



تحليل العلاقة بين عجز الموازنة العامة والحساب الجاري في مصر خلال الفترة (1980 - 2018)

د. إيمان محمد عبد اللطيف مصطفى

مدرس بقسم الاقتصاد
كلية الإدارة والاقتصاد ونظم المعلومات
جامعة مصر للعلوم والتكنولوجيا
مدينة 6 أكتوبر - جمهورية مصر العربية

الملخص

تعاني مصر من عجز هيكلية في الموازنة العامة مفاده عدم كفاية إيراداتها العامة لتغطية نفقاتها العامة، وفي الوقت ذاته يشهد الاقتصاد الوطني عجزاً مطرداً في الحساب الجاري لميزان المدفوعات. ومن هنا تبرز إشكالية البحث في تحليل العلاقة التبادلية بين عجز الموازنة العامة والحساب الجاري في مصر، وتمثلت المنهجية المتبعة في الدراسة في منهجيتي الاستنباط والاستقراء، وتم تصميم نموذج قياسي للإجابة على التساؤلات التي يركز عليها البحث. ويتناول البحث أربعة محاور رئيسية، يتعرض أولها إلى الإطار النظري والدراسات التطبيقية للعجز المزدوج، وثانيها إلى تحليل العلاقات بين عجز الموازنة العامة وعجز الحساب الجاري وسعر الفائدة على الإقراض وسعر الصرف الحقيقي خلال الفترة محل الدراسة، أما المحور الثالث، فيعرض النموذج القياسي المستخدم في تحليل ظاهرة العجز المزدوج في مصر، وتعرض الدراسة في المحور الأخير لأهم استخلاصات وتوصيات البحث. وتوصلت الدراسة إلى عدد من النتائج من بينها أنه لم يتم إثبات ظاهرة العجز المزدوج في مصر، ولكن يوجد ظاهرة *Twin Divergence*، كما تم رفض نظرية التكافؤ الريكاردى، التي تفترض عدم وجود علاقة بين عجز الموازنة العامة وعجز الحساب الجاري. وخُصت الدراسة إلى عدد من التوصيات من أهمها: ضرورة تمويل عجز الموازنة العامة عن طريق الاقتراض الداخلي أو الخارجي، وأيضاً تحديد النقطة التي تتوقف فيها الدولة عن الاقتراض المحلي حتى لا يتفاقم الدين العام، ولا ترتفع أسعار الفائدة.

كلمات مفتاحية: عجز الموازنة العامة، عجز الحساب الجاري، العجز المزدوج، سعر الفائدة على الإقراض.

المقدمة

أظهرت عمليات التحرر والانفتاح الاقتصادي وتحرير التجارة الخارجية من القيود الجمركية وغير الجمركية ومسيرة العولمة الاقتصادية التي شهدتها الدول المتقدمة والنامية على حد سواء على مدى العقود الأربعة الماضية العديد من القضايا المهمة، ومن أهم هذه القضايا العلاقة بين الموازنة العامة والحساب الجاري في ميزان المدفوعات، وقد برزت هذه العلاقة ونالت أهمية بالغة عند صانعي السياسات الاقتصادية منذ أن واجهت الدول المتقدمة وخاصة الولايات المتحدة الأمريكية عجزاً مزدوجاً في كل منهما، فتحليل العلاقة بين هذين العجزين يمكن أن يوضح العلاقة المتبادلة بين السياستين المالية والتجارية في اقتصاد أي دولة (أبو عيدة، 2015).

مشكلة البحث

تعاني مصر من عجز هيكلية في الموازنة العامة مفاده عدم كفاية إيراداتها العامة لتغطية نفقاتها العامة وسداد أعباء القروض من أقساط وفوائد، وفي الوقت ذاته يشهد الاقتصاد الوطني عجزاً مطرداً في الحساب الجاري لميزان المدفوعات نتيجة تنامي الواردات السلعية بما يفوق الصادرات المناظرة، وعدم إمكانية تغطية العجز التجاري بالكامل، استناداً إلى فائض الحساب الخدمي (دون التحويلات)، وهو ما يعني التواجد المشترك لفجوة الموارد الداخلية والموارد الخارجية.

* تم استلام البحث في مارس 2020، وقبل للنشر في يوليو 2020، وتم نشره في ديسمبر 2021.

ومن هنا تبرز إشكالية البحث في تحليل العلاقة التبادلية بين عجز الموازنة العامة والحساب الجاري في مصر خلال الفترة (1980-2018) للوقوف على مُحدداتها وسبل المواجهة الفاعلة لكليهما.

تساؤلات البحث

يرتكز البحث على عدد من التساؤلات كالاتي:

- هل يُسبب عجز الموازنة عجزًا في الحساب الجاري، أي تتحقق فرضية العجز المزدوج Twin Deficit؟
- هل توجد علاقة سببية في الاتجاهين بين عجز الموازنة العامة للدولة والحساب الجاري؟
- هل يُسبب عجز الموازنة تحسُّنًا في الحساب الجاري، أي تتحقق فرضية الانحراف أو الاختلاف المزدوج Twin Divergence؟
- هل يؤدي ارتفاع أسعار الفائدة على الإقراض إلى تحسن الحساب الجاري؟ أو تخفيض عجز الحساب الجاري؟
- هل توجد علاقة عكسية بين سعر الصرف الحقيقي والحساب الجاري؟

المنهجية المتبعة

يجمع البحث بين منهجتي الاستنباط والاستقراء، حيث يعتمد البحث في إطاره النظري على استخلاصات الأدبيات الاقتصادية والمناهج المتبعة في الدراسات التطبيقية، كما تتبع الدراسة المنهج القياسي في دراسة العجز المزدوج في الحالة المصرية واستخلاص النتائج.

أهمية البحث

تنبع أهمية البحث من خطورة مشكلة العجز المزدوج «Twin Deficit» والتي تواجه الاقتصاد المصري، وذلك نظرًا لاستدامة العجز بالموازنة العامة للدولة وتفاقمه عامًا بعد عام، فضلاً عن تنامي عجز الحساب الجاري وانعكاساتها السلبية على نمو الاقتصاد المصري، وعلى حجم الدين المحلي والخارجي.

حدود البحث

حيث إنه من المتفق عليه أن تحديد الفترة الزمنية التي يتضمنها البحث بدقة من أهم العوامل التي تساعد في تحقيق أهداف البحث، وبالتالي سيتم التركيز في هذا البحث على طبيعة واتجاه العلاقة بين عجز الموازنة العامة والحساب الجاري في مصر خلال الفترة الزمنية (1980 - 2018)، والاعتماد على البيانات عن بعض المؤشرات أو المتغيرات الاقتصادية الهامة المستخدمة في النموذج القياسي الذي سيتم تصميمه بما يخدم أهداف البحث ويقدم نتائج أكثر دقة.

خطة البحث

يتناول البحث أربعة محاور رئيسة على النحو الآتي

- المحور الأول: الإطار النظري والدراسات التطبيقية للعجز المزدوج.
- المحور الثاني: تحليل العلاقة بين عجز الموازنة العامة والحساب الجاري في مصر خلال الفترة (1980 - 2018).
- المحور الثالث: النموذج القياسي لتحليل ظاهرة العجز المزدوج - بالتطبيق على الحالة المصرية.
- المحور الرابع: النتائج والتوصيات.

المحور الأول - الإطار النظري والدراسات التطبيقية للعجز المزدوج

أولاً: مفهوم العجز المزدوج Twin Deficit

لقد ظهر مفهوم «العجز المزدوج» في وقت مبكر من ثمانينيات القرن الماضي لوصف حالة الانتقال بين عجز الموازنة العامة وعجز الحساب الجاري في الولايات المتحدة الأمريكية، وأوضحت الأدبيات الاقتصادية أن الاتجاهات

السببية بين عجز الموازنة العامة والحساب الجاري ليست قاصرة فقط على الولايات المتحدة الأمريكية، إذ واجهت بعض الدول الأوروبية في التسعينيات من القرن السالف، مثل ألمانيا والسويد، حالات مماثلة حيث رافق ارتفاع عجز الموازنة العامة زيادة القيمة الحقيقية لعملاتها المحلية والتي أثرت سلباً على الحساب الجاري في ميزان المدفوعات، كما شهدت الاقتصاديات النامية بدورها تزايد عجز الموازنة العامة وعجز الميزان التجاري (السواعي، العزام، 2015)

ويعتبر مصطلح «العجز المزدوج» من أكثر المصطلحات المتداولة في الاقتصاد الكلي، ويشير هذا المصطلح إلى العلاقة القوية والسببية بين عجز الموازنة العامة للدولة وعجز الحساب الجاري.

ويُعد عجز الموازنة مؤشراً عن الحالة المالية التي تتجاوز فيها النفقات العامة الإيرادات العامة، ولتصحيح العجز في الموازنة، قد تلجأ الدولة إلى تقليل بعض النفقات أو زيادة الأنشطة المنتجة للدخل، أو استخدام مزيج من الإثنين أما العجز في الحساب الجاري، فينشأ عندما تتخطى القيم الاقتصادية المدفوعة للعالم الخارجي القيم الاقتصادية المتحصّل عليها.

حيث إنه منذ أن أصبح الميزان التجاري (الصادرات ناقص الواردات) أكبر محدد لفائض أو عجز الحساب الجاري بصفة عامة، وعادة ما تعرض ميزانية الحساب الجاري اتجاه دوري، وخلال التوسع الاقتصادي القوي، فإن حجم الواردات تزداد عادة، وإذا كانت الصادرات غير قادرة على النمو بنفس المعدل، فإن العجز في الحساب الجاري سيزيد، وعلى العكس من ذلك، خلال فترات الركود، فإن العجز في الحساب الجاري سينكمش إذا انخفضت الواردات وزادت الصادرات لتقوية الاقتصاد.

ويؤثر سعر الصرف تأثيراً كبيراً على الميزان التجاري، وبالتوسع في الحساب الجاري، فإن العملة المبالغ في تقييمها تجعل الواردات أرخص من الصادرات، وأقل تنافسية، ونتيجة لذلك يزيد عجز الحساب الجاري أو يقل الفائض، وتعزز العملة غير المقدره حق تقدير على صعيد آخر من الصادرات وتجعل الواردات أكثر تكلفة، مما يزيد من فائض الحساب الجاري أو انخفاض العجز فيه (Perry, Nathan, 2014).

ثانياً - مناهج تفسير علاقة عجز الموازنة العامة للدولة وعجز الحساب الجاري

يعتمد تفسير العلاقة بين عجز الموازنة العامة وعجز الحساب الجاري على ثلاث نظريات أساسية وهي:

1- نموذج «Mundell-Fleming»

يفترض نموذج (MF) وجود علاقة موجبة بين عجز الموازنة العامة للدولة وعجز الحساب الجاري، حيث يتسبب عجز الموازنة العامة للدولة في عجز الميزان التجاري ومن ثم العجز في الحساب الجاري وليس العكس، حيث تؤدي الزيادة في عجز الموازنة أو تدهور الادخار العام في عجز الحساب الجاري، فعندما تتجه الحكومة إلى اتباع سياسة مالية توسعية والتي ينتج عنها زيادة في سعر الفائدة المحلي مقارنة بسعر الفائدة العالمي، مما يؤدي إلى زيادة التدفقات الرأسمالية مما يتبعه ارتفاع قيمة العملة المحلية مقابل العملات الأجنبية، مما يؤدي إلى زيادة الواردات وانخفاض الصادرات، أي تدهور الميزان التجاري وبالتالي تدهور ميزان الحساب الجاري هذا من ناحية، ومن ناحية أخرى فإن الانخفاض في قيمة العملة المحلية يؤدي إلى التحسن في الحساب الجاري نتيجة لزيادة الصادرات وانخفاض الواردات، إلا أن انخفاض قيمة العملة المحلية يمكن أن يؤدي إلى زيادة عجز الموازنة العامة للدولة، حيث يترتب عليه زيادة قيمة الدين الخارجي مقيماً بالعملة المحلية مما يتبعه زيادة في قيمة الإنفاق العام (Suleiman, Abraham and Olure, 2018).

2- نظرية التكافؤ الريكاردى

تفترض هذه النظرية عدم وجود علاقة بين عجز الموازنة العامة للدولة وعجز الحساب الجاري أو عجز الميزان التجاري تحديداً، حيث تفترض هذه النظرية أن زيادة عجز الموازنة نتيجة انخفاض الضرائب في الفترة الحالية سوف يغطى عن طريق زيادة الضرائب في المستقبل، مما يعكس زيادة في المدخرات الخاصة، ومن ثم فإن الزيادة في المدخرات الخاصة سوف تغطى الانخفاض في المدخرات الحكومية، مما يعني أن الحساب الجاري أو الميزان التجاري الذي يمثل أحد أهم مكونات الحساب الجاري لن يتأثر بعجز الموازنة العامة للدولة (Kennedy, Gor and Mbith, 2014).

وتجدر الإشارة إلى أن نظرية التكافؤ الريكاردى تعتمد على مجموعة من الافتراضات أهمها ما يلي:

- عدم وجود قيود على الاقتراض أو الإقراض.
 - وجود مسار محدد للإنفاق الحكومي.
 - أن الضرائب التي يتم فرضها هي ضرائب إجمالية وليست نسبية.
- ولقد وُجّهت عدّة انتقادات لافتراضات نظرية التكافؤ الريكاردى، أبرزها ما يلي: (Robert, Barro, 1988)
- أولاً: النظرة التليسيكوبية المعيبة التي تجعل الأفراد يميلون مع انخفاض الضرائب إلى زيادة الاستهلاك بدلاً من زيادة الادخار.
 - ثانياً: أن الحكومة تعتمد عادة إلى فرض ضرائب نسبية أي نسبة من الدخل أو الاستهلاك وليس لفرض ضرائب إجمالية.
 - ثالثاً: أن هناك قيوداً على الاقتراض أي أن الأسواق المالية ليست كاملة Imperfect.
 - رابعاً: عدم توفر معلومات كاملة عن الدخل والضرائب في المستقبل.

ومن الجدير بالذكر، أن عجز الميزان التجاري ومن ثم عجز الحساب الجاري يمكن أن يتسبب أيضاً في عجز الموازنة العامة للدولة، فزيادة عجز الحساب الجاري يدفع الحكومة إلى زيادة إنفاقها مما يؤدي إلى عجز في الموازنة العامة إذا لم يصاحبه زيادة في الإيرادات العامة بذات النسبة، ومن ثم فإن العلاقة بين عجز الموازنة العامة للدولة وعجز الحساب الجاري يمكن أن تكون في الاتجاهين وفقاً لطبيعة اقتصاد كل دولة والظروف الاقتصادية التي تمر بها (Epaphra, Manamba, 2017).

3- النظرية الكينزية Keynesian Theory

يؤيد كينز وجود علاقة بين عجز الموازنة العامة للدولة وعجز الحساب الجاري والتي يطلق عليها «توءمة العجز» «The Twin Deficit»، وهو ما يفترض وجود علاقة سببية في الاتجاهين نتيجة عجز الموازنة العامة إلى عجز الحساب الجاري، فعجز الموازنة متغير خارجي، أما بالنسبة لعجز الحساب الجاري فهو متغير داخلي، وتفسير ذلك أن اتساع عجز الموازنة العامة يأتي نتيجة لزيادة الإنفاق الحكومي وأن عجز الموازنة يزيد في النهاية من تفاقم عجز الحساب الجاري والذي يعوق النمو الاقتصادي للدولة، فضلاً عن أن هناك عوامل تؤثر بقوة على العلاقة بين هذين العجزين مثل التقلبات في الدورات الاقتصادية وأسعار الفائدة ونوع نظام سعر الصرف، وتُفسر العلاقة السببية والمباشرة بين العجزين وفقاً للنموذج الكينزي نتيجة لعاملين رئيسيين يباينهما كالتالي:

- أ- يزيد عجز الموازنة العامة أو خفض الضرائب من الطلب الكلى على السلع والخدمات، مما يؤدي إلى زيادة الدخل ومن ثم زيادة الطلب على الواردات مما يؤدي إلى تفاقم العجز في الميزان التجاري والذي يمثل جزءاً مهماً من الحساب الجاري مما يُسفر عن عجز الحساب الجاري (Chiarella, Flaschel, Frank and Semmler, 2009)
- ب- أن زيادة العجز في الموازنة العامة للدولة لا يزيد الطلب فقط وإنما يؤدي إلى زيادة معدل الفائدة أيضاً والتي تؤدي بدورها إلى تدفق رأس المال الأجنبي وارتفاع قيمة العملة المحلية، ومن ثم زيادة الواردات وانخفاض الصادرات، الأمر الذي يؤدي إلى تدهور الميزان التجاري ومن ثم تنامي العجز في الحساب الجاري (العراقي، عيسى، 2018)

ثالثاً - آثار عجز الموازنة العامة للدولة على عجز الحساب الجاري وفقاً لأسعار الصرف

حيث إنه في اقتصاد صغير مفتوح، إذا كانت السلطات النقدية تتبع نظام أسعار الصرف الثابتة، فعند انخفاض حجم الاحتياطيات من النقد الأجنبي وعدم كفاية رؤوس الأموال المحلية لتغطية الاستثمارات المتزايدة، فإن تمويل العجز المالي الكبير يقتضى تزايد الاقتراض الحكومي من الخارج، مما ينتج عنه ارتفاع أسعار الفائدة، وهذا الارتفاع في أسعار الفائدة سيعمل على جذب تدفقات رؤوس الأموال الدولية، مما يحسن وضع حساب رأس المال في الدولة هذا من ناحية، ومن ناحية أخرى يعمل تزايد الإنفاق الحكومي على تزايد الطلب الكلى، ومع توافر بعض الموارد المحلية اللازمة للتوسع في الإنتاج، فإن ذلك سيؤدي بدوره إلى زيادة الناتج المحلي الحقيقي، إلا أن بعض من تلك الزيادة في

الإفناق الحكومي سيتجه كطلب إضافي على الواردات مما يؤثر سلباً على وضع ميزان الحساب الجاري، فضلاً عن ذلك فإن الزيادة في الطلب الكلي قد تسبب ضغوطاً شديدة لرفع مستوى الأسعار، مما يؤدي إلى فقدان الاقتصاد بعضاً من قدراته التنافسية في الأسواق الخارجية، ويكون سبباً آخر لتدهور ميزانه التجاري ومن ثم حسابه الجاري. ويلاحظ أن التأثير على وضع الحساب الجاري ومن ثم على ميزان المدفوعات إنما يعتمد على مدى استجابة رؤوس الأموال الدولية في تحركاتها للتغيرات في أسعار الفائدة، فإذا كان تدفق رؤوس الأموال الدولية يستجيب بصورة كبيرة لتغيرات سعر الفائدة، فإن هذا التدفق الرأسمالي سيكون كبيراً عند ارتفاع أسعار الفائدة مما يزيد عرض العملات الأجنبية ويتجه بالتالي الحساب الجاري إلى تحقيق فائض في المدى القصير، كما إن زيادة الطلب الكلي ستؤدي إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار، وبذلك يكون له تأثير سلبي على القدرة التنافسية من خلال انعكاسه على أسعار صرف العملة للدولة في الأسواق العالمية ومن ثم تدهور الحساب الجاري (Eisner, 2010)

أما إذا كانت السلطات النقدية تتبع نظام أسعار الصرف المرنة، والذي يمثل الحالة التي يسمح من خلالها لأي عملة أن تتأثر ارتفاعاً وانخفاضاً في سوق الصرف الأجنبي تبعاً لقوى العرض والطلب في السوق، ويمكن أن تؤدي إلى ارتفاع أو انخفاض قيمة العملة تبعاً لهذا النظام، حيث إنه في ظل نظام أسعار الصرف المرنة، فإن زيادة أسعار الفائدة تؤدي إلى جذب رؤوس الأموال الأجنبية إلى الداخل مما يزيد سعر صرف العملة المحلية، وعندما تكون السياسة النقدية للبنك المركزي محايدة، فإن ذلك سيؤدي إلى ارتفاع أسعار السلع المحلية مقارنة بالسلع الأجنبية مما يقلل من القدرة التنافسية للدولة في حين تصبح أسعار السلع الأجنبية منخفضة القيمة، مما يعني زيادة الواردات أي زيادة الطلب على السلع الأجنبية (EKrem, 2016).

رابعاً - علاقة عجز الموازنة العامة بكل من عجز الميزان التجاري وعجز الحساب الجاري

1- علاقة عجز الموازنة العامة بعجز الميزان التجاري

حيث إن عجز الموارد الخارجية (أو ما يسمى بعجز الميزان التجاري) يبين مجموع عجز موارد القطاع الخاص والموازنة العامة، حيث يعني هذا أن فائض الميزان التجاري والمتمثل في قطاع الصادرات والواردات يساوي فائض الدخل الوطني والذي يمثل بدوره مجموع الموازنة وهو عبارة عن الإفناق الحكومي منقوصاً منه الضرائب وكذلك الادخار بالنسبة لاحتياجات الاستثمارات الوطنية، ومن هنا يتضح أن أي انخفاض في الادخار المحلي نتيجة العجز في الموازنة العامة يترتب عليه بالضرورة عجز جاري متواصل أو انخفاض في الاستثمار، حيث إن عجز الموازنة العامة للدولة يؤثر سلباً على الميزان التجاري، وهذا يعني أنه لخفض العجز في ذلك الأخير لابد من خفض عجز الموازنة العامة للدولة (أبن حافظ، 2011).

2- علاقة عجز الموازنة العامة بعجز الحساب الجاري (وردة، 2016)

حيث تم استخدام مصطلح «العجز المزدوج أو العجز التوأم» لوصف حالة التزامن بين عجز الموازنة العامة وعجز الميزان التجاري ومن ثم عجز الحساب الجاري للدولة وأن عجز الموازنة يؤدي إلى عجز الحساب الجاري، حيث إنه في حالة حدوث العجز في الموازنة العامة ستقوم الدولة بالاقتراض من القطاع الخاص أو من دول أخرى مما يؤدي إلى تناقص المدخرات المحلية (العامة والخاصة) والذي يؤدي بدوره إلى ارتفاع أسعار الفائدة لجذب المدخرات مما يؤدي إلى جذب رؤوس الأموال الأجنبية، وهذا يسبب زيادة الطلب على العملة المحلية وبالتالي ارتفاع قيمتها مما يجعل أسعار الواردات أقل من أسعار السلع المحلية فيتزايد الطلب عليها وينخفض في المقابل الطلب على الصادرات الوطنية وتكون النتيجة زيادة وتفاقم العجز في الحساب الجاري.

وهناك عدد من الافتراضات اللازمة من أجل تحقيق العلاقة المتبادلة بين عجز الموازنة العامة والحساب الجاري طبقاً لمتابعة الدخل القومي، والتي تنص على ما يلي:

- أ- مساواة الادخار الخاص مع الاستثمار المحلي وحركتهما في نفس الاتجاه.
- ب- تمويل عجز الموازنة العامة من خلال إصدار السندات العامة بالكامل.
- ج- استقلالية البنك المركزي في اتخاذ إجراءاته النقدية واتباعه لسياسات نقدية منضبطة ودون ضغوط من قبل الحكومة من أجل تمويل العجز.

بعض الدراسات التطبيقية

- 1- مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية « الأونكتاد»: فضل النقيب، 2017: الأرض الفلسطينية المحتلة: حالة عجز مزدوج أم عجز موارد قسري؟
- هدفت الدراسة تقييم العلاقة السببية بين عجز الميزانية (BD) والعجز التجاري (TD) باستخدام البيانات السنوية للفترة (1995 - 2014) وقد تم استخدام اختبار العلاقة السببية وفقاً لفرضية جرانجر، كما تم استخدام تحليل الارتداد حيث يتم تطبيق اختبار جرانجر مرتين لكل مجموعة بيانات نتيجة لاستخدام البيانات الفصلية للفترة 2007: الربع الأول - 2014 الربع الرابع وذلك باستخدام معادلاتي الارتداد، وخلصت الدراسة إلى أن عجز الميزانية لا يسبب العجز التجاري، كما إن العجز التجاري لا يسبب عجز الميزانية وذلك وفقاً لفرضية جرانجر
- 2- حلمي إبراهيم منشد، 2004: « تحليل وقياس ظاهرة العجز المزدوج في مصر وتونس والمغرب للمدة (1975 - 2000)»: هدفت الدراسة إلى تحديد طبيعة واتجاه العلاقة السببية بين العجز المالي الحكومي وعجز الحساب الجاري في كل من مصر وتونس والمغرب، وقد تم استخدام البيانات السنوية لهذين المتغيرين كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي GDP للفترة (1975-2000)، وقد قام الباحث في الدراسة باختبار استقرارية السلاسل الزمنية لهذين المتغيرين وذلك باستخدام اختبار ديكي - فولر الموسع (ADF) وذلك لاختبار استقرارية بيانات السلاسل الزمنية للمتغيرات بالإضافة إلى اختبار تناظر التكامل واختبار جرانجر لتحديد اتجاه العلاقة السببية، وفي النموذج المستخدم في الدراسة يمثل BD العجز المالي أو عجز الموازنة العامة للدولة، بينما يمثل المتغير CAD عجز الحساب الجاري، وقد خلصت الدراسة إلى عدم وجود علاقة سببية بين العجز المالي وعجز الحساب الجاري في تونس، وعند اختبار اتجاه العلاقة السببية بين هذين المتغيرين في مصر والمغرب ثبت عدم معنويتها في مصر في الأجل القصير ومعنوية العلاقة السببية ثنائية الاتجاه في المغرب، وبذلك تتحقق نظرية المكافئ الريكارد في مصر وتونس، وتتحقق فرضية العجز المزدوج في المغرب حيث كان للعجز المالي أثراً موجباً في عجز الحساب الجاري.
- 3- حمد بن عبد العزيز التويجري، 2000، «العلاقة بين عجز الموازنة العامة وعجز الحساب الجاري في المملكة العربية السعودية: دراسة تطبيقية باستخدام التكامل المشترك والعلاقة السببية» هدفت الدراسة إلى تحليل العلاقة بين عجز الموازنة العامة وعجز الحساب الجاري في المملكة العربية السعودية، ولهذا الهدف تم استخدام منهج تحليل العلاقة السببية المقترح من جرانجر بعد تعديله ليأخذ في الاعتبار الخصائص الإحصائية للسلاسل الزمنية للمتغيرات، كذلك تقوم الدراسة بتطبيق الأساليب الإحصائية الحديثة مثل التكامل المشترك ومنهج تصحيح الأخطاء لاختبار العلاقة السببية المناسبة والذي يفصل بين العلاقة السببية في الأجلين القصير والطويل، ولقد استخدمت الدراسة السلاسل الزمنية لكل من العجز في الموازنة العامة للدولة (BD) والعجز في الحساب الجاري (CAD) للمملكة العربية السعودية خلال الفترة (1969 - 1996) حيث تم تحديد درجة تكامل السلاسل الزمنية محل الدراسة وتم استخدام اختبار التكامل المشترك بين عجز الموازنة العامة للدولة وعجز الحساب الجاري، وقد خلصت الدراسة إلى وجود علاقة سببية متبادلة بين عجز الموازنة العامة وعجز الحساب الجاري في كل من الأجل القصير والأجل الطويل.
- 4- Tahir Mukhtar, Muhammad Zakaria and Mehboob Ahmed, 2007: "An Empirical Investigation for The Twin Deficits Hypothesis in PaKistan", Journal of Economic Cooperation, Vol. 28, No. 4 ركزت الدراسة بشكل أساسي على العلاقة بين عجز الموازنة العامة للدولة BDEF وعجز الحساب الجاري CAD في باكستان وذلك خلال الفترة الزمنية (1975 - 2005)، ولقد تضمن النموذج المستخدم استخدام طريقة المربعات الصغرى OLS في التحليل، ولقد تضمن النموذج متغيرين فقط هما عجز الموازنة BDEF وعجز الحساب الجاري CAD كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي الأسمى، ولقد تم استخدام نموذج تصحيح الخطأ ECM، كما تم استخدام اختبار جرانجر للسببية، كما تم استخدام اختبار ديكي - فولر الموسع ADF لاختبار استقرارية بيانات السلاسل الزمنية للمتغيرين، وقد خلصت الدراسة إلى وجود علاقة سببية معنوية موجبة طويلة الأجل من جانب عجز الموازنة العامة تجاه عجز الحساب الجاري.

5- Daniel Sakyi, 2016: "The twin deficits hypothesis in developing countries: Empirical evidence for Ghana", Hong Kong

ركزت الدراسة على العلاقة طويلة الأجل بين العجز المالي وعجز الحساب الجاري خلال الفترة (1960 - 2012) وذلك بدراسة حالة دولة غانا كأحد الدول النامية. ولقد تضمن النموذج المستخدم عددا من المتغيرات وهي (الدخل المتاح للإنفاق أو الناتج المحلي الإجمالي - سعر الفائدة - الميزان التجاري مضافا إليه صافي الدخل من الخارج كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي - الميزان الإجمالي الذي يشمل المنح أو التحويلات وصافي الإقراض).

وقد خلصت الدراسة إلى وجود تأثير معنوي سالب طويل الأجل بين الدخل الحقيقي وعجز الحساب الجاري، كما توجد علاقة سالبة بين معدل الفائدة المحلي وعجز الحساب الجاري.

6- نور حسين على، عبد الكريم كامل أبوهات، 2018: «قياس الأثر المتبادل بين عجز الموازنة العامة وعجز الحساب الجاري في العراق للمدة (2000 - 2014)»

هدفت الدراسة إلى تحليل الأثر المتبادل بين عجز الموازنة العامة والحساب الجاري في اقتصاد نفطي، وأخذ العراق كحالة تطبيقية. واعتمد البحث على بيانات سنوية غطت الفترة 2000-2014، ولقد تضمن النموذج القياسي المستخدم المتغيرات (عجز الحساب الجاري - الإيرادات العامة - النفقات العامة)، وقد تم تطبيق عدة اختبارات من بينها اختبار يوهانسن للتكامل المشترك واختبار جرانجر للسببية، وقد خلصت الدراسة إلى أن هناك علاقة سببية في اتجاه واحد من عجز الحساب الجاري في اتجاه عجز الموازنة العامة.

7- Mona Essam, Hanan Nazier, 2012, "An Empirical Investigation of Twin Deficits Hypothesis in Egypt (1992 - 2010)", Middle Eastern Finance and Economics, Issue 17.

هدفت الدراسة إلى التعرف على الآثار الديناميكية لعجز الموازنة العامة على كل من عجز الحساب الجاري وسعر الصرف الحقيقي في مصر خلال الفترة (1992-2010)، حيث تم استخدام نماذج (VAR) من أجل اختبار وتحليل فروض العجز المزدوج.

وخلصت الدراسة إلى وجود علاقة موجبة أو تأثير إيجابي لعجز الموازنة على كلا من عجز الحساب الجاري وسعر الصرف الحقيقي، كما خلصت الدراسة أيضاً إلى أن العجز الحكومي يتحقق مع تحسن الحساب الجاري وانخفاض سعر الصرف الحقيقي.

8- Omneia Helmy & Chair Zaki, 2015, "The Nexus between Internal and External Macroeconomic In Balances Evidence from Egypt", Working Paper, NO. 181:

هدفت الدراسة إلى مناقشة العلاقة بين الاختلالات الداخلية والخارجية في الاقتصاد المصري وذلك من خلال اختبار فرضية العجز المزدوج ومفارقة «فيلد شتاين - هوريكا» (Feldstein - Horioka)، وباستخدام بيانات ربع سنوية للفترة (2002 - 2014) لرصد الديناميكيات قصيرة الأجل التي قد تؤثر على الاقتصاد المصري، تم إجراء اختبار جرانجر للسببية ونموذج تصحيح الخطأ وذلك لتحديد التعديل قصير الأجل والعلاقة طويلة الأجل بين الاختلالات الداخلية والخارجية.

وخلصت الدراسة إلى رفض فرضية العجز المزدوج ووجود علاقة سببية معكوسة تتجه من الحساب الجاري إلى عجز الموازنة، ويرجع ذلك أساساً إلى تمويل العجز المالي في مصر بالاعتماد على المصادر المحلية أكثر من المصادر الخارجية، كما تم رفض مفارقة (فيلد شتاين - هوريكا) جزئياً نظراً لارتفاع درجة حرية حركة رأس المال في مصر رغم عدم اندماجها بصورة كاملة في سوق رأس المال العالمي ووجود بعض القيود التي تحد من حركة رأس المال.

المحور الثاني تحليل العلاقة بين عجز الموازنة العامة والحساب الجاري في مصر خلال الفترة (1980-2018)

سوف يتم تقسيم الفترة الزمنية محل الدراسة إلى فترتين زمنييتين، الأولى (1980-2001) وهي الفترة التي شهدت بداية تطبيق سياسات الإصلاح الاقتصادي وبرنامج التكيف الهيكلي بداية من عام 1991، وأحداث سبتمبر 2001. أما الفترة الثانية فتمتد من عام 2002 وحتى عام 2018 والتي شهدت أحداثاً كثيرة، منها الأزمة المالية العالمية عام 2008، وأحداث ثورة 25 يناير 2011، وثورة يونيو 2013، وأخيراً التطورات الاقتصادية والسياسية واستمرار تطبيق سياسات

الإصلاح الاقتصادي منذ عام 2014 حتى 2018، وعلى ذلك، سوف يتم تناول العلاقة بين عجز الموازنة العامة للدولة والحساب الجاري/ الناتج المحلي الإجمالي، وكذلك العلاقة بين الحساب الجاري/ الناتج المحلي الإجمالي وكلاً من سعر الفائدة على الإقراض وسعر الصرف الحقيقي، في كل فترة من الفترتين.

1- العلاقة بين عجز الموازنة العامة والحساب الجاري/ الناتج المحلي الإجمالي أ- الفترة (1980-2001)

ويتضح من الجدول رقم (1)، أنه في بداية تلك الفترة، بلغ عجز الموازنة العامة وعجز الحساب الجاري/ الناتج المحلي الإجمالي نحو 27.06%، -2.01% على الترتيب، وفي العام التالي مباشرة أخذ عجز الموازنة العامة في الانخفاض بينما أخذ عجز الحساب الجاري في الارتفاع ليبلغا نحو 19.42%، -9.64% من الناتج المحلي الإجمالي على الترتيب، ثم أخذ كل من عجز الموازنة وعجز الحساب

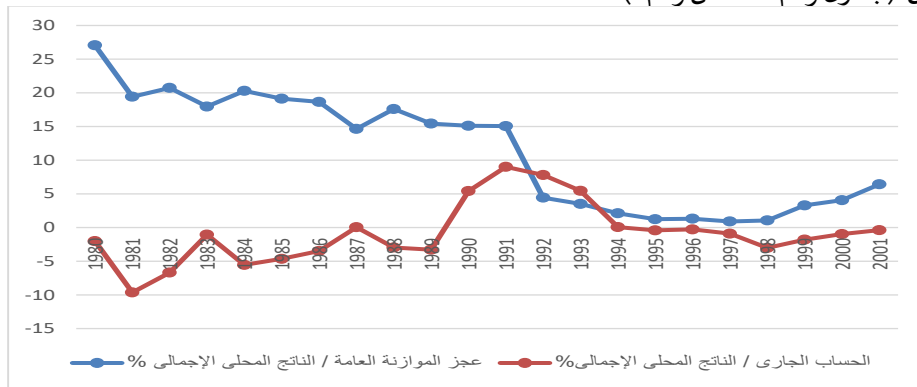
الجاري/ الناتج المحلي الإجمالي في التذبذب بين الانخفاض والارتفاع حتى بداية فترة تطبيق سياسات الإصلاح الاقتصادي عام 1991 حيث بلغ عجز الموازنة العامة وفائض الحساب الجاري نحو 15.06%، 9.01% من الناتج المحلي الإجمالي على الترتيب، ثم اتخذ كل من العجزين اتجاهًا نحو التذبذب بين الانخفاض والارتفاع مرة ثانية خلال الأعوام التالية حتى بلغا نحو 6.42%، -0.39% عام 2001 وهذه نتيجة منطقية حيث تأثر الاقتصاد المصري خلال هذا العام بتداعيات وأحداث سبتمبر 2001 مما أدى إلى تأثر حركة التبادل التجاري من ناحية، ومن ثم عجز الموازنة العامة وعجز الحساب الجاري من ناحية أخرى (جدول رقم 1، شكل رقم 1).

جدول رقم (1)

العلاقة بين عجز الموازنة العامة والحساب الجاري/ الناتج المحلي الإجمالي في مصر خلال الفترة (1980 - 2001)

السنة	عجز الموازنة العامة / الناتج المحلي الإجمالي %	الحساب الجاري / الناتج المحلي الإجمالي %	السنة	عجز الموازنة العامة / الناتج المحلي الإجمالي %	الحساب الجاري / الناتج المحلي الإجمالي %
1980	27.06	2.01-	1991	15.06	9.01
1981	19.42	9.64-	1992	4.43	7.8
1982	20.73	6.69-	1993	3.51	5.45
1983	17.96	1.06-	1994	2.11	0.06
1984	20.29	5.55-	1995	1.24	0.42-
1985	19.13	4.65-	1996	1.31	0.28-
1986	18.66	3.49-	1997	0.90	0.91-
1987	14.64	0.049	1998	1.06	3.02-
1988	17.60	2.97-	1999	3.29	1.80-
1989	15.43	3.29-	2000	4.06	0.97-
1990	15.11	5.41	2001	6.42	0.39-

المصدر: قاعدة بيانات البنك الدولي.



المصدر: اعتمادًا على البيانات الواردة بالجدول رقم (1).

شكل رقم (1) العلاقة بين عجز الموازنة العامة والحساب الجاري/ الناتج المحلي الإجمالي في مصر خلال الفترة (1980-2001)

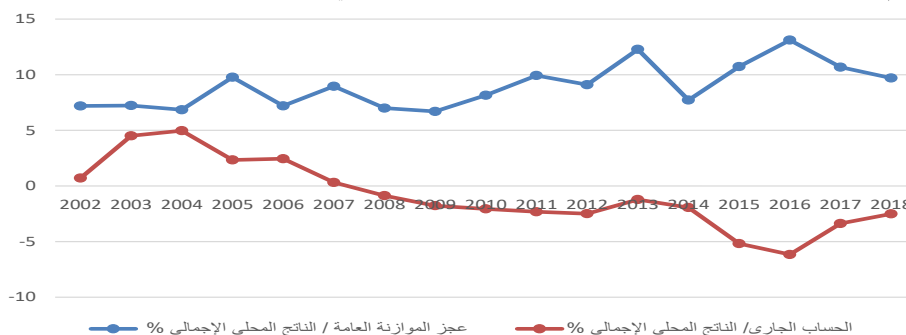
ب- الفترة (2002-2018)

ويتضح من الجدول رقم (2)، أنه خلال هذه الفترة، بلغ عجز الموازنة العامة/ الناتج المحلي الإجمالي أقصاه عام 2016 ليسجل نحو 13.11%، بينما سجل عجز الحساب الجاري/ الناتج المحلي الإجمالي أقصى معدلاً سالباً عن نفس العام ليبلغ نحو -6.16% وقد يرجع ذلك إلى التطبيق الجاد لسياسات الإصلاح الاقتصادي وبرنامج التكيف الهيكلي، ويلاحظ أنه في عام 2008 قد بلغ عجز الموازنة/ الناتج المحلي الإجمالي نحو 7%، وفي المقابل سجل الحساب الجاري عجزاً بلغ نحو -0.87% حيث سجل في العام السابق مباشرة فائضاً بلغ نحو 0.32% وهذا أمراً يعد منطقياً نظراً لتأثير

جدول رقم (2)
العلاقة بين عجز الموازنة العامة والحساب الجاري/ الناتج المحلي الإجمالي
في مصر خلال الفترة (2002-2018)%

السنة	عجز الموازنة العامة / الناتج المحلي الإجمالي %	السنة	الحساب الجاري المحلي / الناتج المحلي الإجمالي %	عجز الموازنة العامة / الناتج المحلي الإجمالي %	السنة
2002	9.93	2011	0.71	7.19	2002
2003	9.10	2012	4.51	7.23	2003
2004	12.28	2013	4.97	6.85	2004
2005	7.72	2014	2.34	9.77	2005
2006	10.73	2015	2.45	7.20	2006
2007	13.11	2016	0.32	8.96	2007
2008	10.68	2017	0.87-	7	2008
2009	9.7	2018	1.77-	6.70	2009
			2.06-	8.155	2010

المصدر: قاعدة بيانات البنك الدولي.



الأزمة المالية العالمية على المستوى العالمي ومن بينها مصر، ثم أخذ عجز الموازنة في الانخفاض بينما أخذ عجز الحساب الجاري في الارتفاع ليبلغا في العام التالي مباشرة نتيجة لتداعيات هذه الأزمة نحو 6.70%، 1.77%، وفي عام 2018 انخفض كل من عجز الموازنة العامة وعجز الحساب الجاري ليبلغا نحو 9.7%، 2.51% وذلك مقارنة بالعام السابق مباشرة حيث سجل العجزين في عام 2017 نحو 10.68%، 3.37% من الناتج المحلي الإجمالي على الترتيب (جدول رقم 2، شكل رقم 2).

المصدر: اعتمادًا على البيانات الواردة بالجدول رقم (2).

شكل رقم (2) العلاقة بين عجز الموازنة العامة والحساب الجاري/ الناتج المحلي الإجمالي في مصر خلال الفترة (2002-2018)

2- العلاقة بين الحساب الجاري/ الناتج المحلي الإجمالي وسعر الفائدة على الإقراض

أ- الفترة (1980-2001)

ويتضح من الجدول رقم (3)، أن سعر الفائدة على الإقراض بلغ أقصاه عام 1992 ليسجل نحو 20.33% في مقابل ذلك حقق الحساب الجاري فائضًا بلغ نحو 7.8% من الناتج المحلي الإجمالي، بينما بلغ أدناه عام 1999 ليسجل نحو 12.97% في مقابل تسجيل عجز في الحساب الجاري بلغ نحو -1.80%، كما يلاحظ أنه عند عودة سعر الفائدة على الإقراض إلى الارتفاع

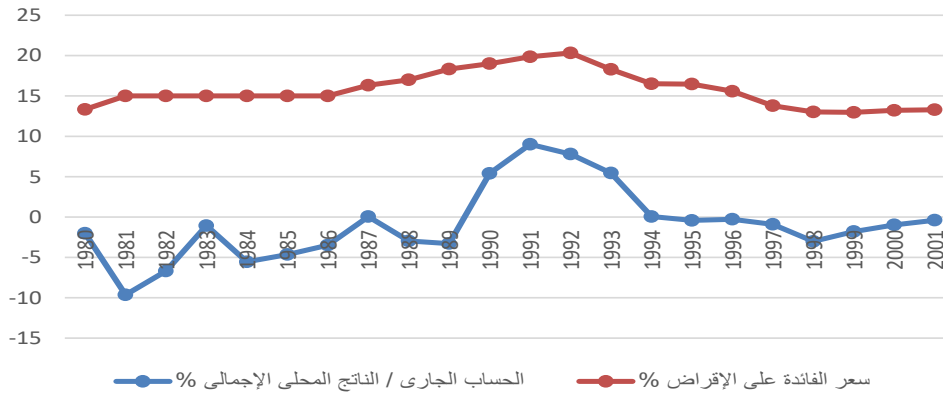
جدول رقم (3)

العلاقة بين الحساب الجاري/ الناتج المحلي الإجمالي وسعر الفائدة على الإقراض في مصر خلال الفترة (1980-2001)

السنة	الحساب الجاري المحلي / الناتج المحلي الإجمالي %	السنة	سعر الفائدة على الإقراض %	السنة	الحساب الجاري المحلي / الناتج المحلي الإجمالي %	سعر الفائدة على الإقراض %
1980	2.01-	1991	13.33	1980	9.01	19.85
1981	9.64-	1992	15	1981	7.8	20.33
1982	6.69-	1993	15	1982	5.45	18.29
1983	1.06-	1994	15	1983	0.06	16.51
1984	5.55-	1995	15	1984	0.42-	16.47
1985	4.65-	1996	15	1985	0.28-	15.58
1986	3.49-	1997	15	1986	0.91-	13.79
1987	0.049	1998	16.33	1987	3.02-	13.02
1988	2.97-	1999	17	1988	1.80-	12.97
1989	3.29-	2000	18.33	1989	0.97-	13.22
1990	5.41	2001	19	1990	0.39-	13.29

المصدر: قاعدة بيانات البنك الدولي.

مرة ثانية عام 1987 ليبلغ نحو 16.33% مقارنة بالعام السابق له مباشرة حقق الحساب الجاري فائضًا بلغ نحو 0.049% من الناتج المحلي الإجمالي، وكذلك عندما ارتفع سعر الفائدة على الإقراض من 19% عام 1990 إلى 19.85% عام 1991، وهي بداية فترة تطبيق سياسات الإصلاح الاقتصادي وبرنامج التكيف الهيكلي، حقق الحساب الجاري فائضًا بلغ نحو 5.41%، 9.01% من الناتج المحلي الإجمالي على الترتيب، ويمكن تفسير ذلك بأن ارتفاع سعر الفائدة على الإقراض يؤدي إلى اتجاه القطاع الخاص إلى الادخار أكثر من الاستثمار للاستفادة من ارتفاع سعر الفائدة وهذا بدوره يؤدي إلى انخفاض الطلب الكلي بما في ذلك الطلب على الواردات مما يترتب عليه تحسّن الحساب الجاري مع ارتفاع سعر الفائدة على الإقراض والعكس صحيح (جدول رقم 3، شكل رقم 3).



المصدر: اعتمادًا على البيانات الواردة بالجدول رقم (3).

شكل رقم (3) العلاقة بين الحساب الجاري / الناتج المحلي الإجمالي وسعر الفائدة على الإقراض في مصر خلال الفترة (1980-2001)

ب- الفترة (2002-2018)

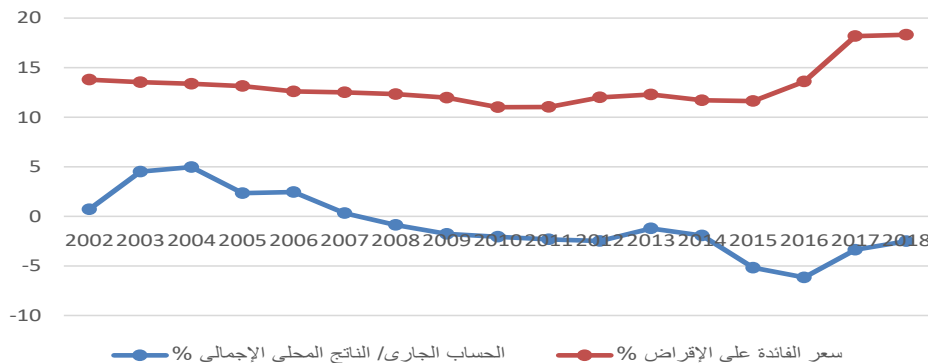
جدول رقم (4) العلاقة بين الحساب الجاري / الناتج المحلي الإجمالي وسعر الفائدة على الإقراض في مصر خلال الفترة (2002 - 2018)

السنة	الحساب الجاري / الناتج المحلي الإجمالي %	سعر الفائدة على الإقراض %	السنة	الحساب الجاري / الناتج المحلي الإجمالي %	سعر الفائدة على الإقراض %
2002	0.71	13.79	2011	2.32-	11.03
2003	4.51	13.53	2012	2.49-	12
2004	4.97	13.37	2013	1.22-	12.29
2005	2.34	13.14	2014	1.94-	11.71
2006	2.45	12.6	2015	5.18-	11.63
2007	0.32	12.51	2016	6.16-	13.6
2008	0.87-	12.33	2017	3.37-	18.18
2009	1.77-	11.97	2018	2.51-	18.32
2010	2.06-	11.01			

المصدر: قاعدة بيانات البنك الدولي

ويتضح من الجدول رقم (4)، أن سعر الفائدة على الإقراض قد بلغ أقصاه في نهاية الفترة الزمنية ليبلغ نحو 18.32% عام 2018 مقابل تسجيل الحساب الجاري عجزا بلغ نحو -2.51% من الناتج المحلي الإجمالي وهو يعد أقل من العجز المحقق في العام السابق مباشرة والذي بلغ نحو -3.37% من الناتج المحلي الإجمالي في مقابل سعر فائدة على الإقراض أقل من العام التالي بلغ نحو 18.18%، بينما بلغ سعر الفائدة على الإقراض أدناه عام 2010 ليبلغ نحو 11.01% في مقابل تسجيل الحساب الجاري لعجز بلغ نحو -2.06% من الناتج المحلي الإجمالي فقط، بينما يلاحظ في عام 2008، والذي شهد أحداث الأزمة المالية العالمية، قد سجل الحساب الجاري

عجزا بلغ نحو -0.87% من الناتج المحلي الإجمالي رغم ارتفاع سعر الفائدة على الإقراض والذي بلغ نحو 12.33%، وكذلك في عام 2011 والذي شهد أحداث ثورة 25 يناير رغم بلوغ سعر الفائدة على الإقراض معدلا مقبولا بلغ نحو 11.03% والذي يعد أعلى من سعر الفائدة في العام السابق مباشرة إلا أن الحساب الجاري سجل عجزا أكبر بلغ نحو -2.32% من الناتج المحلي الإجمالي، وفي عام 2002 نظراً لمستتبعات أحداث سبتمبر 2001، حيث أثرت على حجم التبادل التجاري، فبالرغم من بلوغ سعر الفائدة على الإقراض نحو 13.79% إلا أن الفائض المحقق في الحساب الجاري بلغ فقط نحو 0.71% من الناتج المحلي الإجمالي وهذا أمرًا يعد منطقيا ونتيجة طبيعية لأحداث انهيار مركز التجارة العالمي (جدول رقم 4، شكل رقم 4).



المصدر: اعتمادًا على البيانات الواردة بالجدول رقم (4).

شكل رقم (4) العلاقة بين الحساب الجاري / الناتج المحلي الإجمالي وسعر الفائدة على الإقراض في مصر خلال الفترة (2002-2018)

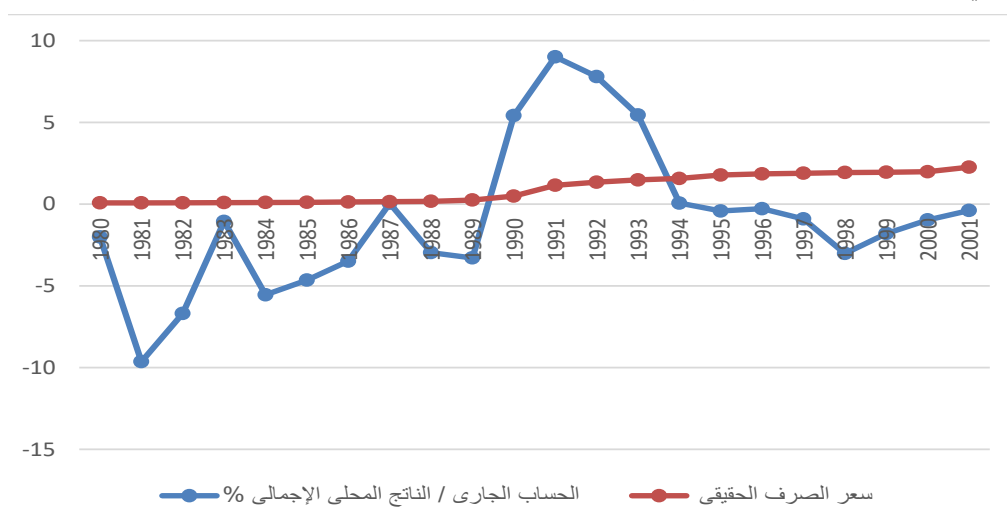
3- العلاقة بين الحساب الجاري/ الناتج المحلي الإجمالي وسعر الصرف الحقيقي الفترة (2001-1980) أ-

جدول رقم (5) العلاقة بين الحساب الجاري/ الناتج المحلي الإجمالي وسعر الصرف الحقيقي في مصر خلال الفترة (2001-1980)

السنة	الحساب الجاري / الناتج المحلي الإجمالي %	سعر الصرف الحقيقي	السنة	الحساب الجاري / الناتج المحلي الإجمالي %	سعر الصرف الحقيقي
1980	2.01-	0.074	1991	9.01	1.15
1981	9.64-	0.074	1992	7.8	1.34
1982	6.69-	0.080	1993	5.45	1.48
1983	1.06-	0.090	1994	0.06	1.57
1984	5.55-	0.10	1995	0.42-	1.78
1985	4.65-	0.11	1996	0.28-	1.85
1986	3.49-	0.13	1997	0.91-	1.89
1987	0.049	0.15	1998	3.02-	1.93
1988	2.97-	0.17	1999	1.80-	1.95
1989	3.29-	0.25	2000	0.97-	1.98
1990	5.41	0.49	2001	0.39-	2.26

المصدر: قاعدة بيانات البنك الدولي

ويتضح من الجدول رقم (5)، أن سعر الصرف الحقيقي قد بلغ أقصاه عام 2001 ليبلغ نحو 2.26 في مقابل تسجيل الحساب الجاري لعجز بلغ نحو -0.39% من الناتج المحلي الإجمالي بينما بلغ أدناه في عامي 1980، 1981 ليبلغ نحو 0.074، 0.074 على التوالي في مقابل تسجيل الحساب الجاري عجزاً بلغ نحو -2.01%، -9.64% من الناتج المحلي الإجمالي، ومن الملاحظ أنه في بداية فترة الإصلاح الاقتصادي عام 1991، بلغ سعر الصرف الحقيقي نحو 1.15 وفي مقابل ذلك حقق الحساب الجاري فائضاً بلغ نحو 9.01% من الناتج المحلي الإجمالي (جدول رقم 5، شكل رقم 5).



المصدر: اعتماداً على البيانات الواردة بالجدول رقم (5).

شكل رقم (5) العلاقة بين الحساب الجاري / الناتج المحلي الإجمالي وسعر الصرف الحقيقي في مصر خلال الفترة (2001-1980)

ب- الفترة (2018-2002)

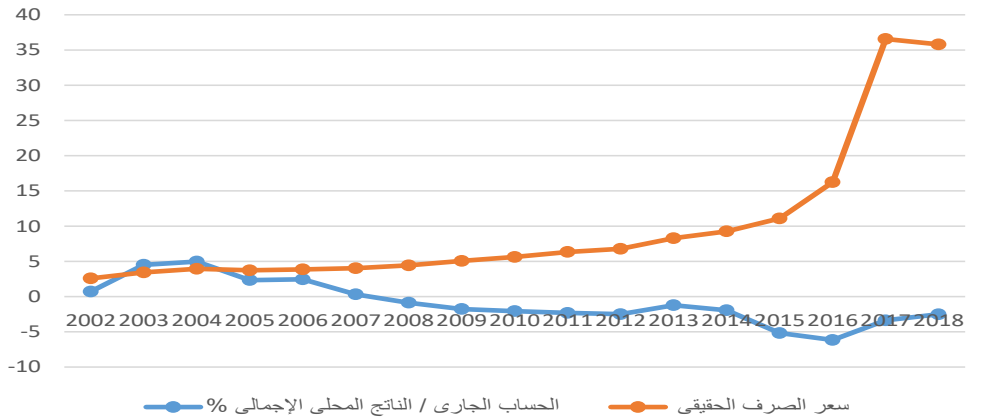
جدول رقم (6) العلاقة بين الحساب الجاري / الناتج المحلي الإجمالي وسعر الصرف الحقيقي في مصر خلال الفترة (2018-2002)

السنة	الحساب الجاري / الناتج المحلي الإجمالي %	سعر الصرف الحقيقي	السنة	الحساب الجاري / الناتج المحلي الإجمالي %	سعر الصرف الحقيقي
2002	0.71	2.58	2011	2.32-	6.33
2003	4.51	3.43	2012	2.49-	6.78
2004	4.97	3.94	2013	1.22-	8.29
2005	2.34	3.73	2014	1.94-	9.26
2006	2.45	3.86	2015	5.18-	11.09
2007	0.32	4.03	2016	6.16-	16.25
2008	0.87-	4.43	2017	3.37-	36.56
2009	1.77-	5.06	2018	2.51-	35.79
2010	2.06-	5.62			

المصدر: قاعدة بيانات البنك الدولي

ويتضح من الجدول رقم (6)، أن سعر الصرف الحقيقي قد بلغ أقصاه عام 2017 ليبلغ نحو 36.56 في مقابل تسجيل الحساب الجاري عجزاً بلغ نحو -3.37% من الناتج المحلي الإجمالي، بينما بلغ أدناه عام 2002 ليبلغ نحو 2.58 في مقابل تحقيق فائض في الحساب الجاري بلغ نحو 0.71% من الناتج المحلي الإجمالي، ويلاحظ أنه في عام 2011 عندما ارتفع سعر الصرف الحقيقي إلى 6.33 ارتفع في المقابل العجز في الحساب الجاري ليبلغ نحو -2.32% من الناتج المحلي الإجمالي بعد أن بلغ عام 2010 نحو -2.06% من الناتج المحلي الإجمالي في مقابل سعر صرف حقيقي أقل بلغ نحو 5.62، وفي نهاية الفترة عام 2018 بلغ

سعر الصرف الحقيقي نحو 35.79 في مقابل انخفاض واضح في عجز الحساب الجاري ليبلغ نحو -2.51% من الناتج المحلي الإجمالي فقط (جدول رقم 6، شكل رقم 6).



المصدر: اعتماداً على البيانات الواردة بالجدول رقم (6).

شكل رقم (6) العلاقة بين الحساب الجاري/ الناتج المحلي الإجمالي وسعر الصرف الحقيقي في مصر خلال الفترة (2018-2002)

المحور الثالث - النموذج القياسي لتحليل ظاهرة العجز المزدوج - بالتطبيق على الحالة المصرية النموذج المستخدم والبيانات

يهدف هذا الجزء إلى تقدير العلاقة بين عجز الموازنة العامة للدولة وعجز الحساب الجاري (أي دراسة ظاهرة العجز المزدوج)، وما إذا كانت هناك علاقة في الإتجاهين بين عجز الموازنة العامة للدولة والحساب الجاري أم في اتجاه واحد، وذلك بالتطبيق على مصر باستخدام بيانات سنوية خلال الفترة من 1980 إلى 2018. وتستخدم الورقة البحثية اختبار يوهانسن للتكامل المتناظر Johansen Cointegration Test ونموذج متجه تصحيح الخطأ Vector Error Correction Model لدراسة العلاقة طويلة الأجل بين متغيرات النموذج. ويوضح الجدول رقم (1) المتغيرات المتضمنة بالنموذج القياسي ورمزها وكيفية قياسها.

نتائج النموذج القياسي

أولاً - اختبارات جذر الوحدة

تم تطبيق تحليل جذر الوحدة للتعرف على سكون المتغيرات الخمسة المذكورة في الجدول السابق بالاستعانة بأحد أشهر الأساليب المستخدمة في هذا المجال وهو اختبار ديكي - فولر الموسع (Augmented Dickey - Fuller). ويتم اختبار سكون المتغيرات من خلال تقدير نموذج الانحدار التالي:

$$\Delta y_t = \alpha y_{t-1} + x'_t \delta + \sum_{p=1}^k \beta_p \Delta y_{t-p} + v_t$$

حيث يمثل Δy_t الفرق الأول للمتغير محل الدراسة (y_t)، و k تمثل عدد فترات الإبطاء والتي سيتم تحديدها ألياً بواسطة حزمة Eviews 10 استناداً إلى معيار Akaike Info Criterion. أما بالنسبة لـ x'_t ، فهو يمثل المتغيرات الخارجية الاختيارية الممكن إدخالها والتي من الممكن أن تحتوي على إما حد ثابت فقط، حد ثابت واتجاه معاً، أو لا تحتوي على أيًا من حد ثابت أو اتجاه على النحو التالي:

جدول رقم (1)

المتغيرات التي تم استخدامها في النموذج القياسي

وصف المتغير وكيفية قياسه	رمز المتغير	اسم المتغير
يتكون من ثلاثة حسابات، هي الحساب التجاري السلعي والحساب الخدمي وحساب التحويلات (كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي).	CAGDP	الحساب الجاري
صافي الاقتراض الجديد، أي الفرق بين إجمالي الاقتراض الجديد وما تم سداده من الديون المستحقة على الموازنة العامة للدولة (كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي).	DefGDP	عجز الموازنة
معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي (بالأسعار الثابتة سنة الأساس 2010)	GDPGRTH	معدل النمو الاقتصادي
سعر الفائدة المعلن من البنك المركزي والذي على أساسه يتم الإقراض.	LINT	سعر الفائدة على الإقراض
سعر الصرف الاسمي مضروباً في الرقم القياسي المحلي لأسعار المستهلكين مقسوماً على الرقم القياسي لأسعار المستهلكين في الولايات المتحدة.	REXCH	سعر الصرف الحقيقي

المصدر: قاعدة بيانات البنك الدولي

- المعادلة باستخدام حد ثابت فقط:

$$Dx_t = \alpha + \beta x_{t-1} + u_t$$

- المعادلة باستخدام حد ثابت واتجاه معاً:

$$Dx_t = \alpha + \beta x_{t-1} + \delta T + u_t$$

- المعادلة بدون استخدام حد ثابت أو اتجاه:

$$Dx_t = \beta x_{t-1} + u_t$$

ويتمثل اختبار الفرض العدمي في ($\alpha = 0$)، أي أن السلسلة بها جذر وحدة وبالتالي غير ساكنة في حالة قبول الفرض العدمي مقابل الفرض البديل متمثلاً في ($\alpha < 0$).

جدول رقم (2)
نتائج اختبار ADF عند المستوى

المتغير	إحصاء t	القيمة الحرجة عند 5%	المتغير الخارجي
CAGDP	-3.015	-3.564	حد ثابت واتجاه
DefGDP	-1.840	-3.564	حد ثابت واتجاه
GDPGRTH	-4.177	-4.297*	حد ثابت واتجاه
LINT	-2.302	-3.56	حد ثابت واتجاه
REXCH	-2.481	-3.564	حد ثابت واتجاه

*القيمة الحرجة عند مستوى معنوية 1% المصدر: نتائج برنامج STATA.

جدول رقم (3)
نتائج اختبار ADF بعد أخذ الفروق الأولى

المتغير	إحصاء t	القيمة الحرجة عند 5%	المتغير الخارجي
CAGDP	-2.817	-1.950	بلا حد ثابت أو اتجاه
DefGDP	-2.049	-1.950	بلا حد ثابت أو اتجاه
GDPGRTH	-3.626	-3.568	حد ثابت واتجاه
LINT	-1.754	-1.603*	بلا حد ثابت أو اتجاه
REXCH	-2.040	-1.950	بلا حد ثابت أو اتجاه

المصدر: نتائج برنامج STATA.* القيمة الحرجة عند مستوى معنوية 10%

ويوضح جدول رقم (2) أنه عند دراسة سكون المتغيرات باستخدام المتغير الخارجي (حد ثابت واتجاه)، فإن جميع المتغيرات غير ساكنة عند المستوى، وذلك باستخدام مستوى معنوية 5%.

تم أخذ الفروق الأولى لجميع المتغيرات بالنموذج، وإعادة اختبار ADF مرة أخرى، تم التوصل إلى سكون كافة المتغيرات، وذلك عند مستوى معنوية 5% كما هو موضح في جدول رقم (3).

ثانياً - اختيار فترات الإبطاء

نظراً لاستخدام بيانات سنوية تم تحديد فترات الإبطاء ابتداءً بعدد أربع فترات وفقاً لما اتبعته معظم الأدبيات للبيانات السنوية، حيث وجد أن معيار Akaike Info Criterion حدد فترة الإبطاء 4، ويتم الاعتماد في الدراسة على معيار Akaike عند إجراء نموذج تصحيح الخطأ، أي اختيار أربع فترات إبطاء.

ثالثاً - اختبار يوهانسن للتكامل المتناظر Johansen Cointegration Test

يوضح هذا الاختبار ما إذا كان هناك متجهات التكامل المشترك بين المتغيرات محل الدراسة. ويوضح هذا الاختبار أيضاً نوع النموذج الأنسب للبيانات المستخدمة. فإذا كان هناك متجهات للتكامل المشترك بين المتغيرات فيتم استخدام نموذج متجه تصحيح الخطأ VECM حيث توجد علاقة بين المتغيرات محل الدراسة في الأجل الطويل، وفي حالة عدم وجود متجهات للتكامل المشترك، فإن العلاقة بين المتغيرات تكون في الأجل القصير فقط ومن ثم يتم استخدام نموذج VAR (Vector Auto Regression) ومن الجدير بالذكر أن هناك نوعين من الاختبارات وهما (Trace و Maximum Eigenvalue). (value)

بعد إجراء اختبار يوهانسن على المتغيرات محل الدراسة، يوجد ثلاثة متجهات للتكامل المشترك وفقاً لاختبار Trace، ولا يوجد أي متجهات للتكامل المشترك وفقاً لاختبار Maximum Eigenvalue. وبناءً عليه يمكن استخدام نموذج متجه تصحيح الخطأ VECM

رابعاً - نموذج متجه تصحيح الخطأ VECM

تم الاعتماد على نموذج متجه تصحيح الخطأ والذي يأخذ في اعتباره العلاقة بين المتغيرات في الأجلين القصير والطويل، وفيما يلي معادلة التكامل بين المتغيرات ومعامل تصحيح الخطأ:

$$CAGDP_t = \beta_0 + \beta_1 DefGDP_t + \beta_2 GDPGRTH_t + \beta_3 LINT_t + \beta_4 REXCH_t + \lambda_{t-1} ECM_{t-1} + \epsilon_t \quad (1)$$

جدول رقم (4)

نتائج نموذج متجه تصحيح الخطأ

المتغير التابع الحساب الجاري كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي		
المتغير	المعاملات	الخطأ المعياري
DefGDP	*0.659	0.202
GDPGRTH	-0.572	0.359
LINT	*0.793	0.430
REXCH	-6.137*	0.864
معامل تصحيح الخطأ λ	-0.405*	0.219

(*) العلاقة معنوية عند درجة ثقة 95%

المصدر: نتائج برنامج STATA.

توضح معادلة (1) أن المتغير الحساب الجاري كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي هو المتغير التابع. وتعتبر λ عن معامل تصحيح الخطأ. وبعد تقدير النموذج، تم الوصول للنتائج كما في الجدول رقم (4).

- يتضح من نتائج نموذج متجه تصحيح الخطأ أن هناك علاقة موجبة بين الحساب الجاري وعجز الموازنة وسعر الفائدة على الإقراض وعلاقة عكسية بين الحساب الجاري وسعر الصرف الحقيقي، في حين أن العلاقة بين الحساب الجاري ومعدل نمو الناتج الحقيقي غير معنوية في الأجل الطويل. وهذا يعني أنه تتسبب زيادة عجز الموازنة أو سعر الفائدة على الإقراض في تحسن الحساب الجاري في الأجل الطويل.
- ويمكن تفسير العلاقة الموجبة بين عجز الموازنة والحساب الجاري؛ إنه عندما تتجه الحكومات خاصة في الدول النامية إلى تمويل عجز الموازنة من خلال الاقتراض من مصادر محلية أو خارجية. يترتب على اقتراض الحكومة من جهات محلية مزاحمة للحكومة للقطاع الخاص للحصول على مصادر التمويل، مما يتبعه ارتفاع في سعر الفائدة على الإقراض. ومن ثم يتجه القطاع الخاص إلى الادخار أكثر من الاستثمار للاستفادة من ارتفاع سعر الفائدة. هذا بدوره يؤدي إلى انخفاض الطلب الكلي، بما فيه الطلب على الواردات. مع ثبات باقي العوامل؛ يتحسن الحساب الجاري أو ينخفض العجز فيه.
- بناءً عليه؛ فإنه لم يتم إثبات ظاهرة العجز المزدوج في مصر، ولكن يوجد ظاهرة Twin Divergence، والتي تعني أن زيادة العجز في الموازنة العامة للدولة تؤدي إلى التحسن في الحساب الجاري وخفض عجزه.
- وفقاً للنظرية الكينزية ونموذج Mundell-Fleming، فإن ارتفاع سعر الفائدة يؤدي إلى تدهور الحساب الجاري. وذلك نتيجة لزيادة التدفقات الرأسمالية مما يتبعه ارتفاع قيمة العملة المحلية مقابل العملات الأجنبية. على العكس؛ توضح نتائج النموذج أن ارتفاع سعر الفائدة يؤدي إلى تحسن الحساب الجاري أو تخفيض عجز الحساب الجاري نتيجة مزاحمة الحكومة للقطاع الخاص.
- يتضح من نتائج النموذج أن العلاقة عكسية بين سعر الصرف الحقيقي والحساب الجاري، حيث إن ارتفاع قيمة العملة المحلية يؤدي إلى تدهور الحساب الجاري. ويرجع ذلك أساساً إلى زيادة قيمة الواردات وانخفاض القدرة التنافسية للدولة مما يُخفض صادراتها، وهذا يؤدي بالتبعية إلى تدهور الحساب الجاري.
- ومن الجدير بالذكر، أن العلاقة غير المعنوية بين الحساب الجاري ومعدل النمو الحقيقي في مصر ترجع بالأساس إلى أن الصادرات لا تمثل المصدر الأساسي للنمو الاقتصادي. فوفقاً لبيانات وزارة التخطيط والمتابعة والإصلاح الإداري؛ تمثل مساهمة صافي التجارة الخارجية في النمو نحو -1.3% في عام 2017/16. في حين أن الصادرات تمثل المصدر الأساسي لتحقيق العجز أو الفائض في الميزان التجاري والذي يعد المكون الرئيسي للحساب الجاري. ففي خلال الفترة 2006/2007 والتي حقق فيها النمو معدلات مرتفعة وصلت إلى 7.1%، حقق الميزان التجاري عجزاً بنسبة 12.5% من الناتج المحلي الإجمالي، والفائض الذي حققه الحساب الجاري والذي وصل إلى 1.7% من الناتج كان نتيجة لتحويلات المصريين العاملين بالخارج والتي وصلت إلى 6.3 مليار دولار، وليس نتيجة للصادرات وذلك وفقاً لبيانات البنك المركزي المصري. ومن هنا فإن عدم معنوية العلاقة بين معدل النمو الاقتصادي والحساب الجاري تعد منطقية بالنسبة للحالة المصرية.
- وتجدر الإشارة إلى أن نظرية التكافؤ الريكاردى تم رفضها وفقاً لنتائج النموذج، حيث تفترض نظرية التكافؤ الريكاردى عدم وجود علاقة بين عجز الموازنة العامة وعجز الحساب الجاري، حيث تفترض أن زيادة عجز الموازنة نتيجة انخفاض الضرائب في الفترة الحالية سوف يُغطى بزيادة الضرائب في المستقبل، مما يعكس زيادة في المدخرات الخاصة، ومن ثم الزيادة في المدخرات الخاصة سوف تغطي الانخفاض في المدخرات الحكومية، مما يعني أن الحساب الجاري لن يتأثر بعجز الموازنة العامة.
- يتضح أيضاً من النموذج أن معامل تصحيح الخطأ Error Correction Term سالب ومعنوي، وهذا يعني أنه بنسبة 41% يتم تصحيح الاختلالات في الأجل القصير للعودة إلى المسار التوازني مرة أخرى في الأجل الطويل.

خامساً - اختبار جرانجر للسببية Granger-Causality Test

جدول رقم (5)
نتائج اختبار جرانجر للسببية

المتغير التابع (الحساب الجاري كنسبة من الناتج)		المتغير المستبعد
الاحتمال Prob.	إحصاء Chi-sq	
0.05	5.99	عجز الموازنة
المتغير التابع (عجز الموازنة كنسبة من الناتج)		الحساب الجاري
0.199	3.22	

المصدر: نتائج برنامج STATA.

بعد إجراء اختبار جرانجر للسببية VEC Granger Causality/ Block Exogeneity Wald Tests، تم التوصل إلى أن العلاقة بين عجز الموازنة والحساب الجاري في اتجاه واحد أي أن عجز الموازنة يسبب تغير في الحساب الجاري، في حين لا يؤثر الحساب الجاري على عجز الموازنة العامة للدولة. ويتفق ذلك مع نتائج نموذج متجه تصحيح الخطأ (جدول رقم 5).

سادساً - بعض الاختبارات الخاصة بصلاحية النموذج

تم إجراء اختبار للتأكد من أن البواقي تحقق شرط عدم وجود ارتباط ذاتي No Serial Correlation. ووفقاً لنتائج الاختبار تم التوصل إلى عدم رفض الفرض العدمي، أي أنه لا يوجد ارتباط ذاتي بين البواقي عند مستوى معنوية 5%. وعلى الجانب الآخر، تم التأكد من أن البواقي تتبع التوزيع الطبيعي وأن هناك ثباتاً في التباين بين البواقي وذلك عند مستوى معنوية 5%.

المحور الرابع - النتائج والتوصيات

أولاً - النتائج

توصلت الدراسة من واقع النموذج القياسي المستخدم إلى عدد من النتائج المهمة كالآتي:

- 1- هناك علاقة موجبة بين الحساب الجاري وعجز الموازنة وسعر الفائدة على الإقراض وعلاقة عكسية بين الحساب الجاري وسعر الصرف الحقيقي. في حين أن العلاقة بين الحساب الجاري ومعدل نمو الناتج الحقيقي غير معنوية في الأجل الطويل. وهذا يعني أنه تتسبب زيادة عجز الموازنة أو سعر الفائدة على الإقراض في تحسن الحساب الجاري في الأجل الطويل.
- 2- لم يتم إثبات ظاهرة العجز المزدوج في مصر، ولكن توجد ظاهرة Twin Divergence، والتي تعني أن زيادة العجز في الموازنة العامة للدولة تؤدي إلى التحسن في الحساب الجاري وخفض عجزه.
- 3- وفقاً للنظرية الكينزية ونموذج Mundell-Fleming، فإن ارتفاع سعر الفائدة على الإقراض يؤدي إلى تدهور الحساب الجاري. وذلك نتيجة لزيادة التدفقات الرأسمالية مما يتبعه ارتفاع قيمة العملة المحلية مقابل العملات الأجنبية. وعلى العكس توضح نتائج النموذج أن ارتفاع سعر الفائدة على الإقراض يؤدي إلى تحسن الحساب الجاري أو تخفيض عجز الحساب الجاري نتيجة مزاحمة الحكومة للقطاع الخاص.
- 4- هناك علاقة عكسية بين سعر الصرف الحقيقي والحساب الجاري، حيث إن ارتفاع قيمة العملة المحلية يؤدي إلى تدهور الحساب الجاري. ويرجع ذلك أساساً إلى زيادة قيمة الواردات وانخفاض القدرة التنافسية للدولة مما يخفض صادراتها، وهذا يؤدي بالتبعية إلى تدهور الحساب الجاري.
- 5- ترجع العلاقة غير المعنوية بين الحساب الجاري ومعدل النمو الحقيقي في مصر بالأساس إلى أن الصادرات لا تمثل المصدر الأساسي للنمو الاقتصادي.
- 6- تم رفض نظرية التكافؤ الريكاردي وفقاً لنتائج النموذج، لعدم انطباق فروض النظرية على الحالة المصرية.
- 7- يتضح من النموذج أن معامل تصحيح الخطأ Error Correction Term سالب ومعنوي، وهذا يعني أنه يجري تصحيح الاختلالات في الأجل القصير للعودة إلى المسار التوازني مرة أخرى في الأجل الطويل.
- 8- ويمكن تفسير العلاقة الموجبة بين عجز الموازنة والحساب الجاري؛ إنه عندما تتجه الحكومات خاصة في الدول النامية إلى تمويل عجز الموازنة من خلال الاقتراض من مصادر محلية أو خارجية. يترتب على اقتراض الحكومة من جهات محلية مزاحمة الحكومة للقطاع الخاص للحصول على مصادر التمويل، مما يتبعه ارتفاع في سعر الفائدة على الإقراض. ومن ثم يتجه القطاع الخاص إلى الادخار أكثر من الاستثمار للاستفادة من ارتفاع سعر الفائدة. هذا بدوره يؤدي إلى انخفاض الطلب الكلي، بما فيه الطلب على الواردات. مع ثبات باقي العوامل؛ يتحسن الحساب الجاري أو ينخفض العجز فيه.

9- يتضح من خلال «اختبار جرانجر للسببية»، أن العلاقة بين عجز الموازنة والحساب الجاري في اتجاه واحد أي أن عجز الموازنة يسبب تغير في الحساب الجاري، في حين لا يؤثر الحساب الجاري على عجز الموازنة العامة للدولة.

ثانياً - التوصيات

- بناءً على النتائج السابقة التي توصلت إليها الدراسة، وفي ضوء التحديات التي يواجهها الاقتصاد المصري في المرحلة الراهنة، تخلصت الدراسة إلى عددٍ من التوصيات في شأن العلاقة بين عجز الموازنة العامة والحساب الجاري على النحو الآتي:
- تُحقق الموازنة العامة للدولة عجزاً منذ سنوات، ويجري تمويل هذا العجز إما عن طريق الاقتراض الداخلي أو الخارجي. وبناءً على نتائج النموذج القياسي؛ فإن عجز الموازنة يمكن أن يحقق تحسناً في الحساب الجاري، وذلك إذا ما تم تمويل العجز من مصادر محلية، وعدم اللجوء إلى التمويل من مصادر خارجية بقدر الإمكان لما تتضمنه من أعباء الدين الخارجي.
 - ولكن لا بد من تحديد النقطة التي تتوقف فيها الدولة عن الاقتراض من مصادر محلية حتى لا يتفاقم الدين العام، وأيضاً لا ترتفع أسعار الفائدة بشكل كبير مما يترتب عليه عزوف القطاع الخاص عن الاستثمار على النحو الذي يؤثر سلباً على معدل النمو الاقتصادي للدولة.
 - من الضروري الإشارة إلى أن خفض الواردات نتيجة تمويل العجز من مصادر محلية ليس كافياً لتحقيق زيادة أو تحسن في الحساب الجاري، إذ يتعين أن يلازمه تعزيز الصادرات وزيادة القدرة التنافسية للدولة في الأسواق العالمية، من أجل تحقيق تحسن حقيقي في الحساب الجاري للدولة.
 - وعلى الجانب الآخر، يؤدي خفض قيمة العملة المحلية إلى تحسن الحساب الجاري نتيجة انخفاض أسعار الصادرات المصرية وتعزيز تنافسيتها في السوق العالمية.
 - نظراً لضرورة اتخاذ الدولة نهج خفض قيمة العملة المحلية، وهذا ما تم بالفعل، فإن هذا يُحفز الدولة على الاقتراض أكثر من مصادر محلية وليست أجنبية لتجنب زيادة فاتورة الدين الخارجي، مع مراعاة التحفظ سالف الذكر بشأن عدم المغالاة في الاقتراض من مصادر داخلية.
 - ضرورة وأهمية الاستمرار في تطبيق سياسات الإصلاح الاقتصادي من خلال ضغط الإنفاق العام مع ضرورة العمل على زيادة الموارد وتنمية الادخار المحلي وزيادة الإنتاج وزيادة الصادرات والحد من الواردات مع حسن إدارة الديون الخارجية مع ترشيد الاقتراض والتوسع في الاستثمارات بما يُسفر عن تخفيض العجز في الموازنة العامة للدولة من ناحية، وتحسن الحساب الجاري من ناحية أخرى.

قائمة المراجع

أولاً - مراجع باللغة العربية:

- ابن حافظ، حمزة. (2011). «دور الإصلاحات الاقتصادية في تفعيل الاستثمار الأجنبي المباشر: دراسة حالة الجزائر 1998-2008»، رسالة ماجستير، جامعة ممستوري، قسنطينة، الجزائر، ص 33.
- أبو عيدة، عمر محمود. (2015). «تحليل العلاقة بين عجز الموازنة العامة للسلطة الوطنية الفلسطينية والميزان التجاري الفلسطيني»، كلية العلوم الإدارية والاقتصادية، جامعة القدس المفتوحة، فلسطين، ص 3.
- التويجري، حمد بن عبد العزيز. (2000). «العلاقة بين عجز الموازنة العامة وعجز الحساب الجاري في المملكة العربية السعودية: دراسة تطبيقية باستخدام التكامل المشترك والعلاقة السببية»، كلية العلوم الإدارية، جامعة الملك سعود - الرياض، المجلد 14، العدد 1.
- السواعي، خالد محمد؛ والعزام، أنور أحمد. (2015). «العجز التوأم في ظل المتغيرات النقدية والمالية والنمو الاقتصادي والانفتاح التجاري: حالة الأردن»، *المجلة الأردنية للعلوم الاقتصادية*، المجلد 2، العدد 2، ص 97.
- العراقي، بشار أحمد؛ وعيسى، حسن كردى. (2018). «العلاقة المتبادلة بين عجز الموازنة وعجز الحساب الجاري: الكويت نموذجاً 1980 - 2016»، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة تكريت، *مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية*، المجلد 4، العدد رقم (44)، الجزء 1، ص ص 237 - 238.
- النقيب، فضل. (2017). «الأرض الفلسطينية المحتلة: حالة عجز مزدوج أم عجز موارد قسري؟»، مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية «الأونكتاد»، كلية الاقتصاد، نيويورك، جنيف، جامعة واترلو، كندا.
- حسين على، نور؛ وأبوهات، عبد الكريم كامل. (2018). «قياس الأثر المتبادل بين عجز الموازنة العامة وعجز الحساب الجاري في العراق للمدة 2000 - 2014»، *مجلة كلية الإدارة والاقتصاد للدراسات الاقتصادية والإدارية والمالية*، جامعة بابل، المجلد 10، العدد 1.
- منشد، حلمي إبراهيم. (2004). «تحليل وقياس ظاهرة العجز المزدوج في مصر وتونس والمغرب للمدة 1975 - 2000»، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة البصرة، جزء من متطلبات نيل درجة دكتوراه فلسفة في العلوم الاقتصادية.
- موساوى، وردة. (2016). «تحليل العلاقة بين العجز الموازنى والتوازن الخارجى فى الاقتصاد الجزائرى للفترة (1990 - 2010)»، *مجلة الاقتصاد والتنمية*، العدد 6، ص 3.

ثانياً - مراجع باللغة الأجنبية:

- Chiarella, C.; Flaschel, P.; Frank, R. and Semmler. W. (2009). *Financial Markets and the Macroeconomy: A Keynesian Perspective*. Routledge, London and New York.
- Eisner, R. (2010). "Budget Deficit: Rhetoric and Reality", *The Journal of Economic Perspectives*, American Economic Association, Vol. 3, No. 2, p. 85.
- Ekrem, Y. (2016). "Current Account Deficit Budget and Savings Gap: Is the Twin or Trip Let Deficit Hypothesis Valid in G7 Countries?", *Prague Economic Papers*, Vol. 25, No.3, p. 272.
- Essam, M. and Nazier, H. (2012). "Empirical Investigation of Twin Deficits Hypothesis in Egypt (1992 - 2010)", *Middle Eastern Finance and Economics*, Issue 17.
- Frenkel, Jacob and Razin, A. (1987). "The Mundell-fleming Model: A Quarter Century Later", NBER.
- Helmy, O. and Zaki, C. (2015). "The Nexus between Internal and External Macroeconomic Imbalances: Evidence from Egypt", Working Paper, No. 181.

- Kennedy, O. and Mbith, M. (2014). "The Twin Deficit and the Macroeconomic Variables in Kenya", *International Journal for Innovation Education and Research*, Vol. 2, No. 9.
- Marihero. (2008). "Ricardian Equivalence, Twin Deficits, and the Feldstein-horioka Puzzle in Egypt", pp. 1041-1056.
- Mukhtar, T.; Zakaria, M. and Ahmed, M. (2007). "An Empirical Investigation for the Twin Deficits Hypothesis in Pakistan", *Journal of Economic Cooperation*, Vol. 28, No. 4.
- Perry, Nathan.(2014). "*Debt and Deficits: Economic and Political Issues*", Tufts University: Global Development and Environment Institute.
- Rangan; Juncal; Gupta; Nicolaos; Cunado; Antonakakis and Mawulik. (2016). "*Revisiting the Twin Deficits Hypothesis: Quantile Cointegration Analysis Over the Period of (1791-2013)*", University of Pretoria: Department of Economics
- Robert J. Barro. (1988). "The Ricardian Approach to Budget Deficits", *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 3, No. 2, pp. 37-54.
- Sakyi, D. (2016). *The Twin Deficits Hypothesis in Developing Countries: Empirical Evidence for Ghana* . Hong Kong
- Soliman; M. and K. Mohamed. (2015). "The Twin Deficits in Jordan During the Period (1980- 2010): A Case Study", Jordan, *Journal of Economic Sciences*, Vol.2, Issue1, pp. 1-17 .
- Suleiman, S.; Abraham, A. and Olure. (2018). "An Econometric Analysis of the Nexus of Exchange Rate, Inflation and Budget Deficit: Case of Nigeria 1981-2016", *Journal of World Economic Research*, Vol. 7, Issue 1.

Analysis of Relationship between the Public Budget Deficit and the Current Account in Egypt During the Period (1980-2018)

Dr. Eman Mohamed Abdel-Latif Mostafa

Lecturer at Department of Economics

Faculty of Administration, Economics and Information Systems

Misr University for Science and Technology

Arab Republic of Egypt

ABSTRACT

Egypt has been facing a structural public budget deficit, as the public revenues are insufficient to cover its public expenditures. At the same time, Egypt's national economy is showing a steady current account deficit about the balance of payments. Hence, the problem of this research is to analyse the reciprocal relationship between the public budget deficit and current account in Egypt. Deduction and extrapolation are the methodologies employed in this study.

A standard model was designed to answer about the research questions which the research builds. The research is divided into four main parts, the first of which handles the theoretical framework and applied studies conducted into the double deficit. The second part of the research is about analysing the relationships between the public budget deficit, the current account deficit, the interest rate of lending and real exchange rate during the period under study. As for the third part, it deals with the standard model used in analysing the phenomenon of double deficit in Egypt. The fourth part deals with the most important conclusions and recommendations of this research.

One of the results reached in this research is that it has not been proven yet that there is double deficit in Egypt, but there is that phenomenon of Twin Divergence. The Ricardian equivalence, which assumes that there is no relationship between public budget deficit and current account deficit, has also been rejected. The study has come up with a number of recommendations, the most important of which are: the necessity of both financing the public budget deficit through internal or external borrowing and determining the point at which the state cannot turn to domestic borrowing so that the public debt does not worsen and the interest rates do not rise.

Keywords: *Public Budget Deficit, Current Account Deficit, Double Deficit, Interest Rate for Lending*

