

**أثر الدين العام الخارجى على نمو الاقتصاد المصرى
خلال الفترة (٢٠١٠ - ٢٠٢١)**

د. جلال جويده عبده القصاص*

(*) د. جلال جويده عبده القصاص : مدرس الاقتصاد والمالية العامة بالمعهد المصرى العالى لأكاديمية الاسكندرية
للادارة والمحاسبة

Email: galal.elkassas@eia.edu.eg.com

مستخلص :

• إستهدفت هذه الدراسة قياس أثر الدين العام الخارجى على نمو الاقتصاد المصرى ، حيث تم قياس أثر حجم ومعدل نمو الدين الخارجى على حجم ومعدل النمو الاقتصادى ، وقد قام الباحث بدايةً بتحليل ثلاثة مؤشرات محددة لمدى تأثير الدين العام الخارجى على النمو الاقتصادى : حيث تم تحليل مؤشر نسبة الدين الخارجى قصير الأجل الى إجمالى الدين الخارجى ، وكانت نسبته منخفضة حيث بلغت فى عام ٢٠٢١ نسبة ٩ % ، ومؤشر نسبة الإحتياطي النقدى إلى إجمالى الدين الخارجى ، حيث إنخفضت النسبة من ١٠٠.٧٠ % فى عام ٢٠١٠ الى ٢٧.٨٠ % فى عام ٢٠٢١ ، ومؤشر نسبة خدمة الدين العام الخارجى الى إجمالى الدين الخارجى ، حيث إرتفعت هذه النسبة من ٨.٣١ % فى عام ٢٠١٠ الى نسبة ١٣ % فى عام ٢٠٢١ ، ثم أعقب ذلك القيام بعملية قياس لأثر الدين العام الخارجى على الناتج المحلى الإجمالى ، من خلال قياس أثر حجم الدين العام الخارجى على الناتج المحلى الإجمالى ، ثم قياس أثر نمو الدين العام الخارجى على نمو الناتج المحلى الإجمالى ، وذلك بإستخدام نموذج الإنحدار الخطى ، حيث تبين من نتائج الدراسة وجود علاقة خطية سلبية لأثر الدين العام الخارجى على نمو الإقتصاد المصرى .

• الكلمات المفتاحية : الدين العام الخارجى ، الناتج المحلى الاجمالى

Abstract

This study aimed to measure the impact of external public debt on the growth of the Egyptian economy, where the impact of the size and growth rate of external public debt on the size and rate of economic growth was measured, and then the researcher initially analyzed three specific indicators of the extent of the impact of external public debt on economic growth: Analysis of the indicator of the ratio of short-term external public debt to total external debt, and it was a low percentage, as it reached 9% in 2021, and the indicator of the ratio of cash reserves to total external debt, as the ratio decreased from 100.70% in 2010 to 27.80% in 2021, and the indicator The ratio of external public debt service to the total external debt, as this ratio increased from 8.31% in 2010 to 13% in 2021, then this was followed by carrying out the process of measuring the impact of external public debt on the gross domestic product, by measuring the impact of the volume of external public debt on output Gross domestic product, and

then measuring the impact of external public debt growth on the growth of the gross domestic product, using the linear regression model, as it was shown from the results of the study that there is a negative linear relationship to the impact of external public debt on the growth of the Egyptian economy.

Keywords: external public debt -gross domestic product.

● مقدمة:

الدين العام الخارجى هو أحد الوسائل التى تلجأ إليها الدول النامية من أجل تمويل الانفاق العام بشقيه الجارى والاستثمارى ، والتمويل بالدين الخارجى له آثار إيجابية وأخرى سلبية على الاقتصاد ، وتأتى الآثار الإيجابية للدين الخارجى على النمو الاقتصادى - خلال الفترة القصيرة - من منطلق كونه يمثل أداة لكسر حلقات الفقر المفرغة التى تعانى منها معظم الدول النامية ، خاصةً إذا كان هدف الدولة الرئيس من الديون الخارجية هو توجيه قيمة هذه الديون نحو تمويل الانفاق العام الاستثمارى ، أما الآثار السلبية فتظهر خلال الفترة الطويلة ، حيث تبدأ مشكلات عدم القدرة على سداد مستحقات أصل الدين الخارجى تطفو على السطح ، وتتفاقم المشكلة مع الآثار التراكمية الناتجة عن عمليات المفاوضات والجدولة وإعادة الإقتراض من أجل السداد ، هذا ، وقد قامت مصر منذ أوائل تسعينيات القرن المنصرم باتباع سياسة الإصلاح الاقتصادى كنتيجة لتراكم القروض ومستحقات صندوق النقد الدولى وناديى لندن وباريس ، حيث تفاقمت مشكلات المديونية الخارجية مع إستمرار توجيه القروض الخارجية (فى مجملها) من أجل تمويل الإنفاق الجارى فى الموازنة العامة مما يؤثر على نمو الناتج المحلى الإجمالى ، وهذا ماستحاول هذه الدراسة إستكشافه فى هذا البحث بعنوان : أثر الدين العام الخارجى على نمو الاقتصاد المصرى خلال الفترة (٢٠١٠ - ٢٠٢١) .

● مشكلة الدراسة:

فى ظل تفاقم القروض الخارجية وتزايد إعتداد الحكومة المصرية على الإقتراض الخارجى ، وفى إطار بعض المؤشرات المحددة لمدى تأثير الدين العام الخارجى على النمو الاقتصادى وهى : مؤشر نسبة الدين العام الخارجى قصير الأجل الى إجمالى الدين العام الخارجى ، ومؤشر نسبة الإحتياطي النقدى إلى إجمالى الدين العام الخارجى ، ومؤشر نسبة خدمة الدين العام الخارجى الى إجمالى الدين الخارجى ، تتمحور المشكلة البحثية لهذه الدراسة حول الإجابة على السؤال التالى : فى إطار هذه المؤشرات : هل أدى التزايد فى حجم الإقتراض العام الخارجى الى زيادة

فى حجم الناتج المحلى الإجمالى ؟ وهل أدى إرتفاع معدلات نمو الدين العام الخارجى الى رفع معدلات النمو فى الإقتصاد المصرى ؟

● أهمية الدراسة :

أولاً : الأهمية النظرية :

يعتبر تحقيق النمو الاقتصادى من الأهمية بمكان للاقتصاد المصرى ، وفى ظل تزايد الاقتراض من الخارج من أجل علاج العجز المزمع فى الموازنة العامة ورأب الصدع الناتج عن الإختلالات الهيكلية فى الاقتصاد فى ظل التوجه نحو إقتصاد السوق عبر سياسة الإصلاح الاقتصادى التى بدأت فى تسعينيات القرن الماضى ، وهدف هذه السياسة الأساسى هو تحقيق قفزة تنموية تنطلق بالاقتصاد المصرى الى الأمام ، تأتى أهمية هذه الدراسة من أجل التعرف على أثر الدين العام الخارجى على نمو الاقتصاد المصرى خلال الفترة من ٢٠١٠ الى ٢٠٢١ .

ثانياً : الأهمية العملية :

١- توضيح الصورة من أجل تقليص حدة آثار المديونية الخارجية على الاقتصاد المصرى وترشيد الإقتراض المستمر من الخارج ، مع استخدام القروض الخارجية فى دفع عجلة النمو الاقتصادى عبر زيادة إستخدامها فى تمويل الإنفاق الإستثمارى ، وخفض إستخدامها فى تمويل الإنفاق الجارى.

٢- توضيح الصورة من أجل البحث عن سبل ذاتية للتمويل بعيداً عن التمويل بالإقتراض الخارجى الذى يفضى فى نهاية المطاف الى التبعية الاقتصادية ، بإعتبار أن سياسات الصندوق ليست دائماً من أجل تقديم العلاج الناجع للخلل الإقتصادى ، بل من أجل سداد وخدمة الديون مما قد يؤثر سلباً على النمو الاقتصادى.

● **أهداف الدراسة:** تهدف الدراسة الى قياس أثر الدين العام الخارجى على نمو الناتج المحلى الاجمالى المصرى .

● فروض الدراسة:

- ١- وجود بعض المؤشرات المحددة لمدى تأثير الدين العام الخارجى على النمو الاقتصادى.
- ٣- وجود علاقة سببية موجبة بين حجم الدين العام الخارجى وحجم الناتج المحلى الإجمالى .

٣- وجود علاقة سببية موجبة بين معدل نمو الدين العام الخارجى ومعدل النمو فى الناتج المحلى الإجمالى .

• حدود الدراسة :

أولاً : الحدود الموضوعية :

١- **حدود المتغير المستقل وهو الدين العام الخارجى :** حيث يتكون الدين العام من : الدين العام المحلى (بالعملة المحلية أو الأجنبية) والدين العام الخارجى (بالعملة الأجنبية) ، والدين العام المحلى والدين العام الخارجى كلاهما يتضمن : القروض التى يقترضها القطاع الخاص ، والقروض التى يقترضها قطاع الأعمال العام ، والقروض التى يقترضها القطاع العام ، والقروض التى تقترضها الحكومة لتمويل عجز الموازنة التى تعرف بالديون السيادية ، ومن ثم فسوف تقتصر هذه الدراسة على البحث فى أثر الدين العام الخارجى الحكومى أى الدين السيادة الذى تقترضه الحكومة من الخارج بالعملة الأجنبية من أجل تمويل العجز فى الموازنة العامة ، ومن ثم يقتصر الدين العام السيادة على إقتراض الدولة لتمويل الهيئات الداخلة فى الموازنة العامة والتى تشمل : الحكومة المركزية ممثلة فى الجهاز الإدارى للدولة ، هيئات الحكم المحلى ، الهيئات الخدمية (قانون الموازنة العامة للدولة رقم ٥٣ لسنة ١٩٧٣) ، وذلك فى إطار بعض المؤشرات المحددة لمدى تأثير الدين العام الخارجى على النمو الاقتصادى وهى : مؤشر نسبة الدين العام الخارجى قصير الأجل الى إجمالى الدين العام الخارجى ، ومؤشر نسبة الإحتياطي النقدى إلى إجمالى الدين العام الخارجى ، ومؤشر نسبة خدمة الدين العام الخارجى الى إجمالى الدين العام الخارجى .

٢- **حدود المتغير التابع وهو النمو الاقتصادى :** من حيث الأثر على النمو الاقتصادى والذى سوف سوف يتم تناوله من خلال دراسة بيانات حجم ونمو الناتج المحلى الاجمالى الإسمى وليس الناتج المحلى الحقيقى ، وذلك من منطلق أن التمويل بالإقتراض هو تمويل تضخمى بالأساس ، حيث توجد علاقة طردية تبادلية بين كل من مستوى الدين العام الخارجى ومستوى التضخم ، ومن ثم فسوف يقوم الباحث فى مرحلة أولى بقياس أثر الدين العام الخارجى على حجم الناتج المحلى الاجمالى خلال سنوات مختارة من فترة الدراسة بالتركيز على سنوات مابعد تعويم سعر الصرف فى ٢٠١٦ ، ثم فى مرحلة تالية سيتم قياس أثر معدل النمو فى الدين العام الخارجى على معدل النمو فى الناتج المحلى الاجمالى خلال كامل سنوات فترة الدراسة .

ثانيا : الحدود المكانية :

سيتم دراسة أثر الدين العام الخارجى على الاقتصاد المصرى .

ثالثا : الحدود الزمنية :

سيتم دراسة أثر استخدام القروض الخارجية على نمو الناتج المحلى الإجمالى خلال الفترة من ٢٠١٠ الى ٢٠٢١ ، وذلك فى ظل متغيرات تلك الفترة ، مع التركيز على قياس أثر حجم الدين الخارجى على حجم الناتج المحلى الإجمالى خلال الأعوام التى تلت تعويم سعر الصرف فى ٢٠١٦ بإعتباره المتغير الإقتصادى الأبرز خلال فترة الدراسة ، لأن مصر شهدت إرتفاعاً فى حجم الدين العام الخارجى خلال الفترة التى أعقبت تعويم سعر الصرف ، حيث كانت قيمة الدين العام الخارجى فى بداية فترة الدراسة عام ٢٠١٠ تبلغ ٣٦.٧٨ مليار \$ ، ولكنه إرتفع بعد التعويم فى عام ٢٠١٦ إرتفاعاً مطّرداً ، حيث إرتفع فى عام ٢٠١٦ / ٢٠١٧ الى مبلغ ٧٩ مليار \$ بقيمة ٧٢ ، ١٣٧٦ مليار جنيه ، ثم إرتفع فى عام ٢٠١٩ / ٢٠٢٠ الى مبلغ ١٢٣,٥ مليار \$ ، بقيمة ١٩٣٦,٤٨ مليار جنيه ، وهذا مما يمثل نسبة ١٣٥ % من إجمالى الانفاق العام ، ونسبة ٣٤,١ % من إجمالى الناتج المحلى ، مع إرتفاع نصيب الفرد من إجمالى الدين العام الخارجى الى ٤٢٢,٢ دولار (تقارير البنك المركزى من عام ٢٠٠٢ الى ٢٠٢٠) ، ثم يتم بعد ذلك قياس أثر معدل نمو الدين الخارجى على معدل نمو الناتج المحلى خلال سنوات فترة الدراسة بأكملها .

● منهج الدراسة:

سيتم استخدام المنهج الوصفي والتحليلي ، حيث الاعتماد على توصيف الظاهرة كما وكيفا ثم تحليلها مما يفضى الى الوصول الى نتائج تفتح الطريق نحو الالمام بكافة جوانب الظاهرة من حيث إيجابياتها ومثالبها ، من خلال الدراسة التحليلية لثلاثة من المؤشرات الحرجة المؤثرة على الدين العام الخارجى والمحددة له وهى : مؤشر نسبة الدين قصير الأجل الى إجمالى الدين العام الخارجى ، مؤشر نسبة الإحتياطي النقدى إلى إجمالى الدين الخارجى ، ومؤشر مخاطر خدمة الدين العام الخارجى ، ثم يتم القيام بالتحليل القياسى لأثر الدين الخارجى على الناتج المحلى الإجمالى ، حيث سيتم قياس أثر حجم الدين الخارجى على الناتج المحلى الإجمالى خلال الأعوام التى تلت تعويم سعر الصرف فى ٢٠١٦ بإعتباره المتغير الإقتصادى الأبرز خلال فترة الدراسة ، ثم قياس أثر التغير فى معدل نمو الدين الخارجى (نسبة مئوية) على معدل نمو

النتائج المحلى الإجمالى (نسبة مئوية) بالتطبيق على فترة الدراسة بأكملها (٢٠١٠ - ٢٠٢١) ، وذلك باستخدام نموذج الإنحدار الخطى .

• الدراسات السابقة :

١- أثر الدين الخارجى على النمو الاقتصادى فى الدول مرتفعة الدخل بمنطقة اليورو:

تشير دراسة بعنوان : أثر الدين الخارجى على النمو الاقتصادى (Salmon,2021) ، الى أن أزمة الديون خلال الأزمة المالية العالمية ٢٠٠٧-٢٠٠٨ ، وأزمة الديون السيادية اللاحقة في أوروبا ، قد جددت الإهتمام بضرورة إكتشاف العلاقة بين الدين الحكومى والنمو الاقتصادى ، وأثبتت أن المستويات العالية من الدين العام لها تأثير سلبي على النمو الاقتصادى ، وأنه يوجد حد غير خطى للدين إذا تجاوزه فسوف يكون له تأثير سلبي على معدلات النمو ، وكذلك أثبتت دراسة بعنوان : العلاقة بين الدين العام والنمو الاقتصادى فى دول الاتحاد الأوروبى (Onofrei & Others 2022) أن الدين العام يمكن أن يحفز الاقتصاد أو يعيق النمو الاقتصادى اعتماداً على حجم وهيكال الدين العام ، ولكن ذلك يعتمد على كيفية تخصيص الموارد المقترضة ، ومن ثم فسوف تظهر الآثار الإيجابية للدين العام فقط إذا تم استخدام الأموال المقترضة لتمويل النفقات الحكومية الإنتاجية ، والتي من شأنها أن تعزز النمو الاقتصادى ، ومع ذلك ، تشير النظرية الاقتصادية إلى أن الزيادة فى الدين العام لها تأثير سلبي على النمو من خلال مزاحمة الإستثمار الخاص ، حيث إرتفاع الدين العام يمكن أن يثبط الإستثمار الخاص ويحد من النمو الاقتصادى من خلال ارتفاع معدلات الفائدة ، وإرتفاع معدل التضخم ، والتشوه الضريبى ، مع عدم اليقين بشأن التوقعات والسياسات المستقبلية ، كما تشير دراسة أخرى بعنوان : العلاقة بين الدين الخارجى والنمو الاقتصادى فى منطقة اليورو (Gómez:Sosvilla & ٢٠١٧ -) الى تأثير الدين العام على المدى القصير والطويل على النمو الاقتصادى خلال الفترة (١٩٦١-٢٠١٣) حيث تشير نتائج تلك الدراسة إلى صحة الرأي القائل بأن الدين العام له تأثير سلبي على الأداء الاقتصادى طويل المدى للدول الأعضاء فى الاتحاد الأوروبى ، فى حين أن تأثيره على المدى القصير قد يكون إيجابى ، وخلصت هذه الدراسات على العالم المتقدم هى : أن المستويات العالية من الدين العام لها تأثير سلبي على النمو الاقتصادى ، وأن الآثار الإيجابية للدين العام تظهر فقط إذا تم استخدام الأموال المقترضة لتمويل الانفاق الإستثمارى والذي من شأنه أن يعزز النمو الاقتصادى ، ومن ثم فالدين العام يمكن أن يحفز أو

يعيق النمو الاقتصادي بناءً على حجم وهيكلي هذا الدين ، وهذا ما يحاول الباحث أن يثبتته من دراسته ولكن مع التطبيق على الإقتصاد المصري النامي ، حيث تختلف ظروف الإقتراض وإستخدام القروض عنها في الدول المتقدمة .

٢- أثر الدين الخارجي على النمو الاقتصادي في بعض الأقطار منخفضة الدخل في إفريقيا وآسيا :

تشير دراسة (Okonkwo - ٢٠١٣) بعنوان : أثر عبء الديون الخارجية على النمو الاقتصادي في أقطار مختارة من غرب إفريقيا ، الى أنه مع وجود فجوات كبيرة بين الإستثمار والإدخار في دول غرب أفريقيا ، فإن الإقتراض الخارجي يمكن أن يؤثر على النمو بشكل إيجابي إذا تم استخدامه بشكل جيد ، حيث تبين النتائج أن رصيد الدين الخارجي والعبء الناتج عن خدمة هذا الدين كان لهما تأثير سلبي مباشر على نمو الإنتاج خلال فترة الدراسة من خلال أثر المزامنة ، وذلك على عكس الفرضية القائلة بأن عبء الديون يمكن أن ينخفض من خلال التأثير الإيجابي على الإستثمار ، وإن كان الباحث يرى عكس هذا الرأي ، حيث أثبت من خلال هذه الدراسة أن طريقة إستخدام الدين الخارجي لها أثر مواتٍ أو مضاد للنمو الإقتصادي ، ويستدل الباحث ببعض الدراسات مثل : دراسة (Osinubi - ٢٠٠٦) عن العلاقة بين عجز الموازنة وتراكم الديون الخارجية والنمو الاقتصادي في نيجيريا ، حيث تشير هذه الدراسة بعنوان : أثر الدين الخارجي على النمو في نيجيريا خلال الفترة ١٩٧٠ - ٢٠٠٣ ، الى أن استخدام عجز الميزانية كأداة لتحقيق الإستقرار الاقتصادي يمكن أن يؤدي إلى تراكم الديون الخارجية مع الآثار السلبية المترتبة على النمو ، وخلصت إلى أنه إذا تم إستخدام عجز الميزانية الممول بالديون من أجل تحقيق الإستقرار في نسبة الدين عند المستوى الأمثل للديون ، فإن ذلك سياترّب عليه تجنب مشاكل تراكم أعباء الديون بجانب تعظيم فوائد الإقتراض الخارجي ، كذلك يشير الباحث هنا الى دراسة (Munzara - ٢٠١٥) بعنوان : أثر الدين الخارجي على النمو الاقتصادي في زيمبابوي : والتي إنصبت على تأثير الدين الخارجي على النمو الاقتصادي في زيمبابوي ، حيث أظهرت النتائج أن الديون الخارجية تؤثر سلباً على النمو الاقتصادي ، وتوصي بأن الدولة لا ينبغي لها أن تعتمد بشكل كبير على الإقتراض من الخارج لتمويل التنمية الاقتصادية ، ولكن يجب عليها العمل على خلق بيئة مواتية لمصادر أجنبية بديلة مثل الإستثمار الأجنبي المباشر، وتشير أيضا الى أن السياسات السيئة من قبل الحكومة قد تؤدي الى تفاقم أزمة الديون ، حيث أنه إذا تم

توجيه الديون الخارجية الى الإستثمار فستكون الدولة قادرة على شراء المعدات المتطورة والتقنيات الحديثة الضرورية لتحفيز الإنتاج الفعّال للسلع والخدمات ، مع تمكين الدولة للإستثمار في البنية التحتية مثل الطرق والسكك الحديدية ومحطات الطاقة والسدود وغيرها ، ويشير الباحث هنا الى صحة مبدأ توجيه الديون الخارجية الى الإنفاق الإستثمارى ، مع أفضلية الإعتماد على الإستثمار الأجنبى المباشر ، على أن يراعى مدى تأثير الظروف المحلية لكل بلد على حده ، ومن ذلك أيضا دراسة (Tchereni & Ndovi 2013) بعنوان : أثر الدين الخارجى على النمو الاقتصادى فى ملاوى ، حيث حللت هذه الدراسة تأثير الدين الخارجى على النمو الاقتصادى فى ملاوى خلال الفترة ١٩٧٥-٢٠٠٣ ، وتم أخذ المتغيرات الأخرى فى الإعتبار مثل معدل التضخم وسعر الصرف وسعر الإقراض الرئيسى والاستثمار الخاص والعام ، وأظهرت النتائج وجود علاقة سلبية بين الدين الخارجى والنمو الاقتصادى ، وأوصت بأنه يجب على الدولة أن تسعى جاهدة لتوفير الحوافز للمنتجين المحليين الذين يرغبون فى التصدير من أجل تحفيز النمو بدلاً من الاعتماد على الإقتراض الخارجى ، وأكدت الدراسة أن الإعتماد المفرط على الديون الخارجية يعيق النمو الاقتصادى لأن أسعار الفائدة ترتفع بسبب الزيادات فى الإقتراض الداخلى للحكومة من أجل تلبية إحتياجات خدمة الدين الخارجى ، وهذا مما يرفع تكلفة الإقتراض لكل من الاستثمار والاستهلاك ، هذا ويشير الباحث هنا الى أن دراسة الحالة المصرية لم تنطبق الى جميع هذه المتغيرات الأخرى ، وإنما تطرقت الى أثر تعويم سعر الصرف فى ٢٠١٦ ، كذلك أشارت دراسة (Maureen - ٢٠٠١) عن العلاقة بين الدين الخارجى والنمو الاقتصادى فى كينيا الى إن المستوى المرتفع للمديونية الخارجية وارتفاع عبء الديون له آثار خطيرة على التنمية الإقتصادية ، بل أدى الى تدهور الأداء الاقتصادى فى كينيا ، وتشير نتائج الدراسة إلى أن هيكل الدين الخارجى لهذا البلد يتمثل فى كونه دين رسمى بشكل أساسى ، وأن تراكم الديون الخارجية له تأثير سلبي على النمو الاقتصادى من خلال مزاحمة الاستثمار الخاص ، وتدعم نتائج الدراسة الحاجة لإتخاذ تدابير شاملة لتخفيف عبء الديون مع ترشيد إستخدامها من أجل تحفيز الإستثمار الخاص ، ويشير الباحث هنا الى أن دراسته تتم على الاقتصاد المصرى وهو اقتصاد يختلف فى هيكله عن الاقتصاد الكينى ، كذلك هناك دراسة (Murshed - ٢٠١٤) بعنوان : أثر الدين الخارجى على النمو الاقتصادى فى بنجلاديش : حيث حاولت هذه الدراسة التثبت من مدى تأثير الديون الخارجية على النمو فى بنجلاديش خلال الفترة

من ١٩٧٢ إلى ٢٠١٠ ، حيث أشارت النتائج الى أن هناك تأثير سلبي كبير للديون على النمو الاقتصادى ، من منطلق أن خدمة الدين الخارجى تؤدي إلى تباطؤ نمو الناتج المحلى الإجمالى ، وأوصت الدراسة بضرورة أن تجد بنجلاديش طريقة للإستغناء عن الديون الخارجية ، مع الإدارة الفعالة والعادلة لتلك الديون ، وإقترحت أن يكون البديل هو الإعتماد على الإستثمار الأجنبي المباشر الموجه نحو زيادة الصادرات ، هذا وإن كانت هذه النتائج تتفق فى جزء منها مع دراسة الباحث الحالية ، الا أنها تختلف عنها فى بعض المؤثرات مثل تعويم سعر الصرف وعجز الموازنة.

٣- أثر الدين الخارجى على النمو الاقتصادى فى مصر :

تهدف دراسة (Mousa - ٢٠٢٢) بعنوان : العلاقة بين الدين الخارجى والنمو الاقتصادى - الحالة المصرية : إلى التحقق من طبيعة العلاقة بين الدين الخارجى والنمو الاقتصادى فى مصر وبيان الآثار المترتبة على ذلك خلال الفترة (١٩٩٦-٢٠١٩) ، وأشارت النتائج الى أن الدين الخارجى له تأثير سلبي على الناتج المحلى الإجمالى حيث تؤدي كل زيادة بنسبة ١٪ إلى انخفاض بنسبة ٠.١٢٪ فى إجمالى الناتج المحلى على المدى القصير ، وأشارت الدراسة إلى أنه يجب على مصر توجيه الديون الجديدة والمحتملة للإستثمار حتى يتم الإستفادة من المساعدة الخارجية المطلوبة لتقليل الضغط على الميزانية العامة ، كذلك دراسة (بن تقات - ساحل ٢٠٢١) عن العلاقة بين الدين العام والنمو الاقتصادى فى مصر بعنوان : أثر الدين العام على النمو الاقتصادى فى مصر خلال الفترة (٢٠٠٠ - ٢٠١٩) ، حيث تهدف هذه الدراسة الى قياس أثر الدين العام على النمو الاقتصادى فى مصر ، وتوصلت الى وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين النمو الاقتصادى والدين العام ، بما يوحى بإستقلال العلاقة الاقتصادية بينهما ، حيث أشارت الدراسة الى أن زيادة الدين العام بنسبة ١ % تؤدي الى زيادة النمو الاقتصادى بنسبة ١٢ ، . % فى الأجل الطويل ، بما يعنى وجود علاقة طردية بين الدين العام والنمو الاقتصادى ، ويود الباحث هنا أن يشير الى أن هذه الدراسة قد تناولت قياس العلاقة بين الدين الخارجى والنمو الاقتصادى خلال الفترة الطويلة ، بينما تم قياس هذه العلاقة فى دراسة الباحث الحالية خلال الفترة القصيرة نسبياً، كما يشير الباحث أيضا الى أن دراستنا الحالية قد تجاوزت هاتين الدراستين من حيث قيام الباحث بالتركيز على قياس أثر الدين الخارجى على حجم الناتج المحلى الإجمالى فى ظل تعويم سعر الصرف فى ٢٠١٦ ، ومعدل النمو لكل من المتغيرين

محل الدراسة طوال فترة الدراسة ، وكذلك من حيث قيام الباحث بتحليل بعض المؤشرات المؤثرة فى علاقة الدين الخارجى بالنمو الاقتصادى ومنها : مؤشر نسبة الإحتياطي النقدى الأجنبى إلى إجمالى الدين الخارجى ، ومؤشر نسبة الدين الخارجى قصير الأجل إلى إجمالى الدين الخارجى ، حيث لا تولد الديون قصيرة الأجل فى الغالب فائضاً إقتصادياً ، ومؤشر مخاطر خدمة الدين الخارجى على النمو الإقتصادى ، حيث كلما زادت نسبة خدمة الدين إلى الناتج المحلى كلما كان هذا الدين يمثل عبئاً أكبر على الإقتصاد .

• **خطة الدراسة :** سوف يقوم الباحث بتقسيم الدراسة إلى محورين :

• **المحور الأول : الإطار النظرى للدراسة :** ويتضمن : العلاقة بين الدين الخارجى والنمو الإقتصادى فى الفكر الإقتصادى .

• **المحور الثانى : الدراسة التطبيقية :** وتتضمن :

١- تحليل لبعض المؤشرات الحرجة المؤثرة على الدين الخارجى المصرى .

٢- قياس أثر الدين الخارجى على الناتج المحلى الإجمالى خلال الفترة ٢٠١٠-٢٠٢١ : ويشمل :

(a) قياس أثر حجم الدين الخارجى على حجم الناتج المحلى الإجمالى .

(b) قياس أثر النمو فى الدين الخارجى على النمو فى الناتج المحلى الإجمالى .

١- الإطار النظرى للدراسة :

١-١ العلاقة بين الدين الخارجى والنمو الإقتصادى فى الفكر الإقتصادى :

١-١-١ النظرية الكلاسيكية :

بعد تتبع آراء الكلاسيك بالنسبة لفكره إقتراض الدولة نجد أنهم عارضوا الفكرة من أساسها لما يترتب عليها من آثار اقتصادية ضارة وأعباء ثقيلة على الإقتصاد القومى ، واعتبروا أن القروض مصدرراً استثنائياً لا يجوز اللجوء إليه إلا فى أضيق الحدود ، و لقد انطلقت أفكار الكلاسيك من إيمانهم الشديد بضرورة عدم تدخل الدولة فى الحياة الاقتصادية وفقاً لمبدأ (دعه يعمل - دعه يمر) حيث اليد الخفية لديهم كفيلة بتحقيق التوازن الاقتصادي ، وبالتالي فإن تدخل الدولة بالإقتراض يُضاد هذا المبدأ ، ويرى ريكاردو " بأنه لا توجد علاقة بين عجز الموازنة وعجز الحساب الجارى ، وعبر عن هذه الحالة فى قانون التكافؤ الريكاردى الذى يفيد بأن الزيادة فى المدخرات الخاصة لابد وأن تتساوى مع التناقص فى المدخرات الحكومية ، لأن الأفراد يتوقعون مع إنخفاض المدخرات الحكومية أن تزداد الأعباء الضريبية عليهم مستقبلاً ، ومن ثم يخصصون

لذلك الإحتياطي اللازم لدفع الضرائب ، بمعنى أن العجز الحكومي هو عجز مؤقت لا يُمول بالديون الخارجية بل يتم تمويله عبر المدخرات المحلية الخاصة ، لذلك نجد أن هذه النظرية نادت بمبدأ توازن الموازنة العامة ، وهذا يعنى أن تمويل الإنفاق الحكومي سوف يتم من خلال الإدخار المحلي ، وتوازن الموازنة العامة من وجهة نظر الكلاسيك يأتى عبر إفتراض التشغيل الكامل مع ثبات العرض النقدي، ومن ثم لا يتم اللجوء للاقتراض من الخارج إلا في الحالات الاستثنائية مثل الحروب والأزمات (Woodford,1998).

١-٢-١ النظرية الكينزية:

قامت نظرية اللورد جون ماينارد كينز فى الأساس على ضرورة تدخل الدولة فى النشاط الاقتصادى وهو ما يعرف بالتمويل بالعجز ، وذلك من خلال التمويل بالإقتراض أو ما أطلق عليه التمويل التضخمى ، والذي يفضى فى نهاية المطاف الى رفع مستوى الطلب الكلى الفعّال ، ومن ثم زيادة معدلات التشغيل حتى وصول الاقتصاد الى مستوى التوظيف الكامل ، وذلك يتم من خلال آليّتيّ المعجل ومضاعف الإستثمار ، ثم بعد ذلك يتم العمل على إمتصاص الفائض السيولة تدريجياً للحد من التضخم ، وقد درجت الدول على إختلاف درجاتها فى النمو والتقدم على إستخدام السياسات التوسعية والتمويل التضخمى ومن ثم التمويل بالإستدانة من الداخل والخارج لتمويل عجز الموازنة العامة (Keynes - ١٩٣٦) ، هذا ، وجدير بالذكر أن الصلة بين الدين العام (المحلى والخارجى) والنمو الاقتصادى هي واحدة من قضايا الاقتصاد الكلى التي ناقشها الاقتصاديون بشكل مكثف ، حيث تؤكد النظرية الاقتصادية أن الدين العام يمكن أن يحفز النمو الاقتصادى أو يعيقه اعتمادا على حجم وهيكّل الدين العام وأولويات تخصيص القروض ، وقد إختلف الباحثون فى البحوث التطبيقية حول مدى تأثير الدين العام على معدلات النمو ، فمن هؤلاء من توصلت نتائج دراستهم فى قياس أثر الدين العام (المحلى والخارجى) على النمو الاقتصادى فى مصر الى وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين النمو الاقتصادى والدين العام ، حيث أثبتوا من خلال دراستهم أن الزيادة فى الدين العام بنسبة ١ % تؤدي الى زيادة النمو الاقتصادى بنسبة ١٢ ،٠ % ، بما يعنى وجود علاقة طردية بين الدين العام والنمو الاقتصادى (بن نقات - ٢٠٢١) ، ولكن المنطق الاقتصادى يقول بأن الآثار الإيجابية للدين العام تظهر إذا تم استخدام الأموال المقترضة لتمويل الإنفاق الحكومى الإنتاجى ، وليس لتمويل الإنفاق الجارى وهذا من شأنه أن يعزز النمو الاقتصادى ، و للدين العام تأثير إيجابى على النمو

الاقتصادي قصير الأجل من خلال تحفيز الطلب والإنتاج ، ومع ذلك ، هناك من يرى وجود زيادة غير مسبوقه في الدين العام في جميع دول العالم بما فيها الدول الأعضاء في الإتحاد الأوروبي ، وأنه ليس هناك دليل واضح على وجود علاقة سببية بين الدين العام والنمو الاقتصادي ، هذا وقد أدت الأزمة الاقتصادية الناتجة عن جائحة كورونا الى زيادة الدين العام وانخفاض النشاط الاقتصادي إلى حد كبير كما حدث في الولايات المتحدة على سبيل المثال ، وكذلك في تلك الدول التي تعتبر جزءاً من الإتحاد الأوروبي ، وقد أدى ذلك إلى تعميق القلق بشأن الآثار السلبية المحتملة لتراكم الديون العامة ، وذلك بالنظر إلى العلاقة غير الواضحة حتى الآن بين مستوى الدين العام والاقتصاد، ومع الحاجة إلى تأكيد ما إذا كان الدين العام يعيق أو يحفز النمو الاقتصادي ، بينما تشير النظرية الاقتصادية إلى أن الزيادة في الدين العام لها تأثير سلبي على النمو من خلال مزاحمة الإستثمار الخاص ، حيث أن إرتفاع الدين العام يمكن أن يثبط الإستثمار الخاص ويحد من النمو الاقتصادي من خلال إرتفاع معدلات الفائدة طويلة الأجل ، وما يصاحبها من إرتفاع في معدل التضخم مع إرتفاع في نسبة عدم اليقين بشأن التوقعات والسياسات .

١-٣-١ المدرسة النقدية (مدرسة شيكاغو) :

يرى ميلتون فريدمان أن الحكومة ليست هي الحل ولكنها هي المشكلة ، حيث مع التدخل الحكومي لتقليل الكساد والبطالة أصبحت الدول تعاني من التوسع النقدي والتضخم ، ولكن مع تطبيق سياسة نقدية تقييدية من أجل خفض التضخم ، سيتم إنخفاض الإستثمار ، ومن ثم تزداد معدلات البطالة ، حيث ينتقد ميلتون فريدمان السياسة المالية بقوله (بان أمهر موظف حكومي ليس لديه القدرة على التصرف في أموال دافعي الضرائب بطريقة أكثر حكمة من دافعي الضرائب أنفسهم) ، حيث أنه من مثالب السياسة المالية التوسعية هو قيامها على التمويل بالعجز ، ومن ثم فهى تؤدي الى تركيم الدين العام الداخلى والخارجي نظرا لأن الحكومات تميل الى التمويل بالعجز بإعتباره السبيل الأسير ، ومن ثم فقد أدت السياسة المالية الكينزية الى ظهور مايسمى بالركود التضخمي والذي أصاب الاقتصاد الرأسمالي فى سبعينيات القرن العشرين وأدى بالتالى الى إنفصام العلاقة التقليدية (العكسية) بين التضخم والبطالة فى منحى فيليبس ، بينما تقوم السياسة النقدية على تحقيق الاستقرار الاقتصادى بالسيطرة على المستوى العام للأسعار ومعدل

التضخم ، بما يعنى إحداث التوازن بين المعروض النقدى والمعرض السلعى (عبد الحميد - ٢٠٠٣) .

٢- الدراسة التطبيقية :

١-٢ تحليل لبعض المؤشرات المؤثرة على وضع الدين العام الخارجى :

١-٢-١ مؤشر نسبة الدين العام الخارجى قصير الأجل الى إجمالى الدين العام الخارجى :
مؤشر نسبة الدين قصير الأجل الى إجمالى الدين الخارجى يشير الى أنه كلما زادت نسبة الدين قصير الأجل الى إجمالى الدين ، كلما دلّ ذلك على إستخدامات هذا الدين : فإما أن يخصص للإئناق الجارى والاستهلاكى أو يخصص لسداد أقساط الدين التى حلّ سدادها ، بينما من المعروف أن الدين طويل الأجل هو الدين الصالح بطبيعته لتمويل الإستثمار الإنتاجى ، كما يعكس إستخدام الديون قصيرة الأجل فى خدمة المديونية ، مع ملاحظة أن المستوى المستدام لهذا المؤشر يتحدد بمستوى أسعار الفائدة وكذلك بفترات سداد المديونية ، حيث أن إرتفاع نسبة الديون القصيرة تزيد من هشاشة خدمة المديونية ، علما بأن هذا المؤشر يأخذ بعين الاعتبار مشاكل السيولة ، ولكنه يعتبر أقل فى الدلالة من مؤشر السيولة (الاحتياطي الأجنبي / الديون القصيرة) (الأتوساى - ٢٠١٠) (النجفى - ٢٠٠٢) .

جدول رقم (١) دين قصير الأجل (% من إجمالى الدين الخارجى المصرى)

٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠
17.30	8.90	8.0	6.10	16.60	8.60	8.60
		٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧
		9.0	9.20	9.90	10.40	13.20

المصدر : من عمل الباحث بإستخدام بيانات البنك الدولى (٢٠١٠ / ٢٠٢١)

من الجدول رقم (١) نرى أن نسبة الدين الخارجى قصير الأجل فى مصر كانت فى عامى ٢٠١٠ ، ٢٠١١ بنسبة ٨.٦٠ % وهى نسبة منخفضة نسبياً ، ولكن فى عام ٢٠١٢ إرتفعت الى الضعف تقريباً حيث بلغت نسبة ١٦.٦٠ % ، وتفسير الباحث لذلك هو تداعيات ثورة ٢٥ يناير ٢٠١١ حيث اضطرت الحكومة الى الإقتراض قصير الأجل نظرا للعجز الشديد فى الموازنة العامة وميزان المدفوعات وإنخفاض الرصيد النقدى ، ثم عاودت النسبة الإنخفاض خلال الأعوام ٢٠١٣ ، ٢٠١٤ ، ٢٠١٥ ، فبلغت نسب ٦.١٠ % ، ٨.٠ % ، ٨.٩٠% على التوالى ، ثم عادت الى الإرتفاع فى ٢٠١٦ ، ٢٠١٧ ، ٢٠١٨ حيث بلغت ١٧.٣٠ % ، ١٣.٢٠ % ،

١٠.٤٠ % على التوالى ، وتفسير الباحث لذلك هو تداعيات تعويم سعر الصرف فى ٢٠١٦ ومابعدھا ، وتداعيات القرض الذى تم الإتفاق عليه مع صندوق النقد الدولى بقيمة ١٢ مليار \$ ومدته ٣ سنوات ، وأن كان الباحث يرى أن هذه النسبة مازالت منخفضة اذا قورنت بإجمالى الدين الخارجى حيث لم تزد فى عام ٢٠٢١ عن ٩ % .

٢-١-٢ مؤشر نسبة الإحتياطي النقدي إلى إجمالي الدين العام الخارجى :

. يعكس هذا المؤشر موقف السيولة الخارجية لدولة ما ، ومن ثم مدى قدرتها على مواجهة أعباء مديونيتها المترتبة على القروض التي تحصل عليها من الخارج ، وتلجأ من ثم إليه للمحافظة على سعر الصرف وعلى سياساتها الاقتصادية حينما ينشأ عجز طارئ أو مؤقت فى ميزان المدفوعات ، لذا قد تلجأ الدولة لهذه الإحتياطيات كبديل لإجراء الموازنة القاسية التي ربما يتطلبها علاج العجز فى ميزان المدفوعات والتي تتمثل فى تخفيض سعر الصرف وإتباع سياسات انكماشية (مؤشرات الدين العام - الأنتوساى - نوفمبر ٢٠١٠) (الفقى - ٢٠٢١) .

جدول رقم (٢) إجمالي الإحتياطيات الأجنبية فى مصر (% من إجمالي الدين الخارجى)

٢٠١٠	٢٠١١	٢٠١٢	٢٠١٣	٢٠١٤	٢٠١٥	٢٠١٦
100.70	53.0	39.20	35.60	35.80	31.80	34.20
٢٠١٧	٢٠١٨	٢٠١٩	٢٠٢٠	٢٠٢١		
43.10	42.10	38.90	30.00	27.80		

المصدر : من عمل الباحث بإستخدام بيانات البنك الدولى (٢٠١٠ / ٢٠٢١)

من الجدول رقم (٢) يلاحظ الباحث أن تطور رصيد الإحتياطي المصرى من النقد الاجنبى كان كالتالى : بلغ رصيد الإحتياطي النقدي ٣٧.٣ مليار دولار فى ٢٠١٠ بنسبة تغطية ١٠٠.٧٠ % للدين الخارجى ، وبلغ ١٨.٦٤ مليار دولار فى ٢٠١١ بنسبة تغطية ٥٣ % للدين الخارجى ، وبلغ ١٥.٦٧ مليار دولار فى ٢٠١٢ بنسبة تغطية للدين الخارجى 39 % ، وبلغ فى عام ٢٠١٣ قيمة ١٦.٥٤ مليار دولار بنسبة تغطية ٣٥.٦٠ % للدين الخارجى ، ثم فى ٢٠١٤ بلغ ١٤.٩٣ مليار دولار، بنسبة تغطية ٣٥.٨٠ % للدين الخارجى ، وفى عام ٢٠١٥ بلغ ١٥.٨٦ مليار دولار بنسبة تغطية ٣١.٨٠ % للدين الخارجى ، وفى عام ٢٠١٦ بلغ ٢٣,٦٤ مليار دولار بنسبة تغطية ٣٤.٢٠ % للدين الخارجى، ثم ارتفع إلى ٣٦.٤٠ مليار دولار فى ٢٠١٧ ، بنسبة تغطية ٤٣.١٠ % للدين الخارجى ، ثم زاد من إرتفاعه إلى ٤١.٨٤ مليار دولار فى عام ٢٠١٨ ، بنسبة تغطية ٤٢.١٠ % للدين الخارجى ،

ليصل إلى ٤٤.٥٧ مليار دولار في عام ٢٠١٩، بنسبة تغطية ٣٨.٩٠ % للدين الخارجى ، ثم انخفض في عام ٢٠٢٠ (ازمة كورونا) إلى ٣٨.٩٧ مليار دولار بنسبة تغطية ٣٠ % للدين الخارجى ، ثم عاود الارتفاع الى ٣٩.٨٢ مليار دولار فى عام ٢٠٢١ بنسبة تغطية ٢٧.٨٠ % للدين الخارجى (البنك الدولى ٢٠٢١) ، ومن ثم يستنتج الباحث هنا نتيجة مؤداها إنخفاض تغطية الإحتياطى النقدى للدين الخارجى خلال سنوات الدراسة التى تلت عام ٢٠١٠ (حيث كانت هذه النسبة فى هذا العام ١٠٠.٧٠ %) وذلك فيما عدا عامى ٢٠١٧ ، ٢٠١٨ كنتيجة لحصول مصر على قرض من صندوق النقد الدولى بقيمة ١٢ مليار دولار فى عام ٢٠١٦ .

٢-١-٣ مؤشر أعباء خدمة الدين العام الخارجى :

شهدت مصر إرتفاعاً مطرداً فى أعباء خدمة الدين العام الخارجى : ففى عام ٢٠٠٢ / ٢٠٠٣ بلغت نسبة الدين العام الخارجى الى الناتج المحلى الاجمالى ٤ ، ٤٢ % ، وبلغت قيمة خدمة الدين ٢٨,٧ مليار \$ ، بقيمة ٥ ، ١٧٦ مليار جنيه ، زادت فى عام ٢٠٠٨ / ٢٠٠٩ الى ٣١,٥ مليار \$ بقيمة الى ٢٥ ، ١٧٣ مليار جنيه ، وفى عام ٢٠١١ / ٢٠١٢ بلغت قيمة الدين العام الخارجى ٣٤,٤ مليار \$ ، وبلغت مدفوعات خدمة الدين الخارجى ٢,٩ مليار \$ ، وفى عام ٢٠١٦ / ٢٠١٧ ارتفعت الى مبلغ ٧٩ مليار \$ بقيمة ، ٧٢ ، ١٣٧٦ مليار جنيه ، وفى عام ٢٠١٩ / ٢٠٢٠ زادت بمبلغ ١٢٣,٥ مليار \$ ، بقيمة ١٩٣٦,٤٨ مليار جنيه بنسبة ١٣٥ % من إجمالى الاتفاق العام ، وتفسير الباحث لتزايد الإتفاق على خدمة الدين العام هو تراكمات سنوات طويلة لتمويل عجز الموازنة ومن ثم الإقتراض من أجل تمويل سداد الأقساط والفوائد التراكمية (تقارير البنك المركزى من عام ٢٠٠٢ الى ٢٠٢٠) ، ومن ثم فقد بلغ نصيب الفرد من الدين الخارجى ٤٢٢,٢ دولار ، كما بلغت نسبة الدين الخارجى الى الناتج المحلى الإجمالى فى يونيو ٢٠٢٠ نسبة ٣٤,١ % .

وعلى ذلك ، يجب أن تحاول الحكومة تخفيض تكلفة خدمة الدين وتكلفة حيازة الأصول السائلة إلي أدنى حد ممكن، مع السماح بمستوى مقبول من المخاطرة على المدى المتوسط والطويل ، بحيث يكون هدف إدارة الدين هو تخفيض تكاليفه إلى أدنى حد ممكن ، مع الحذر من ان المعاملات التى تبدو مخفضة لتكاليف خدمة الدين غالباً ما تتطوي على مخاطر كبيرة ، وقد تحد من قدرة الدولة على السداد للمقرضين ، ولذلك نرى أنه فى معظم الحالات تركز البلدان

المتقدمة والتي تمتلك في العادة أسواقاً عميقة وسائلة للأوراق المالية الحكومية، على مخاطر السوق بالدرجة الأولى، أما في حالة البلدان النامية ، ذات القدرة المحدودة على دخول أسواق رأس المال الأجنبية والتي تمتلك أسواقاً غير متطورة نسبياً ، فيجب إعطاء الأولوية لمخاطر تجديد الدين (المبادئ التوجيهية لإدارة الدين العام - ٢٠٠١) .

جدول رقم (٣) نسبة خدمة الدين العام الخارجى، (% من رصيد الدين العام الخارجى)

٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠
5.2	7.6	14.3	7.4	8	10.6	8.31
		٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧
		13	10.6	7.8	8.6	8

المصدر : من عمل الباحث بإستخدام بيانات البنك الدولى

من الجدول رقم (٣) نرى أن نسبة خدمة الدين العام الخارجى كانت فى عام ٢٠١٠ تمثل نسبة ٨.٣١ % من رصيد الدين العام الخارجى ، ثم إرتفعت فى عام ٢٠١١ الى نسبة ١٠.٦٠ % من رصيد الدين العام الخارجى ، وهى نسبة مرتفعة ، وتفسير الباحث لذلك هو تداعيات ثورة يناير ٢٠١١ ، حيث تتطلب الجهات المقرضة نسب فائدة مرتفعة خلال فترات الإضطرابات نظرا لإرتفاع المخاطر ، كما يحرص المقرضون على رفع سعر الفائدة عند تقاعس البلد المقترض عن السداد فى أوقات الأزمات ، ولكن فى عامى ٢٠١٢ ، ٢٠١٣ إخفضت الى نسب ٨ % ، ٧.٤ % على التوالى ، ثم عاودت الإرتفاع فى عام ٢٠١٤ ، حيث بلغت نسبة ١٤.٣ % ، وتفسير الباحث لذلك هو تداعيات أزمة منطقة اليورو واليونان ، حيث يحرص المقرضون على رفع نسبة الفائدة مع إرتفاع مخاطر الأزمة ، ثم عاودت الإنخفاض فى أعوام ٢٠١٥ ، ٢٠١٦ ، ٢٠١٧ ، ٢٠١٨ ، ٢٠١٩ ، حيث بلغت نسب ٧.٦٠ % ، ٥.٢٠ % ، ٨ % ، ٨.٦٠ % ، ٧.٨٠ % على التوالى ، ثم إرتفعت فى عامى ٢٠٢٠ ، ٢٠٢١ الى نسبتي ١٠.٦٠ % ، ١٣ % ومن ثم يستنتج الباحث إرتفاع نسبة خدمة الدين العام الخارجى فى عام ٢٠٢١ الى نسبة ١٣ % من إجمالى الدين العام الخارجى ، وتفسير الباحث لهذا التزايد فى الإنفاق على خدمة الدين العام الخارجى هو إضافة إستحقاقات خدمة قرض بقيمة ١٢ مليار \$ عام ٢٠١٦ الى إستحقاقات خدمة الدين الأساسى ، مع وجود تراكمات سنوات طويلة لتمويل عجز الموازنة ومن ثم الإقتراض من أجل تمويل سداد الأقساط والفوائد (تقارير البنك المركزى).

٢-٢ قياس أثر الدين العام الخارجى على الناتج المحلى الإجمالى خلال فترة الدراسة:

٢-٢-١ قياس أثر حجم الدين العام الخارجى على حجم الناتج المحلى الاجمالى :

يعتبر مؤشر نسبة الدين العام الخارجى إلى الناتج المحلى الإجمالى من أكثر المؤشرات دلالة نظراً لإرتباطه بمتغير بالغ الدلالة وهو الناتج المحلى الإجمالى ، ويعبر عنه بالعلاقة التالية :
مؤشر نسبة الدين إلى الناتج المحلى الإجمالى = الديون الخارجية / الناتج المحلى الإجمالى ،
فكلما زادت هذه النسبة كان ذلك دليلاً على زيادة اعتماد البلد على العالم الخارجى في تمويل الإستثمار والإنفاق الجارى ، وإذا كانت الديون عموماً تمثل حقولاً للغير ، فإن إرتفاع هذه النسبة إنما يعنى زيادة حقوق هذا الغير في الناتج المحلى الإجمالى (أبوحصيرة - ٢٠١٥) .

قياس أثر التغير فى حجم الدين العام الخارجى على التغير فى حجم الناتج المحلى:

جدول رقم (٤) إجمالى رصيد الدين العام الخارجى (مليار دولار) الفترة (٢٠١٠ / ٢٠٢١)

٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠
69.16	49.85	41.74	46.50	40.03	35.18	36.78
		٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧
		143.25	129.79	114.48	99.36	84.54

المصدر : من عمل الباحث بإستخدام بيانات البنك الدولى .

جدول رقم (٥) الناتج المحلى الاجمالى بسعر الدولار الجارى (مليار دولار) من ٢٠١٠ الى ٢٠٢١

٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠
332.5	329.4	305.6	288.5	279.0	236.0	219.0
		٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧
		404.0	363.0	303.0	249.7	235.7

المصدر : من عمل الباحث بإستخدام بيانات البنك الدولى (٢٠١٠ / ٢٠٢١)

جدول رقم (٦) إستخدام النموذج القياسى لقياس أثر التغير فى حجم الدين العام الخارجى على حجم

الناتج المحلى فى أعقاب تعويم سعر الصرف (٢٠١٧ / ٢٠٢١) :

السنة	حجم الدين الخارجى س	حجم الناتج المحلى ص	س _٢	ص _١	س × ص
٢٠١٧	٨٤.٥٤	٢٣٥.٧	٧١٤٧	٥٥٥٥٥	١٩٩٢٦
٢٠١٨	٩٩.٣٦	٢٤٩.٧	٩٨٧٢	٦٢٣٥٠	٢٤٨١٠
٢٠١٩	١١٤.٤٨	٣٠٣.٠٠	١٣١٠٦	٩١٨٠٩	٣٤٦٨٧
٢٠٢٠	١٢٩.٧٩	٣٦٣.٠٠	١٦٨٤٥	١٣١٧٦٩	٤٧١١٤
٢٠٢١	١٤٣.٢٥	٤٠٤.٠٠	٢٠٥٧٨	١٦٣٢١٦	٥٧٨٧٠
مج	٥٧١	١٥٥٥	٦٧٥٤٨	٥٠٤٧٠٠	١٨٤٤٠٠

المصدر : من عمل الباحث بإستخدام بيانات الجدولين رقمى (٤) ، (٥)

- بالتحليل القياسى للتغير فى حجم الناتج المحلى الاجمالى نتيجة للتغير الدين العام الخارجى
يكون :

Calculation of the regression coefficient (a):

$$a = \frac{(n \rightarrow \sum (xy)) - (\sum x)(\sum y)}{n (\sum x)^2 - (\sum x)^2}$$

$$a = 5 \times 184400 - 571 \times 1555$$

$$5 \times 67548 - (571)^2$$

$$a = \left(5 \times 184400 \right) - (571 \times 1555) = 2.9$$

$$(5 \times 67548) - (571 \times 571)$$

Calculation of the fixed amount (b):

$$b = \frac{\sum y - a \sum x}{n}$$

$$y = \frac{1555}{5} = 311$$

$$x = \frac{\sum x}{n}$$

$$x = \frac{571}{5} = 114$$

$$\therefore b = \sum y - a \sum x$$

$$\square b = 311 - 2,9 \times 114 = -19,6$$

GDP Growth = regression factor x External debt x constant amount

$$= a \times \text{External debt} + b$$

$$= 2,9 \times 114 + (-19,6) = 311$$

$$\square \text{GDP Growth} = 311$$

اذن : انخفاض حجم الدين العام الخارجى بمقدار - 19,6 مليار \$ يؤدي الى ارتفاع حجم الناتج المحلى بمقدار 311 مليار \$ ، بمعنى أن انخفاض حجم الدين الخارجى بمقدار 1 مليار \$ يؤدي الى ارتفاع حجم الناتج المحلى بمقدار 1,6 مليار \$ ، أى بمفهوم المخالفة :

فإن ارتفاع حجم الدين العام الخارجى بمقدار ١ مليار \$ يؤدى الى إنخفاض حجم الناتج المحلى بمقدار ١,٦ مليار \$.

● تحليل النتائج :

بالرغم من نجاح الحكومة المصرية في خفض نسبة الدين العام (بشقيه المحلى والخارجي) من أعلى مستوى له ١٠.٨% من الناتج المحلى الإجمالى ٢٠١٥/٢٠١٦ إلى ٨٧.٥% بنهاية العام المالى ٢٠١٩/٢٠٢٠ بعد انتهاء تنفيذ برنامج الإصلاح الاقتصادى، ومتأثراً بجائحة فيروس كورونا ، الا أن الدين العام عموماً قد إرتفع إلى ٩١.٥% من الناتج المحلى الإجمالى في العام المالى ٢٠٢٠/٢٠٢١ ، بينما النسبة الآمنة عالمياً تتراوح بين ٦٠ - ٧٠% (الفقى - ٢٠٢١) ، هذا ، وبالنسبة للدين العام الخارجى : أظهرت نتائج القياس : أن ارتفاع حجم الدين العام الخارجى بمقدار ١ مليار \$ يؤدى الى إنخفاض حجم الناتج المحلى بمقدار ١,٦ مليار \$ ، ومن ثم يرى الباحث أن الأمر يتطلب العمل على خفض التدرجى للإقتراض الخارجى مع سداد مستحقات المديونية السابقة ، على أن يصاحب ذلك زيادات متتالية فى نمو الناتج المحلى الإجمالى ، وذلك من خلال توجيه الديون الخارجية الى توليد الدخل وكسر حلقات الفقر المغلقة.

٢-٢-٢ قياس أثر معدل نمو الدين العام الخارجى على معدل نمو الناتج المحلى الاجمالى :

● قياس نسبة النمو فى الدين العام الخارجى إلى معدل نمو الناتج المحلى الإجمالى :

جدول رقم (٧) إجمالى الدين العام الخارجى (% من إجمالى الناتج المحلى)

٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠
١٨.١٠	١٤.٩٠	١٦.٤٠	١٧.٣	١٣.٥٠	١٥.٢٠	١٥.٩٠
		٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧
		٣٤.٢٠	٣٤.١٠	٣٦.٠٠	٣٧.٠	٣٣.٦

المصدر : من عمل الباحث بإستخدام البنك المركزى ٢٠١٠ - ٢٠٢١

جدول رقم (٨) معدل نمو الدين العام الخارجى (% من إجمالى الناتج المحلى)

٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠
٣.٢٠	- ١.٥٠	- ٠.٩	٣.٨	- ١.٧	- ٠.٧	١.٩٠
		٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧
		٠.١٠	- ١.٩	- ١.٠٠	٣.٤	١٥.٥

المصدر : من عمل الباحث بإستخدام البنك المركزى ٢٠١٠ - ٢٠٢١

جدول رقم (٩) معدل نمو الناتج المحلى الاجمالى من ٢٠١٠ الى ٢٠٢١ (% سنويا)

٢٠١٠	٢٠١١	٢٠١٢	٢٠١٣	٢٠١٤	٢٠١٥	٢٠١٦
٥,١٠	١,٨	٢,٢	٢,٢	٢,٩	٤,٤	٤,٣٠
٢٠١٧	٢٠١٨	٢٠١٩	٢٠٢٠	٢٠٢١		
٤,٢	٥,٣	٥,٦	٣,٦	٣,٣		

المصدر : من عمل الباحث بإستخدام بيانات البنك الدولى (٢٠١٠ / ٢٠٢١)

• قياس أثر التغيير فى معدل نمو الدين العام الخارجى على معدل نمو الناتج المحلى خلال فترة الدراسة ٢٠١٠ - ٢٠٢١ :

جدول رقم (١٠) إستخدام النموذج القياسى لقياس أثر التغيير فى معدل نمو الدين العام

الخارجى على نمو الناتج المحلى : بالتطبيق على كامل فترة الدراسة (٢٠١٠ - ٢٠٢١) :

السنة	معدل نمو الدين الخارجى س	معدل نمو الناتج المحلى ص	س	ص	س × ص
٢٠١٠	١.٩٠	٥,١	٣.٦٠	٢٦	٩.٧
٢٠١١	- ٠.٧	١,٨	٠,٤٩	٣.٢٤	- ١,٢٦
٢٠١٢	- ١.٧	٢,٢	٢,٨٩	٤.٨٤	- ٣,٧٤
٢٠١٣	٣.٨	٢,٢	١٤.٤٤	٤.٨٤	٨,٣٦
٢٠١٤	- ٠.٩	٢,٩	٠,٨١	٨.٤١	- ٢,٦١
٢٠١٥	- ١.٥٠	٤,٤	٢,٢٥	١٩.٣٦	- ٦,٦
٢٠١٦	٣.٢٠	٤,٣	١٠.٢٤	١٨.٤٩	١٣,٧٦
٢٠١٧	١٥.5	٤,٢	٢٤٠.٢٥	١٧.٦٤	٦٥
٢٠١٨	٣.٤	٥,٣	١١.٥٦	٢٨	١٨
٢٠١٩	- ١.٠٠	٥,٦	١	٣١.٣٦	- ٥,٦
٢٠٢٠	- ١.٩	٣,٦	٣,٦١	١٢.٩٦	- ٦,٨٤
٢٠٢١	٠.١٠	٣,٣	٠.٠١	١٠.٨٩	٠,٣٣
مج	٢٠	٤٥	٢٩٠	١٨٦	٨٨.٥

المصدر : من عمل الباحث بإستخدام بيانات الجدولين رقمى (٨) ، (٩) .

• وبالتحليل القياسى للتغيير فى معدل نمو الناتج المحلى الاجمالى نتيجة للتغيير فى معدل نمو الدين العام الخارجى يكون :

Calculation of the regression coefficient (a):

$$a = \frac{(n \rightarrow \text{sum}(xy) - (\text{sum } x)(\text{sum } y))}{n(\text{sum } x)^2 - (\text{sum } x)^2}$$

$$a = \frac{12 \times 88.5 - 20 \times 45}{12 \times 290 - (20)^2}$$

$$a = \frac{(12 \times 88.5) - (20 \times 45)}{(12 \times 290) - (20 \times 20)}$$

$$a = \frac{(1062) - (900)}{3080} = 0,052$$

Calculation of the fixed amount (b):

$$b = \frac{\sum y - a \sum x}{\sum y}$$

$$y = \frac{45}{12} = 3,75$$

$$x = \frac{\sum x}{n} = \frac{20}{12} = 1,7$$

$$\therefore b = \frac{\sum y - a \sum x}{\sum y}$$

$$\square b = 4,38 - 0,052 \times 16,58 = 3,52$$

GDP Growth = regression factor x External debt rate x constant amount

$$= a \times \text{External debt} + b$$

$$= a \times \text{GDP Growth} - b =$$

$$= 0,052 \times 3,75 - (3,52) = -3,33$$

$$\square \text{GDP Growth} = - 3,33$$

اذن : ارتفاع معدل نمو الدين العام الخارجى بمقدار 3,52 % يؤدي الى انخفاض معدل نمو الناتج المحلى بمقدار - 3,33 % ، بمعنى أن ارتفاع معدل نمو الدين العام الخارجى بمقدار ١ % يؤدي الى إنخفاض معدل نمو الناتج المحلى بمقدار ٠,٩٥ % .

● تحليل النتائج :

من هذه النتائج نرى أن النمو فى الدين العام الخارجى يصاحبه نمو سلبى فى الناتج المحلى الإجمالى ، وهذا مؤشر يندر بالخطر، ويؤشر على أن الإقتراض الخارجى لم يستخدم فى الإنفاق الإستثمارى المدر للدخل ، وإنما يستخدم فى معظمه فى الإنفاق الجارى وتمويل عجز الموازنة ، ومن ثم يرى الباحث أن الأمر يتطلب العمل على خفض التدرجى للإقتراض الخارجى مع سداد مستحقات المديونية السابقة ، على أن يصاحب ذلك زيادات متتالية فى نمو الناتج المحلى

الإجمالى ، وذلك لا يكون إلا من خلال إستخدام القروض الخارجية فى تمويل الإستثمار والأنشطة المدرة للعائد .

٣- نتائج الدراسة :

١-٣ وجود علاقة سلبية بين حجم الدين العام الخارجى المصرى وحجم الناتج المحلى الاجمالى ، حيث أظهرت نتائج القياس (خلال فترة مابعد تعويم سعر الصرف فى ٢٠١٦) : أن ارتفاع حجم الدين العام الخارجى بمقدار ١ مليار \$ أدى الى إنخفاض حجم الناتج المحلى بمقدار ١,٦ مليار \$.

٢-٣ وجود علاقة سلبية بين معدل نمو الناتج المحلى الأجمالى ومعدل نمو الدين العام الخارجى ، وأن النمو فى الدين العام الخارجى يصاحبه نمو سلبى فى الناتج المحلى الإجمالى ، حيث أثبتت الدراسة (خلال كامل سنوات فترة الدراسة) : أن إرتفاع معدل نمو الدين العام الخارجى بمقدار ١% أدى الى إنخفاض معدل نمو الناتج المحلى بمقدار ٠,٩٥% ، وهذا مؤشر ينذر بالخطر، خصوصاً وقد قفز الدين العام الخارجى إلي حوالى أربعة أضعاف خلال فترة الدراسة (٢٠١٠ - ٢٠٢١) ، حيث قفز من مبلغ ٧٨، ٣٦ مليار \$ فى ٢٠١٠ الى ٢٥، ١٤٣ مليار \$ فى ٢٠٢١ ، ومن ثم فقد أثبتت الدراسة وجود تأثير سلبى للدين العام الخارجى على النمو الإقتصادى.

٣-٣ إنخفاض نسبة الإحتياطي النقدى الأجنبى إلى إجمالى الدين العام الخارجى ، حيث إنخفضت النسبة من ١٠٠.٧٠% فى عام ٢٠١٠ الى ٢٧.٨٠% فى عام ٢٠٢١ ، والقاعدة : أن هناك علاقة عكسية بين نسبة الإحتياطي النقدى وإجمالى الدين العام الخارجى ، حيث تعكس هذه العلاقة موقف السيولة الخارجية للدولة، ومن ثم مدى قدرتها على مواجهة أعباء مديونيتها المترتبة على القروض التي تحصل عليها من الخارج .

٤-٣ إنخفاض نسبة الدين العام الخارجى قصير الأجل الى إجمالى الدين العام الخارجى ، حيث بلغت فى نهاية فترة الدراسة فى عام ٢٠٢١ نسبة ٩% ، والقاعدة أنه كلما زادت نسبة الديون الخارجية قصيرة الأجل الى إجمالى الدين الخارجى ، كلما كان ذلك مؤشراً على إنخفاض جودة هذه الديون .

٥-٣ إرتفاع نسبة خدمة الدين العام الخارجى الى إجمالى الدين العام الخارجى ، حيث إرتفعت هذه النسبة من ٨.٣١% فى مستهل فترة الدراسة عام ٢٠١٠ الى نسبة ١٣% فى نهاية فترة الدراسة عام ٢٠٢١ ، نظرا لتزايد الإنفاق على خدمة الدين العام الخارجى مع وجود تراكمات لسنوات طويلة تم خلالها تمويل عجز الموازنة وعجز ميزان المدفوعات بالإقتراض الخارجى ، بالإضافة الى إستحقاقات خدمة قرض جديد بقيمة ١٢ مليار \$ فى عام ٢٠١٦ الى خدمة الدين الأساسى .

٤- المراجع :

٤-١ مراجع باللغة العربية :

- ٤-١-١ أبو حصيرة ، مازن أحمد (٢٠١٥) الديون الخارجية وآثارها على التنمية الاقتصادية في فلسطين كلية التجارة جامعة غزة رسالة ماجستير ٢٠١٥ .
- ٤-١-٢ الإندبنذنت ٢٩ / ٨ / ٢٠٢٢ .
- ٤-١-٣ العضايلة ، راضى محمد (٢٠١٥) ، حسن عبدالرحمن العمرو ، حذيفة سميح القرالة - هيكل الدين العام في الأردن وتأثيره على النمو الاقتصادي (١٩٨٠ - ٢٠١٢) -- مجلة دراسات العلوم الإدارية، الجامعة الأردنية - مجلد ٤٢ العدد ٢ .
- ٤-١-٤ المبادئ التوجيهية لإدارة الدين العام - خبراء صندوق النقد الدولي والبنك الدولي ٢١ مارس ٢٠٠١ .
- ٤-١-٥ النجفي ، سالم توفيق (٢٠٠٢) ، سياسات التثبيت الاقتصادي والتكيف الهيكلي وأثرها في التكامل الاقتصادي العربي ، بغداد ، بيت الحكمة ، الطبعة الأولى.
- ٤-١-٦ الفقى ، فخرى (٢٠٢١) - استراتيجية إدارة الدين العام في مصر - مجلة آفاق إقتصادية العدد ٢ يناير ٢٠٢١ مجلس الوزراء - مركز المعلومات ودعم اتخاذ القرار .
- ٤-١-٧ المغريل ، نهال (٢٠٢١) - الدين العام وخيارات السياسة المالية - مجلة آفاق إقتصادية - العدد ٢ .
- ٤-١-٨ النشرة الاحصائية - البنك المركزى - يوليو ٢٠٢١ .
- ٤-١-٩ انترريجونال للتحليلات الاستراتيجية - كيف تنعكس الديون على اقتصادات الدول النامية؟ أبو ظبى - ٧ يونيو، ٢٠٢٢ .
- ٤-١-١٠ بن تقات ، عبدالحق (٢٠٢١) - محمد ساحل - أثر الدين العام على النمو الاقتصادى فى مصر خلال الفترة (٢٠٠٠ - ٢٠١٩) - مجلة أرساد للدراسات الاقتصادية والإدارية ، مجلد ٤ عدد ٢ ص ٥٥ - ٧٦ .
- ٤-١-١١ بيانات البنك المركزى المصرى ٢٠١٠ - ٢٠٢٠ .
- ٤-١-١٢ تقارير البنك الدولى .
- ٤-١-١٣ تقارير البنك المركزى المصرى .
- ٤-١-١٤ جريدة المال - ٣٠ / ٤ / ٢٠١٥ .
- ٤-١-١٥ زكي ، رمزي (١٩٨٥) ، " الديون والتنمية " ، القاهرة ، دار المستقبل ، ص ٥٦

- ١٦-١-٤ زكي ، رمزي (1987) أزمة القروض الدولية " ، القاهرة ، دار المستقبل العربي ، الطبعة الأولى ، ص ٣٦ .
- ١٧-١-٤ عبد الحميد ، عبد المطلب (٢٠٠٣) - السياسات الاقتصادية على مستوى الاقتصاد القومي (تحليل كلي) - الطبعة الاولى - القاهرة .
- ١٨-١-٤ عطا، مصطفى عطا (٢٠١٩) - دور التنسيق بين السياسة المالية والنقدية في مواجهة الدين العام: دراسة مقارنة بين مصر وكوريا الجنوبية - المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة ، كلية التجارة - جامعة عين شمس.
- ١٩-١-٤ قانون الموازنة العامة للدولة رقم ٥٣ لسنة ١٩٧٣
- ٢٠-١-٤ محافظ البنك المركزى المصرى - (٢٠١٨) .
- ٢١-١-٤ محنة الديون وسياسة التحرير في دول العالم الثالث ، دار العالم الثالث الطبعة الأولى (1991) ، القاهرة ، ص١٢٠ .
- ٢٢-١-٤ مؤشرات الدين العام - الأنتوساى - نوفمبر ٢٠١٠ .
- ٢-٤ مراجع باللغة الإنجليزية :**
- ٤-٢-١ Gómez-Puig M & Sosvilla-Rivero S (2017) ، "Public debt and economic growth: Further evidence for the euro area, " Research Institute of applied economics, University of Barcelona, Working Paper /15 pag 1/41.
- 4-2-2 Benefits and Costs of Debt - Global Waves of Debt: Causes and Consequences - Research & Outlook – World Bank – 19 – 12 -2019.
- 4-2-3 Bulir, Ales (2011) - Barrutieta, Alma Romero - Rodríguez ,Jose Daniel Delgado - The Dynamic Implications of Debt Relief for Low-Income Countries ،IMF Working Paper No. 2011/157 ، July 1, 2011.
- 4-2-4 Egyptian Central Bank ، External Position of the Egyptian Economy Volume No 74 . FY 2020/2021.
- 4-2-5 Farhana, Poly, (٢٠١٤) Chowdhury - Md Niaz Murshed ,Impact of foreign debt on growth in Bangladesh: An Econometrics Analysis, International Journal of Developing and Emerging Economics ، Vol.2,No.4,pp.1-24, December 2014.
- 4-2-6 Keynes, John Maynard. The General Theory of Employment, Interest, and Money. International Relations and Security Network ، Zurich ,1936.
- 4-2-7 Maureen, Were, (2001) ، The impact of external debt on economic growth in Kenya: An empirical assessment ، The United Nations University World Institute for Development Economics Research (UNU-WIDER), Helsinki, WIDER Discussion Paper No. 116/2001.

- 4-2-8 Mousa, Nahla (٢٠٢٢) ,The Impact of External Debt on Economic Growth the Case of Egypt , مجلة السياسة والاقتصاد جامعة بنى سويف - المجلد ١٤ ، العدد ١٣ يناير ٢٠٢٢ ص ٣٠-١ .
- 4-2-9 Munzara, Amos Tendai (2015) , Impact of Foreign Debt on Economic Growth in Zimbabwe, IOSR Journal of Economics and Finance (IOSR-JEF) e-ISSN: 2321-5933, p-ISSN: 2321-5925. Volume 6, Issue 5. Ver. II (Sep. - Oct. 2015), PP 87-91.
- 4-2-10 Okonkwo, Chinedu Samuel (2013) - Odularu ,Gbadebo Olusegun ، External Debt, Debt Burden and Economic Growth Nexus: Empirical Evidence and Policy Lessons from Selected West African Countries, International Journal of Economics and Business Studies 3.
- 4-2-11 Onofrei، Mihaela (2022) -Bostan, Ionel – Firtescu، Bogdan Narcis ، Roman، Angela and Rusu، Valentina Diana ، Public Debt and Economic Growth in EU Countries, Economies MDPI, Basel, Switzerland.10: 254. 29 September .
- 4-2-12 Osinubi ,Tokunbo (2006) - Olaleru, Oladele Emmanuel ,Budget Deficit ، External Debt and Economic Growth in, ResearchGate GmbH.January
- 4-2-13 Salmon, Jakce , (2021) ،The impact of public debt on economic growth,Cato institute.
- 4-2-14 Tchereni, B.H.M., (2013) Sekhampu, T.J., Ndovi, R.F. , The Impact of Foreign Debt on Economic Growth in Malawi ,African Development Review Volume25, Issue1 , March .
- 4-2-15 Woodford, Michael, (1998) Public Debt and the Price Level, Prepared for the Bank of England conference on Government Debt and Monetary Policy, National Science Foundation, June 18-19.