلّت في ارتفاع الأسعار و الأجور، نتيجة التفاعل بين الشركات الضخمة و نقابات العمال، و سميت هذه الظاهرة بالارتفاع الحزوني للأجور و الأسعار (wage-Price Spiral)<sup>1</sup> في ظلّ ركود اقتصادي، التي كانت بمثابة صدمة لمنحنيات فليس التي بيّنت وجود علاقة عكسية بين معدّل التضخم و البطالة، الأمر الذي أدى إلى تفجّر أزمة اقتصادية كبيرة في جميع الدول الرأسمالية، و خاصّة بعد عجز النظرية الكينزية عن تقديم الحلول لها، نتج عنها سيادة فلسفة اقتصادية جديدة بحلول بداية السبعينات من القرن العشرين، و التي اعتبرت بمثابة ثورة مضادة للثورة الكينزية في السياسات الاقتصادية عموماً و في السياسة المالية و الموازنة العامّة خصوصاً، وهي فلسفة المدرسة النقدية.

### 3- عجز الميزانية العامة في الفكر الاقتصادي المعاصر

بعد انهيار نظام النقد الدولي و تحلّي الو.م.أ عن تحويل الدولار إلى ذهب عام 1971، ظهرت في الأفق أزمة الركود التضخمي التي لم يستطع الفكر الكينزي أن يجد لها حلاً، و قد جاء الفكر النيوكلاسيكي من أجل إعطاء حلول لما كان يعانيه الاقتصاد العالمي في تلك الفترة على يد المفكر الاقتصادي ميلتون فريدمان (1912)، و تستند هذه النظرية على أفكار النظرية الكلاسيكية و ذلك بإيمانها الشديد بمبدأ اليد الخفية لآدم سميث و قانون جون باتيست ساي.

<sup>1</sup> جالبريث جون كينيث، "تاريخ الفكر الاقتصادي"، ترجمة أحمد فؤاد بلع، سلسلة عالم المعرفة، الكويت، 2000، العدد 261، ص 287.

يؤكد الاقتصاديون النقديون في تحليلهم أنّ مشكلة العجز في الميزانية العامة تكمن في وجود فائض طلب **Excess Demand** مستديم في الاقتصاد<sup>1</sup>. و هنا اختلفوا عن المدرسة الكينزية التي أكّدت في تحليلها على الطلب الفعّال و أعطته أهمية كبيرة في معالجة الكساد و تحقيق التوازن الاقتصادي العام. بل و قادوا هجوماً حاداً على النظرية الكينزية و السياسات التي تترتب عليها و الخاصة بالتدخل الحكومي لتحقيق التشغيل التام. كما انتقدوا السياسات الاقتصادية التي أتت في الفترة بعد الحرب العالمية الثانية لتحقيق (دولة الرفاه). و دعوا إلى ضرورة الالتزام بتطبيق عملية الخصخصة (**Privatization**) التي يتم من خلالها تقليل دور الحكومة أو زيادة دور القطاع الخاص في إدارة و امتلاك الممتلكات<sup>2</sup>. لأفضلية الثاني و قدرته على إدارة المنشآت الاقتصادية بكفاءة عالية تتجلى بنظرهم في تمتع إدارات القطاع الخاص و منشآته بالاستقلالية و المرونة و السرعة في اتخاذ القرارات المناسبة فيما يتعلق بقضايا الإنتاج و الاستخدام و مستوى الأرباح و إدخال التجديدات التقنية و تحديد الأجور و الأسعار و نظام الحوافز<sup>3</sup>. فضلاً عن تخفيف الأعباء المالية التي تتحملها الحكومة في تمويل المشاريع العامة و مواجهة الخسائر التي تتعرض لها.

و لخفض العجز في الميزانية العامة إلى أدنى المستويات الممكنة، عارضوا التوسع في الإنفاق العام، بل و نادوا بضرورة تقليص النفقات الحكومية و خاصة النفقات الاجتماعية و تقليل التوظيف الحكومي و مشروعات الأشغال العامة<sup>4</sup>. و قد انعكس ذلك بتطبيق صندوق النقد الدولي (**IMF**) استراتيجية الهدف المتحرك في مفاوضاته مع الدول المقترضة، تلك الاستراتيجية التي تتمثل بتثبيت العجز في الميزانية العامة بمحدود (5%) من الناتج المحلي الإجمالي **GDP**، و ما إن تحقق الحكومة هذا الهدف يقوم صندوق النقد الدولي في مفاوضات الإقراض اللاحقة أو في اتفاقية القرض نفسها بتقليص الهدف إلى (3.5%) بحجة أنّ المعايير التي تستخدمها

<sup>1</sup> خالد المسافر، "العولمة الاقتصادية: هيمنة الشمال و التداعيات على الجنوب"، بيت الحكمة، بغداد، 2002، ص55.

<sup>2</sup> حلمي إبراهيم منشد، مرجع سابق، ص13.

<sup>3</sup> كاظم حبيب، مشاركة في الحوار الجاري حول الموقف من قطاع الدولة في الأقطار العربية، في: "دراسات في التنمية العربية الواقع و الآفاق"، سلسلة كتب المستقبل العربي (13)، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، 1998، ص 214.

<sup>4</sup> رمزي زكي، "الصراع الفكري و الاجتماعي حول عجز الموازنة العامة في دول العالم الثالث"، دار سينا للنشر، ط2، القاهرة، 1992، ص 137.

الحكومة في الإنفاق هي معايير تضخمية، و بعد أن يتحقق هذا الهدف الثاني يعود صندوق النقد الدولي مرة أخرى للمطالبة بتقليص نسبة العجز المالي إلى (1.5%) من GDP، و هكذا وصولاً إلى أقل المستويات<sup>1</sup>.

و يبرز اقتصاديو المدرسة النقدية و خبراء صندوق النقد و البنك الدوليين موقفهم الرامي للتخلص من العجز في الميزانية العامة بما يرونه من نتائج اقتصادية سلبية تنجم عن تزايد العجز المالي، و هي كالتالي:

- إنَّ تزايد العجز في الميزانية العامة، سيؤدي إلى حدوث تزايد مستمر في المعروض النقدي يعبث باعتبارات التوازن الاقتصادي العام، و يكون له دور كبير في بروز مشكلة التضخم، خاصة عندما يتم الاعتماد في تمويل العجز المالي على الإصدار النقدي الجديد.
- إنَّ اعتماد السلطات المالية في تمويل العجز في الميزانية على الدين العام الداخلي من شأنه أن يؤدي إلى بروز أثر التزاحم (Crowding out Effect). إذ أنَّ تزايد الاقتراض الحكومي من البنوك التجارية و القطاع الخاص سيدفع بأسعار الفائدة نحو الأعلى، و هذا ما يؤدي إلى مزاحمة القطاع الخاص في الحصول على القروض الاستثمارية. و بذلك كلما تزايد العجز في الميزانية العامة و تزايد معه الاقتراض الحكومي من القطاع الخاص ارتفعت أسعار الفائدة المحلية خاصة عند محدودية الادخارات. ممَّا يعني أنَّ هناك طرداً للاستثمار الخاص كلما تزايد حجم الاستثمارات العامة، و يعد ذلك سبباً رئيسياً في تراجع معدلات النمو الاقتصادي.
- إنَّ تمويل برامج الإنفاق العام بالاعتماد على إصدار سندات الدين الحكومي ينتج عنه تزايد في الاستهلاك الكلي. و بافتراض الاستخدام الكامل للموارد الاقتصادية، سيبقى الناتج المحلي الحقيقي ثابتاً عند مستواه. لذا فإنَّ ارتفاع الاستهلاك الجاري يتضمَّن انخفاضاً مساوياً له في أوجه الإنفاق الأخرى و منها صافي الصادرات، و ذلك ممَّا يترك أثراً سلبياً على ميزان الحساب الجاري.

#### 4- عجز الميزانية العامة في مدرسة اقتصاديات جانب العرض

في عام 1986 ظهر ما يسمَّى باقتصاديي جانب العرض الجديد (The New Supply Siders)، أمثال Ronald Regan و Arthur Laffer رئيس الولايات المتحدة الأمريكية خلال الفترة (1981-1988)، و يؤكِّد أنصار هذه المدرسة على ضرورة دفع و تشجيع الأفراد على العمل و حتِّهم على الادخار و توفير تخفيضات

<sup>1</sup> ميشيل شوسو دوفسكي، "عولة الفقر تأثير إصلاحات صندوق النقد و البنك الدوليين"، ترجمة جعفر علي حسين السوداني، بيت الحكمة، بغداد، 2001، ص 72.

ضريبية لهم، لذلك فإنّ هذه المدرسة انتقدت المدرسة الكينزية التي أكّدت على الزيادة في معدّل الضرائب لسدّ عجز الموازنة و الذي تكون له آثار سلبية على مجمل الوضع الاقتصادي إذ سيؤدي ذلك إلى انخفاض الناتج القومي و بالتالي انخفاض حصيلة الضرائب و اتساع حجم العجز في الموازنة العامّة. لذلك تبنت مدرسة اقتصاديات جانب العرض تخفيض الضرائب لأنّها تعمل على تحفيز الاستثمار و الادّخار و زيادة الإنتاج. و هذا بدوره سينعش العرض الكلي، و يزيد من الحصيلة الضريبية، بالشكل الذي يعيد التوازن إلى الموازنة العامّة. لذلك فإنّ أنصار هذه المدرسة يؤكّدون على الحدّ من تدخل الدولة في الاقتصاد و خاصّة في مجال تحديد الأجور و الأسعار من أجل استمرار عمل الاقتصاد طبقاً لآلية التوازن التلقائي.

### المطلب الثاني: مفهوم عجز الميزانية العامّة و أسبابه

على الرغم من الأهمية التي يحظى بها مصطلح "عجز الميزانية العامّة" أو "العجز المالي"، فإنّ بعض جوانب الغموض لا تزال تحيط به. حيث لا يوجد إلى الآن تعريف موحد شامل للعجز المالي، إمّا تتعدّد و تتباين التعريفات التي تناولته. كذلك لا يوجد للعجز المالي مقياس شامل يمكن أن يستخدم لجميع الحالات و الأغراض. الأمر الذي يستدعي تخصيص هذا المطلب للتعرف على مفهوم هذا المصطلح، و كذلك مقاييسه المختلفة و أسبابه للوصول إلى صورة أوضح له.

### 1- مفهوم عجز الميزانية العامّة

يعرّف عجز الميزانية العامّة بأنّه قصور الإيرادات العامّة للدولة عن سداد النفقات المقدّرة<sup>1</sup>. و يعرفه ماريو بليجير على أنّه الفرق بين إجمالي النفقات و الإيرادات الحكومية باستثناء المديونية<sup>2</sup>. يعزى بروز العجز الموازني إلى التباين الشديد بين نموّ النفقات العامّة للدولة من ناحية و نموّ الإيرادات العامّة لها من ناحية أخرى<sup>3</sup>، و عجز الميزانية ما هو إلّا رصيد موازني سالب تكون فيه نفقات الدولة أعلى من إيراداتها.

مما سبق يمكن القول أنّ العجز الموازني هو أحد الظواهر الأساسية للمالية العامّة، و التي يعرّف فيها عن حالة اختلال في توازن ميزانية الدولة من خلال عدم كفاية الإيرادات العامّة عن تغطية النفقات العامّة، و هي حالة

<sup>1</sup> حسين راتب، يوسف ريان، "عجز الموازنة و علاجه في الفقه الإسلامي"، دار النفائس، الأردن، 1999، ص 92.

<sup>2</sup> ماريو بليجير، أروين تشيبستس، "كيف يقاس العجز المالي"، مجلة التمويل و التنمية، صندوق النقد الدولي، سبتمبر 1992، ص 40.

<sup>3</sup> زكي رمزي، مرجع سابق، ص 39.



تصيب البلدان المختلفة المتقدمة منها و النامية. و قد يكون العجز مقصودا بتعمد زيادة الإنفاق العام لأغراض معينة، أو غير مقصود نتيجة انخفاض إيرادات الدولة أو عدم قدرتها على تحصيلها بما يتناسب و حجم الإنفاق العام.

## 2- مقاييس عجز الميزانية العامة

تعتبر عملية قياس العجز الموازي مؤشرا أساسيا للآثار الاقتصادية، التي تحدثها السياسة المالية المتبعة في المتغيرات الاقتصادية الكلية. إلا أنّ قياس العجز يتضمن العديد من المشكلات، أهمها التضخم و مشكلة الدورة الاقتصادية. إضافة إلى العقبات التي تواجه هذه العملية، و التي تتمثل بعدم وجود طريقة واحدة لقياس العجز المالي. أمّا أهم هذه المقاييس فهي:

- **العجز الجاري:** يعبر عن صافي مطالب القطاع الجمركي من الموارد و الذي يجب تمويله بالافتراض و يقاس بالفرق بين مجموع النفقات و الإيرادات و يطرح منه الإنفاق الحكومي المخصص لسداد الديون المتراكمة في السنوات السابقة<sup>1</sup>. و هناك من يرى أنه الفرق بين النفقات العامة الجارية و الإيرادات العامة الجارية حيث أنّ النفقات الجارية هي عبارة عن مجموع النفقات مطروح منها الإنفاق الاستثماري، و هذا ما يشكل ادّخارا سالبا لها، بعكس الفائض الجاري الذي يمثل ادّخارا موجبا<sup>2</sup>.
- **العجز الأساسي:** يستبعد هذا المقياس مدفوعات فوائد الدين العام (الداخلي و الخارجي) من النفقات العامة، على اعتبار أنّ الفوائد التي تسدد عن الدين العام، هي نتيجة أوجه عجز سابقة، و ليست نتيجة تصرفات جارية. و عليه فإنّ العجز الأساسي يعطي صورة واضحة عن السياسة المالية الحالية، و يمكن التعبير عنه وفق العلاقة التالية<sup>3</sup>:

العجز الأساسي = العجز الجاري - الفوائد على القروض المتعاقد عليها سابقا

<sup>1</sup> عبد المجيد قدي، "مدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص 206.

<sup>2</sup> الفارس عبد الرزاق، "الحكومة و الفقراء و الانفاق العام: دراسة لظاهرة عجز الموازنة العامة و آثارها الاقتصادية و الاجتماعية في البلدان العربية"، الطبعة الأولى، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، 1997، ص 121.

<sup>3</sup> Gartner Manfred, "Macroeconomics", Prentice Hall, 2nd Edition, 2006, p: 381.

- العجز التشغيلي: يستبعد هذا المقياس ذلك الجزء المضاف إلى فوائد الدين العام الداخلي لتصحيح التضخم، وذلك من خلال معامل التصحيح النقدي (Monetary correction)<sup>1</sup>، حيث يعرف المصحح النقدي على أنه تلك الكمية من النقود التي تدفع للحفاظ على القيمة الحقيقية للدين العام الداخلي، و يساوي معدّل التضخم مضروباً بالقيمة الاسمية للدين. فالتضخم يعمل على تخفيض القيمة الحقيقية للدين العام الداخلي القائم. و أحيانا لا تكفي الفوائد التي تدفع في تغطية خسائر انخفاض القيمة الحقيقية للدين، لذا يشترط الدائنون (حملة السندات الحكومية) ربط قيم ديونهم و فوائدها بالتغيرات في الأسعار، الأمر الذي يؤدي إلى تضخم القيم النقدية لفوائد و أقساط القروض المستحقة، و بالتالي ارتفاع حجم عجز الموازنة العامة. و هذا التصحيح للتضخم يمكن أن يكون كبيرا، خاصة عندما يكون معدل التضخم مرتفعا، هذا ما دفع البعض باستبعاد المدفوعات المتعلقة بتصحيح آثار التضخم من أقساط و فوائد الدين العام الداخلي.
- العجز الشامل: يعرّف العجز الشامل عن مجموع العجزات المتعلقة بالحكومة المركزية و الحكومات المحلية و مؤسسات القطاع العام. و هو يمثل الفرق بين مجموع نفقات الحكومة المركزية و الحكومات المحلية و مؤسسات القطاع العام و مجموع إيرادات هذه الكيانات الحكومية<sup>2</sup>. و يتمتع هذا المقياس بمزايا عدّة، أبرزها إعطاء نظرة شاملة للقطاع الحكومي بمكوّناته و أجهزته المركزية و المحلية، و التعامل معه بصفته وحدة واحدة، ممّا يعطي صورة أوضح عن أداء النشاط المالي للحكومة. و ذلك لأنّ الاقتصار على تحديد عجز الموازنة بعجز موازنة الحكومة المركزية فقط، من شأنه أن يعطي صورة مضلّلة و ناقصة عن حقيقة الوضع المالي للحكومة، و ذلك لأنّ الكيانات الحكومية الأخرى قد تشهد عجزا ماليا كبيرا، يحدث آثارا سلبية في الاقتصاد مشابهة للآثار التي يحدثها العجز المالي للحكومة المركزية. و مع ذلك فإنّ استخدام هذا المقياس يحاط بمحاذير عدّة أبرزها<sup>3</sup>:

<sup>1</sup> زكي رمزي، مرجع سابق، ص 107.

<sup>2</sup> زكي رمزي، مرجع سابق، ص 105.

<sup>3</sup> كاكو باسل، "عجز الموازنة العامة و أثره في المتغيرات الاقتصادية الكلية (دراسة حالة الجمهورية العربية السورية)"، رسالة ماجستير في الاقتصاد، جامعة حلب، 2011، ص5.

لا يعطي هذا المقياس صورة واضحة عن حقيقة الموقف المالي للحكومة في حالة ارتفاع معدّل التضخم، لأنّ معدّلات التضخم المرتفعة لا تؤخذ بالاعتبار في هذا المقياس، و التي تزيد من متطلبات الاقتراض للقطاع العام.

إنّ الأخذ بهذا المفهوم الشامل للعجز، و خاصة في الدول النامية، و في ضوء تفاقم مشكلة الدين الخارجي و تزايد نمو النفقات العامة، سيعطي مبررا للمؤسسات الدولية لتمرير سياسات الإصلاح الاقتصادي التي تدعو إليها.

● **العجز الدوري:** يحدث هذا النوع من العجز خلال السنة المالية بسبب تقلبات الدورة الاقتصادية الناتجة عن الأوضاع الطارئة و غير المتوقعة التي تحدث في الاقتصاد و التي تؤدي إلى حدوث تفاوت كبير بين الإيرادات العامة و النفقات العامة. فالعجز الدوري عادة ما يحدث بصورة تلقائية. ففي أوقات الركود الاقتصادي، يحدث انكماش في الإيرادات العامة و تزداد النفقات العامة نتيجة لذلك يظهر العجز المؤقت و يرتفع حجم الدين العام. أمّا في أوقات الانتعاش الاقتصادي، يحدث نمو في الإيرادات العامة و تتراجع النفقات العامة ممّا يؤدي إلى تلاشي العجز و ينخفض الدين العام. و وفقا لهذه الآلية، فإنّ العجز الدوري لا يساهم في تراكمات الدين العام في الأجل الطويل، و سيبلغ القيمة الصفرية عند وصول الاقتصاد إلى نقطة التوازن عند مستوى التشغيل الكامل<sup>1</sup>.

● **العجز الهيكلي:** هو ذلك العجز الذي لا يتأثر بتقلبات الدورة الاقتصادية. و بالتالي لا يختفي عندما ينتعش الاقتصاد. و لا يمكن حساب العجز الهيكلي بطريقة مباشرة، و إنّما يتم تقديره من خلال استبعاد العوامل المؤقتة الناجمة عن تقلبات الدورة الاقتصادية، التي تؤثر في كل من النفقات العامة و الإيرادات العامة. يحدث العجز الهيكلي عندما تكون الإيرادات العامة غير قادرة على تغطية النفقات العامة بصورة مستمرة، و يعود السبب إلى عدم وجود توازن في الجهاز المالي للدولة، و ينتج عنه عجوزات مالية ضخمة متتالية نتيجة زيادة الإنفاق العام بمعدّل يفوق القدرة المالية للاقتصاد الوطني ككل، و إنّ وجود العجز الهيكلي في اقتصاد معيّن يعد مؤشرا على وجود خلل في الهيكل الاقتصادي. إنّ علاج مثل هذا النوع من العجز يتطلب إحداث تغييرات هيكلية في بنية الاقتصاد الوطني.

<sup>1</sup> Webb Dominic, "The Budget Deficit: A Short Guide", House of Common Library, 2012, p: 4.

3- أسباب عجز الميزانية العامة

3-1- ظاهرة تزايد النفقات العامة

إنّ ظاهرة اتجاه النفقات العامة إلى الزيادة و التنوع عاما بعد عام أصبحت من الظواهر المعروفة في جميع دول العالم باختلاف نظامها الاقتصادي و السياسي، و اختلاف ظروفها و بنياها الاقتصادي و الاجتماعي. و قد خلص الاقتصاديون اعتمادا على استقراء الإحصاءات في مختلف الدول أنّ هذه الظاهرة قانون عام من قوانين التطور الاقتصادي و الاجتماعي.

و يعتبر الاقتصادي الألماني "أدولف فاجنر" أوّل من لفت الأنظار إلى قانون زيادة النفقات العامة، بعد أن درس حجم النفقات العامة للعديد من الدول الأوروبية في القرن التاسع عشر، و التي توصل من خلالها إلى وجود علاقة طردية بين مستوى التطور الاقتصادي و حجم النفقات العامة، و توصل كذلك إلى أنّ النفقات العامة تنمو بمعدّل أكبر من معدّل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، لتأخذ شكل دالة متزايدة.

و قد صنّفت أسباب تزايد النفقات العامة إلى مجموعتين منها ما هو ظاهري و منها ما هو حقيقي:

3-1-1- الأسباب الظاهرية لتزايد النفقات العامة

تعني الزيادة الظاهرية في الإنفاق العام تسجيل ارتفاع في المبالغ المرصودة له و زيادة الاعتمادات المالية المفتوحة<sup>1</sup>، دون أن يقابلها زيادة في كمية السلع و الخدمات المستخدمة في إشباع الحاجات العامة، أو دون أن تؤدي إلى زيادة عدد الأفراد الذين يستفيدون من النفقات العامة، و بالتالي لا تؤدي إلى زيادة في كمية الخدمات العامة المقدمة للأفراد، ولا في تحسين نوعية تلك الخدمات. و تتمثل أهم الأسباب الظاهرية فيما يلي:

أ- **تدهور قيمة النقود:** إنّ تدهور قيمة النقود أي انخفاض قدرتها الشرائية يؤدي إلى نقص كمية السلع و الخدمات التي يمكن الحصول عليها بواسطة عدد معين من الوحدات النقدية مقارنة بالكمية التي كان يمكن الحصول عليها قبل هذا التدهور، و يترجم انخفاض قيمة النقود في ارتفاع المستوى العام للأسعار، و في الواقع أنّ مختلف العملات النقدية قد تعرضت إلى تدهور في قيمتها خلال تطورها التاريخي، و إن كانت نسبة هذا

<sup>1</sup> أحمد عبد السميع علام، "المالية العامة: المفاهيم و التحليل الاقتصادي و التطبيق"، مكتبة الوفاء القانونية، الإسكندرية، 2012، ص 60.

التدهور تختلف من عملة إلى أخرى. و يعني تدهور قيمة النقود أنّ الزيادة في النفقات العامة تكون ظاهرة في جزء منها، أي لا ينتج عنها زيادة في القيمة الحقيقية للمنفعة المحققة من هذه النفقات، أو بمعنى آخر أنّ الزيادة في النفقات العامة قد تعود إلى ارتفاع الأسعار لا إلى الزيادة في كمية السلع و الخدمات التي اشترتها أو أنتجتها النفقات العامة. و يعدّ تدهور قيمة النقود هو السبب الرئيسي في الزيادة الظاهرية في النفقات العامة في العصر الحديث.

**ب- اختلاف الفن المالي المتعلق بإعداد الميزانية العامة:** قد يؤدي تغير إعداد الحسابات العامة أو ما يعرف

باختلاف الفن المالي إلى زيادة ظاهرية في النفقات العامة. و تتجلى أهم صور اختلاف الفن المالي بما يلي<sup>1</sup>:

- الأخذ بطريقة الموازنة الإجمالية بدلا من الموازنة الصافية: إنّ اتباع طريقة الموازنة الصافية كان يسمح لبعض الإدارات و الهيئات و المؤسسات العامة، أن تخصص نفقاتها من الإيرادات التي تقوم بتحصيلها، و توريد المبالغ الصافية، و إدراجها في الميزانية العامة، و نظرا للانتقادات التي وجهت لهذه الطريقة، اتجهت غالبية الدول إلى اتباع طريقة الموازنة الإجمالية، التي توجب على الهيئات و المؤسسات العامة أن تسجل جميع الإيرادات و النفقات بكافة أنواعها في الموازنة العامة، تطبيقا لمبدأ عمومية الموازنة مما أدى إلى تضخم رقم النفقات العامة، رغم أنه لم تحدث أي زيادة حقيقية في هذه النفقات، و هو ما يجب أن يؤخذ بالاعتبار عند إجراء المقارنة بين النفقات العامة خلال فترات مختلفة.

- تعديل مضمون النفقات العامة بين مرحلة و أخرى: بصورة تؤدي إلى إضافة بعض النفقات العامة التي لم ترد في الموازنة العامة سابقا.

- اختلاف مدة النفقة العامة: من المتوقع أن يزداد حجم الإنفاق العام زيادة ظاهرية، نتيجة زيادة المدة التي توضع عندها الموازنة العامة عن المدة المعتادة، و هو ما يحدث عند تعديل بداية و نهاية السنة المالية، على نحو يؤدي إلى زيادة مبالغ النفقات العامة، دون أن ينطوي ذلك على زيادة حقيقية في حجم النفقات العامة.

**ت- زيادة مساحة و عدد سكان الدولة:** إذا كان الإنفاق العام يتزايد لمجرد مواجهة التوسع في مساحة الدولة أو بزيادة عدد سكانها دون أن يمس الإقليم الأصلي أو السكان الأصليين فإنّ الزيادة في الإنفاق العام تكون مجرد زيادة ظاهرية، و اتجاه النفقات العامة إلى التزايد في هذه الحالات لا يكون راجعا إلى التوسع في الخدمات العامة و إنما بسبب اتساع نطاق الحاجة إلى نفس أنواع الخدمات في المساحات الجديدة التي

<sup>1</sup> عادل أحمد حشيش و شيحة مصطفى رشدي، "مقدمة في الاقتصاد العام: المالية العامة"، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 1998، ص 170.

أضيفت لإقليم الدولة، أو لمواجهة حاجات السكان المتزايدون من تلك الخدمات و المنافع العامة، مما يؤدي إلى زيادة الإنفاق العام.

### 3-1-2- الأسباب الحقيقية لزيادة النفقات العامة

يقصد بالزيادة الحقيقية للنفقات العامة زيادة المنفعة الحقيقية المترتبة على هذه النفقات و زيادة عبء التكاليف العامة بنسبة معينة، كما تشير إلى ازدياد تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية والاجتماعية للمواطنين<sup>1</sup>. و بالتالي تؤدي هذه الزيادة إلى زيادة كمية الخدمات العامة المقدمة للأفراد، و إلى تحسين نوعية تلك الخدمات<sup>2</sup>. فالزيادة الحقيقية للنفقات العامة ترجع لعدة أسباب أهمها:

- أ- **الأسباب الاقتصادية:** إنّ من أهم الأسباب الاقتصادية المفسرة لظاهرة تزايد النفقات العامة؛ زيادة الدخل القومي، التوسع في المشروعات العامة، الدورة الاقتصادية و المنافسة الاقتصادية<sup>3</sup>.
- زيادة الدخل القومي: يترتب على نمو الدخل القومي زيادة إيرادات الدولة، فكلمّا ازدادت دخول الأفراد اتّسعت أوعية الضرائب، و قلّت مقاومة الأفراد لما تفرضه الدولة من ضرائب و رسوم، ممّا يسهل لها اقتطاع مبالغ كبيرة من دخولهم، و لا شكّ أنّ زيادة إيرادات الدولة يشجعها على زيادة نفقاتها في مختلف المجالات، لتحسين خدماتها العامة كمّا و نوعاً.
  - التوسع في إقامة المشروعات العامة: تهدف الدولة من قيامها بالمشروعات العامة، الحصول على إيرادات لخزينة الدولة، أو التعجيل بالتنمية الاقتصادية و محاربة الاحتكار، أو بشكل عام توجيه النشاط الاقتصادي توجيهها معيّنًا، و ذلك بحسب النظام الاقتصادي السائد في الدولة، فكلمّا ازداد تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية ازدادت نفقاتها العامة.
  - يحتمّ الكساد على الدولة القيام بمزيد من الإنفاق، لزيادة مستوى الطلب الكلي إلى الحد الذي يسمح بتحقيق العمالة الكاملة في حدود الطاقة الإنتاجية للاقتصاد القومي.
  - التنافس الاقتصادي الدولي: يؤدي التنافس الاقتصادي إلى زيادة النفقات العامة، إمّا في صورة إعانات اقتصادية للمشروعات الوطنية لتشجيعها على التصدير و منافسة المشروعات الأجنبية في الأسواق الدولية، و

<sup>1</sup> نوزاد عبد الرحمن الهيتي و منجد عبد اللطيف الخشالي، "مقدمة في المالية الدولية" دار المناهج للنشر و التوزيع، عمان، الأردن، 2007، ص 50.

<sup>2</sup> خالد الخطيب و أحمد زهير شامية، "أسس المالية العامة"، ط2، دار زهران، عمان، 1991، ص 81.

<sup>3</sup> مصطفى مصطفى حسني، "مبادئ علم المالية العامة"، ط1، دار النهضة العربية القاهرة، 1999، ص 147-148.

إمّا في صورة إعانات للإنتاج، و ذلك لتمكين المشروعات الوطنية من الصمود أمام المنافسة الأجنبية في الأسواق الوطنية.

● التقدم العلمي و التكنولوجي: على الرغم من أنّ التقدم العلمي و التكنولوجي يمكن أن يعني خفض التكاليف و رفع مستوى الإنتاجية، إلا أنه يزيد من الأعباء الملقاة على عاتق الدولة في مجال اشباع الحاجات العامة، حيث يؤدي إلى تعقّد وسائل الاشباع و رفع تكلفتها، ممّا يستلزم المزيد من النفقات.

**ب- الأسباب الاجتماعية:** لقد أدّى ميل السكان في العصر الحديث نحو التركيز في المدن و المراكز الصناعية إلى زيادة النفقات العامة المخصصة للخدمات التعليمية و الصحية و الثقافية و الخاصة بالنقل و المواصلات و الكهرباء و الغاز و المياه ... إلخ، و يرجع ذلك إلى أنّ متطلبات و حاجات سكان المدن أكبر و أكثر تعقيداً من حاجات سكان الريف كما أدى انتشار التعليم إلى تعزيز فكرة الوعي الاجتماعي فأصبح الأفراد يطلبون من الدولة القيام بوظائف لم تعرفها في العصور السابقة كتأمين الأفراد ضد البطالة و الفقر و المرض و العجز و الشيخوخة، و غيرها من أسباب عدم القدرة على الكسب و قد نتج عن منح الدولة لهذه الإعانات و تقديم العديد من الخدمات الاجتماعية إلى زيادة النفقات العامة و بصفة خاصة النفقات التحويلية، و التي يكون الغرض منها تحويل جزء من الدخل القومي لمصلحة ذوي الدخل المحدود. و كذلك عبر الدعم الحكومي الذي يمنح لبعض أنواع السلع بغرض تخفيض سعرها أو تثبيته.

**ت- الأسباب السياسية:** إنّ انتشار المبادئ الديمقراطية ترتّب عنها اهتمام الدولة بحالة الطبقات محدودة الدخل و القيام بالكثير من الخدمات الضرورية لها، و كثيراً ما يدفع النظام الحزبي الحزب الحاكم إلى الإكثار من المشروعات الاجتماعية قصد إرضاء الناخبين و إلى الإفراط في تعيين الموظفين مكافأةً لأنصاره و ينتج عن هذا كلّه بطبيعة الحال تزايد في النفقات العامة، كما أنّ اتساع نطاق التمثيل الدبلوماسي لكثرة عدد الدول المستقلة و زيادة أهميته في العصر الحديث، إلى جانب ظهور منظمات دولية متخصصة و غير متخصصة و منظمات إقليمية متعددة يستلزم الأمر تعيين ممثلين بها أدّى إلى زيادة الإنفاق العام على هذه التوجهات الحديثة. بالإضافة للمنع و المساعدات و القروض الخارجية؛ و ذلك عند قيام الدولة بمنح إعانات نقدية و عينية للدول الصديقة، بغرض مساعدتها في تحقيق التنمية الاقتصادية، أو بغرض إعادة التعمير، أو بهدف خلق طلب على منتجات الدولة التي تقدم المساعدات<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> طارق الحاج، "المالية العامة"، دار الصفاء، الأردن، عمان، 1999، ص 134.

ث- الأسباب المالية: إنّ سهولة الاقتراض في الوقت الحاضر أدى بالدولة إلى كثرة التوجه نحو عقد قروض عامة للحصول على موارد للخرينة العمومية ممّا يسمح للحكومة بزيادة الإنفاق، و هذا فضلا عمّا يترتب على خدمة الدين من دفع لأقساطه و فوائده من الزيادة في النفقات العامة. و في حالة وجود فائض في الإيرادات أو مال احتياطي غير مخصص لهدف معيّن فإنّ ذلك يؤدي إلى إغراء الحكومة بإنفاقه في أوجه غير ضرورية، و بذلك تزداد النفقات العامة، و تبدو خطورة هذه السياسة في الأوقات التي تحتم فيها السياسة السليمة على الحكومة العمل على خفض نفقاتها، فتجد الحكومة نفسها أمام صعوبة خفض كثير من بنود الإنفاق العام نتيجة اعتياد المجتمع على ذلك الإنفاق.

ج- الأسباب الإدارية: أدى تدخل الدولة المتزايد في الحياة الاقتصادية و الاجتماعية، و كذلك نموّ عدد السكان إلى نموّ الإدارة الحكومية و تعدد أجهزتها. فقد ترتّب على نموّ وظائف الدولة و تنوعها و تضخم الجهاز الحكومي، إيجاد العديد من الوزارات و الإدارات، للقيام بتقديم الخدمات العامة للأفراد و الإشراف على حسن سير المشروعات العامة المختلفة، و من الطبيعي أن يؤدي ذلك إلى زيادة الإنفاق العام. و ليس ثمة شك في أنّ تخلف التنظيم الإداري و عدم مسابته للتطور السريع في الحياة الاقتصادية و العلمية، و الإسراف في عدد الموظفين في الإدارات الحكومية بما لا يتماشى مع ما تقدمه من خدمات، فضلا عن تضخم نفقاتها من المستلزمات السلعية و الخدمائية، و كذلك الإسراف في ملحقات الوظائف العامة من مبان و أثاث و سيارات، يؤدي إلى زيادة الإنفاق الحكومي بشكل كبير<sup>1</sup>.

ح- الأسباب العسكرية: يعد الإنفاق العسكري من أهم الأسباب التي تؤدي إلى زيادة النفقات العامة سواء في الدول النامية أو المتقدمة، و يعود ذلك إلى أنّ الدولة هي وحدها التي توكل إليها مهمة الدفاع و الأمن سواء داخليا أو خارجيا، إذ تشكل النفقات العسكرية نسبة كبيرة من حجم النفقات العامة بسبب زيادة الأعباء الدفاعية و الأمنية الناتجة عن عدم الاستقرار الأمني. فالزيادة الكبيرة و المستمرة في حجم النفقات العسكرية تؤدي إلى عجز الميزانية العامة، ذلك أنّ النفقات العسكرية لا تشمل فقط رواتب الجنود و المستلزمات السلعية و الخدمائية بل تشمل النفقات المخصصة لاستيراد الأسلحة و المتطلبات العسكرية و الدفاعية الأخرى<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> مصطفى مصطفى حسني، مرجع سابق، ص ص 151-152.

<sup>2</sup> عبد المنعم مجّد و أحمد فريد مصطفى، "الاقتصاد المالي و الوضعي و الإسلامي بين النظرية و التطبيق"، مؤسسة نما الجامعية، 1999، ص 393.



3-2- ظاهرة انخفاض الإيرادات العامة

يحدث العجز في الموازنة العامة نتيجة الارتفاع الكبير في النفقات العامة و تفوقها على الإيرادات العامة و يعود ذلك إلى الخلل في مصادر تمويل الإيرادات العامة و خاصة الضرائب و تتمثل تلك الأسباب في:

- **ضعف الجهد الضريبي:** تعتمد الدول، بشكل عام، على الإيرادات الضريبية كمصدر أساسي في الحصول على الإيرادات العامة. و لا يعتمد حجم الضرائب التي يتم تحصيلها في أيّ دولة، على هيكل النظام الضريبي و درجة تطبيق التشريعات المالية فقط، و إنما يعتمد أيضا على الخصائص المختلفة للاقتصاد، و التي تؤثر في مستويات و أنواع الضرائب التي يمكن فرضها.
- **جمود النظام الضريبي:** يرى كثير من الاقتصاديين أنّ مشكلة الدول النامية، هي مشكلة تنظيمية أكثر منها مشكلة تمويلية. فهي مضطرة إلى اعتماد الإيرادات الضريبية كأداة لتمويل التنمية الاقتصادية. في حين أنّها لا تمتلك أنظمة ضريبية متطورة، تستجيب لمتطلبات هذه التنمية. و كذلك فإن كثيرا من الأنظمة الضريبية في الدول النامية، وضعت في ظلّ الاستعمار الأجنبي لها، و في أوضاع اقتصادية و اجتماعية معينة، بحيث لا يمكن لهذه الأنظمة أن تسهم إسهاما مفيدا في امتصاص الفائض الاقتصادي، و تعبئته و توجيهه نحو أغراض التنمية الاقتصادية<sup>1</sup>.

و أبرز أسباب جمود النظام الضريبي يمكن تلخيصها في النقاط التالية<sup>2</sup>:

- قدم التشريعات و القوانين الضريبية، من حيث أنواع الضرائب المفروضة، و معدلاتها، و طرق تحصيلها.
- عدم مواكبة الإيرادات الضريبية لتغيرات الدخل القومي.
- تدني المستوى المهني و التقني للعاملين في الجهاز الضريبي، و بطء الإنجاز و تفشي البيروقراطية.
- **التهرب الضريبي:** يقصد بالتهرب الضريبي، عدم قيام الممول الذي توافرت فيه شروط الخضوع للضريبة بالوفاء بها، كلياً أو جزئياً، مخالفاً بذلك نصوص الضرائب، و دون أن ينقل عبئها إلى الغير، مستعينا في ذلك

<sup>1</sup> عواضة حسن، قطيش عبد الرؤوف، "المالية العامة (الموازنة الضرائب و الرسوم- دراسة مقارنة)"، ط1، دار الخلود، بيروت، 1995، ص 417-418.

<sup>2</sup> الحاج حسن، "عجز الموازنة: المشكلات و الحلول"، جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط، العدد 63، الكويت، 2007، ص 10.

بطرق و وسائل احتيالية، تنطوي على الغش، لذلك عادة ما يعرف التهرب الضريبي بالغش الضريبي<sup>1</sup>. وتتعدد أسباب التهرب الضريبي، و تتداخل مع بعضها في أغلب الأحيان، و يمكن إرجاع التهرب الضريبي إلى أسباب أخلاقية، و أسباب فنية و إدارية و اقتصادية و سياسية. و الجدير بالذكر أنّ التهرب الضريبي يؤدي إلى انخفاض الحصيلة الضريبية، و بالتالي الإضرار بالإيرادات العامة، و يمكن أن يأخذ التهرب الضريبي صوراً عدة، منها<sup>2</sup>:

- الاحتفاظ بأكثر من مجموعة من الدفاتر المحاسبية و الفواتير، إحداها للأعمال العادية، و الأخرى للسلطات الضريبية.
- استخدام فواتير مزورة بالاتفاق مع المصدر الأجنبي.
- الإخفاء المادي لمطرح الضريبة، إن كان ذلك ممكناً، مثل إخفاء جزء من التركة أو تهريب البضائع للإفلات من الضرائب الجمركية.
- التلاعب المحاسبي، الذي يتم عن طريق إدراج بعض نفقات الممول، في بنود لا تفرض عليها الضريبة. أو عن طريق زيادة بعض بنود النفقات، بغية تخفيض مقدار الربح الخاضع للضريبة.

● **تدهور الأسعار العالمية للمواد الخام:** تتصف غالبية الدول النامية بالاعتماد الكبير في صادراتها على المواد الخام. و بالتالي حين تراجع الأسعار العالمية لهذه المواد، فإنّ الدولة تخسر الكثير من الموارد المالية إتما بشكل مباشر، حينما تكون هي المالكة لعناصر إنتاج هذه الموارد أو بشكل غير مباشر، حينما تقل حصيلة الضرائب المفروضة على أرباح الشركات العاملة في إنتاج و تصدير هذه الموارد، و يزداد الأمر سوءاً حينما يكون المصدر الرئيسي لدخل الدولة آتياً من إنتاج و تصدير مادة خام واحدة أو مادتين، الأمر الذي يترجم في شكل موجة انكماشية عامة بالداخل، حيث تنخفض مستويات الدخل و الإنفاق و تزيد البطالة، و هو ما يؤثر سلباً في حصيلة الضرائب، المباشرة منها و غير المباشرة، نظراً لتدهور حجم النشاط الاقتصادي<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> مصطفى مصطفى حسني، مرجع سابق، ص 506.

<sup>2</sup> كوثر إبراهيم علي، "العلاقة بين عجز الموازنة العامة و الحساب الجاري في سورية"، رسالة ماجستير، 2016، كلية الاقتصاد جامعة حلب، سوريا.

<sup>3</sup> الحاج حسن، مرجع سابق، ص 12.

المطلب الثالث: مصادر تمويل العجز المالي و آثاره الاقتصادية

إنّ لعجز الموازنة العامة تأثيرات متنوّعة و متعدّدة و تتحدد عادة بالطريقة التي تسلك في تمويل ذلك العجز فقد يكون التأثير من مصادر داخلية فيعتمد ذلك على حجم العجز و طبيعة الأوضاع الاقتصادية و مستوى التضخم و عرض النقود و غير ذلك، كذلك قد يتم تمويل عجز الموازنة من مصادر خارجية، فالمصادر الداخلية و الخارجية لتمويل العجز تعدّ مصادر تمويل غير تضخمية، أمّا إذا تمّ تمويل العجز عن طريق الإصدار النقدي الجديد فهو يعدّ من مصادر التمويل التضخمية التي لا يتم اللجوء إليها إلا في حالات إستثنائية.

1- مصادر تمويل العجز الموازي

1-1- مصادر التمويل غير التضخمية

يتمثل التمويل غير التضخمي بتمويل الدولة العجز المالي من مصادر تمويل لا تؤدّي إلى إحداث آثار تضخمية في الاقتصاد الوطني، كأن تلجأ الدولة إلى الاقتراض سواء كان داخليا أو خارجيا أو اللجوء إلى الضرائب.

1-1-1- التمويل عن طريق الاقتراض

يعدّ الاقتراض من أهم الوسائل التي تلجأ إليها الدول لتمويل عجز الموازنة و عادة ما يكون الاقتراض إمّا محليا كالاقتراض من المؤسسات المالية غير المصرفية أو من الجهاز المصرفي أو الجمهور، أو خارجيا كالاقتراض من المؤسسات المالية الدولية مثل صندوق النقد و البنك الدوليين.

**الاقتراض المحلي:** يعد مصدرا مهما لعجز الموازنة العامة فعند لجوء الدولة إلى الاقتراض من المصارف التجارية فإنّ هذا يعتمد على مدى امتلاك تلك المصارف لاحتياطات نقدية إضافية كبيرة فإذا كانت المصارف التجارية تمتلك احتياطات نقدية إضافية هذا يعني زيادة قدرتها على خلق الائتمان و الذي بدوره يؤدي إلى خلق النقود و بالتالي يزداد عرض النقود و من ثمّ يزداد حجم النفقات العامة، أمّا في حالة عدم امتلاك المصارف التجارية احتياطات نقدية كافية فإنّ ذلك يحدّ من قدرتها على خلق الائتمان و من ثمّ ينخفض عرض النقود و بالتالي ينخفض حجم النفقات العامة.

**الاقتراض من الجمهور:** يتحقق ذلك من خلال قيام الحكومة بطرح سندات حكومية و أذونات الخزينة و سندات الإيداع و بيعها للجمهور، و يشترط في هذه الوسيلة توافر قدر من المدخرات و أن يكون سعر الفائدة السائد أعلى من معدل التضخم<sup>1</sup>.

و يلاحظ وجود عدة عقبات أمام استخدام أدوات الدين المحلي و عدم فاعليتها في الدول النامية بسبب: أنّ القطاع الخاص غالباً ما يفتقد الثقة في هذه السندات إمّا بسبب زيادة حجم الدين العام و كثرة تأجيل استهلاكها من طرف الحكومة، و إمّا بسبب سلبية سعر الفائدة الذي تطرح به هذه السندات حينما يكون معدّل التضخم السائد أعلى من سعر الفائدة على السند. و من ناحية أخرى تفتقر الدول النامية إلى وجود أسواق واسعة و منظّمة للأوراق المالية، فهو يحدّ من إقبال الأفراد على شراء تلك السندات. بالإضافة إلى أنّ الفوائض المالية لدى القطاع الخاص قد تكون غير كافية لشراء القيمة المطلوبة لتلك السندات<sup>2</sup>. و لكن بالرغم من هذه العقبات فقد لجأت الكثير من الدول النامية إلى القروض الداخلية، و قامت باستخدامها بشكل كبير.

**الاقتراض الخارجي:** يعدّ أحد الوسائل غير التضخمية التي يمكن للدولة أن تلجأ إليها لسدّ جانب من عجز موازنتها العامة، لاسيما ذلك الجزء المتعلق بنفقاتها من النقد الأجنبي، و عادة ما يكون ذلك إمّا في شكل قروض ميسرة كالاقتراض من الدول أو من مؤسسات مالية دولية تمنح القروض بسعر فائدة أقلّ من السعر السائد في السوق و عادة ما تكون مدّة القرض طويلة، أو تكون على شكل قروض تجارية و التي تحصل عليها الدول من المصارف التجارية الأجنبية التي لديها سيولة عالية و هذه القروض قد تستغرق مدة طويلة و تتأثر بتغيرات أسعار الصرف التي يترتب عليها انخفاض القدرة الشرائية للنقود، و كذلك تتأثر بأسعار الفائدة التي يترتب عليها انخفاض الطلب<sup>3</sup> على العملة المحلية و ارتفاع الطلب على العملات الأجنبية. و قد زاد الميل في عدد كبير من البلدان النامية للاستدانة الخارجية مع تفاقم فجوة النقد الأجنبي التي تتمثل في (الفجوة بين نفقات الدولة بالنقد الأجنبي و إيراداتها من النقد الأجنبي)، و تعدّ الموارد التي تحصل عليها الدولة من هذا المصدر من الموارد الفعلية غير التضخمية، و مع ارتفاع عبء الديون الخارجية، نشأ تنافس كبير على مصادر النقد الأجنبي المحدود، هذا التنافس

<sup>1</sup> كاظم حسين جواد، "سياسات تمويل العجز الحكومي في العراق"، مجلّة العلوم الاقتصادية، 2006، ص 29.

<sup>2</sup> زكي رمزي، مرجع سابق، ص 111.

<sup>3</sup> آل طعمة حيدر، "تحليل العلاقة بين عجز الموازنة الحكومية و عجز الحساب الجاري" أطروحة دكتوراه، 2011، كلية الإدارة و الاقتصاد، جامعة بغداد، ص 47.

أدى إلى حدوث تناقض حاد و صعوبة في التوفيق بين الاستمرار في دفع أعباء الديون الخارجية في مواعيدها المستحقة، و بين القدرة على تمويل تدفق الواردات الضرورية للبلد، لذلك و من أجل مواجهة هذا التناقض و التخفيف من حدّته لجأت معظم الدول النامية إلى العديد من الإجراءات و التي تمثلت فيما يلي:

- السحب من الاحتياطات الأجنبية لدفع أعباء الديون الخارجية؛ و هو ما أدى إلى هبوط تلك الاحتياطات إلى مستويات خطيرة.
- تزايد التهافت على القروض الخارجية قصيرة الأجل ذات التكاليف المرتفعة لتدبير موارد إضافية، ممّا زاد الموقف تعقيدا.
- خضوع هذه الدول لمطالب الدول الدائنة و شروط المنظمات الدولية مثل (صندوق النقد و البنك الدوليين) كئتمن لإعادة جدولة ديونها.

لذلك فإنّ استفحال حجم الديون الخارجية و المصاحب لنموّ العجزات المالية انزلت معظم البلدان المدينة إلى انكماش اقتصادي خطير كانت أبرز معالمه: تدهور مستوى المعيشة، و ارتفاع معدّلات التضخم، و زيادة الطاقات الإنتاجية المعطلة، توقف برامج الاستثمار، و تدهور معدّلات النمو الاقتصادي.

### 1-1-2- السحب من الاحتياطات النقدية القانونية

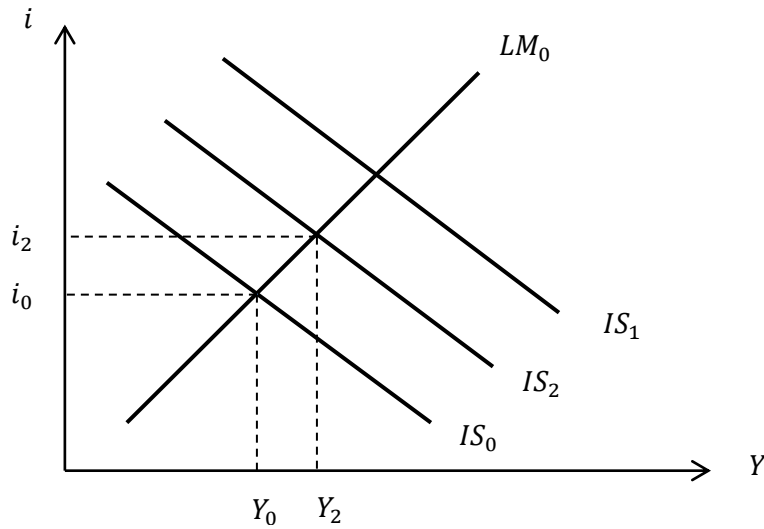
يقصد بالاحتياطات النقدية تلك الأرصدة من النقد الأجنبي التي تملكها السلطات النقدية في البلد و كذلك الاحتياطي من الذهب، فضلا عن حقوق السحب الخاصة و التي تتمثل بأنّها من أصول السيولة المالية التي يصدرها صندوق النقد الدولي و تستخدم في تسوية الالتزامات الخارجية، و عادة ما تحتفظ البنوك المركزية بهذه الاحتياطات و تكون جاهزة تحت الطلب لاستخدامها في الدفاع عن سعر صرف العملة المحلية، أو تجنب اللجوء إلى القروض الخارجية بأسعار فائدة عالية حين يتطلب الأمر ذلك، إذ يتم اللجوء لهذه الاحتياطات و السحب منها بدلا من الاقتراض في الأوقات التي تعاني فيها الحكومة من عجز طارئ أو مؤقت في العملات الأجنبية. و نظرا للوظائف المهمّة التي تقوم بها تلك الاحتياطات فإنّه يتعيّن المحافظة على مستوى معيّن منها و عدم تعريضه للانخفاض حتى لا تتعرّض تلك الوظائف للتعثر، لكن استفحال عجز الميزانية العمامة في بعض الدول النامية أذى في كثير من الأحيان إلى اضطرار حكوماتها إلى اللجوء لاستخدام جزء كبير من تلك الاحتياطات في تمويل جانب

من العجز المالي الحكومي، و بالذات ذلك الجانب الذي يحتاج إلى عملات أجنبية، مع الإشارة إلى أنّ تورط بعض حكومات الدول النامية في عجوزات مالية مستمرة أدّى إلى استنزاف احتياطياتها الدولية من النقد الأجنبي<sup>1</sup>.

### 1-1-3- التمويل من خلال الضرائب

تعدّ الضرائب أهمّ مصدر من مصادر الإيرادات العامّة و التي تستخدمها الدولة في تغطية النفقات العامّة و بالتالي تستخدمها في تمويل عجز الموازنة، و ترجع أهمية هذا المصدر لمدى تأثيره في مختلف نواحي الحياة سواء اقتصادية أو اجتماعية أو سياسية، و كذلك تستخدم من أجل التأثير في مستوى النشاط الاقتصادي لتحقيق أهداف اقتصادية و اجتماعية<sup>2</sup>، فإذا مؤّلت الدولة الزيادة في الإنفاق الحكومي أو عجز الموازنة عن طريق الضرائب فإنّ الدخل يزداد في الأجل القصير أمّا في الأجل الطويل إمّا يكون ثابتاً أو يتناقص.

#### الشكل (1-1): أثر زيادة النفقات العامّة عن طريق زيادة الضرائب



المصدر: مايكل ايدجماند، "الاقتصاد الكلي: النظرية و السياسة"، ترجمة مجّد إبراهيم منصور، دار المريخ للنشر، الرياض، المملكة العربية السعودية، 1999، ص 285.

و وفقاً لتحليل نموذج (IS-LM) و من خلال الشكل (1-1) الذي يمثّل فيه المحور العمودي سعر الفائدة و المحور الأفقي يمثّل الدخل، إذ إنّ الزيادة في الإنفاق الحكومي سوف تؤدي إلى انتقال المنحنى (IS) من (IS<sub>0</sub>)

<sup>1</sup> آل طعمة حيدر، مرجع سابق، ص 37.

<sup>2</sup> الطاهر عبد الله، "مقدمة في اقتصاديات المالية العامّة"، الطبعة الأولى، جامعة الملك سعود، الرياض، 1988، ص 201.

إلى  $(IS_1)$ ، أمّا إذا قامت الدولة بتمويل العجز عن طريق زيادة الضرائب فإنّ هذا سيؤدي إلى انتقال المنحنى  $(IS)$  من  $(IS_1)$  إلى  $(IS_2)$  و نتيجة لذلك سوف يكون مستوى توازني جديد للدخل و هو  $(Y_2)$  و الناتج عن تقاطع منحنى  $(LM_0)$  مع  $(IS_2)$  و الذي يكون عادة أكبر من المستوى التوازني الأصلي  $(Y_0)$ <sup>1</sup>.

و كنتيجة لضعف الهياكل الضريبية و خاصّة في الدول النامية فإنّ اللجوء إلى الضرائب من أجل تمويل عجز الموازنة العامّة يعد وسيلة غير فعّالة و خاصة إذا كان الاقتصاد في حالة ركود فإنّه يكون من الصعب من الناحية السياسية أن تبدي الدولة رغبتها في زيادة الضرائب.

### 1-2- الإصدار النقدي الجديد ( التمويل بالتضخم)

يقصد بالإصدار النقدي الجديد كأسلوب لتمويل النفقات العامّة " خلق كمية إضافية من النقود تضاف إلى عرض النقود لكن بدون غطاء نقدي تؤول إلى الدولة، لتستخدمها في تمويل نفقاتها العامّة، التي تتجاوز ما حصلت عليه من مصادر الإيرادات الأخرى"<sup>2</sup>.

و عادة ما تلجأ الدولة إلى هذا الأسلوب من التمويل في حالة عدم إمكانية زيادة الضرائب أو صعوبة الاقتراض بالسندات الحكومية، و يعتبر هذا الأسلوب أداة سهلة خاصة في البلدان النامية لأنّه لا يحتاج إلى وجود أسواق مالية متطورة، كما أنّه لا يسبب مزاحمة للقطاع الخاص.

و وفقاً للتحليل الكينزي لنموذج  $(IS-LM)$ ، نجد أنّ زيادة النفقات العامّة تؤدي إلى انتقال منحنى  $(IS)$  من  $(IS_0)$  إلى  $(IS_1)$ ، كما هو مبين في الشكل (1-2). و عند تمويل تلك الزيادة في الإنفاق الحكومي من خلال الإصدار النقدي الجديد سيزداد المعروض النقدي، و تزداد الثروة و بالتالي يزداد الاستهلاك و ينتقل  $(IS_1)$  إلى  $(IS_2)$  لزيادة الاستثمارات، فيزداد الطلب الكلي على النقود بدرجة أقلّ من زيادة المعروض النقدي، لينتقل  $(LM_0)$  إلى  $(LM_2)$ ، فيرتفع الدخل من  $Y_1$  إلى  $Y_2$ <sup>3</sup>. و هكذا كلّما ارتفع الإنفاق الحكومي بنوعيه الجاري و الاستثماري، و تمّ تمويله مرة أخرى عن طريق إصدار نقود جديدة، فإنّ التوسع المستمر في السيولة

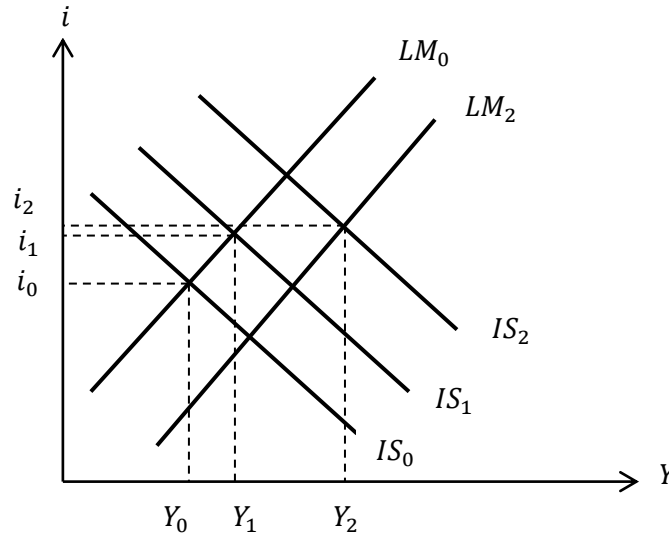
<sup>1</sup> مايكل ايدجماند، "الاقتصاد الكلي: النظرية و السياسة"، ترجمة مُجد إبراهيم منصور، دار المريخ للنشر، الرياض، المملكة العربية السعودية، 1999، ص 286.

<sup>2</sup> فهد مُجد سعيد، مرجع سابق، ص 337.

<sup>3</sup> مايكل ايدجماند، 1999، مرجع سابق، ص 280-282.

الزائدة، يدفع الأفراد إلى أن يتجهوا لاستبدال الأصول المالية المحلية بعقارات داخلية أو خارجية أو بأصول مالية خارجية. و بالتالي تزايد الطلب على العملات الأجنبية، لذا فإن استمرار الحكومة في تمويل العجز المالي عن طريق إصدار نقود جديدة إنما يكون باستبدال مشكلة بأخرى؛ استبدال مشكلة البطالة بالتضخم.

الشكل (1-2): أثر زيادة الإنفاق الحكومي الممول بالإصدار النقدي الجديد



المصدر: مايكل إيدجماند، مرجع سابق، ص 281.

## 2- الآثار الاقتصادية لمصادر تمويل العجز المالي

### 2-1- الآثار الاقتصادية الناتجة عن التمويل غير التضخمي

- تؤدي زيادة الإنفاق العام الممول عن طريق الاقتراض الداخلي إلى زيادة عجز الموازنة العامة، الذي سيحدث أثرين متعارضين في الاستثمار الخاص؛ أولاً: أثر إيجابي من خلال زيادة الناتج المحلي الإجمالي و العلاقة الطردية التي تربطه بالاستثمار الخاص (الأثر التراكمي Crowding in Effect و الذي يمثل وجهة النظر الكينزية)، ثانياً: أثر سلبي من خلال ارتفاع معدل الفائدة، و العلاقة العكسية التي تربطه بالاستثمار الخاص (الأثر التراجعي Crowding out Effect و الذي يمثل وجهة النظر الكلاسيكية)<sup>1</sup>.

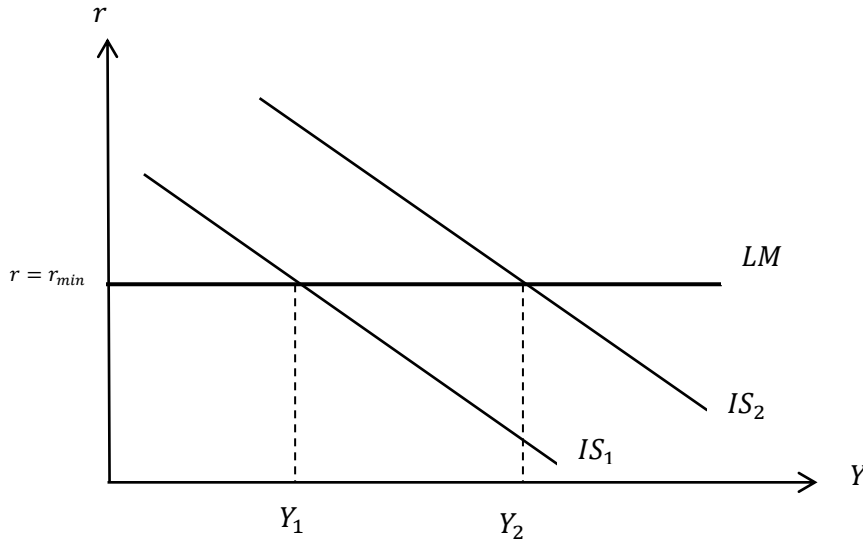
<sup>1</sup> Salih, A. Salman, "The Budget Deficit and Economic Performance", Survey, Economic Working Paper Series, University of Wollongong, No. 03- 12, Australia, 2003, p: 14.



❖ الحالة الكينزية:

في هذه الحالة يكون منحنى (LM) أفقياً، أي يكون لا نهائي المرونة ( $e = \infty$ ) عند الحد الأدنى لمعدّل الفائدة، ممّا يشير إلى أنّ الاقتصاد هو في حالة مصيدة السيولة. و بالتالي، فإنّ الزيادة في عرض النقود لا يمكن أن تؤدّي إلى انخفاض سعر الفائدة إلى مستوى أقلّ من  $r_1^1$ ، في هذه الحالة، يكون للتوسع في الإنفاق الحكومي أثر المضاعف الكامل على مستوى الدخل التوازني، حيث لا يوجد تغير في سعر الفائدة الذي ينتج عن التوسع في الإنفاق الحكومي، و منه لا ينخفض الاستثمار<sup>2</sup>.  
في هذه الحالة، سوف تؤدّي استخدام الأدوات المالية (زيادة الإنفاق، خفض الضرائب) إلى انتقال منحنى (IS) إلى اليمين كما هو موضح في الشكل (3-1) من  $IS_1$  إلى  $IS_2$ ، حيث يرتفع مستوى الدخل من  $Y_1$  إلى  $Y_2$ ، في حين يظلّ سعر الفائدة عند حدّه الأدنى.

الشكل (3-1): فعالية السياسة المالية في الحالة الكينزية "مصيدة السيولة"



المصدر: Thomas R. Michl , « Macroeconomic Theory : A Short Course », M.E.Sharpe,

Inc., New York, 2002, p : 82.

<sup>1</sup> M. Maria John Kennedy, (2011), "Macroeconomic Theory", PHI Learning Private Limited, New Delhi, p: 223.

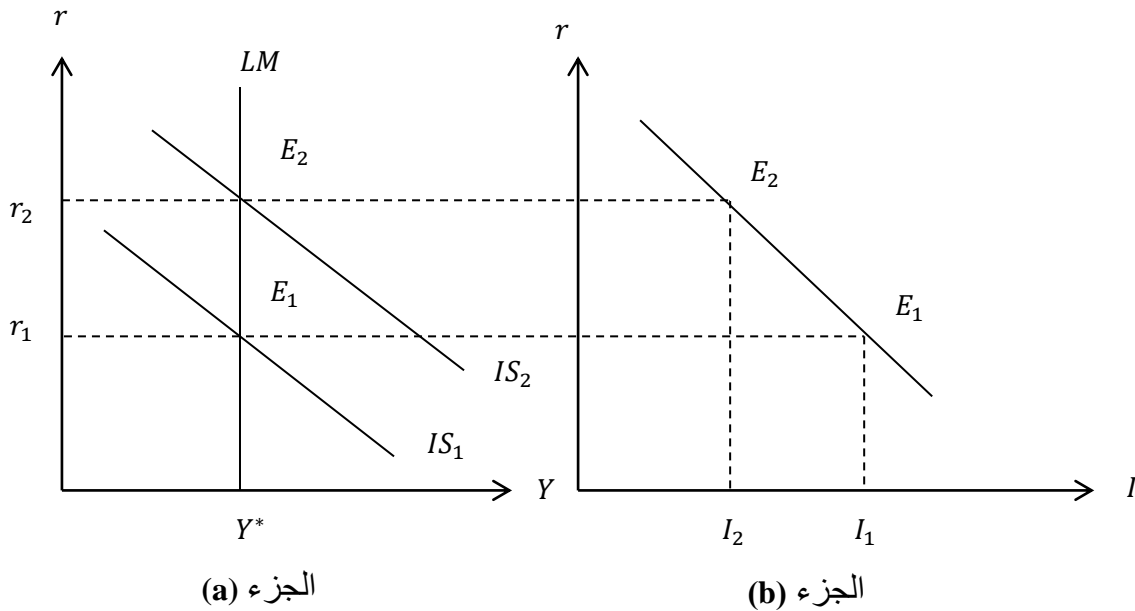
<sup>2</sup> Deephashree, Vanita Agarwal, (2007), "Macroeconomics", Tata McGraw-Hill Publishing Company Limited, New Delhi, pp: 4-7.

❖ الحالة الكلاسيكية:

في هذه الحالة إذا ما كان منحنى (LM) عموديا أي عندما تكون مرونته تساوي صفر ( $e = 0$ )، فإنّ التوسع في الإنفاق الحكومي يؤدي إلى انتقال منحنى (IS) إلى اليمين من  $IS_1$  إلى  $IS_2$ ، و بالتالي تنتقل نقطة التوازن من  $E_1$  إلى  $E_2$ .

و عليه فإنّ الزيادة في الإنفاق الحكومي لا تؤثر على مستوى الدخل التوازني و إنما تؤثر فقط على سعر الفائدة التوازني، حيث يرتفع من  $r_1$  إلى  $r_2$ ، ففي هذه الحالة تطرد الزيادة في أسعار الفائدة (كنتيجة لزيادة الطلب على النقود) مقدارا من الإنفاق الاستثماري الخاص مساويا لتلك الزيادة في الإنفاق الحكومي، و بالتالي يظهر أثر المزاخمة الكاملة كما هو موضح في الشكل (4-1)، حيث أنّ السياسة المالية التوسعية ترفع من سعر الفائدة من  $r_1$  إلى  $r_2$  بالجزء (a) من الشكل (4-1)، و ينخفض الإنفاق الاستثماري كنتيجة لذلك من  $I_1$  إلى  $I_2$  بالجزء (b) من الشكل (4-1)<sup>1</sup>. و بذلك تكون السياسة المالية في الحالة الكلاسيكية عديمة الفعالية حيث تعمل فقط على إحلال الاستثمار الحكومي محلّ الاستثمار الخاص<sup>2</sup>.

الشكل (4-1): آثار الزيادة في الإنفاق الحكومي و المزاخمة التامة



المصدر: Deepashree, Vanita Agarwal, « Macroeconomics », Op. Cit, P : 4-7.

<sup>1</sup> Deepashree, Vanita Agarwal, Op. Cit, pp: 4-8.

<sup>2</sup> D.N. Dwivedi, (2005), " Macroeconomics: Theory and Policy ", 2<sup>nd</sup> edition, Tata McGraw-Hill Publishing Company Limited, New Delhi, p: 365.

- قد يستخدم القرض لشراء سلع و خدمات استهلاكية، أو قد تقوم الحكومة بإنفاقه في أوجه استثمارية. و تختلف الآثار الاقتصادية لكلّ من هذه الاستخدامات، باختلاف مستوى العمالة، و مدى مرونة الجهاز الإنتاجي في الدولة. فإذا أنفقت حصيللة القرض على شراء سلع و خدمات استهلاكية في اقتصاد لا تسوده العمالة الكاملة، فإنّ ذلك يؤدي إلى زيادة الطلب الفعّال. و كذلك إذا كان الجهاز الإنتاجي يتمتع بالمرونة، فإنّ هذه الزيادة في حجم الاستهلاك سببها زيادة في معدّلات تراكم رؤوس الأموال و ارتفاع الناتج المحلي الإجمالي. أمّا إذا اقترب الاقتصاد من حالة العمالة الكاملة، أو كان الجهاز الإنتاجي غير مرّن، فإنّ استخدام القرض في أوجه استهلاكية، سيؤدي إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار، أي التضخم. أمّا إذا أنفقت حصيللة القرض في أوجه استثمارية، و في اقتصاد يتمتع جهازه الإنتاجي بالمرونة، أو كان الاقتصاد لا تسوده العمالة الكاملة، فإنّ استخدام القرض يؤدي إلى زيادة الإنتاج و الدخل القومي<sup>1</sup>.
- تضع زيادة الطلب على القروض الداخلية في الأسواق المالية ضغوطا على سعر الفائدة، و ذلك إذا لم تعوّض زيادة الطلب هذه بزيادة في العرض الائتماني، و قد تحاول السلطات النقدية منع ارتفاع سعر الفائدة عن طريق التكييف أو التوفيق النقدي (Monetary accommodation). و للقيام بذلك، يقوم البنك المركزي بشراء السندات الحكومية، و هذا ما يؤدي إلى زيادة الاحتياطات النقدية، و بالتالي زيادة العرض النقدي، أي زيادة التضخم الذي بدوره سيضع ضغوطا على سعر الفائدة<sup>2</sup>.
- أمّا آثار القروض الخارجية تتمثل في: آثار إيجابية، حيث يؤدي الحصول على قرض خارجي إلى تحسين وضع ميزان المدفوعات لصالح البلد المقترض و تحسين سعر الصرف و الحصول على مستلزمات الإنتاج و على المعدات الرأسمالية، فضلا عن أثره الإيجابي على الناتج المحلي الإجمالي إذ أنّه في كثير من الأحيان يمول القرض مشروعات إنتاجية و يترتب على ذلك زيادة حجم الإنتاج و حجم الاستثمار. و آثار سلبية، تكون عادة عند سداد مبلغ القرض و الفوائد المترتبة عليه و التي تدفع عادة بالعملة الأجنبية، ممّا يؤثر على انخفاض الاحتياطات الأجنبية للبلد المقترض و تكون عبئا ثقيلا على الأجيال القادمة. كما أنّ خدمة و استهلاك القروض الخارجية تؤدي في النهاية إلى تحويل جزء من الثروة للخارج في وقت السداد.

<sup>1</sup> دراز حامد عبد المجيد، "مبادئ المالية العامة"، مركز الإسكندرية للكتاب، 2000، ص 353-354.

<sup>2</sup> E. Hein, Scott, "Deficits And Inflation", Federal Reserve Bank of St. Louis, United States of America, 1981, p: 5.

2-2- الآثار الاقتصادية الناتجة عن التمويل التضخمي

قبل الاعتماد على الإصدار النقدي الجديد، كمصدر من مصادر تمويل عجز الموازنة العامة، يتعيّن دراسة مدى قدرة الاقتصاد على تحمّل الآثار الاقتصادية الناتجة عن هذا المصدر التمويلي، فالاعتماد على هذا المصدر يتوقف على عوامل عدّة، أهمّها مستوى التوظيف الذي يسود الاقتصاد، وكذلك مدى مرونة الجهاز الإنتاجي. فإذا كان الاقتصاد يعمل عند مستوى أقلّ من مستوى التوظيف الكامل، وكان الجهاز الإنتاجي يتمتع بمرونة كافية، فمن المتوقع في هذه الحالة تحقيق آثار إيجابية<sup>1</sup>، تتمثل بزيادة الطلب الكلي الاستهلاكي والاستثماري، و من ثمّ زيادة الإنتاج الكلي، وصولاً إلى تحقيق التشغيل الكامل<sup>2</sup>.

أمّا إذا كان الاقتصاد يعمل عند مستوى التشغيل الكامل، أو كان الجهاز الإنتاجي غير مرّن، فإنّ زيادة كمية النقود و بالتالي زيادة الطلب الكلي النقدي، يتمثل في زيادة حدّة الضغوط التضخمية في الاقتصاد، و بالتالي فإنّ الآثار الاقتصادية والاجتماعية للتمويل بالعجز توازي الآثار الاقتصادية والاجتماعية للتضخم النقدي، و منها<sup>3</sup>:

1. إحداث ضرر في ميزان المدفوعات: و ذلك عن طريق إحداث عجز في الحساب الجاري و حساب رأس المال، أو زيادة حدّة العجز القائم فيهما. فيما يخص الحساب الجاري؛ فإنّ ارتفاع المستوى العام للأسعار يعني زيادة أسعار الصادرات في الأسواق العالمية، و بالتالي ضعف قدرتها التنافسية في تلك الأسواق، و بالتالي انخفاض الطلب عليها. و في الوقت نفسه، ستصبح أسعار الواردات أرخص نسبياً في الأسواق المحلية. و تكون النتيجة انخفاض حجم الصادرات و ارتفاع حجم الواردات، و هذا بدوره يضرّ بميزان المدفوعات. أمّا حساب رأس المال؛ فإنّ التضخم يعوّق تدفق رأس المال الأجنبي، الأمر الذي قد ينعكس في استمرار الاختلال في ميزان المدفوعات<sup>4</sup>.

2. التأثير السلبي على أنماط الإنتاج و الاستثمار في المجتمع: حيث يزيد التضخم النقدي من معدّل تدفق الموارد الاقتصادية في اتجاه نشاطات اقتصادية لا تخدم الاقتصاد، حيث يزيد اكتناز الأفراد للمعادن الثمينة، و

<sup>1</sup> البطريق يونس أحمد، "مبادئ المالية العامة"، الدار الجامعية، مصر، 2000، ص 364.

<sup>2</sup> الصعيدي عبد الله، "تطور حجم الدين العام المحلي ومكوناته في مصر"، مجلة آفاق اقتصادية، العددان 76/75، 1998، ص 35.

<sup>3</sup> البطريق يونس أحمد و آخرون، نفس المرجع، ص 360-362.

<sup>4</sup> شامية أحمد زهير، "اقتصاديات النقود و المصارف"، منشورات جامعة حلب، 2000، ص 368.

العملات الأجنبية و خاصة أنّ هذه المقتنيات تعتبر أحد أشكال الثروة المفضلة لمواجهة التضخم النقدي. و من ناحية أخرى، فإنّ بعض النشاطات الاقتصادية مثل المضاربات، و تشييد المباني الفاخرة، و إنتاج بعض السلع الاستهلاكية الكمالية، أكثر تفضيلاً من النشاطات الاقتصادية التي تتولى إنتاج السلع الأساسية و الضرورية لأفراد المجتمع، حيث أنّ المجموعة الأولى من النشاطات أكثر و أسرع ربحية، مقارنة بنشاطات المجموعة الثانية.

3. ضرر بالادّخار الوطني: حيث يؤدي التضخم إلى تدوير قيمة العملة الوطنية، و من ثمّ تصبح هذه العملة مستودعا غير جيد للثروة، ممّا ينعكس سلباً على الادّخار الخاص، و يتمثل ذلك بهروب رؤوس الأموال المحلية إلى الخارج، و بالتالي ينخفض حجم الأموال المتاحة للاستثمار.

4. إعادة توزيع الدخل القومي لصالح أصحاب الدخل المتغيرة، و في غير صالح أصحاب الدخل الثابتة. فالدخل النقدي لأصحاب الدخل المتغيرة سوف يزداد بمعدّل أكبر من معدّل الارتفاع في الأسعار، و من ثمّ ترتفع دخولهم الحقيقية، في حين يحدث العكس بالنسبة لأصحاب الدخل الثابتة، حيث تنخفض دخولهم الحقيقية نتيجة التضخم النقدي. و يترتّب على ذلك زيادة حدّة الاختلال في توزيع الدخل القومي بين أفراد المجتمع. و قد يترتّب على ذلك العديد من المشكلات الاجتماعية و السياسية، و التي قد تعصف بالاستقرار الاقتصادي و الاجتماعي و السياسي في المجتمع.

لذلك فإنّ العديد من الدول لا تلجأ إلى التمويل بالعجز كمصدر تمويلي لعجز الموازنة العامّة، بل و تعتبره مصدراً غير شرعي في التمويل<sup>1</sup>.

### المبحث الثاني: عجز الحساب الجاري

يعدّ الحساب الجاري من أكبر و أهمّ الحسابات المكوّنة لميزان المدفوعات، حيث يعتبر ميزان المدفوعات أحد أهمّ المؤشرات الاقتصادية لأنّ البيانات الموجودة داخله لها دلالاتها الخاصة و التي تعبر عن الأحوال الاقتصادية للبلد بغض النظر عن الفترة الزمنية التي تغطيها دراسة هذه البيانات كما يسمح للسلطات العامّة بمعرفة و تحليل وضعية الاقتصاد الوطني، و ما زاد في أهميته هو الارتفاع الملاحظ في حجم المبادلات الخارجية الدولية و بهذا يعدّ

<sup>1</sup> Wray, L. Randall, 2006, "Extending Minsky's Classifications of Fragility to Government and the Open Economy", The Levy Economics Institute, New York, Working Paper No. 450, p: 5.

الميزان من أبرز الأدوات التحليلية التي تركز عليها العلاقات الدولية. و بالتالي فإنّ حدوث العجز في الحساب الجاري يؤدّي إلى حدوث خلل في ميزان المدفوعات الذي بدوره يؤدّي إلى حدوث خلل في السياسة الاقتصادية. لذلك قبل التطرق لمفهوم العجز في الحساب الجاري لابد من توضيح ماهية ميزان المدفوعات و أهم النظريات المفسرة لتوازنه و اختلاله.

## المطلب الأول: ماهية ميزان المدفوعات

### 1- تعريف ميزان المدفوعات

هناك عدة تعاريف لميزان المدفوعات يمكن ذكر ما يلي:

- تعريف صندوق النقد الدولي لميزان المدفوعات على أنه "سجل يعتمد على القيد المزدوج، يتناول إحصائيات فترة زمنية معينة للتغيرات في مكونات أو قيمة أصول اقتصاديات دولة ما بسبب تعاملها مع بقية الدول الأخرى، أو بسبب هجرة الأفراد، و كذا التغيرات في قيمة أو مكونات ما تحتفظ به من ذهب نقدي و حقوق سحب خاصة من الصندوق و حقوقها و التزاماتها اتجاه بقية دول العالم"<sup>1</sup>.
  - "الميزان الذي يقيد مجموع التدفقات الاقتصادية و المالية بين المقيمين و غير المقيمين"<sup>2</sup>.
  - "ميزان المدفوعات ورقة إحصائية يسجل فيه كل المعاملات التجارية و المالية و النقدية بين المقيمين و غير المقيمين خلال فترة زمنية محددة"<sup>3</sup>.
  - "هو سجل محاسبي يبين جميع المبادلات الاقتصادية التي تحدث بين المواطنين المقيمين في تلك الدولة و المواطنين المقيمين في دولة أجنبية أخرى خلال فترة زمنية معينة عادة ما تكون سنة"<sup>4</sup>.
- مما سبق يمكن تعريف ميزان المدفوعات على أنه سجل محاسبي يتم فيه تقييد جميع المعاملات الاقتصادية و المالية التي تتم بين المتعاملين الاقتصاديين المقيمين في البلد المعني و المتعاملين الاقتصاديين غير المقيمين، خلال فترة زمنية تحدد عادة بسنة واحدة، و يترتب على أساسه حقوق و التزامات على هذه الدولة.

<sup>1</sup> محمود يونس، "اقتصاديات دولية"، الدار الجامعية، مصر، 1999، ص 166.

<sup>2</sup> Claude Dufloux, Michel Karline, (1994), « La balance des paiements », Economica, Paris, p, 39.

<sup>3</sup> Josette Peyrard, Gestion financière internationale, 5ème édition, Vuibert, Paris, 1999, p: 40.

<sup>4</sup> موسى سعيد مطر، شقيري نوري موسى، "التمويل الدولي"، ط1، دار الصفاء للنشر و التوزيع، عمان، 2008، ص 15.

يتم إعداد ميزان المدفوعات من قبل البنك المركزي، و ينشر سنويا أو كل ستة أشهر، كما يمكن أن يعدّ شهريا في بعض الدول. و يكون بالضرورة في حالة توازن في نهاية الفترة، لأنّه يقوم على أساس مبدأ التسجيل بالقيّد المزدوج. و بما أنّه سجل محاسبي، فإنّ كل معاملة تحصل تدخل دائرة أو مدينة.

فالمعاملات الدائنة: هي المعاملات التي يترتب عنها تدفقات داخلية أو حقوق للدولة اتجاه الخارج، و تسجل بإشارة موجبة (+)، مثلا الصادرات.

أمّا المعاملات المدينة: هي المعاملات التي يترتب عنها تدفقات خارجة أو التزامات الدولة اتجاه الخارج، تسجل بإشارة سالبة (-)، مثلا الواردات.

لكن هذا التسجيل تكتفه بعض المشاكل منها، كيفية التفرقة بين المقيمين و غير المقيمين، لأنّ التفرقة على أساس جنسية الشخص هي غير قطعية، و عليه يقصد بالمقيم؛ الوحدة الاقتصادية (أفراد-شركات)، التي تقيم بانتظام داخل الدولة، و ترتبط بالنشاطات الاقتصادية في الإقليم الاقتصادي للدولة، لمدة تزيد عن السنة، و ذلك بغض النظر عن جنسية هذه الوحدة. و في هذا الصدد يقصد بالإقليم الاقتصادي، الإقليم الجغرافي المدار من قبل الحكومة. أمّا غير المقيم؛ فهو شخص طبيعي أو معنوي تكون إقامته مؤقتة في هذا البلد، مثلا: السياح، المبعوثين الديبلوماسيين، و العاملين في القنصليات.

مبدأ التقييد: يكون ميزان المدفوعات في حالة توازن محاسبي دائم، لتقيده بما يعرف في النظام المحاسبي بالقيّد المزدوج، حيث كل معاملة دولية تدخل في الميزان تكون مرة دائنة و مرة مدينة، أي أنّ كل بند في الجانب الدائن لا بد أن يقابله بند في الجانب المدين مساو له و العكس صحيح، و ذلك من أجل إظهار كيفية تسوية هذا البند أو تمويله<sup>1</sup>.

## 2- هيكل ميزان المدفوعات

يمكن تقسيم ميزان المدفوعات إلى حسابات أو موازين فرعية، بحيث تضمّ كل منها مجموعة من المعاملات الاقتصادية و المالية المتماثلة من حيث الطبيعة، و قد تكون هذه الحسابات في حالة عجز أو فائض، و تأتي في ميزان المدفوعات على النحو التالي:

<sup>1</sup> صبحي تادرس قريصة، مدحت مجّد العقاد، "النقود و البنوك و العلاقات الاقتصادية الدولية"، دار النهضة العربية، بيروت، 1983، ص 324.

2-1- الحساب الجاري

هو الفرق بين قيمة صادرات السلع و الخدمات و قيمة وارداتها مضاف إليه صافي الدخل فإذا كان الفرق موجب فهذا يعني أنّ هناك فائض في الحساب الجاري و العكس يدل على وجود عجز<sup>1</sup>.

و يطلق عليه أيضا حساب الدخل، لأنّه يضم معاملات تؤثر على حجم الدخل الوطني بشكل مباشر، و تتمثل هذه المعاملات في كل عملية اقتصادية دولية متعلقة بتجارة السلع و الخدمات و التحويلات، و ينقسم هذا الحساب إلى ثلاثة حسابات رئيسية هي:

2-1-1- ميزان التجارة المنظورة

يطلق عليه أيضا بالميزان التجاري، و هو أقدم العلاقات الاقتصادية بين الدول، تسجل فيه كل عمليات دخول و خروج السلع المادية عبر الحدود الجمركية من و إلى البلد. و يقصد بالسلع كافة البضائع المنقولة التي تتغيّر ملكيتها بين المقيم و الأجنبي مهما كانت طبيعة هذه البضائع، منتجات صناعية، زراعية أو تجارية. بالإضافة إلى الذهب، و يكون في شكل سلعة ذهبية مثل السبائك أو المسكوكات، بحيث يكون نصيب الذهب في قيمتها يزيد عن 80%<sup>2</sup>، أي أنّه يعامل كأيّ سلعة عادية، و يخرج عن طابعه النقدي، لهذا يطلق عليه بالذهب غير النقدي.

تقيّد الصادرات في جانب الدائن لأنّها تشكل إيرادات من الخارج، أمّا الواردات تقيّد في الجانب المدين لأنّها تمثل مدفوعات للخارج، و يطلق على الفرق بين قيمة الصادرات و الواردات باسم الميزان التجاري المنظور (Balance Commercial Visible)، و يعبر عنه بالعلاقة:

$$BC = Xb - Mb$$

BC: الميزان التجاري المنظور، Xb: الصادرات المنظورة، Mb: الواردات المنظورة

<sup>1</sup> أتيش جوش، أوماكريشنان، "هل أوجه العجز في الحساب الجاري لها أهمية"، مجلة التمويل والتنمية، إفريقيا تبدأ تقدمها وكالة الأهرامات، العدد 04، 2006، ص 44.

<sup>2</sup> عادل أحمد حشيش، "أساسيات الاقتصاد الدولي"، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، مصر، 1998، ص 98.



و يكون الميزان التجاري في حالة فائض إذا كانت قيمة الصادرات أكبر من قيمة الواردات، و يكون في حالة عجز إذا كانت قيمة الواردات أكبر من قيمة الصادرات، أمّا إذا تساوت المدفوعات لتمويل الواردات مع متحصلات الصادرات فنقول أنّ الميزان التجاري في حالة توازن.

## 2-1-2- ميزان التجارة غير المنظورة

و يطلق عليه أيضا ميزان الخدمات، لأنه يرصد كل متحصلات الدولة لقاء تقديمها خدمات للخارج، مثلا استخدام مؤسسات التأمين الوطنية من أجل التأمين على بضائع أجنبية، و يتم تسجيل هذه المتحصلات في الجانب الدائن، و كذلك مدفوعات الدولة للخارج نتيجة حصولها على خدمات من الأجانب مثلا نفقات البعثات الدبلوماسية أو التعليمية في الخارج، و يتم تقييدها في الجانب المدين.

يشكل الفرق بين متحصلات الصادرات من هذه الخدمات و المدفوعات لتمويل الواردات منها رصيد ميزان الخدمات، الذي يضم أهم الخدمات المتمثلة في :

- **خدمات النقل:** تسجل في الجانب الدائن كل الإيرادات الناتجة عن استغلال الأجانب لوسائل النقل المحلية بكل تكاليفها، سواء برية، بحرية، أو جوية. و في الجانب المدين، مدفوعات الدولة للأجانب نتيجة استغلال وسائل النقل الأجنبية.
- **خدمات التعليم:** هي نفقات و مصروفات في الخارج للبعثات الطلابية المقيمة، و يتم تسجيلها في الجانب المدين. أمّا الجانب الدائن فيسجل نفقات البعثات الأجنبية في البلد.
- **اتصالات:** تتمثل في خدمات هيئات البريد و الاتصالات، حيث تسجل الخدمات المقدمة من الهيئات المحلية للأجانب في الجانب الدائن، أمّا المدفوعات للهيئات الأجنبية فتسجل في الجانب المدين.
- **السفر و السياحة:** يغطي كافة السلع و الخدمات التي يتحصل عليها المسافرون و السواح، من غير المقيمين في اقتصاد بلد ما خلال فترة إقامتهم، سواء تمّ استهلاك هذه السلع و الخدمات حالا أو في وقت لاحق. و يعرف المسافرون أنّهم الأفراد الذين تكون فترة إقامتهم تقل عن سنة واحدة في بلد أجنبي. يتم تسجيل مصروفات الأجانب في الدولة في الجانب الدائن، أمّا مصروفات الأشخاص المقيمين في البلد عند انتقالهم للخارج فتسجل في الجانب المدين.

- **التأمين:** يضم كل مدفوعات التأمين الخاص بنقل السلع، أو عمليات التأمين على الحياة و الحوادث و إعادة التأمين التي تقيد في الجانب المدين، و في الجانب الدائن تقيد مدفوعات الأجانب لشركات التأمين المقيمة، و هذا فيما يتعلق بالأقساط الدورية للتأمين. أمّا المبالغ المستحقة عند تحقق الحادث المؤمن عليه، فالمبالغ المدفوعة على الداخل تسجل في الجانب الدائن، و المبالغ المدفوعة كتعويض للخارج فتسجل في الجانب المدين<sup>1</sup>.

- **خدمات أخرى:** تندرج تحت هذا البند كل الإيرادات و المدفوعات التي لم تسجل فيما سبق من حسابات، نذكر منها: نفقات الإعلان و الأفلام، العمولات المختلفة، عوائد عن الحقوق الأدبية و غير ذلك من الأغراض.

بالإضافة إلى هذه البنود يوجد بند آخر يضمه البعض إلى حساب التجارة غير المنظورة، و البعض الآخر يضعه كبند منفرد في شكل عائدات الاستثمار.

- **عائدات الاستثمار<sup>2</sup>:** هو الدخل الذي يعود للمستثمر من ملكيته لأصول مستثمرة، و يتمثل في:

✓ الدخل من الاستثمار المباشر: أرباح الاستثمارات بما فيها الجزء غير الموزع، والمعاد استثماره و الأرباح الموزعة.

✓ الدخل الذي يعود إلى المستثمر من ملكيته لأصول مالية أخرى كالودائع المصرفية، القروض المقدمة إلى الشركات و الهيئات، الأوراق المالية و الاكتتاب في أسهم و رأسمال الشركات. و يكون الدخل الذي تدره هذه الأصول في صورة فوائد و أرباح. و يتم تسجيل الفوائد المتحصل عليها من شركات أجنبية و الأرباح عن الاستثمارات الوطنية بالخارج في الجانب الدائن، في حين تسجل الفوائد و الأرباح التي تدفع للأجانب على القروض و الاستثمارات الأجنبية في البلد في الجانب المدين.

<sup>1</sup> عادل أحمد حشيش، مرجع سابق، ص 100.

<sup>2</sup> صندوق النقد العربي، تقرير حول موازين المدفوعات و الدين العام الخارجي للدول العربية للفترة 1991-2001، عدد 16، أبو ظبي، 2002، ص

تعتبر عملية جمع المعلومات المتعلقة بقيمة الخدمات جدّ صعبة لعدم وجود مصادر دقيقة لها، لهذا فهي تسجّل في معظم الأحيان بقيم تقديرية.

### 2-1-3- ميزان التحويلات

و يطلق عليه أيضا بحساب التحويلات أحادية الجانب، تسجّل فيه كل المعاملات الخاصة بالهبات و المساعدات التي يقدمها الأفراد و الحكومة للأجانب، و تسجل في الجانب المدين، و قد تكون هذه التحويلات عينية أو حقيقية. في حين تسجل الهبات و المساعدات التي تحصل عليها الدولة أو الأفراد من الأجانب في الجانب الدائن. هذه التحويلات الأحادية الجانب هي غير تبادلية و تفتقر للمقابل الواجب تحديده لا يترتب عنها التزام من طرف الدولة المرسله إليها. و يقسم صندوق النقد الدولي إلى قسمين<sup>1</sup>:

**تحويلات خاصة:** التي ينتمي فيها طرفي المعاملة إلى القطاع الخاص و تتمثل في تدفق المال أو السلع الحاصلة خارج العمليات العادية للبيع و الشراء من قبل الأفراد و المنظمات، بالإضافة لتحويلات العاملين المغتربين لجزء من أموالهم إلى أسرهم في بلدهم الأصلي، و تحويلات المهاجرين و توزيع الموارث<sup>2</sup>، تعويضات عن الأضرار غير المغطاة بوثيقة التأمين و تعويضات من أجل إنهاء العقد، ضرائب و رسوم...الخ.

**تحويلات عامة (أو رسمية):** هي تحويلات ينتمي أحد طرفيها أو كلاهما للقطاع الرسمي، و تتمثل في الهبات المتحصل عليها من منظمات رسمية غير مقيمة، و عمليات إلغاء الديون بمحض الإرادة و يعتبرها الصندوق هبات إجبارية، الإعانات في الكوارث الطبيعية، التعويضات عن خسائر الحرب، و الهدايا بأنواعها. و الملاحظ في التحويلات بصفة عامة أنّها تظهر في الحساب الجاري بالقيمة الصافية؛ أي الفرق بين ما استلمته الدولة و ما دفعته للخارج.

و بعد رسم كل المعاملات الجارية، فإنّ كل معاملة لا تدخل ضمن النشاط الجاري، فهي تتعلق أساسا بحركات رؤوس الأموال على أشكالها المختلفة.

<sup>1</sup> عادل أحمد حشيش، مرجع سابق، ص 102.

<sup>2</sup> Claude Dufloux , Michel Karline, Op. Cit, p : 45.

## 2-2- حساب رأس المال

و يطلق عليه حساب الأصول المالية، و يمثل مجموع الحسابات أو المعاملات في الأصول و الالتزامات المالية الخارجية لاقتصاد ما، أي أنه يسجل التدفقات النقدية من و إلى الخارج بغرض الاستثمار، فتسجل الحقوق و الالتزامات الناتجة عن هذه التدفقات لرؤوس الأموال بمختلف أشكالها، و التي من شأنها التغيير في دائنية و مديونية الدولة<sup>1</sup>.

يتم تقسيم هذه المعاملات على أساس الجهة التي تقوم بها إلى حسب ما يميّزه صندوق النقد الدولي:

- **القطاع الرسمي:** و يشمل المعاملات التي تقوم بها المصالح الحكومية و البنك المركزي و المؤسسات المصرفية؛ أي كل الهيئات الرسمية.
  - **القطاع الخاص:** و يشمل جميع العمليات التي يقوم بها الأفراد، الشركات و المؤسسات المالية غير المصرفية.
- بالإضافة لهذا التقسيم، يوجد تقسيم آخر يرتكز على أساس موعد الاستحقاق الأصلي المتعاقد عليه لهذه المعاملات، و هو التقسيم الأكثر استخداما و يتكون من: المعاملات الرأسمالية طويلة الأجل، و المعاملات الرأسمالية قصيرة الأجل.

## 2-2-1- المعاملات الرأسمالية طويلة الأجل

تدرج فيه جميع التغييرات التي تطرأ على الأصول التي تملكها الدولة، و الخصوم التي تلتزم بها من الخارج، و تكون هذه الأصول و الخصوم مستحقة السداد في أجل يفوق السنة، أو يكون موعد استحقاقها غير محدد، و يشمل هذا الحساب:

- **الاستثمار المباشر:** الذي يهدف من ورائه المستثمر لأن يكون له صوت فعال في إدارة المنشأة التي تعمل في الاقتصاد الأجنبي، و يتخذ صور مختلفة هي:

<sup>1</sup> محمد زكي شافعي، "مقدمة في العلاقات الاقتصادية الدولية"، دار النهضة العربية، بيروت، ص 66.

- إقامة المقيمين لمشروعات جديدة أو فروع لمشروعات في دولة أخرى، بحيث تكون تابعة لسيطرتها، أو شراء مؤسسة أجنبية أو الاندماج بجزء معتبر في رأسمال الشركة.
- الاكتتاب في أسهم بعدد كاف (عند وقت تأسيس الشركة غير المقيمة لأول مرة أو في حالة مؤسسة أنشئت من قبل)، يسمح للمقيمين بمراقبة نشاط هذه المؤسسة و تحدد عادة هذه النسبة ب 20% من رأسمال الشركة. بالإضافة لشراء المقيمين لعقارات تجارية أو غير تجارية في الخارج، و تقييد هذه الاستثمارات في الجانب المدين، لأنها تعتبر خروج لرؤوس الأموال من الدولة؛ أي تصدير لرؤوس الأموال طويلة الأجل، و زيادة للحقوق المالية للمقيمين على الخارج. أما ما يقوم به غير المقيم من استثمارات مباشرة داخل الاقتصاد، كإقامة مشاريع أو فروع لمشاريع شراء العقارات، الاكتتاب في أسهم مؤسسات مقيمة، فهي تعتبر عمليات دائنة لأنها تمثل أرصدة للعملاء الأجبية تندفق نحو الداخل؛ أي استيراد لرؤوس الأموال طويلة الأجل، و نقصان للحقوق المالية للمقيمين على الخارج، و زيادة التزاماتها.
- **القروض الدولية:** تتمثل في القروض التي يتحصل عليها المقيمون من مصادر خاصة أو حكومية، و تكون طويلة الأجل، سواء كانت قروض تجارية<sup>1</sup> - متعلقة بالصادرات أو الواردات من السلع - طويلة الأجل، أو قروض غير تجارية، و يتم تقييدها في الجانب الدائن لأنها تمثل دخول لرؤوس الأموال، و يضاف إلى هذا الجانب كل أقساط سداد القروض الرأسمالية الوطنية من قبل الأجانب. أما القروض الوطنية التي يقدمها المقيمون (أفراد و مشروعات) للأجانب و أقساط سداد القروض الرأسمالية الأجنبية من طرف المقيمين للأجانب، يتم تقييدها في الجانب المدين.
- **استثمارات المحافظ المالية:** تتمثل هذه المعاملات في شراء و بيع الأسهم و السندات طويلة الأجل بين المتعاملين الاقتصاديين، بحيث تقييد الأسهم و السندات الأجنبية التي يملكها المقيمون في اقتصاد ما في الجانب المدين على أساس أنها عملية استيراد الأوراق المالية، يترتب عنها خروج لرؤوس الأموال. و كذلك حالة إعادة شراء المقيم لأوراق محلية من غير المقيم. أما الأسهم و السندات الوطنية التي يقوم غير المقيم بشرائها من المقيمين فتقييد في الجانب الدائن، على أساس أنها عملية تصدير الأوراق المالية، يترتب عنها

<sup>1</sup> Josette Peyrard, Op. Cit, p: 64.

دخول لرؤوس الأموال، كذلك في حالة إعادة بيع الأوراق الأجنبية لغير المقيمين. بالإضافة إلى العمليات على الأدوات ذات التقنية (Optionnel) على أسعار الصرف و أسعار الفائدة<sup>1</sup>.

- استثمارات أخرى: يتم في هذا البند تقييد العمليات على رؤوس أموال أخرى غير التي ذكرت، و مثال ذلك ملكية العلامات التجارية، براءات الاختراع، و مشاركة الدولة في رؤوس أموال المنظمات المالية الدولية. يقيّد ما يحققه المقيمين من هذه الاستثمارات في الجانب الدائن، أما ما يحققه غير المقيمين منها فتقيّد في الجانب المدين على اعتبار أنّها عملية استيراد لرأس المال.

و بعد عرض كل أشكال رؤوس الأموال طويلة الأجل، تجدر الإشارة إلى أنّ كل عملية رأسمالية مدينة طويلة الأجل، لا بد و أن يقابلها قيد في جانب الدائن وفقاً للمبدأ المحاسبي بطريقة القيد المزدوج، و يكون في الجانب الدائن لرؤوس الأموال قصيرة الأجل. و بالعكس كل عملية رأسمالية دائنة طويلة الأجل يقابلها قيد في الجانب المدين لرؤوس الأموال قصيرة الأجل<sup>2</sup>.

## 2-2-2- المعاملات الرأسمالية قصيرة الأجل

و يطلق عليها أيضاً بالحساب النقدي، لأنّه يضم كل ما هو نقود أو أصول أخرى قريبة من النقود، لما تتمتع به من درجة سيولة كبيرة، و سهولة انتقالها بين الدول، و هو يمثل كل التغيرات التي تطرأ على الأصول التي تملكها الدولة باتجاه الدول الأجنبية و الخصوم التي تلتزم بها من طرف هذه الدول<sup>3</sup>، بحيث تكون الخصوم و الأصول مستحقة الدفع عند الطلب، أو يكون موعد استحقاقها الأصلي سنة أو أقلّ من ذلك. أو بمعنى آخر، هو يرصد حركات رؤوس الأموال قصيرة الأجل التي تتم بصفة تلقائية لميزان المدفوعات<sup>4</sup>.

إنّ رصيد حساب رأس المال بشقيه الطويل و القصير الأجل يمثل الفرق بين مقدار التغير الصافي للأصول التي تملكها الدولة خلال السنة، و مقدار الالتزامات للخارج خلال نفس الفترة. فإذا كان صافي الالتزامات أقلّ

<sup>1</sup> Claude Dufloux & Michel Karline, Op. Cit, p: 51.

<sup>2</sup> صبحي تادرس قرينة، مدحت مجّد العقاد، مرجع سابق، ص 326.

<sup>3</sup> زينب حسين عوض الله، "العلاقات الاقتصادية الدولية"، الدار الجامعية، الإسكندرية، ص 96.

<sup>4</sup> عبد الرحمن أحمد يسري، "الاقتصاديات الدولية"، الدار الجامعية، الإسكندرية، 1998، ص 173.

من صافي الأصول، فهذا دليل على مقدار تحويلات رؤوس الأموال للخارج. أمّا إذا كان العكس فهذا دليل على مقدار تحويلات رؤوس الأموال للدخل.

### 2-3- حساب صافي السهو و الخطأ

إنّ إعداد تقديرات لميزان المدفوعات وفقاً لمبدأ القيد المزدوج الوصول لتعادل بين القيود الموجبة و السالبة، لكن قد يحدث أن تكون القيمة التي نحصل عليها لمجموع البنود في الجانب الدائن غير مساوية للقيمة التي نحصل عليها في الجانب المدين، و التي قد تكون راجعة لصعوبة الحصول على معلومات دقيقة و مكتملة عن العناصر التي يتم تسجيلها في الميزان دائنة أو مدينة، لأنّ هذه المعلومات يتمّ إحصاؤها و جمعها من مصادر مختلفة أو حتمية فرضتها ضرورة الأمن القومي للبلد إلى عدم الإفصاح عن بعض مشترياتها مثل الأسلحة العسكرية و في هذه الحالة تظهر الحاجة لحساب صافي السهو و الخطأ ليعادل بين الجانبين، و يكون مكان هذا القيد في الجانب الأقل سواء كان دائن أو مدين من أجل تحقيق التوازن المحاسبي للميزان.

### المطلب الثاني: عجز الحساب الجاري

يعكس عجز الحساب الجاري، انخفاض موجودات الدولة، و زيادة التزاماتها الأجنبية، أو الأمرين معاً، و بالتالي حاجة الدولة للاقتراض الخارجي. ممّا قد يحمل آثارا اقتصادية غير مرغوب بها في الاقتصاد عند استمرار هذا العجز.

### 1- مفهوم عجز الحساب الجاري

توجد عدة تعريفات لعجز الحساب الجاري لاقتصاد ما، أهمّها:

- زيادة قيمة الواردات و مدفوعات الدخل على الاستثمار و مدفوعات التحويلات الجارية، عن قيمة الصادرات و مقبوضات الدخل على الاستثمار و مقبوضات التحويلات الجارية. و بالتالي يكون رصيد الحساب الجاري مديناً، و يظهر بإشارة سالبة<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> Pancaro Cosio, (2013), "Current Account Reversals in Industrial Countries: Does Exchange Rate Regime Matter?", European Central Bank, Working Paper Series, p: 6.

- تراجع صافي الاستثمار الأجنبي، و الذي يساوي الفرق بين استثمارات الدولة في الخارج و استثمارات الخارج داخل اقتصاد الدولة، مما يجبر الدولة على الافتراض من بقية دول العالم، أي أنّها تصبح مدينة لبقية دول العالم<sup>1</sup>.
- كما يعرف بأنه العجز الذي يحصل نتيجة ارتفاع مستوى الطلب الكليّ مقترنا باتجاه الموارد الاقتصادية إلى الاستخدامات غير المنتجة و ما يتركه ذلك من نتائج سلبية على حوافز الإنتاج و التي بدورها تؤدي إلى ضعف القدرة الإنتاجية و بالتالي حدوث عجز الحساب الجاري<sup>2</sup>.
- كما يعرف عجز الحساب الجاري وفقا للحقائق المنهجية في حسابات ميزان المدفوعات بأنه الفرق بين الاستثمار الكليّ و الادّخار الكليّ<sup>3</sup>.
- و يعرف أيضا بأنه العجز الذي يحدث عندما يكون صافي الادّخار الوطني غير كاف لشراء كلّ الزيادة الصافية في حجم الأذون و السندات التي أصدرتها الحكومة لتمويل عجز موازنتها العامة<sup>4</sup>.

## 2- أشكال عجز الحساب الجاري

يمكن التمييز بين شكلين لعجز الحساب الجاري هما:

- **العجز المؤقت:** يتمثل هذا النوع من العجز بإعادة توزيع رؤوس الأموال الأجنبية بين مختلف دول العالم على أساس اختلاف عنصر رأس المال في تلك الدول، خاصة و أنّ رؤوس الأموال الأجنبية تتدفق للدول التي تمتاز بزيادة الإنتاجية، و عادة لا يترك هذا النوع من العجز مشاكل كبيرة للاقتصاد المحلي و خاصة في الأجل القصير. و يمكن تمويل هذا العجز عن طريق لجوء الدولة للقروض الخارجية.
- **العجز الدائم:** يتمثل العجز الدائم بالآثار السلبية التي يتركها على الاقتصاد المحلي، و تكون من خلال قناتين، تتمثل القناة الأولى باللجوء إلى رفع سعر الفائدة المحلي عن سعر الفائدة الدولي بهدف جذب رؤوس

<sup>1</sup> Ickes Barry. W., (2008), "The Current Account Balance: Part One", Econ 434, p: 2.

<sup>2</sup> الزبيدي غيداء، "بناء نموذج قياسي لتحليل العلاقة بين عجز الموازن و عجز الحساب الجاري لعينة مختارة من الدول مع إشارة خاصة إلى العراق" أطروحة دكتوراه 2013، كلية الإدارة والاقتصاد، بغداد، ص 23.

<sup>3</sup> صالح مظهر مجّد، "تقييم حدود التفاوت الاقتصادي بين منطقتي العجز التجاري الأمريكي و الفائض التجاري الصيني رؤية تحليلية اقتصادية"، بيت الحكمة للطباعة و النشر، بغداد، 2007، ص 5.

<sup>4</sup> هالود سي بول و ماكدونالد رونالد، "النقود و التمويل الدولي"، ترجمة محمود حسن حسني، دار المريخ للنشر، الرياض، السعودية، 2007، ص



الأموال الأجنبية. أمّا القناة الثانية فتتمثل بزيادة تراكم و عبء الديون و ارتفاع أسعار الفائدة المترتبة عن تلك الديون ممّا يترك عبئاً إضافياً على الأجيال القادمة. لذلك إذا كان العجز في الحساب الجاري لبلد معين مستمراً لفترة طويلة فإنّ مقدرة ذلك البلد على خدمة ديونه الخارجية تكون محل شك. و عادة ما يترك هذا النوع من العجز مشاكل كبيرة في الاقتصاد و خاصة في الأجل الطويل.

### المطلب الثالث: النظريات المفسرة لتوازن و اختلال ميزان المدفوعات

اهتمت النظريات الاقتصادية بطرق البحث عن التوازن الحقيقي لميزان المدفوعات، أي المناهج المختلفة التي يتم تبنيها لتصحيح الاختلال في ميزان المدفوعات، و قد اتخذت آليات تصحيح الاختلال التي عرضها كل منهج مسارا توافقيا مع الفكر الاقتصادي الذي تنطلق منه.

#### 1 - منهج المرونات

يعتمد منهج المرونات بالدرجة الأولى على سياسة سعر الصرف كمنهج ملائم لتصحيح الخلل في ميزان المدفوعات، و يعود أصل هذا المنهج للاقتصادي Joan Robinson سنة 1950 بغية منه لتطوير الهياكل الإنتاجية للدول الصناعية في قطاع التصدير المتزايد و تشجيع الاستهلاك الأجنبي للسلع المحلية<sup>1</sup> ثم بعد ذلك طوّره Marshal Lerner و يتضمن مرونة كل من الصادرات و مرونة الواردات، و يكون التركيز هنا خاصة على الميزان التجاري و ينظر إلى شرط مارشال بمثابة دعامة أساسية لنجاح سياسة سعر الصرف في معالجة اختلال ميزان المدفوعات، حيث يتركز على تحويل الإنفاق من الداخل إلى الخارج أو من الخارج إلى الداخل بمفعول قوى سعر الصرف، و بذلك تحويل الإنفاق إمّا من السلع المحلية إلى الإنفاق على السلع الأجنبية من طرف المقيمين و بالتالي زيادة الواردات، أو عن طريق تحويل الإنفاق إلى السلع المحلية من طرف غير المقيمين بسبب انخفاض سعرها و بالتالي زيادة الصادرات و المساهمة في دخول الذهب و إعادة التوازن في ميزان المدفوعات<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> نوزاد عبد الرحمن الهيبي، منجد عبد اللطيف الخشالي، "مقدمة في المالية الدولية"، مرجع سابق، ص 69-70.

<sup>2</sup> سامي حاتم عفيفي، "دراسات في الاقتصاد الدولي"، ط 3، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، 1989، ص 181.

إنّ نقطة الارتكاز في هذا النموذج هو العمل على التوازن الأولي للميزان التجاري و بالتالي يتوازن ميزان المدفوعات حتما و يكون ذلك حسب النظام التالي<sup>1</sup>:

$X$ : قيمة الصادرات،  $M$ : قيمة الواردات،  $\Delta X$ : التغير في الصادرات،  $\Delta M$ : التغير في الواردات،  $E_X$ : مرونة الصادرات بالنسبة لسعر الصرف و  $E_M$ : مرونة الواردات بالنسبة لسعر الصرف.

$E_X$ : هي التغير الحاصل في قيمة الصادرات نتيجة لتغير سعر الصرف بوحدة واحدة.

$E_M$ : هي التغير الحاصل في قيمة الواردات نتيجة لتغير سعر الصرف بوحدة واحدة.

$$E_X = \frac{\Delta X}{X} * \frac{P}{\Delta P}$$

$$E_M = \frac{\Delta M}{M} * \frac{P}{\Delta P}$$

بافتراض أنّ الصادرات و الواردات مقيمتان بالعملة الوطنية فإنّ رصيد الميزان التجاري يأخذ الشكل الآتي:

$$B = X - M * P$$

أمّا إذا كان مقيّم بالعملة الأجنبية فيكون على الشكل الآتي:

$$B = X * P - M$$

$M$ : الواردات بالعملة الأجنبية،  $X$ : الصادرات بالعملة الوطنية،  $P$ : سعر الصرف.

لدينا:

$$B = X - M * P \Rightarrow$$

$$\frac{\Delta B}{\Delta P} = \frac{\delta X}{\delta M} - \frac{\delta M}{\delta X} * P - M$$

بعد الاشتقاق بالنسبة لسعر الصرف و إخراج  $M$  عامل مشترك نجد:

<sup>1</sup> مُجّد راتول (جوان 2006)، "الدينار الجزائري بين نظرية أسلوب المرونات و إعادة التقويم"، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد 04، ص 235-

$$\frac{\Delta B}{\Delta P} = M \left( \frac{\delta X}{\delta P} * \frac{1}{M} - \frac{\delta M}{\delta P} * \frac{P}{M} - 1 \right)$$

عند التوازن  $B = 0$  و بهذا تكون  $X = MP$

$$\frac{\Delta B}{\Delta P} = M \left( \frac{\delta X}{\delta P} * \frac{P}{X} - \frac{\delta M}{\delta P} * \frac{P}{M} - 1 \right) \Rightarrow \frac{\Delta B}{\Delta P} = M(EX - EM - 1)$$

مع مراعاة أنّ مرونة الواردات سالبة فإننا نحصل على المعادلة التالية:

$$\frac{\Delta B}{\Delta P} = M(EX + EM - 1)$$

و تعني هذه المعادلة أنّه عند تغير سعر الصرف بوحدة واحدة فإنّ الميزان التجاري يتغير بمقدار  $M(EX + EM - 1)$  و هذا يعني أنّنا نواجه ثلاث حالات:

من أجل إعادة التوازن للميزان التجاري فيجب أن يتحقق الشرط:  $EX + EM > 1$  أي أنّ التغير في سعر الصرف يؤدي إلى التحسين في وضعية الميزان التجاري.

إذا كان  $EX + EM = 1$  فهذا يعني أنّ التغير في سعر الصرف لا يؤدي إلى التغير في الميزان التجاري.

إذا كان  $EX + EM < 1$  فهذا يعني أنّ التغير في سعر الصرف يؤدي إلى التدهور في الميزان التجاري، و بالتالي تدهور الوضع الاقتصادي للبلد.

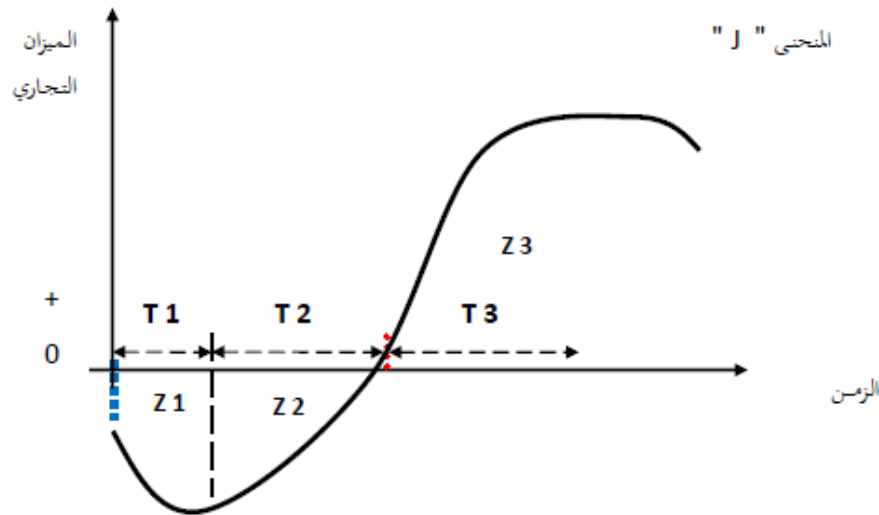
و بهذا فإنّ الصبغة الوحيدة التي يكون لها أثر إيجابي على اقتصاد البلد هي توفر شرط مارشال ليرنر و الذي يشترط أن يكون مجموع المرونات أكبر من الواحد.

هناك جملة انتقادات وجهت لشرط مارشال-ليرنر حيث يكون لهذا الأخير أثر إذا كان مقدار العجز في الصادرات طفيف، بالإضافة إلى أنّ هذا الشرط لا يمكن تعميمه على كل الدول بل يجب استثناء الدول النامية لانتهاجها سياسة اقتصادية تدفعها بتسريع الوتيرة بمعدّل أكبر من معدّل زيادة الإنتاج ممّا يؤدي إلى عدم تحسّن وضعية ميزان المدفوعات عند تخفيض العملة.

1-1- التركيز على أسعار الصرف في معالجة الاختلال

عند وجود عجز يتطلب هذا اتخاذ إجراءات وقائية لعلاج هذا الخلل و تبدأ هذه الإجراءات بالتأثير على الأسعار، فعند تخفيض سعر صرف عملة ما فهذا له تأثير مزدوج حيث تخفيض سعر صرف عملة ما، هو عبارة عن زيادة لأسعار العملات الأخرى فعند أخذ عنصر الزمن بالحسبان فإن أثر التخفيض إذا تمّ استيعابه من طرف الاقتصاد الوطني يمكن ملاحظته على شكل حرف "J" و الذي يمكن تقسيمه إلى ثلاث مراحل حيث يجب أن تكون المرحلة الأولى في المدى القصير و يكون للتخفيض فيها أثر سلبي كما هو موضح في الشكل التالي:

الشكل (1-5): أثر التخفيض في سعر الصرف على الميزان التجاري المنحني J



المصدر: Bernard Guillochon, Annie Kawecki, (2009), « Economie Internationale, Commerce and Macroéconomie », 6 ème édition, Dunod, Paris, p: 243.

المنطقة الأولى ( $Z_1$ ):

الميزان التجاري يشهد المزيد من العجزات بسبب عدم انسجام السياسة المتبعة مع الوضعية الاقتصادية لهذا البلد، وكذلك لأنّ هذه السياسة تتطلب وقت لكي تستوعب و المتمثل في الزمن ( $T_1$ ) و التأثير هنا مزدوج على الاقتصاد المحلي فالأول يتمثل في انخفاض قيمة العملة الوطنية و الثاني هو نتيجة للأثر الأول و الذي يتمثل في الارتفاع الآلي أو الأوتوماتيكي لقيمة العملات الأجنبية بالنسبة للعملة الوطنية مما يزيد في القدرة الشرائية للسلع المحلية من طرف غير المقيمين و بالتالي زيادة نسبة الصادرات لهذه السلع، و يؤدي أيضا إلى انخفاض مستوى

القدرة الشرائية للمقيمين مما يحوّل الاستهلاك للسلع المحلية و يخفّض من قيمة الواردات، فهذه المرحلة هي بمثابة فترة لتكوين قوّة تنافسية تضاهي بها السلع الأجنبية.

المنطقة الثانية ( $Z_2$ ):

الميزان التجاري يبدأ بتسجيل زيادات متوالية نتيجة لاستيعاب السياسة من طرف الأعوان الاقتصاديين و نجاعة فعاليتها، و تستغرق هذه الزيادة فترة زمنية ( $T_2$ ) لكي تصل إلى مرحلة التوازن يشترط لتكون هذه السياسة أكثر فعالية أن تكون الفترة الزمنية للمرحلتين محصورة بين 12 و 18 شهرا ( $12 \leq T_1 + T_2 \leq 18$ ) لكي لا ترهق الاقتصاد<sup>1</sup>.

المنطقة الثالثة ( $Z_3$ ):

يفوق الميزان التجاري مستوى التوازن و يبدأ في تحقيق الفائض بالتالي يتمكّن من التخلص من العجز و التحول إلى تحقيق فائض في الميزان التجاري.

لا يمكن تطبيق هذه السياسة إلا بعد التأكد من تحقيق شرط المرونة لمارشال ليرنر.

## 2- منهج الاستيعاب

توصّل مجموعة من الاقتصاديين من بينهم تيوسيج إلى نفس التوقعات الكلاسيكية التي تنصّ على أنّ تدفقات الذهب و المتغيرات النسبية في السعر يمكن أن يعوّل عليها في علاج اختلالات ميزان المدفوعات و لقد تنبّه تيوسيج إلى أنّ هناك بعض المتغيرات و القوى الاقتصادية قد أهملت من قبل و المتمثلة في عنصر الدخل ممّا دفع بالكينزيين إلى إدخال الدخل الوطني في التحليل بافتراضهم أنّ منهج المرونات وحده غير كاف في تكييف ميزان المدفوعات لاعتماده على الميزان التجاري فقط، و كون الأسعار و المداخليل لهما دور فعّال في علاج الاختلال فمنهم من يطلق على هذا المنهج بأثر السعر و الدخل.

<sup>1</sup> René Sandretto, « le marché des changes institut des études politiques », Lyon, p: 28.

ينظر لميزان المدفوعات وفق مفهوم الاستيعاب على أنه الفرق بين الإيرادات الكلية للمقيمين في دولة ما و ما بين مدفوعاتهم الكلية، أو هو عبارة عن الفرق بين الدخل الوطني و الإنفاق الوطني لاقتصاد ما<sup>1</sup>.

يعدّ منهج الاستيعاب أوسع و أشمل من منهج المرونات كونه يعتمد على الحساب الجاري فهو بهذا أوسع و أشمل من منهج المرونات و يمكن تمثيله حسابيا على النحو التالي<sup>2</sup>:

$$B = Y - A$$

حيث:  $B$ : الحساب الجاري  $Y$ : الناتج المحلي الإجمالي  $A$ : الإنفاق المحلي الاجمالي

و صافي الحساب الجاري هو عبارة عن الفرق بين الناتج المحلي الإجمالي و الإنفاق المحلي الإجمالي و زيادة صافي الحساب الجاري يعني إما زيادة في الدخل فقط دون زيادة الإنفاق و إما نقصان في الإنفاق فقط دون تغير الدخل و إما الزيادة في الدخل أكبر من الزيادة في الإنفاق من دون أن ننسى الدور الفعال الذي تساهم به الأسعار في الزيادة في كل من الدخل و الإنفاق.

يمكن التمييز بين اقتصادين لمعرفة مدى استيعاب الاقتصاد الوطني للتغيرات و هما:

➤ في حالة اقتصاد مغلق: الدخل يوزّع على الاستهلاك، الاستثمار و الإنفاق الحكومي، حيث:

$$X = M = 0$$
 نجد أنّ معادلة الدخل تكون على النحو التالي:

$$Y = C + I + G \quad (1)$$

و بما أنّ هيكل الدخل يتكوّن من الاستهلاك، الادّخار و مدفوعات الضرائب يمكن كتابة معادلة الدخل الوطني على النحو التالي:

$$Y = C + S + T \quad (2)$$

من (1) و (2) نجد:

$$I = S + T - G \quad (3)$$

<sup>1</sup> محمود يونس، "اقتصاديات دولية"، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2007، ص 308.

<sup>2</sup> نوزاد عبد الرحمن الهيتي و منجد عبد اللطيف الخشالي، مرجع سابق، ص 88-94.

و هو شرط التوازن في اقتصاد مغلق و عند استيعاب النشاط الاقتصادي نجد:  $T = G$

فإنّ أثر التخفيض على الدخل يتوقف على العلاقة بين الاستثمار و الادّخار و التي يمكن تمييزها في ثلاث حالات:

$I - S > 0$  : أي أنّ هناك توسّع في الدخل، أي أنّ التخفيض كان له أثر إيجابي في زيادة الدخل الوطني و بالتالي علاج الاختلال في ميزان المدفوعات (التغير في الدخل موجب  $\Delta Y > 0$ ).

$I - S = 0$  : التخفيض ليس له أثر في الدخل الوطني ممّا يبيّن أنّ التخفيض يهدر الموارد من دون أي تسجيل لتحسن في الدخل (التغير في الدخل معدوم  $\Delta Y = 0$ ).

$I - S < 0$  : أي أنّ هناك انكماش في الدخل الوطني أي أنّ التخفيض كان له أثر سلبي على الدخل الوطني و بالتالي فإنّ التخفيض يزيد من تدهور الدخل و الذي ينعكس سلبا على ميزان المدفوعات ( التغير في الدخل سالب  $\Delta Y < 0$ ).

➤ في حالة اقتصاد مفتوح: فإنّ الإنفاق المحلي الإجمالي بسعر السوق يسمى بالاستيعاب المحلي بسعر السوق و الذي يشمل كلفة عناصر الإنتاج المباعة محليا و المصدرة للخارج و لتحقيق التعادل بين الدخل و الإنفاق يجب إضافة الصادرات و طرح الواردات و نحصل على الاستيعاب المحلي بسعر السوق و يمكن كتابة المعادلة على النحو التالي:

$$Y = C + I + G + X - M \quad (4)$$

و بما أنّ هيكل الدخل الوطني يشمل الاستهلاك " C " و الادخار " S " و الضرائب " T " و التحويلات الثنائية "  $\mu$  " المتمثلة في الهبات، التبرعات و التحويلات الخاصة باختلاف أنواعها تصبح معادلة الدخل الوطني على النحو التالي:

$$Y = C + S + T + \mu \quad (5)$$

$$I + (X - M - \mu) = S + T - G \quad (6) \quad \text{من (4) و (5) نجد:}$$

في حالة ما إذا كان  $I + (X - M - \mu) > S + T - G$  فهذا يدل على أنّ هناك توسع في الدخل الوطني أي أنّ التخفيض كان له أثر إيجابي في زيادة الدخل و بالتالي علاج الاختلال في ميزان المدفوعات ( التغير في الدخل موجب)، العكس يدل على أنّ التخفيض له أثر سلبي أي يؤدي إلى الانكماش أمّا تعادل الطرفين فهذا يدل على أنّ التخفيض لا يؤثر على الدخل الوطني.

## 2-1- التركيز على الميزان التجاري

و ذلك من خلال الاعتماد على المتغيرات الاقتصادية الكلية التي تظهر في معادلة الدخل الوطني المتمثلة في:

$$Y = C + I + G + X - M$$

نلاحظ أنّ المعادلة تتكوّن من طرفين، الطرف الأول يمثل الاستهلاك، الاستثمار و الإنفاق الحكومي و الطرف الثاني يمثل صافي الميزان التجاري على الترتيب  $(C + I + G)$  و  $(X - M)$ .

الطرف الأول يمثل الاستيعاب أي كل ما يمتصه أو يستوعبه الاقتصاد الوطني أمّا الطرف الثاني فيمثل الطلب الخارجي و هو ما يعرف برصيد الميزان التجاري. و هنا نجد ثلاث حالات مختلفة هي:

$Y > 0$  هذا يعني أنّ الدخل الوطني أكبر من الاستيعاب الكلي و المعالجة تكون بالخفض في الإنفاق الحكومي (حالة فائض).

$Y < 0$  هذا يعني أنّ الدخل الوطني أصغر من الاستيعاب الكلي و المعالجة تكون بالزيادة في الإنفاق الحكومي (حالة عجز).

$Y = 0$  هذا يعني أنّ الدخل الوطني متعادل مع الاستيعاب الكلي. و بهذا يكون قد استوعب الخلل في ميزان المدفوعات.

و لقد قسّم جونسون أثر التخفيض إلى فئتين، الأولى: أنّ التخفيض يؤثر على عناصر الاستيعاب المتمثلة في الاستهلاك، الاستثمار و الإنفاق الحكومي و ذلك من خلال أثر الدخل، أمّا الفئة الثانية: تتأثر عناصر الاستيعاب بمتغيرات لا ترتبط بالدخل بل بالميل الحدي للاستيعاب و مقدار التغير في الدخل، فعندما يكون الميل



الحدى للاستيعاب أصغر من الواحد فإنّ الزيادة في الناتج تساهم في تحسين الحساب الجارى، و يتمثل هذا المنهج في:

- تخفيض القيمة الخارجية للعملة المحلية ممّا يساهم في الارتفاع النسبي لأسعار السلع المستوردة و انخفاض أسعار السلع المحلية.
- القيود التجارية و المتمثلة في فرض ضرائب و رسوم جمركية على السلع المستوردة و تقييد للواردات.

## 2-2- الاستيعاب من منظور ألكسندر

و لقد ذهب ألكسندر إلى تحليل أثر التخفيض في علاج الاختلالات في ميزان المدفوعات إلى الاعتماد على معادلة الدخل و بناء النموذج على الشكل التالي<sup>1</sup>:

$$B = Y - A$$

حيث:  $B$ : الحساب الجارى  $Y$ : الدخل و  $A$ : الاستيعاب

يتسبب التخفيض في سعر الفائدة بالتغير في الدخل بالمقدار " $\Delta Y$ " و التغير في الاستيعاب بالمقدار " $\Delta A$ " و الذي ينتج عنه التغير في الحساب الجارى بالمقدار " $\Delta B$ "، غير أنّ التخفيض يكون من جانبيين، أثر مباشر على الاستيعاب بالمقدار  $\Delta A1$  و هو يبيّن الأثر على الاستيعاب عند مستوى دخل حقيقي معيّن.

$\alpha \Delta Y$  التغير غير المباشر على الدخل الناتج عن التخفيض حيث  $\alpha$  هي الميل الحدى للإنفاق ليصبح أثر التخفيض على الحساب الجارى على النحو التالي:

$$\Delta B = \Delta Y - \Delta A1 - \alpha \Delta Y$$

$$\Delta B = (1 - \alpha) \Delta Y - \Delta A1$$

التغير في الحساب الجارى متعلّق بالميل الحدى للإنفاق و نجد هنا ثلاث حالات:

$\alpha > 1$  فإنّ للتخفيض أثر سلبي على الحساب الجارى أي أنّ التخفيض يساهم في تدهور الحساب الجارى.

<sup>1</sup> محمود يونس، مرجع سابق، ص 311.

$\alpha = 1$  فإنّ للتخفيض أثر سلبي على الحساب الجاري، فالتخفيض يساهم في تدهور الحساب الجاري و يكون التغير في الحساب الجاري يعادل التغير في الاستيعاب المباشر الذي يكون عند مستوى الدخل الحقيقي.

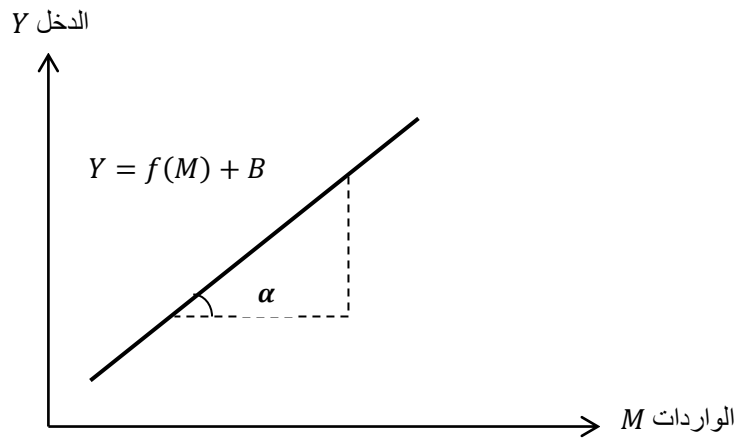
$\alpha < 1$  فإنّ للتخفيض:

- ❖ أثر إيجابي على الحساب الجاري إذا كان  $\Delta A1 < (1 - \alpha)$
- ❖ أثر سلبي على الحساب الجاري إذا كان  $\Delta A1 > (1 - \alpha)$
- ❖ لا يوجد أثر على الحساب الجاري إذا كان  $\Delta A1 = (1 - \alpha)$

### 2-3- الميل الحدي للاستيراد

يعبر عن مقدار التغير في الواردات بالزيادة أو النقصان بالنسبة لمقدار التغير في الدخل، فهو يمثل نسبة التغير في الواردات الناجمة عن التغير في الدخل القومي<sup>1</sup>. هناك علاقة طردية بين الدخل و الاستهلاك حيث أنّ الزيادة في الدخل تؤدي مباشرة إلى الزيادة في الاستهلاك و بالتالي زيادة الطلب، الشيء الذي يحتم علينا الاستيراد لإشباع حاجيات و رغبات المستهلكين و هذا ما يمكن توضيحه على النحو التالي:

الشكل (1-6): أثر الزيادة في الدخل على الواردات



المصدر: زينب حسين عوض الله، "الاقتصاد الدولي"، مرجع سابق، ص 77.

<sup>1</sup> زينب حسين عوض الله، "الاقتصاد الدولي"، مرجع سابق، ص 77.

$$\begin{aligned}
 Y &= f(M) + B \Rightarrow Y = \alpha M + B \\
 \Rightarrow Y + \Delta Y &= \alpha(M + \Delta M) + B \\
 \Rightarrow \Delta Y &= \alpha \Delta M + b \\
 \Rightarrow \Delta M &= (\Delta Y - b)/\alpha
 \end{aligned}$$

$\Delta Y$ : التغير في الدخل،  $M$ : الواردات،  $\Delta M$ : التغير في الواردات،  $b$  &  $\alpha$ : ثوابت

$$\frac{1}{\alpha} : \text{الميل الحدّي للاستيراد}$$

من المعادلة الأخيرة يتضح أنّ التغير في الواردات مرتبط بحجم التغير في الدخل و عوامل أخرى تؤثر عليه متمثلة في الثابت  $b$  و الميل الحدّي للاستيراد و كلّما كان الميل الحدّي للاستيراد كبيراً كلّما كان أثر التخفيض على الواردات كبيراً و بالتالي يزيد الدخل و يحسّن من وضعية ميزان المدفوعات.

#### 2-4- مضاعف التجارة الخارجية

هو المعامل العددي الذي يدل على عدد مرات تضاعف الدخل الوطني نتيجة زيادة أو نقصان نموّ الصادرات، و يساوي نسبة التغير الكلي في الدخل الوطني مع التغير الأصلي للإنفاق الأجنبي:

$$K = \frac{1}{1-e+m} \quad (1)$$

و لأنّ الميل الحدّي للاّذخار ( $s$ ) + الميل الحدّي للاستهلاك ( $e$ ) = 1 و هو شرط التوازن في اقتصاد مغلق، و هذا يعني أنّ  $s + e = 1$  حيث  $s$  الميل الحدّي للاّذخار، أي أنّ  $s = 1 - e$ ، و بالتعويض في المعادلة (1) نجد معادلة المضاعف  $K^1$ :

$$K = \frac{1}{s + m}$$

و يتضح تأثير المعاملات الاقتصادية الدولية متمثلة في نموّ الصادرات في زيادة الإنتاج في البلد المصدر، و زيادة التشغيل مع استعمال عناصر الإنتاج، و بالتالي زيادة الإنفاق و الحصول على دخول إضافية، و ذلك من خلال مفهوم مضاعف التجارة الخارجية، و يتضح هذا الأثر من خلال المعادلة التالية:

<sup>1</sup> محمود يونس، مرجع سابق، ص 292.

$$dY = k * dX \quad (2)$$

حيث  $dX$  هو التغير في الصادرات،  $dY$  هو التغير في الدخل.

و للوصول إلى المعادلة (2)، نبدأ من شرط التوازن في الاقتصاد المفتوح<sup>1</sup>:

$$Y + M = C + I + X \quad (3)$$

$$Y - C - I = X - M$$

حيث:

$$Y - C = S$$

تصبح المعادلة (2):

$$S - I = X - M \quad (4)$$

معادلة التوازن الخارجي:

$$S - I = X - M \Rightarrow \frac{dS}{dY} + \frac{dM}{dY} = \frac{dI}{dY} + \frac{dX}{dY}$$

$$\frac{dI}{dY} + \frac{dX}{dY} = s + m \quad \text{فإن: } m = \frac{dM}{dY} \text{ و } s = \frac{dS}{dY} \quad \text{و بما أن:}$$

$$\Rightarrow dY = \frac{1}{s+m} * (dI + dX) \quad (5)$$

و سبق أن فرضنا أن عناصر الإنفاق الأخرى ثابتة، أي:  $dI = 0$ ، أي التغيرات في الاستثمارات منعدم، و منه

$$dY = \frac{1}{s+m} * dX \quad \text{تصبح المعادلة السابقة:}$$

$$\Rightarrow dY = K * dX \quad (6)$$

و منه المعادلة (6) هي نفسها المعادلة (2) التي تعني أن أيّ تغير في الصادرات بالزيادة أو النقصان سوف يؤدي إلى زيادة أو نقصان الدخل ب  $K$  مرة عن الصادرات، مع العلم أن أدنى حدّ للمضاعف هي اقترابه من الوحدة. كما يمكن الاستنتاج من المعادلة أنه كلما كان الميل الحدي للاستهلاك كبير، و استمرار نموه أو نقصان الميل

<sup>1</sup> Raymond Bertrand, (1971), "Economie financière international", Presse Universitaire de France, pp : 116-117.

الحدي للاستيراد، سيؤدي إلى زيادة الإنتاج الوطني، و بالتالي الدخل الوطني الناتج عن نمو الصادرات، و كلما قلّت تسربات الدخل. هذه التسربات الحاصلة في الزيادة لا توجّه كلّها للاستهلاك الخاص، و إنما قد تتمثل في الادّخار، الواردات، الاقتطاعات الحكومية (ضرائب و رسوم...).

### 3- المنهج النقدي لتصحيح الاختلال في ميزان المدفوعات

تعود الصياغة الأولى للاتجاه النقدي في تصحيح الاختلال في ميزان المدفوعات إلى الاقتصادي جون بولاك و تمّ تطويرها من قبل كلّ من روبرت مندل و هاري جونسون و لم يأخذ المنهج النقدي دوره الفعّال خلال أزمة الكساد الكبير نتيجة لبزوغ الفكر الكينزي و انتشاره السريع، و في سنة 1957 أصدر صندوق النقد الدولي أوّل مقالة من طرف الاقتصادي جون بولاك بعنوان "التحليل النقدي للدخل و مشكلات ميزان المدفوعات" تناول فيها ميزان المدفوعات من الناحية النقدية معتمدا في ذلك على دراسات و نماذج قياسية و أساليب إحصائية<sup>1</sup>.

كما ساهم كلّ من الاقتصاديين "Frenkel & Johnson" سنة 1976 بالتأكيد للنظر إلى اختلال ميزان المدفوعات على أنّه ناتج عن اختلال السوق النقدي و تتعلق هذه المقاربة بكل من الحساب الجاري و حساب رأس المال باعتبارهما أنّ اختلال ميزان المدفوعات هو ظاهرة نقدية فالتصحيح يكون عن طريق التسويات النقدية<sup>2</sup>. و بهذا استرجع المنهج النقدي وجوده و أصدر جيمس ميد سنة 1981 كتاب بعنوان "ميزان المدفوعات" ممّا سمح لمؤيدي ميد أمثال مندل و جونسون من تطوير المنهج النقدي بشكل يواكب المشكلات الاقتصادية الحديثة و قد اعتمد ميد في تحليله لميزان المدفوعات و معالجة الاختلال على:

- الرقابة على الإنفاق الكليّ من خلال الموازنة بين السياسة المالية و النقدية.

- تخفيض القيمة الخارجية للعملة للتأثير على توزيع الإنفاق ما بين السلع المحلية و السلع الأجنبية.

و استمرت الدراسات النظرية و التطبيقية لتحقيق التوازن الإجمالي في ميزان المدفوعات و من بينها النظر إلى ميزان المدفوعات بكونه ظاهرة نقدية و أنّ اختلاله هو اختلال رصيد و ليس اختلال تدفق و بهذا يتضمن ميزان

<sup>1</sup> نوزاد عبد الرحمن الهيتي، منجد عبد اللطيف الخشالي، مرجع سابق، ص 102-106.

<sup>2</sup> عمروش شريف، "السياسة النقدية ومعالجة اختلال ميزان المدفوعات"، رسالة ماجستير جامعة سعد دحلب البليدة، 2005، ص 128.

المدفوعات تكيفات بين الأرصدة الفعلية و المرغوبة من النقود و يكون بهذا موسّع ليصف بدقة كامل عناصر ميزان المدفوعات بدلا من الاختصار على الحساب الجاري كما هو الشأن في منهج الاستيعاب.

كما يركّز المنهج النقدي في تحليله على العلاقة بين اختلال سوق النقد داخل الاقتصاد الوطني و اختلال السوق المحلية للسلع محلّ التبادل، فإذا كانت السوق المحلية غير التجارية في حالة توازن فإنّ الاختلال في سوق النقد بين العرض و الطلب على النقود يخلق اختلالات في السوق المحلية للسلع التجارية كون وجود طلب على النقود يعني وجود رغبة في الاحتفاظ بها ممّا يؤدي إلى العزوف على الإنفاق و بالتالي انخفاض الطلب على السلع التجارية فيتولد فائض في عرض هذه السلعة و بالتالي ينخفض سعرها، أما زيادة الطلب للاحتفاظ بالنقود يولد فائضا في النقود ممّا يدفع بالجمهور بالتوسع في الاستهلاك و بالتالي زيادة الطلب على السلع محلّ التبادل و على هذا الأساس يتمّ معالجة الاختلال في ميزان المدفوعات، فوجود العجز يعني زيادة الطلب على النقود للاحتفاظ بها و عدم الرغبة في الاستيراد أمّا وجود الفائض يكون محفزا و دافعا للزيادة في الإنفاق ممّا يتولد عليه التوسع في الاستهلاك و تناقص رغبة الجمهور في الاحتفاظ بالنقود.

ينظر للعرض النقدي في المنهج النقدي على أنّه متغيّر خارجي مكوّن من جزء محلي و آخر خارجي و يتعرض لرقابة تامّة من السلطات النقدية و بالتالي لا يؤثر على المتغيرات الحقيقية في الاقتصاد (تحقيقا لمبدأ حيادية النقود) و من أهمّ فرضيات هذا المنهج نذكر<sup>1</sup>:

- ثبات أسعار الصرف في الدول الأخرى.
- توازن العمالة المتاحة في الاقتصاد لفترة طويلة.
- التغير في عرض النقود لا يؤثر على المتغيرات الحقيقية الأخرى.
- تقارب مستوى الأسعار و سعر الفائدة المحليين مع المستوى العالمي نتيجة لمرونة حركة السلع و الخدمات و الحركة التامة لرؤوس الأموال.
- تغيرات عرض النقود ناتجة عن التغيرات في الاحتياطات النقدية لعملة الدولة.

<sup>1</sup> فاروق بن صالح الخطيب، عبد العزيز بن أحمد دياب، "دراسات متقدمة في النظرية الاقتصادية الكلية"، جامعة الملك عبد العزيز السعودية، 2013، ص 304.

### 3-1- المنهج النقدي لميزان المدفوعات

يعتبر هذا المنهج أعمّ و أوسع و أكثر قبولاً و واقعية من المناهج السابقة في نظر الاقتصاديين كونه يركّز على كامل عناصر ميزان المدفوعات فمنهج المرونات يركّز على الميزان التجاري أمّا منهج الاستيعاب يركّز على الحساب الجاري، و من هنا نفهم أنّ منهج الاستيعاب هو توسّع لمنهج المرونات و المنهج النقدي هو توسّع لمنهج الاستيعاب فهو يركّز بذلك على العلاقة القائمة بين اختلال سوق النقد داخل الاقتصاد الوطني و اختلال السوق المحلية التي تدخل ضمن نطاق التبادل التجاري، و يمكن تحليل المدخل النقدي من خلال<sup>1</sup>:

#### 3-1-1- القاعدة النقدية في التحليل النقدي

أول ما اعتمد عليه في تحليل ميزان المدفوعات هو مدى تأثير الفائض أو العجز في ميزان المدفوعات على عرض النقود و ذلك عن طريق سعر الصرف بالاعتماد على قاعدة عرض النقود و التي يمكن كتابتها على النحو التالي:

$$M = R + D \quad (1)$$

حيث:  $M$ : عرض الكتلة النقدية

$R$ : صافي الأصول الأجنبية (الاحتياطيات الدولية)

$D$ : صافي الأصول المحلية (الائتمان المحلي)

و هذا ما يفسر أنّ التغير في الكتلة النقدية يكون مساو للتغير في صافي الأصول الأجنبية مضاف إليه صافي الأصول المحلية ففي حالة زيادة هذين الأخيرين يؤدي هذا إلى زيادة في الكتلة النقدية ممّا يعني تحسن في ميزان المدفوعات، أمّا نقصانها فيدل على تدهور في الميزان و يفرض القيام بجملة من الإجراءات و السياسات لعلاج هذا الاختلال.

<sup>1</sup> سمير فخري نعمة، "العلاقة التبادلية بين سعر الصرف و سعر الفائدة و انعكاساتها على ميزان المدفوعات"، دار اليازوري العلمية للنشر و التوزيع، عمان، الأردن، 2011، ص 148-151.

إنّ تغير حجم الكتلة النقدية المتداولة يؤدي إلى حدوث تسوية تلقائية للميزان و تمس كلاً من:

- مستوى الأسعار و الخدمات، فوجود عجز يضعف الطلب و يؤدي إلى تغير تلقائي للأسعار بتوفر المرونة الكاملة للعرض و الطلب.
- مستوى أسعار الفائدة المحلية، بحيث توجد هناك علاقة عكسية بين حجم الكتلة النقدية و أسعار الفائدة فحالة العجز تؤدي إلى تدفق الذهب إلى الخارج ممّا يتطلب سعر فائدة مرتفع لاسترجاعه.
- حجم الأرصدة النقدية التي يحتفظ بها الجمهور، فوجود عجز يؤدي إلى نقص في الكتلة النقدية في الداخل ممّا يضعف الطلب و يشجّع على التصدير و بهذا يزيد حجم الصادرات و ينتعش ميزان المدفوعات.

### 3-1-2- التوازن النقدي

يقوم هذا المبدأ على أنّ هناك توازن نقدي في سوق النقود و أنّ التغير في الطلب على النقود  $dm$  يجب أن يقابله تغير مماثل في عرض النقود  $om$  و يمكن كتابة صيغته على النحو التالي:

$$om = f(y) \quad (2)$$

و هذا ما يفسر أنّ التغير في الطلب على النقود هو دالة تابعة للدخل و من المعادلة رقم (1) نجد:

$$R = M - D \quad (3)$$

من هذه المعادلة يتضح أنّ ميزان المدفوعات يكون في حالة فائض إذا كان التغير في الأصول الأجنبية موجب أي التغير في الكتلة النقدية أكبر من التغير في الائتمان المحلي و العكس يدل على انخفاض في الاحتياطات الدولية من العملة الأجنبية ممّا يفسر وجود عجز في ميزان المدفوعات.

الحساب الجاري  $CA$  هو عبارة عن صافي الأصول الأجنبية للنظام المصرفي " $R$ " (صافي الاحتياطات الدولية) و صافي المديونية لجميع الجهات غير المصرفية " $Fi$ " و الذي يمكن التعبير عنه من خلال المعادلة التالية:

$$CA = R - Fi \quad (4)$$



كما أنّ صافي الأصول الاحتياطية (الاحتياطيات الدولية) "  $R$  " يعادل أيضا الفارق بين التغير في عرض النقود و التغير في الائتمان و من المعادلات السابقة نجد:

$$R = om - D \quad \text{و} \quad R = CA + Fi$$

$$om - D = CA + Fi \quad \text{و منه نجد:}$$

$$CA = Y - A \quad \text{و لدينا:}$$

$$Y + Fi - A = om - D \quad (5)$$

يفهم من المعادلة رقم (5) أنّ زيادة الاستيعاب "  $A$  " عن الدخل "  $Y$  " و التغير في صافي المديونية الخارجية للجهاز غير المصرفي "  $Fi$  " أو عندما يزيد التغير في الائتمان المحلي "  $D$  " عن عرض النقود "  $om$  " فهذا يؤدي إلى وجود عجز في ميزان المدفوعات و العكس يدل على وجود فائض.

و على هذا الأساس يرى صندوق النقد الدولي ضرورة وضع قيود للائتمان المحلي و يرى البعض أنّ تقييد الائتمان المحلي على الائتمان المستخدم لأغراض الاستهلاك، و يتمّ التوسع في الائتمان المستخدم لأغراض إنتاجية و ذلك للتشجيع على الاستثمار و زيادة الإنتاج و ضعف معدّلات التضخم و معدّلات البطالة و معالجة الاختلال في ميزان المدفوعات. و عند تصميم سياسة اقتصادية مبنية على الصادرات و الواردات يمكن التعويل عليها لعلاج الاختلال في ميزان المدفوعات فإنّ المعادلات تصبح على النحو التالي:

$$R = X - M + Fi$$

حيث: "  $X$  " هي الصادرات، "  $M$  " هي الواردات

فإنّ "  $R$  " و الذي يعبر عن صافي الاحتياطيات الدولية و المفسر لوضعية ميزان المدفوعات فقيمه تتعلق بالفارق بين الصادرات من السلع و الخدمات مضاف إليها صافي الخارجية "  $Fi$  " مطروح منهما الواردات من السلع و الخدمات، ففي حالة التعادل أي التغير في الاحتياطيات الدولية يكون معدوم فهذا مؤشر بأنّ ميزان المدفوعات في حالة توازن، أمّا في حالة التغير في الاحتياطيات الدولية موجبة فهذا مؤشر بأنّ ميزان المدفوعات يسجل فائضا و العكس يدل على وجود عجز.

كما يمكن الاعتماد على المعادلة السابقة لوضع استراتيجية اقتصادية لتوجيه الاقتصاد من أجل تحقيق أهداف مسطرة مسبقاً بهدف تحقيقها، و يكون التعبير عن المتغيرات السابقة بالصادرات المستهدفة، المديونية الخارجية المستهدفة و الواردات المستهدفة من أجل الوصول في الأخير إلى صافي احتياطات دولية من العملة الأجنبية مستهدفة هي الأخرى تتماشى و الاستراتيجية المسطرة.

و في اقتصاد مفتوح، يقوم على نظام سعر صرف ثابت و عدم وجود تكاليف نقل و ضرائب جمركية، يفترض هذا المنهج سيادة قانون السعر الواحد، أي أنّ السعر المحلي للسلع المتاجر بها يجب أن يساوي السعر الأجنبي للسلع مقسوماً على سعر الصرف الاسمي<sup>1</sup>، أي:

$$P_d = \frac{P_f}{XR_n}$$

و يطبق قانون السعر الواحد في سوق الأصول المالية، و على اعتبار أنّ سعر الصرف ثابت، فبالتالي يكون سعر الفائدة المحلي مساو لسعر الفائدة العالمي، أي:  $r_d = r_f$ .

### المبحث الثالث: العجز المزدوج

ذكرنا سابقاً أنّ ظاهرة العجز المزدوج ظهرت أول مرة نتيجة لحالة التزامن بين عجز الحساب الجاري و عجز الميزانية العامة التي أصابت الاقتصاد الأمريكي خلال الفترة (1981-1998)، إضافة إلى بلدان أخرى أعضاء في منظمة التعاون الاقتصادي و التنمية OECD، و العديد من الدول النامية. حيث تشير طبيعة أيّ علاقة سببية بين عجز الميزانية الحكومية و عجز الحساب الجاري سؤالاً مهمّاً في التمويل الدولي، لطالما كان موضع اهتمام القطاع الحكومي و الأوساط الأكاديمية على حدّ سواء. و عليه سنتطرق في هذا المبحث إلى أهمّ الفرضيات التي تطرقت لتحليل الارتباط بين العجزين.

<sup>1</sup> Ingram, James and JR, Robert M. Dunn, "International Economics", 3<sup>rd</sup> ed. John Wiley and Sons, Inc, United States of America, 1993, pp: 323-327.

المطلب الأول: معادلة الدخل القومي في اقتصاد صغير و مفتوح

يتم الاعتماد على معادلة الدخل القومي، لإثبات أثر العجز المالي في عجز الحساب الجاري، على النحو التالي:

$$Y = C + I + G + (X - M) \quad (1)$$

حيث تشير  $Y$  إلى الناتج المحلي الإجمالي،  $C$  الاستهلاك الخاص،  $I$  الإنفاق الاستثماري،  $G$  الإنفاق الحكومي على السلع والخدمات،  $X$  الصادرات من السلع والخدمات،  $M$  الواردات من السلع والخدمات. و يعرف الحساب الجاري  $CA$  على أنه<sup>1</sup>:

$$CA = X - M + Net \quad (2)$$

حيث  $Net$  تمثل صافي الدخل و التدفقات التحويلية. لذا فضلا عن ميزان السلع والخدمات، فإنّ الحساب الجاري يتضمّن أيضا الدخل المستلم من الخارج و المدفوع للخارج و كذلك التحويلات من طرف واحد. و لغرض التبسيط غالبا ما يفترض أنّ هذه التحويلات و صافي الدخل من الخارج ليس حجم كبير في الحساب الجاري. إلاّ أنّه عندما تكون الديون الخارجية المترتبة على البلد المعني كبيرة و مدفوعات خدمة الدين مرتفعة، فإنّ قيمة صافي الدخل تكون كبيرة و سالبة.

يرينا الحساب الجاري حجم و اتجاه القروض الدولية. فعندما تكون الواردات أكثر من الصادرات فإنّ  $CA$  يكون في حالة عجز، و الذي يمول بواسطة الاقتراض من الخارج. و يتم الاقتراض إمّا عن طريق الحكومة أو القطاع الخاص. لذا عندما يكون الحساب الجاري بحالة عجز سيزيد صافي الدين الأجنبي بمقدار ذلك العجز.

وفقا لمعادلة الدخل القومي في اقتصاد مغلق، فإنّ الاستثمار  $I$  يساوي:

$$I = Y - C - G \quad (3)$$

لذا فإنّ الادخار القومي  $S$  في اقتصاد مفتوح، عند شرط التوازن العام (العرض الكلي=الطلب الكلي)، هو:

<sup>1</sup> مايكل ايدجماند، مرجع سابق، ص 486-488.

$$S = I + CA \quad (4)$$

و بالنظر إلى الادّخار القومي بصورة أكثر تفصيلاً، و إن نميز بين قرارات الادّخار في القطاع الخاص و قرارات الادّخار الحكومي، إذ أنّ<sup>1</sup>:

$$S = S_p + S_g \quad (5)$$

حيث أنّ  $S_g$  تمثل الادّخار الحكومي،  $S_p$  الادّخار الخاص الذي يعرف بأنّه ذلك الجزء من الدخل الممكن التصرف به، أو الدخل بعد اقتطاع الضرائب و الذي يدخر بدلا من أن يوجه للاستهلاك. عموماً فالادّخار الخاص هو:

$$S_p = Y - T - C \quad (6)$$

حيث تمثل  $T$  الضرائب المتحصلة بواسطة الحكومة. و يعرف الادّخار الحكومي بأنه الفرق بين الإيرادات الحكومية و الإنفاق الحكومي  $G$  الذي يأخذ شكل مشتريات حكومية، و التحويلات الحكومية  $R$ . أي أنّه:

$$S_g = T - G - R \quad (7)$$

و من تعريف الادّخار الحكومي، فإنّ:

$$S_p + S_g = (Y - T - C) + (T - G - R) \quad (8)$$

يمكن إعادة كتابة المعادلة (8) بالشكل الذي يساعد في تحليل آثار قرارات الادخار الحكومي في اقتصاد مفتوح:

$$S_p = I + CA - S_g = I + CA - (T - G - R) \quad (9)$$

و بإعادة صياغة المعادلة (9) يكون لدينا:

$$CA = (S_p - I) - (G + R - T) \quad (10)$$

يمثل التعبير  $(G + R - T)$  عجز الميزانية العامة ( $BD$ ) قدرة الحكومة على الاقتراض لتمويل إنفاقها.

<sup>1</sup> سامي خليل، "النظريات و السياسات النقدية و المالية"، شركة كاظمة للنشر و التوزيع و الترجمة، الكويت، 1982، ص 434.

عند التدقيق في المعادلة (10) يمكننا ملاحظة حالتين متطرفتين: الحالة الأولى، إذا فرضنا أنّ الفرق بين الادّخارات الخاصة و الاستثمار مستقر بمرور الزمن، فإنّ التغيرات التي تطرأ في عجز الميزانية الحكومية ستنتقل تماما إلى الحساب الجاري، و بذلك تكون فرضية العجز التوأم موجودة. أما الحالة الثانية، تعرف بفرضية التكافؤ الريكاردي أو اختلاف العجز التي تفترض أنّ التغير في عجز الميزانية العامة سيتمّ تعويضه بصورة كاملة من خلال التغير في المدخرات الخاصة. إلا أنّ الواقع الاقتصادي قد يكون أكثر تعقيدا من تلك الحالتين. و للتحقق من الظروف التي يكون فيها العجز توأم يجب النظر إلى القنوات التي من خلالها يكون العجز المالي الحكومي مؤثرا في الاقتصاد.

### المطلب الثاني: فرضية العجز التوأم Twin Deficit Hypothesis

يبيّن المنهج الكينزي أنّ هناك علاقة بين عجز الميزانية العامة و عجز الحساب الجاري، حيث يحدّد هذا المنهج اتجاه تلك العلاقة التي تبدأ من عجز الميزانية العامة باتجاه عجز الحساب الجاري؛ أي أنّه يؤيد فكرة توامة العجزين. و يفسّر العجز التوأم حسب المنظور الكينزي من خلال آليتين رئيسيتين، تتمثل الآلية الأولى بأنّ زيادة عجز الميزانية العامة الناتج عن زيادة النفقات العامة أو انخفاض الضرائب على الطلب الكليّ و الإنتاج يؤدي إلى زيادة الطلب على الواردات و بالتالي تدهور العجز في الميزان التجاري و زيادة عجز الحساب الجاري. أما الآلية الثانية، و وفقا لنموذج Mundell-Fleming الذي سيتمّ التطرق إليه بشكل مفصّل، فإنّ زيادة عجز الميزانية العامة لا يؤدي فقط إلى ارتفاع الطلب الكليّ بل يؤدي أيضا إلى ارتفاع معدّل الفائدة الحقيقي، الذي بدوره يؤدي إلى تدفق رأس المال الأجنبي إلى داخل البلد (القروض الخارجية) و ترتفع قيمة العملة المحلية و تزداد الواردات و بالتالي تدهور الميزان التجاري و حدوث عجز في الحساب الجاري.

و لإدراك تأثير القروض الخارجية على الاقتصاد عندما تستخدم كطريقة لتمويل العجز المالي، لا بد من تحليل آثار تمويل عجز الميزانية العامة من خلال الاقتراض الخارجي في اقتصاد صغير مفتوح مع اختلاف أنظمة الصرف الأجنبي و اختلاف حركة تنقل رؤوس الأموال الدولية.

و عليه، يمكن تبيان أثر تمويل العجز المالي على الاقتراض الخارجي باستخدام نموذج Mundell-fleming. الذي قدّم في ستينات القرن العشرين من قبل (1963) Robert Mundell و Marcus Fleming

(1962)، إنّ الهدف الرئيسي لهذا النموذج هو تحديد التوازن العام في الاقتصاد و كيفية استجابة الدخل التوازني للسياسة الاقتصادية الكلية، اعتمادا على تمديد النموذج الكينزي (IS-LM)، و لكن في اقتصاد مفتوح حيث يأخذ بعين الاعتبار التغيرات الآنية في كل من سوق السلع و الخدمات (IS) و السوق النقدية (LM) و سوق الصرف الأجنبي (BP)، و يتمثل التوازن العام في الاقتصاد وفق هذا النموذج بيانيا في النقطة التي تتقاطع فيها منحنيات الأسواق الثلاثة.

يفترض هذا النموذج، أنّ تدفقات رؤوس الأموال تتحرك بصورة أسرع من التدفقات التجارية في اقتصاد صغير مفتوح يتميّز بحريّة انتقال رؤوس الأموال الدولية، و ذلك لأنّ المستثمرين الدوليين يقومون بمقارنة الفروق في أسعار الفائدة عبر الدول للاستفادة من الأرباح الممكنة. لذا فإنّ الفروق في أسعار الفائدة بين دولتين تولد تدفقات كبيرة لرؤوس الأموال حتى تتجه هذه الفروق في الأسعار للانخفاض. و على العكس من ذلك فإنّ التدفقات التجارية تستجيب بصورة بطيئة للتغيرات الاقتصادية. لذلك فإنّ الفرضية الرئيسية لهذا النموذج تتمثل بأنّ أسعار الفائدة في الداخل ستكون مساوية لمستواها على صعيد الاقتصاد الدولي، باستثناء الحالات التي تظهر فيها الرقابة على حركة رؤوس الأموال.

إلا أنّ الواقع يشير إلى عدم تساوي أسعار الفائدة على المستوى الدولي بسبب توقعات حركة سعر الصرف. و افتراض نموذج (Mundell-fleming) حول سعر الفائدة لا يكون واقعيًا، خاصة في البلدان النامية بسبب المخاطر السياسية، و عدم استقرار الاقتصاد الكلي، فضلا عن القيود المفروضة على تنقل رؤوس الأموال الدولية<sup>1</sup>.

بناء عليه، سيتمّ عرض نموذج Mundell-fleming في اقتصاد صغير مفتوح و في ظل أنظمة صرف مختلفة (ثابتة- مرنة) و مدى استجابة حركة رؤوس الأموال الدولية للتغيرات في أسعار الفائدة.

## 1- نموذج Mundell-fleming IS-LM-BP في ظلّ سعر الصرف الثابت

في اقتصاد صغير مفتوح، إذا كانت السلطات النقدية تتبّع نظام أسعار الصرف الثابتة، فعند شحّ الاحتياطات من النقد الأجنبي و عدم كفاية رؤوس الأموال المحلية لتغطية الاستثمارات المتزايدة، فإنّ تمويل العجز

<sup>1</sup> حلمي إبراهيم منشد، مرجع سابق، ص 29.

المالي الكبير يقتضي تزايد الاقتراض الحكومي من الخارج. فترتفع أسعار الفائدة، و هذا الارتفاع سيعمل على جذب تدفقات رؤوس الأموال الدولية، مما يحسّن وضع حساب رأس المال للبلد المعني.

و من جانب آخر، إنّ تزايد الإنفاق الحكومي يعمل على تزايد الطلب الكلي، و عند توفر بعض الموارد المحلية المطلوبة للتوسع في الإنتاج فإنّ ذلك يؤدي بدوره إلى تزايد الناتج المحلي الحقيقي. إلا أنّ بعض من تلك الزيادة في الإنفاق الحكومي سيتجه كطلب إضافي على الواردات مما يؤثرّ سلباً على وضع ميزان الحساب الجاري، فضلاً عن ذلك، فإنّ الزيادة في الطلب الكلي قد تسبب ضغوطات شديدة لرفع مستوى الأسعار بعد الفترة القصيرة، مما يؤدي إلى فقدان ذلك البلد بعضاً من قدراته التنافسية في الأسواق الدولية و يكون سبباً آخر لتدهور حسابه الجاري<sup>1</sup>.

هذا و إنّ التأثير على وضع الحساب الجاري و على ميزان المدفوعات عموماً، إضافة إلى مدى حجم هذه التغيرات فإنّه يعتمد على مدى استجابة رؤوس الأموال الدولية في تحركاتها للتغيرات في أسعار الفائدة<sup>2</sup>.

## 1-1- السياسة المالية (زيادة الإنفاق الحكومي أو التوسع المالي) في ظلّ الحركة التامة لتنقل رؤوس الأموال الدولية

في ظلّ الحركة التامة لتنقل رؤوس الأموال الدولية يكون منحنى BP أفقياً عند المستوى  $r = r_f$ ، كما هو مبين في الشكل (7-1) حيث يؤدي التوسع المالي إلى انتقال منحنى (IS) نحو اليمين نتيجة لارتفاع الطلب الكلي مما يؤدي إلى ارتفاع كل من سعر الفائدة و مستوى الدخل. ارتفاع أسعار الفائدة يشجّع على تدفق رؤوس الأموال الدولية و بالتالي يظهر فائض في ميزان المدفوعات<sup>3</sup>، و للمحافظة على سعر الصرف عند مستواه الثابت، يقوم البنك المركزي ببيع العملة المحلية مقابل العملة الأجنبية، و بالتالي تتراكم احتياطات النقد الأجنبي لدى البنك المركزي، و التي تساهم بذلك في زيادة عرض النقود، حيث يتحرك منحنى (LM) نحو اليمين، مما ينتج عنه ارتفاع مستوى الدخل مرة أخرى، و انخفاض سعر الفائدة<sup>4</sup>. يتم التوصل إلى حالة التوازن عندما يكون عرض النقود قد

<sup>1</sup> Thomas A. Pugel and Peter H. Lindert, "International Economics", 11eme edition, Mc Graw-Hill companies, USA, 2000, p: 502.

<sup>2</sup> حلمي إبراهيم منشد، مرجع سابق، ص 30.

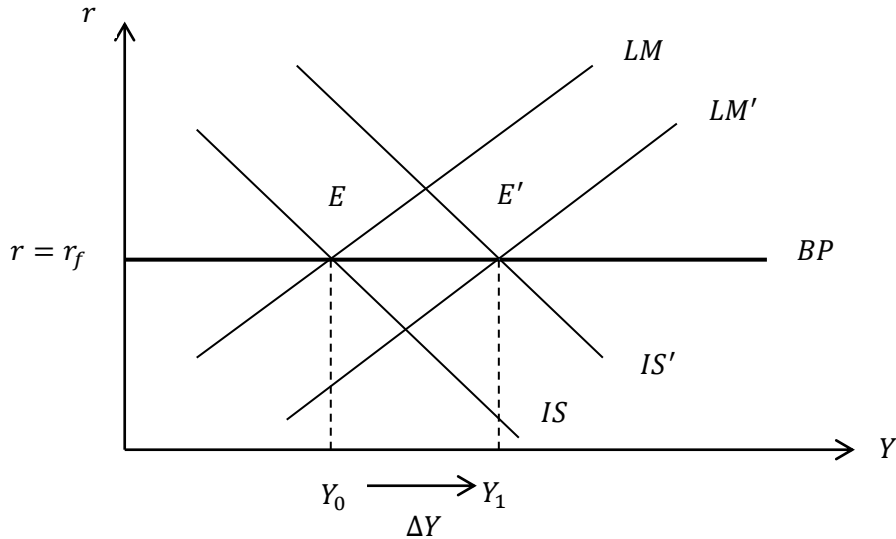
<sup>3</sup> Robert M. Dunn, John H. Mutti, "International Economics", 5th edition, Routledge, London and New York, 2005, p: 464.

<sup>4</sup> Robert M. Dunn, John H. Mutti, Op. Cit, p: 464.

ارتفع بشكل كاف ليجعل سعر الفائدة يعود من جديد إلى مستواه الأصلي  $r = r_f$ ، و منه يتضح في هذه الحالة أنّ عرض النقود قد أصبح متغيرا داخليا و ليس خارجيا لأنّ سعر الفائدة أصبح مثبتا بفعالية<sup>1</sup>.

و بالتالي تكون السياسة المالية في ظلّ نظام سعر الصرف الثابت و الحركة التامة لتنقل رؤوس الأموال كاملة الفعالية، حيث يكون للتوسع المالي في هذه الحالة أثر المضاعف الكامل مع عدم وجود أيّ أثر لمزاحمة الاستثمار الخاص<sup>2</sup>.

الشكل (7-1): فعالية السياسة المالية في ظلّ سعر الصرف الثابت و الحركة التامة لتنقل رؤوس الأموال الدولية



المصدر: Robert M. Dunn, John H. Mutti, « International Economics », Op. Cit, p : 465.

1-2- السياسة المالية ( زيادة الإنفاق الحكومي أو التوسع المالي) في ظلّ الحركة القوية غير التامة لتنقل رؤوس الأموال الدولية

و الشكل رقم (8-1) يوضح لنا آثار التوسع المالي في حالة ثبات سعر الصرف و الحركة القوية غير التامة لتنقل رؤوس الأموال الدولية تجعل منحنى BP قليل الانحدار. حيث يؤدي التوسع المالي إلى انتقال منحنى (IS)

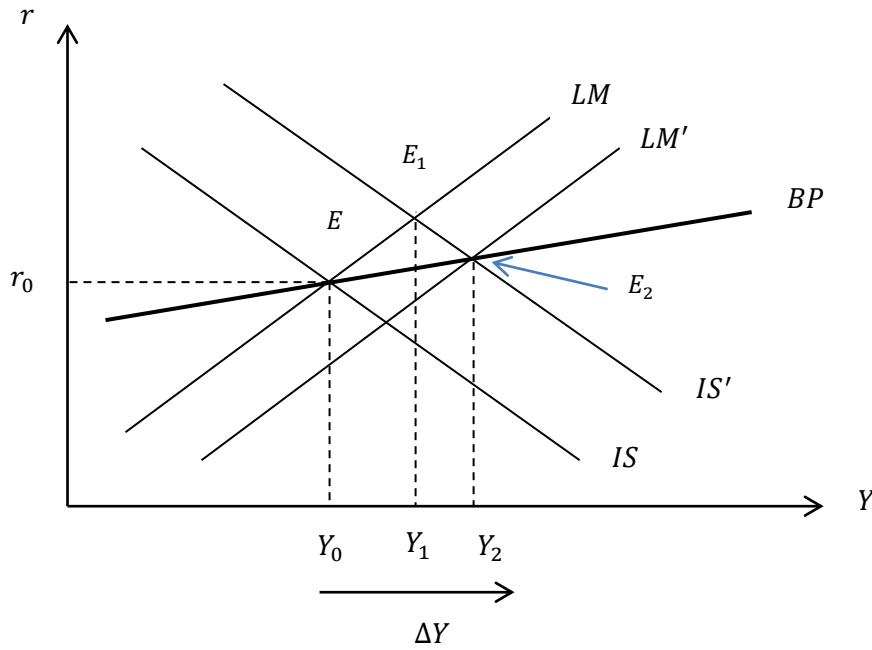
<sup>1</sup> صالح تومي، "مبادئ التحليل الاقتصادي الكلي"، دار أسامة للنشر و التوزيع، ط2، الجزائر، 2009، ص 224.

<sup>2</sup> Brian Snowdon, Howard R. Vane, "Modern Macroeconomics: Its Origins, Development and Current State", Op. Cit, p: 130.



نحو اليمين نتيجة لارتفاع الطلب الكلي مما يؤدي إلى ارتفاع كل من سعر الفائدة و مستوى الدخل. ارتفاع أسعار الفائدة يشجع على تدفق رؤوس الأموال من الخارج مما يزيد عرض العملات الأجنبية و بالتالي يظهر فائض في ميزان المدفوعات<sup>1</sup>.

الشكل (8-1): فعالية السياسة المالية في ظلّ سعر الصرف الثابت و الحركة القوية لتتنقل رؤوس الأموال الدولية



المصدر: Robert M. Dunn, John H. Mutti, « International Economics », Op. Cit, pp : 465-466.

و للمحافظة على سعر الصرف عند مستواه الثابت، يقوم البنك المركزي بتوسيع عرض النقود عن طريق بيع العملة المحلية مقابل العملة الأجنبية، و بالتالي تراكم احتياطات النقد الأجنبي لدى البنك المركزي، حيث يتحرك منحنى (LM) في هذه الحالة نحو اليمين، مما ينتج عنه ارتفاع في مستوى الدخل مرة أخرى ( $Y_2$ ). و نصل إلى التوازن عندما يكون مخزون النقود قد ارتفع بشكل كاف ليجعل سعر الفائدة يعود من جديد إلى مستواه الأصلي.

$r = r_f$

<sup>1</sup> Robert M. Dunn, John H. Mutti, Op. Cit, p: 464.

تحرك السياسة المالية التوسعية منحني  $IS$  إلى  $IS'$ ، و يؤدي تقاطع  $IS'$  و  $LM$  إلى ظهور مستوى دخل  $Y_1$  و سعر فائدة مرتفعين و يحققان فائضا في ميزان المدفوعات في الأجل القصير. أمّا في الأجل الطويل، لما يصبح تعقيم الفائض غير ممكن يزداد عرض النقود إلى أن ينخفض سعر الفائدة إلى النقطة التي يكون فيها  $BP = 0$  مرة ثانية. إنّ هذا التوسع النقدي المستمال يضغط على التوسع المالي الأصلي و يجعله أكثر فعالية. إنّ التحرك المستحث في السوق النقدية من  $LM$  إلى  $LM'$  في المنحنى يؤدي إلى مستوى دخل توازني أعلى عند  $Y_2$ . و في هذه الحالة تكون السياسة المالية أكثر تأثيرا من السياسة النقدية على تزايد الناتج المحلي، حيث يكون للتوسع المالي في هذه الحالة أثر المضاعف الكامل مع عدم وجود أي أثر لمزاحمة الاستثمار الخاص<sup>1</sup>، وهذه تعدّ من النتائج المهمة لنموذج مندل-فليمينج.

### 1-3- السياسة المالية ( زيادة الإنفاق الحكومي أو التوسع المالي) في ظلّ سعر الصرف الثابت و الحركة

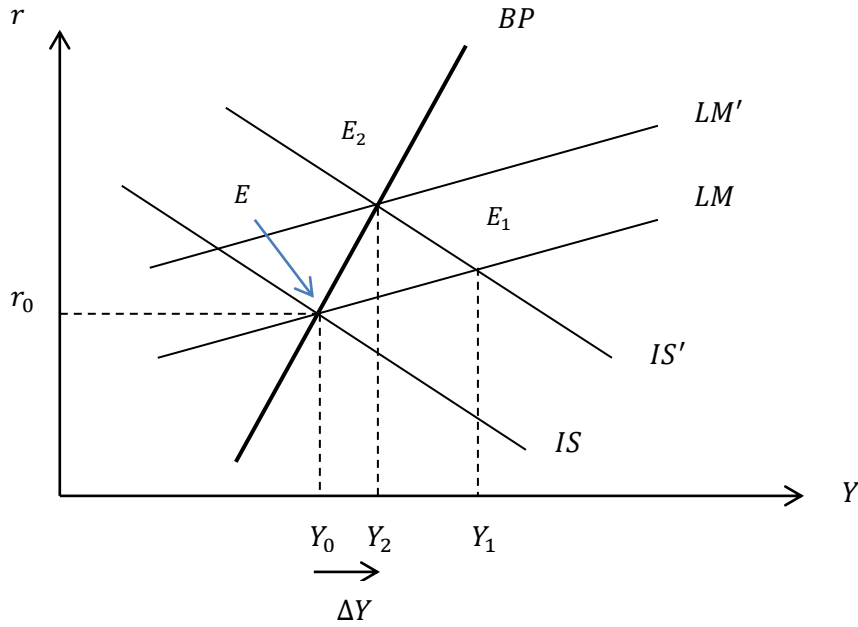
#### الضعيفة لتقل رؤوس الأموال الدولية

في هذه الحالة تكون تدفقات رؤوس الأموال الدولية أقل استجابة لتغيرات أسعار الفائدة، يكون منحني  $BP$  شديد الانحدار نسبيا بالمقارنة مع منحني  $LM$  كما هو مبين في الشكل (1-9). تمثل النقطة  $E$  نقطة التوازن الابتدائي، إنّ التوسع المالي نتيجة زيادة الإنفاق الحكومي يؤدي إلى انتقال منحني  $(IS)$  نحو اليمين من  $IS$  إلى  $IS'$  و يتقاطع مع منحني  $(LM)$  عند النقطة  $E1$  التي تقع أسفل و على يمين منحني  $BP$ . فيرتفع الدخل الحقيقي من  $Y_0$  إلى  $Y_1$  في الأجل القصير، عند هذه النقطة يكون سعر الفائدة المحلي معطى بواسطة تقاطع  $LM$  مع  $IS'$  و هو تحت المستوى المطلوب لتوازن سوق الصرف الأجنبي و بالتالي هناك عجز في  $BP$  و هذا عائد إلى تدهور في الحساب الجاري<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> Brian Snowdon, Howard R. Vane. , "Modern Macroeconomics: Its Origins, Development and Current State", Op. Cit, p: 130.

<sup>2</sup> صالح تومي، مرجع سابق، ص 225.

الشكل (9-1): فعالية السياسة المالية في ظلّ سعر الصرف الثابت و الحركة الضعيفة لتنقل رؤوس الأموال الدولية



المصدر: Robert M. Dunn, John H. Mutti, « International Economics », Op. Cit, pp : 465-466.

في هذه الحالة، يمكن المحافظة على الدخل عند  $Y_1$  إذا كان البنك المركزي مستعداً لتمويل نتيجة العجز في ميزان المدفوعات  $BP$  و تعقيم أثره على عرض النقود المحلي. أمّا في الأجل الطويل، و في ظلّ غياب التعقيم تتراجع احتياطات البنك المركزي من العملة الأجنبية، فيكون من الضروري على مخزون النقود أن يتراجع حتى يصل إلى نقطة يكون فيها  $BP = 0$  مرة أخرى. و يتمثل ذلك بانتقال منحنى  $(LM)$  إلى اليسار من  $LM$  إلى  $LM'$ .

انخفاض عرض النقود يرفع من سعر الفائدة إلى مستوى أعلى ممّا يؤدي إلى المزيد من تدفقات رؤوس الأموال و بالتالي يستمر تحسّن حساب رأس المال في حين أنّ مستوى الدخل التوازني في الأجل الطويل ينخفض من  $Y_1$  إلى  $Y_2$  و لكنّه يعتبر أعلى من ذلك السائد في البداية  $Y_0$ ، حيث ينخفض العجز التجاري و بالتالي يتحسن الحساب الجاري، ممّا يحقق أثراً إيجابياً على ميزان المدفوعات، و للوصول إلى نقطة التوازن الجديدة  $E_2$ ، حيث تكون الأسواق الثلاثة "سوق السلع و الخدمات، سوق النقد و سوق الصرف الأجنبي" في حالة توازن يجب

أن يؤدي ارتفاع سعر الفائدة المحلي إلى جذب تدفقات كبيرة لرؤوس الأموال كافية لإلغاء الزيادة في الواردات أي (تمويل العجز في الحساب الجاري)<sup>1</sup>، بحيث يبقى  $BP = 0$ . و في هذه الحالة، تفقد السياسة المالية بعضاً من قدرتها على رفع مستوى الناتج المحلي أو الدخل الحقيقي<sup>2</sup>.

## 2- نموذج IS-LM-BP Mundell-fleming في ظلّ سعر الصرف المرن

السياسة المالية في حالة سعر الصرف المرن تعمل بصورة أكثر تعقيداً، إذ أنّها تؤثر بأسعار الصرف في كلا الاتجاهين<sup>3</sup>. بحيث التوسع المالي يؤدي إلى ارتفاع سعر الفائدة كلّما اقترضت الحكومة أكثر. سيعمل ارتفاع في سعر الفائدة على جذب رؤوس الأموال الأجنبية، على الأقلّ بصورة مؤقتة. و من خلال تزايد الإنفاق الحكومي و الناتج و الدخل نتيجة للعجز المالي، تزايد الواردات و يتدهور ميزان الحساب الجاري. لذا في ظلّ سعر الصرف المرن، سيؤثر العجز المالي الحكومي على سعر صرف العملة المحلية باتجاهين متعاكسين. فمن جهة، إنّ ارتفاع سعر الفائدة و زيادة التدفقات الرأسمالية الدولية يؤدي إلى زيادة الطلب على العملة المحلية ممّا يؤدي بدوره إلى ارتفاع سعر صرف العملة المحلية مقابل العملات الأجنبية. و من جهة أخرى، إنّ ارتفاع مستوى الطلب الكليّ و تزايد الواردات من شأنه أن يضعف العملة المحلية فيخفض سعر صرفها مقابل العملات الأجنبية. و إنّ سير سعر الصرف بأي من هذين الاتجاهين سيعتمد على سرعة و حجم تدفق رؤوس الأموال الدولية، و على قوّة و أثر التوسع في الطلب الكليّ.

## 2-1- السياسة المالية (زيادة الإنفاق الحكومي أو التوسع المالي) في ظلّ الحركة التامة لتتنقل رؤوس الأموال

### الدولية

في ظلّ الحركة التامة لتتنقل رؤوس الأموال الدولية أين يكون منحني  $BP$  أفقياً تكون السياسة المالية عديمة الفعالية في التأثير على مستوى الناتج الحقيقي<sup>4</sup>، كما هو مبين في الشكل (1-10)، حيث يؤدي التوسع المالي إلى انتقال منحني (IS) إلى اليمين من  $IS$  إلى  $IS'$ ، ممّا ينتج عنه توازن مؤقت عند النقطة  $E'$  التي تقع فوق

<sup>1</sup> Theo S. Eicher, John H. Mutti, Michelle H. Turnovsky, (2009) "International Economics", 7<sup>th</sup> edition, Routledge, New York, p: 536.

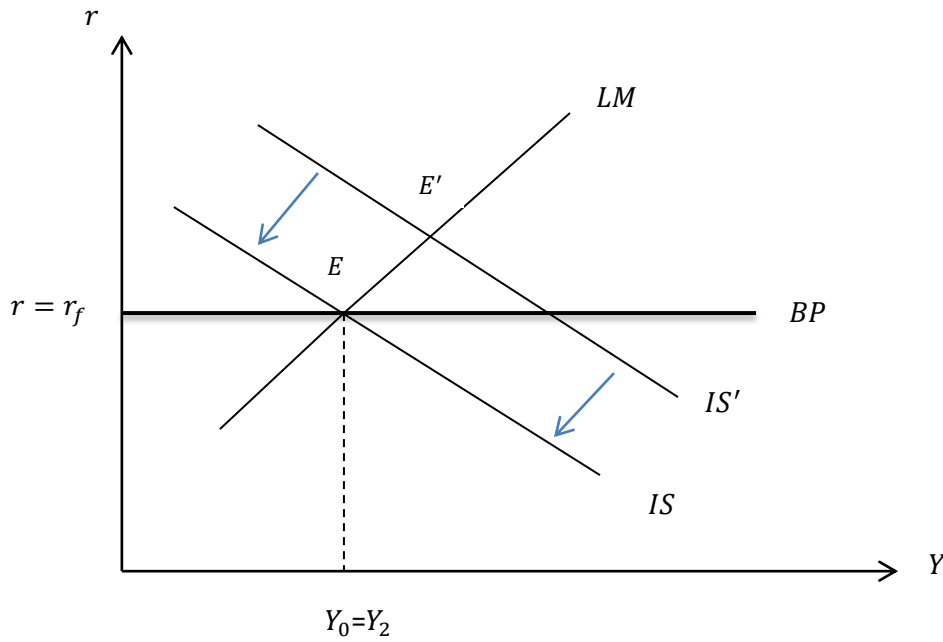
<sup>2</sup> Robert M. Dunn, John H. Mutti, "International Economics", Op. Cit, p: 466.

<sup>3</sup> Thomas A. Pugel and Peter H. Lindert., Op. Cit, p: 533.

<sup>4</sup> Brian Snowdon, Howard R. Vane., "Modern Macroeconomics: Its Origins, Development and Current State", Op. Cit, p: 132.

منحنى  $BP$  و بالتالي يرتفع كل من مستوى الدخل و سعر الفائدة في الأجل القصير<sup>1</sup>، ارتفاع أسعار الفائدة المحلية يجذب تدفقات كبيرة لرؤوس الأموال الدولية مما يؤدي إلى ظهور فائض في ميزان المدفوعات، و في ظل مرونة أسعار الصرف فإنّ هذا الفائض في ميزان المدفوعات لن يغيّر العرض النقدي المحلي و إنّما سوف يتسبب في انخفاض سعر الصرف الاسمي أي تحسّن قيمة العملة المحلية، يؤدي هذا التحسّن في قيمة العملة إلى تدهور الحساب الجاري نتيجة لانخفاض الصادرات و زيادة الواردات مما يؤدي إلى انتقال منحنى  $(IS)$  و عودته إلى وضعيته الأصلية معبرا عن انخفاض الطلب على المنتجات المحلية، و بالتالي يعود التوازن إلى وضعه الأصلي عند النقطة  $E^2$ . ففي هذه الحالة، لا يكون للسياسة المالية التوسعية أيّ أثر على مستوى الدخل نظرا لوجود مزاحمة تامّة، فهنا الطلب العام لا يزاحم الاستثمار الخاص المحلي. و إنّما يزاحم صافي الطلب الخارجي على صادرات البلد.

الشكل (10-1): فعالية السياسة المالية في ظلّ سعر الصرف المرن و الحركة التامة لرؤوس الأموال الدولية



المصدر: Robert M. Dunn, John H. Mutti, « International Economics », Op. Cit, p: 487.

<sup>1</sup> Robert M. Dunn, John H. Mutti., "International Economics", Op. Cit, p: 487.

<sup>2</sup> Brian Snowdon, Howard R. Vane, Op. Cit, p: 132.

2-2- السياسة المالية (زيادة الإنفاق الحكومي أو التوسع المالي) في ظلّ الحركة القوية غير النائمة لتتقل

رؤوس الأموال الدولية

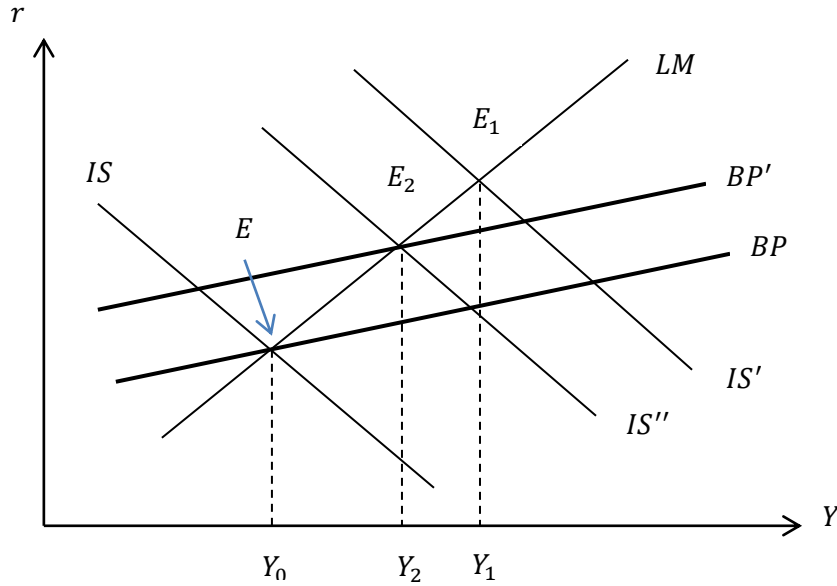
يكون منحني (LM) أشدّ انحداراً من منحني (BP) معبراً عن وجود حركة قويّة لانتقال رؤوس الأموال كما هو مبين في الشكل (1-11)، أين يكون الاقتصاد مبدئياً في حالة توازن عند النقطة E حيث تتقاطع المنحنيات الثلاثة IS و LM و BP، فإذا قامت الحكومة بالتوسع المالي من خلال زيادة الإنفاق الحكومي حيث أنّ عملية تمويل هذا الإنفاق تتمّ بطريقة لا تؤثر على العرض النقدي (أي أنّ منحني (LM) يبقى ثابتاً)، فإنّ ذلك سوف يؤدي إلى انتقال منحني (IS) نحو اليمين من IS إلى IS' حيث يتقاطع المنحنيين IS' و LM عند النقطة E1 التي تقع فوق منحني BP ممّا يدل على ظهور فائض في ميزان المدفوعات في الأجل القصير نظراً لوجود تدفقات كبيرة لرؤوس الأموال الدولية التي تجذبها أسعار الفائدة المرتفعة<sup>1</sup>، و بالتالي يظهر فائض في العملات الأجنبية يؤدي إلى تحسّن العملة المحلية بسبب زيادة الطلب عليها، يزداد الدخل و يفقد الاقتصاد قوته التنافسية في الأسواق العالمية بسبب تحسن قيمة العملة الوطنية، فتتخفض الصادرات و يزداد الطلب على الواردات، أي أنّ هناك مزاحمة تامة، لكن المزاحمة ليست مثل تلك التي تحدث عندما ترتفع أسعار الفائدة فتقلل الاستثمار الخاص، هنا تحسّن العملة هو الذي قلص الصادرات<sup>2</sup>، ممّا يتسبب في انتقال المنحنيين IS' و BP نحو اليسار، حيث تتقاطع المنحنيات LM و IS'' و BP' عند نقطة التوازن الجديدة E2، فيتراجع الناتج المحلي من Y<sub>1</sub> إلى Y<sub>2</sub> و ذلك بفعل أثر التزاحم الدولي (International Crowding out) الذي يقلل الدافع التوسعي للتغيرات المالية<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> Robert M. Dunn, John H. Mutti., Op. Cit, p: 487.

<sup>2</sup> صالح تومي، مرجع سابق، ص 320.

<sup>3</sup> Thomas A. Pugel and Peter H. Lindert, Op. Cit, p: 535.

الشكل (11-1): فعالية السياسة المالية في ظلّ سعر الصرف المرن و الحركة القوية غير التامة لرؤوس الأموال الدولية



المصدر: Brian Snowdon, Howard R. Vane, « Modern Macroeconomics: Its Origins, Development and current State », Op. Cit, p: 131.

و بالتالي تكون السياسة المالية في هذه الحالة قليلة الفعالية في التأثير على الإنتاج و العمالة ذلك لأنّ انخفاض سعر الصرف يحدّ من آثار التوسع المالي على الطلب الكلي<sup>1</sup>.

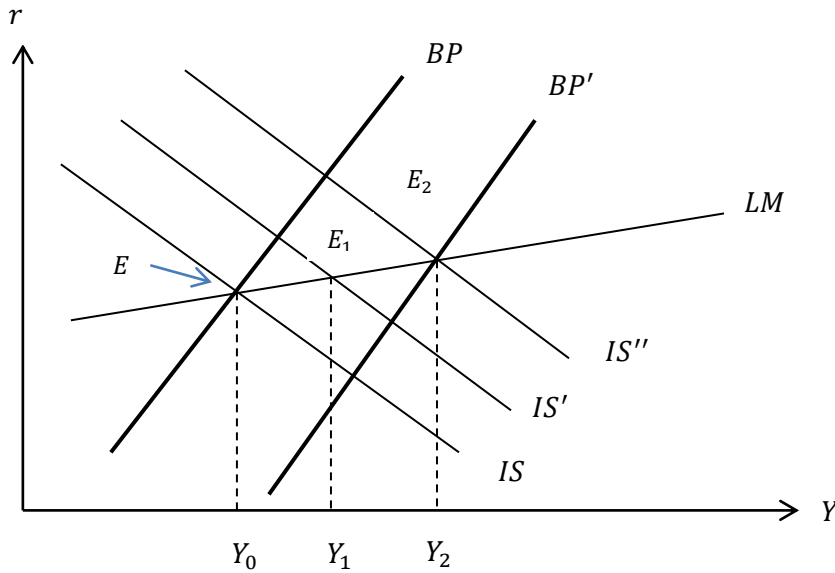
2-3- السياسة المالية (زيادة الإنفاق الحكومي أو التوسع المالي) في ظلّ الحركة الضعيفة لتنقل رؤوس الأموال الدولية

الشكل (12-1) يمثل حركة ضعيفة لتنقل رؤوس الأموال الدولية حيث يكون منحنى BP أشدّ انحداراً من منحنى (LM)، يكون الاقتصاد كذلك مبدئياً في حالة توازن عند النقطة E حيث تتقاطع المنحنيات الثلاثة IS، LM و BP. يؤدي التوسع المالي إلى انتقال منحنى (IS) نحو اليمين من IS إلى IS' حيث يظهر عجز في ميزان المدفوعات (فالمنحنيين IS' و LM يتقاطعان عند النقطة E1 التي تقع تحت منحنى BP)، نظراً لوجود تدفقات محدودة لرؤوس الأموال غير كافية لتمويل العجز في الحساب الجاري الناجم عن الزيادة الكبيرة في الواردات

<sup>1</sup> Brian Snowdon, Howard R. Vane, Op. Cit, p: 132.

مع زيادة مستوى الدخل<sup>1</sup>، و بالتالي يزداد الطلب على العملات الأجنبية يؤدي إلى تدهور القيمة الخارجية للعملة الوطنية، مما يتسبب في انتقال المنحنيين  $IS'$  و  $BP$  نحو اليمين حيث يتم التوصل إلى توازن جديد على طول منحنى  $(LM)$  عند النقطة  $E_2$  التي تتقاطع عندها المنحنيات الثلاثة  $IS''$ ،  $LM$  و  $BP'$  مما يساهم في رفع مستوى الدخل إلى  $Y_2$ . ففي هذه الحالة تصبح السياسة المالية عالية الفعالية في تحقيق مستوى أعلى من الإنتاج و العمالة نظراً لأن ارتفاع سعر الصرف يحفز آثار التوسع المالي المحلي على الطلب الكلي<sup>2</sup>.

الشكل (12-1): فعالية السياسة المالية في ظلّ سعر الصرف المرن و الحركة الضعيفة لانتقال رؤوس الأموال الدولية



المصدر: Brian Snowdon, Howard R. Vane, « Modern Macroeconomics: Its Origins, Development and current State », Op. Cit, p: 131.

### المطلب الثالث: فرضية التكافؤ الريكاردى Ricardian Equivalence Hypothesis

طالما كان الإشكال قديماً عن كيفية تمويل الحكومة لنفقاتها العامة، يتلخّص الجواب بأنّ هناك طريقتين أساسيتين لجباية الإيرادات الحكومية، هما إمّا من خلال فرض الضرائب على الأجيال الحالية أو من خلال إصدار

<sup>1</sup> Robert M. Dunn, John H. Mutti, Op. Cit, p: 488.

<sup>2</sup> Brian Snowdon, Howard R. Vane, Op. Cit, p: 132.



الدين العام بشكل سندات حكومية بحيث تدفع الحكومة أصول الدين و الفوائد المترتبة عليها لحاملي السندات في فترات لاحقة. بعدها أصبح السؤال عن النتائج الاقتصادية الكلية لهاتين الوسيلتين المختلفتين، و أيّ منها تفضّل على الأخرى وفق المعايير الاقتصادية.

في عام 1974 أثار الاقتصادي Robert J. Barro، التساؤل الآتي "هل تشكّل السندات الحكومية ثروة صافية؟"<sup>1</sup>، خلص مع ثبات الإنفاق الحكومي فإنّ تخفيض معدّل الضرائب الحالي أي تمويل عجز الموازنة العامة بالدين العام، لا يشكل ثروة صافية للأفراد في الاقتصاد، و بالتالي فإنّ هذه السياسة المالية التوسعية (عجز الموازنة العامة)، لن تؤثر في الطلب الكلي، و بالتالي فهي لا تؤثر في الاستهلاك الخاص، و إنّما يزيد الادّخار الخاص بالقيمة نفسها التي انخفض بها الادّخار الحكومي، و هكذا يبقى الادّخار الوطني ثابتاً دون تغيير، على اعتبار أنّ الادّخار الوطني يساوي مجموع الادّخار العام و الخاص، و بالتالي يبقى سعر الفائدة الحقيقي التوازني ثابتاً كذلك. و عليه فإنّ استبدال السندات الحكومية بالضرائب له الأثر نفسه على الطلب الكلي، أي يوجد تكافؤ بين أثر إصدار السندات الحكومية و أثر الضرائب و أنّ التحول من وسيلة لأخرى ليس فيه أيّ تغييرات حقيقية على الاقتصاد. كذلك الحال في اقتصاد مفتوح، ليس هناك أثر على الحساب الجاري طالما أنّ المدّخرات الخاصة سوف ترتفع أكثر فأكثر بما يفي عن الحاجة للاقتراض من الخارج. و على هذا الأساس تم تسمية هذه الفرضية بالتكافؤ الريكاردري. و ذلك لأنّها تعود في الأصل تاريخياً إلى الاقتصادي الكلاسيكي ديفيد ريكاردو (1772-1823)، عندما ناقش في كتابه "Eassay on the Funding System" فكرة اختلاف تمويل الحكومة لنفقات الحرب البالغة 20 مليون جنيه إسترليني من خلال الضرائب أو تمويلها بإصدار سندات حكومية بالمقدار نفسه، بحيث تمّوله الحكومة من تسديدها لقيمة السندات و مدفوعات الفائدة البالغة 1 مليون جنيه إسترليني سنوياً (بافتراض أنّ معدّل الفائدة 5%) من الضرائب المستقبلية.

اعتمد Barro في تحليله على عدد من الفرضيات لتحقق فرضية التكافؤ الريكاردري تتلخص فيما يلي<sup>2</sup>:

<sup>1</sup> Barro Robert. J, (1974), "Are Government Bonds Net Wealth?", Journal of Political Economy, Vol. 82, N. 6, pp: 1095-1117.

<sup>2</sup> Bittante Samuel, (2013), "What is "Ricardian Equivalence" and when can it fail?", Principles of Macroeconomics, Vol. 7, p: 1.

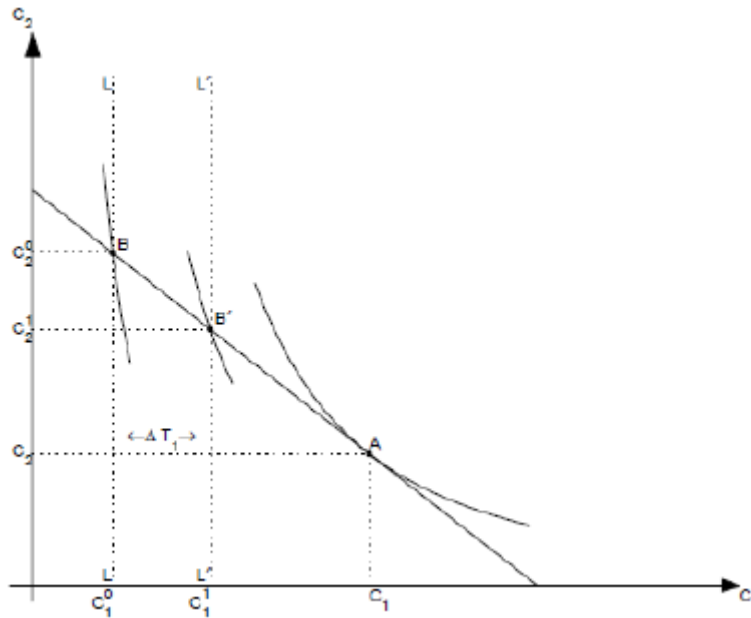
- ❖ عقلانية الأفراد في التخطيط للاستهلاك: يتصف المستهلك بالسلوك العقلاني و النظرة البعيدة للمستقبل بحيث يكون البعد الزمني للفرد غير محدود في تخطيطه للاستهلاك، و بنفس مستوى التخطيط الحكومي. و على الرغم من محدودية فترة حياة الإنسان إلا أنّ جدية الآباء و حبّهم لأبنائهم يجعلهم ينظمون إنفاقهم الاستهلاكي كما لو كانت حياتهم إلى الأبد. لذا فإنّ تمويل الحكومة لعجز الميزانية العامة بإصدار السندات الحكومية، لا يدفع الأفراد إلى زيادة استهلاكهم نتيجة لانخفاض الضرائب في الوقت الحاضر بل سيدفعهم إلى زيادة مدخراتهم بشراء السندات الحكومية و الاحتفاظ بها مع الفوائد المترتبة عليها كثروة للأبناء.
  - ❖ الارتباط بين الأجيال المتعاقبة: إنّ الترابط الأسري و الاجتماعي بين الأجيال، يجعل هناك ترابط اقتصادي بين الأجيال المتعاقبة.
  - ❖ أسواق رأس المال هي أسواق منافسة كاملة: أي باستطاعة الأفراد الإقراض و الاقتراض بنفس معدّل الفائدة المتاحة للحكومة، مع عدم وجود قيود على الاقتراض.
  - ❖ الضرائب محدّدة و تدفع ك مبلغ إجمالي Lump-sum Taxes: حيث إنّ الضرائب محدّدة بمقدار ثابت و يجب أن تدفع ك مبلغ إجمالي في نهاية المدة، و بذلك فإنّها غير مرتبطة بمستويات الدخل، أو استهلاك الفرد أو ادّخاره.
  - ❖ تموّل الحكومة مدفوعات الفائدة عن الدين العام من خلال جباية الضرائب في الفترات اللاحقة. أي أنّ الدين الحكومي للفترة الحالية سيقع عبؤه على الأفراد في المستقبل.
  - ❖ ليس هناك حالة عدم التأكيد عن الضرائب و الدخل في المستقبل.
  - ❖ التوقع التام من قبل الأفراد بأنّ إصدار الدين الحكومي حالياً يتضمن زيادة الضرائب في المستقبل.
- على الرغم من الفرضيات التي قدّمها Barro لإثبات التكافؤ الريكاردّي، ظهرت عدّة انتقادات تنفي صحّة هذا النموذج، أهمّها:

- شرط السيولة<sup>1</sup>:

<sup>1</sup> Groh'e, Stephanie Schmitt & Uribe, Mart'in., (2007), "International Macroeconomics", Duke University, p: 72-73.

بفرض أنّ القطاع العائلي يمتلك ثروة أولية مساوية للصفر، أي:  $a_0 = 0$ ، الأمر الذي يعرقل اقتراضه من الأسواق المالية، و يجعله مقيداً في أن تكون  $a_1 \geq 0$ . بفرض أنّ الحكومة و الشركات غير مقيدتين بشرط السيولة، الأمر الذي يمكنهما من الاقتراض عند سعر الفائدة العالمي. بفرض في ظلّ غياب شرط الاقتراض، فإنّ وضع الاستهلاك يعطى بالنقطة A، التي تظهر في الشكل (1-13)، و التي يستهلك عندها القطاع العائلي في الفترة الأولى، أكثر من دخله المتاح للتصرف، أي:  $c_1 > y_1 - t_1$ . يمولّ هذا الاستهلاك بالاقتراض من الأسواق المالية، أي  $a_1 < 0$ . في هذه الحالة، يصبح شرط الاقتراض ملزماً، و يجبر القطاع العائلي على اختيار وضع الاستهلاك، حيث:  $c_1 = y_1 - t_1$ . يتضح ممّا سبق، إنّ تخفيض الضرائب يؤلّد عجزاً في الحساب الجاري، بالكميّة نفسها التي ازداد بها الاستهلاك. حيث يلغي تخفيض الضرائب شرط اقتراض القطاع العائلي. و تكون الزيادة في الاستهلاك مساوية لحجم التخفيض في الضرائب، أي:  $\Delta c = -\Delta t_1$ . و يعطى وضع الاستهلاك الحالي بالنقطة B'، التي تعتمد على شرط موارد الاقتصاد، و إلى اليمين من النقطة B. و عليه فإنّ العجز المالي يؤدّي إلى عجز الحساب الجاري، في ظلّ وجود شرط السيولة.

الشكل (1-13): استجابة الاستهلاك للتغير في الضرائب عند تطبيق شرط السيولة على القطاع العائلي



المصدر: Groh'e, Stephanie Schmitt & Uribe, Mart'in., (2007), "International Macroeconomics", Duke University, p: 74.

- الارتباط بين الأجيال<sup>1</sup>:

يقوم هذا الانتقاد على أنّ الأفراد يستفيدون من التخفيض الضريبي في الفترة الأولى، يختلفون عن الأفراد الذين ستقع عليهم الزيادة الضريبية في الفترة الثانية. بفرض أنّ القطاع العائلي يعيش فترة واحدة فقط، عليه يكون شرط الموازنة في الفترة الأولى:  $c_1 + t_1 = y_t$ . أما شرط الموازنة للجيل الثاني في الفترة الثانية:  $c_2 + t_2 = y_2$ . إذا قامت الحكومة بتخفيض الضرائب في الفترة الأولى، و بالتالي زيادتها في الفترة الثانية، فإنّ الاستهلاك في الفترة الأولى يعطى بالعلاقة:  $\Delta c_1 = -\Delta t_1$ . أما الاستهلاك في الفترة الثانية فيعطى بالعلاقة:  $\Delta c_2 = -\Delta t_2$ . إذا استجيب الأفراد للانخفاض في الضرائب في الفترة الأولى بزيادة استهلاكهم، على اعتبار أنّهم يعيشون في الفترة الأولى فقط، و بالتالي تقع الزيادة الضريبية على الجيل الثاني فقط، فينخفض استهلاكه.

- الضرائب الانحرافية:

و يبرر ذلك بأنّ الضرائب نادرا ما تكون تجميعية Lump-sum، و إنّما تحدد كنسبة من الاستهلاك، أو الدخل أو الأرباح. لذلك يؤدي التغيير في معدلات الضريبة إلى تغيير قرارات الاستهلاك، الادّخار و الاستثمار. فعلى سبيل المثال، إذا قرّرت الحكومة فرض معدّل ضريبة تصاعدي على الاستهلاك، أي:  $t_1$  في الفترة الأولى،  $t_2$  في الفترة الثانية. لذلك فإنّ تكلفة الاستهلاك بعد الضريبة هي:  $(1 + t_1)c_1$  في الفترة الأولى، و  $(1 + t_2)c_2$  في الفترة الثانية. فإذا قامت الحكومة بالتخفيض الضريبي على الاستهلاك في الفترة الأولى، فإنّه بوجود شرط الموازنة الحكومية الدائم<sup>2</sup>، فإنّ الضرائب على الاستهلاك في الفترة الثانية سترتفع. و بالتالي فإنّ أسعار الاستهلاك الحالي ستنخفض نسبة إلى الاستهلاك المستقبلي. هذا التغيير في الأسعار النسبية للاستهلاك، يحثّ الأفراد على استبدال الاستهلاك الحالي بالاستهلاك المستقبلي. و بما أنّ الضرائب لم تطبّق على الشركات، فإنّ الاستثمار لن يتأثر بالتخفيض الضريبي، و النتيجة هي تراجع الحساب الجاري بمقدار الزيادة في الاستهلاك الخاص<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> Kim, Wansup., (2003), "Review of Ricardian Equivalence : Theoretical and Empirical Studies", Economics, No. (413), p: 5-6.

<sup>2</sup> أنظر:

De Castro, Francisco & Fernández, José Luis., (2009), "The Relationship Between Public and Private Saving in Spain: Does Ricardian Equivalence Hold?", Central bank of Spain, N. (0923), p: 11.

<sup>3</sup> Groh'e, Stephanie Schmitt & Uribe, Mart'in., (2007), International Macroeconomics", Op, Cit, p: 75.

تحتل العلاقات الاقتصادية الدولية باهتمام كبير من صانعي السياسات الاقتصادية لأنّ على أساسها يتمّ تخصيص الموارد على وفق نظريات الاقتصاد الدولي المختلفة، ممّا جعل التوازن الخارجي هدفا رئيسيا من أهداف السياسات الاقتصادية و خصوصا السياسة المالية التي يمكن أن تسهم في المحافظة على توازن ميزان المدفوعات من خلال التأثير على الحساب الجاري. و بهذا استحوذت دراسة العلاقة بين عجز الميزانية العامّة و عجز الحساب الجاري على اهتمام العديد من الاقتصاديين و تركّز الاهتمام بداية على أسباب العجز في ميزانية الدولة و أسباب الخلل في ميزان الحساب الجاري و ميزان المدفوعات. و هدف التحليل إلى طرق تمويل العجز في الميزانية العامّة و إعادة التوازن في ميزان المدفوعات. و مع بداية الثمانينات تزامن عجز الميزانية العامّة مع عجز في الحساب الجاري، فكان لا بد من مراقبة العجزين عن كثب لتحقيق الاستقرار و النمو الاقتصادي المستدام. ممّا أدّى بالدول المتقدمة و النامية إلى التحقق من صحّة العجز المزدوج، فأصبحت هذه الظاهرة موضع اهتمام القطاع الحكومي و الأوساط الأكاديمية على حدّ سواء. و قد تمّ تسليط الضوء على هذه الظاهرة من خلال النظرية الاقتصادية عن طريق فرضيتين: فرضية العجز التوأم؛ و التي تنصّ على أنّ عجز الميزانية الحكومية يسبّب عجز الحساب الجاري و بالمقابل فرضية التكافؤ الريكاردّي التي تقول أنّه لا توجد علاقة سببية بين العجزين أي أنّ عجز الحساب الجاري مستقلّ عن عجز الميزانية الحكومية. و كذلك العديد من الدراسات التي سنتطرّق لها في الفصل الثاني التي توصلت لنتائج مختلفة عن الفرضيتين الأساسيتين. حيث ظهرت اتجاهات جديدة للعلاقة بين العجزين لم يتمّ التطرّق لها من الجانب النظري الاقتصادي.

## تمهيد:

الدين العام هو أحد المفاهيم الأكثر استخدامًا في المناقشات الاقتصادية. على سبيل المثال، تتم مقارنة الدول و تصنيفها وفقًا لاستدامة المالية العامة بدءًا من الدين العام. و بالمثل، يراقب المستثمرون بعناية مخاطر الديون السيادية ، و تحاول مكاتب إدارة الدين العام تقليل المخاطر الواردة من خلال السياسات المالية و الاقتصادية المتراكمة للتأثير على المسار المستقبلي للدين العام. و نتيجة لذلك، بدأ الدين العام، كمؤشر على نشاط الاقتراض للحكومة، يكتسب أهمية أكبر على المستويين الوطني و الدولي.

إنّ عدم وجود استدامة للدين العام يعرّض الدولة للعديد من المشاكل التي هي في غنى عنها، مثل: ضمان ملاءتها المالية في المستقبل و التعرض للإفلاس و التبعية للخارج. إذ ستصبح كل هذه المشاكل عبئًا على المالية العامة في المستقبل و التي تتحمّله الأجيال القادمة التي لم تشارك في اتّخاذ قراراتها و لم تكن جزءًا منها، و يجعلها عرضة للصدمات الداخلية و الخارجية.

ارتفع الدين العام و العجز المالي بشكل حاد في العديد من الاقتصادات المتقدمة بعد الأزمة المالية العالمية لعام 2008، استجابةً لكل من السياسات و السياسات المالية التوسعية التي تهدف إلى استقرار النظم المالية. و التي أدّت إلى زيادة حادة في الديون السيادية للدول، كما أعاد التراكم الضخم للديون إشعال الجدل حول الاستدامة المالية و تأثير تراكم الدين الحكومي على الأسواق المالية و الأداء الاقتصادي الحقيقي. و في ظلّ تنامي و تعاظم الأهمية التي أصبحت تحتلها الميزانية العامة في مختلف اقتصاديات العالم، خاصّة بعد الحرب العالمية الثانية، و في ضوء تنامي الدور الذي أصبحت تلعبه الحكومات في النشاط الاقتصادي، اتجه العجز في الميزانية العامة إلى التزايد بشكل عام و بدرجات متفاوتة في مختلف دول العالم المتقدمة و النامية. و مع نموّ هذا العجز تزايد القلق بشأنه و خاصّة بعد بلوغه في بعض الدول مستويات مرتفعة باتت تهدّد الاستقرار المالي و النقدي فيها. و زاد في خطورة الأمر تحوّل هذا العجز إلى سمة هيكلية طويلة الأجل، و غير مرتبطة بحالات الدورة الاقتصادية. و الجدير بالذكر أنّ زيادة عجز الميزانية العامة يؤدي إلى تزايد حجم الدين العام، و بالتالي تزايد أعباء خدمة هذا الدين، ممّا يؤدي إلى زيادة في النفقات العامة، و إمكانية حدوث عجوزات مالية أكبر في موازنات السنوات القادمة.

و بما أنّ ظاهرة عجز الميزانية الحكومية و عجز الحساب الجاري و الدين الحكومي اكتسحت معظم دول العالم، أصبحت العلاقة بين العجز المزدوج و القدرة على تحمّل الديون في الدول الأعضاء في الاتحاد الأوروبي في السنوات الأخيرة مهمّة و تمّت مناقشتها بجدية بعد الأزمة المالية في عام 2008. و قد تلتها الدول النامية، و بهدف دراسة هذه الظاهرة في الجزائر، و بعدما تطرّقنا في الفصل الأول إلى تحليل ظاهرة العجز المزدوج، سنتطرق في هذا الفصل إلى مواقف مدراس الفكر الاقتصادي حول الدين العام و أهمّ المفاهيم المتعلقة باستدامة الدين العام، و ما تناولته الأدبيات الاقتصادية من آراء و أسس نظرية عن العلاقة بين استدامة الدين العام و العجز المزدوج. و نختم الأدبيات النظرية بمختلف الدراسات السابقة حول موضوع بحثنا.

➤ المبحث الأوّل: مفاهيم حول الدين العام

➤ المبحث الثاني: استدامة الدين العام و العجز المزدوج

➤ المبحث الثالث: الدراسات السابقة

### المبحث الأول: مفاهيم حول الدين العام

يحدث في كثير من الأحيان أن تحتاج الدولة ممثلة في مؤسسات القطاع العام إلى إنفاق مبالغ كبيرة لا تسمح إيراداتها الدورية المنتظمة و بالأخص الضرائب تغطيتها. لذا تلجأ الدولة إلى الاقتراض من الأفراد أو المصارف أو غيرها من المؤسسات المالية مع التعهد برد مبلغ القرض و دفع الفوائد عن مدته وفقا لشروطه، و تعرف هذه العملية بالقرض أو الدين العام. و تسلك الدولة هذا السبيل عادة في حالتين أساسيتين:

- حينما تصل الضرائب إلى حدّها الأقصى، و ذلك ببلوغ المعدّل الضريبي حجمه الأمثل، و إلا أدى ذلك إلى تدهور النشاط الاقتصادي.
- حينما يكون للضرائب ردود فعل عنيفة لدى المكلفين، حتى و قبل تحقق الحالة السابقة، و هو ما يعني أنّ للضرائب بالإضافة إلى حدودها الاقتصادية حدودا أخرى من طبيعة نفسية تضع قيودا على قدرة الدولة في الاستعانة بها.

### المطلب الأول: الدين العام في الفكر الاقتصادي

تعود فكرة الدين العام إلى بداية القرن الثامن عشر تقريبا، و كان ظهورها نتيجة لتطور المجتمع، و ظهور مفهوم الدولة، و اكتساب حق فرض الضرائب من جهة و اللجوء إلى الاقتراض من جهة أخرى، حيث كانتا الطريقتين الرئيسيتين للدول لتمويل نفقاتها العمومية هي الضرائب أو اللجوء إلى الدين<sup>1</sup>. و قد تمّ دراسة فكرة اللجوء إلى الدين العام تاريخيا من زوايا مختلفة باختلاف المدارس الاقتصادية و ذلك على النحو التالي:

#### 1-1- أفكار المدرسة الكلاسيكية المتعلقة بالدين العام

قد تبني غالبية رواد الفكر التقليدي أمثال آدم سميث (1723-1790) و توماس روبرت مالتوس (1766-1834) اتجاهها معاكسا لسياسة لجوء الدولة إلى الاقتراض و الاستعانة بالدين العام لتمويل احتياجاتها و طالبوا

<sup>1</sup> Thomas Piketty, « Le Capital au XXIe siècle », Editions Du Seuil, Septembre 2013, Paris, p: 883.



بضرورة تعادل الميزانية العامة للدولة سنويا، حيث ترى هذه المدرسة أنّ القروض لا تحقق إيرادا عاما للدولة و تعتبر سحبا من الإيرادات المتاحة، أين تمحورت أبرز الأفكار التقليدية المتعلقة بالدين العام بالنقاط التالية<sup>1</sup>:

- تعتبر القروض وسيلة مستعجلة للحصول على الإيرادات الحقيقية، لذا فهي تعتبر ضريبة مؤجلة يتحمّل أعباءها الأجيال القادمة.
- يتحقق التوازن التلقائي عند مستوى التشغيل الكامل، و في ظلّ عدم إنتاجية الإنفاق الحكومي فإنّ أيّ تدخل للدولة سيشكل عقبة في طريق النمو و استمراره.
- إنّ تمويل المشروعات الإنتاجية من خلال القروض العامة سيضعف من تكلفتها.
- تؤدي خدمة الدين العام إلى التضخم، إذ تعتمد الدولة إلى تسديد التزاماتها عن طريق الإصدار النقدي أحيانا، و هو ما يعرف بضريبة التضخم.
- كما تؤدي خدمة الدين العام إلى زيادة العبء الضريبي لتمويله، أمّا في حالة كانت الضرائب المفروضة غير كافية لتغطية هذا العبء، فإنّ الدولة سوف تضطر إلى إصدار سندات جديدة لتغطية النقص، و بالتالي فإنّه ينتج عن هذا نمو غير مستقر لنسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي، و هذا سوف يؤدي إلى أزمات اقتصادية ينتج عنها انخفاض في الناتج المحلي الإجمالي، إضافة إلى أنّ الدين العام يؤدي إلى رفع سعر الفائدة، الأمر الذي يعمل على عرقلة النشاط الاقتصادي و سوء توزيع الموارد الاقتصادية و يقف عقبة في طريق النمو الاقتصادي.

و قد طرح دافيد ريكاردو أحد رواد الفكر الكلاسيكي توجهها آخرا بخصوص لجوء الدول للدين العام من خلال نظرية التكافؤ الريكاردوي و الذي عبّر من خلالها على أنّ تأثير أيّ إنفاق حكومي يكون مستقلا استقلالاً تاماً عن الطريقة التي يمول بها، و بالتالي فإنّ العجز الذي يمول بواسطة القروض العامة لن يؤثر على الاستهلاك الحالي، لأنّ المستهلك الرشيد سوف يبني قراراته الاستهلاكية على دخله و دخول أبنائه في المستقبل، و التي تعتمد على القيمة الحالية للإنفاق الحكومي و ليس على توقيت جمع و تحصيل الضرائب، وعليه فإنّ المستهلك سوف يدّخر أكثر ليجتمع المبالغ اللازمة لدفع الضرائب المستقبلية، و ذلك في حالة تخفيض الحكومة للإنفاق بدون

<sup>1</sup> Al-Adayleh R et al., "The Structure of public debt in Jordan and its impact on economic growth (1980-2012)", MPRA paper No. 56271, posted 30, April 2014, p: 5-6.

تخفيض معدلات الضرائب، و عليه فإنّ معدّل الادّخار المحلي الإجمالي سوف يكون في معزل عن معدّل الضرائب.

و قد انتقد توجه ريكاردو من قبل كثير من الاقتصاديين أبرزهم (Tobin) الذي أشار إلى أنّ تخفيض الضرائب سوف يزيد من الاستهلاك الحالي، لأنّه سيزيد دخل الأفراد في فترات حياتهم و ذلك للأفراد الأحياء حالياً، كما يزيد من ضرائب الأفراد الذين سوف يولدون في المستقبل و الذين سيقع على عاتقهم تسديد هذه الديون<sup>1</sup>، ولكن الاقتصادي روبرت بارو (Barro) قال بإمكانية صحّة نظرية التكافؤ الريكاردوي إذا افترضنا وجود دافع الإيثار بين الأجيال المختلفة، حيث أنّ الآباء سوف يقومون بزيادة ادّخارهم في حالة انخفاض الضرائب عن الإنفاق العام، لتوفير الموارد اللازمة لأبنائهم لدفع الضرائب التي ستترتب عليهم<sup>2</sup>، و لكن الاقتصاديين استبعدوا هذا الدافع بشكل واسع في المجتمعات المعاصرة<sup>3</sup>.

## 1-2- أفكار المدرسة الكينزية المتعلقة بالدين العام

بعد أزمة الكساد الكبير، اهتزّت أفكار المدرسة التقليدية، و لم تعد قادرة على مواجهة التحديات الاقتصادية الجديدة، ممّا أتاح المجال أمام ظهور المدرسة الكينزية و التي جاءت منتقدة لكل الفرضيات الكلاسيكية المتعلقة بالدين العام، حيث تمثلت أبرز أفكار المدرسة الكينزية المتعلقة بالدين العام على النحو التالي<sup>4</sup>:

- لا صحّة لمخاوف الكلاسيك اتجاه أعباء القروض و آثارها على التكوين الرأسمالي، فقد أظهرت تجارب الدول الرأسمالية أثناء فترات الركود الاقتصادي أنّ القروض العامّة ستعمل على سحب جزء من المدّخرات الزائدة و التي لا تجد فرصاً استثمارية و بالتالي تنشيط الطلب الفعّال لزيادة إنتاجية الاقتصاد.
- إنّ النظرية القائلة بأنّ القروض لا تمثل مصدراً للإيرادات الحقيقية، و أنّها فقط وسيلة مستعجلة و ضريبة مؤجلة يقع عبئها على الأجيال القادمة تعتبر غير صحيحة، فيرى الكينزيون أنّ الحكومات تلجأ أحياناً

<sup>1</sup> Tobin, J, (1986), "The monetary- Fiscal mix : long-run implication", American Economic Review, Papers and proceeding, May, pp: 213-218.

<sup>2</sup> Barro Robert. J, (1974), "Are Government Bonds Net Wealth?", Journal of Political Economy, Vol. 82, N. 6, pp: 1095-1117.

<sup>3</sup> عبد الرحيم عبد المجيد الساعاتي، "الدين العام و الإقراض العام: أثرهما على الرفاه"، مجلة جامعة الملك عبد العزيز: الاقتصاد الإسلامي، م8، 1996، السعودية، ص 06.

<sup>4</sup> Al-Adayleh, R et al., Op, Cit, p: 6.

للاقتراض لمواجهة نفقات استثمارية تؤدي لزيادة الحصيلة الضريبية و بالتالي لن تضطر الدولة لفرض ضرائب جديدة، لذلك تعتبر القروض مصدرا حقيقيا للإيرادات العامة، أيضا تعتبر اقتطاعا على الأجيال الحالية عند اكتتابها فهي بذلك تشكل عبئا عليهم، أي أنّ القروض هي إعادة توزيع العبء على فئات المجتمع المختلفة. إضافة إلى ذلك، أكدت المدرسة الكينزية على أهمية الدين العام في الاقتصاد الوطني باعتباره أحد أدوات السياسة المالية الثلاث الهامة في يد الدولة. إذ يمكن عن طريقها أن تتدخل الدولة و توجه الاقتصاد و تعمل على تحقيق أهداف المجتمع الاقتصادية في التنمية و الاستقرار و العمالة.

كما يعتقد الكينزيون بأنّ زيادة الطلب الفعّال نتيجة لزيادة إنفاق الدولة الممول عن طريق الديون العامة سوف يؤدي إلى زيادة الربحية المتوقعة للاستثمار، و هذا يؤدي إلى زيادة الاستثمار عند أيّ مستوى من أسعار الفائدة<sup>1</sup>.

و لكن هذا لا يعني أنّ المدرسة الكينزية تستبعد إمكانية حلول الإنفاق الحكومي الممول بالاقتراض العام محلّ الاستثمار الخاص و مزاحمته، حيث يمكن لهذا الإحلال (Crowding out) أن يتم عن طريقين:

أولاً: في حالة اقتصاد مغلق فإنّ التحول من الضرائب إلى القروض العامة سوف يؤدي إلى زيادة أسعار الفائدة الحقيقية، و ذلك لأنّ الأفراد يكونون في حالة توازن أمثل بالنسبة لقراراتهم للاستهلاك و الادّخار، و لا يكون لديهم حافز لشراء السندات الحكومية، و عليه فإنّ الدولة يجب أن ترفع سعر الفائدة حتى تحفز مزيدا من الادّخار الذي بدوره يؤدي إلى تخفيض الاستثمار الخاص، و بذلك فإنّ زيادة نسبة القروض العامة إلى الدخل الوطني سوف يؤدي إلى تخفيض نسبة رأس المال إلى العمل، و ذلك حينما يحل الدين العام محل تراكم رأس المال الخاص<sup>2</sup>.

ثانياً: في حالة اقتصاد صغير مفتوح فإنّ التحول من الضرائب إلى الدين العام يؤدي إلى رفع أسعار الفائدة الحقيقية، و هذا يؤدي إلى تدفق رؤوس الأموال، و بافتراض مرونة أسعار الصرف، فإنّ التحوّل يرفع أسعار

<sup>1</sup> انظر:

Yellen, Janet L., (1989), "Symposium of Budget Deficit", Journal of Economic Perspective, Vol. 3, N. 2, pp: 17-21.

<sup>2</sup> فتحي خن، "استراتيجيات إدارة الدين العام لتحقيق الاستدامة المالية: دراسة حالة الجزائر، العربية السعودية و النرويج"، أطروحة دكتوراه 2017-2018، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، ص 19.

صرف العملة الوطنية، و بالتالي تصبح أسعار المنتجات المحلية مرتفعة و أسعار السلع المستوردة منخفضة، و هذا يؤدي إلى انخفاض حجم الصادرات، و بالتالي انخفاض حجم الاستثمارات نتيجة لزيادة القروض أو الدين العام<sup>1</sup>.

### 1-3- أفكار المدرسة النقدية المتعلقة بالدين العام

في بداية السبعينات أدت الأزمة المالية إلى انخيار العلاقة العكسية بين التضخم و البطالة و التي نادى الكينزيون بوجودها، و بذلك تراجعت الأفكار الكينزية أمام التحديات الجديدة، و كان ذلك إعلانا لظهور مدرسة فكرية جديدة أطلق عليها المدرسة النقدية أو ما تعرف بمدرسة شيكاغو، التي انتقدت الفكر الكينزي فيما يتعلق بالدين العام، خاصة بعدما شهدته الدول النامية من ارتفاع في حجم المديونية، حيث نادى النقديون بمعالجة العجز المتراكم في الميزانية من خلال تخفيض النفقات العامة ذات الطابع الاجتماعي و قد تم صياغة برامج الإصلاح الاقتصادي بناء على الرؤية النقدية اتجاه الدين العام<sup>2</sup>، حيث خلص الفكر الاقتصادي المعاصر إلى أنّ الدين العام يجب أن يرتفع كي يمتص أي قوة شرائية زائدة أو أي أموال عاطلة أو راكدة عن الدوران، و كذلك يجب الرفع من الدين العام الداخلي ليقفل من السيولة في أوقات الرواج، و في الحالة المعاكسة، يجب تخفيض الدين العام و تسديد الجزء الأكبر منه في أوقات الكساد لزيادة السيولة في الاقتصاد الوطني.

كما جاءت الأطروحات النظرية للاتجاه الجديد على النقيض من الكينزية تماما، و ترى أنّ أية زيادة للطلب بتدخل حكومي ليس لها سوى أثر قصير الأمد لا يلبث أن يزول مخلّفا انحرافات في الاقتصاد تسيء إلى تخصيص الأمثل للموارد. و لذا يكون توازن الموازنة هو الأفضل مع تقييد الحجم الأصغر للحكومة و تضيق نطاقها في الاقتصاد. و إذا حاولت الحكومة استقرار الاقتصاد بالسياسة المالية فالنتيجة المزيد من الاضطراب على رأي ميلتون فريدمان و ذلك يرتبط عنده بإرباك التوقعات و هي أساسية في الأداء الاقتصادي الكلي. و أيضا، للاقتراض الحكومي أثر سلبي في إزاحة الموارد عن القطاع الخاص Crowding Out Effect و هذه نظرة ستاتيكية لأنّ الموارد بعد إنفاق القرض ليست كما كانت من قبل. ينطلق فريدمان، و هذا التيار بما فيه الكلاسيكية الجديدة بأنّ الادّخار كمّ معطى سلفا قد بدّد الاقتراض الحكومي جزءا منه. أو في إطار نظرية الأموال

<sup>1</sup> عبد الرحيم عبد المجيد الساعاتي، مرجع سابق، ص 4-6.

<sup>2</sup> Al-Adayleh, R et al., Op. Cit, p: 7.

المعدّة للإقراض مع مقدار معطى من الأخيرة تؤدّي زيادة الإنفاق الحكومي بالاقتراض إلى رفع سعر الفائدة لينخفض طلب القطاع الخاص على الائتمان و كذلك الاستثمار و تتجه الأموال إلى الحكومة.

و ضمن مدرسة التوقعات العقلانية، الكلاسيكية الجديدة، أحيا Barro فكرة المكافئ الريكاردى و خلاصتها أنّ الدين الحكومي ضريبة مؤجلة. يماثل Barro دين الحكومة بدين القطاع الخاص و الذي لا بدّ أن يسدد في المستقبل و سوف تلجأ الحكومة على زيادة الضرائب في المستقبل لسداده. و تلك الضرائب المنتظرة مرتقبة تماما من القطاع الخاص و يتحسب لها بزيادة الادّخار بما يعادل تلك الضرائب المستقبلية و لذا فإنّ الزيادة في الطلب الحكومي الممولّ بالاقتراض يعادله انخفاض في طلب القطاع الخاص لتبقى محصّلة التأثير محايدة. لكن إقراض القطاع الخاص للحكومة، على المستوى التجميعي، هو أيضا ادّخار يكافئ الضريبة المستقبلية المنتظرة. و إذا كان القرض الحكومي يكافئ الضريبة فلماذا تضاف سلبيات إلى الاقتراض لا تذكر مثلها عند التنظير للضرائب الحكومية. لذا يبدو أنّ المسألة مرتبطة أصلا بالموقف من الدور الحكومي في الاقتصاد. بين الثورة الصناعية و هذا الزمن ارتبط التطور الاقتصادي في الدول المتقدمة مع نمو الإنفاق الحكومي بوتيرة أسرع من نمو الدخل القومي بحيث أصبحت الحكومة، بلا خوف، هي القطاع الاقتصادي الأكبر فلا بدّ ثمة انسجام بين الازدهار الاقتصادي و توسع الإنفاق الحكومي رغم ضعف الكفاءة الحكومية في التصرف بالموارد.

### المطلب الثاني: مفهوم الدين العام و أشكاله

#### 1- مفهوم الدين العام

انطلاقا من أفكار المدارس الاقتصادية اختلفت تعاريف الدين العام و تعدّدت، و يمكن أن نوجزها كالتالي:

➤ **الدين العام:** هو رصيد مالي متراكم و ليس تدفقا نقديا أو مصدرا من مصادر الإيرادات العمومية، فهو يمثل مقدار الاقتراض الحكومي لفترة سابقة<sup>1</sup>.

➤ **الدين العام:** هو المبالغ التي تلتزم بها الدولة للغير نتيجة اقتراضها لهذه المبالغ لتمويل العجز في الميزانية مع التعهد بالسداد بعد مدة و دفع فائدة على رصيد الدين حسب شروط إنشاء هذا الدين، فالدين العام<sup>2</sup> إذن

<sup>1</sup> Johnathan Gruber, "Public Finance and Public Policy", 3<sup>rd</sup> Edition, Worth Publishers, New York, 2011, p: 93.

<sup>2</sup> محمد عبد الحليم عمر، "الدين العام: المفهوم- المؤشرات- الآثار" ندوة "إدارة الدين العام"، جامعة الأزهر، 2003/12/21، مصر، ص 1.

هو أحد أساليب التمويل الحكومي التي تلجأ له السلطات المالية من خلال عدة مصادر مختلفة لتغطية العجز السنوي في الميزانية العمومية من خلال الاقتراض إما من الأفراد أو من هيئات داخلية أو دولية أو من دول أجنبية.

➤ **الدين العام:** أحد أشكال التعهد من قبل الخزينة بالدفع لأصحاب هذا التعهد قيمة أصل الدين بالإضافة إلى تقديم فائدة عن الأصل في معظم الحالات. يتم اللجوء إلى الاقتراض من أجل توفير الأموال اللازمة لتمويل العجز الجاري<sup>1</sup>.

➤ **الدين العام:** من الناحية القانونية فقد عرفت المادة 33 من اتفاقية فيينا عام 1983 الدين العام "بأنه التزام على الدولة اتجاه دولة أخرى أو منظمة دولية أو أي شخص آخر من أشخاص الدولة سواء كان معنوي أو مادي نشأ طبقاً للقانون الدولي"<sup>2</sup>.

من خلال مقارنة التعريفات السابقة يتضح لنا أنّها لا تتفق فيما بينها على مفهوم واحد و محدّد للدين العام، إلا أنّها تتقارب في نقطتين، الأولى: أنّ الدين العام هو نتيجة التزام بين إحدى المؤسسات العامة للدولة اتجاه دول أو مؤسسات أو أشخاص سواء كانوا من الداخل أو الخارج، أمّا النقطة الثانية: أنّ الدين العام ناتج عن عمليات قامت بها المؤسسات العامة للدولة في الماضي و تلتزم بالوفاء بها في الحاضر و المستقبل.

## 2- أشكال الدين العام

ينطوي الدين العام على القروض العامة<sup>3</sup>، و التي يمكن تصنيفها بطرق مختلفة تبعاً للمعيار الذي يستند عليه كلّ تصنيف كما يلي:

### أ- من ناحية طبيعة القرض:

تصنف القروض العامة وفقاً لطبيعتها إلى قروض اختيارية و قروض إجبارية:

<sup>1</sup> S.N. Chand, (2008) "Public Finance", Atlantic Publishers and Distributors (P) Ltd., New Delhi, p: 224.

<sup>2</sup> Vienna Convention on Succession of States in Respect of State Property, Archives and Debts, concluded 8 April 1983, Text Pub. U.N. Doc. A/Conf. 117/14. p: 13.

<sup>3</sup> Hugh Dalton, "Principles of Public Finance", Routledge Library Editions, London, First Published in 1922, Reprinted in 2003, p: 244.

➤ **القروض الاختيارية:** الأصل في القروض العامة أن تكون اختيارية<sup>1</sup>، و هي تشير إلى تلك القروض التي تحصل عليها الدولة من الأفراد بصفة إرادية أو اختيارية<sup>2</sup>، حيث يكون الأفراد أحرارا في تقرير الاكتتاب أو عدم الاكتتاب في القرض العام، و بالتالي تستطيع الدولة عن طريق القرض العام الاختياري الحصول على ما تحتاج إليه من أموال دون أن تستخدم سلطة الجبر في ذلك<sup>3</sup>، و في هذه الحالة تقوم الدولة بتسديد قيمة الدين مع الفوائد وفقا لشروط العقد.

➤ **القروض الإجبارية:** تمثل تلك القروض التي تحصل عليها الدولة من الأفراد بصفة إلزامية أو إجبارية<sup>4</sup>، حيث تمارس الدولة صلاحياتها القانونية في هذه الحالة و تجبر الأفراد و الهيئات على الاكتتاب في هذه القروض<sup>5</sup>، و تلجأ الدولة عادة إلى هذا النوع من القروض في حالات الطوارئ مثل الحروب و الأزمات، و خلال فترات التضخم من أجل تخفيض حجم القدرة الشرائية المتاحة للأفراد<sup>6</sup>، و قد أشار H. Dalton إلى أنّ القرض الإجباري هو نادر في المالية العامة الحديثة حيث يجمع بين عيوب كل من الضريبة و القرض الاختياري في حين يفتقر إلى مزايا كل منهما<sup>7</sup>.

#### ب- من ناحية مصدر القرض:

تصنف القروض العامة حسب مصدرها إلى قروض داخلية و قروض خارجية:

➤ **القروض الداخلية:** حسب H. Dalton يكون القرض داخليا إذا قام بالاكتتاب في سنداته الأفراد أو المؤسسات المتواجدة داخل المنطقة التي تقع تحت سيطرة السلطة العامة المقترضة<sup>8</sup>، فالقروض الداخلية يتم

<sup>1</sup> عادل أحمد حشيش، "أساسيات المالية العامة"، دار النهضة العربية، بيروت، 1992، ص 711.

<sup>2</sup> R.K. Suri, J.K. Budhiraja, Namita Rajput, (2006), "A Text Book of I.S.C. Economics", Vol. 2, Pitambar Publishing Company (P) Ltd., New Delhi, p: 414.

<sup>3</sup> محمد سعيد فهود، "مبادئ المالية العامة"، مديرية الكتب و المطبوعات الجامعية، حلب، 1978-1979، ص 310.

<sup>4</sup> R.K. Suri, J.K. Budhiraja, Namita Rajput, Op. Cit, p: 414.

<sup>5</sup> M.C. VAISH, (2009), " Essentials of Macroeconomic Management ", VIKAS Publishing House Pvt. Ltd, New Delhi, p: 386.

<sup>6</sup> M. Maria John Kennedy, (2011), "Public Finance", PHI Learning Private Limited, New Delhi, p: 202.

<sup>7</sup> Hugh Dalton, Op. Cit, p, 244.

<sup>8</sup> Hugh Dalton, Op. Cit, p, 244.

إصدارها في السوق الداخلية و يكتب بها بالعملة الوطنية<sup>1</sup>، و هذه القروض تكون إما اختيارية أو إجبارية<sup>2</sup>.

تساعد القروض الداخلية على تحقيق التوزيع العادل للدخل في البلد، و لكن في نفس الوقت قد لا تستطيع تلبية جميع متطلبات التنمية الاقتصادية، لذلك يتم اللجوء كذلك إلى القروض الخارجية المضمونة من الدول الأجنبية.

➤ **القروض الخارجية:** و هي تشير إلى تلك القروض التي تحصل عليها الدولة من الحكومات الأجنبية أو من الأشخاص الطبيعيين أو المعنويين المقيمين في الخارج، و كذلك القروض التي تحصل عليها الدولة مثل البنك العالمي، و صندوق النقد الدولي<sup>3</sup>.

و بمعنى آخر فهي عبارة عن قروض يتم إصدارها خارج إقليم الدولة و يكتب بها بالعملة الأجنبية<sup>4</sup>، و تمثل القروض الخارجية عادة قروض اختيارية<sup>5</sup>.

تشكل القروض الخارجية أهمية كبيرة بالنسبة للدول المتخلفة حيث تساعدها على تغطية نقص رؤوس الأموال الموجودة في السوق المحلية و ذلك من أجل تمويل المشاريع الاقتصادية و الاجتماعية للدولة، إضافة إلى أنّها تجلب العملات الأجنبية اللازمة التي بواسطتها يمكن لأيّ بلد تصحيح الاختلال في ميزان المدفوعات<sup>6</sup>، و تجنّب أزمات الصرف أو الأزمات النقدية<sup>7</sup>.

و لكن في المقابل، ينبغي عدم الإفراط في إصدار القروض الخارجية لأنّها تحمل في طياتها بعض المساوئ، فهذه القروض تثير خطر تدخل الدول الأجنبية الدائنة في الشؤون الداخلية الاقتصادية، السياسية و العسكرية للدولة المدينة<sup>8</sup>، ممّا يجعل حرية البلد معرّضة للخطر<sup>9</sup>، كما تشكّل هذه القروض عبئا على الثروة

<sup>1</sup> Ambar Ghosh, Chandana Ghosh., (2008), "Economics of the Public Sector", PHI Learning Pvt. Ltd., New Delhi, p: 269.

<sup>2</sup> Hugh Dalton, Op. Cit, p, 244.

<sup>3</sup> R.K. Suri, J.K. Budhiraja, Namita Rajput, "A Text Book of I.S.C. Economics", Op. Cit, p: 414.

<sup>4</sup> Ambar Ghosh, Chandana Ghosh, Op. Cit, p: 269.

<sup>5</sup> Hugh Dalton, Op. Cit, p: 245.

<sup>6</sup> T.R. Jain, (2009), "Public Finance and International Trade", V. K. Publications, New Delhi, p: 102.

<sup>7</sup> عبد المنعم فوزي، "المالية العامة و السياسة المالية"، دار النهضة العربية، بيروت، 1972، ص 348.

<sup>8</sup> نجّاد سعيد فرهود، مرجع سابق، ص 312.

<sup>9</sup> T.R. Jain, Op. Cit, p: 102.



القومية الكلية للبلد المقترض حيث تساهم في هجرة رؤوس الأموال من البلد على شكل معدلات فائدة مرتفعة على القروض الخارجية<sup>1</sup>.

### ج- من ناحية الاستخدام:

تصنف القروض العائمة حسب الاستخدام إلى قروض منتجة و قروض غير منتجة:

➤ **القروض أو الديون المنتجة:** تشير إلى تلك الديون التي تخصصها الدولة لأغراض إنتاجية مباشرة<sup>2</sup>، حيث يتم استخدامها في المشاريع التي تدر إيرادات مثل: السكك الحديدية، إنشاء محطات توليد الكهرباء، مشاريع الري، وسائل النقل،... الخ<sup>3</sup>.

و قد أطلقت Ursula Hicks على هذه الديون مصطلح الديون النشيطة، نظراً لأنها تلعب دوراً نشيطاً و فعّالاً في زيادة الطاقة الإنتاجية للبلد<sup>4</sup>، و يتم تسديد الديون المنتجة (من أصل و فوائد) انطلاقاً من الإيرادات الناتجة عن المشاريع التي تخصص لها هذه الديون<sup>5</sup>.

➤ **القروض أو الديون غير المنتجة:** الديون غير المنتجة و هي تلك الديون التي لا تأتي بإيرادات حيث لا يتم استخدامها لأغراض إنتاجية مباشرة<sup>6</sup>، مثلاً: يتم إنفاق هذه الديون على الحروب، المجاعات، الكوارث الطبيعية،... الخ، و قد عرفها Findlay Shirras على أنها تلك الديون التي لا تقابلها أصول حالية أو قائمة<sup>7</sup>، كما أطلقت Ursula Hicks على هذه الديون مصطلح الديون ذات الحمل أو العبء الثقيل « Dead Weight Debts » أو القروض غير النشيطة « Passive Loans »، فهذه الديون لا تضيف إلى الطاقة الإنتاجية للبلد، كما يقع عبؤها على الاقتصاد بأكمله.

<sup>1</sup> M.C. VAISH, Op. Cit, p: 387.

<sup>2</sup> J.R. Gupta, "Public Economics In India: Theory and Practice", Atlantic Publishers and Distributors (P) Ltd., New Delhi, p: 223.

<sup>3</sup> R.K. Suri, J.K. Budhiraja, Namita Rajput, Op. Cit, p: 413.

<sup>4</sup> T.R. Jain, Op. Cit, p: 101.

<sup>5</sup> M. Maria John Kennedy, "Public Finance", Op. Cit, p: 202.

<sup>6</sup> J.R. Gupta, Op. Cit, p: 223.

<sup>7</sup> S.N. Chand, Op. Cit, p, 229.

د- من ناحية طول مدة القرض:

تصنف القروض العامة من حيث مدّة القرض إلى قروض مؤبّدة أو غير قابلة للسداد، و قروض مؤقتة أو قابلة للسداد.

➤ **القروض المؤبّدة أو غير قابلة للسداد:** و يقصد بها تلك القروض التي تلتزم فيها الدولة بدفع فوائدها بصفة منتظمة دون أن تحدد تاريخاً معيناً لتسديد قيمة القرض إلى المكتتبين<sup>1</sup>، و من ثم يكون للدولة الحرية المطلقة في اختيار الوقت المناسب للسداد، فهذا النوع من القروض قد يغري الحكومات على عدم السداد، مما يؤدي إلى تراكم الديون على الدولة و ازدياد أعباء الفوائد المدفوعة عنها<sup>2</sup>.

➤ **القروض المؤقتة أو القابلة للسداد:** تشير إلى تلك القروض التي تلتزم الدولة بتسديد قيمتها في تاريخ معين يحدّد مسبقاً، مع الالتزام كذلك بدفع الفوائد عنها بصفة منتظمة<sup>3</sup>، فهذه القروض تفرض على الدولة ضرورة ضرورة السداد في المدة المنصوص عليها في القرض<sup>4</sup>، ممّا يؤدي إلى تقليل مديونيتها و بالتالي تزيد قدرتها على على الاقتراض في المستقبل<sup>5</sup>.

و يمكن تقسيم القروض المؤقتة من حيث مدتها إلى قروض قصيرة الأجل، قروض متوسطة الأجل، و قروض طويلة الأجل.

يقصد بالقروض القصيرة الأجل تلك القروض التي لا تتجاوز مدتها سنة واحدة<sup>6</sup>، و أوضح الأمثلة عليها "أذونات الخزينة"، فهي عبارة عن سندات قصيرة الأجل تتراوح مدتها ما بين 3 إلى 6 أشهر أو حتى سنة، تصدرها الخزينة العامة بغرض تغطية احتياجات النفقات العامة في فترات العجز الموسمي في الميزانية الناتج عن تأخر تحصيل بعض الضرائب و خصوصاً منها الضرائب المباشرة<sup>7</sup>.

<sup>1</sup> J.R. Gupta, Op, Cit, p: 223.

<sup>2</sup> عادل أحمد حشيش، مرجع سابق، ص 227.

<sup>3</sup> R.K. Suri et al., Op. Cit, p: 413.

<sup>4</sup> S.N. Chand, Op. Cit, p: 229.

<sup>5</sup> مجّد سعيد فرهود، مرجع سابق، ص 312.

<sup>6</sup> T.R. Jain, Op. Cit, p: 100.

<sup>7</sup> مجّد سعيد فرهود، مرجع سابق، ص 313.

و يطلق عليها كذلك اسم الديون العائمة<sup>1</sup>، فالدولة لا تخصص صندوقا مستقلا لتسديد هذه الديون، لأنها تعتمد في ذلك على الإيرادات المحصّلة من مصادر أخرى.

أما القروض المتوسطة الأجل تشمل تلك القروض التي تتراوح مدتها من سنة إلى عشر سنوات. و القروض طويلة الأجل هي تلك التي تتجاوز مدتها عشر سنوات، و هي عادة ما تصدر لتمويل المشاريع الاستثمارية العامة مثل: الري، وسائل النقل، و إقامة بعض الصناعات الثقيلة الضرورية للتنمية الاقتصادية للبلد<sup>2</sup>، أو من أجل تغطية نفقات الحروب أو الدفاع الوطني، و يطلق على هذين النوعين من القروض (القروض المتوسطة و الطويلة الأجل) اصطلاح الديون المثبتة<sup>3</sup>.

حسب Findlay Shirras يمثل الدين المثبت ذلك الدين الذي يستحق سداؤه في تاريخ بعيد نسبيا في حين يتم دفع الفائدة عنه بصورة منتظمة<sup>4</sup>.

حيث تقوم الدولة في هذه الحالة بإنشاء صندوق الدين تضع فيه مبالغ نقدية محددة سنويا، و عند حلول تاريخ الاستحقاق يتم تسديد قيمة الدين انطلاقا من هذا الصندوق<sup>5</sup>.

### المطلب الثالث: أهداف الدين العام و آثاره

#### 1- أهداف الدين العام

يمكن أن نحصر الأهداف الاقتصادية للدين العام في أربعة محاور رئيسية هي:

أ- الأهداف المرتبطة بالنقاشات الأصلية للدين العام باعتباره كوسيلة إقفال للقيود الموازي العام، و وسيلة من وسائل تمويل العجز الموازي أو فائض الإنفاق العام. إذ تعتمد المالية العامة الكلاسيكية الدين العام في تمويل نفقات الاستثمار العام، بينما توجه الضرائب لتمويل نفقات الاستهلاك و التحويلات العمومية. أما المالية الوظيفية أو الكينزية، فقد أوضحت عدم القدرة على تحديد النفقات العامة الزائدة التي تنشأ العجز، و ركزت بذلك على وظيفة استقرار الدين. هذه الأخيرة، ارتقت إلى درجة وسيلة لتنظيم الطلب الإجمالي، يمكنها

<sup>1</sup> S.N. Chand, Op, Cit, p : 228.

<sup>2</sup> T.R. Jain, Op. Cit, p: 101.

<sup>3</sup> محمد سعيد فرهود، مرجع سابق، ص 313.

<sup>4</sup> S.N. Chand, Op. Cit, p: 228.

<sup>5</sup> R.K. Suri et al., Op. Cit, p : 413- 414.

الإسهام بفعالية عن طريق دافع المضاعف أو المعجل في تمويل مختلف أنواع الإنفاق العام، التأثير المباشر على الاستهلاك أو الاستثمار العام و / أو التأثير في تقسيم الاستهلاك و ادّخار العائلات و بالتالي الاستثمار الخاص. يمكنها أيضا أن تكون وسيلة فعالة في مكافحة التضخم. من جهة أخرى، كان لتطوير نماذج النمو المتوازن سواء النيوكلاسيكية أو النيوكينزية دورا في تحديد هذا الهدف الأصلي للدين العام، و ذلك بالاهتمام بوظيفة تخصيص موارد هذا الأخير، و بما أنه لا يمكن اعتبار حياد الدين العام، فإنّه في الواقع بإمكانه السماح ببلوغ المظهر الظرفي الذاتي للنمو الذي يحقق القاعدة الذهبية للنمو المثالي أي النمو الذي يؤدي إلى تعظيم الاستهلاك بالنسبة لكل فرد خلال الزمن، و هي نفسها العناصر التي تتضمنها النقاشات المتعلقة بالديناميكة الكلية للدين العام<sup>1</sup>.

ب- الهدف الثاني للدين العام يتبناه عناصر الاقتصاد الكلاسيكي الجديد (NEC) خاصة الاقتصادي R.J. Barro (1979-1980)<sup>2</sup>. و رغم أنّ هؤلاء لا يأخذون بتأثير الدين العام في تقسيم الاستهلاك و الادّخار، إلا أنّهم يعتبرونه كعنصر مهمّ تلجأ إليه الدولة في تغييرات حجم الضرائب، إذ ينتج عن هذه الأخيرة تكلفة إضافية مضاعفة إذا ما رجعنا إلى التخصيص الأمثل للموارد: تكلفة مباشرة تتمثل في نفقات الإدارة الضريبية بالنسبة لمصلحة الضرائب و المكلف، و تكلفة غير مباشرة تتمثل في التوتر الناتج عن ضريبة عرض العمل، الادّخار،... هذه التكاليف الاجتماعية هي دالة متزايدة لحجم الضرائب المقطوعة. و رغم أنّ القيد الموازي ما بين الأزمنة للدولة يقتضي تعادل الإيرادات و النفقات، إلا أنّه يتغيّر بالضرورة عبر الزمن حسب الأوضاع الاقتصادية السائدة (انكماش، تضخم، حرب،...). و منه فإنّ الدين العام سيسمح بتكليف حجم الضرائب عبر الزمن بشكل يسمح بتغطية التدفقات الضرورية للنفقات العامة.

ت- الهدف الثالث للدين العام يندرج ضمن وظيفة إعادة توزيع الموارد و الذمم المالية، و هذا باعتباره وسيلة لتحويل التكاليف ما بين الأجيال، إذ يرى الكلاسيك أنّ الجيل المستقبلي هو الذي سيتحمل عبء الدين، بينما يرى الكينزيون أنّ الجيل الذي يقترض هو من يتحمل كليا عبء الدين.

<sup>1</sup> Llau, P., & Herschtel, M.L., (1990), « dette publique et économie », Dans : Hertzog. R., (1990) : « La Dette Publique En France », Economica, Paris. P: 416.

<sup>2</sup> Barro, R.J., (1979), "On the Determination of the Public Debt", Journal of Political Economy, Vol.87, N. (5), Part.1, pp: 940-971.

Baro, R.J., (1980), "Federal Deficit Policy and the Effects of Public Debt Shocks", Journal of Money, Credit and Banking, vol. 12, N. (4), pp: 747-762.

ث- الهدف الرابع للدين العام يظهر ضمن بحث البعد المالي للدين العام، حيث يركّز تسيير الدين العام الكلاسيكي على الاتصال الضروري ما بين الدين العام و السياسة النقدية. و قد بيّنت معظم التحليل الخاصة بالنظام المصرفي المقارن حسب أنواع المراقبة النقدية المتعلقة بمختلف أنماط العلاقات ما بين البنك المركزي و البنوك الفرعية، الأدوار المختلفة التي تقول للدين العام في سيرورة عمل النظام المصرفي. هذا الأخير له في الواقع دور مهم باعتباره كعامل وسيطي يعمل على تنظيم الجهاز المصرفي خاصة فيما يسمى باقتصاديات الأسواق المالية.

## 2- الديناميكية الكلية للدين العام

نعني بالديناميكية الكلية للدين العام توضيح أثر الدين على السير العام للاقتصاد، و قد أدت حاليا ازدواجية الآثار المتاحة إلى حصرها في موضوعي آثار الجذب أو التحريك و آثار المزاحمة أو الإقصاء.

- اهتمت آثار الجذب أو التحريك بدراسة ديناميكية الظروف الاقتصادية و كذا ديناميكية النمو، ففي إطار دراسة الديناميكية الظرفية انصبّ الاهتمام على آثار الدين العام على كلّ من الاستهلاك و الاستثمار، و هذا ما كان مجالاً لعدّة دراسات حتى نهاية الخمسينات (1957) <sup>1</sup> F. Gehrels و <sup>2</sup> E. D. Domar (1944)، حيث بيّنت هذه الدراسات الآثار الإيجابية لمضاعف الدين العام على الطلب الإجمالي، و هذا باعتبار سندات الدين العام كوسيلة لتخزين الأصول المالية يتم إدماجها ضمن دالة الاستهلاك ضمن آثار الثروة، و بالتالي فإنّ ارتفاع هذه السندات يظهر ضروريا لبلوغ التشغيل الكامل في الظروف الكينزية. أمّا في إطار دراسة ديناميكية النمو، فقد انصبّ الاهتمام على آثار الدين العام على التراكم المثالي لرأس المال في نماذج النمو المتوازن، حيث قام (1965) <sup>3</sup> P. A. Diamond باقتراح نموذج نيوكلاسيكي للنمو المتوازن في المدى الطويل من منظور حقيقي أين يتزايد الدين العام بمعدّل طبيعي ثابت، و يتم تمويل تكاليف الدين عن طريق إصدار قروض جديدة و عن طريق فرض ضرائب جزافية على الجيل العامل في الفترة ذاتها. في هذه الحالة يتسبب الدين العام في نتيجتين: انخفاض عرض رأسمال بانخفاض الدخل المتاح للجيل العامل نتيجة

<sup>1</sup> Gehrels, F., (1957), « Government Debt as a Generator of Economic Growth », Reviews of Economics and Statistics, Vol. 39, N. (2), pp: 183-192.

<sup>2</sup> Domar, E.D., (1944), « The Burden Debt and the National Income », American Economic Review, vol. 34, N. (4), pp: 798-827.

<sup>3</sup> Diamond, P.A., (1965), « National Debt in a Neoclassical Growth », American Economic Review, vol. 55, N. (5), Part 1, pp: 1126-1150.

دفعه للضرائب الممولة لتكلفة الدين، ارتفاع الطلب على رأس المال نتيجة القروض الإضافية التي تولد إحلالاً للسندات العامة بالسندات الخاصة في المحفظة المالية للأفراد. و بالتالي فإنّ التوازن في سوق رأس المال يتطلب الرفع من معدّلات الفائدة، و هذا ما ينتج عنه تغير استهلاك العائلات وفق العلاقة ما بين معدّل الفائدة و معدّل النمو. ففي حالة ما يكون معدّل الفائدة أصغر من معدّل النمو الطبيعي، يمكن للدين العام أن ينتج أثر تحريك يسمح بالعودة إلى التوازن مع تحسن وضعية الأعوان الاقتصادية. من جهته أيضاً، قام <sup>1</sup>J. Tobin (1965) بعرض تحليل للعلاقة ما بين الدين العام و النمو المتوازن من منظور أدمج فيه الأبعاد الحقيقية و النقدية بمقارنة اقتصاد نيوكلاسيكي و اقتصاد كينزي، إذ أنّه من الصعب بلوغ اتساع توازن رأس المال من أجل معدل ادّخار معلوم في نموذج نيوكلاسيكي، و هذا في نطاق لا يحصل فيه المدّخر و لا المستثمر على مردود مقنع، أمّا في نموذج كينزي جديد، أين نجد أخطار عدم استقرار النمو، يكون الادّخار و الاستثمار متباعدين نتيجة عدم تساوي الكفاية الحدية لرأس المال و معدّل الفائدة. و بالتالي فإنّ إدخال الدين العام في التحليل بإمكانه معالجة المساوئ السابقة من خلال سلوك خيارات المحفظة المالية للأفراد، في نطاق يمنح فيه الدين العام خيارات جذابة للتوظيف بالنسبة للمدّخر. و بالتالي فإنّ أي اختلال متعلق بارتفاع الادّخار عن الاستثمار يمكن امتصاصه عن طريق إصدار ملائم للدين العام و العكس في الحالة العكسية.

- أمّا آثار المزاحمة أو الإقصاء فيمكن إدراكها من منظور حقيقي متعلق أيضاً بديناميكية الظروف الاقتصادية و كذا ديناميكية النمو، و قد ظهرت الدراسات المهمة بموضوع أثر الإزاحة ابتداء من السبعينات، خاصة المقاربات التوسعية لمفهوم الإزاحة التي سمحت حالياً بإعادة تجميع هذا الأثر في نوعين: إزاحة حقيقة مطلقة و إزاحة حقيقة تفاضلية. تقترن الإزاحة الحقيقية المطلقة من المنظور الأول بوضعية التشغيل الكامل، فعند بلوغ هذه الوضعية، كل النفقات العامة الممولة عن طريق الدين العام سوف تتعادل مع عرض السلع و الخدمات الذي لا يمكنه أن يتسع على الأقل في المدى القصير، و هذا ما سيؤدي إلى إقصاء النفقات الخاصة، أي ظهور أثر معاكس لما نبحت عنه من تغيير لسلوك الأفراد الخواص. و بما أنّ عرض السلع و الخدمات لا يمكنه أن يرتفع فإنّ هذا سيولد حركة في الأسعار من شأنها أن تعيد التوازن عن طريق التطور التدريجي، و هذا حسب <sup>2</sup>T. Wilson (1979). أمّا المنظور الثاني للإزاحة الحقيقية المطلقة فيربطه كل من

<sup>1</sup> Tobin, J., (1965), « Money and Economic Growth », *Econometrica*, vol. 33, N. (4), pp: 671-684.

<sup>2</sup> Wilson, T., (1997), « Crowding-out : the Real Issues », *Banco Nazionale del Lavoro, Quarterly Review*, p: 227.

David P. A. و J. L. Scadding (1974)<sup>1</sup> بسلوك العقلانية الفائقة (Ultra-rationalité) الذي تنتهجه العائلات، ففي هذه الحالة تعتبر العائلات أنّ النفقات العامة الممولة بالدين العام و النفقات الخاصة قابلة للإحلال التام فيما بينها، لأنّها تعتبرهما كمشقين متناوبين يسمحان لها بالرفع من رفاهيتها. و بالتالي فإنّ الرفع من النفقات العامة سيؤدي إلى تخفيض آلي للنفقات الخاصة، و بنفس حجم ارتفاع الإنفاق العام.

- من جهة أخرى، ارتبط مفهوم الإزاحة الحقيقية التفاضلية بإعادة طرح النقاشات المتعلقة بتحديد عبء الدين العام ما بين الأجيال، و التي تمثلت في الآراء المختلفة للتيارين الكلاسيكي و الكينزي، حيث يتبنى الكلاسيك الأوائل فكرة وقوع عبء الدين العام على الأجيال المستقبلية، إذ يتمثل العبء في دفع خدمات الدين و تعويض الأصل التي يدفعها (من خلال الضرائب) الجيل المقبل. أمّا التيار الثاني أو الأرثوذكسية الكلاسيكية و الذي يمثله كل من: J. B. Say, K. Wicksell, J. Bastable, D. Ricardo و J. F. Melon فيعرّف عبء الدين بالانخفاض الذي يحدث في رأس المال المتاح للقطاع الخاص نتيجة الاقتراض العام، و هذا ما يحدث آثار مزاحمة، و ذلك أنّ الأموال التي اكتتب بها القطاع الخاص و الأفراد كان بالإمكان توجيهها نحو الاستثمار أو زيادة الاستهلاك الذي من شأنه تحفيز الإنتاج. و ضمن منظور هذا التيار فإنّ العبء يقع في آن واحد على الجيل الحالي و الجيل المستقبلي، ذلك لأنّ الجيل المستقبلي لا يصله إلا جزء قليل من رأس المال، و كذلك الجيل الحالي لا يتمتع إلاّ بجائزة رأس مال أقلّ. أمّا الكينزيون فيرفضون فكرة تحميل الأعباء ما بين الأجيال، فالعبء يحدد من هذا المنظور على أنّه النقص الحاصل في الاستهلاك الناتج عن الاقتراض العام، و بالتالي فإنّ الجيل الذي يقترض هو الذي سيتحمل كليا انخفاض الاستهلاك. صحيح أنّ الأجيال القادمة ستتحمل الفوائد و الأقساط، إلاّ أنّها في النهاية لا تتحمل إلاّ عبئا ضئيلا يغطي عمليات التحويل ما بين الوحدات الاقتصادية، إذ أنّ الدين الداخلي لأمة من الأمم يجب أن يكون لصالحها<sup>2</sup>.

- إلاّ أنّ هذه الأطروحات لقيت معارضة و رفضا منذ الستينات، فالرّفض الأوّل الذي تبناه J. M. Buchanan (1958)<sup>3</sup> مبني على مقارنة ذاتية أو نفسية، فحسب هذه المقاربة لا يمكننا الحديث عن

<sup>1</sup> David, P.A., and Scadding, J.I., (1974), "Private Savings, Ultra-Rationality, Aggregation and Denson's Law", Journal of Political Economy, Vol, 82, N. (2), pp: 225-249.

<sup>2</sup> Llau, P., (1996), « Economic Financière Publique », PUF, France, p: 336.

<sup>3</sup> Buchanan, J.M., (1958), "Public Principles of Debt: A Defense and Restatement", R.D. Irwin, Homewood, Illinois, p: 367.

العبء إلا في الحدود التي يكون فيها تقييد حرية الأشخاص المكونين للجيل، فيما أنّ الضريبة تأخذ صفة الإلزامية فهي تقلص من حرية الاختيار لدى الجيل الحاضر، أما القرض و لكونه اختياريا فهو لا يقلص من حرية الاختيار لدى الجيل الحاضر، إلا أنه يجبر الأجيال المستقبلية على تمويل خدمة الدين، فهو إذن يثقل و يقلص من حرية الاختيار لدى أفراد الجيل التي تتحمل (بمفهوم الحريات الفردية) تدهور وضعيتها نتيجة هذا العبء. أما الرفض الذي يتبناه كل من D. M. Kopf و R. G. Davis, H. W. Bowen (1962)<sup>1</sup> فهو مبني على مقارنة موضوعية تركز على الطابع التضليلي لتقدير أعباء الجيل باستخدام عدم الاستهلاك في لحظة ما، و ترفض التمييز المبسط جدا بين الجيل الحالي و الأجيال القادمة. فعبء الدين ضمن هذا المنظور لا بد أن تتم دراسته طيلة مدة حياة جيل بكامله، لأنّ العبء الحقيقي متعلق بالحجم الكلي للاستهلاك الخاص.

- و عليه يمكن القول بأنّ قرار الاكتتاب لاشك أنه سيؤدي إلى تخفيض الاستهلاك، و لكنه يسمح في ذات الوقت بالحصول على سندات عمومية. إذن في هذه الحالة هناك ترحيل للعبء و ليس عبئا حقيقيا، لأنّه يبيع هذه السندات يمكن استعادة المستوى الأصلي للاستهلاك. و طالما ليس هناك تسديد للقرض فهناك ترحيل بسيط للعبء عن طريق لعبة التفاوض الممكنة على هذه السندات العامة. أما تحليلات F. Modigliani (1961)<sup>2</sup> و E. J. Mishan (1964)<sup>3</sup> فهي مستوحاة من نفس تحليل الكلاسيك خاصة D. Ricardo، حيث يتحمل الجيلين عبء الدين، مع إدراج اعتبارات العدالة ما بين الأجيال التي تتضمن التحكيم ما بين مبدأ توازن الميزانية و مبدأ المالية الوظيفية.

- و يطرح J. R. Barro (1974) الأمر للنقاش مجددا لمبدأ التكافؤ الريكاردي كمنطلق، حيث يرى أنّ الدين العام محايد، و لا يعتبر كثرة صافية تؤدي إلى إحداث آثار توزيعية بين الأزمنة. و لهذا لا يمكن أن يكون له آثار مزاحمة حقيقية تفاضلية.

<sup>1</sup> Bowen, H.W., Davis, R.G., and Kopf, D.M., (1962), "The Distribution of the Debt Burden", Review of Economics and Statistics, Vol. 44, N. (1), pp: 98-99.

<sup>2</sup> Modigliani, F., (1961), « Long Run Implications of Alternative Fiscal Policies and the Burden of the National Debt », Economic Journal, Vol.71, N. (284), pp: 730-755.

<sup>3</sup> Mishan, E.J., (1964), "The Burden of the Debt", Journal of Political Economy, Vol. 72, N. (5), pp: 491-495.



المبحث الثاني: استدامة الدين العام و العجز المزدوج

المطلب الأول: تحليل و تقييم استدامة الدين العام

أصبحت استدامة الدين العام من أكثر المواضيع جدلا، لأنها تعبر عن التحديات المستقبلية التي تواجهها المالية العامة نتيجة لتصاعد مستويات العجز و الدين العام نتيجة الإفراط في الإنفاق العام، مما يؤدي إلى تفاقم العبء المالي الذي يمكن أن تتحمله الأجيال المستقبلية و بالتالي تحمّل أعباء قرارات لم يشاركوا في اتخاذها<sup>1</sup>.

1- تعريف استدامة الدين العام

نقول عن الدين العام أنه مستدام إذا آلت نسب الدين إلى الناتج الوطني الخام بالرجوع إلى مستواه الأصلي. أي أنّ الارتفاع في معدلات الدين العام يجب أن يكون مصحوبا بالارتفاع في معدلات الناتج الوطني الإجمالي. بحيث يجب على الدولة استثمار المبالغ المقترضة في القطاعات الأكثر إنتاجية التي تؤثر إيجابيا على الناتج المحلي الخام<sup>2</sup>.

يكون الدين العام مستداما إذا ضمنت ملاءة الدولة على المدى الطويل، و هذا يعني أنّها تضمن عدم تزايد نسب الدين العام بنسب مفرطة. فحسب E. Jondeau يمكن وجود حالة عدم التوازن لكن شريطة أن يكون منهجي و يقابله فوائض في المستقبل التي تسمح بسداد الديون<sup>3</sup>.

تعتبر استدامة العجز الموازي و الدين العام الحالة التي يتحقق فيها قيد الموازنة ما بين الأزمنة، و الذي يعبر عنه من خلال المساويتين المتكاملتين التاليتين:

❖ الدينون الجارية = القيم الحالية للفوائض الأولية المتوقعة مستقبلا

❖ النهاية عند الأفق لا نهائي للقيمة الحالية للدين العام المتوقع = 0

<sup>1</sup> هناء عبد الحسين الطائي و مهند عزيز محمد الشلال، (2015)، "قياس استدامة الدين العام في ظل برامج الإصلاح الاقتصادي لدول مختارة (مصر و الأردن) للمدة 1990-2011"، مجلة الكويت للعلوم الاقتصادية و الإدارية، العدد رقم 17 ص 03.

<sup>2</sup> Blanchard. O, Chouraqui. J. C, Hageman. R et Sartor. R., (1990), "The sustainability of fiscal policy: new answers to an old questions", OECD Econmic Studies, N. (15), p: 11.

<sup>3</sup> Jondeau. E., (1992), « La soutenabilité de la politique budgétaire », Economie et Prévision, Vol. 3, N. (104), p: 1.

2- مؤشرات استدامة الدين العام

2-1- مؤشرات ما بعد الحدوث

تسمى بمؤشرات ما بعد الحدوث لأنها تعتمد على معطيات الأحداث التي تم وقوعها فعلا و التغير الحاصل في متغيرات المالية، و تعد هذه المؤشرات مهمة، حيث تسمح بتقييم مدى قدرة الحكومة على استدامة تحمل الدين العام، و معرفة مدى تأثير استدامة الدين العام بتغيرات متغيرات المالية العامة و المتغيرات الكلية. و بالتالي يمكن تلخيصها في النقاط التالية<sup>1</sup>:

■ مؤشر نسبة الدين العام للنتاج المحلي الإجمالي (Debt/GDP)

يعد من مؤشرات التدفق و الذي يعبر عن مدى خطورة الدين العام من خلال ربطه بالمتغير المتدفق الأهم في الاقتصاد (GDP) و هو معبر دقيق عن قدرة الموارد التي يحققها الاقتصاد على الإيفاء بديونه، و إنّ ارتفاع قيمة هذا المؤشر تدل على أنّ معدلات نمو الدين أكبر من معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي.

■ مؤشر نسبة خدمة الدين العام للنتاج المحلي الإجمالي (Debt service/GDP)

يعتبر من مؤشرات التدفق التي تستخدم في تقييم الملاءة المالية للدولة، و يعبر عن مدى قدرة الاقتصاد على الإيفاء بالتزاماته في الحدود الدنيا، في الواقع إنّ ارتفاع قيمة هذا المؤشر يعني أنّ البلد في حاجة إلى استنفاد الكثير من موارده لمواجهة أو لخدمة دينه.

■ مؤشر نسبة خدمة الدين العام إلى حجم الصادرات (Debt service/exports)

يشير هذا المؤشر إلى ما إذا كان من المتوقع للبلد المعني توليد نقد أجنبي كاف للوفاء بالتزامات ديونه الخارجية في المستقبل.

■ مؤشر نسبة رصيد الدين العام لإيرادات الميزانية (Debt balance/Domestic budgetary revenues)

يعبر هذا المؤشر على مدى قدرة الحكومة على السداد عن طريق الربط بين إيرادات الميزانية و مستوى الدين العام، و يمكن الوصول من خلاله إلى عدد السنوات اللازمة لتسديد الرصيد الإجمالي للدين.

<sup>1</sup> عيساني العارم ، بوسكي حليمة ، "اختبار استدامة الدين العام في الجزائر على المدى الطويل" ، Revue Algérienne d'Economie et gestion Vol. 14, N° (02), 2020.

- **مؤشر نسبة الفوائد للناتج المحلي الإجمالي (Interests/GDP)**  
يدل هذا المؤشر على درجة ثقل عبء الفوائد على الاقتصاد، حيث يعبر عن سعة إمكانيات الدولة في مواجهة النفقات الغير منتجة (فوائد الدين العام). كما تبين هذه النسبة إلى أي مدى يتعين على الحكومة أن تفرض ضرائب على الدخل المحلي الإجمالي من أجل رفع الإيرادات بشكل كاف لدفع تكلفة الفائدة على الديون.
- **مؤشر نسبة الديون الخارجية للناتج المحلي الإجمالي (External debt/GDP):**  
و هو مؤشر يربط حجم الدين الخارجي بقاعدة الموارد المحلية للدولة المعنية (بحيث يعكس إمكانية تحويل الإنتاج إلى صادرات أو بدائل تحل محل الواردات بغية تعزيز القدرة على سداد الديون الخارجية).
- **مؤشر نسبة المديونية الخارجية للصادرات (Foreign debt/exports)**  
يستخدم هذا المؤشر في معرفة قدرة الاقتصاد على مواجهة مخاطر الملاءة المالية، و يظهر عبء الدين الخارجي على موارد التصدير (العملات الأجنبية)، و عادة يستخدم هذا المؤشر برفقة خدمة الدين من أجل مقارنة النفقات الغير منتجة مع تحصيلات العملات.
- **مؤشر نسبة صافي الاحتياطات الدولية للدين الخارجي ( Net international reserves/foreign debt)**  
يبين هذا المؤشر العلاقة بين الرصيد من العملات الأجنبية و المطلوبات الخارجية و معرفة مقدار النسبة المئوية لحجم الاحتياطات المتراكمة و التي هي الأساس في تحديد عدد السنوات اللازمة لتسديد الدين الخارجي.
- **مؤشر نسبة اهتلاك الدين لمدفوعات الدين الخارجي ( Debt amortization/external debt payments)**  
يدل هذا المؤشر على إمكانية تمويل الدين عن طريق إعادة تدوير الدين أو إصدار دين جديد من عدمه، فإذا زادت نسبة المؤشر عن 100% لا يمكن إصدار دين جديد لتمويل ديون سابقة.

2-2- مؤشرات ما قبل الحدوث

المؤشرات سابقة الذكر تقدم لنا الوقائع التي تمّ التأكد منها، بالمقابل، كان من الضروري تصميم مؤشرات ما قبل الحدوث أو مؤشرات الإنذار المبكر (Early Warning Indicators)<sup>1</sup> التي تقدم لنا المعلومات عن مدى التعديل المالي اللازم إجراؤه لتحقيق الاستدامة المالية، و تجنب حدوث أزمات مالية مختلفة.

في هذا الشأن بدأت تتّضح أهمية إيجاد مؤشرات تتيح مراقبة و تحليل قدرة الدول على إبرام ديون جديدة قبل طرح إشكالية الاستدامة المالية، نظراً لأنّ القرارات المالية الحالية تفرض التزامات على المالية العامّة طويلة الأجل، فبالتالي تهدف مؤشرات الاستدامة المالية إلى إظهار هذه النواحي بناء على المعلومات المتوفرة سنة بعد سنة<sup>2</sup>.

و يعتمد تطوير مؤشرات الاستدامة على النماذج المبنية على العلاقة بين التدفقات و الاحتياطات المالية، و التناسب البيئي المتواجد بين الموازنات المالية من جهة و بين الدين العام من جهة أخرى، و مدفوعات الفائدة من جهة ثالثة، كما هو مبين في العلاقة الرياضية الآتية:

$$D_{t+1} = D_t(1 + r_t) + BP_t \quad (1)$$

حيث أنّ:  $D_t$ : الدين العام في فترة  $t$ ،  $r_t$ : هو سعر الفائدة على الدين العام،  $BP_t$ : هو الرصيد الأولي. ابتداء من هذه المعادلة ينشأ الشرط الرئيسي للاستدامة الذي يحدد علاقة الاتساق بين المتغيرات الرئيسية، أي بين نمو الدين و نمو الناتج المحلي الإجمالي و العجز الأوّلي وفقاً لسعر فائدة معين، و هو شرط القدرة على سداد الديون، أو شرط الملاءة المالية، و لكي يتحقق هذا الشرط يجب أن يكون في المستقبل فائض أولي في الموازنة العامّة يكفي لسداد الدين العام، سواء كان أصل الدين، أو الفوائد المترتبة عليه، أي أنّ هذا الشرط يقتضي أن يكون حجم الدين الحالي، بالإضافة إلى القيمة الحالية المخصومة للإنفاق العام لا تتعدّى القيمة الحالية المخصومة للإيرادات العامّة.

بمعنى آخر ألاّ تزيد القيمة الحالية للدين عن القيمة الحالية المخصومة لإجمالي الإيرادات مطروحاً منها الإنفاق غير الشامل على الفوائد، و هو ما جاء به أيضاً كلّ من (G. Mendoza & P. Marcelo)<sup>1</sup> حيث أوضح أنّ

<sup>1</sup> Charles Wyploz, (2007), "Debt Sustainability Assessment: The IMF Approach and Alternatives", Graduate Institute of International Studies, HEI Working Paper, N. 3, Geneva, p: 3.

<sup>2</sup> فتحي خن، مرجع سابق، ص98.

تحقيق الاستدامة المالية مرتبط بالقدرة على سداد الديون العامة، و المرتبط بنماذج الإيرادات و النفقات الحكومية في الحاضر و المستقبل، و بالتالي فإنّ الاستدامة المالية مرتبطة بتحديد حجم الدين العام الذي لا يؤثر على القدرة المالية للحكومة على سداد هذا الدين<sup>2</sup>.

في الأدب الاقتصادي المتخصص تم اقتراح استعمال مؤشرات تستهدف الحفاظ على ثبات نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي، وفق منهج الاستقرار الديناميكي لنسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي حول مستوى ثابت. هذا الاستقرار في الديون ينظر له من منظور علاقة الدين العام بالمتغيرات الأخرى داخل الاقتصاد و ليس من الناحية المالية فقط، و يرجع هذا التحليل إلى (D. Domar)<sup>3</sup> حيث رأى أنّ شرط تحقق الاستدامة المالية هو أن يكون معدّل النمو الاقتصادي أكبر من معدّل الفائدة على الدين العام لضمان السيطرة على حجم الدين العام في المستقبل، ففي حالة عدم تحقق ذلك ستلجأ الحكومة للاستدانة من أجل سداد مدفوعات الدين و بذلك يستمر حجم الدين العام في التضاعف.

بالمقابل، في حالة ارتفاع معدّل النمو الاقتصادي بالمقارنة مع سعر الفائدة تكون نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي في الحدود الآمنة، و تستطيع الحكومة التوسع في إصدار أدوات الدين العام و زيادة حجمه لتمويل الإنفاق العام دون الحاجة إلى رفع الضرائب<sup>4</sup>.

يمكننا أن نعتبر المعادلة (2) هي معادلة تطوّر نسبة الدين العمومي إلى GDP، و منه يمكننا أن نبين ديناميكية الدين العام من خلال الشكل (2-14)، أين يمثل:  $\frac{1+r}{1+g}$  ميل المنحنى.

$$d_t = b_t + \frac{1+r}{1+g} d_{t-1} \quad (2)$$

و تمثل المعالم الأفقية و العمودية مستوى الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي في كلّ من الفترة  $t$  و  $t - 1$  على التوالي، و الخط المتقطع على طول 45 درجة يعبر عن العلاقة:  $d_t = d_{t-1}$  أين نسبة الدين إلى الناتج المحلي

<sup>1</sup> انظر:

Enrico G, Mendoza & Oviedo P, Marcelo, "Public debt, Fiscal solvency and macroeconomic uncertainty in LatinAmerica: the case of Brazil, Colombia, Costa Rica, Mexico, Working paper 10637. NBER Working paper series.

<sup>2</sup> عمرو مجّد محمود سليمان، "إدارة الدين العام: الانتقال من مفهوم الاستدامة المالية و الاستدامة الاقتصادية"، مصر، ص ص 286-287.

<sup>3</sup> انظر:

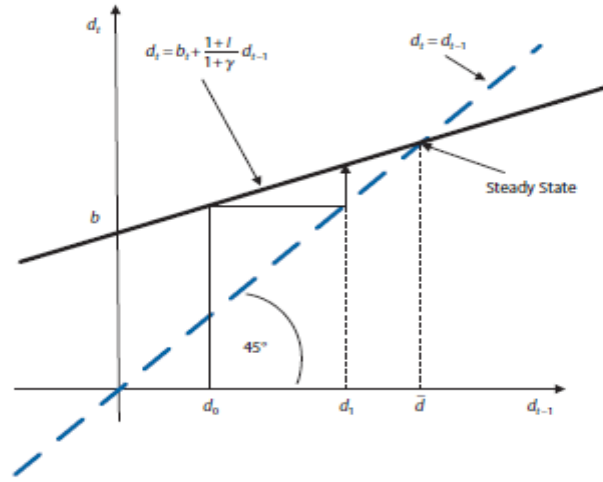
Domar, E.D.,(1944), "The Burden of The Debt and The National Income", The American Economic Review, Vol. 34, N. 4, pp: 798-827.

<sup>4</sup> عمرو مجّد محمود سليمان، مرجع سابق، ص ص 291-292.

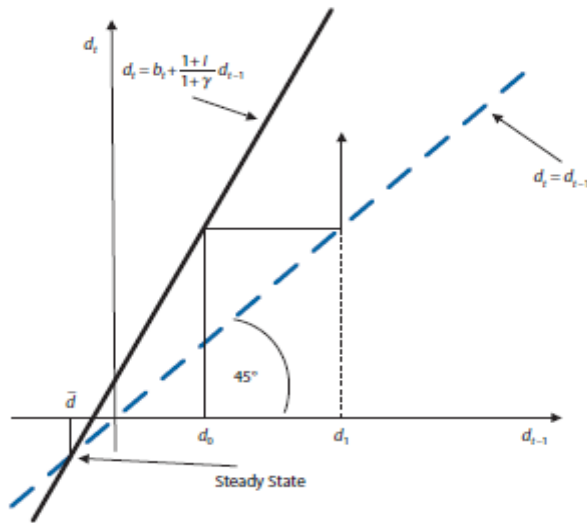
الإجمالي لا تتغير أو في حالة استقرار (steady state)، و يمثّل الخط المتصل تطوّر نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي ( $d_t$ ) عبر الزمن، و ( $d^*$ ) تمثل مستوى الدين المستدام و هي بالضبط النقطة التي تتقاطع معها معادلة ديناميكية الدين العام و خط 45 درجة، أين يكون مستوى الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي في حالة ثبات، لأنّ خط 45 درجة يمثّل القيم التي تتساوى فيها قيم ( $d_t$ ) و ( $d_{t-1}$ ). و  $b_t$  يمثّل الرصيد الأساسي في الفترة  $t$  كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي.

الشكل (1-2): تطوّر نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي

الجزء (a): ديناميكية الدين في حالة دين مستدام



الجزء (b): ديناميكية الدين في حالة دين غير مستدام



المصدر: Silvio Contessi, (2012), « An Application of Conventional Sovereign Debt Sustainability Analysis to the Current Debt Crises », Federal Reserve Bank of St. Louis

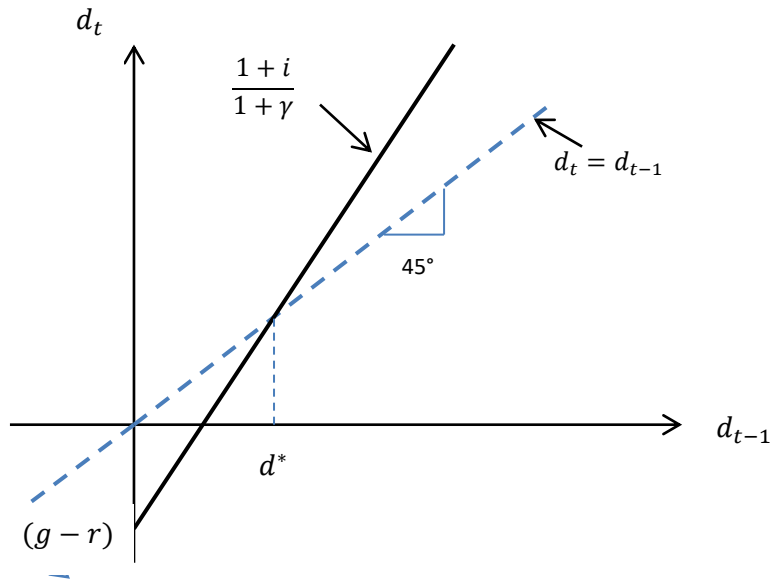
Review, Vol. 93, No. (3), p: 204.

من خلال الأشكال البيانية أعلاه، يمكننا أن نُميّز بين حالة الاستقرار الديناميكي لنسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي حول مستواه ثابت، و الحالة العكسية (عدم الاستقرار الديناميكي)، و بذلك نُميّز بين حالات استدامة الدين العام و حالات عدم استدامة الدين العام، كالتالي:

- $r$  أصغر من  $g$  : يعني أنّ مستوى الدين العام يتقارب نحو مستوى الدين المستدام ( $d^*$ ).
- $r$  أكبر من  $g$  : يعني أنّ الدين العام يتباعد عن ( $d^*$ ) و أنّه مسار غير مستدام. و عليه فإنّ أيّ قيمة للدين الحالي  $d_0$  تعبر عن انفجار نسبة الدين العام للناتج المحلي الإجمالي.

في حين إذا أردنا تغيير هذه الوضعية و الانتقال إلى نسبة دين مستقر  $d^*$  موجبة فإنّ هذا يتطلب وجود فائض أساسي موجب (أو عجز أساسي سالب) و الشكل البياني التالي يبين ذلك:

الشكل (2-2): ديناميكية الدين العام في حالة وجود فائض أساسي



المصدر: Guillard, M., (2004), « Deficits et dette publics », EEPEF, Université d'Evry, p:13.

و يمكن الوصول إلى هذه الوضعية عن طريق الربط الداخلي للعجز الأساسي بدلالة حجم الدين العام، إذ يمكننا

$$\text{أن نضع مثلاً: } d_t = a + \beta d_{t-1}, \text{ حيث أن: } \frac{1+r}{1+g} - 1 < \beta < \frac{1+r}{1+g}$$

و عليه سنحصل على ديناميكية الدين العام معبر عنها بالمعادلة التالية:

$$d_t = b_t + \frac{1+r}{1+g} d_{t-1} = a + \left( \frac{1+r}{1+g} - \beta \right) d_{t-1}$$

$$d^* = \frac{a}{1 + \beta \frac{1+r}{1+g} - 1} \text{ أين تعطى نسبة الدين المستقر } d^* \text{ بالصيغة التالية:}$$

$$b^* = \frac{r-g}{1+g} d^* \text{ و تكون أيضا نسبة الفائض المستقر معطاة بالصيغة التالية:}$$

- إضافة إلى ذلك، إذا كان انحدار معادلة ديناميكية الدين العام (نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي في الماضي) أصغر من 1، فإنّ نسبة الدين الابتدائي  $d_0$ ، سوف تتقارب و مستوى  $d^*$  مع مرور الزمن، فإذا كانت  $d_0$  أعلى من  $d^*$  فإنّ نسبة الدين تنخفض مع مرور الزمن أي  $d_t < d_{t-1}$ ، و ذلك لأنّ الاقتصاد ينمو بشكل أسرع من تكلفة الاقتراض الحقيقية.
- بالمقابل، إذا كان انحدار معادلة ديناميكية الدين أكبر من 1، فإنّ نسبة الدين الابتدائي  $d_0$  ستتباعد عن حالة الاستقرار عند مستوى  $d^*$ . و ذلك لأنّ الاقتصاد لا ينمو بالسرعة الكافية لتغطية التكلفة الحقيقية للاقتراض الإضافي.

إذن، فتحقيق معدّل نمو اقتصادي أكبر من معدّل سعر فائدة الدين العام يسهل جهود الحكومة للحفاظ على استقرار نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي. في المقابل، يمكن للنمو الاقتصادي الضعيف أن يضحّم من نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي، ممّا يجعل الحكومة تقع في خطر التخلف عن سداد ديونها<sup>1</sup>.

### المطلب الثاني: النتائج المحتملة للتحليل التقييمي لاستدامة الدين العام

هناك أربعة نتائج محتملة للتحليل التقييمي لاستدامة الدين العام لبلد ما تتمثل في: الملاءة، السيولة، الاستدامة و قابلية التأثير، و تحدّد هذه الحالات وفق المتراجحة المبيّنة أدناه:

<sup>1</sup> Silvio Contessi, (2012), "An Application of Conventional Sovereign Debt Sustainability Analysis to the Current Debt Crises", Federal Reserve Bank of St. Louis Review, Vol. 93, No. (3), p: 198.



$$(1 + r) \times DOD_t \leq \sum_t (R_t - G_t) \times (1 + r)^{-t}$$

حيث  $(G_t)$ : الإنفاق الحكومي،  $(R_t)$ : الإيرادات الحكومية،  $(r)$ : معدل الفائدة،  $(DOD_t)$ : القيمة الاسمية لرصيد الدين في نهاية السنة  $(t)$ .

1- **الملاءة (Solvency)**: تتمتع حكومة ما بالملاءة إذا كانت القيمة الحالية  $(PV^*)$  لنفقاتها الأولية الجارية و المستقبلية (بعد استبعاد مدفوعات الفائدة)<sup>1</sup>، بالإضافة إلى قيمة مخزون الدين الأولي لا تتجاوز القيمة الحالية للإيرادات الحكومية الجارية و المستقبلية<sup>1</sup>، فمصطلح الملاءة يعبر على مفهوم متوسط أو طويل المدى، حيث تتطلب الملاءة المالية من الدولة أن لا يكون صافي القيمة الحالية لجميع التزاماتها المستحقة مستقبلاً، أعلى من مواردها المالية<sup>2</sup>، أي لتحقق شرط الملاءة المالية يقتضي أن يكون حجم الدين الحالي بالإضافة إلى القيمة الحالية المخصومة للإنفاق لا تتعدى القيمة الحالية المخصومة لإجمالي العوائد مطروحاً منها الإنفاق غير الشامل على الفوائد، و منه يتلخص مفهوم الملاءة في قدرة الدولة على الوفاء بالتزاماتها المالية.

2- **السيولة (Liquidity)**: تتمتع حكومة ما بالسيولة إذا كانت قادرة على تحديد التزامات ديونها المستحقة بطريقة منتظمة<sup>3</sup>، فمصطلح السيولة يعبر على مفهوم المدى القصير و يشير تساوي طرفي هذا الشرط إلى إمكانية محافظة الحكومة على قدرتها في دخول الأسواق المالية، بغرض إعادة التمويل، و ضمان قدرتها على خدمة جميع التزاماتها المقبلة في المدى القصير<sup>4</sup>، فعلى الرغم من أنّ تقييم استدامة الدين العام تأخذ الطابع المتوسط و الطويل المدى، إلا أننا بحاجة إلى حساب مدى قدرة الدول الحفاظ على إمكانية دخول الأسواق المالية في المدى القصير، لأغراض إعادة تمويل الديون، فالبالد الذي يواجه صعوبات في الوصول إلى الأسواق المالية في المدى القصير، يمكن أن يواجه مشاكل عدم الاستدامة المالية، كارتفاع عائدات إصدار السندات السيادية، مما يؤدي إلى زيادة تكلفة خدمة الديون، فالسيولة إذن تتلخص في وجود موارد مالية لتلبية الالتزامات المالية الحكومية حال استحقاقها.

<sup>1</sup> International Monetary Fund, "Public sector debt statistics: guide for compilers and users". 2011, Washington, p: 147.

<sup>2</sup> Monthly Bulletin, "Analysing Government Debt Sustainability In The Euro Area", ECB, April 2012, p: 59.

<sup>3</sup> International Monetary Fund, "Public sector debt statistics: guide for compilers and users". Op. Cit. p: 147.

<sup>4</sup> Monthly Bulletin, Op. Cit, pp: 59-60.

3- قابلية التأثر (Vulnerability): تعتبر الحكومة في وضع حساس قابل للتأثر إذا كان شرط الملاءة غير

محترم و الدولة المدينة في خطر التعرض لأزمة المديونية، و خطر التخلف عن السداد.

4- الاستدامة (Sustainability): يعتبر دين الدولة محققا للاستدامة إذا استوفى قيد الملاءة المبين في

المتراجحة أعلاه من دون تعديل كبير على سياسة الإيرادات أو النفقات، أي عدم الرفع المفاجئ في الأعباء

الضريبية لزيادات حجم الموارد المالية من جهة، عدم اللجوء إلى إجراءات تقشفية لكبح حجم الإنفاق

الحكومي من جهة أخرى.

و بالتالي، تعكس التحليلات التقييمية لاستدامة الدين العام ملاءة بلد ما، و مستوى السيولة لديه و قدرته على

التكيف مع مختلف المتغيرات المالية<sup>1</sup>.

### المطلب الثالث: العجز المزدوج و استدامة الدين العام

#### 1- العجز الموازي و استدامة الدين العام

اهتم كينز 1923 بأزمة الدين العام، و بيّن أنّ القدرة على استدامة التحمل تظهر ابتداء من بلوغ نسبة

الدين العام على الناتج الداخلي الخام قيما مفرطة.

قام E.Domar (1944)<sup>2</sup> بدراسة ديناميكية نمو الدين العام و بيّن أنّ مقارنة معدّل الفائدة على الدين

العام و معدّل نمو الإنتاج الكلي له دور أساسي في تحديد ديناميكية انفجار أو استقرار حجم الدين العام. غير أنّ

وضعية العجزات العامة و الدين العام في منتصف الثمانينات أدّت إلى توسيع و تحديد تحليل القدرة على استدامة

التحمّل و ذلك بدمج قيد موازنة الدولة ما بين الأزمات (Contrainte budgétaire inter temporelle

.de l'état)

هناك عدة تعاريف لمفهوم القدرة على استدامة التحمل، فبالنسبة ل D. Wilcox (1989)<sup>3</sup> يمكن القول

أنّ سياسة مالية مستدامة إذا ما أنشأت تعاقبا في الديون و العجز العامة بشكل يسمح بتحقيق دائم لقيد موازنة

<sup>1</sup> International Monetary Fund, "Public sector debt statistics: guide for compilers and users". Op. Cit, p: 147.

<sup>2</sup> Domar, E.D.,(1944), "The Burden of The Debt and The National Income", The American Economic Review, Vol.34, N.4, pp: 798-827.

<sup>3</sup> Wilcox, D., (1989) : "The sustainability of Government Deficits Implication of The Present Value Browing Constraint", Journal of Money. Credit and Banking, Vol. 21, N. 3, pp: 291-306.

الدولة ما بين الأزمنة. أما Blanchard. O, Chouraqui. J.C., Hagemam. R & Sartor. N (1990)<sup>1</sup> فيعتبرون سياسة مالية مستدامة التحمل إذا ما سمحت خلال فترة معينة بإرجاع نسبة الدين العمومي من الناتج الوطني الخام PNB إلى مستواها الأصلي، في حين يرى C.S.Hakkio & M.Rush (1991)<sup>2</sup> أنه يمكن استدامة السياسة المالية إذا اتبعت الإيرادات و النفقات العامة السيورة الاحتمالية ( Processus stochastique) السابقة دون أن تخرق قيد موازنة الدولة ما بين الأزمنة. أما E.Jondeau (1992)<sup>3</sup> فيرى أنه يمكن استدامة السياسة المالية إذا حققت هذه الأخيرة ملاءة الدولة، أي إذا ضمنت عدم ارتفاع نسبة الدين العمومي بنسب مفرطة قد تؤدي إلى عدم قدرة الدولة على ضمان سدادها، كما يرى كل من Creel. J & Sterdyniak. H (1995)<sup>4</sup> أنه يمكن استدامة سياسة مالية إذا لم تسبب على المدى الطويل في تشويه ملاءة الدولة، أي إذا لم تؤدي إلى ارتفاع في الدين العمومي قد يتجاوز عتبة الإفلاس. و أخيرا يرى Agénor. P & Montiel. P (1996)<sup>5</sup> أنه يمكن استدامة السياسة المالية، إذا كانت القيمة الحالية للموارد المستقبلية المتاحة للدولة و المخصصة لتمويل الدين مساوية على الأقل لقيمة مخزون الدين الأصلي.

إذ يمكن الحكم على سياسة مالية بالقدرة على استدامة التحمل في نطاق تكون فيه القيمة الحالية للفوائض الموازنة المستقبلية المتوقعة تسمح بتعويض قيمة الدين العمومي الأصلي. و بصفة أدق، يجب تحديد مفهوم القدرة على استدامة التحمل الموازي نسبة إلى مفهومين آخرين مجاورين لكنهما مختلفين و يتعلق الأمر بملاءة الدولة و استقرار الدين العام. إفلاس أي دولة يعني عدم قدرتها على دفع مستحقات ديونها، و لهذا تتعلق القدرة على استدامة التحمل بمدى قابلية استمرار السياسة الاقتصادية و السياسات المستقبلية المتوقعة. و عليه لا يمكن استدامة السياسة المالية إذا ما أدت استمرارية السياسات الجارية و أيضا المستقبلية المخطط لها إلى خرق قيد موازنة الدولة ما بين الأزمنة، الأمر الذي يعتبر كمؤشر مسبق لوضعية الإفلاس.

<sup>1</sup> Blanchard, O., Chouraqui, J.C., Hagemam, R., & Sartor, N., (1990): "La soutenabilité de La Politique Budgétaire : Nouvelles Réponses aux Question Ancienne", Revue Economique de l'OCDE, N.15, p: 11.

<sup>2</sup> Hakkio, C., and Rush, S.m., (1991): "Is the Budget Deficit Too Large?", Economic Inquiry, Vol. 29, pp: 429-445.

<sup>3</sup> Jondeau, E., (1992): "La soutenabilité de La Politique Budgétaire", Economie et Prévision, N.104, pp: 1-17.

<sup>4</sup> Creel, J., & Sterdyniak, H., (1995) : « Les Déficit Publics en Europe : Causes, Conséquences ou Revendes à La Crise », Revue de l'OFCE, N.54, pp: 57-100.

<sup>5</sup> Agénor. P & Montiel. P., (1996), « Development Macroeconomics », Princeton University Presse.

1-1- قيد الموازنة الحكومي ما بين الأزمنة

عند معظم الكتاب ينطلق تحليل القدرة على استدامة تحمل السياسة المالية بدراسة المعادلة المحاسبية التي تعرف قيد موازنة القطاع العمومي، هذا القيد يوضح العلاقة ما بين عجز الموازنة المحلي (أي عجز الموازنة الأساسي مضاف إليه المدفوعات الاسمية المتعلقة بالفوائد) و ارتفاع موارد التمويل، و يمكن كتابة هذا القيد بالقيم الاسمية وفق المعادلة التالية<sup>1</sup>:

$$G_t - T_t + i_t B_{t-1} = \Delta B_t + \Delta M_t = -S_t \quad (1)$$

حيث تمثل:  $G$ : الانفاق الحكومي،  $T$ : إيرادات الضرائب،  $i$ : معدّل الفائدة على الدين العمومي،  $B$ : الدين الحكومي عند انتهاء الفترة  $t$ ،  $M$ : القاعدة النقدية،  $S$ : فائض الموازنة الكلي.

إنّ التنفيذ الصحيح لقيد الموازنة يتطلب استعمال القيمة السوقية للدين العمومي، و عليه إذا قمنا بقسمة أطراف المعادلة (1) على الناتج الداخلي الاسمي فإنّه يمكننا الحصول على قيد الموازنة نسبة إلى PIB وفق المعادلة التالية:

$$g_t - \tau_t + (i_t - \pi_t - \eta_t)b_{t-1} = \Delta b_t + \Delta m_t + (\pi_t + \eta_t)m_{t-1} = -s_t \quad (2)$$

بحيث أنّ الرموز الصغرى:  $g$ ،  $\tau$ ،  $b$ ،  $m$  و  $s$  تمثل نسبة الرموز الكبرى في المعادلة (1) إلى الناتج الداخلي الخام الاسمي.

$$\eta_t = (y_t - y_{t-1})/y_{t-1} \text{ و } \pi_t = (p_t - p_{t-1})/p_{t-1} \text{ مع العلم أنّ:}$$

حيث تمثل كل من  $p$  و  $y$ : مستوى الأسعار و الناتج الحقيقي على التوالي.

من خلال المعادلة (2) يتبيّن أنّه يمكن للحكومة أن تموّل عجزها عن طريق إصدار سندات جديدة، إصدار نقدي أو رسم صك النقود (seigniorage). و عليه يمكن كتابة المعادلة (2) بصيغة جديدة وفق المعادلة التالية:

$$\Delta b_t = \rho_t b_{t-1} + d_t \quad (3)$$

<sup>1</sup> Uctum, M and Wickens, M, (2000), "Debt and deficit ceilings, and sustainability of fiscal policies: an intertemporal analysis", Oxford Bulletin of Economics and Statistics, 62(2), pp: 199-201.

حيث أنّ:  $d_t = g_t - \tau_t - \Delta m_t - (\pi_t + \eta_t)m_{t-1}$  تمثل عجز الموازنة الأساسي نسبة إلى PIB الاسمي.

$$\rho_t = i_t - \pi_t - \eta_t$$

تمثل معدّل الفائدة الحقيقي المعدّل مع نمو الناتج الحقيقي.

إذا كانت  $\rho_t < 0$  عبر الزمن  $t$ ، فالمعادلة (3) هي معادلة تباين ثابت يمكن حلّها باتجاه عكسي، و هذا يعني أنّ نسبة الدين على PIB ( $b_t$ ) تبقى منتهية بالنسبة لأي نتيجة لعجز الموازنة المحدود  $d_t$ . و عليه إذا كانت  $\rho$  و  $d$  ثابتة تكون قيمة الدين في الحالة المستقرة:  $b = -d/\rho$ ، لكن إذا كانت  $\rho_t > 0$  عبر الزمن  $t$  فإنّ نسبة الدين العام على PIB ستفجر في النهاية في حالة  $d_t > 0$ . و من أجل تفادي ذلك لابد من وجود فوائض أساسية أي:  $d_t < 0$ . في هذه الحالة يجب حلّ المعادلة (3) مسبقا و قيد الموازنة ما بين الأزمئة المحصل عليه لتحديد ما إذا كانت الفوائض المستقبلية المتوقعة المخصومة هي كافية لمواجهة المستوى الجاري لنسبة الدين العام على PIB.

و من أجل الحصول على قيد الموازنة ما بين الأزمئة، سنقوم أولا بإعادة صياغة قيد الموازنة في الفترة  $t + 1$  و الذي سيأخذ الشكل التالي:

$$b_t = E_t[(1 + \rho_{t+1})^{-1}(b_{t+1} - d_{t+1})] \quad (4)$$

بحيث تكون  $b_t$  معلومة في الفترة  $t$  و التوقعات تكون مشروطة بالمعلومات في الزمن  $t$ . و بحل المعادلة (4) مسبقا و الاستبدال المتتالي لحصص الخصم المركب لنسبة الدين العام على PIB، سنحصل على قيد الموازنة ما بين الأزمئة خلال  $n$  من الفترات و المعبر عنه بالمعادلة التالية:

$$b_t = E_t \delta_{t,n} b_{t+n} - E_t \sum_{i=1}^n \delta_{t,i} d_{t+i} \quad (5)$$

بحيث:  $\delta_{t,n} = \int_{s=1}^n (1 + \rho_{t+s})^{-1}$  يمثل معامل الخصم الحقيقي للمتغير الزمني عبر  $n$  من الفترات المقبلة، و المعدل مع نمو الناتج الحقيقي. و يمكن أيضا كتابة  $\delta_{t,n}$  بالصيغة التالية:  $\delta_{t,n} = \alpha_{t+n}/\alpha_t$ ، بحيث تكون  $\alpha$  هي:  $\alpha_t = \int_{i=1}^t (1 + \rho_i)^{-1}$

فإذا جعلنا  $\alpha_t = 1$ ، و عرفنا المتغيرات:  $Z_t = \alpha_t d_t$  و  $X_t = \alpha_t b_t$  على أنهما: نسبة العجز الأساسي إلى PIB و نسبة الدين العام إلى PIB المخصوصة على التوالي، يمكننا كتابة المعادلة (5) على الشكل التالي:

$$\alpha_t b_t = E_t \alpha_{t+n} b_{t+n} - E_t \sum_{i=1}^n \alpha_{t+i} d_{t+i}$$

أو بالصيغة:

$$X_t = E_t X_{t+n} - E_t \sum_{i=1}^n Z_{t+i} \quad (6)$$

و عليه، ضمن قيد موازنة لفترة محددة، يمكن لنا كتابة المعادلة (3) بصيغة الخضم كالتالي:  $Z_t = \Delta X_t$ ، أما المعادلة (4) فيعبر عنها بصيغة الخضم وفق المعادلة التالية:

$$X_t = E_t (X_{t+1} - Z_{t+1}) \quad (7)$$

## 1-2- ملاءة الدولة

سنقوم الآن بربط استقرار الدين العام و ملاءة الدولة بمفهوم تحمّل العجز الموازي و السياسة المالية، لكن قبل ذلك لا بد من تحديد وضعية ملاءة الدولة. فإذا اعتبرنا أنّ المعادلة التالية تعبّر عن ديناميكية الدين العمومي:

$$D_{t+1} = D_t(1+r) + P_t G - P_t T = d_t + B_t \quad (1)$$

حيث أنّ:  $D_t$ : الدين العام في فترة  $t$ ،  $r_t$ : هو سعر الفائدة على الدين العام،  $BP_t = P_t G - P_t T$ : هو الرصيد الأولي.

نلاحظ من خلال المعادلة (1) أنّنا استبعدنا التمويل النقدي لعجز الموازنة و احتفظنا بالتمويل عن طريق الاقتراض فقط، و عليه يمكن كتابة قيد ملاءة الدولة ما بين الأزمنة وفق الصيغة التالية<sup>1</sup>:

$$\lim_{t \rightarrow \infty} \frac{D_t}{(1+r)^t} \leq 0 \quad (2)$$

<sup>1</sup> Artus. P, (1996), «Déficits Publics: Théorie et Pratique», Economica, Paris, p: 9.

و تعني هذه المعادلة أن تؤول القيمة الحالية للدين العمومي للصفراً، فإذا اعتبرنا أن  $t = 0$  تمثل الحاضر فإنه يمكن التعبير عن الجملة السابقة بالمعادلة التالية:

$$D_0 = \frac{D_t}{1+r} + \frac{P_0T_0 - P_0G_0}{1+r}$$

و بتكرار هذه العبارة و استعمال شرط الملاءة المعبر عنه في المعادلة (2) من أجل وصف تطوّر الدين العمومي في الفترة  $t$  نحصل على الصيغة التالية:

$$D_0(1+r) \leq P_0T_0 - P_0G_0 + \frac{P_1T_1 - P_1G_1}{(1+r)} + \dots + \dots + \frac{P_tT_t - P_tG_t}{(1+r)^t} + \dots \quad (3)$$

من خلال المعادلة أعلاه يتبين أنّ سداد الدين العمومي الأصلي مرهون بمجموع القيم الحالية لفوائض الميزانية الأساسية المستقبلية، فإذا سمحت هذه الأخيرة بتغطية الدين العمومي، فهذا يعني ضمان ملاءة الدولة. و منه يمكن أن نستنتج أنّ ملاءة الدولة هي مرتبطة بشكل أساسي مع استقرار الدين العمومي.

فإذا أعدنا كتابة المعادلة (1) من جديد بالصيغة التالية:

$$\frac{D_{t+1}}{P_t Y_t} = \frac{D_t(1+r)P_{t-1}Y_{t-1}}{P_{t-1}Y_{t-1}P_t Y_t} + \frac{G_t - T_t}{Y_t}$$

و اعتبرنا أيضاً أنّ  $d$  تمثل نسبة الدين العمومي من الإنتاج الكلي، مع وجود حجم للتضخم معطى بالصيغة:  $1 + \pi = \frac{P_t}{P_{t-1}}$ ، و تعريف معدّل النمو الحقيقي للإنتاج بالصيغة:  $1 + g = \frac{Y_t}{Y_{t-1}}$ ، يمكننا كتابة المعادلة أعلاه بصيغة جديدة معرفة بالمعادلة التالية:

$$d_{t+1} = d_t \frac{1+r}{(1+\pi)(1+g)} + b_t = d_t(1+r-\pi+g) + b_t \quad (4)$$

من خلال هذه المعادلة نستطيع تحديد العلاقة ما بين مفهوم استقرار الدين العام، ملاءة الدولة و القدرة على استدامة التحمل التي تخضع بالدرجة الأولى إلى العلاقة ما بين معدّل الفائدة الحقيقي  $(r - \pi)$  و معدّل نمو الإنتاج الحقيقي  $g$ .

فأما استقرار الدين العمومي بالنسبة إلى GDP، فسيتحقق عندما تكون:  $b_t = -d_t(1 + r - \pi + g)$ ، و نميز هنا بين ثلاث حالات:

- إذا كان  $(r - \pi) > g$  معدّل الفائدة الحقيقي أكبر من معدّل النمو، فإنّ استقرار الدين العمومي يعني بالضرورة في هذه الحالة غياب عجز في الموازنة، و عليه فإنّ وجود فائض في رصيد الموازنة الأساسي هو أكثر من ضروري إذا ما أردنا الاحتفاظ باستقرار الدين. و تمثل هذه الحالة الوضعية الحالية لمعظم دول الاتحاد الأوروبي التي تعاني من معدّلات نمو اقتصادي ضعيفة. و من أجل تفادي تفاقم ارتفاع الدين العمومي (أثر كرة الثلج) يمكن ربط هذه الفوائض الأساسية بمستوى دين عمومي ترغب السلطات بالاحتفاظ به.
- أمّا إذا كان  $(r - \pi) < g$  معدّل النمو الحقيقي أكبر من معدّل الفائدة الحقيقي فهذا يعني استقرار الدين العمومي حتى مع وجود عجز أساسي.
- في حين إذا تعادل معدّل الفائدة الحقيقي مع معدّل النمو الحقيقي  $(r - \pi) = g$  فهذا يعني استقرار الدين العمومي.

من جهة أخرى تتعلق الملاءة بمدى قابلية الدولة بالوفاء بخدمات الدين العمومي، و يمكن أن نبيّن هذا من خلال حل المعادلة (4) بعد تحويلها إلى صيغة المستقبل بإدراج التوقع الرياضي في الفترة  $t$  أين تصبح:

$$d_t = \sum_{i=1}^n \lambda E_t b_{t+i} + \lim_{t \rightarrow \infty} \lambda E_t b_{t+i}$$

حيث أنّ:  $\lambda$  هو معامل التحيين و هو يساوي:  $\lambda = \frac{1}{1+(1-r-\pi-g)}$

إنّ ملاءة الدولة تعني من هذا المنظور انعدام الجزء الثاني من المعادلة أعلاه، أي أنّه يجب أن يكون التوقع الرياضي للقيمة الحالية المحيّنة للعجوزات الأساسية مساويا على الأقل لحجم الدين العمومي الصافي في الفترة  $t$ . و عليه إذا أرادت الدولة الاحتفاظ بملاءة كما يجب أن لا تنمو نسبة الدين العمومي بشكل أسرع من الفارق بين معدّل الفائدة الحقيقي و معدّل النمو الحقيقي. و هو ما أدّى إلى محاولة لوضع قيم عظمى مثالية للرصيد الموازي عن طريق تحديد نسب المعدّلات الضريبية و النفقات العمومية المثلى.



1-3- ملاءة الدولة و التمويل النقدي

يقدم هذا القسم تحليلاً بسيطاً لاستدامة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي في اقتصاد مغلق يتم فيه تمويل عجز الموازنة بالإصدار النقدي. و عليه سيكون تمويل عجز الموازنة معرّفًا على النحو التالي:

تتطلب قيود الميزانية السنوية للحكومة أن يتم تمويل النفقات ( $G_t$ ) بالإضافة إلى الفائدة على الديون المستحقة من القطاع الخاص ( $i_t D_{t-1}$ )، من ثلاث مصادر للإيرادات: الضرائب ( $T_t$ )، الاقتراض الجديد من القطاع الخاص ( $D_t - D_{t-1}$ )، و التغيرات في مخزون النقود ( $M_t - M_{t-1}$ ).

$$G_t + i_t D_{t-1} = T_t + D_t - D_{t-1} + M_t - M_{t-1} \quad (1)$$

إذا تجاوزت الضرائب النفقات الحكومية فإنّ الحكومة تتمتع بفائض أولي، و على العكس من ذلك، إذا تجاوزت النفقات الحكومية الضرائب، فإنّ الحكومة تعاني من عجز أولي أو كما يسمّى بالفائض السلبي. يشير مصطلح "أولي" إلى التدفق الحالي للضرائب و الإنفاق الحكومي، و الذي يشمل الإنفاق الهيكلي طويل الأجل (مثل النفقات العسكرية أو البنية التحتية) و المكوّنات الدورية (مثل إعانات البطالة).

يُعرّف الفائض (أو العجز) الأساسي مطروحًا منه مدفوعات الفائدة على الديون المستحقة على أنه فائض مالي عام (بما في ذلك الفائدة) إذا كان عجزًا ماليًا موجبًا و إجماليًا إذا كان سالبًا. بشكل عام، يمكن تعريف الرصيد الأساسي على أنه  $B_t = G_t - T_t$ ؛ لذلك، يحدّد  $B_t > 0$  عجزًا أوليًا. يمكن إعادة تنظيم قيود الميزانية الحكومية لإظهار أنّ التغيير السنوي في الدين الحكومي الاسمي هو مجموع ثلاثة عوامل: الفائدة المدفوعة على الديون المستحقة، و العجز الأساسي، و التغيرات في المعروض النقدي. (التي تؤثر على المبلغ الذي يجب على الحكومة أن تدفعه على ديونها)، و المصروفات، و الانخفاضات في الإيرادات الضريبية تميل إلى زيادة ديون الدولة.

و عليه يمكن كتابة قيود الميزانية الحكومية السنوية على الشكل التالي:

$$D_t = (1 + i_t)D_{t-1} + B_t - \Delta M_t \quad (2)$$

$$D_t = D_{t-1} + (B_t + i_t D_{t-1}) - \Delta M_t \quad (3)$$

حيث  $B_t + i_t D_{t-1}$  هو الرصيد الإجمالي؛ أي عجز الحكومة (إذا كان موجبا) أو الفائض (إذا كان سالبا) لحساب مدفوعات الفائدة على الديون القائمة. يقلل الفائض من الديون المستحقة بينما يزيد العجز  $D_t$ . الأهم من ذلك، هناك العديد من الخيارات في اختيار المقياس التجريبي لسعر الفائدة  $i_t$ . يتم تحديد الفائدة المدفوعة في الفترة  $t$  على الديون الموجود مسبقاً ( $D_{t-1}$ ) إلى حد كبير على أنّها الفائدة الاسمية على أذون و سندات الخزنة التي يتم تحديدها في وقت الإصدار. يتم أحياناً ربط هذه الفائدة بالتضخم ولكنها عادة لا تتأثر بالتغيرات في أسعار الفائدة على الإصدار الجديد للديون أثناء الفترة  $t$ . نسبة إجمالي الفائدة المدفوعة في الفترة  $t$  على الدين الحالي هي "الفائدة الفعلية". من الناحية العملية، يجب أن يكون متوسطاً مرجحاً لأسعار الفائدة على العديد من الأوراق المالية الفردية التي تشتمل على إجمالي الديون المستحقة ( $D_{t-1}$ ). في الواقع، يتكوّن إجمالي الديون المستحقة في حد ذاته من أنواع مختلفة من السندات و الأذون و الأوراق النقدية ذات الميزات المختلفة، و آجال الاستحقاق، و معدّلات الفائدة.

لربط هذه المتغيرات بحجم الاقتصاد، نأخذ نسبة الدين ( $D_t$ ) إلى الناتج المحلي الإجمالي الاسمي ( $P_t Y_t$ ) و إعادة تنظيم المعادلة على النحو التالي:

$$\frac{D_t}{P_t Y_t} = \frac{(1+i_t)D_{t-1}}{P_t Y_t} + \frac{B_t}{Y_t} - \frac{\Delta M_t}{P_t Y_t} \quad (4)$$

$$\frac{D_t}{P_t Y_t} = (1 + i_t) \frac{P_{t-1} Y_{t-1}}{P_{t-1} Y_{t-1}} \frac{D_{t-1}}{P_t Y_t} + \frac{B_t}{Y_t} - \frac{\Delta M_t}{P_t Y_t} \quad (5)$$

$$\frac{D_t}{P_t Y_t} = \frac{(1+i_t)}{(1+g_t)(1+\pi_t)} d_{t-1} + b_t - s_t \quad (6)$$

حيث  $s_t = \frac{\Delta M_t}{P_t Y_t}$  تشير إلى seigniorage من حيث القيمة الحقيقية. لإعادة ترتيب هذه النسبة، نستخدم حقيقة أنّ معدّل التّموا الاسمي للناتج المحلي الإجمالي ( $\gamma_t$ ) يمكن أن يتحلّل إلى مكوّن حقيقي معدّل نموّه هو  $g_t$  و مكوّن للسعر معدّل نموّه هو ( $\pi_t$ ):

$$(1 + g_t)(1 + \pi_t) = (1 + \gamma_t) \quad (7)$$

و بالمثل، يمكن أن يتحلّل معدّل الفائدة الاسمي إلى مكوّن حقيقي ( $r_t$ ) و التضخم:

$$(1 + r_t)(1 + \pi_t) = (1 + i_t) \quad (8)$$

في ظل افتراض أن كلاً من  $(i_t)$  و  $(\pi_t)$  صغيران،  $r_t \cong i_t - \pi_t$  عندما يتم تقريب سعر الفائدة الحقيقي  $r_t \cong \frac{(i_t - \pi_t)}{(1 + \pi_t)}$ ، كما تصبح المعادلة (8):

$$d_t = \frac{(1+r_t)}{(1+g_t)} d_{t-1} + b_t - s_t \quad (9)$$

حيث  $d_t = \frac{D_t}{P_t Y_t}$ . تسمح المعادلة (9) أيضاً بمقارنة الحالات التي تكون فيها نسب الدين إلى الناتج الإجمالي متفجرة مقابل عندما تكون مستدامة.

عندما يكون سعر الفائدة الحقيقي أكبر من معدّل نمو الناتج المحلي الإجمالي، مع افتراض ثبات العوامل الأخرى، فإن نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي ستزداد باستمرار ما لم يكن الرصيد الإجمالي  $b$  كبيراً بما يكفي لموازنة فارق نمو الفائدة. إحدى الطرق التي يمكن أن تحقق بها الحكومة هذه النتيجة هي الاستمرار في إدارة فوائض أولية كبيرة بما يكفي، أو حتى عجز صغير بما يكفي<sup>1</sup>.

و أيضاً، من أجل الحفاظ على استقرار الدين العمومي عند المستوى في حالة  $(r_t - \pi_t) > g_t$  فإنه يجب إتمام الرفع من الفوائض الأساسي أو الرفع من معدّل التضخم عن طريق رفع مستوى التوسع النقدي  $M_t$ . و بما أننا استبعدنا الحالة الأولى فإنه بإمكان الدولة التخلي عن رفع الضرائب و تخفيض الإنفاق و اللجوء إلى التضخم من أجل تخفيض نسبة الدين العمومي، نظراً لأنّ التضخم يلعب في هذه الحالة وظيفة الضرائب تعود بإيرادات على الدولة و ذلك من خلال انخفاض القيمة الحقيقية للأصول النقدية للأفراد، و هذا ما يعرف بالضريبة التضخمية (Inflationary Tax)، أما الإيرادات الناتجة عن هذه الوضعية فتعرف بحق صك العملة (seigniorage)، إذن تميّز في هذه الحالة وجود تنقيد الدين.

هنا لا بد من لفت الانتباه إلى أثر التضخم على معدل الفائدة الحقيقي، فعندما كتبنا المعادلة (7) من أجل تحديد معدّل النمو الحقيقي، وضعناها تحت فرضية استقلال معدّل الفائدة الحقيقي عن معدّل التضخم، و عليه فإنّ أثر الدين العمومي في التوازنات المالية العمومية لن يتغيّر. و هذا ما يتطابق مع وضعية الحيادية العالية للنقود أين يمكن

<sup>1</sup> Silvio Contessi, Op, Cit, pp: 199-203.

تعريف التوازن الاقتصادي من المنظور الحقيقي من خلال تحديد المجمعات الحقيقية التابعة (الإنتاج، معدّل الفائدة الحقيقي، التشغيل،...) بدلالة المجمعات الحقيقية المستقلة (الإنتاج العام،...). فالمجمعات الحقيقية تمكّن من تحديد نمو الكتلة النقدية التي تحدد بدورها نمو الأسعار و لا تؤثر بذلك على معدل الفائدة الحقيقي. غير أنّ الأمور ستختلف في حالة غياب الحيادية العالية و خفض التضخم من قيمة معدّل الفائدة الحقيقي، إذ يمكن أن ينتج عن ذلك<sup>1</sup>:

- أثر سلبي لمعدّل التضخم على الطلب و منه على معدّل الفائدة الحقيقي التوازني، و تنتج هذه الحالة مثلاً عندما يتبع الاستهلاك للقيمة الحقيقية للأصول النقدية للأفراد، و منه فإنّ ارتفاعاً في التضخم سيؤدي إلى خفض قيمة هذه الأخيرة و منه انخفاض الاستهلاك ثمّ الطلب.
- قصر النظر الاسمي (nominal myopia) فعوض أن يحدد المستهلكون المدخرون سلوكاتهم بدلالة معدل الفائدة الحقيقي سيعتبرون في ذلك معدّل الفائدة الاسمي.

يشير بعض الاقتصاديين أمثال: (Buiter. W, Persson. T, & Minford. P)<sup>2</sup> إلى أنّ الرفع من الكتلة النقدية الموجهة لدعم القدرة على استدامة تحمّل الدين العمومي قد يواجه بتسارع معلوم للتضخم، كما أنّ ارتفاع سرعة دوران النقود قد تؤدي في المدى الطويل إلى أزمة مديونية ناتجة عن التصحيحات الموازنة الجذرية. فعلى سبيل المثال، إذا افترضنا أنّ للأعوان توقعات عقلانية فإنهم يعلمون مسبقاً أنّ الدولة تستخدم الضريبة التضخمية من أجل دفع تأثير عجز الموازنة على قيمة الدين العمومي، و عليه فإنّ هذا لن يؤدي إلّا إلى توسع في تسارع التضخم إلى غاية الوصول إلى أزمة انعدام الثقة في الدولة، و منه يجب على هذه الأخيرة أن تكون حذرة في تنقيد الدين.

أيضاً تطرح في هذه الحالة مسألة التنسيق ما بين السياسة المالية و السياسة النقدية عند تبني وضع سياسة انكماشية، فعادة ما تظهر مشكلة اللاتوافق الزمني ما بين أهداف السياستين في حالة عدم استقلالية البنك المركزي عن الخزينة العمومية. فبينما يتبنى البنك المركزي مكافحة التضخم من جهة، نجد مجبراً على ضمان مستوى

<sup>1</sup> Artus. P., (1996), Op. Cit, p : 19.

<sup>2</sup> Buiter, W., Persson, T., & Minfor., P., (1985), « A guide to public sector debt and deficit », Economic Policy, Vol. 1, N. (01), pp: 13-79.

حق صك العملة الذي يسمح بتفادي وضعية عدم القدرة على استدامة تحمل الدين العام من جهة أخرى. و عليه يمكن القول أنّ التخفيض المستمر للتضخم يرجع بالدرجة الأولى إلى تبني سياسة مالية انكماشية<sup>1</sup>.

يمكن للإنفاق العام أن يحفز النمو دون أن ينطوي على نمو نسبة الدين العام غير المستدامة إلى الناتج المحلي الإجمالي. يمكن تحقيق استقرار نسبة الدين العام من خلال التغييرات المناسبة في تكوين الإنفاق العام لصالح النفقات "الإنتاجية"، والتي تُعرّف بأنها النفقات الحكومية التي لها تأثير إيجابي مباشر على معدل نمو الاقتصاد. في مثل هذا الإطار، يمكن تحقيق استقرار نسبة الدين العام على الرغم من أنّ الحكومة تعاني من عجز أولي.

في الوقت الراهن و على حدّ علمنا فإنّه لا توجد نظرية اقتصادية أو علاقة رياضية مباشرة تربط بين عجز الحساب الجاري و استدامة الدين العام. فقط من خلال الصادرات، من حيث توفير العملة الأجنبية من خلال التصدير لأجل تغطية الديون الخارجية<sup>2</sup>. و أيضا من خلال كفاءة الاحتياطات الدولية من أجل تقييم قدرة الدولة على تفادي أزمات السيولة.

و يعدّ رصيد الحساب الجاري الذي يشكّل جزءا مهماً من ميزان المدفوعات الذي يعكس العلاقات الاقتصادية و المالية لبلد ما مع بقية العالم وفقا لما جاء في الأدبيات الاقتصادية مؤشرا على مسار الاقتصاد و تطوره، فالعجز في الحساب الجاري يعني أنّ البلد يستثمر أكثر في مدّخراته أو ينفق أكثر ممّا ينتج و في هذه الحالة تزداد حاجة البلد إلى الدين الخارجي، و بالتالي يشكّل عجز الحساب الجاري تهديدا لاستقرار الاقتصاد الكلي.

### المبحث الثالث: الدراسات السابقة

بالانتقال إلى أدبيات الاقتصاد الكلي فإنّ الدراسات التي تحلّل عجز الحساب الجاري و الميزانية و نقاط الضعف المالية، و المالية للقطاع العام، قد نظرت عن كثب في قضايا القدرة على تحمّل الديون و فرضيات العجز المزدوج.

<sup>1</sup> شبيبي عبد الرحيم، "الأثار الاقتصادية الكلية للسياسة المالية و القدرة على استدامة تحمّل العجز الموازي و الدين العام: حالة الجزائر"، دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة تلمسان، 2013، ص 158.

<sup>2</sup> Jeffrey, D. Lewis (World Bank) and José Viñals (IMF), (2014), "Revised Guidelines For Public Debt Management", The World Bank and International Monetary Fund, p: 37.

## 1- الدراسات السابقة المتعلقة بالعجز المزدوج

(Lingaraj et al., 2021)<sup>1</sup>، قاموا باستكشاف العلاقة الديناميكية بين عجز الحساب الجاري و العجز المالي في الهند. استخدمت هذه الورقة تكامل عتبة تبديل النظام المؤلف للغاية (Enders and Siklos (2001) و (Hansen and Seo (2002) مع نهج تصحيح الخطأ غير المتماثل و نموذج ARDL غير الخطّي الذي طوّره Shin و آخرون (2014) لفحص اللاخطية، عدم التماثل على المدى القصير و الطويل، و التعديل غير المتكافئ بين عجز الحساب الجاري و العجز المالي في الهند. أظهرت النتائج الأولية صحّة التعديل غير المتماثل بين عجز الحساب الجاري و العجز المالي، ممّا يشير إلى فرضية الاختلاف التوأم. و مع ذلك، أشار تحليل الحساسية الخلفي إلى فرضية العجز التوأم، و التي تبدو أكثر قوّة. علاوة على ذلك، كشفت النتائج التجريبية أنّ التفاعل بين هذه العجوزات مرتبط بشكل غير متماثل، و أنّ حركة العجز المالي صعودًا و هبوطًا تؤثر بشكل كبير على عجز الحساب الجاري للهند على المدى القصير و المدى الطويل. العلاقة غير المتماثلة بين عجز الحساب الجاري و العجز المالي تضرّ باستدامة الحساب الجاري، ميزان المدفوعات، سعر الصرف، السندات و الأسواق المالية. لذلك فإنّ الدراسة تجادل في حلّها السياسي الخاص بأنّ البنك المركزي الهندي يجب أن يحاول التغلب على عجز الحساب الجاري المطوّل و الحفاظ على الاستقرار في العملة المحلية.

(Iwanthika Rajakaruna & Sandy Suardi, 2021)<sup>2</sup>، تحتلّ قضية الاختلالات التوأم صدارة اهتمامات السياسة المالية في منطقة جنوب آسيا، و التي يغدّيها عجز الميزانية المستمر و عجز الحساب الجاري على مدى العقود الخمسة الماضية. يتمثل النهج القياسي في افتراض نموذج يؤثر فيه رصيد الميزانية على الحساب الجاري. طبّق هذا الافتراض باستخدام نموذج P-VAR الذي يضمّ خمسة بلدان في جنوب آسيا. أظهرت النتائج أنّ كلاً من عجز الميزانية و عجز الحساب الجاري هما سببان متبادلان، و هو ما يتناقض مع السببية أحادية الاتجاه التي تمتد من العجز المالي إلى عجز الحساب الجاري الموجود في الدراسات السابقة. علاوة على ذلك، ظهرت هذه العلاقة ثنائية السببية أيضًا في تحليلات الاستجابة الدفعية. يستجيب رصيد الميزانية في اقتصادات جنوب آسيا

<sup>1</sup> Lingaraj Mallick, Smruti Ranjan Behera , R.V. Ramana Murthy, (2021), "Does the twin deficit hypothesis exist in India? Empirical evidence from an asymmetric non-linear cointegration approach", The Journal of Economic Asymmetries, Vol. (24).

<sup>2</sup> Iwanthika Rajakaruna & Sandy Suardi, (2021), "The dynamic linkages between current account deficit and budget balance deficit in the South Asian region", Journal of Asian Economics, Vol. 77.

بشكل إيجابي لصدمة إيجابية لانحراف معياري واحد في ميزان الحساب الجاري. و بالمثل، يستجيب التوازن الخارجي بشكل إيجابي لصدمة إيجابية لانحراف معياري واحد في التوازن الداخلي. ارتفاع الدين المالي يعيق النمو الاقتصادي، و الذي بدوره يؤثر سلبا على رصيد الميزانية. تقود النتائج التي توصلنا إليها إلى رفض توصيات "السياسة المالية فقط" لمعالجة العجز التوأم.

(Furceri & Zdzenicka, 2020)<sup>1</sup>، قدّمت هذه الورقة أدلة جديدة على وجود و حجم "العجز التوأم" في الاقتصادات النامية. تغطي عينة التقدير بانل غير متوازن من 114 دولة نامية خلال الفترة 1990-2015 باستخدام طريقة الإسقاط المحلي و وظيفة الانتقال السلس. تستند النتائج إلى صدمات الإنفاق الحكومي غير المتوقعة باستخدام طريقة الإسقاط المحلية (Jorda, 2005). و وجدت أنّ زيادة غير متوقعة بنسبة 1% من إجمالي الناتج المحلي في رصيد الميزانية الحكومية تؤدي ، في المتوسط ، إلى تحسين الحساب الجاري بنسبة 0.8% من إجمالي الناتج المحلي. أشارت النتائج إلى بعض التباين عبر البلدان و مع مرور الوقت. هناك أدلة موحية على أنّ التأثير يميل إلى أن يكون أكبر: (1) أثناء فترات الركود؛ (2) في البلدان الأكثر انفتاحا على التجارة؛ (3) التي لديها أنظمة سعر صرف أقل مرونة؛ (4) مع انخفاض نسب الدين العام الأولي إلى الناتج المحلي الإجمالي.

(Miyamoto et al., 2019)<sup>2</sup>، ساهمت هذه الورقة في فهم أفضل لتأثيرات الاقتصاد المفتوح للسياسة المالية باستخدام بيانات بانل حول الإنفاق العسكري لـ 125 دولة متقدمة ونامية خلال الفترة 1989 إلى 2013. أشارت النتائج إلى وجود تباين كبير في الظروف الاقتصادية و البيئات المؤسسية عبر البلدان تؤدي إلى استجابات مختلفة لصدمات الإنفاق الحكومي من أسعار الصرف و الاستهلاك و الحسابات الجارية. بينما تؤدي الزيادة في المشتريات الحكومية إلى ارتفاع أسعار الصرف الحقيقية و زيادة الاستهلاك بشكل كبير في البلدان النامية ، فإنّها تؤدي إلى انخفاض أسعار الصرف الحقيقية و تقليل الاستهلاك في البلدان المتقدمة. الحساب الجاري ينخفض في كلا المجموعتين من البلدان.

<sup>1</sup> Furceri, D., & Zdzenicka, A., (2020), "Twin Deficits in Developing Economies", Open Economies Review.

<sup>2</sup> Miyamoto, W., Naguyen, T., & Sheremirov, V., (2019), "The Effects of Government spending on Real Exchange rates: Evidence from Military spending Panel Data". Journal of International Economics.

قدّم (Klein & Linnemann, 2019)<sup>1</sup> أدلة جديدة من خلال تقدير عواقب الاقتصاد المفتوح لصدّات السياسة المالية الأمريكية باستخدام نموذج proxy VAR لتحديد المتغيرات الأساسية: الضرائب الخارجية وصدّات الإنفاق الحكومي من خلال البيانات الفصلية التي تغطي الفترة من الربع الأول 1983 إلى الربع الرابع من عام 2017. أظهرت النتائج أنّ الصدّات الضريبية و صدّات الإنفاق الحكومي التي تزيد من عجز الميزانية الحكومية تؤدي إلى استمرار عجز الحساب الجاري. على وجه الخصوص، تعدّ الاستجابة السلبية للحساب الجاري للتخفيضات الضريبية الخارجية من خلال زيادة الطلب على الواردات بسبب انخفاض ضرائب الدخل الشخصي و عندما تزيد الحكومة من نفقاتها الاستهلاكية من أقوى التأثيرات و أكثرها دقة. علاوة على ذلك، وجدنا أنّ العجز التوأم يمكن أن يحدث نتيجة للصدّات المالية، إمّا في شكل ضرائب أقلّ أو زيادة الإنفاق الحكومي. تاريخياً، كانت نسبة أكبر بكثير من ديناميكيات الحساب الجاري ناتجة عن الصدّات الضريبية مقارنة بصدّات الإنفاق الحكومي.

(Banday & Aneja, 2019)<sup>2</sup> حلّلت هذه الورقة العلاقة السببية بين عجز الميزانية و عجز الحساب الجاري للصين باستخدام بيانات الفترة 1985-2016. اختبرت فرضية العجز التوأم من خلال نهج (ARDL). أعطت النتائج أدلة تدعم العلاقة طويلة المدى بين المتغيرات، ممّا يثبت صحّة الفرضية الكينزية للاقتصاد الصيني. قبلت نتائج اختبار جرانجر السببية فرضية العجز التوأم و تشير النتائج إلى أنّ الصدمة السلبية (الإيجابية) لعجز الميزانية أدت إلى انخفاض (زيادة) رصيد الحساب الجاري. و مع ذلك، فإنّ صدمات النمو ذات التأثير العالي و التقلبات الواسعة في أسعار الفائدة و سعر الصرف تؤدي إلى تباعد العجز.

(Ncanywa & Letsoala, 2019)<sup>3</sup> هدف الدراسة التحقق من صحّة العلاقة بين الميزانية و العجز التجاري بالنظر إلى فرضيات العجز التوأم و التباعد التوأم و استهداف الحساب الجاري و التكافؤ الريكارد في جنوب إفريقيا من خلال بيانات السلاسل الزمنية الفصلية خلال الفترة (1994-2016)، تمّ استخدام نموذج ARDL

<sup>1</sup> Klein, M., & Linnemann, L., (2019), "Tax and Spending Shocks in The Open Economy: Are The Deficits Twins?", European Economic Review.

<sup>2</sup> Banday, U., & Aneja, R., (2016), "How Budget Deficit and Current Account Deficit are Interrelated in India Economy", Theor Appl Econ, 23(1), pp: 237-246.

<sup>3</sup> Ncanywa, T. & Letsoala, T.E., (2019), "Which among twin deficits hypothesis, twin divergence, and Ricardian's equivalence hold in a developing country?", Journal Public Affairs, Vol. 19.



و اختبارات السببية، بالإضافة إلى بيانات العجزين تمّ إضافة متغيّرات التحكم تتمثل في سعر الفائدة الحقيقي، الاستثمار الثابت و معدّل التضخم. أظهرت نتائج الدراسة وجود علاقة إيجابية مهمّة بين عجز الموازنة و العجز التجاري على المدى القصير، إلّا أنّ العجز التوأم أو الاختلاف التوأم لا يصمد على المدى الطويل، ممّا يؤكّد فرضية التكافؤ الريكاردى في جنوب إفريقيا. و توصي الدراسة بضرورة أن تأخذ السياسات الهادفة إلى خفض عجز الموازنة و العجز التجاري بعين الاعتبار التضخم و أن تهدف إلى زيادة بعض متغيرات الاقتصاد الكليّ مثل الاستثمار الثابت لتحقيق نمو اقتصادي مستدام على المدى الطويل.

(Georgios Karras, 2019)<sup>1</sup> باستخدام بيانات من سبعة عشر دولة خلال الفترة من 1870 إلى 2013، وجد أولاً أنّ هناك دعمًا تجريبيًا قويًا لفرضية "العجز التوأم": في ظل افتراض التماثل، يؤدي التغيير في عجز الموازنة بنسبة 1% من إجمالي الناتج المحلي إلى تحرك ميزان الحساب الجاري في الاتجاه المعاكس بحدّ أقصى يبلغ حوالي 0.25% من الناتج المحلي الإجمالي، و هو تأثير وجد أنّه مستمر و لكنّه مؤقت. لتخفيف التماثل، يُسمح للحساب الجاري بعد ذلك بالاستجابة بشكل مختلف لصدمات الميزانية الإيجابية و السلبية. تشير النتائج إلى أنّ الفترة الزمنية الكاملة موصوفة بشكل مناسب من خلال التماثل: لا تختلف تأثيرات الحساب الجاري للتوسعات المالية من الناحية الإحصائية عن تأثيرات الضبط المالي. و مع ذلك، يبدو أنّ فترة ما بعد الحرب غير متماثلة بالتأكيد: فالصدمات السلبية لعجز الميزانية مرتبطة بتحسينات كبيرة في الحساب الجاري، في حين أنّ الصدمات الإيجابية ليس لها أيّ تأثير ذي دلالة إحصائية. توضح انعكاسات السياسة دورًا واضحًا و لكنّه محدود للسياسة المالية في التأثير على الحساب الجاري.

(Mustafa Erhan Bilman & Sadık Karaoğlan, 2019)<sup>2</sup> تبحث هذه الورقة صحّة فرضية العجز التوأم في 25 دولة مختارة من دول منظمة التعاون الاقتصادي و التنمية OECD. من خلال النّظر في أنظمة أسعار الفائدة الحقيقية المختلفة، تمّ استخدام نموذج Nondynamic Panel Treshold، و بيانات سنوية خلال الفترة 2005-2016، تشير النتائج التجريبية من الدراسة أنّ هناك علاقة غير خطية بين عجز الميزانية و

<sup>1</sup> Georgios Karras, (2019), "Are "twin deficits" asymmetric? Evidence on government budget and current account balances, 1870–2013", International Economics, Vol. 158, pp: 12-24.

<sup>2</sup> Mustafa Erhan Bilman & Sadık Karaoğlan, (2019), "Does The twin deficit hypothesis hold in the OECD countries under different real interest rate regimes?", Journal of Policy Modelling, Vol. 42, N. (1), pp, 205-215.

الميزان التجاري، و التي يحركها مستوى عتبة حرج في أسعار الفائدة الحقيقية. كما أظهرت النتائج أنّ فرضية العجز التوأم لا تصمد إلا في ظلّ نظام سعر الفائدة الحقيقي المنخفض، أي أنّ الزيادات في عجز الميزانية تؤدي إلى تدهور الميزان التجاري عندما يكون سعر الفائدة الحقيقي أقلّ من مستوى العتبة. عندما يتعلق الأمر بنظام معدّل الفائدة الحقيقي المرتفع (أي أعلى من الحد الأدنى)، فإنّ زيادة عجز الميزانية تؤدي إلى تحسينات في الميزان التجاري، و هي نتيجة تتفق مع فرضية الاختلاف المزدوج. و بالتالي، فإنّ التأثير على الميزان التجاري لسياسة مالية توسعية تؤدي إلى تفاقم رصيد الميزانية ينعكس إلى حدّ كبير اعتمادًا على مستوى عتبة أسعار الفائدة الحقيقية. تتمثل الآثار السياسية الرئيسية لهذه الورقة في أنّ صانعي السياسات في بلدان منظمة التعاون الاقتصادي و التنمية المختارة يجب أن يولّوا اهتمامًا أكبر للانضباط المالي من أجل منع تدهور الميزان التجاري، لأنّ غالبية البلدان تقع في نظام سعر الفائدة الحقيقي المنخفض أكثر من السنوات الأخيرة من فترة العينة (أي بين 2010 و 2016).

(Gaysset et al., 2018)<sup>1</sup> قاموا بفحص فرضية العجز التوأم لخمسة بلدان من الاتحاد النقدي الأوروبي (اليونان، إيرلندا، البرتغال، إسبانيا و إيطاليا) وخمسة بلدان في منطقة الشرق الأوسط و شمال إفريقيا (مصر، الأردن، لبنان، تونس و المغرب)، مع الأخذ في الاعتبار التداعيات المالية غير المباشرة من الأساس (core) خلال الأزمة العالمية. استنادًا إلى النموذج الأساسي لـ (Godley and Lavoie (2007)، البيانات من الفترة 1977-2016 باستخدام منهجية P-VARX. وخلصوا إلى أنّ الصدمات المالية من منطقة أساسية يمكن أن تؤدي إلى تفاقم اختلالات الاقتصاد الكلي في الأطراف. و وجدت النتائج أنّ الميزان المالي و الحساب الجاري و معدّلات نمو الناتج المحلي الإجمالي في محيط الاتحاد النقدي الأوروبي تتأثر سلبيًا بضبط أوضاع المالية العامة في القلب. الانضباط المالي في البلدان ذات الفائض يعادل تأثير "شحاذا الجار" على الأطراف في أوقات الأزمات.

(Cosimo Magazzino, 2017)<sup>2</sup> تحلّل هذه الورقة العلاقة بين الميزان التجاري و الميزانية الحكومية في 22 دولة من دول منظمة التعاون الاقتصادي لآسيا و المحيط الهادئ خلال السنوات 1980-2013. باستخدام نهج

<sup>1</sup> Gaysset, I., Lagoarde-Segot, T., & Neaime, S., (2018), "Twin Deficits and Fiscal Spillovers in The EMU's Periphery. A Keynesian Perspective", Economic Modelling, Vol. 77, pp: 10-116.

<sup>2</sup> Cosimo Magazzino, (2017), "TWIN DEFICITS OR RICARDIAN EQUIVALENCE? EMPIRICAL EVIDENCE IN THE APEC COUNTRIES", Asian Economic and Financial Review, Vol. 7, No. 10, pp: 959-971.

PVAR. تظهر النتائج التجريبية أنه بالنسبة لأعضاء منتدى التعاون الاقتصادي لآسيا والمحيط الهادئ ككل و كذلك بالنسبة للعيينة الفرعية لرابطة أمم جنوب شرق آسيا، تم اكتشاف علاقة سببية ثنائية الاتجاه. بينما بالنسبة للعيينة الفرعية الأمريكية، فإن التأخر في الميزان التجاري فقط له دلالة إحصائية في شرح ديناميكيات ميزان الميزانية، بما يتماشى مع وجهة النظر الكلاسيكية الجديدة. علاوة على ذلك، يبدو أن تحليلات أخطاء التنبؤ تؤكد هذا التحليل. تكشف اختبارات التكامل المشترك عن وجود علاقة طويلة المدى بين هذين المتغيرين، حيث تقترب معظم المعاملات من 1، على الرغم من أن العديد من دول الآسيان تمثل استثناءات. أخيراً، تُظهر تحليلات السببية أن عشرة بلدان تظهر عدم وجود أيّ علاقة سببية، بما يتماشى مع فرضية التكافؤ الريكاردي الحيادية.

(Neaime et al., 2017)<sup>1</sup> حققوا في كيف يمكن للاتحاد الأوروبي (إيرلندا، اليونان، إيطاليا، إسبانيا و البرتغال) و دول البحر الأبيض المتوسط (مصر، الأردن، المغرب، تونس و لبنان) خلال الفترة 1977-2016 في الأزمات المالية و الديون كبح اختلالات الاقتصاد الكليّ (الدين العام الضخم، و العجز في الميزانية و الحساب الجاري) في وقت يتسم بانخفاض النمو الاقتصادي، و ارتفاع معدلات البطالة، و ارتفاع التضخم، و الطلب الاجتماعي المتزايد على الإدماج. وجدت النتائج التجريبية نتائج متباينة فيما يتعلق باتجاه السببية. بينما يبدو أن الميزان التجاري يقود عجز الميزانية في بلدان منطقة البحر المتوسط، و بالتالي التحقق من صحة نهج استهداف الحساب الجاري، يبدو أن العلاقة تسير في الاتجاه المعاكس في حالة دول الاتحاد الأوروبي، حيث يبدو أن رصيد الميزانية يقود الحساب الجاري.

(Ebi Bassey Okon & Ubi Peter Samuel, 2016)<sup>2</sup>، تبحث هذه الورقة في العلاقة بين عجز الميزانية و العجز التجاري، مع الأخذ في الاعتبار دور عائدات النفط في توازن الحساب التجاري و كونها المحرك الرئيسي للمواقف المالية في نيجيريا. تم الحصول على بيانات السلاسل الزمنية السنوية الثانوية حول عجز الميزانية كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي و العجز التجاري كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي و إيرادات النفط و سعر الصّرف الحقيقي و معدّل التضخم خلال الفترة من 1970 إلى 2014. تم استخدام تقنيات التحليل Granger

<sup>1</sup> Neaime, S., Lagoarde-Segot, T., & Gaysset, I., (2017), "Twin Deficits Sustainability of Macroeconomic Policies in Selected European and Mediterranean Partner Countries: Post Financial and Debt Crises", FEMISE Research Papers: FEM 42-06.

<sup>2</sup> Ebi Bassey Okon & Ubi Peter Samuel, (2016), "Oil Revenue and the Twin Deficit Hypothesis in Nigeria", SSRG-IJEMS, Vol.3, N.(5), pp: 106-114.

causality و التقدير VAR في فحص اتجاه و حجم الترتيب السببي بين المتغيرات. النتائج تؤكد فرضية العجز التوأم، و لكن مع وجود ترتيب سببي أقوى يعمل بشكل مباشر و غير مباشر من العجز التجاري إلى عجز الميزانية من خلال سعر الصّرف و عائدات النفط. عائدات النفط هي قناة مهمّة في ترتيب السببية، و حقيقة أنّ عائدات النفط يتمّ تحديدها خارجياً حسب سعر النفط و حصّة إنتاج النفط، أوصى الباحثان بأن تنوّع الحكومة مصادر إيراداتها بعيداً عن هيمنة النفط من أجل تقليل القوى الخارجية من العجز التجاري و سعر الصّرف و عائدات النفط على عجز الميزانية في نيجيريا.

(Sakyi & Opoku, 2016)<sup>1</sup>، بحثت هذه الورقة في العلاقة طويلة المدى بين عجز الحساب المالي و الحساب الجاري وفقاً لمبادئ فرضية العجز التوأم، التكافؤ الريكاردوي و فرضية التباعد التوأم في غانا خلال الفترة 1960-2012 من خلال استخدام تقنيات التكامل المشترك مع السماح للكسر الهيكلية لأنّ غانا مرّت بكلّ من أنظمة التحرير الاقتصادي و السياسي. و وجدت النتائج أنّ العجز المالي يحسّن عجز الحساب الجاري. قدّمت هذه الورقة دليلاً على فرضية الاختلاف التوأم، و بالتالي، فإنّها تضيف لإثبات حقيقة أنّ فرضية العجز التوأم لا ينبغي بالضرورة أن تكتسب قبولاً عالمياً على نظير الاختلاف التوأم.

(Rajmund Mirdala, 2015)<sup>2</sup> يكشف العجز في موازين المالية العامّة و الحسابات الجارية في عدد كبير من البلدان عن آثار مثيرة للاهتمام للعلاقة السببية بين الاختلالات الداخلية و الخارجية. توقّر الأدلة التجريبية حول حدوث ما يسمى بالعجز التوأم أو الفائض المزدوج معلومات مهمّة حول صحّة النهج عبر الزمن. و مع ذلك، كشفت التغييرات الدورية الديناميكية الأخيرة خلال فترة الأزمة عن العديد من الأسئلة حول الترابط المباشر بين أداء الاقتصاد الكليّ و الاختلالات التوأم. نلاحظ في هذه الورقة السمات الجوهرية لاختلال التوازن التوأم في الاقتصادات الأوروبية الانتقالية. سيتمّ استخدام طريقة دراسة الحدث (تحديد التغييرات الكبيرة في المالية العامّة و الحساب الجاري و وقوعها المتوازي) و نهج الانحدار التلقائي المتّجه VAR لفحص الجوانب الرئيسية للاختلالات التوأم. تشير نتائج الدراسة إلى أنّ تدهور الحساب الجاري كان مرتبطاً في الغالب باستثمارات عامّة سلبية و أرصدة

<sup>1</sup> Sakyi, D., & Opoku, E. E., (2016), "The Twin Deficits Hypothesis in Developing Countries: Empirical Evidence for Ghana".

<sup>2</sup> Rajmund Mirdala, (2015), "Twin Deficits in European Transition Economies", International Finance Review, Vol. 16, pp: 299-333.

مدّخرات (عجز مالي)، في حين أنّ تحسينات الحساب الجاري ارتبطت في الغالب باستثمارات خاصّة إيجابية و أرصدة مدّخرات، ممّا يؤكد الأدلة التجريبية حول العجز التوأم في الاقتصادات الأوروبية التي تمر بمرحلة انتقالية.

(Zixiong Xie & Shyh-Wei Chen, 2014)<sup>1</sup>، تبحث هذه الدراسة في العلاقة السببية بين عجز الحساب الجاري و عجز الميزانية الحكومية لإحدى عشرة دولة من دول منظمة التعاون الاقتصادي و التنمية OECD. و هي تستند إلى تقدير نموذج البانل مع القيم الحرجة للتمهيد، و تحليل سببية جرانجر. تسمح منهجية الاقتصاد القياسي المستخدمة في هذه الورقة بفك الارتباط السببي بين عجز الحساب الجاري و عجز الميزانية الحكومية و تساعد على التمييز بين النظريات المتنافسة التي تنطبق عليها الفرضية على دول منظمة التعاون الاقتصادي و التنمية هذه. من بين النتائج الرئيسية، وجدا أنّ فرضية التكافؤ بارو و ريكاردو تنطبق على فرنسا و المملكة المتحدة. و عند استخدام القيم الحرجة للتمهيد، أظهرت النتائج التجريبية وجود علاقة سببية ثنائية الاتجاه بين عجز الحساب الجاري و عجز الميزانية الحكومية لأحد عشر دولة من منظمة التعاون الاقتصادي و التنمية.

(Ogbonna, 2013)<sup>2</sup> درس العلاقة التجريبية بين العجز المالي و اختلالات الحساب الجاري، مستخدماً بيانات عن نيجيريا للفترة من 1960 إلى 2011. و استخدم تحليل التكامل المشترك و عملية VAR / VEC غير السببية. أشارت النتائج إلى وجود علاقة توازن طويلة المدى بين الموازنة و أرصدة الحساب الجاري؛ لذلك أشارت نتائج المدى الطويل إلى وجود دليل على فرضية العجز التوأم لنيجيريا. في المقابل، أشارت نتائج تقدير سببية جرانجر على المدى القصير إلى عدم وجود دليل على كلّ من ظاهرة العجز التوأم و سيناريو استهداف الحساب الجاري، ممّا يشير إلى أنّ اقتراح التكافؤ الريكاردوي (REH) ينطبق على نيجيريا على المدى القصير.

(Sobrinho, 2013)<sup>3</sup>، درس العلاقة السببية بين الحساب الجاري و الفائض المالي و الإنفاق المالي قائم على السلع الأساسية في البيرو خلال الفترة (1980-2012) و ذلك باستخدام بيانات فصلية للاقتصاد المفتوح. رفضت النتائج فرضية العجز التوأم، و أشارت الأدلة بقوة إلى عكس السببية، أي أنّ العجز في الحساب الجاري

<sup>1</sup> Zixiong Xie & Shyh-Wei Chen, (2014), "Un Untangling the causal relationship between government budget and current account deficits in OECD countries: Evidence from bootstrap panel Granger causality", International Review of Economics and Finance, Vol. 31, pp: 95-104.

<sup>2</sup> Ogbonna, B. C., (2013), "Twin Deficits or Ricardian Equivalence Hypotheses? Evidence From Nigeria". Journal of Banking, 7(1), pp: 1-48.

<sup>3</sup> Sobrinho, C.R., (2013), "The twin deficits hypothesis and reverse causality: A short-run analysis of Peru", Journal of Economics, Finance and Administrative Science, Vol. 18, N (34), pp: 9-15.

يتسبب في عجز الحساب المالي. و مع ذلك، على عكس الأدلة التجريبية السابقة حول هذا الموضوع، لمدة عام، تشير السببية العكسية إلى وجود سبب سلبي لأنّ الاستهلاك المالي لا يتمّ تخفيفه عند حدوث صدمات إيجابية دائمة للحساب الجاري. على المدى القصير، ليس للسياسة المالية أيّ تأثير على الحساب الجاري، لكن التحسينات في الحساب الجاري تزيد من احتمال تحقيق عجز مالي محدود. يتوافق هذا الدليل مع اقتصاد صغير مفتوح قائم على السلع الأساسية شديد الانكشاف و حساس لصدمات الأسعار الخارجية.

(Ravn et al., 2012)<sup>1</sup>، ركّزوا على شرح آثار التغييرات غير المتوقعة في الإنفاق الحكومي التي تمّ تحديدها باستخدام منهجية SVAR و البيانات الفصلية من أربعة بلدان صناعية من 1975 إلى 2005. وتشير النتائج إلى أنّ الزيادة في مشتريات الإنفاق الحكومي أدت إلى زيادة الإنتاج، و الاستهلاك الخاص، و تدهور الميزان التجاري، و انخفاض سعر الصرف الحقيقي.

(Oladipo Samuel Omoniyi et al., 2012)<sup>2</sup> فحصت هذه الدراسة العلاقة السببية بين عجز الميزانية و العجز التجاري في نيجيريا للفترة 1970-2008. تمّ استخدام بيانات السلاسل الزمنية الثانوية للدراسة و تحليلها باستخدام تقنيات تحليل سببية جرانجر و تقدير نموذج تصحيح الخطأ ECM. أظهرت نتائج الدراسة مزيداً من الدعم لوجهة النظر الكينزية القائلة بوجود صلة قوية بين عجز الميزانية و العجز التجاري في الاقتصاد النيجيري. و قد دعمت النتيجة وجود علاقة سببية ثنائية الاتجاه بين عجز الميزانية و العجز التجاري في نيجيريا. و خلصت الدراسة إلى أنّ إجراءات السياسة المناسبة لتقليل عجز الميزانية يمكن أن تلعب دوراً مهماً في تقليل العجز التجاري، و من الضروري أيضاً استكمال سياسات خفض الميزانية من خلال حزمة متماسكة تركز على سياسات تشجيع الصادرات و تحسين الإنتاجية و سعر الصرف، من بين أمور أخرى.

(Monacelli & Perotti, 2010)<sup>3</sup> قدّروا آثار صدمات الإنفاق الحكومي على سعر الصرف الحقيقي لمؤشر أسعار المستهلك، و الميزان التجاري و حركاتها المشتركة مع الناتج المحلي الإجمالي و الاستهلاك الخاص. لقد

<sup>1</sup> Ravn, M., Schmitt-Grohé, S., & Uribe, M., (2012), "Consumption, government spending and the real exchange rate", Journal of Monetary Economics, 59, pp: 215-234.

<sup>2</sup> Oladipo Samuel Omoniyi, OSENI Isiaq Olasunkanmi, Onakoya Adegbelemi Babatunde, (2012), "Empirical Analysis of Twin Deficits in Nigeria", International Journal of Management & Business Studies, Vol.2, N. 3. pp: 38-41.

<sup>3</sup> Monacelli, T., & Perotti, R., (2010), "Fiscal Policy, The Real Exchange Rate and Trade Goods", The Economic Journal, 120, pp:437-461.

استخدما تقنيات الانحدار الذاتي الموجه (VAR) في الولايات المتحدة و ثلاث دول أخرى في منظمة التعاون الاقتصادي و التنمية. توصلنا إلى استنتاجين رئيسيين: أولاً، يميل ارتفاع الإنفاق الحكومي إلى إحداث انخفاض حقيقي في سعر الصرف و عجز في الميزان التجاري. ثانياً، يرتفع الاستهلاك الخاص في جميع البلدان استجابةً لصدمة الإنفاق الحكومي، و بالتالي يتحرك بشكل إيجابي مع سعر الصرف الحقيقي. قدمت شهادتهما الدعم لفرضية "العجز التوأم" التقليدية.

(الطاهر جليط و نور الدين بن شوقي، 2020)<sup>1</sup> هدف بحثهما إلى دراسة العلاقة بين عجز الميزانية و عجز الحساب الجاري و سعر النفط في الجزائر. قاما بالاستعانة بالنماذج الديناميكية للكشف عن هذه العلاقة و ذلك باستخدام بيانات سنوية للفترة (1990-2016). بينت النتائج أنّ المتغيرات تتحرك مع بعضها في المدى الطويل، مع وجود علاقة سببية أحادية الاتجاه تسري من رصيد الميزانية إلى رصيد الحساب الجاري، أي أنّ العجز المالي يسبب العجز في الميزان التجاري. كما أسفرت النتائج أنّ فرضية العجز التوأم لا يمكن تطبيقها على الاقتصاد الجزائري بمفهومها النظري الكامل، و ذلك راجع إلى أنّ رصيد الحساب الجاري لا يستجيب للتغيرات الحاصلة في معدّل سعر الصرف، و إنّما يستجيب بشكل كبير لتغيرات أسعار البترول كون معظم الصادرات الجزائرية هي عبارة عن صادرات النفط. و بهذا يصبح سعر البترول كقناة بديلة عن سعر الصرف في نقل أثر العجز المالي إلى الحساب الجاري.

(ماهر عمر علي و عبد الجبار بديع عبد العزيز، 2019)<sup>2</sup> تمت هذه الدراسة نتيجة استمرار عجز الموازنة و عجز الحساب الجاري لفترات طويلة في الاقتصاد العراقي. و هدفت إلى تحليل و قياس العلاقة بين عجز الموازنة و الحساب الجاري في العراق و استخدمت بيانات السلاسل الزمنية السنوية للفترة (1988-2016). حيث أظهرت نتائج اختبار التكامل المشترك على وجود علاقة في المدى الطويل بين العجزين، بينما دلّت نتائج اختبار غرانجر السببية على وجود علاقة سببية مزدوجة بين هذين العجزين، و أشارت نتائج نموذج تصحيح الخطأ (VECM) إلى وجود علاقة بين العجزين في المدى القصير. و كانت سببية عجز الحساب الجاري على عجز الموازنة أكثر تأثيراً

<sup>1</sup> الطاهر جليط و نور الدين بن شوقي، (2020)، "العلاقة بين العجز المالي و عجز الحساب الجاري في ظل اقتصاد نفطي حالة الجزائر"، مجاميع المعرفة، العدد 06، ص 42-57.

<sup>2</sup> ماهر عمر علي و عبد الجبار بديع عبد العزيز، (2019)، "تحليل و قياس العجز المزدوج في الاقتصادات النفطية: دراسة حالة العراق للمدة (1988-2016)"، المجلة الأكاديمية لجامعة نوروز، العدد 09، ص 256-274.

من الحالة العكسية. و كان للسياسة المالية دور في زيادة عجز الموازنة كنتيجة لزيادة النفقات الكلية و لاسيما النفقات الجارية، في حين لم يكن للسياسة النقدية دور في انخفاض عجز الحساب الجاري أو زيادة النمو الاقتصادي.

(نشوى محمد عبد ربه، 2019)<sup>1</sup> قامت هذه الدراسة باختبار فرضية العجز التوأم في مصر لتوضيح العلاقة بين عجز الموازنة العامة و عجز رصيد الحساب الجاري، باستخدام عدد من متغيرات الاقتصاد الكلي و هي (سعر الصرف الحقيقي، سعر الفائدة الحقيقي، الناتج المحلي الإجمالي) بالإضافة إلى الانفتاح التجاري خلال الفترة (1985-2018). و ذلك باستخدام نموذج ARDL، و اختبارات السببية و قد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة سببية أحادية الاتجاه من العجز في رصيد الحساب الجاري إلى عجز الموازنة العامة للدولة و هذا يدعم صحة فرضية استهداف الحساب الجاري، حيث ينبغي لصانعي السياسات تعزيز قطاع التصدير و ذلك من خلال وضع خطة طويلة الأجل لتحقيق نموّ في الصادرات ذات القيمة المضافة العالية و يكون هذا النموّ مشروطاً بجودة عالية في المنتجات المصدّرة إلى الخارج و زيادة القيود المفروضة على الواردات من بعض البضائع الوسيطة و المواد الخام.

(حلّمي، 2018)<sup>2</sup> استخدمت مقارنة جديدة لفرضية العجز التوأم التي تهدف إلى تعزيز صنع السياسات في مصر. و تتبّع العلاقة السببية بين عجز الميزانية و عجز التجارة السلعية في مصر بدلاً من عجز الحساب الجاري، باستخدام البيانات السنوية للفترة 1975-2014. أولاً، قامت بفحص فرضية العجز التوأم التقليدية باستخدام نموذج VAR، و الذي يشير إلى وجود علاقة سببية عكسية على المدى القصير تمتدّ من عجز الحساب الجاري إلى عجز الميزانية. ثانياً، نظراً لوجود تكامل مشترك بين عجز الميزانية و عجز تجارة البضائع، قامت بتشغيل نموذج VECM متعدّد المتغيرات، و الذي دحض فرضية العجز التوأم لصالح فرضية استهداف الحساب الجاري.

<sup>1</sup> نشوى محمد عبد ربه، (2019)، "العجز التوأم: دراسة حالة مصر للفترة 1975-2018"، مجلة التجارة و التمويل، جامعة طنطا.

<sup>2</sup> Helmy, H. E., (2018), "The Twin Deficit Hypothesis in Egypt", Journal of Policy Modelling.



(أمين تمار، 2018)<sup>1</sup> هدف الدراسة معرفة اتجاه العلاقة بين عجز الموازنة و الميزان التجاري في الجزائر خلال الفترة (1990-2016) بالاستعانة بالسببية طويلة الأجل (Toda-Yamamoto)، و توصل الباحث إلى وجود علاقة سببية في اتجاه واحد يمتد من عجز الموازنة إلى الميزان التجاري مما يتوافق مع وجهة النظر الكينزية، و لقد استخدمت طريقة (Toda-Yamamoto) طريقة مطوّرة (MWALD) اختبار Wald test على قيود نموذج VAR(K) حيث تمثل (K) طول التباطآت، لهذا الغرض يستخدم اختبار (Wald) أساس (F) و  $\chi^2$  من أجل الحكم على فرضية العدم، كما توصل الباحث إلى نتيجة مفادها غياب علاقة سببية تمتد من الميزان التجاري إلى عجز الموازنة.

(الباز، 2014)<sup>2</sup> حقّق في العلاقة بين الحساب الجاري و رصيد الميزانية الحكومية. اختبر صحة فرضية العجز التوأم (TDH) في مصر باستخدام بيانات السلاسل الزمنية للفترة 1990-2012. رفضت النتائج (TDH) حيث أثبتت اختبارات السببية العكسية وجود علاقة سببية عكسية تمتد من عجز الحساب الجاري إلى عجز الميزانية. تمّ العثور على "تباعد توأم" موجود بين العجزين على المدى القصير. كما أثبت نموذج تصحيح الخطأ المتجه (VECM) وجود علاقة توازن سلبية طويلة المدى بين أرصدة الحساب الجاري و الموازنة الحكومية.

### 1-1- تقييم الدراسات السابقة:

أثارت العلاقة بين عجز الميزانية العامّة و عجز الحساب الجاري قدرا كبيرا من النقاشات الأكاديمية و الدراسات التطبيقية في السنوات الأخيرة، و التي أسفرت عن نتائج متباينة، منها المؤيّد لفرضية "العجز التوأم"، و منها من أيّد فرضية "التكافؤ الريكاردّي"، و منها من رفض الفرضيتين، و ترتبط النتائج المتباينة بالبيانات و المنهجيات و الأجلين القصير و الطويل و مستوى التنمية في البلدان و هيكل الاقتصادات و الظواهر الأخرى. ممّا جعل معضلة العجز المزدوج تحديات سياسية مثيرة للاهتمام تتطلب دراسة مستمرة.

الدراسات المؤيّد لفرضية العجز التوأم: هناك العديد من الدراسات التي أثبتت صحّة فرضية العجز التوأم خاصة في الدول المتقدمة مثل (Georgios Karras, 2019)، (Klein & Linnemann, 2019) و

<sup>1</sup> أمين تمار، (2018)، "اختبار سببية Toda-Yamamoto بين عجز الموازنة و الميزان التجاري في الجزائر (1990-2016)"، مجلة الدراسات المالية و المحاسبية و الإدارية، العدد 09.

<sup>2</sup> El-Baz, O., (2014), "Empirical Investigation of The Twin Deficits Hypothesis: The Egyptian Case (1990-2012)", MPRA Paper No. 53428.

(Monacelli & Perotti, 2010)، و دراسة (Furceri & Zdzienicka, 2020) في الدول النامية من بينها الجزائر، و دراسة (Ebi Bassey Okon & Ubi Peter Samuel, 2016) في نيجيريا و دراستي (الطاهر جليط و نور الدين بن شوفي، 2020) و (أمين تمار، 2018) في الجزائر.

الدراسات المؤيدة لفرضية التكافؤ الريكاردي: يعني أنه ليس هناك علاقة بين عجز الميزانية العامة و عجز الحساب الجاري، و قد أثبت ذلك في العديد من الدراسات مثل دراسة (Ncanywa & Letsoala, 2019) على المدى الطويل في جنوب إفريقيا و دراسة (Cosimo Magazzino, 2017) حيث أظهرت تحليلات السببية أنّ عشرة بلدان تظهر عدم وجود أي علاقة سببية، بما يتماشى مع فرضية التكافؤ الريكاردي الحياضية.

كما نجد أيضا العديد من الدراسات التي رفضت الفرضيتين السابقتين، حيث ظهرت اتجاهات جديدة للعلاقة بين العجزين لم يتم التطرق لها من الجانب النظري الاقتصادي كفرضية العجز التوأم و فرضية المكافئ الريكاردي مثل:

اتجاه السببية العكسية: أي أنّ عجز الحساب الجاري هو الذي يؤدي إلى عجز الميزانية العامة للدولة، و قد تمّت الإشارة إلى هذه السببية العكسية من قبل (Sobrinho, 2013) و (حلمي، 2018) تمّ التوصل إلى أنّ العجز في الحساب الجاري هو الذي يؤدي إلى العجز في الموازنة العامة، و الذي دحض فرضية العجز المزدوج لصالح فرضية استهداف الحساب الجاري.

سببية ثنائية الاتجاه: و هذا يعني أيضا رفض فرضية "العجز التوأم" و إثبات أنّ العلاقة بين العجزين متبادلة، و هذا ما أسفرت عنه النتائج لبعض الدراسات الحديثة في العديد من البلدان المتقدمة و النامية كدراسة (Cosimo Magazzino, 2017) حيث أظهرت النتائج التجريبية أنّه بالنسبة لأعضاء منتدى التعاون الاقتصادي لآسيا و المحيط الهادئ ككل و كذلك بالنسبة للعيينة الفرعية لرابطة أمم جنوب شرق آسيا، تمّ اكتشاف علاقة سببية ثنائية الاتجاه. و دراسة (Zixiong Xie & Shyh-Wei Chen, 2014) حيث تناولت الدراسة العلاقة السببية بين عجز الحساب الجاري و عجز الموازنة العامة لـ 11 دولة في منظمة التعاون الاقتصادي و التنمية (OECD) و خلصت النتائج إلى علاقة ثنائية الاتجاه بين العجزين لكلّ من بلجيكا و فنلندا و اليونان و ايسلندا. و دراسة (Iwanthika Rajakaruna & Sandy Suardi, 2021) في 5 دول من جنوب آسيا.

ظاهرة الاختلاف التوأم (Twin Divergence): كدراستي (Mustafa Erhan Bilman & Sadık) و (Karaođlan, 2019) و (Sakyi & Opoku, 2016). و هي تعني أنّ العجز في الميزانية العامة يؤدي إلى التحسن في الميزان التجاري و من ثمّ في الحساب الجاري، حيث يتسبب زيادة عجز الميزانية أو سعر الفائدة على الإقراض أو تدهور قيمة العملة المحلية في خفض عجز الحساب الجاري في الأجل الطويل. كما يمكن تفسير ذلك عندما تتجه الحكومات إلى تمويل عجز الموازنة من خلال الاقتراض من مصادر محلية أو خارجية فإنّه يترتب عليه مزاحمة الحكومة للقطاع الخاص للحصول على مصادر التمويل. ممّا يتبعه ارتفاع في سعر الفائدة على الإقراض، و من ثمّ يتجه القطاع الخاص إلى الادّخار أكثر من الاستثمار للاستفادة من ارتفاع سعر الفائدة. هذا بدوره يؤدي إلى انخفاض الطلب الكليّ، بما فيه الطلب على الواردات. مع ثبات باقي العوامل؛ ينخفض عجز الحساب الجاري.

نجد أنّ منهجية عدم التماثل لم تتطرق لها الدراسات السابقة ما عدا دراسة (Lingaraj et al., 2021) في الهند، لذلك سنقوم في الدراسة الأولى بإدراج صدمات النفقات الحكومية ضمن نهج عدم التماثل لاختبار العلاقة الديناميكية بين عجز الميزانية الحكومية و عجز الحساب الجاري في الجزائر.

## 2- الدراسات السابقة المتعلقة باستدامة الدين العام في ظلّ العجز المزدوج

درست الأدبيات التجريبية العلاقة بين العجز المزدوج و القدرة على تحمّل الديون في البلدان النامية لأنّ قضايا الدين الحكومي و العجز في الدول الأعضاء في الاتحاد الأوروبي في السنوات الأخيرة أصبحت مهمّة و تمّت مناقشتها بجدية بعد الأزمة المالية في عام 2008.

إلا أنّه قبل الخوض في الدراسات المتعلقة بالعجز المزدوج و الدين العام، يجب الإشارة إلى أهمّ دراستين بحثتا في موضوع استدامة الدين العام و العجز الحكومي، دراسة Barro و Bohn، حيث يعدّ هذين الباحثين الأرض الخصبة للعديد من الدراسات في مجال استدامة الديون و عجز الحكومة:

(Robert J, Barro., 1986)<sup>1</sup> تناولت هذه الدراسة نظرية التخفيف الضريبي التي تشير إلى أنّ العجز سيستجيب بشكل خاص للركود و الإنفاق الحكومي المؤقت المرتفع إضافة إلى معدلات التضخم المتوقعة، نوه من

<sup>1</sup> Barro, R., (1986), "U.S. Deficits Since World War 1", The Scandinavian Journal of Economics, Vol. 88, N. 1, pp: 949-963.

خلال تقديراته التجريبية إلى أنّ العلاقة من هذا النوع مستقرة إلى حدّ معقول في الولايات المتحدة الأمريكية على الأقلّ منذ عام 1916؛ في حين لا تدعم الأدلة الإحصائية فكرة وجود تحوّل سياسة مالية تولد ديناً عاماً أكثر واقعية في المتوسط أو عجزاً له استجابة كبيرة للركود. علاوة على ذلك، تعكس القيم العالية للعجوزات الاستجابة المعتادة للركود الكبير و التضخم المتوقع.

(Henning Bohn, 1998)<sup>1</sup> تهدف هذه الدراسة إلى تبيان كيفية تفاعل الولايات المتحدة الأمريكية مع تراكم الديون و تسليط الضوء على التدابير التصحيحية التي من الممكن أن تتخذها. قامت هذه الورقة بتقدير انحدار الفوائض الأساسية للفترة (1916-1995) كما أدرجت أيضاً متغيرات أخرى تساهم في تفسير هذه الفوائض ألا و هي الإنفاق الحكومي المؤقت و دورة الأعمال، مستعينة في ذلك بطريقة المربعات الصغرى OLS؛ توصّل البحث إلى وجود علاقة إيجابية بين الفوائض و نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي و اعتبار هذه العلاقة على أنّها اختبار جديد للكشف عن استدامة السياسة المالية على الرغم من العجز المتكرر في الميزانية الأولية.

(Claudio Sardonì, 2021)<sup>2</sup> تنتقد الورقة ما يسمّى بالتكافؤ الريكاردى و تأثيراته على تحليل مشكلة الدين العام. يعتمد التكافؤ الريكاردى على رؤية الدور الاقتصادى للدولة باعتباره مجرد دور طفيلي و على امتداد غير مبرّر للتحليل الاقتصادى الجزئى للديون إلى مستوى الاقتصاد الكلى. يقع المكافئ الريكاردى في قلب النهج السائد للدين العام و السياسات التي تشير إلى تشغيل الفوائض الأولية باعتبارها الطريقة الوحيدة لتثبيت نسبتها إلى الناتج المحلي الإجمالي. كما تقترح الورقة مقارنة "غير ريكاردية" مختلفة لا تكون فيها الدولة مجرد طفيلي. يمكن للحكومة، من خلال إعادة هيكلة نفقاتها، المساهمة في رفع معدّل نمو الاقتصاد و ضمان نسبة مستقرة و مستدامة للدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي، دون الحاجة إلى تشغيل فوائض أولية.

(Michael Reed et al., 2019)<sup>3</sup> الغرض الرئيسى من هذه الدراسة هو تحديد العلاقات الديناميكية بين عجز الميزانية و عجز الحساب الجارى و القدرة على تحمّل الدين الحكومي خلال الفترة 1974-2015 في

<sup>1</sup> Bohn, H., (1998), "The behavior of U.S. Public Debt and Deficits", Quarterly Journal of Economics, Vol. 113, N. 3, p: 950-963.

<sup>2</sup> Claudio Sardonì, (2021), "The public debt and the Ricardian equivalence: Some critical remarks", Structural Change and Economic Dynamics, Vol. 58, pp: 153-160.

<sup>3</sup> Michael Reed, Reza Najarzadeh, Seyedeh Zohreh Sadati, (2019), "Analyzing The Relationship Between Budget Deficit, Current Account Deficit, And Government Debt Sustainability", Journal of WEI Business and Economics, Vol. 8, pp: 20-31.

الاقتصاد الإيراني. استخدموا نموذج VAR مع وظائف التنبؤات و تحليل التباين في التحليل الديناميكي. تظهر النتائج أنّ هناك علاقة مستقرة طويلة الأجل بين متغيرات النموذج مما يشير إلى أنّه لتحسين القدرة على تحمّل الدين الحكومي، يجب أن تقلّل عجز الميزانية و عجز الحساب الجاري. نظرًا لأنّ اعتماد إيران على عائدات النفط هو السبب الأساسي لاعتماد المتغيرات على بعضها البعض، فإنّ الحكومة بحاجة إلى تقليل اعتماد الحساب الجاري و ميزانية الدولة على عائدات النفط لتقليل نوعي العجز و استدامة الدين الحكومي.

(Neaime, 2015)<sup>1</sup>، تدرس هذه الورقة تجريبياً باستخدام نماذج السلاسل الزمنية للاقتصاد القياسي استدامة الدين العام و سياسات سعر الصرف، فضلاً عن العلاقة بين عجز الحساب الجاري و عجز الميزانية في الاقتصاد الصغير الناشئ في لبنان. تشير النتائج التجريبية إلى سياسات سعر الصرف و الديون التي لا يمكن تحمّلها (الديون الداخلية / الخارجية ليست مستدامة). تدعم النتائج التجريبية الأخرى وجود علاقة سببية أحادية الاتجاه، على المدى القصير، بين عجز الموازنة و الحساب الجاري، مما يشير إلى أنّ ارتفاع العجز المالي قد بدأ يفرض مزيداً من الضغط على عجز الحساب الجاري و الدين العام الوطني. لتجنب حدوث انخفاض في سعر الصرف في المستقبل و ربما أزمات مالية و نقدية، سيتعين على الحكومة اتخاذ تدابير تقشفية في الوقت المناسب للحد من الآثار السلبية لارتفاع ميزانيتها و عجز الحساب الجاري و الديون على الاقتصاد اللبناني.

(Neaime, 2015)<sup>2</sup> تقدّم هذه الورقة تحليلاً تجريبياً شاملاً للتطورات المالية في الاتحاد الأوروبي على مدى العقود الثلاثة الماضية. بعد تقييم التطورات المالية و المالية الرئيسية في فرنسا، ألمانيا، اليونان، إيرلندا، إيطاليا، البرتغال و إسبانيا، تستخدم الورقة إطار قيود القيمة الحالية (PVC) لتحليل ما إذا كانت ديون و عجز الاتحاد الأوروبي مستدامة أم لا. من الواضح أنّ بعض دول الاتحاد الأوروبي يمكن أن تتّجه نحو أزمة ديون و أزمة مالية، و التي يمكن أن تتدهور إلى أزمة مصرفية ماثلة للأزمة الأرجنتينية عام 2001، ما لم يتم إدخال إجراءات التعديل المالي / التقشف في الوقت المناسب في المستقبل القريب.

<sup>1</sup> Simon Neaime, (2015), "Twin deficits and the sustainability of public debt and exchange rate policies in Lebanon", Research in International Business and Finance, Vol. 33, pp: 127-143.

<sup>2</sup> Simon Neaime, (2015), "Sustainability of budget deficits and public debts in selected European Union countries", The journal of Economic Asymmetries, Vol. 12, pp: 1-21.

قام (Petrovic, 2013)<sup>1</sup> بتحليل العوامل التي تؤثر على أسعار الفائدة طويلة الأجل لـ 27 دولة عضو في الاتحاد الأوروبي خلال الفترة 1995-2011. بناء على النتائج التي توصلت إليها نظراً لأنّ الدين الحكومي و أسعار الفائدة طويلة الأجل لها علاقة إيجابية ببعضها البعض، فإنّ الدين الحكومي و عجز الميزانية و التضخم و متغيّرات النظام السياسي لها علاقة إيجابية مع أسعار الفائدة طويلة الأجل، و نتيجة لذلك، لها علاقة إيجابية مع متغيّر الدين الحكومي. كذلك، ترتبط متغيرات معدّل النمو و رصيد الحساب الجاري ارتباطاً سلبياً بأسعار الفائدة طويلة الأجل، بينما لها تأثير سلبي على متغيّر الدين الحكومي.

(Abderrahim Chibi et al., 2019)<sup>2</sup> يسعى هذا البحث إلى تحليل الأساس الفئّي للسلامة المالية و ملاءة الدولة، و دراسة قضية محدّدة تتعلّق باستدامة الدين العام في الجزائر، باستخدام نهج نموذجي غير خطي LSTR، حيث تمتد فترة البيانات من الربع الأول في عام 1964 إلى الربع الأول في عام 2016. يتضمّن النموذج غير الخطي لنسبة الدين العام / الناتج المحلي الإجمالي (D) بعض متغيرات العتبة الخارجية التي يملكها الواقع الاقتصادي أو النظرية الاقتصادية، مثل اعتماد السياسة المالية على سعر النفط (O) في الجزائر (يؤدي انخفاض أسعار النفط إلى عجز مالي، إجبار الحكومات على الاقتراض أكثر، و بالتالي زيادة الدين العام)، و كذلك توجّهات الإنفاق العام للحكومات (G)، بالإضافة إلى تأخر المتغيّر التابع [8 تأخر كحدّ أقصى (ستنان) لكلّ متغيّر انتقالي]. تشير النتائج بوضوح إلى أنّ وجود تأثيرات حدية في الدين العام الجزائري يعتمد على الفارق السادس في سعر النفط، و عليه فإنّ النتائج تدعم فرضية إدارة الدين النشطة، عندما يكون هناك انحراف في نسبة الدين عن توازنها. و بشكل أكثر تحديداً، ستتدخل السلطات الحكومية عن طريق خفض العجز و تفاقم الديون فقط عندما تصل إلى عتبة معيّنة (80.85 دولار أمريكي للبرميل). و من جهة أخرى، اختبارات جذر الوحدة غير الخطية تقبل الفرضية الصفرية لجذور الوحدة؛ يهدف هذا إلى إيضاح أنّ السلسلة الزمنية للدين العام ليست ثابتة و بالتالي لا يمكنها تحمّل الدين العام في الجزائر على المدى الطويل.

<sup>1</sup> Petrovic, Katrina., (2013), "Government Debt", Economic and Financial Review, N (1), pp: 1-27.

<sup>2</sup> Chibi, A., Chekouri, S. M., Benbouziane, M., (2019), "Debt sustainability, structural breaks and nonlinear fiscal adjustment: empirical evidence from Algeria", International Review of Economics.

(Rathnayake, A. S. k., 2020)<sup>1</sup> عالجت هذه الدراسة استدامة اختلال التوازن المالي و الدين العام في ظلّ عدم تناسق السياسة المالية في سيريلانكا. لاختبار استدامة اختلال التوازن المالي، تطبق الدراسة نهج ARDL المتماثل لتقدير قيود الميزانية الحكومية بين الفترات الزمنية. و لاختبار استدامة الدين العام، فتمّ تطبيق تقنية NARDL غير المتماثلة لتقدير وظيفة رد الفعل المالي، و التي تسمح بالاستجابات المتباينة في رصيد الميزانية اعتمادًا على ما إذا كانت الصدمات التي تتعرض لها عوامل الانحدار إيجابية أو سلبية. تم استخدام البيانات السنوية للفترة 1961-2018 في التقديرات. أظهرت النتائج أنّ الإدارة المالية في سريلانكا غير متّسقة مع الاستدامة القوية للشكل، الأمر الذي يتطلب ألاّ تنمو النفقات بشكل أسرع من الإيرادات. و مع ذلك، فإنّ تقدير دالة رد الفعل المالي يجد دليلًا قويًا على عدم تماثل السياسة المالية. تظهر الأدلة على أنّ موقف السياسة المالية لسريلانكا مسير للدورات الاقتصادية مع وجود ميول قوية لتحقيق الاستقرار في التوسعات الاقتصادية التي لا تستمر في الانكماش. في مواجهة الارتفاع المفاجئ في نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي، وجد أنّ السلطات تسعى إلى ضبط أوضاع المالية العامة، مما يشير إلى ضعف الاستدامة.

(Bianca Giannini & Chiara Oldani, 2022)<sup>2</sup> الهدف من هذه الورقة هو تحليل آثار التفاوتات الهيكلية المتعلقة باستخدام مقايضات أسعار الفائدة داخل الاتحاد الأوروبي (EU) على استدامة الدين العام. أدّى الضبط المالي المطلوب للامتثال لقواعد الميزانية الأوروبية إلى زيادة الحوافز لبعض البلدان لاستخدام الأدوات المتعلقة بالديون (أي تمويل الديون). في الواقع، في الفترة 2006-2020، استخدمت 17 دولة من دول الاتحاد الأوروبي مقايضات أسعار الفائدة للتحوط من ديونها العامة. تظهر نتائج تحليل بيانات بانل الديناميكي أنّ زيادة بنسبة 1 في المائة في نسبة مقايضات أسعار الفائدة إلى الديون، مع افتراض ثبات باقي المتغيرات، تؤدي إلى تحسين الفائض الأولي على الناتج المحلي الإجمالي بمقدار 0.49، و بالتالي تحسين استدامة الدين العام. و مع ذلك، فإنّ العقود المالية تنطوي على مخاطر إضافية يمكن أن تؤثر في النهاية على المدى المتوسط على الدين العام، و التي لا يتم تقييمها حاليًا من خلال تحليل القدرة على تحمل الديون (DSA). الهدف من هذه الورقة هو سدّ هذه الفجوة و

<sup>1</sup> Rathnayake, A. S. k., (2020), "Sustainability of fiscal imbalance and public debt under fiscal policy asymmetries in Sri Lanka", Journal of the Asian Economics, Vol. 66.

<sup>2</sup> Bianca Giannini & Chiara Oldani, (2022), "Asymmetries in the sustainability of public debt in the EU: The use of swaps", The Journal of Economic Asymmetries, Vol. 26.

مناقشة الآثار السياسية الرئيسية لاستخدام المبادلة. في حقبة ما بعد الجائحة، ينبغي للاقتصاد السياسي خفض الديون أن يأخذ في الاعتبار المخاطر المالية المتعلقة بالمقايضات.

(Si Guo et al., 2022)<sup>1</sup> تطوّر هذه الورقة نموذجًا ديناميكيًا للأفق اللانهائي مع طبقتين من الحكومات لدراسة كيفية تأثير اللامركزية المالية على تراكم الديون الحكومية المحلية و المركزية و إنفاقها، نظريًا و كميًا. في هذا النموذج، تقوم الحكومة المركزية بتحويلات إلى الحكومات المحلية لتعويض الاختلالات المالية الرأسية و الأفقية. لكن توفّع التحويلات يقلل من التكلفة المتوقعة للاقتراض للحكومات المحلية و يؤدي إلى الإفراط في الاقتراض المسبق. في غياب الالتزام، تقوم الحكومة المركزية بتحويلات زائدة عن الحد لتقليل حاجة الحكومات المحلية في المستقبل إلى الاقتراض، و في حالة التوازن، تكون الديون المحلية و المركزية مرتفعة بشكل غير فعّال. تماشيًا مع الأدلة التجريبية، عندما تعمل اللامركزية المالية على توسيع الاختلالات المالية العمودية، تصبح الحكومات المحلية أكثر اعتمادًا على التحويلات، و ترتفع الديون المحلية و المركزية. عند تطبيقه على إسبانيا، يوضح النموذج 39 في المائة من الارتفاع في إجمالي الدين الحكومي عندما اتسعت الاختلالات المالية العمودية خلال الفترة 1988-1996، و 18 في المائة من الانخفاض في الديون عندما تقلصت الاختلالات خلال الفترة 1996-2006.

(عيساني و بوسيكى، 2020)<sup>2</sup> تهدف هذه الدراسة لاختبار مدى استدامة الدين العام في الجزائر، و ذلك لما له أهمية في اتخاذ قرارات مهمة و إعطاء نظرة مستقبلية حول متغيّرات المالية العامّة، خاصّة و أنّ الجزائر و منذ سنة 2000 انتهجت سياسة إنفاقية توسعية غير مدروسة وفق أسس استشرافية جعلها في مواجهة إشكالية مدى قدرتها على مواصلة تمويل سياساتها التنموية و الوفاء بالتزاماتها المالية الحالية و المستقبلية في ظلّ الصدمات النفطية. اعتمدت الدراسة على دوال الاستجابة الدفعية و تحليل مكوّنات التباين ضمن نموذج VAR، و ذلك لدراسة أثر الصدمات المتعلقة بالإيرادات العامّة و النفقات العامّة على الدين العام لمعرفة ما إذا كان حدوث صدمة موازنة سيؤدي إلى زيادة الدين العام في المستقبل، و ذلك وفقا لمقاربة (Jondeau. E, 1992) لاختبار استدامة الدين العام. خلصت نتائج الدراسة إلى أنّه و بالرغم من التحسن الذي شهدته الجزائر في مؤشرات الدين

<sup>1</sup> Si Guo, Yun Pei, Zoe Xie, (2022), "A dynamic model of fiscal decentralization and public debt accumulation", Journal of Public Economics, Vol, 212.

<sup>2</sup> عيساني العارم، بوسيكى حليلة، "اختبار استدامة الدين العام في الجزائر على المدى الطويل"، Revue Algérienne d'Économie et gestion Vol. 14, N° (02), 2020.



الخارجي و عدم لجوء الحكومة للمديونية لتغطية عجز الميزانية بشكل كبير في السنوات الأخيرة، إلا أنّ موقف استدامة الدين العام على المدى الطويل ضعيفة جدًّا.

دراسة (Qahtan Lafta Attia al-Rubaie & Amna Shehab\_Ahmed, 2023)<sup>1</sup> يعدّ تحليل الفائض و العجز في الموازنة العامة و حساب الفجوة بينهما من أهمّ موضوعات السياسة المالية، و ذلك لدور الإنفاق العام و الضرائب في مواجهة التقلبات الاقتصادية، و كذلك دورها في تحفيز النمو، مع تكثيف ضغوط تضخمية و تزايد أعباء الديون الخارجية و الداخلية. مما سيزيد من الأعباء المالية على الاقتصاد الوطني، و من ثمّ تتحمل الأجيال القادمة الجزء الأكبر من أعبائها، ممّا يؤثر سلباً على مستويات رفاهيتها نتيجة لتحمّلها أعباء لم تشارك في اتخاذ قراراتها. ربما لم يستفيدوا منه في المقام الأول. تهدف الدراسة إلى تحليل واقع الموازنة العامة و دور الإيرادات غير النفطية في تمويل الموازنة العامة، مع تحليل واقع الدين العام (الداخلي و الخارجي) و صافي أثر الدين العام على تمويل الميزانية العامة، عجز الموازنة العامة. و وجدت الدراسة أنّ الموازنات العراقية هي موازنات توزيعية مهمتها الأساسية توزيع عائدات النفط العراقي على أبواب الصرف التقليدية دون إحداث تغيير نوعي أو هيكلية في بنية الاقتصاد العراقي. لم تتجاوز الإيرادات الضريبية الفعلية في أحسن الأحوال 12٪ من الإيرادات العامة. على الرغم من أنّ هذه النسبة، بتواضعها، تعتمد أيضاً على عائدات النفط بنسبة كبيرة، إلا أنّ الضرائب في الغالب ناتجة عن إصابة الرئة أم لا. ضرائب الدخل المحققة لأصحابها نتيجة العقود و العمل مع الدوائر الحكومية التي تعتمد بدورها على النفط، و رغم تخفيض الدين العام بعد عام 2003 إلا أنّها ما زالت تشكل عقبة أمام إعادة إعمار العراق.

(بحرية بادي و كمال محلي، 2022)<sup>2</sup> بغرض دراسة استدامة الديون العامة في الجزائر و قياس تأثيرها بالإيرادات الجبائية خلال الفترة 2000-2019، قام الباحثان بإسقاط العلاقة بين التوازن الأساسي المالي و نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي لاختبار استدامة الديون. اعتمد مقارنة إحصائية قياسية (بيانات، استكشاف و قياس)، هذه المقاربة توظّف مجموعة من الأدوات الإحصائية و القياسية و التكامل بينها (اختبارات كشف القيم المفقودة و

<sup>1</sup> Qahtan Lafta Attia al-Rubaie & Amna Shehab\_Ahmed, (2023), "Measuring and analyzing the repercussions of public debt in financing the general budget deficit for the iraqi economy after 2003", Materials Today: Proceedings.

<sup>2</sup> بحرية بادي و كمال محلي، (2022)، "أثر الإيرادات الجبائية على استدامة الدين العام: دراسة حالة الاقتصاد الجزائري باستخدام نموذج الفجوات ARDL"، مجلة الدراسات الاقتصادية المحلية، العدد 8، ص 16-76.

القيم المتطرفة و الدراسة الطبيعية، اختبارات دراسة الاستقرارية، اختبار الحدود، نموذج الفجوات). كشفت النتائج أنّ الدين العام في الجزائر غير مستدام بالرغم من وجود علاقة طردية في المدى القصير و كذلك الطويل بين الإيرادات الجبائية بشقيها العادية و البترولية و رصيد التوازن الأساسي المالي.

## 2-1- تقييم الدراسات السابقة

هناك العديد من الدراسات التي تطرقت لموضوعي استدامة الدين العام و استدامة العجز أين تمّ ربطهما بالعديد من المتغيرات الاقتصادية الكلية و معالجتها بأدوات مختلفة و عينات من الدول المختلفة حسب الهدف المرجو الوصول إليه، أظهرت النتائج أنّ ارتفاع العجز المالي يفرض الضغط على عجز الحساب الجاري و الدين العام، ممّا يشير إلى أنّه لتحسين القدرة على تحمّل الدين الحكومي، يجب أن تقلّل عجز الميزانية و عجز الحساب الجاري.

نجد أنّ منهجية عدم التماثل لم تتطرق لها الدراسات السابقة ما عدا دراسة (Rathnayake, A. S. k., 2020) في سيريلانكا، لذلك سنقوم في الدراسة الثانية بإدراج التغيرات في النفقات الحكومية و التغيرات في الإيرادات الحكومية ضمن نهج عدم التماثل لاختبار ما إذا كانت النفقات الحكومية تنمو بشكل أكبر من الإيرادات الحكومية، و التي تؤدي إلى ارتفاع الدين العام.

## خلاصة:

في الآونة الأخيرة ازداد اهتمام الاقتصاديين و الأكاديميين بدراسة قضية مركزية في التحليل الاقتصادي الكلي ألا و هي استدامة الدين العام و التي تعني تحمّل الدين مع الملاءة المالية للقطاع العام من خلال قدرة هذا الأخير على الوفاء بالتزاماته الحالية و المستقبلية و خدمة ديونه دون الحاجة إلى إعادة جدولتها أو تراكم المتأخرات.

قمنا بربط استقرار الدين العام و ملاءة الدولة بمفهوم تحمّل العجز الموازي و السياسة المالية، حيث تتوقف استدامة الدين العام على القدرة على الحفاظ على حالة الاستقرار الكفاء للاقتصاد بعيدا عن الأزمات المالية، مع مراعاة قاعدة تعظيم منفعة الجيل الحالي دون الانتقاص من منفعة الأجيال في المستقبل.

إذن مفهوم استدامة الدين العام يتجاوز فكرة غياب عدم القدرة على سداد الديون العامة، حيث تكمن استدامة الديون في القدرة على خدمة الدين دون الحاجة إلى تعديلات كبيرة في الإيرادات و / أو النفقات العامة فضلا عن عدم وجود تراكم متزايد في أعباء الدين العام. ففي أغلب الحالات، عندما تعلن الحكومة عن عدم قدرتها على الوفاء بدفع التزامات دينها العام في الوقت المحدد، يجعلها ذلك تضطر لوضع خطة لأجل تخفيض الإنفاق (تعديل في سياسة الإنفاق) بهدف خفض مستويات الدين العام. فأن تكون مستداما ماليا، يعني أنّ مستويات الدين لا يمكنها أن تنمو بشكل أسرع من نموّ الدخل و / أو أسرع من القدرة على تسديده، فالواقعية في التحليل تتجسد من خلال معرفة نسب الدين التي تتجسد فيها القدرة على الدفع، من أجل تفادي أزمة الديون.

كما قمنا بالتطرق إلى العلاقة بين استدامة الدين العام و عجز الميزانية الحكومية و عجز الحساب الجاري من خلال الدراسات السابقة لانعدام نظرية اقتصادية أو علاقة رياضية مباشرة تربط بين الدين العام و الحساب الجاري.

لا تزال الآثار المحتملة لعجز الميزانية الحكومية على عجز الحساب الجاري موضع نقاش و جدل كبير. على الرغم من الاستخدام المتزايد لتقنيات السلاسل الزمنية الأكثر تعقيداً، إلا أنّ الاقتصاديين لم يتوصلوا بعد إلى منهجية تجريبية مشتركة حول كيفية التحقيق في الارتباط بين الاثنين. و نتيجة لذلك، تظل الآثار السياسية المترتبة على عمليات البحث التي تتناول الموضوع غامضة بشكل أساسي، و تعتمد على الزمان و المكان.

كما تشير الأبحاث إلى أنّ العديد من العوامل السياسية و الاقتصادية تحدّد مصداقية الدول في الوفاء بالتزاماتها بسداد الديون. و تشمل هذه العوامل الدين العام و النمو الاقتصادي و التضخم و عجز الميزانية العامة و عجز الحساب الجاري و نوعية السيادة (الاستقرار السياسي). من بين متغيرات الاقتصاد الكلي، فإنّ عجز الميزانية و عجز الحساب الجاري لهما تأثير كبير على مصداقية البلدان في سداد ديونها (Mellios & Blanc, 2006)<sup>1</sup>. نظراً لأنّ عجز الميزانية و الحساب الجاري موجودان في الاقتصاد الجزائري لأكثر من بضعة عقود، فهناك احتمالية لحدوث أزمة ديون في الاقتصاد. و نتيجة لذلك، يمكن أن تحدث حلقة مفرغة من خلال التفاعل بين عجز الموازنة و عجز الحساب الجاري و أزمة الديون. أدى عدم الاهتمام و الاعتراف الجاد بالتفاعلات بين هذه المتغيرات إلى إجراءات و سياسات (حتى متناقضة في بعض الأحيان) غير موجهة لإزالة الاختلال في ميزانية الدولة و قطاع التجارة الخارجية و استدامة الديون الحكومية.

بناء على النظريات الاقتصادية و بالاعتماد على الدراسات السابقة سنقوم في هذا الفصل بقياس و تحليل ظاهرة العجز المزدوج في الجزائر كدراسة أولى، ثمّ ننتقل إلى دراسة العلاقة بين العجز المزدوج و استدامة الدين العام في الجزائر كذلك للفترة 1980-2020. قمنا بتقسيم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث على النحو التالي:

➤ المبحث الأول: عجز الميزانية العامة و الحساب الجاري و الدين العام في الجزائر

➤ المبحث الثاني: الأدوات القياسية و نموذج الدراسة

➤ المبحث الثالث: الدراسة التطبيقية

<sup>1</sup> Mellios & Blanc, (2006), "Which Factors Determine Sovereign Credit Rating?", The European Journal of Finance, Vol. 12, p: 4.

## الفصل الثالث: الأدبيات التطبيقية حول العجز المزدوج و استدامة الدين العام في الجزائر

### المبحث الأول: عجز الميزانية العامة و الحساب الجاري و الدين العام في الجزائر

#### المطلب الأول: عجز الميزانية العامة في الجزائر

الجزائر كغيرها من الدول التي تتميز باقتصاد ريعي يعتمد في استقرار ميزانيته العامة على إيرادات المحروقات و اللجوء إلى الفوائض المالية الناتجة عن الموارد الريعية المتجمعة في صناديق لاحتواء تلك الفوائض و استخدامها كأداة لتمويل عجز الميزانية. لذلك سنستعرض آليات تمويل العجز الموازي في الجزائر.

#### 1- آليات تمويل العجز الموازي في الجزائر و فعاليتها

في ظل تنامي عجز الميزانية العامة سعت السلطات المالية في الجزائر إلى الاعتماد على الفوائض المالية المتشكلة من إيرادات المحروقات لتغطية و تمويل العجز.

#### 1-1- دور صندوق ضبط الموارد في تمويل العجز الموازي في الجزائر

يعتبر صندوق ضبط الموارد من الصناديق السيادية التي عكفت العديد من الدول الريعية على إنشائها، غير أنّ مهامه و هدفه في الجزائر يختلف كلياً عن باقي صناديق الثروة السيادية.

#### 1-1-1 ماهية صندوق ضبط الموارد

صندوق ضبط الموارد هو أحد الصناديق الخاصة التي قامت الدولة بإنشائها لامتصاص الفوائض المالية الناتجة عن الفرق بين الجباية البترولية الفعلية و الجباية البترولية المقدرة في قانون المالية، و لموارده أهمية كبيرة في كونها تعتبر أداة رئيسية و فعالة لتنفيذ السياسة المالية للحكومة.

تميّزت سنة 2000 بتحقيق الجزائر لفوائض مالية معتبرة بسبب الارتفاع الكبير لأسعار المحروقات في الأسواق العالمية خلال نفس السنة. و من أجل استغلال أفضل لهذه الفوائض للحفاظ على استقرار الميزانية العامة للدولة و المحافظة على حقوق الأجيال القادمة. قررت الحكومة استحداث آلية تعمل على ضبط إيرادات الجباية البترولية تعمل على امتصاص فائض إيرادات الجباية البترولية الذي يفوق تقديرات قانون المالية الذي يتم إعداده سنوياً. حيث تمّ إنشاء حساب خاص لدى الخزينة العمومية تحت رقم 103-302 بعنوان "صندوق ضبط الموارد" من

## الفصل الثالث: الأدبيات التطبيقية حول العجز المزدوج و استدامة الدين العام في الجزائر

خلال قانون المالية التكميلي الذي صدر في 27 جوان 2000، و الذي حدّد نوع، أهداف و مجال عمل الصندوق.

علما أنّ الصندوق قد خضع لتعديلات مهمّة خلال سنتي 2004-2006 كذلك خلال سنة 2017. وفقا للمادة 121 من قانون المالية لسنة 2017 (يتضح ذلك جليا في العدد 77 من الجريدة الرسمية المؤرخ في 29 ذي القعدة عام 1438 الموافق ل 29 ديسمبر 2016 و المتضمن قانون المالية لسنة 2017).

تتمثل موارد الصندوق في فائض قيمة الجباية البترولية الناتج عن تجاوز هذه الأخيرة لتقديرات قانون المالية، بالإضافة إلى كل الإيرادات الأخرى المتعلقة بتسيير الصندوق. و أضاف قانون المالية لسنة 2004 تسبيقات بنك الجزائر الموجهة للتسيير النشط للمديونية الخارجية لتكون مصدرا من مصادر تمويل الصندوق. مع العلم أنّ هذا التعديل تزامن مع شروع الحكومة في تنفيذ سياسة الدفع المسبق للمديونية العمومية الخارجية في نفس السنة حيث تتم هذه العملية بالاعتماد على موارد الصندوق بالإضافة إلى التسبيقات المقدمة من البنك المركزي إلى الصندوق.

عدّل قانون المالية التكميلي لسنة 2006 الهدف الرئيسي للصندوق لينتقل من تمويل عجز الميزانية إلى تمويل عجز الخزينة العمومية دون أن يقل رصيد الصندوق عن 740 مليار دينار جزائري، و هو حد أدنى لا يمكن للحكومة التصرف فيه.

إنّ هذا التعديل يبين بأنّ تمويل عجز الميزانية العامّة قد وسّع ليشمل تمويل عجز الخزينة العمومية (رصيد الخزينة العمومية أوسع من مفهوم رصيد الميزانية العامّة للدولة بالإضافة إلى أرصدة مختلف العمليات التي تقوم بها الخزينة العمومية لاسيما أرصدة الحسابات الخاصة للخزينة).

كما أنّ سبب العجز لم يحدد باعتبار أنّ السبب السابق يتمثل في انخفاض الجباية البترولية إلى مستوى أقل من تقديرات قانون المالية. و هو ما يعني أنّ هدف الصندوق يتمثل في تمويل أي عجز يشمل الخزينة العمومية و بالتالي الميزانية العامّة للدولة مهما كان سبب هذا العجز. بالإضافة إلى أنّ رصيد الصندوق يجب أن لا يقل عن 740 مليار دينار ممّا يعني تحديد سقف لنفقات الصندوق لا يمكن تجاوزه. و هو ما يؤكّد رغبة الحكومة في جعل صندوق ضبط الإيرادات أداة مستدامة لتعديل و ضبط الميزانية العامّة للدولة على المدى البعيد إلّا أنه في سنة

## الفصل الثالث: الأدبيات التطبيقية حول العجز المزدوج و استدامة الدين العام في الجزائر

2017 تم تعديل هذا الشرط، حيث عدّلت المادة 121 من قانون المالية لسنة 2017 المادة 10 لقانون المالية التكميلي لسنة 2000 في باب النفقات ليصبح هدف الصندوق هو تمويل عجز الخزينة العمومية فقط.

### 1-1-2- دور صندوق ضبط الموارد في تمويل العجز الموازي في الجزائر خلال الفترة 2000-2017

تزامنت فترة إنشاء صندوق ضبط الموارد مع الانتعاش الكبير في السوق النفطية العالمية، و التي أثرت على وضعية الصندوق بالإيجاب، حيث عرف الصندوق مداخيل كبيرة انعكست على الأهداف المسطرة، و الجدول الموالي يوضح ذلك:

### الجدول (1-3): دور صندوق ضبط الموارد في تمويل العجز الموازي في الجزائر خلال الفترة 2000-2017

الوحدة: مليار دينار جزائري

السنوات	فائض F.P	إيرادات صندوق ضبط الموارد	سداد الدين العمومي	تمويل عجز الميزانية	نسبة مساهمة الصندوق في تغطية العجز (%)	سداد تسيقات بنك الجزائر	الرصيد المتبقي
2000	453.23	453.23	221.10	00	00	00	232.13
2001	123.86	356.00	184.46	00	00	00	171.54
2002	26.5	198.03	170.06	00	00	00	27.96
2003	448.91	476.89	156	00	00	00	320.87
2004	623.49	944.39	222.7	00	00	00	721.68
2005	1368.83	2090.524	247.83	00	00	00	1842.68
2006	1798	3640.68	618.11	91.53	14.97	00	2931.04
2007	1738.84	4669.893	314.45	531.95	45.88	607.95	3215.53
2008	2288.15	5503.69	465.43	758.18	58.83	00	4280.07
2009	400.67	4680.74	00	364.28	51.37	00	4316.46
2010	1318.31	5634.77	00	791.93	34.22	00	4842.83
2011	2300.32	7143.15	00	1761.45	71.34	00	5381.7
2012	2535.30	7917.01	00	2283.25	39.53	00	5633.75
2013	2062.23	7695.98	00	2132.47	69.69	00	5563.51
2014	1812.69	7376.20	00	2965.67	26.86	00	4410.53
2015	266	4676.53	00	2886.50	16.69	00	1790.03
2016	98	1888.03	00	1333.84	88.42	00	554.19
2017	00	784.45	00	784.45	87.74	00	00

## الفصل الثالث: الأدبيات التطبيقية حول العجز المزدوج و استدامة الدين العام في الجزائر

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات وزارة المالية، مديرية التوقعات و السياسات، تقارير وزارة المالية

متاح على الموقع الإلكتروني: <http://www.mf.gov.dz> تاريخ الاطلاع 2022/10/15

حيث:

فائض F.P: فائض الجباية البترولية الموجه لصندوق ضبط الإيرادات

انطلاقا من الجدول يمكن تقسيمه إلى أربعة فترات:

- **الفترة الأولى 2000-2004:** تعد هذه الفترة هي الأولى لإنشاء الصندوق، حيث دخل حيز الخدمة في سنة 2000، و كان الهدف الأول لإنشائه هو امتصاص الفارق بين الجباية البترولية المقدرة في قانون المالية و الجباية البترولية الفعلية، حيث شهدت هذه الفترة عجزا كبيرا في سنوات 2003، 2004، و 2005 و ذلك خلال المخطط الخماسي الأول الذي عرف ببرنامج دعم الإنعاش الاقتصادي بقيمة 525 مليار دينار جزائري.

و في ظل ارتفاع سعر البترول عن السعر المرجعي للميزانية خلال هذه الفترة، عمدت الدولة إلى تخفيض حجم المديونية العمومية، مع العلم أنّ النشاط الفعلي للصندوق قد اقتصر على سداد الدين العمومي دون استخدامه في تمويل العجز الموازي، و ذلك للحفاظ على استقرار الأسعار، و بالتالي التحكم في التضخم، رغم ذلك شهد رصيد الصندوق تراكمات للفترة (2004-2000) وصلت إلى حوالي 2428.55 مليار دينار جزائري، و تم اقتطاع مبلغ 954.33 مليار دينار جزائري، أي تم استخدام حوالي 39% من إيرادات الصندوق لتسديد المديونية الخارجية.

كما تميّزت هذه الفترة بإدخال تعديل على القواعد المنظمة لنشاط الصندوق في سنة 2004، حيث تم إضافة مورد جديد للصندوق يتمثل في تسبيقات بنك الجزائر الموجهة للتسيير النشط للمديونية الخارجية من أجل دعم عمليات الصندوق الخاصة بالسداد المسبق للمديونية العمومية الخارجية و هي سياسة جديدة شرعت الحكومة في تنفيذها ابتداء من سنة 2004.



## الفصل الثالث: الأدبيات التطبيقية حول العجز المزروع و استدامة الدين العام في الجزائر

- **الفترة الثانية 2005-2009:** تميزت هذه الفترة بقانون المالية التكميلي لسنة 2006، و الذي من خلاله تم تحديد السقف الأدنى للصندوق على أن لا يقل رصيد الصندوق عن 740 مليار دينار جزائري و تخفيض حجم المديونية العمومية، حيث شرعت الحكومة في استخدام موارد الصندوق في تمويل عجز الخزينة العمومية المتزايد من سنة لأخرى نتيجة ارتفاع الإنفاق الحكومي الاستثماري المستمر عن طريق المخطط الخماسي الثاني الذي قارب 4202.7 مليار دينار جزائري، بالإضافة إلى الاستمرار في عمليات سداد الدين العمومي بما فيها عمليات التسديد المسبق للمديونية و تسديد تسبيقات بنك الجزائر التي شرع فيها ابتداء من سنة 2004، علما أنه لم تبدأ عملية تمويل عجز الميزانية إلا في سنة 2006. و فيما يتعلق بجانب الموارد فقد تلقى الصندوق خلال هذه الفترة تحويلات تجاوزت 20585.54 مليار دج بسبب تحقيق الحكومة لفوائض مالية معتبرة نتيجة استمرار ارتفاع أسعار المحروقات في الأسواق الدولية عن السعر المرجعي لبرميل البترول في قانون المالية، و في المقابل تم استخدام مبلغ 3999.741 مليار دج، أي تم استخدام حوالي 19% من إيرادات الصندوق منها 41% لتسديد المديونية و 15% لتسديد تسبيقات بنك الجزائر و 43% لتمويل عجز الميزانية العامة.

- **الفترة الثالثة 2010-2014:** تميزت هذه الفترة بالارتفاع الكبير لعجز الميزانية حتى وصل إلى 3437.98 مليار دينار جزائري سنة 2014 نتيجة ارتفاع الإنفاق الحكومي، و ذلك من خلال برنامج الاستثمارات العمومية، الذي رصدت له الحكومة غلafa ماليا قدره 2121.4 مليار دج، و بالمقابل شهدت هذه الفترة تسجيل أكبر فائض في الجباية البترولية في سنة 2013 نتيجة ارتفاع أسعار البترول عن السعر المرجعي المحدد في قانون المالية و تعافي الاقتصاد العالمي بعد الأزمة المالية 2008، بالإضافة إلى ذلك انتهاء الدولة من تسديد المديونية الخارجية و خدمة الديون و كذلك تسديد تسبيقات بنك الجزائر.

تراكمت إيرادات الصندوق خلال هذه الفترة إلى 35764.72 مليار دج، و بالمقابل قدر مجموع استخدامات الصندوق 9933.79 مليار دج، أي تم استخدام حوالي 28% من إيرادات الصندوق كلها لتمويل عجز الميزانية.

- **الفترة الرابعة 2015-2017:** تميزت هذه الفترة بتراجع عجز الميزانية العامة، حيث تراجع من 7695.982 مليار دج سنة 2014 إلى 3103.70 مليار دج سنة 2015 نتيجة انخفاض الإنفاق الحكومي حيث انتقل

## الفصل الثالث: الأدبيات التطبيقية حول العجز المزدوج و استدامة الدين العام في الجزائر

من 21214 مليار دج أي ما يعادل 286 مليار دولار في الفترة (2010-2014) إلى 21000 مليار دج أي 262 مليار دولار، و ذلك لتجميد عدة مشاريع كبرى و تخلي الدولة عن سياسة التوظيف.

و تم استخدام كل موارد الصندوق في شهر فيفري 2017، حيث أصبح رصيد الصندوق 00 دج حسب تقرير وزارة المالية، الأمر الذي أدى إلى زيادة الضغط على دور صندوق ضبط الموارد في تمويل العجز الموازي في الجزائر.

و في الأخير تجدر الإشارة إلى أنّ الكثير من الاقتصاديين يتفقون حول نقطة سلبية رافقت تسيير هذا الصندوق السيادي، و يتعلّق الأمر بأنّ استخدامات الأموال المودعة بصندوق ضبط الإيرادات كانت تقتصر على تمويل عجز الموازنة العامّة، بالإضافة إلى سداد الديون العمومية، و هو ما ساهم في نضوب أرصدة هذا الصندوق بمجرد توجه أسعار المحروقات نحو الانخفاض، حيث انقطع التمويل عن هذا الجهاز، في حين كان يتوجب تسيير هذا الأخير باعتباره صندوقا سياديا استثماريا، و ليس صندوق إنفاق بحث، حيث كان من الممكن مباشرة استثمارات عمومية مربحة بمخاطرة ضئيلة، بما يضمن تنوّع مصادر التمويل و استمرارية الصندوق.

### 1-2- التمويل غير التقليدي للعجز الموازي في الجزائر للفترة 2018-2019

انعكس التراجع الحاد في أسعار النفط بداية من منتصف سنة 2014 إلى غاية سنة 2017 سلبا على الموارد النفطية و التي تشكل 60% من إيرادات الميزانية العامّة، و من ثمّ زيادة عجز الميزانية العامّة للدولة، الأمر الذي أدى إلى تمويل العجز من اقتطاعات صندوق ضبط الموارد بواقع 82.6% من موارد الصندوق، ممّا ترتب عليه تآكل قيمته و وصوله إلى الحد الأدنى القانوني سنة 2018.

و لضمان استمرارية تمويل نماذج التنمية الاقتصادية التي تبنتها الجزائر بداية من سنة 2001 قامت السلطات المالية في الجزائر باللجوء إلى طريقة جديدة لتمويل العجز في الميزانية عن طريق ما يعرف بالتمويل غير التقليدي للخزينة، و التي يتم اللجوء إليها بصفة استثنائية لمدة 5 سنوات، و تسمح هذه الآلية بتعبئة موارد استثنائية للخزينة ذات طابع انتقالي من خلال تزويد الصندوق الوطني للاستثمار في حالة الحاجة بموارد في إطار مساهمات الدولة في الاستثمارات. و قد جاء مشروع الاعتماد على سياسة التمويل غير التقليدي من خلال تعديل قانون النقد و القرض و الذي يسمح لبنك الجزائر بتمويل الخزينة العمومية اعتمادا على إصدارات نقدية جديدة بناء

## الفصل الثالث: الأدبيات التطبيقية حول العجز المزدوج و استدامة الدين العام في الجزائر

على القانون 10/17 المؤرخ في 2017/10/11، حيث جاء في المادة 45 منه قيام بنك الجزائر بشراء مباشر للسندات التي تصدرها الخزينة العمومية من أجل المساهمة في تغطية احتياجاتها التمويلية ، تمويل الدين العمومي الداخلي خاصة منها القرض السندي الذي طرحته الخزينة العمومية سنة 2017 و تمويل الصندوق الوطني للاستثمار.

يقدر حجم الأموال المطبوعة في إطار التمويل غير التقليدي ب 2185 مليار دج في شكل أوراق نقدية مضمونة من قبل الدولة الجزائرية وفقا للمادة 45 من القانون السالف الذكر، و قدّرت احتياجات سنتي 2018 و 2019 ب 1815 و 580 مليار دينار جزائري على التوالي.

يتمثل التمويل غير التقليدي في الجزائر وفق تعديلات قانون النقد و القرض 10/17 في إصدار النقود من طرف بنك الجزائر لتغطية عجز الخزينة العمومية بمدة محددة زمنيا بخمس سنوات و غير محددة بسقف معيّن، و هذا ما يترتب عنه ضبط ميزانية الدولة، غير أنّ هذا الإجراء من شأنه أن يخلف آثارا جانبية على الاقتصاد الوطني من خلال زيادة الكتلة النقدية التي لا يقابلها زيادة حقيقية في إنتاج السلع و الخدمات، و بالتالي ارتفاع الأسعار و التضخم و استمرار انخفاض قيمة العملة الوطنية.

### 2- تطوّر رصيد الميزانية العامة في الجزائر

يقصد برصيد الميزانية العامة ، مقابلة طرفي الميزانية (نفقات عامة و إيرادات عامة) حيث أنّ قيمة التوازن تشير للفارق الإيجابي أو السلبي بعد طرح إجمالي النفقات العامة من إجمالي الإيرادات العامة، و باعتبار أنّه و بداية من سنة 2000 أصبح الفارق الإيجابي في الجباية البترولية الناتج عن الفرق بين سعر بيع النفط و السعر المرجعي الذي على أساسه يتم إعداد الموازنة العامة يوجه لصندوق ضبط الإيرادات، ثم يوجه جل هذا الفارق لاحقا لتغطية عجز الموازنة العامة، فقد لجأنا إلى حساب رصيد الموازنة العامة بالجزائر بطريقتين؛ الأولى تتعلق بحساب الرصيد باعتماد الموازنة العامة السنوية الصادرة بقوانين المالية، في حين الطريقة الثانية تمت بإدراج فائض الجباية البترولية ضمن الإيرادات العامة ابتداء من سنة 2000. و عليه سنستعرض في هذا الجزء تطوّر رصيد الموازنة العامة في الجزائر خلال الفترة 1980-2019.

## الفصل الثالث: الأدبيات التطبيقية حول العجز المزدوج و استدامة الدين العام في الجزائر

### 2-1- تطوّر رصيد الميزانية العامة في الجزائر خلال الفترة 1980-1989

لقد حققت الموازنة العامة في الجزائر خلال معظم سنوات الفترة (1980-1989) فائضا في رصيد الموازنة، و إن حدث عجز فكان في أقلّ مستوياته، و كأنّ السياسة المنتهجة كانت تحرص على احترام المبادئ الأساسية في توازن الموازنة العامة. و ما يمكن ملاحظته أيضا أنّ حالات العجز و الفائض قد تزامنت مع الاتجاهات التي سلكتها أسعار النفط، بينما ترافقت حالات العجز مع المستويات المنخفضة لها، مثلما يوضحه الجدول الآتي:

### الجدول (3-2): تطوّر رصيد الميزانية العامة في الجزائر خلال الفترة 1980-1989

الوحدة: مليار دينار جزائري

السنوات	إجمالي الإيرادات العامة	إجمالي النفقات العامة	رصيد الموازنة العامة	رصيد الموازنة العامة إلى الناتج المحلي الإجمالي (%)
1980	59.59	44.01	15.57	9.59
1981	79.38	57.65	21.72	11.35
1982	74.24	72.44	1.80	0.87
1983	80.59	84.82	-3.86	-1.66
1984	101.36	91.59	9.76	3.65
1985	105.85	99.84	6.00	2.06
1986	89.69	101.81	-12.12	-4.05
1987	92.98	103.97	-10.99	-3.40
1988	93.50	119.70	-26.20	-7.50
1989	116.40	124.50	8.10	-1.91

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الديوان الوطني للإحصاء و القوانين المالية السنوية و

التكميلية للفترة (1980-1989)

يشير الجدول أعلاه إلى تسجيل رصيد الموازنة لفوائض مالية خلال سنوات 1980، 1981، و 1982 لكن انخفاض أسعار النفط سنة 1983 مقارنة بالسنة التي سبقتها (انتقلها من 33.51 دولار للبرميل إلى 29.90 دولار) ساهم في انخفاض إيرادات الجباية البترولية بنسبة 0.92% و هو ما ساهم في انخفاض معدّل الزيادة في الإيرادات العامة مقارنة بذلك المحقق في النفقات العامة (ارتفعت الإيرادات العامة بنسبة 9.03% و ارتفعت النفقات العامة بنسبة 17.09%)، حيث تدحرج رصيد الموازنة العامة و سجل عجزا بنسبة 1.66% بالنسبة

## الفصل الثالث: الأدبيات التطبيقية حول العجز المزدوج و استدامة الدين العام في الجزائر

لإجمالي الناتج المحلي. كما أثرت أزمة أسعار النفط سنة 1986 بشكل كبير على رصيد الموازنة العامة حيث سجل تراجع بنسبة 15.26% في الإيرادات العامة ما بين سنتي 1985 و 1986 (انتقلت من 105.85 مليار دج إلى 89.69 مليار دج) و ذلك بسبب الانخفاضات المتتالية لإيرادات الجباية البترولية، و في المقابل استمرت النفقات العامة في الارتفاع و بمعدل أعلى من معدل الزيادة في الإيرادات العامة، و هو ما جعل رصيد الموازنة العامة خلال الفترة (1986-1989) يعرف عجزا دائما بلغ أشده سنة 1988 بمقدار 26.20 مليار دج أي بنسبة 7.50% من إجمالي الناتج المحلي.

### 2-2- تطور رصيد الميزانية العامة في الجزائر خلال الفترة 1990-1999

تبعاً للمستويات المتذبذبة لأسعار النفط في الأسواق الدولية من جهة و نمو النفقات العامة بمعدلات تفوق بكثير تلك التي سجلتها نمو الإيرادات العامة من جهة أخرى، فقد سجلت الموازنة العامة عجزا طيلة فترة التسعينات باستثناء سنة 1991 مثلما يوضحه الجدول الآتي:

### الجدول (3-3): تطور رصيد الميزانية العامة في الجزائر خلال الفترة 1990-1999

الوحدة: مليار دينار جزائري

السنوات	إجمالي الإيرادات العامة	إجمالي النفقات العامة	رصيد الموازنة العامة	رصيد الموازنة العامة إلى الناتج المحلي الإجمالي (%)
1990	144.40	149.41	-5.01	-0.90
1991	250.80	240.80	10.0	1.15
1992	322.50	396.80	-74.30	-6.91
1993	335.60	503.95	-168.3	-14.15
1994	474.10	613.70	-139.60	-9.38
1995	586.50	734.87	-148.3	-7.40
1996	749.20	848.60	-99.40	-3.86
1997	881.50	946.21	-64.71	-2.32
1998	882.00	1022.69	-140.69	-4.97
1999	937.10	1098.57	-161.47	-4.97

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الديوان الوطني للإحصاء و القوانين المالية السنوية

التكميلية للفترة (1990-1999)

## الفصل الثالث: الأدبيات التطبيقية حول العجز المزدوج و استدامة الدين العام في الجزائر

يشير الجدول أعلاه إلى أنه باستثناء سنة 1991 التي تحقق بها فائض موازني طفيف قدر ب 10 مليار دج فإن باقي سنوات التسعينات سجلت عجز موازني، حيث بلغ سنة 1992 ما مقداره 74.30 مليار دج ليرتفع سنة 1993 إلى 168.35 مليار دج، و يرجع ذلك أساسا إلى انخفاض إيرادات الجباية البترولية نتيجة تراجع أسعار النفط ب 3.54 دولار للبرميل ما بين سنتي 1991 و 1993، مقابل ارتفاع النفقات العامة بمعدل أعلى من معدل ارتفاع الإيرادات العامة، و في سنة 1994 تقلص عجز الموازنة العامة إلى 139.60 مليار دج بالرغم من استمرار انخفاض أسعار النفط، و يرجع ذلك إلى ارتفاع الإيرادات العامة بمعدل أعلى من معدل ارتفاع النفقات العامة، حيث ارتفعت الإيرادات العامة ما بين سنتي 1992 و 1993 بنسبة 4.06% لتسجل ارتفاعا ملحوظا ما بين سنتي 1993 و 1994 بنسبة 41.27%، و في المقابل سجلت النفقات العامة زيادة ما بين سنتي 1993 و 1994 بمعدل 21.78%، و قد ارتفع عجز الموازنة العامة سنة 1995 حيث بلغ 148.37 مليار دج، و ذلك بسبب تزايد حجم النفقات العامة بوتيرة أسرع من تزايد الإيرادات العامة بالرغم من تحسن أسعار النفط الذي ساهم في ارتفاع إيرادات الجباية البترولية و من ثم ارتفاع الإيرادات الاجمالية للدولة.

تمحّض عن تحسن أسعار النفط سنة 1996 تقلص عجز الموازنة العامة، حيث سجل تراجعاً خلال نفس السنة، إذ بلغ 99.40 مليار دج، فبالرغم من ارتفاع أسعار النفط و الذي ساهم في ارتفاع إيرادات الجباية البترولية و من ثم الرفع من إجمالي إيرادات الدولة، إلا أنّ رصيد الموازنة العامة لم يحقق فائضا خلال هذه السنة و ذلك بسبب ارتفاع حجم النفقات العامة بوتيرة أسرع من الإيرادات. غير أنّ انهيار أسعار النفط سنة 1998 إلى 12.28 دولار للبرميل، انعكس سلبا على إيرادات الجباية البترولية، ممّا أثر على الإيرادات العامة للدولة، حيث ارتفعت هذه الأخيرة ما بين سنتي 1997 و 1998 بنسبة 0.05%، و في المقابل شهدت النفقات العامة ارتفاعا بمعدل 8.08%، و هو الأمر الذي ساهم في تفاقم عجز الموازنة العامة، حيث ارتفع ب 75.979 مليار دج مقارنة بسنة 1997.

### 2-3- تطوّر رصيد الميزانية العامة في الجزائر خلال الفترة 2000-2019

خلال هذه الفترة سوف نستعرض رصيد الموازنة العامة و المقصود به حاصل طرح النفقات العامة من الإيرادات العامة التي تضم الجباية البترولية الموازنية، أي بدون احتساب فائض الجباية البترولية الموجه لصندوق ضبط الموارد، مثلما يوضحه الجدول الآتي:

الفصل الثالث: الأدبيات التطبيقية حول العجز المزدوج و استدامة الدين العام في الجزائر

الجدول (3-4): تطوّر العجز الموازي في الجزائر خلال الفترة 2000-2019

الوحدة: مليار دينار جزائري

السنوات	الجبابة العادية	الجبابة البترولية الموجهة لموازنة الدولة	إجمالي الإيرادات العامة	نفقات التسيير	نفقات التجهيز	إجمالي النفقات العامة	الرصيد الموازي الإجمالي
2000	404.90	720.00	1124.90	856.20	321.90	1178.10	-53.20
2001	549.10	840.60	1389.70	963.60	357.40	1321.00	68.70
2002	660.30	916.40	1576.70	1097.70	452.90	1550.60	26.10
2003	689.50	836.10	1525.60	1122.80	567.40	1690.20	-164.60
2004	744.20	862.20	1606.40	1251.10	640.70	1891.80	-285.40
2005	815.00	899.00	1714.00	1245.10	806.90	2052.00	-338.00
2006	925.90	916.00	1841.90	1437.90	1015.10	2453.00	-611.10
2007	976.10	973.00	1949.10	1673.90	1434.60	3108.50	-1159.40
2008	1187.00	1715.40	2902.40	2217.80	1973.30	4191.10	-1288.70
2009	1348.30	1927.00	3275.30	2300.00	1946.30	4246.30	-971.00
2010	1421.7	1501.7	2923.4	2659.10	3022.86	6468.86	-3545.4
2011	1669.0	1529.40	3198.4	3879.20	3981.38	8272.56	-5074.16
2012	1950.04	1519.04	3469.08	3445.99	2820.41	7745.52	-4276.44
2013	2204.10	1615.9	3820.00	4291.18	2544.20	6879.82	-3059.82
2014	2615.90	1602.28	4218.18	4335.61	2941.71	7656.16	-3437.98
2015	2961.71	1722.94	4684.65	4972.28	3885.78	8858.16	-4173.51
2016	3064.86	1682.79	4747.65	4807.3	3176.80	7984.10	-3236.45
2017	3435.39	2200.12	5635.51	4591.84	2291.37	6683.21	-1047.7
2018	3938.04	2776.21	6714.25	4584.46	4043.31	8627.77	-1913.52
2019	3793.44	2714.46	6507.90	4954.47	3602.68	8557.15	-2049.25

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات وزارة المالية، مديرية التوقعات و السياسات، تقارير وزارة المالية

متاح على الموقع الإلكتروني: <http://www.mf.gov.dz> تاريخ الاطلاع 2022/10/15

يتضح من خلال الجدول تزايد العجز الموازي للفترة (2000-2019)، حيث انتقل من 53.2 مليار دج سنة 2000 إلى 2049.25 مليار دج سنة 2019، و يعزى هذا الارتفاع إلى السباب التالية: - تزايد حجم النفقات العامة من 1321 مليار دج سنة 2001 إلى 11493.1 مليار دج سنة 2014 نتيجة الأغلفة المالية المخصصة

## الفصل الثالث: الأدبيات التطبيقية حول العجز المزدوج و استدامة الدين العام في الجزائر

للمبرامج التنموية، ثم تسجيل تراجع النفقات العامة للفترة (2015-2019)، حيث وصل إلى 8557.17 مليار دج سنة 2019 و ذلك تأثرا بصدمة انهيار أسعار النفط سنة 2014.

و من الملاحظ تنامي النفقات العامة بشقيها الجاري و الاستثماري منذ سنة 2001، و يعزى سبب هذا التنامي إلى ارتفاع أسعار المحروقات التي أدت إلى اتباع الجزائر لسياسة مالية توسعية بتطبيق برامج الإنعاش الاقتصادي دعم النمو الاقتصادي، من خلال الاستثمار في قطاعات الأشغال العمومية، البناء، الفلاحة و الري و مختلف مشاريع البنية التحتية.

تأثر العجز الموازي بتقلبات أسعار النفط، و انعكاس ذلك بشكل مباشر على إيرادات الميزانية، حيث تشكل إيرادات الجباية البترولية نسبة معتبرة من إيرادات الميزانية العامة إذ يصل متوسط مساهمتها بحوالي 60% في أغلب سنوات الفترة المدروسة، و عرفت الإيرادات العامة ارتفاعا من 11249 مليار دج سنة 2000 إلى 6507.90 مليار دج سنة 2019 مع تسجيل معدل نمو متناقص بداية من سنة 2014 بسبب تراجع أسعار النفط، و تم الاعتماد بشكل أكبر على إيرادات الجباية العادية بعد انهيار أسعار النفط سنة 2014.

تعتمد إيرادات الميزانية على السعر المرجعي للبتروول و ليس على أساس السعر التوازني للميزانية، و قد أدى تنامي الفجوة بينهما إلى زيادة حجم العجز الموازي، و قد قدرّ السعر المرجعي ب 19 دولار قبل سنة 2008، ثم ارتفع إلى 37 دولار للبرميل للفترة (2008-2016)، و 45 دولار سنة 2017 و أخيرا 50 دولار سنتي 2018 و 2019.

### المطلب الثاني: عجز ميزان المدفوعات في الجزائر

عرف الاقتصاد الجزائري تطوّرات كبيرة انعكست على الوضعية الخارجية التي تميزت بظروف صعبة خاصة منذ منتصف الثمانينات، مع بداية ظهور الأزمة الاقتصادية العالمية المعروفة بمؤشرات اقتصادية و اجتماعية و مالية صعبة. فتميزت هذه الفترة بتراجع اقتصادي ترجم بتدهور و انخفاض الإنتاج المحلي و تراجع الاستثمارات. و انعكس ذلك على ميزان المدفوعات الذي وصل إلى أدنى مستوياته منذ الاستقلال. بالإضافة إلى انتقال الاقتصاد الجزائري يوما بعد آخر من الاقتصاد الرسمي إلى الاقتصاد غير الرسمي، و قد دعمت حالة الاختلال هذه بتقدير مبالغ فيه في القدرة الشرائية للدينار الجزائري الذي أدى إلى تحريف هيكله الجهاز الإنتاجي و الطابع الاستهلاكي



## الفصل الثالث: الأدبيات التطبيقية حول العجز المزدوج و استدامة الدين العام في الجزائر

للمجتمع. هذه الأزمات أدت إلى ضرورة القيام بإصلاحات حقيقية من أجل وضع إطار صحيح للمبادلات الخارجية، و تحقيق توازن خارجي، و قد ترتب عنها آثار واسعة على الوضع الخارجي للاقتصاد الوطني الذي عرف منذ ثمانينات القرن الماضي إلى الوقت الحالي تطوّرات تراوحت بين الإيجابية و السلبية، و يمكن تقسيم هذه التطوّرات على النحو التالي:

### 1- تطوّر وضعية ميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة 1980-1989

شكّلت هذه الفترة المرحلة التي سبقت الإصلاحات الاقتصادية الشاملة، و قد عرف الاقتصاد الخارجي تطورا ملحوظا راجعا إلى ارتفاع أسعار النفط، و تراوح متوسط الصادرات 13.44 مليار دولار للفترة 1980-1985، و احتلت الصادرات النفطية النصيب الأكبر فيها، أما الواردات فتميزت بالاستقرار عند متوسط 10.65 مليار دولار لنفس الفترة. لكن ملامح الأزمة في الجزائر ظهرت مع الأزمة العالمية و انهيار أسعار البترول سنة 1986، حيث انقلبت الأوضاع و تسببت في سقوط مفاجئ لحصيلة الصادرات بنسبة 38.01% مثلث انخفاض ب 5 مليار دولار عن سنة 1985 و تدهور كبير في معدّل التبادل الدولي، و عجز في الموازنة العامة.

هذا الوضع دفع السلطات إلى اتخاذ إجراءات استعجالية تمثلت أهمها في<sup>1</sup>:

- فرض قيود على الاستيراد أدى إلى انخفاض الواردات ب 43% من القيمة الحقيقية بين سنتي 1985 و 1987.
  - رفع معدّلات الفائدة للاقتراض، ممّا يشكل للمؤسسات صعوبة في الحصول على التمويل.
  - تخفيض الإنفاق لتعويض النقص في الإيرادات من العملة الصعبة.
- و بصفة عامة تميزت فترة الثمانينات بعجز دائم في الحساب الجاري و الحساب الكلي راجع إلى<sup>2</sup>:
- الارتباط القويّ و الوثيق للصادرات الجزائرية بقطاع المحروقات و هذا الاختلال أدى تدريجيا فيما بعد إلى الأخذ بعين الاعتبار أهمية التنوع في الصادرات.
  - نقص العوائد من التجارة غير المنظورة و على رأسها السياحة لأنّه هيكّل غير مستغل بطريقة جيدة.

<sup>1</sup> كريم النشاشيبي و آخرون، "الجزائر تحقيق الاستقرار و التحول إلى اقتصاد السوق"، صندوق النقد الدولي، واشنطن، 1998، ص 101.

<sup>2</sup> Hocine Benissad, « La réforme économique en Algérie », 2 ème édition, OPU, Alger, 1999, p: 102.

## الفصل الثالث: الأدبيات التطبيقية حول العجز المزدوج و استدامة الدين العام في الجزائر

- الزيادة المدهشة لأسعار الفائدة في الأسواق الدولية على الدين الخارجي المدفوع، حيث تضاعفت المبالغ بحوالي 6 مرات ما بين 1980 و 1989.
- عزوف المهاجرين على تحويل مداخيلهم إلى الداخل بسبب قساوة الإجراءات الداخلية و هذا ما أدى إلى تنامي السوق الموازية، فتحويلات المهاجرين في الجزائر سنة 1988 لا تمثل سوى 6/1 من تلك المسجلة في المغرب على الرغم من أنّ الجالية الجزائرية أكثر من المغربية.
- العجز الكبير في حساب رأس المال و ضالة الاستثمارات، و لتغطية العجز لجأت السلطات إلى التمويل بالعجز، أي إصدار مزيدا من النقد المحلي بدون مقابل مما أدى إلى زيادة الكتلة النقدية، أو بالسحب من احتياطات الصرف أو اللجوء إلى الاقتراض الخارجي الذي رفع نسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي من 28.6% سنة 1985 إلى 45.6% سنة 1988 ومثلت هذه النسبة 76.5% من عائدات الصادرات سنة 1989.
- و يمكن تلخيص هذه الفترة في الجدول التالي:

### الجدول (3-5): تطوّر ميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة 1980-1989

السنوات	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
سعر الصرف (دينار/دولار)	3.84	4.31	4.59	4.78	4.98	5.02	4.70	4.85	5.91	7.61
ميزان المدفوعات (مليار دولار)	1.34	0.12	-1.07	-0.42	-0.33	1.2	-1.49	-0.35	-0.96	-0.77
PIB (مليار دولار)	42.346	44.348	45.207	48.801	53.698	57.97	63.69	66.746	59.089	55.63
صادرات (fob)	14.36	14.60	13.29	12.91	13.33	12.18	7.90	8.49	7.847	9.58
واردات (fob)	10.92	11.45	10.85	10.66	10.71	9.34	9.31	7.27	7.73	9.49
معدل القدرة على التصدير TE	33.90	32.90	29.39	26.46	24.83	21.02	12.41	12.72	13.28	17.23
معدل التغطية (الصادرات إلى الواردات) TC	131.47	127.35	122.08	121.08	124.42	130.49	84.92	116.76	101.56	100.95
معدل التبعية (الواردات إلى TD (PIB	25.79	25.83	24.01	21.85	19.96	16.11	14.61	10.90	13.08	17.06

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات بنك الجزائر 1999

## الفصل الثالث: الأدبيات التطبيقية حول العجز المزدوج و استدامة الدين العام في الجزائر

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أنّ:

- معدّل القدرة على التصدير سجل ارتفاعا متذبذبا سنتي 1980 و 1981 لينخفض إلى 12.41 % سنة 1986، يدل هذا المؤشر أنّ الصادرات قائمة لا محالة على قطاع المحروقات و أنّ أيّ تغيير في قيمة صادرات المحروقات سوف يؤدي إلى تناقص قدرة الدولة على التصدير.
- معدّل التبعية سجل تناقصا باتباع الدولة سياسة تقليص الواردات، و تنحصر سنوات 1986 و 1987 ليسجل 14.61 % و 10.90 % إثر الأزمة النفطية و يدل هذا المؤشر على الارتباط الكبير لاقتصاد الجزائر بالخارج.
- معدّل التغطية شهد ارتفاعا متذبذبا خلال السنوات الأولى من الفترة، ليسجل تناقصا بمقدار 84.92 % سنة 1986 بعد أن كان يقدر ب 130.49 % سنة 1985، يرتبط هذا المؤشر أساسا في الجزائر بالصادرات النفطية و أسعار البترول في الأسواق العالمية، و بين العلاقة الوطيدة بين الاقتصاد الجزائري و الريع البترولي.

### 2- تطوّر وضعية ميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة 1990-1994

شهدت الفترة من 1990 إلى نهاية 1993 ترتيبات متفق عليها مع صندوق النقد الدولي بتطبيق إصلاحات واسعة على كلّ من سياسة سعر الصرف و التي تتمثل في الانزلاقات المتتالية لسعر الصرف لتقريبه من سعره الحقيقي و منع الائتمان ممّا أدى إلى التحكم في التوسع النقدي داخل الاقتصاد و ضبط السياسة المالية بتحديد معدّل لنمو الكتلة النقدية بمفهومها الواسع (M2) و الحد من التضخم، فقد شهدت سنة 1994 إدخال أداة جديدة في الاقتصاد لضبط السياسة النقدية و المتمثلة في الاحتياطي القانوني للتمكن من مراقبة السيولة النقدية عن طريق سياسة إعادة الخصم للبنوك التجارية من طرف البنك المركزي فقد تراجع مستوى النمو في التوسع النقدي لسنة 1993 على 21.62 % بحيث بلغ سنة 1992 حوالي 24.23 % لينخفض في سنة 1994 إلى 15.31 % كما شهد سعر الصرف خلال هذه الفترة انزلاقات متتالية بحيث انخفض في سنة 1991 بنسبة 105.25 % و استمرت هذه الانخفاضات لتصل في سنة 1994 إلى 50.18 % بمتوسط انخفاض خلال هذه الفترة يقدر بحوالي 45.14 % كما سجل ميزان المدفوعات خلال هذه الفترة عجوزات متتالية بمتوسط أداء ضعيف يقدر ب -2.41 % على الرغم من أنّ الناتج الداخلي الخام سجل تراجعا كبيرا ما بين 1990 و 1994 يقدر ب -31.43 % ما عدا سنتي 1992 و 1993 و اللتان سجلتا فائضا طفيفا و يعود ذلك إلى العوائد المعتمدة

## الفصل الثالث: الأدبيات التطبيقية حول العجز المزدوج و استدامة الدين العام في الجزائر

المحققة في القطاع الفلاحي بحيث سجلت هاتين السنتين أكبر عائد محصول فلاحى منذ الاستقلال بحيث فاق المحصول الفلاحي 60 قنطار في الهكتار، كما قد ساهم حساب رأس المال هو الآخر في العجوزات المسجلة في ميزان المدفوعات و ذلك بسبب الاهتلاكات المسجلة بحيث بلغت خلال هذه الفترة ذروتها بتسجيلها لاهتلاك في رأس المال يقدر ب 7.12 مليار دولار، إضافة إلى عدم تغطية الصادرات للواردات كما سجل الناتج الداخلي الخام انخفاضا حادا بتقلصه من 62.045 مليار دولار سنة 1990 إلى 42.543 مليار دولار سنة 1994 و يمكن توضيح ذلك في الجدول التالي:

### الجدول (3-6): تطوّر ميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة 1994-1990

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994
سعر الصرف (دينار/دولار)	9.00	18.47	21.64	23.35	35.06
ميزان المدفوعات (مليار دولار)	-1.71	0.26	0.23	-0.01	-4.38
الاحتياطات الدولية	0.725	1.486	1.457	1.475	2.674
صادرات (fob)	12.96	12.33	11.51	10.41	8.89
واردات (fob)	8.77	6.85	8.3	7.99	9.15
معدل انفتاح الاقتصاد على العالم الخارجي	17.51	20.98	20.63	18.42	21.20
معدل القدرة على التصدير TE	20.89	26.97	23.98	20.84	20.90
معدل التغطية (الصادرات إلى الواردات) TC	147.78	160.10	138.67	130.29	97.16
معدل التبعية (الواردات إلى PIB) TD	14.13	14.98	17.29	16.00	21.51

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات بنك الجزائر 1999

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ:

- معدّل القدرة على التصدير خلال هذه الفترة يقدر بمتوسط 22% من الناتج الداخلي الخام أي أنّ نسبة الصادرات بالنسبة للناتج الداخلي الخام تمثل أقل من الربع.
- معدّل التبعية خلال هذه الفترة يقدر بمعدل 17% أي أنّ الواردات الجزائرية تمثل سدس الناتج الداخلي الخام و هو معدل معقول إذا ما تمّ مقارنته بالناتج الداخلي الخام في السنوات الماضية.

### الفصل الثالث: الأدبيات التطبيقية حول العجز المزدوج و استدامة الدين العام في الجزائر

- معدّل التغطية يقدر بمتوسط 140% و هو يدل على مدى فاعلية الإيرادات من الصادرات في تغطية النفقات المترتبة عن الواردات و هو يفوق 100% ممّا يدل على أنّ الصادرات تغطي الواردات غير أنّ سنة 1994 معدل التغطية أقل من 100% ممّا يدل على عجز الصادرات على تغطية الواردات.

#### 3- تطوّر وضعية ميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة 1995-1999

شهدت هذه الفترة ارتفاعا محسوسا في الصادرات النفطية ما عدا سنة 1998 و التي سجلت فيها تراجعا و ذلك راجع لتراجع أسعار البترول لتتخفّف سنة 1998 بنسبة 33.6% ممّا دفع بالصادرات البترولية بالانخفاض من 13.18 مليار دولار إلى 9.77 مليار دولار.

على الرغم من تشجيع الصادرات خارج المحروقات غير أنّها لم تعرف أدنى تحسن فقد بقيت تمثل نسبة 05% تقريبا من مجمل الصادرات لتبلغ في سنة 1999 حوالي 0.033% و هذا ما يثبت هشاشة الاقتصاد خارج المحروقات و عدم مقاومته في الأسواق الخارجية، كما شهد ميزان المدفوعات عجوزات متتالية طيلة هذه الفترة و كان العجز في ميزان المدفوعات قد بلغ ذروته ليصل في سنة 1995 إلى -6.32 مليار دولار كما قدر العجز في سنة 1994 ب -4.38 مليار دولار، و تعتبر هاتين السنتين من أصعب المحن التي مر بها الاقتصاد الجزائري مصحوبة بظروف أمنية متدهورة ساهمت هي الأخرى بطريقة مباشرة أو غير مباشرة في تدني الوضعية الإجمالية و الأمنية ممّا انعكس سلبا على ميزان المدفوعات كما تعود العجوزات المسجلة في ميزان المدفوعات بالدرجة الأولى إلى حساب رأس المال و الذي سجل عجزا طيلة هذه الفترة ، أمّا الميزان التجاري فقد حقق فائضا في كامل الفترة كما يمكن إرجاع العجز في الحساب الجاري لحجم الاهتلاك المسجل في حساب رأس المال بحيث بلغ الاهتلاك في سنة 1995 حوالي 07.11 مليار دولار أمّا سنة 1997 فقد سجلت تحسنا في جميع الحسابات حتى في حساب الاحتياطات باستثناء الذهب و التي كان بإمكانها أن تغطي 99.015% من الواردات أمّا سعر الصرف فقد واصل انخفاضه لينتقل من 47.66 دينار للدولار سنة 1995 ليصل في سنة 1999 إلى 66.57 دينار للدولار حيث يعود هذا الانخفاض في قيمة العملة بسبب برامج التعديل الهيكلي و التي شملت إصلاح نظام الصرف الذي هدف إلى تقليص الفارق بين سعر الصرف في السوق الموازية و الرسمية، لإعطاء الدينار الجزائري قيمته الحقيقية بالتحول إلى التعويم الموجه للعملة من خلال جلسات بين البنك المركزي و المصارف التجارية لتحديد سعر الصرف.

الفصل الثالث: الأدبيات التطبيقية حول العجز المزدوج و استدامة الدين العام في الجزائر

الجدول (3-7): تطوّر ميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة 1995-1999

السنوات	1995	1996	1997	1998	1999
سعر الصرف (دينار/دولار)	47.66	54.75	57.71	58.74	66.57
ميزان المدفوعات (مليار دولار)	-6.36	-2.09	1.16	-1.74	-2.38
الاحتياطات الدولية	2.005	4.235	8.047	6.846	4.534
صادرات (fob)	10.26	13.22	13.82	10.14	12.32
واردات (fob)	10.1	9.09	8.13	8.63	8.96
معدل افتتاح الاقتصاد على العالم الخارجي	24.38	23.78	22.78	19.47	21.88
معدل القدرة على التصدير TE	24.57	28.18	28.68	21.04	25.33
معدل التغطية (الصادرات إلى الواردات) TC	101.58	145.43	169.99	117.50	137.50
معدل التبعية (الواردات إلى PIB) TD	24.19	19.38	16.87	17.91	18.42

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات بنك الجزائر 1999

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أنّ:

- معدّل القدرة على التصدير خلال هذه الفترة يقدر بمتوسط 25% من الناتج الداخلي الخام، أي أنّ نسبة الصادرات بالنسبة للناتج الداخلي الخام تمثل الربع و يعتبر هذا مؤشرا حسن لقدرة البلد باعتمادها على الصادرات في تغطية النفقات و جلب العملة الصعبة.
- معدّل التبعية خلال هذه الفترة يقدر ب 19% أي أنّ الواردات الجزائرية تمثل خمس الناتج الداخلي الخام و هو معدل مقبول على الرغم من الانخفاض الكبير المسجل في أسعار البترول بحيث بلغت في سنة 1998 أدنى حدّ لها بحوالي 12.94 دولار للبرميل.
- معدّل التغطية يقدر بمتوسط 134% و هو يدل على مدى فاعلية الإيرادات من الصادرات في تغطية النفقات المترتبة عن الواردات و هو يفوق 100% ممّا يدل على أنّ الصادرات تغطي الواردات على الرغم من انخفاضها بالنسبة للفترة السابقة، و هذا الانخفاض راجع لانخفاض أسعار البترول سنة 1998 و كون الصادرات تعتمد على الصادرات من المحروقات بالدرجة الأولى. كما سجل سعر الصرف خلال هذه الفترة تراجعاً قدره 39.67%.

## الفصل الثالث: الأدبيات التطبيقية حول العجز المزدوج و استدامة الدين العام في الجزائر

### 4- تطوّر وضعية ميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة 2000-2004

بحلول سنة 2000 و مع ارتفاع أسعار البترول ب 28.50 دولار للبرميل ارتفعت حصيلة الصادرات فسجل رصيد الميزان التجاري فائضا بقيمة 12.30 مليار دولار، و على الرغم من تسجيل عجز في حساب رأس المال فقد سجل ميزان المدفوعات فائضا طيلة الفترة كما سجل الاحتياطي من العملة الصعبة باستثناء الذهب تحسنا هو الآخر بانتقاله من 11.90 مليار دولار سنة 2000 إلى 43.11 مليار دولار سنة 2004.

### الجدول (3-8): تطوّر ميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة 2000-2004

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004
سعر الصرف (دينار/دولار)	75.26	77.22	79.68	77.39	72.61
ميزان المدفوعات (مليار دولار)	7.57	6.19	3.66	7.47	9.25
الاحتياطات الدولية	11.900	17.960	23.100	32.900	43.11
صادرات (fob)	21.65	19.09	18.71	24.46	32.22
واردات (fob)	9.35	9.48	12.01	13.32	17.95
معدل انفتاح الاقتصاد على العالم الخارجي	28.29	26.09	27.06	27.91	29.40
معدل القدرة على التصدير TE	39.51	34.87	32.96	36.14	37.76
معدل التغطية (الصادرات إلى الواردات) TC	231.55	201.37	155.79	183.63	179.50
معدل التبعية (الواردات إلى PIB) TD	17.07	17.32	21.16	19.68	21.08

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات بنك الجزائر 2009، التقرير السنوي 2008 التطور الاقتصادي و النقدي للجزائر

نلاحظ من الجدول أعلاه أنّ:

- معدّل القدرة على التصدير خلال هذه الفترة بمتوسط 33% من الناتج الداخلي الخام أي أنّ نسبة الصادرات بالنسبة للناتج الداخلي الخام تمثل الثلث و يعتبر هذا مؤشرا حسن لقدرة البلد باعتمادها على الصادرات في تغطية النفقات و جلب العملة الصعبة.
- معدّل التبعية خلال هذه الفترة يقدر ب 25% أي أنّ الواردات الجزائرية تمثل ربع الناتج الداخلي و هو معدّل مرتفع إذا ما تمّ مقارنته بالناتج الداخلي الخام للسنوات السابقة، و كذلك يقترب من معدّل القدرة

## الفصل الثالث: الأدبيات التطبيقية حول العجز المزدوج و استدامة الدين العام في الجزائر

على التصدير مما يدل على أنّ الاقتصاد الجزائري لا يزال في تبعية للخارج في تلبية حاجات و رغبات الأعوان الاقتصاديين.

- معدّل التغطية يقدر بمتوسط 130% و هو ما يدل على مدى فاعلية الإيرادات من الصادرات في تغطية النفقات المترتبة عن الواردات و هو يفوق 100% مما يدل على أنّ الصادرات تغطي الواردات و لكن هذه النسبة تعتبر قليلة بالنسبة لدولة تسعى للنهوض بالاقتصاد و الخروج من دائرة التبعية للدول المتطورة كونها تقوم بمشاريع تنموية تتطلب أموال ضخمة، و خاصة أنّ هذه الفترة كانت فرصة للجزائر لاستغلالها للقيام بالكثير من المشاريع التنموية كما أنّ نسبة استيراد التجهيزات الصناعية تمثل 30% من الناتج الداخلي الخام و هي نسبة صغيرة إذا ما تمّ مقارنتها بما يمكن أن تحظى به المشاريع التنموية لدفع عجلة التنمية لدولة تتميز بقدر هائل من المؤهلات المادية و البشرية<sup>1</sup>.

- سعر الصرف خلال هذه الفترة تراجع من 71.3 دينار للدولار إلى 79.2 دينار للدولار على الرغم من تحقيق فائض في ميزان المدفوعات طيلة هذه الفترة، و هذا ما يدل على عدم تأثر سعر الصرف بميزان المدفوعات و على ضعف الاقتصاد الجزائري.

### 5- تطوّر وضعية ميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة 2005-2008

شهدت هذه المرحلة تحسنا كبيرا في الميزان التجاري بتسجيلها لفائض طيلة هذه الفترة ليبلغ أقصى حدّ له سنة 2008 قدر ب 40.60 مليار دولار مما ساهم في الرفع من قيمة الاحتياطي من العملة الصعبة ليرتفع من 56.18 مليار دولار سنة 2005 ليصل سنة 2008 إلى 143.10 مليار دولار بنسبة نمو تقدر ب 154.71% على الرغم من تسجيل عجز في حساب رأس المال طيلة الثلاث سنوات الأولى من الفترة بحيث بلغ العجز في حساب رأس المال ذروته سنة 2006 بعجز قدر ب 11.22 مليار دولار، و يعود السبب الرئيسي لهذا العجز للاهتلاكات و التي بلغت 12.87 مليار دولار، و يعود الفضل في تسجيل الفائض المتحصل عليه إلى التحسن المستمر في أسعار البترول بحيث بلغ ذروته سنة 2008 بقيمة قدرت ب 99.97 دولار للبرميل، كما سجل الناتج الداخلي الخام هو الآخر تحسنا طيلة هذه الفترة بمتوسط نمو قدر بحوالي 18%، و على الرغم من الفائض في ميزان المدفوعات المحقق في كل سنة من هذه الفترة فقد بينت سنة 2008 أنّه لا توجد علاقة بين الحالة النهائية لميزان

<sup>1</sup> عقبي لحضر، "أثر متغيرات الاقتصاد الكلي على ميزان المدفوعات، دراسة حالة الجزائر (1990-2013)"، أطروحة دكتوراه (2016-2017)، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة وهران 2.



## الفصل الثالث: الأدبيات التطبيقية حول العجز المزدوج و استدامة الدين العام في الجزائر

المدفوعات و سعر الصرف، فعلى الرغم من تحقيق أكبر صافي في ميزان المدفوعات في هذه السنة غير أنّ سعر الصرف سجل تراجعاً بنسبة 06.51%.

سجل ميزان المدفوعات لهذه الفترة مستوى أداء معتبر محصور بين 15.15% و 21.89% على الرغم من التحسن المستمر للناتج الداخلي الخام و الزيادة في حجم الواردات و شهدت هذه الفترة مستوى أداء أحسن من الفترة السابقة.

### الجدول (3-9): تطوّر ميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة 2005-2008

السنوات	2005	2006	2007	2008
سعر الصرف (دينار/دولار)	73.38	71.16	66.83	71.18
ميزان المدفوعات (مليار دولار)	16.94	17.73	29.55	36.99
الاحتياطات الدولية	56.18	77.78	110.18	143.10
صادرات (fob)	46.33	54.74	60.59	78.59
واردات (fob)	19.86	20.68	26.35	37.99
معدل انفتاح الاقتصاد على العالم الخارجي	32.07	32.22	32.20	34.09
معدل القدرة على التصدير TE	44.89	46.77	44.89	45.96
معدل التغطية (الصادرات إلى الواردات) TC	233.28	264.70	229.94	206.87
معدل التبعية (الواردات إلى PIB) TD	19.24	17.67	19.52	22.22

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات بنك الجزائر 2009، التقرير السنوي 2008 التطور الاقتصادي و النقدي للجزائر

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أنّ:

- معدّل القدرة على التصدير خلال هذه الفترة يقدر بمتوسط 44% من الناتج الداخلي الخام، أي أنّ نسبة الصادرات بالنسبة للناتج الداخلي الخام تقترب من النصف و كون الصادرات الجزائرية خارج قطاع المحروقات خلال هذه الفترة لا تتجاوز معدل 1.8% من إجمالي الصادرات فهذا يدل على عدم تنوع الاقتصاد و اعتماده بشكل كبير على الريع البترولي.

## الفصل الثالث: الأدبيات التطبيقية حول العجز المزدوج و استدامة الدين العام في الجزائر

- معدّل التبعية خلال هذه الفترة قدر ب 19% أي أنّ الواردات تمثل خمس الناتج الداخلي الخام و هو معدل معقول، كما أنّ الواردات الجزائرية لها علاقة طردية بالصادرات و الناتج الداخلي الخام.
- معدّل التغطية يقدر بمتوسط 230% و هو يدل على مدى فاعلية الإيرادات من الصادرات في تغطية النفقات المترتبة عن الواردات و هو يفوق 100% مما يدل على أنّ الصادرات تغطي الواردات بأكثر من الضعف و هذه النسبة معتبرة في شأن دولة تسعى للنهوض بالاقتصاد و الخروج من التبعية للدول المتقدمة، كونها تقوم بمشاريع تنموية تتطلب أموال ضخمة الشيء الذي ساهم في ارتفاع الاحتياطي من العملة الصعبة خارج الذهب من 56.18 مليار دولار إلى 143.1 مليار دولار.
- سجّل سعر الصرف خلال هذه الفترة تحسنا نسبيا خلال الثلاث سنوات الأولى بحيث تحسنت قيمة الدينار الجزائري لينتقل من 73.38 دينار للدولار سنة 2005 إلى 66.83 دينار للدولار بمعدل تحسن يقدر ب 0.9% ليعيد التراجع مرة أخرى ليبلغ 71.18 دينار للدولار سنة 2008.

### 6- تطوّر وضعية ميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة 2009-2013

إنّ تفاقم الأزمة المالية العالمية و الأزمة الاقتصادية منذ أكتوبر 2008 كان أثره بالغا على الاقتصاد الوطني من خلال التأثير على حجم الصادرات و الانخفاض الكبير الذي شهدته الاحتياطي من العملة الصعبة، لكن الوضعية الاقتصادية للسنوات السابقة 2001-2008 مكّنت الاقتصاد الوطني من الصمود و يمكن التماس ذلك من خلال تحسن الوضعية المالية الخارجية و تراكم موارد ادخار الميزانية إضافة إلى التحسينات المستمرة في صافي الميزان التجاري و ميزان المدفوعات و الانخفاض المستمر لكل من البطالة و التضخم الشيء الذي مكّن من الاستقرار النقدي و المالي خلال 2010-2011.

تمكّن الاقتصاد الجزائري خلال سنة 2012 من تحقيق أداء مالي معتبر خاصة في تعزيز الوضعية المالية الخارجية و المتزامنة باستقرار نقدي و مالي لكن هذا يعتبر غير كاف نتيجة لهشاشة الاقتصاد الوطني و الذي يعتمد بشكل كبير على قطاع المحروقات و هو الشيء الذي تثبته نسبة مساهمة الصادرات خارج المحروقات من إجمالي الصادرات خلال الفترة 2009-2013 حيث أنّها لا تتعدى نسبة 1.71% من إجمالي الصادرات بقيت هذه النسبة ثابتة في حدود 1.60% خلال هذه الفترة، كما سجل ميزان المدفوعات طيلة هذه الفترة فوائض و هذا راجع للارتفاع المعتبر لأسعار البترول.

## الفصل الثالث: الأدبيات التطبيقية حول العجز المزدوج و استدامة الدين العام في الجزائر

سجّل ميزان المدفوعات لسنة 2013 فائضا معتبرا بمستوى أداء ضعيف يقدر ب 0.063% أقل من مستوى الأداء لسنة 2012 و الذي يقدر ب 5.77% على الرغم من أنّ الناتج الداخلي الخام بقي ثابتا بالتقريب خلال هاتين السنتين. و يعود التراجع في مستوى الأداء لسنتي 2012 و 2013 إلى الزيادة الحادة في واردات السلع الاستهلاكية غير الغذائية و الذي يقدر ب 19.8% مقارنة بسنة 2009 و الذي يقدر ب 15.6%، على الرغم من انخفاض حجم الصادرات من المحرقات مما ساهم في ارتفاع إجمالي الواردات من السلع و هذا ما يعكس استراتيجية إحلال الواردات.

ساهم تراكم الفائض في ميزان المدفوعات في صلاية الوضعية المالية الخارجية للجزائر إذ بلغ فائض احتياطات الصرف في نهاية ديسمبر 2012 باستثناء الذهب 190.66 مليار دولار بعدما كان في سنة 2011 يقدر ب 182.22 مليار دولار و هو ما يغطي أكثر من ثلاث سنوات (36.5 شهرا) من استيراد السلع و الخدمات، و تقدر الوضعية المالية الخارجية الصافية للجزائر (احتياطات الصرف الرسمية مطروحا منها الدين الخارجي) نسبة إلى إجمالي الناتج الداخلي 91.55% و هي نسبة تفوق بكثير المستوى المسجل لدى أغلبية الدول الناشئة في آسيا في ظروف تتميز بحدة المخاطر السيادية. مع ذلك فإنّ وضعية ميزان المدفوعات لسنة 2013 ترجم مدى هشاشة بالنظر إلى ارتفاع مستوى الواردات من السلع، حتى و لو كان جزء من هذه الواردات موجها للإنتاج و الاستثمار.

### الجدول (3-10): تطوّر ميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة 2009-2013

السنوات	2009	2010	2011	2012	2013
سعر الصرف (دينار/دولار)	72.64	74.38	72.94	77.54	79.37
صادرات (fob)	45.186	57.09	72.888	71.736	64.377
واردات (fob)	37.402	38.885	46.927	51.569	54.993
الميزان التجاري	7.784	18.205	25.961	20.167	9.384
رصيد حساب رأس المال	3.457	3.177	2.375	-0.361	-0.967
الميزان الجاري	0.402	12.149	17.766	12.418	0.831
الميزان الإجمالي	3.859	13.326	20.141	12.057	0.134
PIB (مليار دولار)	137.211	161.207	200.013	209.047	209.77
مستوى الأداء % (الميزان الإجمالي/PIB)	2.812	8.266	10.070	5.768	0.064
الاحتياطات الدولية	148.910	162.221	182.224	190.661	194.012

## الفصل الثالث: الأدبيات التطبيقية حول العجز المزدوج و استدامة الدين العام في الجزائر

28.45	29.49	29.95	29.77	30.10	معدل افتتاح الاقتصاد على العالم الخارجي
30.69	34.32	36.44	35.41	32.93	معدل القدرة على التصدير TE
117.06	139.11	155.32	146.82	120.81	معدل التغطية (الصادرات إلى الواردات) TC
26.22	24.67	23.46	24.12	27.26	معدل التبعية (الواردات إلى PIB) TD

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات بنك الجزائر 2014، التقرير السنوي 2013 التطور الاقتصادي و النقدي للجزائر

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن:

- معدّل القدرة على التصدير خلال هذه الفترة يقدر بمتوسط 33% من الناتج الداخلي الخام أي أنّ نسبة الصادرات بالنسبة للناتج الداخلي الخام تمثل الثلث، و يعتبر هذا مؤشرا حسن لقدرة البلد باعتمادها على الصادرات في تغطية النفقات و جلب العملة الصعبة.
- معدّل التبعية خلال هذه الفترة يقدر بمعدل 25% أي أنّ الواردات تمثل ربع الناتج الداخلي الخام و هو معدّل مرتفع إذا ما تمّ مقارنته بالناتج الداخلي الخام كون هذا الأخير مرتفع بالنسبة للسنوات الماضية، كذلك إذا تمّ مقارنته بمعدّل القدرة على التصدير نجده يقترب منه و هذا ما يدل على أنّ الاقتصاد الجزائري لا يزال في تبعية للخارج في تلبية حاجيات و رغبات أعوانها الاقتصاديين.
- معدّل التغطية يقدر بمتوسط 130% و هو يدل على مدى فاعلية الإيرادات من الصادرات في تغطية النفقات المترتبة عن الواردات و هو يفوق 100% مما يدل على أنّ الصادرات تغطي الواردات و لكن هذه النسبة تعتبر قليلة في شأن دولة تسعى للنهوض بالاقتصاد و الخروج من التبعية للدول المتطورة، كونها تقوم بمشاريع تنموية تتطلب أموالا ضخمة، و خاصة أنّ هذه الفترة كانت فرصة للجزائر لاستغلالها للقيام بالكثير من المشاريع التنموية كما أنّ نسبة استيراد التجهيزات الصناعية تمثل 30% من الناتج الداخلي الخام و هي نسبة صغيرة إذا ما تمّ مقارنتها بما يمكن أن تحظى به المشاريع التنموية لدفع عجلة التنمية لدولة تتميز بقدر كبير من المؤهلات المادية و البشرية.
- سجّل سعر الصرف تراجعاً من 72.94 دينار للدولار سنة 2011 إلى 77.54 دينار للدولار سنة 2012 ليصل إلى 79.37 دينار للدولار سنة 2013، و بالعموم فإنّ سعر الصرف الدينار الجزائري مقارنة بالدولار الأمريكي سجل تراجعاً مستمرا طيلة فترة الدراسة.

## الفصل الثالث: الأدبيات التطبيقية حول العجز المزدوج و استدامة الدين العام في الجزائر

### 7- تطوّر وضعية ميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة 2014-2018

أدى التدهور الحاد في سوق النفط الذي بدأ في النصف الثاني من سنة 2014، إلى أول عجز للرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات في الجزائر منذ سنة 2000. و على الرغم من الانخفاض الكبير في الواردات من السلع المقدر ب 11.8% أدى التراجع الحاد في أسعار البترول سنة 2015 بنسبة 47.1%، إلى عجوزات في الحساب الجاري و كذا الرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات قدرت ب 27.3 مليار دولار و 27.5 مليار دولار على التوالي. و على الرغم من انتعاش أسعار النفط سنة 2018 و تزامنا مع الزيادة في إيرادات الصادرات من المحروقات، إلا أنّ عجز الحساب الجاري و رصيد ميزان المدفوعات، رغم انخفاضه مقارنة بسنة 2017، لا يزال مرتفعا جدا.

تراجع رصيد الحساب الجاري و رصيد ميزان المدفوعات منذ سنة 2014، إلى المستوى المتدني نسبيا لأسعار النفط و إلى قلة الصادرات خارج المحروقات، على الرغم من الانخفاض الكبير في الواردات من السلع مقارنة بالمستوى المرتفع للواردات الذي قدر بنسبة تفوق 40% بين سنتي 2010 و 2014. حيث سمح تراجع الواردات سنة 2016 بنسبة 6.1%، المتزامن مع التقلص الحاد في عجز بند "مداخيل عوامل الإنتاج" في الحد من العجز في الحساب الجاري و الرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات إلى حوالي 26 مليار دولار.

و في وضعية تتميز بضعف مستويات الاستثمار الأجنبي المباشر و غياب التمويل الخارجي للاستثمارات المحلية، تم تمويل هذه العجوزات بشكل شبه حصري عن طريق السحب من احتياطات الصرف. و هذا ما يفسر التآكل السريع لهذه الاحتياطات، التي انخفض مخزونها بنسبة تقارب 60% بين نهاية سنة 2014 و نهاية سنة 2018.

### الجدول (3-11): تطوّر ميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة 2014-2018

السنوات	2018	2017	2016	2015	2014
سعر الصرف (دينار/دولار)	116.59	110.97	109.44	100.69	80.58
صادرات (fob)	41.115	34.569	29.309	34.566	60.129
واردات (fob)	48.573	48.981	49.437	52.649	59.670
الميزان التجاري	-7.458	-14.412	-20.128	-18.083	0.459
رصيد حساب رأس المال	0.877	0.313	0.178	-0.248	3.396

## الفصل الثالث: الأدبيات التطبيقية حول العجز المزدوج و استدامة الدين العام في الجزائر

-16.697	-22.074	-26.209	-27.289	-9.277	الميزان الجاري
-15.820	-21.762	-26.031	-27.537	-5.881	الميزان الإجمالي
175.41	170.10	160.03	165.98	213.81	PIB (مليار دولار)
79.882	97.332	114.138	144.133	178.938	الاحتياطات الدولية
23.44	20.32	18.31	20.82	28.12	معدل القدرة على التصدير TE
84.64	70.57	59.28	65.65	100.76	معدل التغطية (الصادرات إلى الواردات) TC
27.69	28.79	30.89	31.72	27.91	معدل التبعية (الواردات إلى PIB) TD

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات بنك الجزائر 2019 التقرير السنوي 2018 التطور الاقتصادي و النقدي للجزائر

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أنّ:

- معدّل القدرة على التصدير خلال هذه الفترة باستثناء سنة 2014 يقدر بمتوسط 20% من الناتج الداخلي الخام أي أنّ نسبة الصادرات بالنسبة للناتج الداخلي الخام تمثل الخمس، و يعتبر هذا مؤشرا ضعيف بالنسبة للسنوات السابقة، ممّا يفسر عدم قدرة البلد في اعتمادها على الصادرات في تغطية النفقات و جلب العملة الصعبة.
- معدّل التبعية خلال هذه الفترة يقدر بمعدل 29% أي أنّ الواردات تقترب من ثلث الناتج الداخلي الخام و هو معدّل مرتفع إذا ما تمّ مقارنته بالناتج الداخلي الخام، على الرغم من انخفاض أسعار البترول. كذلك إذا تمّ مقارنته بمعدّل القدرة على التصدير نجده أكبر منه و هذا ما يدل على أنّ الاقتصاد الجزائري لا يزال في تبعية للخارج في تلبية حاجيات و رغبات أحوالها الاقتصادية.
- معدّل التغطية شهد انخفاضا خلال هذه الفترة ما عدا سنة 2014 التي سجل فيها تغطية تقدر ب 100%، حيث قدر بمتوسط 76.18% و هذا يدل على عجز الصادرات في تغطية الواردات بسبب انخفاض أسعار البترول في الأسواق العالمية.
- سعر الصرف سجّل تراجعاً مستمرا من 80.58 دينار للدولار سنة 2014 ليصل إلى 116.59 دينار للدولار سنة 2018، و بالعموم فإنّ سعر الصرف الدينار الجزائري مقارنة بالدولار الأمريكي سجل تراجعاً كبيراً طيلة فترة الدراسة.

## الفصل الثالث: الأدبيات التطبيقية حول العجز المزدوج و استدامة الدين العام في الجزائر

### المطلب الثالث: السياسة الائتمانية في الجزائر

في ظلّ الفجوة الكبيرة بين المدّخرات المالية الحكومية و البرامج التنموية الطموحة التي وضعتها الجزائر بهدف الخروج من دائرة التخلف بعد انتزاعها لاستقلالها سنة 1962، اختارت اللجوء إلى الاقتراض الخارجي لدعم المدّخرات المحلية لتغطية الاحتياجات لتمويل المشاريع التنموية.

و مع بداية السبعينات من القرن الماضي، شهدت معظم الدول النفطية بما فيها الجزائر زيادة كبيرة في التزامات الدين العام، شجعها في ذلك قدرتها على تلبية دفعات خدمة الديون من خلال عائدات صادراتها النفطية، ممّا أورث دينا ضخما و التزامات بخدمة الدين لفترات لاحقة خاصة سنوات الثمانينات، لكن عند أوّل الصدمات النفطية في سنوات 1973 و 1979 كان على مختلف الدول الاختيار ما بين أمرين:

- إمّا تقليص الواردات و فرض إجراءات مالية صارمة، و بهذا تعوق النمو و التنمية الاقتصادية.
- و إمّا تمويل العجز بمزيد من الاقتراض الخارجي، حتى لو غرقت أكثر في الديون و هو ما اختارته معظم الدول النامية بما فيها الجزائر و نتيجة لذلك فإنّ التزامات خدمة الدين الضخمة تراكمت إلى أن وصلت إلى أقصاها سنوات التسعينات.

#### 1- تطوّر المديونية الخارجية في الجزائر خلال الفترة 1970-2018

##### 1-1- تطوّر المديونية الخارجية في الجزائر خلال الفترة 1970-1989

#### الجدول (3-12): تطوّر المديونية الخارجية في الجزائر خلال الفترة 1970-1989

السنوات	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979
إجمالي الدين الخارجي (مليار دولار)	0.944	1.26	1.55	2.991	4.12	4.593	6.085	8.902	13.687	16.51
إجمالي الدين الخارجي / PIB (%)	15.37	16.80	25.28	39.86	27.89	30.76	37.25	44.46	54.48	55.42
مؤشر إجمالي الدين الخارجي إلى الصادرات (%)	93.47	148.24	119.23	159.10	74.17	97.72	115.90	149.87	216.57	172.88
خدمة الدين (مليار دولار)	0.045	0.069	0.19	0.300	0.7156	0465	0.78	1.058	1.514	2.808
مؤشر خدمة الدين / PIB (%)	0.73	0.92	3.10	4.00	5.85	3.12	4.79	5.29	6.03	9.43

### الفصل الثالث: الأدبيات التطبيقية حول العجز المزدوج و استدامة الدين العام في الجزائر

السنوات	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
مؤشر خدمة الدين إلى الصادرات (%)	4.43	8.13	14.62	15.96	15.56	9.91	14.91	17.82	23.97	29.41
إجمالي الدين الخارجي (مليار دولار)	17.05	17.6	19.3	17.4	17	19.6	19.3	22.88	25.04	25.325
إجمالي الدين الخارجي / PIB (%)	41.68	40.24	43.10	36.59	33.00	32.08	30.59	35.42	42.59	45.63
مؤشر إجمالي الدين الخارجي إلى الصادرات (%)	122.93	122.31	146.66	138.31	132.92	152.65	246.49	278.35	320.63	264.91
خدمة الدين (مليار دولار)	3.917	4.09	4.84	5.806	5.205	5.12	4.12	4.91	6.44	7.91
مؤشر خدمة الدين / PIB (%)	9.58	9.35	10.81	12.21	10.10	8.38	6.53	7.60	10.95	14.25
مؤشر خدمة الدين إلى الصادرات (%)	28.24	28.42	36.79	46.15	40.70	39.87	52.62	59.73	82.46	82.74

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات بنك الجزائر

اعتمدت الجزائر في عملية تمويلها على القروض الخارجية مما يعود بالأثر السلبي على ميزان المدفوعات من خلال تسديد أصل الدين و فوائده، كنتيجة للعجز في الميزانين الجاري و التجاري في هاته الفترة مع انطلاق المخططات التنموية و اتباع أسلوب الصناعات الثقيلة و قلة الموارد الداخلية للدولة الجزائرية الذي اضطرها للجوء إلى الاستدانة الخارجية، نلاحظ من خلال الجدول أعلاه الارتفاع المتزايد للدين فقد سجلت سنة 1970 مقدار 0.994 مليار دولار لتصل إلى 25.235 مليار دولار سنة 1989 حيث أصبح مشكل الدين الخارجية يشكل خطرا على معدلات النمو الاقتصادي و عمق تبعية الدولة للخارج. حيث ارتفعت نسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي من 32.08% سنة 1985 إلى 45.6% سنة 1989، كما شهد مؤشر الدين إلى إجمالي الصادرات تزايدا مستمرا ازدادت حدته ليصل إلى الضعف فقد قدر ب 246.49% سنة 1986 و 320.63% سنة 1988، إنّ الارتفاع المتزايد لهذا المؤشر يدل على أنّ الدين باتت أكبر من موارد الدولة الأساسية من العملات الصعبة، كما يدل على أنّ الدولة تواجه مشكل كبير في الوفاء بالتزاماتها المالية تجاه الدائنين. و عرفت هذه الفترة أعلى مستوى للدين الخارجي مقابل انخفاض له في الفترة (1984-1980).



## الفصل الثالث: الأدبيات التطبيقية حول العجز المزدوج و استدامة الدين العام في الجزائر

إضافة إلى ذلك، زيادة حجم خدمات الدين من 4.12 مليار دولار سنة 1986 إلى 7.91 مليار دولار سنة 1989، كما أنّ ارتفاع مؤشر خدمة الدين إلى إجمالي الصادرات و الذي قدر ب 82.74% سنة 1989 يشير إلى أنّ خدمة الدين قد استنفذت جزءا كبيرا من حصة الصادرات و المتبقي منه لا يكفي لتغطية مستلزمات الدولة من السلع و الخدمات للواردات. ترتب عليها آثار سلبية على الاقتصاد، اضطر الحكومة خلالها للجوء السنوي المتكرر للاقتراض الخارجي قصير الأجل.

### 1-2- تطور المديونية الخارجية في الجزائر خلال الفترة 1990-2009

شهدت فترة التسعينات تراكم الدين الخارجي و تفاقمه، و ذلك كان نتيجة للأسباب التالية:

- عدم التمكن من التحكم في سياسة الاقتراض الخارجي، حيث يعتبر هذا العامل من بين العوامل الأساسية التي ساهمت في بروز أزمة المديونية الخارجية في الجزائر، فعلى الرغم من القيود التي حددها الإصلاح المالي سنة 1970، و المتعلقة بعملية الاقتراض الخارجي، و المتمثل في الحصول على موافقة وزارة المالية<sup>1</sup>، و أنّ لا تتجاوز نسبة التمويل الخارجي 30% المحددة له، لكن الاتصال المباشر و غير المنسق للمؤسسات الوطنية بالسوق المالية الدولية، أدى إلى تشتت السياسة المالية و عدم تحكمها في حجم الدين العام الخارجي للجزائر.
- غياب استراتيجية ترسم مسار الاستعانة بالدين العام و هيئة حكومية تعنى بإدارته من خلال وضع الأهداف، و صياغة الاستراتيجية و تنفيذها بالتنسيق و الاستشارة مع الجهات الحكومية ذات الصلة.
- هذا إلى جانب أنّ الاقتراض بمعدلات فائدة مرتفعة من أجل سداد الديون المستحقة مما أدخل الجزائر في الحلقة المفرغة للدين، و تسبب في تكوين ما يعرف ب: أثر كرة الثلج "Snow ball effect" \* ضاعفت من حجم الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي، حيث تجاوزت نسبة خدمة الدين الخارجي 100% في الثلاثي الأول من سنة 1994، و هي السنة التي بلغ خلالها قائم الدين الخارجي 70% من إجمالي الناتج الداخلي. و جعلته على مسار غير مستدام ماليا، و أدخلت الجزائر في أزمة المديونية. و هو ما دفع الجزائر

<sup>1</sup> عبد اللطيف بن أشنهو، "التجربة الجزائرية في التنمية و التخطيط 62-80"، ديوان المطبوعات الجامعية، 1982، الجزائر، ص 114.  
\* أثر كرة الثلج: أي تراكم و تضخم حجم الدين العام من خلال اللجوء إلى ديون جديدة و بأسعار فائدة مرتفعة لتسديد الديون المستحقة.

## الفصل الثالث: الأدبيات التطبيقية حول العجز المزدوج و استدامة الدين العام في الجزائر

إلى اللجوء إلى إعادة جدولة ديونها الخارجية لدى نادي باريس و نادي لندن، و التي اندرجت في إطار برامج التعديل مع صندوق النقد الدولي (1994-1998).

في بداية الألفية الثانية ساعد المسار التصاعدي لأسعار النفط الجزائر على تسجيل فوائض مالية معتبرة، سمحت بتراكم احتياطات مالية كبيرة، و السداد المبكر\*\* بجزء كبير من ديون الجزائر الخارجية، بما في ذلك الديون المستحقة لصندوق النقد الدولي، حيث سمح الاستمرار في التسديدات المسبقة خلال سنة 2005 و تسارعها في سنة 2006 بتحقيق انخفاض قوي في الدين الخارجي، حيث تم تسديد ما مقداره 117.9 مليار دولار كديون خارجية منها 84 مليار دولار لتسديد الديون المستحقة و 34 مليار دولار لتسديد فوائد الديون. التقلص الكبير في حجم الدين الخارجي الجزائري بحلول سنة 2006، أدى إلى تحسين نسب و مؤشرات استدامة الدين العام في الجزائر إلى مستويات جد إيجابية، بما في ذلك انخفاض نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي من أكثر من 130% إلى حدود 5% سنة 2007، و هو ما يشهد على نجاح سياسة تقليص المديونية الخارجية للجزائر و مستوى الأمن المالي الخارجي. تؤكد وضعية الدين الخارجي سنة 2008 هذا الأداء، لا سيما و أنّ الأزمة المالية الدولية قد عرفت تزايداً في حدتها مع وجود عدوى سريعة جداً، اعتباراً من سبتمبر 2008، إلى الدول الناشئة و الدول النامية.

### الجدول (3-13): تطوّر المديونية الخارجية في الجزائر خلال الفترة 1990-2009

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
إجمالي الدين الخارجي (مليار دولار)	28.49	27.29	26.5	25.72	29.48	31.57	33.64	31.22	30.47	28.31
إجمالي الدين الخارجي / PIB (%)	45.92	59.70	54.32	50.43	69.53	74.99	71.73	64.77	63.22	58.25
مؤشر إجمالي الدين الخارجي إلى الصادرات (%)	218.98	224.12	231.71	247.07	331.61	303.27	378.40	304.29	220.48	229.79
خدمة الدين (مليار دولار)	9.24	9.37	9.05	9.34	4.52	4.20	4.28	4.46	5.2	5.11
مؤشر خدمة الدين / PIB (%)	14.39	20.51	18.86	18.31	10.66	10.07	9.13	9.25	10.79	10.51

\*\* السداد المبكر للدين هي عملية إعادة شراء الدين بشروط متفق عليها بين المدين و الدائن، و يطفأ الدين مقابل سداد مبلغ نقدي متفق عليه بين المدين و الدائن.

### الفصل الثالث: الأدبيات التطبيقية حول العجز المزدوج و استدامة الدين العام في الجزائر

41.48	37.63	43.47	48.14	40.73	50.84	89.72	80.45	77.01	68.60	مؤشر خدمة الدين إلى الصادرات (%)
2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	السنوات
5.687	5.586	5.606	5.612	17.25	21.85	23.35	22.64	22.57	25.26	إجمالي الدين الخارجي (مليار دولار)
2.97	3.19	4.15	4.81	16.72	25.61	34.44	39.93	41.26	46.09	إجمالي الدين الخارجي / PIB (%)
12.02	6.94	9.25	10.24	37.10	67.72	95.46	121.00	118.23	116.67	مؤشر إجمالي الدين الخارجي إلى الصادرات (%)
1.00	1.218	1.431	13.31	5.87	3.03	4.36	4.15	4.46	4.5	خدمة الدين (مليار دولار)
0.55	0.71	1.06	11.43	5.69	3.55	6.43	7.32	8.15	8.21	مؤشر خدمة الدين / PIB (%)
2.21	1.55	2.36	24.32	12.62	9.40	17.82	22.18	23.36	20.79	مؤشر خدمة الدين إلى الصادرات (%)

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات بنك الجزائر

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أنّ المديونية الخارجية في الجزائر قد مرّت بعدة مراحل:

- **الفترة 1993-1990:** نلاحظ انخفاض محتشم لإجمالي الديون و هذا بسبب انخفاض أسعار البترول، حيث لجأت الجزائر خلال هاته الفترة إلى صندوق النقد الدولي 1991 و تحصلت على 300 وحدة سحب خاصة بسبب الوضعية الاقتصادية المتدهورة.
- **الفترة 1999-1994:** ارتفع إجمالي الديون مع بداية سنة 1994 (29.48 مليار دولار)، حيث لجأت الجزائر إلى صندوق النقد الدولي و تحصلت إثر ذلك على قرض بقيمة 260 مليون دولار وفق برنامج التصحيح الهيكلي لتعود حجم المديونية الخارجية إلى الانخفاض بعد سنة 1997 لتحقق 31.22 مليار دولار في الاتجاه التنازلي لما تلتها من السنوات، بعد عقد اتفاقيات إعادة الجدولة المبرمة مع نادي باريس (تأجيل سداد حوالي 50% من ديونها الخارجية بسبب إعادة جدولة ديونها مع نادي باريس و نادي لندن و تقلص حجم المديونية الخارجية).
- **الفترة 2009-2000:** بفضل تحسن أسعار البترول في الأسواق العالمية و الذي أدى إلى تحسين الأوضاع المالية و تطور احتياطي الصرف للدولة خلال فترة الانتعاش الاقتصادي بعد سنة 2000، سجلت معدلات

## الفصل الثالث: الأدبيات التطبيقية حول العجز المزدوج و استدامة الدين العام في الجزائر

المديونية الخارجية للجزائر تحسنا ملحوظا رغم أنّ العجز الذي سجله ميزان المدفوعات سنة 2001 دفعها إلى الاقتراض مرة أخرى ليصل حجم المديونية سنة 2003 إلى 23.35 مليار دولار بسبب انخفاض سعر صرف الدولار الأمريكي مقابل باقي العملات و ظهور الأورو كعملة منافسة في الأسواق الدولية، بحلول سنة 2006 شرعت الجزائر في التسديد المسبق لديونها، حيث تمكنت من تسديد مديونيتها كاملة مع نهاية 2006، لتصل لقيمة 5.606 مليار دولار سنة 2007.

- الملاحظ أنّ المديونية الخارجية للجزائر قد تراجعت بشكل كبير مع تحسن أسعار البترول في الساحة الدولية و الذي أدى إلى تحسن الوضع المالي و تطور الاحتياطي النقدي.

### 1-3- تطوّر المديونية الخارجية في الجزائر خلال الفترة 2010-2018

الجدول (3-14): تطوّر المديونية الخارجية في الجزائر خلال الفترة 2010-2018

السنوات	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
إجمالي الدين الخارجي (مليار دولار)	5.536	4.410	3.694	3.396	3.735	3.020	3.849	3.995	4.042
إجمالي الدين الخارجي / PIB (%)	3.43	2.29	1.77	1.559	1.90	1.82	2.40	2.35	2.30
مؤشر إجمالي الدين الخارجي إلى الصادرات (%)	9.74	6.04	5.12	5.25	6.23	8.736	13.13	11.55	9.83

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات بنك الجزائر

- الفترة 2010-2018: بعد الدفع المسبق و المعبر للدين الخارجي سنة 2006، عرف إجمالي الدين الخارجي للجزائر الذي سجل في 2015 أدنى مستوى له 3.02 مليار دولار ارتفاعا طفيفا ليصل 3.85 مليار دولار في نهاية سنة 2016، ثم 3.995 مليار دولار في نهاية سنة 2017 (بما في ذلك 1.53 مليار دولار من الدين العام)، ثم بلغ 4.04 مليار دولار في نهاية سنة 2018 (بما في ذلك 1.38 مليار دولار من الدين العام).

بلغ قوائم الدين الخارجي متوسط و طويل الأجل 1.723 مليار دولار نهاية سنة 2018، مقابل 1.899 مليار دولار نهاية سنة 2017. و يرجع هذا الانخفاض في قوائم الدين المتوسط و طويل الأجل (176 مليون دولار) إلى: أولا، تعبئة 44 مليون دولار في سنة 2018، ثانيا، تسديد أصل الدين قدره 149 مليون دولار،

## الفصل الثالث: الأدبيات التطبيقية حول العجز المزدوج و استدامة الدين العام في الجزائر

ثالثاً، إعادة تقييم مواتية (-71 مليون دولار) لقائم الدين في 2017 المرتبطة بتراجع قيمة الأورو مقابل الدولار في سنة 2018. و تجدر الإشارة إلى أن معظم عمليات التعبئة في سنة 2018 تتعلق بالتسيقات التي تمنحها الشركات الأجنبية لشركاتها الفرعية في الجزائر.

أما بالنسبة لقائم الدين الخارجي قصير الأجل، و الذي يفوق قائم الدين متوسط و طويل الأجل للسنة الخامسة على التوالي، فقد ارتفع في سنة 2018 إلى 2.32 مليار دولار مقابل 2.10 مليار دولار في 2017. تتمثل الديون قصيرة الأجل هذه أساساً، في قروض الشراء التي استفاد منها العديد من المتعاملين الاقتصاديين المقيمين لتمويل وارداتهم من السلع و الخدمات.

### 2- تطوّر هيكل الدين الداخلي في الجزائر خلال الفترة 1990-2019

يمكننا التمييز بين مرحلتين مختلفتين، كان الفرق بينهما يتمثل في التحسن الذي طرأ على مستوى الاقتصاد الكلي، و الذي أدّى إلى ظهور حساب الخزينة سنة 2000 و لأول مرة برصيد دائن و هذا منذ 1962. هذا التحسن يعود إلى الانضباط النقدي، و الضغط على الإنفاق العام خلال فترة التعديل الهيكلي، كما يعود و بدرجة أكبر إلى العوامل الخارجية المتمثلة في ارتفاع أسعار النفط بالأسواق الدولية، ممّا يؤكد على أنّ توازنات الاقتصاد الجزائري لا تزال ترتبط بصاردات المحروقات، في غياب أيّ تنوّع للصادرات.

### 2-1- تطوّر هيكل الدين الداخلي في الجزائر للفترة 1990-1999

#### الجدول (3-15): تطوّر الدين الداخلي في الجزائر للفترة 1990-1999

الوحدة: مليار دج

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994
إجمالي الدين الداخلي	215.2	311.5	544.6	829.9	746.9
PIB	554	631	1080	1191	1492
نسبة الدين الداخلي إلى PIB (%)	34.84	49.36	50.42	69.68	50.06
السنوات	1995	1996	1997	1998	1999
إجمالي الدين الداخلي	674.1	731.3	578.3	616.2	727.4
PIB	2034	2576	2780.2	2830.5	3248.2
نسبة الدين الداخلي إلى PIB (%)	33.14	28.38	20.8	21.8	22.4

## الفصل الثالث: الأدبيات التطبيقية حول العجز المزدوج و استدامة الدين العام في الجزائر

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات بنك الجزائر

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ، أنّ نسبة الدين الداخلي من الناتج المحلي الإجمالي، سجلت أقصى مستوى لها نهاية سنة 1993، إذ بلغت 69.68%، و في هذا الوقت الذي وصفت فيه وضعية الجزائر بالانهيار التام للتوازنات الاقتصادية و النقدية و المالية، بسبب انخفاض إيرادات الدولة لتدهور أسعار المحروقات من جهة، و ارتفاع المديونية الخارجية و خدمات الدين من جهة أخرى، ثمّ بدأت هذه النسبة في التراجع شيئاً فشيئاً لتستقر نهاية 1999 عند مستوى 22.4%، و هذا نتيجة برامج الإصلاحات المالية و النقدية المعمّقة، المدعومة من طرف الهيئات المالية الدولية (صندوق النقد الدولي و البنك الدولي)، و قد اعتبرت هذه النسبة كإحدى مؤشرات استرجاع التوازنات على مستوى الاقتصاد الكلي.

### 2-2- تطوّر هيكل الدين الداخلي في الجزائر للفترة 2000-2019

الجدول (3-16): تطوّر الدين الداخلي في الجزائر للفترة 2000-2019

الوحدة: مليار دج

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
إجمالي الدين الداخلي	1022.9	1001.5	980.5	987.8	1000	1094.3	1779.7	1044.1	743.00	808.8
PIB	4123.5	4227.1	4522.8	5252.3	6149.1	7562	8501.6	9352.9	11043.7	9968
نسبة الدين الداخلي إلى PIB (%)	24.80	23.69	21.67	18.80	16.26	14.47	20.93	11.16	6.72	8.11
السنوات	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
إجمالي الدين الداخلي	1099.2	1216.4	1312.2	1176.6	1239.0	2493.0	3408.9	5358.7	7415.2	8730.1
PIB	11991.6	14526.6	16209.6	16647.9	17228.6	16712.7	17514.6	18876.2	20452.3	20428.3
نسبة الدين الداخلي إلى PIB (%)	9.16	8.37	8.1	7.07	7.2	14.9	19.5	28.4	36.6	44.9

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات بنك الجزائر

## الفصل الثالث: الأدبيات التطبيقية حول العجز المزدوج و استدامة الدين العام في الجزائر

من خلال الجدول أعلاه، نلاحظ أنّ نسبة الدين العام الداخلي إلى الناتج المحلي الإجمالي عرفت تراجعا كبيرا خلال الفترة 2000-2014، فبعدما كانت في حدود 25% نهاية سنة 2000، انخفضت تدريجيا بفعل التسديدات التي قامت بها الخزينة العامة من جهة و نمو الناتج المحلي الإجمالي من جهة ثانية، إلى أن وصلت لحدود 14.5% في نهاية عام 2005. ثم ارتفعت إلى 21% نهاية 2006، نتيجة التسيقات الاستثنائية التي تحسّلت عليها الخزينة من بنك الجزائر. و باستثناء سنة 2008 التي سجلت أدنى نسبة و التي قدرت ب 6.72% نتيجة تراجع قائم الدين بمعدّل 30% مقارنة بسنة 2007. فإنّ باقي السنوات لم تتجاوز فيها نسبة الدين الداخلي إلى الناتج الداخلي الخام 9%، و بالتالي يمكن القول أنّ الدين العام الداخلي للجزائر خلال هاته الفترة، كان في مستويات جد متحكّم فيها و لا يشكّل أي خطر على الاقتصاد الوطني، و قد أمكن الوصول إلى هذه المستويات بفضل الادّخار المالي المتراكم بحساب الخزينة لدى بنك الجزائر، و الذي يعود لعوامل خارجية ليس بالإمكان التحكم فيها أو التكهن بها. ممّا يجعل هذه الوضعية أكثر حساسية لكلّ صدمة خارجية في أسعار النفط. و مع نهاية 2015 عرف الدين العام الداخلي ارتفاعا كبيرا إلى أن وصل إلى حدود 44.9% نهاية سنة 2019، ذلك راجع لأزمة انخفاض أسعار البترول سنة 2014.

### المبحث الثاني: الأدوات القياسية و نموذج الدراسة

يتميّز علم الاقتصاد حاليا بتجميع البيانات الاقتصادية المختلفة و محاولة الوصول إلى أعماق البيئة الاقتصادية من أجل فهم متغيّراتها و ضبط اتجاهاتها، فالنظرية الاقتصادية يجب فحصها باستخدام أساليب معيّنة لمعرفة قدرتها على تفسير البيئة الاقتصادية الفعلية، و يمكن إنجاز هذه المهمة باستخدام أدوات الاقتصاد القياسي.

#### المطلب الأول: الأدوات القياسية

#### 1- تعريف السلاسل الزمنية و أنواعها

#### 1-1- تعريف السلسلة الزمنية

هي مجموعة من القيم الخاصة بمؤشر ما مأخوذ خلال فترات زمنية متتالية و هي تعكس تطوّر ذلك المؤشر عبر الزمن، كل قيمة (حدّ)  $(Y_t)$  من حدود السلسلة الزمنية يتشكل نتيجة لتفاعل عدد كبير من العوامل المؤثرة في الظاهرة المدروسة و التي يمكن اصطلاحا تقسيمها إلى أربع مجموعات :

## الفصل الثالث: الأدبيات التطبيقية حول العجز المزدوج و استدامة الدين العام في الجزائر

- العوامل التي يؤدي تفاعلها إلى تكوين الاتجاه العام لمسار تطور السلسلة.
- العوامل التي تنشأ عن التقلبات الموسمية في السلسلة.
- العوامل التي تؤدي إلى تكوين التقلبات الدورية.
- العوامل ذات التأثير العشوائي على قيم السلسلة.

### 1-2-1- أنواع السلاسل الزمنية

#### 1-2-1-1 السلسلة الزمنية المستقرة

تعرف السلسلة الزمنية المستقرة بالسلسلة الزمنية التي لا تتغير مستوياتها عبر الزمن، أي عدم وجود اتجاه عام و لا مركبة فصلية، و التي يكون فيها المتوسط الحسابي و تباينها ثابتين عبر الزمن<sup>1</sup>.

#### • خصائص السلسلة الزمنية المستقرة:

تعتبر السلسلة الزمنية مستقرة أو ساكنة إذا توفرت على الخصائص التالية:

- ثبات متوسط القيم عبر الزمن،  $E(Y_t) = \mu$
- ثبات التباين عبر الزمن،  $var(Y_t) = (Y_t - \mu)^2 = \delta^2$
- أن يكون التغيرات بين أي قيمتين لنفس المتغير معتمدا على الفجوة الزمنية بين القيمتين و ليس على القيمة الفعلية للزمن الذي يحسب عنده التغيرات.

#### 1-2-2-1 السلسلة الزمنية غير المستقرة

السلاسل الزمنية غير المستقرة هي تلك السلاسل الزمنية ذات الاتجاه العام، و في هذا الإطار يمكن التمييز بين نوعين من السلاسل الزمنية غير المستقرة:

- ✓ سلاسل زمنية غير مستقرة من النوع (TS)، في هذا النوع من السلاسل الزمنية، فإنّ أيّ صدمة في اللحظة t يكون عابرا *transitoire*.
- ✓ سلاسل زمنية غير مستقرة من النوع (DS) يعتبر هذا النوع أكثر انتشارا مقارنة بالنوع (TS)، حيث يكون أثر الصدمة في لحظة معينة له انعكاس مستمر و متناقص على السلسلة الزمنية، و تستعمل عادة طريقة الفروق من أجل إرجاعها مستقرة.

<sup>1</sup> Régis Bourbonnais, "Econométrie, Manuel et Exercices corrigés" 8 ème édition, 2011, France, p: 107.



## الفصل الثالث: الأدبيات التطبيقية حول العجز المزوج و استدامة الدين العام في الجزائر

### ❖ المسار "Trend Stationary" TS:

و هو يمثل عدم الاستقرار من نوع الاتجاه المحدد "Déterministe" تكون فيه السلاسل الزمنية غير مستقرة متكونة من مركبتين على الشكل التالي:

$$x_t = f_t + \varepsilon_t$$

حيث أنّ:

$f_t$  : هي دالة خطية محددة بدلالة الزمن.

$\varepsilon_t$ : هو متغير عشوائي يمثل مسار احتمالي مستقر و هو يمثل الخطأ أو الضجيج الأبيض "le bruit

."blanc

المسار TS هو مسار غير مستقر و لا يحقق الخصائص الإحصائية للاستقرار، لأنّ متوسط القيم  $E(Y_t)$  مرتبط بالزمن<sup>1</sup>.

### ❖ المسار "Stationary Differency" DS:

تسمى هذه السلاسل بسلاسل المسار الاحتمالي أو العشوائي و يكتب على الشكل التالي:

$$y_t = y_{t-1} + \varepsilon_t$$

و على عكس المسار TS الذي يتميز بالاتجاه المحدد، فالمسار العشوائي يوضح لنا أن مسار  $(y_t)$  عند لحظة زمنية (t) يبدأ عند توقف مسار  $(y_{t-1})$ ، و يتبع اتجاه الصدمة  $(\varepsilon_t)$ ، بحيث  $(\varepsilon_t)$ ، تمثل الضجيج الأبيض، و تكون في مسار DS علاقة الاتجاه غير واضحة أي غير أكيدة حيث أنّ أي صدمة غير متوقعة في لحظة من الزمن تؤثر في مسار الاتجاه في المستقبل، و بعبارة أخرى أي صدمة عابرة في لحظة ما لها أثر دائم على مستوى المسار لا يعود إلى حالته الأولى بسبب الصدمة<sup>2</sup>.

## 2- اختبارات استقرار السلاسل الزمنية

تعتبر دراسة استقرار السلاسل الزمنية من الشروط المهمة، التي يجب القيام بها قبل استخدام نموذج الدراسة NARDL، و نقوم بهذه العملية من أجل تفادي الانحدار الزائف، و النتائج المضللة.

<sup>1</sup> Régis Bourbonnais, Op. Cit, p: 243.

<sup>2</sup> Régis bourbonnais, Op. Cit, p : 276.

2-1- اختبار الجذر الأحادي The Unit Root test of stationary

2-1-1- اختبار ديكي \_ فولر: "DF" Dickey Fuller<sup>1</sup>

قدّم هذا الاختبار من طرف ديكي و فولر (1979)، و يبحث الاختبار في التحقق من استقرار أو عدم استقرار السلسلة الزمنية في حالة وجود نموذج ذو انحدار ذاتي من الرتبة الأولى (AR(1)، و يركز هذا الاختبار على فرضيتين و ثلاث نماذج:

الفرضيتان هما:

$$\begin{cases} H_0: p = 1 \\ H_1: p \neq 1 \end{cases}$$

إذا تحققت الفرضية العدمية  $H_0$  معناه السلسلة تحتوي على الجذر الأحادي و بالتالي هي غير مستقرة، و إذا تحققت الفرضية البديلة  $H_1$  معناه عدم وجود الجذر الأحادي و بالتالي السلسلة الزمنية مستقرة، و نقوم بتطبيق هذه الفرضيات على ثلاث نماذج، و منه يمكن كتابة نموذج الانحدار الذاتي  $Y_t = PY_{t-1} + \varepsilon_t$  على شكل  $\Delta Y_t = \phi Y_{t-1} + \varepsilon_t$  حيث  $\Delta$  تمثل الفروق الأولى أو التفاضل الأول، و منه تصبح الفرضيات كالتالي:

$$\begin{cases} H_0: \phi = 0 \\ H_1: \phi \neq 0 \end{cases}$$

و حسب اختبار DF نقوم باختبار الفرضيات في ثلاث نماذج و هي:

النموذج الأول: انحدار ذاتي من الدرجة 1 (السير العشوائي بسيط)

$$\Delta Y_t = \phi Y_{t-1} + \varepsilon_t \dots \dots \dots 1$$

النموذج الثاني: انحدار ذاتي من الدرجة 1 مع وجود الحد الثابت

$$\Delta Y_t = \phi Y_{t-1} + C + \varepsilon_t \dots \dots \dots 2$$

النموذج الثالث: انحدار ذاتي من الدرجة 1 مع وجود الحد الثابت و الاتجاه العام

<sup>1</sup> William Greene, "Econométrie", 7<sup>th</sup> Edition Pearson, 2011, France (édition francophone dirigée par : Didier schlather), Théophile Azomahou, Phu Nguyen Van, Wladimir Raymond, p: 951.

### الفصل الثالث: الأدبيات التطبيقية حول العجز المزدوج و استدامة الدين العام في الجزائر

$$\Delta Y_t = \phi Y_{t-1} + C + b_t + \varepsilon_t \dots \dots \dots 3$$

حيث:

$Y_t$ : متغيرة عند الزمن (t)

$Y_{t-1}$ : متغيرة عند الزمن (t-1)

$C$ : تمثل الثابت

$b_t$ : الاتجاه العام الزمني

$\varepsilon_t$ : الحد العشوائي للخطأ

و يتبع اختبار DF الخطوات التالية:

يبدأ بإجراء اختبار الفرضية على النموذج الثالث ثم الثاني ثم الأول، و يتم مقارنة قيم  $\phi$  المقدرة مع القيم الجدولية في جداول معدة خصيصا لذلك من قبل Dickey&Fuller و يوجد بما ما يسمى بالقيم الحرجة " Critical values" عند حجم عينة معين (n) و مستوى معنوية معين (1%، 5%، 10%).

فإذا كانت قيمة  $\phi$  المقدرة أكبر من القيم الحرجة نقبل الفرضية العدمية وهذا يعني وجود جذر أحادي و بالتالي السلسلة غير مستقرة، أما إذا كانت قيمة  $\phi$  المقدرة أصغر من القيم الحرجة نرفض الفرضية العدمية ( $H_0$ ) و نقبل الفرضية البديلة ( $H_1$ ) يعني عدم وجود جذر الوحدة و بالتالي استقرار السلسلة.

بالرغم من أن اختبار DF هو من أولى اختبارات الجذر الأحادي، إلا أنه يتصف ببعض النقائص منها:

- أنه لا يصبح ملائما إذا وجد ارتباط ذاتي في الحد العشوائي  $\varepsilon_t$ ، و ذلك بالرغم من أن بيانات المتغيرات المدرجة في العلاقة المقدرة قد تكون مستقرة.
- لا يأخذ بعين الاعتبار فرضية المسار TS و من جهة أخرى لا يستطيع التعرف على عدم الاستقرار في المتغيرات الاقتصادية، لأن السلاسل الاقتصادية تتميز بارتباط ذاتي.

2-1-2 - اختبار ديكي \_ فولر الموسع "ADF" Augmented Dickey Fuller<sup>1</sup>

طوّر كل من ديكي و فولر عام 1981 اختبارا لتحليل طبيعة و خصائص السلاسل الزمنية أطلق عليه "ADF" Augmented Dickey Fuller، و الذي أصبح يعد من أكفأ الاختبارات لجذر الوحدة محولا تصحيح مشكلة الارتباط الذاتي في البواقي عن طريق تضمين دالة الاختبار عددا معيناً من فروقات المتغير التابع. و يعتبر اختبار ديكي فولر الموسع (ADF) اختبار لوجود الجذر الأحادي الذي يعتمد على نفس العناصر الاختبار (DF) و لكنّه يقوم بتحويل نموذج نوع AR(1) إلى نموذج من نوع AR(P) للتخلص من الارتباط الذاتي للحدّ العشوائي  $(\varepsilon_t)$ ، و بهذا يصبح له قوة الكشف عن استقرار السلاسل الزمنية، و القدرة على تحديد نوع عدم الاستقرار إن كانت من مسار TS أو DS، و هو كذلك يعتمد على ثلاث صيغ أي ثلاث نماذج باستعمال طريقة المربعات الصغرى (MCO):

$$\Delta Y_t = \phi Y_{t-1} + \sum_{j=2}^k P_j \Delta Y_{t-j+1} + \varepsilon_t \quad \text{النموذج (1):}$$

$$\Delta Y_t = \phi Y_{t-1} + \sum_{j=2}^k P_j \Delta Y_{t-j+1} + C + \varepsilon_t \quad \text{النموذج (2):}$$

$$\Delta Y_t = \phi Y_{t-1} + \sum_{j=2}^k P_j \Delta Y_{t-j+1} + C + b_t + \varepsilon_t \quad \text{النموذج (3):}$$

$$\phi = 1 - p \quad \text{حيث:}$$

يعتمد اختبار ADF على عدد التأخر أي درجة التأخير K و تحدد باستعمال معيار Schwartz (1978) و Akaike (1974).

إنّ اختبار ADF يعمل نفس خصائص اختبار DF، حيث يستخدم الفروق ذات الفجوة الزمنية:  $\Delta Y_{t-j+1}$

حيث:

$$\Delta Y_{t-1} = Y_{t-1} - Y_{t-2}$$

$$\Delta Y_{t-2} = Y_{t-2} - Y_{t-3}$$

و يتم إدراج الفروق ذات الفجوة الزمنية حتى تختفي مشكلة الارتباط الذاتي.

<sup>1</sup> Dickey, D.A, Fuller, W.A, (1981), "Likelihood Ratio Statistical For Autoregressive Time Series with a Unit Root", Econometrica, Vol. 49, N. 4, pp: 1057-1071.

2-1-3- اختبار Philips Perron (PP)

(Philips Perron, 1988)<sup>1</sup> يفترض طريقة غير معلمية لتصحيح وجود الارتباط الذاتي في بواقي معادلة اختبار جذر الوحدة.

يتمثل اختبار (PP) في اختبار فرضية العدم للجذر الأحادي حيث:

$$\begin{cases} H_0: \phi = 0 \\ H_1: \phi < 1 \end{cases}$$

في ثلاث نماذج و هي بالترتيب التالي:

$$\Delta Y_t = \phi Y_{t-1} + \varepsilon_t \quad \text{النموذج (1):}$$

$$\Delta Y_t = \phi Y_{t-1} + C + \varepsilon_t \quad \text{النموذج (2):}$$

$$\Delta Y_t = \phi Y_{t-1} + C + b_t + \varepsilon_t \quad \text{النموذج (3):}$$

إحصائية (PP) هي إحصائية ستيودنت المصححة لوجود الارتباط الذاتي مع الأخذ في الاعتبار تقدير التباين في المدى الطويل للبواقي  $\varepsilon_t$  ، و يتميز اختبار (PP) بإعطاء نتائج جيدة و قوية أحسن من نتائج (ADF).

2-1-4- اختبار KPSS<sup>2</sup>:

تم اكتشاف هذا الاختبار من طرف الباحثين (kwiatkowski, Philips, Shmidt & shine, ) (1992) يأخذ هذا الاختبار بعين الاعتبار الحالة التي يكون فيها التباين للبواقي غير ثابت عبر الزمن، و أيضا الحالة التي يتواجد فيها أكثر من جذر أحادي للوحدة و ذلك عن طريق اختبار فرضية العدم  $H_0$  لاستقرار السلسلة ، و الفرضية البديلة  $H_1$  لجذر الوحدة. اقترح KPSS تقدير النموذج التالي:

$$y_t = \mu_t + B_t + \varepsilon_t$$

<sup>1</sup> Philips, P & Perron, P., (1988), "Testing for a Unit Root in Time Series Regression", Biometrika, Vol. 75, N. 2, pp: 335-346.

<sup>2</sup> William Greene, Op. Cit, p: 962.

$\varepsilon_t$ : هي مسار مستقر و  $\mu_t$  تتبع مسار عشوائي

$$\mu_t = \mu_t + \mu_{t-1} \rightarrow \mu_t(0,)$$

و بعدها يتم اختبار الفرضيتين:

$$\left\{ \begin{array}{l} H_0: \mu_t = 0 \\ H_1: \mu_t > 1 \end{array} \right. \quad \text{ويكون } \mu \text{ ثابت}$$

حيث تكون السلسلة في فرضية العدم مستقرة و في الفرضية البديلة غير مستقرة.

المطلب الثاني: نموذج الدراسة

### 1- النموذج الأول: العلاقة بين عجز الميزانية العامة و عجز الحساب الجاري في الجزائر

من بين الدراسات الحالية، عادة ما يتم فحص العلاقات بين عجز الموازنة و العجز في الحساب الجاري عن طريق تقنيات السلاسل الزمنية للمعايير الخاصة بالتكامل المشترك، و نمذجة تصحيح الخطأ، و سببية جرانجر. و مع ذلك، فإن الافتراض الشائع بأن يتم تمثيل علاقة التكامل المشترك الأساسية كمجموعة خطية من المتغيرات الأساسية غير الثابتة قد يكون مقيداً بشكل مفرط. بشكل عام، قد تكون العلاقة طويلة المدى (التكامل المشترك) و كذلك التفاعلات قصيرة المدى بين عجز الميزانية و عجز الحساب الجاري عرضة أيضاً لعدم التماثل أو عدم الخطية. مؤخراً، طور<sup>1</sup> (Shin et al., 2013) نهج التكامل المشترك ARDL غير الخطي (NARDL) كامتداد غير متماثل لنموذج ARDL المعروف ل (Pesaran & Shin, 1999)<sup>2</sup> و<sup>3</sup> (Pesaran et al., 2001)، لالتقاط كل من عدم التماثل في المدى الطويل و القصير في متغير الاهتمام. نعتمد نهج النمذجة هذا لدراستنا.

<sup>1</sup> Shin, Y., Yu, B., & Greenwood-Nimmo, M., (2013), "Modelling Asymmetric Cointegration and Dynamic Multiplier in a Nonlinear ARDL Framework", Mimeo.

<sup>2</sup> Pesaran, M. H., & Shin, Y., (1999), "An Autoregressive Distributed Lag Modelling Approach to Cointegration Analysis", In: Storm S (ed) Econometrics and Economic Theory in the 20th Century: The Ragner Frisch Centennial Symposium, Chapter 11. Cambridge University Press, Cambridge.

<sup>3</sup> Pesaran, M. H., Shin, Y., & Smith, R. j., (2001), "Bounds Testing Approaches to The Analysing of Level Relations", Journal of Applied Econometrics, Vol. 16, pp: 289-326.

## الفصل الثالث: الأدبيات التطبيقية حول العجز المزدوج و استدامة الدين العام في الجزائر

نحدد المعادلة التالية غير المتماثلة طويلة المدى لعجز الحساب الجاري (Shin et al., 2013) و (Schorderet, 2003)<sup>1</sup>:

$$CAD_t = \alpha_0 + \alpha_1 BD_t + \alpha_2 Exp_t^+ + \alpha_3 Exp_t^- + \alpha_4 RER_t + \alpha_5 PPT_t + \varepsilon_t \quad (1)$$

حيث يمثل:  $CAD$  عجز الحساب الجاري،  $BD$  هو عجز الميزانية،  $Exp$  هو الإنفاق الحكومي،  $RER$  سعر الصرف الحقيقي، و  $PPT$  سعر البترول.  $\alpha = (\alpha_0, \alpha_1, \alpha_2, \alpha_3, \alpha_4, \alpha_5)$  هو متجه التكامل المشترك أو متجه لمعاملات المدى الطويل ليتم تقديرها.  $Exp_t^+$  و  $Exp_t^-$  هي مجاميع جزئية للتغيرات الإيجابية و السلبية في  $Exp_t$ .

$$Exp_t^+ = \sum_{j=1}^t \Delta Exp_j^+ = \sum_{j=1}^t \max(\Delta Exp_j, 0)$$

و

$$Exp_t^- = \sum_{j=1}^t \Delta Exp_j^- = \sum_{j=1}^t \min(\Delta Exp_j, 0)$$

من الصيغة أعلاه، يظهر حجم العلاقة طويلة المدى بين الصدمات الإيجابية في النفقات الحكومية و عجز الحساب الجاري من خلال  $\alpha_2$ ، بينما تجسّد  $\alpha_3$  العلاقة طويلة المدى بين الصدمات السلبية في الإنفاق الحكومي و عجز الحساب الجاري. نظرًا لأنه من المتوقع أن يتحركوا في نفس الاتجاه، فمن المتوقع أن يكون لكلا المعاملين إشارة إيجابية. تؤدي زيادة الإنفاق الحكومي إلى زيادة عجز الحساب الجاري، بينما يؤدي انخفاض الإنفاق الحكومي إلى انخفاض عجز الحساب الجاري.

بمتابعة (Pesaran et al., 2001) و (Shin et al., 2013)، يمكن كتابة المعادلة (1) في تصحيح الخطأ

على النحو التالي:

<sup>1</sup> Schorderet, Y., (2003), "Asymmetric Cointegration", Working Paper, Department of Economics, University of Geneva.

### الفصل الثالث: الأدبيات التطبيقية حول العجز المزدوج و استدامة الدين العام في الجزائر

$$\Delta CAD_t = \alpha + \beta_0 CAD_{t-1} + \beta_1 BD_{t-1} + \beta_2 Exp_{t-1}^+ + \beta_3 Exp_{t-1}^- + \beta_4 RER_{t-1} + \beta_5 PPT_{t-1} + \sum_{i=1}^p \gamma_i \Delta CAD_{t-1} + \sum_{i=0}^q \varphi_i \Delta BD_{t-1} + \sum_{i=0}^r (\vartheta_i^+ \Delta Exp_{t-1}^+ + \vartheta_i^- \Delta Exp_{t-1}^-) + \sum_{i=0}^m \omega_i \Delta RER_{t-1} + \sum_{i=0}^n \theta_i \Delta PPT_{t-1} + \mu_t \quad (2)$$

حيث تمثل  $p, q, r, m, n$  أوامر التأخير و  $\alpha_2 = -\beta_2/\beta_0, \alpha_3 = -\beta_3/\beta_0$  هي الآثار طويلة المدى لزيادة الإنفاق الحكومي و انخفاض النفقات الحكومية على عجز الحساب الجاري على التوالي.  $\sum_{i=0}^r \vartheta_i^+$  يقيس التأثير قصير المدى لزيادة النفقات الحكومية على الحساب الجاري بينما  $\sum_{i=0}^r \vartheta_i^-$  يقيس التأثير قصير المدى لخفض الإنفاق الحكومي على عجز الحساب الجاري. و من ثم، بالإضافة إلى ذلك، يمكن أن يتمثل نهج NARDL في التقاط التفاوتات طويلة المدى و الآثار قصيرة المدى لتغيرات الإنفاق الحكومي على عجز الحساب الجاري.

يستلزم التنفيذ التجريبي لنهج NARDL الخطوات التالية. أولاً، في حين أنّ نهج ARDL للتكامل المشترك مناسب للمتغيرات التي لها أوامر تكامل مختلفة  $I(0)$  و  $I(1)$ ، لا يزال من الضروري إجراء اختبارات جذر الوحدة بحيث لا يتم تضمين متغير  $I(2)$ . هذا مهم لأنّ وجود متغير  $I(2)$  يجعل إحصائيات  $F$  المحسوبة لاختبار التكامل المشترك غير صالحة. لتحقيق ذلك، نقوم بتطبيق اختبارات جذر وحدة ADF و PP المستخدمة على نطاق واسع لإنشاء أوامر متغيرات التكامل. ثانياً، نقوم بتقدير المعادلة (2) باستخدام طريقة المربعات الصغرى العادية (OLS)، و يتم اختيار ترتيب التأخر بواسطة معيار معلومات Akaike (AIC). ثالثاً، استناداً إلى NARDL المقدر، نجري اختباراً لوجود التكامل المشترك بين المتغيرات باستخدام نهج اختبار الحدود (Pesaran et al., 2001) و (Shin et al., 2013). نقوم باختبار الفرضية الصفرية لعدم وجود تكامل مشترك  $\beta_0 = \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = \beta_5$  مقابل الفرضية البديلة  $\beta_0 \neq \beta_1 \neq \beta_2 \neq \beta_3 \neq \beta_4 \neq \beta_5$ ، باستخدام اختبار Wald F. أخيراً، مع وجود التكامل المشترك، فإننا ندرس تأثير عدم التماثل على المدى الطويل و القصير في الإنفاق الحكومي على عجز الحساب الجاري. في هذه الخطوة، يمكننا أيضاً اشتقاق تأثيرات المضاعف الديناميكي التراكمي غير المتماثل لتغيير واحد في المائة في  $Exp_t^+$  و  $Exp_t^-$  على التوالي و على النحو التالي:

$$m_h^+ = \sum_{i=0}^h \frac{\partial CAD_{t+i}}{\partial EXP_t^+}, \quad m_h^- = \sum_{i=0}^h \frac{\partial CAD_{t+i}}{\partial EXP_t^-}, \quad h = 0, 1, 2, \dots$$

حيث:



## الفصل الثالث: الأدبيات التطبيقية حول العجز المزدوج و استدامة الدين العام في الجزائر

$$h \rightarrow \infty, m_h^+ \rightarrow \alpha_2 \text{ and } m_h^- \rightarrow \alpha_3$$

### 2- النموذج الثاني: العلاقة بين عجز الميزانية العامة و عجز الحساب الجاري و الدين العام في الجزائر

من بين متغيرات الاقتصاد الكلي، فإنّ عجز الميزانية و عجز الحساب الجاري لهما تأثير كبير على مصداقية البلدان في سداد ديونها. و عليه، قد تكون العلاقة طويلة المدى (التكامل المشترك) و كذلك التفاعلات قصيرة المدى بين عجز الميزانية و عجز الحساب الجاري و الدين العام عرضة أيضًا لعدم التماثل أو عدم الخطئية.

في الدراسة الثانية، نُحدّد المعادلة التالية غير المتماثلة طويلة المدى لمؤشر نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي (Shin et al., 2013) و (Schorderet, 2003):

$$PDEBT_t = \alpha_0 + \alpha_1 Exp_t^+ + \alpha_2 Exp_t^- + \alpha_3 REV_t^+ + \alpha_4 REV_t^- + \alpha_5 RER_t + \varepsilon_t \quad (3)$$

حيث يمثل:  $PDEBT$  نسبة الدين العام من GDP،  $Exp$  هو الإنفاق الحكومي،  $REV$  تمثل الإيرادات الحكومية، و  $RER$  سعر الصرف الحقيقي.  $\alpha = (\alpha_0, \alpha_1, \alpha_2, \alpha_3, \alpha_4, \alpha_5)$  هو متجه التكامل المشترك أو متجه لمعاملات المدى الطويل ليتم تقديرها.  $Exp_t^+$  و  $Exp_t^-$  هي مجاميع جزئية للتغيرات الإيجابية و السلبية في  $Exp_t$ ، و  $REV_t^+$  و  $REV_t^-$  هي مجاميع جزئية للتغيرات الإيجابية و السلبية في  $REV_t$ .

$$Exp_t^+ = \sum_{j=1}^t \Delta Exp_j^+ = \sum_{j=1}^t \max(\Delta Exp_j, 0)$$

$$Exp_t^- = \sum_{j=1}^t \Delta Exp_j^- = \sum_{j=1}^t \min(\Delta Exp_j, 0)$$

و

$$REV_t^+ = \sum_{j=1}^t \Delta REV_j^+ = \sum_{j=1}^t \max(\Delta REV_j, 0)$$

$$REV_t^- = \sum_{j=1}^t \Delta REV_j^- = \sum_{j=1}^t \min(\Delta REV_j, 0)$$

### الفصل الثالث: الأدبيات التطبيقية حول العجز المزدوج و استدامة الدين العام في الجزائر

من الصيغة أعلاه، يظهر حجم العلاقة طويلة المدى بين الصدمات الإيجابية في النفقات الحكومية و الدين العام من خلال  $\alpha_1$  ، بينما تجسّد  $\alpha_2$  العلاقة طويلة المدى بين الصدمات السلبية في الإنفاق الحكومي و الدين العام. نظرًا لأنّه من المتوقع أن يتحركوا في نفس الاتجاه، فمن المتوقع أن يكون لكلا المعاملين إشارة إيجابية. تؤدي زيادة الإنفاق الحكومي إلى زيادة الدين العام، بينما يؤدي انخفاض الإنفاق الحكومي إلى انخفاض الدين العام. و  $\alpha_3$  تجسّد العلاقة طويلة المدى بين الصدمات الإيجابية في الإيرادات العامة و الدين العام، و  $\alpha_4$  تمثل حجم العلاقة طويلة المدى بين الصدمات السلبية في الإيرادات العامة و الدين العام. يكون من المتوقع أن يتحركوا عكس الاتجاه، حيث يؤدي ارتفاع الإيرادات العامة إلى انخفاض الدين العام، بينما انخفاض الإيرادات العامة يؤدي إلى ارتفاع الدين العام.

بمتابعة (Pesaran et al., 2001) و (Shin et al., 2013)، يمكن كتابة المعادلة (3) في تصحيح الخطأ على النحو التالي:

$$\Delta PDEBT_t = \alpha + \beta_0 PDEBT_{t-1} + \beta_1 Exp_{t-1}^+ + \beta_2 Exp_{t-1}^- + \beta_3 REV_{t-1}^+ + \beta_4 REV_{t-1}^- + \beta_5 RER_{t-1} + \sum_{i=1}^p \gamma_i \Delta PDEBT_{t-1} + \sum_{i=0}^q (\vartheta_i^+ \Delta Exp_{t-1}^+ + \vartheta_i^- \Delta Exp_{t-1}^-) + \sum_{i=0}^r (\varphi_i^+ \Delta REV_{t-1}^+ + \varphi_i^- \Delta REV_{t-1}^-) + \sum_{i=0}^m \omega_i \Delta RER_{t-1} + \mu_t \quad (4)$$

حيث تمثل  $p$ ،  $q$ ،  $r$ ، و  $m$  أوامر التأخير و  $\alpha_1 = -\beta_1/\beta_0$ ،  $\alpha_2 = -\beta_2/\beta_0$  هي الآثار طويلة المدى لزيادة الإنفاق الحكومي و انخفاض النفقات الحكومية على الدين العام على التوالي. و  $\alpha_3 = -\beta_3/\beta_0$  هي الآثار طويلة المدى لزيادة و انخفاض الإيرادات الحكومية على الدين العام على التوالي.  $\sum_{i=0}^q \vartheta_i^+$  يقيس التأثير قصير المدى لزيادة النفقات الحكومية على الدين العام، بينما  $\sum_{i=0}^q \vartheta_i^-$  يقيس التأثير قصير المدى لخفض الإنفاق الحكومي على الدين العام. و  $\sum_{i=0}^r \varphi_i^+$  يقيس التأثير قصير المدى لزيادة الإيرادات العامة على الدين العام، و  $\sum_{i=0}^r \varphi_i^-$  يقيس التأثير قصير المدى لخفض الإيرادات العامة على الدين العام. و من ثم، بالإضافة إلى ذلك، يمكن أن يتمثل نهج NARDL في التقاط التفاوتات طويلة المدى و الآثار قصيرة المدى لتغيرات الإنفاق الحكومي على الدين العام، و التقاط التفاوتات طويلة المدى و الآثار قصيرة المدى لتغيرات الإيرادات الحكومية على الدين العام. ثم نقوم بتبع نفس الخطوات السابقة لنهج NARDL.

المطلب الأول: تطوّر المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر

تبحث الدراسة الأولى في فرضيات العجز التوأم و التكافؤ الريكاردى في الجزائر. نستخدم بيانات الاقتصاد الكليّ السنوية من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي الصادر عن صندوق النقد الدولي و مؤشرات التنمية العالمية للبنك الدولي خلال الفترة من 1980 إلى 2020. و في تحليلنا، اعتمدنا متغيّرات مختلفة تُستخدم بشكل متكرر في الأدبيات ذات الصلة، حيث يشير CAD إلى عجز الحساب الجاري كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي، BD عجز الميزانية العامة كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي، RER سعر الصرف الحقيقي و PPT أسعار البترول. نستخدم تغيّرات النفقات الحكومية غير المتكافئة كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي، حيث نتميّز بين التغيرات الإيجابية في الإنفاق الحكومي ( $Exp_t^+$ ) و التغيرات السلبية في الإنفاق الحكومي ( $Exp_t^-$ ).

بينما تبحث الدراسة الثانية العلاقة بين العجز المالي و عجز الحساب الجاري و استدامة الدين العام في الجزائر، من خلال بيانات السلاسل الزمنية لنفس الفترة للدراسة الأولى. و في تحليلنا اعتمدنا، المتغيّر الرئيسي التابع PDEBT مؤشر نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي و يعتبر هذا المؤشر في الوقت الحالي من أهمّ المؤشرات الدالة على قوّة و استقرار الاقتصاد فيما يتعلق بالدين العام<sup>1</sup>. انطلاقاً من اقتراح Blanchard (1990)<sup>2</sup>، و بالنظر إلى الدراسات المتخصّصة، يعتبر المؤشر الأكثر استعمالاً هو تطوّر مؤشر نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي، و يقيس هذا المؤشر مستوى الدين بالنسبة إلى النشاط الاقتصادي للدولة، و قدرتها على سداد دينها العام، بافتراض أنّ كافة موارد الناتج المحلي الإجمالي متاحة لتمويل أعباء الدين العام. أمّا المتغيرات المستقلة تتمثل في تغيّرات النفقات الحكومية غير المتكافئة كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي، بالإضافة إلى تغيّرات الإيرادات الحكومية غير المتماثلة كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي، حيث نتميّز بين التغيرات الإيجابية في الإيرادات العامة ( $REV_t^+$ ) و التغيرات السلبية في الإيرادات العامة ( $REV_t^-$ ). RER سعر الصرف الحقيقي من جهته يؤثر على الدين العام من خلال تغيّر هيكل الدين الخارجي المقوّم بالعملات الأجنبية.

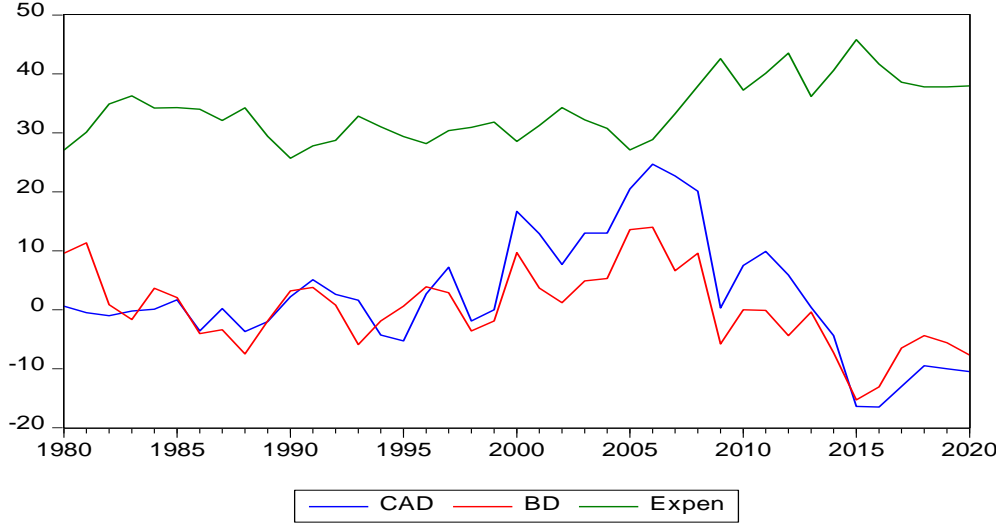
<sup>1</sup> Smriti Chand, "Following ratios maybe estimated in studying the burden of public debt", In link : <http://www.yourarticlelibrary.com/debts/following-ratios-may-be-estimated-in-studying-the-burden-of-public-debt/26318/> تاريخ الاطلاع: 2023/02/02

<sup>2</sup> Blanchard, Oliver. J, (1990), "Suggestions for a new set of fiscal indicators", OECD Working, p: 79.

## الفصل الثالث: الأدبيات التطبيقية حول العجز المزروع و استدامة الدين العام في الجزائر

الشكل (1-3): سلوك متغيرات الاقتصاد الكلي في الجزائر للفترة 1980-2020: الميزانية الحكومية، ميزان

الحساب الجاري و الإنفاق الحكومي



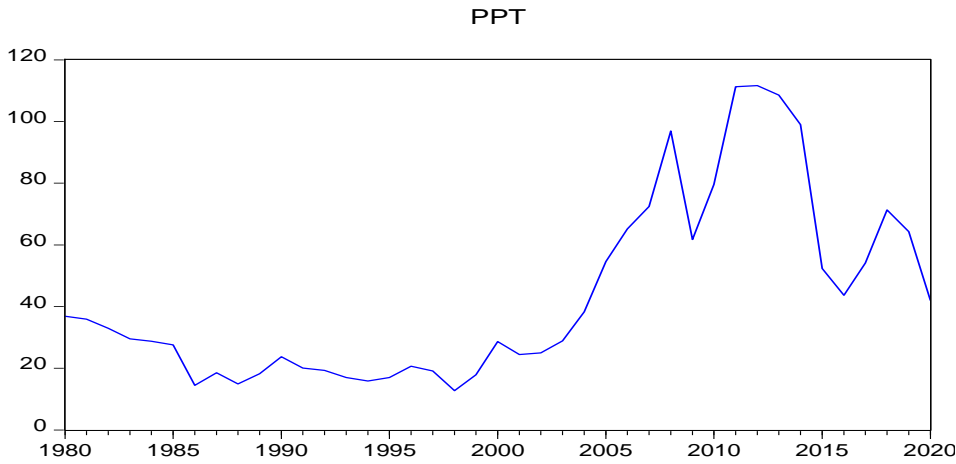
المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي الصادر عن صندوق النقد الدولي و مؤشرات التنمية العالمية للبنك الدولي

نلاحظ من الشكل (1-3) أنّ سنوات الدراسة شهدت تغيّرات عديدة في رصيد الميزانية و الحساب الجاري بين العجز و الفائض. أدى انخفاض الإنفاق الحكومي في عام 1995 إلى حدوث فائض في رصيد الميزانية و الحساب الجاري لعامي 1996 و 1997 على التوالي، و أدت زيادة الإنفاق الحكومي في الناتج المحلي الإجمالي في عام 2001 إلى انخفاض رصيد الميزانية في عام 2002. بنحو 3 أضعاف انخفاضه في عام 2001. كما انخفض ميزان الحساب الجاري بعد أن تجاوز 8 مليارات دولار، أي 16.7% من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2000. منذ عام 2003، ارتفع فائض الميزانية و استمر في الارتفاع، و قد قابله ارتفاع في فائض الحساب الجاري حتى عام 2006، و يرجع ذلك إلى انخفاض الإنفاق الحكومي من الناتج المحلي الإجمالي الذي بلغ 27.11% عام 2005. و خلال الفترة 2009-2020 سجلت الموازنة العامة رسيدا سلبيا، حيث بلغ هذا العجز -5.8% من الناتج المحلي الإجمالي عام 2009، ليرتفع عام 2015 إلى -15.3%، بينما نجد أنّ ميزان الحساب الجاري يتأرجح بين صعود و هبوط، لكنّه كان إيجابياً طيلة الفترة من 2000 إلى 2012، ثم انخفض و سجل عجزا بقيمة -4.4% في عام 2014 و لا يزال يعاني من العجز حتى يومنا هذا.

## الفصل الثالث: الأدبيات التطبيقية حول العجز المزدوج و استدامة الدين العام في الجزائر

و بالتالي، فإننا نستخلص الاستنتاجات المهمة من الشكل (3-1)، عندما كان الإنفاق الحكومي في أدنى مستوياته (27.11٪ من الناتج المحلي الإجمالي)، ارتفع فائض الحساب الجاري إلى 24.73٪. في المقابل، عندما كان الإنفاق الحكومي أعلى (45.81٪ من الناتج المحلي الإجمالي)، ارتفع عجز الحساب الجاري إلى (-) 16.54٪. الصدمات الإيجابية للإنفاق الحكومي تزيد من عجز الحساب الجاري. الصدمات السلبية للإنفاق الحكومي تقلل من عجز الحساب الجاري. و يلاحظ أنّ كلاً من رصيد الميزانية و رصيد الحساب الجاري مرتبطان بشكل وثيق في اتجاههما و قيمتهما مع تغيّرات الإنفاق الحكومي.

### الشكل (3-2): تطوّر أسعار البترول في الجزائر للفترة 1980-2020



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات من تقرير مؤشرات التنمية العالمية للبنك الدولي

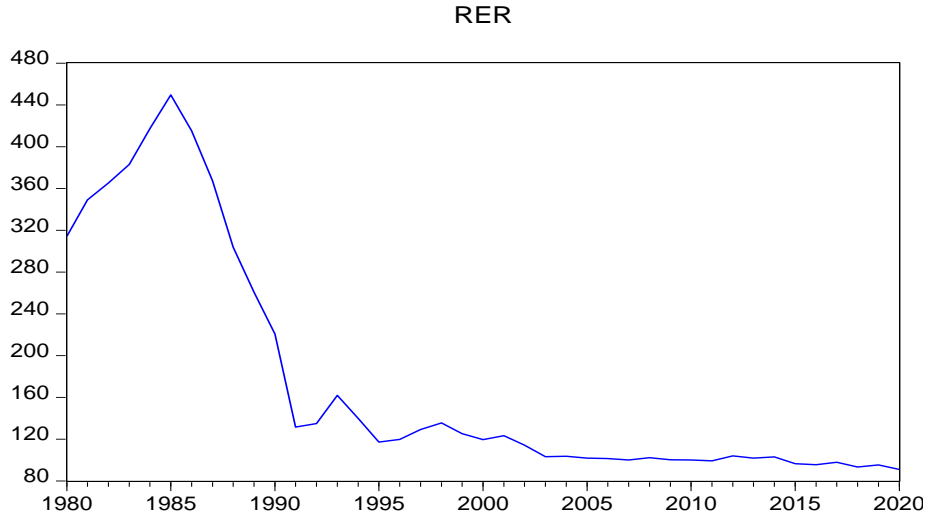
من خلال الشكل (3-2) نلاحظ أنّ أسعار النفط عرفت عدم استقرار طول فترة الدراسة، حيث بلغ سعر برميل النفط الجزائري قيمة 36.8 دولار سنة 1980 لينخفض إلى 29.9 دولار للبرميل سنة 1983، ليحافظ على هذا المستوى تقريبا إلى غاية سنة 1986، حيث انخفض سعر النفط بشكل حاد إلى أكثر من 50% ليبلغ 14.5 دولار للبرميل و يعود ذلك إلى تداعيات الأزمة البترولية سنة 1986 نتيجة انخفاض الطلب العالمي و خاصة من الدول الصناعية الكبرى التي انتهجت آنذاك سياسة ترشيد استهلاك الطاقة و ما زاد من تفاقمه هو امتلاك تلك الدول مخزونات استراتيجية من النفط و التي تحاول استخدامها من فترة إلى أخرى بغية التأثير على أسعار النفط في الأسواق الدولية، لتستمر أسعار النفط الجزائري صعودا و نزولا و بأقلّ حدّة نوعا ما ثم تعود للانتعاش نسبيا سنة 1990 حيث بلغ سعر برميل النفط 24.3 دولار و يعود السبب الرئيسي في ذلك إلى

## الفصل الثالث: الأدبيات التطبيقية حول العجز المزدوج و استدامة الدين العام في الجزائر

تداعيات حرب الخليج و انخفاض الإمدادات النفطية من العراق و الكويت اللتان كانتا طرفا في الأزمة. ثم تدخل بعدها أسعار النفط في مرحلة الانحدار إلى أن وصلت إلى قيمة 16.2 دولار للبرميل سنة 1994 لتنتعش نوعا ما خلال الفترة 1995 و 1997 ثم تنخفض في سنة 1998 حيث بلغ سعر برميل النفط 13 دولار و ذلك نتيجة الصراع في حصص السوق للبلدان المنتجة و انخفاض الطلب العالمي على النفط عقب الأزمة المالية التي عصفت باقتصاديات جنوب آسيا، و بعدها عرفت أسعار النفط ارتفاعا معتبرا بلغ أكثر من 50% سنة 2000 حيث بلغ سعر البرميل قيمة 28.8 دولار لتستقر الأسعار قريبة من تلك القيمة إلى غاية نهاية سنة 2003.

و الملاحظ كذلك من خلال الشكل (3-2) أنّ سعر البرميل لم يتجاوز قيمة 29.9 دولار طوال الفترة بين 1983 و 2004 و هي فترة طويلة جدًا عرفت ركودا في أسعار النفط، إلا أنه ابتداء من سنة 2004 عادت أسعار النفط لتأخذ منحى تصاعدي حيث حققت و لأول مرة قيمة 38.3 دولار للبرميل و استمرت مرحلة صعود الأسعار و بشكل حاد لتبلغ ذروتها في سنة 2008 بقيمة 99 دولار للبرميل و هذا يعود لعدة عوامل أساسية من أهمها زيادة الاستهلاك العالمي من النفط مدعوما بطلب متزايد من الصين و الهند، إضافة إلى تداعيات الغزو الأمريكي للعراق. إلا أنّ سنة 2009 كانت سنة استثنائية عرفت خلالها أسعار النفط انخفاض حاد حيث بلغ سعر النفط 62.4 دولار للبرميل و يعود السبب في ذلك إلى الأزمة المالية العالمية نهاية 2008، لتعود أسعار النفط مرّة أخرى للارتفاع حيث بلغ سعر البرميل 112.9 دولار سنة 2011، و ذلك نتيجة عودة ارتفاع الطلب العالمي على النفط متأثرا بعودة الانتعاش الاقتصادي العالمي من جديد، بالإضافة إلى نقص الإمدادات من دول كانت مضطربة سياسيا مثل العراق و ليبيا، لتستقر بعدها أسعار النفط عند قيمة أعلى من 100 دولار للبرميل حتى سنة 2014 لتتنخفض بعدها الأسعار مجددا حيث بلغ سعر البرميل 52.8 دولار سنة 2015 و يعزى ذلك الانخفاض الحاد إلى عدة أسباب و لعلّ من أهمها الاقتراح الذي قدّمته بعض دول الأوبك (فرنوزيلا، إيران، نيجيريا و الجزائر) لتخفيض الإنتاج بمقدار 10% أو حتى 5%، لسحب التّخمة من السوق، حيث قبل بالرفض و أصبحت جميع دول الأوبك تتدافع لتبيع أكبر كمية من النفط لتحسين عائداتها المالية، و ازدادت التّخمة و انخفضت الأسعار أكثر فأكثر، إلى أن وصلت إلى 42 دولار للبرميل سنة 2020 بسبب الأزمة المزدوجة انهيار أسعار النفط و جائحة كوفيد 19.

الشكل (3-3): تطوّر سعر الصرف الحقيقي في الجزائر للفترة 1980-2020



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات من تقرير مؤشرات التنمية العالمية للبنك الدولي

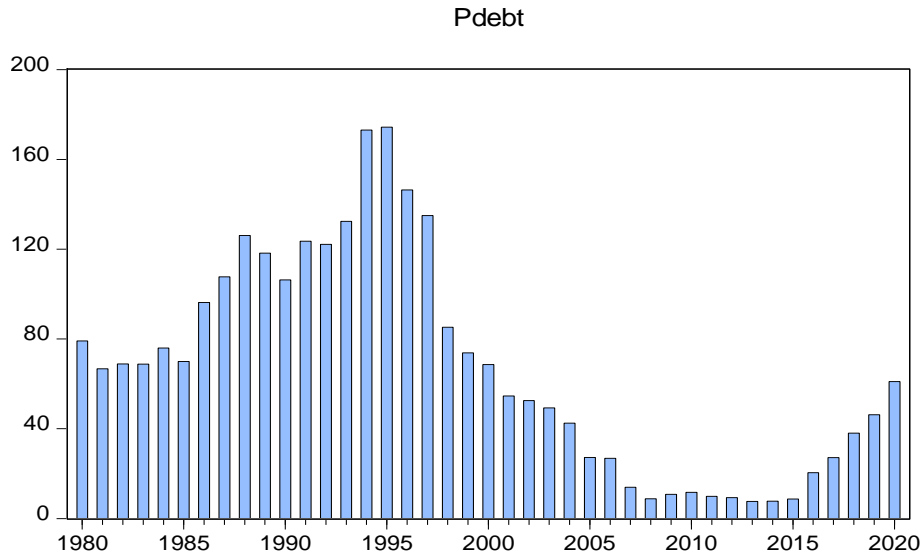
بالنسبة لتطوّر سعر صرف الدينار فقد عملت الجزائر خلال الفترة 1974-1986 على تثبيت عملتها على أساس سلّة مكوّنة من 14 عملة دولية من ضمنها الدولار الأمريكي، حيث منحت كعملة ترجيحاً محدداً على أساس وزن العملة في التسديدات الخارجية كما تظهر في ميزان المدفوعات، و هذا ما يفسر الاستقرار النسبي في سعر الصرف الحقيقي الذي يظهر في الشكل (3-3) خلال الفترة 1980-1986، إلا أنه إثر انهيار أسعار النفط و الذي أدّى إلى دخول الاقتصاد الجزائري في أزمة حادة تميّزت بعجز مزدوج في ميزانية الحكومة و ميزان المدفوعات و تراجع كبير في النشاط الاقتصادي، ممّا دفع بالحكومة إلى تنظيم انزلاق تدريجي و مراقب للعملة الوطنية، و الذي امتدّ على طول الفترة 1987-1991 و هذا ما يفسّر ارتفاع سعر الصرف الحقيقي خلال هذه الفترة كما يظهر في الشكل (3-3)، و في سنة 1994 أعلنت الحكومة عن تخفيض صريح في قيمة العملة بما يقارب حوالي 40.17% و ذلك بموجب قانون النقد و القرض الصادر عن صندوق النقد الدولي.

سعر الصرف ظلّ مرتفعاً حتى عام 2002 بسبب انخفاض أسعار النفط خلال هذه المرحلة و التي تعتبر المصدر الرئيسي للعملة الصعبة، و ابتداءً من سنة 2003 أخذ سعر الصرف الحقيقي في الانخفاض مجدداً ليبقى مستقراً في حدود 70% و 80% و كان ذلك إلى غاية سنة 2014، و يعود ذلك إلى ارتفاع أسعار النفط الكبير الذي تميّزت به هذه المرحلة، و بعد سنة 2014 و نتيجة لتآكل احتياطات الصرف بسبب انخفاض أسعار البترول

## الفصل الثالث: الأدبيات التطبيقية حول العجز المزدوج و استدامة الدين العام في الجزائر

أخذ سعر الصرف في الارتفاع مجددا ليبلغ مستويات قياسية لم تشهدها الجزائر من قبل حيث بلغ سنة 2019 حوالي 119.35 أي انخفاض في قيمة العملة قدره 20%.

الشكل (3-4): تطوّر مؤشر نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر للفترة 1980-2020



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات من تقرير مؤشرات التنمية العالمية للبنك الدولي

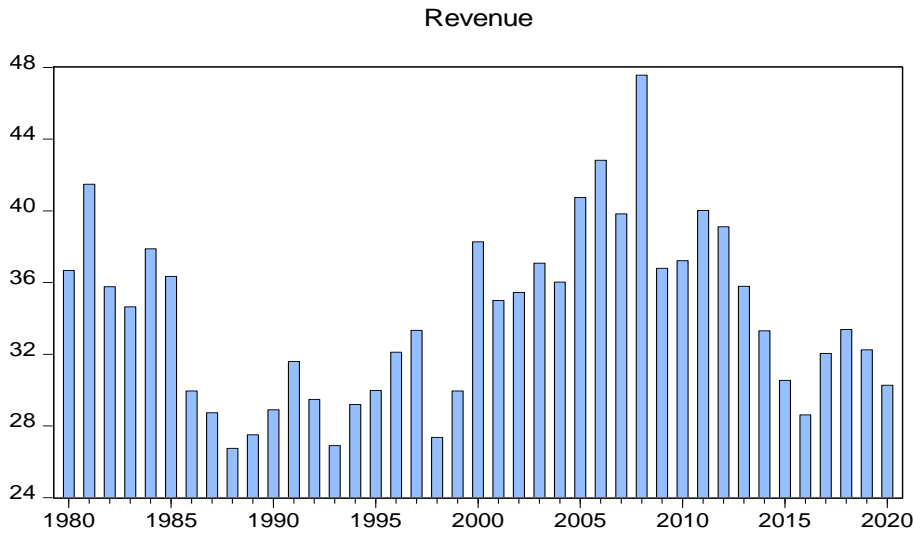
بعد أزمة الدين الخارجي التي عكبت الصدمة الخارجية لسنة 1986 و التي أدت إلى إعادة جدولة الدين الخارجي بين سنتي 1994 و 1998، انتهجت الجزائر استراتيجية تقليص المديونية الخارجية عن طريق تسديدات مسبقة، خصوصا ما بين 2004 و 2006، و كانت سنة 2006 حاسمة حيث عرفت انخفاضا قويا للدين العمومي الخارجي، هذا ما سمح بتقليص معتبر للتعرض المالي للجزائر اتجاه باقي العالم، و ذلك قبل بداية الأزمة المالية الدولية. إنّ نجاح الجزائر في تخفيض مستويات الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي بداية من 1999، حيث اتخذت هذه المستويات في الانخفاض إلى غاية 2013-2014 و شهدت أقل نسبة دين عام إلى الناتج المحلي الإجمالي 7.6% و 7.7% على التوالي، و في هذه المرحلة كانت ملاءة الدولة جيّدة خاصة بعد سنة 2004 و نسبة الدين العام ضمن نطاق المعايير الدولية، و مردّ ذلك إلى ارتفاع أسعار النفط و خاصة السداد المبكر للديون الخارجية، و كانت لهذه السياسة الأثر الكبير على تطوّر حجم الاحتياطات النقدية و التي بلغت أقصاها سنة 2014 أين انتقلت الجزائر من اقتصاديات مديونية تعاني نقص الموارد إلى اقتصاد يعاني من فائض الموارد، إلّا أنّ عودة ارتفاع نسب الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي في السنوات الأخيرة كان نتيجة للانكماش الحاد في



## الفصل الثالث: الأدبيات التطبيقية حول العجز المزدوج و استدامة الدين العام في الجزائر

العائدات البترولية مع نهاية سنة 2015، كما يعود سبب ارتفاع الدين الداخلي إلى تطهير المؤسسات العمومية من خلال شراء الديون و إعادة رسملة البنوك و إصدار السندات الحكومية لدعم النمو منتصف 2016 لتمويل العجز، و تجدر الإشارة إلى تداعيات أزمة جائحة كورونا من إغلاق اقتصادي و إجراءات وقائية و تبعاتها و المرافقة المالية و الإعفاءات الجبائية كان لها الأثر البالغ في ارتفاع نسب الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي.

### الشكل (3-5): تطوّر الإيرادات العامة في الجزائر للفترة 1980-2020



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي الصادر عن صندوق النقد الدولي و مؤشرات التنمية العالمية للبنك الدولي

من خلال الشكل (3-5) و نتيجة أزمة البترول سنة 1986، انخفضت الإيرادات العامة بالنسبة للناتج المحلي الإجمالي من 36.34% سنة 1985 إلى 29.95% سنة 1986 نتيجة انخفاض إيرادات الجباية البترولية بحوالي 21% (حيث انتقلت من 49.89% من إجمالي الإيرادات الجبائية سنة 1985 إلى 28.93% سنة 1986) بسبب انخفاض أسعار النفط في الأسواق العالمية إلى 13.96 دولار للبرميل. ثم واصلت انخفاضها إلى أن وصلت إلى 26.75% سنة 1988. عودة ارتفاع الإيرادات العامة بالنسبة للناتج المحلي الإجمالي حيث انتقلت من 27.50% سنة 1989 إلى 29.47% سنة 1991، و هذا راجع إلى ارتفاع إيرادات الجباية البترولية حيث انتقلت من 41.36% سنة 1989 إلى 66.13% سنة 1991 و ذلك نتيجة لارتفاع أسعار النفط خلال هذه الفترة و التي وصلت إلى 21.73 دولار للبرميل سنة 1990. و في سنة 2008، بلغت الإيرادات العامة بالنسبة

## الفصل الثالث: الأدبيات التطبيقية حول العجز المزدوج و استدامة الدين العام في الجزائر

للناتج الداخلي الإجمالي 46.5% و هو يمثل أعلى معدّل لم يسبق تحقيقه في هذا المجال بسبب ارتفاع أسعار النفط (حيث ارتفع سعر النفط إلى 92.57 دولار للبرميل) و تأسيس الرسم على الأرباح الاستثنائية لمؤسسات المحروقات. تراجعت الإيرادات العامة بالنسبة للناتج المحلي الإجمالي سنة 2013 لتبلغ 36.2% بعد الارتفاعات المسجلة سنتي 2011 و 2012 بقيمة 40.0% و 43.5% على التوالي. أدّى الانخفاض المستمر في أسعار البترول إلى تراجع الإيرادات العامة لتبلغ 29.0% سنة 2016. بعد ارتفاع متوسط سعر البترول من 45 دولار للبرميل في 2016 إلى 54.1 دولار للبرميل في 2017، ثمّ إلى 71.5 دولار للبرميل في 2018، و الإيرادات غير الجبائية المشكّلة من الأرباح الاستثنائية لبنك الجزائر أدّى ذلك إلى ارتفاع معتبر في الإيرادات العامة بالنسبة للناتج المحلي الإجمالي يقدر ب 32.5% و 33.2% على التوالي.

### المطلب الثاني: الدراسة التطبيقية حول العجز المزدوج في الجزائر

#### 1- اختبارات جذر الوحدة في السلاسل الزمنية:

لاختبار جذور الوحدة في السلاسل الزمنية اعتمدنا اختبارات كلّ من (Augmented Dickey & Fuller) و (Phillips & Perron) ، باستخدام النماذج الثلاث (نموذج مع وجود الحد الثابت و الاتجاه العام، نموذج مع وجود الحد الثابت، نموذج بدون الحد الثابت و الاتجاه العام).

توضّح الجداول (3-17)، (3-18) و (3-19) أدناه نتائج اختبار جذر الوحدة ديكي فولر الموسع (ADF) و فليبس بيرون (PP) من خلال تضمين كلّ من النماذج الثلاث السابقة الذكر، حيث يتفق كلّ من اختبارات جذر الوحدة (ADF) و (PP) على أنّ كل السلاسل الزمنية الممثلة لمتغيرات الدراسة  $CAD$ ،  $BD$ ،  $Exp$ ،  $RER$  و  $PPT$  تستقر بعد الفرق الأول، أي أنّ كل متغيرات الدراسة متكاملة من الدرجة الأولى  $I(1)$ .

الفصل الثالث: الأدبيات التطبيقية حول العجز المزدوج و استدامة الدين العام في الجزائر

الجدول (3-17): اختبار جذر الوحدة في السلاسل الزمنية لنموذج بدون وجود الحد الثابت و الاتجاه العام

	Level		First difference	
	ADF	PP	ADF	PP
CAD	-1.7757* (0.0721)	-1.7225* (0.0804)	-5.6156*** (0.0000)	-6.3838*** (0.0000)
BD	-2.9382*** (0.0044)	-2.9070*** (0.0047)	-6.1469*** (0.0000)	-7.4941*** (0.0000)
EXP	0.1214 (0.7153)	0.3783 (0.7888)	-6.3526*** (0.0000)	-6.6331*** (0.0000)
RER	-2.0035** (0.0444)	-1.5104 (0.1211)	-3.1679*** (0.0023)	-3.3939*** (0.0012)
PPT	-0.8708 (0.3324)	-0.7672 (0.3776)	-4.8145*** (0.0000)	-5.3514*** (0.0000)

Notes: The values in the table specify statistical values of the ADF and PP test. The asterisks

\*\*\*, \*\*, and \* represent the level of significance at 1%, 5%, and 10%, respectively.

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Eviews 10

الجدول (3-18): اختبار جذر الوحدة في السلاسل الزمنية لنموذج مع وجود الحد الثابت

	Level		First difference	
	ADF	PP	ADF	PP
CAD	-1.7513 (0.3983)	-1.6865 (0.4302)	-5.5553*** (0.0000)	-6.3026*** (0.0000)
BD	-2.8720* (0.0579)	-2.8305* (0.0630)	-6.0937*** (0.0000)	-7.4767*** (0.0000)
EXP	-2.1188 (0.2386)	-2.2749 (0.1847)	-6.2795*** (0.0000)	-6.5592*** (0.0000)
RER	-1.9335 (0.3141)	-1.2202 (0.6563)	-3.3658** (0.0187)	-3.5377** (0.0120)
PPT	-1.6294	-1.5070	-4.7449***	-5.2652***

الفصل الثالث: الأدبيات التطبيقية حول العجز المزدوج و استدامة الدين العام في الجزائر

	(0.4584)	(0.5198)	(0.0004)	(0.0001)
--	----------	----------	----------	----------

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Eviews 10

الجدول (3-19): اختبار جذر الوحدة في السلاسل الزمنية لنموذج مع وجود الحد الثابت و الاتجاه العام

	Level		First difference	
	ADF	PP	ADF	PP
CAD	-1.7401 (0.7139)	-1.6549 (0.7525)	-5.6424*** (0.0002)	-6.3443*** (0.0000)
BD	-2.9159 (0.1688)	-2.9793 (0.1504)	-5.9856*** (0.0001)	-7.3587*** (0.0000)
EXP	-2.7571 (0.2209)	-2.7617 (0.2191)	-6.1909*** (0.0000)	-6.4452*** (0.0000)
RER	-1.9845 (0.5913)	-1.5091 (0.8097)	-3.4809* (0.0560)	-3.5676** (0.0460)
PPT	-2.1515 (0.5021)	-1.9810 (0.5936)	-4.6468*** (0.0033)	-5.1698*** (0.0008)

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Eviews 10

## 2- نتائج اختبار الحدود Bounds-F

بما أنّ نتائج جذر الوحدة (ADF) و (PP) تظهر أنّ جميع المتغيرات مستقرة عند الفرق الأول، فإنّه يمكننا المضي قدما في إجراء اختبار الحدود، حيث يمثل الجدول (3-20) نتائج اختبار Bounds-F و أقصى ترتيب تأخر التي تعطي أقلّ قيمة حسب معيار AIC هو 3. نتيجة الإحصاءة F لاختبار الحدود أكبر من الحدود العليا للقيم الحرجة، و بالتالي يتم رفض الفرضية الصفرية بعدم وجود تكامل مشترك بين جميع المتغيرات. و عليه، تمّ تأكيد علاقة توازن طويلة المدى بين المتغيرات المستقلة *BD*، *Exp*، *RER* و *PPT* و المتغير التابع *CAD*.

الجدول (3-20): نتائج اختبار الحدود Bounds-F

Test statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
F statistic	4.95	10%	2.08	3
K	5	5%	2.39	3.38
		1%	3.06	4.15

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Eviews 10

3- نتائج تقدير معلمات الأجل الطويل و القصير لنموذج NARDL

بعد التأكد من وجود علاقة توازنية طويلة الأجل وفق منهجية اختبار الحدود، ينبغي الحصول على مقدرات الأجلين الطويل و القصير لمعاملات النموذج المقدر و معلمة تصحيح الخطأ، فمن الجدول (3-21) تشير قيمة معامل تصحيح الخطأ على أنها سالبة و معنوية عند مستوى أقل من 1%، حيث قدرت قيمة معامل تصحيح الخطأ ( $\beta_0$ ) ب -0.7687، و هذا يعني أنّ (0.7687) من انحرافات الأجل القصير يتم تصحيحها تلقائيا عبر الزمن لبلوغ التوازن في الأجل الطويل. كما يعرض الجدول (3-22) معاملات المدى الطويل المحسوبة من النموذج الديناميكي الموضح في الجدول (3-21)، حيث تظهر النتائج أنّ التكامل المشترك طويل المدى للمعامل (BD) يرتبط ارتباطا إيجابيا و معنويا ب CAD. و هذا يعني أنّ زيادة قدرها 1% في عجز الميزانية العامة تؤدي إلى زيادة في عجز الحساب الجاري بنسبة 2.42%. تظهر النتائج التجريبية أيضا العلاقة غير المتماثلة طويلة المدى بين عجز الحساب الجاري و النفقات الحكومية، حيث عندما ترتفع النفقات الحكومية من  $EXP^+$  بنسبة 1% يرتفع العجز في الحساب الجاري بنسبة 2.07%. و عندما تنخفض النفقات الحكومية من  $EXP^-$  بنسبة 1% ينخفض العجز في الحساب الجاري بنسبة 2.45%. يؤكد اختبار Wald هذه النتيجة، و الذي يشير إلى أنه يجب رفض الفرضية الصفرية لعدم وجود عدم التماثل على المدى الطويل، مما يشير إلى وجود دليل قوي على الآثار غير المتماثلة على المدى الطويل لتغيرات الإنفاق الحكومي. علاوة على ذلك، يظهر RER علاقة سلبية و معنوية أما PPT فيظهر علاقة سلبية غير معنوية على المدى الطويل مع عجز الحساب الجاري.

الجدول (3-21): نتائج تقدير نموذج NARDL

Variable	Coefficient	P-value
CAD(-1)	-0.7687	0.0008
BD	1.8622	0.0001
$EXP^+$	1.5939	0.0025
$EXP^-$	1.8866	0.0029
PPT(-1)	-0.0387	0.3690
RER(-1)	-0.0414	0.0067
D(BD)	1.0334	0.0001
D(EXP)	1.2005	0.0465
D(EXP)	0.2596	0.6760
D(PTT)	0.1001	0.0632
D(PTT(-1))	-0.1231	0.0693
D(RER)	-0.0469	0.0948
Constant	9.7327	0.0205

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Eviews 10

الجدول (3-22): نتائج تقدير معاملات الأجل الطويل لنموذج NARDL

Variable	Coefficients	P-value
Constant	12.6604	0.0399
BD	2.4224	0.0000
$EXP^+$	2.0734	0.0106
$EXP^-$	2.4541	0.0118
RER	-0.0539	0.0160
PPT	-0.0504	0.3683
Wald test		0.0014

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Eviews 10

على المدى القصير، فإنّ التغيرات الحالية و السابقة في عجز الميزانية العامة لها تأثير إيجابي و معنوي على عجز الحساب الجاري. و التغيرات الحالية و السابقة للنفقات الحكومية عندما ترتفع من  $D(EXP^+)$  بنسبة

## الفصل الثالث: الأدبيات التطبيقية حول العجز المزدوج و استدامة الدين العام في الجزائر

1% يرتفع العجز في الحساب الجاري بنسبة 1.20% و لها تأثير معنوي، و التغيرات الحالية و السابقة للنفقات الحكومية عندما تنخفض من  $D(EXP^-)$  بنسبة 1% ينخفض العجز في الحساب الجاري بنسبة 0.26% لكن ذات دلالة إحصائية غير معنوية. التغيرات الحالية و السابقة لسعر الصرف لها تأثير سلبي معنوي على عجز الحساب الجاري، التغيرات التراكمية الحالية في أسعار البترول لها تأثير إيجابي معنوي، بينما التغيرات التراكمية السابقة في أسعار البترول لها تأثير سلبي معنوي على عجز الحساب الجاري.

### الجدول (3-23): نتائج تقدير معاملات الأجل القصير لنموذج NARDL

Variable	Coefficients	P-value
D(BD)	1.0334	0.0000
$D(EXP^+)$	1.2005	0.0009
$D(EXP^-)$	0.2596	0.4313
D(PPT)	0.1001	0.0110
$D(PPT(-1))$	-0.1231	0.0051
D(RER)	-0.0469	0.0269
CointEq(-1)	-0.7687	0.0000

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Eviews 10

### التحليل الاقتصادي:

من خلال التحليل الإحصائي وجدنا أنه كلما ارتفع العجز المالي أدى إلى ارتفاع عجز الحساب الجاري؛ أي زيادة النفقات العامة عن الإيرادات العامة تسبب عجزا في الحساب الجاري. في المدى القصير ارتفاع الإنفاق الحكومي له تأثير مباشر و قويّ على عجز الحساب الجاري و تأثيره أكبر من انخفاض الإنفاق الحكومي، في المدى الطويل ارتفاع (انخفاض) عجز الحساب الجاري بسبب ارتفاع (انخفاض) النفقات العامة، هذا يعني أنّ الحساب الجاري أكثر استجابة لصدمات الإنفاق الحكومي. و أيضا، سعر البترول له تأثير قويّ و مباشر على عجز الحساب الجاري. و بالتالي، فإنّ قناة سعر البترول مهمّة في نقل أثر العجز المالي إلى الحساب الجاري، فزيادة أسعار النفط تؤدي عادة إلى انتهاج الحكومة سياسة مالية توسعية (زيادة الإنفاق الحكومي)، هنالك تأثير ضعيف لسعر الصّرف على عجز الحساب الجاري مقارنة بسعر النفط و الإنفاق الحكومي. نستنتج أنّ العجز في الجزائر

## الفصل الثالث: الأدبيات التطبيقية حول العجز المزدوج و استدامة الدين العام في الجزائر

هو عجز توأم ناتج عن شراهة الإنفاق الحكومي الذي يؤدي ربمًا إلى زيادة الدخل المحلي و بالتالي التوسع في الواردات ممّا يتسبّب في عجز الحساب الجاري، و هذا ما يتوافق مع تحليل (Aworinde, 2013)<sup>1</sup>.

و مع ذلك، لا يكفي خفض عجز الميزانية من أجل القضاء على عجز الحساب الجاري. و من الضروري أيضًا استكمال سياسات خفض عجز الميزانية بجملة متماسكة تركز على سياسات تنويع مصادر الإيرادات بعيدا عن النفط، و ترويج الصادرات و تحسين الإنتاجية و سعر الصّرف.

لمقارنة نتائجنا مع النتائج السابقة في الأدبيات الخاصة بالاقتصادات المتقدمة و النامية، وجدنا أنّ نتائج اختبار "فرضية العجز التوأم" كانت مختلفة باختلاف البلدان، و علاوة على ذلك، تختلف النتائج في حالة استخدام تقنيات الاقتصاد القياسي المختلفة و مواصفات النموذج لنفس بيانات الدولة ( Mukhtar et al., 2007)<sup>2</sup>. و مع ذلك، تتوافق نتائج دراستنا مع نتائج دراسة (Ebi Bassej Okon & Ubi Peter, 2016)، في نيجيريا حيث أوصى الباحثان بأن تنوّع الحكومة مصادر إيراداتها بعيدًا عن هيمنة النفط من أجل تقليل القوى الخارجية من العجز التجاري و سعر الصّرف و عائدات النفط على عجز الميزانية في نيجيريا. و نتائج دراسة Ogbonna لعام 2013 في نيجيريا، و التي تتميز ببيئة اقتصادية مماثلة للاقتصاد الجزائري. كما يتوافق مع نتائج دراسة Furceri & Zdzienicka لعام 2020، و التي شملت 114 دولة نامية، بما في ذلك الجزائر. تتوافق نتائج دراستنا أيضًا مع العديد من الدراسات التي بحثت في صدمات الإنفاق الحكومي و العجز المزدوج، مثل (Miyamoto et al., 2019; Ravn et al., 2012 ; Monacelli & Perotti, 2010).

### 4- اختبارات الاستقرار و الاستقرار الهيكلي للنموذج:

نقوم بإجراء الاختبارات الإحصائية التشخيصية لتقييم مدى كفاية المواصفات الديناميكية و ذلك موضح في الجدول (3-24)، حيث لم يتم رفض الفرضية الصفرية الخاصة بالحالة الطبيعية لاختبار Jarque-Bera و عليه

<sup>1</sup> Aworinde, O. B., (2013), "Budget deficits and economic performance", Bath: University of Bath.

<sup>2</sup> Mukhtar, T., Zakaria, M., & Ahmed, M., (2007), « An Empirical Investigation for The Twin Deficit Hypothesis in Pakistan », Journal of Economic Cooperation, 28, 63-80.



### الفصل الثالث: الأدبيات التطبيقية حول العجز المزدوج و استدامة الدين العام في الجزائر

فإنّ الأخطاء تتوزع توزيعاً طبيعياً في النموذج المقدّر، بينما تشير إحصاءات LM الخاصة بالارتباط الذاتي من الدرجة الأولى و الثانية إلى عدم وجود ارتباط ذاتي بين الأخطاء، كما تشير إحصاءات ARCH الخاصة باختبار عدم ثبات التباين إلى ثبات تباين الأخطاء بمرور الزمن. يشير اختبار Ramsey RESET إلى أنّ النموذج محدد بشكل صحيح. بالإضافة لذلك، لاختبار الاستقرار الهيكلي للنموذج نقوم برسم إحصاءات CUSUM و CUSUMSQ كما هو موضح في الشكل (3-6)، يكشف كلا الاختبارين عن استقرار هيكلي لمعاملات النموذج المقدّر عبر الفترة الزمنية محل الدراسة. و هذا يدل على أنّ هناك استقراراً و انسجاماً في النموذج بين نتائج الأجلين القصير و الطويل.

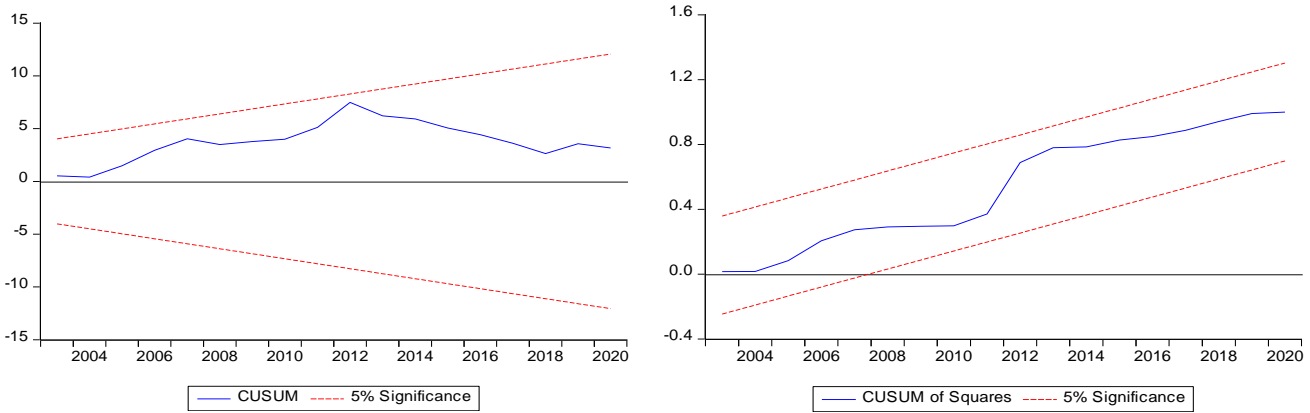
#### الجدول (3-24): اختبارات الاستقرار للنموذج

Test Statistic	F-statistic	Chi-square
$R^2$	0.97	
J-B	0.9232	0.6302
LM(1)	0.9210	0.3506
LM(2)	1.2686	0.3080
ARCH(1)	0.1085	0.7439
ARCH(2)	0.1690	0.8452
Ramsey RESET	0.2768	0.6056

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Eviews 10

## الفصل الثالث: الأدبيات التطبيقية حول العجز المزدوج و استدامة الدين العام في الجزائر

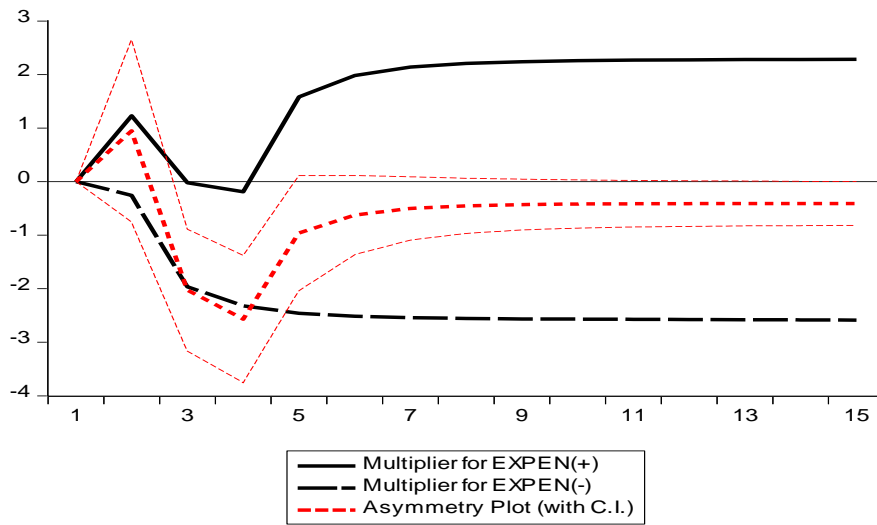
### الشكل (3-6): نتائج اختبارات الاستقرار الهيكلي للنموذج



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Eviews 10

### 5- المضاعفات الديناميكية للنفقات الحكومية:

### الشكل (3-7): المضاعفات الديناميكية للنفقات الحكومية غير المتماثلة



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Eviews 10

نشقت المضاعفات الديناميكية طويلة و قصيرة المدى للتغيرات الإيجابية و السلبية في النفقات الحكومية على عجز الحساب الجاري كما هي مبينة في الشكل (3-7). حيث نلاحظ أنّ الأمر يستغرق حوالي 5 إلى 7 سنوات حتى يكون تأثير زيادة (انخفاض) النفقات الحكومية بالكامل على الحساب الجاري، أي أنّه يتقارب مع التقدير

## الفصل الثالث: الأدبيات التطبيقية حول العجز المزدوج و استدامة الدين العام في الجزائر

طويل المدى البالغ 2.07 (2.45) بعد 5 سنوات. تكون الصدمات أكبر في بداية الفترة و تميل إلى الاستقرار في النهاية.

المطلب الثالث: الدراسة التطبيقية حول العلاقة بين عجز الميزانية الحكومية و عجز الحساب الجاري و استدامة الدين العام في الجزائر

### 1- اختبارات جذر الوحدة في السلاسل الزمنية:

أظهرت النتائج السابقة لاختبار جذر الوحدة للسلاسل الزمنية  $Exp$  و  $RER$  أنّها متكاملة من الدرجة الأولى  $I(1)$ . سنقوم باختبار جذر الوحدة لمتغيرات الدراسة المتبقية  $PDEBT$  و  $REV$ . حيث تظهر النتائج أنّها تستقر بعد الفرق الأول، أي أنّها متكاملة من الدرجة الأولى أيضا  $I(1)$ .

الجدول (3-25): اختبار جذر الوحدة في السلاسل الزمنية لنموذج بدون وجود الحد الثابت و الاتجاه العام

	Level		First difference	
	ADF	PP	ADF	PP
PDEBT	-0.7078 (0.4036)	-0.8553 (0.3392)	-4.4306*** (0.0000)	-4.5334*** (0.0000)
REV	-0.8187 (0.3548)	-0.6057 (0.4487)	-6.2409*** (0.0000)	-8.3248 (0.0000)

**Notes:** The values in the table specify statistical values of the ADF and PP test. The asterisks

\*\*\*, \*\*, and \* represent the level of significance at 1%, 5%, and 10%, respectively.

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Eviews 10

الجدول (3-26): اختبار جذر الوحدة في السلاسل الزمنية لنموذج مع وجود الحد الثابت

	Level		First difference	
	ADF	PP	ADF	PP
PDEBT	-1.2869 (0.6260)	-1.2622 (0.6376)	-4.3617 *** (0.0013)	-4.4806 *** (0.0009)

الفصل الثالث: الأدبيات التطبيقية حول العجز المزوج و استدامة الدين العام في الجزائر

<i>REV</i>	-2.2064 (0.2073)	-2.3847 (0.1523)	-6.1820*** (0.0000)	-8.2763*** (0.0000)
------------	---------------------	---------------------	------------------------	------------------------

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Eviews 10

الجدول (3-27): اختبار جذر الوحدة في السلاسل الزمنية لنموذج مع وجود الحد الثابت و الاتجاه العام

	Level		First difference	
	ADF	PP	ADF	PP
PDEBT	-1.8434 (0.6641)	-1.5989 (0.7757)	-4.3026*** (0.0079)	-4.4248 *** (0.0058)
<i>REV</i>	-2.3407 (0.4033)	-2.3707 (0.3884)	-6.0783*** (0.0001)	-8.1734*** (0.0000)

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Eviews 10

## 2- نتائج اختبار الحدود Bounds-F

بما أنّ نتائج جذر الوحدة (ADF) و (PP) تظهر أنّ جميع المتغيرات مستقرة عند الفرق الأول، فإنّه يمكننا المضي قدما في إجراء اختبار الحدود، حيث يمثل الجدول (3-28) نتائج اختبار Bounds-F و أقصى ترتيب تأخر التي تعطي أقل قيمة حسب معيار AIC هو 4. نتيجة الإحصاء F لاختبار الحدود أكبر من الحدود العليا للقيم الحرجة، و بالتالي يتم رفض الفرضية الصفرية بعدم وجود تكامل مشترك بين جميع المتغيرات. و عليه، تمّ تأكيد علاقة توازن طويلة المدى بين المتغيرات المستقلة *Exp*، *REV* و *RER*، و المتغير التابع *PDEBT*.

الجدول (3-28): نتائج اختبار الحدود Bounds-F

Test statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
F statistic	6.30	10%	2.34	3.38
K	5	5%	2.82	3.99
		1%	3.867	5.44

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Eviews 10

### الفصل الثالث: الأدبيات التطبيقية حول العجز المزدوج و استدامة الدين العام في الجزائر

#### 3- نتائج تقدير معلمات الأجل الطويل و القصير لنموذج NARDL

بعد التأكد من وجود علاقة توازنية طويلة الأجل وفق منهجية اختبار الحدود، ينبغي الحصول على مقدرات الأجلين الطويل و القصير لمعاملات النموذج المقدر و معلمة تصحيح الخطأ، فمن الجدول (3-29) تشير قيمة معامل تصحيح الخطأ على أنها سالبة و معنوية عند مستوى أقل من 1%، حيث قدرت قيمة معامل تصحيح الخطأ ( $\beta_0$ ) ب -1.0053، و هذا يعني أنّ (1.0053) من انحرافات الأجل القصير يتم تصحيحها تلقائيا عبر الزمن لبلوغ التوازن في الأجل الطويل. كما يعرض الجدول (3-30) معاملات المدى الطويل المحسوبة من النموذج الديناميكي الموضح في الجدول (3-29)، حيث تظهر النتائج التجريبية العلاقة غير المتماثلة طويلة المدى بين الدين العام و النفقات الحكومية من جهة، و الدين العام و الإيرادات العامة من جهة أخرى، حيث عندما ترتفع النفقات الحكومية يرتفع الدين العام بنسبة 1% عندما تنخفض النفقات الحكومية من  $EXP^+$  بنسبة 9.80%. و عندما يرتفع الدين العام بنسبة 1% ينخفض الدين العام بنسبة 5.33%. و عندما ترتفع الإيرادات العامة من  $EXP^-$  بنسبة 1% ينخفض الدين العام بنسبة 6.33%. و عندما تنخفض الإيرادات العامة من  $REV^+$  بنسبة 1% ينخفض الدين العام بنسبة 2.75% و لكن غير معنوية. يؤكد اختباري Wald هذه النتيجة، و الذين يشيران إلى أنه يجب رفض الفرضية الصفرية لعدم وجود عدم التماثل على المدى الطويل، مما يشير إلى وجود دليل قوي على الآثار غير المتماثلة على المدى الطويل لتغيرات الإنفاق الحكومي و تغيرات الإيرادات العامة. علاوة على ذلك، يظهر RER علاقة سلبية و معنوية على المدى الطويل مع الدين العام، حيث عندما يرتفع سعر الصرف الحقيقي بنسبة 1% ينخفض الدين العام بنسبة 0.44%.

#### الجدول (3-29): نتائج تقدير نموذج NARDL

Variable	Coefficient	P-value
Constant	274.32	0.0038
PDEBT(-1)	-1.0053	0.0020
$EXP^+$	9.8507	0.0097

الفصل الثالث: الأدبيات التطبيقية حول العجز المزدوج و استدامة الدين العام في الجزائر

$EXP^-$	5.3582	0.0557
$REV^+$	-6.3627	0.0048
$REV^-$	2.7646	0.4036
RER	-0.4396	0.0076
D(PDEBT(-1))	0.5789	0.0100
D(PDEBT(-2))	0.6581	0.0136
D(PDEBT(-3))	0.3214	0.1950
D( $EXP^+$ )	4.9476	0.0569
D( $EXP^-$ )	3.2983	0.1678
D( $EXP^-(-1)$ )	4.4666	0.0338
D( $EXP^-(-2)$ )	6.9325	0.0125
D( $REV^+$ )	-2.2846	0.1305
D( $REV^-$ )	2.4452	0.1924
D(RER)	-0.6063	0.0057

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Eviews 10

الجدول (3-30): نتائج تقدير معاملات الأجل الطويل لنموذج NARDL

Variable	Coefficient	P-value
Constant	272.85	0.0000
$EXP^+$	9.7982	0.0135
$EXP^-$	5.3296	0.0781
$REV^+$	-6.3287	0.0000
$REV^-$	2.7498	0.4102
RER	-0.4373	0.0004
Wald test		0.0017
Wald test		0.0021

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Eviews 10

### الفصل الثالث: الأدبيات التطبيقية حول العجز المزدوج و استدامة الدين العام في الجزائر

على المدى القصير، فإنّ التغيرات السابقة في الدين العام لثلاث سنوات لها تأثير إيجابي و معنوي على التغيرات الحالية للدين العام، حيث كلما ارتفعت ارتفع الدين العام الحالي. و التغيرات الحالية و السابقة للنفقات الحكومية عندما ترتفع من  $D(EXP^+)$  بنسبة 1% يرتفع الدين العام بنسبة 4.95% و لها تأثير معنوي، و التغيرات الحالية و السابقة للنفقات الحكومية عندما تنخفض من  $D(EXP^-)$  بنسبة 1% ينخفض الدين العام بنسبة 3.30% و ذات دلالة إحصائية معنوية. و التغيرات الحالية و السابقة للإيرادات العامة عندما ترتفع من  $D(REV^+)$  بنسبة 1% ينخفض الدين العام بنسبة 2.28% و لها تأثير معنوي، و التغيرات الحالية و السابقة للإيرادات العامة عندما تنخفض من  $D(REV^-)$  بنسبة 1% ينخفض الدين العام بنسبة 2.45% و هي ذات دلالة إحصائية معنوية. التغيرات الحالية و السابقة لسعر الصرف لها تأثير سلبي معنوي على الدين العام.

الجدول (3-31): نتائج تقدير معاملات الأجل القصير لنموذج NARDL

Variable	Coefficient	P-value
D(PDEBT(-1))	0.5789	0.0006
D(PDEBT(-2))	0.6581	0.0010
D(PDEBT(-3))	0.3214	0.0213
$D(EXP^+)$	4.9476	0.0067
$D(EXP^-)$	3.2983	0.0183
$D(EXP^-(-1))$	4.4666	0.0035
$D(EXP^-(-2))$	6.9325	0.0005
$D(REV^+)$	-2.2846	0.0104
$D(REV^-)$	2.4452	0.0092
D(RER)	-0.6064	0.0000
CointEq(-1)	-1.0053	0.0000

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Eviews 10

## الفصل الثالث: الأدبيات التطبيقية حول العجز المزدوج و استدامة الدين العام في الجزائر

### التحليل الاقتصادي:

من خلال التحليل الإحصائي توصلنا إلى وجود علاقة ديناميكية بين عجز الميزانية و عجز الحساب الجاري و القدرة على تحمّل الدين الحكومي في الجزائر، حيث أنّ الدين العام يستجيب لتغيّرات السنوات الثلاثة السابقة للدين العام و لسعر الصرف كما يستجيب لصدّامات الإنفاق الحكومي و صدّامات الإيرادات الحكومية في الأجلين الطويل و القصير، إلّا أنّ الدين العام أكثر استجابة للصدّامات الموجبة و السلبية للإنفاق الحكومي دون غيرها من المتغيّرات. بمعنى في ظلّ المنحنى التصاعدي للنفقات العامّة و في ظل اقتصاد ريعي يعتمد على إيرادات الجباية البترولية التي تغطي أكثر من 60% من إيرادات الدولة، ممّا يجعل الاقتصاد الوطني عرضة للتقلبات الخارجية. و بالتالي، من أجل التوسع في النفقات الحكومية تلجأ الدولة إلى الاستدانة لتعويض التقصير الذي تسببه الإيرادات. كما يدعم نتائجنا دراسة (صديقي و آخرون، 2023)<sup>1</sup> التي توصلت إلى أنّ رصيد الميزانية أحد أهمّ محددات seigniorage في الجزائر و ذلك من أجل تغطية العجز و توسّع الإنفاق خاصّة في فترات انخفاض أسعار البترول (يتم تمويل الإنفاق باستخدام seigniorage بدلا من فرض ضرائب أخرى). ممّا يدل على أنّه مع زيادة عجز الميزانية العامّة (بسبب زيادة الإنفاق الحكومي) تقلّ قدرة الحكومة على تحمّل الدين العام. و بالتالي، فإنّه لتحسين القدرة على تحمّل الدين الحكومي، يجب خفض عجز الميزانية الحكومية و عجز الحساب الجاري.

لمقارنة نتائجنا مع النتائج السابقة في الأدبيات الخاصة بالاقتصادات النامية، وجدنا أنّ نتائج اختبار العلاقة بين العجز المالي و استدامة الدين العام، كانت متشابهة رغم اختلاف البلدان و مواصفات النماذج و اختلاف تقنيات الاقتصاد القياسي، إنّ العجز المالي يضغط على الدين العام، حيث تتوافق نتائج دراستنا مع دراسة (Rathnayake, A. S. k., 2020) في سيريلانكا حيث وجد أنّ السلطات تسعى إلى ضبط الأوضاع المالية العامّة (الأمر الذي يتطلب ألا تنمو النفقات بشكل أسرع من الإيرادات)، ممّا يشير إلى ضعف الاستدامة. و دراسة (Abderrahim Chibi et al., 2019) في الجزائر حيث يؤدي انخفاض أسعار النفط إلى عجز مالي، إجبار الحكومات على الاقتراض أكثر، و بالتالي زيادة الدين العام. أمّا العلاقة بين العجز المزدوج و استدامة الدين العام. فتتوافق نتائج دراستنا و دراسة (Michael Reed et al., 2019) في إيران حيث توصل الباحثون إلى

<sup>1</sup> صديقي إسماعيل و شبيبي عبد الرحيم و دحماني مجّد، (2023)، "محددات عائد الإصدار النقدي (السينيوراج) في الجزائر: دراسة قياسية 1990-2019"، مجلة إضافات اقتصادية، العدد 07، ص 242.



## الفصل الثالث: الأدبيات التطبيقية حول العجز المزدوج و استدامة الدين العام في الجزائر

أنه من أجل تحسين القدرة على تحمّل الدين الحكومي يجب التقليل من عجز ميزانية الدولة و عجز الحساب الجاري. و دراسة (Neaime, 2015) حيث توصل الباحث إلى أنه يتعيّن على الحكومة اتخاذ تدابير تقشفية في الوقت المناسب للحد من الآثار السلبية لارتفاع عجز ميزانيتها و عجز الحساب الجاري و الديون على الاقتصاد اللبناني.

### 4- اختبارات الاستقرار و الاستقرار الهيكلي للنموذج:

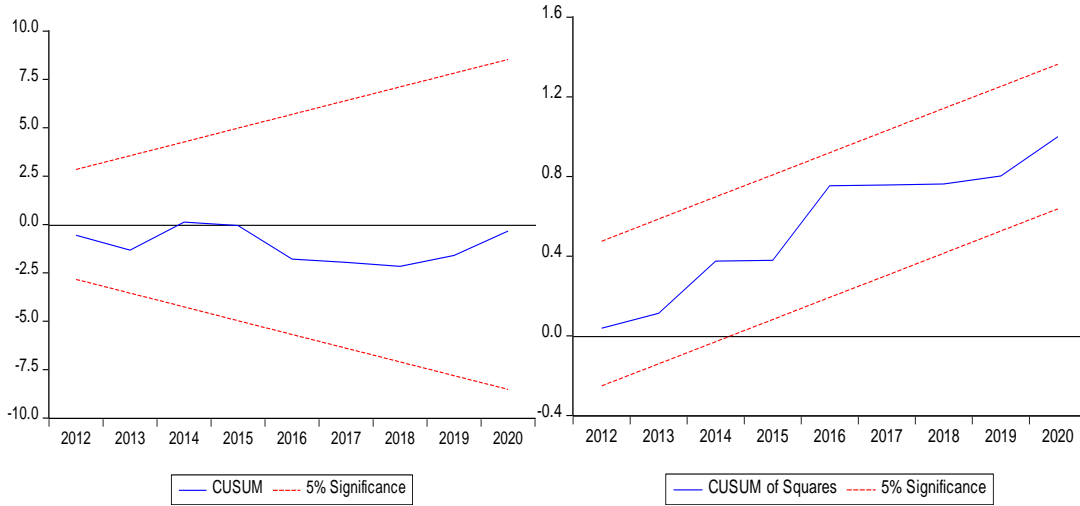
نقوم بإجراء الاختبارات الإحصائية التشخيصية لتقييم مدى كفاية المواصفات الديناميكية و ذلك موضح في الجدول (3-32)، حيث لم يتم رفض الفرضية الصفرية الخاصة بالحالة الطبيعية لاختبار Jarque-Bera و عليه فإنّ الأخطاء تتوزع توزيعاً طبيعياً في النموذج المقدر، بينما تشير إحصاءات LM الخاصة بالارتباط الذاتي من الدرجة الأولى و الثانية إلى عدم وجود ارتباط ذاتي بين الأخطاء، كما تشير إحصاءات ARCH الخاصة باختبار عدم ثبات التباين إلى ثبات تباين الأخطاء بمرور الزمن. يشير اختبار Ramsey RESET إلى أنّ النموذج محدد بشكل صحيح. بالإضافة لذلك، لاختبار الاستقرار الهيكلي للنموذج نقوم برسم إحصاءات CUSUM و CUSUMSQ كما هو موضح في الشكل (3-8)، يكشف كلا الاختبارين عن استقرار هيكلي لمعاملات النموذج المقدر عبر الفترة الزمنية محل الدراسة. و هذا يدل على أنّ هناك استقراراً و انسجاماً في النموذج بين نتائج الأجلين القصير و الطويل.

### الجدول (3-32): نتائج اختبارات الاستقرار للنموذج

Test Statistic	F-statistic	Chi-square
$R^2$	0.92	
J-B	0.8254	0.6618
LM(1)	0.2021	0.082
LM(2)	0.1707	0.1233
ARCH(1)	0.5458	0.5319
ARCH(2)	0.6113	0.5878
Ramsey RESET	0.2768	0.6056

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Eviews 10

الشكل (3-8): نتائج اختبارات الاستقرار الهيكلي



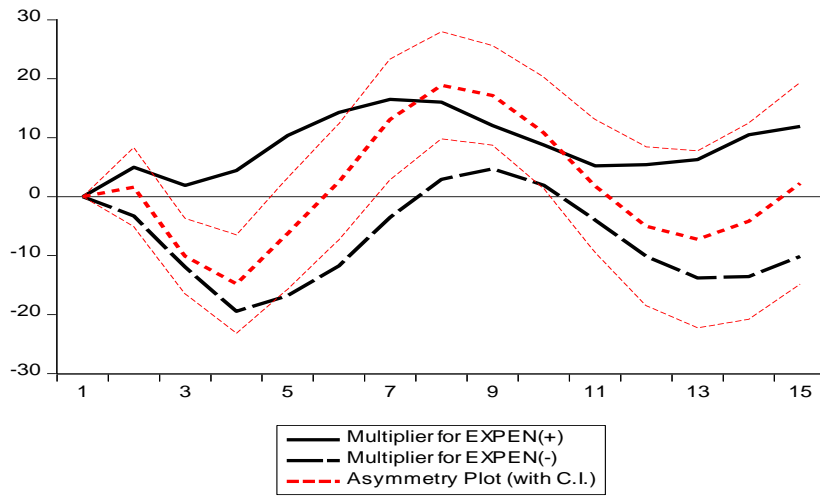
المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Eviews 10

5- المضاعفات الديناميكية للنفقات الحكومية و الإيرادات العامة:

نشق المضاعفات الديناميكية طويلة و قصيرة المدى للتغيرات الإيجابية و السلبية في النفقات الحكومية و في الإيرادات العامة على الدين العام كما هي مبينة في الشكلين (3-9) و (3-10). بناء على المعلومات الواردة في الرسوم البيانية، نقوم بتحليل اتجاه العلاقة بين المتغيرات و التماثل أو عدم التماثل على المدى الطويل؛ في حالة عدم التماثل، نحدد أيضاً ما إذا كانت الصدمات الإيجابية أو السلبية لها تأثير تراكمي أكبر على الدين العام، أيضاً، نحدد أين تم الوصول إلى توازن طويل المدى بعد حدوث اضطراب في النظام. تشير التأثيرات الديناميكية للنفقات الحكومية إلى علاقة إيجابية مع الدين العام و دليل على وجود تأثيرات غير متكافئة على المدى القصير و الطويل، مما يدل على أنّ تأثير الصدمة الإيجابية أكبر من تأثير الصدمة السلبية. و يلاحظ عدم ميل صدمات الإنفاق الحكومي إلى الاستقرار طيلة فترة الدراسة. أمّا التأثيرات الديناميكية للصدمة الإيجابية للإيرادات العامة تشير لعلاقة سلبية مع الدين العام على المدى الطويل و القصير، و وجود تأثير غير متماثل على المدى الطويل و القصير. في حين تولد الصدمة الإيجابية تأثيراً كبيراً على الدين العام من الصدمة السلبية. و يلاحظ أيضاً، عدم ميل صدمات الإيرادات العامة إلى الاستقرار طيلة فترة الدراسة.

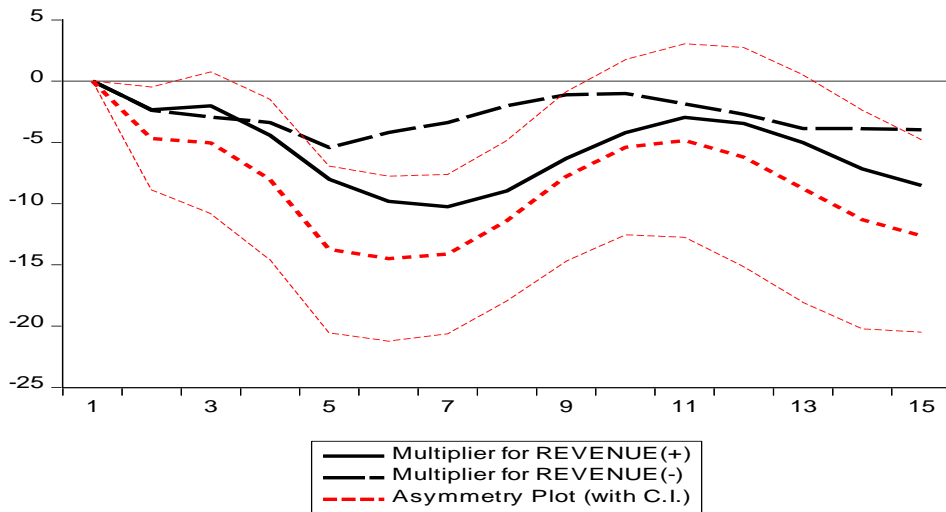
الفصل الثالث: الأدبيات التطبيقية حول العجز المزدوج و استدامة الدين العام في الجزائر

الشكل (3-9): المضاعفات الديناميكية للنفقات الحكومية غير المتماثلة



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Eviews 10

الشكل (3-10): المضاعفات الديناميكية للإيرادات العامة غير المتماثلة



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Eviews 10

## الفصل الثالث: الأدبيات التطبيقية حول العجز المزدوج و استدامة الدين العام في الجزائر

### خلاصة:

تضمّن هذا الفصل تحليلا وصفيا و قياسيا لرصيد الميزانية العامة و الحساب الجاري و الدين العام في الجزائر، حيث تطرقنا في المبحث الأول إلى عرض تحليل إحصائي لأدوات السياسة المالية و ميزان المدفوعات مع التحليل الاقتصادي.

فبالنسبة للعجز الموازي في الجزائر يمثل اختلالا هيكليا ناتجا عن ارتفاع النفقات العامة المرتبطة بتمويل المخططات التنموية و تراجع الإيرادات المرتبطة بأسعار النفط، مع عدم فعالية صندوق ضبط الموارد في تغطية عجز الميزانية العامة في ظل انهيار أسعار النفط.

و باعتبار الحساب الجاري من أكبر و أهمّ الحسابات المكوّنة لميزان المدفوعات، قمنا بعرض تطوّر وضعية ميزان المدفوعات في الجزائر، حيث عرف الاقتصاد الجزائري تطوّرات كبيرة انعكست على الوضعية الخارجية التي تميزت بظروف صعبة خاصة منذ منتصف الثمانينات، مع بداية ظهور الأزمة الاقتصادية العالمية المعروفة بمؤشرات اقتصادية و اجتماعية و مالية صعبة. فتميزت هذه الفترة بتراجع اقتصادي ترجم بتدهور و انخفاض الإنتاج المحلي و تراجع الاستثمارات. و انعكس ذلك على ميزان المدفوعات الذي وصل إلى أدنى مستوياته منذ الاستقلال. و بارتفاع أسعار البترول سنة 2000 حقق ميزان المدفوعات فائضا، حيث ساهم تراكم الفائض في ميزان المدفوعات في صلاية الوضعية المالية الخارجية للجزائر إذ بلغ فائض احتياطات الصرف في نهاية ديسمبر 2012 باستثناء الذهب 190.66 مليار دولار. إلّا أنّ مع انخفاض أسعار البترول سنة 2014 تراجع الحساب الجاري و رصيد ميزان المدفوعات، إلى المستوى المتدني نسبيا لأسعار النفط و إلى قلة الصادرات خارج المحروقات.

أمّا فيما يخص السياسة الائتمانية، فقد عرفت اضطرابا كبيرا نتيجة الأزمة البترولية سنة 1986، الأمر الذي أدى لارتفاع نسب الدين العام بشقيه الداخلي و الخارجي. ممّا يدل على ضعف تمويل الدولة الذاتي للاقتصاد آنذاك و افتقارها للموارد المالية الكافية لتغطية ديونها السابقة، غير أنّ إنشاء صندوق ضبط الموارد سنة 2000 كان له الدور الكبير في خفض نسب الدين العام، كما يعود خفض نسب الدين العام و بدرجة أكبر إلى العوامل الخارجية المتمثلة في ارتفاع أسعار النفط بالأسواق الدولية، إلّا أنّ عودة ارتفاع نسب الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي في السنوات الأخيرة كان نتيجة للانكماش الحاد في العائدات البترولية بسبب انخفاض أسعار النفط سنة

## الفصل الثالث: الأدبيات التطبيقية حول العجز المزدوج و استدامة الدين العام في الجزائر

2014، ممّا يؤكّد على أنّ توازنات الاقتصاد الجزائري لا تزال ترتبط بصادرات المحروقات، في غياب أيّ تنوّع للصادرات.

المبحث الثاني، كان عبارة عن وصف الأدوات القياسية و نموذج الدراسة. أمّا المبحث الثالث، فقد قسّم لثلاث أجزاء. الجزء الأول، تطرقنا لتحليل تطوّرات المتغيّرات الاقتصادية الكلية للدراسة في الجزائر. الجزء الثاني، تحليل قياسي و تقدير نموذج العجز المزدوج في الجزائر. أمّا الجزء الثالث، عبارة أيضا عن تحليل قياسي للعلاقة بين عجز الميزانية الحكومية و عجز الحساب الجاري و قدرة الدولة على تحمّل الدين العام.

أسفرت نتائج الدراسة الأولى: أنّ الحساب الجاري أكثر استجابة لصدمات الإنفاق الحكومي. و أيضا، سعر البترول له تأثير قويّ و مباشر على عجز الحساب الجاري. و بالتالي، فإنّ قناة سعر البترول مهمّة في نقل أثر العجز المالي إلى الحساب الجاري، فزيادة أسعار النفط تؤدّي عادة إلى انتهاج الحكومة سياسة مالية توسعية (زيادة الإنفاق الحكومي)، كما أنّ هنالك تأثير ضعيف لسعر الصّرف على عجز الحساب الجاري مقارنة بسعر النفط و الإنفاق الحكومي. و بالتالي إنّ العجز في الجزائر هو عجز توأم ناتج عن شراهة الإنفاق الحكومي الذي يؤدّي ربّما إلى زيادة الدخل المحلّي و بالتالي التوسع في الواردات ممّا يتسبّب في عجز الحساب الجاري،

أمّا نتائج الدراسة الثانية فقد أظهرت النتائج أنّ هناك علاقة ديناميكية بين عجز الميزانية و عجز الحساب الجاري و القدرة على تحمّل الدين الحكومي في الجزائر و التي يمكن أن تكون بمثابة دليل لواضعي السياسات. كما أنّ الدين العام أكثر استجابة للصدمات الموجبة و السلبية للإنفاق الحكومي دون غيرها من المتغيّرات المتضمنة في النموذج. هذا يعني أنّ النفقات العامّة تنمو بشكل أسرع من الإيرادات العامّة. و بالتالي، إنّ الدين العام غير مستدام.

## الخاتمة العامة

تندرج دراستنا ضمن الاقتصاد الكلي، إذ سمح لنا هذا البحث بإعطاء نظرة بسيطة حول الأسس النظرية للسياسة المالية للدولة من خلال الميزانية الحكومية و استدامة الدين العام ، و الأسس النظرية لسياسة التوازن الخارجي من خلال ميزان المدفوعات. و انطلاقاً من التساؤلات المطروحة في المقدمة العامة في هذه الدراسة، و بعد تحليلنا للموضوع و مناقشته في ثلاث فصول، تمكنا من الوصول إلى جملة النتائج التالية:

### الجانب النظري:

➤ في ظلّ الفكر الاقتصادي اختلفت الآراء حول العجز في الميزانية العامة، ففي الفكر الكلاسيكي نادوا بمبدأ التوازن في الميزانية العامة و أنّها غاية لا بدّ أن تتحقّق مهما تكن الظروف، فالتوازن أداة تحسّن إدارة الأموال العامة، فضلاً على أنّه يقدّم الضمانة و الثقة بالأداء المالي للحكومة، و يحافظ على الاستقرار الاقتصادي، إلى أن خرجت المالية العامة من حالة العزلة المفروضة عليها من قبل المنظرين الكلاسيك الذين قاموا بتحييدها عن المجال الاقتصادي و أخذت في لعب دور هامّ و حاسم في التنمية و التعديل الاقتصادي إلى جانب إعادة توزيع الدخل الوطني، و بالتالي أضحت الميزانية العامة أداة رئيسية من أدوات السياسة الاقتصادية و الاجتماعية في الفكر الكينزي الذي أكّد في تحليله على الطلب الفعّال و التدخل الحكومي بالتشغيل الكامل. حتى ظهرت النظرية النقدية التي تستند على أفكار الكلاسيك، و اختلفت مع النظرية الكينزية و أكّدت في تحليلها أنّ مشكلة العجز في الميزانية العامة تكمن في وجود فائض طلب **Excess Demand** مستديم في الاقتصاد و يجب التخلص من هذا العجز. تبنت مدرسة اقتصاديات جانب العرض تخفيض الضرائب لأنّها تعمل على تحفيز الاستثمار و الادّخار و زيادة الإنتاج. و هذا بدوره سينعش العرض الكلي، و يزيد من الحصيلة الضريبية، بالشكل الذي يعيد التوازن إلى الموازنة العامة. لذلك فإنّ أنصار هذه المدرسة يؤكّدون على الحدّ من تدخل الدولة في الاقتصاد و خاصّة في مجال تحديد الأجور و الأسعار من أجل استمرار عمل الاقتصاد طبقاً لآلية التوازن التلقائي.

➤ إنّ لعجز الموازنة العامة تأثيرات متنوّعة و متعدّدة و تتحدّد عادة بالطريقة التي تسلك في تمويل ذلك العجز فقد يكون التأثير من مصادر داخلية فيعتمد ذلك على حجم العجز و طبيعة الأوضاع الاقتصادية و مستوى التضخم و عرض النقود و غير ذلك، كذلك قد يتمّ تمويل عجز الموازنة من مصادر خارجية، فإذا تمّ تمويل العجز عن طريق المصادر الداخلية و الخارجية فهي تعدّ مصادر تمويل غير تضخمية، أمّا إذا تمّ تمويل العجز

## الخاتمة العامة

عن طريق الإصدار النقدي الجديد فهو يعدّ من مصادر التمويل التضخمية التي لا يتم اللجوء إليها إلا في حالات استثنائية، و يعتبر هذا الأسلوب أداة سهلة خاصّة في البلدان النامية لأنّه لا يحتاج إلى وجود أسواق مالية متطورة، كما أنّه لا يسبب مزاحمة للقطاع الخاص.

➤ يعكس عجز الحساب الجاري، انخفاض موجودات الدولة، و زيادة التزاماتها الأجنبية، أو الأمرين معاً، و بالتالي حاجة الدولة للاقتراض الخارجي. ممّا قد يحمل آثارا اقتصادية غير مرغوب بها في الاقتصاد عند استمرار هذا العجز. و يعدّ الحساب الجاري من أكبر و أهمّ الحسابات المكوّنة لميزان المدفوعات الذي يعدّ بدوره من أبرز الأدوات التحليلية التي تتركز عليها العلاقات الدولية. و بالتالي فإنّ حدوث العجز في الحساب الجاري يؤدّي إلى حدوث خلل في ميزان المدفوعات الذي بدوره يؤدّي إلى حدوث خلل في السياسة الاقتصادية.

➤ اهتمّت النظريات الاقتصادية بطرق البحث عن التوازن الحقيقي لميزان المدفوعات، أي المناهج المختلفة التي يتم تبنيها لتصحيح الاختلال في ميزان المدفوعات، و قد اتخذت آليات تصحيح الاختلال التي عرضها كل من نهج مسارا توافقيا مع الفكر الاقتصادي الذي تنطلق منه. فمنهج المرونات يركّز على الميزان التجاري، ممّا دفع بالكينزيين إلى إدخال الدخل الوطني في التحليل بافتراضهم أنّ منهج المرونات وحده غير كاف في تكييف ميزان المدفوعات، و كون الأسعار و المداخليل لهما دور فعال في علاج الاختلال، فمنهج الاستيعاب يركّز على الحساب الجاري. و المنهج النقدي الذي هو توسّع لمنهج الاستيعاب فهو يركّز بذلك على العلاقة القائمة بين اختلال سوق النقد داخل الاقتصاد الوطني و اختلال السوق المحلية التي تدخل ضمن نطاق التبادل التجاري. و منه نفهم أنّ منهج الاستيعاب هو توسّع لمنهج المرونات و المنهج النقدي هو توسّع لمنهج الاستيعاب.

➤ العجز المزوج هو العلاقة التي تربط بين عجز الميزانية الحكومية و عجز الحساب الجاري، حيث أدّى الفحص النظري لهذه العلاقة إلى فرضيتين أساسيتين: الأولى، فرضية العجز التوأم و التي تفسّر حسب المنظور الكينزي من خلال آليتين رئيسيتين، تتمثل الآلية الأولى بأنّ زيادة عجز الميزانية العامة الناتج عن زيادة النفقات العامة أو انخفاض الضرائب على الطلب الكلي و الإنتاج يؤدي إلى زيادة الطلب على الواردات و بالتالي تفاقم العجز في الميزان التجاري و زيادة عجز الحساب الجاري. أمّا الآلية الثانية، و وفقا لنموذج Mundell-Fleming، فإنّ زيادة عجز الميزانية العامة لا يؤدّي فقط إلى ارتفاع الطلب الكلي بل يؤدّي أيضا إلى ارتفاع

## الخاتمة العامة

معدّل الفائدة الحقيقي، ففي ظلّ أسعار الصرف المرنة، هو كما يلي: زيادة عجز الميزانية من شأنه أن يؤدي إلى ضغط تصاعدي على أسعار الفائدة، ممّا يتسبّب في تدفقات رأس المال الأجنبي و تقدير سعر الصّرف الذي سيزيد من عجز الحساب الجاري. و في ظلّ أسعار الصرف الثابتة، يولّد الحافز المالي دخلاً أو أسعاراً حقيقية أعلى، ممّا يؤدي إلى تدهور ميزان الحساب الجاري حيث يكون للتوسع المالي في هذه الحالة أثر المضاعف الكامل مع عدم وجود أيّ أثر لمزاحمة الاستثمار الخاص. في المقابل، يشير مؤيدوا فرضية التكافؤ الريكاردى (REH) إلى عدم وجود أيّ علاقة بين عجز الميزانية العامة و عجز الحساب الجاري، في حين أنّ التخفيض الضريبي (و من ثم العجز) له تأثير في تقليل الإيرادات العامة و المدخرات العامة و توسيع العجز في الميزانية، فإنّه يزيد من الادّخار الخاص بمقدار يساوي الزيادة المتوقعة في العبء الضريبي في السنوات المقبلة. أي أنّ المدّخرات ستستجيب بشكل إيجابي للتغيرات في عجز الميزانية، ممّا يترك العجز في الحساب الجاري دون تغيير. و بالمثل، إذا كانت الحكومة تعاني من العجز عن طريق الافتراض، فإنّ الوكلاء الاقتصاديين يتوقعون أن ترفع الحكومة الضرائب في المستقبل لسد العجز في الميزانية و بالتالي يزيدون مدّخراتهم لمواجهة العبء الضريبي في المستقبل. باختصار، لا تؤثر التغيرات في تكوين التمويل العام (أي الدين مقابل الضرائب) على سعر الفائدة الحقيقي أو إجمالي الطلب أو الإنفاق الخاص أو سعر الصرف أو رصيد الحساب الجاري. كما نجد أيضا العديد من الدراسات التي رفضت الفرضيتين السابقتين، حيث ظهرت اتجاهات جديدة للعلاقة بين العجزين تمّ التطرق لها في الدراسات السابقة في الفصل الثاني.

➤ الدين العام المستدام هو الدين الذي تتمكّن الدولة من خدمته على نحو مستمر و لا يؤدي إلى وقوع الدولة في مشكلة التعثر في سداد الديون. فمفهوم الاستدامة المالية يرسم فكرة أنّه لا يمكن للدين العام أن ينمو باستمرار بما لا يتماشى مع نمو الناتج المحلي الإجمالي. لأنّ هذا سيتطلب من الحكومات زيادة الضرائب باستمرار و خفض الإنفاق على السلع و الخدمات، و هذا ما يناهز مبدأ الإنصاف بين الأجيال في الأعباء و العوائد.

➤ تقترن استدامة الدين الحكومي بالعجز الموازي و ملاءة الدولة، هذا الارتباط بين المفاهيم الثلاث يخضع بالدرجة الأولى إلى العلاقة ما بين معدّل الفائدة الحقيقي و معدّل نموّ الإنتاج الحقيقي. و عليه، إذا أرادت الدولة الحفاظ على ملاءتها يجب أن لا تنم نسبة الدين العمومي بشكل أسرع من الفارق ما بين معدّل



## الخاتمة العامة

الفائدة الحقيقي و معدّل النموّ الحقيقي. كما باستطاعتها أيضا اللجوء إلى التمويل النقدي الذي سيرفع من معدّلات التضخم التي ستعمل على الحفاظ على استقرار الدين العمومي عند مستوى معيّن.

### الجانب التطبيقي:

➤ تأرجح رصيد الميزانية العامة بين الفائض و العجز نتيجة ارتفاع و انخفاض أسعار البترول، و بداية من سنة 2000 أصبح الفارق الإيجابي في الجباية البترولية الناتج عن الفرق بين سعر بيع النفط و السعر المرجعي الذي على أساسه يتم إعداد الموازنة العامة يوجه لصندوق ضبط الإيرادات، حيث عرف الصندوق مداخيل كبيرة انعكست على الأهداف المسطرة، و يتعلق الأمر بأنّ استخدامات الأموال المودعة بصندوق ضبط الإيرادات كانت تقتصر على تمويل عجز الموازنة العامة، بالإضافة إلى سداد الديون العمومية، و هو ما ساهم في نزوب أرصدة هذا الصندوق بمجرد توجه أسعار المحروقات نحو الانخفاض، حيث انقطع التمويل عن هذا الجهاز، في حين كان يتوجب تسيير هذا الأخير باعتباره صندوقا سياديا استثماريا، و ليس صندوق إنفاق بحث، حيث كان من الممكن مباشرة استثمارات عمومية مربحة بمخاطرة ضئيلة، بما يضمن تنوع مصادر التمويل و استمرارية الصندوق.

➤ بعد تآكل قيمة صندوق ضبط الموارد و وصوله إلى الحد الأدنى القانوني سنة 2018، قامت السلطات المالية في الجزائر باللجوء إلى طريقة جديدة لتمويل العجز في الميزانية عن طريق ما يعرف بالتمويل غير التقليدي للخرينة، و التي يتم اللجوء إليها بصفة استثنائية لمدة 5 سنوات و غير محدّدة بسقف معيّن، و تسمح هذه الآلية بتعبئة موارد استثنائية للخرينة ذات طابع انتقالي من خلال تزويد الصندوق الوطني للاستثمار في حالة الحاجة بموارد في إطار مساهمات الدولة في الاستثمارات. غير أنّ هذا الإجراء من شأنه أن يخلف آثارا جانبية على الاقتصاد الوطني من خلال زيادة الكتلة النقدية التي لا يقابلها زيادة حقيقية في إنتاج السلع و الخدمات، و بالتالي ارتفاع الأسعار و التضخم و استمرار انخفاض قيمة العملة الوطنية.

➤ السياسة المالية التي انتهجتها الجزائر عن طريق رفع الإنفاق العام بهدف الرفع من عرض الإنتاج الوطني، لم يكن لها أيّ أثر يخدم هذا المنظور، و يرجع هذا إلى ضعف الجهاز الإنتاجي و محدودية قدراته، إذ لم تستطع المؤسسات الرفع من إنتاجها، ممّا استدعى تحويل هذه المبالغ في إنشاء الهياكل القاعدية و تزايد واردات السلع، حيث أنّ مقدارا كبيرا من الإنفاق الحكومي يتسرب خارج الاقتصاد الوطني لتغذية الواردات.

## الخاتمة العامة

➤ عرف الاقتصاد الجزائري تطورات كبيرة انعكست على الوضعية الخارجية التي تميزت بظروف صعبة خاصة منذ منتصف الثمانينات، مع بداية ظهور الأزمة الاقتصادية العالمية المعروفة بمؤشرات اقتصادية و اجتماعية و مالية صعبة. فتميزت هذه الفترة بتراجع اقتصادي ترجم بتدهور و انخفاض الإنتاج المحلي و تراجع الاستثمارات. و انعكس ذلك على ميزان المدفوعات الذي وصل إلى أدنى مستوياته منذ الاستقلال. بالإضافة إلى انتقال الاقتصاد الجزائري يوما بعد آخر من الاقتصاد الرسمي إلى الاقتصاد غير الرسمي، و قد دعت حالة الاختلال هذه بتقدير مبالغ فيه في القدرة الشرائية للدينار الجزائري الذي أدى إلى تحريف هيكله الجهاز الإنتاجي و الطابع الاستهلاكي للمجتمع. هذه الأزمات أدت إلى ضرورة القيام بإصلاحات حقيقية من أجل وضع إطار صحيح للمبادلات الخارجية، و تحقيق توازن خارجي، و قد ترتب عنها آثار واسعة على الوضع الخارجي للاقتصاد الوطني الذي عرف منذ ثمانينات القرن الماضي إلى الوقت الحالي تطورات تراوحت بين الإيجابية و السلبية.

➤ فيما يخص السياسة الائتمانية، فقد عرفت اضطرابا كبيرا مع نهاية الثمانينات و بداية التسعينات، نتيجة الأزمة البترولية سنة 1986، مما أدى إلى حدوث خلل في التوازنات المالية للدولة، عبر عنه بوضوح ارتفاع نسب الدين العام بشقيه الداخلي و الخارجي. هذا و قد اتضح لنا مدى أهمية حجم الدين العام الذي وصل إلى غاية 174.3% من الناتج المحلي الإجمالي، مما يدل على ضعف تمويل الدولة الذاتي للاقتصاد آنذاك و افتقارها للموارد المالية الكافية لتغطية ديونها السابقة، مما دفعها إلى اللجوء إلى الاقتراض من البنك المركزي أو البنوك الأجنبية، أو إصدار سندات للخزينة من أجل تعويض هذا العجز. غير أنّ إنشاء صندوق ضبط الإيرادات (FRR) كان له الدور الأساسي في خفض الدين العام إلى حدّه الأدنى. و كانت لهذه السياسة الأثر الكبير على تطوّر حجم الاحتياطات النقدية و التي بلغت أقصاها سنة 2014 أين انتقلت الجزائر من اقتصاديات مديونية تعاني نقص الموارد إلى اقتصاد يعاني من فائض الموارد، إلا أنّ عودة ارتفاع نسب الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي في السنوات الأخيرة كان نتيجة للانكماش الحاد في العائدات البترولية مع نهاية سنة 2015، كما يعود سبب ارتفاع الدين الداخلي إلى تطهير المؤسسات العمومية من خلال شراء الديون و إعادة رسملة البنوك و إصدار السندات الحكومية لدعم النمو منتصف 2016 لتمويل العجز، و تجدر الإشارة إلى تداعيات أزمة جائحة كورونا من إغلاق اقتصادي و إجراءات وقائية و تبعاتها و المرافقة المالية و الإعفاءات الجبائية كان لها الأثر البالغ في ارتفاع نسب الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي.

## الخاتمة العامة

- يتميز علم الاقتصاد حالياً بتجميع البيانات الاقتصادية المختلفة و محاولة الوصول إلى أعماق البيئة الاقتصادية من أجل فهم متغيراتها و ضبط اتجاهاتها، فالنظرية الاقتصادية يجب فحصها باستخدام أساليب معينة لمعرفة قدرتها على تفسير البيئة الاقتصادية الفعلية، و يمكن إنجاز هذه المهمة باستخدام أدوات الاقتصاد القياسي.
- يستلزم التنفيذ التجريبي لنهج NARDL الخطوات التالية. أولاً، في حين أنّ نهج ARDL للتكامل المشترك مناسب للمتغيرات التي لها أوامر تكامل مختلفة  $I(0)$  و  $I(1)$ ، لا يزال من الضروري إجراء اختبارات جذر الوحدة بحيث لا يتم تضمين متغير  $I(2)$ . هذا مهم لأن وجود متغير  $I(2)$  يجعل إحصائيات F المحسوبة لاختبار التكامل المشترك غير صالحة. لتحقيق ذلك، قمنا بتطبيق اختبارات جذر وحدة ADF و PP المستخدمة على نطاق واسع لإنشاء أوامر متغيرات التكامل. ثانياً، قمنا بتقدير معادلتنا الدراسية باستخدام نهج (NARDL)، و تم اختيار ترتيب التأخر بواسطة معيار معلومات Akaike (AIC). ثالثاً، استناداً إلى NARDL المقدرة، قمنا بإجراء اختبار التكامل المشترك بين المتغيرات باستخدام نهج اختبار الحدود. قمنا باختبار الفرضية الصفرية لعدم وجود تكامل مشترك  $\beta_0 = \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = \beta_5$  مقابل الفرضية البديلة  $\beta_0 \neq \beta_1 \neq \beta_2 \neq \beta_3 \neq \beta_4 \neq \beta_5$ ، باستخدام اختبار Wald F. أخيراً، مع وجود التكامل المشترك، فإننا بحثنا في تأثير عدم التماثل على المدى الطويل و القصير. في هذه الخطوة، قمنا أيضاً باشتقاق تأثيرات المضاعف الديناميكي التراكمي غير المتماثل.
- عند تقدير العلاقة بين عجز الميزانية الحكومية و عجز الحساب الجاري في الجزائر للفترة 1980-2020 ضمن المقاربة اللاخطية باستخدام نهج NARDL، أظهرت النتائج من خلال التحليل الإحصائي أنه كلما ارتفع العجز المالي أدى إلى ارتفاع عجز الحساب الجاري؛ أي زيادة النفقات العامة عن الإيرادات العامة تسبب عجزاً في الحساب الجاري. في المدى القصير ارتفاع الإنفاق الحكومي له تأثير مباشر و قوي على عجز الحساب الجاري و تأثيره أكبر من انخفاض الإنفاق الحكومي، في المدى الطويل ارتفاع (انخفاض) عجز الحساب الجاري بسبب ارتفاع (انخفاض) النفقات العامة، هذا يعني أنّ الحساب الجاري أكثر استجابة لصدمات الإنفاق الحكومي. و أيضاً، سعر البترول له تأثير قوي و مباشر على عجز الحساب الجاري. و بالتالي، فإن قناة سعر البترول مهمة في نقل أثر العجز المالي إلى الحساب الجاري، فزيادة أسعار النفط تؤدي عادة إلى انتعاج الحكومة سياسة مالية توسعية (زيادة الإنفاق الحكومي)، هنالك تأثير ضعيف لسعر الصرف على عجز الحساب الجاري مقارنة بسعر النفط و الإنفاق الحكومي. نستنتج أنّ العجز في الجزائر هو عجز

## الخاتمة العامة

توأم ناتج عن شراهة الإنفاق الحكومي الذي يؤدي ربّما إلى زيادة الدخل المحليّ و بالتالي التوسع في الواردات ممّا يتسبّب في عجز الحساب الجاري. و مع ذلك، لا يكفي خفض عجز الميزانية من أجل القضاء على عجز الحساب الجاري. و من الضروري أيضًا استكمال سياسات خفض عجز الميزانية بحزمة متماسكة تركز على سياسات تنويع مصادر الإيرادات بعيدا عن النفط، و ترويج الصادرات و تحسين الإنتاجية و سعر الصّرف. عند اشتقاق المضاعفات الديناميكية طويلة و قصيرة المدى للتغيرات الإيجابية و السلبية في النفقات الحكومية على عجز الحساب الجاري لاحظنا أنّ الأمر يستغرق حوالي 5 إلى 7 سنوات حتى يكون تأثير زيادة (انخفاض) النفقات الحكومية بالكامل على الحساب الجاري، أي أنّه يتقارب مع التقدير طويل المدى البالغ 2.07 (2.45) بعد 5 سنوات. تكون الصدمات أكبر في بداية الفترة و تميل إلى الاستقرار في النهاية.

➤ أمّا عند تقدير العلاقة بين عجز الميزانية الحكومية و عجز الحساب الجاري و استدامة الدين العام في الجزائر للفترة 1980-2020 ضمن المقاربة الالاخطية باستخدام نهج NARDL، توصلت النتائج من خلال التحليل الإحصائي إلى وجود علاقة ديناميكية بين عجز الميزانية و عجز الحساب الجاري و القدرة على تحمّل الدين الحكومي في الجزائر، حيث أنّ الدين العام يستجيب لتغيرات السنوات الثلاثة السابقة للدين العام و سعر الصرف كما يستجيب لصدمات الإنفاق الحكومي و صدمات الإيرادات الحكومية في الأجلين الطويل و القصير، إلّا أنّ الدين العام أكثر استجابة للصدمات الموجبة و السلبية للإنفاق الحكومي دون غيرها من المتغيرات. بمعنى في ظلّ المنحنى التصاعدي للنفقات العامة و في ظلّ اقتصاد ريعي يعتمد على إيرادات الجباية البترولية التي تغطي أكثر من 60% من إيرادات الدولة، ممّا يجعل الاقتصاد الوطني عرضة للتقلبات الخارجية. و بالتالي، من أجل التوسع في النفقات الحكومية تلجأ الدولة إلى الاستدانة لتعويض التقصير الذي تسبّبته الإيرادات. كما تشير التأثيرات الديناميكية للنفقات الحكومية إلى علاقة إيجابية مع الدين العام و دليل على وجود تأثيرات غير متكافئة على المدى القصير و الطويل، ممّا يدل على أنّ تأثير الصدمة الإيجابية أكبر من تأثير الصدمة السلبية. و يلاحظ عدم ميل صدمات الإنفاق الحكومي إلى الاستقرار طيلة فترة الدراسة. أمّا التأثيرات الديناميكية للصدمة الإيجابية للإيرادات العامة تشير لعلاقة سلبية مع الدين العام على المدى الطويل و القصير، و وجود تأثير غير متماثل على المدى الطويل و القصير. في حين تولد الصدمة الإيجابية تأثيرا كبيرا على الدين العام من الصدمة السلبية. و يلاحظ أيضا، عدم ميل صدمات الإيرادات العامة إلى الاستقرار طيلة فترة الدراسة. و بالتالي فإنّ الدين العام في الجزائر غير مستدام.

### الاقتراحات و التوصيات:

بناء على هذه النتائج، يجب أن يراعي الإطار المالي الجزائري:

- إدارة أموال الموارد للأجيال القادمة (يجب تحويل النظام المالي و القواعد المالية إلى صندوق ثروة سيادي استثماري كامل و ليس صندوق إنفاق)، و يجب دعمه بترتيب مؤسسي مناسب (قانون المسؤولية المالية، قانون الميزانية الأساسي، مبادرة الشفافية في الصناعات الاستخراجية).
- بما أنّ ضبط أوضاع المالية العامة سيكون له حتما تأثير سلبي على النمو، فينبغي أن يعتمد بشكل أساسي على الروافع المالية ذات المضاعفات الأصغر و أن تكون مصحوبة بإصلاحات هيكلية طموحة.
- انخفاض عائدات الهيدروكربونات بشكل كبير. الجزائر بحاجة إلى حشد المزيد من الإيرادات غير الهيدروكربونية. لزيادة الإيرادات غير الهيدروكربونية، يجب تخفيض الإعفاءات الضريبية (على سبيل المثال، ضريبة القيمة المضافة) بشكل كبير، و زيادة الضرائب غير المباشرة، و إصلاح الضرائب العقارية.
- يجب إلغاء الإعانات الضمنية و الصريحة تدريجياً، و يجب إدخال نظام تحويل نقدي جيد التوجيه لحماية المستهلكين الضعفاء.
- إعادة توجيه الإنفاق العام من خلال مزيد من الاهتمام بالمجالات التي تشجّع نمو الإنتاجية التي كانت قادرة على تحسين كفاءة استخدام الطاقة الإنتاجية. يجب تقليص الإنفاق الاستثماري العام بشكل استراتيجي، و تحسين كفاءته بشكل كبير. كما يجب تقليص النفقات الجارية من خلال احتواء النمو في فاتورة الأجور.
- إنشاء سوق مالي و تطوير مؤسسات الادّخار التعاقدية حتى تساهم بدرجة كبيرة في تراكم الموارد القابلة للاستثمار.
- يجب على الحكومة تقدير سقف الديون لكي تحافظ هذه الديون على استدامتها، فإذا تجاوز الدين العام عتبة معينة فسيصبح غير مستدام.
- تعزيز قدرة الحكومة و بنك الجزائر في الإشراف على القطاع المالي لتجنّب الأزمات البنكية.

### آفاق الدراسة:

يعد عرض أهمّ النتائج المتوصّل إليها و التوصيات المقدّمة بخصوص هذه الدراسة، تثار أمامنا تساؤلات أخرى لها علاقة وثيقة بالموضوع. غير أنّ إطار الدراسة لم يسمح بتناولها بإسهاب، إذ بإمكانها أن تكون مفاتيح بحوث مستقبلية أخرى، و يمكن ذكر على سبيل المثال:

- أثر الجباية البترولية على الحساب الجاري في الجزائر.
- أثر إيرادات الجباية البترولية على استدامة الدين العام في الجزائر.

## المصادر و المراجع

### المراجع باللغة العربية:

#### الكتب:

- أحمد عبد السميع علام، "المالية العامة: المفاهيم و التحليل الاقتصادي و التطبيق"، مكتبة الوفاء القانونية، الإسكندرية، 2012.
- بشير ايلس شاوش، "المالية العامة: المبادئ العامة و تطبيقاتها في القانون الجزائري"، ديوان المطبوعات الجامعية وهران، الجزائر.
- البطريق يونس أحمد، "مبادئ المالية العامة"، الدار الجامعية، مصر، 2000.
- جالبريث جون كينيث، "تاريخ الفكر الاقتصادي"، ترجمة أحمد فؤاد بلبع، سلسلة عالم المعرفة، الكويت، 2000، العدد 261. خالد المسافر، "العولمة الاقتصادية: هيمنة الشمال و التداخليات على الجنوب"، بيت الحكمة، بغداد، 2002.
- حسين راتب ، يوسف ريان، "عجز الموازنة و علاجه في الفقه الإسلامي"، دار النفائس، الأردن ، 1999.
- خالد الخطيب و أحمد زهير شامية ، "أسس المالية العامة"، ط2، دار زهران، عمان، 1991.
- خالد واصف الوزني و أحمد حسين الرفاعي، "مبادئ الاقتصاد الكلي بين النظرية و التطبيق"، الطبعة الثامنة، دار وائل للنشر و التوزيع، عمان، الأردن، 2006.
- دراز حامد عبد المجيد، "مبادئ المالية العامة"، مركز الإسكندرية للكتاب، 2000.
- رمزي زكي، "الصراع الفكري و الاجتماعي حول عجز الموازنة العامة في دول العالم الثالث"، دار سينما للنشر، ط2، القاهرة، 1992.
- زينب حسين عوض الله، "العلاقات الاقتصادية الدولية"، الدار الجامعية، الإسكندرية.
- سامي حاتم عفيفي، "دراسات في الاقتصاد الدولي"، ط3، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، 1989.
- سامي خليل، "النظريات و السياسات النقدية و المالية"، شركة كاظمة للنشر و التوزيع و الترجمة، الكويت، 1982.
- سمير فخري نعمة، "العلاقة التبادلية بين سعر الصرف و سعر الفائدة و انعكاساتها على ميزان المدفوعات"، دار اليازوري العلمية للنشر و التوزيع، عمان، الأردن، 2011.
- شامية أحمد زهير، "اقتصاديات النقود و المصارف"، منشورات جامعة حلب، 2000.
- صالح تومي، "مبادئ التحليل الاقتصادي الكلي"، دار أسامة للنشر و التوزيع، ط2، الجزائر، 2009.
- صالح مظهر مُجَّد، "تقييم حدود التفاوت الاقتصادي بين منطقتي العجز التجاري الأمريكي و الفائض التجاري الصيني رؤية تحليلية اقتصادية"، بيت الحكمة للطباعة و النشر، بغداد، 2007.
- صبحي تادرس قريصة، مدحت مُجَّد العقاد، "النقود و البنوك و العلاقات الاقتصادية الدولية"، دار النهضة العربية، بيروت، 1983.

## المصادر و المراجع

- طارق الحاج، "المالية العامة"، دار الصفاء، الأردن، عمان، 1999.
- الطاهر عبد الله، "مقدمة في اقتصاديات المالية العامة"، الطبعة الأولى، جامعة الملك سعود، الرياض، 1988.
- عادل أحمد حشيش و شيحة مصطفى رشدي، "مقدمة في الاقتصاد العام: المالية العامة"، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 1998.
- عادل أحمد حشيش، "أساسيات الاقتصاد الدولي"، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، مصر، 1998.
- عادل أحمد حشيش، "أساسيات المالية العامة"، دار النهضة العربية، بيروت، 1992.
- عبد الرحمن أحمد يسري، "الاقتصاديات الدولية"، الدار الجامعية، الإسكندرية، 1998.
- عبد الرزاق الفارسي، "الحكومة و الفقراء و الانفاق العام"، ط1، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، 1977.
- عبد اللطيف بن أشنهو، "التجربة الجزائرية في التنمية و التخطيط 62-80"، ديوان المطبوعات الجامعية، 1982، الجزائر.
- عبد المجيد قدي، "مدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003.
- عبد المنعم فوزي، "المالية العامة و السياسة المالية"، دار النهضة العربية، بيروت، 1972.
- عبد المنعم محمد و أحمد فريد مصطفى، "الاقتصاد المالي و الوضعي و الإسلامي بين النظرية و التطبيق"، مؤسسة لها الجامعية، 1999.
- عوضة حسن، قطيش عبد الرؤوف، "المالية العامة (الموازنة الضرائب و الرسوم- دراسة مقارنة)"، ط1، دار الخلود، بيروت، 1995.
- الفارس عبد الرزاق، "الحكومة و الفقراء و الانفاق العام: دراسة لظاهرة عجز الموازنة العامة و آثارها الاقتصادية و الاجتماعية في البلدان العربية"، الطبعة الأولى، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، 1997.
- فاروق بن صالح الخطيب، عبد العزيز بن أحمد دياب، "دراسات متقدمة في النظرية الاقتصادية الكلية"، جامعة الملك عبد العزيز السعودية، 2013.
- كاظم حبيب، مشاركة في الحوار الجاري حول الموقف من قطاع الدولة في الأقطار العربية، في: "دراسات في التنمية العربية الواقع و الآفاق"، سلسلة كتب المستقبل العربي (13)، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، 1998.
- مايكل ايدجماند، "الاقتصاد الكلي: النظرية و السياسة"، ترجمة محمد إبراهيم منصور، دار المريخ للنشر، الرياض، المملكة العربية السعودية، 1999.
- محمد زكي شافعي، "مقدمة في العلاقات الاقتصادية الدولية"، دار النهضة العربية، بيروت، سنة.
- محمد سعيد فرهود، "مبادئ المالية العامة"، مديرية الكتب و المطبوعات الجامعية، حلب، 1978-1979.
- محمود يونس، "اقتصاديات دولية"، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2007.



## المصادر و المراجع

- محمود يونس، "اقتصاديات دولية"، الدار الجامعية، مصر، 1999.
- مصطفى مصطفى حسني، "مبادئ علم المالية العامة"، ط1، دار النهضة العربية القاهرة، 1999.
- موسى سعيد مطر، شقيري نوري موسى، "التمويل الدولي"، ط1، دار الصفاء للنشر و التوزيع، عمان، 2008.
- ميشيل شوسو دوفسكي، "عولمة الفقر تأثير إصلاحات صندوق النقد و البنك الدوليين"، ترجمة جعفر علي حسين السوداني، بيت الحكمة، بغداد، 2001.
- نوزاد عبد الرحمن الهيتي و منجد عبد اللطيف الخشالي، "مقدمة في المالية الدولية" دار المناهج للنشر و التوزيع، عمان، الأردن، 2007.
- زيروبي محمود، "الاقتصاد المالي"، جامعة حلب، سوريا، 1979.
- هالوود سي بول و ماك دونالد رونالد، "النقد و التمويل الدولي"، ترجمة محمود حسن حسني، دار المريخ للنشر، الرياض، السعودية، 2007.
- هشام صفوت العمري، "اقتصاديات المالية العامة و السياسة المالية"، الجزء الثاني، ط2، جامعة بغداد، 1988.
- الوادي محمود حسن و عزام زكريا أحمد، "مبادئ المالية العامة"، الطبعة الأولى، دار المسيرة، عمان، 2007.

## الرسائل و الأطروحات:

- آل طعمة حيدر، "تحليل العلاقة بين عجز الموازنة الحكومية و عجز الحساب الجاري" أطروحة دكتوراه، 2011، كلية الإدارة و الاقتصاد، جامعة بغداد.
- حلمي إبراهيم منشد، "تحليل و قياس ظاهرة العجز المزدوج في مصر و تونس و المغرب للمدة (1975-2000)، أطروحة دكتوراه، كلية الإدارة و الاقتصاد في جامعة البصرة، العراق، 2004.
- الزبيدي غيداء، "بناء نموذج قياسي لتحليل العلاقة بين عجز الموازن و عجز الحساب الجاري لعينة مختارة من الدول مع إشارة خاصة إلى العراق" أطروحة دكتوراه 2013، كلية الإدارة والاقتصاد، بغداد.
- شبيبي عبد الرحيم، "الآثار الاقتصادية الكلية للسياسة المالية و القدرة على استدامة تحمّل العجز الموازي و الدين العام: حالة الجزائر"، دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة تلمسان، 2013.
- عقي لخضر، "أثر متغيرات الاقتصاد الكلي على ميزان المدفوعات، دراسة حالة الجزائر (1990-2013)"، أطروحة دكتوراه (2016-2017)، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة وهران 2.
- عمروش شريف، "السياسة النقدية ومعالجة اختلال ميزان المدفوعات"، رسالة ماجستير جامعة سعد دحلب البليدة، 2005.

## المصادر و المراجع

- فتحي خن، "استراتيجيات إدارة الدين العام لتحقيق الاستدامة المالية: دراسة حالة الجزائر، العربية السعودية و النرويج"، أطروحة دكتوراه 2017-2018، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف.
- كاكو باسل، "عجز الموازنة العامة و أثره في المتغيرات الاقتصادية الكلية (دراسة حالة الجمهورية العربية السورية)"، رسالة ماجستير في الاقتصاد، جامعة حلب، 2011.
- كوثر إبراهيم علي، "العلاقة بين عجز الموازنة العامة و الحساب الجاري في سورية"، رسالة ماجستير، 2016، كلية الاقتصاد جامعة حلب، سوريا.

## المقالات و الدراسات:

- أتيش جوش، أوما كريشنان، (2006)، "هل أوجه العجز في الحساب الجاري لها أهمية"، مجلة التمويل والتنمية، إفريقيا تبدأ تقدمها وكالة الأهرامات، العدد (4).
- أمين تمار، (2018)، "اختبار سببية Toda-Yamamoto بين عجز الموازنة و الميزان التجاري في الجزائر (1990-2016)"، مجلة الدراسات المالية و المحاسبية و الإدارية، العدد (9).
- بحرية بادي و كمال محلي، (2022)، "أثر الإيرادات الجبائية على استدامة الدين العام: دراسة حالة الاقتصاد الجزائري باستخدام نموذج الفجوات "ARDL"، مجلة الدراسات الاقتصادية المحلية، العدد (8).
- الحاج حسن، (2007)، "عجز الموازنة: المشكلات و الحلول"، جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط، العدد 63، الكويت.
- صديقي إسماعيل و شيبني عبد الرحيم و دحماني مُجَد، (2023)، "محددات عائد الإصدار النقدي (السينورايج) في الجزائر: دراسة قياسية 1990-2019"، مجلة إضافات اقتصادية، العدد (7).
- الصعيدي عبد الله، "تطور حجم الدين العام المحلي ومكوناته في مصر"، مجلة آفاق اقتصادية، العددان 76/75، 1998.
- الطاهر جليط و نور الدين بن شوفي، (2020)، "العلاقة بين العجز المالي وعجز الحساب الجاري في ظل اقتصاد نفطي حالة الجزائر"، مجاميع المعرفة، العدد (57).
- عبد الرحيم عبد المجيد الساعاتي، "الدين العام و الإقراض العام: أثرهما على الرفاه"، مجلة جامعة الملك عبد العزيز: الاقتصاد الإسلامي، م8، 1996، السعودية.
- عمرو مُجَد محمود سليمان، "إدارة الدين العام: الانتقال من مفهوم الاستدامة المالية و الاستدامة الاقتصادية"، مصر، بدون سنة نشر.
- عيساني العارم ، بوسيكلي حليلة ، (2020)، "اختبار استدامة الدين العام في الجزائر على المدى الطويل"، Revue Algérienne d'Economie et gestion Vol. 14, N° (02).
- كاظم حسين جواد، (2006)، "سياسات تمويل العجز الحكومي في العراق"، مجلة العلوم الاقتصادية، 2006.

## المصادر و المراجع

- كريم النشاشيبي و آخرون، "الجزائر تحقيق الاستقرار و التحول إلى اقتصاد السوق"، صندوق النقد الدولي، واشنطن، 1998.
- ماريو بليجير، أروين تشيبستس، (1992)، "كيف يقاس العجز المالي"، مجلّة التمويل و التنمية، صندوق النقد الدولي.
- ماهر عمر علي و عبد الجبار بديع عبد العزيز، (2019)، "تحليل وقياس العجز المزدوج في الاقتصادات النفطية: دراسة حالة العراق للمدة (1988-2016)، المجلة الأكاديمية لجامعة نوروز، العدد (9).
- مجيد عبد جعفر، (2001)، "توازن الموازنة و التوازن الاقتصادي"، مجلّة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد الثالث.
- مُجد راتول (جوان 2006)، "الدينار الجزائري بين نظرية أسلوب المرونات و إعادة التقويم"، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد 04.
- مُجد عبد الحليم عمر، "الدين العام: المفهوم- المؤشرات- الآثار" ندوة "إدارة الدين العام"، جامعة الأزهر، 2003/12/21، مصر.
- نشوى محمّد عبد ربه، (2019)، "العجز التوأم: دراسة حالة مصر للفترة 1975-2018"، مجلة التجارة و التمويل، جامعة طنطا.
- هناء عبد الحسين الطائي و مهند عزيز محمّد الشلال، (2015)، "قياس استدامة الدين العام في ظل برامج الإصلاح الاقتصادي لدول مختارة (مصر و الأردن) للمدة 1990-2011"، مجلّة الكويت للعلوم الاقتصادية و الإدارية، العدد (17).

### تقارير الهيئات و المنظمات:

- صندوق النقد العربي، تقرير حول موازين المدفوعات و الدين العام الخارجي للدول العربية للفترة 1991-2001، عدد 16، أبو ظبي، 2002.

### المراجع باللغة الأجنبية:

#### Books:

- Ambar Ghosh, Chandana Ghosh., (2008), "Economics of the Public Sector", PHI Learning Pvt. Ltd., New Delhi.
- Artus. P, (1996), «Déficits Publics: Théorie et Pratique», Economica, Paris.
- Brian Snowdon, Howard R. Vane, "Modern Macroeconomics: Its Origins, Development and Current State", Edward Elgar, Cheltenham, UK and Northampton, MA, USA, 2005.
- Buchanan, J.M., (1958), "Public Principles of Debt: A Defense and Restatement", R.D. Irwin; Homewood, Illinois.
- Claude Dufloux, Michel Karline, (1994), « La balance des paiements », Economica, Paris.

## المصادر و المراجع

- D.N. Dwivedi, (2005), " Macroeconomics: Theory and Policy ", 2<sup>nd</sup> edition, Tata McGraw-Hill Publishing Company Limited, New Delhi.
- Deephashree, Vanita Agarwal, (2007), "Macroeconomics", Tata McGraw-Hill Publishing Company Limited, New Delhi.
- Gartner Manfred, "Macroeconomics", Prentice Hall, 2nd Edition, 2006.
- Herber, Bernard P., "Modern Public Finance", Richard Irwin INC, USA, 1967.
- Hocine Benissad, « La réforme économique en Algérie », 2 ème édition, OPU, Alger, 1999.
- Hugh Dalton, "Principles of Public Finance", Routledge Library Editions, London, First Published in 1922, Reprinted in 2003.
- Ingram, James and JR, Robert M. Dunn, "International Economics", 3<sup>rd</sup> ed. John Wiley and Sons, Inc, United States of America, 1993, pp: 323-327.
- J.R. Gupta , "Public Economics In India: Theory and Practice", (2007), Atlantic Publishers and Distributors (P) Ltd., New Delhi.
- Johnathan Gruber, " Public Finance and Public Policy", 3<sup>rd</sup> Edition, Worth Publishers, New York, 2011.
- Josette Peyrard, Gestion financière internationale, 5ème édition, Vuibert, Paris, 1999.
- LA LUMIERE Pierre, « Les Finances Publiques », Armand Colin collection, Paris, 7 ème édition, 1983.
- Llau , P., (1996), « Economic Financière Publique », PUF, France.
- Llau, P., & Herschtel, M.L., (1990), « dette publique et économie », Dans : Hertzog. R., (1990) : « La Dette Publique En France », Economica, Paris.
- M. Maria John Kennedy, (2011), "Macroeconomic Theory", PHI Learning Private Limited, New Delhi.
- M. Maria John Kennedy, (2012), "Public Finance", PHI Learning Private Limited, New Delhi.
- M.C. VAISH, (2009), " Essentials of Macroeconomic Management ", VIKAS Publishing House Pvt. Ltd, New Delhi.
- R.K. Suri, J.K. Budhiraja, Namita Rajput, (2006), "A Text Book of I.S.C. Economics", Vol. 2, Pitambar Publishing Company (P) Ltd., New Delhi.
- Raymond Bertrand, (1971), "Economie financière international", Presse Universitaire de France, pp : 116-117.
- Régis Bourbonnais, "Econométrie, Manuel et Exercices corrigés" 8 ème édition, 2011, France.
- René Sandretto, « le marché des changes institut des études politiques », Lyon.
- Robert M. Dunn, John H. Mutti, "International Economics", 5th edition, Routledge, London and New York, 2005.
- S.N. Chand, (2008) "Public Finance", Atlantic Publishers and Distributors (P) Ltd., New Delhi.
- Sloman Jhon, " Economics", 6<sup>th</sup> Edition, Prentice Hall, England.

- T.R. Jain, (2009), "Public Finance and International Trade", V. K. Publications, New Delhi.
- Theo S. Eicher, John H. Mutti, Michelle H. Turnovsky, (2009), "International Economics", 1<sup>st</sup> Edition, Routledge. London.
- Theo S. Eicher, John H. Mutti, Michelle H. Turnovsky, (2009) "International Economics", 7<sup>th</sup> edition, Routledge, New York.
- Thomas A. Pugel and Peter H. Lindert, "International Economics", 11<sup>ème</sup> édition, Mc Graw-Hill companies, USA, 2000.
- Thomas Piketty, « Le Capital au XXI<sup>e</sup> siècle », Editions Du Seuil, Septembre 2013, Paris.
- Webb Dominic, "The Budget Deficit: A Short Guide", House of Common Library, 2012.
- William Greene, "Econométrie", 7<sup>th</sup> Edition Pearson, 2011, France (édition francophone dirigée par : Didier schlather), Théophile Azomahou, Phu NguyenVan, Wladimir Raymond.

### Reviews & Research:

- Agénor. P & Montiel. P., (1996) : « Development Macroeconomics », Princeton University Presse.
- Al-Adayleh et al., "The Structure of public debt in Jordan and its impact on economic growth (1980-2012)", MPRA paper No. 56271, posted 30, April 2014.
- Anoruo, E., & Reachander, S., (1998), "Current account and fiscal deficits: Evidence from five developing economies of Asia", Journal of Asian Economics, Vol. 9, N. (3), pp: 487-501.
- Aworinde, O. B., (2013), "Budget deficits and economic performance", Bath: University of Bath.
- Banday, U., & Aneja, R., (2016), "How Budget Deficit and Current Account Deficit are Interrelated in India Economy", Theor Appl Econ, 23(1), pp: 237-246.
- Barro Robert. J, (1974), "Are Government Bonds Net Wealth?", Journal of Political Economy, Vol. 82, N. 6, pp: 1095-1117.
- Barro, R., (1986), "U.S. Deficits Since World War 1", The Scandinavian Journal of Economics, Vol. 88, N. 1, pp: 949-963.
- Barro, R.J., (1979), "On the Determination of the Public Debt", Journal of Political Economy, Vol.87, N. (5), Part.1, pp: 940-971.
- Barro, R.J., (1980), "Federal Deficit Policy and the Effects of Public Debt Shocks", Journal of Money, Credit and Banking, Vol. 12, N. (4), pp: 747-762.
- Baxter, M., (1995), "International trade and business cycle", Handbook of International, pp: 1801-1864.
- Bianca Giannini & Chiara Oldani, (2022), "Asymmetries in the sustainability of public debt in the EU: The use of swaps", The Journal of Economic Asymmetries, Vol. 26.
- Bittante Samuel, (2013), "What is "Ricardian Equivalence" and when can it fail?", Principles of Macroeconomics, Vol. 7.

## المصادر و المراجع

- Blanchard, Oliver. J, (1990), "Suggestions for a new set of fiscal indicators", OECD Working.
- Blanchard. O, Chouraqui. J. C, Hageman. R et Sartor. R., (1990), "The sustainability of fiscal policy: new answers to an old questions", OECD Economic Studies, N. (15).
- Bohn, H., (1998), "The behavior of U.S. Public Debt and Deficits", Quarterly Journal of Economics, Vol. 113, N. 3, pp :949-963.
- Bowen, H.W., Davis, R.G., and Kopf, D.M., (1962), "The Distribution of the Debt Burden", Review of Economics and Statistics, Vol. 44, N. (1), pp: 98-99.
- Buiter, W., Persson, T., & Minfor., P., (1985), « A guide to public sector debt and deficit", Economic Policy. Vol. 1, N. (01), pp: 13-79.
- Charles Wyploz, (2007), "Debt Sustainability Assessment: The IMF Approach and Alternatives", Graduate Institute of International Studies, HEI Working Paper N 3, Geneva.
- Chibi, A., Chekouri, S. M., Benbouziane, M., (2019), "Debt sustainability, structural breaks and nonlinear fiscal adjustment: empirical evidence from Algeria", International Review of Economics.
- Claudio Sardon, (2021), "The public debt and the Ricardian equivalence: Some critical remarks", Structural Change and Economic Dynamics, Vol. 58, pp: 153-160.
- Corsetti, G., & Muller, G., (2006), "Twin Deficits: Squaring Theory, Evidence and common Sense", EconPolicy, Vol. 21, N. (48), pp: 598-638.
- Cosimo Magazzino, (2017), "TWIN DEFICITS OR RICARDIAN EQUIVALENCE? EMPIRICAL EVIDENCE IN THE APEC COUNTRIES", Asian Economic and Financial Review, Vol. 7, No. 10, pp: 959-971.
- Creel, J., & Sterdyniak, H., (1995) : « Les Déficits Publics en Europe : Causes, Conséquences ou Revendues à La Crise », Revue de l'OFCE, N.54, pp: 57-100.
- D'Erasmus, P., Mendoza, E.G., Zhang, J., (2016), "What is a Sustainable Public Debt ?", Handbook of Macroeconomics, Vol.2, p 2493-2597.
- David, P.A., and Scadding, J.I., (1974), "Private Savings, Ultra-Rationality, Aggregation and Dension's Law", Journal of Political Economy, Vol. 82, N. (2), pp: 225-249.
- De Castro, Francisco & Fernández, José Luis., (2009), "The Relationship Between Public and Private Saving in Spain: Does Ricardian Equivalence Hold?", Central bank of Spain, N (0923).
- Diamond, P.A., (1965), « National Debt in a Neoclassical Growth", American Economic Review, Vol. 55, N. (5), Part 1, pp: 1126-1150.
- Dickey, D.A, Fuller, W.A, (1981), "Likelihood Ratio Statistical For Autoregressive Time Series with a Unit Root", Econometrica, Vol. 49, N. 4, pp: 1057-1072.
- Domar, E.D.,(1944), "The Burden of The Debt and The National Income", The American Economic Review, Vol.34, N.4, pp: 798-827.
- E. Hein, Scott, (1981), "Deficits And Inflation", Federal Reserve Bank of St. Louis Review, United States of America, pp: 3-10.

## المصادر و المراجع

- Ebi Bassey Okon & Ubi Peter Sammuell., (2016), “Oil Revenue and the Twin Deficit Hypothesis in Nigeria”, SSRG-IJEMS, Vol. 3, No. (5), pp: 106-114.
- El-Baz, O., (2014), “Empirical Investigation of The Twin Deficits Hypothesis: The Egyptian Case (1990-2012)”, MPRA Paper No. 53428.
- Enrico G, Mendoza & Oviedo P, Marcelo, “Public debt, Fiscal solvency and macroeconomic uncertainty in Latin America: the case of Brazil, Colombia, Costa Rica, Mexico, Working paper 10637. NBER Working paper series.
- Feldestin, Martin., (1992), “The Budget and Trade Deficits Aren’t Really Twins”, NEBR Working Papers .3966, National Bureau of Economic Research, Inc, Vol. 35, No.(2), pp: 1-13.
- Feldstein, M., & Horioka, C., (1980), “Domestic Saving and International Capital Flows”, The Economic Journal, Vol. 90, p: 314-329.
- Fleming, J., (1962), “Domestic Financial Policies under Fixed and under Floating Exchange Rate”, Staff Paper International Monetary Fund, Vol. 10, pp: 369-380.
- Frankel, J.A., (2006), “Twin Deficits and Twin Decades”, in Richard W. Kopcke, Geoffrey M.B. Tootell, and Robert K. Triest (eds), The Macroeconomics of Fiscal Policy, MIT Press: Cambridge, Massachusetts,, London, England, pp: 321-335.
- Furceri, D., & Zdzienicka, A., (2020), “Twin Deficits in Developing Economies”, Open Economies Review.
- Gaysset, I., Lagoarde-Segot, T., & Neaime, S., (2018), “Twin Deficits and Fiscal Spillovers in The EMU's Periphery. A Keynesian Perspective”, Economic Modelling, Vol. 77, pp: 10-116.
- Gehrels, F., (1957), « Government Debt as a Generator of Economic Growth”, Reviews of Economics and Statistics, Vol. 39, N. (2), pp: 183-192.
- Georgios Karras, (2019), “Are “twin deficits” asymmetric? Evidence on government budget and current account balances, 1870–2013”, International Economics, Vol. 158, pp: 12-24.
- Granger, C., (1969), “Investigating casual relation by econometric and cross sectional method”, The Econometric Society, Vol. 37, N. (3), pp: 424-438.
- Groh’e, Stephanie Schmitt & Uribe, Mart’in., (2007), “International Macroeconomics”, Duke University, pp: 72-73.
- Hakkio, C., and Rush, S.m., (1991): “Is the Budget Deficit Too Large?”, Economic Inquiry, Vol. 29, pp: 429-445.
- Hatemi, A., & Shukur, G., (2002), “Multivariate based causality test of twin deficits in the U.S”, Journal of Applied Statistics, Vol. 29, pp: 817-824.
- Helmy, H. E., (2018), “The Twin Deficit Hypothesis in Egypt”, Journal of Policy Modelling.
- Ickes Barry. W, “The Current Account Balance: Part One”, Econ 434, 2008, p, 2.

## المصادر و المراجع

- Iwanthika Rajakaruna & Sandy Suardi., (2021), “The dynamic linkages between current account deficit and budget balance deficit in the South Asian region”, *Journal of Asian Economics*, Vol. 77.
- Jeffrey, D. Lewis (World Bank) and José Viñals (IMF), (2014), “Revised Guidelines For Public Debt Management”, The World Bank and International Monetary Fund.
- Jondeau, E., (1992): “La soutenabilité de La Politique Budgétaire”, *Economie et Prévision*, Vol.3, N.104, pp: 1-17.
- Kim, C. H., & Kim, D., (2006), “Does Korea have twin deficits?”, *Applied Economics Letters*, Vol. 13, N (10), p: 675-680.
- Klein, M., & Linnemann, L., (2019), “Tax and Spending Shocks in The Open Economy: Are The Deficits Twins?”, *European Economic Review*.
- Lingaraj Mallick, Smruti Ranjan Behera , R.V. Ramana Murthy., (2021), “Does the twin deficit hypothesis exist in India? Empirical evidence from an asymmetric non-linear cointegration approach”, *The Journal of Economic Asymmetries*, Vol. 24.
- Mellios & Blanc, (2006), “Which Factors Determine Sovereign Credit Rating?”, *The European Journal of Finance*, Vol. 12.
- Michael Reed, Reza Najarzadeh, Seyedeh Zohreh Sadati, (2019), “Analyzing The Relationship Between Budget Deficit, Current Account Deficit, And Government Debt Sustainability, *Journal of WEI Business and Economics*, Vol. 8, pp: 20-31.
- Mishan, E.J., (1964), “The Burden of the Debt”, *Journal of Political Economy*, Vol. 72, N. (5), pp: 491-495.
- Miyamoto, W., Naguyen, T., & Sheremirov, V., (2019), “The Effects of Government spending on Real Exchange rates: Evidence from Military spending Panel Data”. *Journal of International Economics*.
- Modigliani, F., (1961), « Long Run Implications of Alternative Fiscal Policies and the Burden of the National Debt”, *Economic Journal*, Vol. 71, N. (284), pp: 730-755.
- Monacelli, T., & Perotti, R., (2010), “Fiscal Policy, The Real Exchange Rate and Trade Goods”, *The Economic Journal*, 120, pp: 437-461.
- Monthly Bulletin, “Analysing Government Debt Sustainability In The Euro Area”. ECB, April 2012.
- Mukhtar, T., Zakaria, M., & Ahmed, M., (2007), « An Empirical Investigation for The Twin Deficit Hypothesis in Pakistan”, *Journal of Economic Cooperation*, 28, pp: 63-80.
- Mundell, R., (1963), “Capital Mobility and Stabilization Policy under Fixed and Flexible Exchange Rate”, *Canadian Journal of Economic and Political Science*, Vol. 29, N.(4), pp: 475-485.
- Mustafa Erhan Bilman & Sadik Karaoğlan, (2019), “Does The twin deficit hypothesis hold in the OECD countries under different real interest rate regimes?”, *Journal of Policy Modelling*, Vol. 42, N(1), pp: 205-215.
- Ncanywa, T. & Letsoala, T.E., (2019), “Which among twin deficits hypothesis, twin divergence, and Ricardian's equivalence hold in a developing country?”, *Journal Public Affairs*, Vol. 19.



## المصادر و المراجع

- Neaime, S., Lagoarde-Segot, T., & Gaysset, I., (2017), "Twin Deficits Sustainability of Macroeconomic Policies in Selected European and Mediterranean Partner Countries: Post Financial and Debt Crises", FEMISE Research Papers: FEM 42-06.
- Ogbonna, B. C., (2013), "Twin Deficits or Ricardian Equivalence Hypotheses? Evidence From Nigeria". *Journal of Banking*, 7(1), pp: 1-48.
- Oladipo Samuel Omoniyi, OSENI Isiaq Olasunkanmi, Onakoya Adegbeni Babatunde, (2012), "Empirical Analysis of Twin Deficits in Nigeria", *International Journal of Management & Business Studies*, Vol.2, N. 3, pp: 38-41.
- Pancaro Cosio, (2013), "Current Account Reversals in Industrial Countries: Does Exchange Rate Regime Matter?", *European Central Bank, Working Paper Series*.
- Pesaran, M. H., & Shin, Y., (1999), "An Autoregressive Distributed Lag Modelling Approach to Cointegration Analysis", In: Storm S (ed) *Econometrics and Economic Theory in the 20th Century: The Ragner Frisch Centennial Symposium*, Chapter 11. Cambridge University Press, Cambridge.
- Pesaran, M. H., Shin, Y., & Smith, R. j., (2001), "Bounds Testing Approaches to The Analysing of Level Relations", *Journal of Applied Econometrics*, Vol. 16, pp: 289-326.
- Petrovic, Katrina., (2013), "Government Debt" , *Economic and Financial Review*, N. (1), pp: 1-27.
- Philips, P & Perron, P., (1988), "Testing for a Unit Root in Time Series Regression", *Biometrika*, Vol. 75, N. 2, pp: 335-346.
- Qahtan Lafta Attia al-Rubaie & Amna Shehab Ahmed, (2023), "Measuring and analyzing the repercussions of public debt in financing the general budget deficit for the iraqi economy after 2003", *Materials Today: Proceedings*.
- Rajmund Mirdala, (2015), "Twin Deficits in European Transition Economies", *International Finance Review*, Vol. 16, pp: 299-333.
- Rathnayake, A. S. k., (2020), "Sustainability of fiscal imbalance and public debt under fiscal policy asymmetries in Sri Lanka", *Journal of the Asian Economics*, Vol. 66.
- Ravn, M., Schmitt-Grohé, S., & Uribe, M., (2012), "Consumption, government spending and the real exchange rate", *Journal of Monetary Economics*, 59, pp: 215-234.
- Rosenweig, J. A., Tallman, E. W., (1993), "Fiscal Policy and Trade Adjustment: Are the Deficits Really Twins?", *Economic Inquiry*, Vol. 31, N. (4), pp: 580-594.
- Sakyi, D., & Opoku, E. E., (2016), "The Twin Deficits Hypothesis in Developing Countries: Empirical Evidence for Ghana".
- Salih, A. Salman, (2003), "The Budget Deficit and Economic Performance", *Survey, Economic Working Paper Series*, University of Wollongong, No. 03- 12, Australia.
- Salvatore, D., (2006), "Twin deficits in the G-7 countries and global structural imbalances", *Journal of Policy Modeling*, Vol. 28, N. (6), pp: 701-712.
- Schorderet, Y., (2003), "Asymmetric Cointegration", *Working Paper*, Department of Economics, University of Geneva.
- Shin, Y., Yu, B., & Greenwood-Nimmo, M., (2013), "Modelling Asymmetric Cointegration and Dynamic Multiplier in a Nonlinear ARDL Framework", *Mimeo*.

## المصادر و المراجع

- Si Guo, Yun Pei, Zoe Xie, (2022), “A dynamic model of fiscal decentralization and public debt accumulation”, *Journal of Public Economics*, Vol, 212.
- Silvio Contessi, (2012), « An Application of Conventional Sovereign Debt Sustainability Analysis to the Current Debt Crises », *Federal Reserve Bank of St. Louis Review*, Vol. 93, No. (3).
- Simon Neaime, (2015), “Sustainability of budget deficits and public debts in selected European Union countries”, *The journal of Economic Asymmetries*, Vol. 12, pp: 1-21.
- Simon Neaime, (2015), “Twin deficits and the sustainability of public debt and exchange rate policies in Lebanon”, *Research in International Business and Finance*, Vol. 33, pp: 127-143.
- Sobrino, C.R., (2013), “The twin deficits hypothesis and reverse causality: A short-run analysis of Peru”, *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*, Vol. 18, N. (34), pp: 9-15.
- Summers, L. H., (1988), “Tax policy and international competitiveness in international aspects of fiscal policies”, *National Bureau of Economic Research*, Vol. 2, N. (2), p: 349-386.
- Tobin, J., (1965), « Money and Economic Growth”, *Econometrica*, Vol. 33, N. (4), pp: 671-684.
- Tobin. J, (1986), “The monetary- Fiscal mix : long-run implication”, *American Economic Review, Papers and proceeding*, May, pp: 213-218.
- Uctum, M and Wickens, M, (2000), “Debt and deficit ceilings, and sustainability of fiscal policies: an intertemporal analysis”, *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 62(2), pp: 199-201.
- Vienna Convention on Succession of States in Respect of State Property, Archives and Debts, concluded 8 April 1983, Text Pub. U.N. Doc. Al.Conf. 117114. P, 13.
- Wilcox, D., (1989) : “The sustainability of Government Deficits Implication of The Present Value Browing Constraint”, *Journal of Money Credit and Banking*, Vol. 21, N. 3, pp: 291-306.
- Wilson, T., (1997), « Crowding-out : the Real Issues”, *Banco Nazionale de Lavarò, Quaterly Review*, p, 227.
- Wray, L. Randall, (2006), “Extending Minsky’s Classifications of Fragility to Government and the Open Economy”, *The Levy Economics Institute, New York, Working Paper No. 450*.
- Yellen, Janet L., (1989), “ Symposium of Budget Deficit”, *Journal of Economic Perspective*, Vol. 3, N. 2, pp: 17-21.
- Zixiong Xie & Shyh-Wei Chen, (2014), “Un Untangling the causal relationship between government budget and current account deficits in OECD countries: Evidence from bootstrap panel Granger causality”, *International Review of Economics and Finance*, Vol. 31, pp: 95-104.

### Reports:

- Burnside, C., (2004), “Assessing New Approaches to Fiscal Sustainability Analysis”, Working Paper, No. 1, Report Number. 44276.
- International Monetary Fund , “Public sector debt statistics: guide for compilers and users”, 2011, Washington.

### WEB Sites:

- Smriti Chand, “Following ratios may be estimated in studying the burden of public debt”, In link : <http://www.yourarticlelibrary.com/debts/following-ratios-may-be-estimated-in-studying-the-burden-of-public-debt/26318/> تاريخ الاطلاع: 2023/02/02