

العجز التوأأم دراسة حالة مصر للفترة (١٩٧٥ - ٢٠١٨)

د/ نشوى محمد عبد ربة

E-mail: abdrabownashwa@yahoo.com

مدرس بقسم الاقتصاد والمالية العامة

كلية التجارة - جامعة طنطا

العجز التوأّم دراسة حالة مصر للفترة (١٩٧٥ - ٢٠١٨)

د/ نشوى محمد عبد رية

مدرس بقسم الاقتصاد والمالية العامة

كلية التجارة - جامعة طنطا

ملخص البحث

قامت هذه الدراسة باختبار فرضية العجز التوأّم في مصر لتوضيح العلاقة بين عجز الموازنة العامة وعجز رصيد الحساب الجاري، باستخدام عدد من متغيرات الاقتصاد الكلي وهى (سعر الصرف الحقيقي، سعر الفائدة الحقيقي، الناتج المحلي الإجمالي) بالإضافة إلى الانفتاح التجاري خلال الفترة (١٩٧٥ - ٢٠١٨). وذلك باستخدام نموذج (ARDL)، واختبارات السببية وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة سببية أحادية الاتجاه من العجز في رصيد الحساب الجاري إلى عجز في الموازنة العامة للدولة وهذا يدعم صحة فرضية استهداف الحساب الجاري في مصر، كما توصلت إلى وجود علاقة طردية بين عجز الموازنة العامة وعجز الحساب الجاري في الأجل القصير. ولذلك يجب على صانعي السياسة استخدام الوسائل المناسبة لعلاج العجز في الحساب الجاري، حيث ينبغي لصانعي السياسات تعزيز قطاع التصدير وذلك من خلال وضع خطة طويلة الأجل لتحقيق نمو في الصادرات ذات القيمة المضافة العالية ويكون هذا النمو مشروطاً بجودة عالية في المنتجات المصدرة إلى الخارج وزيادة القيود المفروضة على الواردات من بعض البضائع الوسيطة والمواد الخام.

كلمات مفتاحية

عجز الموازنة العامة، عجز ميزان الحساب الجاري، العجز التوأّم، نموذج (ARDL)، اختبارات السببية.

Abstract

This study examined the twin deficit hypothesis in Egypt to clarify the relationship between the general budget deficit and the current account balance deficit, using a number of macroeconomic variables (real exchange rate, real interest rate,

GDP) in addition to trade opening during the period (1975 – 2018). The study found a unidirectional causal relationship from the current account deficit to the state budget deficit. This supports the validity of the current account targeting hypothesis in Egypt. It also found a direct relationship between the deficit of the public budget and the deficit. Current account in the short term. Policymakers should therefore use appropriate means to remedy the current account deficit. Policymakers should strengthen the export sector by developing a long-term plan for growth in high value-added exports that is conditional on high quality of products exported abroad and increased restrictions. On imports of some intermediate goods and raw materials.

Keywords

General Budget Deficit; Current Account Balance Deficit; Twin Deficit; Model (ARDL); Granger Causality.

١ : مقدمة:

لقد نشأت فرضية العجز المزدوج منذ عدة سنوات حيث عانت الولايات المتحدة خلال الثمانينات من عجز كبير في الموازنة تزامناً مع عجز الحساب الجاري، وكذلك شهدت العديد من الاقتصادات الأخرى مثل ألمانيا والسويد في أوائل التسعينيات ارتفاع في عجز الموازنة ترافق مع ارتفاع في عجز الحساب الجاري، ولم تكن الدول النامية في معزل عن هذه الظاهرة (السواعي، العزام، ٢٠١٥).

تمثل العلاقة بين عجز الموازنة والعجز في الحساب الجاري، أحد الموضوعات التي تمت مناقشتها بين الاقتصاديين وواضعي السياسات في كل من البلدان المتقدمة والنامية، يحدث العجز في الميزانية عندما يتجاوز الإنفاق الحكومي دخل الحكومة من الضرائب والرسوم الجمركية من سنة مالية واحدة. يحدث العجز في الحساب الجاري عندما تتجاوز واردات البلد من السلع والخدمات صادرات البلاد من السلع والخدمات خلال سنة مالية واحدة. هناك العديد من المناهج التي حاولت تفسير العلاقة بين العجزين. حيث يشار إلى زيادة العجز في الموازنة التي تؤدي إلى تفاقم العجز في الحساب الجاري باسم فرضية العجز التوأم. يؤيد كل من المنهج الكينزي ونموذج (Mundell – Fleming). فرضية العجز التوأم ولكن على النقيض يحدث التكافؤ الريكاردي عندما لا يكون لزيادة العجز في الميزانية تأثير على الحساب الجاري. خلاف ذلك، إذا

كان عجز الموازنة يحسن العجز الجاري، فإنه يطلق عليه فرضية التباعد المزدوج
(Ncanywa&Letsoalo,2018).

زاد حجم النشاط الحكومي في التأثير على سيناريو الاقتصاد الكلي للاقتصاد زيادة كبيرة على مر السنين، كما يتضح من أرقام العجز المالي المتضخمة أو النفقات العامة الكبيرة، المبلغ عنها في وثائق الميزانية السنوية. عادة ما تشير الأهداف المعلنة إلى أنه ينبغي لها تعزيز الاستثمار وتكوين رأس المال، ورفع معدل المدخرات، والحد من الاستهلاك غير المنتج، وإعادة تخصيص الموارد من الاستخدامات غير المنتجة إلى القنوات المرغوبة، ومراقبة الاختلالات القطاعية أو الإقليمية. من الواضح أن نجاح هذه الأهداف يعتمد على استجابة مختلف المتغيرات الكلية التي تستهدفها صدمات السياسة المالية، وطبيعة الاقتصاد المعني، وبشكل خاص طبيعة النشاط الحكومي نفسه. على سبيل المثال، إذا قامت الحكومة بزيادة مستوى الإنفاق الحالي، فقد يترتب على ذلك الخروج من الاستثمار الخاص وبالتالي انخفاض مستوى النمو الاقتصادي. على عكس ذلك، فإن الزيادة في الإنفاق الرأسمالي تكمل الاستثمار الخاص، بالإضافة إلى زيادة العجز المالي، شهدت الاقتصادات أيضًا عجوزات متنامية في الحساب الجاري. يعد استمرار هذين العجزين من أهم المشكلات الاقتصادية، حيث يعتبر الاثنان مقياسين للوضع الداخلي والخارجي للاقتصاد. يُنظر إلى العجز المالي الضخم لقمع أداء النمو في الاقتصاد، كما أن عجز الحساب الجاري الضخم يعوق القدرة التنافسية الدولية، ويسبب استنزافًا للثروة، وتقليصًا لاحتياطيات النقد الأجنبي، بل وقد يتحول إلى أزمة عملة (Bhat & Sharma, 2018).

في عام ١٩٩١، بدأت الحكومة المصرية مجموعة من السياسات التي تهدف - من بين أهداف أخرى في خفض العجز الحكومي. بعد تخفيف كبير للديون الخارجية التي صاحبت تدخل مصر في حرب الخليج عام ١٩٩٠، كان هناك اتجاه لتمويل العجز داخليًا وليس خارجيًا. ارتفعت أسعار الفائدة على سندات الخزنة الحكومية المنتشرة. زادت الضرائب في حين انخفضت الإعانات المالية للسلع المستوردة. على الرغم من أن العجز السنوي انخفض في بداية التسعينات ارتفع مرة أخرى بحلول منتصف التسعينات وارتفع سعر الفائدة على الديون الداخلية القديمة والجديدة مما ترتب عليه تضخيم إجمالي الدين المحلي الحكومي إلى مستويات غير مسبوقة (Helmy, 2009).

وقد جذب واضعي السياسة وكذلك الأكاديميين إلى أن الآثار المترتبة على اختلالات الحساب المالي والجاري وأثارها المتوازية وعلاقتها المتبادلة في عدد كبير من البلدان ذات الدخول المتفاوتة للأفراد، أحدى أكثر مجالات الاقتصاد الكلي صعوبة (Mirdala, 2015)، حيث وجد أن نتائج العديد من الأبحاث

التي تطورت حول هذه الفرضية لم تكن حاسمة سواء كانت تدعم الفرضية، أو تدعم وجود علاقة سببية عكسية من الحساب الجاري إلى الميزانية، أو تدعم وجود علاقة متبادلة بينهما، لذلك تقوم هذه الدراسة باستخدام البيانات السنوية للاقتصاد المصري خلال الفترة (١٩٧٥ - ٢٠١٨)، لاختبار فرضية العجز المزدوج في مصر وذلك في محاولة لتحديد اتجاه العلاقة بين العجزين حتي يتمكن لصانعي السياسة وضع خطة مستقبلية لعلاج العجزين لما يترتب على ذلك من الاثار على الاقتصاد المصري.

١.١: مشكلة البحث:

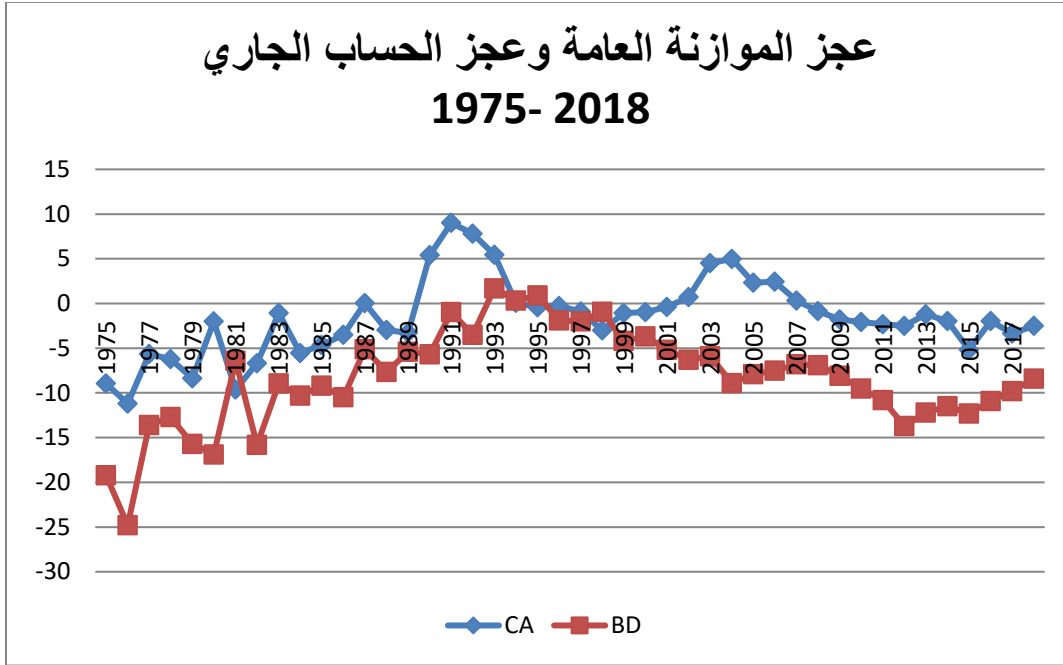
عانت مصر خلال السنوات السابقة من عجز مستمر في الموازنة العامة وكذلك عجز رصيد الحساب الجاري في عدد كبير من السنوات ويتضح ذلك من الشكل رقم (١)

وبالنظر إلى عجز الموازنة العامة في مصر كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي خلال فترة الدراسة وجد العجز في معظم سنوات الدراسة ولكن بنسب مختلفة وتتأرجح بين الزيادة والنقصان، حيث نجد أنه خلال المدة ١٩٧٥ - ١٩٨٠ كان متوسط نسبة العجز المالي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي ١٧,٢%، ولكن نتيجة لتطبيق برنامج التكيف الهيكلي خلال عقد الثمانينات فقد بدء العجز المالي في التناقص حيث تناقص متوسط نسبة العجز المالي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي إلى ١٠,١% في النصف الأول من الثمانينيات، وظل في الانخفاض إلى أن حقق الاقتصاد المصري فائضاً في الموازنة العامة خلال الفترة ١٩٩٣ - ١٩٩٥، وقد يرجع ذلك إلى المنح الخارجية التي حصلت عليها مصر بعد حرب الخليج. ولكن بدأ العجز مرة أخرى في الارتفاع عام ٢٠٠٠ حيث سجل ٤,١%، وقد تزايد عجز الموازنة إلى أن وصل إلى ٧,٥% عام ٢٠٠٦، وبدأ في الانخفاض مرة أخرى في عامي ٢٠٠٧، ٢٠٠٨ على التوالي، إلا أنه انعكاساً للتأثير السلبي للأزمة المالية العالمية على النشاط الاقتصادي عام ٢٠٠٩ ترتب على ذلك انخفاض الإيرادات العامة وبلغ العجز الكلي لقطاع الموازنة العامة مقدار ٩٨ مليار جنية بما يعادل ٨,١% من الناتج المحلي الإجمالي. وتزايد العجز في الموازنة إلى أن وصل إلى أكبر مقدار من العجز عام ٢٠١٢ وذلك بنسبة ١٣,٧%، حيث أظهرت بيانات الحساب الختامي للموازنة العامة للسنة المالية ٢٠١٢/٢٠١٣ زيادة في الإيرادات لتصل إلى ٣٥٠,٣ مليار جنية بمعدل ١٥,٣% بما يعادل ٢٠% من الناتج المحلي الإجمالي، ولكن كان هناك زيادة بمعدل أكبر في إجمالي المصروفات حيث بلغت الزيادة ٢٤,٩% أي نحو ٥٨٨,٢ مليار جنية، وذلك بنسبة ٣٣,٥% من الناتج المحلي الإجمالي، وذلك يشير إلى زيادة الأعباء التي تحملتها الدولة في ظل الظروف السياسية التي شهدتها الدولة خلال هذه السنة المالية، وما ترتب على ذلك من عدم مواكبة الإيرادات المحصلة لاستيعاب الزيادة في النفقات في نفس السنة المالية (مؤشرات اقتصادية: البنك

المركزي المصري-التقرير السنوي ٢٠١٢/٢٠١٣). ولكن في السنوات ٢٠١٦، ٢٠١٧ انخفض عجز الموازنة بمقدار ١٠,٩%، ٩,٨%، على التوالي. مقابل ١٢,٥% عام ٢٠١٥، ويعكس ذلك أثر الإصلاحات والإجراءات التي تم اتخاذها مؤخراً في مجال المالية العامة، بهدف تحقيق الانضباط المالي، وذلك في إطار برنامج الإصلاح الاقتصادي الشامل الذي تتبناه الحكومة حالياً (مؤشرات اقتصادية: البنك المركزي المصري-التقرير السنوي ٢٠١٧/٢٠١٨).

وبالنظر إلى عجز (فائض) الحساب الجاري كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي خلال فترة الدراسة، نجد أن متوسط العجز في الحساب الجاري كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة ١٩٧٥ - ١٩٨٠ كان ٧,٠٦%، بينما انخفض هذا المتوسط إلى ٥,١٨% خلال الفترة ١٩٨١ - ١٩٨٦، و نجد أنه في عام ١٩٨٧ كان هناك فائض ضئيل ٠,٠٥% في الحساب الجاري كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، ثم بدأ العجز بنسبة ٢,٩٧%، ٣,٢٩%، في الأعوام ١٩٨٨، ١٩٨٩ على التوالي. ومنذ عام ١٩٩٠ بدأ الفائض وأستمر إلى أن وصل إلى ٥,٤٥% كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي عام ١٩٩٣، ثم عاد العجز مرة أخرى منذ عام ١٩٩٥ وأستمر حتى عام ٢٠٠١، وفي عام ٢٠٠٣ تحقق فائض ٤,٥%، وذلك نتيجة الزيادة الملحوظة في فائض ميزان الخدمات وارتفاع صافي التحويلات بدون مقابل (مؤشرات اقتصادية: البنك المركزي المصري-التقرير السنوي ٢٠٠٣/٢٠٠٤). وأستمر الفائض كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي ولكن بنسبة أقل إلى أن بدأ العجز مرة أخرى عام ٢٠٠٨، وتساعد حتى وصل إلى ٥,١٨% عام ٢٠١٥، وذلك لتراجع المدفوعات عن الواردات السلعية بنحو ٣,٩ مليار دولار لتصبح ٥٧,٤ مليار دولار، وفي نفس الوقت تراجعت حصيلة الصادرات السلعية بنحو ٣,٥ مليار دولار لتسجل مقدار ١٨,٧ مليار دولار في العام المالي السابق ٢٠١٤/٢٠١٥ (مؤشرات اقتصادية: البنك المركزي المصري-التقرير السنوي ٢٠١٤/٢٠١٥). وفي عام ٢٠١٧ تراجع العجز حيث أستقر عند ٣,٣٧% كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، وذلك حيث تراجع العجز في حساب المعاملات الجارية بمعدل ٥٨,٦% كنتيجة أساسية لتساعد فائض ميزان الخدمات بمعدل ٩٨,١%، وارتفاع صافي التحويلات الجارية بدون مقابل بمعدل ٢١,٢% (مؤشرات اقتصادية: البنك المركزي المصري-التقرير السنوي ٢٠١٧/٢٠١٨).

شكل رقم (١)



المصدر: (منشء، ٢٠٠٤)، وزارة المالية، البنك الدولي (<http://data.worldbank.org/indicators>)

تعتمد الحكومات في العديد من البلدان النامية والمتقدمة على السياسة المالية لتحقيق أهداف الاستقرار والنمو الاقتصادي، عادة ما يكون هذا مصحوباً في معظم الحالات بعجز مالي كبير. وبالتالي فإن وجود عجز كبير في الميزانية العامة يمكن أن يكون له آثار سلبية على كل من سعر الصرف الحقيقي ورصيد الحساب الجاري.

ومن هنا تبرز المشكلة البحثية في تحليل وتحديد ما إذا كان عجز الموازنة العامة والعجز في الحساب الجاري في مصر يشكلان ظاهرتين مترابطتين معاً، وأيهما يتسبب في الآخر. أو ظاهرتين منفصلتين عن بعضهما وذلك لمساعدة صانع القرار في معالجة العجزين.

٢.١: أهمية البحث:

ترجع إلى أهمية العلاقة بين عجز الموازنة العامة وعجز الحساب الجاري وذلك لأنه عند حدوث عجز في الموازنة العامة تلجأ الدولة إلى سياسة مالية توسعية التي تعني زيادة النفقات العامة وتخفيض الضرائب، مما يترتب عليه زيادة الطلب على السلع والخدمات المحلية وكذلك زيادة الطلب على السلع والخدمات المستوردة ويترتب على ذلك زيادة حجم الواردات عن الصادرات مما يؤدي إلى عجز الحساب الجاري. وكذلك عند حدوث عجز في الحساب الجاري نتيجة زيادة حجم الصادرات عن حجم الواردات نتيجة

عوامل أخرى غير عجز الموازنة العامة، مما يفرض على الحكومة زيادة الانفاق كما يؤدي إلى انخفاض إيرادات الدولة نتيجة للأثار السلبية التي تلحق بالاقتصاد.

٣.١: الهدف من البحث:

استخدام التحليل القياسي للتعرف على العلاقة بين العجز المالي وعجز رصيد الحساب الجاري وذلك لاختبار مدى صحة فرضية العجز التوأم في مصر خلال فترة الدراسة (١٩٧٥-٢٠١٨)، وتحديد اتجاه السببية بين العجزين.

٤.١: منهج البحث:

لتحقيق أهداف البحث، يتم الاعتماد على بيانات سلسلة زمنية عن العجز المالي وعجز رصيد الحساب الجاري وسعر الصرف الحقيقي وسعر الفائدة الحقيقي ومعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي والانفتاح التجاري، في الاقتصاد المصري خلال الفترة (١٩٧٥-٢٠١٨). وسوف يتم استخدام الأسلوب الكمي في التحليل بالاعتماد على المنهج التحليلي القياسي، ويتم الاعتماد على استخدام أساليب قياسية حديثة تعتمد على نموذج ARDL لقياس العلاقات بين المتغيرات في الأجل القصير والطويل، واستخدام تحليل جرانجر للسببية (GrangerCausality) لتحديد اتجاه العلاقة بين متغيرات النموذج وذلك باستخدام البرنامج الإحصائي (Eviews).

٥.١: مصادر البيانات:

اعتمد الباحث على البيانات الواردة في قاعدة البيانات الدولية للبنك الدولي من الموقع <http://data.worldbank.org/indicators/> وذلك للحصول على بيانات كل من (رصيد العجز في الحساب الجاري كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، سعر الفائدة الحقيقي، الناتج المحلي الإجمالي، الانفتاح التجاري) (التجارة الخارجية) كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي، سعر الصرف الحقيقي تم احتسابه بواسطة الباحث حيث أن سعر الصرف الحقيقي للجنية المصري مقابل الدولار الأمريكي = سعر الصرف الاسمي مضروباً في الرقم القياسي لأسعار المستهلكين بالدولار ومقسوماً على الرقم القياسي لأسعار المستهلكين بالجنية، ونظراً لعدم توفر بيانات سلسلة زمنية لعجز الموازنة العامة خلال الفترة ١٩٧٥-٢٠٠٠ فقد تم استخدام بيانات من (منشرد، ٢٠٠٤). والبيانات من ٢٠٠١: ٢٠١٨ من بيانات وزارة المالية على الموقع <http://www.mof.gov.eg>

٦.١: خطة البحث:

ينقسم البحث - بعد هذه المقدمة - إلى أربعة أقسام تتناول على الترتيب: الدراسات السابقة التي تناولت العلاقة بين العجز المالي والعجز في الحساب الجاري، الإطار النظري للعجز التوأم، النموذج القياسي لاختبار فرضية العجز التوأم في مصر خلال الفترة (١٩٧٥-٢٠١٨)، النتائج والتوصيات.

٢- الدراسات التطبيقية السابقة:

هناك العديد من الدراسات السابقة التي تناولت العلاقة بين العجز المالي والعجز في الحساب الجاري وفي هذا القسم نستعرض بعض الدراسات القياسية:

قامت دراسة (Behera & Yadav, 2019) بتحري مشكلة ارتفاع العجز في الحساب الجاري في الهند وذلك خلال الفترة (1990-1991): (2012-2013). وقد تم استخدام اختبارات السببية، واختبار التكامل المشترك لجوهانسون، وكذلك اختبارات جذر الوحدة، وتضمن النموذج كل من عجز الحساب الجاري كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، والعجز المالي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، معدلات التبادل التجاري، معدل الودائع الحقيقي، الانفتاح التجاري، التضخم، النمو في الناتج المحلي الإجمالي في الهند إلى النمو في الناتج المحلي الإجمالي العالمي، وتوصلت الدراسة إلى أن العجز في الحساب الجاري في الهند مدفوع بكل من العجز المالي، مدة التبادل التجاري، التضخم، سعر الودائع الحقيقي. وتوصلت الدراسة إلى أن العجز المالي هو أحد العوامل المهمة التي تسهم في ارتفاع العجز في الحساب الجاري على مدار سنوات.

حاولت دراسة (Akalper & Panshak, 2019) بحث العلاقة بين عجز الحساب الجاري وعجز الموازنة لنيجيريا باستخدام السلسلة الزمنية خلال الفترة (١٩٨٠-٢٠١٦). وقامت الدراسة باتباع أسلوب الانحدار الذاتي للإبطاءات الزمنية الموزعة (ARDL) واختبارات السببية وأشتمل النموذج على عجز الموازنة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، عجز الحساب الجاري كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، سعر الفائدة الحقيقي، سعر الصرف الحقيقي، وأشارت نتائج ARDL إلى أن عجز الموازنة والناتج المحلي الإجمالي وعجز الحساب الجاري وأسعار الفائدة في نيجيريا لديهم علاقة طويلة المدى. وأظهرت نتيجة اختبارات السببية أن هناك سببية أحادية الاتجاه من عجز الموازنة إلى عجز الحساب الجاري. كما أيدت هذه الدراسة النهج الكينزي الذي يخلص إلى أن عجز الموازنة أحد أسباب اختلال الحساب الجاري.

ركزت دراسة (Reed,et al., 2019) على تحديد العلاقة بين عجز الموازنة وعجز الحساب الجارى والقدرة على تحمل الديون الحكومية في إيران خلال الفترة (١٩٧٤: ٢٠١٥) وذلك باستخدام نموذج (VAR) واشتمل النموذج على لوغاريتم العجز المالي، لوغاريتم العجز في الحساب الجارى، لوغاريتم نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة مستقرة طويلة الأجل بين متغيرات النموذج. وأنه لتحسين القدرة على تحمل الديون الحكومية يجب على الدولة تقليل عجز الميزانية وعجز الحساب الجارى.

سعت دراسة (Bhat &Sharma, 2018) إلى دراسة حالة التفاعلات المتداخلة بين عجز الحساب الجارى والعجز المالي في الهند خلال الفترة الزمنية (١٩٧١-١٩٧٠): (2016-2015) واستخدمت الدراسة نموذجين: وذلك لدراسة أسباب ومسار العجزين في المدى الطويل والمدى القصير، وكانت متغيرات النموذج هي عجز الحساب الجارى كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، عجز الموازنة العامة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي، الانفتاح التجاري (مجموع الصادرات والواردات كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي). ووجدت الدراسة أن زيادة العجز المالي على المدى الطويل تترك أثراً واضحاً على عجز الحساب الجارى وبالتالي تؤكد الدراسة صحة فرضية العجز التوأم وتدحض اقتراح معادلة ريكاردي.

سعت دراسة (Mohanty, 2018) إلى بحث العلاقة بين العجز المالي والعجز في رصيد الحساب الجارى، وذلك من خلال اختبار تأثير العجز المالي وبعض المتغيرات الاقتصادية التحكمية على العجز في رصيد الحساب الجارى في الهند خلال الفترة (١٩٧٠: ١٩٧١) (٢٠١٣: ٢٠١٤)، وذلك باستخدام نموذج (ARDL). واستخدمت الدراسة المتغيرات التالية: (الحساب الجارى كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، العجز المالي لدى الحكومة المركزية كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، العجز المالي الموحد للحكومات المركزية وحكومات الولايات كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي، الانفتاح التجاري، سعر الصرف الحقيقي، سعر الفائدة الحقيقي)، وتوصلت الدراسة إلى أنه في الأجل الطويل يوجد للعجز المالي تأثير طردي على عجز الحساب الجارى، وجود علاقة بين جميع متغيرات النموذج في الأجل الطويل.

هدفت دراسة (Ncanywa&Letsoalo, 2018) إلي التحقق من صحة العلاقة بين العجز في الموازنة العامة والعجز في الحساب الجارى في جنوب أفريقيا خلال الفترة (١٩٩٤: ٢٠١٦)، واستخدم النموذج بالإضافة إلى بيانات العجزين استخدم كل من سعر الفائدة قصير الأجل، سعر الصرف الأسمي،

وذلك باستخدام كل من أسلوب الانحدار الذاتي للإبطاءات الزمنية الموزعة (ARDL) واختبارات السببية. تم العثور على العجزين مرتبطين بشكل إيجابي من خلال فرضية استهداف الحساب الجاري. وهذا يعني أن السببية أحادية الاتجاه من الحساب الجاري إلى العجز في الموازنة العامة.

اهتمت دراسة (Epaphra, 2017) باختبار صحة فرضية العجز المزدوج (العلاقة بين العجز في الحساب الجاري والعجز في الميزانية الحكومية) في تنزانيا خلال الفترة (١٩٦٦: ٢٠١٥) وذلك باستخدام عدد من متغيرات الاقتصاد الكلي وهي عجز الحساب الجاري، عجز الميزانية، الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، سعر الفائدة الحقيقي، سعر الصرف الحقيقي. ووجدت الدراسة علاقات تربط جميع متغيرات الاقتصاد الكلي، علاقة قوية بين العجز في الميزانية وعجز الحساب الجاري، أكدت الدراسة دليل على صحة الاقتراح الكينزي في تنزانيا. واثبتت وجود علاقة سببية أحادية الاتجاه من عجز الموازنة إلى عجز الحساب الجاري.

قامت دراسة (Ramu, 2017) باختبار فرضية العجز المزدوج في الهند خلال الفترة الزمنية (١٩٨٠- ١٩٨١: ٢٠١٢ - ٢٠١٣) وذلك باستخدام نموذج (VAR) ومتغيرات النموذج كالأتي (إجمالي العجز المالي، عجز الحساب الجاري، سعر الصرف الحقيقي الفعلي، رأس المال الإجمالي)، توصلت الدراسة إلى أن العجز المالي يتماشى مع النمط الموضح في نظرية الامتصاص الكينزية ونموذج Mundell-Fleming فيما يتعلق بتأثيرها على عجز الحساب الجاري. وبذلك رفضت فرضية التكافؤ الريكارد في الاقتصاد الهندي.

هدفت دراسة (Mirdala, 2015) إلى دراسة العجز المزدوج في الاقتصادات التي تمر بمرحلة انتقالية في أوروبا وتم التركيز على مجموعة مكونة من ٣٢٩ من تلك البلدان وذلك منذ عام ٢٠٠٠ حتى عام ٢٠١٢. وذلك باستخدام بيانات عن الحساب الجاري والعجز المالي والمدخرات الخاصة والمدخرات الإجمالية والاستثمار الخاص والعام كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي. وأشارت النتائج التجريبية إلى أن تدهور الحساب الجاري كان مرتبطاً في الغالب بأرصدة الاستثمار العام والمدخرات السلبية (العجز المالي)، ارتبطت تحسينات الحساب الجاري في الغالب بالاستثمار الخاص الإيجابي والأرصدة الادخارية، كما أكدت الدراسة بالدليل التجريبي على العجز المزدوج في الاقتصادات التي تمر بمرحلة انتقالية في أوروبا.

بحثت دراسة (جديتاوى، طراوانة، ٢٠١٥) في فرضية العجز التوأم في الأردن خلال الفترة (١٩٨٠: ٢٠١٠)، من خلال تحديد العلاقة السببية بين العجز في الميزانية الحكومية والعجز في الميزان التجاري وذلك باستخدام اختبار جرانجر للسببية، منهجية التكامل المشترك، اختبار دالة الاستجابة لرد الفعل، تحليل مكونات

التباين. وتم تقسيم الدراسة إلى فترتين، الفترة الجزئية الأولى (١٩٨٠ : ١٩٩٤)، والفترة الجزئية الثانية (١٩٩٥ : ٢٠١٠). وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة سببية أحادية الاتجاه من عجز الموازنة إلى عجز الميزان التجاري وذلك في الفترة الجزئية الأولى، وجود علاقة سببية أحادية الاتجاه من عجز الميزان التجاري إلى عجز الموازنة وذلك في الفترة الجزئية الثانية والكلية، وجود ظاهرة العجز التوأم في الأردن خلال فترة الدراسة.

حاولت دراسة (Neaime, 2015) البحث في العلاقة بين استدامة الديون الداخلية والخارجية وبين سعر الصرف وتقلباته، وكذلك اختبار صلاحية فرضية العجز المزدوج، وذلك باستخدام بيانات سلسلة زمنية في لبنان خلال الفترة (٢٠١٣:١٩٧٠). وأشارت الدراسة إلى أن العلاقة بين الديون الخارجية والداخلية وأسعار الصرف غير مستدامة، في المدى القصير توجد علاقة سببية أحادية الاتجاه من العجز المالي يفرض المزيد من الضغوط على العجز في الحساب الجاري، عدم وجود علاقة طويلة المدى بين العجزين.

أهتمت دراسة (Catik,et al., 2015) بتحليل العجز المزدوج في تركيا خلال الفترة (١٩٩٤-٢٠١٢)، وذلك من خلال اختبار وظائف الاستجابة النبضية المعتمدة على نموذج (VAR)، ويشمل النموذج المتغيرات التالية (رصيد الموازنة العامة، رصيد الحساب التجاري، سعر الفائدة، سعر الصرف)، وأشارت النتائج إلى أن الصدمات السلبية في حساب الموازنة العامة أدت إلى تدهور الحساب الجاري، أوضحت النتائج دليلاً على صحة فرضية كينز التي توضح أن العجز يمتد من عجز الموازنة إلى العجز التجاري.

تحررت دراسة (Solrino, 2013) العلاقة السببية بين الحساب الجاري والفائض المالي والإنفاق المالي في بيرو خلال الفترة (١٩٨٠-٢٠١٢) وذلك باستخدام بيانات ربع سنوية عن كل من الحساب الجاري والفائض المالي والإنفاق المالي والنتائج المحلي الإجمالي الحقيقي وباستخدام اختبار السببية. ورفضت النتائج فرضية العجز المزدوج، وأشارت الأدلة بقوة إلى عكس السببية، أي أن العجز في الحساب الجاري يتسبب في عجز الحساب المالي، كما أن التحسينات في الحساب الجاري تزيد من احتمال انخفاض العجز المالي.

قامت دراسة (Kalou&Paleologou, 2012) بتحديد العلاقة السببية بين العجز في الميزانية والعجز في الحساب الجاري في اليونان خلال الفترة (١٩٦٠-٢٠٠٧) وذلك باستخدام نموذج (VAR). وأظهرت النتائج وجود ارتباط إيجابي بين العجز في الميزانية والعجز في الحساب الجاري، تم العثور على ارتباط بين العجزين بشكل إيجابي من خلال فرضية استهداف الحساب الجاري أي أن اتجاه السببية من الحساب الجاري إلى عجز الموازنة.

ومن خلال المسح المرجعي للدراسات السابقة وباستعراض الدراسات المتعلقة باختبار فرضية العجز التوأم في مصر وجد أنها محدودة للغاية، حاولت دراسة (Helmy, 2018) اختبار العلاقة السببية بين العجزين وقام الباحث باستخدام نموذجين في الدراسة حيث استخدم عجز الحساب الجاري كنسبة من الناتج المحلي كمتغير تابع في النموذج الأول، ثم استخدم العجز في الحساب التجاري كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي كمتغير تابع في النموذج الثاني واشتملت المتغيرات المستقلة على الأتي: وعجز الموازنة العامة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، وسعر الفائدة، سعر الصرف). خلال الفترة (١٩٧٥-٢٠١٤) وتم استخدام نموذج (VAR) لتحديد تأثير المتغيرين على بعضهما البعض وكذلك تم استخدام نموذج (VECM) متعدد المتغيرات. ووجدت نتائج النموذج الأول أن تفاقم العجز في الموازنة العامة لا يؤدي إلى تفاقم العجز في ميزان الحساب الجاري على العكس من ذلك فإن العجز في ميزان الحساب الجاري إلى جانب المتغيرات الأخرى، هو الذي يؤدي إلى تفاقم العجز في الموازنة العامة. حيث أثبتت النتائج وجود علاقة عكسية قصيرة المدى من عجز الحساب الجاري إلى عجز الموازنة. لم يتحقق التكامل المشترك بين عجز ميزان الحساب الجاري وعجز الموازنة العامة على المدى الطويل. وتوصلت نتائج النموذج الثاني إلى أن تفاقم العجز في الميزانية لا يؤدي إلى تفاقم العجز التجاري. على العكس من ذلك، فإن العجز التجاري، إلى جانب المتغيرات الأخرى، هو الذي يؤدي إلى تفاقم العجز في الميزانية على المدى الطويل.

اهتمت دراسة (على، ٢٠١٠) باختبار فرضية وجود علاقة طردية بين عجز الموازنة وعجز الميزان التجاري في مصر خلال الفترة (١٩٨٣: ٢٠٠٧)، وذلك باستخدام الاختبارات الآتية (اختبار جذر الوحدة، معامل الارتباط، اختبار مدى وجود علاقة توازنه في الأجل الطويل باستخدام التكامل المشترك). وذلك باستخدام متغيرين فقط، قيمة عجز الموازنة ورصيد الميزان التجاري، وتوصلت إلى عدم وجود علاقة توازنه طويلة الأجل بين العجز في الميزان التجاري وعجز الموازنة في مصر خلال الفترة (١٩٨٣ - ٢٠٠٧).

بحثت دراسة (EL BAZ, 2014) العلاقة بين الحساب الجاري وأرصدة الموازنة الحكومية في مصر خلال الفترة (١٩٩٠- ٢٠١٢) وذلك باستخدام أسلوب التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ واختبارات السببية، وكانت متغيرات النموذج كالتالي (العجز في الموازنة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، العجز في رصيد الحساب الجاري كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، استخدمت الدراسة كل من (سعر الصرف الحقيقي، الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة) كمتغيرات تحكمية تعكس أداء الاقتصاد المصري. وتوصل إلى وجود علاقة سببية عكسية تمتد من عجز الحساب الجاري إلى عجز الميزانية، تم العثور على تباعد مزدوج بين العجزين في المدى القصير، تستغرق إعادة التوازن فترة زمنية حوالي سنة وأربعة أشهر لاستعادة موقف التوازن بعد حدوث التباعد.

تحررت دراسة (Nazier& Essam 2012). التحقق في تأثيرات السياسة المالية على الحساب الجاري وسعر الصرف الحقيقي في مصر خلال الفترة (١٩٩٢ - ٢٠١٠). باستخدام نموذج SVAR وكانت متغيرات الدراسة بالإضافة إلى العجز في الموازنة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، العجز في رصيد الحساب الجاري كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، استخدمت الدراسة كل من (سعر الفائدة الحقيقي، سعر الصرف الحقيقي، لوغاريتم الناتج المحلي الإجمالي). كشفت النتائج عن انحراف مزدوج بدلاً من عجز مزدوج، أي أنه عندما تتفاقم الحسابات المالية، يتحسن الحساب الجاري وينخفض سعر الصرف. ووجدوا أن ذلك قد يرجع إلى زيادة في المدخرات الخاصة، أو أثر الإزاحة على الاستثمار.

نجد أن الدراسات السابقة عن مصر قد توصلت إلى نتائج مختلفة فقد دعمت دراسة (Helmy, 2018) فرضية استهداف الحساب الجاري في مصر، وبالتالي تؤيد وجود علاقة سببية أحادية الاتجاه من عجز رصيد الحساب الجاري إلى عجز الموازنة العامة. ولكن أثبتت دراسات كل من (Nazier& Essam 2012)، (EL BAZ, 2014)، وجود تباعد مزدوج بين العجزين حيث توصلت هذه الدراسات إلى وجود علاقة سببية عكسية بين العجزين، بينما دعمت دراسة (على، ٢٠١٠) فرضية ريكاردو، بأنه لا توجد علاقة طويلة الأجل بين العجزين في مصر. وقد يكون سبب الاختلاف في النتائج هو اختلاف الفترة الزمنية أو الأسلوب القياسي المستخدم في الدراسة أو اختلاف المتغيرات التحكومية المستخدمة في كل دراسة.

نجد أن هناك بعض المتغيرات التحكومية التي لم تقوم أي دراسة على مصر بإدراجها في متغيرات الدراسة التي تؤثر على العجزين، ومن هذه المتغيرات هي الانفتاح التجاري حيث استخدامها كل من (Mohanty, 2018)، (Bhat &sharma, 2018)، عند اختبار العلاقة بين عجز الموازنة وعجز رصيد الحساب الجاري.

لذلك ستقوم هذه الدراسة بسد هذه الفجوة البحثية من خلال إدراج الانفتاح التجاري مع عدد من المتغيرات التحكومية الأخرى التي تعكس أداء الاقتصاد المصري في النموذج القياسي الذي يحدد العلاقة بين العجزين في مصر و ذلك خلال الفترة (١٩٧٥ - ٢٠١٨).

٣: الإطار النظري للعجز التوأم:

١.٣: النموذج الكينزي للاقتصاد المفتوح لتوضيح هذه العلاقة:

ووفقاً للنموذج الكينزي للاقتصاد المفتوح فإن:

$$\text{الدخل القومي} = \text{الاستهلاك} + \text{الانفاق الحكومي} + \text{الاستثمار} + \text{الصادرات} - \text{الواردات}$$

$$Y = C + G + I + X - M$$

الصادرات- الواردات= العجز أو الفائض في الحساب الجاري

$$(CA) = X - M$$

ويمكن التعبير عن المدخرات المحلية (S) في الاقتصاد المفتوح بالشكل التالي:

$$S = Y - C - G + CA$$

الادخار= الدخل القومي- الاستهلاك- الانفاق الحكومي+ العجز أو الفائض في الحساب الجاري.

ويمكن التعبير عن الاستثمار الخاص بالشكل التالي:

$$I = Y - C - G$$

حيث الاستثمار= الدخل القومي- الاستهلاك- الانفاق الحكومي.

وبالتالي يمكن وصف الحساب الجاري كالآتي:

$$CA = S - I - (G + R - T)$$

حيث R: التحويلات من الخارج. T: الضرائب.

ولو رمزنا إلى حالة توازن الموازنة بالرمز (B) تصبح المعادلة السابقة كالتالي:

$$CA = S - I + B$$

بالنظر إلى المعادلة السابقة ففي حالة عدم ارتباط المدخرات بالاستثمار فإذا حدث تغير في عجز الموازنة يحدث تغير في الادخار ولا يؤدي ذلك إلى زيادة في نفقات الاستهلاك ولا عجز في الحساب الجاري، وبالتالي تنطبق معادلة ريكاردو. ولكن إذا تساوت المدخرات الخاصة مع الاستثمار، ستحدث علاقة مباشرة بين الحساب الجاري والموازنة العامة، وبالتالي يحدث العجز التوأم ويتحركان في نفس الاتجاه (السواعي، العزام، ٢٠١٥).

تقتضى فرضية العجز المزدوج أنه إذا عانى بلد ما عجز في الميزانية ($G > T$) فذلك يعني أن يعانى من عجز الحساب الجاري أيضًا ($M > X$)، بافتراض I, S ثابت. يرجع ذلك إلى أن العجز في الميزانية سيؤدي إلى ارتفاع أسعار الفائدة وبالتالي زيادة في الطلب على العملة المحلية، سوف يؤدي سعر الصرف الناتج عن ذلك إلى انخفاض الصادرات وارتفاع الواردات، أو بمعنى آخر (عجز الحساب الجاري).

يمكن أن ينتج عجز الحساب الجاري أيضًا عن عجز في الميزانية إذا تسبب زيادة في الإنفاق الحكومي أو انخفاض في الضرائب (مما أدى إلى العجز) في ارتفاع الدخل القومي وبالتالي إلى زيادة في الواردات. بالتالي نجد أن فرضية العجز المزدوج لها أساس في النموذج الكينزي للاقتصاد المفتوح (Helmy,2018).

٢.٣: العلاقة بين عجز الموازنة وعجز الحساب الجاري:

ظهرت العديد من المناهج التي حاولت تفسير العلاقة بين عجز الموازنة العامة وعجز الحساب الجاري حيث يفترض (المنهج الكينزي) وجود علاقة بين عجز الموازنة وعجز الحساب الجاري، وتتجه هذه العلاقة من عجز الموازنة إلى عجز الحساب الجاري، حيث أن زيادة الإنفاق الحكومي يؤدي إلى انخفاض الادخار الحكومي وستتخفض المدخرات وترتفع معدلات الفائدة، ويزداد طلب الأجانب على العملة المحلية مما يترتب عليه ارتفاع سعر الصرف مقابل العملات الأجنبية، وبالتالي تصبح الواردات أقل تكلفة ويزداد الطلب على الواردات وفي نفس الوقت ستصبح الصادرات أكثر تكلفة وتنخفض الصادرات، ونتيجة لزيادة الصادرات عن الواردات يحدث العجز في الميزان التجاري وبالتالي عجز في الحساب الجاري. وبالتالي يؤدي عجز الموازنة إلى عجز الحساب الجاري ويحدث العجز التوأم (جديتاوي، طروانة، ٢٠١٥). وكذلك يدعم نموذج (Mundell – Fleming) فرضية العجز المزدوج. ووفقًا لهذا النموذج سوف تؤدي الصدمة المالية التوسعية في الاقتصاد المفتوح، بموجب نظام سعر صرف مرن، إلى زيادة العجز في الحساب الجاري، لأن وجود دخل أعلى يمكن التخلص منه سيؤدي إلى زيادة الطلب على الواردات، وأيضًا سيؤدي زيادة الطلب في السوق المحلية إلى زيادة في مستوى الأسعار المحلية، مما يترتب عليه ارتفاع حقيقي في سعر الصرف وانخفاض الصادرات. قد تسبب هاتان القناتان تدهورًا في رصيد الحساب الجاري ومع ذلك، قد يتم تخفيف العجز الخارجي الناتج إذا أدى العجز المالي إلى زيادة في سعر الفائدة، الأمر الذي يمكن أن يثبط الاستثمار المحلي (Nazier& Essam 2012).

ولكن على النقيض من النماذج السابقة التي تدعم فرضية العجز المزدوج، فإن ريكاردو يرفض فرضية العجز التوأم، حيث يفترض (ريكاردو) أن السياسة المالية التوسعية لن يكون لها التأثير على رصيد الحساب الجاري، كما لن يتم تفسير الزيادة في الدخل القابل للتصرف الناتجة عن تخفيض "التوفير في عجز الموازنة" الحكومي على أنه زيادة في إجمالي الطلب، ولكن الأسر الرشيدة سوف يزيدون من المدخرات لتوفير عبء الضرائب في المستقبل، لأنها تتوقع أن الزيادة في الإنفاق الحكومي أو خفض الضرائب اليوم يعني زيادة الضرائب في المستقبل وبالتالي فإن الادخار الخاص سيزيد بمقدار يعادل ذلك تخفيض المدخرات

الحكومية، لهذا السبب لن يكون للنفقات الحكومية أي تأثير على سعر الفائدة الحقيقي، سعر الصرف، أو رصيد الحساب الجاري (Helmy, 2018).

قد تكون هناك علاقة سببية بين العجزين ولكنها تمتد من عجز الحساب الجاري إلى عجز الموازنة تم تعيين هذه العلاقة العكسية على أنها "عدم انتظام عن طريق استهداف الحساب الجاري، وهذا يحدث عندما يؤدي التدهور في الحساب الجاري إلى تراجع النمو الاقتصادي وزيادة عجز الموازنة (EL BAZ, 2014).

كذلك قد تبرز العلاقة السببية ثنائية الاتجاه بين العجزين. في هذه الحالة لا يكفي خفض عجز الموازنة لتقليص العجز الخارجي. ولكن يجب تكريس الاهتمام كذلك لسياسة سعر الصرف لتحديد أسعار الفائدة وسياسات تشجيع الصادرات (Marinheiro, 2008).

هناك قناة أخرى ذكرت في الأدب داعمة للعلاقة بين عجز الموازنة وعجز الحساب الجاري، المعروف باسم لغز (1980) Feldstein–Horioka Puzzle (FH)، فيلدشتاينو هوريوك ووفقاً لهذا اللغز، فإن العلاقة بين الادخار والاستثمار تقيس درجة انتقال رؤوس الأموال الدولية، وذلك حيث يمكن تمويل الاستثمارات المحلية من خلال المدخرات الأجنبية وذلك عندما تتوافر أسواق رأس المال (السواعي، العزام، ٢٠١٥). وبالتالي يمكن ربط صحة فرضية العجز التوأم مع درجة القدرة على الحركة الدولية لرأس المال. إذا لم يثبت فرضية ريكاردي، فإن زيادة متطلبات الاقتراض الحكومية (زيادة العجز في الميزانية) تؤدي إلى انخفاض في المدخرات الوطنية. لكمية معينة من الاستثمار، وهذا الانخفاض في الادخار الوطني يؤدي بدوره إلى زيادة العجز في الحساب الجاري إذا كان هناك تنقل في رأس المال (Marinheiro, 2008). ففي عالم مليء بالحركة الكاملة لرؤوس الأموال، فإن عدم وجود علاقة بين المدخرات المحلية والاستثمار يعني أن رأس المال الأجنبي يستخدم لتمويل متطلبات الاستثمار المحلية وبالتالي يتحرك رصيد الموازنة العامة والحساب الجاري الخارجي بطريقة مترامنة (Ncanywa&Letsoala, 2018).

وقد أيدت دراسات كل من (Merza et al., 2012)، (Nazier& Essam 2012) و (Ncanywa& Letsoalo, 2018)، وجود علاقة سببية يطلق عليها التباعد المزدوج، وهي تعني وجود علاقة عكسية بين عجز الموازنة العامة وعجز الحساب الجاري، يمكن توفير سبب هذه النتيجة المتباينة من خلال الحركة الداخلية للعجز المالي وعجز الحساب الجاري الناجم عن صدمات الإنتاج. حيث يؤدي الركود الاقتصادي (الطفرة) إلى انخفاض (النمو) في مستويات الإنتاج وتدهور (التحسن) في الحساب المالي. على الجانب الخارجي للاقتصاد نلاحظ تحسناً (هبوطاً) في رصيد الحساب الجاري بسبب الانخفاض الحاد نسبياً

في الاستثمار مقارنة بسقوط المدخرات بعد حدوث صدمة سلبية في الإنتاج. على العكس إذا كان هناك استثمار في أعقاب الصدمة التكنولوجية، يتدهور رصيد الحساب الجاري من ناحية، ولكن الطفرة نفسها ستؤدي إلى تحسين الرصيد المالي (Bhat & sharma, 2018).

إن التوسع المالي قد يؤدي إلى تفاقم أرصدة الحسابات الجارية ويؤدي إلى ارتفاع سعر الصرف الحقيقي. قد تؤدي هذه الاختلالات إلى الإضرار بالأنشطة الاقتصادية وتعيق إنشاء الثروة ونقل من رفاهية الأمة وتعرقل التنمية الاقتصادية على المدى الطويل، وإذا استمرت فرضية العجز المزوج، أي إذا كان عجز الحساب الجاري ناتجاً عن زيادة العجز المالي، فلا يمكن معالجة الأرصدة الخارجية ما لم يتم أولاً علاج العجز الحكومي. إن أرصدة الحسابات المالية والحسابات الجارية مرتبطة بحساب الادخار، رصيد الحساب الجاري يساوي الادخار (العام + الخاص) مطروحاً منه الاستثمار تبدأ فرضية العجز المزوج من هذه النقطة حيث أن انخفاض المدخرات الوطنية بسبب عجز حكومي يؤدي إلى انخفاض في رصيد الحساب الجاري (Nazier & Essam 2012). ولكن يجب أن نأخذ في الاعتبار أن استجابة رصيد الحساب الجاري إلى "زيادة" العجز في موازنة الحكومة ستعتمد على سلوك قطاع الأسرة، حيث يمكن لسلوك القطاع الخاص إما توسيع أو تعويض تأثير التوسع المالي على رصيد الحساب الجاري. عندما تنفق الأسر دخلاً إضافياً يمكن التخلص منه ناتجاً عن سياسة مالية توسعية، فإن هذا سيؤدي إلى زيادة الواردات وزيادة حقيقية في سعر الصرف، وبالتالي سيؤدي ذلك إلى تدهور رصيد الحساب الجاري، وهذه الاستجابة تدعم فرضية العجز التوأم. من ناحية أخرى عندما توفر الأسر دخلاً إضافياً مستهلكاً، فإن المدخرات الخاصة ستزيد بمقدار معادل للتخفيض في الحكومة (الادخار)، وبالتالي ترك الحساب الجاري غير متأثر وهذه الاستجابة تدعم فرضية ريكاردو (EL BAZ, 2014).

٤: نموذج قياسي للعلاقة بين عجز الموازنة العامة وعجز الحساب الجاري:

منذ بداية التسعينيات عرف الاقتصاد العالمي تطورات كبيرة في عدد من الدول ولاسيما فيما يتعلق بالمبادلات التجارية، وخاصة في ظل عديد من التكتلات الاقتصادية. ومع اتجاه مصر إلى سياسة الانفتاح التجاري والسماح بحرية الاستيراد من جميع أنحاء العالم منذ الانفتاح الاقتصادي، أصبح تبادل السلع والخدمات أهم مؤشر للحرية الاقتصادية لما يترتب عليه من تحسين مستويات المعيشة وقد أيد ذلك العديد من التوجهات العالمية نحو العولمة والانفتاح الاقتصادي على العالم الخارجي (شهاب، ٢٠١٢). وفي السنوات الأخيرة ارتفع العجز في رصيد الحساب الجاري بنسبة كبيرة في الاقتصاد المصري، لذلك كان لابد من قياس أثر الانفتاح التجاري على الحساب الجاري عند اختبار فرضية العجز التوأم في مصر بالإضافة

إلى اختبار العلاقة بين العجزين ومتغيرات الاقتصاد الكلي (سعر الصرف الحقيقي، سعر الفائدة الحقيقي، معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي) وذلك لأن هذه المتغيرات تعكس الأداء الاقتصادي للاقتصاد المصري خلال فترة الدراسة. وبالتالي تختلف هذه الدراسة عن كل الدراسات السابقة عن مصر في فترة الدراسة والمتغيرات التحكيمية حيث سيثتمل النموذج بالإضافة إلى المتغيرات التي استخدمت على مصر في الدراسات السابقة، على متغير جديد وهو الانفتاح الاقتصادي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي.

ويمكن تمثيل النموذج التطبيقي للبحث كما يلي:

$$CA = \beta_1 + \beta_2 BD_t + \beta_3 GDP_t + \beta_4 R_EXR_t + \beta_5 RIR_T + \beta_6 TRADE_t + \epsilon_t$$

حيث تشير t إلى الفترة الزمنية للبحث، ϵ_t هي الخطأ العشوائي، β_1 ، β_2 ، ---، β_6 ، تشير إلى معاملات النموذج المراد تقديرها. وقد تم استخدام هذا النموذج لقياس العلاقة بين عجز الموازنة العامة والعجز في رصيد الحساب الجاري في مصر خلال الفترة (١٩٧٥ - ٢٠١٨). حيث متغيرات النموذج هي: العجز الإجمالي في الموازنة العامة للدولة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي (BD)، رصيد ميزان الحساب الجاري كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي (CA)، الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (GDP)، سعر الصرف الحقيقي (R_EXR)، سعر الفائدة الحقيقي (RIR)، الانفتاح التجاري (TRADE) وهو عبارة عن التجارة الخارجية (الصادرات + الواردات) كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، وقد تم استخدام هذا النموذج لاختبار فرضية العجز التوأم في دراسة (Mohanty, 2018).

وفي حالة وجود تأثير إيجابي للعجز المالي على عجز الحساب الجاري فذلك يعني تحقق فرضية العجز التوأم، وفي حالة وجود تأثير سلبي للعجز المالي على عجز الحساب الجاري فذلك يعني تحقق فرضية التباعد المزدوج، أما في حالة عدم وجود علاقة معنوية بين العجزين فذلك يدعم فرضية التكافؤ الريكاري، ومن المتوقع وجود علاقة إيجابية لكل من الناتج المحلي الإجمالي وسعر الفائدة على العجز في رصيد الحساب الجاري، وتتوقف العلاقة بين كل من سعر الصرف والانفتاح التجاري على مرونة الصادرات والواردات.

١.٤: الأساليب الإحصائية المستخدمة.

١.١.٤: إجراء اختبار ديكي فولر الموسع:

(Augmented Dekey - Fuller) (Dickey and Fuller, 1991) لاختبار مدى سكون البيانات ويستخدم اختبار استقرار السلاسل الزمنية (ADF) من خلال فحص خواص السلاسل كل على حدة لمعرفة مدى استقرارها من خلال اختبار الفرض العدمي $H_0: \lambda = 0$ أى يوجد جذر وحدة فى السلسلة

الزمنية، وبالتالي فإن السلسلة الزمنية غير مستقرة في مقابل الفرض البديل $H_1: \lambda < 0$ أى أن السلسلة الزمنية لا يوجد بها جذر الوحدة (الناقة، ١٩٩٩)، وقد جاءت نتائج الاختبار كما يلي:

جدول رقم (١) نتائج اختبار (ADF) باستخدام (Eviews 9)

المتغير	اختبار ADF						القرار
	المستوى			الفرق الأول			
	فترات الإبطاء	الاتجاه	إحصائية الاختبار	فترات الإبطاء	الاتجاه	إحصائية الاختبار	
CA	0	Constant	-2.834 (0.0619)	0	Constant	-7.828 (0.000)	1 (0)
BD	2	None	-1.757 (0.0749)	1	Constant	-6.226 (0.000)	1 (0)
GDP	0	Constant	-3.648 (0.0086)	0	Constant	-10.045 (0.000)	1 (0)
R_EXR	0	Constant	-2.599 (0.1010)	0	Constant	-6.474 (0.000)	1 (1)
RIR	0	Constant	-4.989 (0.0002)	1	Constant	-10.115 (0.000)	1 (0)
TRADE	3	Constant	-3.289 (0.0833)	0	Constant	-5.638 (0.000)	1 (0)

ملحوظة: الأرقام بين الأقواس هي قيمة P-Value لإحصائية اختبار ADF

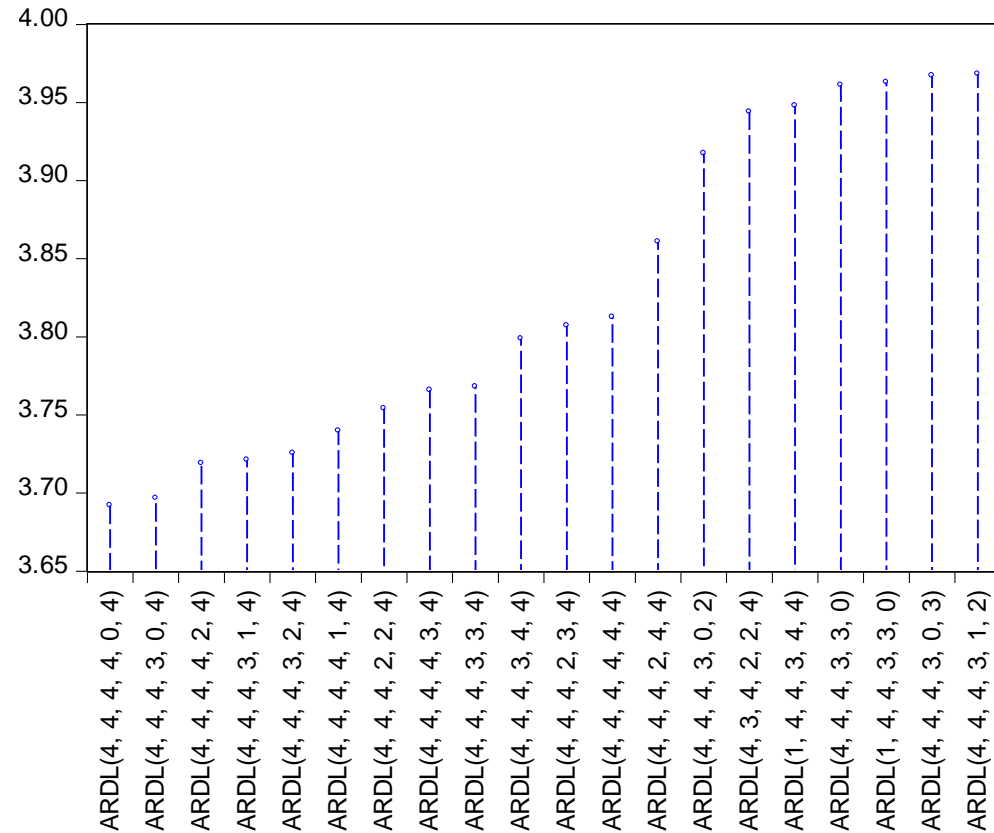
بالنظر إلى نتائج اختبارات جذر الوحدة في الجدول رقم (١) نجد أن جميع المتغيرات مستقرة في المستوى أى أنها متكاملة من الرتبة (0) 1، ما عدا سعر الصرف فهو غير مستقر في المستوى ولكن يصبح

مستقراً بعد أخذ الفرق الأول، أى أنه متكامل من الرتبة (1) 1، وهو ما يدعم ضرورة استخدام نموذج (ARDL) نماذج الانحدار الذاتى للفجوات الزمنية الموزعة.

٢.١.٤: استخدام نموذج (ARDL) فى التقدير:

بناء على نتائج اختبار جذر الوحدة الموضحة سابقا، يمكننا استخدام نموذج (ARDL) نماذج الانحدار الذاتى للفجوات الزمنية الموزعة، وقبل استخدام نموذج (ADRL) لتقدير معاملات النموذج لابد أن نقوم بتحديد العدد الأمثل لفترات الإبطاء لكل متغير، وتم ذلك باستخدام قاعدة Akaike (AIC) information critemia وتم اختيار النموذج (٤, ٠, ٤, ٤, ٤, ٤) ويوضح ذلك الشكل التالي:

Akaike Information Criteria (top 20 models)



جدول رقم (٢) نتائج تقدير نموذج (ARDL) في الأجل القصير

Prob.*	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.2640	1.171896	0.202561	0.237381	CA(-1)
0.0519	-2.158387	0.210678	-0.454726	CA(-2)
0.4661	0.752711	0.245140	0.184520	CA(-3)
0.0070	-3.249643	0.182049	-0.591594	CA(-4)
0.0025	3.801650	0.282560	1.074194	BD
0.0055	-3.373615	0.247211	-0.833995	BD(-1)
0.8680	0.169757	0.273694	0.046461	BD(-2)
0.0003	4.928173	0.212559	1.047527	BD(-3)
0.0116	-2.973219	0.137869	-0.409913	BD(-4)
0.8425	0.203009	0.271433	0.055103	GDP
0.0306	-2.449394	0.337463	-0.826581	GDP(-1)
0.2004	1.355049	0.305564	0.414054	GDP(-2)
0.1246	1.651258	0.280354	0.462937	GDP(-3)
0.0005	-4.765227	0.213322	-1.016528	GDP(-4)
0.9572	-0.054756	0.305913	-0.016751	R_EXR
0.0730	1.965183	0.316524	0.622029	R_EXR(-1)
0.0151	2.832752	0.332593	0.942153	R_EXR(-2)
0.0112	-2.994189	0.287523	-0.860897	R_EXR(-3)
0.3539	0.964343	0.261667	0.252337	R_EXR(-4)
0.0009	-4.352556	0.146249	-0.636556	RIR
0.7978	-0.262005	0.064532	-0.016908	TRADE
0.5415	0.628352	0.078511	0.049333	TRADE(-1)
0.2529	-1.200992	0.085635	-0.102847	TRADE(-2)
0.1738	1.446076	0.083090	0.120154	TRADE(-3)
0.0512	-2.165517	0.067772	-0.146762	TRADE(-4)
0.0023	3.846842	3.076762	11.83582	C
-0.829737	Mean dependent var		0.953210	R-squared
4.017959	S.D. dependent var		0.855732	Adjusted R-squared
3.899086	Akaike info criterion		1.526128	S.E. of regression
5.019540	Schwarz criterion		27.94879	Sum squared resid
4.297735	Hannan-Quinn criter.		-48.08263	Log likelihood
2.217807	Durbin-Watson stat		9.778665	F-statistic
			0.000100	Prob(F-statistic)

٣.١.٤: العلاقة بين متغيرات النموذج في الأجل القصير:

يوضح الجدول رقم (٢) وجود علاقة طردية بين العجز المالي والعجز في الحساب الجاري، بينما توجد علاقة عكسية عند فترة إبطاء واحدة بين النمو الاقتصادي وعجز الحساب الجاري، وقد يرجع ذلك إلى أن زيادة الإنتاجية في السنة السابقة يترتب عليها تحسن في جودة المنتجات في السنة الحالية وبالتالي زيادة الصادرات مما يترتب عليه انخفاض في عجز الحساب الجاري، كما توجد علاقة طردية عند فترة إبطاء واحدة بين سعر الصرف الحقيقي وعجز الحساب الجاري، قد يرجع ذلك إلى أن زيادة الطلب في السوق المحلية يؤدي إلى زيادة في مستوى الأسعار المحلية، مما يترتب عليه ارتفاع حقيقي في سعر

الصرف وانخفاض الصادرات، قد تسبب هاتان القناتان تدهورًا في رصيد الحساب الجاري. بينما توجد علاقة عكسية بين سعر الفائدة وعجز الحساب الجاري، كذلك توجد علاقة عكسية عند ٤ فترات إبطاء بين الانفتاح التجاري وعجز الحساب الجاري، قد يرجع ذلك إلى أن الانفتاح التجاري يؤدي إلى زيادة المنافسة بين السلع المحلية والأجنبية مما يؤدي إلى تحسين مستوى إنتاج السلع المحلية وبالتالي زيادة الصادرات وتخفيض الواردات وما يترتب على ذلك من تخفيض عجز الحساب الجاري.

٤.١.٤: التحقق من وجود علاقة طويلة الأجل (Contegration) بين متغيرات النموذج:

نقوم بإجراء اختبار الحدود (Bounds test) وذلك باستخدام إحصائية (Joint F-Statistic) وذلك لاختبار الفرض العدم $H_0: B_1 = B_2 = 0$ والتي تنص على عدم وجود تكامل مشترك بين متغيرات النموذج، مما يعني غياب وجود علاقة توازنه طويلة الأجل. ضد $H_1: B_1 \neq B_2 \neq 0$ الفرض البديل وذلك ينص على وجود علاقة تكامل مشترك في الأجل الطويل بين متغيرات النموذج، ويتم ذلك عن طريق إحصائية F المحسوبة مع القيم الجدولية الحرجة فإذا كانت F المحسوبة أكبر من الحد الأعلى نرفض الفرض العدم الذي ينص على عدم وجود علاقة توازنه طويلة الأجل بين المتغيرات، وإذا كانت F المحسوبة أقل من الحد الأدنى للقيم الحرجة فإننا نقبل الفرض العدم بغياب العلاقات التوازنية طويلة الأجل. ويشير الجدول التالي إلى نتيجة هذا الاختبار:

Null Hypothesis: No long-run relationships exist

k	Value	Test Statistic
5	2.056430	F-statistic

Critical Value Bounds

I1 Bound	I0 Bound	Significance
3	2.08	10%
3.38	2.39	5%
3.73	2.7	2.5%
4.15	3.06	1%

نلاحظ من إحصائية F المشتركة لاختبار الحدود أنها تساوي ٢,٠٥٦٤٣٠ وهي أقل من القيم الحرجة للحد الأعلى عند كل مستويات المعنوية، لذلك يمكننا القول بغياب علاقة التكامل المشترك، أي عدم وجود علاقات طويلة الأجل بين المتغيرات المستقلة وعجز الحساب الجاري في الأجل الطويل، قد يرجع السبب في ذلك إلى أن المتغيرات الرئيسية في مصر التي تمثل الفروق بين الحساب الجاري والميزان

التجاري للبضائع في مصر هي الميزان التجاري للخدمات (ويشمل ذلك عائدات السياحة وقناة السويس) والتحويلات أو التحويلات من المصريين العاملين في الخارج والديون، خدمة الديون على القروض المتراكمة سابقاً. وبالتالي فإن معظم متغيرات الحساب الجاري تتأثر بعوامل خارجة عن الحكومات. تتفق هذه النتيجة مع دراسة (Helmy, 2018) في مصر والتي توصلت إلى وجود علاقة بين عجز الحساب الجاري وعجز الموازنة العامة في الأجل القصير، وعدم وجود تكامل مشترك بين العجزين في الأجل الطويل.

٥.١.٤: اختبار السببية لجرانجر:

وذلك لتحديد العلاقة السببية بين عجز الموازنة العامة وعجز الحساب الجاري (Engle & Granger, 1987). وكانت نتائج الاختبار كالاتي:

Pairwise Granger Causality Tests

Prob. F-Statistic Obs Null Hypothesis:

Prob.	F-Statistic	Obs	Null Hypothesis:
0.1093	2.35200	42	BD does not Granger Cause CA
0.0166	4.58897		CA does not Granger Cause BD

وجدت علاقة سببية أحادية الاتجاه من رصيد ميزان الحساب الجاري إلى عجز الموازنة وهذا يثبت فرضية استهداف الحساب الجاري في مصر خلال فترة الدراسة. وذلك يعني أن العجز يبدأ من الحساب الجاري مما يقلل من سعر الصرف، مما يجبر الحكومة على رفع سعر الفائدة لمنع المزيد من تدهور الجنية، مما يؤدي في النهاية إلى عجز حكومي أكبر بسبب زيادة ديون الحكومة. ويتفق ذلك مع نتائج دراسة (Helmy, 2018).

٥: النتائج والتوصيات:

١.٥: نتائج البحث

قامت هذه الدراسة باختبار فرضية العجز التوأم في مصر. حيث يعتبر كلاً من عجز الموازنة العامة وعجز الحساب الجاري مقياسين للوضع الداخلي والخارجي للاقتصاد، وقد يؤثر كل عجز على الآخر حيث أن عجز الميزانية يترتب عليه ارتفاع أسعار الفائدة وزيادة الطلب على العملة المحلية وزيادة سعر الصرف وانخفاض الصادرات وارتفاع الواردات مما يؤدي إلى حدوث عجز في الحساب الجاري، ونظراً لأن قطاع التصدير القوي، الذي ينعكس في رصيد فائض من السلع الجيدة، سجل نجاحاً للجهود الطويلة والمتضافرة

من أجل التنمية. إذا كان هذا القطاع متأثراً بطريقة أو بأخرى بعجز الموازنة، فيجب على الحكومات أن تعيد صياغة سياساتها بحيث تعمل على تقليل العجز، لأن نتيجة العجز ستعيق خطط التنمية الاقتصادية. وقد قامت العديد من الدراسات السابقة باختبار هذه الفرضية في العديد من الدول المتقدمة والدول النامية وتوصلت إلى نتائج مختلفة حيث أثبتت بعض الدراسات تحقق فرضية العجز التوأم، بينما توصلت دراسات أخرى إلى وجود تباعد مزدوج بين العجزين (علاقة عكسية بين العجزين)، بينما تدعم دراسات أخرى فرضية استهداف الحساب الجاري. لذلك قامت هذه الدراسة باختبار العلاقة بين عجز الموازنة العامة وعجز الحساب الجاري. وقد استخدمت الدراسة سلسلة زمنية خلال الفترة (١٩٧٥ - ٢٠١٨) لكل من عجز الموازنة وعجز الحساب الجاري كنسبتين للناتج المحلي الإجمالي، بالإضافة إلى سعر الصرف الحقيقي وسعر الفائدة الحقيقي والناتج المحلي الإجمالي والانفتاح التجاري. واستخدمت الدراسة نموذج (ARDL) لاختبار العلاقة في الأجل القصير والأجل الطويل، كما استخدمت اختبار السببية لتحديد اتجاه العلاقة بين العجزين، وتوصلت نتائج الأجل القصير إلى وجود علاقة طردية بين عجز الموازنة العامة وعجز الحساب الجاري، وجود علاقة عكسية عند فترة إبطاء واحدة بين النمو الاقتصادي والحساب الجاري، وجود علاقة طردية عند فترة إبطاء واحدة بين سعر الصرف وعجز الحساب الجاري، وجود علاقة عكسية بين سعر الفائدة وعجز الحساب الجاري، وجود علاقة عكسية عند ٤ فترات إبطاء بين الانفتاح التجاري وعجز الحساب الجاري. بينما توصلت نتائج الأجل الطويل إلى عدم وجود تكامل مشترك بين العجزين في الأجل الطويل، كما أوضحت نتائج الدراسة وجود علاقة سببية أحادية الاتجاه من العجز في رصيد الحساب الجاري إلى عجز في الموازنة العامة للدولة، وهذا يثبت فرضية استهداف الجاري في مصر خلال فترة الدراسة.

٢.٥: توصيات البحث.

يجب على صانعي السياسة استخدام الوسائل المناسبة لعلاج العجز في الحساب الجاري، حيث ينبغي لصانعي السياسات تعزيز قطاع التصدير وذلك من خلال وضع خطة طويلة الأجل لتحقيق نمو في الصادرات ذات القيمة المضافة العالية ويكون هذا النمو مشروطاً بجودة عالية في المنتجات المصدرة إلى الخارج. زيادة القيود المفروضة على الواردات من بعض البضائع الوسيطة والمواد الخام. وما يترتب على ذلك من انخفاض عجز الحساب الجاري وبالتالي انخفاض عجز الموازنة العامة.

٣.٥: مقترحات لبحوث مستقبلية.

يمكن تقديم مقترحات لموضوعات بحثية تحتاج للمزيد من الدراسة تشمل:

دراسة العلاقة بين عجز الحساب التجاري وعجز الموازنة العامة للدولة في مصر خلال نفس الفترة الزمنية التي تم فيها البحث، ومقارنة نتائج البحث الحالي بنتائج هذه الدراسة لتحديد ما إذا كان اتجاه العلاقة بين عجز الحساب التجاري وعجز الموازنة العامة هو نفس اتجاه العلاقة بين عجز الحساب الجاري وعجز الموازنة العامة.

إضافة متغيرات أخرى مثل الدين المحلي والدين الخارجي وذلك لتأثيرهما على كل من عجز الموازنة وعجز الحساب الجاري.

عمل دراسة مقارنة بين مجموعة من الدول النامية المتقاربة في الظروف الاقتصادية.

قائمة المراجع:

أولاً: المراجع باللغة العربية.

- البنك المركزي المصري (سنوات مختلفة)، مؤشرات اقتصادية، مصر: البنك المركزي المصري.
- جديتاوي، قاسم، طروانة، محمد (٢٠١٥)، "العجز التوأم دراسة حالة الأردن للفترة 2010-1980".
المجلة الأردنية للعلوم الاقتصادية، مجلد ٢ عدد ١، ص ١٧-١.
- السواعي، خالد؛ العزام، أنور (٢٠١٥)، "العجز التوأم في ظل المتغيرات النقدية والمالية والنمو الاقتصادي والانفتاح التجاري: حالة الأردن"، المجلة الأردنية للعلوم الاقتصادية، المجلد ٢ عدد ٢، ص ٩٧-١١٤.
- علي، إيمان (٢٠١٠)، "العجز التوأم: حالة الاقتصاد المصري"، المجلة العلمية للبحوث والدراسات التجارية جامعة حلوان، العدد ١، ص ٤٨١-٥٠٠.
- منشد، حلمي إبراهيم، "تحليل وقياس ظاهرة العجز المزدوج في مصر وتونس والمغرب للمدة (١٩٧٥-٢٠٠٠)"، رسالة دكتوراه، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة البصرة.
- الناقبة، أحمد أبو الفتوح، (١٩٩٩)، "استخدام نموذج تصحيح الخطأ في تقدير محددات الإحلال النقدي في مصر"، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، جامعة الإسكندرية، مجلد ٣٦، عدد ٢٠، ص ٣٠٣-٣٤٥.

ثانياً: المراجع باللغة الإنجليزية.

Akalpler, E. and Y. Panshak (2019). " Dynamic relationship between budget deficit and current account deficit in the light of Nigerian empirical application".

Evolutionary and Institutional Economics Review, <http://doi.org/10.1007/s40844-019-00122-8>.

Behera, H. K. and I. S. Yadav (2019). " Explaining India's current account deficit: a time series perspective". **Journal of Asian Business and Economic Studies**, <https://doi.org/10.1108/JABES-11-2018-0089>.

Bhat, J.A. and N.K. Sharma (2018). "The twin-deficit hypothesis: revisiting Indian economy in a nonlinear framework". **Journal of Financial Economic**

Policy, Vol. 10 Issue: 3, pp.386–405.<https://doi.org/10.1108/JFEP-09-2017-0082>

Catik, A. et al (2015). " A nonlinear investigation of the twin deficits hypothesis over the business cycle: Evidence from Turkey". **Economic Systems** 39, pp. 181–196. www.elsevier.com/locate/ecosys.

Dicky D.A. & Fuller W.A., (1991), "Likelihood Ratio Statistics for Autoregressive Time series Root", **Econometric**, 49, PP. 1057–1072.

El-Baz, O(2014)".Empirical Investigation of the Twin deficit Hypothesis: The Egyptian Case (1990–2012)". **The Egyptian Center for Economic Studies (ECES)**, <http://mpra.ub.uni-muenchen.de/no:53428>.

Engle, R.F. and C.W.T.Granger (1987). "Cointegration Error Correction: Representation, Estimation and Testing", **Econometrics**, PP.251–276.

Epaphra, M (2017). "The Twin deficits hypothesis: an empirical analysis for tanzania" **The Romanian Economic Journal**, Year XX no. 65.

<https://www.researchgate.net/publication/321018658>

EvIEWS 9 User's Guide II,1 HS Global Inc1994–2015, ISBN: 978-1-880411-278.

Helmy, H. E (2018). "The twin deficit hypothesis in Egypt". **Journal of Policy Modeling** 40, ScienceDirect, pp328–349.www.elsevier.com/locate/jpm

Helmy, H. E (2009). "Twin deficits: the case of Egypt". *المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، جامعة عين شمس، العدد 3، ص 40:23*.

Kalou, S. and S. M.Paleologou (2012). "The twin deficits hypothesis: Revisiting an EMU country". **Journal of Policy Modeling** 34, pp230–241
doi:10.1016/j.jpolmod.2011.06.002.

Marinheiro, C.F (2008). “Ricardian equivalence, twin deficits, and the Feldstein–Horioka puzzle in Egypt”. **Journal of Policy Modeling** no.30 PP. 1041–1056.www.elsevier.com/locate/ecosys

Merza, E. et al (2012).The Relationship between Current Account and Government Budget Balance: The Case of Kuwait. **International Journal of Humanities and Social Science**, 2 (7): 168–177.

Mirdala, R (2015). “Twin Deficits in European Transition Economies”. In **Neo–Transitional Economics**. Volume 16, ISSN1569, pp 299–333.<https://doi.org/10.1108/S1569-376720150000016013>

Mohanty,R. K (2018). An Empirical Investigation of Twin Deficits Hypothesis: Evidence from India. **Journal of Quantitative Economics**, June PP:1–23.

Nazier, H. and M. Essam (2012). "Empirical Investigation of Twin DeficitsHypothesis in Egypt (1992–2010)". **Middle Eastern Finance and EconomicsJournal**, Issue 17.

Ncanywa, T. and T.E. Letsoalo (2018).”Which among twin deficits hypothesis, twin divergence, and Ricardian's equivalence hold in a developing country?”.**Journal of Public Affairs**, DOL: 10.1002/pa. 1904.

Neaime, S (2015).”Twin deficits and the sustainability of public debt and exchange rate policies in Lebanon”. **Research in International Business and Finance**, VOL 33. PP 127–143.www.elsevier.com/locate/ribaf

Ramu, A. M (2017). “Twindeficits hypothesis: an assessment of relationship and transmission mechanism in India”. **Foreign Trade Review**, vol 52 No1, pp 15–29.DOI: 10.1177/0015732516650825.

Reed, M. et al (2019). "Analyzing the relationship between budget deficit, current account deficit, and government debt sustainability". **Journal of WEI Business and Economics**. vol 8. pp 20–31.

Sobrino, C. R (2013). "The twin deficits hypothesis and reverse causality: A short-run analysis of Peru". **Journal of Economics, Finance and Administrative Science**, vol 18 No 34, pp 9–15. www.elsevier.es/jefas

World Bank World Development Indicators database