

أثر عجز الميزان الجاري وعجز الموازنة العامة على استدامة الدين الخارجي دراسة حالة مصر في الفترة (1990-2022)

The impact of current account and budget deficits on the external debt sustainability - Egypt's Case Study (1990-2022)

بن عزرين أحمد، مُخبر متطلبات تأهيل وتنمية الاقتصاديات النامية في ظل الانفتاح الاقتصادي العالمي الجديد، جامعة قاصدي

مرباح ورقلة، الجزائر، الايميل: benazrine.ahmed@univ-ouargla.dz

علاوي محمد لحسن، مخبر التطبيقات الكمية في العلوم الاقتصادية والمالية، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، الجزائر، الايميل:

Elhassen.Allaoui@gmail.com

Received: 30/ 11/ 2024

Accepted: 19/05/2025

Published: 03/06/2025

ملخص: تهدف هذه الدراسة إلى تحديد أثر عجز الميزان الجاري وعجز الموازنة العامة على استدامة الدين الخارجي في الاقتصاد المصري خلال الفترة من 1990 إلى 2022، من خلال ثلاثة محاور تم التطرق فيها إلى الإطار النظري للمتغيرات الثلاثة، تطور مؤشرات الاقتصاد المصري المتعلقة بهذه المتغيرات، ثم التحليل القياسي. وتركز الدراسة على اختبار التفاعلات الديناميكية بين هذه المتغيرات الثلاثة، وتحديد طبيعة العلاقات السببية بينها باستخدام نموذج الانحدار الذاتي VAR. كما تم استخدام اختبارات السببية بطريقة Granger لفهم اتجاه العلاقات السببية. توصلت النتائج إلى وجود علاقات سببية متبادلة بين CAD و BD و DS، حيث أظهر التحليل أن الميزان الجاري له تأثير جوهري على استدامة الدين الخارجي، كما أن العجز في الموازنة يؤثر بشكل كبير على مستويات الدين الخارجي. علاوة على ذلك، كشفت الدراسة عن تأثير مباشر للميزان الجاري على عجز الموازنة، مما يبرز أهمية التفاعل بين القطاع الخارجي والأداء المالي للدولة.

الكلمات المفتاحية: عجز الميزان الجاري؛ عجز الموازنة العامة؛ استدامة الدين الخارجي؛ مصر.

Abstract: This study aims to determine the impact of the Current Account Deficit (CAD) and Budget Deficit (BD) on the sustainability of External Debt (DS) in the Egyptian economy from 1990 to 2022. It addresses three key areas: the theoretical framework of these variables, the development of Egyptian economic indicators related to them, and econometric analysis. The study focuses on testing the dynamic interactions between these three variables and identifying the nature of causal relationships among them using the Vector Autoregression (VAR) model. Granger causality tests were also employed to understand the direction of these causal relationships. The results indicate the presence of mutual causality between CAD, BD, and DS. The analysis revealed that the current account significantly impacts the sustainability of external debt, while the budget deficit considerably affects external debt levels. Furthermore, the study uncovered a direct influence of the current account on the budget deficit, highlighting the importance of the interaction between the external sector and the state's fiscal performance.

Keywords: Current Account Deficit; Budget Deficit; External Debt Sustainability; Egypt.

JEL classifications codes: F32, H62, F34, O55

Citation : benazrine, ahmed; Elhassen.Allaoui, (2025). The impact of current account and budget deficits on the external debt sustainability - Egypt's Case Study (1990-2022), *Journal of economics studies and researches in renewable energies*, 12(1). 133-149

مقدمة:

في ظل التحولات الاقتصادية التي شهدتها العالم خلال العقود الأخيرة، أصبح موضوع الديون العامة، وخاصة الدين الخارجي، محور اهتمام الباحثين وصانعي السياسات، حيث تلعب الديون دورا حاسما في دعم الاقتصاد، لكنها في الوقت نفسه تشكل تحديا كبيرا للحكومات التي تسعى لتحقيق استدامة مالية على المدى الطويل. بالنسبة للبلدان النامية، ومنها مصر، غالبا ما تكون الحاجة إلى الاقتراض أمرا ضروريا لمواجهة التحديات الاقتصادية المختلفة، مثل عجز الموازنة العامة وعجز الميزان الجاري. هذه التحديات تدفع الدول إلى الاقتراض، سواء من مصادر محلية أو خارجية، مما يعقد مسألة تحقيق استدامة الدين الخارجي، خاصة في ظل محدودية الموارد المحلية وتزايد الضغوط على المالية العامة. في هذا السياق، تبرز أهمية دراسة العلاقة بين عجز الميزان الجاري وعجز الموازنة واستدامة الدين الخارجي. بالنظر إلى تجربة مصر خلال الفترة من 1990 إلى 2022، التي اتسمت بمراحل مختلفة من الإصلاح الاقتصادي والتقلبات المالية تبرز الإشكالية التالية.

تطرح هذه الدراسة الإشكالية التالية: إلى أي مدى يؤثر عجز الميزان الجاري وعجز الموازنة على استدامة الدين الخارجي في مصر؟ تتمثل فرضية الدراسة في الآتي: يوجد تأثير ديناميكي معنوي بين عجز الميزان الجاري، عجز الموازنة، واستدامة الدين الخارجي في مصر خلال الفترة من 1990 إلى 2022، بحيث يؤثر كل من عجز الميزان الجاري وعجز الموازنة بشكل مباشر أو غير مباشر على استدامة الدين الخارجي.

تهدف هذه الدراسة إلى تقديم تحليل شامل للعلاقة بين عجز الميزان الجاري، عجز الموازنة، واستدامة الدين الخارجي في مصر من خلال تطبيق نموذج VAR.

تنبثق أهمية هذه الدراسة من كونها تتناول قضية جوهرية تتمثل في العلاقة بين عجز الميزان الجاري، عجز الموازنة العامة، واستدامة الدين الخارجي، خاصة في سياق الاقتصاد المصري الذي واجه تحديات مالية كبيرة خلال العقود الماضية، كما تساهم الدراسة في سد الفجوة البحثية من خلال تحليل تلك العلاقة باستخدام بيانات تمتد من 1990 إلى 2022، مما يوفر فهما أعمق لديناميكيات العجز المالي والخارجي وأثرها على استدامة الدين الخارجي.

أولاً- التأسيس النظري للدراسة:

1- الإطار النظري للعلاقة بين عجز الميزان الجاري، عجز الموازنة العامة واستدامة الدين الخارجي:

الحساب الجاري يعكس التوازن بين ما تتفقه الدول في الخارج وما تحصل عليه من مداخل. في حال وجود عجز كبير، قد يؤدي ذلك إلى توترات سياسية، رغم أن العجز في الحساب الجاري ليس دائما سلبيا، لذلك يجب فهم ماهيته ومعنى الفائض والعجز فيه قبل إصدار الأحكام. يعتبر الحساب الجاري أبرز عنصر في ميزان المدفوعات لأي بلد، خاصة البلدان النامية وذلك نتيجة لأهمية التجارة الخارجية في اقتصاديات هذه البلدان (هوشيار، 2013، صفحة 244). ويلخص هذا الحساب جميع الصفقات والمعاملات الاقتصادية بين بلد ما وباقي بلدان العالم خلال فترة معينة، بمعنى أنه قياس للتدفقات النقدية بين مختلف الدول (مجيطنه، 2017، صفحة 287)، ويتكون الحساب الجاري من أربعة مكونات رئيسية. المكون الأكثر أهمية هو الميزان التجاري السلعي. ويمثل ما يتم استيراده من سلع من الخارج وما يتم تصديره. والمكون الثاني هو رصيد حساب

الخدمات، والذي يشمل صافي مبيعات التأمين والعقارات والشحن والخدمات المماثلة القابلة للتداول. والمكون الثالث هو رصيد دخل الاستثمار، الذي يساوي مدفوعات الفائدة للمستثمرين الأجانب مطروحا منها إيرادات الفوائد التي يحصل عليها المقيمون المحليون على الاستثمارات الأجنبية. والمكون الأخير هو التحويلات الأحادية الجانب، والتي تساوي قيمة الهبات والمساعدات الخارجية ومنح التنمية الاقتصادية غير العسكرية. ومجموع هذه الأرصدة الأربعة يساوي رصيد الحساب الجاري. (Hakkio, 1995, p. 12)

يقاس العجز أو الفائض في الحساب الجاري بالفرق بين الصادرات والواردات من السلع والخدمات. يشير العجز إلى استيراد أكثر من التصدير، مما قد يقلق دعاة الحمائية، رغم أن الصادرات تمول الواردات. وغالبا ما يكون العجز نتيجة انخفاض المدخرات الوطنية مقارنة بالاستثمار، أو بسبب زيادة الاستثمار، وهو أمر شائع في الاقتصادات النامية التي تحتاج لتمويل فرصها الاستثمارية. ومع أن العجز لا يضمن دائما نموا أسرع، خاصة إذا لم تستطع الأنظمة المالية استخدام رأس المال الأجنبي بفعالية، فإن الإقتصادات المتقدمة مثل الولايات المتحدة تعاني من عجز، بينما تحقق الدول النامية فوائض. أما الدول الفقيرة، فتعتمد على المساعدات والقروض لتمويل عجزاتها. إذا كان العجز ناتجا عن ضعف القدرة التنافسية وزيادة الواردات، فقد يكون سلبيا. لكن إذا كان نتيجة زيادة الاستثمار مقارنة بالمدخرات، فقد يعكس وجود فرص نمو عالية. في حالات أخرى، قد يكون العجز مبررا كاستجابة لصدمات مؤقتة أو تغيرات ديموغرافية. لذا، لا يمكن الحكم على العجز بشكل قاطع دون تحليل أسبابه بدقة (IMF, 2006, pp. 44-45)، ويعمل الحساب الجاري كمؤشر للإختلالات الاقتصادية الكلية، وغالبا ما يشير إلى أزمات مالية محتملة. (Conroy & Casey, 2019, p. 77)

الموازنة العامة هي برنامج مالي ل خطة محددة للسنة المالية الموالية، تطبيقا لسياسة عامة أعدتها الدولة لتحقيق أهداف مسطرة في إطار المخطط العام للتنمية الاقتصادية والاجتماعية، فهي توضح السياسة المالية المزمع انتهاجها من طرف الحكومة في السنة المالية (المغربي، 2019، صفحة 69)، وتتضمن الموازنة العامة بيانا تفصيليا، تقديريا ومقارنا للنفقات العامة والإيرادات العامة للدولة خلال فترة مقلبة (عادة ما تكون سنة)، ويظهر بيان النفقات في جهة وبيان الإيرادات في جهة على شكل أعداد مالية مقسمة إلى أبواب، فصول، بنود وتفصيلات مختلفة، وذلك بما يسمح بمعرفة وضع الموازنة العامة، هل هي متوازنة؟ أم تحقق فائضا أو عجزا؟ (خبابة، 2016، صفحة 235)

يعبر عجز الموازنة العامة عن عدم كفاية الإيرادات العامة للدولة لتغطية نفقاتها العامة، والتي تتزايد باستمرار نظرا لعدة مبررات، مما يدفع الدولة للجوء إلى مصادر تمويلية أخرى غير إيراداتها لتغطية هذا العجز كالقروض أو الإصدار النقدي (قدي، 2022، صفحة 341)، يمكن أن يحدث العجز بسبب سياسة توسعية أو ركود اقتصادي يؤدي لانخفاض الضرائب وارتفاع النفقات الاجتماعية. وفي الدول النفطية، قد ينتج عن انخفاض أسعار النفط. ويؤثر العجز على العملة الوطنية، التضخم، الفائدة، وحجم الدين العام، كما يرتبط بالادخار، الاستثمار، والميزان الجاري، مما يجعله محط جدل اقتصادي (الأفندي، 2012، صفحة 297).

يختلف الاقتصاديون حول قياس هذا العجز، وذلك بناء على معايير مختلفة نذكر منها: (الافندي، 2016، الصفحات 17-21)، فحسب معيار الشمول، يوجد العجز التقليدي ويمثل الفارق بين النفقات والإيرادات دون احتساب التغير في الدين؛ والعجز الشامل يشمل العجز الجاري والرأسمالي في مختلف مؤسسات الدولة. أما حسب معيار التضخم والفوائد فيوجد العجز الأساسي (بدون فوائد) وهو يستثني فوائد الدين لأنها تتعلق بفترات سابقة والعجز التشغيلي الذي يقيس أثر التضخم على الفوائد باستخدام المصحح النقدي؛ والعجز الإجمالي وهو مجموع العجز الأساسي ومدفوعات الفوائد. بالإضافة إلى ذلك، وحسب معيار علاقة العجز بالادخار فيمكن الإشارة إلى العجز الجاري الذي يمثل الفارق بين الإيرادات والنفقات الجارية، ويركز على تحقيق ادخار حكومي لتمويل التنمية؛ أما بحسب معيار الاختلالات الاقتصادية، فيمكن التمييز بين العجز الهيكلي الذي يستمر في ظل الاختلالات الاقتصادية إذا لم تتخذ سياسات تصحيحية، مثل الاعتماد على مصدر وحيد للإيرادات وعجز دورة الأعمال السياسية: يعكس تأثير الإنفاق السياسي خلال الانتخابات والحروب ويكشف مستوى الفساد المالي في البلدان النامية.

تشير عبارة "الدين العام" إلى الاقتراضات التي تقوم بها حكومة دولة ما، وقد تتم هذه الاقتراضات من داخل الدولة (الدين الداخلي) أو من الخارج (الدين الخارجي) أو من كليهما. عندما يتجاوز الإنفاق الإيرادات القائمة، يجب على الحكومة أن تقترض المال. ويكون جزء من الديون مستحقا للمقرضين الأجانب مثل البنوك التجارية أو الحكومات أو المؤسسات المالية الدولية. ووفقا للنظريات فإن الاقتصاد سيعاني إذا نما الدين الخارجي بسرعة وأصبح غير قابل للإدارة. (Gyana, Hawnaz, 2023, p. 360) & Roshna, 2023, p. 360) ويجمع التعريف الأوسع لدين القطاع العام بين الحكومة العامة والشركات العامة غير المالية والشركات المالية العامة، بما في ذلك البنك المركزي. ويغطي أيضا الديون المضمونة من القطاع العام (الديون التي لا يحتفظ بها القطاع العام ولكن عليه التزام بتغطيتها) والدين العام الخارجي (الديون التي يحتفظ بها غير المقيمين في البلد). (DALIA, 2020, p. 60).

أما الدين الخارجي حسب ما جاء في تقرير لصندوق النقد الدولي سنة 1988، فقد اتفقت أربع هيئات اقتصادية دولية على مفهوم شامل للدين الخارجي، بأنه مقدار الالتزامات التعاقدية المدفوعة والمستحقة، في أي وقت، للمقيمين في بلد ما تجاه غير المقيمين لسداد أصل المبلغ، مع أو بدون فائدة، أو لدفع الفائدة، مع أو بدون أصل المبلغ (IMF, 1988, p. 19)، ويعد فهم الدين الخارجي أمرا بالغ الأهمية لأنه يؤثر على التصنيف الائتماني للدولة، وقدرتها على جذب الاستثمار، ومكانتها الاقتصادية العالمية (Faster Capital, 2024).

هناك ظروف معينة تجبر البلدان على اقتراض الأموال من الخارج، ومنها ما يلي (CFI Team, 2015):

- عندما تفتقر البنوك التجارية والمؤسسات المالية المحلية إلى الأموال الكافية للإقراض؛
- عندما تكون هناك حاجة إلى استخدام الأموال المحلية المتاحة في مجالات أخرى مهمة، مثل الرعاية الصحية والتعليم؛

- عندما تعرض المؤسسات المالية الدولية والحكومات الأجنبية أسعار فائدة أقل وخطط سداد أسهل من سوق الدين المحلي.

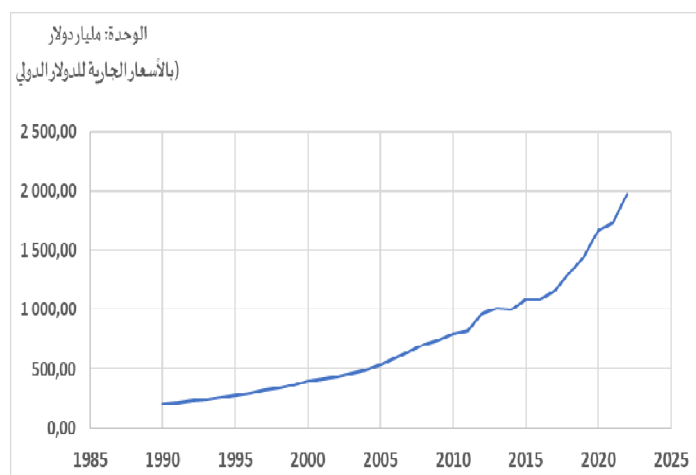
يشير مفهوم استدامة الدين الخارجي إلى قدرة الدولة على الوفاء بالتزاماتها الحالية والمستقبلية في خدمة الدين دون الحاجة إلى إعادة جدولة أو تراكم مستحقات. بعبارة أخرى، يصبح الدين غير مستدام عندما يتجاوز معدل الفائدة معدل النمو الاقتصادي، مما يؤدي إلى ارتفاع نسبة الدين الخارجي إلى الناتج المحلي الإجمالي. في مثل هذه الحالة، يصبح تحقيق فائض في الحساب الجاري ضروريا لوقف تراكم الديون. وبالتالي، تعتمد نسبة الدين الخارجي إلى الناتج المحلي الإجمالي على تطورات الدين الخارجي، ومستوى النمو الحقيقي للناتج المحلي الإجمالي، إلى جانب تحركات سعر الصرف الحقيقي.

2- لمحة عن الاقتصاد المصري في الفترة (1990-2022):

نتناول في هذا المحور الأداء الاقتصادي العام لمصر، عجز الموازنة العامة، والميزان الجاري، كما سيتم التطرق إلى استدامة الدين الخارجي، من خلال تقييم حجمه بالنسبة للناتج المحلي.

2-1- الأداء الاقتصادي العام لمصر خلال الفترة (1990-2022):

يعكس الدخل القومي لأي دولة الأداء الاقتصادي العام ومدى قدرتها على تحقيق النمو والاستقرار عبر الزمن، وفي هذا السياق يستعرض المنحنى التالي تطور الدخل القومي المصري بين 1990 و2022.



الشكل 1: تطور الدخل القومي لمصر من 1990 إلى 2022

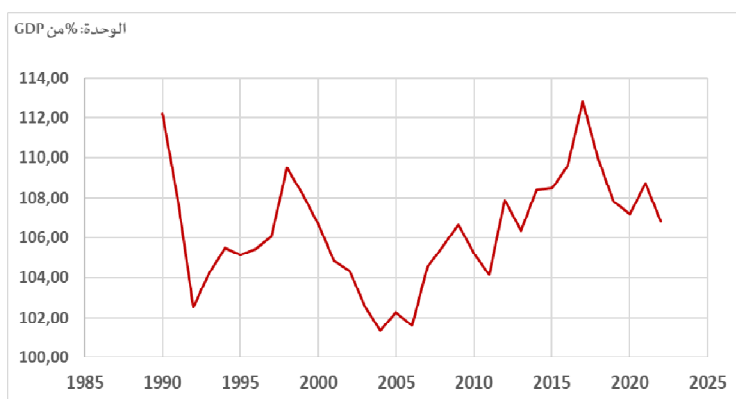
المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على البيانات السنوية للبنك الدولي (البنك الدولي، 2024)

تظهر البيانات في الشكل (1) نموا إيجابيا مستمرا في الدخل القومي لمصر بين عامي 1990 و2022، رغم تأثره بالأزمات الاقتصادية والسياسية. بداية، شهدت التسعينيات نموا معتدلا، حيث ارتفع الدخل من 208.24 مليار دولار في 1990 إلى 398.42 مليار دولار في 2000. ومع بداية الألفية، تسارع النمو ليصل إلى 818.75 مليار دولار في 2011، مدعوما بوفرة اقتصادية بين 2004 و2008 بفضل ارتفاع أسعار النفط وزيادة الاستثمارات، رغم تأثير الأزمة المالية العالمية الذي

أحدث ركودا طفيفا بين 2009 و2011. لاحقا، أدى عدم الاستقرار السياسي إلى تباطؤ نسبي، إذ ارتفع الدخل من 818.75 مليار دولار في 2011 إلى 1,000.30 مليار دولار في 2014، تلاه نمو قوي بعد 2016 بفضل الإصلاحات الاقتصادية، ليصل إلى 1,972.21 مليار دولار في 2022.

2-2- تطور النفقات العامة في مصر خلال الفترة (1990-2022):

تعكس النفقات العامة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي مدى قدرة الدولة على إدارة مواردها وتوجيه الإنفاق لتحقيق النمو الاقتصادي والاستقرار المالي، ويستعرض المنحنى التالي تطور النفقات العامة في مصر بين 1990 و2022.



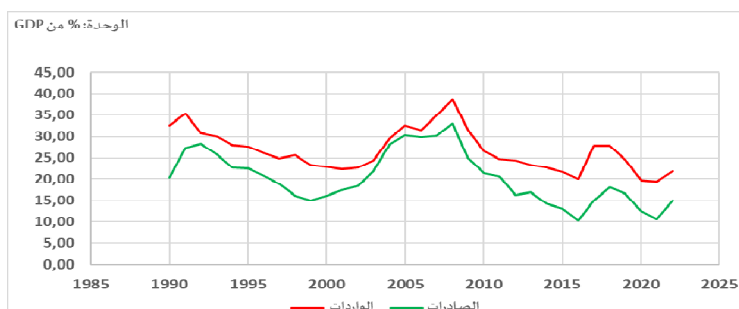
الشكل 2: تطور النفقات العامة كنسبة من الناتج المحلي في مصر بين 1990 و2022

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على البيانات السنوية للبنك الدولي (البنك الدولي، 2024)

على مدار 33 عاما، أظهرت النفقات العامة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي لمصر تباينا يعكس تفاعل السياسة المالية مع الظروف الاقتصادية. تراجعت النفقات تدريجيا خلال التسعينيات من 112.21% في 1990 إلى 106.62% في 2000، نتيجة سياسات التقشف والإصلاحات الاقتصادية. ثم استقرت في العقد الأول من الألفية بين 101% و106%، في محاولة للتوازن بين الإنفاق على البنية التحتية وضبط العجز المالي. خلال فترة عدم الاستقرار السياسي (2011-2014)، ارتفعت النفقات إلى 108.43% في 2014 لمواجهة الأزمات السياسية. ومن 2015 إلى 2022، ارتفعت إلى 112.8% في 2017 ثم انخفضت إلى 107.18% في 2020 بسبب جائحة كوفيد-19، لتصل إلى 106.81% في 2022، مما يعكس تعافي الاقتصاد والعودة التدريجية للانضباط المالي.

2-3- تطور عجز الموازنة العامة في مصر خلال الفترة (1990-2022):

يعد تطور حركة الواردات والصادرات مؤشرا أساسيا لفهم أداء الميزان الجاري وديناميكية الاقتصاد المصري خلال الفترة من 1990 إلى 2022. وهذا ما يبينه الشكل البياني التالي:



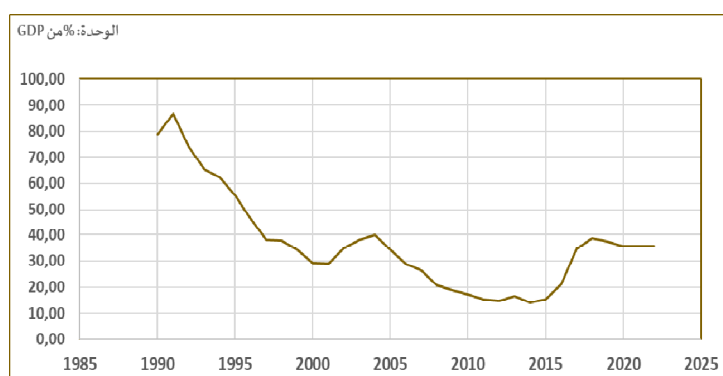
الشكل 2: تطور الصادرات والواردات كنسبة من الناتج المحلي في مصر بين 1990 و2022

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على البيانات السنوية للبنك الدولي (البنك الدولي، 2024)

يظهر تحليل منحني الواردات والصادرات في مصر بين 1990 و2022 فجوة مستمرة بين الواردات والصادرات، مع تفوق الواردات مما يعكس عجزا مستمرا في الميزان الجاري واعتمادا كبيرا على الواردات لتلبية الطلب المحلي. تراجعت الصادرات بين 1993 و1998، بينما تراجعت الواردات تدريجيا نتيجة سياسات الإصلاح الاقتصادي. في الألفية الجديدة، شهدت الصادرات نموا طفيفا بفضل ارتفاع أسعار الطاقة، إلا أن الواردات استمرت بالارتفاع حتى الأزمة المالية العالمية (2008-2009) التي أدت إلى انخفاض حاد في كليهما. بعد 2011 تأثرت الصادرات سلبا بسبب عدم الاستقرار السياسي، فيما انخفضت الواردات بسبب قيود النقد الأجنبي. من 2016، ساهمت الإصلاحات الاقتصادية في تقليل الواردات بشكل طفيف دون تأثير كبير على الصادرات، مما يدل على التحديات المستمرة في تنمية قطاع الصادرات. وفي الفترة الأخيرة (2020-2022) تأثرت التجارة بتداعيات جائحة كورونا، حيث تراجعت الواردات نسبيا واستقرت الصادرات عند مستويات ضعيفة، مما يعكس ضعف تنوع المنتجات التصديرية.

2-4- تطور الدين الخارجي كنسبة من الناتج المحلي في مصر بين (1990-2022):

تعد نسبة الدين الخارجي إلى الناتج المحلي الإجمالي مؤشرا مهما يعكس قدرة الدولة على إدارة ديونها الخارجية ومدى استدامتها، ونستعرض في الشكل التالي تطور هذه النسبة في مصر من عام 1990 إلى 2020.



الشكل 2: تطور الدين الخارجي كنسبة من الناتج المحلي في مصر بين 1990 و2022

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على البيانات السنوية للبنك الدولي (البنك الدولي، 2024)

يظهر منحى الدين الخارجي لمصر ارتفاعا ملحوظا في 1990، مما يعكس تحديات هيكلية في الاقتصاد، ويزداد في 1991 ليصل إلى 86.64% بسبب الأزمات الاقتصادية حينها. بين 1992 و1998، شهدت نسبة الدين انخفاضا تدريجيا إلى 37.75%، مما يعكس تحسنا في الأداء الاقتصادي وزيادة في الناتج المحلي. استمر التراجع من 2000 حتى 2008 حيث انخفض الدين إلى 18.71% بفضل الإصلاحات الاقتصادية. بين 2009 و2015، بقيت النسبة مستقرة نسبيا بين 17.15% و14.00%، مما يشير إلى إدارة جيدة للدين رغم تأثير الأحداث السياسية. لكن من 2016 إلى 2020، تضاعفت النسبة من 15.41% إلى 35.38% بسبب زيادة الاقتراض الخارجي لدعم الاقتصاد في مواجهة الأزمات وجائحة كوفيد-19.

ثانيا - منهجية الدراسة الميدانية:

1- البيانات:

درسنا في هذه الورقة البحثية العلاقة بين ثلاثة متغيرات اقتصادية وهي عجز الموازنة، وعجز الحساب الجاري، واستدامة الدين الخارجي. وقد تم جمع البيانات السنوية لفترة 33 عاما من 1990 إلى 2022. وتم الحصول على البيانات من قاعدة بيانات البنك الدولي، وتم تنفيذ التقدير باستخدام برنامج Eviews. أما المتغيرات ووصفها فنوضحها في الجدول التالي:

الجدول 1: التعريف بالمتغيرات

المتغيرات (رمزها)	وصف المتغيرات
عجز الموازنة (BD)	لوغاريتم نسبة نفقات الحكومة إلى دخلها
العجز في الحساب الجاري (CAD)	لوغاريتم نسبة الواردات إلى صادرات السلع والخدمات
استدامة الدين الخارجي (DS)	لوغاريتم نسبة الدين الخارجي إلى الناتج المحلي الإجمالي

المصدر: من إعداد الباحثين

2- المنهجية:

تعد نماذج VAR من أنجح النماذج وأكثرها مرونة وسهولة في الاستخدام لتحليل السلاسل الزمنية متعددة المتغيرات. وقد أثبت نموذج VAR قوته بشكل خاص في وصف السلوك الديناميكي للسلاسل الزمنية الاقتصادية والمالية والتنبؤ بها. وغالبا ما يوفر تنبؤات أفضل من تلك المستمدة من نماذج السلاسل الزمنية أحادية المتغير. وتتميز تنبؤات نماذج VAR بالمرونة التامة لأنها يمكن أن تكون مشروطة بالمسارات المستقبلية المحتملة للمتغيرات المحددة في النموذج. كما أنه يتم تفسير المتغيرات في نماذج VAR من خلال تأخر المتغيرات الأخرى في النظام وتأخر المتغير نفسه. ويكون النموذج والترتيب الخاص به على النحو التالي:

$$\begin{aligned}
 BD_t &= a_1 + \sum_{j=1}^p a_{11j} BD_{t-j} + \sum_{j=1}^p a_{12j} CAD_{t-j} + \sum_{j=1}^p a_{13j} DS_{t-j} + \varepsilon_{1t} \\
 CAD_t &= a_2 + \sum_{j=1}^p a_{21j} BD_{t-j} + \sum_{j=1}^p a_{22j} CAD_{t-j} + \sum_{j=1}^p a_{23j} DS_{t-j} + \varepsilon_{2t}
 \end{aligned}$$

$$DS_t = \alpha_0 + \sum_{j=1}^p \alpha_{1j} BD_{t-j} + \sum_{j=1}^p \alpha_{2j} CAD_{t-j} + \sum_{j=1}^p \alpha_{3j} DS_{t-j} + \varepsilon_{1t}$$

ثالثا - نتائج الدراسة القياسية ومناقشتها:

نستعرض فيما يلي نتائج الدراسة القياسية التي تم التوصل إليها باستخدام نموذج الانحدار الذاتي VAR واختبارات السببية وفق منهجية غرانجر. بهدف تحليل العلاقات الديناميكية بين استدامة الدين الخارجي، عجز الميزان الجاري، وعجز الموازنة العامة، وتحديد اتجاهات التأثير المتبادل بينها.

1- نتائج اختبار جذر الوحدة:

الجدول 2: نتائج إحصائيات اختبار *Kpss*

المتغيرات	القيمة الحرجة (5%)	قيمة الاختبار الإحصائي (LM-Stat)
BD	0.463	0.224
CAD	0.463	0.321
DS	0.463	0.435

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على برنامج *Eviews 12*

تحليل النتائج:

قيم الاختبار الإحصائي للمتغيرات الثلاثة أقل من القيمة الحرجة (0.463) وبالتالي فإن نتائج اختبار KPSS تشير إلى أن جميع المتغيرات الثلاثة (عجز الموازنة، العجز في الحساب الجاري، واستدامة الدين الخارجي) مستقرة، وهذه النتيجة تعني أن المتغيرات يمكن استخدامها في نماذج تحليلية إحصائية دون الحاجة إلى تحويلها إلى فرق (differencing) أو معالجة عدم الاستقرار، مما يسهل تحليل العلاقات بينهم في الدراسة القياسية.

الجدول 3: نتائج إحصائيات اختبار *PP*

لنتائج عند المستوى:

مع الثابت		مع الثابت والاتجاه		بدون ثابت واتجاه		المتغيرات
t-Statistic	Prob.	t-Statistic	Prob.	t-Statistic	Prob.	
-3.0234	0.0433	-3.5235	0.0537	-0.4600	0.5079	BD
-2.1335	0.2336	-2.8981	0.1763	-0.2252	0.5972	CAD
-1.8456	0.3527	-0.9185	0.9414	-0.9392	0.3024	DS

لنتائج عند الفرق الأول:

مع الثابت		مع الثابت والاتجاه		بدون ثابت واتجاه		المتغيرات
t-Statistic	Prob.	t-Statistic	Prob.	t-Statistic	Prob.	
-5.5574	0.0001	-5.3371	0.0008	-5.6814	0.0000	d(BD)
-5.1550	0.0002	-4.8035	0.0029	-5.2211	0.0000	d(CAD)
-3.1109	0.0361	-3.3938	0.0406	-3.0743	0.0032	d(DS)

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على برنامج *Eviews 12*

تحليل النتائج:

- عجز الموازنة هو المتغير الوحيد الذي كان مستقرا عند المستوى، بينما العجز في الحساب الجاري واستدامة الدين الحكومي غير مستقرين.
- جميع المتغيرات أصبحت مستقرة عند الفرق الأول، مما يعني أنه يمكن استخدامها في تحليل السلاسل الزمنية بشكل موثوق.

2- نتائج اختبار التكامل المشترك:

يهدف اختبار التكامل المشترك إلى التحقق من وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغيرات الاقتصادية المدروسة، مما يوفر رؤية واضحة حول مدى استقرار العلاقات بينها.

الجدول 4: نتائج إحصائيات اختبار التكامل المشترك لجوهانسن

عدد العلاقات التكاملية المفترضة	Eigenvalue	Trace Statistic	القيمة الحرجة 0.05	Prob.**
None	0.405233	27.26115	29.79707	0.0954
At most 1	0.217393	11.15401	15.49471	0.2022
At most 2	0.108350	3.555133	3.841465	0.0594

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على برنامج *Eviews 12*

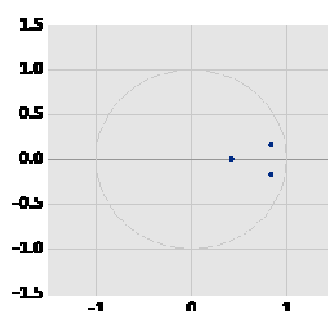
تحليل نتائج اختبار Trace:

- نتائج اختبار **Trace** تشير إلى عدم وجود علاقات تكاملية عند مستوى 0.05.
- بشكل عام، يمكن القول إن المتغيرات (BD, CAD, DS) قد لا تكون مرتبطة ببعضها على المدى الطويل.

3- الاختبارات التشخيصية للنموذج:

تساعد هذه الاختبارات على التأكد من مدى كفاءة ودقة النموذج المستخدم في التحليل القياسي، مما يساعد على ضمان موثوقية نتائج الدراسة.

Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial



شكل 5: اختبار مقلوب الجذور الأحادية لصلاحية النموذج (AR)

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على برنامج *Eviews 12*

نتائج الاستقرار: جميع القيم أصغر من 1، أي لا توجد جذور تقع خارج حدود الدائرة وبالتالي النموذج مستقر.

الاستنتاج: النموذج VAR المحدد بالفترة الزمنية $11 = (Lag)$ هو نموذج صالح ومستقر، ويمكننا الاعتماد على نتائجه في التحليل والتنبؤ بالعلاقات الديناميكية بين المتغيرات الثلاثة BD ، CAD ، و DS .

الجدول 5: اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي (Jaque Bera)

المكون	Jarque-Bera	df	Prob.
1	0.558277	2	0.7564
2	0.842005	2	0.6564
3	0.018277	1	0.9909
Joint	6	6	0.9647

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على برنامج *Eviews 12*

تحليل النتائج: جميع قيم p أكبر من 0.05، سواء على مستوى المكونات الفردية أو الاختبار المشترك، مما يعني أن البواقي موزعة طبيعياً، وهذه النتيجة تدعم صحة النموذج وتدل على أن البواقي لا تعاني من تحيز أو توزيع غير طبيعي.

4- تحليل الصدمات ودوال الاستجابة النبضية لـ (VAR):

في هذه المرحلة من الدراسة، سنقوم بتحليل دوال الاستجابة النبضية لفهم كيفية استجابة كل متغير اقتصادي لصدمات مفاجئة في المتغيرات الأخرى على مدار فترة زمنية محددة.



شكل 5: دوال الاستجابة النبضية

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على برنامج *Eviews 12*

4-1- استدامة الدين الخارجي:

4-1-1- استجابة الدين الخارجي لصدمات عجز الميزان الجاري: تبدأ عند 0 في الفترة الأولى، ترتفع إلى 0.052 في الفترة الثانية، وتبلغ 0.120 في الفترة السادسة، ثم تبدأ بالتراجع تدريجياً، مما يشير إلى تأثير قوي لعجز الميزان الجاري في البداية ثم يتلاشى مع الوقت.

4-1-2-2-استجابة DS لصدمات (BD): تأثير سلبي مستمر، يبدأ عند -0.029 في الفترة الثانية ويتراجع حتى -0.039 في الفترة العاشرة، ما يعكس التأثير السلبي المتزايد لعجز الموازنة على استدامة الدين الخارجي.

4-2-عجز الميزان الجاري (CAD):

4-1-2-2-استجابة CAD لصدمات (DS): يظهر تأثير سلبي من الفترة الأولى بقيمة -0.006 ويتراجع تدريجياً إلى -0.010 في الفترة العاشرة، مما يشير إلى أن ارتفاع الدين الخارجي يضعف الميزان الجاري.

4-2-2-استجابة CAD لصدمات (BD): يبدأ الأثر سلباً عند -0.015 في الفترة الثانية، ويبدأ بالتراجع التدريجي ليصبح إيجابياً طفيفاً ابتداءً من الفترة السادسة، مشيراً إلى أن الإنفاق الحكومي قد يحسن الميزان الجاري في بعض الفترات.

4-3-عجز الموازنة العامة:

4-1-3-4-استجابة BD لصدمات (DS): يظهر تأثير سلبي طفيف للدين الخارجي، حيث تبدأ الاستجابة عند -0.001 في الفترة الثانية وتستمر بالتراجع ببطء إلى -0.0015 في الفترة العاشرة، مما يعكس ضغط الدين الخارجي على عجز الموازنة.

4-2-3-4-استجابة BD لصدمات (CAD): تبدأ إيجابية عند 0.013، ثم تتراجع تدريجياً حتى تصبح سلبية عند -0.003 في الفترة العاشرة، مما يدل على أن تحسن الميزان الجاري قد يخفف الضغط على عجز الموازنة على المدى الطويل.

5- تحليل تجزئة التباين:

يهدف تحليل وتجزئة التباين إلى قياس مساهمة كل متغير في تفسير التقلبات الحاصلة في المتغيرات الأخرى على المدى الزمني المدروس.

جدول 6: نتائج جدول تحليل وتجزئة التباين

Variance Decomposition of DS:					Variance Decomposition of CAD:				
Period	S.E.	DS	CAD	BD	Period	S.E.	DS	CAD	BD
1	0.122378	100.0000	0.000000	0.000000	1	0.097817	0.384008	99.61599	0.000000
2	0.174581	87.92647	9.154252	2.919282	2	0.123807	2.014779	96.35373	1.631490
3	0.222224	71.81854	21.52487	6.656587	3	0.135809	4.195396	93.10449	2.700119
4	0.266343	58.30046	32.00965	9.689886	4	0.141188	6.632075	90.33280	3.035122
5	0.305114	48.38556	39.76365	11.85078	5	0.143680	9.016415	87.97704	3.006548
6	0.337352	41.41901	45.25156	13.32944	6	0.145323	11.04707	85.99999	2.952940
7	0.362811	36.60523	49.06891	14.32586	7	0.147059	12.52863	84.41533	3.056033
8	0.381944	33.32714	51.68520	14.98766	8	0.149143	13.42723	83.22703	3.345736
9	0.395611	31.14540	53.43801	15.41659	9	0.151472	13.83982	82.39806	3.762122
10	0.404860	29.74699	54.56976	15.68325	10	0.153821	13.91929	81.85905	4.221666

Variance Decomposition of BD:				
Period	S.E.	DS	CAD	BD
1	0.016042	0.183538	69.69985	30.11661
2	0.019169	0.871745	77.55639	21.57186
3	0.020654	2.522665	78.73371	18.74363
4	0.021362	4.580506	77.69572	17.72377
5	0.021701	6.668655	76.12067	17.21067
6	0.021919	8.498308	74.61775	16.88394
7	0.022143	9.886448	73.42589	16.68766
8	0.022412	10.78485	72.60951	16.60564
9	0.022716	11.25756	72.13131	16.61113
10	0.023027	11.42346	71.90666	16.66988

CholeskyOne S.D. (d.f. adjusted)
Cholesky ordering: DS CAD BD

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على برنامج *Eviews 12*

نلاحظ من خلال نتائج جدول تحليل وتجزئة التباين ما يلي:

5-1- تحليل تجزئة التباين لاستدامة الدين الخارجي (DS):

5-1-1- تأثير عجز الميزان الجاري (CAD): يبدأ تأثيره بنسبة 9.15% في الفترة الثانية ويزداد ليصل إلى 54.5% في الفترة العاشرة، مما يجعله العامل الأكبر المؤثر في استدامة الدين على المدى الطويل، مشيراً إلى أهمية تحسين القطاع الخارجي.

5-1-2- تأثير عجز الموازنة العامة (BD): يرتفع من 2.9% في الفترة الثانية إلى 15.7% في الفترة العاشرة، لكنه أقل أهمية من تأثير الميزان الجاري. في المدى القصير، يعتمد الدين الخارجي على صدماته الذاتية، بينما يصبح عجز الميزان الجاري العامل الأهم في المدى الطويل.

5-2- تحليل تجزئة التباين لعجز الميزان الجاري (CAD):

5-2-1- تأثير استدامة الدين الخارجي (DS): يبدأ عند 0.38% في الفترة الأولى ويصل إلى 13.9% في الفترة العاشرة، مما يدل على أهمية الدين الخارجي في تفسير تقلبات الميزان الجاري على المدى الطويل.

5-2-2- تأثير عجز الموازنة (BD): يبدأ من 1.63% في الفترة الثانية ويصل إلى 4.2% في الفترة العاشرة. ورغم محدوديته، يشير إلى ارتباط عجز الموازنة بالميزان الجاري مع مرور الوقت. في المدى الطويل، يصبح الدين الخارجي أكثر أهمية في تفسير تقلبات الميزان الجاري، بينما يبقى تأثير عجز الموازنة متزايداً.

5-3- تحليل تجزئة التباين لعجز الموازنة العامة (BD):

5-3-1- تأثير عجز الميزان الجاري (CAD): يشكل تأثيراً كبيراً بنسبة 69.7% في الفترة الأولى ويرتفع إلى 71.9% في الفترة العاشرة، مما يعكس الارتباط بين عجز الموازنة وتقلبات الميزان الجاري.

5-3-2- تأثير استدامة الدين الخارجي (DS): يبدأ بتأثير بسيط بنسبة 0.18% ويصل إلى 11.4% في الفترة العاشرة، مما يشير إلى أن عبء الدين الخارجي يلقي بثقله على عجز الموازنة بمرور الوقت.

6- اختبار سببية (غرانجر):

يساعد هذا الاختبار في فهم اتجاه العلاقة السببية، سواء كانت أحادية أو متبادلة، مما يوفر رؤى أعمق حول الترابط بين المتغيرات الاقتصادية وتأثيراتها المتبادلة.

جدول 7: نتائج اختبار السببية (غرانجر)

Prob.	F-Statistic	عدد المشاهدات	فرضية العدم
0.0007	14.3633	32	CAD does not Granger Cause DS
0.0181	6.27701	32	DS does not Granger Cause CAD
0.0146	6.74560	32	BD does not Granger Cause DS
0.0221	5.84767	32	DS does not Granger Cause BD
0.0979	2.92566	32	BD does not Granger Cause CAD
0.0135	6.91828	32	CAD does not Granger Cause BD

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على برنامج Eviews 12

تحليل اختبارات غرانجر للسببية بين المتغيرات الثلاثة (CAD, DS, BD):

6-1- العلاقة بين عجز الميزان الجاري (CAD) واستدامة الدين (DS):

- النتيجة: CAD يسبب DS (احتمال = 0.0007) مما يشير إلى أن التغيرات في عجز الميزان الجاري تؤثر بشكل معنوي على استدامة الدين الخارجي.
- DS أيضا يسبب CAD (احتمال = 0.0181)، ما يعني أن هناك علاقة سببية ثنائية الاتجاه بين المتغيرين.
- الاستنتاج: هذه النتائج تعكس علاقة متبادلة قوية، حيث يؤثر تدهور الميزان الجاري على الدين الخارجي، في حين أن التغيرات في الدين الخارجي قد تنعكس في أداء الميزان الجاري.

6-2- العلاقة بين عجز الموازنة (BD) واستدامة الدين (DS):

- النتيجة: BD يسبب DS (احتمال = 0.0146)، مما يشير إلى أن العجز في الموازنة له تأثير على الدين الخارجي.
- DS يسبب BD (احتمال = 0.0221)، مما يعني وجود تأثير متبادل بين الدين الخارجي وعجز الموازنة.
- الاستنتاج: العلاقة المتبادلة بين العجز المالي والدين الخارجي توضح أن التوسع في الدين الخارجي قد يؤدي إلى زيادة الضغوط المالية، بينما يمكن أن يؤدي العجز المالي المتزايد إلى رفع مستويات الدين الخارجي.

6-3- العلاقة بين عجز الميزان الجاري (CAD) وعجز الموازنة (BD):

- النتيجة: CAD يسبب BD (احتمال = 0.0135)، مما يشير إلى أن التغيرات في عجز الميزان الجاري تؤثر على أداء الموازنة.
- BD لا يسبب CAD (احتمال = 0.0979)، أي أن تأثير عجز الموازنة على الميزان الجاري ليس ذو دلالة إحصائية عند مستوى 5%.

- الاستنتاج: التدهور في الميزان الجاري يؤثر بشكل كبير على الموازنة العامة، لكن العكس ليس صحيحا، ما يعكس أهمية تحسين وضع الميزان التجاري لتحسين الأداء المالي.

خاتمة:

توصلت هذه الدراسة إلى قياس تأثير عجز الميزان الجاري وعجز الموازنة العامة على استدامة الدين الخارجي في مصر بين 1990 و2022، مع التركيز على تحليل التفاعلات الديناميكية بين هذه المتغيرات وتحديد العلاقات السببية باستخدام نموذج VAR واختبار سببية Granger. كما تم استخدام دوال الاستجابة النبضية وتجزئة التباين لفهم تأثير الصدمات. وخلصت الدراسة إلى النتائج التالية:

- **العلاقة بين الميزان الجاري واستدامة الدين الخارجي:** أظهر اختبار السببية أن عجز الميزان الجاري يؤثر بشكل كبير على استدامة الدين الخارجي، مما يعني أن تزايد العجز الجاري يزيد من الاعتماد على التمويل الخارجي ويضعف استدامة الدين.
- **العلاقة بين عجز الموازنة واستدامة الدين الخارجي:** هناك علاقة سببية متبادلة بين عجز الموازنة واستدامة الدين، حيث تؤدي اختلالات السياسة المالية مثل ارتفاع العجز إلى زيادة الاقتراض الخارجي، بينما يزيد الدين الخارجي الضغط على المالية العامة نتيجة التزامات السداد.
- **التفاعل بين الميزان الجاري وعجز الموازنة:** يظهر تفاعل سببي بين عجز الميزان الجاري وعجز الموازنة، حيث يؤدي العجز الخارجي إلى ضغوط على الميزانية العامة من خلال تقليل الإيرادات وزيادة الحاجة للإنفاق الحكومي.
- **تحليل دوال الاستجابة النبضية وتجزئة التباين:** بينت دوال الاستجابة النبضية أن تأثير الصدمات يظهر تدريجيا على المدى القصير والمتوسط إذ تستغرق المتغيرات وقتا حتى تعود إلى توازنها، فيما أظهر تحليل تجزئة التباين أن التغيرات في الميزان الجاري وعجز الموازنة لها دور كبير في تفسير سلوك الدين الخارجي على المدى الطويل.

قائمة المراجع:

CFI Team. (2015). *External Debt*. Retrieved 09 10, 2024, from corporate finance institute: <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/economics/external-debt/>

Conroy, N., & Casey, E. (2019, Spring). The Current Account, a Real-Time Signal of Economic Imbalances or 20/20 Hindsight? *The Economic and Social Review*, 50(1), pp. 77-102.

DALIA , H. (2020, sept). BACK TO BASICS - What Is Debt Sustainability? (IMF, Ed.) *FINANCE & DEVELOPMENT*, pp. 60-61.

Faster Capital. (2024, 06 18). *External Debt: The International Dimension of Public Debt*. Retrieved 09 11, 2024, from fastercapital: <https://fastercapital.com/content/External-Debt--External-Debt--The-International-Dimension-of-Public-Debt.html>

Gyana , M. J., Hawnaz , O. M., & Roshna , R. I. (2023). External Debt and Budget Deficit in Iraq: Causality and Co-Integration Approach. *مجلة العلوم الاقتصادية*, 18(68), pp. 355-375.

Hakkio, C. (1995, Jul). The U.S. Current Account: The Other Deficit. *Econometric Reviews*, 80(3), pp. 11-24. Retrieved from <https://www.kansascityfed.org/documents/1003/1995-The%20U.S.%20Current%20Account:%20The%20Other%20Deficit.pdf>

IMF. (1988). *EXTERNAL DEBT, Definition, Statistical Coverage and Methodology*. Washington, DC. Retrieved 09 10, 2024, from <https://www.elibrary.imf.org/display/book/9789264130395/ch002.xml>

IMF. (2006, Dec). Africa: Making Its Move, Do Current Account Deficits Matte? *Finance and Development*, 43(4), pp. 1-57. Retrieved 09 20, 2024, from www.imf.org/fandd

Kamal, M. E. (2024). External Debt Sustainability in Egypt's economy: A probabilistic Approach. *Scientific Journal for Financial and Commercial Studies and Research, Faculty of Commerce, Benha University, Damietta University*, 5(2), pp. 1269-1286. Retrieved from <https://cfdj.journals.ekb.eg/>

Reed, M., Najarzadeh, R., & Sadati, S. Z. (2019). ANALYZING THE RELATIONSHIP BETWEEN BUDGET DEFICIT, CURRENT ACCOUNT DEFICIT, AND GOVERNMENT DEBT SUSTAINABILITY. *Journal of WEI Business and Economics*, 8(1), pp. 20-31. doi:DOI: 10.36739/jweibe.2019.v8.i1.15

Ronel , L., & Agustina , T. (2013). Budget Deficit and Trade Deficit Causality in the Philippines:1960-2010. *Philippine Agricultural Economics & Development Association*. Philippine. Retrieved from https://paedacon.wordpress.com/wp-content/uploads/2013/10/fullpaper_ellorimo_ronel.pdf

Shahateet, M. I., Al-Habashneh, F., & Ali Al-Majali, K. (2014). Budget Deficit and External Debt in Jordan: Causality and Co-Integration Analysis. *International Journal of Economics and Finance*, 6(8), pp. 268-277.

Smita , N. (2023). Sri Lankan Debt Crisis: The Role of Fiscal Deficit and Current Account Deficit. *Asian Journal of Managerial Science*, 12(1), pp. 6-18. doi:<https://doi.org/10.51983/ajms-2023.12.1.3393>

البنك الدولي. (2024). البنك الدولي، قاعدة بيانات برنامج المقارنات الدولية. تاريخ الاسترداد 05 08، 2024، من data.albankaldawli.org/indicator

إيمان محمد عبد اللطيف مصطفى. (2021). تحليل العلاقة بين عجز الموازنة العامة والحساب الجاري في مصر خلال الفترة (1980-2018). *المجلة العربية للإدارة*, 41(4)، الصفحات 179-197.

صلاح علي محمود أبو النصر. (2024). دراسة تأثير بعض المتغيرات الكلية على الدين الخارجي في مصر خلال الفترة (1992-2022). *المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، كلية التجارة، جامعة دمياط*, 5(1)، الصفحات 312-350.

عبد الله خبابية. (2016). *الاقتصاد المالي بين النظرية والتطبيق*. دار الجامعة الجديدة للنشر.

عبد المجيد قدي. (2022). *الموازنة العامة للدولة والسياسات الاقتصادية - مناهج، تجديد واتجاهات معاصرة*. الجزائر: النشر الجامعي الجديد.

محمد أحمد الأفندي. (2012). *النظرية الاقتصادية الكلية، السياسة والممارسة*. صنعاء، اليمن: الأمين للنشر والتوزيع.

محمد أحمد الأفندي. (2016). عجز الموازنة والدين العام والحجم الأمثل للدين العام - دراسة نظرية تقييمية للأدبيات المعاصرة. *مجلة الدراسات الاجتماعية*, 42(4)، الصفحات 13-50.

محمد البناء، سيد طه، و حسام جميل العمرو. (2020). أثر الدين الخارجي على عجز الموازنة العامة في الأردن خلال الفترة (1980-2018). *المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والإدارية*, 8(2)، الصفحات 1-19.

محمد فاتح محمود بشير المغربي. (2019). *إدارة الموازنة بين النظرية والتطبيق*. مصر: دار حميثرا للنشر.

مسعود مجيطنه. (2017). *دروس في المالية الدولية (الإصدار الطبعة الثانية)*. الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية.

معروف هوشيار. (2013). *تحليل الاقتصاد الدولي (الإصدار الطبعة الأولى)*. عمان، الأردن: دار جرير للنشر والتوزيع.