



Munich Personal RePEc Archive

**The structure of public debt in Jordan  
and its impact on economic growth  
(1980-2012)**

AL-Adayleh, Radi and AL-amro, Hassan and AL-Gralleh,  
Huthaifa

28 April 2014

Online at <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/56271/>  
MPRA Paper No. 56271, posted 30 May 2014 04:35 UTC

# هيكّل الدين العام في الأردن وتأثيره على النمو الاقتصادي (1980 - 2012)

راضي محمد العضايلة\*، حسن عبدالرحمن العمرو\*، حذيفة سميح القراله\*\*

## المخلص

تهدف هذه الدراسة إلى دراسة هيكّل الدين العام في الأردن، وتأثيره على النمو الاقتصادي خلال الفترة (1980 - 2012).

ولقد تمّ استخدام الأساليب الاحصائية التالية: منهجية التكامل المشترك لجوهانسون، واختبار نموذج تصحيح الخطأ بهدف معرفة العلاقة بين الدين الداخلي والدين الخارجي منسوبا للناتج المحلي الاجمالي كمتغيرات مستقلة واطمالي الدين منسوبا إلى الناتج المحلي الاجمالي كمتغير تابع، ايضا تم استخدام طريقة المربعات الصغرى المعدلة لغايات بيان تأثير الدين الداخلي والخارجي على النمو الاقتصادي. وقد أظهرت نتائج اختبار التكامل المشترك وجود متجه تكاملي وحيد يصف سلوك المتغيرات على الأجل الطويل، ومن خلال نموذج تصحيح الخطأ تبين أنّ حوالي 9% من الانحرافات في المتغير التابع سيتم تصحيحها سنويا، وأيضا تبين وجود علاقة سببية باتجاه واحد من المتغيرات المستقلة باتجاه المتغير التابع.

وبالاعتماد على قيم المعلمات في المعادلات تبين أنّ القروض الخارجية لها تأثيرا سلبيا على النمو الاقتصادي، بالمقابل كان تأثير الدين الداخلي ايجابيا على الناتج المحلي الاجمالي. وأوصت به الدراسة هو إعادة النظر في سياسة الاقتراض الخارجي وتوجيه هذه القروض للاستثمار في المشروعات الانتاجية، للحد من أعباء خدمة الدين.

الكلمات المفتاحية : الدين العام، الناتج المحلي الاجمالي، طريقة المربعات الصغرى المعدلة

\* أستاذ مساعد ، قسم اقتصاديات المال والأعمال ، جامعة مؤتة.

\*\* ماجستير اقتصاد.

# **The structure of public debt in Jordan and its impact on economic growth (1980–2012)**

**Radi AL–Adayleh\* , Hassan AL–amro\* , Huthaifa AL–Gralleh\*\***

## **Abstract**

The intention of this study was to investigate the structure of public debt in Jordan and its impact on economic growth, over the period 1980-2012.

The statistical techniques which were employed in this study include Johanson co-integration test, Vector Error Correction Model (VECM) to explore the association between domestic debt and external debt ratio of GDP as independent variables and the total debt relative to GDP as the dependent variable, Also Fully modified least squares (FMOLS) approach is employed in order to describe the impact of internal and external debt on economic growth.

The co-integration test procedure reveals that there is one relationship, consequently an (VECM) was estimated revealing that 9 % of the departure from equilibrium is cleared annually, and the results of Causality test showed that independent variables have uni-directional relationship with the total debt as the dependent variable .

Based on regression coefficient, it was found that external debt has a negative influence, and domestic debt has positive influence on economic growth .

The study recommended that the external debt must be re-oriented toward invested in productive projects in order to the burden of debt service.

**Key Word : Public Debt , GDP , Fully modified least squares**

\* Assistant Professor, Department of Economics, Business & Finance, Mutah University.

\*\* Master degree of Economics.

## 1.1 المقدمة:

ظهرت مشكلة المديونية كأحد أبرز العقبات التي تواجهها الدول النامية، لما لها من آثار سلبية على عملية التنمية الاقتصادية والاجتماعية. فقد اقترنت الخطط التنموية للدول النامية بضرورة توفير التمويل اللازم لتحقيق أهداف التنمية المنشودة، ولكن اصطدمت تلك الدول بانخفاض في مدخراتها المحلية وارتفاع معدلات الاستهلاك وقلة الاستثمارات المحلية، لجأت كأحد وسائل توفير التمويل اللازم لتحقيق النمو المنشود ودفع عجلة التنمية الاقتصادية، حيث أدت تغطية القصور في المدخرات المحلية من خلال الاقتراض إلى ارتفاع رصيد الدين العام نتيجة للاقتراض المستمر.

وكغيره من الدول النامية، يعاني الأردن من اختلالات هيكلية نتيجة لنقص الموارد المالية والاقتصادية، مما أدى إلى ضعف الانتاج في القطاعات الاقتصادية المختلفة، وضعف القدرات المالية وتواضع حجم الصادرات، الأمر الذي أدى إلى وجود عجز مزمن ومستمر في الميزان التجاري. فقد عانى الاقتصاد الاردني في ثمانينيات القرن الماضي من صعوبات اقتصادية وسياسية تمثلت في تراجع تحويلات العاملين في الخارج، وتراجع في حجم المساعدات العربية، متزامنةً مع ارتفاع عجز الموازنة العامة وميزان المدفوعات، والتوسع في استخدام الاحتياطي من العملات الأجنبية.

ومع نهاية عام 1988 عجز الأردن عن الالتزام بخدمة ديونه كنتيجة لتلك الأزمات، وكان للإشاعات التي تحدثت عن نزوب الاحتياطات الأجنبية وتخفيض سعر الصرف بالغ الأثر في قيام الأفراد بالتخلص من أرصدة الدينار الأردني وهروب رؤوس الأموال إلى الخارج مما أدى إلى فقدان الدينار الأردني حوالي 50% من قيمته عن عام 1987. جعلت تلك الظروف الأردن يتبع سلسلة من الإجراءات الاقتصادية مثل تعويم سعر الصرف، وتقيد السياسات النقدية، واتباع سياسة الاقتراض لتغطية القصور في مدّخراته المحلية، وتلبيةً لحاجته من العملات الأجنبية، كما أدت هذه الأزمات إلى لجوء الأردن للمؤسسات الدولية كصندوق النقد والبنك الدوليين ودخل عهد برامج التصحيح الاقتصادي بدءاً من العام 1989. ونتيجة لتلك الاجراءات ازدادت أعباء القروض وبشكل ملحوظ في نهايات القرن المنصرم، الأمر الذي جعل من الديون أزمة تهدد استقلالية الدولة واستقرارها.

## 2.1 أهمية الدراسة:

تتبع أهمية الدراسة من أهمية ظاهرة الدين العام سواء كان داخليا ام خارجيا لما لهذه الظاهرة من تأثير على الاستقرار الاقتصادي والسياسي للدولة.

### 3.1 مشكلة الدراسة:

أخذت ظاهرة الدين العام تُشكل أزمة حقيقية على اقتصاد الدولة، خاصةً ظهورها متزامنةً مع ما شهده الاقتصاد العالمي من حالات الركود والأزمات الاقتصادية، والتي يمكن أن تؤدي لتفشي ظاهرتي الفقر والبطالة وما لها من ارتباط مباشر بقضايا التنمية والاستقلال الاقتصادي، ولأنّ الأزمة لا تتمثل فقط في حجم القروض سواءً حجمها المطلق أو منسوباً للنتائج المحلي الاجمالي، بل تتعدى ذلك؛ لأن تكون قضية خدمة هذه القروض وقدرة الدولة المدينة على تحمّل أعبائها. ويعتمد الاقتصاد الأردني على القروض الخارجية منذ بدء تأسيس المملكة الأمر الذي أدى إلى تزايد أعباء هذه الديون، لذلك برزت الحاجة إلى دراسة هيكل الدين العام وبيان تأثيره على النمو الاقتصادي للاقتصاد الأردني سواء كان الدين داخلياً أو خارجياً.

### 4.1 أهداف الدراسة:

تسعى هذه الدراسة إلى تحقيق الأهداف التالية :

1. دراسة هيكل الدين العام في الأردن خلال الفترة 1980-2012 .
2. بيان مدى تأثير الدين العام الداخلي والخارجي على النشاط الاقتصادي متمثلاً بالنتائج المحلي الاجمالي.

## 2. الاطار النظري والدراسات السابقة

### 1.2 خلفيّة نظرية:

تلجأ الدولة للاقتراض من الخارج عندما تعجز الإيرادات عن تغطية النفقات ، كما يُمكن أن يكون الاقتراض بهدف تمويل الاستثمارات التي تعجز عنها المدّخرات المحليّة أو بهدف امتصاص القوة الشرائية لدى الأفراد (شاميّة، والخطيب 2002).

وتُعتبر فكرة الدين العام حديثة نسبياً لأنّها تعود إلى بداية القرن الثامن عشر تقريباً، وكان ظهورها نتيجة لتطور المجتمع وحصول السلطات التشريعية الممثلة للشعب على حقها الكامل في فرض الضرائب من جهة واللجوء إلى الاقتراض من جهة أخرى.

وقد اتّخذ الفكر التقليدي في غالبية موقفاً عدائياً من سياسة لجوء الدولة إلى الاقتراض وطالب الكلاسيك بضرورة تعادل الموازنة العامة للدولة سنوياً، حيث يرى الكلاسيك أنّ القروض العامة لا تحقق إيراداً عاماً للدولة وتُعتبر سحباً على الإيرادات المتاحة (عثمان، 2008)، ومن أبرز الأفكار الكلاسيكية المتعلقة بالدين العام:

1. يتحقق التوازن التلقائي عند مستوى التشغيل الكامل، وفي ظل عدم انتاجية الإنفاق الحكومي فإن أي تدخل للدولة سيشكل عقبة في طريق النمو واستمراره.

2. تعتبر القروض وسيلة مستعجلة للحصول على الايرادات الحقيقية، لذا فهي تعتبر ضريبة مؤجلة يتحمل أعباءها الأجيال القادمة لذلك فيجب أن تستفيد تلك الأجيال من منافع هذه القروض.

3. إن تمويل المشروعات الانتاجية من خلال القروض العامة سيضاعف من تكلفتها وستُدفع مرتين؛ الأولى عند تسديد أصل القرض والثانية عند تسديد خدمة القرض.

4. تؤدي خدمة الدين العام إلى التضخم، إذ تعتمد الدولة على تسديد التزاماتها عن طريق الإصدار النقدي أحياناً، وهو ما يُعرف بضريبة التضخم (Inflation Tax).

ويعد أن ألفت أزمة الكساد الكبير في ثلاثينيات القرن الماضي بظلالها على الاقتصاد العالمي لم تعد الأفكار الكلاسيكية قادرة على مواجهة التحديات الاقتصادية الجديدة، مما أتاح المجال أمام ظهور المدرسة الكنزوية والتي جاءت منتقدة لكل الفرضيات الكلاسيكية ولاسيما في صيغة الإطلاق والتعميم التي استخدمها في طرح آرائه، وأصبح من غير المقبول الاعتماد على السوق الحر بعيداً عن التدخل الحكومي، بل يرى الكنزيون أن تدخل الدولة يُعد ضرورياً لتحقيق الاستقرار الاقتصادي وتقليل الفجوة الطبقة بين أفراد المجتمع.

1. رفض الكنزيون فكرة التوازن التلقائي، وبيروا أن التوازن عند مستوى التشغيل التام هي حالة خاصة ونادرة الحدوث، لذلك على الدولة التدخل لتوجيه الاقتصاد من خلال اتباع السياسات المالية (العلي، 2008).

2. لا صحة لمخاوف الكلاسيك تجاه أعباء القروض وآثارها على التكوين الرأسمالي؛ فقد أظهرت تجارب الدول الرأسمالية أثناء فترات الركود الاقتصادي أن القروض العامة ستعمل على سحب جزء من المدخرات الزائدة والتي لا تجد فرصاً استثمارية وبالتالي تنشيط الطلب الفعلي لزيادة انتاجية الاقتصاد.

3. إن النظرية القائلة بأن القروض لا تمثل مصدراً للإيراد الحقيقي، وأنها فقط وسيلة مستعجلة وضريبة مؤجلة يقع عبئها على الأجيال القادمة تُعتبر غير صحيحة، فيرى الكنزيون أن الحكومات تلجأ أحياناً للاقتراض لمواجهة نفقات استثمارية تؤدي لزيادة انتاجية الاقتصاد وزيادة دخل أفرادها مما يؤدي لزيادة الحصيلة الضريبية وبالتالي لن تُضطر الدولة لفرض ضرائب جديدة، لذلك فالقروض مصدراً حقيقياً للإيراد، أيضاً تعتبر القروض اقتطاعاً على الأجيال الحالية عند اكتتابها فهي بذلك تشكل عبئاً عليهم، أي أن القروض هي اعادة توزيع العبء على فئات المجتمع المختلفة.

وفي بداية السبعينيات أدت الأزمة المالية إلى انهيار العلاقة العكسية بين التضخم والبطالة (منحنى فيليبس)، والتي نادى الكنزيون بوجودها، وبذلك تراجعت الأفكار الكنزوية أمام التحديات الجديدة، وكان ذلك إعلاناً لظهور أفكارٍ جديدةٍ أُطلق عليها المدرسة النقدية أو ما تعرف بـ مدرسة شيكاغو.

وبعد ما عانتُهُ الدول النامية من تبعات للسياسات الكنزوية وما شهدته من ارتفاع في حجم المديونية، نادى النقديون بمعالجة العجز المتراكم في الموازنة من خلال تخفيض النفقات العامة ذات الطابع الاجتماعي وقد تمّ صياغة برامج الإصلاح الاقتصادي بناءً على الرؤية النقدية تجاه القروض العامة (عثمان، 2008). ويُعتبر الدين العام Public Debt مصدر من مصادر الإيرادات العامة والذي تلجأ إليه الدولة لتمويل نفقاتها العامة عندما تعجز عن توفير إيرادات أخرى ولاسيما من الضرائب فتتقترض إما من الأفراد أو من هيئات داخلية أو دولية أو من دول أجنبية.

وتعددت تعريفات الدين العام نظراً لتعدد وجهات النظر واختلاف الزاوية التي ينظر من خلالها للقرض العام وبالرغم من الاختلافات الظاهرية في تعريف القرض العام إلا أنه يمكن الاتفاق على مفهوم يشمل الاعتبارات القانونية والاقتصادية، وبالتالي تعريفه على أنه مبلغ نقدي من المال تقترضه الدولة أو أحد أشخاص القانون العام من الأفراد أو المؤسسات المالية الخاصة أو العامة الوطنية منها أو الدولية أو من الدول الأخرى، بموجب اتفاق يستند في أساس مشروعيته إلى قاعدة قانونية عامة صادرة عن السلطة التشريعية يتضمن مقابل الوفاء والتعهد برده ودفع فائدة عنه وفقاً لشروط الاتفاق.

وتتعدد أشكال وأنواع القروض تبعا لتعدد المعايير التي يُستند عليها عند التصنيف ويمكن التفريق بين نوعين من القروض العامة تبعاً لمكان اكتتاب القرض (مساعدة وعقلة، 2010):

**القروض الخارجية:** وهي القروض التي تحصل عليها الدولة من الحكومات الأجنبية أو من الأشخاص الطبيعيين أو المعنويين المقيمين خارج إقليم الدولة، وتشمل أيضا القروض التي تحصل عليها الدولة من الهيئات الدولية مثل البنك الدولي للإنشاء والتعمير وصندوق النقد الدولي والهيئة الدولية للتنمية.

**القروض الداخلية:** وهي المبالغ التي تحصل عليها الدولة من الأشخاص الطبيعيين أو المعنويين المقيمين في إقليمها بغض النظر عن جنسياتهم سواء كانوا مواطنين أم أجنبي.

وللقروض العامة تأثير كبير في الاقتصاد القومي و يتوقف هذا التأثير على مصدر هذه القروض؛ فإذا كانت مصادر القروض العامة من مدخرات الأفراد المكتتزة فإن ذلك سوف يؤدي إلى زيادة الطلب الكلي وبالتالي زيادة معدلات النمو الاقتصادي والاتجاه بمستويات التشغيل في الاقتصاد القومي نحو التشغيل الكامل، أما إذا كانت مصادر هذه القروض مدخرات الأفراد والمؤسسات العامة غير المصرفية المستثمرة أصلاً سوف تؤدي إلى تغيير الجهة التي تقوم بالاستثمار فقط، وإذا كانت مصادر هذه القروض هي

المصرف المركزي و المصارف التجارية الأخرى فإنّ ذلك سوف يؤدي إلى آثار انكماشية لأن هذه المؤسسات تستطيع خلق قوة شرائية جديدة (المهايني، 2007).

على الرغم من أهمية الاقتراض العام في اقتصاد الدولة، إلا أن الإفراط في الاقتراض يخلق مشاكل للدولة خاصةً إذا كانت القروض تُستخدم في الأنشطة غير الانتاجية، ومن سلبيات الاقتراض ( صالح، 2005):

1. ازدياد عجز الموازنة: حيث تعمل خدمة الدين العام على اقتطاع جزءاً من الناتج المحلي للدولة، وارتفاع النفقات العامة للدولة مقارنةً مع إيراداتها وبالتالي ارتفاع في عجز الموازنة.
2. التأثير السلبي على الاستيراد: تؤثر المقدرة الاستيرادية للدولة على مستويات الاستهلاك والانتاج والاستثمار، وإذا تعرّضت هذه القدرة إلى الضعف ينتج عن ذلك تعرّض الدولة لأزمات اقتصادية خاصةً إذا لم تستطع الدولة استيراد حاجاتها من السلع الضرورية.
3. تؤدي القروض العامة إلى زيادة العبء الضريبي على أبناء المجتمع.
4. يؤدي تمويل المشروعات العامة عن طريق الاقتراض إلى تضاعف التكاليف، حيث تدفع هذه التكاليف مرتين؛ الأولى في صورة فوائد القرض، في حين تكون الأخرى عند تسديد أصل القرض.
5. تأثر الاحتياطات الأجنبية: تؤدي أعباء القروض الخارجية تحديداً إلى تزايد العجز في الحساب الجاري والميزان التجاري وبالتالي خلق تشوهات في ميزان المدفوعات، مما يدفع بالدولة إلى استخدام الاحتياطات الأجنبية لخدمة أعباء الدين الخارجي.
6. يؤدي الاقتراض العام أحياناً إلى التضخم؛ فتؤدي القروض العامة إلى تدهور الانتاج القومي وزيادة النفقات العامة غير المنتجة، أيضاً لجوء الدولة لتسديد التزاماتها عن طريق الاصدار النقدي يؤدي إلى انخفاض القوة الشرائية وبالتالي ارتفاع المستوى العام للأسعار ( كنعان، 1998).

## 2.2 الدراسات السابقة:

عالجت العديد من الدراسات قضية الدين العام للدول النامية، حيث تناولت معظم الدراسات الآثار الاقتصادية للقروض على النشاط الاقتصادي للدولة، مثل دراسة (المومني، 1995) فقد هدفت إلى التعرف على أسباب المديونية الخارجية الأردنية وبيان حجم هذه المديونية بالإضافة لقياس عبء هذه القروض، كما تناولت الآثار الاقتصادية للقروض الخارجية على عدد من المتغيرات الاقتصادية الكلية خلال الفترة 1967 - 1991 وخلصت الدراسة إلى أن القروض لم تساعد على تحقيق معدلات نمو مرتفعة ولم تؤدي إلى خفض العجز في الميزان التجاري. وفي دراسة (الطائي والعبيدي، 1997) والتي هدفت إلى بيان الآثار المباشرة



وغير المباشرة للمديونية الخارجية على الناتج الصناعي التركي خلال الفترة 1970-1994 ومن خلال هذه الدراسة توصل الباحث إلى أن هناك تأثير للمديونية الخارجية على الناتج الصناعي في تركيا. وعالجت دراسة (الهاشمي، 1999) المديونية في الجزائر ، وركزت على أبرز أسباب هذه المديونية وأعبائها وتأثيرها على الاقتصاد الجزائري وذلك خلال الفترة من 1967 - 1994، وخلصت الدراسة إلى وجود تأثير سلبي للقروض الخارجية على الصعيد الاقتصادي والاجتماعي.

واستخدم (Lyoha , 1999) المحاكاة للتحقق من تأثير الدين الخارجي على النمو الاقتصادي لعدد من بلدان القارة الأفريقية خلال الفترة 1974 - 1994، ووجد أن الديون الخارجية تعمل على تخفيض الاستثمار بالتالي تؤثر سلبا على النمو الاقتصادي. أما دراسة (قحايرية، 2007) والتي حاول الباحث من خلالها الوقوف على أبرز العوامل التي أدت إلى نشأة تقادم المديونية الخارجية للدول النامية، بعيدا عن النظريات التقليدية وخلصت الدراسة إلى أن السياسات المالية والنقدية التي تنتهجها الدول الصناعية والمتقدمة تنعكس على النشاط المالي العالمي وبشكل خاص تؤثر على الدول النامية. وكذلك دراسة (Adepoju , 2007) حيث وجد أن تراكم الدين الخارجي يعرقل النمو الاقتصادي في بلد الدراسة نيجيريا.

كما قدمت دراسة (Panizza , 2008) تعريفات بديلة وحديثة للدين العام الداخلي والخارجي، وكانت أبرز نتائج الدراسة أن الاتجاه للاقتراض الداخلي سيكون له دورا ايجابيا في الحد من المخاطر السيادية الناجمة عن الاقتراض الخارجي وخاصة المخاطر المالية. هذه النتائج أكدتها دراسة (مالك وآخرون ، 2010) في دراسة طبقت على الاقتصاد الباكستاني خلال الفترة 1972-2002 والتي أظهرت أن خدمة الدين الخارجي لها أثر سلبي على النمو الاقتصادي.

أما دراسة (Mohanty, Stephen, Zampolli , 2011) ناقشت آثار الدين العام ونتائجها الاقتصادية، واستخدمت مجموعة من البيانات الخاصة وتشمل كل من: الدين الحكومي غير المالي، والديون التجارية والمنزلية، وتوصلت الدراسة لنتائج داعمة لما توصي به العديد من الدراسات؛ فالدين العام يشكل عائقا أمام النمو الاقتصادي ، فقد بلغ الدين العام الحكومي حوالي 85% من الناتج المحلي الاجمالي ولا يختلف الحال كثيرا بالنسبة للأصناف الأخرى من القروض . ويرى الباحث أن على الدول ذات الديون المرتفعة التصرف وبسرعة لمعالجة المشاكل المالية وابقاء حجم الدين ضمن الحدود الدنيا الممكنة.

وفي دراسة (عبدالهادي ، 2013) والتي تناولت الآثار الاقتصادية للقروض الخارجية على الاقتصاد الأردني للفترة 1999-2011 وتوصلت إلى وجود أثر سلبي بين حجم الدين الخارجي والنمو الاقتصادي.

تتميز هذه الدراسة بأنها تعالج حجم المديونية وآثرها على النشاط الاقتصادي من خلال دراسة الدين الخارجي والدين الداخلي ودراسة أيهما أكثر تأثيراً على النمو الاقتصادي، كما تحاول الدراسة معرفة هيكل الدين العام في الأردن حصة الدين الخارجي والداخلي من الناتج المحلي الاجمالي.

### 3. الاقتصاد الأردني والمديونية:

#### 1.3 تطوّر حجم المديونية في الأردن :

يعتمد الاردن كغيره من الدول النامية على المساعدات الخارجية منحاً أو قروضاً لتمويل المشاريع التنموية والحد من تشوهات ميزان المدفوعات. وبدأ الأردن في التوجه للتمويل الخارجي منذ تأسيس المملكة، وتمّ عقد أول قرض خارجي في عام 1950 مع بريطانيا والتي كانت مصدر الاقراض الوحيد آنذاك، وامتد نطاق الاقتراض الخارجي خلال السبعينيات ليشمل الدول العربية والمؤسسات الدولية، ومع بداية الثمانينات دخل الأردن الأسواق المالية العالمية وبدأت مرحلة الاقتراض من البنوك التجارية (الناقلي، 1993).

ويعود اعتماد الأردن على القروض الخارجية و الداخلية لأسباباً متعدّدة، منها؛ المشكلات السياسية والاجتماعية والسكانية بعيدة المدى والتي عصفت به نتيجة الحروب التي خاضها منذ مطلع النصف الثاني من القرن الماضي، نقص الموارد الطبيعية، وسوء استغلال المتوافر منها، ناهيك عن الأسباب التي تعاني منها معظم الدول النامية كالعجز في الموازنة وتشوهات في ميزان المدفوعات تدفع بالدول نحو الاقتراض، كما يُمكن أن يكون الاقتراض بهدف تمويل الاستثمارات التي تعجز عنها المدّخرات المحليّة أو بهدف امتصاص القوة الشرائية لدى الأفراد.

ففي ثمانينيات القرن الماضي وبعد أن أُلقت أزمة الكساد التضخمي بظلالها على الاقتصاد الأردني، أشارت الدلائل الاقتصادية دخول الأردن في مرحلة الركود الاقتصادي حيث تأثرت التجارة الإقليمية للأردن نتيجةً للسياسات الانكماشية التي اتبعتها دول المنطقة، ولمحدوديّة الإيرادات الخارجية التلقائية (والمتمثلة في حوالات العاملين من الخارج والمساعدات الخارجية) دفعت تلك الظروف الأردن البحث عن بدائلٍ لاحتواء العجز عن طريق التمويل بالاقتراض المحلي والخارجي وبشكلٍ كبيرٍ مما أدى إلى نمو المديونية بشكلٍ متسارعٍ خلال تلك الفترة (الوزني، 1997).

وبالنظر إلى الجدول رقم (1) نلاحظ ارتفاع الرصيد القائم للدين العام من حوالي 607 مليون دينار عام 1980 ليصل إلى 1.8 مليار دينار مع نهاية عام 1987 أي بمتوسط 1.2 مليار دينار خلال هذه الفترة، وتجدر الإشارة أنّ عام 1987 كان مؤشراً على بدء الاعتماد على القروض الداخلية حيث تجاوز النمو في الطلب على الاقتراض الداخلي 50%.

وخلال العامين 1988 و 1989 والتي تُعتبر الجذور الرئيسيّة لتفجر أزمة المديونية في الأردن، حيث تجاوز حجم الدين العام 4.7 مليار دينار مقارنة مع 1.8 مليار دينار مع نهاية عام 1987، ويُعتبر عام 1988 نقطة التحول المفصلية في مديونية الأردن الخارجيّة مسجلاً رصيد المديونية الخارجيّة 3.8 مليار دينار، ويأتي هذا الارتفاع لسبب رئيسي وهو أنّ البيانات المتعلقة بأرقام المديونية المنشورة قبل عام 1988 تقتصر على المديونية المدنية الخاصة بالقروض الحكومية والمكفولة من الحكومة، ولا تشمل على القروض العسكرية بالإضافة إلى انخفاض سعر صرف الدينار بنسبة \$50 في عام 1989 عن قيمته في عام 1987 (النابلسي، 1993).

وكذلك في عام 1989 شهد الأردن صدمةً أخرى بتوقف الدعم العربي لمواجهة اسرائيل بعد انقضاء مدة العشر سنوات المنصوص عليها في قرارات قمة بغداد، غير أنّ الأردن لم يحصل سوى على 57% من المبلغ المتفق عليه في العقد مع الدول العربية النفطية، مما أدى إلى عدم قدرة الدولة على الوفاء بالتزاماته الخارجيّة (عميرة، 1991).

ولم تتوقف أزمة عام 1989 عند توقف الأردن عن خدمة ديونه، حتى أثّرت الشائعات التي تحدثت عن نزوب الاحتياطات الأجنبيّة والمخاوف التي أثّرت حول مزيد من الانخفاض في سعر الصرف الأمر الذي أدى إلى موجات نزوح لرأس المال إلى الخارج.

وصل الأردن بنهاية الثمانينيات متقللاً بأعباء أزمة اقتصادية خانقة، وبدأت الآثار السلبية واضحة حيث تجاوز حجم الدين 230% من الناتج المحلي الاجمالي، وبدأت حلقة الدين المفرغة تلقي بظلالها على الاقتصاد الأردني، وكان لهذه المعطيات آثاراً سلبية واضحة على الاحتياطات الأجنبيّة والايادات الخارجيّة للحكومة مما أدى إلى تفاقم العجز المالي للدولة 1987.

وللخروج من عنق الزجاجة؛ لجأ الأردن إلى صندوق النقد الدولي والبنك الدولي فأبرم أول اتفاق له وخضع لبرنامج تثبيت وتكيف هيكلي في بداية 1989، يغطي الفترة 1989-1993، وما كاد الأردن يقطف ثمار التصحيح حتى جاءت أزمة الخليج الأولى لتحول دون إمكانية استكمال برنامج التصحيح الاقتصادي.

اعتُبر الأردن أكبر المتضررين من أزمة الخليج بعد الأطراف المباشرة فيها (العراق والكويت) ومرة أخرى عاد الاقتصاد الأردني أكثر تشوهاً مقارنةً لما قبل تبنيه برنامج التصحيح الاقتصادي، الأمر الذي دعا الأردن إلى الانخراط في المفاوضات مجدداً مع الصندوق الدولي وعُقدت عدة مباحثات بين الحكومة الأردنية وخبراء صندوق النقد الدولي حول رغبة الاردن في تبني برنامجٍ تصحيحيٍّ ثانٍ للفترة متوسطة المدى (1998-1992)، من خلال موافقة الصندوق الدولي لدعم البرنامج ضمن تسهيل الاستعداد الائتماني لمدة (18) شهراً ويقدم الصندوق مبلغ ( 44.4 ) مليون وحدة حقوق سحب خاصة (S.D.R) والتي تبلغ ما نسبته

(60%) من حصة الأردن لدى الصندوق الدولي في تلك الفترة إذ بلغت (73.9) مليون وحدة (S.D.R) وكيفية السحب من هذا القرض على أساس ربع سنوي وعلى ست دفعاتٍ متساويةٍ خلال فترة التسهيل وتمخّض عن تلك المفاوضات مع البنك الدولي وصندوق النقد الدولي إبرام الاتفاق على برنامج التصحيح الاقتصادي الثاني للفترة 1992-1998 والذي جاء ليستكمل أهداف البرنامج الأول وركّز بالدرجة الأولى على أحداث نموٍ في الناتج المحلي الإجمالي وتخفيض العجز المالي في الموازنة ( جردانة، 1996 ).

وجاءت نتائج البرنامج الاصلاحى الثانى ايجابية إلى حد ما، حيث تراجع حجم الدين الخارجى 5064 مليون دينار في عام 1990 إلى حوالى 4970 مليون دينار مع نهاية عام 2001، أي بمتوسط 5.1 مليار دينار خلال هذه الفترة، وبمعدل نمو حوالى 7%. وشكّل الدين الداخلى حوالى 17.9% من إجمالي الدين العام، فيما كانت حصة الدين الخارجى 82.1% من إجمالي الدين العام.

واصل الأردن سعيه للحد من الأزمة، عن طريق اتخاذ السياسات التي تهدف إلى الحد من القروض الخارجية وتخفيض حجم الدين كنسبةٍ من الناتج المحلي الإجمالي، وقد تمّ إصدار قانون الدين الجديد لعام 2001 والذي يهدف إلى زيادة مرونة حجم الاصدارات من السندات الحكومية وتحديد سقف على رصيد المديونية الداخلية والخارجية (البنك المركزي، 2001)، ومن جانب آخر فقد سعت الحكومة الى التركيز على الاقتراض الداخلى من خلال السندات والأذونات الحكومية، واقتصار الاقتراض الخارجى على القروض الميسرة وطويلة الأجل (البنك المركزي، 2006).

كما يتّضح من الجدول (1) أن الدين الداخلى شكل حوالى 41.1% من إجمالي الدين العام، فيما كانت حصة الدين الخارجى 58.9% من إجمالي الدين العام، ويُعزى ذلك الارتفاع الى زيادة رصيد سندات وأذونات الخزينة ضمن الموازنة العامة (البنك المركزي، 2010).

**الجدول رقم (1)**  
**حجم الدين في الاردن**

| الدين العام<br>الاجمالي | معدل النمو في الدين<br>الخارجي | الدين العام<br>الخارجي | معدل النمو في الدين<br>الداخلي | الدين العام<br>الداخلي | السنة |
|-------------------------|--------------------------------|------------------------|--------------------------------|------------------------|-------|
| 606.8                   | -                              | 409.0                  | -                              | 197.8                  | 1980  |
| 785.6                   | 35%                            | 553.9                  | 17%                            | 231.7                  | 1981  |
| 962.5                   | 24%                            | 684.3                  | 20%                            | 278.2                  | 1982  |
| 1151.9                  | 22%                            | 837.8                  | 13%                            | 314.1                  | 1983  |
| 1332.0                  | 18%                            | 989.3                  | 9%                             | 342.7                  | 1984  |
| 1472.3                  | 11%                            | 1097.9                 | 9%                             | 374.4                  | 1985  |
| 1581.9                  | 6%                             | 1167.0                 | 11%                            | 414.9                  | 1986  |
| 1840.4                  | 4%                             | 1216.0                 | 51%                            | 624.4                  | 1987  |
| 4758.7                  | 216%                           | 3836.9                 | 48%                            | 921.8                  | 1988  |
| 6404.4                  | 41%                            | 5409.4                 | 8%                             | 995.0                  | 1989  |
| 6101.7                  | -6%                            | 5064.3                 | 4%                             | 1037.4                 | 1990  |
| 6020.4                  | -2%                            | 4958.7                 | 2%                             | 1061.7                 | 1991  |
| 5619.1                  | -2%                            | 4577.6                 | -2%                            | 1041.5                 | 1992  |
| 5373.4                  | -8%                            | 4229.6                 | 10%                            | 1143.8                 | 1993  |
| 5901.8                  | 12%                            | 4720.5                 | 3%                             | 1181.3                 | 1994  |
| 5877.9                  | 4%                             | 4911.8                 | -18%                           | 966.1                  | 1995  |
| 6158.9                  | 5%                             | 5164.3                 | 3%                             | 994.6                  | 1996  |
| 5912.3                  | -3%                            | 4998.1                 | -8%                            | 914.2                  | 1997  |
| 6485.7                  | 7%                             | 5333.7                 | 26%                            | 1152.0                 | 1998  |
| 6564.1                  | 3%                             | 5510.1                 | -9%                            | 1054.0                 | 1999  |
| 6278.5                  | -9%                            | 5043.5                 | 17%                            | 1235.0                 | 2000  |
| 6121.5                  | -2%                            | 4969.8                 | -7%                            | 1151.7                 | 2001  |
| 6685.3                  | 19%                            | 5350.4                 | 15%                            | 1334.9                 | 2002  |
| 7095.5                  | 1%                             | 5391.8                 | 28%                            | 1703.7                 | 2003  |
| 7182.4                  | -1%                            | 5348.8                 | 8%                             | 1833.6                 | 2004  |
| 7493.8                  | -6%                            | 5056.7                 | 33%                            | 2437.1                 | 2005  |
| 7349.7                  | 3%                             | 5186.5                 | -11%                           | 2163.2                 | 2006  |
| 8199.6                  | 1%                             | 5253.3                 | 36%                            | 2946.4                 | 2007  |
| 8551.3                  | -31%                           | 3640.2                 | 67%                            | 4911.2                 | 2008  |
| 9660.3                  | 6%                             | 3869.0                 | 18%                            | 5791.3                 | 2009  |
| 11462.3                 | 19%                            | 4610.8                 | 18%                            | 6851.5                 | 2010  |
| 13401.7                 | -3%                            | 4486.8                 | 30%                            | 8915.0                 | 2011  |
| 17610.4                 | 9%                             | 4932.4                 | 30%                            | 12678                  | 2012  |

المصدر: بيانات البنك المركزي الأردني، النسب من اعداد الباحثين.

### 2.3 تطوّر حجم المديونية كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي في الأردن :

كانت معظم القروض تُعقد مع جهات خارجيّة حيث يُلاحظ من الجدول رقم (2) أنّ حجم الدين الخارجي كان يُشكل 35% من الناتج المحلي الاجمالي في حين كان مقدار الدين الداخلي حوالي نصف هذا الرقم أي ما يُقارب 17%، وبقي رصيد الدين الداخلي يُشكل حوالي 18% من اجمالي الناتج خلال الفترة 1980-1986، في حين كانت نسبة الدين الخارجي تتزايد بمعدل مطرد خلال الفترة ذاتها وسجلت بالمتوسط حوالي 46%، وبالتالي كان متوسط الدين العام نسبة للناتج المحلي الاجمالي حوالي 64%. وبسبب أزمة أيلول الأسود بدأت الدول المتقدمة بخفض حجم المساعدات للدول النامية وكانت هذه المرحلة ببداية الاعتماد على القروض الداخلية حيث سجل حجم القروض الخارجية ليشكل ما نسبته 53%، في حين ارتفع حجم الدين الداخلي نسبة للناتج المحلي الاجمالي لتصل حوالي 27%، ومع بداية الأزمة العربية (حرب الخليج) بدا واضحا معاناة الاقتصاد الأردني حيث كان حجم الدين العام يضاهاى ضعفي حجم الناتج المحلي الاجمالي خلال الفترة 1988-1991 كانت حصة الدين الخارجي ما نسبته 1.84% من إجمالي الناتج المحلي الاجمالي، في حين كان الدين الداخلي 39% من إجمالي الناتج المحلي الاجمالي خلال هذه الفترة، وبدءا من عام 1992 وبدخول الأردن مرحلة برامج الاصلاح الاقتصادي بدا واضحا أثر تلك البرامج على الاقتصاد الأردني، حيث تراجع حجم الدين منسوبا للناتج المحلي الإجمالي من 221% في عام 1990 إلى حوالي 96% مع نهاية عام 2001، أي بمتوسط 137.4% من الناتج المحلي الاجمالي خلال هذه الفترة، وشكّل الدين الداخلي حوالي 17.9% من إجمالي الدين العام، فيما كانت حصة الدين الخارجي 82.1% من إجمالي الدين العام.

وبعد تعديل قانون الدين العام لعام 2001 بدأت حصة الدين العام الداخلي تزداد كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي لتسجل حوالي 29% خلال الفترة 2002-2010، بالمقابل انخفضت نسبة الدين الخارجي للناتج المحلي الاجمالي لتسجل تقريبا 49%.

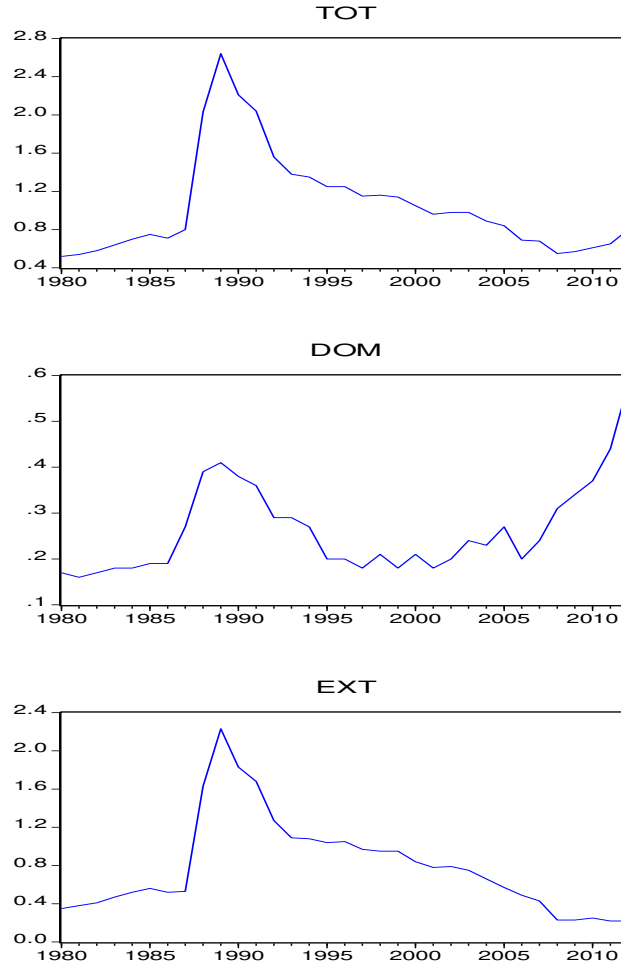
ويتضح من خلال الشكل رقم (1) تطوّر حجم المديونية كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي، ويمكن ملاحظة كيف أثرت أزمة سعر الصرف في نهاية الثمانينات على نسبة الدين العام من الناتج المحلي الاجمالي حيث تجاوزت 2.03 في عام 1988 بعد أن كانت فقط 0.80 في عام 1987، شكّل الدين الخارجي منها 1.63 وهذا يؤكد اعتماد الأردن على القروض الخارجية خلال تلك الأزمة.

جدول رقم (2)

حجم الدين نسبة للناتج المحلي الاجمالي في الاردن

| الدين العام الداخلي / للناتج المحلي الاجمالي | الدين العام الخارجي / للناتج المحلي الاجمالي | الدين العام الداخلي / للناتج المحلي الاجمالي | السنة |
|--|--|--|-------|
| 0.52   | 0.35   | 0.17   | 1980  |
| 0.54   | 0.38   | 0.16   | 1981  |
| 0.58   | 0.41   | 0.17   | 1982  |
| 0.64   | 0.47   | 0.18   | 1983  |
| 0.70   | 0.52   | 0.18   | 1984  |
| 0.75   | 0.56   | 0.19   | 1985  |
| 0.71   | 0.52   | 0.19   | 1986  |
| 0.80   | 0.53   | 0.27   | 1987  |
| 2.03   | 1.63   | 0.39   | 1988  |
| 2.64   | 2.23   | 0.41   | 1989  |
| 2.21   | 1.83   | 0.38   | 1990  |
| 2.04   | 1.68   | 0.36   | 1991  |
| 1.56   | 1.27   | 0.29   | 1992  |
| 1.38   | 1.09   | 0.29   | 1993  |
| 1.35   | 1.08   | 0.27   | 1994  |
| 1.25   | 1.04   | 0.20   | 1995  |
| 1.25   | 1.05   | 0.20   | 1996  |
| 1.15   | 0.97   | 0.18   | 1997  |
| 1.16   | 0.95   | 0.21   | 1998  |
| 1.14   | 0.95   | 0.18   | 1999  |
| 1.05   | 0.84   | 0.21   | 2000  |
| 0.96   | 0.78   | 0.18   | 2001  |
| 0.98   | 0.79   | 0.20   | 2002  |
| 0.98   | 0.75   | 0.24   | 2003  |
| 0.89   | 0.66   | 0.23   | 2004  |
| 0.84   | 0.57   | 0.27   | 2005  |
| 0.69   | 0.49   | 0.20   | 2006  |
| 0.68   | 0.43   | 0.24   | 2007  |
| 0.55   | 0.23   | 0.31   | 2008  |
| 0.57   | 0.23   | 0.34   | 2009  |
| 0.61   | 0.25   | 0.37   | 2010  |
| 0.65   | 0.22   | 0.44   | 2011  |
| 0.80   | 0.22   | 0.58   | 2012  |

المصدر: بيانات البنك المركزي الأردني، النسب من اعداد الباحثين.



الشكل رقم (1)

حجم الدين الداخلي والخارجي والكلية كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي

#### 4. التحليل القياسي الكمي لهيكل الدين العام في الأردن وأثره على النمو الاقتصادي

بهدف معرفة تركيب وهيكل الدين العام في الأردن، سيتم تطبيق منهجية التكامل المشترك لجوهانسون. ولتحقيق ذلك سيتم اجراء مجموعة من الاختبارات كما يلي:

#### 1.4 اختبار جذر الوحدة:

قبل البدء في تحليل البيانات الاقتصادية الزمنية لابد من اختبار درجة سكون السلسلة الزمنية، حيث أن الكثير من السلاسل الزمنية قد لا تكون ساكنة، لكنها تعطي قيم مرتفعة  $R^2$ ،  $t$ ،  $F$  وبالتالي تكون النتائج مضللة Spurious Regression (عطيه، 2005). لذا يجب إجراء اختبار جذر الوحدة لفحص



مدى سكون السلاسل الزمنية وفي هذا المجال تم الاستعانة باختبار ديكي- فولر الموسع للاستقرارية، (Augmented Dickey–fuller). (Shewhart،2004).

ويتضح من خلال الجدول رقم (3) أن متغيرات الدراسة لم تستقر على مستواها، ولكنها استقرت بعد أخذ الفرق الأول، وهذا يُعطي مؤشر على أن متغيرات الدراسة متكاملة من الدرجة الأولى (1)ا.

### الجدول رقم (3)

#### نتائج اختبار ديكي-فولر الموسع (ADF)

| اختبار الاستقرار |           |                   |              |           |                   |            |
|------------------|-----------|-------------------|--------------|-----------|-------------------|------------|
| الفرق الأول (5%) |           |                   | المستوى (5%) |           |                   | المتغيرات  |
| النتيجة          | إحصائية t | قيمة ADF المحسوبة | النتيجة      | إحصائية t | قيمة ADF المحسوبة |            |
| مستقرة           | -2.963972 | -3.377285         | غير مستقرة   | -2.963972 | -1.613604         | TOTAL DEBT |
| مستقرة           | -2.960411 | -4.355948         | غير مستقرة   | -2.957110 | 0.910575          | DOM. DEBT  |
| مستقرة           | -2.960411 | -4.322867         | غير مستقرة   | -2.960411 | -2.581543         | EXT. DEBT  |
| مستقرة *         | -2.621007 | -2.713165         | غير مستقرة   | -2.963972 | 1.101716          | GDP        |
| مستقرة           | -2.991878 | -5.249111         | غير مستقرة   | -2.981038 | -1.834093         | TOT/GDP    |
| مستقرة           | -2.960411 | -3.277377         | غير مستقرة   | -2.957110 | 0.478736          | DOM/GDP    |
| مستقرة           | -2.991878 | -5.440949         | غير مستقرة   | -2.991878 | -0.003083         | EXT/GDP    |

\*استقر متغير الناتج المحلي الاجمالي عند الفرق الأول بمستوى دلالة 10%.

## 2.4 اختبار التكامل المشترك لجوهانسون

تمّ تطبيق اختبار جوهانسون للتكامل المشترك ، والذي يهدف لمعرفة مدى التناغم والانسجام بين متغيرات النموذج، حيث يعد متغيرين انهما متكاملين اذا كان لهما نفس طول الموجه، أي يسيران مع الزمن بطريقة عشوائية تصاعدية مثلا (Guajarati, Porter, 2009). يُظهر الجدول رقم (4) نتائج اختبار الأثر للتكامل المشترك (Trace Test) واختبار القيمة الكامنة العظمى (Maximal eigenvalue)، أنه عند اختبار النموذج عند  $r=0$  ، أي بفرض عدم وجود متجهٍ تكامليٍّ مشتركٍ ما بين متغيرات الدراسة، فإن قيمة اختبار الأثر (Trace Test) قد بلغت 35.29 مقارنةً مع القيمة الحرجة التي بلغت 29.79 عند مستوى معنوية 5%، وهذا يعني عدم قبول الفرضية الصفرية التي تقضي بعدم وجود علاقة تكاملية على المدى الطويل بين المتغيرات وقبول الفرضية البديلة التي تقول بوجود علاقة تكاملية وحيدة على المدى الطويل بين المتغيرات عند مستوى معنوية يبلغ 5%. وقد أكد ذلك اختبار القيمة الكامنة العظمى (Maximal eigenvalue)، إذ إن القيمة الكامنة العظمى عند  $r=1$ ، أكبر من القيمة الحرجة وعليه فإنه يوجد علاقة

تكاملية توازنه على المدى الطويل تجمع بين الدين العام كنسبة من الناتج المحلي والدين الداخلي والخارجي كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي.

#### الجدول رقم (4)

نتائج اختبار الأثر للتكامل المشترك (Trace Test) والقيمة الكامنة العظمى (Maximal eigenvalue)

##### اختبار الأثر للتكامل المشترك (Trace Test)

| Prob.** | 0.05<br>Critical Value | Trace<br>Statistic | Eigenvalue | Hypothesized<br>No. of CE(s) |
|---------|------------------------|--------------------|------------|------------------------------|
| 0.0105  | 29.79707               | 35.29449           | 0.445672   | r =0                         |
| 0.0238  | 15.49471               | 17.59452           | 0.401268   | r ≥1                         |
| 0.1374  | 3.841466               | 2.206275           | 0.070903   | r ≥2                         |

##### اختبار القيمة الكامنة العظمى (Maximal eigenvalue)

| Prob.** | 0.05<br>Critical Value | Max-Eigen<br>Statistic | Eigenvalue | Hypothesized<br>No. of CE(s) |
|---------|------------------------|------------------------|------------|------------------------------|
| 0.1415  | 21.13162               | 17.69997               | 0.445672   | r =0                         |
| 0.0331  | 14.26460               | 15.38824               | 0.401268   | r ≥1                         |
| 0.1374  | 3.841466               | 2.206275               | 0.070903   | r ≥2                         |

يُلاحظ من خلال الشكل رقم(2) العلاقة التكاملية طويلة الأجل بين متغيرات الدراسة، فنسبة الدين الخارجي إلى الناتج المحلي الاجمالي ونسبة الدين الاجمالي إلى الناتج المحلي الاجمالي يسيران مع بعضهما البعض بطريقة عشوائية وبذات الاتجاه ( تصاعدية وتنازلية)، وأن أي انحراف عن هذه العلاقة في الأجل القصير سيتم تصحيح مسارها لتعود إلى العلاقة طويلة الأجل، وهذا ما يؤكد اختبار نموذج تصحيح الخطأ (VECM) كما في الجدول رقم (5)، حيث تبين أن حوالي 9% من الانحرافات في المتغير التابع سيتم تصحيحها سنويا، وكذلك يمكن استنتاج العلاقة السببية بين متغيرات النموذج حيث يتضح أن هناك علاقة سببية من المتغيرات المستقلة باتجاه المتغير التابع كما يظهر من قيمة t ، في حين لم تظهر علاقة سببية في الاتجاه المعاكس أي من المتغير التابع باتجاه المتغيرات المستقلة.

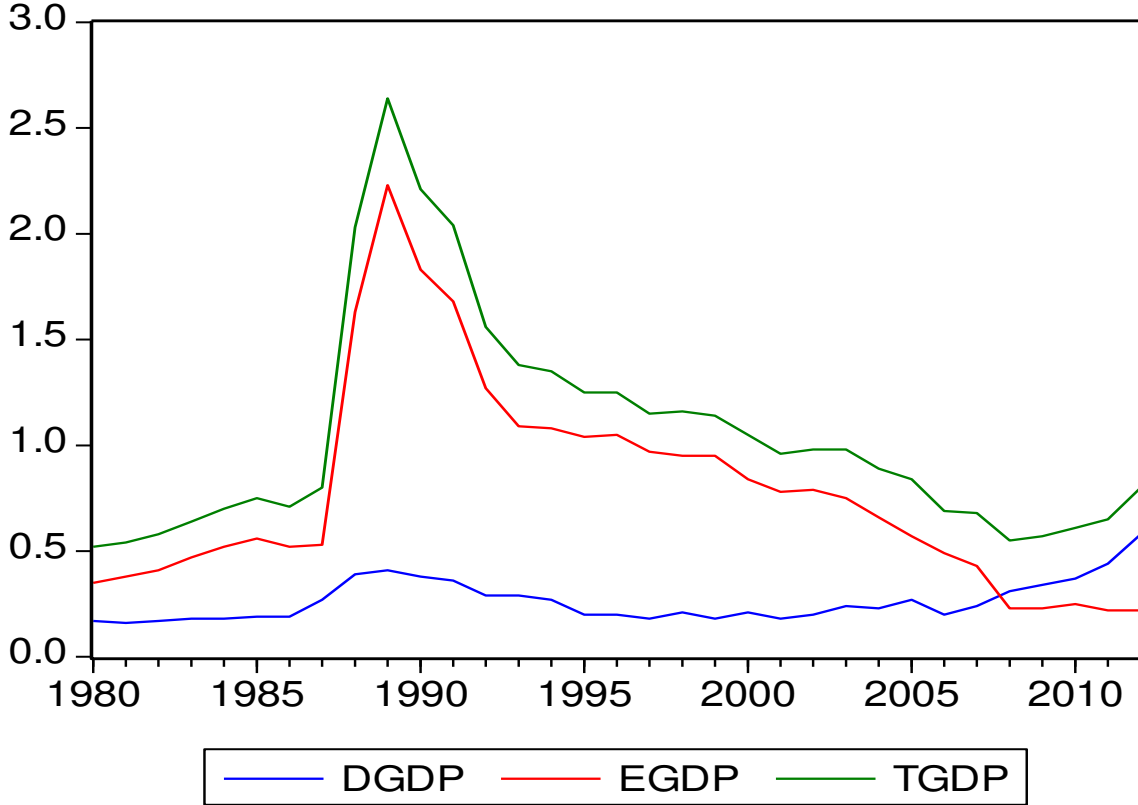
وكما يوضح الشكل رقم(2) أيضا أن الارتفاع غير المسبوق في حجم الدين الاجمالي نسبة إلى الناتج المحلي الاجمالي في عام 1989، الناتج عن الارتفاع الكبير للدين العام الخارجي نسبة إلى الناتج المحلي الاجمالي، نتيجة لأزمة سعر الصرف والذي فقد فيها الدينار 50% من قيمته عام 1989 مقارنة مع عام 1987.

ويتضح من الشكل أيضا أن حجم الدين الداخلي نسبة إلى الناتج المحلي الاجمالي كان يسير بمستويات ثابتة تقريبا قبل أن يبدأ بالتزايد منذ عام 2006.

## الجدول رقم (5)

### نتائج اختبار نموذج تصحيح الخطأ (VECM)

| Error Correction: | D(TOT)     | D(EXT)    | D(DOM)     |
|-------------------|------------|-----------|------------|
| CointEq1          | -0.084705  | 0.063148  | -0.098531  |
| t- test           | [-1.43978] | [0.62581] | [-0.42847] |



## الشكل رقم (2)

العلاقة طويلة الأجل بين الدين الداخلي والخارجي والكلية كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي

### 3.4 التحليل القياسي الكمي لتأثير الدين الداخلي والخارجي على النمو الاقتصادي:

لغايات بيان تأثير الدين الداخلي والخارجي على النمو الاقتصادي سيتم استخدام طريقة المربعات الصغرى المعدلة Fully Modified Ordinary Least Square (FMOLS)، وهي تعتبر طريقة تصحيح لا معلمية لطريقة المربعات الصغرى العادية (OLS) في محاولة للتخلص من التحيز من الدرجة الثانية، إذ أنّ الفكرة الأساسية لهذه الطريقة هي الحصول على وسيط غير متحيز ومقارب للتوزيع الطبيعي

Normal Distribution وهي مصممة بشكل أساسي لتقدير نماذج التكامل المشترك متعدد المتغيرات المستقلة، بحيث تكون متغيرات النموذج القياسي أحاديّة التكامل (1)I ، كما تعمل هذه الطريقة على حل مشكلة الارتباط المتزامن بين الخطأ العشوائي والمتغيرات المستقلة بالتصحيح للأخطاء (Koop,2005).

لذلك إنّ استخدام طريقة المربعات الصغرى المعدلة (FMOLS) يستوجب أولاً إجراء اختبار الاستقرار ثمّ إجراء اختبار التكامل المشترك. وقد أشارت نتائج اختبار الاستقرار أنّ البيانات قد استقرت عند الفرق الأول كما في الجدول رقم (3)، الأمر الذي يعطي مؤشراً على وجود تكامل مشترك من الدرجة الأولى، وقد تمّ تعزيز هذه النتيجة من خلال اختبار التكامل المشترك كما في الجدول رقم (6) والذي أوضح وجود تكامل من الدرجة الأولى. الأمر الذي يعطي مبرراً لاختبار نموذج الدراسة التالي من خلال طريقة (FMOLS):

$$GDP_t = \alpha + \beta_1 * EXT_t + \beta_2 * DOM_t + e_t$$

(الجدول رقم 6)

نتائج اختبار الأثر للتكامل المشترك (Trace Test) والقيمة الكامنة العظمى (Maximal eigenvalue)

(Trace Test) اختبار الأثر للتكامل المشترك

| Prob.** | 0.05<br>Critical Value | Trace<br>Statistic | Eigenvalue | Hypothesized<br>No. of CE(s) |
|---------|------------------------|--------------------|------------|------------------------------|
| 0.0233  | 28.49909               | 32.57913           | 0.515929   | r =0                         |
| 0.1804  | 14.50861               | 11.53896           | 0.325769   | r ≥1                         |
| 0.7428  | 3.283023               | 0.107650           | 0.003705   | r ≥2                         |

اختبار القيمة الكامنة العظمى (Maximal eigenvalue)

| Prob.** | 0.05<br>Critical Value | Max-Eigen<br>Statistic | Eigenvalue | Hypothesized<br>No. of CE(s) |
|---------|------------------------|------------------------|------------|------------------------------|
| 0.0515  | 20.06310               | 21.04017               | 0.515929   | r =0                         |
| 0.1339  | 13.32380               | 11.43131               | 0.325769   | r ≥1                         |
| 0.7428  | 3.283023               | 0.107650               | 0.003705   | r ≥2                         |

لقد أظهرت نتائج اختبار (FMOLS) كما يوضحها الجدول رقم (7) معنويّة كل من الدين الداخلي والخارجي في التأثير على النمو الاقتصادي مقاساً بالنتائج المحلي الاجمالي الحقيقي عند مستوى معنويّة 5%. حيث يتضح من خلال النتائج أن القروض الخارجيّة لها تأثيراً سلبياً وعليه فإنّ زيادة القروض الخارجيّة بمقدار 1% سيؤدي إلى انخفاض الناتج المحلي الاجمالي بمقدار 0.13 مما يثير تساؤلات عن أوجه أو مجالات استخدام تلك القروض؟ أي هل تمّ استخدامها في مشاريع استثماريّة أم لتمويل نفقات جارية، ناهيك عن العبء الذي تشكله أقساط وفوائد الدين الخارجي على النمو الاقتصادي خصوصاً في ظل اقتصاد يعاني من شح الموارد وسوء استخدام المتاحة منها.

بالمقابل كان تأثير الدين الداخلي ايجابيا على الناتج المحلي الاجمالي حيث أنّ زيادة القروض الداخليّة بمقدار 1% سيؤدي إلى زيادة الناتج المحلي الاجمالي بمقدار 0.2 الأمر الذي يدعم الفرض الاقتصادي القائل أنّ القروض الداخليّة هي مدفوعات تحويلية بين أفراد المجتمع.

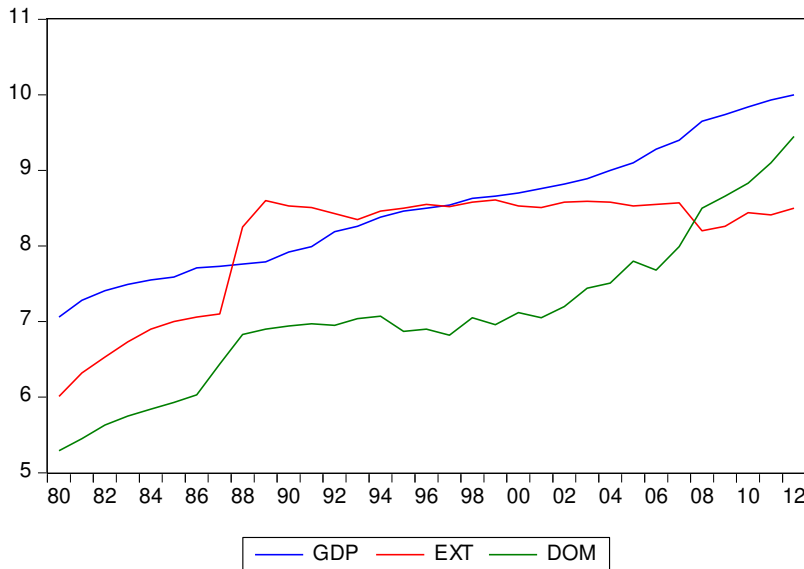
### الجدول رقم (7)

#### نتيجة اختبار FMOLS

| Variable           | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
|--------------------|-------------|------------|-------------|--------|
| EXT                | -0.131624   | 0.038313   | -3.435480   | 0.0019 |
| DOM                | 0.211987    | 0.055756   | 3.802066    | 0.0007 |
| C                  | 6.919966    | 0.411046   | 16.83501    | 0.0000 |
| R-squared          | 0.990891    |            |             |        |
| Adjusted R-squared | 0.989915    |            |             |        |

$$GDP = 6.91996576642 - 0.131624408084*EXT + 0.211987245465*DOM$$

ويمكن توضيح العلاقة على المدى البعيد كما تتمثل في الشكل رقم (3)



الشكل رقم (3)

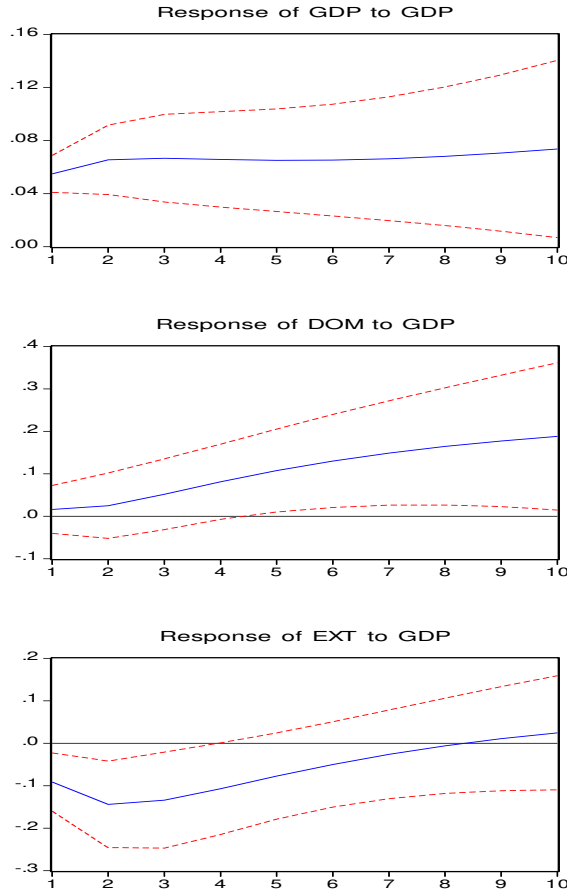
العلاقة التكاملية بين الدين الخارجي والداخلي والنمو الاقتصادي

#### 4.4 اختبار دالة الاستجابة لردة الفعل:

تعتمد هذه الدالة إلى تتبع المسار الزمني لمختلف الصدمات المفاجئة (Shocks) التي تتعرض لها المتغيرات المختلفة المتضمنة في نموذج VAR وتعكس كيفية استجابة كل متغير من هذه المتغيرات لأي

صدمة مفاجئة في أي متغير في النموذج مع مرور الزمن (Wei 1990) . ويتضح من خلال الشكل رقم (4) أن حدوث صدمة في متغير الدين الداخلي سيؤثر إيجابيا على الناتج المحلي الاجمالي بدا من الفترة الرابعة وحتى العاشرة على اعتبار أنّ الدين الداخلي مدفوعات تحويلية بين أفراد المجتمع. في حين سيكون أثر الدين الخارجي سلبيا بدا من الفترة الزمنية الأولى وحتى الرابعة ثم لن يكون الأثر ذو دلالة احصائية، ويُعزى ذلك في حصة خدمة الدين الخارجي من الناتج المحلي الاجمالي كأفساط وفوائد.

Response to Cholesky One S.D. Innovations  $\pm 2$  S.E.



الشكل رقم (4)

دالة الاستجابة لردة الفعل

## النتائج:

توصلت الدراسة إلى بعض النتائج الإحصائية حول هيكل الدين العام وتأثير المديونية الخارجية والداخلية على النمو الاقتصادي كما يلي:

أظهر التحليل الوصفي أن تزايد حجم الدين العام في الأردن لمستويات حرجة حيث شكلت أكثر من 80% من الناتج المحلي الإجمالي لعام 2012 وهذه نسبة تتذر بالخطر لتجاوزها الحد الأعلى وهو 60% بحسب ما ورد في قانون الدين العام الأردني لعام 2001.

استحوذ الدين العام الخارجي (كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي) على حوالي 84% من إجمالي الدين العام منسوبا الى الناتج المحلي الإجمالي، فيما كان الدين الداخلي (كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي) يشكل ما يقارب 16% حتى نهاية عام 2000. وشهدت الفترة 2001-2012 التوجه للاقتراض الداخلي حيث شكلت القروض الداخلية 85% من إجمالي القروض.

هناك علاقة عكسيّة بين إجمالي الدين الخارجي وبين النمو الاقتصادي ممثلا بالناتج المحلي الإجمالي، كما وأن هناك علاقة طردية بين إجمالي الدين الداخلي والنمو الاقتصادي ممثلا بالناتج المحلي الإجمالي. إن تفاقم ارتفاع حجم الدين الخارجي يشكل عبئا ماليا على الاقتصاد الأردني يتمثل بخدمة هذه الديون من أفساط وفوائد مستحقة الأمر الذي يشكل عائقا أمام النمو الاقتصادي.

وتتفق هذه النتائج مع معظم الدراسات السابقة كما في دراسة ( المومني، 1995 ) ودراسة (الشرع والخطيب ومعاينة، 1991) والتي طبقت على الاقتصاد الأردني خلال فترات مختلفة و توصلت إلى أنّ نمو الاقتصاد لا يعتمد على القروض بدرجة عالية. وتعتبر هذه النتائج متوافقة حتى مع الدراسات العالمية، وعلى سبيل المثال دراسة ( الهاشمي ، 1999 ) والتي طبقت على الاقتصاد الجزائري والتي أوضحت أنّ هناك أثرا سلبيا للاقتراض الخارجي على النمو الاقتصادي، وكذلك الحال في دراسات ( Mohanty, 2011 ) و ( Arellano, 2009 ) حيث توصلت لنتائج مفادها أنّ الاقتراض العام يشكل عائقا أمام النمو الاقتصادي.

## التوصيات

1. إعادة النظر في سياسة الاقتراض الخارجي، والحد من القروض ذات الشروط التجارية الصعبة وترشيد معدلات الاقتراض، وربط القروض الخارجية بالمشروعات الانتاجية التي يمكنها خدمة ديونها دون أن تشكل عبئا على الاقتصاد الوطني.

2. دراسة وتعديل واقع التوزيع القطاعي مع التركيز على القطاع الانتاجي بدلا من قطاع الخدمات، حيث إن الاستمرار بالسياسة الحالية سوف يزيد من مشكلة المديونية ويضخمها.

## المراجع:

- البنك المركزي الأردني، النشرات الإحصائية الشهرية، أعداد مختلفة، متوفر عبر <http://www.cbj.gov.jo/>
- جردانة ، باسل .(1996) ، الاختلالات الهيكلية في لاقتصاد الأردن : نحو سياسات تكيف وتثبيت توجهه نمو مضطرد ، ورقة مقدمة لندوة الاقتصاد الأردني استقراء الماضي والانطلاق نحو المستقبل ، مركز الدراسات الاستراتيجية ، الجامعة الأردنية ، الأردن.
- شامية، أحمد والخطيب، خالد. ( 2002 )، أسس المالية العامة، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن
- صالح ، مفتاح . ( 2005 ) ، مطبوعات في مقياس : المالية الدولية ، جامعة محمد خضيرة بسكرة ، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير، الجزائر .
- الطائي ، غازي صالح و العبيدي ، علي . ( 1997 ) ، المديونية الخارجية التركية وأثرها على القطاع الصناعي التركي للفترة 1970-1994 ، تنمية الرافدين 54 ، كلية الادارة والاقتصاد في جامعة الموصل ، جمهورية العراق .
- عثمان ، سعيد عبدالعزيز . ( 2008 ) ، المالية العامة مدخل تحليلي معاصر ، الدار الجامعية ، الاسكندرية ، مصر .
- العلي ، عادل فليح. ( 2008 ) ، مالية الدولة ، دار زهران للنشر ، عمان ، الأردن .
- عميرة ، محمد.(1991) ، أبعاد المديونية الخارجية للأردن ، ورقة مقدمة لندوة المديونية في الوطن العربي ، القاهرة ، مصر .
- قحايرية ، أمال . ( 2007 )،أسباب نشأة المديونية الخارجية للدول النامية، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا ، العدد الثالث، ص32-55، جامعة الشلف، الجزائر .
- كنعان، علي. ( 1998 ) ، اقتصاديات المال والسياسيتين المالية والنقدية، منشورات دار الحسينين، الطبعة الأولى، دمشق، سوريا .
- مساعدة ، أمجد عبدالمهدي و عقلة ، محمود يوسف.(2010) ، دراسة في المالية العامة ، الطبعة الأولى مكتبة المجمع العربي للنشر والتوزيع ، عمان ، الأردن .
- المهاني ،محمد خالد . ( 2007 ) ، المالية العامة ، الجامعة الافتراضية ، الجمهورية العربية السورية .
- المومني، رياض. 1995، المديونية الخارجية الأردنية: أسبابها ونتائجها الاقتصادية، مجلة الملك سعود، مجلد 7 ،العلوم الادارية(2)، ص25-56 ، الرياض، المملكة العربية السعودية.
- النايلسي، محمد راتب. ( 1993 )، المديونية الخارجية ومنهج التصحيح الاقتصادي في الأردن، دراسة مقدمة إلى مركز الدراسات الاستراتيجية، الجامعة الأردنية، عمان ، الأردن.
- الهاشمي، بوجعدار. (1999) ، أزمة المديونية الخارجية للجزائر – أسبابها وآثارها ، كلية العلوم الاقتصادية ، جامعة منتوري ، قسنطينة ، الجزائر.
- الوزني ، خالد واصف . ( 1997 ) ، الاقتصاد الأردني وآليات التكيف الدولي ، مجلة العلوم الاجتماعية مجلد 25 ، عدد 3 ، ص18-40 مجلس النشر العلمي ، جامعة الكويت ، الكويت .

Adepoju, Adenike Adebusola, Salau, Adekunle Sheu and Obayelu, Abiodun Elijah. (2007) "The Effects of External Debt Management on Sustainable Economic Growth and Development: Lessons from Nigeria", MPRA Paper No. 2147.



- Gujarati , D. N., Porter, D. C. (2009), **Basic Econometrics** ,The McGraw-Hill , International Edition , 5th edition .
- Iyoha and Milton (1999) " External debt and economic growth in sub-Saharan African Countries: An econometric study" **AERC Research Paper 90 African Economic Research Consortium**, Nairobi.
- Koop ,G. (2005) , **Analysis Of Economic Data** , 2nd edition , John Wiley & Sons , Ltd .
- Panizza, Ugo. ( 2008 ), **Domestic and External Public Debt In Developing Countries** , United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD).
- Shewhart and Samuels Wilks, (2004)." **Applied Econometric Time Series**". 2<sup>ND</sup> edition.
- Wei, Willian W.S. (1990). **Time Series Analysis: University and Multivariate Methods**. Addison Wesley Publishing, 3rd edition , Inc. New York, USA.