



اثر تراكم الدين العام المحلى على النمو الاقتصادى المصرى للفترة 1990-2021

د/ محمود احمد فواز

مدرس الاقتصاد - كلية إدارة الأعمال جامعة الدلتا للعلوم والتكنولوجيا - مصر

Email : drmahmoudfawaz@gmail.com

ملخص البحث

يهدف يهدف هذه البحث الى دراسة اثر الدين المحلى على النمو الاقتصادى المصرى للفترة من عام 1990 الى 2021 ، وتم التحليل باستخدام المنهج القياسى الانحدار الذاتى ذو الفجوات الزمنية المبطأه (ARDL) ، واستخدمت فى البحث نسبة الدين العام المحلى الى الناتج المحلى الاجمالي كمتغير مفسر وبعض المتغيرات المفسرة الاخرى للاقتصاد الكلى حيث توصلت نتائج الدراسة الى وجود علاقة تكامل مشترك قصيرة وطويلة الاجل بين النمو الاقتصادى والدين العام المحلى ، وان الدين العام المحلى له علاقة عكسية مع النمو الاقتصادى ، وظهر توافق النتائج مع النظرية الاقتصادية الكنزوية فى تأثير تراكم الدين العام المحلى سلبا على النمو الاقتصادى فى الاجل القصير والاجل الطويل ، ومع وجود علاقة عكسية مع النظرية الاقتصادية الكلاسيكية لنظرتها الايجابية للدين العام المحلى مع النمو الاقتصادى.

الكلمات المفتاحية: الدين العام المحلى - النمو الاقتصادى - الانحدار الذاتى ذو الفجوات الزمنية المبطأه

The impact of the accumulation of domestic public debt on the Egyptian economic growth during the period 1990-2021

ABSTRACT

This research aims to study the impact of domestic debt on the Egyptian economic growth for the period from 1990 to 2021, and the analysis was done using the standard Autoregressive Distributed Lagged Methodology (ARDL), and the ratio of domestic public debt to GDP was used as an explanatory variable and some explanatory variables The other is macroeconomics, where the results of the study concluded that there is a short and long-term co-integration relationship between economic growth and domestic public debt, and that domestic public debt has an inverse relationship with economic growth. In the short and long term, and with an inverse relationship with the classical economic theory due to its positive view of domestic public debt with economic growth.

Keywords: domestic public debt - economic growth - Autoregressive Distributed Lagged Methodology

المقدمة

لقد اصبح التراكم الحالى للدين العام المحلى فى معظم حكومات دول العام - خاصة النامية- من القضايا الاقتصادية المحورية التي تثير القلق في السياسة العامة ولاسيما فى مصر ، حيث تستخدم الحكومات الدين العام عادة

كأداه ضرورية لتمويل نفقاتها عند عجز الموازنة العامة ، حتى أصبح الاقتراض المحلي في السنوات الاخيرة أكثر جاذبية للحكومات لتمويل نفقاتها.

وقد اختلف آراء الاقتصاديين في موضوع الدين العام ، حيث يؤكد البعض على ضرورة عدم توسيع الدين العام ، فاذا لم يستخدم بشكل صحيح فإنه يؤدي إلى عدم استقرار النظام الاقتصادي ومن ثم تقلب معدلات النمو الاقتصادي ، وعلى العكس من ذلك يرى بعض الاقتصاديين امثال Hansen ، Domain أن الإنفاق المستمر بالعجز أمر ملزم حتى يصل الاقتصاد إلى مستويات التشغيل الكامل، وتدخل الدولة في هذه الحالة الدولة امر ضروري في الحياة الاقتصادية نظرا لعجز قوى الاسواق عن تحقيق التوازن التلقائي مما يجعل الاقتصاد كثير التعرض لأزمات دورية، الأمر الذي لا يتطلب الإهتمام بتزايد حجم الدين العام المحلي

Saungweme, T., & Odhiambo, N. M. (2018)

وفي حالة الاقتصاد المصرى تراكم الدين العام المحلي خلال السنوات الاخيرة بشكل كبير خاصة مع تبني الحكومة المصرية برنامج الاصلاح الاقتصادى والتوسع فى انشاء بنيه تحتية لمجابهة التوسع السكانى والعمرانى ، واصبح تراكم قيمة الدين العام المحلي يقترب من الناتج المحلي الاجمالي ، مما يوحى بوجود تداعيات سلبية على المتغيرات الاقتصادية الكلية ومؤثرة على النمو الاقتصادى.

أهمية الدراسة :

ترجع أهمية الدراسة الى مدى اهتمام متخذى قرار السياسة الاقتصادية وصناع القرار الاقتصادى فى أهمية ظاهرة اثر الدين العام المحلي على النمو الاقتصاد والاثار السلبية المترتبة على ذلك ، حيث تخطى الدين العام المحلي فى الاقتصاد المصرى حدود الامان كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي - خاصة فى الفترة الاخيرة - مما يؤثر على الاستقرار الاقتصادى والاجتماعى للدولة ويؤثر على الجهود الهادفة إلى إحداث تنمية اقتصادية شاملة، كما أنه يزيد من حدوث الازمات الاقتصادية مع تراكم حجم الدين وزيادة أعباء خدمته للأجيال المستقبلية.

مشكلة البحث:

اختلفت الدراسات التطبيقية والنظريات الاقتصادية حول اثر علاقة الدين العام المحلي على النمو الاقتصادى ، حيث اكدت بعض الدراسات واره نظريات اقتصادية الى وجود علاقة سلبية طويلة الاجل ، ومن ناحية اخرى استنتجت بعض الدراسات واره نظريات اقتصادية الى ايجابية العلاقة بين الدين العام المحلي والنمو القومى فى الاجل الطويل ، ودراسات اخرى اختلفت عن الاره السابقة واستنتجت ان الدين العام المحلي يؤثر ايجابيا على النمو الاقتصادى فى حالة مستوى تراكمى منخفض للدين المحلي، ويؤثر سلبيا فى حالة مستوى تراكمى مرتفع للدين المحلي ، ومع الارتفاع المستمر والمتراكم للدين العام المحلي فى مصر والتي بلغ فى عام 2021 حوالى 5810 مليار جنيهه وبلغت نسبة الدين العام الى الناتج المحلي الاجمالي الى 87.2% لنفس العام ، لذا تكمن المشكلة الرئيسية فى التساؤل عن مدى تاثير الدين العام المحلي على النمو الاقتصادى والعلاقة بينهما فى الاجل القصير والاجل الطويل ؟

أهداف البحث:

يستهدف البحث الى التعرف على محددات النمو الاقتصادى ومنها الدين العام المحلي ، وتحليل البيانات الاقتصاد المصرى الخاصة بقنوات النمو وذلك خلال فترة الدراسة للثابت من مدى انطباق التحليل النظرى لأليات تأثير الدين العام المحلي عليها ومن ثم النمو الاقتصادى وذلك لأيجاد استراتيجية أكثر فاعلية للحد من التزايد المضطرد للدين العام المحلي فى الاقتصاد المصرى وتطوير اداء الأدوات الرئيسية المؤثرة فى الدين العام المحلي

فروض البحث:

الفرضية الأساسية للبحث مؤداها الدين العام المحلي يؤثر سلبا على النمو الاقتصادي

حدود البحث:

تم اختيار الفترة الزمنية للبحث والممتدة من عام (١٩٩٠-١٩٩١) حتى عام (2020-2021) وذلك لأنه خلال تلك الفترة الزمنية بداية فترة الإصلاح الاقتصادي، وتزايد اعتماد الحكومة المصرية على التمويل المحلي للعجز في الموازنة العامة.

منهجية البحث:

اعتمد الباحث على الأسلوب الوصفي والتحليلي وذلك بهدف التعرف على مفهوم الدين العام المحلي وتطوره في الاقتصاد المصري من خلال استخدام وسائل وأدوات إيضاحية مختلفة كالجداول والأشكال ، بالإضافة الى ما يتم الوصول الى مختلف البيانات والمعلومات والدراسات الخاصة بالباحثين الإقتصاديين والتقارير الصادرة عن المؤسسات والمنظمات الدولية، واعتمد الباحث على تحليل المتغيرات الاقتصادية الكلية ومنها الدين العام المحلي والتي تؤثر على النمو الاقتصادي في مصر من خلال البرنامج الإحصائي Eviews ، مستخدما منهجية الفجوات الزمنية المبطأة الموزعة (ARDL) لتقدير النموذج المقترح، وقد استخدم إختبار ديكي فولر الموسع (Augmented ADF) (Dickey – Fuller Test) للتأكد من استقرار السلاسل الزمنية للمتغيرات ، وإستخدام الإختبارات التشخيصية لمخرجات النموذج للتحقق من دقة المخرجات

خطة البحث:

تم تقسيم البحث الى ثلاثة محاور حيث يتناول المحور الاول الاطار النظرى للدراسة ويعرض المحور الثانى الادبيات المتعلقة بموضوع الدراسة وتطور الدين العام المحلي وعلاقتة بالنمو الاقتصادي ، اما المحور الثالث تم تناوله لتقدير العلاقة بين الدين العام المحلي والنمو الاقتصادي فى مصر واخيرا النتائج والتوصيات

المحور الاول : الدراسات السابقة لآثر الدين العام المحلي على النمو الاقتصادي

بالرغم ان الأدبيات شحيحة عن العلاقة بين الدين المحلي والنمو الاقتصادي حيث يركز معظم الباحثين على الدين الخارجي، الا ان هناك اعداد من الدراسات والبحوث التى تناولت ذلك الموضوع اثر من زوايا متعددة نظرا لتأثير تراكم حجم الدين العام المحلي على متغيرات الاقتصاد الكلى وعلى أعباء خدمته للجاليال المستقبلية . ، ومن اهم الدراسات السابقة ذات صلة الوثيقة بتلك الدراسة مايلي:

فى دراسة (Sheikh, M. R., Faridi, M. Z., & Tariq, K. (2010) والتي تبحث عن آثار الدين المحلي على النمو الاقتصادي في باكستان باستخدام طريقة المربعات الصغرى OLS للفترة من 1972 إلى 2009، وقد كانت المتغيرات المفسرة المستخدمة فى هذه الدراسة تنحصر فى اجمالى النفقات الحكومية ، والصادرات ، وعرض النقود، خدمة الدين المحلي ، سعر الصرف، والاستثمار الاجنبى المباشر، وتشير نتائج الدراسة إلى أن رصيد الدين المحلي يؤثر بشكل إيجابي على النمو الاقتصادي في باكستان، وأن التأثير السلبي لخدمة الدين المحلي على النمو الاقتصادي أقوى من التأثير الإيجابي للدين المحلي على النمو الاقتصادي.

كما لاحظت الدراسة أن هناك علاقة عكسية بين خدمة الدين المحلي والنمو الاقتصادي ، وتعزى هذه النتيجة إلى حقيقة أن العبء الضخم للنفقات غير التنموية تعوق النمو الاقتصادي، وهذا يعني بوضوح أن الموارد المتولدة من الاقتراض المحلي قد استخدمت جزئياً لتمويل تلك النفقات الحكومية التي تساهم في النمو الاقتصادي.

اما دراسة (Putunoi, G. K., & Mutuku, C. M. (2013) بحثت في آثار الدين المحلي على النمو الاقتصادي في كينيا مستخدماً الاقتصاد القياسي وبيانات السلاسل الزمنية ربع السنوية الممتدة من 2000 إلى 2010 ، وقد تم استخدام اختبارات (Dickey-Fuller (ADF) و (Jacque Bera (JB) في التحقق لخصائص السلاسل الزمنية للاقتصاد الكلي وجذور الوحدة ، وتم فحص العلاقة طويلة المدى بين المتغيرات باستخدام اختبار Engel-Granger المتبقي واختبار التكامل المشترك القائم على Johannes VAR ، وكانت المتغيرات المفسره بالدراسة هي الديون المحلية ، وائتمان القطاع الخاص ، اسعار الفائدة المحلية ، واطهرت الدراسة أن توسع الدين المحلي في كينيا خلال فترة الدراسة كان له تأثير إيجابي وهام على النمو الاقتصادي، وفي ضوء ذلك واوصت الدراسة الحكومة الكينية بتشجيع الاقتراض المحلي المستدام شريطة استخدام الأموال في السبل الاقتصادية المنتجة.

وكانت دراسة كلا من (Babu, J. O., Kiprop, S., Kalio, A. M., & Gisore, M. (2015) والتي استكشفت تأثير الدين المحلي ، كحصة من الناتج المحلي الإجمالي ، على النمو الاقتصادي في مجموعة شرق إفريقيا (EAC) خلال الفترة 1990-2010 ، واستندت هذه الدراسة إلى نموذج نمو Solow المعزز للديون ، واستخدم اختبار (Levin-Lin-Chu (LLC) للتحقق في خصائص البيانات فيما يتعلق بجذور الوحدة، واستخدم معدل نصيب الفرد من الناتج المحلي كمتغير تابع اما المتغيرات المفسره والذي اعتبر انها مرتبطة باستمرار النمو الاقتصادي وهي نسبة الدين المحلي الى الناتج المحلي الاجمالي ودرجة الانفتاح ، والاستثمار الخاص ، وحجم الحكومة ، وشروط التبادل التجاري ، واطهرت النتائج أن الدين المحلي له تأثير إيجابي كبير على معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي في منطقة شرق أفريقيا ، واوصت الدراسة بأولوية المستويات المستدامة للاقتراض المحلي لتعزيز النمو.

اما دراسة (Gangadharan, S. R., & Padmakumari, L. (2016) والتي تهدف هذه الدراسة الى تحقيق تجريبي لتقييم تأثير الدين المحلي على النمو الاقتصادي للهند خلال الفترة 1980-2014، واستخدم بيانات عن الدين المحلي ، صافي عجز المالية العامة ، الصادرات ، المدخرات ، الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي ، السكان وشروط التجارة، واعتمد قياس هذه الدراسة على الانحدار التلقائي مستخدماً تقنية التأخير الموزع (ARDL) للتكامل المشترك وسببية Granger للتحقق في العلاقة بين المتغيرات الرئيسية، واستنتجت الدراسة بأن الدين المحلي يؤثر سلباً على النمو الاقتصادي بينما يكون للدخار تأثير إيجابي.

واستهدفت ايضا دراسة السيد، هبه محمد أمين. (2017) لأثر الدين العام المحلي على النمو الاقتصادي في مصر خلال الفترة 1991-2017 ، وذلك من خلال تفسير مفهوم الدين العام والاراء المصاحبة لها وتفسير الآثار الاقتصادية المترتبة للدين العام المحلي على النمو الاقتصادي بصفة عامة، وتم تطبيق هذه الآثار على الاقتصاد المصري خلال فترة الدراسة ، وقياس هذه العلاقة من خلال نموذج التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ وقد تم اتخاذ نصيب الفرد من الناتج المحلي الاجمالي كمتغير تابع، ونسبة الدين العام المحلي للناتج المحلي الاجمالي وسعر الفائدة ونسبة الادخار للناتج المحلي الاجمالي كمتغيرات مستقلة ، وأوضحت الدراسة الى وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين متغيرات النموذج وان الدين العام يؤثر سلباً على النمو الاقتصادي

وكانت دراسة كلا من (Ibrahim, A. K., & Khan, S. M. (2019) بحثت في العلاقة طويلة بين الدين المحلي والسياسة المالية للنمو الاقتصادي في نيجيريا في الفترة من 1981 إلى 2013 بسبب الإصلاحات الحكومية في

النظام المالي والشك فيما يتعلق باستقرار الدين وآثاره المحتملة على الاقتصاد ، واستخدم الدراسة نظام الانحدار الذاتي الموزع (ARDL) مع انتقاء متغيرات مفسرة منها اجمالي المدخرات والدين المحلي للحكومة ، والايادات الحكومية ، واجمالي الانفاق الحكومي ، وكشف النتائج أنه على الرغم من أن الدين المحلي السلبي يؤدي للاقتصاد بشكل عام ، إلا أن له تأثير إيجابي على إجمالي الإيرادات الحكومية والنمو الاقتصادي في نيجيريا في فترة البحث.

اما دراسة الهنداوي ,حمدي أحمد (2019) استهدفت هذه الدراسة التعرف على تأثير الدين العام المحلي على محددات النمو الاقتصادي المصري وذلك خلال الفترة من عام 2001 الى عام 2015 ، وتحليل بيانات الاقتصاد المصري الخاصة بقنوات النمو، للثبوت من مدى انطباق التحليل النظري لآليات تأثير الدين العام المحلي عليها؛ ومن ثم على النمو الاقتصادي، واعتمد الباحث على الاسلوب الاستقرائي في التحليل الاقتصادي والاسلوب الاستنباطي فيما يتعلق على محددات النمو وهي الاستثمار(الخاص والعام) ، الادخار، سعر الفائدة، التضخم ، الضرائب، الانتاجية الكلية لعوامل الانتاج، مدفوعات خدمة الدين العام ، واطهرت النتائج الى انخفاض معدل النمو الاقتصادي في مصر ما يعزز صحة فرضية تأثيره سلبا بزيادة الدين العام المحلي.

واخيرا اجرت دراسة (Didia, D., & Ayokunle, P. (2020) البحث في تأثير الدين العام والمضمون من الحكومة على النمو الاقتصادي لنيجيريا، وكان إجمالي الدين العام والمضمون من الحكومة تكون إلى دين خارجي ودين محلي ، وتفحص ما إذا كان لنوعي الدين تأثير مختلف على النمو الاقتصادي في نيجيريا باستخدام البيانات من البنك المركزي لنيجيريا والبنك الدولي ، وكشف التحليل التجريبي لهذه الدراسة باستخدام نموذج تصحيح الخطأ المتجه (VECM) والذي يغطي 1980-2016 أن الدين المحلي له علاقة إيجابية ذات دلالة إحصائية مع النمو الاقتصادي على المدى الطويل. ولم يكن الدين الخارجي الذي أظهر علاقة سلبية مع النمو الاقتصادي ذا دلالة إحصائية، الدرس المستفاد هنا هو أن الدين المحلي يبدو أكثر فائدة من حيث النمو الاقتصادي في نيجيريا من الدين الخارجي حيث تظل الفوائد المدفوعة على القروض المحلية في البلاد ويمكن وضعها في استخدام اقتصادي منتج.

المحور الثاني : الدين العام المحلي وعلاقته بالنمو الاقتصادي في الفكر الاقتصادي:

في هذا المبحث يتم عرض مناقشة وجهه نظر النظريات الاقتصادية واره الاقتصاديين في العصر الحالي المتعلقة بالدين المحلي وعلاقته بالنمو الاقتصادي ، حيث يعد النمو الاقتصادي أحد أهم أهداف السياسات الاقتصادية في كل دولة تقريبا، لك يعتمد على الأساسي عوامل الإنتاج والتقدم التكنولوجي وعلى مزيج من العوامل الاجتماعية والسياسية والمؤسسية ، لذلك قد يكون للدين العام المحلي آثار إيجابية وسلبية على النمو الاقتصادي،،

أولاً: اثرالدين المحلي على النمو الاقتصادي في الفكر الكلاسيكي

تقول وجهة نظر الكلاسيك انه قد يكون للدين المحلي آثار إيجابية وسلبية على النمو الاقتصادي ، وتشرح العلاقة من منظور المدى القصير والاطويل ، وتقول إن التخفيض الضريبي الممول عن طريق الاقتراض الحكومي سيكون له تأثيرات عديدة على الاقتصاد، سيكون التأثير الفوري لخفض الضرائب هو تحفيز الإنفاق الاستهلاكي على المدى القصير والاطويل.

في المدى القصير ، سيؤدي ارتفاع الإنفاق الاستهلاكي إلى زيادة الطلب على السلع والخدمات وبالتالي زيادة الإنتاج والعمالة، نظرًا لأن الميل الحدي للاستهلاك أعلى من الميل الحدي للاادخار ، حيث استخدام المدخرات لتمويل الإنفاق الأكبر من الدخل ، لذلك تنخفض المدخرات الخاصة ويرتفع سعر الفائدة الحقيقي في الاقتصاد الذي من شأنه أن يشجع اقتراض رأس المال الخارجي مما يؤدي الى زيادة الديون الخارجية .

اما على المدى الطويل سيؤدي ارتفاع معدل الفائدة إلى تثبيط الاستثمار وبالتالي مزاحمة الاستثمار الخاص مما يؤدي بدوره إلى انخفاض رأس المال الثابت للدولة، نتيجة لذلك سيكون التأثير الكلي على المدى الطويل ناتجاً إجمالياً أصغر وبالتالي انخفاض الاستهلاك وانخفاض الرفاهية الاقتصادية.

ويعنى من وجهات تلك الآراء ان معظم الاقتصاديين الكلاسيك تعارض لجوء الدولة إلى الدين العام المحلي، حيث يصف الكلاسيك ان التوازن الاقتصادي يتحقق دائماً عند مستوى التشغيل الكامل وأي خلل يصيب الاقتصاد يكون بشكل مؤقت سرعان ما يزول تلقائياً بدون تدخل الدولة وأن كمية النقود لا تؤثر إلا على المستوى العام للأسعار ، وبالتالي يتقلص دور الدولة ولا مجال لظهور عجز في الموازنة العامة، وبالتالي الدين العام المحلي. الحسيني، كريمة (2010)

ويؤكد هذه الآراء بعض الباحثين المعاصرين في دراستهم، حيث ذكر البواب، سيد (2000) في دراسته ان الإقتراض الحكومي يزيد من نمو وسيطرة الحكومة مما يعسر من النمو خاصة في الاقتصاد الرأسمالي الحر، كما أن المجتمع في حالة تشغيل كامل وأي تغيير في عرض النقود- النفقات العامة - لن يؤثر إلا على المستوى العام للأسعار وفي نفس الإتجاه كما أقرت نظرية كمية النقود.

وذكر عبد القادر، محمد (٢٠٠٤) في دراسته ان الإقتراض الحكومي قد يوقع الضرر بالاستثمار الخاص نتيجة منافسة الحكومة له على الموارد المالية المتاحة للإقتراض، كما أن الإقتراض الحكومي لا يضيف إلى الطاقة الإنتاجية بإعتباره موجه لأغراض الاستهلاك .

ثانياً: اثر الدين المحلي على النمو الاقتصادي في الفكر الكينزي والكنزي الحديث:

على عكس آراء المدرسة الكلاسيكية يطالب الفكر الكينزي على ضرورة تدخل الدولة من خلال السياسة المالية لتحقيق التوازن الاقتصادي لمعالجة أثر تقلبات دالة الاستثمار ، حيث أنه من الممكن أن نقبل بعجز على مستوى الموازنة العامة ومن ثم يقبل بزيادة الدين المحلي المطلوب لسد ذلك العجز من اجل إحداث استقرار على المستوى الكلي للاقتصاد.

ويرى كينز أنه في أوقات الدورات الاقتصادية ضرورة تدخل الدولة وتوجيه الاقتصاد القومي لمعالجة الازمات الاقتصادية ففي اوقات الكساد تعمل الدولة على تكوين عجز في الموازنة العامة والإقتراض المحلي لسد هذا العجز مع زيادة الإنفاق العام بالشكل الذي يساهم في خلق طلب فعال يحفز الاقتصاد، والعكس في حالة التضخم حيث تعمل الحكومة على خفض مستوى الإنفاق العام بهدف امتصاص فائض الطلب . النجار، سعيد (1999)

وبناء على ذلك يرى الفكر الكينزي ان الدين العام المحلي الناتج عن سد عجز الموازنة العامة يستطيع ان يساعد على النهوض بالطلب الكلي ويدفع بذلك النمو الاقتصادي طالما انه يوجد احداث زيادة في الإنفاق الحكومي وان كان من خلال الإقتراض مما يؤدي الى دفع بالنمو الاقتصادي الى الامام من خلال آلية عمل مضاعف الاستثمار, Liston N.(2020).

اما في الفكر الكينزي الحديث ومن أشهر الاقتصاديين الذين تبنا أفكارها الجديدة هم جيمس توجن، روبرت سولو وغيرهم، وقد فسروا ظاهرة ازمات الدورات الاقتصادية والتي تعصف بالنظام الرأسمالي بأنها عدم توازن من جانب الطلب الكلي والعرض الكلي، كما انتهوا إلى مجموعة من الأسباب التي تساهم في خلق تلك الأزمات لعل من أهمها

انخفاض نسبة التراكم الرأسمالي - مايعنى الاستثمار المحلى - وقصور الطلب الكلى ، وتدنى معدل الادخار المحلى، وانخفاض الانتاج الكلى والعرض الكلى . البواب،سيد (٢٠٠٠)

ومع تلك الاراء يرى انصار الفكر الكينزى الحديث أن قوى السوق لا تكفى لعلاج الازمات الاقتصادية الناشئة ، ومطلوب من الدولة التدخل لعلاج هذا الاختلال من خلال دورها فى وضع الموازنة العامة للدولة لتنسيق بين الإيرادات والنفقات العامة لمواجهة ازمات الدورات الاقتصادية، وهذا محاولة إحداث فائض فى الموازنة العامة بين الإيرادات والنفقات العامة فى أوقات الرواج وبالتالي امتصاص فائض السيولة، واحداث العكس فى أوقات الكساد، وبالتالي تستطيع الدولة السيطرة على الدين العام المحلى وذلك من خلال المفاضلة بين مستويات العائد المتوقع وبين المخاطر المتوقعة. الحسينى،كريمة (2010)

ويرى ايضا انصار الفكر الكينزى الحديث أن الحكومات وما تمتلكه من ادوات السياسة المالية تستطيع التأثير فى مستوى الانتاج فى الاقتصاد وتوزيع الدخل بالإضافة إلى توفير قاعدة مهيئة للنمو الاقتصادي مما يجعل الاقتصاد الكلى أكثر توازنا إستقرارا . عطوة،محمد (2005)

ومما سبق من الأفكار والآراء لمختلف المدارس الاقتصادية تؤكد أن تطور الفكر الاقتصادي فيما يتعلق بالدين العام المحلى وعلاقته بالنمو الاقتصادي، إرتبط بشكل كبير بمدى أهمية دور الدولة فى النشاط الاقتصادي ومدى ما يتمتع به النظام الرأسمالي من استقرار، والتي تتفق مع الاقتصاد المصرى لعلاج مشكلة عجز الموازنة وتقليص الدين العام المحلى بالشكل الذي يساهم فى دفع عجلة النمو الاقتصادي فى مصر.

ثالثا : اثر الدين المحلى على النمو الاقتصادي فى الفكر الريكاردى

يتلخص فكر ريكاردو فى اراءه للعلاقة بين الدين العام المحلى والنمو الاقتصادي بأنه لاتأثير للعلاقة بينهم ، وفسر ذلك بأن الدين المحلى ويفرض ان له اثار سلبية على المتغيرات الاقتصادية الكلية فانه ايضا له اثار ايجابية تتساوى مع الاثار السلبية ، ومن ثم فان لا يوجد اثر بالكاد لاصافى الدين العام المحلى العام على النشاط الاقتصادي. الهنداوى، حمدى (2017)

واعتر انصار الفكر الريكاردى ان الدين العام يعادل الضرائب المستقبلية ، مع افتراض ان المستهلك يتسم بالرشادة والتطلع للمستقبل ، وايضاح ذلك ان المبلغ المستقطع للضرائب يتساوى مع عجزالموازنة الحالية ، ولا يؤثر ذلك على اجمالى الثروة ، وايضا لا يوجد تأثير فى زيادة الدين العام المحلى على الاستهلاك ، نظرا لادخار المستهلك- المتصف بالرشاد - جزء من مدخراته لمواجهة ارتفاع الضرائب مستقبلا ، ومع ذلك لا يتأثر اجمالى الادخار مستقبلا ولا يوجد تأثير للدخل القومى او الاستثمار الخاص اوسعر الفائدة . السيد، هبه محمد أمين (2017)

لكن من ناحية اخرى يرى من الاقتصاديين ان هذا الاثر الذى ذكره انصار الريكاردولية يأتي من خلال تأثير تراكم الدين على ارتفاعات اسعار الفائدة، ومن ثم انخفاض حجم الاستثمار الخاص وانخفاض او تباطؤ معدلات النمو الاقتصادي وما يؤدي فى النهاية الى ارتفاع الاسعار وارتفاع فى معدلات البطالة وانخفاض معدلات المدخرات.

Adofu, I., & Abula, M. (2010).

المحور الثالث : مفهوم وتطو رجح الدين العام المحلى المصري وعلاقته بالنمو الاقتصادي

ينقسم هذا المحور الى قسمين مفهوم الدين العام ومكوناته فى الموازنة المصرية والقسم الاخر تطور حجم الدين العام المحلى وعلاقته بالنواتج المحلى الاجمالي والنمو الاقتصادي فى مصر للفترة 1990 الى عام 2021
اولا: مفهوم الدين العام المحلى فى الموازنة المصرية :

يعرف الدين العام المحلى بانه ما تقتضيه الجهات العامة والهيئات الاقتصادية فى الدولة من مؤسسات تمويل لتمويل أعمالها؛ نظراً لعجز مواردها الذاتية عن الوفاء بما تتطلبه هذه الأعمال من نفقات، والدين العام المحلى ظاهرة عالمية مقبولة إلى حد معين ووفق ضوابط معينة، ولكن إذا زاد الدين عن هذا الحد، وخرج عن هذه الضوابط، فإنه يكون مشكلة، بل قد يتفاقم الأمر إلى كونه أزمة تؤدي إلى آثار سيئة ومخاطر كبيرة على المال العام وعلى الاقتصاد القومي ككل

اختلف الاقتصاديون حول تعريف محدد لمفهوم الدين العام المحلى، حيث يرى البعض أن الدين العام المحلى هو دين القروض العامة التي تلتزم الدولة فيها بإعادة الدفع بالإضافة إلى أعباء الفوائد على تلك القروض، ومن ثم فإن الدين العام المحلى وفقاً لهذا التعريف ينقسم إلى دين الحكومة ودين بنك الاستثمار القومي وهناك من ينظر إلى الدين العام المحلى على أنه العجز الكلى فى الموازنة العامة . عبد البر، عبد الحميد (2001).

ويمكن القول أن الاختلاف الرئيسي في ذلك يرجع إلى النظرة العامة للدين العام المحلى حيث أنه وفقاً للمفهوم الضيق يتكون الدين العام المحلى من الدين الحكومي ومديونية الهيئات الاقتصادية، ووفقاً للمفهوم الواسع يتكون من مفهومه الضيق مضافاً إليه صافي مديونية بنك الاستثمار القومي بعد طرح قروضه إلى كل من الحكومة والهيئات الاقتصادية ، وهذا المفهوم هو ما يماثل مع مكونات الدين العام المحلى المصرى فى الموازنة العامة للدولة طبقاً لمنشورات وزارة الالية المصرىه فى عام 2021 والتي تنقسم الى الاتى :

1- صافى الدين المحلى الحكومى والذى ينقسم الى :

أ. الأرصدة من السندات والأذون : وتشمل سندات الخزانه العامة سواء السندات الصادرة بالعملة المحلية لدى بنوك القطاع العام، او سندات دولية فى الخارج صادرة بالدولار الامريكى لصالح المؤسسات المالية (قطاعي البنوك والتأمين) المقيمة في مصر ، او لصالح البنك المركزى ، وتوجد انواع اخر من السندات يطرحها البنك المركزى مثل سندات الاسكان ، وسندات صندوق التأمينات الاجتماعية .

ب. اما الأذون على الخزانه العامة منها مقيم بالجنيه المصرى واخرى مقيم بالدولار

ج. إقتراض من جهات أخرى مثل البنوك ومؤسسات مالية

د. تسهيلات إئتمانية من صندوقى التأمين الإجتماعى

هـ. صافى أرصدة الحكومة لدى الجهاز المصرفى

و. إقتراض الحكومة من بنك الاستثمار القومى

2- صافى مديونية الهيئات العامة الإقتصادية : وتشمل صافى أرصدة الهيئات العامة الإقتصادية لدى

الجهاز المصرفى ، وإقتراض الهيئات العامة الإقتصادية من بنك الإستثمار القومى

3- صافى مديونية بنك الإستثمار القومى: وتشمل مديونية بنك الإستثمار القومى، وودائع بنك الإستثمار

القومى لدى الجهاز المصرفى

4- المديونية البنينة : وتشمل مديونية الحكومة فى إستثمارات الأوراق المالية الحكومية من قبل بنك

الإستثمار القومى ، مديونية الهيئات العامة الإقتصادية قبل بنك الإستثمار القومى

ثانيا : تطور الدين العام المحلى المصرى وعلاقته بالنمو الإقتصادى :

يتناول هذا الجزء تطور الدين العام المحلى فى مصر من حيث الحجم والهيكل وعلاقته بالنتائج المحلى الاجمالي والنمو الاقتصادى ، وتجدر الاشارة بأن الدراسة اعتمدت على التقارير السنوية للبنك المركزى المصرى وبيانات وزارة المالية ووزارة التخطيط والتنمية الاقتصادية .

انتهجت الحكومة المصرية سياسة الانفتاح الاقتصادى وتشجيع الاستثمار الاجنبى المباشر , واصدرت طبقا لذلك القانون 43 لسنة 1974 فى شأن استثمار المال العربى والاجنبى والفترة ما بين 1974 وعام 1990 بدأت الحكومة فى اعداد البنية التحتية والمرافق العامة للتهيئة لأقامة المناطق الاستثمارية والمناطق الصناعية , واضطرت لذلك الاقتراض من البنوك المحلية لتغطية عجز الموازنة المستمر فى تلك الفترة . السنطوى. (2021).

اما فى عام 1991 بدأت الحكومة المصرى فى تطبيق برنامج الاصلاح الاقتصادى والذي يهدف الى تحقيق الاستقرار النقدى وخفض العجز المالى بالموازنة العامة للدولة طبقا للاتفاقية الموقعة مع صندوق النقد الاجنبى والبنك الدولى ، حيث وصل الدين العام المحلى فهذه الفترة 106 مليار جنيه تقريبا بنسبة 76% من اجمالى الناتج المحلى , ويلاحظ ان هذه النسبة انخفضت عن عام 1990 والتي بلغت 76% وذلك لمحاولة الحكومة سد عجز الموازنة طبقا لتوصيات صندوق النقد الدولى وكان معدل النمو الاقتصادى فى مصر لذلك العام 5.7% تقريبا. وتزايد الدين العام المحلى فى الفترة من عام 1991 الى عام 1996 ولكن تناقصت نسبة الدين الى اجمالى الناتج المحلى من 71% ، 54% ، 59% ، لفترة اعوام 1993 ، 1994 ، 1995 ، 1996 على التوالى وارتفع معدل النمو الاقتصادى من 3% ، 4% ، 5% ، 5% على التوالى ، ويعود ذلك الفترة ما بعد ازمة حروب الخليج وتقديم المساعدات المالية والعينية والاعفاء من الديون الخارجية مما خففت من ضغط عجز الموازنة العامة مما نتج عنه تقليص الدين العام المحلى .

وقد عاد الدين العام المحلى للارتفاع حتى عام للفترة من عام 1997 الى عام 2000 من 150 مليار جنيه الى 246 مليار جنيه بنسب زيادة الى 64% عن عام 1007 وتروحت نسبة الدين الى الناتج المحلى من 63% الى 80% على التوالى كما واضح بالرسم البيانى رقم (1) ، والرسم البيانى رقم (2) واستمر ارتفاع الدين العام المحلى من عام 2001 الى عام 2006 وكان بنسبة 75% الى الناتج المحلى الاجمالي فى عام 2001 وتزايدت النسبة حتى وصلت الى 95% عام 2006 بالرغم من ارتفاع معدل النمو الاقتصادى من 3.5% الى 6.8% لنفس السنوات .

وفى عام 2007 الى عام 2015 قفز الدين العام المحلى من 631 مليار جنيه الى 2116 مليار جنيه على التوالى متخطيا ارقام لم تسبق من قبل ، حيث وصلت نسب زيادة الدين المحلى فى عام 2015 الى 235% عن عام 2007 وتعود تلك القفزة الكبيرة للديون المحلية ، نظرا لاصلاحات البنية التحتية والمدن الجديدة التى بدأتها الحكومة المصرية بعد احداث 25 يناير والتي اثرت على نسب الادخار وزيادة الاستهلاك العائلى ووانخفاض الاستثمار المحلى وادى ذلك الى انخفاض معدل النمو الاقتصادى ، ووصلت نسبة الدين الى 87% من الناتج المحلى الاجمالي فى عام 2015 حين وصلت معدل النمو الاقتصادى الى 4.4% ، وهذا كما مبين فى الجدول (1) بالملحق والرسم البيانى (1).

وفى نوفمبر 2016 أعلن البنك المركزى تحرير سعر الصرف وأعطى البنوك العاملة فى مصر حرية التعامل مع النقد الأجنبي فى إطار تفعيل الاشتراطات التي وضعها صندوق النقد الدولي ، مما ادى الى ارتفاع التضخم وارتفاع سعر الصرف الاجنبى الحقيقى امام الجنيه المصرى وانخفاض الفائدة البنكية الحقيقية مما خفض من نسبة الائتمان المحلى للقطاع الخاص الى نسبة الناتج المحلى الاجمالي وفى الفترة من عام 2016 الى عام 2021 تخطى الدين العام المحلى ارقام كبيرة جدا ، وارتفع من 2620 مليار جنيه الى 5810 مليار جنيه على التوالى بنسب

زيادة 12% عن عام 2016 ، وفي عام 2021 كانت نسب الدين العام المحلي 87% من الناتج المحلي الاجمالي وانخفاض معدل النمو الاقتصادي من 4.4% النسبته 3.6% لنفس السنوات السابقة، ويعود عدم ارتفاع تلك النسبة كثيرا رغم ارتفاع رقم الدين المحلي نظرا لارتفاع رقم الناتج المحلي الاجمالي الى 6663 مليار جنيه كما هو مبين في الجدول (1) بالملحق والرسم البياني رقم (1)

ويعتبر العجز المالي الحكومي المستمر أحد الأسباب الرئيسية التي تسبب تراكم الدين المحلي، وهنا يجب التفريق بين ثلاث مصادر رئيسية من مصادر التمويل المحلي والذي تلجأ اليه الدولة

المصدر الأول: الاقتراض من مؤسسات مالية واقتصادية وبنوك مصرفية أو ما يطلق عليه التمويل غير

التضخمي والتي يتوقف ذلك على حجم السيولة التي يمتلكها قطاع البنوك

المصدر الثاني : الاقتراض من البنك المركزي لتغطية العجز سواء اصدار سندات جديدة او اصدار نقود جديدة

بدون غطاء نقدي وهو ما يطلق عليه التمويل التضخمي ، وهو ما يعنى زيادة عرض النقود والتي تنتج عنها ضغوط تضخمية مصاحبة لارتفاع فى الاسعار بالاسواق .

المصدر الثالث : التغيير في صافي أصول الحكومة عن طريق خفض الأصول المملوكة للحكومة عن طريق

خصخصة بعض حصص الحكومة فى شركات القطاع العام .

وايضا من الأسباب الاجتماعية التي أدت لارتفاع حجم الدين العام المحلي فى مصر هو تزايد النمو السكاني

المتزايد مما يخلق ضغط على السلع والخدمات العامة وبالتالي تزايد حجم الأنفاق العام مقابل عدم زيادة الإيرادات

الحكومية مما ينتج العجز المالي بالموازنة المصرية . البرماوي، ا.، & ادهم. (2021).

اصبح الدين العام المحلي اليوم ظاهرة عالمية مقبولة و إلى حد معين طبقا لنسبه الناتج المحلي الاجمالي فى

كل دولة ووفق ضوابط ، ولكن إذا زاد الدين عن هذا الحد وانحرف عن هذه الضوابط، فإنه يصبح مشكلة، بل قد يصل

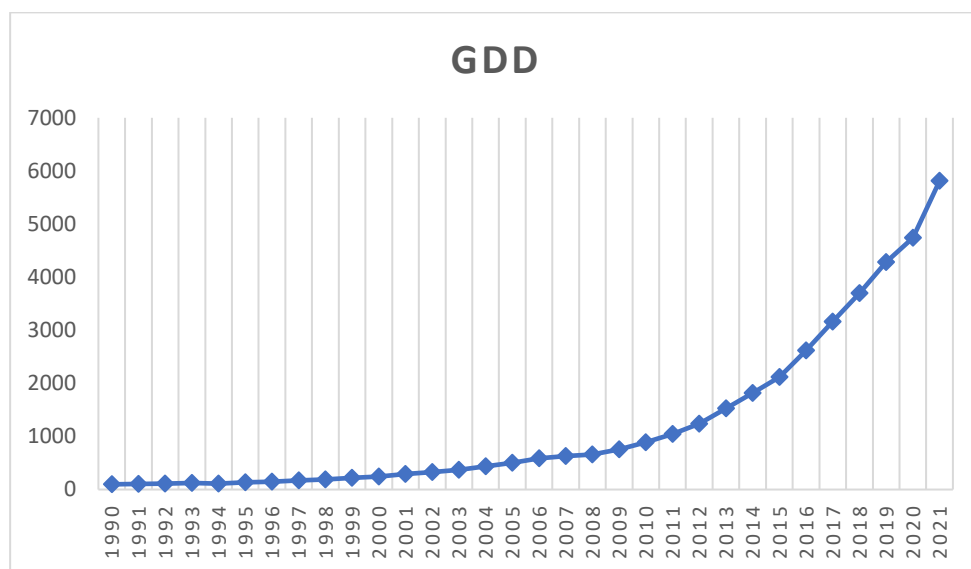
الأمر إلى كونه أزمة تؤدي إلى آثار سيئة لاجيال المستقبل ومخاطر كبيرة وعلى الاقتصاد القومي

ويمكن القول بأن تراكم الدين العام المحلي في مصر وصل لمرحلة تستوجب دراسة الاسباب الحقيقية

للمديونية ودرء المخاطر المحتملة لها، واعادة هيكلة الديون وادارتها بشكل متوازن بين تخفيض عجز الموازنة مع تلبية

متطلبات الخطط التنموية الاقتصادية وتسديد مستحقات المديونية

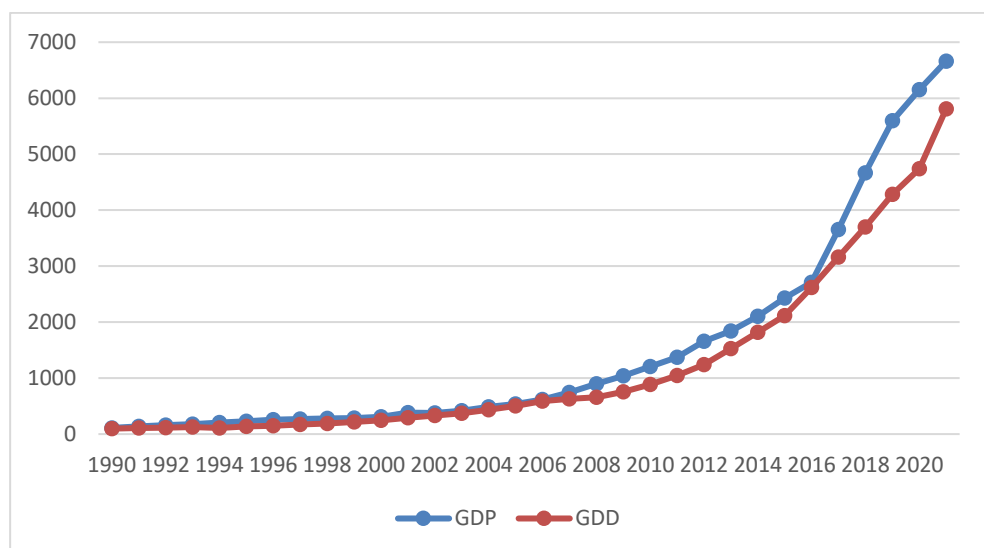
رسم بياني (1) : تطور حجم الدين العام المحلي في مصر خلال الفترة 1990-2021



المصدر : تم إعداد الشكل بواسطة الباحث عن طريق برنامج EXCEL بالاعتماد علي بيانات البنك المركزي

المصري

رسم بياني (2) : تطور الدين العام والناتج المحلي الاجمالي في مصر خلال الفترة 1990-2021



المصدر : تم إعداد الشكل بواسطة الباحث عن طريق برنامج EXCEL بالاعتماد علي بيانات البنك المركزي

المصري

المحور الثالث : التحليل الاحصائي لقياس اثر الدين العام المحلي على النمو الاقتصادي في مصر

يقوم هذا المحور بقياس وتحليل أثر الدين العام المحلي على النمو الاقتصادي، وذلك من خلال استخدام التحليل القياسي حيث يتضمن الكشف عن وجود علاقة تكامل مشترك او عدم وجود بين متغيرات الدراسة باستخدام سلسلة زمنية للفترة من عام 1990 الى عام 2021، ويشمل التحليل فحص استقرارية السلاسل الزمنية من خلال تطبيق اختبار (ديكي فولر الموسع) (Augmented Dickey Fuller test) على السلاسل الزمنية موضع الدراسة ، والكشف عن

وجود تكامل مشترك باستخدام منهج الحدود وتقدير العلاقة في الاجل القصير والطويل باستخدام منهجية الفجوات الزمنية المبطة الموزعة (ARDL). وبناءً على ذلك سيتم تقسيم التحليل الاحصائي إلى ثلاثة اجزاء فرعية على النحو التالي:

اولاً: النموذج المستخدم

يستهدف النموذج اختبار الفرضية الأساسية، وهي وجود علاقة بين الدين العام المحلي والنمو الاقتصادي مع الاعتماد على عدد من المتغيرات الاقتصادية ذات الدلالة الاقتصادية، ويتناول التحليل القياسي الفترة ما بين 1990 الى 2021، وقد استخدم بعض المتغيرات الاقتصادية والتي يعتقد الباحث انها ذات تأثير معنوي، و استخدم منهجية التكامل المشترك لطريقة الانحدار الذاتي ذي الفجوات الزمنية المبطة ARDL والتي يتميز بالقدرة على تحليل العلاقة في كلا من الاجل القصير والاجل الطويل.

وقد استعان الباحث بالبرنامج الاحصائي E-views للفترة الدراسية، وقد استخدم البيانات الاحصائية لموقع البنك الدولي، بالإضافة الى بيانات السلاسل الزمنية للتقارير السنوية المصدرة للبنك المركزي وايضا تقارير وحدة الدراسات الاقتصادية لذلك البنك، وكذلك الاستعانة ببيانات الجهاز المركزي للتعبئة والاحصاء، وبيانات وزارة التخطيط والتنمية الاقتصادية.

وتعتمد الدراسة على النموذج التالي:

$$RGDP = \beta_0 + \beta_1 GDD-GDP + \beta_2 RINT + \beta_3 REXC + \beta_4 OPEN + \beta_5 DI + \beta_6 S-GDP + \beta_7 DVC-GDP + \beta_8 C-GDP + \beta_9 G-GDP + \xi_t$$

RGDP : معدل نمو الناتج المحلي

GDD-GDP : نسبة الدين المحلي الى الناتج المحلي

RINT : سعر الفائدة الحقيقي (سعر الفائدة النسبي مطروحا منه التضخم)

REXC : سعر الصرف الحقيقي .

OPEN : الانفتاح الاقتصادي (نسبة الصادرات والواردات من الناتج المحلي)

DI : نسبة الاستثمار المحلي من الناتج المحلي

S-GDP : نسبة الادخار من الناتج المحلي

DCV-GDP : نسبة الائتمان المحلي للقطاع الخاص الى الناتج المحلي

C-GPD : نسبة الاستهلاك العائلي الى الناتج المحلي

G-GPD : نسبة الانفاق الحكومي الى الناتج المحلي

ξ_t : الخطأ العشوائي
معلمات : $B_0, \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5, \beta_6, \beta_7, \beta_8, \beta_9$

ويقاس سعر الصرف الحقيقي للجنيه المصري (REXC) مقابل الدولار، ويتم استخراجها بالمقارنة مع دوله اخرى باستخدام المعادلة التالية:

$$REXC = EXC \left(\frac{CPI_t}{CPI_t(\text{foreign})} \right)$$

سعر الصرف الحقيقي في مصر = سعر الصرف الاسمي في مصر X (سعر التضخم في مصر / سعر التضخم في الولايات المتحدة الأمريكية).

حيث تمثل (CPI_t) : وتمثل الرقم القياسى لاسعار المستهلكين فى مصر (وهو مايعبر عنه بالتضخم).
EXC وتمثل معدل سعر الصرف الاسمى فى مصر .

اما (CPI(foreign) فهى تمثل الرقم القياسى لاسعار المستهلكين فى الولايات المتحدة الامريكية .
اما سعر الفائدة البنكية الحقيقي تقاس : سعر الفائدة الاسمى (INT) يطرح منه معدل التضخم (INF)

ثانيا : اختبار التأكد من استقرار السلاسل الزمنية.

1- تحليل جذر الوحدة Root Test Unit : توجد عدة اختبارات للتعرف على مدى سكون السلاسل الزمنية باستخدام اختبار جذر الوحدة Root Test Unit لكل متغيرات الدراسة ، والذي يشير الى مدى ارتباط الاخطاء العشوائية فى بيانات السلاسل الزمنية او عدم وجود ، ومن ثم تأثير ذلك على نتائج النموذج المقدر ، كما يوضح درجة السكون للمتغيرات المدرجة بالنموذج القياسى اذا كانت ساكنة فى المستوى صفر أو عند الفروق الأولى، او الثانية أو الفروق المتتالية بعدها ، ونستخدم فى هذا الإطار لاختبار مدى سكون السلاسل الزمنية بالنموذج اختبار ديكي – فوللر الموسع Augmented Dicky-Fuller Test حيث يمثل فرض العدم (Null H₀) Hypothesis وجود جذر الوحدة فى ذات السلسلة الزمنية اى عدم سكونها ، ومن ثم وجود ارتباط بين الاخطاء العشوائية ، فى المقابل يمثل قبول الفرض البديل (Alternative Hypothesis) H₁ بأن السلسلة الزمنية ساكنة ، ومن ثم عدم وجود ارتباط بين الاخطاء العشوائية .
ويمكن توضيح اختبار ديكي- فوللر من المعادلة الاتية :

$$\Delta Y_t = \beta_1 + \delta Y_{t-1} + ut$$

فاذا كان حد الخطا (البواقي) (μt) فى النموذج السابق يعانى من ارتباط ذاتى (Autocorrelation) فيمكن أن يصحح باضافة قيم مبطاه للقضاء على مشكلة الارتباط الذاتى ، ويأخذ نموذج Augmented Dickey-Fuller (ADF) Test المعادلة الاتية :

$$\Delta y_t = \beta_1 + \beta_2 t + \delta y_{t-1} + \sum_{i=1}^m \alpha_i \Delta y_{t-1} + \varepsilon_t$$

وقد تم إجراء اختبار جذر الوحدة (Unit Root Test) للحكم على مدى إستقرار السلاسل الزمنية لكل متغيرات الدراسة، وذلك باستخدام اختبار (ديكى فولر الموسع) (Augmented Dickey Fuller test) على السلاسل الزمنية موضع الدراسة ، حيث تبين من نتائج اختبار (ADF) بعد أخذ الفرق الأول على جذر الوحدة أن قيمة (t) المحسوبة أكبر من قيمتها الجدولية المطلقة باختبار (DF) ، مما يعنى عدم وجود جذر الوحدة فى السلاسل الزمنية ، أى أن المتغيرات تصبح متكاملة من الدرجة الأولى ، مما يعنى أن السلاسل الزمنية تتحرك معاً عبر الزمن أى عدم وجود جذر الوحدة ، وبالتالي يتم رفض فرض العدم H₀ ، وقبول الفرض البديل H₁ ، حيث تبين بعد إجراء الفرق

الأول إستقرار السلاسل الزمنية لجميع متغيرات الدراسة، كما توضح الرسم البياني (2) بالملحق ، مما يعنى عدم وجود جذر الوحدة وإستقرار السلسلة الزمنية ، مما يستدعى إستخدام منهجية الفجوات الزمنية المبطة الموزعة (ARDL) - الجدول (1) .

ولتقدير النموذج القياسى لأهم المتغيرات المؤثرة معدل بإستخدام منهجية الفجوات الزمنية المبطة الموزعة (ARDL) ، فلا بد من توافر شروط إستقرار السلاسل الزمنية سواء مستقرة عند المستوى الصفرى $I(0)$ أو متكاملة من الدرجة الأولى $I(1)$ ، وللتعرف على مدى سكون السلاسل الزمنية فى الزمن ، فقد تم إجراء إختبار Corrologram test لجميع متغيرات الدراسة (الميزان التجارى المصرى ، الصادرات الكلية، الواردات الكلية وسعر الصرف) حيث تبين أن جميعها تعاني من مشكلة عدم الإستقرار، وللتأكد من عدم إستقرار السلاسل الزمنية فقد تم إجراء إختبار جذر الوحدة (Unit Root Test) للحكم على مدى إستقرار السلاسل الزمنية لكل متغيرات الدراسة، وذلك بإستخدام إختبار (ديكى فولر الموسع) (Augmented Dickey Fuller test) على السلاسل الزمنية موضع الدراسة ، حيث تبين من نتائج إختبار (ADF) بعد أخذ الفرق الأول على جذر الوحدة أن قيمة (t) المحسوبة أكبر من قيمتها الجدولية عند مستوى معنوية 1%، 5% ، مما يعنى عدم وجود جذر الوحدة فى السلاسل الزمنية ، أى أن المتغيرات تصبح متكاملة من الدرجة الأولى ، مما يعنى أن السلاسل الزمنية تتحرك معاً عبر الزمن ، وعدم وجود جذر الوحدة ، وبالتالي يتم رفض فرض العدم H_0 (Null Hypothesis) ، وقبول الفرض البديل (Alternative Hypothesis) H_1 ، وإذا كانت قيمة (t) المحسوبة أقل من قيمتها الجدولية فانه لا يمكن رفض جذر الوحدة وبالتالي نقوم باختبار سكون الفرق الاول للسلسلة الزمنية ، وإذا كانت غير ساكنة نكرر الاختبار للفرق للدرجة الاعلى . وقد ظهرت نتائج الدراسة بالسكون لجميع المتغيرات عند الفرق الاول وإستقرار السلاسل الزمنية لجميع متغيرات الدراسة ، مما يستدعى إستخدام منهجية الفجوات الزمنية المبطة الموزعة (ARDL) - الجدول (1) . Pesaran, M. H., . (2001). Shin, Y., & Smith, R. J.

جدول رقم (1): تقدير معالم نموذج ARDL

Dependent Variable: RGGDP
Method: ARDL
Date: 05/02/23 Time: 12:49
Sample (adjusted): 1991 2021
Included observations: 31 after adjustments
Maximum dependent lags: 1 (Automatic selection)
Model selection method: Akaike info criterion (AIC)
Dynamic regressors (1 lag, automatic): GDDGDP RINT REXC OPEN DI
SGDP DCVGDP CGPD GGPD
Fixed regressors: C
Number of models evaluated: 512
Selected Model: ARDL(1, 1, 1, 0, 1, 0, 1, 0, 1, 1)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
RGGDP(-1)	0.405019	0.149653	2.706381	0.0170
GDDGDP	-0.089578	0.032508	-2.755531	0.0155
GDDGDP(-1)	0.048933	0.038053	1.285919	0.2193
RINT	-0.055465	0.039663	-1.398406	0.1838
RINT(-1)	0.153783	0.044664	3.443076	0.0040
REXC	-0.081445	0.039688	-2.052126	0.0593
OPEN	-0.068025	0.038971	-1.745506	0.1028

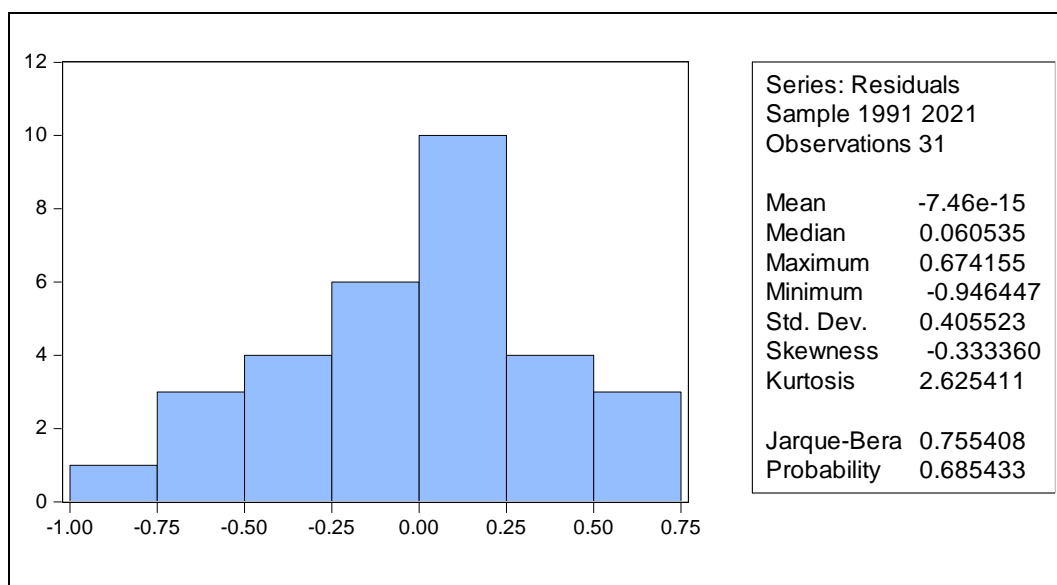
OPEN(-1)	0.197059	0.034621	5.691811	0.0001
DI	-0.171890	0.114668	-1.499027	0.1561
SGDP	1.061529	0.296474	3.580508	0.0030
SGDP(-1)	-1.243323	0.306085	-4.062020	0.0012
DCVGDP	0.104021	0.027359	3.802115	0.0019
CGPD	1.060802	0.273383	3.880281	0.0017
CGPD(-1)	-0.774447	0.293659	-2.637228	0.0195
GGPD	-0.803516	0.469794	-1.710359	0.1093
GGPD(-1)	1.161689	0.475066	2.445324	0.0283
C	-24.62543	25.50663	-0.965452	0.3507
R-squared	0.932537	Mean dependent var	4.320968	
Adjusted R-squared	0.855437	S.D. dependent var	1.561287	
S.E. of regression	0.593624	Akaike info criterion	2.096705	
Sum squared resid	4.933460	Schwarz criterion	2.883085	
Log likelihood	-15.49892	Hannan-Quinn criter.	2.353045	
F-statistic	12.09509	Durbin-Watson stat	2.253702	
Prob(F-statistic)	0.000014			

*Note: p-values and any subsequent tests do not account for model selection.

ويوضح الجدول اعلاه ان نتائج اختبار الحدود (ARDL) حيث جاءت قيمه F-statistic المحسوبة (12.09509) وهى اكبر من قيمة الحد العلوى للقيم الحرجة فى النموذج عند مستويات معنوية 5% , 1% , وهذه النتائج تدعم رفض فرضية العدم ، وتقبل وجود علاقة توازنية طويلة الاجل بين المتغير التابع معدل النمو الاقتصادى والمتغير المستقل الدين العام المحلى فى مصر لفترة الدراسة بالنموذج المقدر ، ويعنى ذلك بوجود علاقة اقتصادية معنوية بينهما فى الاجل الطويل بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة ما عدا متغير الاستثمار المحلى . ويوضح الجدول نتائج تقدير النموذج مدد التباطؤ الزمنية فى ARDL حيث كانت (0,1) والتي تم تحديدها من خلال البرنامج لكل متغير بالنموذج ، ويوضح قيم التباطؤ ان القيمة (0) يعنى عدم وجود تباطؤ زمنى ، اما القيمة (1) تعنى تباطؤ لمدة واحدة وهو ما تبين ذلك داخل النموذج اعلاه.

3- الإختبارات التشخيصية القياسية (Diagnostics Test): تستخدم هذه الإختبارات للوقوف على مدى ملائمة النموذج المستخدم فى قياس المرونة المقدرة للأجل الطويل ، للتأكد من ملائمة النموذج المستخدم فى التحليل القياسى وعدم وجود اخطاء قياسية ، حيث يستخدم عدة اختبارات منها إختبار التوزيع الطبيعى ، إختبار عدم ثبات التباين ، إختبار الارتباط الذاتى بين الأخطاء ، وفيما يلى إجراء تلك الإختبارات :

أ- إختبار التوزيع الطبيعى للبواقي (Residual Normality Test): يستخدم هذا الإختبار للكشف عن التوزيع الطبيعى لبواقي النموذج المقدر حيث يعتمد على إحصائية جاركوبيرا (Jarque-Bera Test) ، حيث تبين من شكل (1) أن إحصائية جاركوبيرا أقل من القيمة الجدولية لتوزيع كاي حيث تساوى 0.775 ، كما أن نسبة الإحتمال الحرج بلغت 0.685 وهى أكبر من نسبة المعنوية 0.05 أى نقبل الفرض الصفرى H_0 القائل بأن البواقي تتوزع توزيعاً طبيعياً، بالإضافة إلى أن قيمة معامل الإلتواء قد بلغت حوالى (0.333) حيث تنحصر قيمته ما بين [-3 ، +3] لذا فإن التوزيع الإحتمالى لبواقي النموذج المقدر معتدل مما يدل على تماثل وتناظر التوزيع الإحتمالى لبواقي النموذج المقدر حيث تبين أن منحني التوزيع الإحتمالى للنموذج المقدر سالب أى ملتوى جهة اليسار قليلاً- شكل (1).



شكل رقم (1): مدرج التكراري للأخطاء العشوائية

ب- إختبار مشكلة عدم ثبات تباين حد الخطأ (ARCH Test) : يستخدم هذا الإختبار للكشف عن مشكلة عدم ثبات تباين حد الخطأ حيث يعتمد على مضاعف لاجرانج LM ، حيث تبين أن معنوية قيمة (F) قد بلغت حوالي 0.647 وهي أكبر من مستوى معنوية 0.05 ، وبالتالي نرفض الفرض الصفرية ونقبل الفرض البديل بعدم وجود مشكلة عدم ثبات تباين حد الخطأ لمعالم النموذج المقدر-جدول (2).

ج - إختبار الارتباط الذاتي بين الأخطاء (LM Test) : يستخدم هذا الإختبار للكشف عن مدى إمكانية وجود ارتباط تسلسلي بين أخطاء النموذج المقدر ، وذلك لمعرفة إمكانية قبول فرضية عدم القائلة بأنه لا توجد مشكلة ارتباط ذاتي تسلسلي بين معالم النموذج المقدر ، حيث تبين أن معنوية قيمة (F) قد بلغت حوالي 0.97 وهي أكبر من مستوى معنوية 0.05 ، وبالتالي تقبل الفرضية الصفرية بعدم وجود مشكلة ارتباط ذاتي تسلسلي بين أخطاء معالم النموذج المقدر - جدول (3).

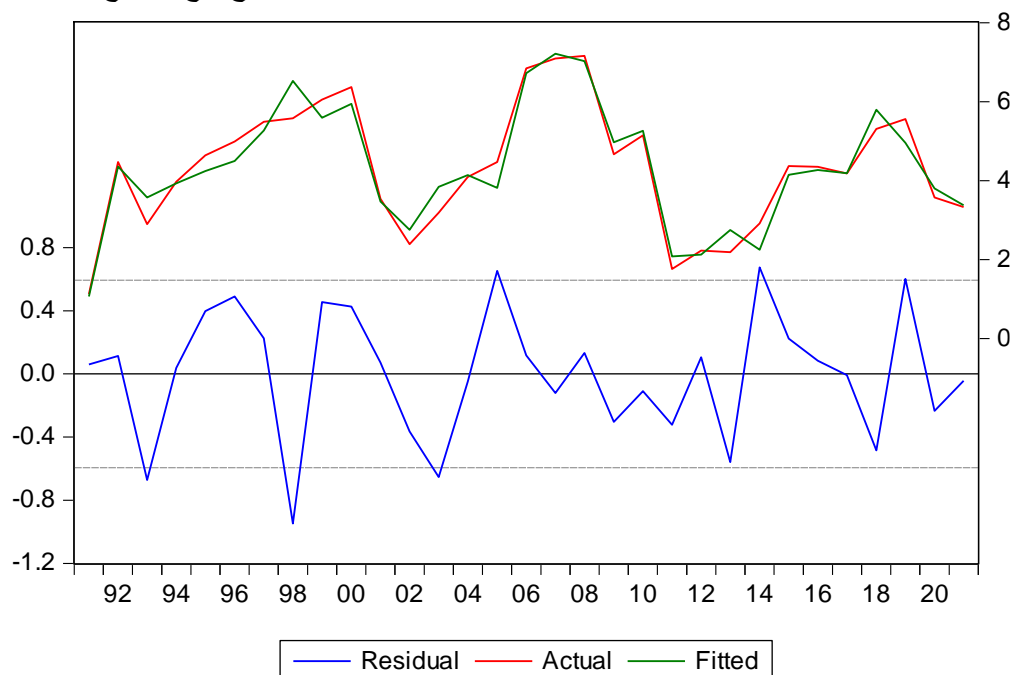
جدول رقم (2) : نتائج فحص بواقى نموذج أثر الدين العام المحلى والعوامل الاخرى على معدل النمو الاقتصادى المصرى خلال الفترة (1990- 2021)

إختبار الارتباط الذاتى LM Test Breusch-Godfrey Serial Correlation	إختبار عدم ثبات التباين ARCH Test	إختبار التوزيع الطبيعى Jarque-Bera Test
$F = 0.031$ $Prob.(2,19) = 0.969$	$F = 0.216$ $Prob.(1,23) = 0.647$	$Jarque-Bera = 0.755$ $Prob. = 0.685$

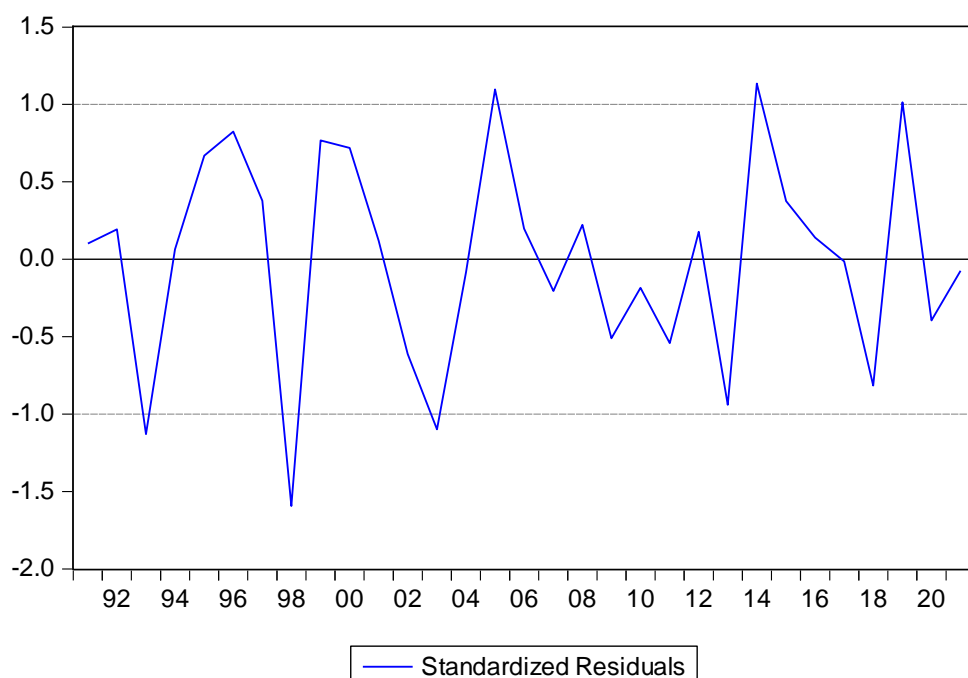
المصدر: تم استخراجها وجمعها من : بيانات جدول (-) بالدراسة باستخدام برنامج E-views 10 .

د- إختبار إستقرار النموذج (Stability Test) : يستخدم إختبار المجموع التراكمى للبواقى (Cusum) والمجموع التراكمى لمربعات البواقى (Cusum of Squares) للكشف عن وجود أى تغيرات هيكلية بالنموذج المقدر وبيان مدى إستقرار وإنسجام معاملات النموذج والتحقق من الإستقرار الهيكلى لمعاملات النموذج المقدر ، فإذا وقع الشكل البيانى داخل الحدود الحرجة عند مستوى معنوية 0.05 فإنه يعنى أن معاملات النموذج مستقرة طوال فترة الدراسة، وأن المعلمات المقدره للنموذج مستقرة هيكلياً طوال فترة الدراسة ، كما تبين مدى إنسجام النموذج حيث وقعت الأشكال البيانية داخل الحدود الحرجة عند مستوى معنوية 0.05، وبالتالي هناك استقرار لمعاملات النموذج فى الاجل الطويل والاجل القصير .

- ويبين نتائج التقدير ان النموذج يتبع التوزيع الطبيعي وانه معنوى ما عدا نسبة الاستثمار الاجنبى الى الناتج المحلى الاجمالى وان المتغيرات المستقلة تفسر 85.5% بمستوى ثقة 5% من التغيرات فى المتغير التابع ، وانه لا يوجد ارتباط ذاتى بين البواقي ويعضها البعض وفقا معيار ديربين واتسون وان اخطاء النموذج تتبع التوزيع الطبيعي ،



شكل رقم (3): الأخطاء العشوائية والقيم الحقيقية والقيم المقدرة



شكل رقم (4) : البواقي المعيارية

جدول رقم (3): معاملات الارتباط ومدى معنويتها

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob*	
		1	-0.109	-0.109	0.4051	0.524
		2	-0.045	-0.057	0.4761	0.788
		3	-0.124	-0.138	1.0392	0.792
		4	-0.141	-0.181	1.7977	0.773
		5	0.390	0.355	7.7909	0.168
		6	-0.155	-0.135	8.7769	0.187
		7	-0.020	-0.054	8.7935	0.268
		8	-0.136	-0.088	9.6137	0.293
		9	-0.011	0.049	9.6198	0.382
		10	0.036	-0.194	9.6813	0.469
		11	-0.070	-0.007	9.9285	0.537
		12	-0.103	-0.177	10.495	0.573
		13	-0.077	-0.041	10.831	0.625
		14	-0.064	-0.224	11.078	0.680
		15	0.126	0.165	12.090	0.672
		16	0.218	0.191	15.330	0.501

*Probabilities may not be valid for this equation specification.

- النتائج والتوصيات

ويمكن تفسير هذه النتائج التي تم الحصول عليها وفقا لما يلي:

التحليل القياسي اكد فرضية الدراسة بأن الدين العام المحلي يؤثر سلبا على النمو الاقتصادي خلال الفترة 1990 الى عام 2021 وان هناك علاقة تكامل مشترك في الاجل القصير والاجل الطويل بينهما , وظهر توافق النتائج مع النظرية الاقتصادية الكنزمية في تأثير تراكم الدين العام المحلي سلبا على النمو الاقتصادي في الاجل القصير والاجل الطويل ، ومع وجود علاقة عكسية مع النظرية الاقتصادية الكلاسيكية لنظرتها الايجابية للدين العام المحلي مع النمو الاقتصادي .

واكد التحليل القياسي ايضا أن هناك علاقة تكامل مشترك بين المتغير التابع معدل النمو الاقتصادي المصري والمتغيرات المستقلة في الأجل القصير والأجل الطويل وأنه يوجد علاقة طويلة الاجل للدين العام بالنمو الاقتصادي المصري.

وان جميع المتغيرات الاقتصادية الكلية مستقره ومعنوية بالنموذج ما عدا متغير نسبة الاستثمار المحلي من الناتج المحلي (DI) غير معنوى بالاضافة الى وجود علامه سالبة في مستخرجات نموذج التحليل، ويعنى ذلك بانه توجد علاقة عكسية مع النمو الاقتصادي، وقد يرجع ذلك الى إحلال الاستثمار الخاص محل الاستثمار العام نتيجة لتصفية وخصخصة شركات القطاع العام وبالتالي لا توجد قيمة اضافة فعلية لمجمل الاستثمار المحلي بل تعرضت استثمارات تلك الشركات لعدم الاستقرار بعض الوقت ، بل وقد يصل الى توقف الانتاج احيانا ، إضافة الى اعتماد الاستثمار المحلي الخاص على الاستيراد من الخارج لتوريد اغلب المستلزمات الانتاجية الرأسمالية والمتغيرة (مثل شركات الادوية ومصانع السيارات والاجهزة الالكترونية) وهو مايؤثر سلبا على النمو بالداخل،

وإضافة الى ذلك اتجاه الاستثمار العام الحكومي الى مشروعات بنية تحتية وغيرها يتحقق مردودها الاقتصادي في الاجل الطويل
التوصيات :

- اعادة هيكلة الدين العام المحلي بتخفيض الديون قصيرة ومتوسطة الاجل الى ديون طويلة الاجل من خلال اصدار سندات طويلة الاجل لها قابلية للتداول وذلك لتقليل المخاطر.
- العمل على زيادة نسب الخصصة للشركات المتعثرة والحفاظ على الشركات المربحة وذلك لسد عجز الموازن وخفض نسبة الدين المحلي
- ضرورة الاعتماد على مصادر تمويلية اخرى لسد عجز الموازنة للتخفيف من نسبة الاقتراض من البنوك المحلية او اصدار سندات محلية مثل الاستثمار الاجنبي
- يجب توظيف الدين العام المحلي في مشاريع انتاجية ذات قيمة مضافة ومتناسبة مع آجال الديون المستحقة للوفاء باعباء خدمة الدين وتخفيف العبء على الموازن العامة المصرية

المراجع :

اولا: المراجع العربية

1. ابراهيم, عبد الواحد حسني. (2020). قياس أثر الدين العام على النمو الاقتصادي في مصر باستخدام نموذج متجه الانحدار الذاتي الهيكلي SVAR للفترة (1976- 2018), *المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية*, العدد الثالث الجزء الاول, 166-219.
2. البرماوي, ا. & ., ادهم. (2021). أثر الدين العام المحلي والخارجي على النمو الاقتصادي باستخدام نموذج انحدار العتبة. *Threshold Regression (TR) مجلة البحوث المالية والتجارية* (22) العدد الثاني-الجزء الثاني.
3. البواب, سيد. عجز الموازنة العامة الصراع الفكري للمذاهب و مناهج العلاج *دار البيان للنشر*, القاهرة ، ٢٠٠٠.
- التجارة بينها، جامعة الزقازيق، العدد الأول، السنة التاسعة عشر*
4. الحسيني , كريمة , تزايد عبء الدين الداخلي في مصر و سبل مواجهته خلال الفترة (١٩٩١ - ٢٠٠٩/٢٠٠٨) ، *مجلة مصر المعاصرة*، العدد ٤٩٩ ، يوليو ٢٠١٠.
5. الخضراوي , أحمد فتحي. (2016). أثر الدين العام الخارجي على النمو الاقتصادي: دراسة تطبيقية على الاقتصاد المصري *مجلة جامعة الإسكندرية للعلوم الإدارية*. 47-29, (1) 53.
6. سعيد النجار (1999) ، تجديد النظام الاقتصادي السياسى فى مصر، الجزء الثانى، *دار الشروق، القاهرة*
7. السنطاوى. (2021). العلاقة بين الاستثمار الأجنبي والاستثمار المحلي وأثرهما على النمو الاقتصادي في مصر خلال الفترة من 2002/2003-2017/2018. *المجلة العربية للإدارة*. 23-3،
8. السيد ,هبة محمد أمين. (2017). تأثير الدين العام المحلي على النمو الاقتصادي في مصر خلال الفترة (1991- 2017). *المجلة العلمية للبحوث والدراسات التجارية*. حلوان. 464-443, (4) 31،

9. عبد القادر, محمد عطية(٢٠٠٥) الحديث في الاقتصاد القياسي بين النظرية و التطبيق ، الدار الجامعية، الإسكندرية.
10. عبدالبر ، عبد الحميد صديق (2001)، تطور الدين العام المحلى وعلاقته بالمتغيرات والتنمية الاقتصادية في مصر والتنبؤ بنسبة الدين الى الناتج المحلى في الفترة ٢٠٠٢-٢٠٠١، مجلة مصر المعاصرة، العدد ٤٦٣ - ٤٦٤ يوليو/ أكتوبر
11. فرج , عبدالله محمد عبدالرحمن (2020). أثر تغيرات سعري الفائدة والصراف الأجنبي على الدين العام في مصر. *مجلة كلية الاقتصاد والعلوم السياسية*. 21(4), 111-144.
12. عطوة، محمد محمود (٢٠٠٥). نظرية الاقتصاد الكلى: الدخل القومى ، النظرية الكلاسيكية ، النظرية الكنزرية ، كلية التجارة، جامعة المنصورة،
13. محمود, على عبد الرؤوف عبد العاطي. (2021). العلاقة بين عجز الموازنة والدين العام المحلى في مصر. *المجلة العربية للإدارة*. 41(2), 95-116.
14. الهنداوى ،حمدى احمد (2017) ، العلاقة بين الدين العام والنمو الاقصادى ، هل هنا مستوى حرج معيارى للدين العام ,مجلة الدراسات والبحوث التجارية .
15. الهنداوي, حمدي أحمد. (2019). تأثير الدين العام المحلى على محددات النمو الاقصادي: دراسة تحليلية على الاقتصاد المصري للفترة من 2001 إلى 2015. *مجلة البحوث القانونية والإقتصادية (المنصورة)* 9(1), 519-557.
16. البنك المركزى المصرى – تقارير سنوية متنوعة
17. بيانات البنك الدولى – جمهورية مصر العربية
18. الجهاز المركزى للتعبئة العامة والاحصاء –جمهورية مصر العربية

References:

ثانيا : باللغة الانجليزية:

:

1. Adofu, I., & Abula, M. (2010). Domestic debt and the Nigerian economy. *Current Research Journal of Economic Theory*, 2(1), 22-26.
2. Babu, J. O., Kiprop, S., Kalio, A. M., & Gisore, M. (2015). Effect of domestic debt on economic growth in the East African community. *American Journal of Research Communication*, 3(9), 73-95.
3. Didia, D., & Ayokunle, P. (2020). External debt, domestic debt and economic growth: The case of Nigeria. *Advances in Economics and Business*, 8(2), 85-94.
4. Gangadharan, S. R., & Padmakumari, L. (2016). Impact of domestic public debt on economic growth-An empirical study in the Indian context. *Asian Journal of Empirical Research*, 6(4), 101-116.
5. Ibrahim, A. K., & Khan, S. M. (2019). Domestic debt and economic growth in Nigeria: An ARDL Bounds test approach. *Economics and Business*, 33(1), 50-68.

6. Liston, N.(2020). Impact of Kenya's Public Debt on Economic Stability.(Unpublished Doctoral dissertation).Public Policy and Administration, Walden
7. Pesaran, M. H., Shin, Y., & Smith, R. J. (2001). Bounds testing approaches to the analysis of level relationships. *Journal of applied econometrics*, 16(3), 289-326.
8. Putunoi, G. K., & Mutuku, C. M. (2013). *Domestic debt and economic growth nexus in Kenya. Current Research Journal of Economic Theory*, 5(1), 1-10.
9. Saungweme, T., & Odhiambo, N. M. (2018). The impact of public debt on economic growth: A review of contemporary literature. *The Review of Black Political Economy*
10. Sheikh, M. R., Faridi, M. Z., & Tariq, K. (2010). Domestic debt and economic growth in Pakistan: An empirical analysis. *Pakistan Journal of Social Sciences*, 30(2), 373-
11. Weisman, E. (2016). Debt, growth and investment returns.

ملاحق الجداول والاشكال

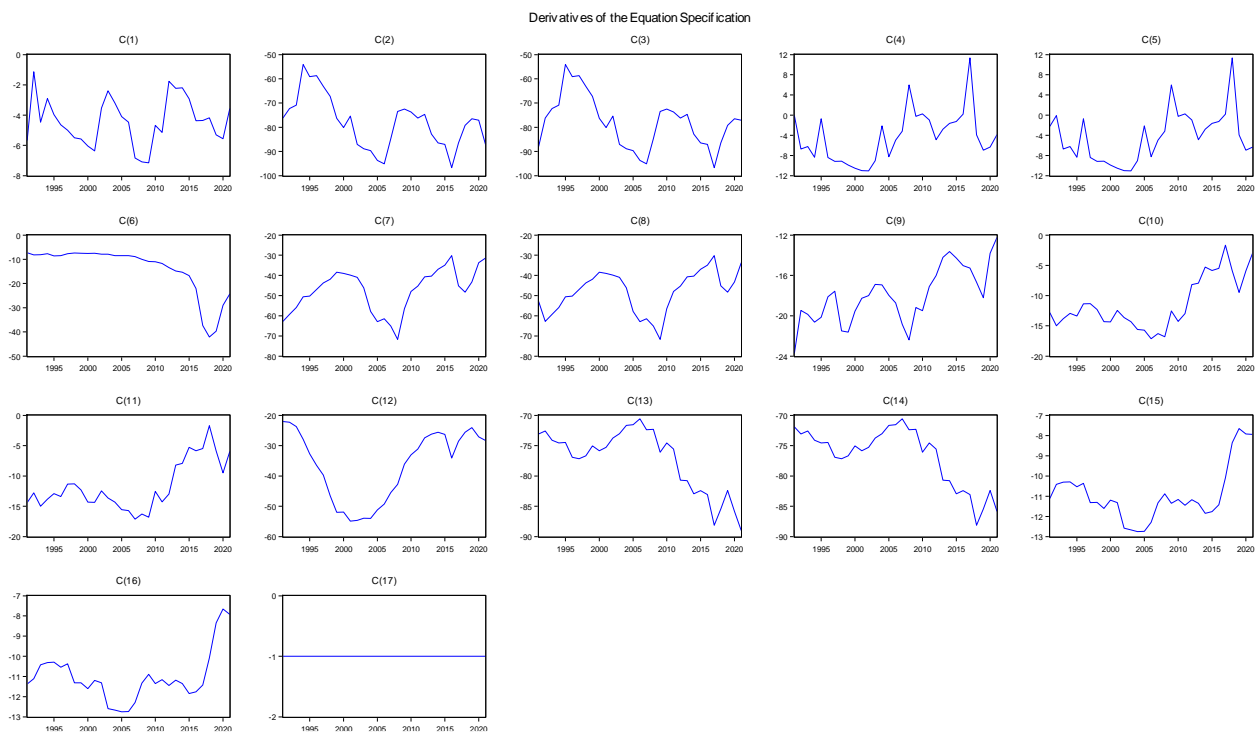
جدول رقم (1)

YEAR	RGGDP	GDP	GDD-GDP	INF	RINT	REXC	OPEN	S-GDP	DCV-GDP	C-GPD	G-GPD
1990	5.67	111.2	87.98	16.76	2.24	6.07	52.92	14.39	25.53	71.92	11.38
1991	1.13	139.1	76.19	19.75	0.1	7.29	62.84	12.8	22.06	73.07	11.11
1992	4.47	157.3	72.27	13.64	6.69	8.23	59.31	15	22.27	72.61	10.42
1993	2.9	175	70.84	12.09	6.21	8.07	55.93	13.83	23.77	74.1	10.31
1994	3.97	205	54.04	8.15	8.36	7.67	50.63	12.93	27.9	74.57	10.29
1995	4.64	228.3	59.13	15.74	0.73	8.62	50.25	13.4	32.73	74.46	10.54
1996	4.99	256.25	58.69	7.19	8.39	8.49	46.95	11.36	36.53	76.94	10.37
1997	5.49	270.59	63.12	4.63	9.16	7.68	43.74	11.31	39.69	77.17	11.32
1998	5.58	280.22	67.3	3.87	9.15	7.42	41.93	12.31	46.56	76.69	11.31
1999	6.05	286.94	76.32	3.08	9.89	7.45	38.36	14.32	52	75.03	11.61
2000	6.37	306.35	80.14	2.68	10.54	7.55	39.02	14.36	51.95	75.86	11.2
2001	3.54	385.7	75.4	2.27	11.02	7.54	39.81	12.47	54.93	75.27	11.32
2002	2.39	378.9	87.09	2.74	11.05	7.92	40.99	13.64	54.66	73.77	12.59
2003	3.19	417.5	88.86	4.51	9.02	7.94	46.17	14.3	53.9	73.03	12.67
2004	4.09	485.3	89.64	11.27	2.11	8.51	57.82	15.58	54.04	71.67	12.75
2005	4.47	538.5	93.72	4.87	8.27	8.47	62.95	15.71	51.17	71.55	12.74
2006	6.84	617.7	95.1	7.64	4.96	8.47	61.52	17.11	49.29	70.6	12.29
2007	7.09	744.8	84.72	9.32	3.19	8.94	65.08	16.27	45.52	72.4	11.33

2008	7.16	895.5	73.51	18.32	-5.99	10.04	71.68	16.8	42.8	72.32	10.89
2009	4.67	1042.2	72.47	11.76	0.22	10.94	56.56	12.55	36.09	76.1	11.35
2010	5.15	1206.6	73.65	11.27	-0.26	11.01	47.94	14.26	33.07	74.57	11.16
2011	1.76	1371.1	76.21	10.06	0.97	11.77	45.26	12.98	31.15	75.57	11.45
2012	2.23	1656.6	74.74	7.11	4.89	13.44	40.71	8.2	27.39	80.71	11.18
2013	2.19	1843.8	82.84	9.47	2.82	14.85	40.37	7.95	26.22	80.77	11.35
2014	2.92	2101.9	86.43	10.07	1.64	15.32	36.92	5.28	25.61	82.94	11.85
2015	4.37	2429.8	87.1	10.37	1.26	16.78	34.85	5.84	26.32	82.43	11.76
2016	4.35	2709.4	96.69	13.81	-0.21	22.05	30.25	5.48	34.13	83.09	11.43
2017	4.18	3655.9	86.46	29.51	-11.3	37.37	45.13	1.69	28.52	88.12	10.09
2018	5.31	4666.2	79.22	14.4	3.92	42.06	48.28	5.9	25.55	85.45	8.35
2019	5.56	5596	76.52	9.15	6.97	39.68	43.24	9.49	24.02	82.37	7.66
2020	3.57	6152.6	77.07	5.04	6.33	29.04	33.76	5.95	27.1	85.83	7.92
2021	3.33	6663.1	87.2	5.55	3.88	24.28	31.37	2.9	28.3	89.01	7.94

المصدر: اعداد متنوعة من التقارير السنويه للبنك المركزي المصري، البنك الدولي ،





شكل رقم (2): رسم بياني لمتغيرات الدراسة مع تغير فترات التأخير