



**Tikrit Journal of Administration
and Economics Sciences**

مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية

ISSN: 1813-1719 (Print)



Measuring and analyzing the impact of external debt on economic growth in Brazil for the period (2005-2019)

Researcher: Yasser M. Mustafa
College of Administration and Economics
Tikrit University
ya468462@gmail.com

Assist. Prof. Dr. Mokheef Jassim Hamad
College of Administration and Economics
Tikrit University
mokheef.aljubury@tu.edu.iq

Abstract

This study dealt with the concepts of external debt and economic growth and the impact of external debt and some selected economic variables (exchange rate, total exports, inflation rate) as independent variables on the economic growth rate in Brazil for the period (2005-2019), as the GDP was adopted The total in dollars as a dependent variable as an indicator of economic growth, and the model was estimated according to the autoregressive methodology for the distributed slowdown periods, and according to the limits test for joint integration, it was found that there is a relationship of joint integration, so the analysis was done in the short and long terms, the estimated model was free of standard problems such as (autocorrelation, multiple linear correlation, heterogeneity of variance), and that its remainders are distributed normally, and the model was stable according to stability tests (Cusum, Cusum of Square), and one of the most important results of the study is that the relationship of external debt with economic growth in Brazil was positive in the short term and negative in the long term, and the relationship of total exports and exchange rate to economic growth in Brazil was positive in both terms, while the relationship of inflation rate to economic growth in Brazil was negative. In the short term, and in the long term it was positive, the study came out with a set of recommendations, the most important of which is, the developing countries that aspire to achieve economic development should rely on internal sources of financing, with the need to direct external loans towards investment and activities that contribute to promoting economic growth.

Keywords: external debt, economic growth, Brazil.

قياس وتحليل أثر المديونية الخارجية على النمو الاقتصادي في البرازيل للمدة (٢٠٠٥-٢٠١٩)

أ.م.د. مخيف جاسم حمد
كلية الإدارة والاقتصاد
جامعة تكريت

الباحث: ياسر محمد مصطفى
كلية الإدارة والاقتصاد
جامعة تكريت

المستخلص:

تناول هذا البحث مفاهيم كل من المديونية الخارجية والنمو الاقتصادي وبيان أثر المديونية الخارجية وبعض المتغيرات الاقتصادية المختارة وهي (سعر الصرف، إجمالي الصادرات، معدل التضخم) كمتغيرات مستقلة على معدل النمو الاقتصادي في البرازيل وذلك للمدة (2005-2019)، إذ تم اعتماد الناتج المحلي الإجمالي بالدولار كمتغير تابع باعتباره مؤشراً للنمو الاقتصادي، وقد تم تقدير الأنموذج وفق منهجية الانحدار الذاتي لفترات الإبطاء الموزعة، وتبين وفق اختبار الحدود للتكامل المشترك وجود علاقة التكامل المشترك، لذا تم التحليل في الأجلين القصير والطويل، وكان الأنموذج المقدر خالي من المشاكل القياسية مثل (الارتباط الذاتي، الارتباط الخطي المتعدد، عدم تجانس التباين)، وإن بواقيه تتوزع توزيعاً طبيعياً، وكان الأنموذج مستقراً وفقاً لاختبارات الاستقرار (Cusum, Cusum of Square)، ومن أهم نتائج البحث هي، إن علاقة المديونية الخارجية بالنمو الاقتصادي في البرازيل كانت إيجابية في الأجل القصير وسلبية في الأجل الطويل، كما إن علاقة إجمالي الصادرات وسعر الصرف بالنمو الاقتصادي في البرازيل كانت إيجابية في الأجلين، أما علاقة معدل التضخم بالنمو الاقتصادي في البرازيل كانت سلبية في الأجل القصير، وفي الأجل الطويل كانت إيجابية، وخرج البحث بمجموعة من التوصيات كان أهمها هو، يجب على الدول النامية التي تتطلع لتحقيق التنمية الاقتصادية، الاعتماد على مصادر التمويل الداخلية، مع ضرورة توجيه القروض الخارجية نحو الاستثمار والأنشطة التي تساهم في تعزيز النمو الاقتصادي.

الكلمات المفتاحية: المديونية الخارجية، النمو الاقتصادي، البرازيل.

المقدمة

تعد المديونية الخارجية من أهم وأعقد المشاكل التي تواجه البلدان النامية بصورة عامة والأقل نمواً بصورة خاصة نظراً لإبعادها السلبية على النمو الاقتصادي في هذه البلدان وتهديد استقرار نظامها المالي والاجتماعي والسياسي، وعلى الرغم من الجهود المتواصلة للبلدان النامية لمواجهة أعباء خدمة ديونها والعمل للتغلب عليها، إلا أن هذه الأعباء فاقت إمكانيات وقدرات البلدان النامية على تحملها ولا سيما بعد ما نالت تلك البلدان استقلالها السياسي والتوجه نحو عملية النمو الاقتصادي والاجتماعي، إذ أن النمو الاقتصادي يعالج على مستوى المجتمع ككل وليس على مستوى الفرد فالزيادة في الإنتاج الكلي وفي الدخل القومي لا في إنتاج كل فرد ومقدار دخلة وقد يحدث النمو الاقتصادي في المجتمع ولكن الرفاهية غالباً لا تعود على نسبة كبيرة من أفراد المجتمع.

إن الاقتصاد البرازيلي يحتل المرتبة التاسعة من حيث حجم الناتج المحلي الإجمالي الاسمي وتعادل القوة الشرائية، وتشير الإحصائيات العالمية إلى أن الاقتصاد البرازيلي هو من أسرع

الاقتصادات نمواً وخاصةً خلال المدة (2002-2010) وتحديدًا هي ذات المدة التي انطلق فيها التعاون مع صندوق النقد الدولي، فقد أعلنت البرازيل خطاً للإصلاح والقضاء على الفقر وقد لاقت هذه الإصلاحات بفعل النمو المتسارع اعترافاً دولياً وعودة الثقة بالاقتصاد البرازيلي والتي فقدتها في المدة ما قبل عام 2002، أما ما بعد عام 2010 فقد انضمت البرازيل إلى تجمع دول بريكس BRICS والذي تشكل بعد الأزمة المالية العالمية التي حدثت في عام 2009 وتألف من (البرازيل، روسيا، الهند، الصين، جنوب أفريقيا)، وقد قامت البرازيل في عام 1999 بتطبيق سياسة تعويم العملة وجعل قيمة الريال البرازيل مقابل العملات الأجنبية تتحدد بواسطة عاملي العرض والطلب في السوق، أي أن البنك المركزي البرازيلي لا علاقة له في تحديد سعر الصرف. **مشكلة البحث:** يمكن صياغة مشكلة البحث بالتساؤلات الآتية:

١. ما هي الآثار المترتبة للديون الخارجية على النمو الاقتصادي في البرازيل.
 ٢. هل هناك تأثير إيجابي أو سلبي للديون الخارجية التي حصلت عليها البرازيل في تحقيق النمو الاقتصادي والاجتماعي وأي مجال هو الأفضل في توظيف تلك الديون الخارجية.
- هدف البحث:** يهدف البحث إلى التعرف على طبيعة العلاقة بين الديون الخارجية والنمو الاقتصادي ومدى تأثير تلك الديون على الواقع الاقتصادي لدولة البرازيل، بالإضافة لقياس أثر بعض المتغيرات الاقتصادية على النمو الاقتصادي.
- فرضية البحث:** للبحث فرضية صفرية تنص على أن هناك تأثيراً إيجابياً للديون الخارجية على النمو الاقتصادي في دولة البرازيل، وفرضية بديلة تنص على أن هناك تأثيراً سلبياً للديون الخارجية على النمو الاقتصادي في دولة البرازيل.
- أهمية البحث:** تعد مسألة الديون الخارجية مسألة خلافية خاصةً فيما يتعلق بأوجه استخدامها وكيفية توظيف الأموال من المؤسسات المالية الدولية من أجل تحقيق الكفاءة الاقتصادية وتمثل أهميتها في الحاضر والمستقبل لصانعي القرار.
- أسلوب البحث:** اعتمد البحث على الاستنتاج الاستدلالي الرياضي في التحليل وقد اعتمد الباحثان أسلوب الاستقراء لرصد واقع المديونية الخارجية وبعض المتغيرات الاقتصادية الكلية المختارة وبيان أثرها في الناتج المحلي الإجمالي بوصفه مؤشراً للنمو الاقتصادي وذلك عن طريق الاختبارات القياسية الحديثة باستخدام برنامج E-views10.

المحور الأول: الجانب المفاهيمي للمديونية الخارجية والنمو الاقتصادي

أولاً. ماهية المديونية الخارجية: إن المديونية الخارجية هي محل جدل دائم على مدى القرنين الماضيين، فقد عارضها الكلاسيك لكونهم اهتموا بتوازن الميزانية العامة للدولة، ومن ناحية أخرى أيدوها الكثير من الاقتصاديين وخاصةً الكينزيون لكونهم أشاروا لمبدأ التمويل بالعجز وليس بضرورة لتوازن الميزانية، وإن العجز الذي قد يحدث جراء ذلك يمكن تمويله بالقروض.

١. **تعريف المديونية الخارجية:** تعرف المديونية الخارجية على أنها عبارة عن المبالغ الأجنبية التي يتم إقراضها للشركات أو الحكومات أو الدول خلال مدة زمنية مختلفة وتكون تلك الأموال المقترضة بفائدة معينة (Arruda, 2000: 5).

وعرفت المديونية الخارجية من قبل الهيئات الدولية فقد عرفها البنك العالمي ومنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية وصندوق النقد الدولي هي التعاقدات الجارية التي تقضي إلى عملية دفع يقوم بها المقيمون دولة لصالح غير المقيمين به، والتي تتضمن الالتزام بتسديد أصول الديون بالفوائد أو من دونها أو تسديد الفوائد مع الأصل أو دونه (رضا، ٢٠١٧: ٤).

وتعرف على أنها تلك المبالغ التي اقترضها اقتصاد وطني ما، والتي تزيد المدة القرض فيها عن سنة واحدة أو أكثر وتكون مستحقة الدفع للجهة المقرضة عن طريق الدفع بالعملات الأجنبية أو عن طريق تصدير السلع والخدمات إليها، ويكون الدفع من خلال الحكومة الوطنية أو إحدى الهيئات العامة التابعة لها أو عن طريق الهيئات المستقلة والأفراد والمؤسسات الخاصة لطالما إن الحكومات الوطنية أو الهيئات العامة الرسمية ضامنة لالتزامات هؤلاء الأفراد والمؤسسات الخاصة (أبو حصيرة، ٢٠١٥: ٢١).

إن الدين العام المضمون من السلطة العامة يتمثل بالالتزامات الخارجية طويلة الأجل للمدنيين العاملين بما فيها الحكومة الوطنية وهيئاتها السياسية والالتزامات الخارجية من مدنيين خصوصاً مضمونة السداد من قبل السلطة العامة (العيسوي، ٢٠٠٨: ٢٤).

ويتضح من ذلك إن المديونية الخارجية عبارة عن اتفاق مشروط بين طرفين سواء كانوا هيئات أو بين دول للحصول على المبالغ المالية وفق فائدة معينة وتاريخ استحقاق معين.

٢. تصنيف الديون الخارجية:

- أ. القروض الخارجية: ويمكن تقسيم القروض الخارجية إلى فرعين (محمد، ٢٠٠٦: ٢٩):
 - ❖ القروض الحكومية الثنائية: وتشمل القروض التي تعقد بين حكومات الدول المانحة وحكومات البلدان النامية أو مع أحد أشخاصها العامة أو الخاصة ويشتمل هذا المصدر على نسبة كبيرة من التمويل بشروط ميسرة ويشمل كذلك على تمويل شروط تجارية أو شبه تجارية.
 - ❖ قروض مؤسسات التمويل الدولية: وعلى رأس مصادر هذه القروض الدولية المتعددة الأطراف القروض الصادرة من البنك الدولي للتغير والتنمية وصندوق النقد الدولي ومساهمتها في مصادر الرسمية المتعددة الأطراف.

ب. القروض حسب المدة السداد (العلي، ٢٠٠٧: ١٥٥-١٥٦):

- ❖ قروض قصيرة الأجل: هي القروض التي تدفع بعد فترة قصيرة أي تكون أقل من سنة وتعقدتها الدولة بقصد مواجهة بعض احتياجاتها المالية المؤقتة خلال السنة المالية.
- ❖ قروض متوسطة الأجل: هي القروض التي تكون مدتها أكثر من سنة ولا تتجاوز مدتها العشر سنوات ويذهب البعض إلى اعتبار القروض متوسطة الأجل إذا كانت المدة سدادها تتراوح بين عشر سنوات إلى خمسة عشرة سنة.
- ❖ قروض طويلة الأجل: وهي القروض التي تكون مدة سدادها طويلاً ويطلق على القروض طويلة الأجل والذي تمثله السندات (الدين المثبت) والدين المثبت يعني يحدد له أجل للوفاء أو يترك أجل الوفاء به للدولة وظروفها ويسمى بالدين المستديم أو المؤجل.
- ج. القروض المؤقتة والقروض المؤبدة (الأعسر، ٢٠١٦: ٢٠٥-٢٠٦):
 - ❖ القروض المؤقتة: فهي تلك القروض التي تلتزم بها الدولة وتعمل على سدادها في وقت معين سواء كان التسديد دفعة واحدة أو على شكل دفعات.
 - ❖ القروض المؤبدة: هي تلك القروض التي لا تحدد الدولة موعداً معيناً للوفاء بها مع التزامها بدفع فوائده وتتمتع الدولة بقدر كبير من الحرية والاختيار الوقت المناسب لسداد القرض كأن يكون هنالك فائض في الميزانية تستعمله الدولة في السداد.

٣. مؤشرات المديونية الخارجية: أبرز مؤشرات المديونية الخارجية هي (الشمري، ٢٠١٥: ٦-٥):

أ. **مؤشر الدين إلى الصادرات:** وهو يعبر عن مؤشر المديونية الكلية القائمة في نهاية السنة إلى صادرات الدولة من السلع والخدمات ويمكن اعتباره مؤشر استدامة إذ إن ارتفاع هذا المؤشر يدل على أن الديون باتت أكبر من موارد الدولة الأساسية من العملات الصعبة ويدل على أن الدولة قد تواجه مشكلة في الوفاء بالتزاماتها المالية تجاه الدائنين.

نسبة الدين إلى الصادرات = إجمالي الدين العام / الصادرات $\times 100$

ب. **مؤشر الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي:** وهو مؤشر يقيس نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي ويقاس نسبة الموارد الكلية المتاحة لخدمة الديون عبر نقل الموارد من إنتاج السلع المحلية إلى إنتاج الصادرات ويمكن أن تكون نسبة الدين إلى الصادرات عالية أو مرتفعة بينما نسبة الدين إلى الناتج المحلي منخفضة إذا كانت السلع المصدرة تشكل نسبة ضئيلة من الناتج ويمكن قياسه من خلال القانون التالي:

نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي = إجمالي الدين العام / GDP $\times 100$

ج. **مؤشر خدمة الدين إلى الصادرات:** وهو من المؤشرات التي تعتبر مهمة لأنه يقيس نسبة الصادرات إلى خدمة الدين وكذلك مدى هشاشة خدمة الدين لانخفاض غير متوقع للصادرات وكذلك يعكس أهمية الديون القصيرة في خدمة المديونية، وإن مستوى الاستدانة لهذا المؤشر يتحدد بسعر الفائدة وكذلك بنية آجال المديونية إذ إن ارتفاع نسبة الديون القصيرة ترفع من هشاشة خدمة الديون ويمكن حسابها وفق القانون التالي:

نسبة خدمة الدين إلى الصادرات = خدمة إجمالي الدين العام / الصادرات $\times 100$

د. **مؤشرات المخاطر السياسية والاجتماعية:** تعكس هذه المؤشرات مدى الاستقرار السياسي والاجتماعي للبلدان، وفي كثير من الأحيان تجبر هذه المخاطر الدول التي تسيطر على تحقيق التنمية لشعوبها بالتحويل إلى اختيارات واردات الشركات المتعددة الجنسية وتفتح أسواقها بلا ضبط أو ربط (العيساوي، ٢٠٠٨: ٣٢).

ثانياً. ماهية النمو الاقتصادي: لقد اتفق الاقتصاديون على أن النمو الاقتصادي هو نتيجة لحدوث تغيرات كمية في عوامل الإنتاج، بمعنى تنامي في قوة العمل والناجمة من تزايد نمو السكان ورأس المال التراكمي في حالة التوظيف الكامل والتقدم التقني (البياتي، ١٩٨٤: ١٥).

١. **تعريف النمو الاقتصادي:** يعرف النمو الاقتصادي بأنه الزيادة الحاصلة في إنتاجية الدولة من السلع والخدمات وما يرافقها من زيادة الدخل القومي خلال مدة زمنية محددة غالباً ما تكون سنة (بكر، ٢٠١٥: ٢٦٥). ويعرف على أنه ارتفاع في قدرة (الاقتصاد) على تقديم توليفة متعددة للسلع الاقتصادية للسكان، حيث تكون هذه القدرة الإنتاجية للزيادة المتنامية مبنية على التعديلات المؤسسية والإيديولوجية والتقدم التقني التي يحتاج الأمر إليها (القريشي، ٢٠١٧: ٣١). وهو عملية مستمرة يترتب عليها تزايد نصيب الفرد من الناتج الوطني الحقيقي وشرط أن يتلائم هذا التزايد مع تزايد إنتاجية الفرد الواحد من المشتغلين، أو هو الزيادة الحاصلة في الإنتاج الإجمالي أو الصافي خلال مدة زمنية معينة (الشريف، ٢٠١٠: ١٦١).

نستنتج من ذلك بأن النمو الاقتصادي هو عبارة عن الزيادة المستمرة في الناتج المحلي الإجمالي دون أن يكون هناك أي تغيرات هيكلية وما ينتج عن زيادة نصيب الفرد من الدخل القومي خلال المدة زمنية محددة.

٢. **عناصر النمو الاقتصادي:** تتمثل عناصر النمو الاقتصادي بمثابة العجلات التي تسيير ماكينة الاقتصاد، والتي يمتد تأثيرها على معطيات العملية الإنتاجية وتعد هذه العناصر الملموسة والعناصر المادية غير الملموسة وتقسّم إلى خمسة أقسام.

أ. **النمو السكاني أو اليد العاملة:** يتسم الأثر الطردي للعلاقة بين النمو الاقتصادي والنمو السكاني من خلال زيادة قوة العمل التي تؤدي إلى زيادة الإنتاج هذا من جهة، ومن جهة أخرى فإن اتساع حجم السوق يؤدي إلى سهولة تحفيز الطلب أو الاستهلاك المؤدي إلى تحفيز الطلب الاستثماري ولكن تتبلور علاقة هذا العنصر من حيث الأثر السلبي بالنمو الاقتصادي في حالة وجود زيادة في حجم عرض العمل ومن خلال قلة الدخل (العبيدي، ٢٠١٨: ٢٠).

ب. **الموارد الطبيعية:** تعد الموارد الطبيعية العنصر الثاني التقليدي للإنتاجية وتعد من أهم المصادر والتي تتمثل بالثروة المعدنية والغابات والمياه والأراضي الصالحة للزراعة والغاز الطبيعي والنفط، وتكمن أهمية هذا العنصر وما يوفره لعملية النمو الاقتصادي، ويرى آخرون إن المصادر الطبيعية لا تحقق دوراً حاسماً في عملية النمو الاقتصادي في كل الأحوال، حيث هناك أقطار عدة تمكنت من تحقيق التقدم على الرغم من عدم وفرة الموارد أو المصادر الطبيعية فيها. وعلى الرغم من امتلاك الدول النامية ذات وفرة في مصادرها الطبيعية ولكن لم تستطع من تحقيق النمو وهذا بسبب الوضع التي تعيشه هذه الدول وتدني إمكانياتها على رفع درجة مدى الاستفادة من مصادرها الطبيعية (الدوري، ٢٠١٨: ٣١).

ج. **رأس المال:** المقصود هنا مدى الاستفادة من وسائل الإنتاج المناسبة نوعاً وكماً حيث يعتمد مستوى الادخار على عرض رأس المال وهذا الادخار ما هو إلا الامتناع عن الاستهلاك فهو يمثل الفرق بين الدخل والإنفاق فالدولة الفقيرة تعاني من عدم وفرة رؤوس الأموال ذلك لأن الأفراد ينفقون معظم دخولهم على الاستهلاك (الشرقاوي، ٢٠١٥: ٤٨).

د. **التقدم التكنولوجي:** يعده عدد من الاقتصاديين أنه أهم عنصر لعملية النمو الاقتصادي ويتيح التقدم التقني في أسهل صورة من الطرق الجديدة المستحدثة الانجاز المهام التقليدية مثل بناء المنازل، زراعة المحاصيل، صنع الملابس

هـ. **عوامل بيئة:** النمو الاقتصادي في أي دولة يحتاج إلى بيئة مشجعة سواء كانت هذه البيئة اجتماعية، سياسية، اقتصادية، وثقافية، لابد من وجود قطاع مصرفي متطور يلبي متطلبات النمو وسن قواعد وتشريعات تنظيم التعامل التجاري ونظام ضريبي يشجع على الاستثمارات الجديدة (الجبوري، ٢٠١٧: ٤٧).

٣. مميزات تحقيق معدلات إيجابية في النمو الاقتصادي: (الخشيبي، ٢٠١٤: ٧)

أ. القضاء على الفقر ويساعد على تحسين المستوى التعليمي والصحي للأفراد.
ب. ارتفاع موارد الحكومة عن طريق زيادة الدخل الوطني مما يعزز قدرتها على القيام بجميع مهامها كتوفير التعليم والصحة وبناء المنشأة والتوزيع الأمثل للدخل الوطني وتوفير الأمن دون أن يكون هناك تأثير سلبي على مستويات الاستهلاك الخاص.

ج. ارتفاع الكميات المتاحة لأفراد المجتمع من الخدمات والبضائع ورفع معدلات الأجور والأرباح والدخول الأخرى التي ينتج عنه زيادة رفاهية الشعب.

٤. **مؤشرات النمو الاقتصادي:** يعد الناتج المحلي الإجمالي المتغير الأكثر أهمية في تحليل وقياس النمو الاقتصادي، إذ أن هناك متغيرات أخرى للنمو الاقتصادي على شكل مؤشرات التي يتم وصفها بالمعايير أي يمكن على أساسها قياس مدى درجة تقدم أي دولة ومن هذه المؤشرات هي (الدوري، ٢٠١٨: ٣٤).

أ. مؤشر الدخل: يعد من المؤشرات الأساسية التي تستعمل في قياس التقدم الاقتصادي ويتكون من مجموعة مؤشرات وهي: (الدخل القومي الكلي، معيار متوسط الدخل، معيار الدخل الوطني الكلي المتوقع).

ب. المؤشرات الاجتماعية: يقصد بها مجموعة من المؤشرات التي تعكس الخدمات لأبناء المجتمع وما يعتريها من تغيرات، منها الجوانب الصحية والتعليمية والثقافية، والجوانب الخاصة بالتغذية ومما لا شك فيه إن البلدان النامية تعاني من نقص ملموس في الخدمات الصحية وانعدام كفاية المؤسسات التعليمية، وقلة الغذاء ومن أهم المؤشرات في هذا الجانب (عجمية، ٢٠٠٨: ١٠٩-١٢٧): (المؤشرات الصحية، مؤشر التغذية، المعايير التعليمية، المؤشرات التي تستعمل للتعرف على مستوى التعليمي والثقافي في المجتمع، المؤشرات الهيكلية).

ثالثاً. علاقة المديونية الخارجية بالنمو الاقتصادي: من الممكن أن تؤدي المعونة المقدمة من الدول المانحة للبلدان منخفضة الدخل إلى تخفيف الآثار السلبية التي قد تخطفها التزامات خدمة الدين على نشاطها الاقتصادي، وإن مستويات الدين المنخفضة يمكن عندها أن تؤدي زيادة القروض الخارجية إلى تحفيز النمو إذا كان رأس المال الإضافي الذي تموله القروض الجديدة مقتضياً إلى زيادة الطاقة الإنتاجية وتؤدي إلى زيادة الناتج التي بدورها تعمل على تيسير سداد البلد المعني من الالتزامات بوفاء الديون المترتبة عليه، غير أن الإنتاجية الحدية للاستثمار تتراجع مع ازدياد الديون وارتفاع رصيد رأس المال وعلى ذلك زيادة القروض الأجنبية لا تؤثر سلباً على النمو إلا إذا تجاوزت مستوى حدياً معيناً (غنيمي ومندور، ٢٠١٦: ٤٩٧-٤٩٩).

المحور الثاني: اتجاهات المديونية الخارجية والنمو الاقتصادي في البرازيل

أولاً. تطورات حجم المديونية الخارجية ومؤشراتها في البرازيل للمدة (2005-2019): إن أهم مؤشرات المديونية هي نسبتها لكل من إجمالي الناتج المحلي وإجمالي صادرات السلع والخدمات، ولغرض حسابها جرى تضمينها مع إجمالي المديونية الخارجية وكما يأتي:

الجدول (١): تطورات سعر الصرف والبطالة والتضخم في البرازيل للمدة (2005-2019)

السنة	متوسط سعر الصرف (ريال/دولار)	معدل التضخم %	معدل البطالة %
2005	2.434	6.87	9.57
2006	2.175	4.18	8.64
2007	1.947	3.64	8.33
2008	1.833	5.68	7.34
2009	1.999	4.89	8.52
2010	1.759	5.04	7.73
2011	1.672	6.64	6.92
2012	1.953	5.40	7.19
2013	2.156	6.20	6.98
2014	2.352	6.33	6.66
2015	3.326	9.03	8.43
2016	3.491	8.74	11.6

السنة	متوسط سعر الصرف (ريال/دولار)	معدل التضخم %	معدل البطالة %
2017	3.191	3.45	12.82
2018	3.653	3.66	12.33
2019	3.944	3.73	11.93

المصدر: بيانات البنك الدولي المنشورة على الموقع الإحصائي للبنك بتاريخ 2021/3/14.

يتضح من الجدول (١) السلسلة الزمنية لمتوسط سعر صرف الريال البرازيلي مقابل الدولار الأمريكي، إذ إنها بشكل عام قد تميزت بالانخفاض المستمر طيلة المدة (2005-2011)، فبعد أن كان سعر الصرف (2.43 ريال برازيلي لكل دولار أمريكي) وذلك في عام 2005 أصبح (1.67 ريال برازيلي لكل دولار أمريكي) في عام 2011، وهي أقل قيمة خلال مدة الدراسة، وقد بلغ سعر الصرف (1.95 ريال برازيلي لكل دولار أمريكي) في عام 2012 واستمر بعدها بالتزايد حتى أصبح في 2019 (3.94 ريال برازيلي لكل دولار أمريكي) وهي أعلى قيمة له خلال مدة الدراسة. ويعود سبب ذلك التزايد إلى زيادة تدفق الاستثمارات على الأصول ذات الفائدة الأعلى في العالم، فقد كان لارتفاع سعر الفائدة في البرازيل سبباً في جذب الاستثمارات العالمية، إذ بلغ سعر الفائدة في الدول الصناعية المتقدمة معدلات منخفضة جداً ووصل في بريطانيا واليابان صفراً في عام 2011 مما ساعد على انتقال الاستثمارات ورؤوس الأموال إلى البرازيل التي كانت تشهد تقدماً في النشاط الاقتصادي ومعدلات النمو، ومما ساعد في ارتفاع سعر صرف الريال البرازيلي في هذا العام تحديداً هو تسجيل البرازيل أعلى فائض تجاري في نفس العام وذلك بسبب انخفاض واضح في الاستيرادات وقابل ذلك زيادة ملحوظة في إجمالي الصادرات. كما يبين الجدول (١) تطورات معدل التضخم في البرازيل، ويتضح بأن سلسلته الزمنية كانت متباينة طيلة مدة الدراسة، فبعد أن كان بواقع (6.87%) في عام 2005 وأصبح (3.73%) في عام 2019، أما أعلى قيمة له خلال مدة الدراسة فقد كانت في عامي 2015 و2016 وبواقع (9.03%) و(8.74%) على التوالي، ويعود سبب ذلك إلى تدهور قيمة الناتج المحلي الإجمالي وتسجيل تراجع كبير في معدل النمو الاقتصادي، أما أقل قيمة لمعدل التضخم خلال مدة الدراسة فقد سجلت في عام 2017 وبواقع (3.45%) وهي أقل قيمة له خلال مدة الدراسة وذلك بعد تحسن وانتعاش الناتج المحلي الإجمالي. ويتضح من نفس الجدول وبصورة عامة تزايد السلسلة الزمنية لمعدل البطالة في ظاهرها، فقد كان معدل البطالة في البرازيل بواقع (9.57%) في عام 2005، وأصبح بواقع (11.93%) في عام 2019، ويتضح بأنه وعلى الرغم من التناقص المستمر في عدد السكان (راجع الجدول ٢) إلا أن معدل البطالة قد سجل ارتفاعات خلال المدة (2005-2019)، ما يعني بأن هذه المدة كانت تشهد ضعف في مستوى التوظيف وضعف في توفير فرص العمل، كما ويتضح بأن أعلى قيمة لمعدل البطالة كان بواقع (12.82%) في عام 2017، وإن أقل قيمة له كانت بواقع (6.66%) في 2014.

ثانياً. حجم المديونية الخارجية ومؤشراتها في البرازيل للمدة (2019-2005): إن أهم مؤشرات المديونية هي نسبتها لكل من إجمالي الناتج المحلي وإجمالي صادرات السلع والخدمات، ولغرض حسابها جرى تضمينها مع إجمالي المديونية الخارجية وذلك بغية استخراج قيمة تلك المؤشرات، يتضح من الجدول (٢) الآتي إجمالي المديونية الخارجية لدولة البرازيل، ويتضح بأن سلسلتها الزمنية كانت متباينة طيلة مدة الدراسة (2005-2019)، فقد كانت أعلى قيمة لها هي (9.69 مليار دولار) في عام 2006، ويرجع سبب ارتفاع قيم المديونية في بداية مدة الدراسة إلى أن صندوق

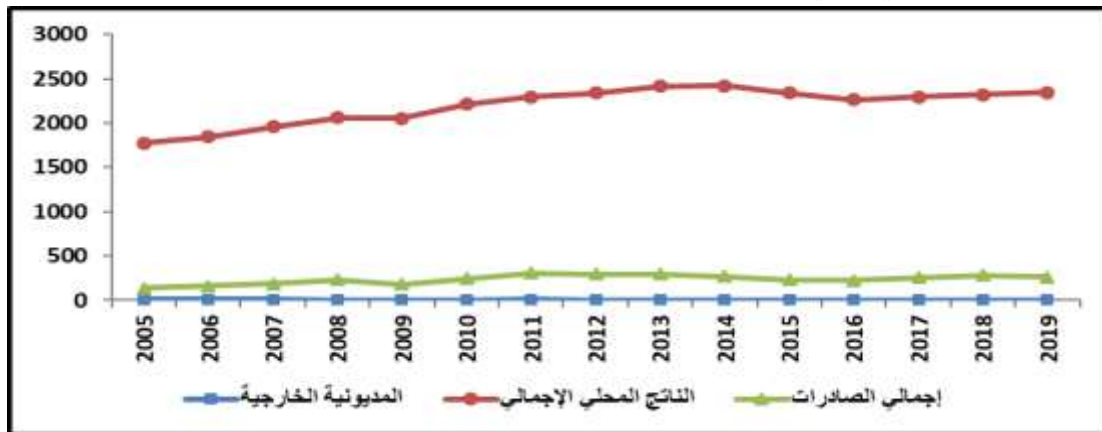
النقد الدولي قد منح البرازيل أكثر من (200 مليار دولار) خلال المدة (2005-2011) كاستثمارات مباشرة بعد إجراء البرازيل لإجراءات تشفوية فرضها الصندوق شريطة الموافقة على منح القروض، وقد ساهمت هذه الاستثمارات في رفع الطاقة الإنتاجية وزيادة فرص العمل والتخفيف من معدلات الفقر، كما ويتضح بأن قيمتها البالغة (9.68 مليار دولار) في عام 2007 كانت قريبة جداً من قيمتها في عام 2006، أما أقل قيمة لها فقد كانت بواقع (1.01 مليار دولار) وذلك في عام 2009 وتقترب منها القيمة (1.07) في عام 2008، وإن سبب هذا الانخفاض يعود للأزمة المالية العالمية (أزمة الرهن العقاري) والتي كان سببها انفجار فقاعة القروض الرهنية الثانوية ذات الائتمان المنخفض في الولايات المتحدة، وسرعان ما انتشرت عدواها إلى العديد من الشركات والمؤسسات المالية التابعة بشكل مباشر أو غير مباشر لقطاع البناء وإلى قطاعات واسعة في الاقتصاد الأمريكي ومنه إلى بقية الاقتصاديات في العالم (بن علي، ٢٠١٩: أ).

الجدول (٢): تطورات إجمالي المديونية الخارجية ومؤشراتها في البرازيل للمدة (2019-2005)

السنة	إجمالي المديونية الخارجية (مليار دولار)	الناتج المحلي الإجمالي (مليار دولار)	إجمالي الصادرات البرازيلية (مليار دولار)	الناتج المحلي الإجمالي (مليار دولار)	المديونية / الصادرات (%)
	(1)	(2)	(3)	(2)/(1)	(3)/(1)
2005	8.08	1774.80	135.92	0.5	5.9
2006	9.69	1845.12	159.22	0.5	6.1
2007	9.68	1957.11	186.20	0.5	5.2
2008	1.07	2056.81	229.51	0.1	0.5
2009	1.01	2054.23	180.90	0.0	0.6
2010	1.35	2208.87	240.01	0.1	0.6
2011	9.03	2296.66	303.02	0.4	3.0
2012	1.14	2340.78	292.80	0.0	0.4
2013	1.36	2411.12	290.36	0.1	0.5
2014	1.53	2423.27	270.45	0.1	0.6
2015	1.58	2337.35	232.49	0.1	0.7
2016	1.63	2260.78	223.87	0.1	0.7
2017	1.64	2290.69	258.33	0.1	0.6
2018	1.62	2320.86	280.74	0.1	0.6
2019	1.63	2347.24	263.49	0.1	0.6

المصدر: بيانات البنك الدولي المنشورة على الموقع الإحصائي للبنك بتاريخ 2021/3/14. ويتضح من خلال الشكل (١) التزايد المستمر لسلسلة الناتج المحلي الإجمالي وإجمالي الصادرات مع ملاحظة بعض التدهور البسيط في سنة 2009 بسبب أزمة الرهن العقاري وفي المدة (2014-2016) بسبب تدني أسعار النفط العالمية مما أدى لضعف الأنشطة الاقتصادية للعديد من دول العالم ومنها البرازيل، ومن خلال الشكل (١) والجدول (٢) يتضح بأن مؤشر (المديونية

إلى إجمالي الناتج المحلي) كانت نسبته ضئيلة جداً إذ لم تبلغ (1%) طيلة مدة الدراسة وهذا يفسر لنا قوة الاقتصاد البرازيلي وكبر حجم الناتج المحلي الإجمالي له، إذ كان في بداية المدة (42%) وأصبح في نهاية المدة أقل من (1%)، أما مؤشر (المديونية إلى إجمالي الصادرات) فقد كانت السلسلة الزمنية متباينة طيلة مدة الدراسة، ولا بد من الإشارة بأن نسبة السنوات الثلاثة الأولى كانت مرتفعة لكلا المؤشرين عن باقي السنوات وذلك بسبب ارتفاع حجم التمويل الاستثماري لصندوق النقد الدولي في تلك المدة وبكل تأكيد فإن ارتفاع مؤشر (المديونية إلى إجمالي الصادرات) إلى نسبة (6% تقريباً) كان سببه قلة حجم الصادرات في نفس المدة والذي تزايد فيما بعد لتتخفّف النسبة إلى ما دون (1%)، ولغرض مقارنة السلاسل الزمنية التي جرى تحليلها وبصورة دقيقة نلاحظ الشكل البياني الآتي:



الشكل (١): تطورات إجمالي المديونية الخارجية ومؤشراتها في البرازيل للمدة (2019-2005) المصدر: من عمل الباحثان استناداً لبيانات الجدول (٢).

ثالثاً. تطورات النمو الاقتصادي ومؤشراته في البرازيل للمدة (2019-2005):

الجدول (٣): تطورات النمو الاقتصادي ومؤشراته في البرازيل للمدة (2019-2005)

السنة	الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة (مليار دولار)	*نمو الناتج %	السكان	*نمو السكان %	نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي	**النمو الاقتصادي %
2005	1775	-----	184006481	-----	9646	-----
2006	1845	3.96	186127103	1.15	9913	2.81
2007	1957	6.07	188167356	1.10	10400	4.97
2008	2057	5.09	190130443	1.04	10819	4.05
2009	2054	-0.13	192030362	1.00	10696	-1.13
2010	2209	7.53	193886508	0.97	11393	6.56
2011	2297	3.97	195713635	0.94	11737	3.03
2012	2341	1.92	197514534	0.92	11852	1.00
2013	2411	3.00	199287296	0.90	12098	2.11
2014	2423	0.50	201035903	0.88	12053	-0.37

2015	2337	-3.55	202763735	0.86	11526	-4.41
2016	2261	-3.28	204471769	0.84	11058	-4.12
2017	2291	1.32	206163058	0.83	11113	0.50
2018	2321	1.32	207833831	0.81	11168	0.51
2019	2347	1.14	209469333	0.79	11205	0.35

المصدر: بيانات البنك الدولي المنشورة على الموقع الإحصائي للبنك بتاريخ 2021/3/14.

* المعدلات: عمل الباحثان وفق المعادلة:

$$\text{معدل النمو} = \frac{\text{القيمة الحالية} - \text{القيمة السابقة}}{\text{القيمة السابقة}} \times 100$$

** عمل الباحثان وفق المعادلة:

معدل النمو الاقتصادي = معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي - معدل النمو السكاني
يتضح من الجدول (٣) أن الناتج المحلي الإجمالي للبرازيل كان (1775 مليار دولار تقريباً) في عام 2005 واستمر بالتزايد ليصبح (2423 مليار دولار تقريباً) في عام 2014 وذلك بفضل تنامي الأنشطة الاقتصادية لجميع القطاعات المكونة للناتج المحلي الإجمالي وخاصة قطاعات (الزراعة، السياحة، المواصلات، النقل الجوي، النقل البري)، أما في عامي 2014 و2015 فقد سجل الناتج المحلي الإجمالي تدهوراً ليصبح (2261 مليار دولار تقريباً) في عام 2016 وكان سبب ذلك هو انخفاض أسعار النفط الخام عالمياً بفعل انخفاض الطلب العالمي الناجم عن تزايد الاحتياطي الأمريكي وكذلك زيادة الإنتاج لمنظمة الدول المنتجة للنفط (أوبك).

وبعد ذلك عاود الانتعاش ليصبح (2291 مليار دولار تقريباً) في عام 2017 بعد عودة النشاط الاقتصادي العالمي، واستمر بالتزايد ليصبح (2347 مليار دولار تقريباً) في عام 2019، أما معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي، فقد كانت متباينة طيلة مدة الدراسة، وكانت أعلى نسبة لها هي (7.53%) في عام 2010 وذلك بعد انضمام البرازيل لتجمع البريكس، أما أقل نسبة له فقد كانت (-3.55%) في عام 2015 وهي قيمة سالبة بسبب انخفاض الناتج المحلي الإجمالي بحوالي (110 مليار دولار تقريباً)، أما متوسط نمو الناتج المحلي الإجمالي لكامل المدة فقد كان (2.06%). ويتضح من الجدول (٣) بأن عدد سكان البرازيل الذي كان (184 مليون نسمة تقريباً) في عام 2005، وأستمر بالزيادة ليصل (209 مليون نسمة تقريباً) في عام 2019، أما معدل النمو السكاني فقد كان في تناقص مستمر، فبعد أن كانت قيمته (1.15%) في بداية المدة، أصبحت قيمته (0.79%) في نهاية المدة، ويعود سبب هذا الانخفاض إلى زيادة التحول من التجمعات الريفية إلى الحضرية، بالإضافة لسياسات الإصلاحات الحكومية وزيادة النشاط الصناعي على النشاط الزراعي وكذلك زيادة الوعي السكاني والاندماج في مفاهيم تنظيم الأسرة.

يتضح من الجدول (٣) نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي والذي كان متبايناً طيلة مدة الدراسة، إذ وبعد أن كان (9646 دولار/فرد) في بداية المدة، وهي أقل قيمة له خلال مدة الدراسة، أصبح (11205 دولار/فرد) في عام 2019، أما أعلى قيمة له فقد كانت (12098 دولار/فرد) في عام 2013، وإن التدهورات التي رافقت السلسلة الزمنية لمتوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي كان سببها ذات التدهورات في السلسلة الزمنية للناتج المحلي الإجمالي، وهي في الوقت نفسه ذات السنوات التي كان فيها معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي سالباً ويرجع ذلك إلى الثبات النسبي في معدل نمو السكان للمدة (2014-2019).

وبناءً على ما سبق تم حساب معدل النمو الاقتصادي والذي كان متبايناً أيضاً طيلة مدة الدراسة، وكانت أقل قيمة له هي (4.41%) في عام 2015 وهي قيمة سالبة والسبب أن معدل النمو السكان كان أكبر من معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي، أما أعلى قيمة له بلغت (6.56%) في عام 2010، أما متوسط النمو الاقتصادي لكامل المدة فقد كان (1.31%).

المحور الثالث: قياس أثر المديونية الخارجية على النمو الاقتصادي في البرازيل أولاً. توصيف النموذج:

$$BGDP = f(BER, BEX, BIND, BINF)$$

تم أخذ المتغيرات باللوغاريتم وكان المتغير التابع للنموذج المقدر هو الناتج المحلي الإجمالي (GDP)، أما المتغيرات المستقلة للنماذج المقرة فقد كانت (سعر الصرف (ER)، إجمالي الصادرات (EX)، إجمالي المديونية الخارجية (IND)، معدل التضخم (INF) وحيث (B) تعني (البرازيل).

ثانياً. نتائج اختبارات السكون:

الجدول (٤): نتائج اختبارات فيليبس بيرون للسكون

UNIT ROOT TEST TABLE (ADF)						
المعادلات	At Level عند المستوى					
		BGDP	BER	BEX	BIND	BINF
With Constant مع الحد الثابت	t-Statistic	-2.7293	-0.0825	-2.597	-2.3155	-2.3807
	Prob.	0.0752	0.9462	0.0993	0.1706	0.1515
	القرار	*	No	*	No	No
With Constant & Trend مع الحد الثابت والمتجه	t-Statistic	-1.2507	-2.1705	-2.1051	-2.4889	-2.3659
	Prob.	0.8901	0.4966	0.5322	0.3324	0.3931
	القرار	No	No	No	No	No
Without Constant & Trend بدون الحد الثابت والمتجه	t-Statistic	2.2295	0.7887	1.5604	-1.9474	-1.0605
	Prob.	0.9933	0.8807	0.9696	0.0499	0.2578
	القرار	No	No	No	**	No
المعادلات	At First Difference عند الفرق الأول					
		d(BGDP)	d(BER)	d(BEX)	d(BIND)	d(BINF)
With Constant مع الحد الثابت	t-Statistic	-3.1527	-3.5851	-3.9994	-4.7149	-4.0828
	Prob.	0.0281	0.009	0.0027	0.0003	0.0021
	القرار	**	***	***	***	***
With Constant & Trend مع الحد الثابت والمتجه	t-Statistic	-3.7395	-3.8907	-4.1419	-4.6952	-4.0231
	Prob.	0.0274	0.0187	0.0095	0.0019	0.0132
	القرار	**	**	***	***	**
Without Constant & Trend بدون الحد الثابت والمتجه	t-Statistic	-2.6767	-3.5165	-3.7975	-4.7353	-4.1115
	Prob.	0.0083	0.0007	0.0003	0.0000	0.0001
	القرار	***	***	***	***	***

* مستقر عند مستوى 10%، ** مستقر عند مستوى 5%، *** مستقر عند مستوى 1%، no غير مستقر.

المصدر: من عمل الباحثان اعتماداً على مخرجات برنامج E-Views10.

يبين الجدول (٤) نتائج اختبارات السكون وفق منهجية فيليبس بيرون، ويتضح من نتائج السكون في المستوى بأن السلسلة الزمنية للمديونية الخارجية (BIND) هي السلسلة الوحيدة التي كانت مستقرة عند مستوى (5%) وذلك عند المعادلة التي لا تحتوي على الحد الثابت ولا على المتجه، أما عند الفرق الأول فيتضح بأن جميع السلاسل الزمنية كانت مستقرة عند المستويين (5%) و(1%) وعند المعادلات الثلاث، وهذا يقودنا إلى تقدير الأنموذج وفق منهجية الانحدار الذاتي لفترات الإبطاء الموزعة (ARDL) خاصةً وإن النتائج تشير لعدم وجود أي سلسلة زمنية كانت استقرارها عند الفرق الثاني (2) I وإن نتائج السكون عبارة عن خليط ما بين المستوى I(0) والفرق الأول I(1) وبذلك نكون قد استوفينا شروط تطبيقه.

ثالثاً. نتائج الاختبارات القياسية:

١. نتائج تقدير أنموذج ARDL:

الجدول (٥): نتائج تقدير أنموذج ARDL

Dependent Variable: BGDG				
Included observations: 51 after adjustments				
Maximum dependent lags: 6 (Automatic selection)				
Dynamic regressors (4 lags, automatic): BER BEX BIND BINF				
Selected Model: ARDL (6, 4, 2, 4, 4)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
BGDG (-1)	2.0624	0.0497	41.5111	0.0000
BGDG (-2)	-1.2508	0.1277	-9.7983	0.0000
BGDG (-3)	0.2601	0.1451	1.7923	0.0847
BGDG (-4)	-0.4209	0.1081	-3.8942	0.0006
BGDG (-5)	0.5508	0.0837	6.5818	0.0000
BGDG (-6)	-0.2626	0.0328	-7.9977	0.0000
BER	0.0258	0.0129	1.9929	0.0569
BER (-1)	-0.0323	0.0283	-1.1410	0.2643
BER (-2)	-0.0056	0.0337	-0.1657	0.8697
BER (-3)	0.0400	0.0281	1.4249	0.1661
BER (-4)	-0.0232	0.0125	-1.8644	0.0736
BEX	0.1517	0.0080	19.0027	0.0000
BEX (-1)	-0.2869	0.0144	-19.8715	0.0000
BEX (-2)	0.1552	0.0079	19.5368	0.0000
BIND	0.0028	0.0006	4.9398	0.0000
BIND (-1)	-0.0049	0.0016	-3.0432	0.0053
BIND (-2)	0.0007	0.0021	0.3380	0.7381
BIND (-3)	0.0032	0.0014	2.2033	0.0366
BIND (-4)	-0.0024	0.0005	-4.9162	0.0000
BINF	-0.0212	0.0035	-6.1327	0.0000

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
BINF (-1)	0.0414	0.0073	5.7025	0.0000
BINF (-2)	-0.0173	0.0074	-2.3355	0.0275
BINF (-3)	-0.0107	0.0047	-2.2634	0.0322
BINF (-4)	0.0111	0.0017	6.5870	0.0000
C	0.3518	0.0286	12.3072	0.0000
R-squared	0.999999	F-statistic		1882140
Adjusted R-squared	0.999998	Prob.(F-statistic)		0.0000
S.E. of regression	0.00007	Durbin-Watson stat		2.1615

المصدر: من عمل الباحثان اعتماداً على مخرجات برنامج E-Views10. يتضح من الجدول (٥) نتائج تقدير أنموذج البرازيل وفق منهجية الانحدار الذاتي لفترات الإبطاء الموزعة ARDL، ويتضح من نفس الجدول العلاقة الإيجابية للمديونية الخارجية والصادرات وسعر الصرف مع الناتج المحلي الإجمالي، بينما كانت علاقة التضخم عكسية، وإن جميع هذه العلاقات كانت معنوية، كما أن معامل التحديد للأنموذج قد بلغ (0.99) أي أن المتغيرات المستقلة تفسر 99% من التغيرات التي تحصل في المتغير التابع، وإن إحصائية فيشر (F) كانت كبيرة جداً وكانت بمعنوية عالية، أما إحصائية دربن واتسون فقد بلغت (2.161)، ويتضح بأن الأنموذج قد أدخل ست تخلفات زمنية للمتغير التابع كمتغيرات مستقلة، وبذلك لا يمكننا الاعتماد على إحصائية دربن واتسون لبيان خلو الأنموذج من مشكلة الارتباط الذاتي وإنما سيتم الاعتماد على نتائج اختبارات أخرى سيتم تفصيلها لاحقاً، ومن الجدير بالذكر بأن البيانات التي تم استخدامها في التحليل هي مأخوذة باللوغاريتم وإن التحليل للنتائج سيكون بالمرونات.

٢. نتائج اختبار التكامل المشترك F-Bounds test

الجدول (٦): اختبار الحدود للتكامل المشترك F-Bound test

Test Statistic	Value	K
F-statistic	164.5373	4
Critical Value Bounds		
Significance	I0 Bound	I1 Bound
10%	2.45	3.52
5%	2.86	4.01
2.5%	3.25	4.49
1%	3.74	5.06

المصدر: من عمل الباحثان اعتماداً على مخرجات برنامج E-Views10. يتضح من نتائج الجدول (٦) بأن أنموذج البرازيل يتمتع بوجود علاقة التكامل المشترك طويل الأجل وذلك لكون إحصائية فيشر (F) قد بلغت (164.5373) وهي أكبر من جميع قيم الحدود الدنيا والعليا التي أصغرها (2.45) عند مستوى معنوية (10%) وأكبرها (5.06) عند مستوى معنوية (1%)، وهذه النتيجة تقودنا إلى تطبيق اختبار أنموذج تصحيح الخطأ ودراسة العلاقات في الأجلين (القصير والطويل).

٣. نتائج أنموذج تصحيح الخطأ VECM:

الجدول (٧): أنموذج تصحيح الخطأ

الأجل القصير				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D (BGDP (-1))	1.1235	0.0506	22.2095	0.0000
D (BGDP (-2))	-0.1273	0.0851	-1.4966	0.1466
D (BGDP (-3))	0.1327	0.0715	1.8556	0.0749
D (BGDP (-4))	-0.2882	0.0553	-5.2121	0.0000
D (BGDP (-5))	0.2626	0.0328	7.9977	0.0000
D (BER)	0.0258	0.0129	1.9929	0.0569
D (BER (-1))	0.0056	0.0337	0.1657	0.8697
D (BER (-2))	-0.0400	0.0281	-1.4249	0.1661
D (BER (-3))	0.0232	0.0125	1.8644	0.0736
D (BEX)	0.1517	0.0080	19.0027	0.0000
D (BEX (-1))	-0.1552	0.0079	-19.5368	0.0000
D (BIND)	0.0028	0.0006	4.9398	0.0000
D (BIND (-1))	-0.0007	0.0021	-0.3380	0.7381
D (BIND (-2))	-0.0032	0.0014	-2.2033	0.0366
D (BIND (-3))	0.0024	0.0005	4.9162	0.0000
D (BINF)	-0.0212	0.0035	-6.1327	0.0000
D (BINF (-1))	0.0173	0.0074	2.3355	0.0275
D (BINF (-2))	0.0107	0.0047	2.2634	0.0322
D (BINF (-3))	-0.0111	0.0017	-6.5870	0.0000
CointEq (-1)	-0.0611	0.0049	-12.4860	0.0000
Cointeq = BGDP - (0.0762*BER + 0.3261*BEX -0.0110*BIND + 0.0528 * BINF + 5.7603)				
الأجل الطويل				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
BER	0.0762	0.0121	6.3134	0.0000
BEX	0.3261	0.0115	28.3882	0.0000
BIND	-0.0110	0.0018	-6.1690	0.0000
BINF	0.0528	0.0119	4.4253	0.0002
C	5.7603	0.0500	115.1850	0.0000

المصدر: من عمل الباحثان اعتماداً على مخرجات برنامج E-Views10.

يتضح من خلال الجدول (٧) علاقات الأجل القصير في القسم الأول منه، وهي ذات النتائج الموجودة في أنموذج ARDL (راجع جدول ٥)، وقد كانت علاقة سعر الصرف بالنتائج المحلي

الإجمالي إيجابية وأن زيادته بنسبة (1%) سوف تؤدي إلى زيادة الناتج المحلي الإجمالي بنسبة (0.02%) أي ما يقارب (0.0002) ما يعني بأنه تأثير ضعيف، وإن هذه العلاقة كانت معنوية عند مستوى (10%) وبواقع (0.056).

أما إجمالي الصادرات فقد كانت علاقتها بالناتج المحلي الإجمالي إيجابية وأن زيادتها بنسبة (1%) سوف تؤدي إلى زيادة الناتج المحلي الإجمالي بنسبة (0.15%) أي ما يقارب (0.001)، وإن هذه العلاقة كانت معنوية عند مستوى (1%).

وكذلك إجمالي المديونية الخارجية فقد كانت علاقتها بالناتج المحلي الإجمالي إيجابية وأن زيادته بنسبة (1%) سوف تؤدي إلى زيادة الناتج المحلي الإجمالي بنسبة (0.002%) أي ما يقارب (0.00002)، ما يعني بأنه تأثير ضعيف جداً، إلا أن هذه العلاقة كانت معنوية عند مستوى (1%).

أما معدل التضخم فقد كانت علاقتها بالناتج المحلي الإجمالي عكسية وأن زيادتها بنسبة (1%) سوف تؤدي إلى انخفاض الناتج المحلي الإجمالي بنسبة (0.02%) أي ما يقارب (0.0002)، ما يعني بأن تأثيرها ضعيف جداً، وإن هذه العلاقة كانت معنوية عند مستوى (1%).

أما في الأجل الطويل فقد كانت علاقة سعر الصرف بالناتج المحلي الإجمالي إيجابية وأن زيادته بنسبة (1%) سوف تؤدي إلى زيادة الناتج المحلي الإجمالي بنسبة (0.07%) أي ما يقارب (0.0007)، ما يعني بأنه تأثير ضعيف جداً، وإن هذه العلاقة كانت معنوية عند مستوى (1%).

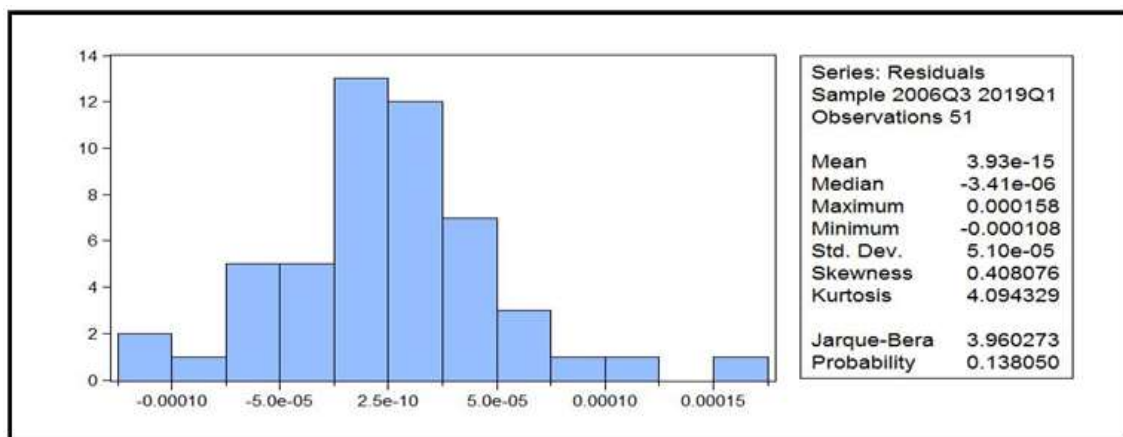
أما إجمالي الصادرات فقد كانت علاقتها بالناتج المحلي الإجمالي سلبية وأن زيادتها بنسبة (1%) سوف تؤدي إلى انخفاض الناتج المحلي الإجمالي بنسبة (0.32%) أي ما يقارب (0.003)، وإن هذه العلاقة كانت معنوية عند مستوى (1%).

أما إجمالي المديونية الخارجية فقد كانت علاقتها بالناتج المحلي الإجمالي سلبية وأن زيادتها بنسبة (1%) سوف تؤدي إلى انخفاض الناتج المحلي الإجمالي بنسبة (0.01%) أي ما يقارب (0.0001)، ما يعني بأنه تأثيرها ضعيف جداً، وإن هذه العلاقة كانت معنوية عند مستوى (1%).

وكذلك معدل التضخم فقد كانت علاقتها بالناتج المحلي الإجمالي إيجابية وأن زيادته بنسبة (1%) سوف تؤدي إلى زيادة الناتج المحلي الإجمالي بنسبة (0.05%) أي ما يقارب (0.0005)، ما يعني بأنه تأثير ضعيف جداً، وإن هذه العلاقة كانت معنوية عند مستوى (1%).

ونلاحظ بأن حد تصحيح الخطأ ((CointEq(-1)) قد بلغ (-0.06) وبمعنوية عالية بلغت قيمتها الاحتمالية (0.0000) وهو مستوفٍ لشروطه، إذ أنه يجب أن يكون سالباً ومعنوياً وقيمتة محصورة بين الصفر والسالب واحد $(-1 < \text{CointEq}(-1) < 0)$ ، وهذه القيمة تعني بأن 6% من اختلالات التوازن في السلسلة الزمنية للناتج المحلي الإجمالي والتي تحصل في الأجل القصير سيجري تصحيحها في الأجل الطويل وخلال مدة زمنية تبلغ ثلاثة أشهر، وإن العودة لكامل التوازن ستحتاج لأكثر من أربع سنوات، ما يعني بأن سرعة التصحيح بطيئة.

٤. اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي (Histogram-Normality test): يتضح من خلال الشكل (٢) بأن بواقي نموذج البرازيل كانت تتبع التوزيع الطبيعي وذلك لكون قيمة إحصائية (Jarque-Bera) قد بلغت (0.13) وهي أكبر من (0.05) وبذلك يتم قبول فرضية العدم التي تنص على أن البواقي تتوزع توزيعاً طبيعياً.



الشكل (٢): التوزيع الطبيعي للبواقي

المصدر: مخرجات برنامج E-Views10.

٥. اختبار عدم تجانس التباين Heteroskedasticity test:

الجدول (٨): اختبار عدم تجانس التباين

Heteroskedasticity Test: ARCH			
F-statistic	1.021006	Prob. F (1,48)	0.3173
Obs*R-squared	1.041397	Prob. Chi-Square (1)	0.3075

المصدر: من عمل الباحثان اعتماداً على مخرجات برنامج E-Views10.

يتضح من الجدول (٨) نتائج اختبار عدم تجانس التباين لأخطاء أنموذج البرازيل، ونلاحظ بأن قيمة مربع كاي قد بلغت (0.3075) وهي أكبر من (0.05) ما يعني بأن الأنموذج لا يعاني من مشكلة عدم تجانس التباين.

٦. اختبار مشكلة الارتباط الذاتي:

الجدول (٩): اختبار الارتباط الذاتي

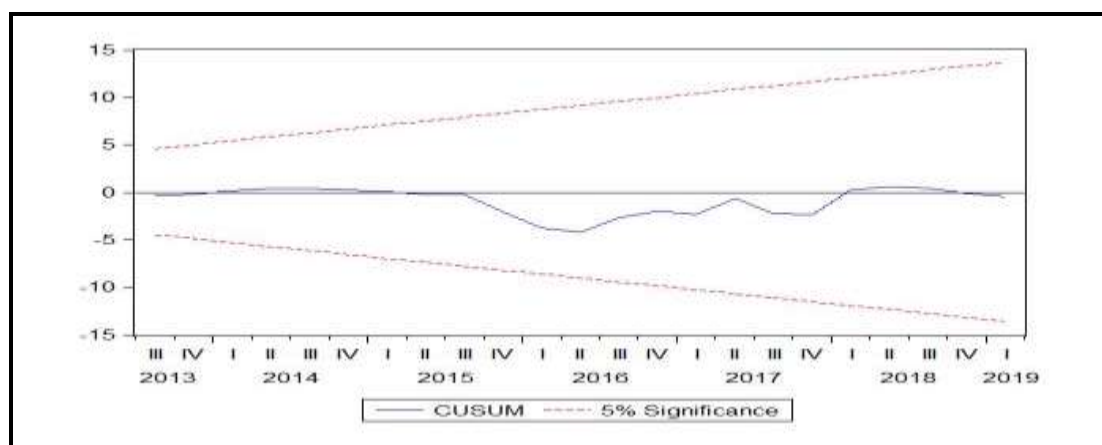
Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test			
F-statistic	0.1897	Prob. F (1,8)	0.6669
Obs*R-squared	0.3841	Prob. Chi-Square (2)	0.5354

المصدر: من عمل الباحثان اعتماداً على مخرجات برنامج E-Views10.

يتضح من الجدول (٩) نتائج اختبار الارتباط الذاتي لأنموذج البرازيل، وتشير القيمة الاحتمالية لمربع كاي والبالغة (0.535) لقبولنا بالفرضية العدمية القائلة بأن الأنموذج لا يعاني من مشكلة الارتباط الذاتي، ونرفض الفرضية البديلة القائلة بأن الأنموذج يعاني من مشكلة الارتباط الذاتي، وذلك لكونها أكبر (0.05).

٧. اختبارات استقرار الأنموذج (Stability Test): يتضح من الشكل (٣) نتائج اختبار المجموع

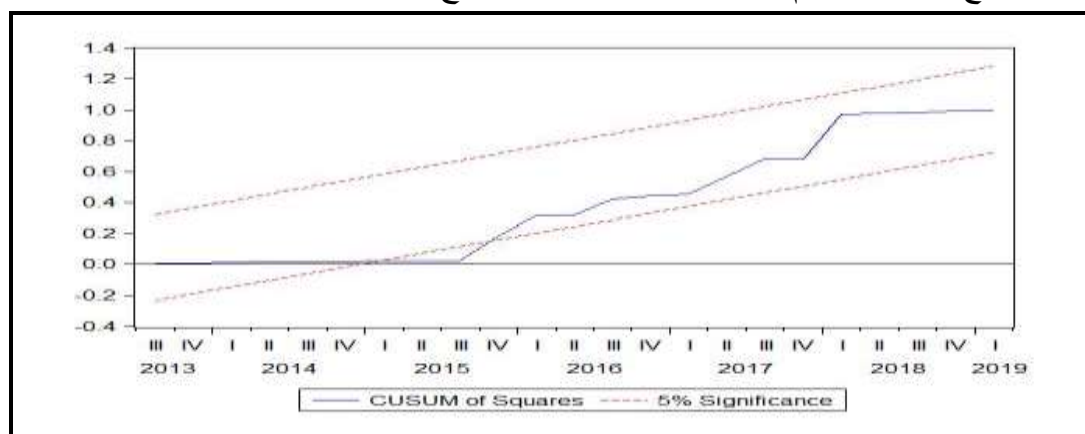
التراكمي لبواقي نموذج البرازيل، وتشير الخطوط الحمراء المتقطعة للحدود الحرجة عند مستوى معنوية (5%)، أما السلسلة الزرقاء المتصلة والمتعرجة فتشير للمجموع التراكمي لبواقي النموذج، وإن الاستقرار يعني وجود تلك السلسلة التراكمية داخل الحدود الحرجة، لذا يتضح لنا بأن نموذج البرازيل كان مستقراً طيلة مدة الدراسة، وذلك لعدم خروج السلسلة المتصلة والمتعرجة عن الحدود الحرجة المتقطعة.



الشكل (٣): اختبار المجموع التراكمي للبواقي Cusum

المصدر: مخرجات برنامج E-Views10.

ومن خلال الشكل (٤) يتبين لنا بأن الأنموذج الأول قد كان مستقراً طيلة مدة الدراسة باستثناء الربع الثالث من عام 2015 إذ كانت السلسلة خارج الحدود الحرجة.



الشكل (٤): اختبار المجموع التراكمي لمربعات البواقي Cusum of Squares

المصدر: مخرجات برنامج E-Views10.

الاستنتاجات والمقترحات

أولاً. الاستنتاجات:

١. لقد ساهمت القروض الاستثمارية الممنوحة للبرازيل في تحقيق معدلات نمو اقتصادية عالية وذلك بعد توجيهها لإنشاء مشاريع استثمارية كبيرة.
٢. إن علاقة المديونية الخارجية بالنمو الاقتصادي في البرازيل كانت إيجابية في الأجل القصير، وبنسبة (0.002)، بينما كانت في الأجل الطويل سلبية وبنسبة (0.01).
٣. إن علاقة إجمالي الصادرات بالنمو الاقتصادي في البرازيل كانت إيجابية في الأجلين، وكانت نسبتها في الأجل القصير (0.15)، وفي الأجل الطويل (0.07).
٤. إن علاقة سعر الصرف بالنمو الاقتصادي في البرازيل كانت إيجابية في الأجلين، وكانت نسبتها في الأجل القصير (0.06)، وفي الأجل الطويل (0.26).
٥. إن علاقة معدل التضخم بالنمو الاقتصادي في البرازيل كانت سلبية في الأجل القصير وبنسبة (0.02)، وكانت إيجابية في الأجل الطويل وبنسبة (0.05).

ثانياً. المقترحات:

١. يجب على الدول النامية والتي تتطلع للتنمية الاقتصادية، الاعتماد على مصادر التمويل الداخلية وتشجيع الادخار وغيرها من السياسات لتقليل الاعتماد على القروض الخارجية.
٢. يجب توجيه القروض الخارجية نحو الاستثمار والأنشطة التي تساهم في تعزيز النمو الاقتصادي وذلك لكي يتمكن الاقتصاد من سدادها وتحمل فوائدها ولكيلا تكون بمثابة عبء إضافي عليه.
٣. إجراء دراسات أخرى تبحث في كيفية استفادة دولة البرازيل من القروض الدولية الممنوحة لها وتقديم المقترحات للاستفادة من هذه تجربة التنمية التي تتمتع بمستوى اقتصادي متقدم.

المصادر**أولاً. المصادر العربية:**

١. الأسعر، خديجة، (٢٠١٦)، اقتصاديات المالية العامة، دار الكتب المصرية، القاهرة، مصر.
٢. بكر، نجلاء محمد إبراهيم، (٢٠١٥)، مبادئ الاقتصاد، الجزء الثاني، الطبعة الثانية، العراق.
٣. الشرفاوي، محمود علي، (٢٠١٦)، النمو الاقتصادي وتحديات الواقع، الطبعة الأولى، دار غيداء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.
٤. الشريف، وفاء محمد عزت، (٢٠١٠)، نظام الديون، الطبعة الأولى، دار النفائس للنشر والتوزيع، العبدلي، الأردن.
٥. الشمري، مايح شبيب، حمزة، حسن كريم، (٢٠١٥)، التمويل الدولي أسس نظرية وأساليب تحليلية، الطبعة الأولى، دار الضياء للطباعة والنشر، النجف الأشرف، العراق.
٦. عجمية، محمد عبد العزيز، آخرون، (٢٠٠٨)، التنمية الاقتصادية المفاهيم والخصائص، النظريات، الإستراتيجيات، المشكلات، مطبعة البحيرة، جامعة الإسكندرية، مصر.
٧. العلي، عادل فليح، (٢٠٠٧)، المالية العامة والتشريع المالي والضريبي، الطبعة الأولى، دار الحامد، عمان، الأردن.
٨. العيساوي، عبد الكريم جابر، (٢٠٠٨)، التمويل الدولي، الطبعة الأولى، دار الكتب والوثائق ٢٢٥، بغداد، العراق.
٩. القرشي، علي حاتم، (٢٠١٧)، اقتصاديات التنمية، الطبعة الأولى، مطبعة حوض الفرات، النجف الأشرف، العراق.
١٠. محمد، محمد عبد العزيز، (٢٠٠٦)، الدور التمويلي لصندوق النقد والبنك الدوليين، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر.
١١. أبو حصيرة، مازن أحمد، (٢٠١٥)، الديون الخارجية وآثارها على التنمية الاقتصادية في فلسطين، رسالة ماجستير، كلية التجارة قسم اقتصاديات التنمية، الجامعة الإسلامية غزة، فلسطين.
١٢. البياتي، خضير عباس كاظم، (١٩٨٤)، أثر النمو الاقتصادي في تجارة العراق الخارجية دراسة قياسية للمدة (١٩٦٠-١٩٧٩)، رسالة ماجستير، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة بغداد، العراق.
١٣. الجبوري، حسام الدين طه محسن جاسم، (٢٠١٧)، أثر التغيرات في أسعار النفط على النمو الاقتصادي العراق حالة دراسية للمدة (٢٠٠٥-٢٠١٥)، رسالة ماجستير، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة تكريت، العراق.
١٤. الدوري، أساور قاسم ذياب خضر، (٢٠١٨)، أثر الفساد المالي والإداري على النمو الاقتصادي في بلدان مختارة للمدة (٢٠١٣-٢٠١٥)، رسالة ماجستير، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة تكريت، العراق.

١٥. رضا، حتحات محمد، (٢٠١٧)، دراسة قياسية لأثر المديونية الخارجية على النمو الاقتصادي حالة الجزائر، جامعة الشلف، الجزائر.
١٦. العبيدي، وسام أحمد عسكر طه، (٢٠١٨)، أثر الانفاق الحكومي على قطاع التعليم العالي في تعزيز النمو الاقتصادي في العراق للمدة (٢٠٠٠-٢٠١٥)، رسالة ماجستير، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة تكريت، العراق.
١٧. غنيمي، عمرو محمد محمد، (٢٠١٦)، أفاق النمو الاقتصادي للدول النامية في ظل المديونية الخارجية، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، العدد ١١.

ثانياً. المصادر الأجنبية:

1. Arruda, marcos, B., (2000), N., External Debt Brazil and International Financial Crisis, printed in the European Union by TJ International padstow.