AL KUT JOURNAL OF ECONOMIC AND ADMINISTRATIVE SCIENCES
Publisher: College of Economics and Management - Wasit University

تحليل العلاقة بين عجز الموازنة وعجز الميزان التجاري في مصر للمدة 2018–1990

حسنين محسن مخيف1, أ. د. أديب قاسم شندي2

2020 Sep; 12(37): 232-251

الاستلام: 2020/08/12

قبول النشر:2020/09/11

1 طالب ماجستير، قسم الاقتصاد، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة واسط، العراق.
2 المشرف، قسم الاقتصاد، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة واسط، العراق.
adeeb@uowasit.edu.iq

مستخلص

افرزت اقتصاديات البلدان النفطية في الوطن العربي ، فضلا عن الازمة المالية العالمية انعكاسات واثار سلبية للمدة (1990–2018) على اقتصاديات هذه البلدان منها اختلال هيكلي نتيجة اعتمادها على النفط كمصدر اساسي ، واتساع الدين العام الداخلي والخارجي وعجز مزمن في الموازنة العامة ، وعجز في ميزان المدفوعات ، وارتفاع مقادير النفقات العسكرية ، واتساع الهيكل الوظيفي للحكومة وكذلك انخفاض متوسط نصيب الفرد من GDP ، وارتفاع معدلات التضخم وتدهور قيمة العملة الوطنية ، وتخلف الانظمة الضريبية وعدم تقدم الجهاز المصرفي ، وتخلف البنى التحتية ،وعدم استغلال الموارد الطبيعية استغلال امثل مما يجعل حتمية الاسراع بالاستثمار المحلي والاجنبي وبالتالي تأخر عملية التنمية .

تكمن اهمية الدراسة في تحليل العلاقة السببية بين عجز الموازنة العامة وعجز الميزان التجاري في مصر ، في اطار المتغيرات

الاقتصادية والسياسية والاجتماعية ، واختلالات هيكلية تنطلق الدراسة من فرضية مفادها وجود علاقة سببية رابطة بين عجز الموازنة العامة وعجز الميزان التجاري في مصر للمدة (1990-2018) ، توصلت الدراسة الى وجود علاقة سببية تبادلية باتجاهين بين عجز الموازنة العامة وعجز الميزان التجاري

Abstract

The study hypothesizes there is an effective relation between the general budgets and the trading scales in some selected countries . To achieve this hypothesis the study aims at analysing the economical l variables in selected countries like (Egypt) during the period between (1990-2018) to discover the effects of the financial failure in the level of the economic activity due to the deficiency in the outcomes on the oil affairs on a large scale instead of searching for other resources. The delay in the investments of the extra finance in the days of the increasing of the oil prices in distributing the non oil resources and ignoring the special issues in the economic life.

The results show that there is a one side effect in the general budgets towards the failure in the reading scales in Egypt , while in Egypt the study has concluded that there is a mutual effect relations of two ways between the failure in the general budgets and the trading scales .

المقدمة **Introduction**

أخذت العلاقة بين عجز الموازنة العامة وعجز الميزان التجاري في دول العالم على اهتمام الكثير من الاقتصادين صاحبي القرار الاقتصادي نتيجة استمرار العجز لمدة زمنية طويلة، وما فرز من أثار اقتصادية حجمت عملية التنمية الاقتصادية واستنزفت الفوائض المالية لتشكل خطرا على السياسة المالية في تحقيق التوازن الاقتصادي الداخلي والخارجي ، اذ تعاني اغلب هذه الدول من عجز مستمر في الموازنة العامة نتيجة أتساع الانفاق الحكومي مقابل تدني الايرادات العامة التي تعتمد بشكل كبير على الصادرات النفطية الغير مستقرة اسعارها ، وتخلف البنى التحتية وارتفاع نفقاتها ، وجمود النظام الضريبي ، فضلا عن جهاز مصرفي غير متطور ، وعدم مرونة الجهاز الانتاجي الوطني ، وبالتالي عجز ميزان التجاري وتعميق عجز الموازنة العامة .

اتخذ مفهوم عجز الموازنة العامة ظاهرة مزمنة في اقتصاديات الدول المتقدمة

والنامية بعد تطبيق افكار وطروحات المذهب الكينزي من خلال اعتماد الحكومة سياسة تدخليه في الحياة الاقتصادية ودورها الايجابي ، الذي ادى الى تزايد عجز الموازنة العامة واتساع اثارة السلبية على المتغيرات الاقتصادية ، وتعددت وسائل تمويله تبعا لمزايا وسمات اقتصاد كل بلد ومستوى التقدم الاقتصادي ، فاغلب الاحيان يتم التمويل من خلال الدين العام الداخلي والخارجي او رفع معدل الضريبة او بيع الحكومة اورق مالية الى البنك المركزي ، وبالتالي هذا العجز قاده الى انبثاق ظاهرة الاختلال الهيكلي الذي يمثل مزايا الهيكل الاقتصادي لهذه الدول ، ولاسيما تزايد الاقتراض الخارجي ومن بينها مصر .

1- اهمية الدراسة **Study Importance**

تكمن اهمية الدراسة في تحليل العلاقة بين عجز الموازنة العامة وعجز الميزان التجاري في مصر ، في اطار المتغيرات الاقتصادية والسياسية والاجتماعية ، واختلالات هيكلية كونها بلدان نفطية تتأثر بتقلبات اسعار النفط العالمية .

اذ تعد الموازنة اداة فعالة تمكن الدولة من تحقيق اهداف سياسية واقتصادية وتنموية باستخدام اساليب علمية حديثة في التخطيط والادارة عند اعداد وتنفيذ الموازنة ، وكذلك ضبط ادوات السياسة المالية ، اما الميزان التجاري يمثل الفرق بين صادرات السلع والخدمات المنظورة واستيرادات السلع والخدمات المنظورة ، كما يمثل الجزء الاكبر المساهم في تكوين هيكل ميزان المدفوعات نظرا لما يكتسبه من اهمية في تحقيق فائض ميزان المدفوعات ، وتوفير متطلبات الازمة لتحقيق التنمية الاقتصادية .

2- مشكلة الدراسة **Study Problem**

ان اتساع ظاهرة نمو عجز الموازنة العامة في ظل اعتماد الية اقتصاد السوق وتزايد مستوى الانفاق الحكومي لتحفيز النشاط الاقتصادي ، الا ان اختلال هياكل (GDP – التجارة الخارجية – الموازنة العامة)، في اغلب بلدان العالم ، قيدت وحجمت عملية التنمية ، فبرزت الحاجة الماسة الى دراسة وتحليل مدى تأثر العجز المالي في التوازن الاقتصادي واستقراره الداخلي والخارجي ، الامر الذي يتطلب قياس وتحليل فاعلية عجز الموازنة الحكومية واثاره وانعكاساته الاقتصادية في دول العالم المتعددة وبالخصوص مصر ، للتعرف على الايرادات المالية الازمة لتحقيق التوازن الاقتصادي على المستويين الداخلي والخارجي .

3 – هدف الدراسة **Study Objective**

1- بيان مواقف المدارس الفكرية الاقتصادية في تحليل العلاقة بين عجز الموازنة العامة وعجز الميزان التجاري .

2- تحليل العلاقة السببية بين عجز الموازنة وعجز الميزان التجاري في اطار نظري حديث ، وتوضيح الاثار الناجمة من عجز الموازنة العامة في مستوى النشاط الاقتصادي .

4 - **فرضية الدراسة** Study Hypothesis

تنطلق الدراسة من فرضية اساسية (وجود علاقة سببية رابطة بين عجز الموازنة العامة وعجز الميزان التجاري في مصر) وتنقسم الفرضية الى فرضيات متعددة فرعية الاتية :-

1- وجود علاقة سببية تبادلية بين عجز الموازنة العامة وعجز الميزان التجاري .

2- وجود تأثير احادي الجانب من عجز الموازنة العامة (تزايد الانفاق الحكومي ، وتدني الايرادات الحكومية) باتجاه عجز الميزان التجاري .

3- وجود تأثير احادي الجانب من عجز الميزان التجاري (زيادة الاستيرادات وتدني الصادرات) باتجاه عجز الموازنة العامة .

4- انعدام العلاقة السببية التبادلية بين عجز الموازنة العامة وعجز الميزان التجاري .

المبحث الاول

العلاقة بين عجز الموازنة العامة وعجز الميزان التجاري

1 - مشكلة العجز المزدوج

برزت مشكلة العجز المزدوج في الثمانينات القرن الماضي واخذت حيزا واسعا في المجتمع الرأسمالي وخصوصا في الولايات المتحدة الامريكية ، فان ارتفاع عجز الموازنة العامة يعود الى انخفاض الادخار المحلي ، وان انخفاض الادخار الخاص سيؤدي الى عجز في الميزان التجاري بمعنى تدني الصادرات الامريكية بسبب ارتفاع الديون الخارجية وارتفاع معدلات نمو الانتاجية ، فضلا عن اعتماد سياسة نقدية مقيدة في سنة 1979 مما يترتب عليها من اثار منها ارتفاع سعر الفائدة ، تدفق رؤوس الاموال وبالتالي ارتفاع قيمة الدولار في سوق الصرف الاجنبي وبالتالي مؤدية الى عجز في الميزان التجاري . فلم تقتصر هذه المشكلة على امريكا فقط بل امتدت الى دول اوربية منها السويد والمانيا وايضا شملت اقتصاديات الدول النامية حيث ان اختلاف بين اقتصاديات الدول

النامية عن اقتصاديات الدول المتقدمة هو ان المتغيرات الاقتصادية الكلية تتغير من وضع الى اخر خلال فترة التسعينات في اقتصاديات الدول المتقدمة .

2- تحليل ظاهرة العجز المزدوج وفق متطابقة كينز للدخل

ان التحليل الاقتصادي الرياضي للعلاقة بين العجز الموازنة العامة وعجز الميزان التجاري من خلال متطابقة الدخل القومي الاتية :- [1]

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

حيث ان

Y- الناتج القومي الاجمالي G- الانفاق الحكومي

C- الاستهلاك الخاص . X- الصادرات من السلع والخدمات

I-الاستثمار الخاص . M- الاستيرادات من السلع والخدمات

ان الجانب الايسر يمثل الناتج القومي الاجمالي من السلع والخدمات ، بينما يمثل الجانب الايمن عناصر الطلب الكلي ، اذ ان الدخل القومي هو قيم السلع والخدمات التي تم انتاجها في الاقتصاد خلال فترة زمنية حيث ينفق هذا الدخل على الاستهلاك الحالي والمتبقي الى الادخار بعد استقطاع جزء منة للضريبة فتصبح المعادلة الاتية :-

$$Y = C + S + T \ldots\ldots\ldots 2$$

حيث ان :-

Y- الدخل القومي . S- الادخار الخاص .

C- الاستهلاك . T- الحصيلة الضريبية .

وبعد مساواة المعادلتين 2-1 واستبعاد C الاستهلاك من طرفي المعادلة يتحقق التوازن عن تعادل عناصر التدفق مع عناصر التسرب نحصل على الاتي [2] :-

$$S + T + M = I + G + X \ldots\ldots\ldots 3$$

وبعد ترتيب المعادلة للحصول على صافي الصادرات نحصل على :-

(1)محسن خليل ، " تصدع الهيكل الثالث " ، دار الشؤون الثقافية العامة ، بغداد ، الطبعة الاولى ، 1989 ، ص 48 .

(2)سامي خليل ، " نظريات الاقتصاد الكلي الحديثة " ،الكتاب الثاني ، مطابع الأهرام , الكويت ، 1994، ص 1450 .

$$(X - M) = (G - T) + (S - I) \quad \ldots\ldots\ldots 4)$$

اذ ان الجانب الايسر يمثل صافي الصادرات او رصيد الميزان التجاري بمعنى الفرق بين الصادرات والاستيرادات فاذا تجاوزت الاستيرادات عن الصادرات مؤدية الى عجز في الميزان التجاري ، بينما تدني الاستيرادات وارتفاع الصادرات ينجم عنها فائض في الميزان التجاري ، اما الجانب الايمن يمثل الفرق بين الانفاق العام والتحصيل الضريبي فان تجاوز الانفاق العام عن التحصيل الضريبي يتمخض عنه عجز في الموازنة العامة مضافا الية الفرق بين الادخار الخاص والاستثمار المحلي ، وفقا لمتطابقة كينز للدخل القومي عند حصول عجز في الموازنة العامة نتيجة توسع في الانفاق الحكومي وتراجع الايرادات الضريبية ينبغي تمويل هذا العجز عن طريق تجاوز الادخار الخاص عن الاستثمار المحلي او تراجع الاستثمار المحلي او الاقتراض العام وان هذا الاقتراض مساويا للعجز بمعنى يعكس امكانية الحكومة في الاقتراض العام ، فضلا ان للادخار الخاص اشكال متعددة على مستوى النشاط الاقتصادي ومنها :-

أ- الاستثمار في راس المال المحلي .

ب- الاقتراض العام لتمويل عجز الموازنة العامة .

ت - المشتريات من الخارج .

3 - فرضية ظاهرة عجز الموازنة وعجز الميزان التجاري في نموذج (IS-LM)

بناء على ما قدم المذهب الكينزي من تحليل لعجز الموازنة العامة ، وبيان تأثيره على الاستثمار والادخار الخاص والميزان التجاري ، اذ يمكن تفسير هذا التأثير على المتغيرات من خلال طريقة تمويل عجز الموازنة عند تدني الايراد الضريبي لتمويل هذا العجز فتذهب الحكومة الى مصادر داخلية اخرى منها التمويل المباشر للبنك المركزي (الاصدار النقدي الجديد) ، الاقتراض من البنوك التجارية ، الاقتراض من قطاع الجمهور ، الاقتراض الخارجي ،ويتضح من الاتي أثار مصادر التمويل هذه على الاقتصاد الكلي[1]

1- التمويل المباشر للبنك المركزي (الاصدار النقدي الجديد)

تلجا الحكومة الى تمويل الانفاق الحكومي الذي يتجاوز الايرادات العامة الى البنك المركزي لزيادة كمية النقود جديدة تضاف الى النقود

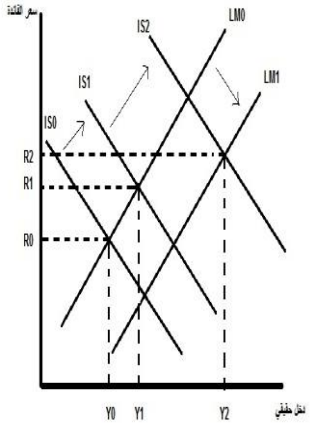
([1]) سامي خليل ,النظريات والسياسات النقدية والمالية , شركة كاظمة للنشر والتوزيع والترجمة , الكويت , 1982, ص 723-730

السابقة في التداول وبدون غطاء (تمويل بالعجز) فيتمخض عنه أثار تضخمية تعتمد على مرونة الجهاز الانتاجي الوطني .

واستنادا الى نموذج (IS – LM) اذ يبين الشكل (1) ان اتساع الانفاق العام يتمخض عنه انتقال منحنى IS من IS0 الى IS1 فعند تقاطع مع منحنى LM0يتحدد سعر الفائدةR1 ودخل Y1 ، وفي حال اتجاه الحكومة الى تمويل الانفاق العام عن طريق التمويل المباشر للبنك المركزي (الاصدار النقدي الجديد) فينجم عنه انتقال منحنى LM من LM0 الى LM1 فيرافق الزيادة في عرض النقد تزايد الاستثمار والاستهلاك مما ينجم عن ذلك انتقال منحنى ISالى IS1 الى IS2 عند سعر فائدة R2ودخل y2 ، فنلاحظ ارتفاع سعر الفائدة من R1 الى R 2 والدخل من y1 الى y2 ، وبذلك فان اتساع الانفاق الحكومي الممول بشكل مباشر من البنك المركزي يحفز الافراد التنازل عن الاحتفاظ بالأصول المالية المحلية مقابل الحصول على أصول مالية خارجية أو عقارات خارجية وبالتالي ينجم عن هذا التمويل اثار توسعية تضخمية محل ظاهرة البطالة .

شكل (1)

أثر التوسع في الانفاق الحكومي الممول بطريقة مباشرة من البنك المركزي (الاصدار النقدي الجديد)



المصدر : مايكل ابد جمان ، "الاقتصاد الكلي : النظرية والسياسات "، مصدر سابق ، ص 281

2- الاقتراض من البنوك التجارية .

عند لجوء الحكومة الى وسائل تمويل عجز موازنتها عن طريق الاقتراض من البنوك التجارية ولتلبية هذا الطلب الحكومي بالإقراض يعتمد اما على الاحتياطيات التي تمتلكها البنوك التجارية اذ بدورها تؤدي الى اتساع قدرة البنوك في خلق الائتمان المصرفي وبالتالي زيادة عرض النقد فينجم عنها تزايد الانفاق الحكومي بشقيه الاستثماري والجاري ،اما اذ لم تمتلك البنوك التجارية احتياطيات إضافية فيحجم من

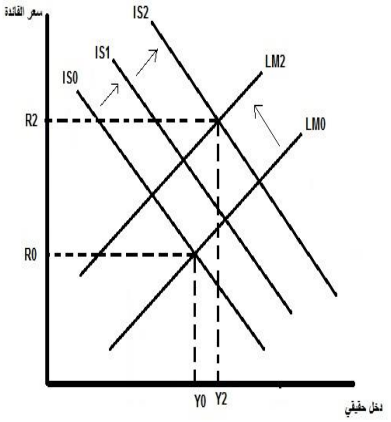
قدرتها في خلق الائتمان المصرفي وبالتالي انخفاض عرض النقد وبدوره ينخفض الانفاق الحكومي بشقيه [1]

3- الاقتراض من قطاع الجمهور .

تعد وسيلة الاقتراض من قطاع الجمهور من الوسائل المهمة لتمويل عجز الموازنة العامة التي تلجا اليها الحكومة عند عدم امكانية الوسائل الاخرى ، فعندما تقوم الحكومة ببيع الاوراق المالية الى الجمهور فيتمخض عنها تزايد السندات لدا الافراد بصورة ثروه وكذلك تزايد الاستهلاك اذ يبين الشكل(2) انتقال منحنى IS0الى IS2، فتزداد الثروة لدا الافراد والطلب النقدي لأغراض المبادلات مقابل عدم زيادة عرض النقد فينتقل منحنى IM0الى IM2 عند سعر فائدة اعلى R0 الى R2 ودخل اعلى ايضا y0 الى Y2 .

الشكل (2)

اثر التوسع في الانفاق الحكومي الممول عن طريق بيع الاوراق المالية للجمهور (اصدار سندات)



المصدر : مايكل ابد جمان ،"الاقتصاد الكلي : النظرية والسياسات"، مصدر سابق ، ص284

4- الاقتراض الخارجي.

توجه الحكومة الى الدين العام الخارجي لتمويل عجز الموازنة عند عدم امكانية الوسائل الداخلية للتمويل ،فضلا عن عجز في الميزان المدفوعات ، فيكون التمويل في اتجاهين ، اولا التمويل المباشر بشكل مساعدات ، منح ، قروض دولية ، اما الاتجاه الثاني التمويل الغير مباشر يتمثل بطرح سندات في سوق الاوراق المالية الدولية فعند استخدام حصيلة الدين العام الخارجي لتمويل الانفاق الحكومي الخارجي (شراء سلع رأسمالية انتاجية ، شراء اسلحة ،تسديد مستحقات الدين العام وفوائده) فينتج عنه اثر على ميزان المدفوعات ، وبالتالي يمكن بيان اثر

([1]) باري سيجل : النقود والبنوك والاقتصاد – وجهة نظر النقديين ,ترجمة طه عبدالله منصور وعبد الفتاح عبد الرحمن عبد المجيد , دار المريخ , الرياض – السعودية , 1987 , ص 448

تمويل عجز الموازنة العامة عن طريق الدين العام الخارجي في الميزان التجاري في اطار سعر الصرف الثابت والعائم وفق نموذج (IS- LM) ، وكالاتي :-

أ- بيان اثر عجز الموازنة العامة في الميزان التجاري وفق سعر صرف ثابت

ان اعتماد سعر صرف ثابت بمعنى تثبيت العملة المحلية وفق قاعدة معينة، فقد تكون عملة اجنبية تتصف بالعملة القيادية او الرائدة قابلة للتحويل بسرعة الى ذهب (الدولار) او تكون ذهب ، بمعنى تحديد قيمة ثابتة للعملة المحلية ، فان اعتماد هذه الطريقة يتطلب الاتي :-[1]

(اولا)- الغاء الرسوم على التبادل الدولي ، فضلا عن القيود على اسعار الصرف وتسوية المدفوعات الدولية بهدف الاستقرار الاقتصادي والانفتاح العالمي .

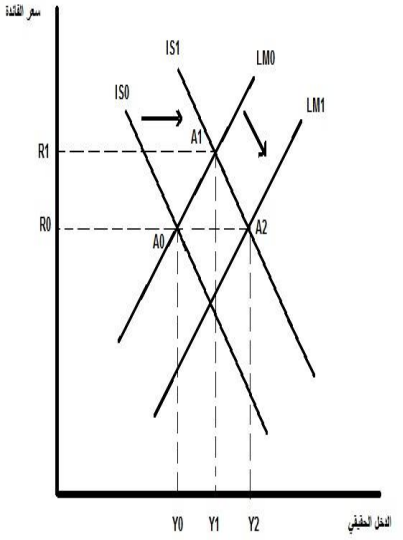
(ثانيا)- اتساع عملية التحويل للعملات المختلفة لتسهيل تسوية المدفوعات الدولية .

ان تأثير التوسع المالي في سعر الصرف الثابت في اقتصاد مغلق ومفتوح اذ ننطلق من نقطة التوازن في نموذج (IS- LM) وهي A0 في السوق السلعي ، والسوق النقدي ، وميزان المدفوعات ، عند سعر فائدة R0 ودخل Y0 ، فعند اعتماد سياسة مالية غير مقيدة عن طريق زيادة الانفاق الحكومي وتخفيض الضرائب او الاثنين معا ، فيحدث عجز في الموازنة ، مما يترتب علية انتقال منحنى IS من IS0 الى IS1 عند نقطة توازن جديدة A1، فيرتفع سعر الفائدة الى R1 والدخل الى Y1 في حالة اقتصاد مغلق فيتمخض عنة ارتفاع سعر الفائدة والدخل فقط ، اما في حال اقتصاد مفتوح فان ارتفاع سعر الفائدة يعد عنصر جذب الى الاموال الاجنبية الى الاستثمار المحلي والذي بدورة يؤدي الى زيادة عرض النقد فينتقل منحنى LM0 الى منحنى LM1 عند نقطة توازن جديدة A2 عند سعر فائدة ادنى R0 ودخل اكبر Y2 ، فنلاحظ ان اثر مضاعف التوسع المالي في اقتصاد مفتوح اكبر من اقتصاد مغلق عند اعتماد سعر صرف ثابت .

(1)عبد المنعم السيد علي ، هيل عجمي جميل الجنابي ، " العلاقات النقدية الدولية " ، دار الكتب للطباعة والنشر ، بغداد ، 1992 ، ص 81 .

شكل (3)

بيان اثر عجز الموازنة العامة في الميزان التجاري وفق سعر صرف ثابت



المصدر : – سامي خليل ، نظرية الاقتصاد الكلي : الكتاب الثاني ، مصدر سابق ، ص 1455

ب – بيان اثر عجز الموازنة العامة في الميزان التجاري وفق سعر صرف العائم

تعتمد فلسفة سعر الصرف العائم على الية السوق بمعنى يتحدد وفق ظروف الطلب والعرض بدون تدخل حكومي ، فان التغيرات التي تطرأ على عرض وطلب العملة الوطنية والعملة الاجنبية في سوق الصرف هي التي تحدد سعر صرف العملة الوطنية [1] حيث ان الاختلاف سعر الصرف الثابت وسعر الصرف العائم (الحر) ، فعند حدوث فائض في ميزان المدفوعات ، بمعنى زيادة في قيمة العملة الخارجية للبلد نتيجة تدفق الاموال الاجنبية الى الاقتصاد الوطني لارتفاع سعر الفائدة وفق اطار سعر صرف العائم ، فيتمخض عنه تدني الصادرات وارتفاع الاستيرادات واتساع الطلب الكلي على السلع والخدمات فيتراجع الفائض وذلك لحدوث عجز في الميزان التجاري وبالتالي الرجوع الى نقطة التوازن ، بينما عند حدوث عجز في ميزان المدفوعات يعني انخفاض قيمة العملة الخارجية بسبب هروب رؤوس الاموال الى الخارج للاستثمار في سعر فائدة مرتفع بسبب انخفاض سعر الفائدة في الداخل وفق اطار سعر صرف عائم فتنخفض الاستيرادات وترتفع الصادرات ، مما يترتب على ذلك ارتفاع طلب الدول الخارجية على السلع والخدمات فيتراجع العجز بسبب حدوث فائض في الميزان التجاري ، اذ ان قيمة العملة الخارجية اصبحت اداة فعالة في تحقيق التوازن الخارجي

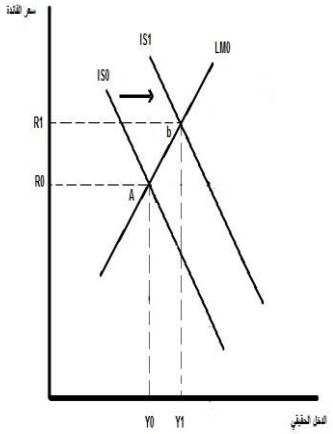
(1) فليح حسن خلف ، " التمويل الدولي " ، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع ، عمان ، الطبعة الاولى ، 2004، ص 73 .

، وهي نقطة الفصل بين اثر سعر صرف ثابت واثر سعر صرف عائم ومن مميزات هذا السعر هو تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات بشكل تلقائي ديناميكي [1] فعندما تعتمد الحكومة سياسة مالية غير مقيدة ، بمعنى زيادة الانفاق الحكومي وانخفاض الايرادات الضريبية فيحدث عجز في الموازنة العامة مما يترتب علية وفق نموذج (IS– LM) ننطلق من نقطة التوازن A في النموذج (IS– LM) في سوق سلعي ، وسوق نقدي ، وميزان المدفوعات ان انتقال منحنى ISامن منحنى IS0 الى IS1 ، بافتراض ثبات منحنىLM ، فيؤدي الى زيادة الدخل من Y0 الى Y1 وارتفاع سعر الفائدة من R0 الى R1 عند نقطة توازن جديدة b فان ارتفاع اسعار الفائدة يعد عنصر جذب لاستثمار الاموال الاجنبية في الاقتصاد الوطني مما يترتب علية ارتفاع قيمة العملة الخارجية ، وان هذا التغيرات في سعر الصرف تؤدي الى احداث تغير في صادرات والاستيرادات من تدني الصادرات وارتفاع الاستيرادات مما يحدث عجز في الميزان التجاري وبعدها نصل الى سعر الصرف التوازني الذي يحقق التوازن التلقائي وفق الية سوق الصرف .

(1) سامي خليل ، " نظرية الاقتصاد الكلي " : الكتاب الثاني ، مصدر سابق ، ص 1460 .

الشكل (4)

بيان اثر عجز الموازنة العامة على الميزان التجاري وفق سعر صرف عائم



المصدر :– سامي خليل ، نظرية الاقتصاد الكلي : الكتاب الثاني ، مصدر سابق ، ص 1458

المبحث الثاني

تحليل عجز الموازنة والميزان التجاري في ومصر

اولا – صافي الموازنة العامة

يشير مفهوم صافي الموازنة العامة الى أتجاهين الاول عجزا يتمثل باتساع انفاق الاموال الحكومية مقابل تدني حصول الحكومة على الاموال المالية لتمويل هذا الانفاق خلال سنة واحدة ، اما الاتجاه الثاني فائضا يتمثل بأتساع الموارد المالية التي تحصل عليها الحكومة مقابل

انخفاض الاموال الحكومية المنفقة خلال مدة سنة واحدة .

أما صافي الموازنة بمعنى عجز او فائض كنسبة مئوية من GDP [1] ، فتشير الى أثر التغيرات الحاصلة في القرارات الحكومية من اتساع او انخفاض الايرادات او النفقات العامة على الاقتصاد القومي ، ومن خلال تحليل بيانات الجدول (1) تبين ان الموازنة العامة في مصر

الجدول

(1)

صافي الموازنة العامة في مصر للمدة (1990–2018) مليون دولار

(1) عبد الرزاق فارس ،" الحكومة والفقراء والانفاق العام "، مصدر سابق ، ص 27 .

البلد	مصر			
السنوات	الايراد الكلي	الانفاق الكلي	صافي الموازنة	الجاري %GDPالنسبة من
1990	13632	16543	-2911	-7.7
1991	14242	17761	-3519	-8.4
1992	15420	18589	-3169	-6.8
1993	17508	19780	-2272	-4.3
1994	20453	24076	-3623	-6.0
1995	16431	17180	-749	-1.1
1996	17952	18835	-883	-1.1
1997	19033	19720	-687	-0.8
1998	20470	20897	-4831	-5.3
1999	20934	23563	-2628	-2.6
2000	21650	25375	-3725	-3.8
2001	20667	26091	-5424	-6.1
2002	17604	26254	-8650	-10.4
2003	17363	25844	-8481	-10.7
2004	16531	23979	-7448	-8.3
2005	18431	27017	-8586	-7.9
2006	26293	35051	-8758	-6.7
2007	31545	41119	-9574	-5.8
2008	40168	51257	-11089	-5.8
2009	51095	64086	-12991	-5.9
2010	48527	66272	-17754	-7.5
2011	45558	68649	-23091	-8.2
2012	50532	78277	-27745	-9.6

2013	54238	91352	-37114	-12.1
2014	64336	100314	-35977	-10.8
2015	63335	99834	-36499	--10.9
2016	61010	101521	-40511	-17.2
2017	44588	70263	-25675	-10.2
2018	47120	68058	-20938	-8.3

المصدر :- الجدول من اعداد الباحث بالاعتماد على :-

- **صندوق النقد العربي ، " التقرير الاقتصادي العربي الموحد " ، جامعة الدول العربية ، سنوات مختلفة .**

فتوضح بيانات الجدول (1) ان الموازنة العامة في اغلب سنوات المدة (1990-2018) سجلت عجزا مستمر ، فخلال المدة (1990-1995) حققت الموازنة العامة عجزا أذ بلغ اعلى مقدار له (3519-) مليون دولار وبلغت نسبته من GDP الجاري (8.4- %) عام 1991 وذلك نتيجة تزايد الانفاق العام ، فضلا عن حصول مصر على مساعدات ومنح دولية، اما المدة (1996-2000) حققت عجز مستمر ولكن بوتائر منخفضة اذ بلغ ادناه (687-) مليون دولار وبلغت نسبته من GDP الجاري (0.8-%) عام 1997 ، وذلك يعكس اعتماد سياسة انفاق مقيدة ، فضلا عن تباطؤ اجراءات الاصلاح الاقتصادي ، اما المدة (2001-2005) حققت الموازنة العامة عجزا متواصل اذ بلغ اعلى مقدار (8650-) مليون دولار وبنسبة من GDP الجاري (-10.4%) عام 2002 ، نتيجة ارتفاع الانفاق الحكومي الجاري بصور اجور ورواتب ، وكذلك انخفاض الايرادات الحكومية وبالأخص الايرادات السياحية بعد احداث11 ايلول في الولايات المتحدة الامريكية الذي تمخض عنها عامل الخوف والتشاؤم ، وقد سجلت المدة (2006-2007) عجزا اذ بلغ (9574-) مليون دولار وبنسبة من GDP الجاري (-5.8%) عام 2007 ، فيما سجلت المدة (2008-2013) عجزا في الموازنة العامة اذ بلغ اعلى مقدار له (37114-) مليون دولار وبنسبة من GDP الجاري (12.1- %) عام 2013، ويعزى ذلك لتزايد التدخل الحكومي في الحياة الاقتصادية ، وكذلك تأثر الاقتصاد المصري بالأزمة المالية واحداث 25يناير ، فيما سجلت المدة (2014-2018) معدلات

عجز اذ بلغ اعلى مقدار له (40511-) مليون دولار عام2016 وبنسبه (17.2-%) نتيجة ارتفاع عدد السكان الى (88.95) مليون نسمة عام 2015الذي يؤدي الى تزايد الانفاق الجاري ، وبلغ ادناه (20938-) مليون دولار وبنسبه من GDP الجاري (8.3- %) عام 2018 . نتيجة تقيد الانفاق الحكومي .

ثانيا :- مؤشرات التجارة الخارجية

يبرز دور التجارة الخارجية في تأثيرها على المتغيرات الكلية الاقتصادية في بلدان عينة الدراسة من خلال تزايد الصادرات السلعية التي ينجم عنها فائض في ميزان المدفوعات ، فضلا عن تراكم العملة الاجنبية داخل البلد ، الى جانب تزايد التشغيل والانتاج والدخول وتشجيع المصدرين المحلين الذي يتمخض عن انتاج الصادرات السلعية ، تبين بيانات الجدول(2) الذي

الجدول (2)

الميزان التجاري ومكوناته في مصر للمدة (1990-2018) مليون دولار

البلد	مصر			
السنوات	الصادرات الكلية	الاستيرادات الكلية	الميزان التجاري	GDP الجاري% النسبة من
1990	3604	10303	-6699	-17.9
1991	3856	9831	-5975	-14.2
1992	3400	8901	-5501	-11.8
1993	3243	9923	-6680	-12.8
1994	4046.9	9935.8	-5888.9	-9.7
1995	4690.5	12482.1	-7791.6	-11.5
1996	4967.4	13169.6	-8202.2	-10.4
1997	5525.3	14157.2	-8631.9	-10.1
1998	4402.8	14617.3	-10214.5	-11.2
1999	5236.5	15164.8	-9928.3	-9.9

2000	7060.8	15381.4	-8320.6	-8.5
2001	7249	13791.1	-6542.1	-7.4
2002	7250.1	12822	-5571.9	-6.7
2003	8987.3	13322	-4334.7	-5.4
2004	12274.1	18895.3	-6621.2	-7.3
2005	16073.2	23956.5	-7883.3	-7.3
2006	20545.6	29130	-8584	-6.5
2007	24455	39623	-15168	--9.3
2008	29840	49608	-19759	-10.4
2009	23089.3	39906.9	-16817.6	-7.6
2010	25024.2	46159.8	-21135.6	-8.9
2011	27913.4	49485.4	-21572	-7.7
2012	23173.5	52535.3	-29361.8	-10.1
2013	26477.8	49101.9	-22624.1	-7.4
2014	25268.7	56446.4	-31177.7	-9.3
2015	19030.9	50420	-31389.1	-9.4
2016	20020.9	50611.8	-30590.9	-12.9
2017	23339.4	52403.9	-29064.5	-11.5
2018	28045.8	57635.4	-29589.6	-11.1

المصدر :- الجدول من اعداد الباحث بالاعتماد على :-

- **صندوق النقد العربي ، " التقرير الاقتصادي العربي الموحد " ، جامعة الدول العربية ، سنوات مختلفة .**

يبين ان هنالك عجز في الميزان التجاري خلال مدة الدراسة وبوتائر تصاعدية ، اذ بلغ مقدار عجز الميزان التجاري (6699-) مليون دولار وبلغت نسبته من GDP الجاري حوالي (17.9-%) عام 1990 ، وارتفع مقدار عجز الميزان التجاري خلال عام 1991 نتيجة

انخفاض الرسوم الكمركية لقناة السويس ، بينما اخذ بالانخفاض التدريجي للمدة (1993-1997) اذ بلغ اعلى عجز (8631.9-) مليون دولار وبلغت نسبته من GDP الجاري (10.1-%) عام 1997 ويعود ذلك لحصول مصر على منح ومساعدات مالية من بلدان خليجية تارة ومن تارة اخرى الغاء جزء من الديون الخارجية بقيمة (7) مليار دولار ، وكذلك الغاء الدين العام العسكري بقيمة (6.7)مليار دولار من قبل الحكومة الامريكية ، اما نادي باريس بالتعاون مع (17) دولة تم الغاء (50%) من ديون العام الخارجية المصري وبثلاث دفعات (3-3-4) مليار دولار خلال المدة (1991-1993-1996) بنسبة (15%-15%-20%) [1] ، ومن ثم اخذ العجز بالارتفاع وبلغ (10214.5-) مليون دولار وبلغت نسبته من GDP الجاري (11.2- %) عام 1998 نتيجة تزايد الاستيرادات من السلع بمعدل يفوق الصادرات من السلع .

اما المدة (1999-2005) اخذ مقدار عجز الميزان التجاري بالانخفاض المستمر والمتواصل بصورة تدريجية ، اذ بلغ أعلى عجز خلال المدة (9928.3-) مليون دولار وبلغت نسبته (9.9- %) من GDP الجاري عام 1999 اما ادنا مقدار للعجز بلغ (4334.3-) مليون دولار وبلغت نسبته من GDP الجاري (5.4-%) عام 2003 نتيجة ارتفاع نمو الصادرات السلعية عن الاستيرادات السلعية واخذ مقدار العجز بالارتفاع بوتائر متقاربة خلال المدة (2008-2012) اذ بلغ مقدار أعلى عجز (29361.8-) مليون دولار وبلغت نسبته (10.1- %) عام 2012 نتيجة ارتفاع نمو الاستيرادات السلعية متأثرا بأحداث 25يناير وانخفض الى (22624.1-) مليون دولار عام 2013 بعد الاستقرار الامني ، بينما سجلت المدة (2014-2018) معدلات مرتفعة من العجز اذ بلغ اعلى مقدار له (29064.5-) مليون دولار عام 2018 وبلغت نسبته (11.1-%) من GDP الجاري نتيجة نمو الاستيرادات السلعية بشكل يفوق نمو الصادرات السلعية.

المبحث الثالث

تحليل نتائج السببية لمصر

من أجل اختبار العلاقة السببية بين نمو الصادرات والنمو الاقتصادي لمصر ، تم استخدام بيانات سنوية

(1) صندوق النقد العربي ، "اداء ومصادر النمو الاقتصادي : دراسة تطبيقية على الاقتصاد المصري "2003، ص 9-10 .
http://www.amf.org .ae / varabic / studies.

للمدة (1990 – 2018) لصافي الموازنة العامة (معنوية (1%) وبأجراء اختبار استقرار حد NBE1) وصافي الميزان التجاري (الخطأ العشوائي عند المستوى والفروق فقد تم NTE1) لدولة مصر ، باستخدام البرنامج الإحصائي (التوصل الى النتائج الموضحة في الجدول الاتي EVIEWS9) ، وكانت النتائج كالأتي :- :-

1- <u>اختبار جذر الوحدة</u>

لاختبار استقرارية بيانات السلاسل الزمنية للمتغيرات موضوع البحث ، وبعد تقدير النماذج الثلاثة المتمثلة بحد ثابت وحد ثابت واتجاه زمني وبدون حد ثابت واتجاه زمني عند مستوى

الجدول (3)

نتائج اختبار (ADF) عند المستوى والفرق الاول للمتغيرات الاقتصادية

في مصر للمدة (1990-2018)

المتغير	t-statistic	test-critical	t-statistic	test-critical	t-statistic	test-critical	Stationary
	النموذج الاول	القيمة الحرجة	النموذج الثاني	القيمة الحرجة	النموذج الثالث	القيمة الحرجة	درجة الاستقرار
مصر							
NBE1	-0.922759	-3.689194	-1.612034	-4.323979	-0.060691	-2.650145	level
NBE1	-3.990458	-3.699871	-4.538330	-4.339330	-4.006460	-2.653401	1st dif
NTE1	0.152980	-3.6998	-2.1193	-4.3239	1.675839	-2.6534	level

	01		79	92	71		
1st dif	– 2.653401	– 6.919285	– 4.339330	– 7.611081	– 3.699871	– 7.540756	NTE1

المصدر :- نتائج البرنامج الاحصائي .

تشير نتائج اختبار (ADF) الواردة في الجدول (11) الى ان المتغيرات موضوع البحث جميعها غير مستقرة (Non Stationery) في مستوياتها (Levels) ، بل انها مستقرة في فروقها الاولى (1^{st} difference) ، اذ تشير نتائج الجدول (3) الخاصة بالمتغيرين صافي الموازنة العامة (NBE1) و صافي الميزان التجاري (NTE1) الى ان المتغيرين محل الدراسة غير ساكنين في المستوى للنماذج المقدرة الثلاث وبينت النتائج انها مستقرة في الفرق الاول ، فبالنسبة للنموذج الاول فيلاحظ ان القيمة المحتسبة للمتغير (NBE1) والبالغة (0.922759-) اقل من القيمة الجدولية والبالغة (3.689194-) مما تطلب اخذ الفرق الاول والذي بلغت فيه القيمة المحتسبة (3.990458-) وهو اكبر من القيمة الجدولية والبالغة (3.699871-) ، اما بالنسبة للنموذج الثاني والثالث فكذلك الحال فقد دلت النتائج الموضحة في الجدول السابق انها غير مستقرة في المستوى ، اذ بلغت القيم المحتسبة (3.612034-و (0.060691-) وهي اقل من القيم المحتسبة والبالغة (4.323979-) و (2.650145-) على التوالي ، وبعد اخذ الفرق الاول للنموذجين دلت النتائج على خلوها من جذر الوحدة ، اذ بلغت القيم المحتسبة (4.538330-) و (4.006460-) وهي اكبر من القيم الجدولية لها ، اما متغير صافي الميزان التجاري (NTE1) وبعد اجراء اختبار الاستقرارية عند المستوى ، نجد ان مطلق القيم المحتسبة للنماذج الثلاثة لإحصاء (tau) والبالغة (0.152980-) للنموذج الاول و (2.119392-) للنموذج الثاني وبلغت (1.675839) للنموذج الثالث ، اقل من القيم الجدولية المقابلة لها والبالغة (3.699871-) ، (4.323979-) و (2.653401-) على التوالي ، ومن ثم قبول فرضية العدم التي تنص على وجود جذر الوحدة للمتغير مما تطلب اجراء اختبار الفرق الاول والذي اثبت انها مستقرة للنماذج الثلاث المقدرة ، أي رفض فرضية عدم استقرار بيانات السلسلة ، فبالنسبة

للنموذج الاول بلغت القيمة المحتسبة (-7.540756) وهي اكبر من القيمة الجدولية التي بلغت (-3.699871) ، في حين بلغت قيمة المحتسبة للـ(tau) (-7.611081) للنموذج الثاني وهي اكبر من مثيلتها الجدولية والبالغة (-4.339330) ، في حين دل النموذج الثالث على خلوه من جذر الوحدة من خلال القيمة المحتسبة والبالغة (-6.919285) ، وهي اكبر من القيمة الجدولية للنموذج نفسه .

2:- <u>نتائج تحليل التكامل المشترك بطريقة (Engle – Granger)</u>

اظهرت النتائج الخاصة باختبار (ADF) لمتغيرات الدراسة في الامارات ومصر ان متغيرات السلسة الزمنية غير مستقرة بمستوياتها ، وهذا يعني انها متكاملة من الدرجة الاولى NBE1، $\approx I(1)$ (TBE1) وعندها يمكن اجراء اختبار التكامل المشترك بطريقة (Engle – Granger) ذي الخطوتين ، الذي يقوم بتقدير العلاقة طويلة الاجل بين المتغيرات ، وكالاتي :-

أ- الخطوة الاولى

تتضمن هذه المرحلة تقدير انحدار العلاقة طويلة الاجل بين المتغيرات موضوع البحث بطريقة (OLS) كما في المعادلات الاتية :-

$$TBE1=\alpha + \beta1MBE1t + \mu1t \quad .....(1)$$

$$MBE1=\alpha + \beta1TBE1t + \mu1t \quad .....(2)$$

اذ ان :- ε :- حد الخطأ المراد اختبار استقراريته للمعادلات اعلاه .

وبعد تقدير المعادلات في اعلاه بطريقة (OLS) ، تم اختبار استقرار حد الخطأ لكل معادلة بطريقة (ADF) ونتائج الجدول الاتي يوضح ذلك :-

الجدول (4)

نتائج اختبار استقرار حدود الخطأ مصر

المعادلة	اختبار (ADF)	
	t- statistic	test- critical
مصر		
1	-4.977339	-2.650145
2	-2.965718	-2.650145

المصدر

:- نتائج البرنامج الاحصائي .

تشير نتائج اختبار استقرارية حدي الخطأ للمعادلتين الثالثة والرابعة بالنسبة لمصر الى استقرارية حد الخطأ في المعادلات على وفق اختبار (ADF) ، اذ بلغت القيمة المحتسبة للمعادلة الثالثة (4.977339-) وهي اقل من قيمتها الجدولية والبالغة (2.650145-) ، اما القيمة المحتسبة للمعادلة الرابعة فقد بلغ (2.965718-) ، وهي اكبر من مثيلتها الجدولية والبالغة (2.650145-) عند مستوى معنوية (1%) .

ب- <u>الخطوة الثانية</u>

تتضمن هذه الخطوة التحقق من العلاقة طويلة الاجل بين المتغيرات الداخلة في النموذج من خلال تقدير نموذج تصحيح الخطأ ، وبعد التقدير وبالاعتماد على نتائج البرنامج الاحصائي (EVIEWS9) الذي يتميز بحساب قيمة (tau) مباشرة لتحديد قبول او رفض فرضية العدم لتحديد التكامل المشترك بين المتغيرات ، جاءت النتائج الموضحة في الجدول الاتي :-

الجدول (5)

نتائج اختبار (Engle – Granger) للمتغيرات الاقتصادية في الامارات ومصر للمدة (1990-2018)

المعادلة	المتغير التابع	tau - statistic	Prob 1%
مصر			
1	TBE2	-4.045221	0.0023
2	MBE2	-3.706714	0.0015

المصدر :- نتائج البرنامج الاحصائي .

عند تفحص نتائج اختبار العلاقة التوازنية طويلة الاجل بين عجز الموازنة العامة وصافي الميزان التجاري في مصر فقد دلت نتائج الجدول (5) الى رفض فرضية العدم للمعادلة الثالثة ، اذ بلغت القيمة المحتسبة لهذا الاختبار (4.045221-) وهي معنوية عند مستوى (1%) ، فيما دلت النتائج على معنوية المعادلة الرابعة ايضا ، اذ بلغت القيمة المحتسبة لهذا الاختبار (3.706714-) وبالتالي رفض فرضية العدم بوجود علاقة تكامل بين المتغيرين .

3:- <u>نتائج اختبار سببية (Granger)</u>

بعد ان تم اختبار استقرارية بيانات متغيرات السلسلة الزمنية ثم اختبار تكامل هذه المتغيرات

في مصر ، يتم هنا اختبار وجود العلاقة السببية بين هذه المتغيرات وتحديد اتجاهها خلال المدة (1990–2018) وكما موضح من بيانات الجدول (6) ، اذ اشارت نتائج اختبار (Engle – Granger) بين متغيرات الدراسة الى وجود تكامل بين هذه المتغيرات ، مما يشير وبحسب (Granger) الى وجود علاقة سببية على الاقل باتجاه واحد ، والجدول الاتي يبين هذه النتائج وكالاتي :-

الجدول (6)

نتائج سببية (Granger) للعلاقة بين عجز الموازنة العامة

وصافي الميزان التجاري في مصر للمدة (1990–2018)

فرضية العدم	F – Granger	1 Prob %
مصر		
صافي الميزان التجاري لا يسبب عجز الموازنة	4.21863	0.00322
عجز الموازنة لا يسبب صافي الميزان التجاري	5.38366	0.00044

المصدر :- نتائج البرنامج الاحصائي .

اما لقياس اتجاه العلاقة بين عجز الموازنة العامة وصافي الميزان التجاري في مصر ومن خلال احتساب قيمة (F– Granger) يتبين وجود سببية باتجاهين في المعادلات السابقة ، اذ بلغت قيمة (F) المحتسبة (4.21863) للعلاقة بين صافي الميزان التجاري كمتغير مستقل وعجز الموازنة العامة كمتغير تابع ، في حين بلغت (5.38366) للعلاقة بينهما بالاتجاه المعاكس ، وهي معنوية عند مستوى (1%) .

الاستنتاجات

بناء على ما تقدم من طرح وتحليل وقياس لمفهومي عجز الموازنة العامة وعجز الميزان التجاري ومدى تأثيرهما في المتغيرات الاقتصادية في بلدان عينة الدراسة

1- يوضح مفهوم الموازنة العامة اداء الحكومة وثقتها ومركزها المالي ومدى فاعلية الجهاز الضريبي .

2- اتساع مفهوم عجز الموازنة العامة بصورة مستمرة ومتواصلة خلال مدة الدراسة نتيجة ارتفاع الانفاق الحكومي وتدني الايرادات العامة او اقتصارها على مورد واحد ، ولمواجهة الطلب الداخلي المحلي ونظرا لعدم مرونة الجهاز الانتاجي الوطني فتجهه البلدان الغير نفطية كمصر الى قناة الاستيراد محدثه عجز في

الميزان التجاري ، اما البلدان النفطية المتمثلة بالعراق والامارات ان الصادرات النفطية تفوق حجم الطلب الداخلي .

3- سيادة الاثار التضخمية عند تمويل العجز بشكل مباشر من البنك المركزي (الاصدار النقدي الجديد) عند بلوغ الاقتصاد الطاقة الانتاجية القصوى وبالتالي تقود الى تعميق عجز الميزان التجاري .

4- الابتعاد الغير مبرر في التناغم والتنسيق بين ادوات سياستي المالية والنقدية في العراق بعد عام 2003 ، مما اضعف دور السياسة المالية في مواجهة الصدمات الداخلية المتمثلة بالإنفاق العسكري ، الفساد المالي والاداري ، ونظام ضريبي غير كفؤ ، اما الصدمات الخارجية المتمثلة بانحسار اسعار النفط الممولة الى الايراد العام الذي بدوره مهد الى الاقتراض العام الخارجي والقبول بشروط مجحفة من المؤسسات الاقتصادية الدولية.

5- هنالك ارتباط مشترك بين الاهداف الاقتصادية التي يحاول اصحاب القرار الاقتصادي تحقيقها بعد رسم السياسة الاقتصادية للبلد لتحقيق الاستقرار الداخلي المتمثل بالإنتاج والتشغيل والاجور والاسعار ، اما الاستقرار الخارجي توازن ميزان المدفوعات .

6- دلت النتائج على وجود علاقة سببية تبادلية باتجاهين بين عجز الموازنة العامة وعجز الميزان التجاري في مصر .

المصادر

1- محسن خليل ، " تصدع الهيكل الثالث " ، دار الشؤون الثقافية العامة ، بغداد ، الطبعة الاولى ، 1989 ، ص 48 .

2- سامي خليل ، " نظريات الاقتصاد الكلي الحديثة " ،الكتاب الثاني ، مطابع الأهرام ، الكويت ، 1994، ص 1450 .

3- سامي خليل ،النظريات والسياسات النقدية والمالية ، شركة كاظمة للنشر والتوزيع والترجمة ، الكويت ، 1982، ص 723-730

4- باري سيجل : النقود والبنوك والاقتصاد – وجهة نظر النقديين ،ترجمة طه عبدالله منصور وعبد الفتاح عبد الرحمن عبد المجيد ، دار المريخ ، الرياض – السعودية ، 1987 ، ص 45-

5- عبد المنعم السيد علي ، هيل عجمي جميل الجنابي ، " العلاقات النقدية الدولية " ، دار الكتب للطباعة والنشر ، بغداد ، 1992 ، ص 81 .

6-فليح حسن خلف ، " التمويل الدولي " ، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع ، عمان ، الطبعة الاولى ، 2004، ص 73 .

7- عبد الرزاق فارس ،" الحكومة والفقراء والانفاق العام "، مصدر سابق ، ص 27 .

8- صندوق النقد العربي ، "اداء ومصادر النمو الاقتصادي : دراسة تطبيقية على الاقتصاد المصري "2003، ص 9-9- .

http://www.amf.org .ae / varabic / studies.