

العلاقة بين عجز الموازنة والدين العام والنمو الاقتصادي في الأردن خلال الفترة 1990-2018

* حسام الدين علي داود

سعود موسى الطيب

علاء الدين عوض الطراونة**

ملخص

تهدف هذه الدراسة إلى تحليل العلاقة بين العجز في الموازنة ونمو الدين العام، وبيان مساهمة النفقات الجارية والنفقات الرأسمالية في زيادة الاقتراض الحكومي وتراكم الدين العام والنمو الاقتصادي في الأردن خلال الفترة 1990-2018. اظهرت نتيجة اختبار "Bounds Test" وجود علاقة طويلة الأجل بين عجز الموازنة والدين العام. وأن التعديلات في عجز الموازنة والدين العام تتحرك معاً. وأظهر اختبار السببية أن هناك علاقة سببية أحادية الاتجاه من عجز الموازنة إلى الدين العام. وباستخدام منهجية الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (ARDL)؛ توصلت الدراسة إلى وجود أثر معنوي لعجز الموازنة على الدين العام؛ بمعنى أن الإيرادات العامة عجزت عن مواكبة نفقات الموازنة المتزايدة، مما أدى إلى اتساع عجز الموازنة في الأردن وتزايد استخدام الاقتراض لتغطية النفقات العامة وبخاصة الجارية.

وباستخدام منهجية (FMOLS)؛ توصلت الدراسة إلى أن التغيير في نسبة الدين أكثر حساسية للنفقات الجارية من الإنفاق الرأسمالي. كما أن مرونة النمو الاقتصادي للإنفاق الجاري أعلى من مرونته للإنفاق الرأسمالي.

أوصت الدراسة بضرورة التركيز على الإنفاق الرأسمالي أكثر من التركيز على الإنفاق الجاري والاستهلاك العام لاستدامة تمويل عجز الموازنة على المستوى القومي. ومن أجل أن يكون الدين مستداماً في الأجل الطويل أوصت الدراسة بأن يكون الإنفاق الجاري ممولاً من خلال إيرادات الحكومة، وضرورة إخضاعه لمعايير الجدوى الاقتصادية، وضرورة الحد من الإنفاق غير الضروري، بينما ينبغي تمويل الاستثمار العام من خلال الاقتراض.

الكلمات المفتاحية: عجز الموازنة، الدين العام، الإنفاق الجاري، الإنفاق الرأسمالي، النمو الاقتصادي.

* كلية الأعمال، جامعة مؤتة.

** كلية الأعمال، الجامعة الأردنية.

تاريخ قبول البحث: 2021/6/6 م.

تاريخ تقديم البحث: 2020/9/7 م.

© جميع حقوق النشر محفوظة لجامعة مؤتة، الكرك، المملكة الأردنية الهاشمية، 2024.

The Relationship between Budget Deficit , Public Debt and Economic Growth in Jordan during the Period (1990-2018)

Hussam El-Din Ali Daoud

dr.hussam73@gmail.com

Saud Musa Al-Tayeb

Aladdin Tarawneh**

Abstract

The main goal of the present study is to analyze the relationship between the budget deficit and the growth of public debt. It also aims at showing the contribution of the current and capital expenditures of the central government on the increase in public debt and economic growth in Jordan during the period (1990-2018). The results of Bounds Test show that there is long-run relationship between budget deficit and public debt. The causality test indicates that there is a unidirectional causality from budget deficit to public debt in the long-run. Using the autoregressive distributed lag (ARDL) methodology, the study found that the budget deficit has a significant effect on the public debt, which suggests that the government total revenues failed to cover the increasing governmental expenditures. As a result, the budget deficit increases in Jordan and the use of borrowing arises so as to cover the current expenditures.

Using the FMOLS methodology, the study found that the change on the rate of public debt is more sensitive to current expenditures than to capital expenditures. Moreover, elasticity of economic growth for current expenditure is higher than than its elasticity for capital spending..

The study recommended the need to focus on the capital expenditures more than on the current expenditures and public consumption to sustain financing the budget deficit at the national level. In order for debt to be sustainable in the long term, the study recommended that current spending be financed through government revenues, that it be subject to economic feasibility standards, and that unnecessary spending be limited, while public investment should be financed through borrowing.

Keywords: Budget Deficit, Public Debt, Current Expenditure, Capital Expenditure, Economic Growth.

* College of Business, Mutah University .

** School of Business, The University of Jordan.

Received: 7/9/2020.

Accepted: 6/6/2021.

© All rights reserved to Mutah University, Karak, The Hashemite Kingdom of Jordan, 2024 .

مقدمة:

تعاني اقتصادات العديد من دول العالم المتقدمة والنامية على حد سواء من ارتفاع ديونها الخارجية وتضخم الدين العام، وارتفاع نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي، واعتماد تمويل الموازنة العامة على الديون الداخلية والخارجية، الأمر الذي يُعد عائقًا كبيرًا للنمو الاقتصادي والاستقرار الاقتصادي، والتنافسية، والتضخم، والاستثمار.

وفي ظل افتقار معظم الدول النامية للموارد المحلية الكافية؛ تعتمد معظم حكوماتها على الديون لتمويل موازنتها وتمويل الأنشطة التنموية فيها بهدف تحقيق معدلات أعلى للنمو الاقتصادي. إلا أن استمرار عجوزات الموازنات الحكومية أدت إلى تفاقم الدين العام وخدمته في معظم تلك الدول، مما شكل عائقًا للنمو الاقتصادي فيها.

والأردن كغيره من الدول النامية يعاني من عجز مزمن في موازنته العامة حيث تقل الإيرادات العامة عن مجموع النفقات العامة التي تتفوقها الدولة على مختلف أوجه الإنفاق في الاقتصاد، مما شكل عبئًا على الحكومة الأردنية واضطرها إلى اللجوء إلى مصادر التمويل المختلفة لتمويل نفقاتها، ويعد الاقتراض أحد المصادر المهمة لتغطية القصور في الموارد والإمكانات المالية المتاحة، ونتيجة لذلك وصل معدل النمو في الدين العام ونسبته إلى الناتج المحلي الإجمالي إلى مستويات مرتفعة.

أهمية الدراسة:

لقد اعتمدت الحكومة الأردنية على المنح والمساعدات الخارجية لتغطية العجز في موازنة الدولة. وبالرغم من ذلك فقد استمرت معاناة الحكومة من العجز في موازنتها؛ بحيث أصبح العجز المزمن في الموازنة العامة صفة ملازمة للاقتصاد الأردني، وأصبح الأردن غير قادر على تمويل مشاريعه من موارده المحلية؛ لذا لجأت الحكومات الأردنية المتعاقبة إلى القروض الداخلية والخارجية لتمويل نفقاتها الجارية والرأسمالية. بيد أن ذلك أدى إلى تفاقم مشكلة القروض في الأردن بحيث أصبحت خدمة هذه القروض تشكل عبئًا كبيرًا على موازنة الدولة الأردنية.

لذا أصبحت ظاهرة العجز المزمن للموازنة الحكومية وأثرها في تفاقم الدين العام من الظواهر المثيرة للقلق والاهتمام في الأردن، ويتطلب من الباحثين وصانعي القرار في الأردن التوقف والتحليل لهذه الظاهرة والعوامل المؤثرة فيها، ومحاولة التوصل إلى حلول لمعالجتها، خاصة وأن الاستمرار في استخدام الدين كوسيلة مالية لتمويل العجز المزمن في النفقات العامة؛ أصبح أمرًا غير قابل

للاستمرار؛ إذ أصبحت استدامة الدين الحكومي بسبب العجز المفرط في الميزانية مؤخرًا قضية اقتصادية رئيسية في الأردن.

مشكلة الدراسة:

يعتبر الدين العام أداة مهمة للحكومات لتمويل نفقاتها العامة، خاصة عندما يكون من الصعب زيادة الضرائب و/ أو خفض الإنفاق (Gnegne & Jawadi, 2013). بيد أن ارتفاع الدين العام يمثل أيضًا مشكلة حرجة للدول وبخاصة للدول ذات الأداء الاقتصادي الضعيف؛ لأنه قد يؤدي إلى عدم استقرار اقتصادي وأزمة ديون سيادية (Domar, 1944; Hall & Taylor, 1993; Amaral & Jacobson, 2011). وأن نسبة الدين العام المرتفعة إلى الناتج المحلي الإجمالي تعتبر قضية اقتصادية ذات أهمية للمستثمرين وصناع السياسات، حيث يمكن أن تؤثر سلبيًا على سوق رأس المال، وفي المدى الطويل يمكن أن تقلل الاستثمارات والعمالة والنمو الاقتصادي (Coccia, 2013).

وتهدف السياسة المالية في الأردن إلى تحقيق الاستقرار في النشاط الاقتصادي وتحقيق أهداف التنمية، ولكن في ظل العجز المزمن في الموازنة العامة وتراكم الدين العام، يبرز عدة تساؤلات حول مدى كفاءة السياسات المالية في الأردن في الحد من عجز الموازنة وقدرة الحكومة الأردنية على استدامة تمويل عجز الموازنة واستدامة نسبة الدين العام.

أهداف الدراسة:

في ضوء العجز المالي المرتفع في الأردن وأثره في تراكم الدين العام، وأثر عبء الديون المتزايدة على اختلال التوازن المالي للاقتصاد المحلي. تهدف هذه الدراسة لتحليل ودراسة العلاقة بين عجز الموازنة ومؤشرات الدين العام؛ كما تهدف الدراسة إلى تحليل أثر الإنفاق الحكومي بقسميه الجاري والرأسمالي على نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي وعلى النمو الاقتصادي.

وتسعى الدراسة إلى تحقيق الأهداف الآتية:

1. تحليل واقع وتطور العجز في الموازنة ونمو رصيد الدين العام في الأردن خلال الفترة 1990-2018.

2. تحليل العلاقة بين عجز الموازنة والدين العام، وبيان أثر عجز الموازنة العامة على الدين العام في الأردن.

3. بيان مساهمة النفقات الجارية والنفقات الرأسمالية في زيادة الاقتراض الحكومي وتراكم الدين العام وحفز النمو الاقتصادي في الأردن.

فرضيات الدراسة:

لتحقيق الأهداف السابقة؛ تختبر الدراسة الفرضيات التالية:

- يوجد علاقة طويلة الأجل بين العجز في الموازنة العامة وإجمالي رصيد الدين العام.
- يوجد علاقة سببية أحادية الاتجاه من عجز الموازنة العامة إلى الدين العام.
- يوجد أثر معنوي لعجز الموازنة العامة على إجمالي رصيد الدين العام
- إن التغيير في نسبة الدين أكثر حساسية للنفقات الجارية من الإنفاق الرأسمالي.
- للإنفاق الرأسمالي تأثير أكبر كمحفز للنمو الاقتصادي من الإنفاق الجاري.

منهجية الدراسة:

اتبعت هذه الدراسة الأسلوب الوصفي التحليلي من خلال تحليل تطور العجز في الموازنة العامة ونمو الدين العام في الأردن، بالإضافة إلى الأسلوب التجريبي empirical القياسي لتحديد العلاقة بين عجز الموازنة (بعد المنح) والدين العام خلال الفترة 1990-2018. كما طبقت اختبارات قياسية مثل اختبار جذر الوحدة واختبار السببية وتحليل التكامل المشترك. كما تم بناء نموذج قياسي لبيان العلاقة وقياس الأثر المتبادل بين عجز الموازنة والدين العام، حيث تم استخدام أسلوب الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة ARDL. ويهدف تحليل أثر الإنفاق الحكومي بقسميه الجاري والرأسمالي على نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي وعلى النمو الاقتصادي؛ استخدمت الدراسة نموذجاً طوره Domer عام (1944) والمبني على أساس المنهج الكينزي للدين العام، حيث تم استخدام أسلوب المربعات الصغرى الاعتيادية المصححة كلياً Fully Modified Ordinary Least Square (FOLS) في التقدير.

الإطار النظري والدراسات السابقة:

تعتبر العلاقة بين الدين العام والموازنة العامة محل جدل في الفكر الاقتصادي، فمن ناحية عارضت المدرسة الكلاسيكية القروض بشدة ونادت بتوازن الميزانية العامة للدولة، ومن ناحية أخرى أيد الفكر الكينزي القروض ونادى بمبدأ التمويل بالعجز؛ بحيث أن العجز الذي قد يحدث جراء ذلك يمكن تمويله بالقروض. لذا تعتقد المدرسة الكينزية أن الدين العام يعد أداة مالية تستخدم من أجل التأثير على المتغيرات الاقتصادية بهدف تحقيق الاستقرار الاقتصادي، كما يعتبر من الأدوات المالية في زيادة المدخرات والتكوين الرأسمالي بهدف تسريع النمو الاقتصادي.

يعتقد فكر الكلاسيكيين الجدد بأن العجز الأولي يؤدي إلى دين عام متزايد باستمرار، ويؤدي حتماً إلى زيادة العبء الضريبي على الاقتصاد. إلا أن الاقتصادي Domer قد عارض ذلك الاعتقاد، واقترح بأنه في حالة النمو المتزايد للنتائج المحلي الإجمالي فإن معدل نمو الدين سوف يقارب مع معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي؛ لذا سوف تميل نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي نحو الاستقرار والثبات. لذا يرى Domer أن النمو التأسبي المتزايد للنتائج المحلي الإجمالي سوف يقلل في نهاية المطاف من نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي (Domer, 1944).

وفيما يتعلق بهيكل ومكونات الإنفاق العام وتأثيره على الدين الحكومي وكذلك على معدل النمو؛ أشار الكلاسيكيون الجدد أنهم لا يرون لعجز الميزانية الممول عن طريق الاقتراض أي تأثير توسعي على الناتج المحلي الإجمالي. مقابل ذلك يرى نموذج النمو الداخلي أن لعجز الموازنة والممول عن طريق الاقتراض تأثيراً توسعياً على الناتج المحلي الإجمالي إذا تم استخدام القروض في قطاعات تعزز النمو مثل الإنفاق التنموي على البنية التحتية والتعليم والصحة (Barro 1990؛ Lucas 1988؛ Romer 1990).

ويعتقد الفكر الكينزي أن لعجز الميزانية تأثيراً مضاعفاً على إجمالي الطلب الكلي، حتى لو تم تمويل هذا العجز عن طريق الاقتراض. فالفكر الكينزي التقليدي لا يميز بين الاستخدامات البديلة للعجز المالي بين الاستهلاك الحكومي أو الإنفاق الاستثماري. كما أنه لا يميز بين المصادر

البديلة لتمويل عجز المالية العامة من خلال طباعة النقود أو من خلال الاقتراض الخارجي أو الداخلي .

ويعتقد الفكر الكينزي أنه يمكن ضمان التوظيف الكامل من خلال زيادة الإنفاق الرأسمالي مع إبقاء الإنفاق الجاري تحت السيطرة؛ لكن يجب أن تكون النفقات الرأسمالية فعالة ويتم تنفيذها وفقا لبعض المبادئ الاقتصادية. فإذا كان الاستثمار العام قادراً على تحقيق عائد إيجابي، فسيتم التحكم في العجز على المدى الطويل. كما يشير الفكر الكينزي إلى أن التوسع في الإنتاج المبني على المضاعف يؤدي إلى زيادة الطلب على النقود، وإذا كان العرض النقدي ثابتاً وتم تمويل العجز بالسندات، فإن أسعار الفائدة سترتفع وتعديل على الأقل تأثير المضاعف ولو جزئياً. ويعتقد الفكر الكينزي بأن العجز قد يحفز المدخرات والاستثمار حتى لو ارتفعت أسعار الفائدة، ويرجع ذلك أساساً إلى التوظيف غير الكامل للموارد.

وفيما يتعلق بالاستدامة المالية صاغ دومار (Domar, 1944) نموذجاً للشروط اللازمة لتلك الاستدامة. وقد تم توسيع هذا النموذج بواسطة (Buiter, 1986)، وتطويره من خلال (Blanchard, 1990). حيث توصل النموذج المطور إلى أن نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي سوف تقترب في المدى الطويل من مستواها الأولي من أجل تحقيق الاستدامة المالية. وتوصل (Domar, 1944) في دراسته للعلاقة بين عجز الموازنة وسلوك نسبة الدين العام إلى

(¹) يمكن تقسيم القروض إلى قسمين؛ قروض داخلية وقروض خارجية. تتمثل القروض الخارجية في الالتزامات التعاقدية الجارية التي تؤدي إلى تسديدات مقيمي بلد ما تجاه غير المقيمين به. ويشمل تسديد أصل الديون مرفقاً بالفوائد أو من دونها، أو دفع الفوائد مع أو بدون تسديد مبلغ الأصل. ويحبذ عدد من الاقتصاديين الداخليين على الديون الخارجية لما للديون الخارجية من أعباء وسلبات كثيرة، إلا أن هذه الديون يترتب عليها فوائد أعلى وفترة سداد أقل، وبالتالي فإن هناك من يدفع ضرائب لتمويل عبء الدين وذلك حتماً سوف يؤثر على توزيع الدخل بين مواطني المجتمع الواحد، وسيؤدي في المدى الطويل إلى تثبيط النمو الاقتصادي. وفي المقابل يوجد أيضاً من الاقتصاديين من يحبذ الديون الخارجية ويقلل من سلباتها، ويرون أنها الحل الوحيد للخلاص من المشاكل الاقتصادية، بيد أن خدمة هذه الديون تصبح نزفاً حقيقياً لثروات الدول المقترضة، وعبئاً ثقيلاً على الأجيال القادمة (Al-Rifai et al, 2014) . لذا على الدول المدينة أن تدرس بدقة مدى قدرتها على الوفاء بالدين، وتغطية الأعباء الناشئة عن التمويل الخارجي؛ والمتمثلة في الأقساط ومدفوعات أصل الدين. وتتفاوت القروض الخارجية في مدى عبء هذه المدفوعات طبقاً لنوعية القرض المتعاقد عليه، فهناك القروض الصعبة والتي تتميز بسعر الفائدة المرتفع وقصر مدتها، وبالتالي يكون عبء خدمة ديونها مرتفعاً جداً. أما القروض السهلة فتتسم بانخفاض سعر فائدتها وبطول مدة السداد.

الناتج المحلي الإجمالي إلى عدم استمرار نمو هذه النسبة إلى ما لا نهاية. فعندما ينمو الدخل بمعدل نسبي ثابت، فإن معدل نمو الدين سيقترب من معدل نمو الدخل، وبالتالي فإن نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي ستميل نحو الاستقرار. ولعل ذلك ما سوغه للاعتقاد بأن مشكلة نسبة الدين تكمن في القدرة على زيادة نمو الدخل بدلاً من محاولة خفض نسبة الدين ودون مراعاة آثار هذا التخفيض على الدخل. لذا يمكن القول أنه يمكن تحقيق نمو أعلى في الدخل إذا تم توجيه مقدار كاف من الإنفاق نحو زيادة كفاءة الإنتاج.

في ضوء التحليل السابق يعتقد الباحثون أن لهيكل ومكونات الإنفاق العام تأثيراً مهماً على الدين الحكومي وكذلك على معدل النمو. فزيادة الإنفاق الحكومي على الاستهلاك العام من خلال الإنفاق الجاري سوف يعزز نمو الناتج المحلي الإجمالي من خلال تأثير المضاعف، إلا أنه سوف يزيد الاقتراض الحكومي والدين العام. بيد أنه إذا تم استخدام الاقتراض الحكومي للنفقات الرأسمالية ولتكوين رأس المال، فإن إمكانات نمو الاقتصاد ستزداد وسيؤدي النمو المرتفع في النهاية إلى خفض نسبة الدين العام من الناتج المحلي الإجمالي.

وبمراجعة أدبيات الدراسة يلاحظ اختلاف بين العلماء في نتائج تحليل طبيعة واتجاه العلاقة بين عجز الموازنة والدين العام، لكن هناك اعتقاد سائد بأن الزيادة في الدين الحكومي تزعزع استقرار الاقتصاد من خلال إعاقته للنمو الاقتصادي وخلق ضغوط تضخمية. حيث أشارت دراسة (Reinhart & Rogoff, 2010) إلى أن الدين العام كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي قد يكون له تأثير ضار على معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي؛ وأن نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي التي تزيد عن 90% يمكن أن تؤدي إبطاء النمو الاقتصادي إلى حد كبير. وفي السياق نفسه؛ دعمت دراسة (Eberhardt & Presbitero, 2015) العلاقة السلبية بين الدين العام والنمو في الأجل الطويل. يضاف إلى ذلك ما توصل إليه Barro (1990) بأن الدين العام له تأثير سلبي بشكل عام على النمو في الأجل الطويل. فالدين العام المرتفع يحد من فعالية النفقات العامة المنتجة على النمو في الأجل الطويل (Teles & Mussolini, 2014)، ويخلق حالة من عدم اليقين وضغوطاً مالية في المستقبل (Cochrane, 2011)، ويؤدي إلى ارتفاع معدلات الفائدة الحقيقية وانخفاض الاستثمار الخاص (Laubach, 2009).

وفيما يتعلق بأثر الديون الخارجية وأثرها على النمو الاقتصادي؛ هدفت دراسة (Al-Momani, 1995) لتحليل المديونية الخارجية الأردنية للفترة من 1967 إلى 1991، وخلصت الدراسة إلى أن للقروض الخارجية نتائج إيجابية على بعض المتغيرات وأخرى سلبية على بعض المتغيرات الاقتصادية، إلا أنها لا تساعد على تحقيق معدلات نمو مرتفعة. وفي السياق نفسه، أكدت دراسة (Iyoha, 1999) على دول جنوب الصحراء الإفريقية للفترة من 1970 إلى 1994 بوجود تأثير سلبي للديون الخارجية على الاستثمار، وبالتالي يؤثر سلباً على النمو الاقتصادي. كما أكدت دراسة (Karagol, 2002) وجود علاقة عكسية بين خدمة الدين العام الخارجي والنمو الاقتصادي في الأجل الطويل في تركيا خلال الفترة (1956-1996).

ومن ناحية أخرى توصلت بعض الدراسات إلى وجود علاقة إيجابية بين الدين الداخلي والنمو الاقتصادي؛ حيث توصلت دراسة (Abbas & Christensen, 2010) التي أجريت على 93 دولة من ذوي الدخل المتدني خلال الفترة 1975-2004، إلى وجود علاقة إيجابية وقوية للدين الداخلي على النمو الاقتصادي إذا قلت نسبة الدين الداخلي عن 35% من الناتج المحلي الإجمالي، وإلى وجود علاقة سلبية إذا تجاوزت نسبة الدين الداخلي 35% من الناتج المحلي الإجمالي. وفي السياق نفسه توصلت دراسة (Ramzan et al., 2010) إلى وجود علاقة إيجابية بين الدين الداخلي والنمو الاقتصادي في باكستان خلال الفترة 1972-2009، وهذا يعني أن الأموال التي ولدت من خلال الاقتراض المحلي قد استخدمت جزئياً لتمويل النفقات الحكومية، وأسهمت في معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي. وقد يعزى هذا الأثر الإيجابي إلى أن الزيادة في إجمالي الطلب بسبب زيادة الاقتراض الحكومي كان أكبر من الانخفاض في إجمالي الطلب بسبب ارتفاع عبء الدين.

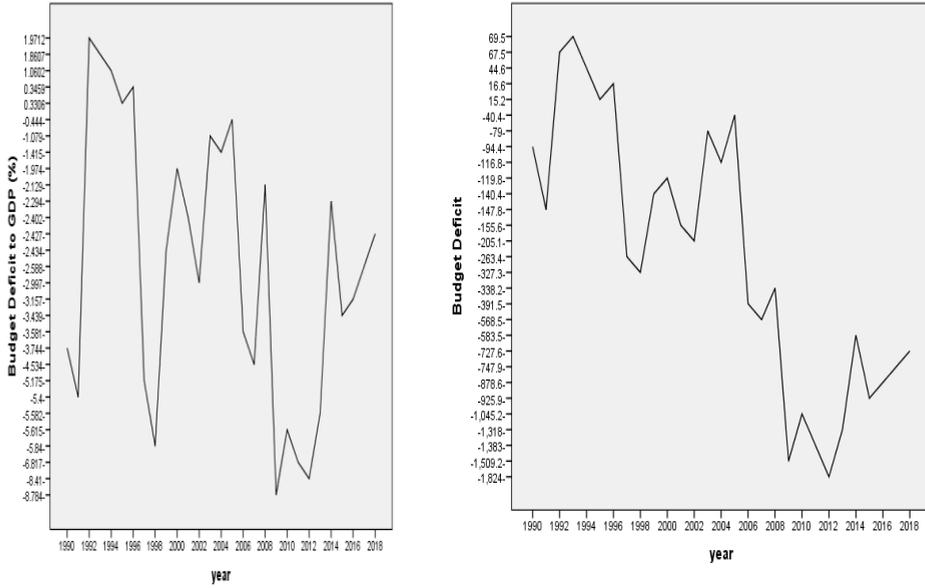
وحللت دراسة (Shu, et al., 2019) علاقة عجز الموازنة العامة والعوامل الأخرى في فيتنام وتايوان، حيث توصلت الدراسة إلى أن للنفقات الجارية علاقة كبيرة بعجز الميزانية، مقارنة بالنفقات الرأسمالية، كذلك توصلت الدراسة إلى وجود تأثير إيجابي كبير لعجز الميزانية على الدين الداخلي والخارجي، وإلى أن لعجز الموازنة آثاراً سلبية على النمو الاقتصادي. ولعل ذلك ما أكدته دراسة (Iqbal et al., 2017) بأن لعجز الموازنة تأثيراً سلبياً على النمو الاقتصادي في البلدان النامية. وخلصت دراسة (Zoto & Berisha, 2016) إلى وجود علاقة عكسية في المدى الطويل بين عجز الموازنة والنمو الاقتصادي، وهو ما يتوافق مع نظريات النمو الداخلي .endogenous growth theories

وهناك مجموعة أخرى من الدراسات التي ناقشت العلاقة بين الدين وبعض المؤشرات الاقتصادية الكلية، حيث قامت دراسة (Ibrahem, 2015) بتقدير العلاقة بين الموازنة العامة والدين الخارجي في مصر خلال الفترة 1981-2013، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة موجبة وطويلة الأجل بين الدين الخارجي والنفقات العامة، وعلاقة عكسية طويلة الأجل بين الدين الخارجي وكل من الإيرادات العامة والنتائج المحلي الإجمالي. كما درس (Shahrour, 2013) تأثير عجز الموازنة على الاستهلاك الكلي (الخاص والعام) والنتائج المحلي الإجمالي في سوريا، وتوصل إلى وجود علاقة طردية وقوية بين العجز في الموازنة العامة والإنفاق الاستهلاكي الكلي، وكذلك النتائج المحلي الإجمالي. كما درس (Shahateet et al., 2014) العلاقة السببية بين عجز الموازنة والدين العام الخارجي في الأردن خلال الفترة 1992-2012. حيث أيدت النتائج فرضية الحياد التي تشير إلى عدم وجود سببية ناجمة من عجز الموازنة إلى الديون الخارجية.

ينتضح مما سبق أن الدراسات السابقة ركزت في معظمها على دراسة العلاقة بين العجز في موازنة الحكومة والنمو الاقتصادي، أو التفرقة بين الدين الداخلي والخارجي وأثرهما على النمو. في حين أن هذه الدراسة جاءت لتبني على دراسات محدودة لدراسة طبيعة العلاقة بين العجز في الموازنة العامة والدين العام في الأردن. تمهيدا لبيان مساهمة النفقات الجارية والنفقات الرأسمالية في زيادة الاقتراض الحكومي وتراكم الدين العام والنمو الاقتصادي، للوصول إلى فهم أدق للعلاقة بين عجز الموازنة العامة والدين العام في الأردن.

تحليل الدين العام وعجز الموازنة في الأردن للفترة 1990-2018

يوضح الجدول (1) التغيرات في كل من عجز الموازنة ونسبته إلى الناتج المحلي الإجمالي. ويتبين من الجدول أن عجز الموازنة بعد أن احتسبت المنح الخارجية قد زاد من 94.4 مليون دينار عام 1990 إلى نحو 727.6 مليون دينار عام 2018، أي بمعدل نمو سنوي مركب يقدر بنحو (12%).



شكل (1) تطور عجز الموازنة (BD) ونسبته للنتاج المحلي الإجمالي (BD_GDP)، 2018-1990

ويوضح الجدول (1) أن عجز الموازنة قد ارتفع في الفترة (1990-1998) من (94.4) مليون دينار عام 1990 إلى (327.3) مليون دينار عام 1998، بمعدل نمو سنوي مركب يقدر بنحو (7.15%). مع ملاحظة أن معظم الارتفاع كان في عام 1997 و1998، حيث تجاوزت نسبة عجز الموازنة إلى الناتج المحلي الإجمالي (5.175%) و (5.84%) على التوالي وهي نسب مرتفعة نسبياً إذا تم مقارنتها بالسنوات السابقة والتي لم تتجاوز 3% تقريباً؛ ويعزى هذا التذبذب إلى تذبذب المساعدات الخارجية. أما الفترة الثانية فقد ارتفع عجز الموازنة من من (327.3) مليون دينار عام 1998 إلى (727.6) مليون دينار عام 2018 وبمعدل نمو سنوي يقدر بنحو (4%). ويلاحظ التذبذب الكبير خلال هذه الفترة حيث شهد عجز الموازنة نمواً مطّرداً عامي 2009 و2010 نتيجة للأزمة الاقتصادية العالمية. وكذلك خلال السنوات 2011-2013 نتيجة للأزمة السورية والثورات العربية. حيث تراوحت نسبة العجز إلى الناتج المحلي بين (5.615%-8.784%) خلال الفترة. ويعزى هذا الارتفاع إلى انخفاض الإيرادات الحكومية إلى حد كبير بسبب التباطؤ الاقتصادي، في حين أن الإنفاق الحكومي ارتفع بشكل حاد نتيجة الارتفاعات في أسعار الطاقة

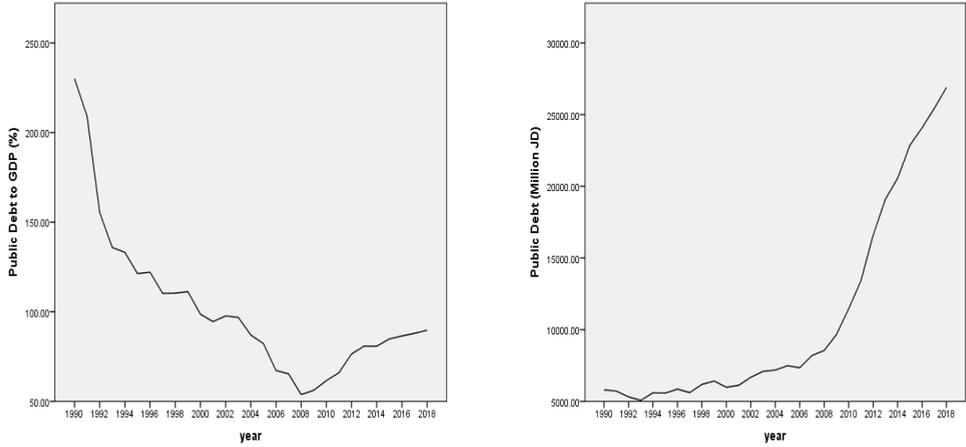
العلاقة بين عجز الموازنة والدين العام والنمو الاقتصادي في الأردن خلال الفترة 1990-2018
حسام الدين علي داود، سعود موسى الطيب، علاء الدين عوض الطراونة

وخاصة بعد انقطاع الغاز المصري، فضلاً عن الارتفاع الكبير في الإنفاق على شبكة الأمان الاجتماعي.

جدول (1) نتائج تطور عجز الموازنة والدين العام خلال الفترة (1990 - 2018)

الدين العام كنسبة من %GDP	الدين العام (مليون دينار)	عجز الموازنة كنسبة من %GDP	العجز/ الوفر الكلي (بعد المساعدات) (مليون دينار)	GDP (مليون دينار)	السنة
230.1103	5802	-3.744	-94.4	2521.4	1990
208.9956	5720	-5.4	-147.8	2736.9	1991
155.331	5319	1.9712	67.5	3424.3	1992
135.816	5073	1.8607	69.5	3735.2	1993
133.1622	5602	1.0602	44.6	4206.9	1994
121.3163	5578	0.3306	15.2	4597.9	1995
122.0854	5859	0.3459	16.6	4799.1	1996
110.2554	5612	-5.175	-263.4	5090.0	1997
110.3854	6186	-5.84	-327.3	5604.0	1998
111.2421	6418	-2.434	-140.4	5769.4	1999
98.65397	5988	-1.974	-119.8	6069.7	2000
94.49864	6122	-2.402	-155.6	6478.4	2001
97.70711	6686	-2.997	-205.1	6842.9	2002
96.9293	7096	-1.079	-79.0	7320.8	2003
87.01709	7183	-1.415	-116.8	8254.7	2004
82.27931	7494	-0.444	-40.4	9108.0	2005
67.21728	7349	-3.581	-391.5	10933.2	2006
65.38486	8199	-4.534	-568.5	12539.6	2007
53.82896	8551	-2.129	-338.2	15885.5	2008
56.2321	9660	-8.784	-1509.2	17178.8	2009
61.59724	11463	-5.615	-1045.2	18609.6	2010
66.05516	13401.8	-6.817	-1383	20288.8	2011
76.44447	16580.5	-8.41	-1824	21689.6	2012
80.87899	19096.5	-5.582	-1318	23611.2	2013
80.80756	20555.1	-2.294	-583.5	25437.1	2014
84.85576	22847.5	-3.439	-925.9	26,925.1	2015
86.52442	24079.4	-3.157	-878.6	27,829.6	2016
88.00280	25435.8	-2.588	-747.9	28,903.4	2017
89.71592	26900.6	-2.427	-727.6	29,984.2	2018

المصدر: البنك المركزي الأردني، قاعدة البيانات الإحصائية.



شكل (2) تطور الدين العام (TD) ونسبته للنتاج المحلي الإجمالي (TD_GDP)،
2018-1990

ومن جهة المديونية يبين الجدول (1) ارتفاع حجم الدين العام في الأردن من 5802 مليون دينار عام 1990 إلى نحو 26900.6 عام 2018 وبمعدل نمو سنوي مركب (8.9%). وبالرغم من تقادم حجم الدين العام إلا أن نسبته انخفضت خلال الفترة 1990-2008، إلا أنها بدأت بالارتفاع منذ ذلك الوقت حتى وصلت لنحو 89.72% من الناتج المحلي الإجمالي بنهاية عام 2018، ويعزى هذا الارتفاع إلى أثر الصدمات الاقتصادية والمالية والسياسية المتلاحقة التي أثرت على أداء الاقتصاد الأردني منذ عام 2011 والتي من أبرزها: ارتفاع أسعار النفط والسلع في الوقت الذي انقطع فيه الغاز المصري، وآثار الربيع العربي واللجوء السوري خاصة، يضاف إلى ذلك تراجع معدلات النمو الاقتصادي من 7.2% في عام 2008 إلى 4.59% في عام 2018 .

ويتضح مما سبق ارتفاع الدين العام، وكذلك عجز الموازنة العامة بخاصة بعد عام 2008، حيث تميزت هذه الفترة وخاصة في الأعوام 2009 و2010 باستخدام الحكومة سياسة توسعية هدفت إلى تنشيط الاقتصاد من خلال زيادة النفقات وتوجه الحكومة إلى تمويل تلك النفقات من خلال الاقتراض. لذا قامت الحكومة بتبني برامج تصحيح تمكن الأردن من خلالها من الحصول على قروض من صندوق النقد الدولي وقروض دولية أخرى ساهمت في التخفيف من الآثار المترتبة عن الصدمات الخارجية.

الإطار النظري للنماذج القياسية:

يهدف تحليل العلاقة بين عجز الموازنة والدين العام، وتحليل أثر الإنفاق الحكومي بقسميه الجاري والرأسمالي على نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي وعلى النمو الاقتصادي؛ تستخدم الدراسة نموذج طوره Domer عام (1944) والمبني على أساس المنهج الكينزي للدين العام، حيث يفترض أن عجز الموازنة يتم تمويله من خلال الديون؛ حيث:

$$\begin{aligned} G_t + r_t D_{t-1} - R_t \\ = D_t \\ - D_{t-1} \end{aligned} \quad \dots \dots (1)$$

Or

$$\begin{aligned} P_t + r_t D_{t-1} \\ = D_t \\ - D_{t-1} \end{aligned} \quad \dots \dots (2)$$

Or

$$\begin{aligned} D_t \\ = P_t + (1 \\ + r_t) D_{t-1} \end{aligned} \quad \dots \dots (3)$$

حيث G_t الإنفاق العام (باستثناء الفوائد)، R_t الإيرادات العامة، D_t الديون المستحقة و r_t معدل الفائدة في الزمن t . و P_t العجز الأولي وهو عبارة عن النفقات العامة مطروحا منها الإيرادات العامة ($P_t = G_t - R_t$).

وبما أن الناتج المحلي الإجمالي يعتمد على معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي بالفترة السابقة؛ أي:

$$Y_t = (1 + g_t) Y_{t-1}$$

لذا يمكن إعادة صياغة المعادلة رقم (3) على النحو الآتي:

$$\begin{aligned} D_t &= P_t + \left(\frac{1 + r_t}{1 + g_t} \right) D_{t-1}, \\ P_t &= \frac{P_t}{Y_t} = \frac{G_t}{Y_t} - \frac{R_t}{Y_t} \\ &= \gamma_t - r_t \end{aligned} \quad \dots \dots (4)$$

تشير المعادلة (4) إلى أن الدين العام المستحق عبارة عن المجموع التراكمي للعجز الأولي لموازنة والعجز السابق للدين المرجح بنسبة معدل الفائدة إلى نمو الناتج المحلي الإجمالي. وبافتراض أن معدل نمو الاقتصاد متغير خارجي ومستقل عن الإنفاق العام، فإن معدل الفائدة الحقيقي يكون أعلى من معدل نمو الاقتصاد.

وبطرح D_{t-1} من كلا طرفي المعادلة رقم (4) نحصل على:

$$\begin{aligned} \Delta D_t &= Y_t - r_t \\ &- \left(\frac{g_t + r_t}{1 + g_t} \right) D_{t-1} \end{aligned} \quad \dots (5)$$

أي أن التغير في الدين بمرور الوقت هو مجموع العجز الأولي والفجوة بين معدل النمو ومعدل الفائدة. وعندما يتساوى معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي ومعدل الفائدة فإن أي زيادة في الدين العام ستكون نتيجة لتراكم العجز الأولي فقط. وإذا تجاوز معدل الفائدة نمو الناتج المحلي الإجمالي فإن رصيد الدين سيكون أكبر من مستوى العجز الأولي.

وعليه؛ فإن العجز الأولي الذي يؤدي إلى استقرار الدين سيكون:

$$\begin{aligned} P_t^* &= \left(\frac{g_t + r_t}{1 + g_t} \right) D_{t-1} \end{aligned} \quad \dots (6)$$

لذا فإنه إذا كان معدل الفائدة أعلى من معدل النمو، وكان معدل النمو متغيراً خارجياً ومستقلاً عن الإنفاق العام والضرائب؛ فإنه يمكن تخفيض أو المحافظة على استقرار نسبة الدين إلى الناتج المحلي من خلال توليد فائض أولي عن طريق زيادة نسبة الضريبة أو عن طريق خفض نسبة الإنفاق. وإذا كانت الحكومة تدير فائضاً أولياً، فإن نسبة الدين D_t ينخفض مع مرور الزمن بمعدل $\left(\frac{g_t + r_t}{1 + g_t} \right)$.

أما إذا كان معدل نمو الاقتصاد g_t أعلى من سعر الفائدة r_t فإنه يمكن تثبيت نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي أو خفضها حتى لو كانت الحكومة تعاني من عجز أولي.

ويتوسع التحليل السابق من خلال تقسيم إجمالي الإنفاق الحكومي (G_t) إلى الإنفاق الرأسمالي (G_1) والإنفاق الجاري (G_2)؛ وبافتراض أن الإنفاق الرأسمالي عنصر منتج ويعزز العمالة ونمو

الناتج المحلي الإجمالي، وأن الجزء الأكبر من الإنفاق الجاري يعد عنصراً غير منتج ويسهم بشكل محدود في تعزيز النمو الاقتصادي. وبافتراض أن معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي (g_t) هو دالة متزايدة للإنفاق الرأسمالي؛ فإنه يمكن الوصول إلى استقرار نسبة الدين من خلال التغيير في مكونات الإنفاق العام، بينما تظل نسبة إجمالي الإنفاق العام إلى الناتج المحلي الإجمالي دون تغيير؛ وبالتالي ينتقل الاقتصاد من مسار نمو يتسم باستمرار تزايد نسبة الديون إلى مسار نمو أعلى يتميز باستقرار بنسبة دين. لذا يصبح قيد الميزانية على النحو الآتي:

$$\begin{aligned} \Delta D_t &= Y_{1t} + Y_{2t} - r_t \\ &- \left(\frac{g_t(Y_{1t}) + r_t}{1 + g_t(Y_{1t})} \right) D_{t-1} \end{aligned} \quad \dots (7)$$

حيث Y_{1t} نسبة الإنفاق الرأسمالي إلى الناتج المحلي الإجمالي، Y_{2t} هي نسبة النفقات الرأسمالية إلى الناتج المحلي الإجمالي، $g_t(Y_{1t})$ هي معدل نمو الاقتصاد.

نتائج التحليل القياسي:

لتحليل العلاقة بين عجز الموازنة وإجمالي الدين العام وبيان مساهمة الإنفاق في تراكب الدين والنمو الاقتصادي؛ لابد من التعرف على مدى سكون متغيرات الدراسة؛ حيث أشارت نتائج اختبار ديكي-فولر الموسع (ADF) وفقاً للقطاع في جدول (2)؛ أن عجز الموازنة BD_t ساكن عند المستوى (level)، حيث قيمة ديكي-فولر المحسوبة أكبر من القيم الجدولية عند مستوى 5%. وعليه يتم رفض الفرضية الصفرية التي تنص بعدم سكون المتغير في المستوى $I(0)$. بالمقابل أظهرت النتائج أن متغيرات الدين العام TD_t ومعدل النمو الاقتصادي GDP_t والإيرادات العامة R_t والنفقات العامة G_t والنفقات الجارية G_1 والرأسمالية G_2 جميعها غير ساكنة عند المستوى (level)، وبعد أخذ الفرق الأول (first difference)، أصبحت جميعها ساكنة عند الفرق الأول $I(1)$ ؛ كما هو مبين في الجدول (3).

جدول (2) نتائج اختبار جذر الوحدة عند المستوى (At Level)

Null Hypothesis	t-Statistic	Prob.*
has a unit root BD_t	-4.279803	0.0111
has a unit root TD_t	-1.587906	0.7721
has a unit root GDP_t	-2.478965	0.8147
has a unit root R_t	-2.624563	0.8245
has a unit root G_t	-1.914563	0.7954
has a unit root G_1	-2.012456	0.8024
has a unit root G_2	-1.895412	0.7843
Test critical values:	1% level	-4.323979
	5% level	-3.580623
	10% level	-3.225334
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		

جدول (3) نتائج اختبار جذر الوحدة عند الفرق الأول (At First Difference)

Null Hypothesis	t-Statistic	Prob.*
ΔTD_t has a unit root	-3.913321	0.0254
ΔGDP_t has a unit root	-3.21456	0.0403
ΔR_t has a unit root	-3.67458	0.0151
ΔG_t has a unit root	-4.01914	0.0001
ΔG_1 has a unit root	-3.32547	0.0395
ΔG_2 has a unit root	-3.72145	0.0074
Test critical values:	1% level	-3.699871
	5% level	-2.976263
	10% level	-2.627420
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		

العلاقة بين عجز الموازنة والدين العام والنمو الاقتصادي في الأردن خلال الفترة 1990-2018
حسام الدين علي داود، سعود موسى الطيب، علاء الدين عوض الطراونة

أولاً: نتائج تقدير العلاقة بين عجز الموازنة والدين العام في الأردن خلال الفترة 1990-2018

بعد إجراء اختبار جذر الوحدة للسكون لمتغيري عجز الموازنة والدين العام، وتبين أن عجز الموازنة ساكن عند المستوى بينما الدين العام ساكن عند الفرق الأول؛ لا بد من إجراء اختبار (Bounds Test) للتكامل المشترك، فبالرغم من عدم سكون الدين العام عند المستوى؛ فمن الممكن أن يكون بينهما علاقة تكاملية في الأجل الطويل. ويبين الجدول (4) وجود قيمة واحدة على الأقل للتكامل المشترك، حيث تشير إلى وجود متجهين على الأكثر للتكامل المشترك بين متغيري الدراسة؛ لأن القيم المحسوبة لاختبار (Bounds test) أكبر من القيمة الجدولية عند مستوى معنوية 5%، وبذلك تؤكد نتائج سكون البيانات واختبار التكامل المشترك وجود علاقة طويلة الأجل بين عجز الموازنة والدين العام في الأردن، ووجود آلية تدفع نحو المستوى التوازني، أي أن التعديلات في عجز الموازنة والدين العام تتحرك معاً.

جدول (4) نتائج اختبار (Bounds test) للتكامل المشترك

Value		Test Statistic
9.938842	النموذج الأول	F-statistic
13.08133	النموذج الثاني	
Critical Value Bounds		
I(1) Bound	I(0) Bound	Significance
5.73	4.94	5%
7.84	6.84	1%

ولتحديد اتجاه العلاقة السببية بين عجز الموازنة والدين العام، تم اللجوء إلى استخدام اختبار جرينجر للسببية Granger Causality Test، حيث أكدت نتائج الاختبار وجود علاقة سببية أحادية الاتجاه من عجز الموازنة إلى الدين العام، أي أن الفرق بين النفقات العامة والإيرادات العامة يوجد عجزاً في الموازنة العامة، أي أن عجز الموازنة هو الذي يسبب الدين العام. ولعل ذلك ما يسوغ لتمويل هذا العجز من خلال القروض أو بيع سندات الخزنة لتغطية ذلك العجز وتمويل الأنشطة الحكومية الاعتيادية. وتجدر الإشارة هنا إلى أن نتائج اختبار السببية لا تعني بالضرورة وجود الأثر المعنوي.

جدول (5) نتائج اختبار سببية جرينجر لمتغيرات النموذج

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
LOG(PBD) does not Granger Cause LOG(TD)	28	0.44161	0.7259
LOG(TD) does not Granger Cause LOG(PBD)		2.53559	0.0874

ولقياس أثر عجز الموازنة على إجمالي الدين العام، تم تقدير الأثر باستخدام طريقة الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (ARDL) Auto Regressive Distributed Lag ، والذي يأخذ الشكل الآتي:

$$\Delta TD_t = \beta_0 + \sum_{i=1}^n \beta_{1i} \Delta TD_{t-i} + \sum_{i=0}^m \beta_{2i} \Delta BD_{t-i} + u_2$$

حيث: BD عجز الموازنة، TD الدين العام، n و m عدد فترات التباطؤ الزمني، β و α معاملات مراد تقديرها، U حد الخطأ، T الزمن.

ويوضح الجدول (6) نتائج تقدير العلاقة بين عجز الموازنة وإجمالي الدين العام. حيث تظهر النتائج معنوية معامل حد الخطأ ((CointEg(-1)) بمعنى وجود تصحيح من المدى القصير إلى المدى الطويل بسرعة تصل إلى 2.9402، أما معادلة الأجل الطويل فيظهر أثر معنوي موجب لعجز الموازنة على الدين العام في الأردن

جدول (6) نتائج التقدير بطريقة نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (ARDL)

ARDL Cointegrating And Long Run Form				
Dependent Variable: LOG(TD)				
Selected Model: ARDL(2, 1)				
Sample: 1990 2018				
Included observations: 27				
Cointegrating Form				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DLOG(TD(-1))	0.038006	0.230795	0.164674	0.8707
DLOG(PBD)	0.022744	0.008267	2.751030	0.0117
DLOG(PBD(-1))	0.000968	0.007874	0.122977	0.9032
CointEq(-1)	-0.029402	0.010708	2.745844	0.0118
Long Run Coefficients				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LOG(PBD)	1.049566	0.078575	13.357547	0.0000

العلاقة بين عجز الموازنة والدين العام والنمو الاقتصادي في الأردن خلال الفترة 1990-2018
 حسام الدين علي داود، سعود موسى الطيب، علاء الدين عوض الطراونة

لذا يمكن القول أن الأردن لديه قدرة محدودة على خلق الإيرادات، وفي الوقت نفسه هناك تزايد مطرد في النفقات، مما أدى إلى اتساع عجزه المالي وتزايد استخدام الاقتراض لمواجهة ذلك العجز، مما أدى إلى ارتفاع نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي.

ثانياً: نتائج مدى مساهمة النفقات الجارية والنفقات الرأسمالية في زيادة الاقتراض الحكومي وحفز النمو الاقتصادي

بعد إجراء اختبار جذر الوحدة لسكون المتغيرات، أظهرت النتائج أن متغيرات الدين العام ومعدل النمو الاقتصادي والإيرادات العامة والنفقات العامة والنفقات الرأسمالية والجارية جميعها غير ساكنة عند المستوى (level)، وبعد أخذ الفرق الأول (first difference) أصبحت جميعها ساكنة عند الفرق الأول I(1). لذا تم اختبار عدد فترات التباطؤ، حيث أظهرت نتائج معيار شوارتز (Schwartz's Information Criterion) (SIC) أن العدد الأمثل لفترات التباطؤ الزمني هو فترتان زمنيتان.

جدول (7) نتائج معيار عدد فترات التباطؤ

Lag	LogL	LR	FBE	AIC	SC	HQ
0	-262.8152	NA	555.8654	20.1546	21.1387	19.2145
1	-256.4001	60.9302	540.2970	18.2179	19.4611*	18.7842
2	-208.2294	45.4104*	254.6322*	15.7493*	18.5141	16.2145*

* تشير إلى فترة التباطؤ المثلى.

ويوضح اختبار جوهانسون (Johansen Cointegration Test) للتكامل المشترك في الجدول رقم (8)؛ وجود تكامل مشترك بين المتغيرات، بمعنى وجود توليفة خطية في الأجل الطويل بين متغيرات الدراسة بحيث تكون هذه التوليفة ساكنة مع مرور الزمن. وبذلك فإن نتائج سكون البيانات واختبار التكامل المشترك يؤكدان وجود علاقة طويلة الأجل بين متغيرات النموذج. مما يعني وجود آلية تدفع المتغيرات نحو المستوى التوازني مرة أخرى بعد أي انحراف ناتج عن أي صدمة مؤقتة، وبالتالي فإن أي سياسة متخذة لاستقرار متغير من متغيرات النموذج من شأنها أن

تساعد في استقرار مستويات المتغيرات الأخرى في الأجل الطويل، أي أن التعديلات في المتغيرات تتحرك معاً.

جدول (8) نتائج اختبار جوهانسون للتكامل المشترك (Johansen Cointegration Test)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prop
None*	0.75456	71.5475	47.7845	0.0000
At most 1*	0.47475	33.3254	32.6547	0.0174
At most 2*	0.31547	14.1452	20.5124	0.0801
At most 3*	0.14124	2.2145	3.78451	0.1245

ولبيان مدى مساهمة النفقات الجارية والنفقات الرأسمالية في زيادة الاقتراض الحكومي وتراكم الدين العام، تم تقدير المعادلة رقم (7) حسب منهجية المربعات الصغرى الاعتيادية المصححة كلياً Fully Modify Ordinary least Square (FOLS)، وقد تم التوصل إلى النتائج الواردة في الجدول (9).

جدول (9) نتائج التقدير بطريقة المربعات الصغرى الاعتيادية المصححة كلياً Fully Modify

OLS Estimation

Variables	Coefficients	t-Statistics	Prob.
C	0.279	4.351	0.0001
$\log DG_{t-1}$	0.029	3.215	0.0019
$\log G_1$	0.284	5.962	0.0000
$\log G_2$	0.003	2.745	0.0118
$R^2 = 0.802$ $F = 18.454$			

ومن النتائج المبينة في الجدول (9) يلاحظ أن التغيير في نسبة الدين أكثر حساسية للإنفاق الجاري $\log G_1$ من الإنفاق الرأسمالي $\log G_2$. فمرونة الدين بالنسبة للإنفاق الجاري بلغت (0.284)، وهي أكبر من مرونة الدين للإنفاق الرأسمالي المنخفضة نسبياً والتي بلغت (0.003). ولعل ذلك ما يسوغ للاعتقاد بأن الجزء الأكبر من الدين الحكومي استخدام كنفقات جارية وكاستهلاك عام، وأن الزيادة في الإنفاق الجاري كانت هي المسؤولة عن ارتفاع مستوى الاقتراض في الأردن خلال فترة الدراسة.

ويبين إبطاء نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي $\log DG_{t-1}$ ؛ أن أثر نسبة الديون المتراكمة على التوقعات الحالية لنسبة الدين، حيث أظهرت النتائج وجود أثر موجب ومعنوي لنسبة إبطاء نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي وهذا يعني أن إدارة الدين الحالية تكيف توقعاتها في ضوء التراكمات السابقة.

ولبيان مدى استدامة تمويل عجز الموازنة الأردنية، وقدرتها على استدامة الدين الحكومي، لا بد من الإشارة إلى أن الاقتراض الحكومي يعد مستداماً عندما يكون له تأثير يعزز النمو بالرغم من مدفوعات الفائدة. لذا يمكن أن يكون النمو المرتفع بسبب الإنفاق الحكومي الممول بالديون هو العائد من الاقتراض، وذلك لأن النمو المرتفع يؤدي في النهاية إلى زيادة الإيرادات.

ويبين الجدول (10) مرونة النمو الاقتصادي بالنسبة للإنفاق الجاري والإنفاق الرأسمالي، حيث تظهر النتائج أن مرونة نمو الإنفاق الجاري (3.212) وهي أعلى من مرونة الإنفاق الرأسمالي (0.011). وهذا بعكس ما تعتقده النظرية الاقتصادية بأن للإنفاق الرأسمالي تأثيراً أكبر كمحفز للنمو الاقتصادي من الإنفاق الجاري. ولعل ذلك ما يسوغ للاعتقاد بأن النسبة الأكبر من الاقتراض الحكومي في الأردن يتم استخدامه في الاستهلاك العام كإنفاق جارٍ؛ وبأن له تأثير معزز للنمو الاقتصادي من خلال تأثير المضاعف الكينزي؛ لكن ليس عن طريق زيادة الاستثمار العام والإنفاق الرأسمالي.

مرونة النمو الاقتصادي للإنفاق الجاري والرأسمالي في الأردن خلال الفترة 1990-2018

Variables	Coefficients	t-Statistics	Prob.
$\log G_1$	3.212	6.546	0.0000
$\log G_2$	0.011	7.197	0.0000

يتضح مما سبق الزيادة المتراكمة للاقتراض لمواجهة العجز المالي في الأردن، وارتفاع نسبة الدين. وتشير نسبة الدين المتزايدة لديه؛ إلى أن الإنفاق العام لديه مكرس بشكل مفرط للإنفاق الجاري غير المنتج بشكل أساسي بسبب الإدارة المالية غير الفعالة للحكومات الأردنية المتعاقبة. إذ نما الإنفاق غير المنتج على الخدمات الإدارية والرواتب والمعاشات التقاعدية ومدفوعات الفوائد بشكل كبير، ونتيجة لذلك ازدادت عجوز الموازنات الحكومية المتعاقبة خلال الفترة من 1990-2018.

النتائج والتوصيات:

في ضوء تحليل التطور التاريخي لمتغيرات الدراسة ونتائج التحليل القياسي والاختبارات، تم التوصل إلى النتائج التالية:

- 1- تزايد عجز الموازنة من 94.4 مليون دينار في عام 1990 إلى نحو 727.6 مليون دينار عام 2018، أي بمعدل نمو سنوي مركب يقدر بنحو (12%)، كما تزايد الدين العام من 5802 مليون دينار في عام 1990 إلى 26900.6 عام 2018 وبمعدل نمو سنوي مركب (8.9%).
- 2- يؤكد اختبار التكامل المشترك وجود علاقة طويلة الأجل بين عجز الموازنة والدين العام. وهذا يعني وجود آلية تدفع نحو المستوى التوازني، أي أن التعديلات في عجز الموازنة والدين العام تتحرك معاً. كما أظهر اختبار السببية أن هناك علاقة سببية أحادية الاتجاه من عجز الموازنة إلى الدين العام، أي أن عجز الموازنة هو الذي يسبب الدين العام، وأن التخلص من الدين العام يكمن في معالجة عجز الموازنة.

3- بينت نتائج تقدير معادلات النموذج القياسي، أن لعجز الموازنة أثراً معنوياً على الدين العام. لذا يمكن القول أن الإيرادات العامة عجزت عن مواكبة النفقات العامة المتزايدة، مما أدى إلى اتساع عجز الموازنة وتزايد استخدام الاقتراض لتغطية النفقات الجارية وبالتالي لم تستطع السياسات المالية من تحسين وضع الدين العام في الأردن.

4- أكدت النتائج إلى أن التغير في نسبة الدين أكثر حساسية للنفقات الجارية من الإنفاق الرأسمالي.

5- بينت النتائج أن مرونة الدين للإنفاق الجاري أكبر من مرونة الدين للإنفاق الرأسمالي. لذا فإن القروض الأردنية ساهمت في تعزيز النمو الاقتصادي من خلال المضاعف؛ وليس من خلال الاستثمار والإنفاق الرأسمالي.

بناءً على ما سبق يمكن القول إن تسارع المديونية في الأردن يشير إلى عدم كفاءة الإدارة المالية للحكومات الأردنية المتعاقبة، ولعل ذلك يثير تساؤلاً حول مدى فاعلية السياسة المالية في السيطرة على عجز الموازنة. فالعجز في الموازنة العامة عجز هيكلية، ويتم التعامل معه باعتباره عجزاً دورياً من خلال تمويله بالاقتراض، وهذا يؤدي إلى عدم نجاح السياسة المالية المطبقة للحكومات المتعاقبة خلال الفترة 1990-2018، وتسببها في تقادم مستمر في عجز الموازنة؛ وقد انعكس ذلك بدوره على الدين العام؛ وهو ما جعله يصل إلى أكثر من 90% من الناتج المحلي وهو ما يفوق النسبة المتعارف عليها دولياً وهي 60%؛ مما يدعو إلى ضرورة وضع استراتيجيات جديدة تأخذ بعين الاعتبار فشل الإنفاق الرأسمالي في المساهمة في النمو الاقتصادي بشكل كبير. وبالتالي يجب التركيز على الإنفاق الرأسمالي أكثر لجعل الدين العام مستداماً على المستوى القومي.

ولابد من إجراء إصلاحات مالية عميقة تهدف إلى رفع المقدرة على تمويل عجز الموازنة من خلال تنمية معتمدة على الإيرادات المحلية وترشيد النفقات والتركيز على الإنفاق الرأسمالي لأهميته في حفز الاستثمار، ووضع سياسة لترشيد الاقتراض، وبما يكفل التخفيف من أعباء المديونية ويسمح بزيادة فاعليتها في تحقيق النمو الاقتصادي.

ومن أجل استدامة الدين في الأجل الطويل؛ لابد أن يكون الإنفاق الجاري ممولاً من خلال إيرادات الحكومة، وضرورة إخضاعه لمعايير الجدوى الاقتصادية، وضرورة الحد من الإنفاق غير الضروري، بينما ينبغي تمويل الاستثمار العام من خلال الاقتراض.

Reference:

- Abbas, S. & Christensen, J. (2010). The role of domestic debt markets in economic growth: An empirical investigation for low-income countries and emerging markets. *IMF Staff Papers*, 57(1), 209-255.
- Al-Momani Riyad (1995), The Jordanian Foreign Debt: Its Economic Causes and Consequences, *King Saud University Journal*, 7 (2). 343-377.
- Amaral, P. & Jacobson M. (2011). *Why some European countries and not U.S.?, Economic Trend, Federal Reserve Bank of Cleveland, USA* (<http://www.clevelandfed.org/>, accessed December 2011)
- Barro, R. (1990). Government Spending in a Simple Model of Endogenous Growth. *The Journal of Political Economy*. 98 (5). S103–S125.
- Blanchard, O. J. (1990): Suggestions for a new set of fiscal indicators, OECD Working Paper no. 79, pp. 10-20, available at: www.oecd.org/tax/public-finance/2002735.pdf
- Blanchard, O., Chouraki, R., Hagemann, P. & Sartor. N. (1990). The Sustainability of Fiscal Policy: New Answers to an Old Question. *OECD Economic Studies*. (15). 7–36.
- Buiter, W. (1986): *Structural and Stabilization Aspects of Fiscal and Financial Policy in the Dependent Economy*, NBER Working Paper no. 2023, available at: www.nber.org/papers/w2023.pdf
- Coccia M. (2013). What are the likely interactions among innovation, government debt, and employment?, *Innovation: The European Journal of Social Science Research*, 26(4), 456-471.
- Cochrane J. (2011). Understanding policy in the great recession: some unpleasant fiscal arithmetic, *Eur. Econ. Rev.* 55(1), 2–30.
- Domar, E. (1944). The Burden of Public Debt and National Income. *American Economic Review*. 34 (4). 798–827.
- Eberhardt M. & Presbitero A. (2015). Public debt and growth: Heterogeneity and non-linearity, *Journal of International Economics*, 97(1), 45-58.
- Gnegne Y. & Jawadi, F. (2013). Boundedness and nonlinearities in public debt dynamics: A TAR assessment, *Economic Modeling*, 34. 154-160.

-
- Hall R. & Taylor, J. (1993). *Macroeconomics: Theory, Performance and Policy*. W.W. Norton, New York, NY, USA
- Ibrahim, N. (2015), The Impact of the Public Budget Deficit in Egypt. Cointegration and Causality, *Journal of Arab Economic Research*, 71.
- Iqbal, N., Din, M. & Ghani, E. (2017). The Fiscal Deficit and Economic Growth in Pakistan: New Evidence. *The Lahore Journal of Economics*, 22, 53–72.
- Iyoha and Milton (1999) “*External debt and economic growth in sub-Saharan African countries: An econometric study*” AERC Research Paper 90 African Economic Research consortium, Nairobi.
- Karagol, E. (2002). The causality analysis of external debt service and GNP: The case of Turkey. *Central Bank Review*, 1(2), 39-64.
- Laubach T. (2009). New evidence on the interest rate effects of budget deficits and debt, *J. Eur. Econ. Assoc.*, 7(4), 858–885.
- Lucas, R. (1988). On the Mechanics of Economic Development. *Journal of Monetary Economics*. 22 (1). 3–42.
- Ramzan M., Zahir F., & Tariq K. (2010). Domestic Debt and Economic Growth in Pakistan: An Empirical Analysis. *Pakistan Journal of Social Sciences (PJSS)* 30(2), 373-387.
- Reinhart, C. & Rogoff. K. (2010). “Growth in a Time of Debt.” *American Economic Review* 100 (2),573–8. doi:10.1257/aer.100.2.573
- Shahateet, M., Al-Majali, K. & Al-Hahabashneh, F. (2014). Causality and Cointegration between economic growth and energy consumption: Econometric evidence from Jordan. *International Journal of Economics and Finance*, 6(10), 270. <http://dx.doi.org/10.5539/ijef.v6n10p270>
- Shahrour, I. (2013). The Public Budget Deficit in Syria and Its Economic Effects, *Arab Economic Researches*, Issues 63 and 64.
- Shu-Hui, S., Jung-Ju. C., Hsiu-Ling, L. & Vo Tran, A. (2019). The Effect of Budget Structure on the Deficit of Public Budget and Economic Growth: Evidences from Vietnam and Taiwan. *International Journal of Business Management and Economic Review*. 2(2).

Teles V., Mussolini C. (2014). Public debt and the limits of fiscal policy to increase economic growth, *European Economic Review*, vol. 66, February, pp. 1-15.

Zoto, O. & Berisha, M. (2016). Budget Deficit and Economic Growth in Albania. *International Journal of Engineering Sciences & Research Technology*, 5(9), 333-340.