

The Economic Effects of the General Budget Deficit: A Case Study of Jordan

Huda aymman badri ALjodeh
Economics
University of Jordan/Jordan
Huda.aljodeh@yu.edu.jo

Said mohammad ALkhatib
Economics
University of Jordan/Jordan
S_khatib@ju.edu.jo

Received : 20/09/2024

Accepted :03/02/2025

Abstract:

This study aims to demonstrate the economic effects of the budget deficit on the interest rate and public debt in Jordan during the period (1980-2022). Time-series data for the period (1980-2022) were used. The study employed the Three-Stage Least Squares (3SLS) model, which is a method for estimating models containing a system of simultaneous equations. The results showed that there is no effect of the budget deficit on the interest rate. The estimation also indicates a lack of statistical significance between the model's independent variables and the interest rate. The results also showed an inverse relationship between the budget deficit and the total public debt in Jordan. The study recommended the necessity of improving the public budget deficit by advancing the economy's role and enhancing economic growth, which increases the gross domestic product (GDP). This can be achieved by generating more revenue, reducing reliance on borrowing, and increasing investments in stimulating and economically profitable projects that benefit society and contribute to economic growth. It also recommended supporting and encouraging vital industrial and service sectors to boost economic growth, by supporting small and medium-sized industries, tourism, and technology. Furthermore, it emphasized the need to invest in developing infrastructure such as roads, bridges, ports, and communications, with the aim of enhancing the country's ability to attract foreign investment and support the growth of various economic sectors, thereby reducing public debt.

Keywords: Economic impacts, budget deficit, interest rate, total public debt, economic growth, Jordan.

الآثار الاقتصادية لعجز الموازنة العامة: دراسة حالة الأردن

سعيد محمد الخطيب

كلية الاقتصاد

الجامعة الأردنية/الأردن

S_khatib@ju.edu.jo

هدى أيمن بدرى الجوده

كلية الاقتصاد

الجامعة الأردنية/الأردن

Huda.aljodeh@yu.edu.jo

القبول : 2025/02/03

الاستلام : 2024/09/20

الملخص:

هدفت هذه الدراسة إلى بيان الآثار الاقتصادية لعجز الموازنة على سعر الفائدة والدين العام في الأردن خلال الفترة الممتدة بين عامي (1980 - 2022)، حيث تم استخدام بيانات السلاسل الزمنية للفترة ما بين (1980-2022)، وقد استخدمت الدراسة نموذج طريقة المربعات الصغرى على ثلاث مراحل (3SLS)، وهي: طريقة لتقدير النماذج التي تحتوي على نظام معادلات آنية، وحيث أظهرت النتائج أنه لا يوجد أثر لعجز الموازنة على سعر الفائدة، كذلك يشير التقدير إلى عدم وجود دلالة إحصائية بين متغيرات النموذج المستقلة وسعر الفائدة، كما وأظهرت النتائج وجود علاقة عكسية بين عجز الموازنة، وإجمالي الدين العام في الأردن، وأوصت الدراسة بضرورة تحسين عجز الموازنة العامة؛ من خلال دفع دور الاقتصاد، وتعزيز النمو الاقتصادي، الذي يزيد من الناتج المحلي الإجمالي، من خلال تحقيق مزيد من الإيرادات، وتقليل الاعتماد على الاقتراض، وزيادة الاستثمارات في مشاريع تحفيزية ومربحة اقتصادياً، تعود بالفائدة على المجتمع، وتسهم في تعزيز النمو الاقتصادي، ومحاولة دعم القطاعات الصناعية والخدمية الحيوية وتشجيعها؛ لتعزيز النمو الاقتصادي، وذلك من خلال دعم الصناعات الصغيرة والمتوسطة والسياحة والتكنولوجيا، وضرورة الاستثمار في تطوير البنية التحتية، مثل: الطرق والجسور والموانئ والاتصالات؛ وذلك بهدف تعزيز قدرة البلاد على جذب الاستثمارات الخارجية، ودعم نمو القطاعات الاقتصادية المختلفة، وبالتالي تقليل الدين العام.

الكلمات المفتاحية: الآثار الاقتصادية، عجز الموازنة، سعر الفائدة، إجمالي الدين العام، النمو الاقتصادي، الأردن.

المقدمة:

1.1- توطئة:

واجهت المملكة الأردنية الهاشمية منذ نشأتها، تحديات اقتصادية نتيجة محدودية مواردها؛ مما دفعها للاعتماد على المنح والمساعدات الخارجية من الدول الصديقة والشقيقة العربية، لتغطية العجز الناتج عن التوسع في النفقات الجارية والاستثمارية، خصوصاً تلك المتعلقة بمشاريع التعليم، والصحة، والبنية التحتية، التي لا تدرّ عوائد مالية مباشرة يمكن استخدامها لسدّ هذا العجز بعد تنفيذها، ومع مرور الوقت، تراجعت هذه المساعدات والمنح نتيجة لظروف الاقتصادية والسياسية المحيطة، خاصة مع انخفاض أسعار النفط في دول الخليج العربي، التي كانت تقدم دعماً مالياً للأردن بين الحين والآخر. وساهم هذا التراجع في تفاقم عجز الموازنة في الأردن؛ مما دفع الحكومة الأردنية إلى الاعتماد بشكل متزايد على الاقتراض لتمويل هذا العجز، الأمر الذي أدى إلى ارتفاع ملحوظ في الدين العام الداخلي والخارجي، ومن هنا أصبحت الحاجة ملحة لضبط الإنفاق، وتجنب التوسع في الاقتراض لضمان استدامة المالية العامة (Ministry of Planning and International Cooperation, foreign aid report, 2020).

على الرغم من أن البنك المركزي يتمتع باستقلالية كبيرة في اتخاذ القرارات المتعلقة بالسياسة النقدية، التي تهدف إلى تحقيق الاستقرار

إن عجز الموازنة العامة يؤثر على عدد من العوامل الاقتصادية الرئيسية، مثل: التضخم، والبطالة، وأسعار الصرف، والادّخار المحلي، وسعر الفائدة، وحجم التجارة الخارجية، حيث تلقي هذه العوامل بظلالها على صانعي السياسات المالية والنقدية؛ مما يجبرهم على ضرورة تعديل إستراتيجياتهم لمواجهة هذا السيناريو، فكل دولة لديها سياقها الفريد الذي يحكم اختيارها لطريقة تمويل عجز موازنتها العامة، ويتضمن هذا الاختيار عوامل مختلفة تتعلق بالبيئة الاقتصادية والسياسية والاجتماعية للدولة (Makin, 2002). حيث توجد عدة أساليب لتمويل عجز الموازنة، وعادة ما تلجأ الحكومة إلى البنك المركزي لتمويل هذا العجز؛ من خلال اتباع سياسة نقدية توسعية، بالإضافة إلى ذلك تعتمد الحكومة على زيادة الضرائب المباشرة وغير المباشرة، والاقتراض من مذكرات الضمان الاجتماعي، واللجوء إلى الاقتراض الداخلي والخارجي، إلى جانب الحصول على المنح والمساعدات الخارجية من الحكومات والمؤسسات الدولية (Peter & Jan, 2005).

3.1- أهمية الدراسة:

تكتسب هذه الدراسة أهميتها من خلال اعتمادها على نماذج تحليلية لدراسة الآثار الاقتصادية لعجز الموازنة خلال الفترة الممتدة من عام (1980 - 2022)، وهي فترة شهد فيها الاقتصاد الأردني العديد من الصدمات الاقتصادية، مثل: حروب الخليج، والأزمة المالية العالمية في عام (2008)، والربيع العربي الذي بدأ في مطلع عام (2011)، واستمرّ لما يقارب عقدًا من الزمن، وفي ظلّ هذه الظروف، يُتوقع أن يكون لعجز الموازنة، وأساليب تقليصه، تأثير كبير على الاقتصاد الأردني، وعلى سياسات البنك المركزي، إذ قد تضطر إدارة البنك المركزي إلى تبني سياسات نقدية تخدم أهداف الحكومة في تغطية هذا العجز؛ مما يعزز أهمية هذه الدراسة في فهم العلاقة بين العجز المالي، وإدارة السياسة النقدية في الأردن.

وتكمن أهمية هذه الدراسة في تسليط الضوء على التأثير السلبي الذي أحدثته الأزمة المالية العالمية في عام (2008) على الاقتصاد الأردني. فقد أدّى تراجع المساعدات الخارجية إلى الأردن، إلى جانب انخفاض تحويلات الأردنيين العاملين في الخارج، وتراجع حجم الاستثمارات الأجنبية المباشرة، إلى توسّع الحكومة في الإنفاق العام؛ مما ساهم في ارتفاع حجم الدين العام بشكل كبير. حيث إنّ دراسة هذه التأثيرات تسهم في فهم أعمق للتحديات التي واجهها الاقتصاد الأردني خلال تلك الفترة، وتأثيرها على السياسات المالية للدولة. وبالتالي تكمن أهمية هذه الدراسة في استكمال التحليلات التي تناولتها الدراسات السابقة حول هذا الموضوع في سياق الأردن، ومعالجة بعض النواقص في أساليب التحليل السابقة؛ لتعزيز الفهم الشامل لهذه التأثيرات الاقتصادية.

4.1- أهداف الدراسة:

تهدف هذه الدراسة لاستقصاء الآثار الاقتصادية لعجز الموازنة في الأردن خلال الفترة الممتدة ما بين (1980 - 2022)، وذلك من خلال الأهداف الآتية:

الهدف الرئيس الأول: بيان أثر عجز الموازنة العامة على الدين العام في الأردن.
الهدف الرئيس الثاني: بيان أثر عجز الموازنة العامة على سعر الفائدة في الأردن.

5.1- فرضيات الدراسة:

قامت هذه الدراسة باختبار الفرضيات الآتية فيما يتعلق بقياس الآثار الاقتصادية لعجز الموازنة في الأردن:
الفرضية الأولى H01: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($\alpha \leq 0.05$)، لعجز الموازنة العامة على الدين العام في الأردن.
الفرضية الثانية H02: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($\alpha \leq 0.05$)، لعجز الموازنة العامة على سعر الفائدة في الأردن.

الاقتصادي على عدة جبهات، مثل: الحفاظ على معدلات نمو متوازنة، وتقليل مستويات البطالة، والتحكم في معدلات التضخم، واستقرار أسعار الصرف والفائدة، إلّا أنّ هذه الاستقلالية لا تعني بالضرورة أنّه بمنأى عن التأثيرات الحكومية، فالحكومة قد تلجأ إلى ممارسة تأثير غير مباشر على البنك المركزي، خاصة في الظروف التي يتزايد فيها العجز في الموازنة العامة، ففي مثل هذه الحالات، قد تجد الحكومة نفسها مضطرة إلى التأثير على السياسات النقدية؛ من أجل تحقيق أهداف مالية قصيرة المدى، مثل تغطية العجز؛ ممّا قد يدفع البنك المركزي إلى اتخاذ سياسات نقدية أكثر تساهلاً، حيث يتجسد هذا التساهل في زيادة العرض النقدي، أو خفض أسعار الفائدة؛ لتحفيز الاقتراض والإنفاق، وهو ما قد يسهم في تخفيف الضغط على الموازنة العامة على المدى القصير، ومع تفاقم أزمة الدين العام في الأردن، التي تتسم بصعوبة متزايدة في تأمين الأموال اللازمة لخدمة الدين والاستثمار في مشاريع البنية التحتية الحيوية، يصبح من الأرجح أن يكون هناك ضغط أكبر على البنك المركزي للتخفيف من هذه الضغوط؛ من خلال تبني سياسات نقدية ميسرة، حيث قد تشمل هذه السياسات توسيع نطاق التمويل المحلي؛ من خلال إصدار سندات، أو توجيه القروض نحو القطاعات الحكومية، ومع كل هذه الديناميات المعقّدة، تبرز الحاجة إلى دراسة معمّقة لفهم التأثيرات الاقتصادية المترتبة على عجز الموازنة، حيث تركز هذه الدراسة على تحليل الآثار الاقتصادية لعجز الموازنة العامة في الأردن.

2.1- مشكلة الدراسة:

يُعد العجز المزمن في الموازنة العامة، من أبرز التشوّهات والاختلالات التي يعاني منها الاقتصاد الكلي في الأردن، وقد تفاقمّت هذه المشكلة بشكل ملحوظ مع تراجع المساعدات الأجنبية، بما في ذلك دعم الدول الصديقة والشقيقة العربية، حيث إنّ هذا التراجع دفع الحكومات الأردنية المتعاقبة إلى الاعتماد بشكل متزايد على الاقتراض الداخلي والخارجي لتغطية هذا العجز؛ ممّا أدّى إلى ارتفاع الدين العام إلى أكثر من (38,490.2) مليون دينار أردني بحلول عام (2022)، وهي أعلى قيمة وصل إليها الدين العام (البنك المركزي الأردني، 2022). ورغم محاولات الحكومة تجنب تمويل العجز من خلال الاقتراض، لنقادي الضغوط التي قد تنشأ على إدارة البنك لزيادة عرض النقد، إلّا أنّ هذا الخيار يظلّ مطروحاً في ظلّ التحديات المالية، وتأتي هذه الدراسة لتختبر الآثار الاقتصادية المترتبة على عجز الموازنة ولتجيب عن الأسئلة الآتية:

السؤال الأول: ما أثر عجز الموازنة العامة على الدين العام في الأردن؟
السؤال الثاني: ما أثر عجز الموازنة العامة على سعر الفائدة في الأردن؟

2-الإطار النظري والدراسات السابقة.

2.1-العلاقة بين عجز الموازنة العامة والدين العام:

تفترض النظريات الاقتصادية أن العجز المتزايد في الموازنة، قد يكون ناتجاً جزئياً عن ارتفاع الدين العام، حيث يعود جزء من زيادة النفقات إلى سداد أقساط الدين وفوائده؛ مما يؤدي إلى تفاقم العجز، وفي حال تم تمويل هذا العجز من خلال الاقتراض، يُتوقع أن يزداد حجم المديونية الداخلية والخارجية، خاصة في الدول النامية التي تفتقر إلى الموارد الكافية، وتضطر إلى الاقتراض لتلبية احتياجاتها العامة، فعجز الموازنة الذي يعكس الفجوة بين الإيرادات العامة والنفقات المتزايدة، يُعد العامل الرئيس الذي يدفع بعض الدول إلى الوقوع في فخ الدين العام، وكلما استمر هذا العجز في الزيادة، ارتفعت نسبة الدين العام تبعاً (Alsous, 2012).

تتمثل العلاقة بين العجز في الموازنة العامة وحجم الدين العام، في تأثير الدين العام على الموازنة، لا سيما من حيث خدمة الدين العام، التي تشمل مدفوعات الفوائد، إذ لا يمكن الحد من معدل نمو الدين العام، ما دام هناك عجز في الموازنة، حيث تكون الإيرادات الضريبية المخصصة للإنفاق العام، أقل من مدفوعات الفوائد على الدين المتراكم، وبناءً على ذلك تؤدي زيادة الدين العام إلى زيادة في مدفوعات الفوائد؛ مما يفاقم العجز في الموازنة، ووفقاً لهذه الديناميكية يُغذي الدين العام نفسه عبر مدفوعات خدمة الدين؛ مما يقلل من حجم الإنفاق الحكومي كلما زاد الدين العام، ويصعب زيادة الإيرادات الضريبية المطلوبة للحد من نمو الدين، ولتحقيق النمو الاقتصادي وتقليل العجز، يجب زيادة الإيرادات الضريبية مع الحفاظ على ضبط الإنفاق العام، فمن خلال تحقيق فائض في الموازنة العامة، يمكن تقليص العجز بشكل أكبر من نمو مدفوعات الفوائد؛ مما يساهم في تقليل الدين العام بشكل فاعل (Alnimri, 2016).

2.2-أثر عجز الموازنة العامة على الدين العام:

إن مناقشة عجز الموازنة والدين العام ترتبط ارتباطاً وثيقاً بالنمو الاقتصادي، حيث تشير فرضية عجز التوأمين إلى وجود علاقة قوية بين عجز الميزان الجاري وعجز الموازنة العامة، فعندما يحدث عجز في الموازنة بهدف تمويل التنمية، فإن ذلك يؤدي عادة إلى زيادة في الناتج المحلي الإجمالي، وزيادة في الدين العام في الوقت ذاته، هذا التزايد في الدين العام يعزز من عبء الديون الخارجية، الذي بدوره يمكن أن يؤثر سلباً على التنمية الاقتصادية، ويعرض الاقتصاد لمخاطر مرتبطة بالدين الخارجي، ففي حالة عدم القدرة على الوفاء بتلك الديون للمقرضين، قد يتعرض الاقتصاد لمشاكل اقتصادية خطيرة؛ مما يستدعي اتخاذ تدابير عاجلة للتعامل مع تلك التحديات (Tanga et al., 2004).

يؤدي تزايد عجز الموازنة وعدم تسويته إلى تراكم الدين العام، حيث يساهم ارتفاع الدين في تفاقم العجز في الموازنة عبر آليتين رئيسيتين، أولاً: يرتفع الإنفاق الحكومي نتيجة للزيادة في مدفوعات فوائد الديون السنوية؛ مما يزيد من النفقات دون تحقيق أي عوائد مباشرة. ثانياً: يؤدي الارتفاع في مستوى الدين إلى تأثير سلبي على تقييم المقرضين لقدرة الدولة على سداد الديون، ففي هذا السياق، قد يطلب المقرضون فائدة أعلى لتعويض المخاطر؛ مما يفاقم بدوره عجز الموازنة (Peterson, 2020).

يسعى كل من عجز الموازنة والدين العام إلى تحقيق هدفين هما: إعادة توزيع الدخل بين الأجيال، وتقليل الفجوة الناتجة عن خسائر الضرائب المرتبطة بالسلع والخدمات العامة. فعندما تقوم الحكومات بإنفاق الأموال على السلع العامة، يتفاقم عجز الموازنة، ولتمويل هذا العجز، تلجأ الحكومات إلى الاقتراض الداخلي والخارجي لتقليص فجوة التمويل؛ مما يؤدي إلى تراكم الديون التي تُخدم من قبل الأجيال المستقبلية، وبالتالي إعادة توزيع الدخل. ومن ثم، يساهم عجز الموازنة في زيادة الدين الداخلي (Achieng, 2012). قد تلجأ بعض الدول التي تعاني من ضعف أسواق رأس المال، وقلة الفرص المتاحة للاقتراض الداخلي، إلى تمويل عجز الموازنة عبر الاقتراض الخارجي؛ مما يؤدي إلى زيادة حجم الدين الخارجي، حيث إن هذا الإجراء قد يساهم في معالجة عجز الموازنة، إلا أن الدين الخارجي يعتبر في هذه الحالة سبباً ونتيجة لعجز الموازنة في الوقت ذاته (Arican, 2005). وترى الباحثة أن عجز الموازنة المتزايد يؤدي إلى تراكم الدين العام، حيث يساهم ارتفاع الدين في تفاقم العجز عبر آليتين، هما: ازدياد الإنفاق الحكومي بسبب الزيادة في مدفوعات فوائد الديون السنوية؛ مما يزيد النفقات دون تحقيق عوائد مباشرة، كما يؤدي ارتفاع مستوى الدين إلى تأثير سلبي على تقييم المقرضين لقدرة الدولة على سداد ديونها؛ مما قد يؤدي إلى فرض شروط تمويلية أكثر تشدداً، ويزيد من تفاقم العجز في الموازنة.

2.3- أثر عجز الموازنة العامة على سعر الفائدة:

يُعد سعر الفائدة من العوامل الأساسية التي تؤثر بشكل كبير على قرارات الادخار والاستثمار، فعندما يرتفع سعر الفائدة على الودائع بالعملة المحلية، فإن ذلك يعزز من جاذبية الادخار، حيث يوفر العائد المرتفع حافزاً للمستثمرين والأفراد لتوجيه أموالهم نحو حسابات التوفير، بدلاً من استثمارها في أماكن أخرى، نتيجة لذلك يُتوقع زيادة في حجم الادخار المحلي بسبب ارتفاع العائدات، وبالمقابل إذا انخفض سعر الفائدة، فإن العائد على الودائع ينخفض؛ مما يقلل من جاذبية الادخار، ويدفع الأفراد والمستثمرين إلى البحث عن فرص استثمارية قد تقدم عوائد أعلى، حيث إن هذا التغير في الأسعار يؤثر على مستوى الادخار المحلي، ويعكس التوازن بين الادخار والاستثمار في الاقتصاد، وبالتالي فإن سعر الفائدة ليس فقط مؤثراً على القرار الفردي

ليكن له تأثير كبير على المتغيرات الاقتصادية في الاقتصاد العراقي، حيث إن كان هذا التأثير مخالف للمنطق الاقتصادي.

- كما هدفت دراسة (Alotroush, 2021) إلى تحليل العلاقة بين أثر التغيرات في سعر الفائدة على عجز الموازنة العامة، وبيّنت النتائج أن خفض سعر الفائدة له فوائد كثيرة بالنسبة للحكومة، فإنّ الفوائد ستكون أكبر نظراً لكون الحكومة أكبر مقترض من البنوك من أجل تغطية العجز القائم في الموازنة العامة للدولة، وبالتالي فإنّ مستوى سعر الفائدة الذي يحدّد البنك المركزي، يؤثّر على تكلفة الاقتراض الذي تقوم به الحكومة، وكلما تراجع سعر الفائدة بالبنك المركزي، تراجعت تكلفة الفائدة التي تتحملها الحكومة مقابل طرح أدونات الخزنة لتمويل العجز.

- في حين هدفت دراسة (Aswad, 2018) التعرّف إلى أغلب المتغيرات التي تحيط بالعلاقة ما بين السياسات النقدية والسياسات المالية، إلى جانب العنصر الذي يتوسّط هذه العلاقة (سعر الفائدة)، وأظهرت النتائج أنّ سعر الفائدة لها تأثير في الموازنة العامة للدولة، فعند زيادة سعر الفائدة أو تخفيضها يتأثر معدل النمو الاقتصادي والضرائب العامة والدين العام، وبالتالي التأثير في الموازنة العامة.

- هدفت دراسة (Folorunso & Falade, 2013) إلى تحليل واختبار العلاقة بين عجز الموازنة والدين العام في نيجيريا خلال الفترة (1970-2011)، وتمّ استخدام اختبار سببية جرينجر واختبار التكامل المشترك. وقد توصلت الدراسة إلى وجود أثر لعجز الموازنة على الدين العام الداخلي والخارجي، حيث إنّ زيادة عجز الموازنة بنسبة (1%)، تؤدي إلى زيادة الدين العام بنسبة (0.08%).

- كما هدفت دراسة (Abdullatif, 2017) إلى بيان أثر حجم الدين العام: (المحلي-الخارجي)، على عجز الموازنة العامة المصرية خلال الفترة (2000-2013)، وبيان العلاقة بين سعر الصرف وحجم الدين العام المحلي خلال الفترة، وبيّنت النتائج أنّ هناك ارتباطاً للعجز الكلي الفعلي بالموازنة العامة باستمرار الزيادة في إجمالي الدين العام الخارجي والداخلي، حيث تربطهم علاقة طردية، أي كلما تفاقم حجم الدين العام، زاد عجز الموازنة العامة.

- بينما هدفت دراسة (Aljbori & Taleb, 2019) إلى قياس أثر عجز الموازنة العامة على الدين الخارجي وتحليله، في إطار التكامل المشترك خلال المدة (1990-2016)، ونتيجة للظروف غير الطبيعية التي مرّ بها العراق خلال مدة الدراسة، بيّنت النتائج أنّ الموازنة اتّسمت بالعجز نتيجة الزيادة المستمرة في الإنفاق العام، وترتّب عليها زيادة في الدين الخارجي كمصدر من مصادر تمويل هذا العجز، وفي إطار تقدير هذه العلاقة فقد توصلت النتائج إلى وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين العجز في الموازنة العامة والدين الخارج.

- وهدفت دراسة (Van et al., 2020) إلى اختبار العلاقة بين عجز الموازنة والدين العام في تسع وخمسين دولة نامية للفترة ما بين (2004

للدخار، بل يؤدي أيضاً دوراً محورياً في توجيه السياسات الاقتصادية العامة وإستراتيجيات الاستثمار (Alomar, 2016).

ترتبط العلاقة بين عجز الموازنة وسعر الفائدة ارتباطاً وثيقاً بحقيقة أن عجز الموازنة يستهلك موارد الدولة، فعندما تقوم الحكومة بتمويل العجز عبر الاقتراض، فإنّه تُستنفد المدّخرات المحلية؛ ممّا يؤدي إلى رفع سعر الفائدة، ونتيجة لذلك يحدث تنافس بين القطاع الحكومي والقطاع الخاص على الموارد المحدودة المتاحة للإقراض؛ ممّا يعزّز من الضغط على سعر الفائدة، حيث يحدّ هذا التنافس من القدرة على الاستثمار في القطاع الخاص، ويؤدي ارتفاع سعر الفائدة إلى زيادة تكلفة الاقتراض؛ ممّا يقلل من حجم الاستثمارات، ويؤثّر سلباً على النمو الاقتصادي، ووفقاً لهذه الديناميكية يرى الاقتصاديون أنّ عجز الموازنة يثقل كاهل الأجيال القادمة، حيث يُعدّ عبئاً طويلاً الأمد يمكن أن يؤثّر على استقرار الاقتصاد، ويحدّ من الفرص الاقتصادية المستقبلية (Congressional Research Service, 2008).

وترى الباحثة أنّ عجز الموازنة في الأردنّ يؤثّر بشكل مباشر على سعر الفائدة، حيث يستهلك عجز الموازنة موارد الدولة بشكل كبير، فعندما تلجأ الحكومة إلى تمويل هذا العجز من خلال الاقتراض، يتمّ استنفاد المدّخرات المحلية المتاحة؛ ممّا يؤدي إلى زيادة الطلب على الموارد المالية، حيث إنّ هذا الارتفاع في الطلب على الاقتراض يدفع سعر الفائدة إلى الارتفاع، حيث يتعيّن على الحكومة تقديم عروض أقوى لجذب المستثمرين المُقرضين، وعندما يرتفع سعر الفائدة نتيجة لتمويل العجز، تزداد تكلفة الاقتراض ليس فقط للحكومة ولكن أيضاً للقطاع الخاص، وهذا الضغط الإضافي يعوق قدرة الشركات والأفراد في الحصول على التمويل اللازم للاستثمار والنمو؛ ممّا يمكن أن يؤدي إلى تباطؤ النشاط الاقتصادي بشكل عام، لذا يتسبب عجز الموازنة في حدوث تأثيرات متشابكة على الاقتصاد، تؤثر سلباً على سعر الفائدة، ومن ثمّ على الاستثمار والنمو الاقتصادي.

2.4- الدراسات السابقة:

- هدفت دراسة (Folawewo & Tennant, 2008) إلى استقصاء أثر بعض المتغيرات الاقتصادية على سعر الفائدة في دول العلاقة بين عجز الموازنة، وبعض المتغيرات الاقتصادية في ثلاث وثلاثين دولة من دول إفريقيا جنوب الصحراء الكبرى، للفترة ما بين (1988-2005). وقد توصلت الدراسة إلى العديد من النتائج، التي كان من ضمنها وجود علاقة طردية بين عجز الموازنة وسعر الفائدة، حيث إنّ زيادة عجز الموازنة يؤدي إلى زيادة سعر الفائدة.

- بينما هدفت دراسة (Hussein, 2017) إلى تقديم إطار نظري لمفهوم سعر الفائدة، وعلاقته ببعض المتغيرات الاقتصادية، وتحليل طبيعة التطورات التي حدثت في سعر الفائدة والمتغيرات الاقتصادية المدروسة خلال مدة البحث في الدول الثلاث، وبيّنت النتائج أنّ سعر الفائدة لم

3.1- النماذج القياسية:

قامت هذه الدراسة بتطوير نموذج قياسي، مكون من معادلات آنية لقياس أثر عجز الموازنة العامة، على مجموعة من المتغيرات الاقتصادية الكلية، وذلك باستخدام الأساليب والاختبارات الإحصائية المناسبة؛ من أجل الوصول إلى نتائج حقيقية يمكن الاعتماد عليها.

1- دالة سعر الفائدة ($CREDIT_t$, MS_t , PD_t , BD_t , $IR_t = f(GDP_t)$ ، يعتمد سعر الفائدة حسب النظريات الاقتصادية على عجز الموازنة (BD_t)، حيث من الممكن أن يؤثر عجز الموازنة على سعر الفائدة، فيزاحم القطاع الخاص، وترتفع تكلفة الاقتراض، ومن الممكن ألا يكون هنالك أثر للمزاحمة (Ricardo, 1951)، (Eisner, 1986)، (Barrow, 1989)، كما يعتمد سعر الفائدة على كلٍ من التسهيلات الائتمانية للقطاع الخاص والعام ($CREDIT_t$) (Jefferis, 2020)، وعلى كلٍ من عرض النقد (MS_t)، والناجح المحلي الإجمالي (GDP_t) (Payesteh, 2008) و (Kartal, 2020) وأيضاً على الدين العام (PD_t) (Folawewo & Tennant, 2008) و (Ozer et al., 2021).

2- دالة الدين العام (G_t , FDI_t , INF_t , BD_t , GDP_t) $PD_t = f(GDP_t)$ ، يعتمد الدين العام على عجز الموازنة (BD_t)، حسب النظريات الاقتصادية، فقد يؤدي العجز إلى زيادة الدين العام خصوصاً في حالة الاقتراض الخارجي، بدلاً من رفع سعر الفائدة الحقيقي ومزاحمة القطاع الخاص (Modigliane, 1986)، (Soukaina & Hammami, 2021)، كل من معدل التضخم (INF_t) (Manalo et al., 2022)، والاستثمار الأجنبي المباشر (FDI_t) (Baniata et al., 2023)، ويعتمد أيضاً على إجمالي الإنفاق الحكومي (G_t) (Leao, 2013).

$$IR_t = \alpha_{10} + \alpha_{11}GDP_t + \alpha_{12}BD_t + \alpha_{13}PD_t + \alpha_{14}MS_t + \alpha_{15}CREDIT_t + \varepsilon_{1t} \quad (1)$$

$$PD_t = \alpha_{30} + \alpha_{31}GDP_t + \alpha_{32}BD_t + \alpha_{33}INF_t + \alpha_{34}FDI_t + \alpha_{35}G_t + \varepsilon_{3t} \quad (2)$$

حيث إن:

IR_t : سعر الفائدة.

PD_t : الدين العام.

GDP_t : الناتج المحلي الإجمالي.

BD_t : عجز الموازنة العامة.

MS_t : عرض النقد.

$CREDIT_t$: التسهيلات الائتمانية للقطاع الخاص.

INF_t : معدل التضخم.

G_t : إجمالي الإنفاق الحكومي.

FDI_t : الاستثمار الأجنبي المباشر.

ε_{1t} : متغير الخطأ العشوائي في المعادلة الأولى.

(2015). وتم استخدام الأسلوب المعمم للحظات (GMM). وقد توصلت الدراسة إلى وجود أثر لعجز الموازنة على الدين العام؛ حيث إن تحقيق التنمية الاقتصادية المستدامة للدولة، لا يجب أن يكون على حساب عجز الموازنة العامة، وتراكم الدين العام.

في حين هدفت دراسة (Shenaz & Mohammad, 2021) إلى تحليل العلاقة بين عجز الموازنة والدين العام الداخلي في الجزائر خلال الفترة (1990-2018)، وبيّنت النتائج عدم وجود علاقة في المدى البعيد، وعلى العكس من ذلك يرتبط عجز الموازنة مع الدين العام الداخلي بعلاقة عكسية في المدى القصير.

كما هدفت دراسة (Musah, 2023) إلى استقصاء أهم محدّدات الدين العام في غانا للفترة ما بين (1970 - 2022). وتم استخدام نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الموزع (ARDL). وقد توصلت الدراسة إلى وجود أثر لعجز الموازنة على الدين العام في المدى القصير.

وهدف دراسة (Mahmoud, 2021) إلى إيجاد العلاقة التبادلية بين عجز الموازنة والدين العام المحلي، من خلال عدد من المتغيرات الاقتصادية الكلية، التي هي بمثابة قنوات انتقال الأثر المتبادل عبر الزمن، بين متغيري الدراسة خلال الفترة (1974-2018)، وأظهرت النتائج وجود أثر لتراجع النمو الاقتصادي في تطوير الدين العام المحلي، من خلال قناة الإيرادات السيادية بالموازنة العامة، وبالتالي وجود علاقة تبادلية بين الدين العام وعجز الموازنة العامة، كما تبين ضعف تأثير التضخم على الدين العام في الأجل القصير، وفي المقابل ارتفاع تأثير سعر الفائدة على تطور الدين المحلي، من خلال قناة أعباء الدين العام كأحد بنود الإنفاق العام.

أما دراسة (Cotton, 2024)، فقد هدفت إلى استقصاء أثر عجز الموازنة العامة على سعر الفائدة في الاقتصاد الأمريكي، وتوصلت الدراسة إلى وجود أثر لعجز الموازنة على سعر الفائدة، حيث إنّه إذا ارتفع عجز الموازنة بنسبة (1%)؛ سيؤدي ذلك إلى ارتفاع سعر الفائدة بنسبة (8.1%).

وهدف دراسة (Mose et al., 2020) إلى اختبار محدّدات الدين العام في دولة كينيا للفترة ما بين (2004 - 2015). وتم استخدام الأسلوب المعمم للحظات (GMM). وقد توصلت الدراسة إلى وجود أثر لعجز الموازنة على الدين العام؛ حيث إن زيادة عجز الموازنة يؤدي إلى زيادة الدين العام.

3- منهجية الدراسة:

اتبعت الدراسة المنهج الوصفي والتحليل القياسي؛ لاستقصاء أثر عجز الموازنة العامة على بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية، المتمثلة في كل من سعر الفائدة، والدين العام للفترة الممتدة ما بين عامي (1980-2022).

متغير الخطأ العشوائي في المعادلة الثانية. ε_{3t}

- إمكانية إيجاد $(g - 1)$ عمود غير صفري بحيث (g) هي عدد المتغيرات الداخلية، وبالتالي تكون المعادلة محدّدة.

3.2- المنهجية الإحصائية.

3.2.1- مشكلة التحديد أو التمييز:

يمكن تلخيص هذه المشكلة في التأكد من أن النموذج الكلي المراد تقديره مصوغ بشكل أوحّد (Unique)، بحيث ينتج عنه تقديرات وحيدة لمعالم النموذج (Hisiao, 1983)، وهنا لا بدّ من البحث في شرطين: أولاً: شرط الدرجة:

وهو شرط ضروري ولكّنه غير كافٍ يقضي بأن يكون عدد المتغيرات الخارجية (exogenous variables)، المحذوفة من المعادلة المراد تمييزها لا يقلّ عن عدد المعادلات المضمنة أو المتغيرات الداخلية (endogenous variables) ناقصاً واحداً

رياضياً، لا بدّ أن يكون:

$$K - k \geq g - 1$$

حيث إن:

K: عدد المتغيرات الخارجية في النموذج.

k: عدد المتغيرات الخارجية في المعادلة المراد تمييزها.

g: عدد المتغيرات الداخلية في النموذج (عدد المعادلات في النموذج).

*المتغيرات الداخلية: PD, IR

*المتغيرات الخارجية: GDP, BD, MS, CREDIT, INF, G, FDI

ثانياً: شرط الرتبة:

وهو شرط ضروري وكافٍ لتمييز المعادلة، ويتم من خلاله:

- إنشاء مصفوفة للمتغيرات بوضع صفر في حالة عدم وجودها في المعادلة، وواحد في حال وجودها.

- شطب الصف الذي يرتبط بالمعادلة المراد بحث فيما لو كانت محدّدة.

- فصل الأعمدة التي ترتبط بالمدخلات الصفرية.

الجدول (1) نتائج اختبار التمييز

رقم المعادلة	المتغير التابع	عدد المعادلات ناقص واحد (g - 1)	عدد القيود المفروضة (K - k)	شرط الدرجة	شرط الرتبة	حالة المعادلة
1	IRt	3	6	$K - k \geq g - 1$	$P(A) \neq 0$	فوق المميزة
2	PDt	3	6	$K - k \geq g - 1$	$P(A) \neq 0$	فوق المميزة

$P(A) \neq 0$: يشير إلى وجود مصفوفة من رتبة 3 (عدد المعادلات ناقص 1) محدّدها ليس صفراً. وصفت البيانات المستخدمة في هذه الدراسة، خلال الفترة الزمنية الممتدة منذ العام (1980) إلى نهاية العام (2022).

3.3- التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة:

الجدول (2) وصف متغيرات الدراسة قبل تحويلها إلى الصيغة اللوغاريتمية

المتغير (بملايين الدنانير)	عدد المشاهدات	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري	أعلى قيمة	أقل قيمة
سعر الفائدة	43	9.254	1.436	12.890	6.830
عجز الموازنة (بملايين الدنانير)	43	-504.937	596.234	69.500	-2182.400
الناتج المحلي الإجمالي (بملايين الدنانير)	43	9107.286	8296.845	31604.83	2818.100
الدين العام (بملايين الدنانير)	43	11438.110	10547.58	38490.200	588.433
عرض النقد (بملايين الدنانير)	43	14071.830	12888.55	41681.700	1000.400

التضخم (%)	43	4.463	4.894	25.7000	-0.9000
اجمالي التسهيلات الائتمانية الممنوحة للأفراد (بملايين الدنانير)	43	9886.384	9739.135	32591.50	563.940
الاستثمار الأجنبي المباشر (بملايين الدنانير)	43	553.598	654.783	2316.700	-23.6000
الصادرات (بملايين الدنانير)	43	2377.828	2133.205	8365.530	120.1070
التكوين الرأسمالي الإجمالي الثابت (بملايين الدنانير)	43	2683.008	2230.352	7285.000	397.8000

هذا (Augmented Dicky Fuller) لجميع متغيرات الدراسة. هذا

وحيث دلت نتائج الاختبار عند المستوى للبيانات بأن جميع متغيرات الدراسة تعاني من مشكلة عدم الاستقرار (على المستوى)، وأعيد اختبار استقرار السلاسل الزمنية بعد أخذ الفرق الأول للبيانات (First Difference)، التي جاءت مستقرة لجميع البيانات، وكان هذا الاختبار الأولي لاستخدام المعادلات الآتية.

3.4-استقرار السلاسل الزمنية:

إنه من المهم والمتفق عليه أنه وقبل الشروع في عملية التقدير الخاص بالأنموذج القياسي، الذي يحتوي على بيانات سلسلة زمنية، فإنه يجب التأكد من استقرار بيانات هذه السلسلة الزمنية؛ للتأكد من اختيار الأنموذج الصحيح، لذلك أجري اختبار ديكي-فولر الموسع

الجدول (3) نتائج اختبار ديكي-فولر الموسع لمتغيرات الدراسة

المتغير	رمز المتغير	القيمة المحسوبة	Sig
سعر الفائدة	IR	- 2.655	0.090
عجز الموازنة	BD	-2.805	0.070
الناتج المحلي الإجمالي	GDP	0.516	0.990
الدائن العام	PD	-1.966	0.300
عرض النقد	MS	-1.841	0.356
التضخم	INF	-2.561	0.101
إجمالي التسهيلات الائتمانية الممنوحة للأفراد	CREDIT	-1.124	0.698
الاستثمار الأجنبي المباشر	FDI	-1.273	0.628
الصادرات	X	-1.969	0.299
التكوين الرأسمالي الإجمالي الثابت	GFCF	-1.008	0.7418

تبيّن النتائج في الجدول أعلاه أنّ السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة غير مستقرة عند المستوى.

الجدول (4) نتائج اختبار ديكي-فولر الموسع عند الفرق الأول لمتغيرات الدراسة

المتغير	رمز المتغير	القيمة المحسوبة	Sig
سعر الفائدة	IR	-3.922	0.0042
عجز الموازنة	BD	-8.277	0.000
الناتج المحلي الإجمالي	GDP	-6.522	0.000
الدائن العام	PD	-4.718	0.0004
عرض النقد	MS	-4.211	0.002
التضخم	INF	-5.272	0.000
إجمالي التسهيلات الائتمانية الممنوحة للأفراد	CREDIT	-3.090	0.035
الاستثمار الأجنبي المباشر	FDI	-4.460	0.001
الصادرات	X	-6.169	0.000
	GFCF	-5.321	0.000

وقد جاءت نتائج تقدير المعادلات المذكورة وفق الآتي:

1- سعر الفائدة:

تشير نتائج اختبار ديكي-فولر (Augmented Dickey -Fuller) والمبينة في الجدول (4) أعلاه، وذلك بعد أخذ الفرق الأول (First Difference) لمتغيرات الدراسة، وأصبحت مستقرة عند الفرق الأول أي أنها متكاملة (Integrated) من الدرجة الأولى I(1)

الجدول (5) المتغير التابع: سعر الفائدة

التقدير باستخدام SUR				التقدير باستخدام 3SLS			
مستوى الدلالة الإحصائية (Significance Level)	القيم التائية (T-Values)	المعاملات المقدر	المتغيرات المستقلة	مستوى الدلالة الإحصائية (Significance Level)	القيم التائية T-Values	المعاملات المقدر (Estimated Coefficient)	المتغيرات المستقلة
0.774	-0.29	-0.118	عجز الموازنة	0.525	0.64	0.343	عجز الموازنة
0.535	-0.62	-0.054	الناتج القومي الإجمالي	0.310	-1.02	-0.138	الناتج القومي الإجمالي
0.530	-0.60	-0.136	الدين العام	0.390	0.86	0.325	الدين العام
0.225	-1.21	-0.520	عرض النقد	0.238	-1.18	-0.585	عرض النقد
0.75	1.78	0.513	التسهيلات الممنوحة للأفراد	0.336	0.96	0.314	التسهيلات الممنوحة للأفراد
0.997	0.00	0.002	ثابت الانحدار	0.766	0.30	0.014	ثابت الانحدار
0.09 R2				- 0.08 R2			
0.072 RMSE				0.078 RMSE			
3.34 Chi2				3.23 Chi2			
0.648 Probability				0.664 Probability			

"لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لعجز الموازنة العامة على سعر الفائدة"، حيث يعدّ هذا التأثير مخالف للمنطق الاقتصادي، حيث توافقت هذه الدراسة مع دراسة (Hussein, 2017) التي توصلت إلى عدم وجود أثر لسعر الفائدة على المتغيرات الاقتصادية في العراق، ومن ضمنها عجز الموازنة، وفي حالة الأردن فإنه من الممكن تبرير ذلك أنّه يتم تحديد سعر الفائدة من قبل البنك المركزي.

بينما اختلفت نتائج الدراسة الحالية مع دراسة (Folawewo & Tennant, 2008)، التي توصلت إلى وجود علاقة طردية بين عجز الموازنة وسعر الفائدة، حيث إنّ زيادة عجز الموازنة يؤدي إلى زيادة سعر الفائدة، ودراسة (Alomar, 2013) التي توصلت إلى وجود أثر إيجابي لعجز الموازنة على سعر الفائدة، ولكن هذا الأثر غير مهم إحصائياً، ودراسة (Aswad, 2018) التي توصلت أنّ سعر الفائدة لها تأثير في الموازنة العامة للدولة، فعند زيادة أو تخفيض سعر الفائدة يتأثر معدل النمو الاقتصادي، والضرائب العامة والدين العام، وبالتالي التأثير في الموازنة العامة، ودراسة (Alotroush, 2021) التي توصلت إلى أنّ سعر الفائدة يؤثر على الموازنة العامة للدولة.

2- إجمالي الدين العام:

يبين الجدول (5) أعلاه قياس أثر العلاقة بين عجز الموازنة وسعر الفائدة، حيث كان المتغير التابع هو سعر الفائدة، في حين كان المتغير المستقل هو عجز الموازنة، حيث تشير نتائج التحليل المبينة في الجدول (5) إلى الآتي: استخدام تحليل الانحدار باستخدام المربعات الصغرى على ثلاث مراحل (3SLS)، تبين النتائج عدم وجود أثر بين عجز الموازنة وسعر الفائدة، كذلك يشير التقدير إلى عدم وجود علاقة دالة إحصائية بين متغيرات الأنموذج المستقلة وسعر الفائدة، وكذلك أشارت النتائج الخاصة بالأنموذج إلى عدم قدرة المتغيرات المستقلة مجتمعة على التأثير بالمتغير التابع (سعر الفائدة)، حيث كانت قيمة χ^2 للأنموذج (3.23)، باحتمالية غير دالة إحصائية (0.664). هذا وبمقارنة نتائج التحليل الخاصة بطريقة المربعات الصغرى على ثلاث مراحل (3SLS)، بالنتائج التي حصلنا عليها عند استخدام منهجية الانحدار غير المرتبط ظاهرياً (SUR)، نجد أنّ المؤشرات الإحصائية الخاصة بالأنموذج (SUR) أفضل بالمقارنة، مع بيان أنّ المتغيرات المستقلة (كلّ على حدة)، لا تملك أثراً ذا دلالة إحصائية على سعر الفائدة. وبناء على ما سبق، نرفض الفرضية البديلة ونقبل الفرضية الصفرية القائلة:

الجدول (6) المتغير التابع : إجمالي الدين العام

التقدير باستخدام SUR				التقدير باستخدام 3SLS			
مستوى الدلالة الإحصائية (Significance Level)	القيم التائية (T-Values)	المعاملات المقدر	المتغيرات المستقلة	مستوى الدلالة الإحصائية (Significance Level)	القيم التائية T-Values	المعاملات المقدر (Estimated Coefficient)	المتغيرات المستقلة
0.044	-2.01	-0.679	عجز الموازنة	0.075	-1.78	-0.650	عجز الموازنة
0.618	-0.50	-0.009	التضخم	0.159	-1.41	-0.066	التضخم
0.470	-0.72	-0.058	الناتج المحلي الإجمالي	0.875	-0.16	-0.018	الناتج المحلي الإجمالي

0.120	-1.55	-0.020	صافي الاستثمار الأجنبي	0.139	-1.48	-0.021	صافي الاستثمار الأجنبي
0.771	0.29	0.650	الإنفاق الحكومي	0.564	0.58	0.169	الإنفاق الحكومي
0.040	2.05	0.07	ثابت الانحدار	0.140	1.48	0.047	ثابت الانحدار
		0.22	R2			-0.05	R2
		0.07	RMSE			0.08	RMSE
		8.55	Chi2			8.58	Chi2
		0.13	Probability			0.1271	Probability

1. عدم وجود أثر بين عجز الموازنة وسعر الفائدة، كذلك يشير التقدير إلى عدم وجود علاقة دالة إحصائية بين متغيرات الأنموذج المستقلة وسعر الفائدة، وقد يعود سبب عدم وجود أثر أن هناك عوامل أخرى تؤثر على سعر الفائدة، مثل: سياسة البنك المركزي، والتضخم، والنمو الاقتصادي في الأردن، حيث يمكن أن تتأثر سياسة الفائدة بعوامل داخلية وخارجية، مثل: توترات السياسة، أو تغيرات في الأسواق العالمية، وكذلك الاستعاضة عن الضرائب بالعجز في الموازنة العامة في الاقتصاد الأردني، ويمكن أن يتسبب في زيادة الاقتراض الخارجي، بدلاً من رفع سعر الفائدة، كذلك أشارت النتائج الخاصة بالأنموذج على عدم قدرة المتغيرات المستقلة مجتمعة على التأثير بالمتغير التابع (سعر الفائدة).

2. أظهرت النتائج إلى وجود علاقة عكسية بين عجز الموازنة وإجمالي الدين العام، وقد يعود السبب من العلاقة العكسية، بتأثر حجم الدين العام بشكل غير مباشر بحجم عجز الموازنة، أي أنه عندما يتزايد عجز الموازنة العامة، تزداد الحاجة إلى التمويل لتغطية العجز المتزايد، وغالباً ما يتم ذلك من خلال الاقتراض، وهذا التمويل الزائد يتراكم على شكل ديون عامة لتغطية العجز؛ مما يزيد من إجمالي الدين العام وانخفاض العجز.

5-التوصيات:

1. ضرورة تحسين عجز الموازنة العامة من خلال دفع دور الاقتصاد، وتعزيز النمو الاقتصادي، الذي يزيد من الناتج المحلي الإجمالي؛ من خلال تحقيق مزيد من الإيرادات، وتقليل الاعتماد على الاقتراض، وزيادة الاستثمارات في مشاريع تحفيزية ومربحة اقتصادياً، تعود بالفائدة على المجتمع، وتسهم في تعزيز النمو الاقتصادي.

2. محاولة دعم وتشجيع القطاعات الصناعية والخدمية الحيوية؛ لتعزيز النمو الاقتصادي، وذلك من خلال دعم الصناعات الصغيرة والمتوسطة والسياحة والتكنولوجيا، وضرورة الاستثمار في تطوير بنية التحتية، مثل: الطرق والجسور والموانئ والاتصالات، وذلك بهدف تعزيز قدرة البلاد على جذب الاستثمارات الخارجية، ودعم نمو القطاعات الاقتصادية المختلفة، وبالتالي تقليل الدين العام.

3. تعزيز التنافسية في السوق المحلية، وتحسين بيئة الأعمال؛ وذلك من خلال تبسيط الإجراءات الإدارية، وتقديم الدعم للشركات الصغيرة والمتوسطة، وهذه التدابير يمكن أن تؤدي إلى تقليل التكاليف، وزيادة الفاعلية الاقتصادية؛ مما يساهم في الحد من التضخم.

يبين الجدول (6) أعلاه قياس أثر العلاقة بين عجز الموازنة وإجمالي الدين العام، حيث كان المتغير التابع هو إجمالي الدين العام، في حين كان المتغير المستقل هو عجز الموازنة، حيث دلت نتائج الجدول (6) أعلاه على وجود أثر عكسي (علاقة عكسية)، بين عجز الموازنة وإجمالي الدين العام، وهي نتيجة ذات دلالة إحصائية عند مستوى (10%) عند استخدام منهجية (3SLS)، وذات دلالة إحصائية عند مستوى (5%)، باستخدام منهجية (SUR)، مع بيان أن المؤشرات الإحصائية للأنموذج المقدر باستخدام (SUR)، كانت أفضل من المؤشرات الإحصائية الخاصة بالأنموذج (3SLS)، أما بالنسبة لباقي متغيرات المعادلة، فإنه لا يتوجد علاقة ذات دلالة إحصائية مع إجمالي الدين العام.

وبناء على ما سبق، نرفض الفرضية الصفرية ونقبل الفرضية البديلة القائلة:

"يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لعجز الموازنة العامة على الدين العام"، وكان هذا الأثر عكسي، حيث توافقت نتائج هذه الدراسة مع دراسة (Van et al., 2020)، في وجود أثر لعجز الموازنة على الدين العام، ودراسة (Shenaz & Mohammad, 2021) التي توصلت إلى عدم وجود علاقة في المدى البعيد، عكس ذلك يرتبط عجز الموازنة مع الدين العام الداخلي بعلاقة عكسية في المدى القصير. ودراسة (Musah, 2021) التي توصلت إلى وجود أثر لعجز الموازنة على الدين العام في المدى القصير. ودراسة (محمود، 2021) التي توصلت إلى وجود أثر لعلاقة تبادلية بين الدين العام وعجز الموازنة العامة.

واختلفت نتائج هذه الدراسة مع دراسة (Falade & Folorunso, 2013)، التي توصلت إلى وجود أثر لعجز الموازنة على الدين العام الداخلي والخارجي، حيث إن زيادة عجز الموازنة بنسبة (1%)، تؤدي إلى زيادة الدين العام بنسبة (0.08%). ودراسة (عبد اللطيف، 2017) التي توصلت إلى أن هناك ارتباطاً للعجز الكلي الفعلي بالموازنة العامة باستمرار الزيادة في إجمالي الدين العام الخارجي والداخلي، حيث تربطهم علاقة طردية، أي كلما تفاقم حجم الدين العام، زاد عجز الموازنة العامة. ودراسة (علون وطالب، 2019) التي توصلت إلى وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين العجز في الموازنة العامة والدين الخارج.

4-النتائج:

بالاعتماد على التحليل الوصفي للمتغيرات واختبار الفرضيات، توصلت الدراسة إلى النتائج الآتية:

- 10- Barro, R. J. (1989). The Ricardian Approach to Budget Deficits. *Journal of Economic Perspectives*, 3(2), 37-55.
- 11- Central Bank of Jordan, annual report, 2022.
- 12- Congressional Research Service, 2008.
- 13- Eisner, R. (1986). Budget Deficits: Rhetoric and Reality". *TJOEP*, 3(2), 73-95.
- 14- Cotton, D. C. (2024). Debt, deficits, & interest rate. *Economics*, 91(363), 701–1155.
- 15- Folawewo, A. O., & Tennant, D. (2008). DETERMINANTS OF INTEREST RATE SPREADS IN SUB-SAHARAN AFRICAN COUNTRIES: A DYNAMIC PANEL ANALYS. Annual African Econometrics Society Conference.
- 16- Folorunso, B. A., & Flade, O. E. (2013). Relationship between Fiscal Deficit and Public Debt in Nigeria: an Error Correction Approach. *Journal of Economics and Behavioral Studies*, 5(6), 346–355.
- 17- Gujarati, D. (1995). Basic econometrics. New York: United State Military Academy.
- 18- Hisiao, C. (1983). Auto Regressive Modeling and Money Income Causality Detection. *Journal of Monetary Economics*, 7, 85–106.
- 19- Hussein, N. Q. (2017). Measuring the relationship between interest rate and some macroeconomic variables- a study of the experience of Egypt and the two statements with special reference to Iraq for the period (1990 – 2015). Unpublished doctoral dissertation: College of Administration and Economics, University of Karbala, Iraq.
- 20- Jefferis, K., Kasekende, E., Doreen, K. R., & Nicole, N. (2020). International Growth Centre
- 21- Kartal, M. T. (2020). Determining affecting macroeconomic indicators on interest rates in emerging countries: A comparative examination upon China, Brazil, and Turkey with multivariate adaptive regression splines (MARS). *Journal of Empirical Economics and Social Sciences*, 2(1), 23–41.
- 22- Leao, P. (2013). The Effect of Government Spending on the Debt-to-GDP Ratio: Some Keynesian Arithmetic". *Metroeconomica*, *International Review of Economics*, 64(3), 448 – 465.
- 23- Mahmoud, A. A. A. (2021). The relationship between budget deficit and the domestic public debt in Egypt. *Arab Journal of Management*, 41(2), 95-116.
- 24- Makin, A. J. (2002). "International Macroeconomics", UK: Pearson Education Limite. 91-94.
- 25- Manalo, J. L., Villamiel, M., & Cruz, E. D. (2022). Macroeconomic Determinants of Public Debt in the Philippines. *Journal of Economics, Finance and Accounting Studies*, 4(1), 530–551.

4. اتباع سياسة نقدية متزنة، وذلك من خلال مراقبة نسبة النمو النقدي، وضبط سعر الفائدة بطريقة تتناسب مع التضخم، ويعدّ هذا الإجراء أحد الوسائل الفاعلة للحدّ من تضخم الأسعار، حيث يسهم في تنظيم كميات النقد المتداولة في الاقتصاد، وتوجيه الاستثمارات بشكل أكثر فاعلية؛ مما يسهم في تحقيق الاستقرار النقدي والاقتصادي وتقليل التضخم.

5. ضرورة مراجعة النفقات الحالية وتحليلها بدقّة، والتركيز على النفقات ذات الأولوية العالية، مثل: الصحة، والتعليم، والبنية التحتية الحيوية، ويمكن تقليل النفقات غير الضرورية أو غير الفاعلة؛ للمساهمة في تقليل العجز، وأيضًا يمكن تخفيض الإنفاق بنسبة (5%)؛ مما يؤدي إلى تخفيض الدّين العام بنسبة (5%).

References:

- 1- Abdullatif, I. (2017). The impact of domestic and external public debt on budget deficit in Egypt for the period (2000 – 2013). *Journal of faculty of Economics and Political Sciences, Faculty of Economics and Political Sciences*, 18(4), 29-72.
- 2- Achieng, W. J. (2012). The Relationship Between Government Budget Deficit and Domestic Debt in Kenya. NAIROBI: School Of Business, University Of NAIROBI.
- 3- Aljbori, G. H. O., & Taleb, R. A. (2019). Measuring and analyzing the impact of the public budget deficit on external debt in Iraq within the framework of joint integration for the period (1990 – 2015). *Journal of Economic and Administrative Sciences, University of Baghdad*, 25(113), 15.
- 4- Alnimri, M. F. Y. (2016). The impact of budget deficit on investment in Jordan for the period (1980 – 2014). Unpublished master thesis, Yarmouk university, Irbid, Jordan.
- 5- Alomar, I. S., Alalawin, M. A., & Alhosari, D. B. (2013). The impact of budget deficit on the rate of interest in Jordan (1996-2008). *Studies of Managerial Economics*, 40(1).
- 6- Alotroush, I. M. H. (2021). The impact of interest rate changes on public budget deficit: an analytical approach. *Journal of Commerce and Finance*, (4), 386 – 423.
- 7- Alsous, N., & Aljabali, R. (2012). Fiscal deficit and its effect on the economy of Jordan. *Journal of Baghdad for economic sciences*, (29).
- 8- Aswad, B. S. A. (2018). The impact of interest rate on budget deficit in Iraq for the period (1990 - 2015). *Journal of College of Administration and Economics for economic, administrative, and financial studies*, 10(4), 287–313.
- 9- Baniata, A., Alnawasreh, A., & Nsairat, F. (2023). Macroeconomic determinants of Jordan's external debt in the period 1980–2022 using ARDL. *Investment Management and Financial Innovations*, 20(3), 152-165.

- 33- Ricardo, D. (1951). *On the Principles of Political Economy and Taxation*. Works and Correspondence of David Ricardo, 1: Cambridge University Press.
- 34- Shenaz, M., & Mohammad, B. (2021). Measuring and analyzing the impact of public budget deficit on the internal public debt in Algeria using the Vector Autoregressive (VAR) model for the period (1990 – 2018). *Economic Dimensions Magazine*, 11(2), 503-523.
- 35- Soukaina, K., & Hammami, S. (2021). The Dynamic Links between Public Debt, Unemployment, and Budget Deficit in the MENA Countries and Eurozone during 1990 to 2016 Fresh Evidence from Simultaneous Equation Models. *Business and Economics Journal*, 12(S2).
- 36- Van, V. T. T., Ha, N. T. T., Quyen, P. G. A., Le, T. H., & Loi, D. T. (2020). The Relationship between Public Debt, Budget Deficit, and Sustainable Economic Development in Developing Countries: The Role of Corruption Control. *Jurnal Ekonomi & Study Pembangunan*, 21(1).
- Ministry of Planning and International Cooperation, Jordan, foreign aid report, (2020).
- 26- Modigliani, F. (1986). Life Cycle, Individual Thrift, and the Wealth of Nations. *The American Economic Review*, 76(3), 297-313
- 27- Mose, N., Daniel, E. A., Michael, P. F., & John, T. (2024). An Empirical Analysis of Public Debt Sustainability in Kenya. *Asian Journal of Economics, Business and Accounting*, 24(9), 350-366.
- 28- Musah, I. (2023). An empirical investigation of macroeconomic determinants of public debt in Ghana. *Cogent Economics & Finance*, 11(2).
- 29- Ozer, D., Mustafa T. K., & Serpil K. D. (2021). Macroeconomic Determinants of Interest Rates In Bricst, Mint, and Fragile Five Countries: Evidence from Quantile Regression Analysis. *Studies in Business and Economics*, 1(16).
- 30- Payesteh, S. (2008), Do The Federal Deficits Matter? *International Business & Economics Research Journal*, 7(1).
- 31- Peter, C., & Jan, E. E. (2005). Using Six Sigma to improve the Finance Function, *Strategic Finance*, 28.
- 32- Peterson, P. G. (2020). Federal Deficit and Debt.