

أثر ديناميكية السياسة المالية والعجز التجاري في عجز الموازنة العامة في سوريا خلال الفترة ٢٠٠٦ - ٢٠٢٢

د. قسوره ناصر مصطفى*

(تاريخ الإيداع ٢٠٢٦/٤/١٥ . قُبل للنشر في ٢٠٢٦/٥/١٢)

□ ملخّص □

هدفت هذه الدراسة إلى توضيح إن كان عجز الموازنة العامة في سوريا يتأثر بديناميكية السياسة المالية وبالعجز التجاري. ولتحقيق هذا الهدف قام الباحث بمراجعة الأدبيات السابقة، فضلاً عن توصيف البيانات وتحليلها كمياً في الاقتصاد السوري لاستنتاج حجم العجزات المالية والتجارية، وقيمة معامل خصم السياسة المالية، من خلال تحليل بيانات عجز الموازنة العامة وعجز الميزان التجاري، وأسعار الفائدة الحقيقية والنمو الحقيقي كمتغيرات لتقييم درجة معامل خصم السياسة المالية، خلال الفترة الزمنية ٢٠٠٦ - ٢٠٢٢، كما تم الاعتماد على اختبار جوهانس للتكامل المشترك (**Johansen Test Cointegration**) ونموذج المربعات الصغرى المصححة كلياً **FMOLS** عبر برمجية **Eviews13**. وقد أكد نموذج **FMOLS** على وجود علاقة معنوية سالبة بين معامل خصم السياسة المالية وعجز الموازنة العامة، وعلاقة معنوية طردية بين عجز الميزان التجاري وعجز الموازنة العامة...

الكلمات المفتاحية: معامل خصم السياسة المالية - عجز الموازنة العامة - عجز الميزان التجاري - **FMOLS**

* مدرس، قسم العلوم المالية والمصرفية، كلية الاقتصاد، جامعة طرطوس، سوريا.

KasswaraMostafa@tartous-univ.edu.sy

The impact of fiscal policy dynamics and the trade deficit on the budget deficit in Syria during the period 2006-2022

Dr. Kasswara Naser Mostafa*

(Received 15 / 4/ 2026 . Accepted 12 /5 / 2026)

□ ABSTRACT □

This study aimed to clarify whether the public budget deficit in Syria is affected by the dynamics of fiscal policy and the trade deficit. To achieve this objective, the researcher reviewed previous literature, as well as quantitatively described and analyzed data in the Syrian economy to determine the size of fiscal and trade deficits and the value of the fiscal policy discount factor. This was done by analyzing data on the public budget deficit, the trade deficit, real interest rates, and real growth as variables to assess the degree of the fiscal policy discount factor during the period 2006–2022. The Johansen cointegration test and the Fully Corrected Least Squares (FMOLS) model were used using Eviews 13 software. The FMOLS model confirmed a significant negative relationship between the fiscal policy discount factor and the public budget deficit, and a significant positive relationship between the trade deficit and the public budget deficit.

Keywords: Fiscal Policy Discount Factor –Budget Deficit –Trade Deficit-
FMOLS

* Lecturer, Department of Banking and financial sciences, Faculty of Economics, Tartous University, Syria
KasswaraMostafa@tartous-univ.edu.sy

المقدمة:

شهد الاقتصاد السوري عجزات مالية وتجارية متراكمة كان لها أثر سلبي في النشاط الاقتصادي خلال الفترة ٢٠٠٦-٢٠٢٢، دخل على أثرها الاقتصاد السوري، حالة ركود مع ضعف مؤشرات الاستدامة المالية، ولاسيما معامل خصم السياسة المالية، وهذا يلقي الضوء على ديناميكية السياسة المالية وأدواتها في استدامة مؤشرات المالية العامة، بالإضافة إلى دورها في تحفيز الاقتصاد، وتحسين الميزان التجاري.

وتمثل ديناميكية معامل خصم السياسة المالية المرآة التي تعكس جدوى السياسة المالية وتكيفها مع المتغيرات الاقتصادية، ولاسيما معدلات النمو الاقتصادي الحقيقي والتضخم، مع قدرة الحكومة على تنشيط الطلب الكلي، والوفاء بالتزاماتها (المحلية والخارجية) وانعكاس ذلك على الميزان التجاري، باعتبار أن عجز الموازنة العامة يضغط على المالية العامة، وفي حال ابتعادها عن مؤشرات الاستدامة المالية بشكل ديناميكي سوف يتأثر الميزان التجاري سلباً ويحدث العجز المزدوج (Alptürk, et al, 2025).

مواد البحث وطرقه:

مشكلة البحث:

تشير العجزات المتراكمة للموازنة العامة والميزان التجاري في سوريا شكوك متزايدة حول استعادة النمو الاقتصادي واستدامة المالية العامة، وبالتالي يعد استخدام أدوات السياسة المالية أمر بالغ الأهمية، لتحفيز النمو الاقتصادي، وتخفيض عجز الموازنة العامة. ولاسيما وأن ديناميكية السياسة المالية محور أساسي في استقرار النشاط الاقتصادي الكلي، حيث تتيح العلاقة بين سعر الفائدة الحقيقية والنمو الاقتصادي، إطاراً لتحليل ديناميكية الاستدامة المالية وفق معامل خصم السياسة المالية، وكيف يؤثر في عجز الموازنة العامة، بالإضافة إلى أن عجز الميزان التجاري في سوريا يضغط على المالية العامة بسبب تراجع إيرادات التجارة الخارجية (رسوم وضرائب التصدير)، وتزايد الطلب على المستوردات. ويحاول البحث الإجابة على التساؤل الآتي:

هل تأثر عجز الموازنة العامة في سوريا بمعامل خصم السياسة المالية وبالعجز الميزان التجاري خلال الفترة ٢٠٠٦-٢٠٢٢؟

أهمية وأهداف البحث:

يزداد الاهتمام بالسياسة المالية ومتغيراتها بسبب قدرتها على تحفيز الاقتصاد، في الوقت الذي لاتزال التوجهات نحو معالجة عجز الموازنة العامة وعجز الميزان التجاري، ومعالجة الضغوط التضخمية بالغة الأهمية في الاقتصاد السوري، ويعد تسليط الضوء على ديناميكية السياسة المالية كخطوة أولى في معالجة تلك القضايا ومن ثم تحقيق الاستدامة المالية، بناءً على متغيرات الاقتصاد الكلي، ثم إن عجز الميزان التجاري يضغط على المالية العامة ويخلق حالة العجز المزدوج، وبالتالي يهدف البحث إلى:

- مناقشة واقع السياسة المالية في سوريا
- تقييم معامل خصم السياسة المالية في سوريا وأثره في العجز المالي.
- تحليل العلاقة بين عجز الموازنة العامة وعجز الميزان التجاري في الاقتصاد السوري خلال الفترة ٢٠٠٦ - ٢٠٢٢

^١ وفق منهجية صندوق النقد الدولي فإن معامل خصم السياسة المالية: هو نسبة سعر الفائدة الحقيقي إلى معدل نمو الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي.

فرضيات البحث:

لا يوجد تأثير بين معامل خصم السياسة المالية وعجز الموازنة العامة في سوريا خلال الفترة ٢٠٠٦-٢٠٢٢

لا يوجد تأثير بين عجز الميزان التجاري وعجز الموازنة العامة في سوريا خلال الفترة ٢٠٠٦-٢٠٢٢

مجتمع ومتغيرات البحث:

اعتمد الباحث على البيانات السنوية الصادرة عن هيئة التخطيط والاحصاء (المكتب المركزي للإحصاء) في سوريا، وهي: عجز الموازنة العامة كمتغير تابع، وعجز الميزان التجاري ومعامل خصم السياسة المالية كمتغيرات مستقلة.

حدود البحث:

الزمانية: ٢٠٠٦ - ٢٠٢٢ وهي الفترة التي يتاح عنها بيانات رسمية منشورة ولاسيما متوسط أسعار الفائدة المدينة المرجحة على الحسابات الجارية المدينة (قصيرة الأجل)، ومعدلات التضخم. المكانية: قطاع المالية العامة والتجارة الخارجية في سوريا

منهج البحث:

اعتمد الباحث على المنهج الوصفي التحليلي من خلال الاستفادة من البيانات الاحصائية المنشورة، لتوصيف وتحليل وضع الموازنة العامة والميزان التجاري، بالإضافة إلى الاعتماد على معدلات النمو والفائدة والتضخم لتقدير معامل خصم السياسة المالية، حيث يوضح معامل الخصم الفارق بين سعر الفائدة الحقيقي r ومعدل نمو الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي g .

وتحليل أثرها كمتغيرات ديناميكية تؤثر في عجز الموازنة العامة. كما اعتمد الباحث على أساليب القياس الاقتصادي مستخدماً برمجية Eviews13 بغرض دراسة استقرارية السلاسل الزمنية بالاستعانة باختبار Phillips-Perron Unit Root Test الذي يناسب العينات صغيرة الحجم، كما استخدم الباحث اختبار جوهانس للتكامل المشترك، بين المتغيرات الاقتصادية بهدف تحديد وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بينها، ومن ثم تقدير دالة انحدار متعدد بين عجز الموازنة العامة كمتغير تابع، وكل من عجز الميزان التجاري ومعامل خصم السياسة المالية كمتغيرات مستقلة، وفق أسلوب المربعات الصغرى المصححة كلياً FMOLS للحصول على أعلى كفاءة في التقدير وبأقل تحيز.

الدراسات المرجعية:

درس (Marimuthu & Bangash, 2021) تأثير العجز المزدوج والتضخم وتمويل العجز والاستقرار السياسي في النمو الاقتصادي المستدام، بشكل تجريبي على البيانات السنوية خلال الفترة من ١٩٩٠ إلى ٢٠١٩ لعشر دول أعضاء في رابطة دول جنوب شرق آسيا (آسيان)، من خلال تطبيق نموذج الانحدار الذاتي الموزع للبيانات المقطعية (ARDL) للتكامل المشترك، واختبار دوميتريسكو-هورلين (DH) للسببية. وكشفت النتائج أن الإنفاق الحكومي يسهم بشكل أكبر في النمو الاقتصادي المستدام، بينما ترتبط الإيرادات الحكومية عكسياً بالنمو على المدى الطويل، وأظهرت النتائج أن عجز الموازنة العامة يؤدي إلى التضخم بالاعتماد على الدين القائم، وأن الإنفاق الحكومي يرتبط بعلاقة عكسية مع النمو الاقتصادي، علاوة على ذلك، توجد علاقة طويلة الأجل بين عجز الحساب الجاري عجز الموازنة العامة.

درس (El-Khishin & El-Saeed 2021) العلاقة بين الموازين المالية والتجارية في سياق فرضية العجز المزدوج، باستخدام نموذج الانحدار الذاتي المتجهي للبيانات المقطعية - طريقة العزوم المعممة (PVAR GMM) في عشر دول من منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا النفطية وغير النفطية، وتوصل الباحث أن مشكلة العجز المزدوج موجودة في دول منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا الغنية بالنفط، والتي تكون أكثر عرضة من الناحية المالية والتجارية للتوترات الجيوسياسية وديناميكيات أسعار النفط. بينما لا توجد هذه المشكلة في الدول غير النفطية، وبالتالي فإن مشاكل الموازين المالية والتجارية في الدول غير النفطية، تنشأ بسبب مشاكل هيكلية وضعف الإيرادات الضريبية. ويؤكد (Seti, et al, 2025) على أهمية الانفتاح المالي والتجاري في النمو الاقتصادي في عشر دول ناشئة ونامية خلال الفترة من ١٩٧٠ إلى ٢٠٢٣ باستخدام نموذج العزوم المعممة (GMM) وأن استقرار الأوضاع الاقتصادية والاستقرار السياسي، يعززان الآثار المحفزة للنمو. بينما وضح (Osuma, & Nzimande, 2024) تأثير الانفتاح التجاري والدين الخارجي في النمو الاقتصادي في أفريقيا جنوب الصحراء خلال الفترة ١٩٩٠-٢٠٢٣، باستخدام نموذج (ARDL)، بشرط إدارة الدين بشكل مستدام ومواءمة السياسات التجارية مع استراتيجيات النمو، حيث بين (Fanneh, et al, 2025)، وجود علاقة سببية بين عجز الموازنة العامة ورصيد الحساب الجاري في المدى القصير والطويل الأجل في غامبيا خلال الفترة ١٩٨٠ - ٢٠٢٣ باستخدام نموذج VECM.

كما أكد (Alptürk, et al, 2025) بعد تحليل بيانات ربع سنوية من الربع الأول ٢٠٠٤ إلى الربع الرابع ٢٠٢٣ في الاقتصاد التركي، على أن الإنفاق الحكومي والعجز التجاري يتأثران ببعضهما، فزيادة الإنفاق الحكومي يزيد عجز الموازنة العامة ويضغط على عجز الحساب الجاري وبالعكس. كما أظهرت نتائج (عجب الله & محمد، ٢٠٢٤) وجود علاقة سببية في اتجاهين من عجز الموازنة إلى عجز الميزان التجاري وبالعكس في السودان خلال الفترة ٢٠٠٠-٢٠٢٢.

وأظهرت نتائج (عبدالله، ٢٠٢٥) باستخدام نموذج ARDL أن عجز الحساب الجاري يتأثر إيجاباً بعجز الموازنة العامة، وسلباً في الإنفاق الحكومي، في حين ان الانفتاح التجاري لم يكن ذو دلالة احصائية في الاقتصاد الليبي.

وتوصلت دراسة (جاسم & سعود، ٢٠٢٣) إلى وجود علاقة سببية بين عجز الموازنة العامة وعجز الميزان التجاري في العراق باعتماد بيانات سلاسل زمنية ٢٠٠٥-٢٠٢٠، وإلى وجود اختلال في هيكل السياسة المالية لصالح ارتفاع الإنفاق الاستهلاكي، إضافة إلى اختلال هيكل الميزان التجاري بسبب التركيز السلعي النفطي للمصادر العراقية. وقد وضحت دراسة (Nguyen, & Nguyen, 2023) وجود علاقة بين مجموعة من عوامل السياسة المالية، مثل الدين العام، والإيرادات الضريبية الحكومية، والنفقات الحكومية، والدورة الاقتصادية في فيتنام خلال الفترة ٢٠٠٠-٢٠٢٠ باستخدام نموذج تصحيح الخطأ VECM وبالتالي عندما يمر الاقتصاد بفترة ركود أو أزمات اقتصادية يجب على الحكومة تطبيق سياسة مالية انكماشية، ولكن عليها توخي الحذر عند اتخاذ قرار خفض الإنفاق الاستثماري. ويمكن للسياسة المالية كما ناقش (Andersen, & Sorensen, 2023) بعد دراسة الشركات المصدرة في دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، أن تؤثر في انفتاح الاقتصاد وتنافسيته، ولكن ذلك يعتمد على حجم وهيكل القطاع العام ومزاحمته للقطاع الخاص. ولكن تحقيق الاستدامة المالية وفق دراسة (Heylen, et al, 2024) في عينة من ١٧ دولة من دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية خلال الفترة ١٩٨١-٢٠١٨، يتوقف على ديناميكية العلاقة بين سعر الفائدة الاسمي الضمني ومعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الاسمي، باعتبار أن ارتفاع مستوى الدين يزيد هشاشة

الوضع المالي أمام الصدمات السلبية التي قد تدفع سعر الفائدة فوق معدل النمو. علاوة على ذلك تشير نتائج (Katsikas, et al, 2023) في عينة من ١١ دولة في منطقة اليورو خلال الفترة ١٩٨٠ - ٢٠٢١ وباستخدام نموذج GMM على وجود علاقة بين الاستقرار الديناميكي للدين العام وأسعار الفائدة، والنمو الاقتصادي، حيث ساد الاستقرار الديناميكي قبل الأزمة المالية العالمية ٢٠٠٨، بينما ساد عدم الاستقرار الديناميكي وزاد الدين العام وعجز الموازنة العامة بعد الأزمة المالية العالمية إلى جائحة كوفيد-١٩، ثم أن انخفاض أسعار الفائدة يمكن أن يشجع الحكومة على مزيد من الاقتراض، وهذا قد يخلق حلقة مفرغة من الديون.

وقد قيم (Abel, & Kobor, 2022) تدفقات الدين وعجز الموازنة العامة بين مكونات القطاع الحقيقي، باستخدام نموذج تصحيح الخطأ (VECM) في ظل حالة عدم اليقين في الاقتصاد الهنغاري من الربع الأول من عام ١٩٩٩ إلى الربع الرابع من عام 2011 من خلال تحليل تطور نسبة الدين الاسمي إلى الناتج المحلي الإجمالي، وتوصل إلى أن أزمة عام ٢٠٠٨ أدت إلى ارتفاع حاد في نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي.

وتناولت (شحرور، ٢٠١٣) عجز الموازنة العامة في سوريا خلال الفترة من ٢٠٠٠ - ٢٠١٠، وإجراءات ضبط النفقات العامة التي اتبعتها السياسة المالية خلال تلك الفترة لتخفيض العجز المالي، فضلاً عن التشريعات الضريبية لتصحيح وضع الميزانية العامة، وتوصلت الباحثة إلى أن استمرار العجز المالي هو تهديد للاستقرار النقدي والمالي. وقد أظهرت نتائج (كيكي & البودقجي، ٢٠١٤) بعد تحليل هيكل النفقات والايرادات العامة في سوريا خلال الفترة ٢٠٠٥ - ٢٠١٢، أن أحد أسباب نشو العجز المالي هو التهرب الضريبي وانخفاض كفاءة الانفاق العام واللجوء إلى الإصدار النقدي، وبهدف تخفيض عجز الموازنة العامة خلال تلك الفترة تم رفع سعر المشتقات النفطية. بينما توصل (الشايب & حمرة، ٢٠٢٣) إلى عدم تحقق الاستدامة المالية في كل من الأجل القصير والأجل الطويل في سوريا خلال الفترة ١٩٨٠ - ٢٠١٨، وذلك بعد التحقق من اختبار جوهانسن للتكامل المشترك، ونموذج تصحيح الخطأ، بين الانفاق الحكومي والايرادات الحكومية، وبالتالي عدم قدرة السياسة المالية على الوفاء بالتزاماتها، ومن الضروري القيام بإصلاحات في جانبي النفقات والايرادات كي تتحقق الاستدامة المالية.

ما يميز البحث عن الدراسات السابقة:

بحث الدراسات السابقة في العلاقة بين السياسة المالية والعجزات المالية والتجارية (العجز المزدوج) إلا أن ديناميكية السياسة المالية لم تدرس بشكل كاف، حيث كانت الدراسات التي تناولت عجز الموازنة العامة والاستدامة المالية في الاقتصاد السوري متشابهة إلى حد كبير، فجميع تلك الدراسات التي حصل عليها الباحث أغفلت دراسة معامل خصم السياسة المالية، وبالتالي تهدف هذه الدراسة إلى سد هذه الفجوة البحثية على مستوى الاقتصاد السوري، وتقييم عجز الموازنة العامة وتأثير معامل خصم السياسة المالية وعجز الميزان التجاري فيها، وهذا على حد علم الباحث لم يناقش في الدراسات السابقة لاسيما الدراسات التي تخص الاقتصاد السوري والسياسات المالية والتجارية المرتبطة به.

أولاً- الإطار النظري للبحث:

تؤثر السياسة المالية في استقرار النشاط الاقتصادي من خلال الإجراءات التي تضعها الحكومة فيما يتعلق بالإنفاق الحكومي G والضرائب T، كما يمتد تأثيرها لتشمل القروض العامة كأداة تمويلية، والتي تخضع لاعتبارات وقرارات سياسية (الأفندي، ٢٠١٢، ص ١١٨).

وتستخدم السياسة المالية أدواتها لتحقيق الاستقرار الاقتصادي، فتكون انكماشية في أوقات الرخاء وتوسعية في أوقات الركود للحد من تقلبات دورة الأعمال، ولكن في الواقع غالباً ما تكون السياسة المالية متوافقة مع الدورة الاقتصادية، بسبب قيود الاقتراض خلال فترات الركود، حيث تؤثر القيود الاقتصادية في الإنتاج على تدهور الموازنة العامة، مما يجبر الحكومات على خفض الانفاق، وهذا ما يجعل السياسة المالية متوافقة مع الدورة الاقتصادية (Gootjes & de Haan, 2022, p2).

ويتحقق التوازن الاقتصادي بتساوي الإضافات (الصادرات X والاستثمار I والانفاق الحكومي G) مع التسربات من تيار الدخل (الواردات M والادخار S والضرائب T)، وفق العلاقة الآتية:

$$S + T + M = I + G + X \quad (1)$$

تدل العلاقة (١) على أن التسرب من الدخل على شكل ادخار وضرائب وواردات قد تم إعادة حقنه مرة أخرى على شكل استثمار وإنفاق حكومي وصادرات، وبالتالي تؤدي الإضافات إلى زيادة الدخل بينما تؤدي التسربات إلى تخفيض الدخل. وإعادة ترتيب العلاقة يمكن كتابة معادلة التوازن الاقتصادي بالشكل الآتي (جاسم & سعود، ٢٠٢٣، ص١٩٢):

$$(G - T) = (S - I) - (X - M) \quad (2)$$

توضح العلاقة (٢) أن عجز الموازنة العامة وعجز الميزان التجاري يتأثران بالفرق بين المدخرات الوطنية والاستثمار، حيث يحدث فائض عندما تتجاوز المدخرات الوطنية الاستثمار، ويحدث عجز عندما يتجاوز الاستثمار المدخرات الوطنية (Monamodi, 2024, p4).

وفي حال تساوى الادخار مع الاستثمار فمعنى ذلك أن حدوث عجز في الموازنة العامة $G > T$ سوف يؤدي إلى حدوث عجز مساوٍ له في الميزان التجاري $M > X$ ، وهذا يوضح كيف يتم تمويل عجز الموازنة العامة عندما تزيد النفقات عن الإيرادات من خلال التأثير في الادخار والاستثمار وبنفس مقدار العجز، وفي حال عجزت المدخرات والاستثمارات عن سد عجز الموازنة فسوف يقابل ذلك بعجز في الميزان التجاري ويظهر العجز المزدوج (عجز الموازنة وعجز الميزان التجاري)، الذي ينظر له كمؤشر على هشاشة الاقتصاد (Alptürk, et al, 2025, p1174) وللحفاظ على سياسة مالية مستدامة يلزم تعديل هذا العجز المزدوج (Mihai, et al, 2025, p5).

عندما يعاني اقتصاد ما من عجز في الميزان التجاري، ينبغي لوضعي السياسات تحديد ما إذا كان هذا العجز ناتجاً عن نقص في الأموال الخاصة أو زيادة في الاستثمار. فإذا كان العجز ناجماً عن انخفاض مدخرات الأفراد، فإن الدولة تقترض من الخارج أو تستنزف أصولها الأجنبية للاستهلاك، وهذا يضغط على عجز الموازنة العامة (Monamodi, 2024, p4)، ففي الحالات التي لا ترتبط فيها المدخرات والاستثمارات المحلية ارتباطاً وثيقاً (بسبب حرية حركة رأس المال)، قد يتحرك عجز الموازنة وعجز الحساب الجاري معاً (Fanneh, et al. 2025, 108).

وعندما يكون هناك عجز مزدوج يصبح تحقيق استدامة السياسة المالية في غاية الصعوبة، حيث لا تعمل السياسة المالية كأداة استقرار استراتيجية بقدر ما تعمل كقناة انتقال تؤثر من خلالها الصدمات الخارجية في الاقتصاد المحلي. ويؤدي الجمع بين الاعتماد على الإيرادات الدورية، ومحدودية المصادقية المؤسسية، إلى زيادة تقلبات دورة الأعمال، مما يحد من فعالية القواعد المالية التقليدية (Diaz-Kovalenko, 2026, p4).

ويمكن للصدمات التجارية أن تؤثر بشكل كبير في النشاط الاقتصادي من خلال روابط المدخلات والمخرجات، لذلك، فإن الفشل في احتوائها قد يؤدي إلى ضغوط مالية مستمرة، ثم أن التعريفات والرسوم الجمركية من

شأنها أن تزيد الضغوط التضخمية على الاقتصاد الكلي عبر شبكات الإنتاج، حيث يمكن أن تكون آثار هذه السياسات على الأسعار كبيرة (Duong, et al, 2025, p15)، وتزيد نسبة متوسط سعر التصدير (Andersen, 2023, p11)، وبالتالي فإن عجز الموازنة العامة وعجز الميزان التجاري مرتبطان ارتباطاً وثيقاً.

ثانياً- تأثير العوامل الديناميكية في الاقتصاد الكلي:

المقصود بالديناميكية هو التكيف وفق مزيج مختلف من السياسات المالية والنقدية المرنة، ولكي يحصل الاستقرار الاقتصادي يجب أن تكون إحدى السياسات فعالة أكثر من الأخرى، فإذا كانت السياسة النقدية الفعالة (غير الفعالة)، فإن هذا يتطلب سياسة مالية غير فعالة (فعالة) لتحقيق الاستقرار المستدام (Gomes & Seoane, 2024, p7) وبالتالي فإن تنسيق السياستين المالية والنقدية من أهم عوامل الديناميكية في الاقتصاد الكلي، فالسياسة المالية تؤثر بشكل مباشر على الطلب من خلال الإنفاق والضرائب، بينما تؤثر السياسة النقدية على الاستثمار والاستهلاك من خلال أسعار الفائدة والتضخم (Mavundla, et al, 2025, p2) فضلاً عن تحديد العوامل التي تؤثر في النشاط الاقتصادي وكيف يمكن تغييرها في المستقبل من خلال تدابير سياسية مناسبة (Abel & Kobor, 2022, p2) تجمع بين الإنفاق الانتاجي والضرائب وتؤدي إلى استقرار المستوى العام للأسعار لتحقيق آثار مستدامة (Barkoulas & Chionis, 2024, p3).

ويمكن أن تخلق المرونة في القواعد المالية بيئة مواتية للنمو في المستقبل من خلال حماية الاستثمار من الانخفاض خلال فترات ضبط أوضاع المالية العامة (Fatas, et al, 2025, p7) حيث إن سياسات الإنفاق غير الرشيدة قد تؤثر سلباً في زيادة الإيرادات، ويصبح رصيد الموازنة العامة سالباً، وتعيق النمو (Marin-Rodriguez, et al, 2023, p1)

ويبدأ تأثير السياسة المالية بناءً على الرصيد الأولي للموازنة العامة المقدر خلال فترة سنة مالية كاملة مقبلة، ولكن هناك معضلة رئيسية تواجه السياسة المالية عند إقرار الرصيد الأولي للموازنة العامة، تتمثل في معدلات النمو الحقيقي والفائدة الحقيقية التي تؤثر في وضع المالية العامة. وتشكل هذه العوامل أساس ديناميكية السياسة المالية، والتي يعتمد عليها صندوق النقد الدولي، والتي تؤثر في الاقتصاد الكلي، من خلال النسب المالية الآتية:

نسبة الفائض الأولي للموازنة العامة إلى الناتج المحلي الإجمالي في الفترة t ويكون إما في حالة فائض أو عجز، فقد يؤدي التوسع المالي إلى تقادم كل من عجز الحساب الجاري وعجز الموازنة العامة، وهذا يؤثر سلباً في الأنشطة الاقتصادية (Marimuthu, et al, 2021, p2).

عامل خصم السياسة المالية الذي يوضح الفارق بين سعر الفائدة الحقيقي r ومعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي g ، ويجب أن يقترب من الواحد وإلا سيكون هناك ضعف في الموارد المالية. ولتوضيح أثره بشكل أفضل يكتب بالصيغة $\beta_t = \frac{(1+r_t)}{(1+g_t)}$ التي تعبر عن الربط بين القطاع المالي ممثلاً بأسعار الفائدة الحقيقية r والقطاع الحقيقي مقوماً بمعدلات النمو الحقيقية g ، وهذه الصيغة على قدر كبير من الأهمية في المدى البعيد (علي، ٢٠٢١،

ص ٢٢٥). ذلك أن معدل النمو الذي يتجاوز سعر الفائدة يدعم تحقيق الاستدامة المالية (Cottarelli & Escolano, 2014, p34)

وإذا كان الفرق $r-g$ صفر فإن السياسة المالية تكون قد حافظت على مسار مستدام ثابت ينمو مع معدل نمو الناتج المحلي الاجمالي g بشرط التحكم بالتضخم كي لا تتخفض معدلات الفائدة الاسمية، ويصبح تأثيرها سالب في النمو الاقتصادي (علي، ٢٠٢١، ص ٢٢٤).

ويمكن لعوامل ديناميكية السياسة المالية أن تعمل بالاتجاه الصحيح، بالاستناد إلى الدور المزدوج لتأثيرها في الاستقرار الاقتصادي، حيث تشكل ديناميكية السياسة المالية، فرصة لنمو الميزان التجاري، إلا أنها قد تقاوم الضغوط التضخمية إذا لم تدار بشكل مستدام لضمان النمو طويل الأجل، وبالتالي حتى تتمتع دولة ما بوضع إيجابي في ميزانها التجاري، عليها تحقيق الاستدامة المالية، وتثبيت توقعات التضخم عند مستوى منخفض ومستقر (Saleh, et al, 2023, p2) مع الأخذ بعين الاعتبار أن الاختلالات الهيكلية تنعكس سلباً على القطاع المالي والتجارة الخارجية (kolawole, 2025, p35) حيث يتأثر عجز الميزان التجاري إيجاباً بالنمو الاقتصادي، وسلباً بالتضخم (Alptürk, et al, 2025, p1169).

وعندما تستهدف السياسة المالية التضخم، من خلال فائض أولي للموازنة العامة، مع ترشيد الانفاق، وبدون الاقتراض من البنك المركزي (إصدار نقدي) تتحقق الاستدامة المالية.

وبالتالي فإن نقطة الانطلاق لتصحيح الموازنة العامة هي الرصيد الأولي الموجب للموازنة العامة من خلال تغطية النفقات من الإيرادات، دون اقتراض جديد (أثر سعر الفائدة)، أو إصدار جديد (أثر التضخم)، ويتم ذلك إن تمكنت السياسة المالية من نمو الإيرادات الضريبية بمعدل أسرع، بينما تنمو النفقات الحكومية بمعدل أبطأ، عندها سوف ينخفض عجز الموازنة العامة (Kulish & Yamout, 2024, p3). وهذا يؤدي إلى انكماش الطلب وتراجع الواردات وتحسن وضع الميزان التجاري، بشرط تحفيز القاعدة الإنتاجية القادرة على زيادة الصادرات من خلال تخفيض أسعار الفائدة الحقيقية. ولكن هناك معضلة تواجه السياسة المالية، فالصادرات لا يمكن أن تزيد طالما لا يوجد مرونة طلب خارجي على السلع المحلية، كما أن تخفيض أسعار الفائدة لتنشيط الانفاق قد يقيد تحركات رؤوس الأموال الأجنبية إلى السوق المالية عند مراجعة أسعار الفائدة المحلية مع الخارجية، أو قد تغادر وتزيد من الضغط على ميزان المدفوعات (معن & شحاته، ٢٠٢٠، ١٧٦) ولكن في الفترة طويلة الأجل سوف يتعافى العجز ويستعيد وضع الأصول الأجنبية الصافية المستقرة (Kulish & Yamout, 2024, p7). بالمقابل ينظر إلى استقرار التضخم، وتوازن الميزان التجاري كهدفين مكملين لبعضهما البعض، فكلما انخفض معدل التضخم، كلما تحسن المركز التنافسي لمنتجات الدولة في الأسواق الأجنبية (معن & شحاته، ٢٠٢٠، ص ١٧٦)، وارتفاع التضخم يؤدي إلى انخفاض الصادرات، حيث تصبح المنتجات التصديرية أقل جاذبية للمستثمرين الأجانب لارتفاع أسعارها، وينتج عن ذلك انخفاض في الطلب على العملة المحلية مما يضغط على سعر الصرف نحو الانخفاض، بالمقابل تزيد أسعار الفائدة المرتفعة من قيمة عملة الدولة، وهذا يجذب الاستثمارات الأجنبية (Singh & Saxena, 2022, p45).

وهكذا تؤثر ديناميكية السياسة المالية في حجم الانفاق، ومن ثم الطلب على السلع المحلية والأجنبية، ومستلزمات الإنتاج، وتلعب دور هام في تحفيز الإنتاج المحلي عن الاستيراد، حيث تقلل الإجراءات الحكومية، ولاسيما التدابير المالية المصممة جيداً من عجز الموازنة العامة، ولكن بشرط توفر مستوى عال من جودة الحكومة، مع نوايا سياسية شفافة لصناع السياسات (Gootjes & de Haan, 2022, p2).

ثالثاً - السياسة المالية في سوريا:

اتبعت الحكومات السورية المتعاقبة سياسات مالية واقتصادية متباينة، فتارةً سياسة توسعية خلال الفترة ٢٠٠٦-٢٠١٢ مترافقة مع تخطيط تأشيري، وتارةً سياسات تدخلية خلال الفترة ٢٠١٢-٢٠٢٢ (حبيب & عيسى، ٢٠٢١، ص ٢٨٤)، ومع بقاء برامج الإصلاح الاقتصادي بعيدةً عن الواقع، حدثت تشوهات هيكلية في بنية الاقتصاد السوري، الذي كان أحد أبرز جوانبها هو الضغط المالي على الانفاق الحكومي وترهل القطاع العام، وضعف الحصيلة الضريبية. فضلاً عن التشوهات السعرية في السوق التي سببها التسعير الإداري لكثير من السلع ولاسيما المشتقات النفطية، وانتشر اقتصاد الظل بسبب الدعم الاجتماعي غير المستهدف وغير المدروس خلال الفترة ٢٠٠٦-٢٠٢٢ ولاسيما بعد عام ٢٠١٢. ويعود ذلك إلى السياسات المالية التي ابتعدت عن معايير الاستدامة المالية (الشايب & حمرة، ٢٠٢٣، ص ١)، مع الاعتماد الكبير على الإيرادات النفطية التي تراجعت مع تراجع إنتاج النفط. كما تراجعت الإيرادات الحكومية بسبب التراجع في الرسوم وبدلات الخدمات، والضرائب على نحو ملموس، حيث يتراوح العبء الضريبي في سوريا ما بين ٦% - ١٠% خلال الفترة ٢٠١٠ إلى ٢٠١٦ وهي نسبة منخفضة جداً بسبب (الصايغ، ٢٠٢٢، ص ٥٤):

- ارتفاع معدل التهرب الضريبي
- تعطل العديد من المصانع والورش بسبب العقوبات الاقتصادية
- انخفاض مستوى الأجور والرواتب
- الاعفاءات الضريبية لكبار المكلفين بهدف تشجيع الاستثمار.

ومع زيادة الانفاق العام وقلة الحصيلة الضريبية، واجهت الحكومات السابقة صعوبة في الوفاء بالتزاماتها التنموية، ولم يبق أمامها سوى خيار التمويل بالعجز أو الاعتماد على القروض الداخلية والخارجية لتمويل انفاقها، ففي عام ٢٠٢١ و ٢٠٢٢ طرحت مزادات لسندات حكومية للحصول على تمويل لموازنتها بمقدار ٥٠٠ و ٦٠٠ مليار ليرة سورية على التوالي. وبمقارنة حجم القروض الخارجية والداخلية مع عجز الموازنة العامة نجد أن مقدار العجز يفوق الاقتراض، وهذا يدل على أن الحكومة تعتمد على الإصدار النقدي، لتغطية عجز الموازنة العامة، خلال الفترة ٢٠٠٦ - ٢٠٢٢.

جدول (١) النفقات والإيرادات التقديرية وعجز الموازنة العامة ٢٠١٠ - ٢٠٢٢ - مليار ل.س						
السنة	النفقات التقديرية	القروض والموارد الخارجية	أوراق مالية حكومية	عجز الموازنة	نسبة تغير العجز	الإيرادات التقديرية
2006	٤٩٥	19.2		39.6		٤٩٥
2007	٥٨٨	17.9		66.4	67.68%	٥٨٨
2008	٦٠٠	10.65		181.5	173.34%	٦٠٠
2009	٦٨٥	12.29		213.8	17.80%	٦٨٥
٢٠١٠	754	11.94		164	-23.29%	754
2011	835	18.85		167	1.80%	835
2012	1327	18.57		529	216.80%	1327
2013	1383	4.21		745	40.80%	1383
2014	1390	17.48		507	-31.90%	1390
2015	1554	11.94		562	10.80%	1554
2016	1980	19.7		622	10.70%	1980
2017	2660	12.72		742	19.30%	2660
2018	3187	9.57		799	7.70%	3187
2019	3882	6.25		939	17.50%	3882

4000	54.80%	1454		1.44	4000	2020
8500	36.40%	1983	٥٠٠	1.05	8500	2021
13325	77.40%	3518	٦٠٠	0.49	13325	2022

المصدر: النفقات التقديرية: هيئة التخطيط والإحصاء (المكتب المركزي للإحصاء)، سوريا جدول ٣/١٤
الإيرادات التقديرية: هيئة التخطيط والإحصاء، سوريا، جدول ٢/١٤ (٢٠٢٢-٢٠١٩) و جدول ٤/١٤ (٢٠١٨-٢٠٠٦)

يلاحظ من بيانات الجدول (١) أن الموازنة العامة في سوريا تعاني من عجز مستمر ومضطرد، حيث ارتفعت معدلات عجز الموازنة العامة من ٣٩,٦ مليار ل.س عام ٢٠٠٦ حتى بلغت في عام ٢٠٢٢ أكثر من ٣٥١٨ مليار ل.س وهذا يدل على ضعف كفاءة السياسة المالية المتبعة في سوريا.

لقد شهد الاقتصاد السوري خلال الفترة ٢٠١٠-٢٠٢٢ غياب إطار مؤسسي مستقل، في ظل التوجه نحو سياسة ليبرالية همشت الجوانب الاجتماعية، وخلقت تشكيلة اقتصادية واجتماعية غير متوازنة، غلب عليها الطابع الليبرالي على الطابع الاجتماعي. مع تهميش الدور التدخلية للدولة لصالح احتكار القلة، وهذا أدى إلى الابتعاد عن الاستدامة المالية حيث بلغ متوسط العجز خلال الفترة ٢٠١٠ - ٢٠٢٢ أكثر من ١٠% من الناتج المحلي الإجمالي.

السنة	الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية - مليار ل.س	عجز الموازنة العامة - مليار ل.س	نسبة العجز
2006	1726.4	39.6	2.30%
2007	2020.8	66.4	3.28%
2008	2448.1	181.5	7.42%
2009	2520.7	213.8	8.48%
٢٠١٠	2834.5	164	5.79%
2011	3252.7	167	5.13%
2012	3024.8	529	17.49%
2013	2937.6	745	25.36%
2014	3612.0	507	14.04%
2015	4783.7	562	11.75%
2016	6128.0	622	10.15%
2017	8348.1	742	8.89%
2018	9580.7	799	8.34%
2019	11620.9	939	8.08%
2020	18646.8	1454	7.80%
2021	41455.9	1983	4.78%
2022	88590.5	3518	3.97%

المصدر: الناتج المحلي الإجمالي: هيئة التخطيط والإحصاء (المكتب المركزي للإحصاء)، سوريا جدول ١٥/٢٥ (٢٠٢٠-٢٠٢٢) و جدول ١٥/٤٧ (٢٠٠٦-٢٠١٩)
عجز الموازنة العامة: هيئة التخطيط والإحصاء، سوريا، جدول ٢/١٤ (٢٠٢٢-٢٠١٩) و جدول ٤/١٤ (٢٠١٨-٢٠٠٦)

تظهر نسب العجز المرتفعة قصور السياسة المالية في سوريا، وعجزها عن احتواء عجز الموازنة عند ٣% كما توصي به مبادئ الاستدامة المالية لاتفاقية ماستريخت للاتحاد الأوروبي (اسماعيل، ٢٠٢١، ص ٢٧٢)، وبالتالي بروز نتائج اقتصادية واجتماعية سيئة، ولاسيما ارتفاع معدلات التضخم في سوريا. حيث قفزت نسبة عجز الموازنة

العامة إلى الناتج المحلي الإجمالي إلى أكثر من ٢٥% عام ٢٠١٣ بسبب زيادة الانفاق الحكومي الجاري وتراجع الإيرادات النفطية (الشايب & حمرة، ٢٠٢٣، ص ٩)، ثم ما لبست أن تحسنت مستويات العجز نسبياً بسبب تخفيض الانفاق العام الجاري لتبلغ حوالي ٤% عام ٢٠٢٢. حيث عملت الحكومات لاسيما خلال فترة ٢٠١٣ - ٢٠٢٢ على اتباع سياسات مالية انكماشية، تقيد الانفاق وتحبس السيولة في الاقتصاد السوري، بهدف احتواء عجز الموازنة العامة.

رابعاً- تحليل علاقة عجز الموازنة العامة وعجز الميزان التجاري في سوريا:

تتفد السياسة المالية من خلال الضرائب والإنفاق الحكومي، ولكن لتحقيق استدامة المالية العامة يجب أن تكون السياسة المالية قادرة على منع التضخم ودعم النمو الاقتصادي الحقيقي، وبحسب منهجية صندوق النقد الدولي يجب أن يكون معامل خصم السياسة المالية يساوي الواحد كدليل على الاستدامة المالية، حيث يوضح معامل الخصم $\beta_f = \frac{(1+r_f)}{(1+g_f)}$ العلاقة بين أسعار الفائدة والتضخم والنمو (موعش، ٢٠٢٠، ص ٧).

وفي سوريا تذبذب معامل خصم السياسة المالية خلال الفترة ٢٠٠٦ - ٢٠٢٢ وهذا دليل على ضعف الموارد المالية، وضعف تأثيرها في النشاط الاقتصادي.

جدول (٣) تطور معامل خصم السياسة المالية في سوريا خلال الفترة ٢٠٠٦ - ٢٠٢٢

السنة	الناتج المحلي الاجمالي الثابت بسعر السوق - مليون ل.س	معدل النمو	مؤشر أسعار المستهلك	معدل التضخم السنوي	أسعار الفائدة المدينة على التسهيلات الائتمانية - حسابات جارية	أسعار الفائدة الحقيقية = الاسمية - التضخم	معامل خصم السياسة المالية $1+r/1+g$	نسبة العجز إلى الناتج المحلي الإجمالي
2006	1,215,083	0.05	110.03	0.10	0.098	0.00	0.95	2.30%
2007	1,284,034	0.06	114.98	0.04	0.099	0.05	1.00	3.28%
2008	1,341,516	0.04	132.42	0.15	0.099	-0.05	0.91	7.42%
2009	1,420,827	0.06	136.11	0.03	0.095	0.07	1.01	8.48%
2010	1,494,595	0.05	142.1	0.04	0.095	0.05	1.00	5.79%
2011	1,537,191	0.03	148.85	0.05	0.096	0.05	1.02	5.13%
2012	1,132,310	-0.26	204.59	0.37	0.119	-0.26	1.01	17.49%
2013	834,511	-0.26	387.94	0.90	0.128	-0.77	0.31	25.36%
2014	748,471	-0.10	324.17	-0.16	0.127	0.29	1.44	14.04%
2015	717,187	-0.04	448.84	0.38	0.127	-0.26	0.77	11.75%
2016	671,246	-0.06	662.95	0.48	0.128	-0.35	0.70	10.15%
2017	666,391	-0.01	782.78	0.18	0.122	-0.06	0.95	8.89%
2018	675,675	0.01	790.145	0.01	0.134	0.12	1.11	8.34%
2019	683,922	0.01	896.165	0.13	0.138	0.00	0.99	8.08%
2020	679,155	-0.01	1919.7	1.14	0.137	-1.01	-0.01	7.80%
2021	691,746	0.02	4201.1	1.19	0.137	-1.05	-0.05	4.78%
2022	696,816	0.01	6876.5	0.64	0.147	-0.49	0.51	3.97%

المصدر: الناتج المحلي الاجمالي الثابت: هيئة التخطيط والاحصاء، سوريا، جدول ٩/١٥ (٢٠٠٦ - ٢٠١٩) جدول ١٥/١ (٢٠٢٠ - ٢٠٢٢) مؤشر أسعار المستهلك، هيئة التخطيط والاحصاء، سوريا، تبويب الارقام القياسية على الرابط <https://psc.gov.sy/site2> أسعار الفائدة المدينة، هيئة التخطيط والاحصاء، سوريا، جدول ٢٠ /١٤ (٢٠٢٢) - جدول ١٧/١٤ (٢٠١١ - ٢٠٢١) - جدول ٢٥/١٤ (٢٠١٠) معدل النمو - معدل التضخم السنوي - أسعار الفائدة الحقيقية - معال خصم السياسة المالية حساب الباحث

تظهر بيانات الجدول (٣) تذبذب معامل خصم السياسة المالية بين فترتين:

الأولى من ٢٠٠٦-٢٠١٢ حيث تقترب القيم من ١ مع استقرار لمعدلات الفائدة الحقيقية واقتربها من معدلات النمو، مما يدل على استقرار السياسة المالية في تلك الفترة.

الثانية من ٢٠١٣-٢٠٢٢ حيث تتذبذب قيم معامل خصم السياسة المالية، وأخذت قيم سالبة وهذا دليل على الاختلالات الهيكلية، وارتفاع حالات عدم اليقين في الاقتصاد السوري خلال تلك الفترة، بسبب جمود السياسات المالية والنقدية وضعف مرونتها تجاه المتغيرات الاقتصادية، حيث انعكست أسعار الفائدة الحقيقية السالبة سلباً على المدخرات، مسببةً تآكل المدخرات في الاقتصاد السوري. وطالما هناك عجز في الموازنة العامة وأسعار فائدة سالبة، فتكون بذلك السياسة المالية قد ابتعدت عن الاستدامة المالية خلال تلك الفترة، على الرغم من أن معامل الخصم يبلغ قيم قريبة من ١ في بعض السنوات إلا أنها أرقام مضللة بسبب أسعار الفائدة الحقيقية السالبة. وهذا دليل على صعوبة السيطرة على التضخم، وضعف القدرة على توجيه الفوائض المالية إلى أفضلية ادخارية واستثمارية حقيقية، وهذا انعكس سلباً في النمو الاقتصادي.

لقد أدت الفائدة السالبة إلى زيادة الانفاق على حساب الادخار، لأن تكلفة الاقتراض تصبح سالبة، وباعتبار أن الفائدة الحقيقية السالبة مرتبطة بتضخم مرتفع، ارتفعت تكاليف الإنتاج المحلية. وتحت ضغط الانفاق العام وهروب رؤوس الأموال الأجنبية، وتقييد التحويلات المالية، وانتشار الدولار في الاقتصاد السوري، ارتفع سعر الصرف الاسمي مع انخفاض قيمة العملة، ومع تراجع سعر الصرف ازداد الضغط على الميزان التجاري، الذي يعاني من انخفاض قيم الصادرات بسبب العقوبات الاقتصادية، وتعطل هيكل الإنتاج، ونتيجة لذلك ارتفعت تكلفة المستوردات، ولاسيما المشتقات النفطية، وازداد عجز الميزان التجاري.

جدول (٤) نسبة عجز الميزان التجاري إلى الناتج المحلي الإجمالي ٢٠٠٦-٢٠٢٢				
السنة	صادرات - مليون ل.س.	واردات - مليون ل.س.	عجز تجاري	نسبة العجز إلى GDP
2006	505,012	531,324	-26,312	1.52%
2007	579,034	684,557	-105,523	5.22%
2008	707,798	839,419	-131,621	5.38%
2009	488,330	714,216	-225,885	8.96%
2010	569,064	812,209	-243,145	8.58%
2011	505,107	964,928	-459,821	14.14%
2012	196,452	794,277	-597,825	19.76%
2013	174,933	944,926	-769,993	26.21%
2014	175,795	1,562,846	-1,387,051	38.40%
2015	556,587	1,497,340	-940,753	19.67%
2016	1,089,894	2,238,472	-1,148,578	18.74%
2017	1,256,569	3,019,922	-1,763,353	21.12%
2018	1,047,662	3,007,769	-1,960,107	20.46%
2919	1,138,890	2,982,669	-1,843,780	15.87%
2020	2,308,106	4,622,918	-2,314,812	12.41%
2021	3,822,093	13,153,168	-9,331,075	22.51%
2022	2,437,036	19,820,090	-17,383,055	19.62%

المصدر: هيئة التخطيط والاحصاء، سوريا، جدول ٩/١

يلاحظ أن العجز التجاري مستمر بسبب ضعف النمو القائم على الصادرات، وضعف الاستثمارات، وعدم استخدام الطاقات الإنتاجية والصناعية والخدمية بكامل طاقتها، فعوامل الإنتاج تعمل بطاقة جزئية معطلة بسبب العقوبات الاقتصادية فضلاً عن الاحتكارات المالية التي مورست خلال تلك الفترة، وهذا زاد الطلب على المستوردات، كما أن لجائحة كوفيد-١٩ كان لها تأثير سلبي في ازدياد العجز التجاري حتى بلغ ١٧,٣٨ مليار ل.س عام ٢٠٢٢. وتبلغ متوسط نسبة العجز التجاري حوالي ٢٠% من GDP، ومتوسط عجز الموازنة العامة ١٠% من الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة المدروسة، وهذا يعكس حجم الركود، وتزايد الأعباء المالية والمديونية الداخلية والخارجية، فمع ازدياد الأعباء المالية تضاءلت القدرة على تخصيص الموارد للاستثمارات الإنتاجية. وهذا يؤكد على أن العجز في الميزان التجاري أدى إلى تراجع حصة الإيرادات الجمركية بالدرجة الأولى وخلق عجز في الموازنة العامة.

خامساً- الدراسة القياسية:

يمكن صياغة نموذج قياسي يوضح علاقة الانحدار المتعدد بين معامل خصم السياسة المالية كمتغير تابع، مع كل من لوغاريتم عجز الموازنة العامة، ولوغاريتم العجز التجاري كمتغيرين مستقلين:

$$LNF = (B, LNT)$$

LNF: اللوغاريتم الطبيعي لعجز الموازنة العامة

B: معامل خصم السياسة المالية.

LNT: اللوغاريتم الطبيعي لعجز الميزان التجاري.

بهدف الحصول على أفضل نتائج لتقدير نموذج الانحدار المتعدد قام الباحث بأخذ اللوغاريتم الطبيعي لعجز الموازنة العامة وعجز الميزان التجاري خلال الفترة ٢٠٠٦ - ٢٠٢٢ حيث أظهرت النتائج التجريبية التي قام بها الباحث أن أخذ اللوغاريتم الطبيعي تعطي أفضل استقرارية لبيانات متغيرات البحث، وهذا يتفق مع دراسة (El-Khishin & EI-Saeed 2021) و (الشايب & حمرة، ٢٠٢٣).

١- اختبار الاستقرار:

يستخدم اختبار Phillips-Perron Unit Root Test للكشف عن وجود جذر وحدة في للسلاسل الزمنية خلال الفترة ٢٠٠٦ - ٢٠٢٢، وبالتالي إن كانت السلسلة الزمنية مستقرة أم لا، باعتبار أن السلسلة الزمنية المستقرة هي تلك التي تتغير مستوياتها مع الزمن دون أن يتغير المتوسط فيها، أي أن السلسلة لا يوجد فيها اتجاه لا نحو الزيادة ولا نحو النقصان (محمد، ٢٠١١، ص ٢٠٠). وقد ظهرت نتائج الاختبار كما في الجدول الآتي:

جدول (٥) اختبار جذر الوحدة Phillips-Perron Unit Root Test						
T الجدولية	المستوى	الفرق الأول			المستوى	
		قاطع ومتجه زمني	قاطع	بدون قاطع ومتجه	قاطع ومتجه زمني	قاطع
T	1%	-3.920350	-4.667883	-2.717511	-3.959148	-4.728363
	5%	-3.065585	-3.733200	-1.964418	-3.081002	-3.75974
	10%	-2.673460	-3.310349	-1.605603	-2.681330	-3.32497
المحسوبة	B	-2.809769***	-3.595728***	-1.098761	*-10.57820	*-11.13516
	LNF	-1.276376	-3.318447***	3.643417	-3.942975**	-3.384480***
	LNT	-1.013263	-2.984360	2.983913	-4.522335*	-4.327754**
المصدر: مخرجات برمجية Eviews13						
* استقرار السلاسل الزمنية عند مستوى ١%						

** استقرار السلاسل الزمنية عند مستوى ٥%
*** استقرار السلاسل الزمنية عند مستوى ١٠%

تظهر نتائج الجدول (٥) أن السلاسل الزمنية تستقر بعد أخذ الفرق الأول عند مستوى معنوية ٥% وبالتالي نرفض فرضية العدم (يوجد جذر وحدة) ونقبل الفرضية البديلة (السلاسل لا تحوي جذر وحدة)، وبالتالي فإن السلاسل الزمنية متكاملة من الدرجة الأولى $I(1)$ ، باعتبار أن قيم T المحسوبة معنوية وأكبر من قيم T الجدولية، أي هناك احتمال وجود تكامل مشترك بين المتغيرات في الأجل الطويل.

٢- معيار تحديد طول فترة التأخير:

تساعد معايير (HQ- SC- AIC- FPE- LR) في اختيار طول فترة التأخير في نماذج VAR التي أثبت اختبار الاستقرارية وجود تكامل مشترك بين متغيراتها في الأجل الطويل.

جدول (٦) فترات الإبطاء لاختبار التكامل المشترك

VAR Lag Order Selection Criteria
Endogenous variables: LNF B LNT
Exogenous variables: C
Date: 03/28/26 Time: 12:48
Sample: 2006 2022
Included observations: 14

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-28.61051	NA	0.018369	4.515786	4.652727	4.503110
1	3.104024	45.30647*	0.000751	1.270854	1.818617	1.220148
2	15.07142	11.96739	0.000629	0.846940	1.805526	0.758206
3	39.44553	13.92807	0.000155*	-1.349362*	0.020047*	-1.476126*

المصدر: مخرجات برمجية Eviews13

يلاحظ من الجدول أعلاه أن أصغر قيمة لمعايير تحديد فترة الإبطاء هي ١ وفق معيار LR و ٣ وفق معيار HQ- SC- AIC في نموذج VAR.

٣- اختبار جوهانسن للتكامل المشترك Cointegration Johansen Test:

يستخدم اختبار جوهانسن للتكامل المشترك، بين المتغيرات الاقتصادية التي أثبتت درجات استقرارها في الفرق الأول احتمال وجود تكامل مشترك بينها، حيث يسمح بدراسة العلاقة في المدى الطويل بين السلاسل الزمنية غير المستقرة والمتكاملة من نفس الدرجة (عطية، ٢٠٠٥، ص ٦٧٣).

لتحديد عدد متجهات التكامل المشترك، وبالتالي فحص وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين متغيرات الاقتصادية التي أثبتت درجات استقرارها في الفرق الأول احتمال وجود تكامل مشترك بينها، باعتبار أن جميع السلاسل الزمنية مستقرة في الفرق الأول، وقد ظهرت نتائج الاختبار كما في الجدول الآتي:

جدول (٧) نتائج اختبار جوهانسن للتكامل المشترك وفق الأثر والقيمة العظمى

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.** Critical Value
None *	0.895646	50.42963	29.79707	0.0001
At most 1 *	0.662255	16.53015	15.49471	0.0348
At most 2	0.016410	0.248186	3.841465	0.6184

Unrestricted Cointegration Rank Test (Max-eigenvalue)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	0.05 Critical Value	Prob.** Critical Value
None *	0.895646	33.89947	21.13162	0.0005
At most 1 *	0.662255	16.28197	14.26460	0.0237
At most 2	0.016410	0.248186	3.841465	0.6184

المصدر: مخرجات برمجية Eviews13

تظهر نتائج اختبار جوهانسن للتكامل المشترك بشقيه الأثر والقيمة العظمى، وجود ٢ متجهات للتكامل المشترك بين المتغيرات، باعتبار أن الاحتمالية ($Prob < 5\%$) أقل من ٥% ومما يؤكد ذلك أن القيم المحسوبة أكبر من القيم الجدولية عند مستوى معنوية ٥%، وبالتالي فإن المتغيرات لا تبتعد عن بعضها البعض وتظهر سلوكاً متشابهاً. أي أن السلاسل الزمنية متكاملة ويوجد بينها علاقة في الأجل الطويل.

٤- تقدير نموذج الانحدار بطريقة المربعات الصغرى المصححة كلياً FMOLS:

تركز طريقة FMOLS على إجراء تحويلات في المتغير المعتمد وفي الخطوة الثانية يتم تصحيح مقدرات طريقة المربعات الصغرى العادية في الانحدار، وبالتالي تتميز بقدرتها على حل مشكلة الارتباط الذاتي، بهدف الحصول على أعلى كفاءة في التقدير وبأقل تحيز (عبد الرزاق & الجبوري، ٢٠١٢، ص ١٥٧) وبعد التأكد من أن السلاسل الزمنية متكاملة من نفس الدرجة I_1 من خلال اختبار الاستقرار، مع إمكانية وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين السلاسل الزمنية من خلال اختبار جوهانسن، تم تقدير علاقة الانحدار المتعدد باستخدام طريقة المربعات الصغرى المعدلة كلياً FMOLS، بحالة قاطع ومتجه زمني مع الأخذ بعين الاعتبار فترة إبطاء واحدة، وقد ظهرت معاملات الأجل الطويل ومعنوياتها، كما في الجدول الآتي:

جدول (٨) تقدير دالة الانحدار بين عجز الموازنة العامة ومعامل خصم السياسة المالية والميزان التجاري

Dependent Variable: LNF

Method: Fully Modified Least Squares (FMOLS)

Date: 03/27/26 Time: 18:22

Sample (adjusted): 2007 2022

Included observations: 16 after adjustments

Cointegrating equation deterministics: C

Additional regressor deterministics: @TREND

Long-run covariance estimate (Prewhitening with lags = 1, Bartlett kernel,

Newey-West fixed bandwidth = 3.0000)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
B	-0.32449	0.12199	5 ^o -2.6598	0.0196
LNT	0.64823	0.03559	18.20916	٠,٠٠٠٠
C	2.13419	٦0.3069	٤6.95269	٠,٠٠٠٠
R-squared	0.910398	Mean dependent var		٥6.25217
Adjusted R-squared	0.896613	S.D. dependent var		١1.03563
S.E. of regression	٥0.33299	Sum squared resid		1.441513
Long-run variance	٤0.02827			

المصدر: مخرجات برمجية Eviews13

تأخذ معادلة الانحدار بين عجز الموازنة العامة ومعامل خصم السياسة المالية والميزان التجاري، الصيغة الآتية:

$$LNF = -0.32449*B + 0.64823*LNT + 2.13419$$

يلاحظ من نتائج تقدير النموذج أن معامل التحديد المعدل $R=0.89$ مما يؤكد على وجود علاقة ارتباط قوية بين متغيرات الدراسة، ومعامل التحديد $R\text{-squared}=0.91$ وهذا يدل على القدرة التفسيرية العالية، حيث أن المتغيرات المستقلة قادرة على تفسير ٩١% من تغيرات عجز الموازنة العامة، بينما ٩% من التغيرات تعود إلى عوامل أخرى يعبر عنها حد الخطأ العشوائي، وجميع المعلمات لها قوة تفسيرية عند مستوى معنوية ٥%، ويمكن تفسير نتائجها:

إن معامل خصم السياسة المالية معنوي وسالب $B = \frac{r - g}{1 + g_f}$ فارتفاع معامل الخصم يخفض عجز الموازنة

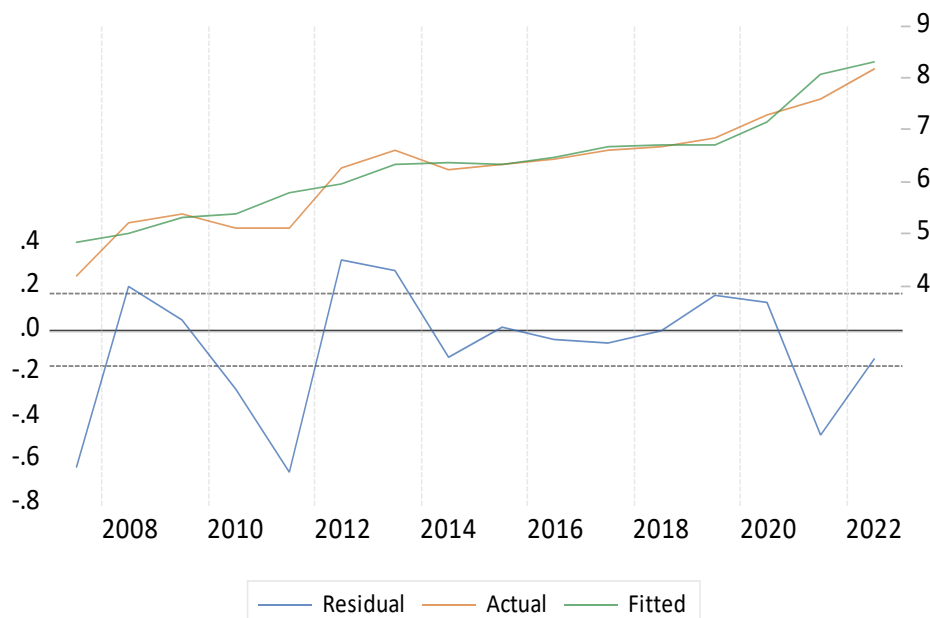
العامة، وذلك يتحقق عندما يرتفع معدل النمو الحقيقي بمعدل أكبر من أسعار الفائدة الحقيقية، وهذا يعكس حساسية الموازنة العامة لتغيرات أسعار الفائدة، فارتفاع معدل الفائدة يخفض الاستثمار وبالتالي يخفض الإيرادات العامة، ومن جهة أخرى إن كانت الموازنة العامة تعتمد في تمويلها على الديون، سوف يرتفع عجز الموازنة مع ارتفاع أسعار الفائدة، كما تشير معلمة العجز التجاري إلى العلاقة المعنوية والطردية مع عجز الموازنة العامة وبالتالي فإن ارتفاع العجز التجاري سوف يؤدي إلى زيادة عجز الموازنة العامة، باعتبار أن تراجع النمو الاقتصادي في سوريا يؤثر في الصادرات، وبالطبع فإن النمو يرتبط بهيكل الاقتصاد الكلي وسياسته المالية، وبالقيود التي كانت مفروضة على النشاط الاقتصادي خلال الفترة ٢٠٠٦-٢٠٢٢.

٥- اختبار جودة توفيق النموذج:

بهدف التأكد من أن العلاقة طويلة الأجل معنوية ونموذج الانحدار ليس زائف، أجرى الباحث الاختبارات القياسية الآتية:

أ- التشخيص البياني للقيم الحقيقية والمقدرة والبقايا (Actual Fitted Residual Graph)

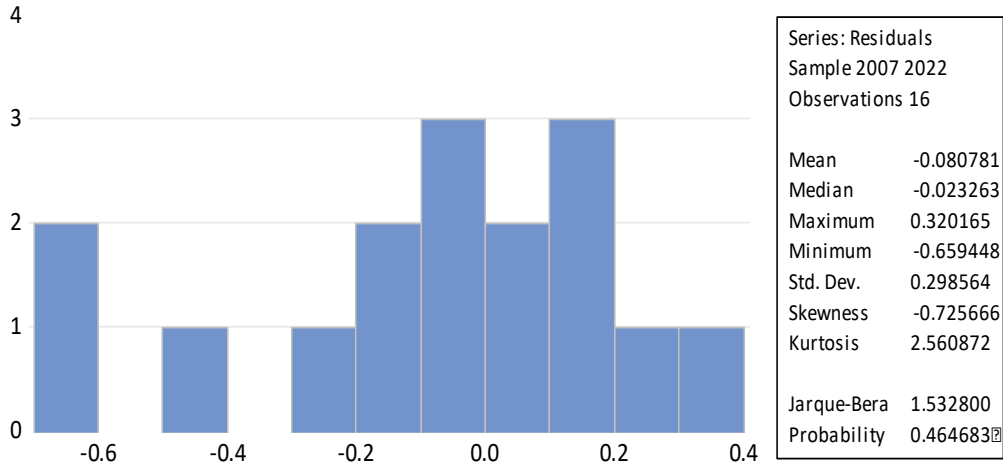
يظهر الشكل البياني الآتي التقارب الكبير بين القيم المقدرة والفعلية مما يشير إلى جودة توفيق النموذج المقدر، وقدرته على تفسير العلاقة بين متغيرات الدراسة في الأجل الطويل.



الشكل (١) القيم الحقيقية والمقدرة والبقايا لنموذج التكمال المشترك FMOLS

المصدر: مخرجات برمجية Eviews13

ب- اختبار التوزيع الطبيعي لبواقي Jarque Bera:



الشكل (٢) اختبار التوزيع الطبيعي لبواقي معادلة التكامل المشترك
المصدر: مخرجات برمجية Eviews13

نلاحظ من الاختبار الاحتمالية العالية لإحصائية **Jarque Bera** أكثر من مستوى المعنوية ٥%،
(Prob=0.46 > 5%) وبالتالي فإن النموذج المقدر لا يعاني من مشكلة التوزيع غير الطبيعي لبواقي معادلة الانحدار.

ج- اختبار الارتباط الذاتي لمربع البواقي:

جدول (٨) الارتباط الذاتي والجزئي لمربع بواقي التكامل المشترك

Date: 03/28/26 Time: 12:45
Sample (adjusted): 2007 2022
Included observations: 16 after adjustments

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob*
1	0.031	0.031	0.0181	0.893	
2	-0.105	-0.106	0.2469	0.884	
3	-0.100	-0.094	0.4681	0.926	
4	0.307	0.308	2.7349	0.603	
5	-0.041	-0.095	2.7785	0.734	
6	-0.076	-0.026	2.9448	0.816	
7	-0.146	-0.099	3.6298	0.821	
8	-0.117	-0.249	4.1198	0.846	
9	-0.124	-0.111	4.7486	0.856	
10	0.111	0.119	5.3412	0.867	
11	-0.152	-0.185	6.6753	0.825	
12	-0.093	0.015	7.3046	0.837	

المصدر: مخرجات برمجية Eviews13

يلاحظ من الجدول أن الاحتمالات أكبر من ٥% لجميع الفجوات وبالتالي دالة الارتباط الذاتي لمربع بواقي التكامل المشترك تقع ضمن حد الثقة، و لا تختلف معنوياً عن الصفر والسلاسل الزمنية للنموذج مستقرة.
ظهر نموذج التكامل المشترك FMOLS خلال الفترة ٢٠٠٦ - ٢٠٢٢ بقوة تفسيرية إحصائية تتفق مع النظرية الاقتصادية، بالنسبة لمعاملات الأجل الطويل (عجز الموازنة العامة - معامل خصم السياسة المالية - عجز الميزان التجاري)، وهذا يدل على جودة توفيق النموذج.

اختبار الفرضيات:

الفرضية الأولى: لا يوجد تأثير بين معامل خصم السياسة المالية وعجز الموازنة العامة في سوريا خلال الفترة ٢٠٠٦-٢٠٢٢.

نرفض الفرضية، حيث أثبت اختبار التكامل المشترك لجوهانسن بشقيه الأثر والقيمة العظمى على وجود علاقة تكامل مشترك، كما ظهرت معاملات معادلة الانحدار بطريقة FMOLS على وجود علاقة معنوية وسالبة ما بين معامل خصم السياسة المالية وعجز الموازنة العامة، وبالتالي فإن معامل خصم السياسة المالية له تأثير واضح في عجز الموازنة وبالتالي فإن ارتفاع معامل خصم السياسة المالية نتيجة ارتفاع سعر الفائدة الحقيقية سوف يخفض عجز الموازنة العامة.

الفرضية الثانية: لا يوجد تأثير بين عجز الميزان التجاري وعجز الموازنة العامة في سوريا خلال الفترة ٢٠٠٦-٢٠٢٢.

نرفض الفرضية، حيث أثبت اختبار التكامل المشترك لجوهانسن بشقيه الأثر والقيمة العظمى على وجود علاقة تكامل مشترك، كما ظهرت معاملات معادلة الانحدار بطريقة FMOLS على وجود علاقة معنوية وطردية ما بين عجز الميزان التجاري وعجز الموازنة العامة، وبالتالي فإن ارتفاع العجز التجاري سوف يؤدي إلى زيادة عجز الموازنة العامة.

الاستنتاجات:

١. استمر عجز الميزان التجاري خلال الفترة المدروسة ٢٠٠٦ - ٢٠٢٢ في الاقتصاد السوري، بسبب زيادة الطلب على المستوردات، وضعف نمو الصادرات، مترافقاً مع صعوبة تخصيص رصيد أولي للموازنة العامة لتحفيز الانفاق الاستثماري وزيادة قاعدة الصادرات بشكل مستدام، بسبب ضعف الموارد المالية في سوريا. وهذا يؤكد على أن عجز الميزان التجاري قد انعكس على عجز الموازنة العامة لتلبية الطلب الذي لا يغطيه الإنتاج، والضغط على الموارد المالية المحلية، وزيادة عجز الموازنة العامة.

٢. شهدت قيم معامل خصم السياسة المالية في سوريا تحولات جذرية واضحة خلال فترتين، تعكس حجم التحول في السياسة المالية باتجاه معالجة عجز الموازنة العامة، حيث كانت قيم معامل خصم السياسة المالية قريبة من الواحد خلال الفترة ٢٠٠٦-٢٠١٢ مما يدل على استقرار السياسة المالية في تلك الفترة، ولكن بعد عام ٢٠١٢ شهدت تذبذبات واضحة مع قيم منخفضة، وبالتالي فإن أسعار الفائدة الحقيقية كانت أكبر من معدلات النمو، وهذا يعكس خللاً هيكلياً واضحاً في ديناميكية السياسة المالية من ناحية معالجة عجز الموازنة العامة بشكل مستدام.

٣. لم تتمكن ديناميكية السياسة المالية في سوريا من تخفيض عجز الموازنة العامة، حيث بقيت معدلات عجز الموازنة العامة أكثر من ٣% مما يدل على عدم كفاءة السياسة المالية، وابتعادها عن الاستدامة المالية. كما أكد التحليل القياسي على العلاقة المعنوية والعكسية بين معامل خصم السياسة المالية وعجز الموازنة العامة عند مستوى معنوية ٥% في الفترة طويلة الأجل، وبالتالي فإن النمو الاقتصادي المنخفض قد رفع عجز الموازنة العامة.

٤. أكد نموذج FMOLS على وجود أثر معنوي طويل الأجل بين عجز الميزان التجاري وعجز الموازنة العامة، وهذا يتفق مع طبيعة الاقتصاد السوري، الذي انخفضت إيرادات صادراته كما انخفضت باقي موارده المالية خلال الفترة المدروسة ٢٠٠٦-٢٠٢٢، وهذا يؤكد على تزايد الانفاق والأعباء المالية على الحكومة لردم فجوة الطلب ولاسيما على السلع المستوردة.

التوصيات:

١. يجب استهداف العجز المالي والتجاري باعتماد سياسات تنموية تستهدف زيادة الإنتاج مترافقة مع إجراءات تشجيع الصادرات وإحلال الواردات، وتحفيز النمو الاقتصادي، بشرط أن يزيد الميل الحدي للتصدير على الميل الحدي للاستيراد.
٢. اعتماد سياسات تكاملية وليست سياسات متباينة، وأفضل سياسة هي استهداف التضخم لما له من تأثير مركب على جميع المتغيرات الاقتصادية.
٣. يتطلب معالجة عجز الموازنة العامة التكيف ما بين أسعار الفائدة الحقيقية والنمو الحقيقي، وأن يكون $g > r$ فانخفاض أسعار الفائدة يشجع على الاستثمار والإنتاج ويخفض عبء الدين المحلي على الموازنة العامة، وبالتالي فإن القاعدة الأساس هي الموازنة بين النمو الحقيقي g وأسعار الفائدة الحقيقية r وفق إجراءات استهداف التضخم والدين الحكومي.

المراجع:

أ- المراجع العربية:

١. اسماعيل، ليندا. ٢٠٢١، *إدارة الموازنات العامة*. جامعة اللاذقية، كلية الاقتصاد، سوريا.
٢. الأفتندي، محمد. ٢٠١٢، *مبادئ الاقتصاد الكلي*. الطبعة الثانية، جامعة العلوم والتكنولوجيا، صنعاء، ٣٣٣.
٣. الشايب، بيان؛ حمزه، محمد. ٢٠٢٣، *اختبار تحقق الاستدامة المالية في سوريا خلال الفترة ١٩٨٠ - ٢٠١٨*. مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والسياسية. المجلد التاسع والثلاثون، العدد الأول، ١-١٦.
٤. الصايغ، كارول. ٢٠٢٢، *السياسات الاقتصادية الكلية ودورها في تحفيز الاستثمار الكلي - دراسة تحليلية ورؤية مستقبلية لإعادة الاعمار في سوريا*. مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والسياسية، المجلد الثامن والثلاثون، العدد الأول، ١-٤٤.
٥. جاسم، علي؛ سعود، عصام. ٢٠٢٣، *قياس وتحليل العلاقة بين عجز الموازنة العامة وعجز الميزان التجاري في العراق للمدة (٢٠٠٥-٢٠٢٠)* باستخدام نموذج *VECM*. المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية، المجلد الواحد والعشرون، العدد التاسع والسبعون، ١٨٩-٢٠٨.
٦. حبيب، رافي؛ عيسى، هيثم. ٢٠٢١، *دراسة تحليلية للاستقرار النقدي في سوريا خلال الفترة ١٩٩٠-٢٠١٦*. مجلة جامعة اللاذقية للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد الثالث والأربعون، العدد الأول، ٢٧٥-٢٩٤.
٧. شحرور، إيمان. ٢٠١٣، *عجز الموازنة في سورية وآثاره الاقتصادية*. مركز دراسات الوحدة العربية - بحوث اقتصادية عربية، العددان ٦٣ - ٦٤، خريف ٢٠١٣.
٨. عبد الله، علي فرج. ٢٠٢٥، *تحليل ظاهرة العجز التوأم في ظل المتغيرات النقدية والمالية في الاقتصاد الليبي خلال الفترة (١٩٩٠-٢٠٢٢)* دراسة تحليلية قياسية. مجلة جامعة بني وليد للعلوم الانسانية والتطبيقية، المجلد العاشر، العدد الثاني، ٩٩-١٢٢.

٩. عجب الله، سليمان؛ محمد، معتز أدم. ٢٠٢٤، تحليل علاقة عجز الموازنة العامة بعجز الميزان التجاري في السودان للفترة ٢٠٠٠-٢٠٢٢: اختبار فرضيتي العجز الكينزي والتكافؤ الريكاردي. مجلة التطوير العلمي للدراسات والبحوث، المجلد الخامس، العدد السابع عشر، ٣٨٦-٤٠٠.
١٠. علي، أحمد ابريهي. ٢٠٢١، الاقتصاد النقدي- واقع ونظريات وسياسات. الطبعة الثانية، التعليم العالي، بغداد، ٤٤١.
١١. عبد الرزاق، كنعان عبد اللطيف؛ الجبوري، أنسام. ٢٠١٢، دراسة مقارنة في طرائق انحدار التكامل المشترك مع تطبيق عملي. المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية، العدد ٣٣.
١٢. عطية، عبد القادر محمد عبد القادر. ٢٠٠٥، الحديث في الاقتصاد القياسي بين النظرية والتطبيق، الدار الجامعية، الاسكندرية.
١٣. كيكى، محمد؛ بوادجي، عبد الرحيم. ٢٠١٤، عجز الموازنة العامة للدولة في سورية خلال الفترة ٢٠٠٥ - ٢٠١٢-أسبابه وطرق تمويله وسبل تخفيضه. بحث منشور على موقع <https://www.researchgate.net/profile/Mohammad-Kiki> تاريخ الزيارة ٢٠٢٦/٥/٧
١٤. موعش، امحمد. ٢٠٢٠، منهجية احتساب مؤشر الاستدامة المالية- حالة تطبيقية لبعض الدول العربية. صندوق النقد العربي، الدائرة الاقتصادية، أبو ظبي، الامارات العربية المتحدة.
١٥. معن، أحمد؛ شحاته، وفاء. ٢٠٢٠، دور الانفاق العام في تحقيق اهداف السياسة الاقتصادي- المربع السحري لكالدور دراسة تطبيقية على الاقتصاد المصري. مجلة الدراسات التجارية المعاصرة، العدد التاسع، يناير، ١٦٥-١٩٦.
١٦. محمد، شيخي. ٢٠١١، طرق الاقتصاد القياسي محاضرات وتطبيقات. دار الحامد، الجزائر.

ب- المراجع الأجنبية:

17. ABEL, I.; KOBOR, A. 2022, *Macroeconomic components of the risks to fiscal sustainability in hungary*. *Risks*, VOL.10, N.11, pp 1-13.
18. ALPTÜRK, Y.; CEYHAN, T.; GÜRSOY, S. 2025, *The impact of the economic dissatisfaction on the twin deficit: evidence from turkey*. *Journal of the Faculty of Economics and Administrative Sciences*, VOL.15, N.4, pp1154-1182.
19. ANDERSEN, T. M.; SORENSEN, A. 2023, *The interdependencies between the private and public sectors in open economies*. *European economic review*, VOL.160, N.104606.pp 11-43.
20. BARKOULAS, D. R.; CHIONIS, D. 2024, *Macroeconomic dynamics in the greek economy during the pre-and post-euro adoption periods*. *Journal of risk and financial management*, VOL.17, N4, pp ١-٢٠.
21. COTTARELLI, C.; ESCOLANO, J. 2014, *Debt dynamics and fiscal sustainability*. *Post-crisis fiscal policy*. MIT press, illustrated edition, London, 575.
22. DIAZ-KOVALENKO, I. E. 2026, *External shocks, fiscal transmission mechanisms, and macroeconomic volatility: evidence from ecuador*. *Economies*, VOL.14, N.36, 1-23.
23. DUONG, T. H.; LIU, W. L. 2025, *The trade-inflation nexus: the role of production networks*. *Journal of international money and finance*, VOL.161, N.103484. pp1-26.

24. EL-KHISHIN, S.; EL-SAEED, J. 2021, *The twin deficit hypothesis in the mena region: do geopolitics matter?*. *Economies*, VOL. 9, N.3, pp ١٠٧-١١٧.
25. FANNEH, M. M.; SANNOH, M.; BELFORD, C.; CEESAY, E.; FANNEH, M.; JALLOW, A. 2025, *Exploring the twin deficits hypothesis and the saving-investment nexus in gambia (1980-2023)*. *Asian research journal of current science*, VOL. 7, N.1, pp 107-118.
26. FATAS, A.; GOOTJES, B.; MAWEJJE, J. 2025, *Dynamic effects of fiscal rules: do initial conditions matter?*. *Journal of international money and finance*, VOL.161, N.103499, pp1-24.
27. GOMES, P.; SEOANE, H. D. 2024, *Made in europe: monetary-fiscal policy mix with financial frictions*. *European economic review*, VOL.165, N. 104727 .pp ١٨-١٧ .
28. GOOTJES, B.; DE HAAN, J. 2022, *Procyclicality of fiscal policy in european union countries*. *Journal of international money and finance*, VOL.120, N.102276, pp 1-29.
29. HEYLEN, F.; MAREELS, M.; VAN LANGENHOVE, C. 2024, *Long-run perspectives on rg in oecd countries: an empirical analysis*. *Journal of international money and finance*, VOL.145, N.103093, pp 1-19.
30. KATSIKAS, E.; LAPODIS, N. T.; SPANOS, K. 2023, *Dynamic stability of public debt: evidence from the eurozone countries*. *International journal of financial studies*, VOL.11, N.4, pp ١٠٥-١١٠.
31. KOLAWOLE, K. D. 2025, *Financial intermediation, macroeconomic dynamics, and trade performance: unpacking the determinants of international trade in an emerging african economy*. *International journal of social and educational innovation*, VOL.6, N.5, pp 622-638.
32. KULISH, M.; YAMOUT, N. 2024, *The fiscal arithmetic of a slowdown in trend growth*. *European economic review*, VOL.168, N. 104806. pp 1-26.
33. MARIMUTHU, M.; KHAN, H.; BANGASH, R. 2021, *Is the fiscal deficit of asean alarming? Evidence from fiscal deficit consequences and contribution towards sustainable economic growth*. *Sustainability*, VOL.13, N.18, pp1-19.
34. MARÍN-RODRÍGUEZ, N. J.; GONZALEZ-RUIZ, J. D.; BOTERO, S. 2023, *Assessing fiscal sustainability in the landscape of economics research*. *Economies*, VOL. 11, N.12, pp 1-19.
35. MAVUNDLA, A.; NYATI, M. C.; MSOMI, S. 2025, *The coordination of monetary-fiscal policy in south africa*. *Economies*, VOL.13, N.280. pp1-22.
36. MIHAI, D. G.; DUMITRESCU, B. A.; BOZAGIU, A. M. 2025, *Fiscal sustainability and the informal economy: a non-linear perspective*. *Journal of risk and financial management*, VOL.18, N.207, pp 1-18.
37. MONAMODI, N. E. 2024, *The impact of current account balance on economic growth in south africa*. *Economies*, VOL.12, N.2, pp 1-17
38. NGUYEN, D. X.; NGUYEN, T. D. 2023, *The relationship of fiscal policy and economic cycle: is vietnam different?*. *Journal of risk and financial management*, VOL.16, N.5, pp1-19.
39. OSUMA, G.; NZIMANDE, N. P. 2024, *Exploring the dynamic link between trade openness, external debt, and economic growth in sub-saharan africa: challenges and considerations*. *Economies*, VOL12, N.11, pp١٠٧-١١٨.

40. SALEH, E.; MDANAT, M.; ALSOUD, A. R. 2023, *Sustainability of fiscal and monetary policies under fixed exchange rate regime in jordan*. *Sustainability*, VOL.15, N.19, pp1-15.

41. SETI, T. M.; MAZWANE, S.; CHRISTIAN, M. 2025, *Financial openness, trade openness, and economic growth nexus: a dynamic panel analysis for emerging and developing economies*. *Journal of risk and financial management*, VOL.18, N.2, pp 1-15.

42. SINGH, V.; SAXENA, S. P. 2022, *Causal analysis of the relationship among inflation, interest rate and exchange rate: evidence from india*. *International Journal of Foreign Trade and International Business*, VOL.4, N.2, pp 45-51.