

## اثر المديونية على النمو الاقتصادي في الأردن

د.هنادي عبد الرفاعي

وزارة المالية الاردنية

د.أحمد زكريا صيام

جامعة البلقاء التطبيقية

### الملخص

تهدف هذه الدراسة الى معرفة أثر المديونية على النمو الاقتصادي في الاردن، وذلك باستخدام بيانات ربعية للفترة (2000 - 2012)، واتباع منهجية التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ لتحقيق أهداف هذه الدراسة. وقد أظهر تحليل السلاسل الزمنية المستخدمة أنها متكاملة من الدرجة الاولى، كما أكد اختبار التكامل المشترك باستخدام اختبار الاثر واختبار القيم المميزة العظمى، وجود تكامل مشترك بين المتغيرات، مما أثبت وجود علاقة توازنه طويلة الاجل بين المتغيرات. وقد تم التوصل الى العديد من النتائج منها: وجود أثر سلبي للمديونية على النمو الاقتصادي في الاردن في المدى الطويل، وبالتالي أهمية تحليل المديونية من حيث فترات السداد واسعار الفائدة والآثار المترتبة عليها. إضافة الى ضرورة الاعتماد على الموارد المحلية بدلا من اللجوء الى الاقتراض.

**الكلمات الدالة:** المديونية، تمويل النفقات، الاقتراض، النمو الاقتصادي في الاردن.

### Abstract

This study aims at examining the effect of indebtedness on the economic growth in Jordan through the use of quarterly statements for the period of 2000-2012, the common integration following, and error correction method, in order to achieve the stud's objectives.

The used time series analysis revealed their integration in the first degree, the common integration test, the use of effect test and greater distinguishing values test have shown the presence of common integration among variables. This has proved the presence of balancing long term relationship among Variables. Furthermore, the study revealed other results such as: there is a negative effect of indebtedness on the economy's growth in Jordan, in the long term. Consequently, the importance of indebtedness analysis in terms of payment back durations, in tersest rate and resulted effects. Moreover, it is important to have greater reliance on domestic resources instead of resort to borrowing.

**Key Words:** indebtedness, cost funding, Borrowing, Economic growth in Jordan.

## مقدمة:

تعاني معظم الدول العديد من المشكلات الاقتصادية التي باتت تداعياتها جلية على الأوضاع الاقتصادية والاجتماعية على حد سواء ، رغم ما تحتويه هذه الدول منفردة أو مجتمعة من مقدرات وموارد غير مستغلة، إلا أنها تفتقر الى مقومات تراكم وتكوين رأس المال وبالتالي تراجع عملية التنمية الاقتصادية ، نتيجة محدودية الإيرادات الكافية للتمويل ، وبالتالي ظهور مشكلة العجز المزدوج الناتج عن تمويل الأنشطة التمويلية بالاعتماد على الديون الخارجية والمحلية.

ومن أبرز واهم تلك المشكلات الاقتصادية ما بات يُعرف بالمديونية الخارجية ، والتي زادت حدثها في السنوات القليلة الماضية، حينما وقعت الأرجنتين وبعض دول أمريكا اللاتينية في الازمة المالية ، وكان لذلك انعكاساته على النظام المالي العالمي، إذ وصل عبء الديون الخارجية 40% من عائدات الصادرات للأرجنتين عام 1890 والاعلان رسميا عام 1891 التوقف عن سداد الديون وخدمتها، إلا أن البداية الحقيقية لأزمة الديون في العهد المعاصر كانت في العام 1982 عندما أعلنت المكسيك عدم قدرتها على مواجهة التزاماتها اسداد الديون ( عجم، 2006).

ولغايات تحقيق النمو الاقتصادي، كان لابد من توفير التمويل اللازم لتحقيق أهداف التنمية المستدامة ، فكان اللجوء الى التمويل الخارجي كبديل سريع لتغطية فجوة التمويل، ليبرق بريق التفاؤل بمستقبل مشرق يحمل في طياته بوادر الازدهار والانتعاش الاقتصادي الذي ينعكس ايجابا على مستوى معيشة المواطنين وإيرادات الدولة، وقد انحسرت المساعدات والهبات والموارد المحلية، ولكن سرعان ما يتغير الحال لنجد أنفسنا أمام مأزق ليس مستحيلا الخروج منه ولكنه ليس بالسهل كذلك، فقد لجأت الدول الى الاقتراض الخارجي لتلبية متطلبات التنمية ولتعزيز نموها ولكن الذي حدث هو وقوعها في مشكلة اقتصادية أعمق عرقلت مسيرة التنمية ، بوقوعها في فخ المديونية الخارجية ( بنت عمارة، 2014).

وبالتالي أخذ الاردن يعاني عجزا في موازنته العامة وكذلك ميزان المدفوعات نتيجة الفجوة الحاصلة في نقص الإيرادات الحكومية عن النفقات التي تنفقها الدولة على المجالات كافة، مما شكل عبئا استدعى اللجوء إلى مصادر التمويل الخارجية لتحقيق النمو الاقتصادي ودفع عجلة التنمية الاقتصادية ، فكانت الحاجة لتوفير التمويل اللازم وكان اللجوء للمديونية التي أخذت تنمو وتنمو بشكل متسارع على حساب الناتج المحلي الاجمالي، وبات عبء خدمة الديون أكثر أرقاً من الدين ذاته.

## أهمية الدراسة وأهدافها:

تتبع أهمية هذه الدراسة من أنها تبحث في موضوع المديونية التي باتت تَورق المواطن والمسؤول على حد سواء وقد أخذت معدلاتها تزداد يوما بعد يوم مما أثقل كاهل المواطن وشكل ضغطا على موارد الدولة فانعكس الأمر على النمو الاقتصادي في الاردن ، كما تتبع أهمية هذه الدراسة من كونها من الدراسات القليلة التي تبحث في تحديد العلاقة بين الدين الخارجي والنمو الاقتصادي من جهة ، والدين الداخلي والنمو الاقتصادي من جهة أخرى.

وتهدف هذه الدراسة إلى معرفة أثر المديونية على النمو الاقتصادي في الاردن ، وذلك من خلال تحقيق الأهداف التالية :

- 1- التعرف على واقع المديونية الأردنية وأهمية تحليلها.
  - 2- التعرف على العلاقة بين الدين الخارجي والنمو الاقتصادي.
  - 3- التعرف على العلاقة بين الدين الداخلي والنمو الاقتصادي.
  - 4- التعرف على أثر المديونية على النمو الاقتصادي في الأردن .
- مشكلة الدراسة:**

إن ما نسعى الى تحقيقه من خلال هذه الدراسة هو التعرف على أثر المديونية على النمو الاقتصادي في الاردن، بمعرفة مدى الأثر الذي تحدثه المديونية بشقيها الداخلي والخارجي على النمو الاقتصادي في الأردن وذلك من خلال الاجابة على التساؤلات التالية التي تعكس مشكلة الدراسة:

- 1- ما واقع المديونية الأردنية وأهمية تحليلها.
  - 2- ما مدى العلاقة بين الدين الخارجي والنمو الاقتصادي .
  - 3- ما مدى العلاقة بين الدين الداخلي والنمو الاقتصادي.
  - 4- ما أثر المديونية على النمو الاقتصادي في الاردن .
- منهجية الدراسة:**

سوف يتم استخدام الأسلوب الوصفي التحليلي، والأسلوب الإحصائي القياسي، من خلال تحليل السلاسل الزمنية و نموذج و اجراء العديد من الاختبارات منها:

- اختبار جذر الوحدة (Unit Roots test)
- اختبار التكامل المشترك (Cointegration test)
- نموذج تصحيح الخطأ (The Error Correction Model-ECM)
- اختبار الارتباط التسلسلي Serial correlation واختبار التوزيع الطبيعي.

#### **الإطار النظري والدراسات السابقة:**

يُعرف الدين العام وفقاً للمفاهيم العلمية بأنه: " ذلك الدين الذي ينشأ في ذمة الحكومة أو الهيئات العامة، والذي تظل الحكومة محملة بعبئه الى أن يتم سداه للدائنين" (عبد الخالق، 2005)، ولذلك يعتبر الدين العام تاريخياً موضع جدل، إذ عارضته المدرسة الكلاسيكية بشدة ونادت بتوازن الميزانية العامة للدولة، بينما أيدت المدرسة الكينزية ممثلة بكينز القروض ونادت بمبدأ التمويل بالعجز، وهذا يعني أنه لم يعد هناك أي ضرورة لتوازن الموازنة و أن العجز الذي قد يحدث جراء ذلك يمكن تمويله بالقروض. وبذلك تنشأ الحاجة إلى التمويل الخارج يسبب عدم كفاية الموارد المتاحة التي تحصل عليها الدول نتيجة موازينها التجارية، فعندما تكون قيمة مستوردات بلد ما خلال فترة معينة تزيد عما أمكن تحقيقه من حصيلته النقد الأجنبي نتيجة صادته خلال هذه الفترة فإن الفرق هنا والذي يمثل العجز في الميزان التجاري المتحقق خلال هذه الفترة لابدو أن يمول عن طريق تمويل خارجي إضافي، وعادة ما يطلق على هذا العجز بفجوة التجارة الخارجية (زكي، 1985).

ولذلك يعتبر تحقيق معدلات عالية من النمو الاقتصادي من الاهداف الاساسية التي تسعى الدول الى الوصول اليها، ونظرا لصعوبة تحقيق الدول لمعدلات النمو الاقتصادي المستهدفة ، في ظل ما تعانيه من ضعف في معدلات الادخار المحلي بسبب انخفاض حجم الدخل الفردي الحقيقي وطريقة توزيع الدخل بين الافراد ، فقد كانت الفجوة صريحة بين معدل الاستثمار المطلوب تحقيقه للوصول إلى النمو الاقتصادي المستهدف ومعدل الادخار المحلي ، كان اللجوء البديهي إلى الديون الخارجية لتوفير العملات الاجنبية الكفيلة بتحقيق

معدلات النمو الاقتصادية ، ومع ذلك فقد كانت للقروض الخارجية مبرراتها ومزايا اللجوء إليها ، وكذلك سلبيات لا تُحمد عقباهما ، ذلك أن للقروض الخارجية العديد من المزايا ولكنها لا تخلو من المخاطر (العبادي ، 2002) ، فمن مزاياها أنها توفر اختيارات أكبر في توفير العديد من الموارد الاقتصادية وإتاحة الفرصة لزيادة معدلات الاستثمار كما تساعد على إعادة توزيع الموارد الاقتصادية ، وتعمل على زيادة التكوين الرأسمالي باستيراد السلع الرأسمالية اللازمة لعملية التنمية . وبالمقابل فمن مخاطرها التأثير السلبي على سعر صرف عملة الدولة المقترضة، كما أن للقروض الخارجية مخاطرة تتطلب تحقيق فوائض لتسديد المبالغ المستحقة والفوائد مستقبلاً، إضافة الى الانقاص من الثروة القومية لافتراسها نسب هامة من إجمالي الناتج المحلي .

ومن بين أسباب تطور أزمة الديون الخارجية (شهاب، 1998) ما هو داخلي يتمثل في تزايد عجز الموازنة العامة وميزان المدفوعات ، مما أدى الى سياسات نقدية توسعية لتمويل العجز فزيادة مستوى الاسعار، وخارجي يتمحور حول الزيادة السريعة في أسعار الفائدة في الاسواق المالية الدولية والكساد العالمي، وعوامل انخفاض شروط التبادل التجاري، اضافة الى النمو السريع لتدفقات التمويل الخارجي من البنوك التجارية بأجال استحقاق متزايدة القصر.

كما يشمل دين الدولة عموماً مجموع الدين الداخلي المقترض من دائن محلي كالبنوك الوطنية ، والدين الخارجي والمقترض من دائن أجنبي ، على أن يتم احتساب الدين الداخلي بالعملة المحلية ويتم سداه بطباعة أوراق نقدية أو اللجوء لزيادة الضريبة أو خفض نسب الفائدة ( ميه ، 2005) أما الدين الخارجي فيقسم إلى عام وخاص ، على أنه يتألف عموماً الدين الخارجي من جزء متعدد الأطراف كأن يكون الدائن مؤسسة متعددة الأطراف كالبنك الدولي أو صندوق النقد الدولي ، وجزء ثنائي الأطراف حين يكون الدائن دولة أخرى، وجزء خاص عندما يكون الدائن بنك أو يكون مصدر القرض الاسواق المالية. و نورد بعض الدراسات ذات الصلة بدراستنا بهدف الاستفادة من المعرفة التراكمية السابقة، والتي تجمع على تراكم الديون وارتفاع الرصيد القائم ، وبالتالي تأثير ذلك على مختلف مناحي الحياة، وتراجع مستوى النمو الاقتصادي:

- **دراسة (عبد الهادي، 2013)** وقد هدفت إلى معرفة العلاقة بين الدين العام الخارجي والنمو الاقتصادي في الأردن للفترة (1990-2011)، ووصلت إلى نتائج مهمة من بينها وجود علاقة عكسية بين خدمة الدين العام الخارجي والنمو الاقتصادي وعلاقة طردية بين الدين العام الخارجي والنمو الاقتصادي.
- **دراسة ( نجادات، 2012)** وتهدف الى التعرف على تطور المديونية الخارجية بأشكالها المختلفة من حيث الرصيد القائم غير المسدد خلال الفترة (1990-2010)، وذلك باتباع المنهج الوصفي التحليلي في دراسة وتحليل البيانات ، وأوصت الدراسة بالبحث عن بدائل جديدة غير الاقتراض بإقامة المشاريع الاستثمارية والانتاجية والتنموية والتقليل من اللجوء الى مصادر التمويل الخارجي
- **دراسة (سمارة، 2009)** وقد هدفت الى تقييم إدارة المديونية الخارجية في الاردن خلال الفترة (1989-1997) بتحليل حجم المديونية لمعرفة اسباب تطورها الداخلية والخارجية، فوصلت الى أن لعجز الموازنة وميزان المدفوعات وتراجع أسعار البترول عالمياً دور كبير في تفاقم حجم المديونية وتدهور شروط الاقتراض وارتفاع مؤشرات المديونية فكان لذلك أثره على معدل نمو الرصيد القائم للدين وزيادة عبء خدمة الديون.
- **دراسة (Butts ، 2009)** وقد أجريت لبيان العلاقة بين الدين العام الخارجي والنمو الاقتصادي على عدد من دول أمريكا اللاتينية والبحر الكاريبي خلال الفترة (1970-2003) ووصلت الى وجود علاقة بين النمو الاقتصادي والدين العام

الخارجي لبعض الدول موضع الدراسة والبالغة ثلاثة عشرة دولة من أصل سبعة وعشرون دولة.

- **دراسة (Karagol، 2004)** وقد هدفت الى دراسة العلاقة بين الدين الخارجي وخدمته بالنظر الى النمو الاقتصادي في تركيا، ووصلت الى وجود علاقة عكسية بين مستوى الدين العام الخارجي والنمو الاقتصادي على المدى الطويل ، من خلال الدراسة التي غطت الفترة (1956-1996) و ذلك باستخدام تقنية التكامل المشترك المتعدد.

- **دراسة (المومني، 1995)** وقد هدفت الدراسة الى التعرف على أسباب المديونية الخارجية للأردن بالوقوف على مدى قدرة الأردن على تحمل اعباء المديونية، كما تناولت الدراسة برنامج التصحيح الاقتصادي للفترة من 1989 إلى 1992 ، وخلصت الدراسة إلى أن للقروض الخارجية نتائج ايجابية على بعض المتغيرات وسلبية على بعض المتغيرات الاقتصادية الأخرى، وهي بشكل عام لم تساعد على تحقيق معدلات نمو مرتفعة.

#### **تحليل المديونية والنمو في الأردن:**

للظروف الاقتصادية السائدة دور بالغ الأهمية في لجوء الاردن الى القروض الخارجية ، فهو فضلا عن معاناته جراء عجز الإيرادات المحلية لتغطية النفقات الجارية ، وتوسعه في الاقتراض الداخلي وارتفاع عدد السكان وزيادة معدلات البطالة والفقر ، فهو يعاني بحكم موقعه الجغرافي من الهجرات القسرية وشح الموارد المحلية وبالتالي عجز الميزان التجاري جراء استيراد السلع عامة والاستهلاكية خاصة ، اضافة الى ضعف معدلات الادخار المحلي والتكوين الرأسمالي وتراجع المساعدات والهبات .

وبذلك أخذ الاقتصاد الاردني يعاني حالة من الاختلالات في المؤشرات الاقتصادية الكلية منتصف الثمانينات عقب حالة الركود الاقتصادي عام 1983 جراء تراجع أسعار النفط عالمياً وتقلص حوالات العاملين في الخارج مما زاد التوسع في الاقتراض الخارجي لسد فجوة التمويل وتمويل النفقات، فكان مجلس الاعمار الجهة الرسمية المخولة بعقد القروض الخارجية كما ورد في القانون رقم 15 لسنة 1957 الى أن صدر قانون التخطيط عام 1971 ليتم تشكيل المجلس القومي للتخطيط والذي أسند اليه مهمة عقد القروض الخارجية ألى أن آلت الأمور أخيراً لوزارة المالية لتتولى مهمة الديون وخدمتها في حين تتولى وزارة التخطيط التعاقد على القروض التنموية لينحصر دور البنك المركزي في تقديم المشورة حول اتفاقيات القروض(العبادي، 2002).

لذلك فقد جاءت أزمة المديونية الخارجية في الاردن نهاية الثمانينات نتيجة عوامل داخلية وخارجية متداخلة ، فكان اللجوء الى برامج التصحيح الاقتصادية محاولة لاستعادة النمو الاقتصادي وتحقيق الاستقرار في مستويات الاسعار وازالة التشوهات الاقتصادية أينما وجدت ، بهدف استعادة الملاءة الائتمانية وخفض رصيد الدين العام الخارجي وأعباء خدمته ، بعد أن عصفت الازمة الاقتصادية الحادة التي تعرض لها الاردن اواخر عقد الثمانينات بالقدرة على تسديد أقساط وفوائد الديون الخارجية المستحقة، من أجل ذلك كانت مقاصد إدارة الدين العام تتمثل في الأهداف الرئيسية لإدارة الدين العام من خلال تمويل عجز ميزان المدفوعات ، وتخفيض تكلفة الاقتراض وتخفيف عبء الدين العام عن الموازنة، وبالتالي تنويع مصادر التمويل ، إضافة الى تقليص المخاطر و التنسيق مع السياسة النقدية لتجنب الاختلالات الاقتصادية الكبرى (الصادق، 1998).

ذلك ساهم في تفاقم حجم الدين العام الأردني الخارجي و الداخلي خلال سنتي الأزمة 1988 و 1989 و ان كان قد بدأ في اوائل الثمانينات . وكانت أهمية الدين الداخلي منخفضة كنسبة من الدين العام حتى عام 2006 حيث بلغ رصيده في نهاية عام 2009 حوالي 7086 مليون دينار، وشكلت ما نسبته 65% من إجمالي الدين العام، مقابل 17% في

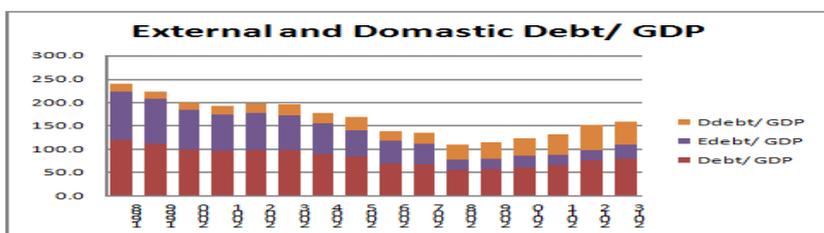
عام 1999 كانت قيمة الدين الخارجي في الثمانينات اقل بكثير من الواقع، ان ارتفاع الدين الخارجي في نهاية عام 1988 إلى 3836.5 مليون دينار أردني، و بلغت نسبته من الناتج المحلي الإجمالي %210، و ارتفعت إلى %287 في نهاية عام 1989، حيث أدت القفزة الهائلة في المديونية الخارجية للأردن مقرونة باستنزاف احتياطيات البنك المركزي الى توقف البنك المركزي عن تسديد مستحقات الأقساط و الفوائد المترتبة كذلك.

و لمعالجة تلك الاختلالات، تم تبني برنامج تصحيح اقتصادي متكامل بالتعاون مع صندوق النقد و البنك الدوليين منذ عام 1989 بهدف إزالة الاختلالات الكلية، الداخلية و الخارجية، و تحقيق الاستقرار المالي و النقدي الرامي إلى إعادة الثقة في الاقتصاد الأردني، و قد أسهمت هذه البرامج بشكل واضح في تحقيق الأهداف المرجوة منها، بشكل تمكنت معه الحكومة من معالجة الاختلالات الهيكلية التي كان يعاني منه الاقتصاد الأردني كما تمكنت من تخفيض عجز الموازنة العامة من خلال الحد من التوسع في الإنفاق العام و التركيز على الإنفاق الرأسمالي لأهميته في حفز الاستثمار و توفير البنية التحتية اللازمة لجذبه .

أما في جانب الإيرادات المحلية، فقد تمكنت الحكومة من تعزيزها من خلال إعادة هيكلة الأنظمة الضريبية بالتحول من الضرائب المباشرة إلى الضرائب غير المباشرة و توسيع قاعدة مكلفي الضريبة و إصلاح الإدارة الضريبية و تحسين كفاءة التحصيل، و في جانب المديونية فقد تم إجراء عدد من عمليات مبادلة و جدولة الدين بالإضافة إلى استهداف نسب منخفضة من الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي، و نتيجة لهذه الإصلاحات، تمكن الأردن من تحقيق الاستقرار المالي و استعادة الثقة بالاقتصاد الأردني، حيث بلغ معدل النمو الاقتصادي %8.6 في عام 2004 بالمقارنة مع نمو سالب بلغ حوالي %13.5 عام 1989 و انخفض عجز الموازنة إلى %2.7 من الناتج المحلي الإجمالي بعد أن كان قد وصل إلى %10.1 عام 1989 .

و تشير الأرقام إلى ازدياد حجم الدين العام الأردني الخارجي بعد عام 1998، و تزايدت أهمية الدين الداخلي من مجموع الدين العام بعد عام 2005 حيث بلغ رصيده في نهاية عام 2009 حوالي 7086 مليون دينار بأهمية نسبتها %65 من إجمالي الدين العام، مقاب لأهمية نسبتها %33 في أواخر عام 2005، أما بالنسبة للدين العام الخارجي و هو المكون الأكبر للدين العام الأردني حتى عام 2008 إلى 3640.2 مليون دينار من 5253.3 مليون دينار أردني في عام 2007، و وصلت نسبته من الناتج المحلي الإجمالي بالانخفاض إلى %22.5 في عام 2012، أما الدين العام فلازالت نسبته من الناتج المحلي الإجمالي تهدد الاقتصاد الأردني بالرغم من انخفاض نسبته من %99 في عام 2000 إلى مانسيته %75 في عام 2012، الا ان نسبته ارتفعت الى %63 من الناتج المحلي الاجمالي في عام 2009م.

و قد استمر الأردن بتحقيق العديد من الانجازات ضمن هذه الاستراتيجية ففي العام 2007 تم تخفيض العجز في الموازنة العامة) قبل المساعدات ( إلى حوالي %7.9 كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي و تحقيق معدل نمو اقتصادي حقيقي بلغ حوالي %8.9 و تخفيض رصيد الدين العام) الداخلي و الخارجي ( إلى حوالي %68 من الناتج المحلي الإجمالي، بالإضافة إلى المحافظة على وضع آمن من الاحتياطيات الأجنبية ( بلغت خلال العام 2007 حوالي 6870.8 مليون دولار، تكفيل تغطية مستوردات المملكة لحوالي 4.7 شهر.

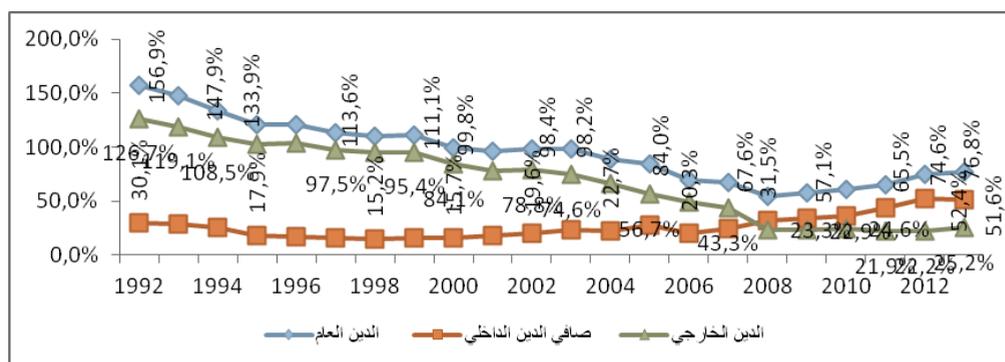


المصدر: وزارة المالية الاردنية.

هذا و تركزت توجهات الحكومة في إدارة الدين الخارجي في إعادة شراء جزء كبير من المديونية الخارجية ذات الفوائد المرتفعة نسبياً و بخصوصيات مشجعة و مبادلة جانب من الديون الأخرى باستثمارات محلية و مشاريع تنموية و ذلك بهدف تخفيض رصيد الدين الخارجي و أعباء خدمته على الموازنة العامة.

و على أثر الصدمات الاقتصادية و المالية المتلاحقة التي أثرت على أداء الاقتصاد الأردني في عام 2011 و التي من أبرزها، ارتفاع أسعار النفط و السلع في الوقت الذي انقطع فيه الغاز المصري و آثار الربيع العربي، تراجعت معدلات النمو الاقتصادي من نسبته 7.2 % في عام 2008 إلى 2.6 % في عام 2011 ثم إلى 2.7 % في عام 2012 كما اتسع العجز في الموازنة من 2.2 % عام 2008 إلى 8.3 % من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2012 ، و نما الدين العام ليصل إلى نحو 76 % من الناتج المحلي الإجمالي بنهاية عام 2012. و انخفضت الإيرادات الحكومية إلى حد كبير أيضا بسبب التباطؤ الاقتصادي، في حين أن الإنفاق الحكومي ارتفع بشكل حاد. و يمكن أن يعزى معظم الزيادة في النفقات إلى المزيد من الارتفاعات في أسعار الطاقة و خاصة بعد انقطاع الغاز المصري، فضلاً عن الارتفاع الكبير في الإنفاق على شبكة الأمان الاجتماعي .

### الدين الداخلي والدين الخارجي كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي



المصدر: وزارة المالية الاردنية.

و عليه ، قامت الحكومة بالبحث عن مصادر تمويلية لهذه الاحتياجات من خلال صندوق النقد الدولي، حيث تبنت الحكومة برنامج تصحيح و طني من خلاله تمكن الأردن من الحصول على قرض من صندوق النقد الدولي كما استطاعت الحكومة من خلاله كسب ثقة المجتمع الدولي و الحصول على قروض دولية ساهمت في تخفيف الآثار المترتبة نتيجة الأزمات المتوالية التي سببت أزمة في الاقتصاد الأردني. (وزارة المالية الاردنية).

## منهجية الدراسة و نتائج التطبيق العملي: اولاً : وصف البيانات

من اجلال وصول إلى هدف الدراسة، تم استخدام بيانات ربعية للفترة 2000-2012، من مصادر البيانات المختلفة و المتمثلة بنشرة وزارة المالية الشهرية و النشرة الشهرية للبنك المركزي الأردني و من بيانات دائرة الإحصاءات العامة.

### ثانياً :النموذج المستخدم

لتحديد العلاقة بين الدين الخارجي و الدين الداخلي مع النمو الاقتصادي تم الاعتماد على المعادلات التالية:

المعادلة الاولى تصف العلاقة بين الدين الداخلي والنمو الاقتصادي

$$RGDPGt = \beta_0 + \beta_1DDt + \beta_2INvt + \beta_3INft + \beta_4LPRt + \beta_5CPIt \dots\dots (1)$$

المعادلة الثانية تصف العلاقة بين الدين الخارجي والنمو الاقتصادي

$$RGDPGt = \beta_0 + \beta_1EDt + \beta_2INvt + \beta_3INft + \beta_4lnLPRt + \beta_5CPIt \dots\dots (2)$$

حيث ان:

- RGDPGt: معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (%)  
Ddt: الدين الداخلي (مليون دينار)  
INvt:نسبة الاستثمار إلى الناتج المحلي الإجمالي (%)  
INft: التضخم مقاساً بمعدل نمو الرقم القياسي لأسعار المستهلك  
LPRt: نسبة القوى العاملة من السكان (متضمنة السكان فوق عمر 15 سنة)  
ED:الدين الخارجي إلى الناتج المحلي الإجمالي (مليون دينار):

### ثالثاً: الاختبارات المستخدمة

لاختبار العلاقة بين الدين الداخلي والنمو الاقتصادي وبين الدين الخارجي والنمو الاقتصادي نستعمل اختبار التكامل المتزامن أو المشترك (Cointegration test) لـ جوهانسن (Johansen Test)، و نموذج تصحيح الأخطاء (Error Correction Model (ECM))، وهذا بعد إثبات وجود تكامل متزامن للدراسة العلاقة التوازني الطويلة الأجل و القصيرة الأجل .

إن تحليل التكامل المتزامن يقوم بتحديد العلاقة الحقيقية بين المتغيرات في المدى الطويل على عكس نماذج الإحصائية التقليدية، و مفهوم التكامل المتزامن يقوم على أنه في المدى القصير قد تكون السلسلتين الزمئيتين  $X_t$  و  $Y_t$  غير مستقرتين لكنها تتكامل في المدى الطويل أي توجد علاقة ثابتة في المدى الطويل بينهما، هذه العلاقة تسمى علاقة التكامل المتزامن وللتعبير عن العلاقات بين مختلف هذه المتغيرات غير المستقرة لابد أولاً من إزالة مشكل عدم الاستقرار و ذلك اختبارات جذور الوحدة و استعمال نماذج تصحيح الخطأ  $\square$  أما مرحله فهي :

في المرحلة الأولى نستعمل اختبار جذر الوحدة (Unit Roots test) لمعرفة ما مدى استقرار السلاسل الزمنية المستعملة في البحث و تجنب النتائج المزيفة نتيجة لعدم استقرارها، من خلال استعمال اختبار Augmented Dickey-Fuller (ADF) ، و بعد أثبات أن السلسلتين مستقرتين ومن نفس الرتبة، نتحول إلى اختبارات التكامل المتزامن أو المشترك باستعمال منهجية أنجل غرانجر أو اختبار جوهانسن.

في المرحلة الثانية نستعمل نموذج تصحيح الخطأ (The Error Correction Model) (ECM) لمعرفة متى تقترب السلسلة من التوازن في المدى الطويل و تغيرات السلسلة ديناميكية المشتركة في المدى القصير، أي هذا أن الاختبار له على القدرة علنا اختبار و تقدير العلاقة في المدى القصير و الطويل بين متغيرات النموذج، كما ان هي تقادى المشكلات القياسية الناجمة عن الارتباط الزائف. <sup>[1]</sup> (Spurious correlation)

#### • اختبار جذر الوحدة:

اختبار جذر الوحدة لديكيفولر الموسع (ADF) يعتبر اختبار جذر الوحدة أساسي و ذلك لمعرفة استقرار السلاسل الزمنية موضع الدراسة و تحديد درجة تكامل هذه السلاسل لما لها من أهمية قصوى للوصول إلى نتائج سليمة و تجنباً لظاهرة الانحراف الزائف و الذي يعني أن العلاقة بين متغيرين أو عدد من المتغيرات الاقتصادية تعبر عن علاقة زائفة، و من بين أهم الأساليب المستعملة هو اختبار لديكيفولر الموسع (ADF) و اختبار فيليبسيرون (PP). يتضمن هذا الاختبار (Augmented Dickey-Fuller, 1979) ثلاثة معادلات انحدار مختلفة تحتوي الأولى على الحد الثابت و الثانية بوجود الحد الثابت و الاتجاه العام و الثالثة بدون حد ثابت و اتجاه عام، و يتم اختبار فرضية العدم  $H_0: B=0$  و التي تعني وجود جذر الوحدة أو المتغير غير مستقر إذا كانت القيمة المطلقة  $t$  المحسوبة أصغر من القيمة المطلقة  $t$  الجدولية، و هو ما يتطلب إعادة الاختبار مرة أخرى لكن بعد أخذ الفروق، و الفرضية البديلة  $H_1: B < 0$  التي تدل على استقرار السلسلة وذلك إذا كانت القيمة المطلقة  $t$  المحسوبة أكبر من القيمة المطلقة  $t$  الجدولية، و متى وجدت السلسلة الأصلية ساكنة عند المستوى فإنه يقال أنها متكاملة من الدرجة الصفر  $I(0)$  أما اذا تطلب أخذ الفروق  $(d, \dots, 1, 2)$  لجعلها مستقرة نقول أنها متكاملة من الدرجة  $I(d)$  ، و يوضح الجدول التالي النتائج التي تم الحصول عليها:

الجدول رقم (1) نتائج ADF للسلاسل الزمنية

اختبار الفرق الأول		اختبار المستوى		المتغيرات
القيم المحسوبة	القيم الحرجة (5%)	القيم المحسوبة	القيم الحرجة (5%)	
				RGDP
-1.94	-3.19	-1.94	-1.36	ED
-1.94	-2.26	-1.94	1.37	DD
-2.61	-2.73	-2.61	-2.22	INF
-1.94	-1.99	-1.94	-1.25	INV
-1.94	2.01	-1.94	1.02	LP

يوضح الجدول رقم 1 نتائج اختبار ADF للسلاسل الزمنية، حيث تشير النتائج الى عدم رفض فرضية العدم فيصورة المستوى لجميع السلاسل الزمنية مما يعني ان جميع المتغيرات غير ساكنة، في حين تشير النتائج الى رفض فرضية العدم عند اجراء الاختبار عند اخذ الفرق الاول للسلاسل الزمنية، مما يعني ان المتغيرات متكاملة من الدرجة الاولى.

#### • اختبار التكامل المشترك و نموذج تصحيح الخطأ Cointegration Test and Error Correction Modeling:

بعد التأكد من استقرار السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة و أنها متكاملة من نفس الدرجة ألا و هي الدرجة الأولى  $I(1)$  فسيتم اختبار وجود علاقة توازنه بين السلاسل الزمنية على

الأجال الطويلة عن طريق اختبار التكامل المشترك (Johansen 1988) الذي يعتبر اختبار لرتبة المصفوفة (r) وعندها يمكن الحصول على الحالات التالية:

- إذا كانت رتبة المصفوفة مساوية للصفر ( $r=0$ , Rank) فإن هذه المصفوفة تكون صفرية و تكون جميع المتغيرات لديها جذور وحدة، و أن المتغيرات غير متكاملة تكاملا مشتركا فيما بينها.
  - أما إذا كانت رتبة المصفوفة تامة الرتبة ( $n=r$ ) فإن جميع المتغيرات ليس لها جذور وحدة، أي أنها متغيرات مستقرة .
  - أما إذا كانت رتبة المصفوفة مساوية للواحد ( $r=1$ ) فإنه يوجد متجه تكامل مشترك واحد.
  - أما إذا كانت رتبة المصفوفة ( $n1 < r <$ ) ما يدل على وجود عدة متجهات متكاملة تكاملا مشتركا.
- يتفوق هذا الاختبار على اختبار انجل غرانجر للتكامل المشترك، نظرا لأن هي تناسب معا لعينات صغيرة الحجم، و كذلك في حالة وجود أكثر من متغيرين، و الأهم من ذلك أن هذا الاختبار يكشف عن ما إذا كان هناك تكاملا مشتركا فريدا، أي يتحقق التكامل المشترك فقط في حالة انحدار المتغير التابع على المتغيرات المستقلة، و هذا له أهميته في نظرية التكامل المشترك، حيث تشير إلى انه في حالة عدم وجود تكامل مشترك فريد، فإن العلاقة التوازنية بين المتغيرات تظل مثارا للشك والتساؤل. (Johansen and Juselius).

### نتائج اختبار التكامل المشترك

جدول رقم (2.1) العلاقة بين الدين الداخلي و النمو الاقتصادي

اختبار القيم المميزة العظمى		اختبار الأثر Trace		فرض العدم r
القيم المحسوبة	القيم الحرجة (5%)	القيم المحسوبة	القيم الحرجة (5%)	
33.87	37.25	69.81	88.89	r=0
27.58	25.69	47.85	51.64	r<1
21.13	11.5	29.79	25.95	r<2
14.26	10.21	15.49	14.44	r<3
3.84	4.22	4.84	4.22	r<4

جدول رقم (2.2) العلاقة بين الدين الخارجي و النمو الاقتصادي

اختبار القيم المميزة العظمى		اختبار الأثر Trace		فرض العدم r
القيم المحسوبة	القيم الحرجة (5%)	القيم المحسوبة	القيم الحرجة (5%)	
33.87	35.56	69.81	87.01	r=0
27.58	30.16	47.85	51.45	r<1
21.13	11.64	29.79	21.28	r<2
14.26	5.99	15.49	9.64	r<3
3.84	3.65	4.84	3.65	r<4

يوضح الجدول رقم (2) نتائج اختبار التكامل المشترك بين متغيرات الدراسة وذلك باستخدام منهجية جوهان سنجو سيلبوس، ويتضح من خلال نتائج اختلاف الأثر (Trace test) و اختبار القيم المميزة العظمى (Maximum Eigenvalue test) بين متغيرات الدراسة وجود تكامل مشترك عند مستوى معنوية 5%، و بالاعتماد على نتائج القيم المميزة العظمى و التي تعتبر أفضل في حالة العينة الصغيرة يوجد معادلة تكامل مشترك واحد فقط بين متغيرات الدراسة.

هذا يعني وجود علاقة طويلة الاجل بين المتغيرات في المعادلة الاولى و المعادلة الثانية مما يعني ان هذه السلاسل الزمنية تندفع للتوازن طويل الاجل مرة اخرى بعد أي

انحراف ناتج عن صدمة مؤقتة، أي ان هذه المتغيرات لا تتباعد عن بعضها البعض في المدى الطويل، و بالتالي فان أي سياسة متخذة لاستقرار أي متغير من متغيرات الدراسة من شأنها ان تساعد في استقرار مستويات المتغيرات الأخرى في المدى الطويل.

- العلاقة طويلة الاجل من خلال تقدير دالة التكامل المشترك بطريقة الامكانات العظمى (Maximum Likelihood) اولا العلاقة بين الدين الداخلي و النمو الاقتصادي

$$RGDP = 0.66 + 0.99LP + 0.16INV - 0.37INF - 2.8DD$$

$$(0.34) \quad (0.05) \quad (0.10) \quad (1.50) \quad t$$

Log Likelihood 236.18

تشير المعالم المقدرة الى ان العلاقة بين الدين الداخلي و النمو الاقتصادي علاقة سلبية حيث ان الدين الداخلي يؤثر بشكل سلبي على النمو الاقتصادي و هذا يتفق مع مبدأ المزامنة، فقيام الحكومة بالاقتراض من البنوك المحلية يعمل على مزاحمة القطاع الخاص مما يؤثر على قدرة القطاع الخاص من الاقتراض من البنوك و بالتالي يحد من قدرته على الاستثمار و بالتالي يؤثر على النمو الاقتصادي على المدى الطويل، كما تشير المعادلة الى وجود تأثير ايجابي لكل من الاستثمار ومساهمة القوى العاملة على النمو الاقتصادي في الاردن خلال فترة الدراسة في الاجل الطويل، في حين هنالك تأثير سلبي للتضخم على النمو الاقتصادي.

ثانيا: العلاقة بين الدين الخارجي و النمو الاقتصادي

$$RGDP = 0.03 - 1.90ED + 0.22INV + 0.12INF + 1.62LP$$

$$(7.30) \quad (0.07) \quad (0.10) \quad (0.37) \quad t$$

Log Likelihood 206.70

تشير المعالم المقدرة الى ان العلاقة بين الدين الخارجي و النمو الاقتصادي علاقة سلبية حيث ان الدين الخارجي يؤثر بشكل سلبي على النمو الاقتصادي في المدى الطويل و هذا يتفق مع افكار المدرسة التجديدية، حيث يعتمد على قدرة الدولة على خدمة الدين و على نسبة الدين الى الناتج المحلي الاجمالي حيث بينت بعض الدراسات ان ارتفاع نسبة الدين الى الناتج المحلي الاجمالي تؤثر على مدى تأثيره على النمو.

- نموذج تصحيح الخطأ (The Error Correction Model-ECM) فهو يتميز عن نموذج ان جل-غرانجر بأنه يفصل العلاقة في المدى الطوي لعنها في المدى القصير، كما يتميز بخواص أفضل في حالة العينات الصغيرة، و تعد المعلمة المقدرة في النموذج أكثر اتساقاً من تلك الطرق الأخرى مثل طريقة ان جل -غرانجر (Engel 1987) و جو هانسن (Johansen 1988)، و لاختبار مدى تحقق التكامل المتزامن بين المتغيرات في ظل (ECM) يقدم (Persaran 2001) منهجاً حديثاً لاختبار مدى تحقق العلاقة التوازنية) القصيرة الطويلة الأجل (بين المتغيرات في ظل نموذج تصحيح الخطأ حيث يتميز بإمكانية التطبيق سواء كانت المتغيرات التفسيرية متكاملة من الدرجة الصفر I(0) أو متكاملة من الدرجة الأولى I(1)، أو كان بينهما تكامل مشترك من

نفس الدرجة، و يمكن تطبيقها في حالة العينات الصغيرة على خلاف الطرق السابقة التقليدية، ولا يطبق هذا النموذج إلا بعد نجاح اختبار جوها نسنل لتكامل المتزامن .  
**اولا:نتائج تطبيق نموذج تصحيح الخطأ على العلاقة بين الدين الداخلي و النمو الاقتصادي**

	Coefficient	Std.Error	t-Statistic	Prob
ECTt-1	-0.661195	-0.128845	-5.131694	0.0000

تشير نتائج اختبار تصحيح الخطأ ان معلمة حد تصحيح الخطأ سالبة و معنوية، حيث تشير النتيجة الى ان سرعة تصحيح الخطأ سيتم تعديله بسرعة 66% أي ان أي انحراف سيطراً على المتغيرات نتيجة أي صدمة سيتم تصحيحه للوصول الى التوازن بسرعة تصل الى 0.66% من السنة.

**ثانيا: نتائج تطبيق نموذج تصحيح الخطأ على العلاقة بين الدين الخارجي و النموالاقتصادي**

	Coefficient	Std.Error	t-Statistic	Prob
ECTt-1	0.598557-	0.122418	(4.889454-)	0.0000

كما في المعادلة السابقة تشير النتائج إلى انسرعة تعديل الخطأ سيكون حوالي % 0.60 من السنة

• **اختبار الارتباط التسلسلي Serial correlation واختبارالتوزيع الطبيعي**

**اولا: اختبار الارتباط التسلسلي**  
**الجدول التالي نتائج العلاقة بين الدين الداخلي و النمو الاقتصادي**

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	0.984501	Prob. F(2,35)	0.3837
Obs*R-squared	2.609784	Prob. Chi-Square(2)	0.2712

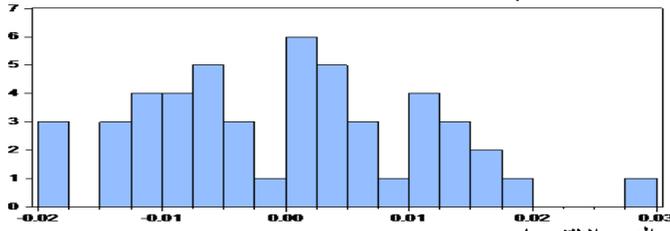
**العلاقة بين الدين الخارجي و النمو الاقتصادي**

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	1.245118	Prob. F(2,35)	0.3003
Obs*R-squared	3.254757	Prob. Chi-Square(2)	0.1964

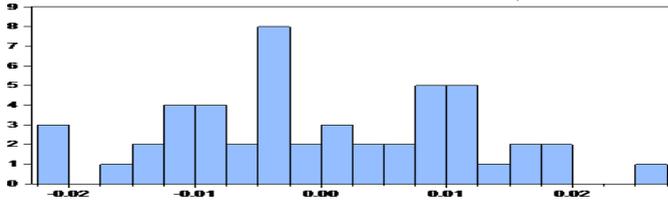
تشير النتائج الى خلو المعادلات من الارتباط التسلسلي

## ثانياً: اختبار التوزيع الطبيعي العلاقة بين الدين الداخلي و النمو الاقتصادي



Series: Residuals	
Sample	2000Q4 2012Q4
Observations	49
Mean	3.61e-18
Median	0.000662
Maximum	0.028212
Minimum	-0.019284
Std. Dev.	0.010899
Skewness	0.253307
Kurtosis	2.451527
Jarque-Bera	1.138191
Probability	0.566037

## العلاقة بين الدين الخارجي و النمو الاقتصادي



Series: Residuals	
Sample	2000Q4 2012Q4
Observations	49
Mean	6.44e-18
Median	-0.000833
Maximum	0.026655
Minimum	-0.022047
Std. Dev.	0.011397
Skewness	0.089724
Kurtosis	2.338597
Jarque-Bera	0.958880
Probability	0.619130

و بذلك تشير النتائج الى ان العلاقة بين المتغيرات تحقق شرطا لتوزيع الطبيعي و هذا يعني ان النماذج المستخدمة مناسبة و تحقق شرط الملائمة، لقياس اثر المديونية على النمو الاقتصادي في الاردن باستخدام البيانات الربعية للفترة (2000 – 2012) باتباع منهجية التكامل المشترك و نموذج تصحيح الخطأ، فقد اظهر تحليل السلاسل الزمنية المستخدمة انها متكاملة من الدرجة الاولى، كما دل اختبار سطونا لبواقي على خلوها من جذر الوحدة . كما اكد اختبار التكامل المشترك باستخدام اختبار الاثر و اختبار القيم المميزة العظمى و جود تكامل مشترك بين المتغيرات مما اثبت وجود علاقة توازنه طويلة الاجل بين المتغيرات، و اشارت معادلة التكامل المشترك الى وجود اثر سلبي للدين الخارجي على النمو الاقتصادي في الاردن في المدى الطويل، و وجود اثر سلبي للدين الداخلي على النمو الاقتصادي في الاردن في المدى الطويل.

### نتائج الدراسة:

في ضوء الاطار النظري والتحليل القياسي والاختبارات، تم التوصل الى النتائج

التالية:

- 1- ان الدين الخارجي له اثر سلبي على النمو الاقتصادي في الأجل الطويل و قد يرجع السبب في ذلك إلى ان فترة الدراسة تميزت بارتفاع نسبة الدين الخارجي إلى الناتج المحلي الإجمالي خاصة بعد عام 2008 ، و ارتفاع نسبة الدين الى الناتج المحلي الإجمالي بعد الازمة المالية العالمية، كما تميزت هذه الفترة و خاصة في الأعوام 2009 و 2010 باستخدام الحكومة سياسة توسعية هدفت إلى تنشيط الاقتصاد من خلال زيادة النفقات و توجه الحكومة الى تمويل النفقات من خلال الاقتراض.
- 2- هناك اثر سلبي للدين الداخلي على النمو الاقتصادي في المدى الطويل و هذا يتوافق مع مبدأ المزامنة، كما ان الدين الداخلي يعمل كما نعلم على زيادة اعباء الدين حيث ان سعر الفائدة للدين الداخلي اعلى من الخارجي و فترة السداد اقل مما سيؤدي على المدى الطويل الى تثبيط النمو الاقتصادي .
- 3- ان قيام الحكومة بالاقتراض من البنوك المحلية يعمل على مزامنة القطاع الخاص مما يؤثر على الاستثمار و بالتالي يؤثر على النمو الاقتصادي

### توصيات الدراسة:

- 1- بناء على ما تم التوصل اليه من نتائج، يمكن صياغة التوصيات على النحو التالي:  
1- ترشيد الاقتراض الخارجي، والاستناد الى المعايير الاقتصادية في اختيار المشروعات الممولة بالقروض ، لتكون ذات عائد يفوق التكلفة.
- 2- بلورة سياسة واضحة لتحديد الجهات المكلفة بمتابعة وتنفيذ المشاريع الممولة من القروض .
- 3- تشكيل لجنة عليا تعنى بإدارة المديونية مع الأخذ بعين الاعتبار الاساليب الحديثة في إدارة المخاطر.

### مراجع الدراسة:

- 1- بنت عمارة، عزيزة، الدول النامية وأزمة المديونية "الاسباب والحلول" ، دار أسامة للنشر والتوزيع، الاردن، 2014م.
- 2- جودة، عبدالخالق، اصلاح المالية العامة في مصر، المؤتمر التاسع لقسم الاقتصاد (7-8/6/2005م)، جامعة القاهرة.
- 3- زكي، رمزي، الديون والتنمية، دار المستقبل العربي، القاهرة، 1985م.
- 4- سماره، عمر، إدارة المديونية الخارجية: حالة الاردن، رسالة ماجستير كلية الاقتصاد والعلوم الادارية، جامعة اليرموك، اربد ، الاردن، 1999م.
- 5- شهاب، مجدي، الاتجاهات الدولية لمواجهة أزمة الديون الخارجية، دار الجامعة الجديدة للنشر ، الاسكندرية، 1998م.
- 6- الصادق، توفيق، ادارة الدين العام ، سياسة وادارة الدين العام في البلدان العربية، سلسلة بحوث ومناقشات حلقات العمل، العدد الرابع، (28-31/3/1998)، صندوق النقد العربي، معهد السياسات الاقتصادية، أبوظبي.
- 7- العبادي، ميساء، القروض الاجنبية ودورها في التنمية الاقتصادية في فلسطين، المجلس الاقتصادي الفلسطيني للتنمية والاعمار ، بكدار، 2002م.
- 8- عبد الهادي، سامر، الآثار الاقتصادية للمديونية الخارجية-حالة الاردن (1990-2011)، المؤتمر العلمي الدولي التاسع لجامعة الزرقاء: الوضع الاقتصادي العربي وخيارات المستقبل 24-25/4/2013م، ص.ص: 1-12.
- 9- عجام، ميثم، وسعود علي، فخ المديونية الخارجية للدول النامية، دار الكندي للنشر والتوزيع، الاردن، 2006م.
- 10- المومني، رياض، المديونية الخارجية الاردنية:أسبابها ونتائجها الاقتصادية، مجلة جامعة الملك سعود، المجلد السابع 1995م، ص.ص: 343-377.
- 11- ميه، داميان، توسان اريك، خدعة الديون، دار الطليعة الجديدة ، دمشق، 2005م.
- 12- نجادات، عبدالسلام، المديونية الخارجية الاردنية وأثرها على الامن الوطني الاردني خلال الفترة (1990-2010)، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية، السنة العاشرة، العدد الثالث والثلاثون 2012م، ص.ص: 64-98.

- 13- Butts, Hector C.2009. "Short Term External Debt and Economic and Growth- Granger causality:Evidence from Latin America and the Caribbean", The Review of Black political economy 36:93-111.
- 14- Karagol (2002) "The Causality Analysis of External Debt Service and GNP: The case of Turkey
- 15- Vaggi, Gianni and Prizzon, Annalisa (2013), *On the Sustainability of External Debt: Is Debt Relief Enough?*, Cambridge Journal of Economics, Vol. 39, pp. 1-15.

16-Taylor, Lance; Proano, Christian R.; de Carvalho, Laura and  
Barbosa, Nelson (2012), *Fiscal Deficits, Economic Growth and  
Government Debt in the USA*, Cambridge Journal of Economics,  
Vol. 36, pp. 189–204.