

الدين العام والقراض العام : أثرهما على الرفاه

عبدالرحيم عبدالحميد الساعاتي

أستاذ مساعد

قسم الاقتصاد - كلية الاقتصاد والإدارة

جامعة الملك عبدالعزيز - جدة - المملكة العربية السعودية

المستخلص. تناقش هذه الورقة مزايا تمويل عجز ميزانية الدولة من خلال القراض بالمقارنة مع تمويله بأسلوب القروض العامة الربوية. واستخدمت الورقة نموذجين رياضيين مبسطين. في النموذج الأول افترض أن سعر الفائدة الحقيقي على القروض الحكومية أعلى من سعر الفائدة التوازني، وقد تبين من خلال هذا النموذج أن هناك علاقة سلبية بين القروض الحكومية والنتائج القومي الإجمالي. وفي النموذج الثاني استخدم أسلوب القراض (المشاركة في الأرباح) لتمويل المشاريع العامة المدرة للدخل، ومن هذا النموذج تحققت الشروط اللازمة لتحقيق التوازن الأمثل لدالة الرفاه الاجتماعي، حيث يتساوى المعدل الحدي للاستبدال مع المعدل الحدي للإحلال، ويكون العائد على التمويل مساوياً لمتوسط العائد على الاستثمار في الاقتصاد، والذي يساوي معدل النمو الاقتصادي.

١ - تمهيد

يشعر الاقتصاديون بقلق متزايد تجاه ضخامة الديون العامة وتأثير ذلك على المتغيرات الرئيسية في الاقتصاد مثل الاستثمار وسعر الفائدة الحقيقي والاستهلاك والتضخم. ويلخص بنجامين فردمان (Fredman 1988) رأي أغلبية هؤلاء الاقتصاديين حيث يرى بأن ضخامة المديونية العامة للولايات المتحدة قد بدأ يظهر أثرها في انخفاض مستوى معيشة الأفراد في الولايات المتحدة الأمريكية وفي انخفاض تأثير وأهمية أمريكا في الشؤون الدولية.

يهدف البحث الحاضر إلى إظهار أثر القروض العامة على مستوى الرفاه للأفراد مقارنة بالقروض العام أو أسلوب المشاركة في المشاريع العامة.

إن الاقتراض الحكومي (المحلي) هو نوع من سياسات تمويل العجز في الميزانية الحكومية. وتختلف آثار هذا العجز باختلاف أسلوب التمويل (اقتراض محلي، اقتراض خارجي، إصدار نقدي). وينصب اهتمام هذه الورقة على الاقتراض المحلي فقط ولن نتعرض للآثار الاقتصادية للاقتراض الخارجي أو الإصدار النقدي.

٢ - القروض العامة في النظرية الاقتصادية

توجد بصفة عامة ثلاث مدارس فكرية فيما يتعلق بالتأثير الاقتصادي للقروض العامة، وهي المدرسة النيوكلاسيكية والكينزية والريكاردية.

أ - المدرسة النيوكلاسيكية

بنت المدرسة النيوكلاسيكية استنتاجاتها على افتراضات ثلاثة: (Fredman 1988)

- ١ - أن استهلاك كل فرد يتحدد بناء على الحل الأمثل لاستهلاكه الحالي والمستقبلي، حيث يتاح له الاقتراض والإقراض.
- ٢ - أن الفرد يعظم منفعته لفترة محددة بحياته المتوقعة.
- ٣ - هناك توازن في الأسواق.

هناك دراسات تطبيقية اختبرت صحة هذه الفرضيات، أنظر مثلاً في هذا الخصوص (Hall

.(1978; King 1983; Hayashi 1985).

وتعتبر الافتراضات السابقة أساسية للمدرسة النيوكلاسيكية، وبناءً على هذه النظرية فإن تمويل عجز ميزانية الدولة عن طريق الاقتراض العام سوف يؤثر على الاستهلاك والاستثمار وسعر الفائدة وصافي الصادرات. وبافتراض التشغيل الأمثل للموارد وثبات الدخل، فإن زيادة الاستهلاك الحالي الناتج عن الاقتراض العام وإنفاقه، يجب أن يقابله تخفيض مماثل له في الاستثمار أو صافي الصادرات، وهو ما يسمى بأثر الإحلال للاقتراض العام، ويمكن لهذا الإحلال (Crowding out) أن يتم عن طريقين:

أولاً: في حالة الاقتصاد المغلق فإن التحول من الضرائب إلى القروض العامة سوف يؤدي إلى زيادة أسعار الفائدة الحقيقية، وذلك لأن الأفراد يكونون في حالة توازن أمثل بالنسبة لقرارهم للاستهلاك والادخار، ولا يكون لديهم حافز لشراء السندات الحكومية، وعليه فإن الدولة يجب أن ترفع سعر الفائدة حتى تحفز مزيداً من الادخار الذي يؤدي بدوره إلى تخفيض الاستثمار الخاص، وبذلك فإن زيادة نسبة القروض العامة إلى الدخل القومي سوف تؤدي إلى تخفيض نسبة رأس المال إلى العمل، وذلك حينما يحل القرض العام محل تراكم رأس المال الخاص (Douglas, 1989, pp. 55-71).

ثانياً: في حالة الاقتصاد المفتوح لدولة صغيرة فإن التحول من الضرائب إلى القروض العامة يؤدي إلى رفع أسعار الفائدة الحقيقية، وهذا يؤدي إلى تدفق رؤوس الأموال، وبافتراض مرونة أسعار الصرف، فإن هذا التحول يرفع أسعار صرف العملة الوطنية، وبالتالي يرفع أسعار المنتجات المحلية ويخفض أسعار السلع المستوردة. وهذا يؤدي إلى تقليل الصادرات، وبالتالي تنخفض الصادرات بدلا من الاستثمارات نتيجة لزيادة القروض العامة.

وفي حالة الاقتصاد المغلق فإن تمويل العجز بالقروض العامة يؤدي في المدى الطويل إلى نقص المستوى التوازني لرأس المال الحقيقي الوطني، وبالتالي انخفاض النمو نتيجة لانخفاض نسبة رأس المال للعمل، بينما في حالة الاقتصاد المفتوح فإن العجز في الميزان التجاري يؤدي إلى زيادة المديونية الخارجية للدولة، وهذا يؤدي إلى زيادة أعباء مدفوعات الفائدة المستقبلية، والذي سوف يؤدي إلى نقص الدخل المتاح للمواطنين وبالتالي نقص رفاههم كما بينت يلن (Yellen 1989).

كما أنه إذا كانت الضرائب المفروضة غير كافية لتمويل فوائد القروض العامة المستحقة، فإن الدولة سوف تضطر إلى إصدار سندات لتغطية هذا العجز، وبالتالي فإنه ينتج عن هذا نمو غير مستقر لنسبة القروض العامة إلى الناتج القومي، وهذا سوف يؤدي إلى أزمات اقتصادية ينتج عنها انخفاض في الناتج وفي الاستهلاك كما بين توبن (Tobin 1986).

إن الآثار الاقتصادية للقرض العام في التحليل النيوكلاسيكي هي للقروض المصدرة لتغطية عجز دائم في الميزانية. ولكن قد يكون الأثر الاقتصادي القصير الأجل لتلك القروض على الادخار صغيراً جداً إذا كانت القروض لتغطية عجز مؤقت لفترات قصيرة. (أنظر Diamond 1965).

ب - المدرسة الكينزية

تختلف المدرسة الكينزية عن المدرسة النيوكلاسيكية في نقطتين أساسيتين هما:

- (١) افتراضها وجود بعض الموارد الاقتصادية غير المستغلة.
- (٢) افتراضها وجود عدد كبير من الأفراد يعانون من نقص في السيولة أو من الخداع النقدي.

وهذا الافتراض الثاني يجعل الاستهلاك الكلي حساساً جداً لأي تغير في الدخل المتاح. ويعتقد الكينزيون بأن زيادة القروض العامة لسدّ عجز الميزانية يمكن أن لا تؤدي إلى مزاحمة الاستثمار الخاص والإحلال محله، بل يرى البعض أن العكس هو الصحيح (أنظر Yellen 1989). فزيادة الطلب الفعال نتيجة لزيادة إنفاق الدولة الممول عن طريق الديون العامة سوف يؤدي إلى زيادة الربحية المتوقعة للمستثمر، وهذا يؤدي إلى زيادة الاستثمار عند أي مستوى من أسعار الفائدة. والعجز الممول بالقروض العامة ربما أدى إلى زيادة الادخار والاستثمار وارتفاع أسعار الفائدة.

ولكن هذا لا يعني أن المدرسة الكينزية تستبعد إمكانية حلول الإنفاق الحكومي الممول بالقروض محل الاستثمار الخاص، إذا كان هناك حالة تشغيل كامل. لذلك فإن الآثار الإيجابية المتوقعة للعجز الممول بالقروض العامة يمكن حدوثها إذا كان العجز اسمياً (Nominal)، أما إذا كان العجز حقيقياً فإن الآثار تكون ضارة بالاقتصاد. كما أن الآثار الإيجابية يمكن أن تكون للعجزات المؤقتة، أما تمويل العجزات الدائمة بالقروض العامة فسوف يكون له آثار سيئة على الاقتصاد.

ج - المدرسة الريكاردية

تقول هذه المدرسة بـ"نظرية التساوي الريكاردية" (Ricardian Equivalence) التي عبر عنها الاقتصادي الشهير ريكاردو والتي تنص على أن تأثير أي إنفاق حكومي يكون مستقلاً استقلالاً تاماً عن الطريقة التي يمول بها، وبالتالي فإن العجز الذي يمول بواسطة القروض العامة لن يؤثر على الاستهلاك الحالي، لأن المستهلك الرشيد سوف يبيّن قراراته الاستهلاكية على دخله ودخول أبنائه في المستقبل، والتي تعتمد على القيمة الحالية للإنفاق الحكومي وليس على توقيت جمع هذه الضرائب. وعليه فإن المستهلك سوف يدخر أكثر ليجمع المبالغ اللازمة لدفع الضرائب المستقبلية وذلك في حالة تخفيض الحكومة للضرائب بدون تخفيض إنفاقها، وعليه فإن معدل الادخار القومي سوف يكون في معزل عن معدل الضرائب.

وقد انتقدت هذه المدرسة من قبل كثير من الاقتصاديين (أنظر 1986 Tobin) على المستوى النظري والتطبيقي، وأهم تلك الانتقادات هي أن تخفيض الضرائب سوف يزيد من الاستهلاك الحالي، لأنه سيزيد دخل الأفراد في فترات حياتهم وذلك للأفراد الأحياء حالياً، كما يزيد من ضرائب الأفراد الذين سوف يولدون في المستقبل والذين سيقع على عاتقهم تسديد هذه الديون. ولكن بارو (Barro 1974) قال بإمكانية صحة نظرية التساوي الريكاردية إذا افترضنا وجود دافع الإيثار بين الأجيال المختلفة، حيث أن الآباء سوف يقومون بزيادة ادخارهم في حالة انخفاض الضرائب عن الإنفاق العام، لتوفير الموارد اللازمة لأبنائهم لدفع الضرائب التي ستترتب عليهم، ولكن الاقتصاديين استبعدوا وجود هذا الدافع على شكل واسع في المجتمعات المعاصرة.

كما أن منافع عجز الميزانية الممول بالاقتراض العام الداخلي التي يزعم وجودها الكينزيون قد اختبرت من قبل الباحثين كرسنال وثورتون (Chrystal and Thorton 1988) اللذين وجدا أن الاقتصادات المعاصرة لا ينطبق عليها النموذج الكينزي، وهي أقرب ما تكون إلى نموذج المعدل الطبيعي للبطالة، وبذلك فإن عجز الميزانية الممول بالاقتراض العام لن يؤثر على الدخل التوازني وعلى حجم العمالة في الأجل الطويل. وبصفة عامة فإن الدراسات التطبيقية التي عملت لم تستطع إثبات تأثير عجز الميزانية على المتغيرات في الأجل الطويل، وبذلك فإن الآثار التي يحدثها العجز تنحصر فقط في إعادة توزيع الدخل.

٣- نموذج الاقتراض العام

لإظهار أثر الاقتراض العام على مستوى الرفاه اختبر نموذج مبسط ذو فترتين لتمثيل الاقتصاد، حيث تنتج سلعة واحدة مركبة (Y) في الاقتصاد في هاتين الفترتين فتكون (Y_1) في الفترة الأولى و(Y_2) في الفترة الثانية، ويمكن لهذه السلعة أن تستهلك في الفترة الأولى (C_1) أو تستثمر في هذه الفترة (I_1)، ولكن قد يكون إجمالي استهلاك واستثمار الفترة الأولى أقل من إجمالي إنتاج هذه الفترة وذلك إذا قام الأفراد بإقراض الدولة بمقدار (B) وبذلك يكون الاستهلاك للفترة الأولى هو:

$$C_1 = Y_1 - I_1 - B = C_1^d - B \quad (1)$$

حيث إن (C_1^d) هو حجم الاستهلاك قبل الاقتراض العام. وبافتراض أن الدولة سوف تدفع القروض (B) وفوائدها (r) في الفترة التالية فإن الاستهلاك في الفترة التالية (C_2) سوف يكون:

$$C_2 = Y_2 - I_2 + B(1+r) = C_2^d + B(1+r) \quad (2)$$

حيث إن (C^d) هو حجم الاستهلاك بدون القروض المسددة في الفترة الثانية، وبالتالي فإن إجمالي استهلاك الفترتين سوف يكون:

$$C_1 + C_2 = Y_1 + Y_2 - (I_1 + I_2) + rB \quad (3)$$

حيث إن (I_1) ، (I_2) هو الاستثمار في الفترتين الأولى والثانية.

ونفترض أيضاً أن نسبة ثابتة (π) من الناتج (Y) توجه كل فترة إلى الاستثمار

$$I = \pi Y \quad 0 < \pi < 1 \quad (4)$$

وهنا أيضاً للتبسيط يفترض أن سعر الفائدة لا يؤثر في الاستثمار، وهذا إما بسبب عدم نمو سوق رأس المال بشكل كاف كما هو الحال في معظم الدول النامية، حيث لا يعكس سعر الفائدة السائد التكلفة البسيطة لرأس المال، أو بسبب أن هذه النسبة تكون مستهدفة من قبل إدارات التخطيط في الدول النامية. مع العلم أن تجاهل هذا الافتراض لن يخل بالنتيجة النهائية.

وعلى الرغم من أن الاستثمارات في الفترة الأولى وإنفاق القروض الحكومية سوف يؤثر على حجم الإنتاج في الفترة الثانية (Y_2) ، إلا أنه مرحلياً وللتبسيط يمكن افتراض أن القروض الحكومية تنفق على نشاطات غير إنتاجية، وأن الإنتاج ينمو بنسبة ثابتة (δ) في كل فترة زمنية.

$$Y_2 = (I + \delta) Y_1 \quad (5)$$

ولمعرفة أثر الإقراض الحكومي على الرفاه نفترض أن هناك دالة تفضيل اجتماعية للاستهلاك في الفترتين الأولى (C_1) والثانية (C_2) وأنه يمكن رسم خرائط لمنحنيات سواء المجتمع للاستهلاك في الفترتين. فعند غياب الاقتراض الحكومي يتوازن الاقتصاد في حالته المتلى، وذلك حينما يتساوى المعدل الحدي للإحلال بين C_1 ، C_2 مع المعدل الحدي للاستبدال MRT، ويكون التوازن نقطة على خط إمكانية الإنتاج، وتكون الكميات المستهلكة هي C_1^d ، C_2^d . ومن المعادلات (1)، (2)، (5) يمكن اشتقاق المعدل الحدي للاستبدال MRT والذي يساوي $(1 + \delta)$ ، والذي يساوي المعدل الحدي للإحلال MRS في حالة التوازن. وحتى يمكن للدولة الاقتراض يجب أن تدفع سعر فائدة (r) على قروضها (B) .

ولتحديد أثر تلك القروض على الرفاه الاجتماعي يمكن أن نفترض أن دالة المنفعة الاجتماعية

هي من صيغة كوب - دجلاس وهي:

$$U = C_1^\alpha C_2^{1-\alpha} \quad (6)$$

وباستخدام المعادلات (١)، (٢)، (٥)، (٦) يمكن الحصول على دالة الطلب على الاستهلاك

C_1^d, C_2^d عند التوازن:

$$C_2^d = -\phi (1 + \delta) C_1^d \quad (٧)$$

$$\phi = \frac{1 - \alpha}{\alpha} \quad \text{حيث}$$

أما في حالة وجود الاقتراض الحكومي فيكون الاستهلاك:

$$C_2 = -\phi (1 + \delta) C_1 \quad (٨)$$

ومن المعادلة (٧)، (٨)، (٥) يمكن إظهار علاقة القروض العامة بالنتائج في حالة التوازن

حسب المعادلة التالية:

$$\hat{B} = - \frac{(1 + \phi)(1 + \delta)(1 - \pi)}{(1 + r) - \phi(1 + \delta)} Y_1 \quad (٩)$$

من المعادلة (٩) نجد أن تأثير حجم القروض العام \hat{B} في حالة التوازن على الناتج Y_1 يعتمد

على معدل النمو (δ) وسعر الفائدة الحقيقي على القروض الحكومية (r)، ومعدل الاستثمار (π) وعلى التفضيل الاجتماعي بين C_1, C_2 وهو ϕ .

ولكن بافتراض عدم وجود اكتناز وأن الاقتصاد في حالة توازن أمثل، فإنه لا يمكن التأثير

على توازن المستهلكين وتغير تفضيلاتهم للاستهلاك في الفترة الأولى C_1 والفترة الثانية C_2 ، إلا إذا عرضت الدولة عليهم سعر فائدة حقيقي أعلى من معدل العائد الحقيقي في الاقتصاد، وفي هذه الحالة يجب أن يكون:

$$1 > \pi > 0, \quad 1 > \delta > 0, \quad 1 > \phi > 0$$

إن البسط موجب في المعادلة (٩)، وكذلك المقام موجب أيضاً لأن $r > \delta$ ، وعليه فإن

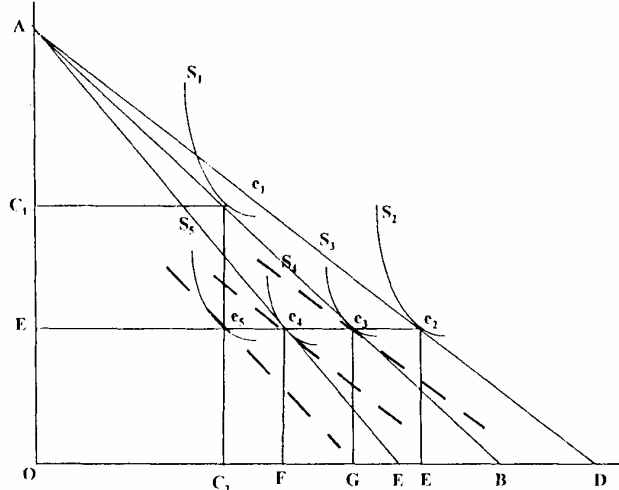
العلاقة بين القروض B والناتج Y هي علاقة عكسية، أي أن زيادة القروض تؤدي إلى انخفاض

الناتج، وبالتالي انخفاض رفاهية المجتمع. وهذه نفس النتيجة التي توصل لها جيميل (Gemmell)

(1981) حيث وجد أن الإقتراض الخارجي له علاقة سالبة مع الناتج القومي إذا كان سعر الفائدة

أعلى من نسبة النمو الاقتصادي. ويمكن الوصول إلى نفس النتيجة باستخدام الأشكال البيانية.

وبافتراض أن جميع الموارد مستغلة وأن التوازن تم عند نقطة التقاء منحني سواء المجتمع مع خط إمكانية الإنتاج التي يكون عندها المعدل الحدي للاستبدال MRT متساوياً مع المعدل الحدي للإحلال MRS. فإن قيام الدولة بالاقتراض للإنفاق على المشاريع المختلفة معناه إحلال الإنفاق الحكومي محل الإنفاق الاستثماري الخاص Crowd out وبالتالي فإنه حتى لو استخدمنا القروض الحكومية في زيادة تراكم رأس المال الاجتماعي فإن إنتاجية الاستثمارات الحكومية يتوقع أن تكون أقل من تلك التي يقوم بها القطاع الخاص، ولكي يتمكن القطاع الحكومي من اجتذاب الادخارات، فإنه يقوم بعرض عائد أعلى من العائد السائد في الاقتصاد (r) وهذا يؤدي إلى التأثير على وضع التوازن الأمثل. ويوضح الشكل (١) تأثير القروض العامة على رفاه المجتمع.



الشكل (١)

تأثير القروض العامة على رفاه المجتمع

حيث إن C_1 ، C_2 هو استهلاك المجتمع من السلع في الفترتين (١) و (٢)، و AB يمثل منحنى إمكانية إنتاج المجتمع، ومنحنيات سواء للمجتمع S_1, S_2, S_3, S_4 تمثل درجات الإشباع المتاحة للمجتمع تبعاً للدخل المتاح لأفراده، وكلما ابتعد منحنى سواء عن نقطة الأصل كلما مثل ذلك إشباعاً أكبر.

والنقطة e_1 على منحنى سواء S_1 تمثل نقطة التوازن المثلى للمجتمع، حيث يتساوى المعدل الحدي للاستبدال MRS مع المعدل الحدي للإحلال، ويكون أقصى إشباع يمكن تحقيقه من استهلاك السلع C_1, C_2 للفترتين وذلك بافتراض عدم وجود إقراض حكومي، وميل الخط (AB) يكون $-(1 + \delta)$.

وحيث إن معدل النمو في الاقتصاد هو δ ، وبافتراض أنه يمثل متوسط العائد في المجتمع، فإنه عندما ترغب الدولة في الحصول على قروض عامة يجب عليها أن تعرض عائداً أكبر لاجتذاب المدخرات إليها، وبالتالي يجب أن يكون سعر الفائدة الحقيقي الذي تعرضه أكبر من العائد المتوقع في الاقتصاد δ . وبالتالي سيواجه المستهلك خط سعر جديد هو (AD) الذي ميله $-(1+r)$ بدلا من (AB) الذي ميله $-(1+\delta)$ ، وحيث أن $r > \delta$ فإن تكلفة الفرصة البديلة لاستهلاكه الحالي سوف ترتفع، وهذا يؤدي إلى انخفاض استهلاكه الحالي من C_1 ، وزيادة استهلاكه من C_2 في الفترة القادمة، ليتوازن عند النقطة e_2 على منحنى السواء S_2 والذي يقع أعلى من S_1 . وهذا يعني زيادة رفايته.

ولكن توازنه عند النقطة e_2 غير ممكن وذلك لوقوعها خارج خط إمكانية الإنتاج AB، حيث لا تسمح الموارد الموجودة باستهلاكه عندها، وبالتالي سوف تعتمد الدولة إلى فرض ضرائب لتسديد القروض وفوائدها وهذا يقلل من الدخل المتاح وبالتالي يؤثر على مستوى الرفاه.

أما درجة تأثير القروض العامة على الرفاه فتعتمد على الطريقة التي استخدم فيها القرض، ففي الشكل رقم (١) ضحى المستهلك بالكمية C_1E من السلع C_1 ليحصل على الكمية المتوقعة C_2b أي ضحى بالمساحة $e_1e_5EC_1$ مقابل المساحة $e_2bC_2e_5$ وهذا يجعله على منحنى السواء S_2 وهو أعلى من S_1 ، وحيث أنه ليس للدولة مورد غير الضرائب لتسديد قروضها وفوائدها، فإن درجة انخفاض رفاه المستهلك تعتمد على طبيعة النشاطات التي استخدمت فيها القروض، ويمكن أن تكون لدينا الحالات التالية:

أولاً: أن تستخدم حصيلة القروض في تمويل نشاط غير منتج، كإجراء معدات عسكرية من الخارج، وبالتالي فإن حصيلة القروض سوف تتسرب من الاقتصاد وتعتمد الدولة إلى تحصيل ضرائب لتسديد هذه القروض، وبالتالي سوف يتوازن المستهلك عند النقطة e_5 على منحنى السواء S_5 الذي هو أقل من S_1 ، وحيث إن e_5 تقع داخل منحنى إمكانيات الإنتاج فالتوازن يكون غير أمثل، ويكون الانخفاض في الرفاه بمقدار المساحة $e_2bC_2e_5$.

ثانياً: أن تستخدم حصيلة القروض في تمويل نشاطات غير منتجة داخل الاقتصاد كالإنفاق على الإدارة العامة، وعندها سوف يكون التوازن عند النقطة e_4 على منحنى سواء S_4 والتي تقع داخل خط إمكانية الإنتاج، وذلك لعدم كفاءة الحكومة في استغلال الموارد استغلالاً أمثل، وبذلك يكون الانخفاض في الرفاه بمقدار e_4Fb .

ثالثاً: أن تستخدم حصيللة القروض في تمويل مشاريع تنموية، بافتراض إمكانية استغلال تلك الموارد استغلالاً أمثل والبقاء على منحنى إمكانية الإنتاج ليكون التوازن عند النقطة e_3 على منحنى سواء S_3 والذي يقطع خط إمكانية الإنتاج ولكن لا يلامسه، وبذلك فإن الميل الحدي للإحلال سوف لا يكون مساوياً للميل الحدي للاستبدال عند هذه النقطة. وحيث أن منحنى سواء S_3 هو أقل من S_2 فإن الانخفاض في الرفاه سوف يكون بمقدار $e_2 b G e_3$.

٤ - القراض العام

إن أهم ما يميز الاقتصاد اللاربوي هو غياب الفائدة من معاملاته المختلفة، وهذا يؤدي إلى غياب القروض العامة، وبالتالي عدم تمكن الحكومة من تمويل عجز موازاتها بالافتراض من القطاع الخاص، وربما لهذا السبب ترددت كثير من الدول الإسلامية في إلغاء الفائدة في اقتصاداتها، حيث أصبح الاقتراض الحكومي ظاهرة اقتصادية تمارس في جميع أنحاء العالم لسد العجزات الموسمية، المتكررة وغير المتكررة، الناتجة عن قصور إيرادات الدولة المختلفة عن نفقاتها الاستهلاكية والتنموية. ففي الوقت الحالي نجد كثيراً من الدول تعتقد أن سد باب الاقتراض العام يؤدي إلى عجز الدولة عن القيام بوظائفها الاقتصادية والاجتماعية والسياسية المختلفة، ولكن بعض المتخصصين لا يرون ذلك، بل إن بعضهم يرى أن تمويل العجز عن طريق الاقتراض العام يؤدي إلى الشعور بالاسترخاء المالي، وهذا ما لا يمكن تحمله في الأجل المتوسط، وسوف يؤدي إلى الإضرار بالاقتصاد من خلال التضخم واختلال ميزان المدفوعات وارتفاع معدلات الفائدة وسوء تخصيص الموارد وانخفاض معدلات النمو وزيادة البطالة ومن ثم التوترات الاجتماعية. (أنظر شابرا ص ١٨٧-١٨٩ و Chrystal 1988)

ولذلك فقد تمت دراسات مختلفة لوضع بديل عن الاقتراض العام لتمويل عجز الموازنة العامة (أنظر صديقي ؛ مجلس الفكر)، وتجمع هذه الدراسات على الاعتماد على الضرائب لسد النفقات الاستهلاكية للدولة والإعانات الاجتماعية ونفقات الدفاع والإدارة العامة. أما المشاريع ذات العائد الاقتصادي التي يمكن فرض رسوم على استخدامها فيجب أن يتم تمويل إنتاجها بواسطة وسائل التمويل الإسلامية كالمضاربة والمشاركة والمراجعة الإجارة، أو بأساليب أخرى مستحدثة لا تتنافى مع الشريعة الإسلامية (أنظر Zarqa 1990). ويفترض في هذه الوسائل أن تؤدي إلى كبح جماح الدولة في زيادة إنفاقها التبذيري والبذخي، أو إنفاقها غير المنتج أو على مشاريع غير مجدية

اقتصادياً، وذلك بسبب سد الطريق على الاقتراض العام بفائدة والذي يسهل الحصول عليه. وبالتالي فإن نظام المشاركات في النظام الإسلامي يستوجب كفاءة وترشيحاً في استخدام الموارد، نتيجة للحاجة إلى توليد دخل من النشاط الاقتصادي الممول، وتوزيع هذا الدخل على الممولين، بحيث يكون منافساً للدخل من المشاريع الاقتصادية الأخرى، وأيضاً بسبب وجود الرقابة من الممولين على كفاءة أداء المشاريع الممولة بأسلوب المشاركات.

ويمكن أن نميز بين أسلوبين تستطيع الحكومة الإسلامية بهما تمويل المشروعات المختلفة وهما:

أولاً: المراجحات

وفيها يستطيع الممول عملياً أن يضمن رأس ماله مع عائد ثابت بمخاطرة محدودة. ويشترط في المراجعة أن يشارك الممول في العمليات الاقتصادية المختلفة كأن يستلم السلعة قبل بيعها وأن يتعرض لدرجة من المخاطر بأن يكون لدى المشتري الحق في التراجع عن الصفقة. ولكن استطاعت البنوك الإسلامية تطوير عقود تضمن درجات عالية من الأمان مثل عقد المراجعة للأمر بالشراء، وصور من الإجارة المنتهية بالتملك والإيجار التمويلي، وقد وافقت اللجان الشرعية في عدد من تلك البنوك على تلك العقود والتي تطبق الآن من قبلها.

وتستطيع الدولة استخدام عقود المراجحات في تمويل احتياجاتها السلعية لخدماتها المختلفة سواء للدفاع أو الأمن أو الخدمات الاجتماعية، ويمكن تطوير تلك العقود لتشمل استخدام عقود المراجحات في تأمين الخدمات. وباستحداث المؤسسات والعقود اللازمة يمكن للدولة الإسلامية الحصول على التمويل الذي تحتاجه بأسلوب المراجحات. ولكن وإن كانت العقود المستخدمة في هذا الأسلوب قبلها كثير من الفقهاء المعاصرين وأقرتها لجان شرعية عديدة، إلا أنها وبصيغها المطبقة حالياً لا تختلف كثيراً في آثارها الاقتصادية عن آثار التمويل الحكومي بأسعار الفائدة، وربما يكون الفرق الجوهرى هو عدم إمكانية تدوير الدين المترتب على التمويل بأسلوب المراجحات ولا يمكن تحقيق مكاسب من حسمه (خصمه) أو إعادة حسمه، وهذا يؤدي إلى الحد من التوسع في الائتمان مقارنةً بالاقتراض بسعر الفائدة.

ثانياً: المضاربة أو القراض

وهي شركة بين الممول وطالب التمويل بقصد تحقيق أرباح وفيها يتم مشاركة (رب المال) أي الممول، و(رب العمل) أي طالب التمويل في الأرباح المحتملة من المشروع حسب نسبة محددة

متفق عليها مسبقاً، ويتعرض الممول لاحتفال الخسارة لذا يحرص على دراسة المشروع والتأكد من جدواه الاقتصادية قبل تمويله ومراقبة أداءه بعد تنفيذه، وهذا يؤدي إلى توظيف الموارد توظيفاً أمثل. وأسلوب المشاركات هو الأسلوب الذي يميز الاقتصاد الإسلامي عن غيره.

ومن المتوقع ارتفاع الأرباح المتحققة بأسلوب المشاركات عن تلك المحققة بأسلوب المراجحات أو بأسلوب الإقراض الربوي للأسباب التالية:

١- مشاركة الممول وطالب التمويل في فحص المشاريع واختيارها ومراقبتها.

٢- قلة الإقبال عليها نظراً لارتفاع مخاطرها وبالتالي ارتفاع الربحية فيها.

هذا وقد افترضت الدراسات التي أظهرت تميز الاقتصاد الإسلامي عن غيره من حيث درجة الاستقرار، أن يكون التمويل قائماً على أسلوب المشاركات. (أنظر. Khan and Mirakhor 1987, p.20).

ولكن رغم ذلك نجد انخفاض نسبة المشاركات في المحافظ الاستثمارية للبنوك الإسلامية ويرجع ذلك لأسباب أهمها:

١- عدم وجود النظم المالية التي تجبر التجار على مسك حسابات نظامية.

٢- عدم الثقة في التجار وفي دفاترهم النظامية بسبب انتشار التحايل.

٣- ارتفاع تكلفة البنوك في مراقبة هذه النشاطات ومتابعتها.

٤- عدم رغبة رجال البنوك في التحول إلى نمط ونوع جديد من النشاطات.

ويمكن للدولة اتباع أي من الوسائل السابقة لتمويل احتياجاتها فيمكنها استخدام أسلوب المراجحات والبيوع الآجلة في تأمين نقص الاحتياجات السلعية والخدمية في الدفاع والإدارة العامة والدعم السلعي لأغراض اجتماعية واقتصادية أو بناء البنية التحتية الاجتماعية أو الاقتصادية.

أما إذا أرادت تأمين سيولة لاستخدامها لأغراض متعددة دون أن تلزم نفسها بشراء سلع محددة فيمكن استخدام أسلوب المراجعة العكسية وهي شراء سلع ومعدات بالأجل ثم بيعها حالاً والإفادة من السيولة.

ولكن استخدام هذه الوسائل سيكون له نفس الآثار الاقتصادية لتمويل عجز الحكومة بالقروض الربوية، إذ يؤدي إلى تخفيض الرفاه، وتعتمد درجة انخفاض تلك الرفاه على المجال أو النشاط الذي يستخدم التمويل لأجله، والذي سبق شرحه في الشكل رقم (١).

ولكن يتوقع في اقتصاد إسلامي أن تمويل الدولة الإسلامية نفقاتها العادية والمتكررة من حصيلة إيراداتها العادية والضريبية، ولا يوجد مبرر للعجز في الظروف العادية، أما نفقاتها غير المتكررة فيتعين أن تفحص بعناية ولا تنفذ إلا إذا كان لها إسهام إيجابي في تحقيق الأهداف المنشودة، فإذا كانت غير مولدة للأرباح، بسبب عدم إمكانية وضع أسعار على خدماتها مع أن عائدها الاجتماعي مرتفع، فلا بد من تمويل هذه المشاريع بالإيرادات الضريبية (شابرا ١٩٩٠، ص ص ١٨٦-١٩٥).

أما نفقات الدولة التنموية في بناء البنية الأساسية أو المشاريع الصحية والاجتماعية والتي يمكن تسعير خدماتها فيجب أن تفرض رسوم على استخدامها، وأن ينتجها القطاع الخاص أو بمشاركة القطاع العام بأسلوب المشاركة أو القراض، وتقام المؤسسات المختلفة لبناء وإدارة المشاريع الاقتصادية التنموية حيث يشارك القطاع الخاص في تمويلها وإدارتها. ويمكن للدولة أن تستخدم حصتها من الأرباح في هذه المنشآت كأداة لاجتذاب المدخرات إليها، وذلك بالتنازل عن جزء من حصتها من الأرباح لرفع حصة الأموال المشاركة في تلك المشاريع، التي يفترض أن تحقق المتوسط في الاقتصاد وهو في هذه الحالة (د).

وبذلك يمكن القول بأن الاقتراض العام بأسلوب المراجحات أو بسعر الفائدة سوف يؤدي إلى تخفيض الرفاه وذلك لسببين:

١- بسبب ما يسمى بأثر الإحلال (Crowd out effect) وهو إحلال الإنفاق الحكومي محل الإنفاق الاستثماري، وحيث أن القطاع العام هو أقل كفاءة من القطاع الخاص حتى لو استخدم حصيلة القروض الحكومية في زيادة رأس المال الاجتماعي، مما سيؤدي إلى تخفيض الناتج (Y)، أو الدخل المتاح للمجتمع وبالتالي انخفاض رفاهته.

٢- حتى لو استطاع القطاع العام أن يحقق عائداً حقيقياً مساوياً للعائد المحقق من قبل القطاع الخاص، فإن احتياجه إلى دفع معدلات عوائد أكبر من المعدل السوقي سوف يؤدي إلى اختلاف ميل المعدل الحدي للإحلال عن المعدل الحدي للاستبدال، وبالتالي توازن المستهلك لن يكون عند النقطة المثلى.

٣- احتياج الدولة إلى دفع الفرق بين العائد المحقق وسعر الفائدة على القروض العامة يؤدي إلى فرض ضرائب، وهذا يقلل من الدخل المتاح للأفراد ويخفض بالتالي رفاههم.

٥ - نموذج القراض العام

في بناء نموذج لبيان الآثار الاقتصادية لتمويل عجز ميزانية الدولة بأسلوب القراض العام أو المشاركة لمقارنته بآثار التمويل بأسلوب القرض العام، فإننا سوف نفترض في النموذج إمكانية لجوء الدولة إلى أسلوبين في تمويل عجز الميزانية وهما: أسلوب المراجحات، وأسلوب القراض أو المشاركات. وعلى الرغم من وجود فروق جوهرية بين التمويل بأسلوب المراجحات والتمويل بسعر الفائدة، والتي أهمها عدم إمكانية إعادة بيع الديون المترتبة على المراجحات أو حسمها بسعر أقل، وعدم إمكانية تدويرها وتمويل العوائد المستحقة عليها بمراجحات جديدة، وهذان الفارقان يؤديان إلى تقليص حجم الدين العام وزيادة إمكانية السيطرة عليه، فإننا لغرض تبسيط المقارنة سوف نفترض أن الآثار الاقتصادية للتمويل بأسلوب المراجحات لا تختلف عن الآثار الاقتصادية للتمويل العام بالفائدة. وسوف نستخدم النموذج السابق مع بعض التعديلات، ويكون النموذج مكون مع المعادلات التالية:

$$C_1 = Y_1 - I_1 - M = C_1^d - M \quad (١٠)$$

$$C_2 = Y_2 - I_2 + M(1 + R) \quad (١١)$$

$$C_1 + C_2 = Y_1 + Y_2 - (I_1 + I_2) + RM \quad (١٢)$$

$$I = \pi Y \quad 0 < \pi < 1 \quad (١٣)$$

$$Y_2 = (1 + \delta) Y_1 \quad (١٤)$$

$$U = C_1^\alpha C_2^{1-\alpha} \quad (١٥)$$

$$C_2^d = -\phi(1 + \delta) C_1^d, \quad \phi = \frac{1 - \alpha}{\alpha} \quad (١٦)$$

$$C_2 = -\phi(1 + R) C_1 \quad (١٧)$$

$$M = \frac{-(1 + \phi)(1 + \delta)(1 - \pi)}{(1 + R) - \phi(1 - \delta)} Y \quad (١٨)$$

$$1 > \phi > 0, \quad 1 > \delta > 0, \quad 1 > \pi > 0 \quad \text{وحيث إن}$$

فإن البسط موجب، وحيث أن $R > \delta$ فإن المقام موجب. وجميع الرموز قد سبق تعريفها ما عدا (M) التي تمثل إجمالي التمويل بأسلوب المراجحات و(R) التي تمثل هامش الربحية المتفق عليه سلفاً في أسلوب المراجحات.

ومن المعادلة (١٨) يتضح أنه يمكن للتمويل بأسلوب المراجحة (M) أن يؤدي إلى زيادة في الناتج (Y)، إذا قبل الممولون عائداً أقل من متوسط العائد المتوقع في الاقتصاد δ ، أي $R > \delta$. ولكن بفرض أن الأفراد يبحثون عن أكبر عائد فإنهم لن يقوموا بتمويل الدولة بأسلوب المراجحة إلا إذا كان هامش الربحية لهذا التمويل أعلى من متوسط العائد المتوقع في الاقتصاد، وبالتالي يعمد الأفراد إلى إحلال المراجحة الحكومية محل الاستثمارات الأخرى في محافظهم الاستثمارية. فلا بد أن يكون $R > \delta$.

وهذا سوف يؤدي إلى تخفيض دخلهم المتاح، حيث تقوم الدولة بفرض ضرائب لسداد قيمة أقساط المراجحة وعوائدها وبالتالي يؤدي إلى خفض رفاه الفرد. وتكون العلاقة بين الناتج القومي (Y) وبين حجم التمويل بأسلوب المراجحة (M) علاقة سالبة.

أما في حالة استخدام أسلوب القراض أو المشاركات لتمويل عجز ميزانية الدولة فإنه يشترط في هذه الحالة أن تستخدم حصيلة هذا التمويل في مشاريع مولدة للدخل وتحقق عائداً يساوي متوسط العائد المتوقع في الاقتصاد. وباستخدام هذا الأسلوب فإن الدولة لن تتحمل أعباء هذا التمويل أو أقساطه، فالممولون سيحصلون على مبالغ هذا التمويل وأرباحه في حالة تحقيق المشاريع الممولة أرباحاً، أما في حالة الخسارة فسوف يتحملون الخسارة بنسبة مساهمتهم في رأس مال المشروع، وبالتالي ليس على الدولة أن تلتزم بعائد أعلى من متوسط العائد المتوقع وتكون مشاريع الدولة الإنتاجية ضمن المشاريع الأخرى الإنتاجية التي يقوم بها القطاع الخاص. ومن ثم يعتبر هذا التمويل جزءاً من الاستثمار الكلي في الاقتصاد. وسوف يتوازن المستهلك في هذه الحالة عندما يتساوى المعدل الحدي للإحلال مع المعدل الحدي للاستبدال والذي يساوي ميله $(1+\delta)$ ، -، حيث أن (هو نسبة معدل الأرباح المتوقعة في الاقتصاد وهو أيضاً نسبة النمو في الاقتصاد، وبالرجوع إلى نموذج القراض العام فإن المعادلات (١٠)، (١١)، (١٢)، (١٧) سوف تصبح:

$$C_1 = Y_1 - I_1 \quad (١٩)$$

$$C_2 = Y_2 - I_2 \quad (٢٠)$$

$$C_1 + C_2 = Y_1 + Y_2 - (I_1 + I_2) \quad (٢١)$$

$$C_2 = \phi (1 + \delta) C_1 \quad (٢٢)$$

$$Y_1 = \frac{C_1 (1 + \phi) (1 + \delta) + 1}{1 + (1 - \pi) (1 + \delta)}$$

وبالتالي يكون وضع التوازن:

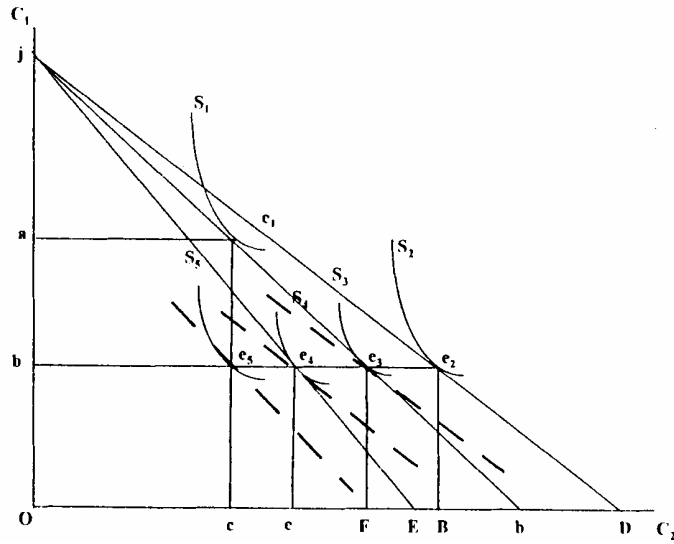
وبالتالي الناتج (Y) سوف يعتمد على التفضيل الزمني للمستهلك (ϕ) وعلى معدل النمو (δ) وعلى النسبة من الناتج الموجهة للاستثمار (π).

والشكل رقم (٢) يوضح أثر كل من القراض العام والمراجعة على الرفاه.

فالخط رقم (JE) ميله يساوي $(1 - \delta)$

والخط رقم (Jb) ميله يساوي $(1 + \delta)$ - وهذا في حالة تحقيق نمو للموارد بنسبة (δ) ، والخط رقم (JD) ميله يساوي $(1 + R)$ - حيث أن (R) يمثل العائد الممنوح من الدولة على المراجحة التمويلية للدولة.

ففي حالة استخدام أسلوب المراجعة، واستخدام حصيلة المراجعة في استهلاك غير منتج لسلع مستوردة مثل شراء أسلحة، فإن الفرد يتخلى عن الكمية (ba) من استهلاكه من السلع C_1 مقابل زيادة استهلاكه بمقدار (Dc) من السلع C_2 وهذا يجعله على منحني سواء S_2 والذي هو أعلى من S_1 نقطة توازنه قبل طلب الدولة للتمويل بأسلوب المراجعة. لكن حيث أن هذا التمويل يستخدم في استهلاك سلع غير منتجة فإن الدولة لن تستطيع إعطائه الكمية (Dc) من السلع C_2 إلا باقتطاعها منه بفرض الضرائب، وذلك لن يعوضه عن تخفيض استهلاكه من C_1 بمقدار ab ، وبذلك يكون على منحني سواء S_5 ونقطة التوازن تكون داخل خط إمكانية الإنتاج. وهذا معناه انخفاض رفاهه.



شكل رقم (٢)

أثر كل من القراض العام والمراجعة على الرفاه

أما لو استخدمت حصيللة المضاربة (M) في تمويل نشاط غير منتج داخل الاقتصاد (خلافًا للشروط المتعارفة في المضاربة) فإن المستهلك سوف يكون على منحنى سواء S_4 ، حيث أن الكمية المضحية بها في الفترة الأولى (bz) من السلع C_1 سوف تكون مقابل الكمية (ce) من السلع C_2 وهذه النقطة داخل خط إمكانية الإنتاج وعلى منحنى سواء أقل من S_1 . ويكون الانخفاض في الكمية من السلعة C_2 بمقدار (De) والسبب في ذلك الضرائب المفروضة لدفع العوائد المستحقة على المراجحات بمقدار R .

أما إذا استخدمت حصيللة المراجحات في تمويل مشاريع تنموية وبافتراض تحقيق معدل عائد يساوي معدل نمو الاستثمار الخاص (δ)، فإن التوازن يكون على منحنى S_3 على منحنى إمكانية الإنتاج ولكن معنى ذلك أن هناك انخفاضًا في رفاه المستهلك بمقدار الكمية (DF) من السلع C_2 . وهذا راجع إلى عدم تساوي معدل الإحلال للمستهلك مع معدل الاستبدال عند نقطة التوازن الجديدة.

أما في حالة استخدام الدولة لأسلوب المشاركات في الحصول على الأموال اللازمة لتمويل مشاريعها الإنتاجية المختلفة، فإنها لن تضطر إلى الالتزام بمعدلات عوائد أعلى من تلك المتوقعة من السوق، وبالتالي سوف يحصل المشارك في هذا المشروع على معدل العائد المتوقع في الاقتصاد، وبذلك سوف تكون مشاركات الممولين لتلك المشاريع جزءًا من الاستثمار الكلي في الاقتصاد، وسوف يتوازن المستهلك على منحنى سواء S_1 ، حيث يتساوى المعدل الحدي للإحلال مع المعدل الحدي للاستبدال مع خط إمكانية الإنتاج.

ولكن قد يثار تساؤل حول إمكانية تحقيق معدل النمو السائد في الاقتصاد للمشاريع التنموية الإنتاجية للدولة، والتي تضطر الدولة للقيام بها بسبب عدم إقدام القطاع الخاص على القيام بها بسبب حجم الاستثمار الضخم اللازم لها، أو بسبب طول فترة استرجاع رأس المال أو بسبب انخفاض عائداتها الإجمالي عن تلك التي أقدم عليها القطاع الخاص، وهنا تستطيع الدولة وباستخدام أسلوب المشاركات أن تعوض النقص في الإنتاجية أو المخاطر المختلفة وذلك بزيادة حصة المشاركين في الأرباح المتوقعة، فيستطيع الممول لهذه المشاريع الحصول على معدل العائد المتوقع في الاقتصاد.

المراجع

أولاً: المراجع العربية

- شابرا، محمد عمر (١٩٩٠) "نحو نظام نقدي عادل"، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، ط٢، واشنطن، ص ص ١٨٦ - ١٩٥.
- صديقي، محمد نجاته الله (١٩٨٥)، "النظام المصرفي اللاربوي"، ط١، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبدالعزيز، جدة، ١٩٨٥م.
- مجلس الفكر الإسلامي في الباكستان (١٩٨٤)، "تقرير عن إلغاء الفائدة في الاقتصاد"، ترجمة، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، ط٢، جامعة الملك عبدالعزيز، جدة، ١٩٨٥م.

ثانياً: المراجع الأجنبية

- Barro, Robert J.** (1974) "Are Government Bonds Net Wealth?" *Journal of Political Economy*, Nov./Dec. pp. 1095-1117.
- Chrystal K. Alec, and Thorton Daniel L.** "The Macroeconomic Effects of Deficit Spending: A Review", *Fedral Reserve Bank of St. Louis Review*, vol. 70, No. 6, November/December 1988. pp.48-60.
- Diamond, P.** (1965) 'Economic Growth', *American Economic Review*, 55, pp. 1125-1150.
- Douglas, Bernhein B.** (1989) "Aneoclassical Perspective on Budget Deficits" *Journal of Economic Perspective*, vol. 3, No. 2. pp. 55-72.
- Eisner, R.** (1989) "Budget Deficits: Rhetoric and Reality" *Journal of Economic Perspective*, vol. 3, No. 2, pp. 73-93.
- Fredman, Benjamin** (1988) *Day of Reckoning*, N. Y. Random House.
- Gemmell, Norman** (1981) "Debt and Developing Countries: A Simple Model of optimal Borrowing", *The Journal of Development Studies*, Institute of Development Studies, pp. 197-213.
- Hall, Robert E.** (1978), "Stochastic Implication of the life cycle-Rermement Income Hypothesis Theory and Evidence" *J. of political Economy* 1978, 1986, pp. 971-987.
- Hayashi, Tumis**, (1985) "Tests for liquidity constain: A critical Survey" NBER, Working Paper No. 1720, 1985.
- King, Meruyn A.** (1983) "The Economical Saving" NBER, Working Paper No. 1247, 1983.
- Kotlikoff, Laurance J.** (1986) "Deficit Delusion" mimes, Boston University 1986.
- Khan, Mohsin, and Abbas Mirakhor** (1987) *Theoretical Studies in Islamic Banking and Finance*, Houston, The Institute of Islamic Studies.
- Tobin, J.** (1986) "The Monetary-Fiscal Mix: Long Run Implication", *American Economic Review*, Papers and Proceeding, May, pp. 213-218.
- Yellen, Janet L.** (1989) "Symposium of Budget Deficil" *Journal of Economic Perspectives*, vol. 3, No. 2. pp. 17-21
- Zarqa, M. A.,** (1990) "Islamic Finance of Mute Social. Infrastructure: A Suggested Mode Base on Istisnaa", Int'l Ass'n. of Islamic Banks.

Public Debt and Public *Qirad*: Their Impacts on Welfare

ABDEL RAHIM ABDEL HAMEED AL-SAATI
Assistant Professor Department of Economics
Faculty of Economics and Administration
King Abdulaziz University, Jeddah

ABSTRACT. The paper makes a study of financing budget deficit by *qirad* in comparison with financing it with interest bearing public debt. The paper uses two simple mathematical models. The first model assumes real interest on public debt to be higher than the equilibrium rate of interest and concludes that there is a negative relationship between public debt and Net National Product. The second model assumes *qirad* (profit-sharing) to be the mode of financing revenue-yielding public projects. This model, it turns out, satisfies the conditions necessary for optimum social welfare, where the marginal rate of substitution equals the marginal rate of transformation. At this point the return to financing would equal the average rate of return on investment in the economy which equals the rate of economic growth.