

ورقة علمية

تطور الدين العام وأثره على النمو الاقتصادي في ضوء رؤية المملكة 2030

مؤتمر التنمية الإدارية في ضوء رؤية المملكة 2030

معهد الإدارة العامة

المملكة العربية السعودية - الرياض

13-11 رجب 1440هـ الموافق 18-20 مارس 2019

إعداد

د. عبدالعزيز عبدالمجيد علي

قطاع الاقتصاد والميزانية، معهد الإدارة العامة.

تطور الدين العام وأثره على النمو الاقتصادي

في ضوء رؤية المملكة 2030

د. عبدالعزيز عبدالمجيد علي، عضو هيئة التدريب، قطاع الاقتصاد والميزانية، معهد الإدارة العامة.

بريد الكتروني: hamedalia@ipa.edu.sa

جوال: 0595514500

مستخلص

يهدف هذا البحث إلى إلقاء الضوء على أثر الدين العام على النمو الاقتصادي، ودوره في ترشيد الإنفاق الحكومي في ضوء رؤية المملكة 2030. وتوصل البحث، باستخدام بيانات ربع سنوية للناتج المحلي الإجمالي، والدين العام، ومكون رأس المال الثابت، وقوة العمل، للمملكة خلال الفترة من 2005-2017، وبتطبيق نموذج فترات الإبطاء الموزعة (ARDL) Autoregressive Distributed Lag Model، إلى أنه إذا تغير الدين العام بـ 1% فإنه يؤثر إيجابياً ومعنوياً على النمو الاقتصادي بـ 0.14%. ولتعزيز سياسة السلامة الاحترازية والمساهمة في ترشيد كفاءة الإنفاق العام، في ضوء استهداف سقف للدين العام بما لا يتجاوز 30% من الناتج المحلي الإجمالي، هناك ثمة حاجة لتوجيه الدين العام إلى تمويل النفقات الرأسمالية، والعمل على اعتماد النفقات الجارية على الإيرادات الجارية، وذلك للمساهمة في دفع وتيرة النشاط الاقتصادي وتحقيق الاستدامة المالية، لتتواءم وتتوافق النتائج مع تطلعات وأهداف رؤية المملكة 2030.

الكلمات الدالة: الدين العام، النمو الاقتصادي، نموذج فترات الإبطاء الموزعة.

خطة البحث

- مقدمة.
- مشكلة البحث.
- فرضية البحث.
- هدف البحث.
- منهجية البحث.
- الأهمية العلمية والعملية للبحث.
- الدراسات السابقة.
- تطور فلسفة التمويل بالدين العام في الفكر الاقتصادي.
- حدود الدين العام بين المدارس الاقتصادية والأدبيات التطبيقية.
- أسباب العجز في الميزانيات العامة.
- تطور الدين العام في المملكة العربية السعودية:
- المرحلة الأولى: مرحلة صعود الدين العام خلال الفترة 1988-2003.
- المرحلة الثانية: مرحلة إطفاء وتراجع الدين العام خلال الفترة 2004-2014.
- المرحلة الثالثة: تزايد الدين العام واستهداف سقف للدين في ضوء رؤية 2030.
- أثر الدين العام على النمو الاقتصادي بالمملكة خلال الفترة 2005-2017.
- تصحيحات رؤية المملكة 2030 للمؤشرات المالية:
- التوازن المالي وكفاءة الإنفاق العام.
- ملامح التطورات والمستهدفات المستقبلية للمؤشرات المالية في ضوء رؤية 2030.
- مبادرات تطوير أداء المالية العامة وتحقيق كفاءة الإنفاق العام.
- نتائج وتوصيات البحث.
- خلاصة البحث
- مراجع البحث.

مقدمة:

تعتبر السياسة المالية الأداة الرئيسية لإدارة الاقتصاد الكلي في المملكة العربية السعودية (صندوق النقد الدولي، 2014)¹. لذا أطلقت المملكة رؤية 2030 كخطة طويلة الأجل في أوائل شهر إبريل من عام 2016 مستهدفةً تنويع مصادر الإيرادات العامة، وتقليل الاعتماد على النفط كمصدر رئيسي للإيرادات. وانبثق عن رؤية المملكة برنامج التحول الوطني في يونيو 2016، والذي حدد 178 هدفًا استراتيجيًا يندرج تحته أكثر من 340 من المستهدفات والمؤشرات لقياس النتائج المرجوة في 24 وزارة ومنشأة حكومية، وعكفت المملكة على تطبيق هذه الإصلاحات المالية الهيكلية منذ عام 2016. كما قامت بمراجعة برنامج التوازن المالي خلال عام 2017 م، وتم تمديد فترة تنفيذ بعض الإصلاحات لتحقيق التوازن بحلول عام 2023 بدلاً من 2020 عام، لتتوافق النتائج مع تطلعات رؤية المملكة 2030 (صندوق النقد الدولي، 2016).

واعتمدت المملكة برنامج التوازن المالي كآلية للتخطيط المالي متوسط الأجل، وذلك للعمل على تعزيز الأوضاع المالية والوصول للميزانية المتوازنة، مع الأخذ في الاعتبار أن مستهدفات البرامج لا تقتصر على تحقيق التوازن المالي فقط، فهو ليس هدفًا في حد ذاته ولكنه وسيلة لضمان الاستقرار والاستدامة المالية. ومن هنا تعمل المبادرات المقترحة على تنمية الإيرادات غير النفطية لضمان توفير مصدر تمويل مستقر ومستدام للإنفاق العام. كما تأخذ في اعتبارها تخفيف حدة الآثار السلبية لبرامج الإصلاح الاقتصادي وتحفيز القطاع الخاص، والإسراع بعملية الإصلاح الهيكلي المحفزة للنمو الاقتصادي، وتوفير فرص العمل اللازمة لاستيعاب الكوادر الوطنية.

وتكمن التحديات الرئيسية التي تواجهها المملكة في كيفية تحقيق كفاءة الإنفاق العام، والذي يمثل المحرك الرئيسي للنشاط الاقتصادي، رغم الجهود الحكومية لتنمية دور القطاع الخاص، وكذلك السيطرة على معدلات العجز في الميزانية العامة. بيداً أنَّ استمرار عجز الميزانية العامة في العديد من الدول أدى إلى اتساع الفجوة بين الموارد والاستخدامات العامة. كما أن عدم الاكتراث بالآثار السلبية الناتجة عن نمو حجم الدين العام وتضخم أعبائه، أدى إلى وقوع العديد من الدول في براثن الحلقة المفرغة للعجز والدين، خاصة عندما لا يتم مراعاة حجمه المثل أو حدوده الآمنة.

¹ وذلك لأن السياسة النقدية تعتمد على ربط الريال السعودي بالدولار الأمريكي.

أضف إلى ذلك أن طبيعة الإنفاق العام هو التزايد من سنة لأخرى، وبمعدل نمو أكبر من معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي (طبقاً لقانون فاجنر)، وبالتالي تكمن المخاوف في أنه إذا تزايد العجز في الميزانية واستمر تمويله بالدين، الأمر الذي قد يترتب عليه استمرار الدوران في الحلقة المفرغة بين العجز والتمويل بالدين وتزايد حجم الدين، وذلك ما يطلق عليه أثر كرة الثلج Snow Ball Effect، وهو ما له من آثار سلبية جمة على النمو الاقتصادي بشكل عام والأداء المالي العام بشكل خاص، علاوة على تخفيض التصنيف الائتماني للدول. ومن جانب آخر فإن تخصيص مبالغ للإنفاق على خدمة الدين (أقساط + فوائد) يعني خسارة موارد كان يمكن توجيهها لتحقيق أغراض التنمية، وبالتالي تصبح هناك ثمة حاجة لوجود حجم معين من الدين العام، والعمل على كبح جماح تزايد أعبائه وتحقيق كفاءة الإنفاق العام وتعزيز معدلات النمو الاقتصادي وهو ما تسعى الجهود الحثيثة للمملكة في تحقيقه في ضوء رؤية المملكة 2030.

مشكلة البحث:

اجتاحت موجة عجز الميزانية العامة العديد من دول العالم، ولجأت لتمويلها بالدين العام. والمملكة العربية السعودية ليست وحدها بدعاً بين الدول التي برز فيها عجز الميزانية العامة، وتزايد بها الدين العام، فطبقاً لبيانات وزارة المالية وصل حجم الدين العام في المملكة في عام 2014 إلى 44 مليار ريال، وكانت المملكة أقل ثالث دولة مدينة في العالم، وهو ما يمثل 1.4% من الناتج المحلي الإجمالي، إلا أنه تزايد في عام 2015 وبلغ 142 مليار ريال بنسبة 5.8% من الناتج المحلي الإجمالي، ثم في عام 2016 بلغ 316 مليار ريال بنسبة 13.1%، منها 213.5 مليار ريال ديون محلية و 103.1 مليار ريال سعودي (27.5 مليار دولار أمريكي) ديون خارجية، ثم في عام 2017 بلغ إجمالي الدين 443 مليار ريال بنسبة 17.3% من الناتج المحلي الإجمالي منها 259.5 مليار ريال ديون محلية و 183.8 مليار ريال (49 مليار دولار أمريكي) ديون خارجية، أضف إلى ذلك وصلت المبالغ المسددة للدين العام 25.8 مليار ريال في عام 2016، و 12.4 مليار ريال في عام 2017 (وزارة المالية، بيان الميزانية العامة سنوات مختلفة).

وعليه تتمثل اشكالية البحث في السؤال الرئيسي التالي:

ما هو أثر الدين العام على النمو الاقتصادي؟ وما هي إجراءات سياسة السلامة الاحترازية، والتصحيحات المالية التي تطبقها السلطات المالية لتتوافق النتائج مع أهداف وتطلعات رؤية المملكة

2030؟

وينبثق عن السؤال الرئيسي الأسئلة الفرعية التالية:

- كيف تناولت الأدبيات المالية العلاقة الديناميكية بين الدين العام ومعدلات النمو الاقتصادي، ونسبته إلى الناتج المحلي الإجمالي؟
- ما هي مسببات العجز في الميزانية العامة؟ وما هي الآثار الاقتصادية لتزايد الدين العام على الإنفاق الحكومي؟
- كيف تطور حجم الدين العام في المملكة؟ وهل كانت نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي مستقرة؟
- ما هي سمات الأوضاع الراهنة؟ وما هي ملامح التطورات المستقبلية للمؤشرات المالية في ضوء رؤية المملكة 2030؟

فرضية البحث:

تساهم الإدارة الرشيدة للدين العام في تحقيق آثار إيجابية على النمو الاقتصادي، وترشيد الإنفاق الحكومي، وبالتالي تحقيق أهداف رؤية المملكة 2030.

هدف البحث:

انطلاقاً من جهود المملكة الحثيثة والرامية إلى تحقيق الكفاءة والترشيد في الإنفاق العام من خلال استخدام التخطيط المالي متوسط الأجل، وتطبيق آليات برامج التوازن المالي والعمل على استدامة أوضاع المالية العامة، والوصول إلى الميزانية المتوازنة، يهدف هذا البحث إلى إلقاء الضوء على أثر تطور الدين العام على النمو الاقتصادي، ودوره في ترشيد أوجه الإنفاق الحكومي، وتحسين أوضاع المؤشرات المالية في ضوء أفضل الممارسات العالمية. وكذلك تعزيز سياسة السلامة الاحترازية لأحد المتغيرات الاقتصادية الكلية، والتي يمكن أن يطلق عليها "أنظمة الإنذار المبكر" لتساعد متخذي القرار في العمل على كبح جماح تزايد الدين العام وأعباء خدمته، وتعزيز كفاءة الإنفاق العام في ضوء رؤية المملكة 2030.

منهجية البحث:

سعيًا لتحقيق أهداف البحث، فإن منهجيته تعتمد على:

المنهج الوصفي: والذي يستخدم لتوصيف أبعاد وعناصر المشكلة البحثية، من خلال تحديد المفاهيم والمنهجيات المتعلقة بأثر الدين العام على النمو الاقتصادي في ضوء النظرية الاقتصادية والأدبيات التطبيقية، أضف إلى ذلك استخدامه عند توصيف الوضع الراهن ورصد التطورات المستقبلية. والمنهج المقارن: والذي يستخدم عند تناول التجارب الدولية الرائدة، والتي تستهدف حد معين للدين العام. والمنهج التحليلي والقياسي: والذي يستخدم عند تحليل أسباب تزايد العجز في الميزانية، وقياس أثر تزايد الدين العام وأعباء خدمته على النمو الاقتصادي والمؤشرات المالية المختلفة.

الأهمية العلمية والعملية للبحث:

تتجلى الأهمية العلمية من البحث في: إلقاء الضوء على أهم المعايير العلمية والأسس المنهجية لتحديد أثر الدين العام على النمو الاقتصادي في ضوء النظرية الاقتصادية، وأفضل الممارسات التطبيقية Best Practices. بيّد أنّ الأهمية العملية للبحث تنبع من توافق البحث مع متطلبات رؤية المملكة 2030م، وذلك في أحد أهم محاورها والرامية إلى " التحقق من وجود أدوات مناسبة لتحقيق التوازن المالي - تحديداً توازن المالية العامة - منها أدوات إدارة الدين وارتباطه بدعم الميزانية".

الدراسات السابقة:

تناولت العديد من الأدبيات الاقتصادية والمالية الآثار الاقتصادية للتمويل بالدين العام، وكانت أشكاليتها الرئيسية تدور حول : ما هو المدى الذي يمكن أن يتزايد فيه الدين العام ولا يؤثر سلبياً على معدلات النمو الاقتصادي؟

وباستقراء هذه الأدبيات نجد أن هناك العديد من الدراسات التي تناولت دراسة أثر مستويات الدين العام المختلفة على النمو الاقتصادي وأكدت نتائجها وجود علاقة سلبية، بعد نسبة معينة إلى إجمالي الناتج المحلي. حيث أشارت دراسة (Hsing & Smyth 1995) إلى أن نسبة الدين المثلى هي 38.4% لديون القطاع العام و 48.9% لإجمالي الدين العام. كما وجدت دراسة Schclarek (2004) أن العلاقة المذكورة قوية بشكل خاص بالنسبة لعدد من الدول النامية خلال الفترة 1970-2002 ولكنها ليست قوية بالنسبة للبلدان الصناعية. وفي نفس الإطار أوضحت دراسة Aschauer (2000) والتي قامت بدراسة العلاقة بين رأس المال العام والنمو الاقتصادي باستخدام بيانات لـ 48 ولاية متجاورة في الولايات المتحدة الأمريكية خلال الفترة 1970-1990، أنه إذا ما تم استخدام الدين

الحكومي لتمويل رأس مال عام منتج فإن زيادة الدين لها أثراً إيجابياً حتى حد (أو عتبة) معينة، لكن هناك أثراً سلبياً إذا ما تجاوز هذا الحد.

واستخدم Clements, et al. , 2003 بيانات لـ 55 دولة، من الدول ذات الدخل المنخفض خلال الفترة 1970-1999، ووجد أن نقطة التحول في صافي القيمة الحالية للديون الخارجية هي من 20 % - 25 % من الناتج المحلي الإجمالي. كما اختبرت دراسة (Adam and Bevan (2005 أثر العجز المالي على النمو الاقتصادي لمجموعة مكونة من 45 دولة نامية، وتوصلت الدراسة إلى وجود أثر معنوي إذا تجاوز حد العجز 1.5% من الناتج المحلي الإجمالي.

كما أيدت دراسات Reinhart and Rogoff, 2010 & Kuman and Woo, 2010 و Checherita and Rother, 2010 وجود علاقة سلبية بين الدين العام والنمو الاقتصادي في الاقتصادات المتقدمة والناشئة، وهذه العلاقة قوية ومعنوية خاصة إذا وصل حجم الدين العام إلى 100% من الناتج المحلي الإجمالي. كما اختبر (Kumar and Woo (2010 أثر ارتفاع الدين العام على النمو الاقتصادي على المدى الطويل، في الاقتصادات المتقدمة والناشئة، لفترة بلغت أربعة عقود، وأشارت النتائج إلى: أنه في المتوسط تؤدي كل زيادة بنسبة 10% في نسبة الدين الأولي إلى الناتج المحلي الإجمالي إلى تباطؤ نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي بنحو 0.2% في السنة.

أما دراسة (Akram, 2011) فقد هدفت إلى توضيح أثر الدين العام على النمو الاقتصادي في باكستان، خلال الفترة 1972-2009، وأوضحت الدراسة أن باكستان واجهت مشكلة العجز المزدوج (عجز الميزانية العامة، وعجز ميزان المدفوعات)، وبالتالي لجأت الحكومة لتمويل أنشطتها التمويلية بالاعتماد على الدين الخارجي والداخلي، نتيجة لنقص الموارد المحلية، مما أدى إلى نمو الدين بمعدلات أعلى من قدرتها على خدمة الديون. واستخدمت الدراسة نموذج ARDL ووجدت أن للدين الخارجي علاقة سلبية مع نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي.

وبحثت دراسة (Al Kharusi & Stella Ada, 2018) العلاقة بين الدين العام الخارجي والنمو الاقتصادي في عُمان، وذلك لاعتماد الحكومة العمانية على الديون الخارجية لتمويل العجز في ميزانيتها السنوية على نطاق واسع في السنوات الأخيرة، وذلك من خلال دراسة سلسلة الزمنية للفترة 1990 - 2015 للدين العام والنمو الاقتصادي بناء على بيانات البنك الدولي والبنك المركزي العماني

باستخدام نموذج فترات الابطاء الموزعة ARDL. وتوصلت الدراسة لوجود علاقة سلبية معنوية بين الدين الخارجي على النمو الاقتصادي في عمان، وهو ما يوضح أن تراكم الديون تؤدي لمزاحمة النمو الاقتصادي، إلا أن الدراسة وجدت علاقة إيجابية بين رأس المال الثابت والنمو الاقتصادي في عُمان. وبصفة عامة يتضح جلياً أن الحد الأقصى من الديون التي يمكن للدول الدول النامية استيعابها أقل بكثير من أعباء الديون التي تستطيع الدول المتقدمة تحملها. ويوضح الجدول التالي نسب سقف الدين التي تم استهدافها لمجموعة من الاتحادات الاقتصادية وبعض الدول الأخرى.

جدول (1) نسبة سقف الدين العام في بعض التكتلات الاقتصادية وبعض الدول

تكتلات دولية	السنة	سقف الدين نسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي
الاتحاد النقدي لدول شرق الكاريبي ECCU	1998	60
الاتحاد الأوروبي EU	1995	60
الاتحاد الاقتصادي والنقدي لدول غرب أفريقيا WAEMU	2000	70
مجموعة الاتحاد الاقتصادي والنقدي لوسط أفريقيا CEMAC	2002	70
نسب سقف الدين العام لبعض الدول الأخرى		
أرمينيا	2008	60
بلغاريا	1998	60
اندونيسيا	2004	60
جاميكا	2010	100
كينيا	1997	45
كوسوفو	2010	40
مرشيووس	2008	60
نامبيا	2001	30
باكستان	2005	60
بنما	2002	40

60	1999	بولندا
45	2011	سوريا
60	2011	جمهورية التشيك
85	2003	سيرلانكا
40	2010	المملكة المتحدة

Source: Saxegaard, 2014

تطور فلسفة التمويل بالدين العام في الفكر الاقتصادي:

بالقاء نظرة شاملة لأراء المفكرين عن الدين العام نجد أنه محل جدل (بين التأييد والمعارضة)، وذلك يرجع إما لآثاره الإيجابية أو السلبية على النمو الاقتصادي طبقاً لوجهة نظر كل منهم. وفيما يلي تناول أشهر آراء رواد المدارس الفكرية عن الدين العام.

اعتقد التجاريون أن الدين الوطني يعتبر إضافة إلى ثروة الأمة، وأحد أدوات التراكم الرأسمالي، وتوافق هذا مع عقيدتهم كي تصبح الأمة أكثر ثراءً يجب أن تكون أكثر ديناً (Theocarakis, 2014)، وذكر ميلون في كتابه الائتمان العام "الدين العام هو دين اليد اليمنى على اليسرى". أما الكلاسيك فقد أفرد سميث في كتابه " ثروة الأمم" الفصل الثالث عن الدين العام، وبدأ قائلاً "كلما كثر تراكم الدين العام، كلما أصبحت الحاجة ضرورية لدراسة كيف يمكن تقليله" (بانافع & علي، 2016). واعتقد ساي أن هناك فرق كبير بين الاقتراض الشخصي والحكومي، الأول يقترض بغرض الاستثمار المنتج، أما الأخير فلغرض الإنفاق أو الاستهلاك غير المنتج أو العقيم. ثم اتضح نفور ريكاردو من الدين العام، واعتقد أنه يجب الخلاص من الدين العام عن طريق فرض ضريبة على رؤوس الأموال لمرة واحدة أو على الممتلكات. ثم أشاد شتاين Stein بدور الدين العام في كتابه "المالية العامة" وقال "يمكن للمرء الحكم على السلطة المالية بأنها غير ناضجة عندما لا يمكنها الاستفادة من الائتمان العام". وانتشر القول المأثور لـ شتاين عن الدين العام في: "إن الدولة بدون دين عام إما أنها لا تهتم كثيراً بالمستقبل أو أنها تطالب الحاضرين بالكثير" (Holtfrerich, 2012).

واستمرت قضية حدود الدين العام تمثل مجاًلاً خصباً للمناقشة بين التأييد والمعارضة، حتى جاءت الثورة الكينزية وانتقدت كافة مبادئ ودعائم الكلاسيك، ورأت أن التدخل الحكومي يعد ضرورياً وحتمياً. وأكدت على الدور الرئيسي لسياسات الإنفاق الحكومي في انتشال الاقتصاد من براثن البطالة والكساد،

واستغلت الحكومات التدخل القائم على الفلسفة الكينزية لتبرير زيادة الإنفاق العام. وذكر كينز (في نظريته العامة) أن الحرب هي علاج للكساد الاقتصادي، لأنها تقلل البطالة بتجنيد العاطلين وإرسالهم إلى الخارج، والقضاء على الإفراط في الإنتاج واستيعاب الزيادة في الادخار عن طريق زيادة الاقتراض والإنفاق. فالاقتراض هو الوسيلة البديلة للضرائب، ويجب تقييم آثار الديون وإجراء تحليل التفاضلية مقارنة بما سيحدث في حالة زيادة الضرائب أو التضخم أو الإنفاق. وقال كينز " اهتم بالبطالة، وحينئذ تحسن الميزانية العامة نفسها " (Tily, 2009) ورأى بوكانان أن معارضة التمويل بالدين تبرز لعدم تطابق المنافع والأعباء بين الأجيال الحالية الذين يتمتعون بالمنافع، والأجيال اللاحقة الذين يُجبرون على تحمل أعباء الدين. فعلى المستوى الشخصي لا يمكن أن تكون الوصية للوريث دفع دين المتوفي؛ فهذا غير عملي وغير عادل، ولكن في الاقتصاد العام يمكن للحكومة فعل ذلك (Buchanan, 1958).

أما أتباع كينز في الخمسينات والستينات رأوا أن تناقص الادخار خطر على الاقتصاد، ويسبب الركود في ظل غياب التمويل التعويضي، وإذا كانت البطالة هي القاعدة، فالإنفاق بالعجز ينبغي أن يصبح المعيار وليس الاستثناء، والعجز والدين العام قد يصبحا مزمنًا، لكن يمكنهما علاج البطالة. ويترتب على ارتفاع عجز الموازنة زيادة أسعار الفائدة (فيما يُعرف بأثر المزاحمة Crowding out Effect) مما يؤثر سلبيًا على النمو والإنتاجية في الأجل الطويل و وفقًا لنموذج تداخل الأجيال Overlapping Generations Model فإن عبء سداد تلك الديون يقع على الأجيال القادمة (Jayawickrama, 2006).

حدود الدين العام بين المدارس الاقتصادية والأدبيات التطبيقية:

اهتم الكلاسيك بتوازن الموازنة واعتبروه المبدأ الأساسي، ورأوا أن الموازنة يجب أن تصل إلى حافة العجز دون أن تقع فيه، ويلاقي هذا المبدأ تأييدًا شعبيًا لتشابهه مع ما يتبعه الأفراد في الموازنات الخاصة، كما تقتضي الحكمة ألا ينفق الفرد إلا بقدر دخله، لذا ينظر الرأي العام إلى عجز الموازنة العامة وتزايد الدين العام نظرة تشاؤم وحذر (عواضه، 1983). أما عن القدرات القصوى، لتحمل الدين العام، فلم يتطرق سميث لها، في ثروة الأمم، بقول حاسم، لكنه بيّن بالأدلة التاريخية أن الدول التي تخلفت عن سداد ديونها يمكنها سداد الدين بأقل من قيمته من خلال خلق المزيد من هذه الأموال، من خلال مصرفها المركزي، لكنه أطلق على هذا السداد الزائف.

وتعتبر أهم مساهمات ميل في النظرية الكلاسيكية هي محاولته تحديد الحد الأعلى للدين العام ومؤشر الإفراط فيه، وذكر " لو أدت عمليات الاقتراض الحكومي إلى زيادة معدل الفائدة على الدين

فهذا هو المؤشر - العائد على السندات الحكومية - أما لو ظل هذا العائد منخفض ولا يرتفع إذا اقترضت الحكومة أكثر فهذا لا يمكن لأحد أن يدعي أن هذا إفراط، أو أن الحكومة تجاوزت الحد بعد (Theocarakis, 2014).

وتساءل ستينورات: إلى أي مدى يمكن أن ترتفع الديون؟ رأى ستينورات: طالما لا تستهلك فوائد الدين نسبة كبيرة من الإيرادات الضريبية فيمكن للدولة زيادة حجم الدين العام بأمان. وهذه الآراء مستمدة من اعتقاده بأن سحب الأموال المكتنزة هي أحد وظائف الدولة، وبالتالي هناك حاجة لتدخلها عن طريق فرض الضرائب أو الاقتراض العام، وتوجيهها إلى أنشطة مفيدة ومنتجة، كي يمكن أن تتدفق الدخل باستمرار وتكتمل الدائرة، كما رأى أن مساوئ وأضرار الدين العام التي ذكرها معظم الكتاب الكلاسيك لا مجال لوجودها طالما أن هذه الأموال عاطلة، لكن إذا صاحب الدين زيادة في سعر الفائدة والتأثير على الاستثمار والانتاج فإن سياسة الدين العام تعد غير مقبولة.

أما حدود الدين العام عند الكينزيين (هانسن ودومار) فقد اعتقد هانسن أن حدود الدين العام هي القدرة على فرض الضرائب، ورأى أن العبارة نفسها تنطوي على المحدودية، ويجب تصور هذه الحدود ليس في حجم ثابت أو وضع ثابت، ولكنها عملية ديناميكية (كنسبة الدين العام إلى الدخل القومي)، ولكنه لم يقدم أي معيار لقياس الحدود الآمنة.

أما دومار فقد أكد على أهمية تحليل العلاقة بين حجم الدين الداخلي والمتغيرات الاقتصادية، خاصة الناتج المحلي الإجمالي. ورأى أن عبء الدين العام ينطوي عليه زيادة في معدلات الضرائب، اللازمة للوفاء بأعباء الدين، وعلاقتها بالنمو في الناتج المحلي. أما الحدود الآمنة للدين تتحقق إذا كانت نسبة الزيادة في الدين العام مساوية للزيادة في الناتج المحلي. ورأى آخرون أن كبر حجم الدين يؤدي إلى اضطرابات سياسية، وزيادة نفوذ حملة السندات، كما أن الانفاق العام على البنية الأساسية والعسكرية لا يؤدي إلى زيادة الناتج القومي بالحجم الذي يسمح بتغطية خدمة الدين. ولا شك أن حجم الدين لا يمثل مشكلة إذا تمكن الاقتصاد القومي من تدبير الموارد اللازمة للتنمية، والحقيقة المؤكدة أن الدين المنتج لا يترتب عليه أعباء، بينما غير المنتج له آثار سلبية تتمثل في الضغوط التضخمية وتقادم أعباء خدمته (عثمان، 2011).

والخلاصة بالغ الكلاسيك في محاسن التوازن، ومخاطر العجز، إلا أن رواد الفكر المعاصر (هانسن، دومار، ليرنر) استبدلوا فكرة التوازن الاقتصادي بالتوازن المالي، ورأوا أن أعباء القروض يمكن تحمّلها خاصة إذا استخدمت في مشروعات إنتاجية وانطوى عليها زيادة في الدخل القومي. وعلى

ذلك ففي إطار النظرية الاقتصادية لا يعتبر وجود حجم كبير من الدين العام نقمة ولا نعمة، وقد يكون له الأثرين معا على الاقتصاد، فهو أداة السياسة العامة ويجب أن يستخدم بحرص.

لذلك يسعى صناع القرار إلى تحديد حدود معينة للدين العام (منطقة آمنة) لتحقيق الاستدامة المالية، وإنصاف الأجيال القادمة من أعبائه؛ مع الاهتمام بتحديد آليات التنفيذ لتخفيض حجم الدين العام، وكذلك المفاضلة بين استخدام أدوات معينة دون غيرها، وذلك ما جعل اتفاقيات الاتحادات الإقليمية تفرض سقوفاً معينة لحجم الدين العام كمعيار أساسي للانضمام إلى التكتل. فمثلا نصت اتفاقية ماستريخت على مجموعة من الشروط للانضمام إلى الاتحاد الأوروبي (أطلق عليها معايير التقارب) أهمها ما يلي (بانافع & علي ، 2016) :

1. ألا تتجاوز نسبة الدين العام 60% من الناتج المحلي الإجمالي.
 2. دعم ومساندة الوضع المالي للميزانية العامة: بحيث لا يتجاوز العجز السنوي في الموازنة العامة 3% من الناتج المحلي الإجمالي.
 3. استقرار الأسعار: ألا تتجاوز نسبة التضخم 1.5% فوق متوسط معدل التضخم في أفضل ثلاث دول تتمتع باستقرار الأسعار في الاتحاد الأوروبي.
 4. استقرار معدل الفائدة: بحيث لا يتجاوز الإقراض طويل الأجل أكثر من 2% عن مثيله في البلاد الثلاثة السابق الإشارة إليها.
 5. استقرار أسعار الصرف: بحيث تكون التحركات في أسعار الصرف هامشية.
- وكذلك أقرَّ المجلس الأعلى لمجلس التعاون لدول الخليج العربية في دورته السادسة والعشرين (أبوظبي، ديسمبر 2005) معايير تقارب الأداء الاقتصادي بين الدول الموقعة على اتفاقية الاتحاد النقدي (المملكة، والكويت، والبحرين، وقطر). ومن أبرز معايير التقارب ألا تزيد نسبة الدين العام على الحكومة العامة عن 60% من الناتج المحلي الإجمالي، وألا تتجاوز نسبة الدين العام للحكومة المركزية 70% من الناتج المحلي الإجمالي.

أما محاولات الأدبيات المالية الحديثة لتحديد مستوى آمن للدين العام، لم تصل إلى إجابة ناجعة لهذا الطرح، ووجدت من الصعوبة بمكان تحديده، لأنه يختلف من دولة لأخرى، ولنفس الدولة من وقت لآخر.

أسباب العجز في الميزانيات العامة:

1. عدم تحقق كفاءة الإنفاق الحكومي: والذي يترتب عليه استنزاف الموارد العامة دون تحقيق الأهداف المطلوبة، أو تحقيقه بتكاليف مرتفعة، أو نتيجة لعدم دراسة البدائل المتاحة.
2. تباطؤ معدلات النمو الاقتصادي: وما ينطوي عليه من انخفاض في الأنشطة الانتاجية، وتراجع الحصيلة الضريبية، وانخفاض الصادرات.
3. التأثير بالصدمات الخارجية: لاعتماد إيرادات صادرات الدول النامية على أسعار السلع الأولية في الأسواق العالمية.
4. عدم قدرة الدول النامية على زيادة القاعدة الضريبية، حتى لا تزيد الضرائب من حدة الركود الاقتصادي.
5. زيادة الإنفاق على الأجور والدعم والتزام الحكومة ببعض بنود الإنفاق الاجتماعي.
6. توجيه الاقتراض لخدمة الإنفاق الجاري وليس الاستثماري، مما يؤدي لضياع فرصة استفادة الخزانة العامة من عائدات الاستثمار.
7. زيادة العجز الفعلي عن العجز المخطط، وتزايد حجم وأعباء الدين العام.
8. وجود الفساد بين بعض الموظفين الحكوميين: وهو ما يؤدي إلى تزايد الإنفاق العام دون جدوى.
9. التزايد المستمر في السكان: فمع تزايد السكان يزداد الإنفاق العام لتلبية الطلب المتزايد على الخدمات العامة.
10. فرض قيود غير تعريفية على التجارة الخارجية: مما يساهم في انخفاض الوعاء الضريبي والإيرادات الحكومية.

تطور الدين العام في المملكة العربية السعودية:

شهدت المملكة تطورات متسارعة فرضتها عوامل داخلية وخارجية أدت إلى العديد من الآثار على مجمل الأوضاع الاقتصادية، حيث أدى انحسار الموارد المالية النفطية وخاصة في عقد الثمانينات إلى تزايد معدلات الدين العام بصورة متسارعة، وضغط النفقات الحكومية في مجالات التعليم والتدريب والصحة والرعاية الاجتماعية، وانخفاض الاستثمارات الحكومية مما أدى إلى بطء عملية التنمية، وقد ترافق هذا مع زيادة عدد السكان ونسبة الإعالة، وبالتالي انخفاض معدلات الادخار

والاستثمار. كما تضخم الجهاز الحكومي وارتفعت أعداد العمالة من 143.3 ألف عامل في عام 1970م إلى 1.14 مليون عامل في عام 2002 م كما شكلت نسبة السعودة في الوظائف الحكومية حوالي 83 % في عام 2002 م ، ولقد فرض هذا الوضع تنامي الإنفاق الجاري المتعلق ببند الأجور والصيانة والتشغيل وبرامج الدعم والمعونات واللجوء للاقتراض الداخلي (منتدى الرياض الاقتصادي). وبالتالي لدى المملكة خبرة طويلة في التعامل مع الدين العام تعود إلى عام 1988 وذلك عندما أدى الانخفاض الطويل في أسعار النفط في الثمانينيات إلى بروز العجز في الميزانية العامة، وتزايد حجم الدين العام (مؤسسة النقد العربي السعودي، 2018).

ويمكن تقسيم فترات تطور الدين بالمملكة إلى ثلاثة مراحل رئيسية هي مرحلة صعود الدين العام خلال الفترة 1988-2003، والثانية مرحلة إطفاء وتراجع الدين العام خلال الفترة 2004-2014، المرحلة الثالثة: مرحلة تزايد الدين العام في ظل استهداف سقف للدين في ضوء رؤية 2030.

المرحلة الأولى: مرحلة صعود الدين العام خلال الفترة 1988-2003:

استخدمت المملكة عائداتها النفطية الضخمة لتمويل برامجها التنموية الطموحة من خلال الخطط الخمسية المتتالية، مستهدفةً بناء وتطوير البنية التحتية، وتعزيز دور القطاع الصناعي والزراعي، وتحديث أنظمة الصحة والتعليم، أضف إلى ذلك توفير التمويل اللازم لبناء القوات المسلحة. لكن أدى انخفاض أسعار النفط، في منتصف الثمانينيات من القرن الماضي، إلى تقليص موارد الحكومة المالية، وارتفاع الديون. واختارت السلطات تمويل العجز في الميزانية من خلال الاقتراض المحلي. مما نتج عن ذلك ارتفاع سريع في رصيد الدين العام المحلي.

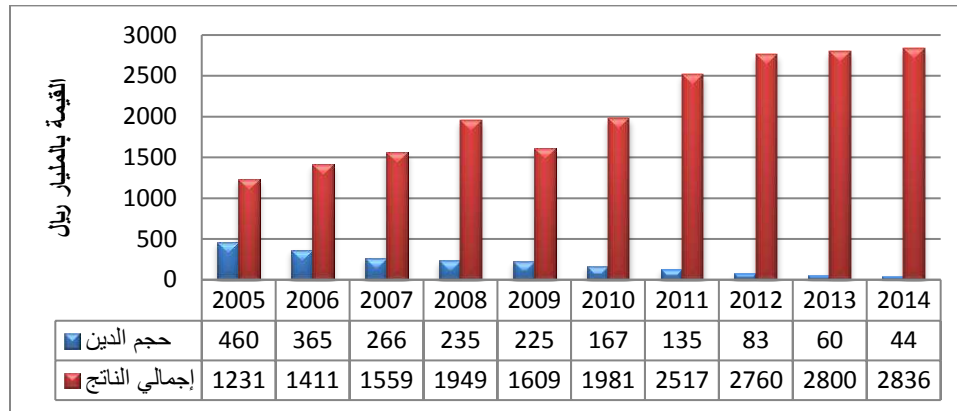
ووفقاً لصندوق النقد الدولي، تزايد حجم الدين المحلي من 52 % من الناتج المحلي الإجمالي في عام 1992 ، نتيجة للإنفاق على حرب الخليج الثانية والتي استنزفت جزءاً كبيراً من الإيرادات العامة واضطرت الدولة للاقتراض عبر إصدار سندات الخزنة ، إلى 86 % من الناتج المحلي الإجمالي في عام 1995. بيّد أنّ ارتفاع أسعار النفط في عامي 1996 و 1997 حد من الاختلالات المالية بشكل كبير. إلا أن تراجع أسعار النفط في عام 1998 أدى لارتفاع نسبة الدين إلى ما يقرب من 100% من الناتج المحلي الإجمالي في أواخر التسعينات (Cappelen,etal, 2000) ، ثم بلغ الدين العام ذروته ووصل إلى 675 مليار ريال في عام 2002 وهي أعلى قمة بلغها الدين السعودي، لكن مع التحسن

التدريجي لأسعار النفط في عام 2003 و عام 2004 أدى ذلك لتحفيز حكومة المملكة على إطفاء وتقليص حجم الدين كما سنرى في الجزء التالي.

المرحلة الثانية: مرحلة إطفاء وتراجع الدين العام خلال الفترة 2004-2014:

ظلت نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي عند مستويات مقلقة حتى عام 2003، لكن بعد ذلك تمكنت المملكة من إطفاء الدين العام في غضون فترة زمنية قياسية، نتيجة تحسن أسعار البترول والإيرادات النفطية، وتكوين فوائض، والتي استخدمت منذ 2003 لتخفيض حجم الدين العام إلى 475 مليار ريال في عام 2004 ، ثم إلى 459.6 مليار ريال في عام 2005 وهو ما يعادل 38.9% من الناتج المحلي الإجمالي . ثم إلى 346.6 مليار ريال، أي ما يعادل 27.9% من الناتج المحلي الإجمالي في نهاية عام 2006. ويوضح الشكل التالي تراجع حجم الدين العام خلال الفترة 2004-2014.

شكل (1) تطور حجم الدين العام والناتج المحلي خلال الفترة 2005-2014



إعداد الباحث، بناء على بيانات وزارة المالية.

حيث أدى تزايد الطلب العالمي على النفط ابتداء من عام 2005 لرفع الطاقة الإنتاجية للمملكة، وهو ما دفع رغبة الحكومة إلى الاستمرار في إطفاء الدين العام. حيث بلغت نسبة الدين العام في عام 2007 إلى 26.85% ليتراجع الدين معها إلى 267 ملياراً، وفي عام 2008 إلى 11.24% لينخفض الدين بذلك إلى 237 ملياراً، وواصل الدين التراجع في 2009 إلى 225 ملياراً . ثم هبط في عام 2010 إلى 167 ملياراً. واستمر التراجع في 2011 إلى 98.84 مليار ريال، وفي 2013 إلى

60.11 مليار ريال. فيما واصل تراجعها في عام 2014 لأدنى قيمة له عند 44.2 مليار ريال، وحينئذ اوضحت المملكة أقل ثالث دولة مدينة في العالم (وزارة المالية، سنوات مختلفة).

المرحلة الثالثة: تزايد الدين العام في ظل استهداف سقف للدين في ضوء رؤية 2030

أدى التذبذب والانخفاض الشديد في أسعار النفط خلال عام 2015، إلى معاودة إصدار الدين العام لتمويل عجز الميزانية العامة بعدما ما أضفت المملكة حجماً كبيراً من الدين خلال الفترة من عام 2007 إلى عام 2014. ويوضح الجدول التالي تطور إجمالي الدين (المحلي والأجنبي) خلال الفترة من عام 2013-2017.

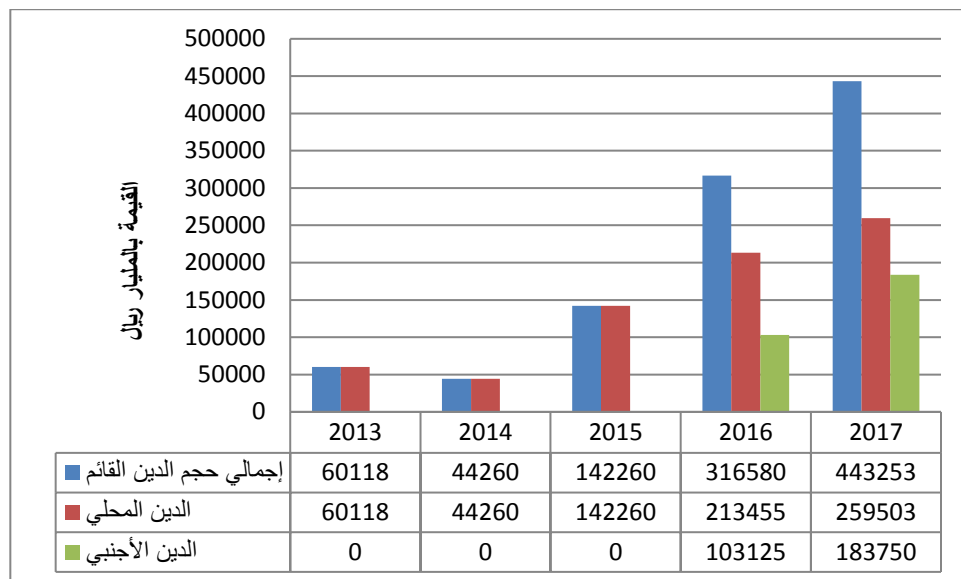
جدول (2) تطور إجمالي الدين (المحلي والأجنبي) خلال الفترة من عام 2013-2017

البيان	2013	2014	2015	2016	2017
إجمالي حجم الدين القائم	60118	44260	142260	316580	443253
الدين المحلي	60118	44260	142260	213455	259503
الدين الأجنبي	0	0	0	103125	183750
حجم الدين المقرض	—	—	98	200.1	139.1
المسدد من الدين	23.7	15.9	—	25.8	12.4
الناتج المحلي الإجمالي	2799.9	2836.3	2453.5	2418.5	2564.4
نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي	2.1	1.6	5.8	13.1	17.3

المصدر : إعداد الباحث بناء على بيانات مكتب إدارة الدين العام، وزارة المالية، وكتاب الإحصاء السنوي، هيئة الإحصاء.

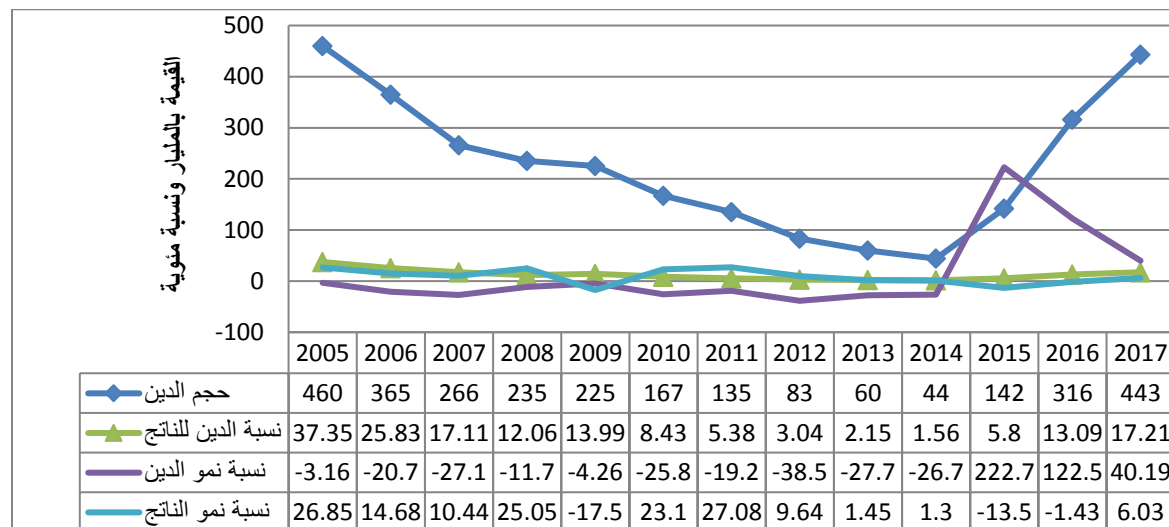
حيث بلغ إجمالي الدين العام 142.2 مليار ريال في 31 ديسمبر 2015 جميعها ديون محلية وتعادل 5,8 % من إجمالي الناتج المحلي للمملكة . ثم بلغ الدين 316.6 مليار ريال في 31 ديسمبر 2016 منها (213.5) مليار ريال ديون محلية و 103.1 مليار ريال (27.5 مليار دولار أمريكي) ديون خارجية، وهي تمثل 13.1 % من الناتج المحلي الإجمالي. وبلغ إجمالي الدين العام 443.3 مليار ريال في 31 ديسمبر 2017 منها 259.5 مليار ريال ديون محلية و 183.8 مليار ريال (49 مليار دولار أمريكي) ديون خارجية، وهي تمثل 17.3 % من الناتج المحلي الإجمالي. ويوضح الجدول والشكل التالي تطور إجمالي الدين (المحلي والأجنبي) خلال الفترة من عام 2013-2017 (وزارة المالية، سنوات مختلفة).

شكل (2) تطور إجمالي الدين (المحلي والأجنبي) خلال الفترة من عام 2013-2017



إعداد الباحث، بناء على بيانات وزارة المالية.

شكل (3) تطور حجم الدين العام ونسبة نمو الدين والناتج المحلي خلال الفترة 2017-2005



المصدر : إعداد الباحث، بناء على بيانات وزارة المالية

وبعد استعراض تطور حجم الدين العام كما سبق آنفاً، توضح الدراسة أثر الدين العام على النمو الاقتصادي.

أثر الدين العام على النمو الاقتصادي في المملكة خلال الفترة 2005-2017:

لاختبار أثر الدين العام على النمو الاقتصادي في المملكة، استخدمت الدراسة نموذج لدالة الإنتاج والتي تحتوي على كل من العمل، ورأس المال، والدين العام. حيث أدخل (Cunningham , 1993) الدين العام في دالة الإنتاج، وأرجع ذلك إلى أن الدول التي لديها نسبة ديون مرتفعة تنفق جزء كبير من مواردها على خدمة الدين، وبالتالي يؤثر حجم الدين على القرارات المتعلقة باستخدام المزيد من العمالة ورأس المال، علاوة على تأثيره على إنتاجية كل من رأس المال والعمل، وقدم الصيغة التالية (Akram, 2011):

$$Y = A(L, K, De).....(1)$$

حيث أن Y : إجمالي الناتج المحلي GDP، و L : قوة العمل Labor Force، K : مكون رأس المال الثابت Fixed Capital Formation، De : الدين العام Public Debt. ويمكن إعادة كتابة معادلة النمو الاقتصادي بعد أخذ اللوغاريتم بناء على المعادلة السابقة بالصيغة التالية:

$$\ln gdp_t = \alpha_0 + \beta_1 \ln l_t + \beta_2 \ln k_t + \beta_3 \ln de_t + \varepsilon_t \dots \dots \dots (2)$$

حيث أن gdp_t : الناتج المحلي الإجمالي في الفترة الزمنية t ، α_0 : الحد الثابت، β_1 : معامل قوة العمل في الفترة t ، β_2 : معامل مكون رأس المال الثابت في الفترة الزمنية t ، β_3 : معامل الدين العام في الفترة الزمنية t ، ε_t : المتغير العشوائي أو حد الخطأ العشوائي. وتم إدخال اللوغاريتم الطبيعي للسلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة لتلافي بعض المشاكل القياسية المحتملة.

واستخدم البحث بيانات للناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة، وقوة العمل، ومكون رأس المال الثابت من قاعدة بيانات البنك الدولي. أما حجم الدين العام فتم الحصول عليه من مؤسسة النقد العربي السعودي. كما تم تحويل بيانات السلاسل الزمنية خلال الفترة من 2005 إلى عام 2017 إلى بيانات ربع سنوية باستخدام منهجية Eviews.

وبدأ التحليل باختبار جذر الوحدة، وكما هو موضح بالجدول رقم (3)، فباستخدام اختبار ديكي فولر الموسع ADF، وفيليب بيرون PP، وجد أن جميع المتغيرات مسقرة بعد أخذ الفرق الأول، المتضمن للاتجاه والقاطع معاً، عند مستوى معنوية 5%، ما عدا سلسلة قوة العمل، إلا أنها مستقرة في المستوى

بالنسبة لإختبار فيليب- بيرون PP. وعليه تم استخدام نموذج ARDL لأنه يمكن تطبيقه إذا كانت المتغيرات الأساسية مستقرة عند المستوى $I(0)$ أو من نفس الدرجة أو $I(1)$ أو خليط بين الاثنين.

جدول رقم (3) نتائج اختبار استقرار السلاسل الزمنية

نتائج اختبار ديكي فولر الموسع ADF								
	Ingdp		Inde		Inl		Ink	
	المستوى	الفرق الأول	المستوى	الفرق الأول	المستوى	الفرق الأول	المستوى	الفرق الأول
القيمة المطلقة t المحسوبة	1.751495	7.4072	0.506685	7.4382	2.515643	0.93927	1.11037	8.19353
مستوى المعنوية	0.7905	0.0000	0.9801	0.0000	0.3196	0.9425	0.9172	0.0000
نتائج اختبار فيليب- بيرون PP								
	Ingdp		Inde		Inl		Ink	
	المستوى	الفرق الأول	المستوى	الفرق الأول	المستوى	الفرق الأول	المستوى	الفرق الأول
القيمة المطلقة t المحسوبة	1.532203	7.47861	0.47033	7.44153	-4.27656	-----	0.50119	11.7179
مستوى المعنوية	0.8052	0.0000	0.9819	0.000	0.0071	-----	0.9804	0.0000

المصدر: إعداد الباحث بناء على نتائج برنامج Eviews

ولاختبار مدى وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين متغيرات الدراسة (أي وجود تكامل مشترك) تم استخدام اختبار الحدود Bound Testing Approach لنموذج الانحدار الذاتي لفترات الإبطاء الموزعة (ARDL) Autoregressive Distributed Lag Model، حيث رأى Pesran et al, (2000) & (2002) Haug، أن هذه المنهجية تقدم نتائج أفضل في حالة البيانات الصغيرة، مقارنة بمنهجيات Engle and Granger (1987); Johansen and Juselius (1990) and Phillips and Hansen (1990). ويأخذ النموذج الشكل التالي (Banafea, & Rasasi, 2018):

$$\begin{aligned}\Delta \ln gdp_t = & \alpha_0 + \beta_1 \ln gdp_{t-1} + \beta_2 \ln l_{t-1} + \beta_3 \ln k_{t-1} + \beta_4 \ln de_{t-1} \\ & + \sum_{i=1}^p \varphi_i \Delta \ln gdp_{t-i} + \sum_{j=0}^q \gamma_j \Delta \ln l_{t-j} + \sum_{l=0}^f \phi_l \Delta \ln k_{t-l} \\ & + \sum_{h=0}^r \delta_h \Delta \ln d_{t-h} + \mu_t \dots \dots (3)\end{aligned}$$

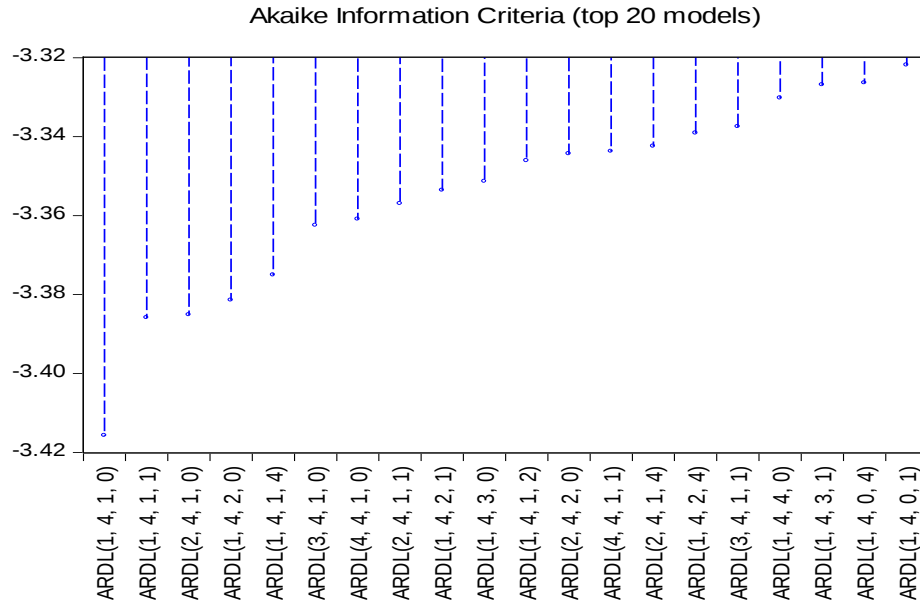
حيث أن Δ تمثل الفروق الأولى للمتغيرات، $\ln$ اللوغاريتم الطبيعي، t الزمن، أما α_0 : الحد ثابت، و $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \gamma_j, \phi_l, \delta_h$ هي معاملات المتغيرات في الأجل الطويل، بينما μ_t حد الخطأ العشوائي، والذي بالضرورة أن تكون فترات الإبطاء الزمنية متساوية لكل المتغيرات. و p, q, r, f فهي فترات الإبطاء المناسبة للمتغيرات، علماً بأنه ليس له وسط حسابي يساوي صفر، وتبايناً ثابتاً، وليس له ارتباطات ذاتية متسلسلة فيما بينها. وللتحقق من وجود تكامل مشترك (أي علاقة طويلة الأجل بين المتغيرات محل الدراسة) يتم استخدام اختبار الحدود، والذي يستند على نتائج اختبار F في المدى الطويل، وفيه تقترض فرضية عدم وجود تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة، بينما الفرضية البديلة تقترض وجود تكامل مشترك كالتالي:

$$H_0: \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = 0$$

$$H_1: \beta_2 \neq \beta_3 \neq \beta_4 \neq 0$$

ثم يتم مقارنة نتيجة اختبار الحدود Bound test بقيمة إحصائية (F) مع القيم الجدولية التي وضعها كلا من (Pesran, et al, (2001)، حيث نجد بهذه الجداول حدود عليا وحدود دنيا، عند مستويات معنوية مبينة لإختبار إمكانية وجود علاقة تكامل بين متغيرات الدراسة، فإذا كانت قيمة F المحسوبة أكبر من الحد الأعلى المقترح للقيم الحرجة، فإننا نرفض فرضية عدم وجود تكامل مشترك ونقبل الفرض البديل بوجود تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة. أما إذا كانت القيمة المحسوبة أقل من الحد الأدنى للقيم الحرجة، فإننا نقبل الفرضية البديلة وهي غياب العلاقة التوازنية في الأجل الطويل، وإذا كانت القيمة تقع بين الحد الأعلى والحد الأدنى فإن العلاقة غير محددة. وبالتطبيق على Eviews أوضحت النتائج أن أنسب فترات إبطاء لمتغيرات الدراسة كانت $ARDL(1, 4, 1, 0)$. حيث وجدت فترة إبطاء واحدة لكل من متغير النمو الاقتصادي ومكون رأس المال الثابت، بينما كانت هناك 4 فترات إبطاء بالنسبة للدين العام، أما قوة العمل فلم يكن لها أي فترة إبطاء 0.

شكل (4) أنسب فترات إبطاء لمتغيرات الدراسة



جدول (4) نتائج اختبار الحدود ARDL لعلاقات التكامل المشترك

القيم الحرجة لاختبار F بالنسبة لاختبار الحدود					
1%		5%		10%	
I(0)	I(1)	I(0)	I(1)	I(0)	I(1)
4.29	5.61	3.23	4.35	2.72	3.77
قيمة F المحسوبة = 9.692496					

المصدر: إعداد الباحث بناء على نتائج بيانات برنامج Eviews.

فكما هو موضح بالجدول (4) نجد أن قيمة F المحسوبة (9.692) أكبر من جميع القيم العليا المقترحة للقيم الحرجة عند مستويات المعنوية المختلفة، وبالتالي فإننا نرفض فرضية عدم وجود علاقة توازنية طويلة الأجل، ونقبل الفرض البديل القائل بوجود علاقة توازنية طويلة الأجل، أي أنه يوجد تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة.

وبعد التأكد من وجود تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة، فإن المرحلة الثانية تتضمن تقدير معادلة الأجل الطويل التالية:

$$\ln gdp_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^p \beta_1 \ln gdp_{t-i} + \sum_{i=0}^q \beta_2 \ln de_{t-i} + \sum_{i=0}^m \beta_3 \ln k_{t-i} + \sum_{i=0}^s \beta_4 \ln l_{t-i} + \varepsilon_t \dots \dots (4)$$

حيث أن β_1 ، β_2 ، β_3 ، β_4 تمثل معاملات المتغيرات في الأجل الطويل، و p ، q ، m ، s توضح فترات الإبطاء المستخدمة، و ε_t حد الخطأ العشوائي. وأظهرت النتائج أن معاملات المتغيرات في الأجل الطويل كما بالجدول التالي.

جدول (5) معاملات المتغيرات في الاجل الطويل

المتغير	coefficient	t-statistics	(standard errors)	Prob
LNDE	0.142520	3.128444	0.045556	0.0034
LNK	1.463903	5.963098	0.245494	0.0000
LNL	0.239197	1.189984	0.2414	0.2414
CointEq(-1)	-0.557321	-5.468982	0.101906	0.0000

المصدر: إعداد الباحث بناء على نتائج برنامج Eviews.

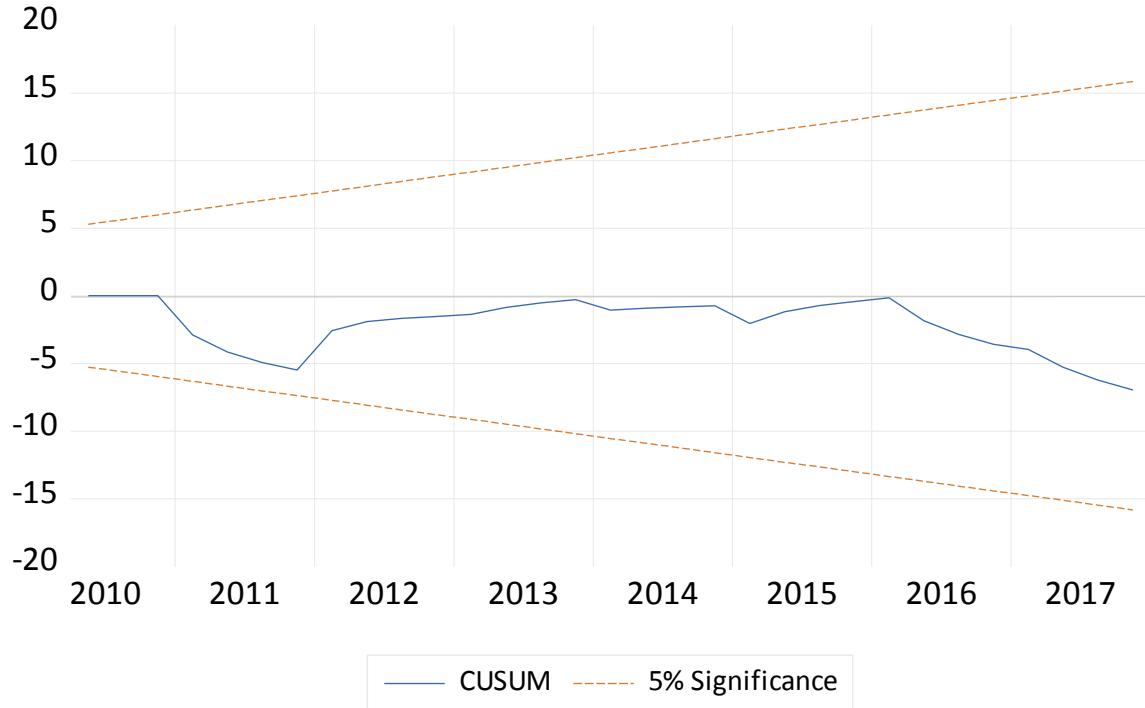
يتضح من الجدول أن: هناك أثر إيجابي ومعنوي لتزايد الدين العام على النمو الاقتصادي بالمملكة، حيث أن $\beta_2 = 0.14$ ، عند مستوى معنوية أقل من 5%، أي أنه إذا زاد الدين العام بوحدة واحدة (1%)، أدى ذلك إلى زيادة النمو الاقتصادي بنسبة 0.14 % . وقد يرجع الأثر الإيجابي إلى انخفاض نسبة الدين العام للناتج المحلي الإجمالي وارتفاع الملاءة المالية للمملكة. كما يوجد أثر إيجابي ومعنوي لتزايد الاستثمار في مكون رأس المال الثابت على النمو الاقتصادي بالمملكة، حيث أن $\beta_3 = 1.46$ ، عند مستوى معنوية أقل من 5%، فإذا زاد مكون رأس المال الثابت بوحدة واحدة (1%) أدى ذلك إلى زيادة النمو الاقتصادي 1.4%، بينما هناك أثر إيجابي لتزايد قوة العمل $\beta_4 = 0.23$ ، لكنه غير معنوي على النمو الاقتصادي، لأن مستوى المعنوية = 0.24، وهو أكبر من 5%.

اختبارات جودة النموذج المستخدم:

للتأكد من جودة النموذج المستخدم في التحليل وخلوه من المشاكل القياسية، تم إجراء الاختبارات التشخيصية Diagnostic Tests التالية:

- عدم وجود ارتباط تسلسلي Serial correlation، قامت الدراسة بتطبيق اختبار Breusch-Godfrey للكشف عن وجود الارتباط التسلسلي حيث أوضحت نتائج الاختبار أن قيمة إحصائية $F=0.107$ وبالتالي فهي أكبر من مستوى المعنوية، وعليه لا يوجد ارتباط تسلسلي.
- التحقق من التوزيع الطبيعي لبواقي معالة الانحدار باستخدام اختبار Jarque-Bera حيث أوضحت نتائج الاختبار أن قيمة Jarque-Bera = 0.883 ، عند مستوى = 0.642 وبالتالي نقبل فرضية عدم القائلة أن بواقي الانحدار موزعة توزيعاً طبيعياً.
- اختبار عدم تباين حد الخطأ، فباستخدام اختبار ثبات التباين ARCH نجد أن قيمة إحصائية $F=0.726$ عند مستوى معنوية = 0.71 أي قبول فرضية عدم القائلة بثبات تباين حد الخطأ العشوائي في النموذج المقدر.
- اختبار استقرار النموذج Stability test: حيث اقترح Brown , Dublin & Evans (1975) فكرة اختبار المجموع التراكمي للبواقي المعاودة CUSUM وذلك لاختبار استقرار النموذج، وهي منهجية مقترحة للتأكد من خلو البيانات المستخدمة في الدراسة من وجود أي تغيرات هيكلية، وتوضح أمرين : مدى وجود أي تغير هيكلية في البيانات، ومدى استقرار وانسجام المعلمات طويلة الأجل مع المعلمات قصيرة الأجل. ويتحقق الاستقرار الهيكلي للمعاملات المقدرة لصيغة تصحيح الخطأ لنموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة إذا وقع الشكل البياني لاختبار CUSM داخل الحدود الحرجة عند مستوى معنوية 5%.

شكل (5) اختبار استقرار النموذج القياسي



المصدر: إعداد الباحث بناء على نتائج بيانات برنامج Eviews.

ويتضح من خلال الشكل البياني أن اختبار المجموع التراكمي للبواقي المعاودة يقع وسط خطي حدود المنطقة الحرجة مشيراً إلى استقرار النموذج عند حدود 5%، ويتضح من الاختبار استقرار وانسجام في النموذج بين نتائج الأجلين الطويل والقصير. باعتبار أن خط اختبار CUSUM يتحرك داخل خطي مستوى المعنوية 5%، وبالتالي رفض الفرضية البديلة، ولعل ذلك يعطي مصداقية لصحة النموذج باعتبار أنه مستقر خلال فترة التقدير.

تصحيات رؤية 2030 للمؤشرات المالية:

لفترات طويلة لم تتغير أهمية الإيرادات النفطية لاقتصاد المملكة إلا في حدود ضيقة، حيث شكلت الإيرادات النفطية حوالي 90% من الإيرادات العامة و 85% من إيرادات التصدير، بينما شكل قطاع النفط أكثر من 40% من الناتج المحلي الإجمالي. وعليه فإن تقلب أسعار النفط وانعدام اليقين بشأنها يمثل تحدياً رئيسياً أمام المملكة العربية السعودية، لذا تحافظ المملكة على احتياطات وقائية كبيرة للمساعدة على حماية مستوى الإنفاق العام عندما تنخفض أسعار النفط (صندوق النقد الدولي، 2015). فخلال عام 2015 زاد عجز المالية العامة وبلغ 15.9% من إجمالي الناتج المحلي مقارنة بنسبة قدرها 3.4% من إجمالي الناتج المحلي في عام 2014، وجاءت هذه الزيادة

مدفوعة في انخفاض الإيرادات النفطية، ومول العجز من السحب من الاحتياطي والدين المحلي (صندوق النقد الدولي، 2016). ومن هنا انطلقت رؤية المملكة 2030 وطبقت سلسلة من الإصلاحات المالية والهيكلية لتحقيق التوازن المالي والاستدامة المالية من خلال:

- فرض ضريبة انتقائية على التبغ والمشروبات الغازية في يونيو 2017 ، بنسبة 100 % للتبغ و 50 % للمشروبات الغازية . وكان تأثير الضريبة الانتقائية على التضخم محدودًا جدًا بسبب حجم التبغ والمشروبات الصغير في سلة المؤشر العام للأسعار .
- في يوليو 2017 ، تم فرض رسوم على مرافقي العمالة الوافدة في القطاع الخاص، بدأت من 100 ريال للشخص الواحد في الشهر في 2017 وترداد بـ 100 ريال كل عام حتى 2020 . وقد أدى هذا الإصلاح إلى زيادة الإيرادات غير النفطية بالإضافة إلى رفع تكلفة توظيف غير السعوديين . كذلك أدى هذا الإجراء إلى انخفاض إيجارات المساكن بسبب مغادرة أسر الوافدين للبلاد .
- في يناير 2018 ، تم تطبيق ضريبة القيمة المضافة كجزء من اتفاقية بين دول مجلس التعاون الخليجي، وتم تطبيق الضريبة البالغة 5 % على معظم السلع والخدمات، مما سيعزز الإيرادات غير النفطية.
- في يناير 2018 ، تم تطبيق المرحلة الثانية من إصلاحات أسعار الطاقة كجزء من تطبيق تدريجي .
- أطلقت الحكومة برنامج حساب المواطن لحماية الطبقات متوسطة ومنخفضة الدخل من آثار ارتفاع أسعار الطاقة، وتم إيداع الدفعة الأولى في ديسمبر 2017 ، بمبلغ ملياري ريال .
- تم إطلاق برنامج تطوير القطاع المالي في عام 2018 الذي يهدف إلى تعزيز الوعي المالي وزيادة الادخار والشمول مع تعزيز الاستقرار المالي .
- في ديسمبر 2017 ، أعلنت الحكومة عن حزمة بـ 72 مليار ريال لتحفيز النمو في القطاع الخاص . وتتألف هذه الحزمة من 16 مبادرة للعديد من القطاعات مثل الإسكان والمنشآت الصغيرة والمتوسطة والتصدير .
- في مايو 2018 ، تم إطلاق برنامج جودة الحياة 2020 لتحسين نوعية الحياة وبناء مجتمع يتمتع أفرادها بأسلوب حياة متوازن .

نتائج التصحيحات المالية:

- أوضحت المؤشرات تحسن أوضاع المالية العام في عام 2017، حيث بلغ عجز الميزانية 238.5 مليار ريال وهو يدل على تراجع نسبة عجز الميزانية بـ 23 % عن 2016، ويمثل هذا الرقم 8.9 % من الناتج المحلي الإجمالي مقارنة بحوالي 12.8 % في عام 2016.

- ازدادت الإيرادات من القطاعين النفطي وغير النفطي على حد سواء، حيث بلغ إجمالي الإيرادات 691.5 مليار ريال في عام 2017 بزيادة قدرها 33.1% مقارنة بعام 2016. ونمت الإيرادات غير النفطية لتبلغ 255.6 مليار ريال، وبلغت الإيرادات الضريبية حوالي 87 مليار ريال في عام 2017 مرتفعة بنسبة 7% عن 2016.
- إلا أن الإنفاق الحكومي قد ارتفع بنسبة 12% ليصل إلى 930 مليار ريال. وبالرغم من خفض الإنتاج النفطي، إلا أنه قد ارتفعت عائدات النفط إلى 435.9 مليار ريال.
- ارتفعت المصروفات الجارية بنسبة 10.9% لتصل إلى 772.2 مليار ريال في عام 2017، أي ما يقارب 80% من إجمالي الإنفاق الحكومي. وبالتالي مثلت المصروفات الجارية الحصة الأعلى في عام 2017، وشكلت رواتب الموظفين الحكوميين المكون الرئيسي للمصروفات الجارية 59% وتعمل الحكومة على الحد من ارتفاع فاتورة الرواتب من خلال جعل القطاع الخاص المحرك الرئيسي للتوظيف بدلاً من القطاع الحكومي، كما بلغت المصروفات الرأسمالية 180 مليار ريال في عام 2017، مسجلة نمواً بنسبة 34% مقارنة 2016.
- في عام 2018 نجحت برامج المملكة بمعدلات أعلى للعمل في تنويع مصادر الإيرادات غير النفطية، وانخفاض نسبة مساهمة الإيرادات النفطية إلى 63% من إجمالي الإيرادات.
- أشارت التقديرات إلى بلوغ الإيرادات العامة 783 مليار ريال بزيادة 12.6% عن المتوقع في عام 2017م، كما يتوقع أن تسجل حصيللة الضرائب 142 مليار ريال وذلك بمعدل نمو 46% مقارنة بعام 2017م ويتوقع أن يحقق بند الضرائب على الدخل والأرباح والمكاسب الرأسمالية عام 2018م نحو 15 مليار ريال وذلك بمعدل نمو قدره 10.4% مقارنة بعام 2017م. في حين يقدر إيراد بند الضرائب على السلع والخدمات بـ 85 مليار ريال بارتفاع قدره 82% عن عام 2017م. وذلك نتيجة تطبيق بعض الإصلاحات الاقتصادية مثل ضريبة القيمة المضافة التي من المقدر أن تحقق عائداً مالياً لخزينة الدولة بمبلغ 23 مليار ريال في عام 2018م، كما يقدر أن تبلغ إيرادات الضريبة على السلع الانتقائية في عام 2018م ما مقداره 9 مليارات ريال، ويتوقع أن يحقق بند إيرادات من المقابل المالي على الوافدين في 2018م حوالي 28 مليار ريال.
- يحقق بند الضرائب على التجارة والمعاملات الدولية مبلغ 25 مليار ريال في عام 2018م وذلك بمعدل نمو 17% مقارنة بعام 2017م، ويرجع النمو في هذا البند إلى تطبيق بعض الإصلاحات التي تخص العوائد الجمركية مثل إعادة الرسم الجمركي لـ 193 سلعة،

وتطبيق التدقيق اللاحق بعد الفسخ، وفيما يتعلق ببند الضرائب الأخرى الذي يشتمل على الزكاة، فيقدر أن يحقق 17 مليار ريال في عام 2018م بارتفاع نسبته 10.8% عن عام 2017م.

وفيا يخص بند الإيرادات الأخرى الذي يشتمل على الإيرادات النفطية، يقدر أن يحقق 641 مليار ريال في عام 2018م وذلك بمعدل نمو 7% مقارنة بعام 2017م. وتشير التقديرات وصول الإيرادات النفطية في عام 2018م متضمنة الأثر المالي لتصحيح أسعار الطاقة إلى 492 مليار ريال مقارنة بـ 440 مليار ريال لعام 2017م، أي بارتفاع نسبته 11.8%. وتجدر الإشارة إلى أنه تم مراجعة خطة تنفيذ تصحيح أسعار الطاقة لإحداث تدرج أبطأ في التنفيذ أخذاً في الاعتبار أهمية دفع عجلة النمو الاقتصادي (وزارة المالية، 2018)

التوازن المالي وكفاءة الإنفاق العام:

تستهدف سياسة تحقيق التوازن المالي خفض عجز الميزانية العامة، واستهداف سقف للدين العام لا يتجاوز 30% من الناتج المحلي الإجمالي، وتحقيق كفاءة الإنفاق الحكومي بشكل يدعم برامج رؤية 2030 من خلال:

أولاً: النفقات التشغيلية: تركز على أولويات الإنفاق ذات العوائد الاجتماعية والاقتصادية، خاصة حزم تحفيز القطاع الخاص وبرنامج حساب المواطن . وقدرت النفقات التشغيلية لعام 2018م بنحو 773 مليار ريال (أي حوالي 79% من إجمالي النفقات)، مرتفعة بنحو 3.6% عن النفقات التشغيلية في 2017 نتيجة تطبيق العديد من المبادرات لرفع كفاءة الإنفاق. لكن ارتفع الإنفاق على الإعانات بنسبة 102% لتصل إلى 14 مليار ريال تقريباً بهدف تعزيز وزيادة مشاركة القطاع الخاص ودعم الصناعة. كما ارتفع الإنفاق على المنافع الاجتماعية بنسبة 48.1% نتيجة اعتماد مخصصات حساب المواطن التي تصل إلى 32.4 مليار ريال. وشكل باب تعويضات العاملين حوالي 44.8% من إجمالي النفقات، حوالي 438 مليار ريال وهي نفس المستويات الفعلية لعام 2017. بينما شكلت نسبة كل من باب السلع والخدمات والمنافع الاجتماعية إلى إجمالي النفقات نحو 14.6% و 6.7% على التوالي. كما ارتفعت اعتمادات الإنفاق على استخدام السلع والخدمات بنسبة 6%. وارتفعت تقديرات باب نفقات

التمويل بنسبة 57.1% عن عام 2017م مدفوعة بارتفاع حجم الإصدارات من الأوراق المالية المتوقعة لتمويل الميزانية.

ثانيًا: النفقات الرأسمالية: تهدف السياسة المالية (خلال المدى المتوسط) بشكل رئيسي إلى تنمية الإنفاق الرأسمالي وتطوير البنية التحتية لدفع وتيرة النشاط الاقتصادي. حيث تبلغ تقديرات النفقات الرأسمالية خلال العام المالي 2018م نحو 205 مليار ريال وهو ما يشكل 21% من إجمالي النفقات بزيادة 14% عن عام 2017م لتمويل مشاريع برامج الرؤية وتطوير البنية التحتية لتحفيز النمو الاقتصادي وتوليد مزيد من فرص العمل للمواطنين. وسوف تزداد نسبة الانفاق الرأسمالي إلى إجمالي الإنفاق الحكومي من 19% في عام 2017م إلى 22% في عام 2020م. فبينما يبلغ متوسط نمو الإنفاق العام خلال الفترة من 2018م إلى 2020 م نحو 4.3% فإن متوسط نمو الإنفاق الرأسمالي خلال المدى المتوسط يبلغ 8.3% لدفع النشاط الاقتصادي وزيادة فرص العمل المتاحة (رؤية 2030، تحديث برنامج التوازن المالي 2018).

ثالثًا: إدارة الدين العام: تم تأسيس مكتب إدارة الدين العام في الربع الرابع من عام 2015 لتأمين احتياجات المملكة التمويلية بأفضل التكاليف على المدى القصير والمتوسط والطويل والحفاظ على قدرة المملكة للوصول إلى الأسواق المالية الدولية المختلفة بسعر عادل². وتتضمن المسؤوليات الرئيسية للمكتب فيما يلي (مؤسسة النقد العربي السعودي، 2018):

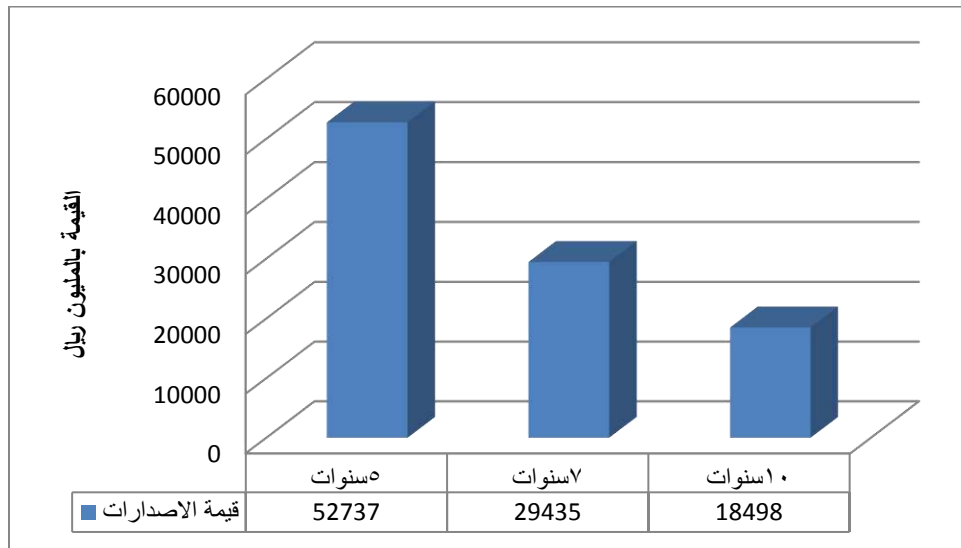
- إدارة الالتزامات الحكومية المباشرة والطائرة وجميع العمليات المتعلقة بها.
- وضع استراتيجية للدين العام (خطة الاقتراض متوسطة الأجل).
- تنظيم وتوجيه وإصدار الدين العام بجميع أشكاله (الاقتراض المحلي والدولي ودعم التمويل العام للمملكة بكفاءة).
- وضع الأطر القانونية وسياسات الحوكمة وإدارة المخاطر المتعلقة بإدارة الدين العام.
- تطوير السياسات الداخلية للمكتب وهيكل إدارته.

² في شهر أبريل من عام 2017م قام مكتب إدارة الدين العام بتسجيل أدوات التمويل العام في مركز إيداع الأوراق المالية التابع لشركة (تداول)، وتعيين وكيل دفعات من القطاع الخاص ليساعد مكتب إدارة الدين العام على تمهيد الطريق لإدراج أدوات التمويل العام في منصة تداول كجزء من عملية تطوير سوق الدين بالمملكة بشقيه الأولي والثانوي.

• إصدار السندات التقليدية والصكوك حيث أنشأ المكتب برنامجاً للصكوك المحلية المقومة بالريال السعودي.

ويوضح الشكل التالي نتائج برامج إصدار الصكوك بالريال السعودي بدءاً من الطرح الأول في 07-2017 وحتى الفتح الثاني للإصدار السابع 07-2018 حسب تاريخ الطرح وميعاد الاستحقاق ومعدل العائد وحجم الشريحة حسب المدى الزمني للاستحقاق (5 سنوات، 7 سنوات، و 10 سنوات) كما بالشكل التالي.

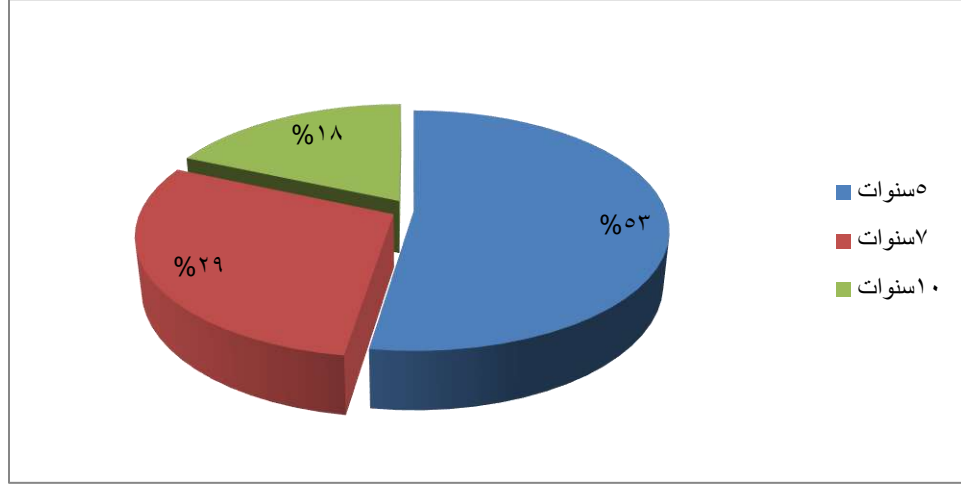
شكل (6) قيمة إصدارات الصكوك والمدى الزمني من الطرح الأول في 07-2017 وحتى الفتح الثاني للإصدار السابع 07-2018



إعداد الباحث: بناء على مكتب الدين العام

وكما هو موضح بالشكل التالي فإن 53% من قيمة الصكوك تستحق بعد 5 سنوات، 29% تستحق بعد 7 سنوات، و 18% تستحق بعد 10 سنوات وذلك ابتداءً من الطرح الأول في 07-2017 وحتى طرح الفتح الثاني للإصدار السابع 07-2018.

شكل (7) نسبة قيمة الإصدارات حسب المدي الزمني خلال الفترة 2017-7 إلى 2018-7



إعداد الباحث: بناء على مكتب الدين العام

واتبعت وزارة المالية سياسة توازن بين إصدارات الدين والسحب من ودائع الحكومة والاحتياطي العام للدولة لتمويل عجز الميزانية خلال عام 2017م. كما عملت على تنويع إصداراتها المحلية والخارجية من خلال إصدار صكوك وسندات بحوالي 134 مليار ريال منها حوالي 6.53 مليار ريال صكوك محلية و 7.33 مليار ريال صكوك خارجية و 8.46 مليار ريال سندات خارجية، في الوقت نفسه تم استخدام حوالي 100 مليار ريال من أرصدة الحكومة والاحتياطي العام للدولة. كما تم إطفاء سندات حكومية بقيمة 5.8 مليارات ريال وسداد مدفوعات دين بحوالي 4 مليارات ريال (وزارة المالية، 2018).

رابعاً: استراتيجية الدين العام متوسطة المدى :

ترتكز استراتيجية الدين العام متوسطة المدى خلال السنوات القادمة على المرتكزات التالية:

- سقف لمستوى الدين العام نسبته 30 % من الناتج المحلي الإجمالي في ظل تحقيق معايير تصنيف ائتماني للمملكة AA2 .
- اقتراض أو إصدار دين عام بشكل سنوي بحسب الحاجة إلى الاقتراض وفي حدود القدرة الاستيعابية للأسواق المحلية والعالمية.

- النفاذ إلى الأسواق العالمية المختلفة والأدوات التمويلية المختلفة وتنويع مصادر التمويل .
 - تنويع أدوات الدين المصدرة وإصدار الأدوات التي تتوافق مع أحكام الشريعة كالصكوك داخل وخارج المملكة .
 - تنويع العملات المصدرة بها الدين لتشمل غير الريال بحسب الحاجة وأوضاع الأسواق.
- ملامح التطورات والمستهدفات المستقبلية للمؤشرات المالية في ضوء رؤية 2030:**

تهدف الإصلاحات المالية إلى ضمان استدامة المالية العامة وذلك من خلال المحافظة على معدلات منخفضة في عجز الميزانية وذلك عند تطبيق كافة الإصلاحات والإجراءات المدرجة في "برنامج تحقيق التوازن المالي". حيث أنه من المتوقع أن يبلغ عجز الميزانية في العام 2019م نحو 4.1 % من الناتج المحلي الإجمالي وأن يستمر العجز في الانخفاض التدريجي على المدى المتوسط حتى يصل إلى التوازن المالي بحلول العام 2023م.

- الإيرادات العامة : تشير التقديرات الأولية إلى أن إجمالي الإيرادات المقدرة لعام 2019م تصل إلى 978 مليار ريال، بارتفاع نسبته 11 % مقارنة بعام 2018م، كما يتوقع أن تسجل نسبة إجمالي الإيرادات إلى إجمالي الناتج المحلي في عام 2019م حوالي 31 % ومن المتوقع أن تستمر الإيرادات في النمو لتصل إلى 1005 مليار ريال في عام 2020، وإلى 1045 مليار ريال في عام 2021، بمتوسط نمو سنوي يبلغ 6%.
- وأشار تقرير آخر أن متوسط النمو السنوي للإيرادات 9.3%، وحصيلة الضرائب ستصل 189 مليار ريال في عام 2020م، حيث الضرائب على الدخل والأرباح والمكاسب الرأسمالية تصل 18 مليار ريال ، وبند الضرائب على السلع والخدمات تصل إلى 124 مليار ريال، بند الضرائب على السلع والخدمات، الضرائب على التجارة والمعاملات الدولية تصل إلى 28 مليار ريال، وبند الضرائب الأخرى الذي يشتمل على الزكاة يصل إلى 20 مليار ريال، وفيما يخص بند الإيرادات الأخرى الذي يشتمل على الإيرادات النفطية يصل إلى 720 مليار ريال في عام 2020م (رؤية 2030 تحديث برنامج التوازن المالي، 2018).

- ومن جانب النفقات: أوضحت المؤشرات والتوقعات الأولية أن إجمالي الانفاق الحكومي لعام 2019 يصل إلى 1106 مليار ريال، وفي عام 2020 حوالي 1143 مليار ريال، وفي عام 2021 يصل إلى 1170 مليار ريال. لكن خلال عام 2018م، طرأت عدة عوامل دعت إلى

تحديث تقديرات المالية العامة، منها الأمر الملكي الخاص بعودة العلاوة السنوية في السنة المالية 2018م، وكذلك قرار بدل غلاء معيشة للمواطنين للسنة المالية 2018م، وهو ما أثر على تقديرات المالية العامة للعام الحالي. إلا أن القرار الخاص بتوحيد كل الإيرادات الحكومية ساهم في رفع تقديرات المالية العامة لحجم الانفاق في المدى المتوسط (أولي ميزانية 2019).
 • وفيما يتعلق بالدين العام من المتوقع استمرار الاعتماد على تمويل بإصدارات الدين الذي من المتوقع أن يصل إلى نحو 22% من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2019م. كما يتوقع أن يصل الدين إلى نحو 25% من الناتج المحلي في العام 2021م، وفي نفس الوقت فإن استراتيجية التمويل تقوم على استخدام الودائع الحكومية لدى مؤسسة النقد العربي السعودي عند الحاجة مع الحفاظ على رصيد مناسب لهذه الودائع.
مبادرات تطوير أداء المالية العامة وتحقيق كفاءة الإنفاق العام :

تبنت الحكومة استراتيجية لتطوير أداء المالية العامة تتماشى مع مستهدفات رؤية المملكة 2030 كما هو موضح بالشكل التالي:

شكل (8) مبادرات تطوير أداء المالية العامة وتحقيق كفاءة الإنفاق العام



المصدر: إعداد الباحث، بناء على وزارة المالية.

كذلك البدء في تطبيق مجموعة من المبادرات التي تهدف إلى تعزيز الإيرادات غير النفطية وتحقيق كفاءة الانفاق من خلال :

أ- **تحقيق كفاءة الإنفاق:** من خلال العمل على رفع كفاءة الإنفاق بشقيه التشغيلي والرأسمالي، إذ يوجد العديد من الجهات الحكومية التي تتجاوز الإنفاق المخصص لها في الميزانية المعتمدة دون تحسن كبير في جودة المخرجات أو العائد الاقتصادي المتحقق من ورائها. والتي يمكن بعض من مبادراتها كما بالشكل التالي.



المصدر: إعداد الباحث بناء على البيان الأولي لوزارة المالية لميزانية 2019

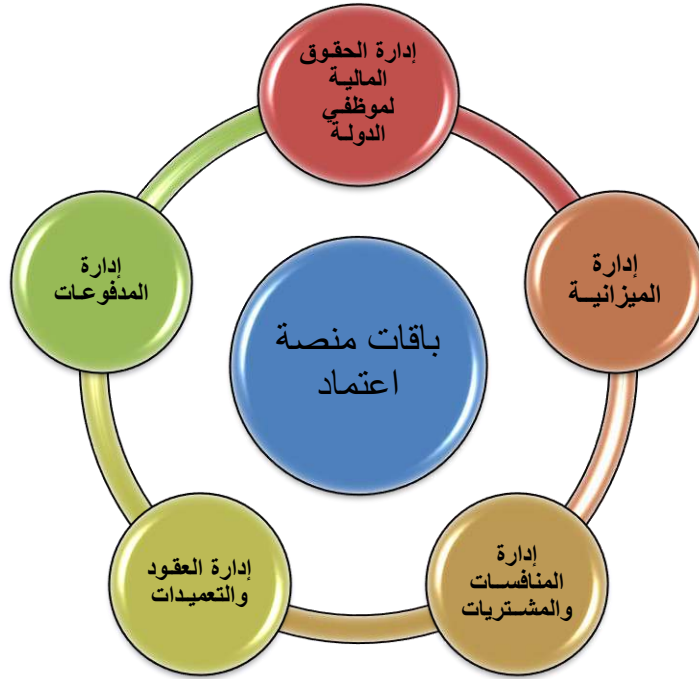
لذا يعمل المركز على :

- 1- تحليل ميزانيات الجهات الحكومية ومراجعة للتكاليف التشغيلية والرأسمالية لتحقيق وفورات يتم بها تمويل مشاريع أخرى.
- 2- تمكين هذه الجهات من الالتزام بسقوف الإنفاق المخصصة لها في الميزانية من خلال تطوير آليات واقتراح سياسات وخطط تنفيذية ترفع كفاءة الإنفاق والتخطيط المالي.
- 3- مراجعة تقديرات تكاليف المشاريع والبرامج المستقبلية وما يترتب عليها من تكاليف تشغيلية
- 4- وفيما يتعلق بالإنفاق على الدعم الاجتماعي فهو يرتبط بحجم الدعم المخصص وربطه بتغير تكلفة الاصلاحات المعلنة في أسعار الطاقة.
- 5- تعمل الحكومة على تطوير برامج التوظيف وتحفيز الباحثين عن عمل مثل برامج: طاقات، حافز، ساند، للحد من أثر المبادرات التصحيحية.

ب- **التحول الرقمي:** التحول الرقمي نحو الحكومة الالكترونية، حيث تم تدشين منصة اعتماد الرقمية في 21 يناير 2018م ، وهي منصة إلكترونية شاملة لخدمات وزارة المالية التي تقدمها لمختلف الجهات الحكومية والقطاع الخاص، وتتضمن العديد من الخدمات الاساسية مثل إدارة كل ما يتعلق بالعقود والتعميدات وتسجيلها بشكل إلكتروني حتى الحصول على الموافقات

اللازمة من الجهة الحكومية ووزارة المالية. علاوة على تمكين الجهات الحكومية من إدارة مواردها المالية بفاعلية وحوكمة الدورة المستندية، بالإضافة إلى زيادة الشفافية من خلال إتاحة الفرص للقطاع الخاص وتعزيز الرقابة وقياس الأداء وتحتوي منصة اعتماد على خمس باقات أساسية :

شكل (10) باقات منصة اعتماد



المصدر: إعداد الباحث بناء على البيان الأولي لوزارة المالية لميزانية 2019

وتحتوي هذه الباقات على أكثر من 20 خدمة متكاملة على أسس محاسبية بحيث تضمن الالتزام بالميزانيات المعتمدة وعدم الدفع إلا بعد تسجيل العقود والحصول على رقم مرجعي لأمر الشراء (وزارة المالية، 2018).

نتائج وتوصيات البحث

أولاً: نتائج البحث:

1. الدين العام، شأنه شأن أي متغير اقتصادي آخر، لا يتوقف على رقمه المطلق بل إلى نسبته إلى الناتج المحلي الإجمالي وتطور هذه النسبة، فطالما ينمو الناتج المحلي بمعدل يفوق معدل نمو الدين فإن أعباءه لا تشكل خطورة. لكن يصبح الأمر جَدَّ خطير إذا كانت أعباء الدين تنمو بمعدل أعلى من معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي. وبالتالي يزداد المخصص من الإنفاق العام لخدمة الدين، بدلاً من توجيه هذه الموارد لتحقيق أهداف التنمية.
2. يمكن النظر لتطور حجم الدين العام في المملكة من خلال ثلاثة مراحل رئيسية، المرحلة الأولى: تصاعد الدين العام خلال الفترة 1988-2003، حيث أدت حرب الخليج الثانية، وتراجع أسعار النفط في التسعينات إلى ارتفاع نسبة الدين إلى ما يقرب من 100% من الناتج المحلي الإجمالي في أواخر التسعينات. ثم بلغ الدين العام ذروته ووصل إلى 675 مليار ريال في عام 2002. ثم بدأت المرحلة الثانية والتي عملت فيها حكومة المملكة على إطفاء وتراجع نسبة وحجم الدين العام خلال الفترة 2004-2014، وتمكنت من إطفاء الدين العام في غضون فترة زمنية قياسية، وواصل حجم الدين العام تراجعاً إلى أن بلغ 44.2 مليار ريال في عام 2014، وهي أدنى قيمة له، وأضحت المملكة أقل ثالث دولة مدينة في العالم. لكن نتيجة لانخفاض أسعار النفط خلال 2015، عاود الدين العام ارتفاعه، وبدأت المرحلة الثالثة: مرحلة تزايد الدين العام في ظل استهداف سقف للدين العام في ضوء رؤية 2030.
3. باختبار أثر الدين العام على النمو الاقتصادي في المملكة، باستخدام بيانات للناتج المحلي الإجمالي، وحجم الدين العام، وقوة العمل، ومكون رأس المال الثابت، خلال الفترة من 2005 وحتى 2017، وبتطبيق نموذج فترات الإبطاء الموزعة (ARDL)، توصل البحث إلى أنه إذا تغير الدين العام بـ 1% فإنه يؤثر إيجابياً ومعنوياً على النمو الاقتصادي بـ 0.14 %، وقد يعزو الأثر الإيجابي إلى انخفاض نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي، وارتفاع الملاءة المالية للمملكة العربية السعودية. كما أوضح البحث أنه إذا تغير الاستثمار في مكون رأس المال الثابت بوحدة واحدة (1 %) أدى ذلك إلى زيادة النمو الاقتصادي 1.4 %، بينما هناك أثراً إيجابياً لتزايد قوة العمل، لكنه غير معنوي على النمو الاقتصادي.

4. أدت برامج ومبادرات رؤية المملكة 2030 إلى تحسين المؤشرات المالية تحسناً ملحوظاً نتيجة جهودها الحثيثة للعمل على تحقيق التوازن المالي. حيث تراجعت نسبة عجز الميزانية العامة في عام 2017 بـ 23 % عن 2016، ويمثل هذا الرقم 8.9 % من الناتج المحلي الإجمالي مقارنة بحوالي 12.8 % في عام 2016. وفي عام 2018 نجحت برامج ومبادرات المملكة 2030 بمعدلات أعلى لتحسين المؤشرات المالية، حيث انخفض عجز الميزانية العامة إلى 7.3 % من الناتج المحلي الإجمالي، أضيف إلى ذلك استمرار العمل في تنويع مصادر الإيرادات غير النفطية، وانخفاض نسبة مساهمة الإيرادات النفطية إلى 63 % من إجمالي الإيرادات العامة، ونمو الإيرادات غير النفطية إلى 37 % من إجمالي الإيرادات العامة. وترجع تلك الإنجازات لمضي حكومة المملكة قدماً لتنفيذ عددًا من الإصلاحات التي تستهدف تنمية الإيرادات غير النفطية، وخفض عجز الميزانية والتحكم في معدلات نمو الدين العام من خلال وضع سقف لنمو الدين العام بما لا يتجاوز 30 % من الناتج المحلي الإجمالي، وذلك للمساهمة في ترشيد وتحقيق كفاءة الإنفاق العام.

ثانياً: توصيات البحث:

1. العمل على تعزيز سياسة السلامة الاحترازية واستخدام استراتيجية يمكن أن يطلق عليها "أنظمة الإنذار المبكر" والتي تراقب وتتابع تطور حجم ومكونات الدين العام (بشقيه المحلي والأجنبي) وأعباء خدمته، وأثره على المتغيرات الاقتصادية، بصفة مستمرة.
2. وضع استراتيجية متكاملة لإدارة الدين العام يراعى فيها التوليفة المناسبة من آجال ومصادر الحصول على الدين العام، مع الأخذ في الاعتبار أعباء الدين (سواء كانت عوائد ثابتة، أو دورية، أو متراكمة، أو معومة، ..)، وتوليفة الدين (سندات، صكوك، ..). وكذلك إعادة النظر في السندات ذات العوائد المرتفعة والعمل على إهلاكها. والعمل على قصر الاقتراض الأجنبي على القروض ذات الفوائد المخفضة. أضيف إلى ذلك أهمية دراسة البدائل المتاحة والفرص البديلة للعمل على كبح جماح تزايد الدين العام، والمساهمة في ترشيد الانفاق العام. لأن سهولة حصول السلطات على التمويل قد يؤدي إلى عدم الاهتمام بمدى ضرورة التوسع في الانفاق والأعباء المترتبة على تزايد الدين العام.

3. ضرورة التنسيق بين استراتيجية إدارة الدين وكلا من السياستين المالية والنقدية، نظراً للاعتماد المتبادل والمتكامل في ضوء الأهداف المشتركة (زيادة معدلات النمو وتحقيق الاستقرار الاقتصادي). ويمكن للسياسة المالية أن تلعب دوراً فعالاً من خلال تحجيم الإنفاق العام، وتقليص عجز الميزانية، وتحقيق الانضباط المالي والالتزام بالاعتمادات المدرجة، تحقيق فعالية النفقة والوصول لأقصى استفادة ممكنة منها، وبالتالي ترشيد الإنفاق العام. مع الأخذ في الاعتبار أن تزايد الدين العام يحفز السياسة المالية للعمل على زيادة معدلات الضرائب، وتنوع الأوعية الضريبية، مما يؤدي لارتفاع تكاليف الإنتاج، وبالتالي زيادة معدلات التضخم والبطالة. ومن جانب السياسة النقدية تمثل زيادة الدين العام ضغطاً عليها نتيجة لتأثيره على الأرصدة القابلة للإقراض، وبالتالي ارتفاع معدلات الفائدة، فيما يعرف بأثر المزاحمة Crowding out effect .
4. الحد من بنود النفقات غير الضرورية، بالداخل والخارج، وتخفيف الأعباء من على عاتق الميزانية العامة. والعمل على ترشيد الإنفاق الجاري الذي ليس له انعكاسات اقتصادية أو اجتماعية ملموسة.
5. لضمان استدامة أوضاع المالية العامة، وحتى تتواءم وتتوافق النتائج مع تطلعات رؤية المملكة 2030، هناك ثمة حاجة للعمل على اعتماد الإنفاق الجاري على الإيرادات الجارية، وتوجيه الدين العام إلى تمويل الإنفاق الرأسمالي، للمساهمة في تعزيز الإيرادات العامة ودفع وتيرة النشاط الاقتصادي، مع أهمية تخفيض الاعتماد على التمويل بالدين العام، نظراً للطبيعة المتقلبة للإيرادات النفطية، ولجوء المملكة للاحتفاظ باحتياطات نقدية كبيرة.

خلاصة البحث

في إطار النظرية الاقتصادية لا يعتبر وجود حجم معين من الدين العام نعمة ولا نقمة، وقد يكون له الأثرين معاً على الاقتصاد. وحجم الدين العام، شأنه شأن أي متغير اقتصادي آخر، لا يتوقف على رقمه المطلق بل إلى نسبته إلى الناتج المحلي الإجمالي وتطور هذه النسبة، فطالما ينمو هذا الناتج بمعدل يفوق معدل نمو الدين فإن أعباءه لا تشكل خطورة. لكن يصبح الأمر جدّ خطير إذا كانت أعباء الدين تنمو بمعدل أعلى من معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي.

ولاختبار أثر الدين العام على النمو الاقتصادي في المملكة، تم استخدام بيانات للناتج المحلي الإجمالي، وحجم الدين العام، وقوة العمل، ومكون رأس المال الثابت، خلال الفترة من 2005 وحتى 2017، وبتطبيق نموذج فترات الإبطاء الموزعة (ARDL)، توصل البحث إلى أنه إذا تغير الدين العام بـ 1% فإنه يؤثر إيجابياً ومعنوياً على معدل النمو الاقتصادي بـ 0.14 %، وقد يعزو الأثر الإيجابي إلى انخفاض نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي، والملاءة المالية الكبيرة للمملكة. وإذا تزايد الاستثمار في مكون رأس المال الثابت بوحدة واحدة (1%) فإنه يؤثر إيجابياً ومعنوياً على النمو الاقتصادي 1.4%، بينما هناك أثر إيجابي لتزايد قوة العمل، لكن أثره غير معنوي على النمو الاقتصادي.

بيد أن برامج ومبادرات رؤية المملكة 2030 أدت إلى تحسين المؤشرات المالية تحسناً ملحوظاً نتيجة لجهودها الحثيثة للعمل على تحقيق التوازن المالي. حيث تراجعت نسبة عجز الميزانية العامة في عام 2017 بـ 23 % عن 2016، ويمثل هذا الرقم 8.9 % من الناتج المحلي الإجمالي مقارنة بحوالي 12.8 % في عام 2016. وفي عام 2018 نجحت برامج ومبادرات المملكة 2030 بمعدلات أعلى لتحسين المؤشرات المالية، حيث انخفض عجز الميزانية العامة إلى 7.3% من الناتج المحلي الإجمالي، أضف إلى ذلك استمرار العمل في تنويع مصادر الإيرادات غير النفطية، وانخفاض نسبة مساهمة الإيرادات النفطية إلى 63 % من إجمالي الإيرادات العامة، ونمو الإيرادات غير النفطية إلى 37% من إجمالي الإيرادات العامة، وترجع تلك الإنجازات لمضي حكومة المملكة قدماً لتنفيذ عدداً من الإصلاحات التي تستهدف تنمية الإيرادات غير النفطية وخفض عجز الميزانية والتحكم في معدلات نمو الدين العام، من خلال وضع سقف لنمو الدين العام بما لا يتجاوز 30% من الناتج المحلي الإجمالي، وذلك للمساهمة في ترشيد وتحقيق كفاءة الإنفاق العام.

مراجع البحث

أولاً: المراجع العربية:

1. الهيئة العامة للإحصاء، (2017)، كتاب الإحصاء السنوي، الهيئة العامة للإحصاء، المملكة العربية السعودية.
2. بانافع، وحيد & علي، عبد العزيز، (2016)، تقييم الاستدامة المالية في المملكة العربية السعودية: دراسة تطبيقية 1969-2015م، مجلة الإدارة العامة، معهد الإدارة العامة، المجلد السابع والخمسون، العدد الأول، الرياض، المملكة العربية السعودية.
3. رؤية 2030، (2018)، تحديث برنامج التوازن المالي، رؤية 2030، المملكة العربية السعودية.
4. صندوق النقد الدولي، (2016)، تقرير خبراء الصندوق في إطار مشاورات المادة الرابعة لعام 2016 المملكة العربية السعودية، صندوق النقد الدولي بيان 368/16، واشنطن.
5. صندوق النقد الدولي، (2015)، المملكة العربية السعودية تقرير القضايا المختارة، التقرير القطري رقم 286/15، صندوق النقد الدولي، واشنطن.
6. عثمان، سعيد عبد العزيز، (2011)، المالية العامة مدخل تحليلي معاصر. الدار الجامعية، الاسكندرية.
7. عواضه، حسن، (1983)، المالية العامة دراسة مقارنة، دار النهضة العربية، بيروت.
8. منتدى الرياض الاقتصادي، بدون تاريخ، تطوير العلاقة بين القطاع الحكومي والقطاع الخاص في المملكة العربية السعودية.
9. مؤسسة النقد العربي السعودي، (2018)، تقرير الاستقرار المالي، العدد الرابع، مؤسسة النقد العربي السعودي، الرياض.
10. وزارة المالية، بيان الميزانية العامة، أعوام مختلفة، المملكة العربية السعودية.

ثانياً: المراجع الأجنبية:

1. Adam, C. and Bevan, D. (2005). Fiscal Deficit and Growing in Developing Countries, *Journal of Public Economics*, 89, pp. 571-597.
2. Akram, N., (2011), Impact of Public Debt on the Economic Growth of Pakistan, *Institute of Development Economics*, vol. 50, issue 4, 599-615, Pakistan.

3. Al Kharusi,S. & Stella Ada, M. , (2018), External Debt and Economic Growth : The Case of Emerging Economy, *Journal of Economic Integration*, Vol.33 No.1, March 2018, 1141~1157.
4. Aschauer, D. A. (2000). "Do states optimize? Public capital and economic growth." *The Annals of Regional Science*, 34(3), pp 343–363.
5. Banafea, W., & Rasasi, M., (2018) Estimating Money Demand Function in Saudi Arabia: evidence from cash in advance model, Saudi Arabian Monetary Authority, WP/18/4, KSA.
6. Buchanan,J.,(1958), Public Principles Of Public Debt, The Collected Works Of James M. Buchanan, By Liberty Fund, Inc. United States Of America, http://Files.Libertyfund.Org/Files/279/0102-02_Lfebkb.Pdf
7. Cappelen , A, and Choudhury R, 2000, The Future of the Saudi Arabian Economy Possible Effects on the World Oil Market Reports, Statistics Norway 2000.
8. Checherita , C., and Rother , B., (2010)The Impact Of High And Growing Government Debt On Economic Growth An Empirical Investigation For The Euro Area, Working Paper, European Central Bank (ECB).
9. Clements, B., R. Bhattacharya and T. Q. Nguyen (2003), External debt, public investment, and growth in low-income countries, IMF Working paper 03/249
10. Cunningham, R.T. (1993), The Effects of Debt Burden on Economic Growth in Heavily Indebted Nations”, *Journal of Economic Development*, pp 115–126.
11. Holtfrerich, C., (2012), Government Debt In Economic Thought Of The Long 19th Century J.F. Kennedy Institute For North American Studies, Free University Of Berlin Contributed To The Symposium On

“Government Debt In Democracies” In Berlin 30 November And 1 December 2012.

12. Jayawickrama, M, 2006 Essays on fiscal sustainability and tax smoothing and fiscal policy simulation experiments for Sri Lanka, National University of Singapore.
13. Kumar, M. and J. Woo (2010), Public Debt and Growth, IMF Working Paper 10/174.
14. Muye , I., Kaita , I., Hassan , A., (2017) ,Debt and Economic Growth in an Oil Rich Economy: Evidence from Saudi Arabia, *International Journal of Economics and Financial Issues*, 7(4), 70–75.
15. Saxegaard, M,. 2014, Safe Debt and Uncertainty in Emerging Markets: An Application to South Africa, *IMF Working Paper, WP/14/231*.
16. Schclarek, A. (2004). Debt and Economic Growth in Developing Industrial Countries, Working Paper, Lund University, Department of Economics.
17. Smyth, D. and Hsing, Y. (1995). In Search of an Optimal Debt Ratio for Economic Growth, *Contemporary Economic Policy*, 13, pp. 51–59
18. Theocarakis, N. J. ,(2014)., The History of The Political Economy Of Public Debt. In 4th ESHET Latin America Conference, Belo Horizonte–Brazil(Pp. 19–21), Retrieved 15/1/2016
19. Tily,G.,(2009), Keynes and The Financing of Public Works Expenditures. www.heterodoxnews.com/htnf/htn87/Tily%20Keynes.pdf