

الإنفاق الحكومي وأثر المزاحمة على القطاع الخاص

حنين الخشة*¹، لما أبو ركة²

¹وزارة المالية الأردنية، مديرية الدين العام، قسم عمليات الدين العام

*وزارة المالية الأردنية، مديرية الدين العام، قسم عمليات الدين العام

رقم الهاتف 00962798132639، البريد الإلكتروني: Haneen.mohmd94@gmail.com

الملخص

تهدف هذه الدراسة قياس الأثر الذي يحدثه الإنفاق الحكومي بشقيه الجاري والرأسمالي على الائتمان الممنوح للقطاع الخاص في الأردن خلال الفترة الزمنية (2002 - 2021)، واعتمدت هذه الدراسة منهج التحليل النظري والتحليل الوصفي بالإضافة إلى التحليل القياسي باستخدام منهجية (Vector Error Correction Method (VECM). حيث تم دراسة أثر المتغيرات المستقلة المتمثلة ب (النفقات الرأسمالية، والنفقات العسكرية، والإنفاق على فوائد الدين العام، وتعويضات العاملين) على المتغير التابع المتمثل بالائتمان الممنوح للقطاع الخاص وذلك باستخدام منهجية (VECM). وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة عكسية طويلة الأجل بين النفقات الرأسمالية والإنفاق على فوائد الدين العام على الائتمان الممنوح للقطاع الخاص. وأظهرت أيضاً وجود علاقة طردية طويلة الأجل بين تعويضات العاملين والنفقات العسكرية على الائتمان الممنوح للقطاع الخاص.

الكلمات المفتاحية

الائتمان الممنوح للقطاع الخاص، الإنفاق الحكومي، الإنفاق على فوائد الدين العام، النفقات الرأسمالية، النفقات العسكرية، تعويضات العاملين.

The Government Expenditure and Crowding-Out Effect on Private Sector

Haneen Elkusheh^{1*}, Lama aburokbeh²

¹ Jordanian Ministry of Finance, Directorate of Public Debt, Department of Public Debt Operations

* Jordanian Ministry of Finance, Directorate of Public Debt, Department of Public Debt Operations
phone number: 00962798132639, Haneen.mohmd94@gmail.com

Abstract

This study aims at measuring the impact of government expenditure (current and capital) on credit granted to the private sector in Jordan during the period (2002-2021). This study is based on theoretical, descriptive and econometrics analysis using Vector Error Correction Method (VECM) methodology.

The study aims at studying the impact of independent variables (capital expenditures, military expenditures, expenditure on public debt interest, and compensation of employees) on the dependent variable of credit granted to the private sector. The VECM methodology was used. The study found a long-term inverse relationship between (capital expenditures, and expenditure on public debt interest) towards credit granted to the private sector. It also showed a long-term positive relationship between (compensation of employees, and military expenditures) towards the credit granted to the private sector.

Key words

capital expenditures, credit granted to the private sector, expenditure on public debt interest, government expenditure, military expenditures, and compensation of employees.

المقدمة

النقدية الفائضة لديها. فإذا كان هناك فائض في هذا الاحتياطي فإن الاقتراض سيكون ذا أثر توسعي ويزيد من عرض النقد ولا يزاحم القطاع الخاص. أما إذا كان مصدر الأموال المقترضة هو من صافي الموجودات المالية لدى المصارف فإنه سيحد من حرية منح الائتمان للقطاع الخاص ولن يحدث تغييراً ملموساً في عرض النقد (المزروعي، 2012).

وفي ضوء ما سبق تأتي هذه الدراسة لتبحث في أثر الإفناق الحكومي بشقيه الجاري والرأسمالي على الائتمان الممنوح للقطاع الخاص في الأردن خلال الفترة (2002-2021)، وتتعتمد الدراسة في بناء نموذجها الاقتصادي النظريات الاقتصادية ذات العلاقة ودراسات تطبيقية سابقة.

أهمية الدراسة

تكمن أهمية الدراسة في كونها تبرز وتحلل الآثار المترتبة على اتباع الحكومة سياسة مالية توسعية عن طريق زيادة الإفناق الحكومي، وما يترتب على زيادة الإفناق الحكومي بشقيه الجاري والرأسمالي من آثار إيجابية أو سلبية على استثمارات القطاع الخاص، وهو ما يسمى بأثر المزاخمة.

وتستمد الدراسة أهميتها مما يلي:

1. معالجة فترة زمنية حديثة 2002-2021 والتي تمثل مرحلة مهمة، حيث ارتفع عجز الميزانية الحكومية بنسبة كبيرة، حيث بلغ العجز في عام 2002 ما مقداره 276 مليون دينار أردني، وبلغ في عام 2020 ما مقداره 2182.1 مليون دينار أردني. (البنك المركزي الأردني، النشرة الإحصائية السنوية).
2. دراسة أثر مكونات الإفناق الحكومي الجاري والرأسمالي على الائتمان الممنوح للقطاع الخاص.

أهداف الدراسة

تهدف هذه الدراسة إلى توضيح أثر الإفناق الحكومي على الائتمان الممنوح للقطاع الخاص في الأردن خلال الفترة (2002 - 2021)، وذلك من خلال تحقيق الأهداف الفرعية التالية:

1. تحليل هيكل الإفناق الحكومي من حيث النفقات الجارية والرأسمالية، ودراسة تطوره في الأردن خلال الفترة (2002 - 2021).

يعد الإفناق الحكومي أداة رئيسية من أدوات السياسة المالية التي تستخدمها الدول في التأثير على أداء التطور الاقتصادي والاجتماعي، كما يعد أيضاً مؤشراً رئيساً يستدل بواسطته على سياسة الدول الاقتصادية ودورها في الحياة الاقتصادية، كما شكل الإفناق الحكومي أحد المرتكزات الرئيسية للفكر المالي لما له من آثار على تنمية الطلب الفعال مما سينجم عنه زيادة كل من الاستهلاك والاستثمار ومعدلات التشغيل.

ويعتبر أثر الإفناق الحكومي على الاستثمار الخاص من أهم موضوعات الاقتصاد الكلي، وذلك لتأثيره على انخفاض الأموال الحالية المتاحة للمقترضين من القطاع الخاص، والتي تنتج عن اقتراض الحكومة بعض تلك الأموال المتاحة لتمويل العجز في ميزانيتها، وهذا يخلق مشكلةً للمستهلكين الأفراد والشركات الذين يرغبون أيضاً في الاقتراض من الأموال المتاحة للإقراض لزيادة القوة الشرائية لدخلهم، وهذه المزاخمة تقلل الأموال المتاحة للإقراض للقطاع الخاص، وبالتالي يقل إفناق كلٍ من الأفراد والشركات (Heim, 2017).

وتأتي أهمية دراسة هذا الموضوع نتيجة الرغبة في معرفة إن كانت زيادة الإفناق الحكومي تترك أي آثار إيجابية أو سلبية على استثمارات القطاع الخاص؛ فزيادة الإفناق الحكومي يصاحبها في معظم الأحيان زيادة في الضرائب؛ مما قد يترك آثار سلبية على استثمارات القطاع الخاص خصوصاً إذا كان الإفناق على شكل نفقات جارية.

ويتوقف مدى الأثر السلبي للإفناق الحكومي على استثمارات القطاع الخاص على حجم النمو الاقتصادي للدولة وكذلك مدى توافر أو عدم توافر الموارد المتاحة. من الناحية الأخرى فإن الإفناق الحكومي قد يترك آثاراً إيجابية على استثمارات القطاع الخاص، ويتحقق ذلك حينما يكون الإفناق الحكومي إنفاقاً استثمارياً.

وتنشأ ظاهرة المزاخمة عندما تتبع الحكومة سياسة مالية توسعية عن طريق زيادة الإفناق الحكومي أو تخفيض الضرائب، وذلك يرفع من أسعار الفائدة في السوق المحلية، الأمر الذي يؤدي إلى انخفاض الاستثمار الخاص. وتتوقف الآثار الاقتصادية لسياسة تمويل العجز الحكومي عن طريق الجهاز المصرفي على مدى توافر الاحتياطي

وفيما يلي عددٌ من الدراسات السابقة التي أُيدت وعارضت كلا الأثرين: حيث هدفت دراسة (Sen and kaya 2014) إلى تحليل أثر الإفناق الحكومي على الاستثمار الخاص في تركيا، حيث تم دراسة أثر مكونات الإفناق الحكومي على الاستثمار الخاص، وذلك باستخدام بيانات سنوية خلال الفترة بين (1975 - 2011)، وعلى النقيض من الدراسات السابقة فقد استخدم الباحثان نسخةً محدثةً من نموذج (Da-vid A.Aschauer 1989) وهو ما ميّز هذه الدراسة عن غيرها، والذي يسمح برؤية أثار كلِّ مكون من مكونات الإفناق الحكومي الحالي في نظام الموازنة التركي، حيث اعتمدت هذه الدراسة نموذج متجه تصحيح الخطأ VECM، وافترضت الاستثمار الخاص دالة في كل من الإفناق الجاري، والإفناق التحويلي، والإفناق الرأسمالي، والإفناق على الفوائد الحكومية، والنتائج المحلي الإجمالي. وأظهرت نتائج التقدير إلى أنّ الإفناق التحويلي، والإفناق الجاري، والإفناق الحكومي على الفوائد الداخلية والخارجية، جميعها تُزاحم الاستثمار الخاص، في حين أنّ الإفناق الرأسمالي يُحفز الاستثمار الخاص في تركيا.

وسعت دراسة (Nwaeze 2017) لتوضيح أثر الاقتراض العام على الاستثمار الخاص في نيجيريا، وقد تكونت عينة الدراسة من بيانات سنوية خلال الفترة ما بين (1970 - 2016)، حيث تم تحليل بيانات الدراسة بالاستعانة بنموذج (VAR). وقد اعتمدت الدراسة نمودجا قياسيا جعل الائتمان الممنوح للقطاع الخاص دالة في كل من (العجز المالي، والاقتراض الداخلي، والاقتراض الخارجي، وسعر الفائدة). وأظهرت نتائج التقدير إلى أن هناك علاقةً طويلة الأجل بين المتغيرات المستقلة، ووجود علاقة سلبية بين الاستثمار الخاص والاقتراض الداخلي. وأظهرت أنّ التباين في الاستثمار الخاص كان أساساً في العجز المالي الممول من خلال الاقتراض الداخلي. وأن الاقتراض الداخلي المكون للاقتراض العام يُزاحم الاستثمار الخاص في نيجيريا. وأوصت الدراسة بأنّ الاتجاه المتصاعد في استخدام المصادر المحلية لتمويل التوسع في الإفناق العام يجب أن يخضع للمراقبة من قبل الحكومة، وإذا كان الاقتراض لا بد منه فيجب أن يكون الاقتراض الخارجي بديلاً أفضل. كما ينبغي على صانعي السياسات ومتخذي القرار إجراء إصلاحات ضريبية شاملة لتحسين الإيرادات الضريبية، وكذلك اختيار تمويل النفقات الحكومية عن طريق إصدار السندات.

وفي دراسة أخرى قام بها (Omitogun 2018) لبيان تأثير مزامنة الإفناق الحكومي للاستثمار الخاص في نيجيريا، حيث استخدم الباحث

2. تحليل هيكل وتطور الائتمان الممنوح للقطاع الخاص في الأردن خلال الفترة (2002 - 2021).
3. تحليل وتقدير أثر الإفناق الحكومي على الائتمان الممنوح للقطاع الخاص في الأردن.
4. ضرورة تعريف أصحاب القرار وصانعي السياسات بحجم تأثير الإفناق الحكومي على الائتمان الممنوح للقطاع الخاص، والبحث عن حلول لتقليل العجز في الموازنة الحكومية.

فرضيات الدراسة

تقوم هذه الدراسة على مجموعة من الفرضيات التي يمكن تلخيصها على النحو الآتي:

1. لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية بين الإفناق الجاري ومكوناته (تعويضات العاملين، فوائد الدين العام، النفقات العسكرية) والائتمان الممنوح للقطاع الخاص.
2. لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية بين الإفناق الرأسمالي والائتمان الممنوح للقطاع الخاص.

الدراسات السابقة

أدى التطور في جميع الدول إلى التوسع في الإفناق الحكومي بصفة مستمرة، وإلى تنوعه، وتغير في هيكله، وإلى استخدامه بغرض التأثير في الاقتصاد الوطني وعلى كافة جوانب الحياة الاقتصادية والاجتماعية والسياسية، وتتوقف الآثار الاقتصادية للإفناق الحكومي على الاستثمار الخاص على عدة عوامل عديدة منها طبيعة هذه النفقات، والهدف التي ترمي إلى تحقيقه، وطبيعة الإيرادات اللازمة لتمويلها، والوضع الاقتصادي السائد.

وفي هذا الصدد، يُمكن التمييز بين أثرين مختلفين من الممكن أن يمارسهما الإفناق الحكومي على الاستثمار الخاص. حيث يُشير الأثر الأول إلى أثر المزامنة (علاقة عكسية)، فإذا ترتب على زيادة الإفناق الحكومي انخفاض الاستثمار الخاص، فإنّ الإفناق الحكومي يُزاحم أو يُنافس الاستثمار الخاص وتأخذ العلاقة بينهما في هذه الحالة شكلاً عكسياً. بينما الأثر الثاني هو أثر التكامل (علاقة طردية) بمعنى أنّ المزيد من الإفناق الحكومي يدفع إلى زيادة الاستثمار الخاص، أي أنّ العلاقة بينهما تكون تكاملية أو طردية (الزيادات، 2000).

وهدفت دراسة Mwakalila (2020) إلى تحليل أثر كل من الإفناق الحكومي، والاقتراض الداخلي على الائتمان الممنوح للقطاع الخاص في تنزانيا عن طريق زيادة معدلات الإقراض. وقد تكونت عينة الدراسة من بيانات ربعية خلال الفترة ما بين (2004 - 2018)، حيث تم تحليل بيانات الدراسة بالاستعانة بنموذج (ARDL). وأظهرت نتائج التقدير إلى أن الإفناق الحكومي والاقتراض الداخلي يزاحم الائتمان الممنوح للقطاع الخاص عن طريق زيادة معدلات الإقراض على المدى الطويل. وأوصت الدراسة على ضرورة قيام الحكومة التنزانية بالتوجه إلى بدائل أخرى مثل زيادة الإيرادات الضريبية، والاقتراض من مصادر خارجية لتمويل العجز في ميزانيتها. كما أوصت الدراسة بضرورة بذل الحكومة مزيداً من الجهود لتطوير وتحسين القطاع الخاص، من خلال جعل الدولة مكاناً سهلاً لممارسة الأعمال التجارية، وذلك لما له أثر بزيادة الإيرادات الضريبية مثل: ضريبة الشركات، وضريبة الدخل من موظفي شركات القطاع الخاص.

وركزت دراسة Nilsson (2020) في تحليلها على الإجابة عن التساؤل حول ما إذا كان الاقتراض العام يزاحم أم يحفز الاستثمار الخاص في الاتحاد الأوروبي، واستخدم الباحث بيانات مقطعية سنوية لمتغيرات الدراسة خلال الفترة بين (1999 - 2018) وذلك بالاستعانة بنموذج (OLS) لستة وعشرون دولة من دول الاتحاد الأوروبي. وتوصلت نتائج الدراسة إلى أن الاقتراض العام يزاحم الاستثمار الخاص، ويعتمد أثر المزاحمة على حجم الاقتراض العام؛ حيث يكون التأثير كبير في الدول التي يكون حجم الاقتراض العام كبير، والدول التي يكون حجم الاقتراض قليل يكون تأثير المزاحمة قليل.

وفي أحدث دراسة قام بها كل من Kueh, Abdullah and mo-hamad (2021) حول أثر الإفناق العام على الاستثمار الخاص في ماليزيا خلال الفترة بين (1980 - 2016)، حيث تم تحليل بيانات الدراسة بالاستعانة بنموذج (VECM). وتوصلت نتائج الدراسة إلى أن الإفناق الحكومي له أثر كبير على الاستثمار الخاص على المدى الطويل، ولكن على المدى القصير الأثر ضئيل. كما توصلت نتائج التحليل إلى أن الإفناق الحكومي على التعليم والدفاع، والنتائج المحلي الإجمالي الحقيقي، والاستثمار الأجنبي المباشر لا يزاحم الاستثمار الخاص بل يحفز الاستثمار الخاص بشكل كبير، بينما الإفناق الحكومي على الصحة والنقل يزاحم الاستثمار الخاص.

بيانات سنوية للفترة بين (1981 - 2015)، وتم الاستعانة بمنهجية (ARDL)، وتوصلت نتائج التحليل إلى أن تأثير الإفناق الحكومي على الاستثمار الخاص يعتمد على مكونات الإفناق الحكومي بشقيه الجاري والرأسمالي، حيث أظهرت نتائج التحليل إلى أن كل من الإفناق الجاري والإفناق الرأسمالي على الخدمات الاقتصادية والاجتماعية له تأثير سلبي على الاستثمار الخاص، بينما النفقات الرأسمالية الإدارية لها تأثير إيجابي على الاستثمار الخاص.

وهدفت دراسة أخرى قام بها Cooray (2019) بتوضيح أثر مزاحمة الاقتراض العام من مصادر داخلية على الاستثمار الخاص في سريلانكا، وذلك باستخدام بيانات سنوية خلال الفترة (1960 - 2014). وقد اعتمدت الدراسة نموذج قياسي جعل الاستثمار الخاص دالة في كل من (الاقتراض العام، والنتائج المحلي الإجمالي، وسعر الفائدة). وأظهرت نتائج الدراسة إلى أن الاقتراض العام، والنتائج المحلي الإجمالي لا يزاحم الاستثمار الخاص، في حين أن سعر الفائدة يزاحم الاستثمار الخاص. حيث بينت نتائج الدراسة أن زيادة الاقتراض العام من مصادر داخلية، أدى إلى زيادة الاستثمار الخاص في سريلانكا. وأوصت الدراسة ببناءً على الأثر الإيجابي للاقتراض العام من مصادر داخلية تجاه الاستثمار الخاص، فيمكن للحكومة تمويل عجز موازنتها من خلال المصادر الداخلية دون التأثير على الاستثمار الخاص.

وسعت دراسة كل من Mabula and Mutasa (2019) إلى تحليل أثر الدين العام على الاستثمار الخاص في تنزانيا خلال الفترة بين (1970 - 2016). حيث استخدم الباحثان بيانات سنوية لكل من الاستثمار الخاص نسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي باعتبارها المتغير التابع، وكل من الدين الداخلي والدين الخارجي نسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي، وخدمة الدين نسبة إلى إجمالي الصادرات كمتغيرات مستقلة. استخدم الباحث منهج الانحدار الذاتي لفترات الإبطاء الموزعة (ARDL) (Auto-Regressive Distributed Lag Model)، أظهرت نتائج التحليل وجود علاقة طردية طويلة وقصيرة الأجل بين الدين الخارجي والاستثمار الخاص، ويرجع ذلك لأن الدين الخارجي يشكل أكثر من 70% من إجمالي الدين العام. وبينت الدراسة أنه لا يوجد علاقة معنوية طويلة وقصيرة الأجل بين كل من الدين الداخلي وخدمة الدين اتجاه الاستثمار الخاص. وبناءً على ذلك فإن الدين العام يحفز الاستثمار الخاص في تنزانيا.

تثير الجدل بين الاقتصاديين، حيث تطور الاهتمام بالسياسة المالية في العصر الحالي حتى أنها غدت من أقوى السياسات الاقتصادية المتبعة وأكثرها تأثيراً على التنمية الاقتصادية، خاصة بعدما بين التحليل الكينزي أهمية السياسة المالية لمتخذي القرار في التأثير على الاقتصاد القومي بشكل كامل من خلال توظيف أوجه الإفناق المختلفة. هكذا أخذ التدخل الحكومي في النشاط الاقتصادي شكل جديد بحيث أصبحت الحكومات تعمل على توجيه الاقتصاد القومي وتقوم بإدارته إدارة فعّلية.

ارتبط مفهوم الإفناق الحكومي في الفكر الاقتصادي على مر العصور بمدى مشاركة الدولة في النشاط الاقتصادي، واعتبر وسيلة فعّالة تستخدمها الدولة في تنفيذ أهدافها الاقتصادية والاجتماعية والسياسية التي تنشدها، والتي تتوجه من خلالها إلى تحسين مؤشرات الاقتصاد وتحقيق التوازن الاقتصادي. لقد اختلف مفهوم الإفناق الحكومي تحت ظل الدولة الحارسة عنه في ظل الدولة المتدخلة أو ظل الدولة الرأسمالية عنه في ظل الدولة الاشتراكية، اختلفت كل مدرسة من المدارس الاقتصادية في نظرتها إلى حجم الإفناق الحكومي، لكن يمكننا دراسة هذا التباين على النحو التالي:

الإفناق الحكومي في المدرسة الكلاسيكية (الدولة الحارسة)

لقد حدد الفكر الكلاسيكي طرق الإفناق الحكومي التي تستطيع الدولة التدخل من خلالها فيما قد سمي بالأرامل الأربعة وهي: الدفاع، والأمن الداخلي، والعدالة، والمرافق العامة. ويتضمن هذا التحديد لطرق الإفناق الحكومي جانب الحرية الاقتصادية وأيضاً عدم تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي لجميع الأفراد وأيضاً القطاع الخاص، مما يقود إلى تحقيق أعلى مستوى من الرفاهية الاقتصادية للمجتمع. وبالإضافة كذلك المدرسة الكلاسيكية تعتبر قيدا آخر وقاعدة رئيسة أخرى للسياسة المالية التي تعمل على تحجيم وتخفيض دور الدولة في النشاط الاقتصادي، والتي تنص على أنه يحق التدخل من خلال الأرامل الأربعة بشرط أن يكون هذا التدخل من قبل الدولة تدخلاً حياً، حيث يجب ألا يطال النشاط الاقتصادي للدولة توجهات الأفراد والقطاع الخاص من أي جهة.

وأي قرارات اقتصادية للأفراد والقطاع الخاص إذا تأثرت كنتيجة لإفناق الدولة في أي وجه من وجوه الإفناق المذكورة سابقاً، أو كنتيجة لفرض أي نوع من الضرائب أو تحصيل لأي نوع من أنواع الإيرادات

ومن الجدير ذكره أن هذه الدراسة تميزت عن الدراسات السابقة خصوصاً المطبقة على حالة الاقتصاد الأردني، بدراسة أثر مكونات النفقات الجارية حسب التصنيف الاقتصادي لصندوق النقد الدولي على الائتمان الممنوح للقطاع الخاص، والتي لم يتم دراسة أثرها في الأردن.

ويُلاحظ من الاطلاع على هذه الدراسات التطبيقية أنّ العلاقة بين الإفناق الحكومي والائتمان الممنوح للقطاع الخاص لم تُحدد بشكلٍ قاطع، حيث يُلاحظ أنّ النتائج التطبيقية للدراسات مثيرة للجدل إلى حدٍ كبير. حيث أظهرت بعض الدراسات أنّ تأثير الإفناق الحكومي على الائتمان الممنوح للقطاع الخاص سلبي، بينما تُشير دراساتٍ أخرى إلى أنّ الأثر إيجابي، بينما تُشير دراساتٍ أخرى إلى كلا الأثرين. ومع ذلك يُلاحظ مما سبق أنّ هذه العلاقة تختلف تبعاً لأسلوب معالجة الإفناق الحكومي، بمعنى هل نتعامل مع الإفناق الحكومي في صورته الإجمالية أم نُفرّق بين مكونات الإفناق الحكومي؟ وتبين ذلك في أكثر من دراسة تناولت أثر مكونات الإفناق الحكومي وليس الإفناق الحكومي بصورته الإجمالية (Sen and kaya, 2014).

الإطار النظري

ظهر دور الإفناق الحكومي كواحدة من أهم أدوات السياسة المالية، حيث تعبر بشكل مباشر عن دور الدولة في الحياة الاقتصادية. كما أن التطور التاريخي للإفناق الحكومي في الفكر الاقتصادي يظهر مدى أهميته في أكثر من جانب، سواء من الجانب الاجتماعي أو الجانب الاقتصادي، وذلك بسبب ارتباطه بتقديم دور الدولة في الاقتصاد والذي يعد ضرورة ملحة من أجل تحقيق التوازن في الأداء الاقتصادي وتجنب الأزمات الطارئة.

كما يعتبر الإفناق الحكومي من أدوات السياسة المالية ويستخدم في التأثير على الطلب الكلي الفعال، ومن ثم على مستوى الاستخدام وكذلك على الناتج المحلي الإجمالي مما يساعد في تحقيق التنمية الاقتصادية. ويعتبر الدعم لقطاع الأعمال لتبني المزيد من المبادرات الاستثمارية للاستفادة مما توفره تلك المشروعات من خدمات تسهل عمليات الإنتاج، والنقل، وكذلك التسويق؛ وبالتالي فإن الإفناق الحكومي يساهم في رفع معدل نمو الاستثمار وذلك من خلال تعويض ضعف الاستثمار الخاص.

يعد تدخل الدولة في المجال الاقتصادي من أبرز المواضيع التي

التوظيف الكامل وإلى استقرار الأسعار أيضاً (Mc-hill, 2011). كما أشار كينز بالتأكيد على أن ضعف الطلب الكلي يمكن أن يقود إلى ازدياد معدل البطالة لمدة زمنية طويلة، حيث أن الناتج المحلي الإجمالي هو نتاج أربعة عناصر هي: الاستثمار، والاستهلاك، وصافي الصادرات، والمشتريات الحكومية، وأي ازدياد في الطلب يجب أن ينتج عن أحد هذه العناصر الأربعة.

بينما خلال فترة الركود، تتسبب بعض القوى المسيطرة في الغالب إلى الحد من الطلب كلما تدنت النفقات. فعلى سبيل المثال: بسبب عدم اليقين خلال مراحل الهبوط الاقتصادي إلى تزعزع ثقة المستهلكين غالباً، مما يقودهم إلى تخفيض نفقاتهم، وخاصة على المشتريات الاختيارية مثل المنازل أو السيارات، ويمكن أن يترتب على هذا الانخفاض في نفقات المستهلكين تدني النفقات الاستثمارية من جانب الشركات، وذلك يأتي كرد فعل من قبل هذه الشركات على تدني الطلب على منتجاتها، ويجعل ذلك مهمة زيادة الناتج المحلي الإجمالي على كاهل الحكومة. وبناءً على الاقتصاد الكينزي، يعتبر تدخل الدولة هاماً جداً للحد من دورة الانتعاش والكساد في المجال الاقتصادي، والتي تسمى أيضاً باسم الدورة الاقتصادية (Macroeconomics, 2009).

ومن الضروري الإشارة إلى أنه منذ ثلاثينيات هذا القرن، غدت الحكمة السائدة تقتضي بوجوب تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي، وقد تعاضدت الأسباب العملية مع المبررات الفكرية التي طرحتها النظرية الكينزية لتعزز وتدعم دور الدولة في تحريك العجلة اليومية للاقتصاد، وفي تطوير دور الدولة في النشاطات الاقتصادية. وعلى الرغم من ظهور توجهات ورؤى عديدة في النظرية الاقتصادية، إلا أن معظمها كانت متوافقة مع التيار العام الذي كانت تعبر عنه النظرية الكينزية، ولعل الاستثناء الهام لذلك هو ظهور نظرية المزامنة (Crowding Out) التي اعتبرت تحدياً واضحاً للفكر السائد.

الإنفاق الحكومي في ظل الدولة المنتجة (الفكر الاشتراكي)

لقد بين كل من Karl Marx (1818 - 1883) وزميله En-gels (1820 - 1895) أن الاشتراكية هي عبارة عن نظام اقتصادي واجتماعي بحيث يكون الهدف من الإنتاج هو تلبية طلبات الناس بدلاً من جمع الربح لفائدة مالكي أدوات وأساليب الإنتاج، وذلك بناءً على سياسة عامة تقوم على التخطيط الشامل، وأن هذا الأسلوب الاقتصادي يدعم المساواة بين طبقات المجتمع ويعمل على نبذ التنافرات الطبقيّة

العامّة، فإن هذا النوع من التدخل الحكومي يكون تدخلاً غير حيادي. ومن أجل ضمان تحقيق مبدأ الحياد المالي في الفكر الكلاسيك كان يجب أن يكون الجزء المقطوع من الدخل على شكل إيراد حكومي موازياً لجانب الإنفاق الحكومي (Booth, et al., 2016).

ويمكن تلخيص وجهة نظر الكلاسيكيين تجاه الإنفاق الحكومي كما يلي:

1. يجب أن يكون الأصل في الإنفاق الحكومي محايداً، ومعنى هذا أنه لا يجب أن يؤثر في الحياة الاقتصادية أو في حياة المجتمع بوجه عام مثل قرارات الأفراد والقطاع الخاص، بمعنى أنه لا يغير من الدورة الاقتصادية المعتادة في الاستهلاك والإنتاج والتوزيع.
2. يعتبر الإنفاق الحكومي من وجهة نظر الكلاسيكيين إنفاقاً استهلاكياً تبذيرياً؛ أي لا يضيف طاقة إنتاجية للاقتصاد.
3. الدولة لا تحصل على الإيرادات إلا من أجل تمويل النفقات.
4. الإنفاق الحكومي تدمير للثروة القومية.

وحيث يرى الكلاسيك أن الدولة تبذر الأموال فقط، وذلك ناتج من نظرتها إلى أن الإنفاق الحكومي الذي تحتكره الدولة هو إنفاق استهلاكي تبذيري بسبب عدم كفاءة الدولة مقارنة بكفاءة القطاع الخاص، لذلك فإنّ هذا لا يعوض الطاقة الإنتاجية للقطاع الخاص، ومن ثمّ يخفض الناتج المحلي الإجمالي، وهذا ما يدعى بمزامنة الإنفاق الحكومي للقطاع الخاص.

الإنفاق الحكومي في المدرسة الكينزية (الدولة المتدخلة)

لقد قاد كينز ثورة في الفكر الاقتصادي حيث أحدثت انقلاباً عكسياً في الفكرة التي كانت منتشرة حول أن الأسواق الحرة تنتج تلقائياً التوظيف الكامل؛ بمعنى أن كل فرد يطمح في وظيفة سيحصل عليها ما دام العاملون يتمتعون بالمرونة في مطالبهم المتعلقة بالأجور. والمبدأ الأساس الذي تقوم عليه نظرية كينز والتي حملت اسمه، هو التأكيد على أن الطلب الكلي المقاس بمجموعة نفقات الأسر، والشركات، والحكومة هو من أهم القوى الدافعة للاقتصاد. كما أكد كينز كذلك على أن الأسواق الحرة لا تتاح لها آليات التوازن التلقائي التي تقود إلى التوظيف الكامل، ويؤيد الاقتصاد الكينزي الحاجة إلى تعزيز دور الدولة وإلى أهمية التدخل الحكومي عبر السياسات العامة التي تهدف إلى إتاحة وتنفيذ

(Foley, 2009).

عامة تتحول إلى إفناق استثماري يؤدي إلى ازدهار الناتج القومي (بوعكاز، 2015).

- يسعى الإفناق الحكومي في منظومة الفكر الاشتراكي (الدولة المنتجة) إلى إنجاز الأهداف الاقتصادية بالإضافة إلى إنجاز الأهداف الاجتماعية من توزيع وتخصيص الموارد ومن أجل تحقيق المصلحة العامة (بوعكاز، 2015).
- ضخامة حجم النفقات الاستثمارية وتوظيفها على شكل مخططات تنموية شاملة لكافة جوانب الحياة واهتمامها بالنواحي الاقتصادية والاجتماعية معاً (زغير، 2017).

من جهة أخرى يعيب بعض الاقتصاديين النظام الاشتراكي بأنه لم ينجح في التصدي للتطورات وأصبح يعجز أمام التحديات العالمية بسبب عدم إعطاءه فرص للقطاع الخاص وأصبح القطاع العام يتحمل كل الأعباء الاقتصادية وهذا ما كان السبب وراء فشله وانهاره (بوعكاز، 2015).

البيانات والمنهجية والنموذج القياسي

يلعب الإفناق الحكومي دوراً مهماً في النمو الاقتصادي في الدول النامية بصفة عامة، وتتوقف الآثار الاقتصادية للإفناق الحكومي على الاستثمار الخاص على عدة عوامل عديدة منها طبيعة هذه النفقات، والهدف التي ترمي إلى تحقيقه، وطبيعة الإيرادات اللازمة لتمويلها، والوضع الاقتصادي السائد. وفي هذا الصدد، يُمكن التمييز بين أثرين مختلفين من الممكن أن يمارسهما الإفناق الحكومي على الاستثمار الخاص. حيث يُشير الأثر الأول إلى أثر المزامنة (علاقة عكسية)، فإذا ترتب على زيادة الإفناق الحكومي انخفاض الاستثمار الخاص، فإن الإفناق الحكومي يُزاحم أو يُنافس الاستثمار الخاص وتأخذ العلاقة بينهما في هذه الحالة شكلاً عكسياً. بينما الأثر الثاني هو أثر التكامل (علاقة طردية) بمعنى أنّ المزيد من الإفناق الحكومي يدفع إلى زيادة الاستثمار الخاص، أي أنّ العلاقة بينهما تكون تكاملية أو طردية.

جاءت هذه الدراسة بهدف قياس أثر مكونات الإفناق الحكومي حسب التصنيف الاقتصادي لصندوق النقد الدولي والذي لم يتم دراسة أثره في الدراسات السابقة خصوصاً حالة الأردن، وبيان ما إذا كان يزاحم القطاع الخاص في الأردن خلال الفترة الزمنية (-2002 2021)، والتي ارتفعت خلالها النفقات الحكومية، وخصوصاً النفقات الجارية بشكل كبير.

ومن ثم فقد منح الفكر الاشتراكي للدولة دوراً كبيراً بحيث أصبحت تعرف بالدولة المنتجة، وظهرت مبادئ الفكر الاشتراكي بعد اشتعال الثورة الروسية سنة 1917 من جانب، وتكاثر الأزمات الاقتصادية والسياسية التي أثرت على العديد من المجتمعات الرأسمالية في بداية القرن الماضي من جانب آخر. وأدى ذلك إلى وجوب إعادة النظر في دور الدولة وذلك بجعلها المقر الرئيس لأي من النشاطات الاقتصادية وذلك للحد من تعاضم المصلحة الخاصة للأفراد على حساب مصلحة المجتمع العامة.

ولم يعد يقتصر دور الدولة على مجرد التدخل للمحافظة على الاستقرار الاقتصادي والتصدي للأزمات الاقتصادية، وإنما توسع إلى العمل على المشاركة بشكل ثابت ومستمر في النشاط الاقتصادي والتوجه لرفع معدلات النمو الاقتصادي. ومن منطلق مبدأ الأيدولوجية الجماعية، فإن ملكية الدولة لجميع وسائل الإنتاج واستقرارها باتخاذ القرارات الحاسمة المتعلقة بعمليات الاستثمار والإنتاج تهدف إلى تحقيق المصلحة العامة، وعدم التقصير بالجانب الاجتماعي، حيث أنها بذلك تأخذ مركز القوى في السوق التي أثبتت عجزها خلال تلك الفترة خصوصاً، وأن هذه المبادئ أثبتت فاعليتها ولو على المدى القصير، نظراً لعدم تأثر الدولة الاشتراكية بصورة كبيرة بأزمة الكساد الكبير لعام 1929 على النقيض من الدول الرأسمالية. ومن ثم فإن تحول الدولة الاشتراكية إلى دولة منتجة تسبب في ازدياد حجم النفقات العامة وتطور مفهومها وكذلك طبيعة دورها وتعدد أنواعها، نظراً لأنها تعبر عن الشكل الرئيس الذي يعكس إدارة وقيادة الدولة لكافة الأنشطة الاقتصادية والاجتماعية (زغير، 2017).

حيث أن النفقات العامة تزداد أهميتها في الاقتصاد الاشتراكي بشكل كبير، نظراً لأنها تؤثر في الجانب الاقتصادي بسبب أن الدول تصبح محل قوى السوق بما يخص طرق الاستثمار والإنتاج، وكذلك تؤثر في الجانب الاجتماعي الذي لا تقل أهميته عن الجانب الاقتصادي وهذا ما يبرز الأهمية والحجم الكبير في الدولة الاشتراكية للنفقات العامة. حيث كان للدولة المنتجة دور رئيس في:

- تعهد الدولة بمسؤولية الإفناق على إتاحة مختلف السلع والخدمات العامة ودورها في ذلك القطاع العام المهيمن على الاقتصاد الوطني، والذي بدوره يسعى إلى تحقيق مدخرات

النفقات العسكرية (MILITARY):

تشمل نفقات الأمن والدفاع وشراء الأسلحة وما شابه ذلك (IMF, government finance statistic yearbook).

النفقات الرأسمالية (CAPITAL):

تمثل نفقات استثمارية على المشروعات التطويرية ومشروعات البنية الأساسية بمجالاتها كلها في الدولة، فهي تتكون من الإنفاق التطويري على المشروعات الحكومية (نفقات إنمائية)، والإنفاق الرأسمالي المتعلق بالمصروفات الخاصة (القروض والمساهمات)، والتحويلات الرأسمالية (المزروعي، 2012).

اختبارات جذر الوحدة لسكون السلاسل الزمنية (The Unit**:Root Tests)**

يعتبر اختبار جذر الوحدة الخطوة الأولى التي يجب القيام بها عند تحليل البيانات الاقتصادية، حيث أن معظم بيانات السلاسل الزمنية للمتغيرات الاقتصادية الكلية غير ساكنة وتذبذب مع الزمن، ويقوم هذا الاختبار على فحص سكون كل متغير على حده، وتكمن المشكلة في البيانات غير الساكنة أن استخدام طريقة المربعات الصغرى (OLS) تؤدي إلى الحصول على تقديرات للنموذج زائفة، بمعنى أنه ستكون قيم R^2 مرتفعة أو قيم F-statistic و t-statistic مرتفعة (Gujarati, 2009). ولتجنب هذه المشكلة نختبر سكون السلاسل الزمنية للمتغيرات باستخدام اختبار جذر الوحدة.

ويتم تحديد سكون المتغيرات أو عدم سكونها كالتالي: إن الفرضية العدمية تتضمن أن المتغير غير ساكن، ويتم رفضها إذا كانت قيمة إحصائية (t) المحسوبة في منطقة الرفض وقبول الفرضية البديلة بسكون المتغير وعندها تكون الاحتمالية معنوية عند مستويات الدلالة (1% و 5%). إذ يتم الإشارة إلى درجة سكون المتغير ب: (I(0)) إذا كان ساكناً عند الفرق الأول (At First Difference)، وأخيراً يشار إلى درجة سكون المتغير ب (I(2)) إذا كان ساكناً عند الفرق الثاني (At Second Difference). ويشير الحرف (I) إلى التكامل، بينما يشير الرقم بين القوسين إلى درجة سكون المتغير، وفيما يتعلق بالمتغيرات قيد الدراسة تم اختبار جذر الوحدة باستخدام اختبار (ADF) عند المستوى

ولغايات تحليل ذلك الأثر بشكل كمي واختبار فرضيات الدراسة، تضمنت الدراسة بيانات كمية للأردن خلال الفترة الزمنية (2002 - 2021)، والتي أخذت بشكل رئيس من بيانات وزارة المالية الأردنية وبيانات صندوق النقد الدولي، ولتحقيق أهداف الدراسة سيتم استخدام النموذج التالي:

$$CREDIT = f(COM, IR, MILITARY, CAPITAL)$$

الائتمان الممنوح للقطاع الخاص (CREDIT):

يتمثل المتغير التابع في الدراسة على الائتمان الممنوح للقطاع الخاص (CREDIT) نظراً لعدم توافر بيانات ربعية للاستثمار الخاص، ويُعرف الائتمان بأنه المطالبات على القطاع الخاص من قبل البنوك والمؤسسات المالية الأخرى. وهي عبارة عن التسهيلات الائتمانية المباشرة الممنوحة من قبل البنوك المرخصة للقطاع الخاص وقروض الإسكان لموظفي البنك المركزي بالإضافة إلى استثمارات البنوك المرخصة في أسهم الشركات وإسناد القروض الصادرة عن القطاع الخاص (البنك المركزي الأردني، دليل المنهجية والمفاهيم الإحصائية). ويعرف مركز إيداع الأوراق النقدية إسناد القروض بأنها أوراق مالية قابلة للتداول يحق إصدارها للشركة المساهمة العامة أو الشركة المساهمة الخاصة أو لأي من الشركات التي يجيز لها قانون الأوراق المالية إصدار هذه الأسناد.

تعويضات العاملين (COM):

تمثل مجموع المكافآت النقدية المستحقة الدفع للموظف الحكومي مقابل العمل الذي أداه خلال الفترة المحاسبية المعينة (وزارة المالية، نشرة مالية الحكومة)، وتعتمد الدراسة القيم بالدينار الأردني (العملة الأردنية).

فوائد الدين العام الداخلي والخارجي (IR):

الفائدة هي مصروفات تنشأ على المدين مقابل استخدام أموال وحدة أخرى. وتنشأ عندما تقترض وحدة من وحدات الحكومة العامة أموالاً من وحدة أخرى. والفائدة هي المصروفات التي تتحملها وحدة الحكومة العامة (المدين) عن استخدام أصل الدين القائم، وهو القيمة الاقتصادية التي قدمها الدائن (IMF, Government finance statistic yearbook).

وعند الفرق الأول وفقاً للحالات المتعددة (المقطع، المقطع والاتجاه)، وتم تلخيص النتائج في الجدول رقم (1):

واستناداً إلى اختبار جذر الوحدة لسكون السلاسل الزمنية ونظراً لأن المتغيرات جميعها استقرت عند الفرق الأول، سيتم استخدام متجه تصحيح الخطأ (VECM) لاختبار العلاقات طويلة الأجل بشكل أساسي ومن ثم العلاقات قصيرة الأجل بين المتغيرات موضع الدراسة.

اختبار فترة الإبطاء المثلى:

يتم الاعتماد على هذا الاختبار لإيجاد فترة الإبطاء المثلى لمتغيرات الدراسة؛ حيث يتم تحديده بنموذج الانحدار الذاتي غير المقيد Un-restricted Vector Autoregressive Model، حيث يتم اختيار فترة الإبطاء المثلى التي تقابل أقل قيمة من القيم الإحصائية المقدرة، ومن أهم هذه المعايير معيار Akaike Information Criterion (AIC) ومعيار Schwartz Information Criterion (SC). و يبين الجدول (2) نتائج اختبائي (AIC) و (SC) لنموذج الإفناق

اختبار (Augmented Dickey-fuller (ADF)

الذي يختبر مدى سكن السلاسل الزمنية إذ يتم الحكم على سكن المتغيرات من خلال مقارنة القيم المحسوبة بالقيم الحرجة عند مستوى معنوية 5%.

ومن خلال استقراء أرقام الجدول رقم (1)، يتبين لنا بأن جميع المتغيرات ساكنة من الدرجة الأولى (I (1)، أي ساكنة بعد أخذ الفرق الأول. ويتبين ذلك من خلال النظر إلى قيمة الاحتمالية (P-Value)، فإذا كانت أقل من 5% تكون السلسلة الزمنية ساكنة. وفي حال عدم سكن السلاسل الزمنية عند المستوى، وكانت متكاملة من الدرجة الأولى، فإنه من الممكن أن يكون بين السلاسل الزمنية علاقة تكامل مشترك وعلاقة مستقرة في الأجل الطويل. وإذا كان هناك علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات، فإنه من الممكن التنبؤ بوجود علاقة مستقرة في الأجل الطويل، لذا لا بد من إجراء اختبار التكامل المشترك لفحص فيما

جدول رقم (1) نتائج اختبار جذر الوحدة (Augmented Dickey Fuller (ADF)

المتغيرات	المستوى (Level)				الفرق الأول (First level)			
	حد ثابت (C)	حد ثابت ومتجه زمني (C+T)	حد ثابت (C)	حد ثابت ومتجه زمني (C+T)	حد ثابت (C)	حد ثابت ومتجه زمني (C+T)	حد ثابت (C)	حد ثابت ومتجه زمني (C+T)
	ADF	ADF	ADF	ADF	ADF	ADF	ADF	ADF
	Prob.	Prob.	Prob.	Prob.	Prob.	Prob.	Prob.	Prob.
CREDIT	-2.8986	0.9999	-3.4677	0.8137	-2.8991	0.0000	-3.4684	0.0000
COM	-2.8996	0.9975	-3.4684	0.4351	-2.8996	0.0000	-3.4692	0.0000
IR	-2.8991	0.9597	-3.4684	0.5244	-2.8991	0.0001	-3.4684	0.0001
MILITARY	-2.9001	0.8569	-3.4700	0.7928	-2.9001	0.0000	-3.4700	0.0000
CAPITAL	-2.9023	0.1713	-3.4734	0.8690	-2.9023	0.0000	-3.4734	0.0000

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات EViews 9

الجدول رقم (2) نتائج اختبار فترات التباطؤ (الإفناق الحكومي)

عدد فترات التباطؤ	SC	AIC
0	-62.2646	-62.1124
1	-55.2557	-54.3426
2	*-54.9317	*-53.2575
3	-55.8052	-53.3700

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات EViews 9

تكامل مشترك فسوف يكون هنالك توليفة خطية في الأجل الطويل بين المتغيرات، وأن المتغيرات على المدى الطويل تتحرك مع بعضها البعض. وتم تطبيق اختبار التكامل المشترك لجوهانسون، والذي يهدف لمعرفة مدى التناغم والانسجام بين متغيرات النموذج، حيث يعد متغيرين أنهما متكاملين إذا كانا يسيران مع الزمن بطريقة عشوائية تصاعدياً مثلاً (Guajarati and Porter, 2009).

ويستخدم اختبار جوهانسون في حال وجود انحدار متعدد واحتمال وجود أكثر من متجه للتكامل المشترك؛ حيث قام جوهانسون بوضع اختبارين نستطيع الحكم من خلالهما على وجود علاقات تكامل مشترك بين المتغيرات وعدد متجهات التكامل المشترك (Johansen, 1995):

- اختبار الأثر (Trace Test):

تقوم بالتحقق من وجود تكامل مشترك بين المتغيرات باختبار الفرضية العدمية مقابل الفرضية البديلة، فمن الممكن الحكم على وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات بقراءة نتيجة الجدول رقم (3):

الجدول رقم (3) اختبار (Trace Test)

Prob.**	0.05 Critical Value	Trace Statistic	Eigenvalue	Hypothesized No. of CE(s)
0.0454	46.05605	69.81889	0.221138	* None
0.8519	47.85613	27.06200	0.196508	At most 1
0.9732	29.79707	10.43409	0.075312	At most 2
0.8610	15.49471	4.483374	0.053151	At most 3

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات EViews 9

وتشير نتائج اختبار جوهانسون حسب Trace Test في الجدول رقم (3)، أن هناك على الأقل متجه للعلاقة طويلة الأجل بين المتغيرات، الأمر الذي يؤكد وجود علاقة تكامل مشترك، ويلاحظ ذلك من خلال قيمة (Prob) عندما تكون أكبر من مستوى معنوية 5% فإن ذلك يدل على وجود علاقة تكاملية، أي عند احتمالية (0.8519) تكون أكبر من 5%، وهذا يعني وجود علاقة تكاملية طويلة الأجل بين المتغيرات.

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات EViews 9 ويتبين أن عدد فترات التباطؤ بين المتغيرات حسب معياري (AIC) و (SC) هي 2 فترتا تباطؤ وتعبيران هذه الفترات عن الزمن الذي يتأثر به الائتمان الممنوح للقطاع الخاص من خلال التغير في المتغيرات المستقلة الأخرى.

اختبار التكامل المشترك (Cointegration Test):

من خلال هذا الاختبار يتم الاطلاع على مدى الانسجام والتناغم بين متغيرات الدراسة، حيث يلجأ إليه الباحث بعد التأكد من سكون السلاسل الزمنية، للتعرف إلى درجة تكامل المتغيرات وعدد متجهات التكامل المشترك لكل معادلة مقدر على حدة، إذ يطلق على متغيرين صفة التكامل إذا كان كل منهما يسيران بنفس الاتجاه سواء بالصعود أم النزول ويتمتعان بنفس درجة التكامل، ولفحص تكاملية المتغيرات سيتم استخدام اختبار جوهانسون للتكامل المشترك.

اختبار التكامل المشترك باستخدام طريقة جوهانسون (Jo-)

:(hansen Cointegration Test)

عمل جوهانسون (Johanson, 1995) على تطوير أحد الاختبارات المستخدمة للكشف عن وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات الاقتصادية، وخاصة في حالة وجود علاقة تكامل مشترك، فإذا كانت كامل السلاسل الزمنية ساكنة عند أخذ الفرق الأول (I(1))، فقد تكون بينها علاقة تكاملية طويلة الأجل، وبشكل عام إذا وجد

نموذج متجه تصحيح الخطأ Vector Error Correction Model (VECM):

يهدف هذا الاختبار إلى الربط الديناميكي بين التغيرات القصيرة والطويلة الأجل لمتغيرات الدراسة أثناء عملية التعديل، وذلك للوصول إلى التوازن طويل الأجل، ويعد وجود علاقة تكامل مشترك أحد أهم شروط تطبيق هذا النموذج، وفقاً لطريقة جوهانسون.

وتم استخدام هذا النموذج في التحليل؛ لأن نتائج اختبار جذر الوحدة لسكون السلاسل الزمنية أظهرت أنها ساكنة عند الفرق الأول (1) (I). وتم اللجوء إليه لتقدير العلاقات قصيرة الأجل وطويلة الأجل بين متغيرات الدراسة. ويعتمد هذا النموذج على معنوية حد تصحيح الخطأ؛ فإذا كانت سالبة وذات دلالة إحصائية، فهذا دليل على وجود علاقة طويلة الأجل بين المتغيرات. وقد أظهر اختبار التكامل المشترك وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات؛ ولذلك فلا بد من تقدير هذه العلاقة باستخدام نموذج متجه تصحيح الخطأ (VECM)، وقد تم استخدام الاختبار اللازم لاختيار فترات التباطؤ الزمنية المثالية والتي كانت فترتين. وأظهرت نتائج نموذج تصحيح الخطأ كما هي في الجدول رقم (5):

يبين الجدول رقم (5) العلاقات القصيرة وطويلة الأجل بين المتغيرات، فقد أظهرت النتائج:

- أن هناك علاقة سالبة ومعنوية إحصائية عند مستوى معنوية 5% بين الإفناق الرأسمالي (CAPITAL) والائتمان الممنوح للقطاع الخاص (CREDIT) في الأجل الطويل، وبالتالي رفض الفرضية المشار إليها في بداية الدراسة وهي: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية بين الإفناق الرأسمالي والائتمان الممنوح للقطاع الخاص، حيث أن ارتفاع مقداره 1% في الإفناق الرأسمالي سوف يؤدي إلى انخفاض الائتمان الممنوح للقطاع الخاص بمقدار 0.4859%. وهذا ما جاء متعارضاً نتيجة الدراسة مع نتيجة دراسة (Sen and Kaya 2014) بعنوان "Crowding-out or crowding-in? Analyzing the effects of government spending on private investment in Turkey" والتي أظهرت نتائجها أن الإفناق الرأسمالي يحفز الاستثمار الخاص في تركيا.

ويمكن ملاحظة وجود علاقة تكاملية أيضاً من خلال مقارنة Trace statistic مع قيمة Critical value، فإذا كانت قيمة Trace statistic أصغر من قيمة Critical value فإننا لا نقوم برفض الفرضية العدمية. وبناءً على النتائج أعلاه تم رفض الفرضية العدمية التي تشير إلى عدم وجود التكامل المشترك بين المتغيرات، وتم قبول الفرضية البديلة التي تشير إلى وجود علاقة تكاملية واحدة بين المتغيرات.

- اختبار القيمة الذاتية القصوى (Maximum Eigenvalue Test):

نقوم بالتحقق من وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات باختبار الفرضية العدمية مقابل الفرضية البديلة، حيث تتم مقارنة بين القيمة المحسوبة (Max-Eigen statistic) والقيمة الحرجة (Critical value) عند مستوى 5%، فإذا كانت قيمة Max-Eigen statistic أقل من Critical value لا نستطيع رفض الفرضية العدمية، وبناءً على الجدول رقم (4) يتبين وجود علاقة تكاملية بين المتغيرات: الجدول رقم (4) اختبار (Maximum Eigenvalue Test)

Prob.**	0.05 Critical Value	Max-Eigen Statistic	Eigenvalue	Hypothesized No. of CE(s)
0.0223	18.99405	33.87687	0.221138	* None
0.6120	27.58434	16.62791	0.196508	At most 1
0.9838	21.13162	5.950715	0.075312	At most 2
0.8431	14.26460	4.150754	0.053151	At most 3

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات EViews 9

ويلاحظ أيضاً من خلال قيمة (Prob) عندما تكون أكبر من مستوى معنوية 5% فإن ذلك يدل على وجود علاقة تكاملية، أي عند احتمالية (0.6120) تكون أكبر من 5%، وهذا يعني وجود علاقة تكاملية طويلة الأجل بين المتغيرات.

الخاص بمقدار %0.4896.

فمن وجهة نظر الباحثين إن الإنفاق العسكري يخلق الأمن، الذي يسمح للعاملين في القطاع الخاص بتنفيذ الأنشطة الاقتصادية المنتجة دون خوف من الاعتمادات الأجنبية. بالإضافة إلى أنه يخصص جزء من الإنفاق العسكري لنشاطات البحث والتطوير، وإن البحث والتطوير العسكري يؤديان إلى ابتكارات يمكن تطبيقها في القطاع المدني وبالتالي زيادة الإنتاجية والدخل. كما أن الإنفاق العسكري قد ينتج رأس مال بشري من خلال توفير التدريب المهني والتقني الذي يمكن استخدامه في القطاع الخاص. كما يشكل الإنفاق العسكري المكون الأكبر من إجمالي الإنفاق الحكومي الجاري وذلك حسب النشرة المالية الحكومية الصادرة عن وزارة المالية الأردنية لعام 2018 حيث شكل الإنفاق العسكري 2,482 مليار دينار أردني من إجمالي الإنفاق الحكومي الجاري البالغ 7.620 مليار دينار أردني.

- أما بخصوص تعويضات العاملين (COM)، جاءت العلاقة طردية ومعنوية إحصائياً عند مستوى معنوية %1 مع الائتمان الممنوح للقطاع الخاص (CREDIT)، وبالتالي رفض الفرضية المشار إليها في بداية الدراسة وهي: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية بين تعويضات العاملين والائتمان الممنوح للقطاع الخاص. أي أن زيادة مقدارها %1 في تعويضات العاملين سوف يؤدي إلى زيادة الائتمان الممنوح للقطاع الخاص بمقدار %0.4105. حيث أن زيادة الرواتب والأجور تزيد من الاستهلاك الخاص والذي يؤدي بدوره إلى زيادة الإنتاج، إذ أن زيادة الطلب على السلع الاستثمارية تدعم عجلة النمو الاقتصادي.

وبالاعتماد على النتائج المذكورة أعلاه؛ يظهر أثر مزاحمة كل من الإنفاق الرأسمالي والإنفاق على فوائد الدين العام على الائتمان الممنوح للقطاع الخاص. بينما حفز كل من الإنفاق العسكري والإنفاق على تعويضات العاملين الائتمان الممنوح للقطاع الخاص. ويلاحظ أيضاً أن العلاقة بين مكونات الإنفاق الحكومي والائتمان الممنوح للقطاع الخاص لم تحدد بشكل قاطع، وهو ما ظهر جلياً في النظريات الاقتصادية التي تعارضت في تحديد أثر الإنفاق الحكومي على الاستثمار الخاص.

فمن وجهة نظر الباحثين يعود هذا الأثر السلبي إلى أن المشاريع الاستثمارية المنفق عليها مكلفة ولا تدر أي نفع على الاقتصاد فهي بهذا تعتبر تكلفة إضافية تؤثر سلباً على عجلة النمو الاقتصادي، أيضاً أن هذه النفقات لا يتم توجيهها بالصورة الصحيحة لزيادة النمو الاقتصادي. كما أن بعض بنود الإنفاق الرأسمالي تظهر كنفقات جارية بطبيعتها؛ الأمر الذي يعني عدم تحقيق الإنفاق الرأسمالي الغاية المرجوة منه وهي دفع عجلة النمو الاقتصادي. بالإضافة إلى أن الإنفاق الرأسمالي يشكل نسبة قليلة جداً من إجمالي الإنفاق الحكومي، فحسب النشرة المالية الحكومية الصادرة عن وزارة المالية الأردنية لسنة 2018 فإن النفقات الرأسمالية شكلت 948 مليون دينار أردني من إجمالي الإنفاق الحكومي البالغ 8.567 مليار دينار أردني.

- وجود علاقة سالبة ومعنوية إحصائياً عند مستوى معنوية %5 بين الإنفاق على فوائد الدين العام (IR) والائتمان الممنوح للقطاع الخاص (CREDIT) في الأجل الطويل، وبالتالي رفض الفرضية المشار إليها في بداية الدراسة وهي: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية بين الإنفاق على فوائد الدين العام والائتمان الممنوح للقطاع الخاص. أي أن زيادة مقدارها %1 بالإنفاق على فوائد الدين العام سوف يؤدي إلى انخفاض في الائتمان الممنوح للقطاع الخاص بمقدار %0.3849. جاءت النتيجة متوافقة مع النتيجة المشار لها سابقاً في دراسة Sen and Kaya (2014) إذ أشارت نتائج هذه الدراسة إلى أن معامل الإنفاق الحكومي على الفوائد الداخلية والخارجية بلغت (-0,221) وذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية %5، أي أن الإنفاق الحكومي على فوائد الدين الخارجي والداخلي تزامم الاستثمار الخاص في تركيا.

فمن وجهة نظر الباحثين ترجع هذه العلاقة العكسية إلى أن خدمة الدين العام تعتبر إنفاقاً غير إنتاجي تتضاعف من أجل إنفاق حكومي غالبية رواتب وأجور، مقابل تقلص الإنفاق الرأسمالي الإنتاجي الذي يولد فرص عمل ويحفز الاستثمار الخاص.

- إن هناك علاقة موجبة ومعنوية إحصائياً عند مستوى معنوية %1 بين النفقات العسكرية (MILITAR) والائتمان الممنوح للقطاع الخاص (CREDIT)، وبالتالي رفض الفرضية المشار إليها في بداية الدراسة وهي: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية بين النفقات العسكرية والائتمان الممنوح للقطاع الخاص، أي أن زيادة مقدارها %1 في النفقات العسكرية سوف يؤدي إلى زيادة الائتمان الممنوح للقطاع

الجدول رقم (5) نتائج تقدير متجه تصحيح الخطأ

Variables	Coefficient	Std.Error	T-Statistic	Prob.
Long- Run				
CREDIT(-1)	1.000000			
CAPITAL(-1)	-0.485932	0.58698	-0.82785	**0.0425
IR(-1)	-0.384936	0.13081	-2.94271	**0.0213
MILITARY(-1)	0.489624	0.75200	0.65109	*0.0052
COM(-1)	0.410556	0.17443	2.35370	*0.0002
C	-0.048979			
Short- Run				
ECT	-0.019500	0.01206	-1.61676	**0.0459
D(CREDIT(-1))	0.375739	0.12213	3.07654	0.2358
D(CREDIT(-2))	0.003886	0.11523	0.03372	0.3647
D(CAPITAL(-1))	-0.636623	0.45729	-1.39215	0.2648
D(CAPITAL(-2))	-0.147849	0.28621	-0.51658	0.0388
D(IR(-1))	1.921125	1.66996	1.15040	0.3256
D(IR(-2))	3.530606	1.64542	2.14572	0.4735
D(MILITARY(-1))	0.238475	0.81742	0.29174	0.0369
D(MILITARY(-2))	-0.205072	0.77221	-0.26556	0.0234
D(COM(-1))	-0.044036	2.06039	-0.02137	0.2354
D(COM(-2))	-4.923869	2.15341	-2.28655	0.0366
C	0.01993	0.00525	3.79619	0.8542
R-Squared		0.728348		
Adjusted R-Squared		0.662231		
Prob. (F-statistic)		0.0056		

Diagnostic Tests

Breusch – Godfrey serial correlation LM Test	Histogram Normality Test	Heteroskedasticity Test Breusch – Pagan – Godfrey
H0 = No serial correlation	H0 = Residuals are Normally Distributed	H0 = No Heteroskedasticity
5% < 0.5324	5% < 0.6346	5% < 0.5368
Fail to reject H0	Fail to reject H0	Fail to reject H0

* معنوي عند 1%، ** معنوي عند 5%، *** معنوي عند 10%.

الأثر السلبي إلى أن المشاريع الاستثمارية المنفق عليها مكلفة ولا تدر أي نفع على الاقتصاد فهي تعتبر تكلفة إضافية تؤثر سلباً على عجلة النمو الاقتصادي، أيضاً أن هذه النفقات لا يتم توجيهها بالصورة الصحيحة لزيادة النمو الاقتصادي.

2. وجد أن هناك علاقة سالبة ومعنوية إحصائياً عند مستوى معنوية 5% بين الإنفاق على فوائد الدين العام والائتمان الممنوح للقطاع الخاص في الأجل الطويل. فمن وجهة نظر الباحثان ترجع هذه العلاقة العكسية إلى أن خدمة الدين العام تعتبر إنفاقاً غير إنتاجي تتضاعف من أجل إنفاق حكومي غالبيته رواتب وأجور، مقابل تقلص الإنفاق الرأسمالي الإنتاجي الذي يولد فرص عمل ويحفز الاستثمار الخاص.

3. وجد أن هناك علاقة موجبة ومعنوية إحصائياً عند مستوى معنوية 1% بين النفقات العسكرية والائتمان الممنوح للقطاع الخاص. فمن وجهة نظر الباحثان إن الإنفاق العسكري يخلق الأمن، الذي يسمح للعاملين في القطاع الخاص بتنفيذ الأنشطة الاقتصادية المنتجة دون خوف من الاعتمادات الأجنبية. بالإضافة إلى أنه يخصص جزء من الإنفاق العسكري لنشاطات البحث والتطوير، وإن البحث والتطوير العسكري يؤديان إلى ابتكارات يمكن تطبيقها في القطاع المدني وبالتالي

وبالاعتماد على نتائج الاختبارات التشخيصية Diagnostic Tests فتجدر الإشارة إلى خلو التحليل من المشاكل القياسية، التي تتلخص في مشكلة عدم ثبات التباين Heteroskedasticity، ومشكلة الارتباط الذاتي Serial Correlation، والتوزيع الطبيعي Normality Distribution.

وأظهرت نتائج تقدير نموذج متجه تصحيح الخطأ بأن معامل سرعة التعديل (speed of adjustment) كان معنوياً للتكامل المشترك، حيث جاء معامل سرعة التعديل للتكامل المشترك سالباً (0,0195) ونلاحظ أنها ذات معنوية إحصائية قوية عند مستوى 1%، الأمر الذي يؤكد على وجود علاقة سببية طويلة الأجل تتجه من المتغيرات المستقلة (الإنفاق الرأسمالي، الإنفاق على فوائد الدين العام، النفقات العسكرية، والإنفاق على تعويضات العاملين) تجاه المتغير التابع (الائتمان الممنوح للقطاع الخاص).

النتائج والتوصيات

• النتائج

1. وجد أن هناك علاقة سالبة ومعنوية إحصائياً عند مستوى معنوية 5% بين الإنفاق الرأسمالي والائتمان الممنوح للقطاع الخاص في الأجل الطويل. فمن وجهة نظر الباحثان يعود هذا

4. إعادة تخصيص الإففاق الحكومي بما يشجع المشروعات الاستثمارية التي تدعم القطاع الخاص، والتي يمكن لهذه السياسات أن تشجع الاستثمار الخاص أيضاً عن طريق تعزيز النمو، عن طريق اتباع سياسات فعالة في القطاع المالي دون رفع أسعار الفائدة الحقيقية، وهي السياسات التي تساعد في تنشيط القطاع الخاص.

5. تعميق التعاون بين القطاع العام والخاص والتوسع في إقامة المشروعات المشتركة بينها.

6. التوسع في الدراسات والأبحاث المتعلقة بالتصنيف الوظيفي للإففاق الحكومي، وذلك بهدف الوصول إلى القطاعات التي من شأنها تحفيز الاستثمار الخاص.

7. إعادة تخصيص الإففاق الحكومي بشكل يشجع تمويل الإففاق العسكري بشكل يزيد احتمالات تحقق الرفاهية والاستقرار، وذلك ما ظهر في نتائج الدراسة حول الأثر الإيجابي للإففاق العسكري تجاه الاستثمار الخاص.

إعلان عدم تضارب المصالح:

يتعهد ويعلن الباحث/الباحثين أنه لا يوجد أي تضارب للمصالح مع أي شخص أو مؤسسة. وإن هذا البحث لم يسبق نشره بأي طريقة كانت سواء مكتوبة، مقروءة، منشورة، مرئية أو مسموعة.

الدعم المادي للبحث

لم يحصل هذا البحث على أي دعم مادي.

مساهمة الباحثين

الباحثة حنين الخشة: صاحب الفكرة البحثية، الحصول على البيانات، تحليل البيانات، كتابة أداة الدراسة، دراسات ثبات وفعالية

زيادة الإنتاجية والدخل.

4. أما بخصوص تعويضات العاملين، فجاءت العلاقة طردية ومعنوية إحصائياً عند مستوى معنوية 1% مع الائتمان الممنوح للقطاع الخاص. فمن وجهة نظر الباحثان أن زيادة الرواتب والأجور تزيد من الاستهلاك الخاص والذي يؤدي بدوره إلى زيادة الإنتاج، إذ أن زيادة الطلب على السلع الاستثمارية تدعم عجلة النمو الاقتصادي.

• التوصيات

بناءً على النتائج السابقة، توصي هذه الدراسة بما يلي:

1. التركيز على زيادة الإففاق الرأسمالي وتوجيهه نحو مشاريع البنية التحتية، التي من شأنها توفير المناخ الاستثماري المناسب للقطاع الخاص، ودعم المشاريع الصغيرة والمتوسطة.

2. إعادة تخصيص الإففاق الحكومي بشكل يشجع الإففاق الاستثماري؛ حيث أظهرت نتائج الدراسة إلى أن بعض مكونات الإففاق الحكومي بشقه الجاري (تعويضات العاملين، والنفقات العسكرية) تحفز الاستثمار

3. زيادة الإففاق الحكومي على القطاعات التي لا تزامم القطاع الخاص، بل على القطاعات التي من شأنها أن تحفز القطاع الخاص على الاستثمار، مثل الإففاق على البنية التحتية والأساسية كالتعليم والصحة وغيرها، مما يرتبط بتوفير البيئة المناسبة لنمو الاستثمارات الخاصة. ويظهر ذلك جلياً من خلال نتائج الدراسة حيث أن الإففاق على القطاع العسكري أثر بشكل إيجابي على القطاع الخاص، وذلك أن الإففاق العسكري يخلق الأمن، الذي يسمح للعاملين في القطاع الخاص بتنفيذ الأنشطة الاقتصادية المنتجة دون خوف من الاعتمادات الأجنبية.

Translated references:

- Al Mazrouei, Ali, (2012), The Impact of Public Expenditure on the Gross Domestic Product, an applied study on the United Arab Emirates during the years 1990-2009. Damascus University Journal of Economic and Legal Sciences, 28 (1). Damascus.
- Al-Zayyat, Juma Ahmed (2000), Government spending and its impact on private investment in Jordan. Master's Thesis, Al al-Bayt University, Jordan.
- Boukaz, Iman (2015), The Impact of Public Expenditure on Economic Growth, a standard study on the Algerian economy during the period (2001-2011), Ph.D. Thesis, Hadj Lakhdar University, Algeria.
- Central Bank of Jordan, Annual Statistical Bulletin, Amman, Jordan.
- Jordanian Ministry of Finance, Government Finance Bulletin, Amman, Jordan.
- The Central Bank of Jordan, Guide to Methodology and Statistical Concepts, Amman, Jordan.
- Zughayer, IKTVA (2017), The Relationship between Public Expenditure and Total and Sectoral Growth Rates in Iraq for the Period (2004-2015), Ministry of Planning, Sectors Planning Department, Iraq.

English References:

- AL-Abdulrazag, B. (2009). The Impact of Public Investment on Private Investment in Jordan. *Dirasat-Administrative Sciences*, 36(2), 528-540.
- Booth, P., Bourne, R., Meakin, R., Minford, L., Minford, P., & Smith, D. B. (2016). *Taxation, Government Spending and Economic Growth*. London Publishing Partnership.
- Cooray, Nawalage L.A. (2019), Crowding-out Effect of Public Borrowing in Sri Lanka. In: *Journal of Economics and Business*, Vol.2, No.3, 827-842.
- Foley, D. K., & Foley, D. K. (2009). *Understanding capital: Marx's economic theory*. Harvard University Press.
- Gujarati, D. and Porter, D. (2009). *Basic Econometrics*, the McGraw-Hill, International Edition, (5th. Ed.).
- Heim, J. J. (2017). *Crowding Out Fiscal Stimulus: Testing the effectiveness of US government stimulus pro-*

أداة الدراسة، الطريقة والإجراءات ومنهجية البحث، إدارة المشروع البحثي، الإشراف العام على المشروع البحثي، كتابة مسودة البحث، تنقيح وتدقيق البحث، قراءة النسخة الأخيرة من البحث.

الباحثة لما أبو ركية: تحليل البيانات، كتابة أداة الدراسة، دراسات ثبات وفعالية أداة الدراسة، الطريقة والإجراءات ومنهجية البحث، إدارة المشروع البحثي، الإشراف العام على المشروع البحثي، تنقيح وتدقيق البحث، قراءة النسخة الأخيرة من البحث.

المراجع العربية

- البنك المركزي الأردني، النشرة الإحصائية السنوية، عمان، الأردن.
- البنك المركزي الأردني، دليل المنهجية والمفاهيم الإحصائية، عمان، الأردن.
- الزيادات، جمعة أحمد (2000)، الإنفاق الحكومي وأثره على الاستثمار الخاص في الأردن. رسالة ماجستير، جامعة آل البيت، الأردن.
- المزروعى، علي، (2012)، أثر الإنفاق العام في الناتج المحلي الإجمالي دراسة تطبيقية على دولة الإمارات العربية المتحدة خلال السنوات 1990 - 2009. مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، 28(1). دمشق.
- بوعكاز، إيمان (2015)، أثر الإنفاق العمومي على النمو الاقتصادي دراسة قياسية على الاقتصاد الجزائري خلال الفترة (2001-2011)، رسالة دكتوراة، جامعة الحاج لخضر، الجزائر.
- زغير، اكتفاء (2017)، العلاقة بين الإنفاق العام ومعدلات النمو الإجمالية والقطاعية في العراق للمدة (2004 - 2015)، وزارة التخطيط دائرة تخطيط القطاعات، العراق.
- وزارة المالية الأردنية، نشرة مالية الحكومة، عمان، الأردن.
- البنك المركزي الأردني (2019)، النشرة الإحصائية السنوية. الموقع الإلكتروني <http://www.cbj.gov.jo>
- صندوق النقد الدولي (2019)، البيانات المفتوحة لصندوق النقد الدولي. الموقع الإلكتروني <https://www.imf.org/exter-nal/index.htm>
- وزارة المالية الأردنية (2019)، نشرة مالية الحكومة. الموقع الإلكتروني <http://www.mof.gov.jo>

grams. Springer International Pu.

Henrekson, M. (1993). Wagner's law-a spurious relationship? Public finance, 46(3).

International Monetary Fund (1986). Government finance statistics yearbook. Government Finance Statistics Division. International Monetary Fund.

Kumar, V.(1986): "Government Expenditure and Economic Development", Pp. 69-70.

Mabula, S., & Mutasa, F. (2019). The Effect of Public Debt on Private Investment in Tanzania. African Journal of Economic Review, 7(1), 109-135.

Macroeconomics (2009). Harvard University, New York: Madison Avenue.

McGraw-Hill. Principles of economics (2011). United States of America: McGraw-Hill companies.

Mwigeka, S. (2016). Do Budget Deficit Crowds out Private Investment: A Case of Tanzanian Economy. International Journal of Business and Management 11, no. 6.

Mwakalila, Enock. (2020). crowding out of private sector in Tanzania: government expenditure, domestic borrowing, and lending rate. SAGE Journal, 6(1), 123-135.

Nilsson, A. (2020). Crowding out or crowding in?: A study on the effects of the public debt ratio on private investments of countries in the euro area.

Nwaeze, N. C. (2017). PUBLIC BORROWING AND PRIVATE INVESTMENT IN NIGERIA: ANY CROWDING OUT EFFECT?

Omitogun, O. (2018). Investigating the Crowding Out Effect of Government Expenditure on Private Investment. Journal of Competitiveness, 10(4), 136-150.

Şen, H., & Kaya, A. (2014). Crowding-out or crowding-in? Analyzing the effects of government spending on private investment in Turkey. Panoeconomicus, 61(6), 631-651.

Sie, S. J., Kueh, J., Abdullah, M. A., & Mohamad, A. A. (2021). Impact of Public Spending on Private Investment in Malaysia: Crowding-In or Crowding-Out Effect. Global Business & Management Research, 13(2).

حنين الخشة



الباحثة حنين الخشة: أنهت متطلبات الماجستير في الجامعة الأردنية في كلية الأعمال بتخصص اقتصاد الأعمال، وتعمل بوظيفة باحث مشارك في وزارة المالية.

لما أبو ركبة



الباحثة لما أبو ركبة: أنهت متطلبات الماجستير في الجامعة الأردنية في كلية الأعمال بتخصص اقتصاد الأعمال.