اثر الدين العام الخارجي على عجز الموازنة العامة في الأردن خلال الفترة (١٩٨٠- ٢٠١٨)

أ.د/ محمد البنا[i] ١
أستاذ الاقتصاد
كلية التجارة، جامعة المنوفيه

د/ سيد طه ٢
أستاذ الاقتصاد
كلية التجارة، جامعة المنوفيه

حسام جميل العمرو ٣
باحث دكتوراه قسم الاقتصاد

[١] أستاذ الاقتصاد ، كلية التجارة، جامعة المنوفيه، مصر له العديد من البحوث المنشورة في الدوريات والمؤتمرات في مصر والخارج وله مؤلفات بالإقتصاد في كلية التجارة جامعة المنوفية، دائم الحضور للندوات والمؤتمرات الإقتصادية سواء في الجمعيات العلمية او عبر محطات الإذاعة والتلفزيون، وعل مستشاراً لوزارة المالية والصناعة بمصر dr.mohdelbanna@gmail.com.

[٢] أستاذ الاقتصاد ، كلية التجارة، جامعة المنوفيه، مصر، متخصص في موضوع التجارة الدولية وله اهتمام بموضوع دراسات الجدوي الإقتصادية وتطور سعر الصرف في مصر وأثاره علي ميزان مدفوعات، مشارك في لجنة إعداد التقرير الصادر عن اكاديمية البحث العلمي بالقاهرة والخاص بالدين العام الخارجي .

[٣] باحث اقتصادي، دراسات عليا، دكتوراه، hesam_amro65@yahoo.com

أثر الدين العام الخارجي على عجز الموازنة العامة في الأردن خلال الفترة (١٩٨٠-٢٠١٨)

الملخص

تهدف هذه الدراسة إلى تحديد اثر الدين العام الخارجي على عجز الموازنة في الأردن ،ولتحقيق هذه الأهداف استخدمت بيانات للفترة ١٩٨٠-٢٠١٨، حيث قدّمت الدراسة تحليلاً وصفياً لتطور عجز الموازنة والدين العام الخارجي. واعتمدت الدراسة منهجية التحليل الكمي القياسي، باستخدام السلاسل الزمنية. وبعد إجراء عدة اختبارات قياسية مثل اختبارات جذر الوحدة وتحليل التكامل المشترك، تم بناء نموذج قياسي للانحدار الذاتي الموزع (ARDL) لبيان العلاقة بين المتغيرات وقياس أثرها.

تساهم هذه الدراسة في تقليص الفجوة في الدراسات المتعلقة بتقدير وتفسير اثر الدين العام الخارجي على عجز الموازنة العامة في الأردن.

توصلت الدراسة إلى أن عجز الموازنة بعد المساعدات كان ساكنا عند المستوى ،بينما الدين العام الخارجي ساكنا عند أخذ الفرق الأول خلال الفترة ١٩٨٠-٢٠١٨من خلال اختبار جذر الوحدة، كما بينت الدراسة وجود متجهين على الأكثر للتكامل المشترك بين متغيرات نموذج الدراسة، وإلى وجود علاقة طويلة الأجل بين عجز الموازنة بعد لمساعدات والدين العام الخارجي. وأظهر اختبار نتائج تقدير معلمات التكامل المشترك في المدى الطويل عن وجود اثر ايجابي للدين العام الخارجي على عجز الموازنة بعد المساعدات. كما بينت نتائج تقدير معادلات النموذج القياسي أن نموذج الانحدار الذاتي الموزع مناسب لبيانات الأردن.

الكلمات الدالة: عجز الموازنة العامة بعد المساعدات، الدين العام الخارجي ، اختبار جذر الوحدة، التكامل المشترك، النماذج القياسية، الأردن.

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of external public debt on the budget deficit in Jordan, and to achieve these goals data were used for the period 1980-2018, where the study provided a descriptive analysis of the development of the budget deficit and external public debt. The study adopted the methodology of standard quantitative analysis, using time series. After conducting several standard tests such as unit root tests and co-integration analysis, a standard ARDL model was built to demonstrate the relationship between the variables and measure their effect.

This study contributes to reducing the gap in studies related to estimating and interpreting the effect of external public debt on the public budget deficit in Jordan.

The study found that the budget deficit after the aid was static at the level and the external public debt was static when taking the first difference during the period 1980-2018 through unit root testing, the study also showed the presence of two vectors at most for the joint integration between the variables of the study model, and to a long-term relationship Between the budget deficit and the external public debt. And the test results of estimating the parameters of joint integration in the long run showed that there is a positive effect of the external public debt on the budget deficit after the aid. The results of estimating the standard model equations showed that the distributed self-regression model is suitable for Jordan data.

Keywords: general budget deficit after aid, external public debt, unit root test, common integration, standard models, Jordan.

أثر الدين العام الخارجي على عجز الموازنة العامة في الأردن خلال الفترة (١٩٨٠- ٢٠١٨)

١- مقدمة

يعاني الاقتصـــاد الأردني من شـــح الموارد المالية الذي ترتب عليه عجزا مزمنا في الموازنة العامة كما نتج عنه تزايد الاعتماد على الاقتراض من الخارج. وقد عانى الأردن في نهاية ثمانينيات القرن الماضـــي وما بعدها من صـــعوبات اقتصـــادية تمثلت في انخفاض تحويلات العاملين في الخارج وتراجع حجم المســـاعدات العربية، وتزامن ذلك مع ارتفاع عجز الموازنة العامة وميزان المدفوعات وتراجعً الاحتياطي من العملات الأجنبية حيث أصـبح العجز المزمن في الموازنة العامة صـفة ملازمة للاقتصـاد الأردني، ونتيجة لذلك لجأت الحكومة إلى البحث عن موارد أخرى من خلال القروض والمنح والمســاعدات لدعم هذا العجز، وأدى اعتماد الاقتصــاد على الخارج إلى زيادة عبء القروض الخارجيّة إلى مســتويات حرجة، وقد شــهدت العقود الماضــية خاصــة بعد الأزمة المالية العالمية ٢٠٠٨، تعثر اقتصـــاديات العديد من دول العالم ومنها بعض دول الاتحاد الأوروبي مثل اليونان وإيطاليا وغيرها، بسبب زيادة ديونها الخارجية واضطرت إلى مساعدة الاتحاد الأوروبي ومؤسسات التمويل الدولية.

تســتمد هذه الدراســة أهميتها من تحليل اثر الدين العام الخارجي على عجز الموازنة المتراكم إضــافة إلى تضــاعف حجم المديونية، وقد أصــبحت ظاهرة العجز المزمن للموازنة من الظواهر المثيرة للقلق والاهتمام، لما يترتب عليها من آثار سلبية على النمو الاقتصادي، ولهذا كان من الضروري إجراء دراسـة تبين الاختلالات في الموازنة كأحد متطلبات نجاح النشـاطات الاقتصـادية التي تهدف إلى إحداث نمو في الناتج المحلي الإجمالي.

٢- الدراسات السابقة

هناك العديد من الدراسـات التي تطرقت للمديونية وعجز الموازنة وعلاقتهما في الاقتصـاديات العـالميـة ولكن القليـل منهـا تطرق إلى العـالم العربي ومنـه الأردن. وفيمـا يلي أهم الـدراســـات المحليـة والعربية والدولية الحديثة ذات العلاقة.

دراسات عن الاقتصاد العالمي

من الدراسات التي ناقشت العلاقة بين عجز الموازنة والدين العام الخارجي دراسة Saima and Uddin (2017) لبنغلادش حيث استهدفت الدراسـة البحث في العلاقة ما بين العجز في الميزانية والدين العام الحكومي في بنغلادش في الفترة الزمنية (١٩٩٥ -٢٠١٥) ، باســتخدام تحليل العلاقة الســببية والتكامل المشترك ، وتوصلت النتائج الى عدم استقرار السلسلة الزمنية، ووجود علاقة طويلة الأجل بين العجز في الميزانية والدين العام وخلصــت الدراســة إلي وجود علاقة ســببية باتجاه واحد من الدين العام الخـارجي بـاتجـاه عجز الموازنـة أي كلمـا زاد الـدين العـام الخـارجي زاد عجز الموازنـة والعكس ليس صحيح.

كما ناقشت دراسة (SinanCukurcayi ,2016)لتركيا واسبانيا كل من حالة تركيا وحالة إسبانيا في الفترة الزمنية (٢٠١٠ -٢٠١٤) ، وقد خلصت الدراسة أن العجز في كلا الدولتين (إسبانيا وألمانيا) يحدث نتيجة للضعف العام في نظام الضرائب المقررة في الدولة والعوائد العامة، والتي لا تغطي الإنفاق العام ووجود علاقة إيجابية بين الدين العام الخارجي وعجز الموازنة. وفي دراسـة أخرى لِـــ Rashid (Zaman ,2014) التي اسـتهدفت تحديد دور الدين الخارجي على النمو الاقتصـادي في باكسـتان وقد كشــفت الدراســة عن وجود أثر إيجابي للدين الخارجي على إجمالي الناتج المحلي لباكســتان خلال فترة الدراسة ، إلا أنها أشارت إلى الديون الخارجية تستنزف ما يقدر ب ٢٣٠% من الصادرات الأمر الذي يعتبر إنذاراً وشـيكاً للخطر في باكسـتان ووجدت الدراسـة وجود علاقة ايجابية بين الدين العام الخارجي والنمو الاقتصادي.

أما دراســة (Alam and Taib ,2013)فقد اســتهدفت البحث عن دلائل تجريبية للعلاقة ما بين الدين العام الخارجي والعجز في الميزانية و عجز الحساب الجاري وانخفاض سعر الصرف. حيث تعتبر هذه الدراسة دراسة مقارنة بين مجموعتين من الدول، سميت المجوعة الأولى المجموعة غير الواقعة في فخ الدين (Non Debt trap countries –NDTC) وتضمنت مجموعة دول هي: بنجلاديش، كوريا ، ماليزيا ، الفلبين ، سنغافورة وميناما ر. أما المجموعة الثانية والتي سميت بمجموعة الدول الواقعة في فخ الدين ، (Debt trap Countries–DTC) وتضمنت ست دول هي: الهند ، إندونيسيا ، نيبال ، باكستان ، سريلانكا وتايلاند ووجدت نتائج الدراسة وجود علاقة إيجابية بين الدين العام الخارجي وعجز الموازنة وعجز الحساب الجاري وانخفاض سعر الصرف لدول المجموعتين لكن في المجموعة الواقعة في فخ

الدين العلاقة أقوى. كما هدفت دراسة Ramzan, Mohammed (2013) الى ابراز أثر عجز الموازنة على نمو الاقتصاد الباكستاني خلال الفترة (١٩٨٢-٢٠١٠) ، وتمّ استخدام المنهج الكمي ببناء نموذج قياسي، حيث تمثّل المتغير التابع في "معدل تغير اجمالي الناتج المحلي" ، والمتغيرات المستقلة في "الاستثمار الأجنبي، عجز الموازنة، الائتمان المحلي، التضخم." وتوصلت الدراسة الى أن هناك علاقة موجبة بين كل من عجز الموازنة والنمو الاقتصادي.

أما دراسة Adepoju,et al (2007) فقد استهدفت أدوار ممارسات إدارة الديون بشأن النمو الاقتصادي المستدام والتنمية مع التركيز بوجه خاص على نيجيريا. وتوصلت نتائج الدراسة إلى أن تحليلات البيانات التي تمّ جمعها مع الإحصاءات الوصفية تبين توافر إمكانية الوصول إلى التمويل الخارجي الذي يؤثر تأثيراً قوياً على عملية التنمية الاقتصادية لأي دولة ووجود علاقة ايجابية بين الدين العام الخارجي والنمو الاقتصادي. كما جاءت دراسة OSinubi and Olaleru(2006) للتقييم والبحث في كيفية استخدام العجز في الميزانية كأداة لتبرير وتثبيت الحاجة للديون الخارجية بهدف تحقيق الاستقرار وأثر ذلك على النمو الاقتصادي لنيجيريا للسنوات ١٩٧٠-٢٠٠٣ ، فقد استخدم الباحث إجمالي الناتج المحلي GDP هو المؤشر للنمو الاقتصادي وخلصت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية بين الدين العام الخارجي والنمو الاقتصادي إذا كانت قيم الدين الخارجي أقل من الحد الأقصى للدين (٦٠%) وتصبح العلاقة سلبية إذا تجاوزت نسبة الدين لإجمالي الناتج المحلي ٦٠%، كما ترى الدراسة وجود علاقة إيجابية بين عجز الموازنة والدين الخارجي في حال تمويل عجز الموازنة بالدين العام الخارجي.

بالإضافة إلى ذلك، فإن دراسة Iyoha(1999) الاقتصادية القياسية استهدفت التحقيق في تأثير الديون الخارجية على النمو الاقتصادي في البلدان الإفريقية الواقعة جنوب الصحراء الكبرى، باستخدام نموذج مصغر للاقتصاد الكلي المقدر خلال الفترة ١٩٧٠-١٩٩٤ وكانت النتيجة الهامة لهذه الدراسة هي أهمية متغيرات الديون المتراكمة في معادلة الاستثمار ووجود علاقة سلبية بين الدين العام الخارجي والنمو الاقتصادي.

أ- دراسات عن اقتصاد العالم العربي

خلصت دراسة عبدالغفار فاروق (٢٠١٧) إلى المطالبة بزيادة السياسات الهادفة إلى تحويل الديون الخارجية لمصر إلى استثمار بأسلوب لا علاقة له بمنطق السوق، وكان من الممكن استخدام هذه الأموال لتحفيز الاستثمار وتسريع النمو إلا أن ذلك لم يحدث بل أنعكس الأمر ليصبح عبئاً على الاقتصاد المصري. أما دراسة دينا محمد هشام (٢٠١٦) فقد استهدفت تقديم رؤية تحليلية لتقييم جدوى الاستعانة بالاقتراض الخارجي من منطلق التقديرات الاقتصادية الايجابية والسلبية على المتغيرات الاقتصادية الكلية، وقد توصلت نتائج الدراسة إلى أن الدين الخارجي يعتبر أحد محددات النمو وينتفي هذا الدور الإيجابي عقب تجاوز ٥٠% لمؤشر نسبة المديونية الخارجية إلى الناتج القومي الإجمالي وينقلب بعدها إلى تأثير سلبي.

كما قامت دراسة نيفين إبراهيم (٢٠١٥)بإلقاء الضوء على جانبي الموازنة العامة في مصر ، لتحديد مقدار العجز الكلي واختبار فرضية أن هناك علاقة طويلة الأجل وسببية بين عجز الموازنة العامة بمصر والدين الخارجي وتوصلت ان هناك علاقة سببية في اتجاه واحد من عجز الموازنة إلى الدين الخارجي وليس العكس في حين استهدفت دراسة عبدالله العصيمي (٢٠١٤)بيان العلاقة بين العجز في الموازنة العامة والمديونية الخارجية. وتوصلت الدراسة إلى أن العلاقة بين عجز الموازنة والمديونية الخارجية علاقة طردية قوية مقدارها ٧٦,٥% ، وذلك عند مستوى معنوية ١%.بالإضافة لذلك استهدفت دراسة آمال قحارة (٢٠٠٧) للدول النامية دراسة العوامل الداخلية والخارجية المسببة لأزمة المديونية الخارجية في الدول النامية، وتوصلت الدراسة إلى تفسير سبب استدانة الدول النامية حيث لجأت إلى الاقتراض من الخارج دون وضع استراتيجية لسداد تلك الديون ووجود علاقة إيجابية بين الدين العام الخارجي وعجز ميزان المدفوعات (كلما زاد الدين العام الخارجي زاد عجز ميزان المدفوعات وبالتالي زيادة عجز الموازنة).

ج- دراسات عن الاقتصاد الأردني

هدفت دراسة تامر النويران (٢٠١٧) إلى تحليل المديونية الخارجية وأُثرها على النمو الاقتصادي ، وقد خرجت الدراسة بإثبات أن هناك أثر سلبي للمديونية الخارجية على نسبة الدخل القومي وبالتالي على الموازنة العامة والنمو في الأردن .كما استهدفت دراسة راضي العضايلة وآخرون (٢٠١٥)دراسة هيكل

الدين العام في الأردن وتأثيره على النمو الاقتصـادي خلال الفترة (١٩٨٠-٢٠١٢)، وقد توصـلت نتائج الدراســة إلى وجود علاقة ســببية باتجاه واحد من المتغيرات المســتقلة باتجاه المتغير التابع، وتبين أن القروض الخارجية لها تأثير عكســي على النمو الاقتصــادي، وكان تأثير الدين المحلى طردي على الناتج المحلى الإجمالي.

وجاءت دراسـة عبد السـلام نجادات (٢٠١٢) للتعرف على تطور المديونية الخارجية الأردنية بأشـكالها المختلفة من حيث الرصـيد القائم غير المسدد خلال الفترة من (١٩٩٠-٢٠١٠) ودراسـة الاستراتيجيات التي اتبعتها الحكومـة الأردنيـة المتعـاقبـة في إدارة المـديونيـة الأردنيـة وبحث آثارهـا على الأمن الوطني الأردني، وقد توصلت نتائج الدراسة إلى أن بوادر أزمة المديونية الأردنية قد ظهرت في نهاية الثمانينيات من القرن ال٢٠، وذلـك من خلال إفراط الحكومـات الأردنيـة المتعـاقبـة في الاعتمـاد على القروض الخارجية في تمويل المشـاريع وتعزيز القدرات الدفاعية والأمنية. بالإضـافة إلى ذلك فقد استهدفت دراسة عمر ســماره (١٩٩٩)تقييم إدارة المديونية الخارجية في الأردن في الفترة (١٩٨٩-١٩٩٧)، من خلال تحليل حجم وتركيبة هذه المديونية وتطور شــروطها ومؤشــراتها قبل الأزمة الاقتصــادية عام ١٩٩٨ لمعرفة أسباب تطورها ونتائج تزايد أعبائها، وقد توصلت نتائج الدراسة إلى أن الأسباب الداخلية (عجز الموازنة وميزان المدفوعات) والأسباب الخارجية (تدهور الاقتراض والتبادل التجاري وانخفاض أسعار البترول) كانت وراء تفاقم أزمة المديونية الخارجية في الأردن إذ بلغ متوســط نمو الرصــيد القائم للدين ٢٥,٦% سـنويا وأعباء خدمتها ٣٨,٣% سـنويا للفترة (١٩٧٥-١٩٨٨) بالإضـافة إلى تشـوه هيكل تلك المديونية لحســاب القروض قصــيرة الآجل وطويلة الأجل من مصــادر خاصــة، مما أدى إلى تدهور الاقتراض الخارجي وارتفاع مؤشرات المديونية الخارجية.

في حين أوضحت دراسة رياض المومني (١٩٩٥)أسباب المديونية الخارجية للأردن من خلال بيان حجم المديونية الخارجية ومدى قدرة الأردن على تحمل أعبائها بالإضـافة إلي الآثار الاقتصـادية على عدد من المتغيرات الاقتصـادية، وتناولت الدراسـة برنامج التصـحيح الاقتصـادي خلال الفترة (١٩٨٩–١٩٩٢)، وتوصـلت الدراســة إلى أن قصــور المدخرات المحلية وعجز الموازنة والميزان التجاري من أهم دوافع الاقتراض الخـارجي، بـالإضــــافـة إلى ذلك فـإن للقروض الخـارجيـة نتـائج إيجـابيـة على بعض المتغيرات وسـلبية على بعض المتغيرات الأخرى، وهي بشـكل عام لم تسـاعد على تحقيق معدلات نمو مرتفعة ، ووضحت الدراسة أن نتائج برنامج التصحيح الاقتصادي كانت غير مشجعة.

أما دراسـة(ALshyab,2016) فقد هدفت الدراسـة إلى تقييم أثر الدين العام بشـقيه الدين العام الخارجي والدين العام المحلي على النمو الاقتصــادي في الأردن، حيثُ تم اسـتخدام نموذج في قياس ثلاث مقاييس للدين العام هي : الدين العام ، الدين المحلي، والدين الخارجي، ومن ثم تم تطبيق اختبار التكامل المشــرك للبحث في وجود علاقة طويلة الاجل بين المتغيرات والنمو الاقتصـادي، واسـتخدم نموذج تصـحيح الخطأ ونموذج الســببية لجرانجر. وقد أجريت الدراســة على البيانات المالية للفترة الزمنية ما بين (١٩٨٠-٢٠٠٣) ، وقد أشارت النتائج لوجود أثر وعلاقة عكسية بين الدين العام والنمو الاقتصادي في الأردن.

كما هدفت دراســة (Al-Refai,2015) إلى بحث العلاقة بين الدين الخارجي و النمو الاقتصــادي في الأردن بالاعتماد على الدلائل التجريبية من الفترة الزمنية (١٩٩٠-٢٠١٣)، وقد أشـارت نتائج الدراسـة لوجود علاقة طردية بين كل من النمو الاقتصــادي و الدين العام المحلي وإجمالي تكوين رأس المال، إلا أنـه وبالمقابل هنالك علاقة عكســية بين النمو الاقتصــادي والدين العام الخارجي والعمالة، والدين العام الخـارجي طويـل الاجـل في الأردن. بينمـا قـامـت دراســة Shahateet, Al-Habashneh and Al-Majali(2014) بدراســة العلاقة بين العجز في الميزانية العامة و الدين العام الخارجي في الأردن في الفترة (١٩٩٢-٢٠١٢) ، وقد توصـلت الدراسـة إلى أن التغيير في العجز في الميزانية ليس بسـبب التغير في الدين العام الخارجي، وأيضـا إن الدين الخارجي ليس بسـبب العجز في الميزانية، أي أن هذه النتائج لا ترفض العلاقة السببية بين الدين العام الخارجي والعجز في الميزانية وإنما تشير لعدم وجود علاقة سببية بأي اتجاه بينهما ، وبذلك فإن أي سياسة تهدف إلى خفض العجز في الميزانية قد لا تتسبب بالتأثير الكبير على الديون الخارجية ، والعكس صــحيح وخرجت الدراســة بأن الدين الخارجي ليس بســبب العجز في الميزانية، ولكن أسباب أخرى تتعلق بالنمو الاقتصادي و العوامل السياسية.

وقد أشــارت دراســة(Abdelhadi ,2013) إلى العلاقة ما بين النمو الاقتصــادي و نمو الدين العام الخارجي في الأردن خلال (١٩٩٠-٢٠١١) وخلصــت الدراســة لوجود علاقة طردية بين الدين العام

الخارجي والنمو الاقتصادي في الأردن، ووجود علاقة عكسية بين خدمات الديون والنمو الاقتصادي في الأردن. وهدفت دراسة(Maghyereh, Omet and Kalaji ,2003) لتقييم مستوى الدين الخارجي في الأردن، وتحديد فيما إذا قد تجاوز الحد المسموح به أو المقرر كحد أقصى للمديونية ، وقد أشارت الدراسة بأن هنالك علاقة إيجابية بين الدين الخارجي والنمو الاقتصادي الأردني في حالة الديون اقل من الحد المسموح به (الحد الأقصى)، وأن العلاقة بين كل من الديون الخارجية والنمو الاقتصادي تصبح سلبية عندما يتجاوز حجم المديونية الحد الأعلى ما يقارب ٥٣% من إجمالي الناتج المحلي للدولة. وقد خرجت الدراسة بأن الحد الأقصى المسموح به أو الأفضل للمديونية هو ٥٣% من إجمال الناتج المحلي GDP، وأن المديونية الخارجية فيما إذا فاقت هذا المقدار فإنها ستؤثر سلباً على النمو الاقتصادي للأردن.

انقسمت الدراسات السابقة حول العلاقة بين الدين العام الخارجي وعجز الموازنة إلى أربع مجموعات :

المجموعة الأولى: تطرقت للعلاقة بين الدين العام الخارجي والنمو الاقتصادي حيث انقسمت في آرائها إلى قسمين:

قسم من الدراسات يرى أن العلاقة إيجابية بين الدين العام الخارجي والنمو الاقتصادي (دراسة عبد السلام نجادات،٢٠١٢، دراسة (Rashid Zaman,2014).

دراسة دينا محمد هشام، ٢٠١٦: ترى وجود علاقة إيجابية بين الدين العام الخارجي والنمو الاقتصادي إذا كانت قيم الدين الخارجي أقل من الحد الأقصى للدين (٥٠%) وتصبح العلاقة سلبية إذا تجاوزت نسبة الدين لإجمالي الناتج المحلي ٥٠%، كما ترى الدراسة وجود علاقة إيجابية بين عجز الموازنة والدين الخارجي في حال تمويل عجز الموازنة بالدين العام الخارجي.

دراسة (MaghyereOmet and Kalaji, 2003): ترى وجود علاقة إيجابية بين الدين العام الخارجي والنمو الاقتصادي إذا كانت قيم الدين الخارجي أقل من الحد الأقصى للدين (٥٣%) وتصبح العلاقة سلبية إذا تجاوزت نسبة الدين لإجمالي الناتج المحلي ٥٣%.

قسم من الدراسات يرى أن العلاقة سلبية بين الدين العام الخارجي والنمو الاقتصادي (دراسة عبدالغفار فاروق ، ٢٠١٧، دراسة تامر النويران ، ٢٠١٧، دراسة راضي العضايلة وآخرون، ٢٠١٥، دراسة (ALshyab,2016) ، دراسة(Al-Refai ,2015) دراسة (Iyoha,1999) قسم من الدراسات يرى أن العلاقة إيجابية بين عجز الموازنة والنمو الاقتصادي دراسة(Ramzan, Mohammed ,2013)

المجموعة الثانية: دراسات ترى وجود علاقة إيجابية بين الدين العام الخارجي وعجز الموازنة (دراسة عبدالله العصيمي، ٢٠١٤، دراسة عمر سماره، ١٩٩٩، دراسة رياض المومني،١٩٩٥، دراسة (SinanCukurcayir,2016) ، دراسة (Alam and Taib,2013)،دراسة آمال قحايرة،٢٠٠٧: ترى الدراسة وجود علاقة إيجابية بين الدين العام الخارجي وعجز ميزان المدفوعات (كلما زاد الدين العام الخارجي زاد عجز ميزان المدفوعات وبالتالي زيادة عجز الموازنة)

دراسة (Saima and Uddin ,2017): ترى الدراسة وجود علاقة سببية باتجاه واحد من الدين العام الخارجي باتجاه عجز الموازنة أي كلما زاد الدين العام الخارجي زاد عجز الموازنة والعكس ليس صحيح دراسة نيفين إبراهيم، ٢٠١٥: ترى الدراسة وجود علاقة سببية باتجاه واحد من عجز الموازنة باتجاه الدين العام الخارجي (أي أنه كلما زاد عجز الموازنة زاد الدين العام الخارجي والعكس ليس صحيح)

المجموعة الثالثة: دراسات ترى وجود علاقة سلبية بين الدين العام الخارجي وعجز الموازنة (دراسة تامر النويران، ٢٠١٧)

المجموعة الرابعة: دراسات ترى عدم وجود علاقة بين الدين العام الخارجي وعجز الموازنة وأنه لا يسبب كل منهما الآخر أي أن العلاقة بينهما حيادية. دراسة (Shahateet, Al-Habashneh ,2014 and Al-Majali)

مما سبق تسعى الدراسة لتحديد أثر الدين العام الخارجي على عجز الموازنة العامة في الأردن وتختلف الدراسة عن الدراسات السابقة التي طبقت في الأردن في أنها توضح أثر الدين العام الخارجي على عجز الموازنة العامة باستخدام اختبارات إحصائية متقدمة كالانحدار الذاتي بفترات الإبطاء Auto-Regressive Distributed Lag bounds testing approach (ARDL) والتي تكون الدراسات بشأنها محدودة في الأردن، وذلك بالإضافة إلى المنهج الاستقرائي والتحليلي.

٣- الإطار النظري

يعتبر الدين العام الخارجي أداة مالية تستخدم من أجل التأثير على المتغيرات الاقتصادية وذلك بهدف تحقيق الاستقرار الاقتصادي، كما ويعتبر من الأدوات المالية في زيادة المدخرات والتكوين الرأسمالي بهدف رفع معدل النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية. ويمكن أن يكون للدين العام الخارجي مبررات مقبولة مثل تخفيف العبء الضريبي للمكلفين للجيل الحالي، حيث تمثل القروض الخارجية في التزامات تعاقدية تؤدي إلى تسديدات مقيمي بلد ما تجاه غير المقيمين به. ويشمل تسديد أصل الديون مرفقاً بالفوائد أو من دونها، أو دفع الفوائد مع أو بدون تسديد مبلغ الأصل.

وعلى الدولة المدينة أن تدرس بدقة مدى قدرتها على الوفاء بالدين وتغطية الأعباء الناشئة عن التمويل الخارجي في السنوات المقبلة، والمتمثلة في الأقساط ومدفوعات أصل الدين. وتتفاوت القروض الخارجية في مدى عبء هذه المدفوعات طبقا لنوعية القرض المتعاقد عليه، فهناك القروض التي تتميز بسعر الفائدة المرتفع وقصر مدتها، وبالتالي يكون عبء خدمة ديونها مرتفعا جدا. أما النوع الثاني، فهو عبارة عن القروض التي تتسم بانخفاض سعر فائدتها وبطول مدة السداد، (Jean Longatte,others2020)

يمكن القول أن المدرسة الكلاسيكية وبالأخص آدم سميث قد ارتكز في مفاهيمه الاقتصادية بأن الدولة لا بد أن تعتمد على نشاطها الحكومي بشكل عام، وقد أشار سميث لموافقته وتأييده لأي عجز في الميزانية لا يؤثر بشكل مباشر على رؤوس الأموال المعدّة للاستثمار الخاص. وفقاً لهذه النظرية فإن دور الحكومة لا يتعدى وظيفة الدفاع وتحقيق الأمن الداخلي والخارجي في حين إن الحياة الاقتصادية تعمل بشكل تلقائي من خلال تفاعل قوى الطلب والعرض ولذلك يؤمن أصحاب هذه النظرية بمبدأ حياد المالية ألعامة ومبدأ توازن الموازنة العامة ، ولذلك فأن أنصار النظرية الكلاسيكية رفضوا وجود العجز أو الفائض في الموازنة العامة، فإن لم تستطع تأمين تعادل تام وكامل بين كلاهما عليها بالتحول لفرض الضرائب التي لا تتعلق بحرية الأفراد وأنشطة القطاع الخاص(سعيد عبدالعزيز عثمان ٢٠٠٣) في حين أقترح كينز أنه لابد من تدخل الدولة لتحقيق التوازن من خلال تطبيقها لسياسات مالية وأشار كينز وأتباعه بأن الدين العام هو أحد الأدوات التي تملكها الدولة بالإضافة للنفقات العامة والضرائب، حيث من خلالها تستطيع الدولة التدخل والخروج عن موقف الحياد الذي نادت به المدرسة الكلاسيكية، ويمكن القول أن كينز يؤشر لدور الدولة في خلق عجز في الموازنة العامة ويحتم عليها زيادة نفقاتها بهدف زيادة مستوى الطلب الفعال الكلي من خلال طرح المزيد من الأموال في السوق وتخفيض نسب البطالة وزيادة العمالة، وأن هذا العجز المحدث في الموازنة العامة يتم تغطيتهن خلال القروض أو بالإصدار النقدي الجديد. فالعجز في الموازنة هو أسلوب كينزي في مواجهة إمكانية حدوث توازن عند مستوى أقل من مستوى التشغيل الكامل.

والجدير بالذكر هنا أنه وفي سياق ذلك لم يستلزم استخدام هذا الأسلوب كحل دائم ومستمر وإنما نظرياته الاقتصادية تقوم على وضع سياسة مالية توسعية في فترات الكساد ويقابلها سياسات مالية مشددة خلال التضخم.

وقد أشار فريدمان في نظرياته الاقتصادية لضرورة مواجهة التضخم هو الأكثر أهمية بدلاً من التركيز لتحقيق الاستقرار الاقتصادي أو تحقيق حالات التوظيف الكامل؛ فتحقيق الاستقرار الاقتصادي يتطلب وضع سياسات نقدية مشددة تمنع أي زيادات أو فائض في النقود المستدانة تزيد مستويات النمو للإنتاج المحلي الكلي. وعليه فقد أشار فريدمان على ضرورة سد العجز في الموازنة والتأكيد على استبعاد الدولة من الشأن الاقتصادي، إيماناً منه أن استبعاد الدولة عن الشأن الاقتصادي من شأنه تقليل النفقات الحالية ولا سيما النفقات المخصصة لدعم المواد الاستهلاكية وقطاعي التعليم والصحة. واستبدال الاستثمار الحكومي باستثمار خاص من خلال تقليص أدوار الحكومة بإتباع منهج الخصخصة، وقدم فريدمان عدة طرق لحل مسالة العجز في الموازنة دون الاقتراب من الديون والاستدانة لإيمانه بآثارها السلبية لا سيما في حالات الزيادة الغير مرغوبة، وفي هذا جاء فريدمان بطريقتي سد العجز أو تمويله من خلال السندات الحكومية أو التوسع النقدي (لبنى محمد عبداللطيف ١٩٩٠).

٤- تحليل تطور الدين العام الخارجي وعجز الموازنة العامة في الاردن

عانى الأردن من عجز مزمن في موازنة الدولة منذ بداية تأسيسه١٩٤٦وذلك بسبب نقص الموارد إضافة إلى الظروف السياسية في الشرق الأوسط. ولذلك اعتمدت الحكومة على المساعدات

الخارجية بدون مقابل لتغطية العجز في موازنة الدولة. وبالرغم من ذلك فقد استمرت معاناة الحكومة من العجز في موازنتها، بحيث أصبحت غير قادرة على تمويل مشاريعها. لذلك لجأت الحكومة إلى القروض الداخلية والخارجية لتمويل مشاريعها، ومع ذلك فقد تفاقمت مشكلة القروض الخارجية حتى أصبحت خدمة هذه القروض تشكل عبئا كبيرا على ميزانية الدولة، مما أدى إلى انخفاض قيمة الدينار الأردني واللجوء إلى سياسات تقشفية منذ نهاية عام ١٩٨٨. كما اتبعت الحكومة برامج التصحيح الاقتصادي ولجأت الحكومة إلى الدين الداخلي وخفضت الديون الخارجية إلا إن العجز في الموازنة استمر طيلة فترة الدراسة (١٩٨٠ - ٢٠١٨).

ونلاحظ من الجدول رقم (١) بأنه :

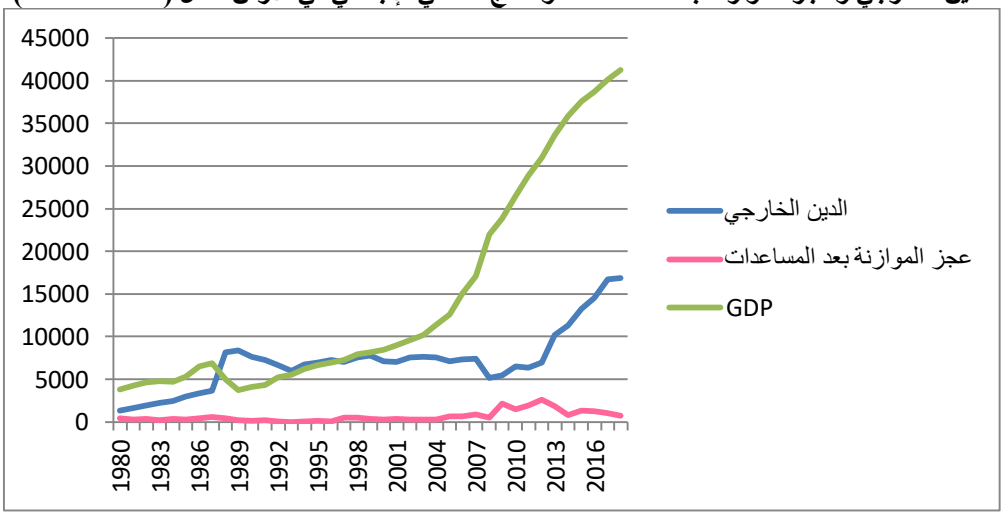
١- بلغ حجم الدين العام الخارجي في نهاية عام ٢٠١٨ (١٦٨٥٠) مليون دولار مقارنة مع (١٣٣٧) مليون دولار عام ١٩٨٠ أي بنسبة نمو (١١٦٠%) وتضاعف ١٢ مره خلال فترة الدراسة.

٢- وصل الدين العام الخارجي في الأردن لمستويات حرجة حيث شكل (١٩٦)% من الناتج المحلي الإجمالي في عام ١٩٨٩، و(١٨٣)% عام ١٩٩٠، و (١٨٦)% عام ١٩٩١، و (١٢٠)% عام ١٩٨٨، و (١٠٤)% عام ١٩٩٥، و (٩٥)% عام ١٩٩٩ وهذه نسبة تنذر بالخطر لتجاوزها الحد الأعلى وهو ٦٠% حسب ما ورد في قانون الدين العام الأردني لعام ٢٠٠١ في حين بدأت نسبة الدين العام الخارجي للناتج المحلي الإجمالي بالانخفاض من عام ٢٠٠٤ لتصل إلى (٤١)% في عام ٢٠١٨ وهذا يتناسب مع قانون الدين العام الأردني لعام ٢٠٠٨والذي حددها بنسبة (٤٠)%.

٣- بلغ عجز الموازنة بعد المساعدات في نهاية عام ٢٠١٨ (٧٣٧) مليون دولار مقارنة مع (٤٣٩) مليون دولار عام ١٩٨٠ أي بنسبة نمو (٦٧)%. كما يلاحظ أن الحكومة عانت من ارتفاع العجز منذ عام ٢٠٠٩ وحتى عام ٢٠١٨ حيث تذبذب العجز خلال تلك الفترة بحيث وصل إلى ٢١٢٨مليون دولار عام ٢٠٠٩بنسبة نمو ٣٤٦% ثم تراجع إلى نحو٧٣٧ مليون دولار في عام٢٠١٨بنسبة نمو بلغت -٣٠% ويعود هذا التذبذب من سنة إلى أخرى إلى تذبذب المساعدات الخارجية. ويوضح الشكل (١) التطور في كل من عجز الموازنة والدين العام الخارجي والناتج المحلي الإجمالي.

شكل (١) :

الدين الخارجي وعجز الموازنة بعد المساعدات والناتج المحلي الإجمالي في الأردن خلال (١٩٨٠-٢٠١٨)



المصدر:إعداد الباحث اعتمادا على البيانات السنوي

٥- منهجية الدراسة والنموذج القياسي

اتبعت هذه الدراسة الأسلوب الوصفي التحليلي من خلال تحليل تطور الدين العام الخارجي وتطور عجز الموازنة ، بالإضافة إلى الأسلوب القياسي لتحديد اثر الدين العام الخارجي على عجز الموازنة بعد المساعدات ، وذلك باستخدام السلاسل الزمنية للفترة ١٩٨٠- ٢٠١٨، حيث تم استخدام

أسلوب الانحدار الذاتي الموزع ARDL.

استخدمت منهجية التكامل المشترك بالاعتماد على نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة Autoregressive Distributed Lag Bounds Test (ARDL) الذي طوره كل من pesaran et al , Shin and Sun (1998) Pesaran (1997) (2001) ، حيث يمتاز هذا النموذج بأنه لا يحتاج أن تكون السلاسل الزمنية متكاملة من نفس الدرجة بالمقارنة مع بقية النماذج الأخرى ، وضمن هذا النموذج يتم استخدام اختبار الحدود الذي يمكن تطبيقه من دون النظر على خصائص السلاسل الزمنية ، سواء كانت مستقرة عند مستوياتها I(0) ، أو كانت متكاملة من الدرجة الأولىI(1) أو خليط منهم ، حيث أن المعيار الوحيد لتطبيق الاختبار هو أن لا تكون السلاسل الزمنية متكاملة من الدرجة الثانية I(2) ، و تتمتع هذه الطريقة بخصائص أفضل في حال كانت السلاسل الزمنية قصيرة مقارنة مع الطرق الأخرى ومنها طريقة جرانجر ذات المرحلتين واختبار التكامل المشترك بدلالة داربن واتسن واختبار التكامل المشترك لجوهانسن في إطار نموذج الفار ، حيث يأخذ هذا النموذج عدد كافي من فترات الإبطاء من اجل الحصول على أفضل النتائج ، ومن خلاله يمكن أن يكون هنالك فصل بين تأثير العلاقة في الأجل القصير عنها في الأجل الطويل ، وذلك من خلال تحديد العلاقة التكاملية للمتغير التابع و المتغيرات المستقلة في الأجلين الطويل و القصير .

كما طبقت اختبارات قياسية مثل اختبار جذر الوحدة واختبار الحدود وتحليل التكامل المشترك. كما تم بناء نموذج قياسي لبيان وقياس الأثر للدين العام الخارجي على عجز الموازنة.

استنادا للنظريات الاقتصادية والدراسات السابقة على النحو التالي:

$$\mathbf{1 - BD = \alpha_{\circ} + \alpha_1 EXD + \alpha_2 GDP + \alpha_3 REER + \alpha_4 INF + \alpha_5 IR + \varepsilon_{\circ}}$$

حيث أن:

BD: عجز الموازنة بعد المساعدات

EXD: الدين العام الخارجي

GDP: الناتج المحلي الإجمالي

REER: معدل سعر الصرف الحقيقي

INF: معدل التضخم

IR: سعر الفائدة على قروض العملاء

$\varepsilon_{\circ}$: الخطأ العشوائي

٦- بيانات الدراسة

تم استخدام بيانات سنوية للفترة (١٩٨٠-٢٠١٨) بالاعتماد على البيانات الصادرة من البنك المركزي الأردني ووزارة المالية وتقارير البنك الدولي وإدارة الموازنة العامة.

٧- تحليل نتائج الدراسة القياسية

٧-١-اختبار جذر الوحدة Unit Root Test

سنقوم باستخدام اختبار ديكي فولر الموسع The Augmented Dickey Fuller (ADF) ، حيث يعتبر هذا الاختبار من أهم الاختبارات المستخدمة لفحص استقراريه السلاسل الزمنية وتحديد درجة تكاملها وذلك من اجل تجنب مشكلة الانحدار الزائف (Al-zoubi,and others,2013)، ويحتوي هذا الاختبار على معادلات انحدار مختلفة فمنها ما يحتوي على اتجاه عام وحد ثابت و منها ما يحتوي على حد ثابت فقط وأخرى لا تحتوي على كلا من الحد الثابت و الاتجاه العام .

بناءاً على الجدول رقم (٣) فإن نتائج اختبار جذر الوحدة لديكي فولر الموسع تبين متغيرات الدراسة بعضها ساكن في صورته الأصلية عند المستوى(level) ، وبعضها الأخر ساكن بعد إجراء الفرق من الدرجة الأولى (1st difference) ، حيث كانت النتائج تشير لوجود استقراريه وسكون على المستوى للمتغيرات التالية (لوغاريتم العجز بعد المساعدات، لوغاريتم التضخم) ، ووجود استقراريه وسكون على الفرق الأول للمتغيرات التالية (لوغاريتم الدين الخارجي ،لوغاريتم الناتج المحلي الإجمالي ، لوغاريتم سعر الفائدة ، لوغاريتم سعر الصرف) ، وهذا يعني أن السلاسل تختلف في درجة استقراريها أي أنها ليست متكاملة من نفس الدرجة أي أنها كانت متكاملة من الدرجة صفر I(0) و من الدرجة الأولى I(1) ، وهذا مؤشر جيد لفاعلية استخدام اختبار التكامل المشترك وفقا لمنهجية ARDL.

قبل البدء بإجراء اختبار التكامل المشترك وتقدير النموذج القياسي يجب تحديد طول فترة الإبطاء من خلال الاعتماد على نموذج متجه الانحدار الذاتي (VAR) ، حيث يتيح لنا هذا الاختبار تحديد فترة الإبطاء المثلى بالاعتماد على مجموعة معايير ومنها (معيار الأكايك ، معيار شوارتز ، معيار خنان وكوين) ، حيث يتضح من خلال الجدول (٤) أن أفضل فترة إبطاء للنموذج هي فترة الإبطاء الرابعة للمعايير جميعها .

٧-٢تقدير التكامل المشترك باستخدام منهجية ARDL

يتطلب تطبيق التكامل المشترك ان تكون جميع المتغيرات مستقرة من نفس الدرجة ، حيث ذلك لا يتطابق مع نتائج اختبار الاستقرارية لدراستنا لذلك سنعتمد على اختبار الحدود للتكامل المشترك التابع لمنهجية ARDL من اجل معرفة مدى وجود تكامل مشترك للعلاقة قصيرة وطويلة الأجل بين متغيرات الدراسة ، وذلك لمعرفة اثر كل من المتغيرات المستقلة على المتغير التابع (العجز بعد المساعدات) المدرجة في النموذج القياسي المستخدم في هذه الدراسة.

والصورة العامة لنموذج ARDL المستخدم في تحليل التكامل المشترك للعجز بعد المساعدات كالاتي :

$$\Delta log\ BD_t = \beta_o + \sum_{j=1}^{\rho 1} \gamma 1\ log\ BD_{\tau-j} + + \sum_{j=1}^{\rho\ 2} \gamma 2\ log\ gdp_{\tau-j} + \sum_{j=1}^{\rho 3} \gamma 3\ log\ exd_{\tau-j} + \sum_{j=1}^{\rho 4} \gamma 4\ log\ ir_{\tau-j} + \sum_{j=1}^{\rho 5} \gamma 5\ log\ inf_{\tau-j} + \sum_{j=1}^{\rho 6} \gamma 6\ log\ reer_{\tau-j} + \beta 1\ log\ BD_{\tau-1} + \beta 2\ log\ gdp_{\tau-1} + \beta 3\ log\ exd_{\tau-1} + \beta\ 4\ log\ ir_{\tau-1} + \beta 5\ log\ inf_{\tau-1} + \beta 6\ log\ reer_{\tau-1}$$

قبل البدء بإجراء اختبار التكامل المشترك وتقدير النموذج القياسي يجب تحديد طول فترة الإبطاء من خلال الاعتماد على نموذج متجه الانحدار الذاتي (VAR) ، حيث يتيح لنا هذا الاختبار تحديد فترة الإبطاء المثلى بالاعتماد على مجموعة معايير ومنها (معيار الأكايك ، معيار شوارتز ، معيار خنان وكوين) ، حيث يتضح من خلال الجدول التالي أن أفضل فترة إبطاء للنموذج هي فترة الإبطاء الرابعة للمعايير جميعها .

حيث يتضح أن الفترة المثلى للنموذج كانت(4,4,3,4,3,4) ARDL كما هو مبين في الجدول رقم (٤).

٧-٣اختبار الحدود Bound Test

للكشف عن ما إذا كانت هنالك علاقة تكامل مشترك طويلة الأجل بين متغيرات الدراسة في نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة يتطلب ذك إجراء اختبار مبني على النموذج السابق وهو Bound Test والمطور من قبل بيساران واخرون (Pesaran et all ,2001)، حيث يشترط هذا الاختبار بأن تكون المتغيرات متكاملة متباينة في رتب تكاملها I(0) & I(1) ،والذي يعتمد على اختبار قيمة F التي من خلالها نختبر فرضية وجود تكامل مشترك مقابل عدم وجود تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة ، حيث يتم صياغة الفروض التالية لهذا الاختبار بالشكل التالي :

فرضية العدم : عدم وجود تكامل مشترك $H0: \beta 1 = \beta 2 = \beta 3 = \beta 4 = \beta 5 = \beta 6 = 0$

الفرضية البديلة : وجود تكامل مشترك $H1: \beta 1 \neq \beta 2 \neq \beta 3 \neq \beta 4 \neq \beta 5 \neq \beta 6 \neq 0$

ومنه يتم المقارنة بين قيمة F المحسوبة بالقيم الجد ولية ضمن الحدود الحرجة وفي حال كانت أكبر من قيمة الحد الأعلى هنا يتم رفض الفرضية الصفرية وقبول الفرضية البديلة التي تنص على وجود تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة ، أما إذا كانت قيمة F المحسوبة أقل من قيمة الحد الأدنى فهنا نقبل الفرضية الصفرية ونرفض الفرضية البديلة بحيث لا يوحد تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة ، أما إذا وقعت قيمة F المحسوبة بين قيمة الحد الأدنى و الحد الأعلى ففي هذه الحالة تكون النتيجة غير محددة ولا يمكننا اتخاذ القرار ما إذا كان هناك تكامل مشترك أم لا .

وبناءا على نتائج الجدول (٥) نجد أن قيمة F المحسوبة (14.46266) أكبر من القيمة الحرجة للحد الأعلى عند جميع المستويات المعنوية 10% 5% 2.5% 1% ، وبناءاً عليه يتم رفض الفرضية الصفرية وقبول الفرضية البديلة وذلك بوجود علاقة تكامل مشترك طويلة الأجل بين المتغيرات.

٧-٤-تقدير نموذج تصحيح الخطأ للانحدار الذاتي ARDL ERROR CORRECTION MODEL

وبعد التحقق من وجود علاقة تكامل طويلة الأجل بين متغيرات الدراسة ، سيتم قياس اثر المتغيرات المستقلة (لوغاريتم الناتج المحلي الإجمالي ، لوغاريتم سعر الفائدة ، لوغاريتم سعر الصرف ، لوغاريتم معدل التضخم ، لوغاريتم الدين الخارجي) على لوغاريتم العجز بعد المساعدات ، وذلك من خلال اختبار معنوية تصحيح الانحرافات للعلاقة التوازنية في الأجل القصير والأجل الطويل ضمن إطار نموذج ARDL للحصول على مقدرات معلمات النموذج ، بالاعتماد على معيار أكايكا بفترة إبطاء ٤ .

وبناءا على نتائج نموذج تصحيح الخطأ جدول رقم (٦) نلاحظ معنوية معامل حد تصحيح الخطأCointEq (-1) عند مستوى معنوية ١% والذي يوضح سرعة دوران المتغيرات إلى حالة التوازن وتكون قيمته بين الصفر والواحد الصحيح لعدم الوقوع في انحدار زائف، حيث إن الإشارة السالبة له تدل على مدى تقارب النموذج الحركي في المدى القصير ، ومعنويته تدل على ان هنالك علاقة سببية طويلة الأجل بين متغيرات الدراسة حيث بلغت قيمة معامل حد تصحيح لخطأ ٨١% بإشارة سالبة وبمستوى معنوي عند ١% (0.0003).بمعنى ان الانحرافات على المدى القصير يتم تصحيحها بنسبة ٨١% في اتجاه العلاقة التوازنية في الأجل الطويل اي انه يمكن تصحيح أي اختلال بعد سنه وربع للتعديل تجاه القيمة التوازنية.

تقدير معلمات نموذج الاجل الطويل

بعد التأكد من وجود علاقة توازنيه طويلة الأجل بين المتغير التابع و المتغيرات المستقلة ، نقوم بتقدير علاقة التكامل المشترك بين المتغيرات كما هو موضح في الجدول (٧)

ويمكن تلخيص نتائج التقدير النهائية في الاجل الطويل باستخدام تحليل ARDL من خلال المعادلة التالية :

$$\boldsymbol{ln\,BD = -69.239358 + 6.952834\,LN\,IRt + 2.452286LN\,EXDt - 1.347507LN\,GDPt + 10.584864LN\,REERt + 1.294010LN\,INFt}$$

ويتبين من خلال الجدول السابق إن المتغيرات المستقلة التي تم اختيارها والتي تفسر المتغير التابع العجز بعد المساعدات كانت بعضها تحمل الإشارة الموجبة والأخرى السالبة ، حيث ارتبط كل من (الناتج المحلي الإجمالي) بعلاقة سلبيه مع العجز بعد المساعدات واختلفت هذه النتيجة مع دراسة (Ramzan, Mohammed,2013) وفي حين إن الدين الخارجي ارتبط بعلاقة إيجابية مع العجز بعد المساعدات وهنا اتفقت الدراسة مع نتيجة الدراسات (دراسة عبدالله العصيمي, ٢٠١٤، دراسة عمر سماره, ١٩٩٩، دراسة رياض المومني,١٩٩٥، دراسة Sinan Cukurcayir ,2016 ، دراسة Alam and Taib,2013 ، واختلفت مع نتيجة دراسة تامر النويران , ٢٠١٧.

في حين أن كل من (سعر الفائدة ، سعر الصرف ، التضخم) ارتبط بعلاقة ايجابية مع عجز الموازنة بعد المساعدات.

وتتلخص العلاقة طويلة الأجل بالشكل التالي:

- وجود أثر ايجابي معنوي لمتغير الدين الخارجي على متغير العجز بعد المساعدات في الأجل الطويل ، فقد بلغت قيمة المعلمة المقدرة (2.452286) ويعني هذا أن الزيادة في الدين الخارجي بنسبة 1% ستؤدي إلى ارتفاع في قيمة العجز بعد المساعدات بنسبة 2.4% في الأجل الطويل.
- وجود أثر إيجابي معنوي لسعر الفائدة على العجز بعد المساعدات في الأجل الطويل ، فقد بلغت قيمة المعلمة المقدرة (6.952834) ويعني هذا ان الزيادة في سعر الفائدة بنسبة 1% ستؤدي إلى الزيادة في العجز بعد المساعدات بنسبة 6.9% في الأجل الطويل.

●وجود أثر سلبي معنوي لمتغير للناتج المحلي الإجمالي على متغير العجز بعد المساعدات في الأجل الطويل ، فقد بلغت قيمة المعلمة المقدرة (1.347507-) ويعني هذا أن الزيادة في الناتج المحلي الإجمالي بنسبة 1% ستؤدي إلى انخفاض في العجز بعد المساعدات بنسبة 1.3% في الأجل الطويل.

●وجود أثر إيجابي معنوي لمتغير سعر الصرف على متغير العجز بعد المساعدات في الأجل الطويل ، فقد بلغت قيمة المعلمة المقدرة (10.584864) ويعني هذا إن الزيادة في سعر الصرف بنسبة 1% ستؤدي إلى زيادة في العجز بعد المساعدات بنسبة 10.5% في الأجل الطويل.

● وجود أثر إيجابي معنوي لمتغير التضخم على متغير العجز بعد المساعدات في الأجل الطويل ، فقد بلغت قيمة المعلمة المقدرة (1.294010) ويعني هذا أن الزيادة في التضخم بنسبة 1% ستؤدي إلى زيادة في العجز بعد المساعدات بنسبة 1.29% في الأجل الطويل.

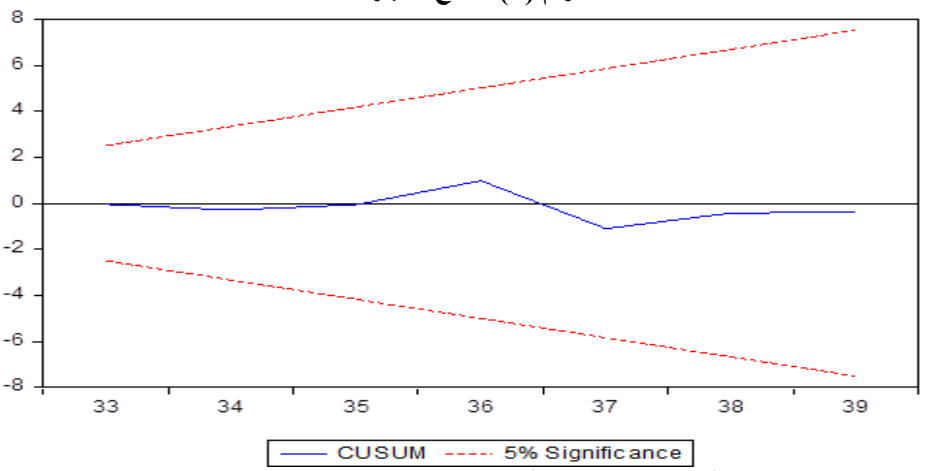
٧-٥اختبار الاستقرار الهيكلي للمعلمات(ARDL – ECM)

وفقاً لـــ Pesaran فإن الخطوة التي تلي تقدير صيغة UECM لنموذج ARDL تتمثل في اختبار الاستقرار الهيكلي لمعاملات الآجلين القصير والطويل، بمعنى خلو البيانات المستخدمة من وجود أي تغييرات هيكلية فيها عبر الزمن ولتحقيق ذلك يتم استخدام اختبارين هما: اختبار المجموع التراكمي للبواقي (Cumulative Sum of Recursive Residual, CUSUM)، واختبار المجموع التراكمي لمربعات البواقي (Cumulative Sum of Square Recursive Residual, CUSUMSQ).

يوضح هذا الاختبار مدى الاستقرار الهيكلي لمعلمات النموذج المقدر ARDL ، حيث يتم التأكد من عدم وجود تغيرات هيكلية في بيانات الدراسة وذلك من خلال الرسم البياني لاختبار Test CUSUM للبواقي، حيث يتم التحقق من مدى الاستقرار في حال وقع الشكل البياني داخل الحدود الحرجة عند مستوى المعنوية 5% .

يتضح من خلال الشكل (٢) أن المعاملات المقدرة لنموذج ARDL المستخدم مستقر هيكليا خلال فترة الدراسة وانسجام نتائج تصحيح الخطأ في المدى القصير والطويل، حيث وقع الشكل البياني لإحصاء الاختبارين داخل الحدود الحرجة عند مستوى معنوية 5%.

الشكل رقم (٢): نتائج اختبارCUSUM Test



المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامجEviews 9

النتائج:

١- بلغ حجم الدين العام الخارجي في نهاية عام ٢٠١٨(١٦٨٥٠) مليون دولار مقارنة مع (١٣٣٧) مليون دولار عام ١٩٨٠ أي بنسبة نمو(١١٦٠%) وتضاعف ١٢ مره خلال فترة الدراسة.

٢- وصل الدين العام الخارجي في الأردن لمستويات حرجة حيث شكل (١٩٦)% من الناتج المحلي الإجمالي في عام ١٩٨٩، و(١٨٣)% عام ١٩٩٠، و (١٨٦)% عام ١٩٩١، و (١٢٠) % عام ١٩٨٨، و (١٠٤)% عام ١٩٩٥، و (٩٥)% عام ١٩٩٩ وهذه نسبة تنذر بالخطر لتجاوزها الحد الأعلى وهو ٦٠% حسب ما ورد في قانون الدين العام الأردني لعام ٢٠٠١ في حين بدأت نسبة الدين العام الخارجي للناتج المحلي الإجمالي بالانخفاض من عام ٢٠٠٤ لتصل إلى (٤١)% في عام ٢٠١٨

وهذا يتناسب مع قانون الدين العام الأردني لعام ٢٠٠٨.

٣- بلغ عجز الموازنة بعد المساعدات في نهاية عام ٢٠١٨ (٧٣٧) مليون دولار مقارنة مع (٤٣٩) مليون دولار عام ١٩٨٠ أي بنسبة نمو (٦٧)%.

٤- أشارت نتائج اختبار جذر الوحدة بوجود استقراريه وسكون على المستوى لكل من المتغيرات (عجز الموازنة بعد المساعدات، التضخم) ووجود استقراريه وسكون على الفرق الأول لكل من المتغيرات (الدين العام الخارجي ،الناتج المحلي الإجمالي، سعر الفائدة، سعر الصرف) وهذا يعني أن السلاسل تختلف في استقراريتها وليست متكاملة من نفس الدرجة وهذا مؤشر جيد لفاعلية استخدام اختبار تقدير التكامل المشترك وفقاً لمنهجية ARDL.

٥- أظهرت نتائج تقدير التكامل المشترك بإجراء اختبار الحدود عن وجود علاقة تكامل مشترك طويلة الأجل بين متغيرات الدراسة.

٦- أظهر اختبار تقدير معلمات نموذج الأجل الطويل عن وجود علاقة إيجابية لكل من المتغيرات المستقلة (الدين العام الخارجي، التضخم، سعر الفائدة، سعر الصرف) والمتغير التابع (عجز الموازنة بعد المساعدات) وعن وجود علاقة سلبية بين المتغير المستقل (الناتج المحلي الإجمالي) والمتغير التابع (عجز الموازنة بعد المساعدات) وهذا يعني :

أ- وجود علاقة ايجابية بين الدين العام الخارجي وعجز الموازنة بعد المساعدات أي أن الزيادة في حجم الدين العام الخارجي تؤدي إلى الزيادة في عجز الموازنة بعد المساعدات وهذا ناتج من أعباء خدمة الدين الخارجي التي تستنزف الموازنة العامة.

ب-وجود علاقة إيجابية بين التضخم وعجز الموازنة بعد المساعدات أي أنه عند ارتفاع الأسعار يقل الطلب وبالتالي تنخفض الإيرادات المتأتية من الضرائب مما يؤدي إلى زيادة عجز الموازنة العامة.

ج- وجود علاقة إيجابية بين سعر الفائدة على قروض العملاء وعجز الموازنة بعد المساعدات فكلما زاد سعر الفائدة سيؤدي إلى انخفاض الاستثمار والذي يؤدي إلى انخفاض الناتج المحلي الإجمالي مما يزيد من عجز الموازنة بعد المساعدات.

د- وجود علاقة إيجابية بين سعر الصرف وعجز الموازنة بعد المساعدات فكلما زاد سعر الصرف يؤدي إلى انخفاض الصادرات وزيادة المستوردات مما يؤدي إلى زيادة عجز الموازنة العامة.

ه- وجود علاقة سلبية بين الناتج المحلي الإجمالي وعجز الموازنة بعد المساعدات فكلما زاد الناتج المحلي الإجمالي ينخفض عجز الموازنة العامة.

التوصيات:

توجيه القروض الخارجية للإنفاق الرأسمالي للإسهام في تراكم رأس المال وتخفيض أعباء خدمة الدين العام الخارجي مما يسهم في خفض عجز الموازنة العامة ودفع عجلة النمو الاقتصادي

١- تفعيل دور إدارة الدين العام ووضع استراتيجية وطنية لإدارة الدين العام الخارجي والاقتراض بما يتناسب مع قدرات الاقتصاد الوطني وإدارة الدين العام بكفاءة والتوجه للقروض طويلة الأجل وبشروط ميسرة واستبدال القروض ذات الشروط الصعبة باستثمارات أجنبية.

٢- زيادة التحصيل الضريبي بالحد من التهرب الضريبي ومحاربة الفساد والرشوة ومراجعة الإعفاءات الضريبية وإعادة توزيع العبء الضريبي لتحقيق العدالة الضريبية وتخفيف الآثار السلبية على النشاط الاقتصادي وزيادة الإيرادات لتخفيض عجز الموا.

أثر الدين العام الخارجي على عجز الموازنة العامة في الأردن خلال الفترة (١٩٨٠- ٢٠١٨)

الملحق

جدول (1):تطور الدين الخارجي وعجز الموازنة والناتج المحلي ،الأردن (١٩٨٠- ٢٠١٨).

السنة	GDP (مليون دولار)	عجز الموازنة (مليون دولار)	عجز الموازنة % من GDP	الدين العام الخارجي (مليون دولار)	الدين العام الخارجي % من GDP
1980	3809	-439	12	1337	50
1981	4288	-303	7	1640	51
1982	4653	-319	7	1930	57
1983	4788	-184	4	2245	63
1984	4717	-351	7	2444	70
1985	5320	-303	6	2964	74
1986	6475	-442	7	3373	74
1987	6883	-597	9	3660	90
1988	4981	-434	9	8134	120
1989	3759	-213	6	8385	196
1990	4141	-142	3.4	7596	183
1991	4348	-217	5	7290	168
1992	5235	-20	0.4	6638	127
1993	5516	-7	0.13	6007	119
1994	6188	-72	1	6704	109
1995	6648	-104	2	6926	104
1996	6925	-58	1	7281	105
1997	7244	-467	6	7047	97
1998	7910	-502	6	7521	95
1999	8147	-316	4	7769	95
2000	8458	-288	3	7112	84
2001	8973	-316	4	7008	78
2002	9580	-310	3	7544	79
2003	10193	-287	3	7603	75
2004	11408	-313	3	7542	66
2005	12585	-673	5	7130	57
2006	15052	-625	4	7314	50
2007	17105	-867	5	7407	44
2008	21987	-477	2	5132	24
2009	23846	-2128	9	5455	23
2010	26454	-1474	6	6502	25
2011	28872	-1950	7	6327	22
2012	30971	-2572	8	6954	22
2013	33631	-1858	6	10201	30
2014	35866	-823	2	11322	32
2015	37559	-1306	4	13241	35
2016	38697	-1239	3	14522	37
2017	40112	-1054	3	16733	42
2018	41242	-737	2	16850	41

المصدر: البنك المركزي ، تقارير سنوية مختلفة، وزارة المالية، مديرية الموازنة العامة عمان, النسب إعداد الباحث.

جدول (٢):معدل سعر الصرف الحقيقي الفعال ،معدل التضخم ،سعر الفائدة في الفترة (١٩٨٠-٢٠١٨).

السنة	REER	التضخم %	سعر الفائده %
1980	126.2	11.1	8.5
1981	125.4	7.7	8.5
1982	127.7	7.4	8.5
1983	129.3	5.1	8.375
1984	131.3	3.8	8.375
1985	134.5	3	8.375
1986	130.3	0.2	7.625
1987	120.1	-0.2	7.625
1988	109.0	6.6	9
1989	87.6	25.6	10
1990	81.5	16.2	10.51
1991	87.2	8.2	10.22
1992	89.3	3.9	10.2
1993	88.6	3.3	10.27
1994	88.8	3.5	10.42
1995	83.0	2.4	10.74
1996	86.4	6.5	11.6
1997	91.9	3	12.55
1998	96.6	3.1	12.89
1999	96.7	0.6	12.67
2000	99.8	0.7	11.38
2001	103.9	1.8	10.45
2002	106.0	1.8	9.85
2003	101.9	2.3	8.92
2004	100.8	2.6	7.59
2005	100.0	3.7	8.1
2006	101.8	6.3	8.56
2007	100.3	4.7	8.86
2008	105.3	14	9.48
2009	105.0	-0.7	9.07
2010	104.9	4.8	9.01
2011	104.4	4.2	8.67
2012	116.3	4.5	8.95
2013	120.2	4.8	9.03
2014	121.7	2.9	8.84
2015	124.4	-0.9	8.24
2016	124.3	-0.8	7.83
2017	124.5	3.3	8.64
2018	125.0	4.5	8.69

المصدر: البنك المركزي الأردني، تقارير سنوات مختلفة، عمان

جدول رقم (٣): نتائج اختبار جذر الوحدة لديكي فولر الموسع ADF

المتغيرات	المستوى الاصلي				الفرق الاول				درجة التكامل
	ثابت		ثابت و اتجاه		ثابت		ثابت و اتجاه		
	Prob	ADF	Prob	ADF	Prob	ADF	Prob	ADF	
Log BD	0.0012	-4.407216	0.0014	-4.960097					I(0)
Log INF	0.0011	-4.445268	0.0062	-4.408146					I(0)
Log EXD	0.2984	-1.969582	0.3547	-2.439358	0.0001	-5.239790	0.0008	-5.210839	I(1)
Log GDP	0.9757	0.308116	0.8613	-1.343148	0.0097	-3.637757	0.0309	-3.758019	I(1)
Log IR	0.6507	-1.230808	0.3807	-2.385463	0.0055	-3.855201	0.0281	-3.794977	I(1)
Log REER	0.9810	0.413522	0.8940	-1.210284	0.0001	-5.335261	0.0003	-5.530518	I(1)

المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews 9

جدول رقم (٤):نتائج اختبار lag length criteria

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-6.121096	NA	8.05e-08	0.692634	0.959265	0.784675
1	202.0851	333.1299	4.43e-12	-9.147718	-7.281301	-8.503431
2	247.6540	57.28666	3.11e-12	-9.694514	-6.228310	-8.497981
3	314.8433	61.43021	9.15e-13	-11.47676	-6.410769	-9.727980
4	422.0874	61.28235*	6.30e-14*	-15.54785*	-8.882074*	-13.24683*

المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews 9

جدول رقم (٥):نتائج اختبار الحدود Bound Test

قيمة F-statistic	Critical Value Bounds		
	Upper Bound Value I(1)	Lower Bound Value I(0)	مستوى المعنوية
14.46266	3.35	2.26	10%
	3.79	2.62	5%
	4.18	2.96	2.5%
	4.68	3.41	1%

المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews 9

جدول رقم (٦): نتائج تقدير نموذج تصحيح الخطأ باستخدام ARDL

المتغير التابع	المتغيرات المستقلة	المعلمات	احصائيةt	P-Value
LN BD	D(GENRTLINR)	2.578529	3.273376	0.0096
	D(GENRTLINR(-1))	-1.120044	-1.436844	0.1846
	D(GENRTLINR(-2))	-0.129115	-0.168808	0.8697
	D(GENRTLINR(-3))	-2.492723	-2.387527	0.0407
	D(LNEXD)	0.863814	3.439932	0.0074
	D(LNEXD(-1))	1.222528	3.353506	0.0085

أثر الدين العام الخارجي على عجز الموازنة العامة في الأردن خلال الفترة (١٩٨٠- ٢٠١٨)

المتغير التابع	المتغيرات المستقلة	المعلمات	احصائيةt	P-Value
	D(LNEXD(-2))	-1.010184	-3.082707	0.0131
	D(LNGDP)	2.633696	4.639340	0.0012
	D(LNGDP(-1))	0.582271	1.135518	0.2855
	D(LNGDP(-2))	-0.846927	-1.8351193	0.0997
	D(LNGDP(-3))	3.277466	4.934747	0.0008
	D(LNREER)	2.644690	2.215512	0.0540
	D(LNREER(-1))	-6.901040	-4.194503	0.0023
	D(LNREER(-2))	-2.202991	-1.368444	0.2044
	D(LNREER(-3))	-1.853962	-2.264560	0.0498
	D(LOG_INF)	0.179027	1.819219	0.1022
	D(LOG_INF(-1))	-0.378524	-3.933035	0.0034
	D(LOG_INF(-2))	-0.410874	-4.865411	0.0009
	D(LOG_INF(-3))	0.162900	3.069044	0.0134
	CointEq(-1)	-0.818963	-5.749501	0.0003

المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews 9

جدول رقم (٧): نتائج تقدير معلمات التكامل المشترك في المدى الطويل

المتغير التابع	المتغيرات المستقلة	المعلمات	احصائيةt	P-Value
LN BD	LN IR	6.952834	3.283216	0.0095
	LN EXD	2.452286	7.012841	0.0001
	LN GDP	-1.347507	-7.639320	0.0000
	LN REER	10.584864	5.227524	0.0005
	LN INF	1.294010	3.192750	0.0110
	C	-69.239358	-4.084787	0.0027

المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 9

المصادر

أ. المصادر العربية

١. البنك المركزي الاردني، عمان، تقارير سنوية مختلفة.
٢. آمال قحايرية . "أسباب نشأة أزمة المديونية الخارجية للدول النامية"، **مجلة اقتصاديات شمال** .
٣. تامر على النويران. "أثر المديونية الخارجية على النمو الاقتصادي في الاردن دراسة قياسية تحليلية للفترة (١٩٩١-٢٠١٥)". **المجلة الاقتصاد والمالية**، المجلد ٣، العدد ٢، ٢٠١٧.ص.ص. ٤٨-٥٨.
٤. دينا محمد هشام، **الآثار الاقتصادية الكلية للدين العام الخارجي بالتطبيق على مصر خلال الفترة من ١٩٩٠ – ٢٠١٤** "، رسالة ماجستير، (جامعة القاهرة: كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، ٢٠١٦).
٥. راضي العضايلة، وآخرون، " هيكل الدين العام في الأردن وتأثيره على النمو الاقتصادي (٢٠٠٠-٢٠١٢) "، **مجلة دراسات، العلوم الإدارية، المجلد ٤٢، العدد ٢**، ٢٠١٥.
٦. رياض المومني، المديونية الخارجية الأردنية –أسبابها- نتائجها الاقتصادية"، **مجلة الملك سعود، مجلد السابع**، العلوم الإدارية العدد الثاني، الرياض، ١٩٩٥.
٧. عبدالغفار فاروق عبدالغفار، "الدين العام الخارجي وسياسة تحويله لاستثمارات أجنبية دراسة حالة المصرية"، **مجلة اقتصاديات شمال أفريقيا**، المجلد السداسي الثاني، العدد ١٧، ٢٠١٧، ص.٤٣-٥٢.
٨. عبد الله محمد على العصيمي، **آثار عجز الموازنة العامة على المديونية الخارجية في الجمهورية اليمينية**، رسالة ماجستير، (جامعة عين شمس: كلية التجارة، ٢٠١٤)، ص ١٤.

٩. عبد السلام نجادات ، " المديونية الخارجية الأردنية وأثرها على الأمن الوطني الأردني خلال الفترة من (١٩٩٠ -٢٠١٠) " **المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية** ، السنة العاشرة – العدد٣٣ ، ٢٠١٢.
١٠. عمر تركي سماره، **إدارة المديونية الخارجية- دراسة حالة في الأردن** رسالة ماجستير، (جامعة اليرموك: كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، ١٩٩٩).
١١. لبنى محمد عبد اللطيف أحمد. "العلاقة بين السياسة النقدية و المالية في ضوء تمويل عجز الموازنة الدولة في مصر" **أطروحة دكتوراه**، جامعة القاهرة، القاهرة، مصر، ١٩٩٠.
١٢. نيفين فرج إبراهيم. :عجز الموازنة العامة في مصر في الدين الخارجي باستخدام التكامل المشترك والسببية". **مجلة بحوث اقتصادية عربية**، العدد ٧١، ٢٠١٥.مركز دراسات الوحدة العربية.
١٣. وزارة المالية، الأردن، مديرية الدين العام، تقارير سنوية مختلفة.
١٤. مديرية الموازنة العامة ،الأردن تقارير سنوية مختلفة.

ب. المصادر الأجنبية:

1. Adepoju، A.،Salau، A. and Obayelu، A. 2007. The Effects of External Debt Management on Sustainable Economic Growth and Development: **Lessons from Nigeria**، MPRA Paper No. 2147.
2. AkthamMaghyereh, GhassanOmet and FadwaKalaji, " External Debt and Economic Growth in Jordan: The Threshold Effect", **SSRN Electronic Journal**, 2003, available at: https://papers.ssrn.com/sol3/results.cfm?RequestTimeout=50000000
3. Iyoha، M. 1999. External Debt and Economic Growth in Sub-Saharan African Countries: **An Econometric Study**، AERC Research Paper 90 African Economic Research Consortium، Nairobi.
4. Mahmoud Falah Al-Refai." Debt and Economic Growth in Developing Countries: Jordan as a Case Study", **International Journal of Economics and Finance**, vol.7, no.3, 2015.pp.134-144.
5. Mohammed IssaShahateet ,Fedel Al-Habashneh , and Khalid Ali Al-Majali. " Budget Deficit and External Debt in Jordan: Causality and Co-Integration Analysis", **International Journal of Economics and Finance,** Vol.6, No. 8, 2014, pp. 268-277.
6. MusebuSichula2012. Debt Overhang and Economic Growth in HIPC Countries:**International Journal of Economic** of Finance،Shanghai University of Finance and Economics، China، Vol.4 ، No.10.
7. NoohAlshyab. " Domestic versus External Public Debt in Jordan: an Empirical Investigation", **Jordan Journal of economic Sciences,** vol.3, no.1, 2016, pp.81-99
8. Noor Alam, and FauziaTaib. " AN INVESTIGATION OF THE RELATIONSHIP OF EXTERNAL PUBLIC DEBT WITH BUDGET DEFICIT, CURRENT ACCOUNT DEFICIT, AND EXCHANGE RATE DEPRECIATION IN DEBT TRAP AND NON-DEBT TRAP COUNTRIES", **European Scientific Journal**,Vol. 9, No.22, ug, 2013. pp.144-158.
9. Ramzan, Mohammed(2013), "Budget Deficit & Economic Growth: A case study of Pakistan", Superior University, Pakistan
10. Rashid Zaman, "The Role of External Debt on Economic Growth; Evidences from Pakistan Economy", **Journal of Economic and Sustainable Development**, Vol.5, No.24, 2014, pp.140-149.
11. Samer Ali Abdelhadi. " External Debt and Economic Growth: Case of Jordan (1990-2011**)", Journal of Economics and Sustainable Development**, vol.4, No. 18, 2013, pp.26-34.

12. SinanCukurcayir. " An Evaluation Of The Relationship Between Budget Deficits And External Debt: The Case Of Turkey And Spain", **European Scientific Journal** , Aug , 2016.
13. Tokunbo S OSINUBI, and Oladele E. OLALERU. " BUDGET DEFICITS, EXTERNAL DEBT AND ECONOMIC GROWTH IN NIGERIA", **Applied Econometrics and International Development,** vol.6, No.3, 2006.pp.159-185
14. Umme Saima and Kamal Uddin, "The Relationship between Budget Deficit and Public Debt in Bangladesh: A Vector Error Correction Model (VECM) Approach**", Imperial Journal of Interdisciplinary Research,** vol.3, no.7, 2017, pp.623-628.