

أثر حجم المديونية والمساعدات والمنح الخارجية على كفاءة السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي في الأردن

د. مشهور هذلول محارمه/ جامعة البلقاء التطبيقية

د. نعيم سلامه القاضي/ جامعة البلقاء التطبيقية

أ. موسى سعيد مطر/ جامعة البلقاء التطبيقية

الملخص

تهدف هذه الدراسة الى فحص تأثير حجم الديون الخارجية وحجم المنح والمساعدات على كفاءة السياسة النقدية باستهداف تحقيق الاستقرار النقدي في الاردن من خلال التأثير على معدلات التضخم . وللوصول الى هذا الهدف تم تقسيم البحث الى جزأين ، الاول الاطار النظري وتم فيه استعراض ادارة الدين الخارجي والمساعدات والمنح وانواعهما بالاضافة الى استعراض فاعلية السياسة النقدية بالاردن . بينما تناول الجزء الثاني من هذه الدراسة الجانب التحليلي لاختبار فرضيات الدراسة ، باستخدام التحليل الاحصائي الانحدار البسيط والمتعدد .

وصيغت مشكلة الدراسة الرئيسية في هذا البحث للاستاؤل الاتي:

هل هناك تأثير لحجم الديون الخارجية والمنح والمساعدات على كفاءة السياسة النقدية في الاردن ؟
وقد توصل الباحثون في هذه الدراسة الى وجود تأثير ذو دلالة احصائية لكلا العاملين (الديون الخارجية ، والمنح والمساعدات) مجتمعين ، ولكل عامل على حدا .

كما توصل الباحثون من الدراسات المقارنه التي استند اليها الباحثون الى ان هذا التأثير يتزايد في الاقتصادات المفتوحة كالاقصاد الاردني ، كما يتزايد كلما زادت نسبة الدين والمنح والمساعدات الى الدخل القومي الاجمالي .

Abstract

The study aims to examine the effect of foreign debts and grants on the effectiveness of monetary policy on targeting price stability on Jordan.

To achieve this goal the study extends the literature in tow direction, first one relating to literature framework about debt and grants management and types with concerning to monetary efficiency in Jordan, while the second one relating to analytical framework to trace out the main study hypothesis by using simple and multiple regression statistical technique. The statement problem of this study was established to answer the following question:

Is there any impact of both (foreign debts and grants size) on the effectiveness of monetary policy on targeting price stability on Jordan?

The result outline a set of accepted both variables that had a sizable effect at effectiveness of monetary policy on targeting price stability.

In addition this study suggests that the effect had a significant effect for each single variable and this effect magnified due to the small open economy of Jordan as well as the sizable debt of Jordan relative to GNP.

المقدمة

تعاني معظم الدول النامية من انفتاح اقتصادياتها بشكل كبير تجاه اقتصاديات الدول المتقدمة مما يجعلها اشد تأثراً بالتقلبات الاقتصادية الدولية وأكثر عرضة للالتزامات والمشاكل الخارجية و ينعكس ذلك سلباً على درجة الاستقرار المحلي فيها .

وينتقل تأثير التغيرات الخارجية لأي دولة من خلال ميزان مدفوعاتها والذي يتأثر في الدول النامية بالإضافة إلى المديونية الخارجية والمساعدات والمنح بعوامل خارجية تشمل أسعار الصرف و تدهور شروط التبادل التجاري وتباطؤ معدلات النمو في الدول الصناعية وأسعار الفائدة الأجنبية الحقيقية وعوامل داخلية تشمل العجز المالي والمديونية الداخلية.

ويعتبر الأردن من الدول التي ترتفع فيها نسبة التجارة الخارجية ونسبة الدعم الخارجي (قروض ومساعدات) إلى الناتج المحلي الإجمالي مما يعطي هذان المتغيران دوراً رئيسياً في تحديد اتجاه نمو الناتج المحلي ودرجة الاستقرار النقدي والاقتصادي فيه بالإضافة إلى عوامل أخرى كأسعار الصرف والتحويلات الخارجية (جرادات ، 1997) . ويزيد ذلك من الأعباء الواقعة على عاتق السلطات المحلية للتكيف مع تلك المتغيرات وفي نفس الوقت تحقيق الأهداف الداخلية للسياسات النقدية لأنها تؤدي إلى تخفيض فاعليتها (النجداوي ، 1992) .

من هنا قام الباحثون بتحديد تأثير حجم المديونية الخارجية والمساعدات والمنح الخارجية على كفاءة السياسة النقدية في الأردن من خلال تحقيق الاستقرار النقدي واستهداف معدلات تضخم متوقعة وباستخدام التحليل الاحصائي الانحدار البسيط والمتعدد لفحص هذه العلاقة .

وتم إجراء هذه الدراسة لمرة واحدة وعلى البيانات المالية للفترة من العام 1990 وحتى العام 2010 ، وهذه الفترة حديثة نسبياً وكافية لإثبات فرضيات الدراسة حسب اعتقاد الباحثون .

وبعد استخدام المنهجية العلمية لفحص العلاقة في مشكلة الدراسة توصل الباحثون الى إثبات وجود أثر ذو دلالة احصائية بين مجموع العوامل الخارجية (حجم الديون والمساعدات الخارجية) وبين كفاءة السياسة النقدية في استهداف الاستقرار النقدي كما تبين وجود اثر ذو دلالة احصائية لكل عامل من العوامل المستقلة منفصلاً وبين كفاءة السياسة النقدية في استهداف الاستقرار النقدي ترجع في معظمها الى انفتاح الاقتصاد الاردني وصغر حجمه .

أهمية الدراسة :

في ظل تبني الأردن لبرامج التصحيح الاقتصادي منذ العام 1989 والاقتصاد الأردني يشهد تحولات هامة في السياسات الاقتصادية والنقدية تمثلت في معظمها بتخلي الإدارة الاقتصادية للأردن عن سياسات الحماية وتشجيع الانفتاح على الخارج من خلال تشجيع الصادرات والتحول نحو اقتصاد السوق المفتوح بشكل مباشر وقد أدت هذه التحولات إلى سلسلة من النتائج غير المرغوبة والتي زادت من العبء الواقع على السلطات النقدية لتحقيق الاستقرار النقدي ومحاربة التضخم الذي أفرزته عوامل خارجية لا يمكن تهيمشها .

ومن هنا فإن النقاط الآتية تمثل أهمية الدراسة :

- استمرار الضغوطات على ميزان المدفوعات الأردني والذي يأتي نتيجة تبني الأردن لبرنامج صندوق النقد الدولي في الإصلاح الاقتصادي والذي يرمي إلى تحرير الأسواق وافتتاحها على الخارج وتشجيع الاستثمار الأجنبي وخصخصة القطاع العام مما ينقل الأثر المالي لميزان المدفوعات ليؤثر بشكل مباشر على السياسة النقدية الداخلية، حيث يلاحظ في العام 2010 ونتيجة الارتفاع الكبير والحاد في أسعار السلع الأولية ارتفاع في حجم الواردات من الوقود والغذاء ليحتل الأردن الدولة الثانية في الوطن العربي تأثراً بهذا الارتفاع بعد موريتانيا (أفاق الاقتصاد الإقليمي، 2011) .

- صغر حجم الاقتصاد الأردني وتأثره المباشر بالتغيرات الاقتصادية الكلية داخلياً وخارجياً حيث يبلغ معدل الناتج القومي الإجمالي بالأسعار الجارية لعام 2010 (18 مليار دولار) وارتباط ذلك بأهم وسائل معالجة المشكلات الاقتصادية الكلية والمتمثلة بالسياسات المالية والنقدية وبالتالي قياس مدى نجاح وكفاءة استخدام تلك السياسات والآثار الاقتصادية والاجتماعية المباشرة لتلك الآثار كالتضخم والبطالة على الأفراد والمنشآت على حد سواء.

- استمرار التحولات الاقتصادية والانفتاح العالمي والذي جاء نتيجة التغيرات الهيكلية في بنية الاقتصاد العالمي وظهور تكتلات اقتصادية إقليمية مثل دول الاتحاد الأوروبي (EU) ودول شمال أمريكا (NAFTA) وبروز اقتصاديات حديثة التصنيع في جنوب شرق آسيا (دول الاسيان) واقتصاديات ناشئة وضخمة ومؤثرة في الاقتصاد العالمي كالهند والصين والبرازيل بحيث كانت جميعها سبباً في تنامي الضغط على اقتصاديات الدول الصغيرة وغير المندمجة في تلك التكتلات.

- سهولة انتقال وتسارع الأزمات العالمية وتأثيرها الكبير على مختلف دول العالم وتباين قدرة الدول على الاستجابة لتلك الأزمات كالأزمة المالية العالمية 2008 والتي لا زالت كثير من دول العالم تعاني من أثارها الكارثية .

أهداف الدراسة :

يسعى الباحثون من خلال إجراء هذه الدراسة إلى تحقيق الأهداف التالية :

أولاً: قياس كفاءة السياسة النقدية للبنك المركزي الأردني في الوصول إلى معدلات تضخم مستهدفة.

ثانياً : تحديد العوامل المؤثرة على كفاءة السياسة النقدية خصوصاً حجم المديونية الخارجية والمساعدات والمنح الخارجية.

ثالثاً : تحديد الأهمية النسبية لتأثير تلك العوامل ومدى اختلافها في التأثير على كفاءة السياسة النقدية

مشكلة الدراسة :

يسعى الباحثون من خلال هذه الدراسة لقياس قدرة و كفاءة السياسة النقدية للسلطات النقدية (البنك المركزي الأردني) على استيعاب الصدمات الخارجية المتمثلة في حجم المديونية الخارجية والمساعدات والمنح وعكسها في قرارات تهدف لتحقيق الاستقرار النقدي .

ويمكن تلخيص مشكلة الدراسة من خلال التساؤلات الآتية :

- هل هناك تأثير لحجم المتغيرات الخارجية مجتمعة وبين قدرة السياسة النقدية على تحقيق الاستقرار النقدي.
- هل هناك تأثير لحجم المديونية الخارجية وبين قدرة السياسة النقدية على تحقيق الاستقرار النقدي .
- هل هناك تأثير لحجم المساعدات والمنح الخارجية وبين قدرة السياسة النقدية على تحقيق الاستقرار النقدي.

فرضيات الدراسة :

للإجابة على مشكلة الدراسة ، تم صياغة الفرضيات الآتية :

الفرضية الأساسية :

H_0 : لا توجد تأثير ذو دلالة إحصائية بين مجموع المتغيرات الخارجية وبين قدرة السياسة النقدية على تحقيق الاستقرار النقدي .

وقد انبثق عن الفرضية الأساسية الفرضيات الفرعية الآتية :

- الفرضية الفرعية الأولى :

H_0 : لا توجد تأثير ذو دلالة إحصائية بين حجم المديونية الخارجية وبين قدرة السياسة النقدية على تحقيق الاستقرار النقدي .

- الفرضية الفرعية الثانية :

H_0 : لا توجد تأثير ذو دلالة إحصائية بين حجم المنح والمساعدات الخارجية وبين قدرة السياسة النقدية على تحقيق الاستقرار النقدي .

إنموذج الدراسة :

تتبع أهمية الاستقرار النقدي من كونه أحد أهم الأركان الرئيسة التي تعتمد عليها الدول في تحريك النشاط الاقتصادي وتهيئة البيئة الملائمة للاستثمارات المحلية والخارجية ، ولذلك فإن السلطات النقدية (ممثلة بالبنك المركزي) تسعى لتحقيق هذا الهدف من خلال الحفاظ على استقرار المستوى العام للأسعار واستقرار سعر صرف العملة المحلية وتوفير هيكل أسعار فائدة ملائم ينسجم مع التطورات الاقتصادية المحلية وتطورات أسواق المال العالمية (طوقان ، 2005) .

ولكن وفي ضوء استمرار عجز الموازنة واستمرار الاختلالات الهيكلية في ميزان المدفوعات وانكشاف الاقتصاد الأردني بشكل كبير فإن تحقيق الأهداف السابقة بات من الأمور صعبة التحقيق .

ورغم اختلاف الاقتصاديين بين المدرستين الكنزية والتي تبنت استخدام الأدلة الهيكلية (Structural Form Evidence) والنقدية والتي تبنت استخدام الأدلة التجريبية المختصرة (Reduced Form Evidence) في كيفية إثبات وجهة نظرهم حول أي الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية قادرة على إحداث التغيير المطلوب للوصول إلى تحقيق الاستقرار النقدي كأحد الأهداف النهائية (Mishkin , 2006) .

إلا أن السياسة النقدية أخذت تتبلور في كل دولة وفق مصالحها الاقتصادية والأهداف التي تسعى للوصول إليها وقامت كل دولة باستخدام الأهداف الوسيطة حسب نوع الصدمات التي تتعرض لها ، فإذا كانت الصدمة في سوق

السلع فإن السلطات النقدية تقوم باختيار التسهيلات الائتمانية كهدف وسيط (منحنى IS) وإذا كانت الصدمة في سوق النقد فيتم اختيار أسعار الفائدة كهدف وسيط (منحنى LM).

ولتقدير أثر المتغيرات الخارجية على كفاءة السياسة النقدية الأردنية في ظل اقتصاد مفتوح كالاقتصاد الأردني ، كان لا بد من تحديد بداية تلك المتغيرات ، وقد حدد (جرادات ، 97) في دراسته اعتماداً على دراسة (Musgrove , 1984) ودراسة (الزبيد ، 1989) مضاعف السياسة النقدية بالمعادلة :

$$\partial 4 / \partial M^s = d_1 / f_2 \quad 1 / - c_1 (1 - t_1) + d_1 (f_1 / f_2) - d_2 + d_3 \quad t_1 Y + M_1$$

حيث أن :

Y = الناتج القومي الإجمالي

M_s = عرض النقد

$C_1, d_1, d_2, d_3, f_1, f_2, t_1$ = معالم النموذج

M_1 = الميل الحدي للاستيراد

وعند مقارنة مضاعف السياسة النقدية في الاقتصاد المفتوح مع مضاعف السياسة النقدية في الاقتصاد المغلق،

نجد أن :

$$\partial y = d_1 / f_2 \quad \partial M = 1 - C_1 (1 - t_1) + d_1 (f_1 / f_2) - d_2 + d_3 t_1$$

حيث نجد أن قيمة المضاعف بالاقتصاد المفتوح أقل منها في الاقتصاد المغلق بسبب أن المقام زاد في المعادلة الأولى بمقدار (M_1) والذي يطلق عليه الميل الحدي للاستيراد .

وفي التحليل السابق فإن الباحث جرادات أكد على أن عامل المستوردات هو العامل الخارجي الأساسي المؤثر على كفاءة السياسة النقدية في دراسته .

وفي دراسة الباحثة (النجداوي ، 1992) أكدت على أهمية عامل المستوردات. إلا أنها أضافت إلى مجموع العوامل النقدية التي تؤثر على ميزان المدفوعات الأردني عامل تباطؤ معدلات النمو في الدول الصناعية والذي يؤدي إلى تراجع طلب الدول الصناعية على صادرات الدول النامية مما يعني انخفاضها وتراجع وضع الحساب الجاري فيها.

ويمكن القول أن تأثير هذا العامل ضعيف أصلاً لضعف حجم صادرات الدول النامية إلى الدول المتقدمة ، كما أن الأخذ بالاعتبار عامل (المستوردات) يعني بالضرورة الأخذ بهذا العامل .

كما حددت الباحثة أسعار الفائدة الأجنبية الحقيقية والتي تؤدي إلى زيادة تكلفة الاقتراض وخصوصاً لبلد كالأردن بالإضافة إلى عاملي العجز المالي وأسعار الصرف الحقيقية كعوامل داخلية تؤثر على ميزان المدفوعات الأردني وذلك من خلال الزيادة في إجمالي الطلب الذي يعزى إلى السياسات الحكومية التوسعية التي أدت إلى عجز مستمر مما يعني الضغط على ميزان المدفوعات نتيجة استمرار هذا الطلب ، وسينعكس الطلب الداخلي المتزايد على معدلات التضخم المحلية فإذا قامت السلطات بتنشيط سعر صرف العملة كما هو الحال في الأردن

الآن (منذ العام 1996) ولم ترغب بتخفيض سعر الصرف الاسمي مع الفارق بين معدلات التضخم المحلية والإجمالية فإن سعر الصرف الحقيقي سيرتفع .

وكذلك أكد الباحث (Ball , 1999) في دراسته حول القواعد الأساسية للسياسة النقدية في الاقتصاديات المفتوحة على أهمية تأثير كل من أسعار الفائدة وأسعار الصرف لتحقيق الاستقرار في الأسعار ومحاربة التضخم من خلال تطبيق نموذج مؤشر النقد الشرطي " Monetary Condition Index " (MCI) .

إلا أن التأكيد على أسعار الصرف كان أكبر خصوصاً إذا كان المستهدف هو التضخم على المدى البعيد .

وهذا ما توصل إليه الباحثون (Gertler, Gilchrist, Natalucci, 2003) في دراستهم حول القيود الخارجية على السياسة النقدية والمصارف النقدي ، حيث أكدت الدراسة على أن أسعار الصرف الثابتة هي أحد المعوقات الرئيسة لنماذج السياسة النقدية في الدول وإن إتباع سياسة أسعار صرف مرنة قد تجنب الدولة الكثير من الخسائر في ثروتها كما حدث في الأزمة الكورية إلا أن عوامل أخرى أقل أهمية تؤثر في كفاءة السياسة النقدية منها الحوالات والقروض الخارجية .

كما كانت دراسة (Fung 2002) حول نفس الموضوع والتي أكد فيها الباحث أن أسعار الصرف هي العامل الأساسي المقرر لمدى كفاءة السياسة النقدية خصوصاً في الدول ذات الاقتصاد المفتوح في الدول المتقدمة والنامية على حد سواء مع التأكيد على أسعار الصرف المرنة.

وباستعراض سريع لهذه الدراسات نجد أنها ركزت على تأثير العوامل التالية وهي المستوردات (تدهور شروط التبادل التجاري) وأسعار الصرف والاقتراض الخارجي والمساعدات (حساب رأس المال) .

ومما لا شك أن العوامل السابقة جميعها أثرت في ميزان المدفوعات الأردني وإن اختلفت أهمية كل عامل من العوامل السابقة في حجم تأثيره .

وبحكم أن الأردن يستخدم آلية أسعار الصرف الثابتة من خلال ربط سعر صرف الدينار الأردني بالدولار الأمريكي ومنذ العام 1996 فإن الباحثون يرون أن تأثير عامل سعر الصرف وعامل المستوردات يمكن استثناء تأثيرهما وذلك بسبب ضعف تأثير المستوردات الأردنية على مستويات الأسعار المحلية (بربور ، 2008) .

ومن هنا فإنه سيتم تحديد العوامل السابقة (حجم الاقتراض (المديونية) والمساعدات الخارجية) من خلال معادلة الانحدار الآتية :

$$Y = a + b (x_1) + x_2$$

حيث أن :

$$X_1 = \text{حجم الديون الخارجية (الاقتراض)}$$

$$X_2 = \text{حجم المساعدات والمنح الخارجية}$$

وتمثل هذه المتغيرات العوامل المستقلة في معادلة الانحدار في حين تمثل Y كفاءة السياسة النقدية (استهداف سعر تضخم) في تحقيق الاستقرار النقدي أي العامل التابع .

ولأن تأثير العوامل المستقلة على العامل التابع يتم من خلال أهداف وسيطة في السياسة النقدية والتي تمثل أسعار الفائدة وعرض النقد (حداد و هنلول ، 2004) فإن إنموذج الدراسة سيحدد العلاقة بين مجموع المتغيرات

الخارجية (المديونية والمساعدات والمنح من جهة وبين اسعار الفائدة من جهة أخرى كما وسيعدد العلاقة بين نتائج العلاقة بين اسعار الفائدة والمتغيرات الخارجية من جهة وبين اسعار التضخم من جهة أخرى).

الدراسات السابقة :

تناولت العديد من الدراسات بشكل مباشر أو غير مباشر تأثير العوامل الخارجية على كفاءة السياسة النقدية في تحقيق أهدافها ويمكن تقسيم الدراسات إلى دراسات عربية وأجنبية كالتالي :

الدراسات العربية :

1- دراسة (الهنداوي ، 2005) بعنوان ميكانيكية انتقال الأثر النقدي الأردني

هدفت هذه الدراسة إلى إظهار مدى تأثير كل من العرض النقدي وحجم التسهيلات الائتمانية لأهداف وسيطة للسياسة النقدية في الأردن على مؤشر الإنتاج الصناعي (كمتغير معبر عن الإنتاج القومي) لمعرفة أي منها قادر على نقل التغير في أدوات السياسة النقدية إلى القطاع الحقيقي .

وقد استخدم الباحث نموذج تحليل الانحدار ألتجاهي (Auto Vector Regression VAR) في عملية التحليل القياسي .

وقامت دراسة الباحث على فرضية أن الأثر النقدي ينتقل إلى القطاع الحقيقي عبر التغير في التسهيلات الائتمانية أكثر منه عبر التغير في العرض النقدي ، وقد توصلت الدراسة إلى أن حجم التسهيلات الائتمانية والعرض النقدي (M_2) قادرين على نقل الأثر النقدي إلى القطاع الحقيقي من العرض النقدي كما توصلت الدراسة إلى أن دالة العرض النقدي أظهرت انكماش خلال الفترات التي طبق فيها برنامج التصحيح الاقتصادي . وغطت الدراسة الفترة الزمنية بين عامي (1981 - 1988 م)

2- دراسة (أبو الرب 2003) بعنوان مدى فاعلية السياسة النقدية والاقتصادية للبنك المركزي الأردني في مواجهة أزمات الاقتصاد الأردني وبرامج التصحيح الاقتصادي (1964-2000) .

ركز الباحث في دراسته على الأزمات التي واجهها البنك المركزي الأردني خلال الفترة (1964 - 2000) ومدى فاعلية سياسة النقدية تجاهها مستخدماً التحليل الوصفي في إثبات فرضيات الدراسة التي تتمحور حول مسؤولية البنك المركزي عن تدهور سعر صرف الدينار الأردني عام 1989م وإخفاقه في إدارة الأزمة وفقدان السيطرة على السوق النقدي وعن تواطؤ بعض دوائر البنك المركزي الأردني وبين حالات انهيار تعثر بعض المصارف .

وأظهرت نتائج الدراسة أن البنك المركزي الأردني قد عمل بكفاءة عالية وحقق الأهداف الأساسية التي أنشئ من أجلها عدا الفترة (1985-1989) وان هذا الإخفاق يعود إلى التدخل الحكومي المفرط في سياسة البنك المركزي .

كما توصلت هذه الدراسة إلى نجاح السياسة النقدية للبنك المركزي في تحقيق الاستقرار النقدي مقابل الأزمات الخارجية خلال الفترة (1990-2000) بالاستناد إلى استخدام سعر الفائدة على شهادات الإيداع كأداة رئيسة لتحقيق أهدافها .

- 3- دراسة (السيد علي ، 2001) بعنوان : تقييم السياسة النقدية في الاردن 1970 - 1999 وجهة نظر .
- يهدف البحث الى اجراء متابعة تقويمية للسياسة النقدية في الاردن خلال العقود الثلاثة الاخيرة من القرن العشرين الماضي ، وذلك من حيث طبيعتها ، اهدافها وادواتها وفعاليتها ، في ظل الظروف من الاختلالات الهيكلية والمالية والنقدية والمصرفية ، مع متابعة لطبيعة المشاكل الاقتصادية التي يتعرض لها الاقتصاد الاردني كما تعكسها تقلبات في الدخل والاسعار والاستخدام ، وقد كانت من النتائج التي توصل اليها الباحث في هذه الدراسة التاكيد على ان هذه المشاكل وتلك التقلبات تتبع في الاساس من صدمات خارجية قد لا تكون السياسة النقدية قادرة على مواجهتها دون عون مالي خارجي ، ودون اصلاح اقتصادي ومالي ومصرفي هيكلي ، ضمن حزمة من الاصلاحات .
- لعل من اولها حسب رأي الباحث هو تقوية المراكز التنافسية للمصارف وتقوية مراكزها التنافسية من خلال تقوية اوضاعها المالية مع تقوية الرقابة المركزية على المصارف.
- كما توصل الباحث الى ان فاعلية السياسة النقدية غير المباشرة ستبقى ضعيفة دون خلق قاعدة عريضة من الاوراق المالية المتنوعة الاجال والخصائص.
- كما توصلت الدراسة الى ضعف استجابة البنوك للمتغيرات النقدية كسعر اعادة الخصم في حين تنعدم الاستجابة كلياً لدى الفعاليات الاقتصادية الاخرى غير المصرفية .
- ومن التوصيات التي قدمها الباحث في هذه الدراسة ضرورة انشاء شبكة متعاملين رئيسيين من المصارف التجارية والاستثمارية والتنسيق مع البنك المركزي يقع على عاتقها صنع السوق والالتزام باعلان اسعار الطلب والعرض بالنسبة للاوراق المالية.
- 4- دراسة (جرادات ، 1997) بعنوان الانفتاح الاقتصادي الأردني وأثره على فعالية السياسات المالية والنقدية.

تناولت هذه الدراسة الانفتاح الاقتصادي وأثره على فاعلية السياسات المالية والنقدية في الأردن في الفترة من العام 1973 - 1993 واستخدم الباحث الأسلوب الإحصائي الوصفي والتحليل القياسي لإثبات فرضيات الدراسة وهي أن الأردن منفتح اقتصادياً وبدرجة عالية وان ارتفاع درجة الانفتاح يؤدي إلى خفض المضاعف ويقلل من فاعلية السياسات المالية والنقدية وان استقرار الاقتصاد المحلي مرتبط باستقرار الاقتصاد العربي والعالمي .

توصلت الدراسة إلى أن الاقتصاد الأردني يعتمد بشكل كبير على الخارج لأنه يعاني من اختلالات هيكلية نتيجة الاعتماد الكبير على المساعدات الخارجية وحساسية الاقتصاد الأردني لتقلبات الموارد الخارجية . كما وأوضحت الدراسة بأن معدل التضخم المحلي يعتمد على معدل نمو عرض النقد الأسمى والانحرافات في قانون تعادل القوة الشرائية .

- الدراسات الأجنبية :

- 1- دراسة (Søren Bo Nielsen and Jørgen Søndergaard ، 2008) بعنوان : السياسة النقدية

الكلية والقيود الخارجية : التجربة الدنماركية

تبحث هذه الورقة العلاقة بين الميزان الخارجي للدولة وبين تشكيل السياسة الاقتصادية والنقدية في سياق الاقتصاد الدنماركي وخلال العقود الثلاثة الاخيرة .

يؤكد الباحثان على ان بنية الاقتصاد الدنماركي والسياسة النقدية وخلال فترة الدراسة قد تضخمت بشكل كبير وهنا يتساءل الباحثان (مشكلة الدراسة) عن كيفية تضخم الدين الخارجي للدنمارك ليصل نسبة تقارب حوالي (40 %) من الناتج القومي الاجمالي للدنمارك وما هو تأثير المديونية على المؤشرات الاقتصادية الكلية .

و توصل الباحثان الى امكانية معرفة العوامل الخارجية الرئيسية المؤثرة في تشكيل السياسة النقدية الداخلية للدنمارك والتي مردها القيود الخارجية المتمثلة بالمديونية الضخمة للدنمارك والتي ترجع اساسا الى تاثير عوامل متعلقة بهيكل قطاع الضرائب ومناذ الصرف فيه والتركيبية الديمغرافية للسكان والتي تفرض على الدولة تمويل قطاعات معينة مما يفرض اعباء اضافية على ميزانية الدولة تدفعها الى الاستدانة احيانا بالاضافة الى عدم تناسق السياسة النقدية مع السياسة المالية للدولة

وفي ظل مصاعب من هذا النوع تسعى ويشكل عام بعض البنوك المركزية في العالم الى اتخاذ اجراءات رقابية شديدة خصوصا في مجال منح الائتمان المحلي لمحاولة تخفيف التضخم من جهة والسيطرة على عرض النقد من جهة اخرى .

ويؤكد الباحثان هنا على ان العديد من البنوك المركزية لا تملك فعلا الادوات اللازمة لمثل هذه الاجراءات لقصور التشريعات او نقص الصلاحيات المعطاة لها مما يسبب لها مزيدا من المشاكل ويزيد ذلك من حجم التحديات الخارجية التي تتعرض لها السياسة النقدية . وهذه الحالة تظهر بكثرة في وسط اوربا حيث ان معظم القروض تكون من البنوك التجارية وليس قروض دولية وممنوحة من قبل بنوك اوربا الغربية .

2- دراسة (Sweidan, Maghyreh , 2006) بعنوان: السياسة النقدية وشهادات ايعا البنك المركزي

هدفت دراسة الباحثان تقييم أثر عمليات السوق المفتوح (شهادات الايداع الصادرة عن البنك المركزي الاردني) على ربحية البنك المركزي الاردني وبالتالي استمراريته وتأثير ذلك على المتغيرات الاقتصادية الكلية . ولتقييم هذا الأثر قام الباحثان باستخدام النموذج الذي طوره العالم Walsh عام 1998 وهو النموذج المطبق لاختبار خسائر السندات التي تصدرها البنوك المركزية على المتغيرات الاقتصادية الكلية . وتمحورت مشكلة الدراسة حول التساؤلات عن ربحية البنك المركزي وأثرها . وقد اظهرت هذه الدراسة أن الادلة من الدول النامية (كالأردن) والتي تستخدم سياسات نقدية متشددة والتي تعتمد على اصدار سندات البنك المركزي (شهادات الايداع) تسبب خسائر للبنك المركزي وأن هذه الخسائر تجبر السلطات النقدية لتعديل السياسات النقدية باتجاه سياسات اكثر تساهلا .

كما اظهرت الدراسة بعد تطبيق نموذج Walsh أن اختيار الربحية كهدف للبنك المركزي قد يدفع السياسة النقدية نحو زيادة عرض النقد وهذا بالتالي سيؤدي الى آثار تضخمية الى مزيد من من التقلبات في الناتج القومي .

3- دراسة (Gertler , Gilchrist , Natalucci , 2003) بعنوان القيود الخارجية على السياسات النقدية والمصارع المالي .

قام الباحثون في هذه الدراسة بتطوير نموذج اقتصاد مفتوح صغير تؤثر الظروف المالية فيه من خلال تأثيرها على المتغيرات الاقتصادية الكلية .

وكان الهدف من هذا النموذج معرفة تأثير أسعار الصرف الثابتة على المسارعة في الأزمات المالية ومطابقين النموذج على كوريا الجنوبية خلال الفترة (1997-1998) وهي فترة الأزمة المالية والنقدية التي أصابت دول جنوب شرق آسيا .

وتوصل الباحثون من خلال هذا النموذج إلى أن انخفاض مستوى الناتج المحلي والاستثمار والطلب الكلي خلال هذه الفترة ووجد أن هناك مستوى دلالة كبيرة للمصارع النقدي في تسريع الأزمة ومفاقمتها ويقترح الباحثون أن إتباع سياسة أسعار الصرف الثابت في كوريا كانت وراء هذه النتائج وبالتالي فإن اتباع سياسة أسعار صرف مرنة قد تجنب الدولة في حالة الأزمات الكثير من المشاكل المالية والخسارة في أصولها المالية .

4- دراسة (Fung, 2002) بعنوان أثر استخدام تحليل الانحدار ألتجاهي (VAR analysis) على السياسات النقدية في جنوب شرق آسيا .

قام الباحث بإجراء دراسته على سبع دول من دول جنوب شرق آسيا مستخدماً نموذج تحليل الانحدار ألتجاهي لمعرفة آثار صدمات السياسة النقدية على اقتصاديات هذه الدول وعلى الآلية التي ينتقل بها الأثر النقدي لهذه السياسات .

وحدد الباحث في دراسته كل من أسعار الفائدة وسعر الصرف كأدوات مؤثرة على السياسة النقدية . وتوصل الباحث في دراسته أن استخدام تحليل الانحدار ألتجاهي (VAR) قد اظهر استجابة مؤثرة لمعظم اقتصاديات هذه الدول وخصوصاً قبل بدء الأزمة النقدية عام 1997م.

وباعتبار أن معظم هذه الدول ذات اقتصاد مفتوح فإن أسعار الصرف كانت ذات أثر كبير في تشكيل السياسة النقدية لتلك الدول الا ان تأثير الصدمات قد يمتد لفترات طويلة حتى ظهور الاثر المالي لهذه الصدمات كما حصل في كوريا الجنوبية .

أدبيات الدراسة :

تمهيد:

تحتاج الدول النامية بشكل عام إلى رؤوس الأموال بهدف تمويل التنمية فيها، وعادة ما تلجأ للاستدانة من الدولة ذات الفائض في رأس المال، على أن يتم دفع الدين في المستقبل في شكل أقساط مع الفوائد. ومن المتوقع أن تزداد احتياجات الدول النامية للديون لتمويل التنمية في ظلّ ضآلة مواردها المالية. الأمر الذي يتطلب توفر إدارة جيدة للمديونية من طرف الدائنين والمدينين لتفادي أزمات المديونية وتعظيم الفوائد وتقليل المخاطر. وقد اتفق أغلب الاقتصاديين أن الدين الخارجي يمكن أن يؤدي إلى زيادة معدل النمو الاقتصادي في بلد ما عن طريق زيادة

الموارد المتوفرة لهذا البلد شريطة أن الدين استخدم لتمويل استثمارات عامة ناجحة (Pattillo, Poirson, Luca , 2002).

ويسبب أزمة الكساد التضخمي التي اجتاحت العالم الرأسمالي والأزمات المصاحبة لها من جهة وتراجع الطلب على الاستثمار وتدهور معدلات الريح من جهة أخرى دفع البلدان الرأسمالية للبحث عن مصادر لتشغيل الأموال المتراكمة في خزائنها من أجل الحصول على الأرباح والفوائد العاليه، وقد حققت عملية تدوير السيولات النقدية الغربية في بلدان العالم الثالث بأسعار فائده مرتفعة تراكمات نقدية ضخمة انعكست في ارتفاع حجم الموارد الماليه المتداوله في سوق الدولار الاوربي من (235) مليار دولار الى (545) مليار دولار (الحمداني ، 2005).

لقد تفجرت أزمة المديونية الخارجية الاولى عندما اعلنت المكسيك في صيف عام 1982 عجزها عن الوفاء بديونها البالغه 92 مليار دولار ولحقت بها دول اخرى كالأرجنتين والبرازيل وطالبت مجموعه من الدول بأعادة جدولة ديونها وتخفيض مديونيتها وأعفائها من الفوائد المترتبة على الديون بينما تفجرت أزمة الديون الثانية بعد انهيار دول الاتحاد السوفيتي السابق في حين تجددت الأزمة والتي لا زالت مستمرة حتى الان بعد الازمة المالية عام 2008 والتي طالبت حتى الدول الاوروبية مثل اليونان وإيطاليا وإيرلندا والبرتغال واسبانيا (كنج و عوض ، 2004) .

وقد أرتفعت المديونية بشكل مطرد من 72.5 مليار دولار سنة 1970 إلى 2442.1 مليار دولار سنة 2001 وتتكون هذه المديونية في أغلبها من استحقاقات طويلة الأجل (82 % سنة 2001). وتتنوع هذه الأخيرة إلى 73 % في شكل دين عام ومضمون و 27 % في شكل دين خاص غير مضمون، بينما تشكل الديون قصيرة الأجل 15 % والديون المستحقة لصندوق النقد الدولي 3 % .

ويلاحظ أن معظم مديونية الدول النامية مركزة في ثلاث مناطق جغرافية هي شرق آسيا وأوروبا وأمريكا اللاتينية بنسبة 77 % ، بينما تبلغ حصة جنوب آسيا وجنوب الصحراء وشمال إفريقيا والشرق الأوسط حوالي 23 % اما بالنسبة لتوزيع المديونية على الدول حسب مستويات دخلها، يظهر أن الدول ذات الدخل المتوسط حظيت بحوالي 48 % من الإجمالي. بينما حظيت الدول ذات الدخل المنخفض بحوالي 16 % ، منها نحو 14 % للدول ذات المديونية الثقيلة ونحو 2 % للدول ذات المديونية المتوسطة.(حسين ، 2006).

وفيما يتعلق بالتوزيع حسب حجم المديونية، يظهر إن الدول ذات المديونية البسيطة وتضم الدول متوسطة ومنخفضة الدخل قد استأثرت بنحو 36 % من الإجمالي، في حين بلغت حصة الدول ذات المديونية المتوسطة نحو 30 % ، منها حوالي 28 % للدول متوسطة الدخل وحوالي 2 % للدول منخفضة الدخل. أما الدول ذات المديونية الثقيلة فبلغت حصتها نحو 34 % ، منها 20 % للدول متوسطة الدخل و 14 % للدول منخفضة الدخل. أما من ناحية بنية المديونية، فيلاحظ إن الديون طويلة الأجل تستأثر بنسبة 82 % من إجمالي ديون الدول النامية، مع فروقات كبيرة بين مجموعات الدول. حيث تتميز دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا مثلاً، بارتفاع نسبة الديون القصيرة الأجل وديون صندوق النقد الدولي التي تصل إلى حوالي 24 % من إجمال مديونيتها. كما يشكل الدين العام والدين المضمون نسبة مرتفعة في دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، في حين تتخفف هذه النسبة في دول أمريكا اللاتينية حيث ترتفع نسبة الدين الخاص غير المضمون إلى 37 % . (حسين ، 2006) .

وقد اظهر تحليل المديونية ان أزمة الديون الخارجية مرتبطه بعوامل خارجيه كالتجاره والحمايه الجمركيه وشروط الأقرض وأرتفاع سعر صرف الدولار والفوائد وخدمات الدين وسياسة صندوق النقد الدولي أكثر من ارتباطها بالعوامل المحليه المتعلقة بالبلدان المقترضه (اديب ، 2000).

أولا مفهوم المديونية :

حددت مجموعة عمل دولية متعددة الأطراف سنة 1988 المديونية والديون الخارجية على أنها قيمة الالتزامات القائمة والموزعة، في أي فترة من الزمن، للمقيمين في دولة معينة تجاه غير المقيمين لدفع الأساس مع وبدون فائدة أو دفع فائدة مع أو بدون أساس والتي تشمل ديون الحكومة، ديون البنك المركزي، وديون المؤسسات العامة والخاصة المضمونة أو غير المضمونة من طرف الحكومة، وتشمل كذلك العمليات المالية الأخرى للشركاء الاقتصاديون مثل الاستثمار المباشر او غير المباشر ، (حسين ، 2006).

ثانيا: معايير تصنيف المديونية: (العباس ، 2004) .

يصنف تقرير التمويل التنموي على مستوى العالم الذي يصدره البنك الدولي، ثقل مديونية الدول حسب مؤشرين رئيسيين، الأول هو نسبة القيمة الحالية لإجمالي خدمة المديونية، أي الأصل والفوائد، إلى الصادرات التي تشمل السلع والخدمات وتحويلات المهاجرين. ويعتمد البنك قيمة الصادرات باعتبارها تعكس قدرة البلد على توفير العملات الأجنبية لخدمة ديونه.

المؤشر الثاني هو نسبة القيمة الحالية لإجمالي خدمة المديونية إلى الدخل القومي الإجمالي. ويتم اعتماد الدخل القومي باعتباره المعيار الأشمل لقياس قدرة الاقتصاد الوطني على توليد الدخل وتحمل أعباء المديونية . وتعتبر الدولة ذات مديونية إذا بلغ معدل المؤشرين ما يعرف بالقيمة الحرجة. وتتمثل هذه القيمة بتجاوز مؤشر خدمة الدين إلى الصادرات 220 % أو إذا تجاوز مؤشر خدمة الدين إلى الدخل القومي 80 % . وتصنف الدولة ذات مديونية متوسطة إذا وصل المؤشرين إلى ثلاثة أخماس القيمة الحرجة، أي ما يعادل 48 % لمؤشر الدخل القومي أو 132 % لمؤشر الصادرات. أما إذا كان معدل المؤشرين أقل من ثلاثة أخماس القيمة الحرجة فتصنف الدولة ذات مديونية بسيطة. وحتى يعكس حجم المديونية مستوى التنمية الذي وصلته أي دولة، فإنه يتم ربط مؤشرات المديونية مع حصة الفرد من الدخل القومي تبعاً للمعايير المعتمدة من طرف البنك الدولي. وهكذا يمكن تصنيف الدول حسب مستويات دخل الفرد ومستويات المديونية، وتعتبر دول الدخل المنخفض وذات المديونية الشديدة هي مجموعة الدول التي يحاول المجتمع الدولي مساعدتها من خلال ما يعرف بمبادرات تخفيف أعباء المديونية عن الدول الفقيرة المثقلة بالديون.

وقد قام صندوق النقد الدولي والبنك الدولي في العام 2005 بوضع نموذج تحليلي محسّن بخصوص القدرة على تحمل الديون بزيادة تكيفية مع وضع وخصائص كل بلد.

وقد توصلت العديد من الدراسات الى أن ارتفاع مستوى الدين سوف يؤثر سلبيا على النمو الاقتصادي. هذا ولقد قدرت بعض الدراسات أن الآثار السلبية تحدث عندما يصل الدين الخارجي الى ال 50 % من الناتج المحلي الاجمالي أو ما بين 20-25% عند استعمال القيمة الحالية للدين (NPV) أو 100 - 105% من قيمة الصادرات (IRBD ، 2007).

المشاكل المتعلقة بالدين الخارجي في الأردن : تحدّد سقفاً للدين المحلي والخارجي في الاردن بناء على توصيات البرنامج التصحيحي الاول لصندوق النقد الدولي على أن لا يتجاوز أي منهما 60% من الناتج المحلي الإجمالي بحلول يناير 2006 وألا يتجاوز مجمل الدين 80% من الناتج المحلي الإجمالي بحلول يناير 2008.

ارتفع رصيد الدين الخارجي في الأردن في عام 2006 بـ 300 مليون دولار من 7.7 مليار دولار الى 8.0 مليار أي بحوالي 4% والسبب الأساسي هنا هو ارتفاع أسعار صرف معظم العملات العالمية مقابل الدينار الأردني . ولقد شهد رصيد الدين الخارجي بالدولار الأمريكي والدينار الكويتي والدرهم الإماراتي ارتفاعاً خلال فترة 2004 الى 2006.

وقد لا تكتمل صورة الديون الخارجية إذا لم يسلط الضوء على خدمة الديون، حيث تراجعت نسبة مدفوعات خدمة الدين الخارجي في الاردن إلى إجمالي نفقات الميزانية من 66 في المائة عام 1989 إلى 34 في المائة عام 1998 ولكن لتبقى من أعلى النسب في المنطقة (الامم المتحدة ، 2002).

وبالنظر الى مؤشرات القدرة الحقيقية على خدمة الدين نرى أن الأردن قد حقق تحسّن في هذه المؤشرات من 2001 حتى 2006 ثم بدأ بالتراجع حتى نهاية العام 2010. ملحق رقم (1) .

تجربة البنك المركزي الأردني في إدارة السياسة النقدية ، (طوقان ، 2005).

لقد أصبح تحقيق الاستقرار النقدي يعتلي سلم أولويات السياسة النقدية للبنك المركزي الأردني ويقصد بالاستقرار النقدي هنا، استقرار المستوى العام للأسعار، واستقرار سعر صرف الدينار وتوفير هيكل أسعار فائدة ملائم. كما لم يغفل البنك المركزي الجانب التمويلي للأنشطة الاقتصادية. فبدلاً من التركيز على توفير التمويل اللازم للاستثمارات بأسعار فائدة تفضيلية، أصبح الاهتمام في الوقت الراهن يركز على توفير البيئة المصرفية المناسبة التي تساعد على تسهيل عمليات الوساطة المالية . اما جهود البنك المركزي الرامية لتعزيز دوره في النشاط الاقتصادي فتدور حول المحاور الثلاثة التالية: تحقيق الاستقرار النقدي وتهيئة البيئة المصرفية المناسبة واخيرا تطوير سوق رأس المال. فتحقيق الاستقرار النقدي يتمثل في استقرار المستوى العام للأسعار واستقرار سعر صرف الدينار وخلق هيكل أسعار فائدة ينسجم مع الظروف الاقتصادية المحلية والتطورات الدولية.

وحتى أوائل التسعينات، دأب البنك المركزي على ضبط نمو السيولة في الاقتصاد الوطني من خلال استخدام أدوات السياسة النقدية التقليدية، والمتمثلة في سعر إعادة الخصم ونسب الاحتياطي النقدي الإلزامي، علاوة على السقوف المباشرة على التوسع الائتماني في حالات معينة. وإلى جانب ذلك لجأ البنك خلال تلك الفترة إلى الإجراءات

الإدارية للتأثير على هيكل الائتمان المصرفي وكلفته. وقد أثبتت التجربة، أن هذه الأدوات لم تكن بالفعالية المطلوبة للتأثير على حجم السيولة في الاقتصاد الوطني، فضلاً عن أنها أدت إلى تشوهات سعرية وهيكلية في القطاع المصرفي، وبالتالي إلى تقليل كفاءة تخصيص الموارد في الاقتصاد الوطني. ومنذ نهاية عام 1993، أخذ البنك المركزي يتبع الأسلوب غير المباشر في إدارة السياسة النقدية من خلال عمليات السوق المفتوحة، وهو الأسلوب الأكثر شيوعاً في إدارة السياسة النقدية عند البنوك المركزية للدول المتقدمة. وقد لجأ البنك المركزي إلى استحداث أداة شهادات الإيداع في ظل عدم كفاية إصدارات أدوات الدين العام الحكومي والتي ترتبط مباشرة بتمويل عجز الموازنة العامة من جهة، وضعف السوق الثانوي لتلك الأدوات من جهة ثانية. وإلى جانب شهادات الإيداع، يستخدم البنك المركزي أيضاً أدوات سعر إعادة الخصم ونافذة الإيداع لليلة واحدة في إدارته للسياسة النقدية. ولقد اتخذت السياسة النقدية للبنك المركزي اتجاهات متباينة بين التشدد والتساهل في ضوء التطورات الاقتصادية المحلية وتطورات أسعار الفائدة في الأسواق المالية الدولية. فقد تميزت فترة التسعينات بشكل عام بسياسة نقدية متشددة سواء بهدف تخفيض معدلات التضخم كما حدث في أوائل التسعينات، أو بهدف تعزيز استقرار سعر الصرف كما حدث في أواسط وأواخر التسعينات، عندما ارتفع الطلب على العملات الأجنبية بشكل حاد ومفاجئ.

ومنذ أواسط عام 1999 تحديداً، فقد تميزت السياسة النقدية بالبسر، وقد أمكن خلال هذه الفترة تخفيض سعر الفائدة على مختلف أدوات السياسة النقدية إلى أدنى مستوى لها منذ إتباع الأسلوب الجديد في إدارة السياسة النقدية. غير أن البنك اتجه منذ أواسط عام 2004 لبعض التشدد من خلال رفع أسعار الفائدة، وذلك تجنباً للضغوط التضخمية المحتملة جراء تزايد الطلب المحلي.

وبينما نجحت كثير من البنوك المركزية حول العالم في استهداف الاستقرار النقدي ومحاربة التضخم إلا أن هناك ثلاثة تحديات لا زالت تواجه تلك البنوك وهي أولاً: كيفية قياس الضغط التضخمي عندما يكون التضخم متدني وثابت لفترات طويلة وثانياً كيفية قدرة دورة الطفرات الطارئة على التعامل مع التضخم المستهدف وثالثاً: ما هي المضاعفات التي يمكن أن تظهر إذا طبقنا السياسة النقدية التوسعية (Knight, 2007).

ومنذ بداية تطبيق الإصلاحات الاقتصادية، قام البنك المركزي بتحرير أسعار الفائدة الدائنة والمدينة في السوق المصرفية وترك تحديد مستوياتها إلى قوى السوق مستخدماً الأسلوب غير المباشر لتوجيه تلك الأسعار. ويعمل البنك المركزي للتأثير على أسعار الفائدة في السوق المصرفي بشكل غير مباشر، وذلك من خلال تعديل أسعار الفائدة الرئيسية على أدوات سياسته النقدية (سعر إعادة الخصم، سعر نافذة الإيداع، وسعر إعادة شراء شهادات الإيداع) ومن خلال عمليات السوق المفتوحة المتمثلة في بيع شهادات الإيداع بالدينار. وبالنظر إلى مدى تجاوز البنوك مع إجراءات البنك المركزي، يلاحظ عندما كان البنك المركزي يسعى لتخفيض أسعار الفائدة، فإن البنوك كانت تخفض أسعار الفائدة على الودائع بسرعة أعلى من تخفيضها لأسعار الفائدة على التسهيلات، الأمر الذي

يؤدي إلى اتساع الهامش بين أسعار الفائدة المدينة والدائنة. ويعكس هذا الاتجاه ارتفاع مستوى التنافسية في الجهاز المصرفي الأردني، وخاصة في أعقاب دخول ثلاثة بنوك عربية كبيرة إلى السوق الأردني .

أنواع المساعدات الخارجية المقدمة للأردن

تعتبر وزارة التخطيط والتعاون الدولي بموجب قانون التخطيط رقم (68) لسنة 1971 " حلقة الوصل بين جميع الوزارات والمؤسسات الحكومية والخاصة وبين مصادر التمويل الخارجي من الدول الأخرى والمؤسسات الخارجية والدولية وغيرها".

أولاً: الجهات المانحة للمملكة وأنواع المساعدات الخارجية والمنح :

لعل من أبرز الجهات والمؤسسات المانحة للمساعدات والقروض هي (الولايات المتحدة الأمريكية، والإتحاد الأوروبي، واليابان، وألمانيا، وكندا، وإيطاليا، وإسبانيا، وفرنسا، والصين، وكوريا الجنوبية، ومنظمات الأمم المتحدة الإنمائية، ومجموعة البنك الدولي، والصناديق والبنوك العربية والإسلامية، وبنك الاستثمار الأوروبي، والصندوق الدولي للتنمية الزراعية، وصندوق أوك للتممية الدولية) .

وتتوزع المنح على المجالات التالية :

- **المنح الموجهة لدعم الموازنة العامة من خلال وزارة التخطيط والتعاون الدولي :** وهي المنح التي تقدم كدعم مباشر لخزينة الدولة بحيث يتم من خلالها الإنفاق على المشاريع والبرامج التنموية الواردة في قانون الموازنة العامة، أو أن يتم رصد كمخصصات إضافية ضمن الموازنة العامة لموازنات الوزارات التي ستقوم بتنفيذ مشاريع قطاعية معينة بعد أن يتم الاتفاق مع الجهات المانحة بشأنها.

- **المنح التي تُدار بشكل مباشر من قبل الدول والجهات المانحة والهيئات الدولية :** وهي المنح التي يجري بشأنها اتفاق مع وزارة التخطيط والتعاون الدولي وبالتنسيق مع الوزارات والمؤسسات المعنية ، حيث يتم توقيع اتفاقيات التمويل الخاصة بها من قبل الحكومة ممثلة بوزارة التخطيط والتعاون الدولي، علماً بأن إدارة هذه البرامج والمشاريع الممولة من خلال هذا النوع من المنح تتم بموجب الأنظمة والتشريعات المالية والإدارية المتبعة لدى الجهات المانحة، بالتنسيق مع المؤسسات الحكومية المعنية وبالخضوع لرقابة ديوان المحاسبة والأجهزة الرقابية الوطنية ذات العلاقة.

القروض الميسرة: يتم التعاقد على القروض الميسرة بعد التنسيق مع وزارة المالية بهدف توفير التمويل اللازم لعدد من البرامج والمشاريع التنموية ذات الأولوية الكبرى في قطاعات البنية التحتية، والمياه والصرف الصحي، والطاقة، والتعليم وغيرها.

المساعدات الفنية : تقوم الدول والجهات المانحة والتمويلية بتقديم مساعدات فنية للأردن من خلال استقدام الخبراء والمتطوعين، وبرامج التوأمة، والبعثات الدراسية وإعداد دراسات تنموية وتحليلية. حيث يهدف هذا الجزء من المساعدات إلى رفع القدرات المؤسسية والإدارية لعدد من المؤسسات والوزارات الحكومية.

ثانياً: حجم المساعدات الخارجية المقدمة للمملكة خلال الفترة (1999-2010)

بلغ حجم المساعدات الخارجية (منح وقروض ميسرة) الملتزم بها من مختلف الدول والجهات المانحة والتمويلية خلال الأعوام (1999-2010) ما مجموعه (10186.1 مليون دولار)، حيث بلغت قيمة المنح الملتزم بها خلال تلك الفترة ما مجموعه (6602.54 مليون دولار) فيما بلغت قيمة القروض الميسرة المتعاقد عليها (3583.61 مليون دولار).

انظر الملحق رقم (2) حول ملخص عن حجم هذه المساعدات و ملحق رقم (3) حول ملخص المشاريع القائمة والممولة من المساعدات الخارجية حسب الجهة المانحة و ملحق رقم (4) حول ملخص المشاريع القائمة والممولة من المساعدات الخارجية حسب القطاعات

نتائج التحليل الاحصائي واختبار الفرضيات:

قام الباحثون باستخدام تحليل الانحدار البسيط والمتعدد لاختبار قبول او رفض فرضيات الدراسة وعلى ثلاثة مراحل كالتالي :

اولاً : اختبار العلاقة بين المتغيرات المستقلة (حجم الديون الخارجية والمساعدات) والمتغير التابع (معدل التضخم) عند الفترة الزمنية (t 0).

ثانيا : اختبار العلاقة بين المتغيرات المستقلة (حجم الديون الخارجية والمساعدات) والمتغير التابع (معدل التضخم) عند الفترة الزمنية (t + 1) . وذلك لقياس الاثر الذي تحدثه المتغيرات المستقلة على المتغير التابع بعد فترة زمنية كافية (t + 1) لأن الاثر المالي لزيادة المساعدات والمنح الخارجية قد يحتاج لفترة زمنية مستقبلية .

ثالثاً: اختبار العلاقة بين المتغيرات المستقلة (حجم الديون الخارجية والمساعدات) والمتغير التابع (معدل التضخم) مع ادخال عرض النقد (M2) وسعر الفائدة (i) كمتغيرات وسيطة وذلك لقياس الفروق الاحصائية إن وجدت ومعرفة تأثير هذه المتغيرات على المتغير التابع.

وقد كانت نتائج التحليل الاحصائي كالتالي:

عند اختبار الفرضيات احصائياً وباستخدام تحليل الانحدار البسيط والمتعدد وللعللاقة بين المتغيرات المستقلة وهي حجم الديون الخارجية والمساعدات والمتغير التابع معدلات التضخم مع ادخال المتغيرات الوسيطة وهي سعر الفائدة وعرض النقد في دالة التحليل لم تظهر فروق في النتائج ذات دلالة احصائية مقارنة مع استخدام التحليل ولنفس المتغيرات مع استثناء المتغيرات الوسيطة .

كما أظهرت نتائج التحليل للمتغيرات المستقلة (حجم الديون والمساعدات والمنح الخارجية) مع المتغير المستقل (معدل التضخم) فروق ذات دلالة احصائية عند استخدام البيانات عند الفترة الزمنية t_0

مقارنة مع نتائج التحليل الاحصائي مع ادخال الفترة الزمنية $t+1$.

وهذا يظهر ان الاثر المالي للديون الخارجية والمساعدات والمنح قد يمتد لفترة زمنية مستقبلية وهي $t+1$

وهذا ما اكدته دراسة (Sweidan, Maghyereh, 2006) حول الاثار التضخمية التي تحدثها

الاوراق التي يصدرها البنك المركزي ودراسة (Fung, 2002) في كوريا الجنوبية .

وقد كانت نتائج التحليل الإحصائي باستخدام تحليل الانحدار البسيط والمتعدد وللفترة الزمنية $t+1$ (ودون ادخال المتغيرات الوسيطة) كالتالي :

الفرضية الأساسية :

H_0 : لا توجد تأثير ذو دلالة إحصائية بين مجموع المتغيرات الخارجية وبين قدرة السياسة النقدية على تحقيق الاستقرار النقدي .

عند تحليل البيانات الإحصائية لهذه الفرضية وباستخدام تحليل الانحدار المتعدد بلغ مستوى الدلالة (المعنوية) لهذه الفرضية (Sig) حوالي (0.023) وهو اقل من مستوى الثقة (0.05) وبذلك نرفض الفرضية العدمية القائلة بعدم وجود تأثير بين مجموع المتغيرات الخارجية وبين قدرة السياسة النقدية على تحقيق الاستقرار النقدي .

كما بلغ معامل الارتباط بيرسون (R) حوالي (0.726) وهذا يعني وجود علاقة ارتباط موجبة قوية بين مجموع العوامل المستقلة وبين المتغير التابع في حين بلغت قيمة العامل التفسيري (R^2) حوالي (69.8) وهذا يعني ان التغير في حجم الديون الخارجية والمساعدات والمنح يفسر حوالي (69.8) من التغير في معدلات التضخم خلال فترة الدراسة .

وقد ناقش الباحث (السيد علي ، 2001) الفرضية القائلة بكفاءة السياسة النقدية في استهداف التضخم خصوصا في الفترة الثانية من دراسته الممتدة من 1970 – 1999 أي منذ بداية التسعينيات من القرن الماضي وهي بداية فترة الدراسة الحالية ، كما ان الدراسة التي قام بها الباحثون (Gikhrist, and Natalucci, Gertler, 2003) توصلت الى نفس النتيجة ضمن الاقتصادات المفتوحة كالاردن الى ان القيود على تلك الكفاءة كانت ترتبط اساسا بمدى استجابة السلطات النقدية الى الصدمات الخارجية .

و انبثق عن الفرضية الأساسية الفرضيات الفرعية الآتية :

- الفرضية الفرعية الأولى :

H_0 : لا توجد تأثير ذو دلالة إحصائية بين حجم المديونية الخارجية وبين قدرة السياسة النقدية على تحقيق الاستقرار النقدي .

عند تحليل البيانات الإحصائية لهذه الفرضية وباستخدام تحليل الانحدار البسيط بلغ مستوى المعنوية الدلالة (Sig) حوالي (0.012) وهو اقل من مستوى الثقة (0.05) وبذلك نقبل الفرضية البديلة ونرفض الفرضية العدمية القائلة بعدم وجود تأثير بين الديون الخارجية وبين معدل التضخم اما معامل الارتباط (R) فقد بلغ (0.842) وهذا يعني وجود علاقة قوية ايجابية بين المتغير المستقل والمتغير التابع ، اما معامل التحديد (R^2) فبلغ (81.631 %) وهذا يعني ان التغير في حجم الديون الخارجية قد فسر حوالي 81 % من التغير في معدل التضخم .

ويفسر هذه النتيجة دراسة (Søren and Søndergaard, 2008) حول السياسة النقدية الكلية والقيود الخارجية في الدنمارك التي اكدت ان حجم المديونية الخارجية كانت من اهم المعوقات في الوصول الى الاهداف الكلية للسياسة النقدية وان ارتباط هذا الحجم بنسبة مرتفعة من الدخل القومي قد اغرى العديد من الحكومات الى

التوسع في الاستدانة خصوصا في الدول النامية او المتقدمه على حد سواء مما اضر بقدرة تلك الدول على اتباع سياسات مالية منسجمة مع السياسات النقدية .

- الفرضية الفرعية الثانية :

H_0 : لا توجد تأثير ذو دلالة إحصائية بين حجم المنح والمساعدات الخارجية وبين قدرة السياسة النقدية

على تحقيق الاستقرار النقدي .

عند تحليل البيانات الاحصائية لهذه الفرضية وباستخدام تحليل الانحدار البسيط بلغ مستوى المعنوية الدلالة (Sig) حوالي (0.03) وهو اقل من مستوى الثقة (0.05) وبذلك نقبل الفرضية البديلة ونرفض الفرضية العدمية القائلة بعدم وجود تأثير بين حجم المنح والمساعدات الخارجية وبين معدل التضخم اما معامل الارتباط (R) فقد بلغ (0.567) وهذا يعني وجود علاقة قوية ايجابية بين المتغير المستقل (حجم المساعدات والمنح) والمتغير التابع، اما معامل التحديد (R^2) فبلغ (0.5284) وهذا يعني ان التغير في حجم المنح والمساعدات الخارجية قد فسر حوالي 53 % من التغير في معدل التضخم .

ولم يؤيد الباحث (Ball, 1999) في دراسته حول قواعد لعبة السياسة النقدية مناقشة اثر المساعدات والمنح الخارجية كونها لا تشكل جزءا كبيرا من عرض النقد وتتغير طبيعتها ومكوناتها من دولة لآخرى ، و يمكن القول ان هذا الفرض صحيح في الدول المتقدمة والتي تتعدد فيها اشكال عرض النقد بشكل كبير كما ان المساعدات لا تشكل جزءا كبيرا كنسبة من الناتج القومي الاجمالي لتلك الدول بينما في الدول النامية والاردن تحديدا فان المساعدات والمنح تشكل جزءا مهما من موازنة الدولة وتتجاوز نسبتها في احيانا كثيرة نسبة (10 %) (البنك المركزي ، اعداد مختلفة) من حجم الموازنة مما يعني بالضرورة مناقشة تأثيرها وهذا ما اثبتته الدراسة . كما افترض الباحث (جرادات ، 1997) ان الاقتصاد الاردني يعاني من اختلالات هيكلية يعوج جزء منها الاعتماد بشكل كبير على المساعدات الخارجية وبالتالي اثر هذا العامل على الاقتصاد الاردني وهذا ما اثبتته هذه الدراسة .

المصادر

أ - الكتب

- 1- Mishkin, Frederic S. Stanley G. Eakins, **Financial Markets and Institutions**, ADDISON WESIEY, 5th ed., 2006.
- 2- شكري ، ماهر كنج ، وعوض مروان ، **المالية الدولية ، العملات الأجنبية والمشتقات المالية**، ط 1 ، دار الحامد للنشر والتوزيع ، الاردن ، 2004 .
- 3 - خليل حسين ، **السياسة العامة** ، دار المنهل اللبناني ، بدون طبعة ، بيروت ، 2006.
- 4 - عرفان تقي الحسني ، **التمويل الدولي** ، الطبعة الأولى ، دار مجدلاوي للنشر ، عمان ، الأردن ، 1999 م .

ب- اوراق العمل

- 5- Claudio Borio and William R.white, whither " Monetary and Financial Stability ? , A symposium Monetary policy and uncertainty : Adapting to a changing Economy , Jackson Hole , Wyoming 28-30,2003 .
- 6- Gertler Mark , Gikhrist Simon , and Natalucci Fabio , External Constraints on Monetary Policy and the Settlements , 2003 .
- 7- Fung Ben S C, AVAR analysis of the effects of monetary policy in East Asia, Bank of International Settlements , 2002 .
- 8- Ball Laurance , Monetary Policy Rules , A symposium by National Bureau of Economic Research , edited by John B.Taylor , Chicago Univ. , 1999.
- 9- Søren Bo Nielsen and Jørgen Søndergaard , Discussion Papers , No 90-15, [University of Copenhagen, Department of Economics](#), 1990 .
- 10- Pattillo , Catherine, Poirson, Helene, and Ricci, Luca, 2002, External Debt and Growth, Finance & Development, June 2002, Volume 39, Number 2.
- 11 - Knight Malcolm D,(General Manager of the BIS) ,Objectives and challenges of monetary policy, Conference on Inflation Targeting, Magyar Nemzeti Bank, 18-19 January 2007.
- 12- Sweidan Osama D. , Maghyreh Aktham , Monetary Policy and the Central Bank Securities . Applied Economics Letters, Vol 13 ,2006
- 13- طوقان ، امية ، دور البنوك المركزية في ارساء السياسة النقدية ، مؤتمر "مستجدات العمل المصرفي في سورية في ضوء التجارب العربية والعالمية " 2-3 تموز ، 2005
- 14- عبد السلام اديب ، المديونية الخارجية والعولمة ، ندوة، المغرب ، اكتوبر ، 2000.
- 15 - السيد علي عبد المنعم ، تقييم السياسة النقدية في الاردن 1970 - 1999 وجهة نظر ، اريد للبحوث والدراسات ، عدد خاص ، 2001 ، الاردن .
- 16 - إدارة الدين الخارجي وحالة الدين في منطقة الإسكوا: دراستا حالة عن الأردن ولبنان - اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربي آسيا - الأمم المتحدة، 2002 .
- 17- صندوق النقد الدولي ، آفاق الاقتصاد الاقليمي ، الشرق الاوسط واسيا الوسطى، العدد ابريل ، 2011 .

18- الحمداني ، عودت ناجي ، الحوار المتمدن ، مجلة المحور : الادارة والاقتصاد ، العدد ، 1233 ، تاريخ 2005/6/19 ، تونس .

19- العباس ، بلقاسم ، جسر التنمية ، المعهد العربي للتخطيط ، العدد 30 ، حزيران ، 2004 ، الكويت .

ج - الدراسات الجامعية

20- أبو الرب ، جهاد توفيق ، مدى فاعلية السياسة النقدية والائتمانية للبنك المركزي الأردني في مواجهة أزمات الاقتصاد الأردني وبرامج التصحيح الاقتصادي (1964-2000) رسالة دكتوراه ، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا ، 2003 .

21- جرادات ، فريد سالم ، الانفتاح الاقتصادي الأردني وأثره على فاعلية السياسات المالية والنقدية ، رسالة ماجستير ، الجامعة الأردنية ، 1997 .

22 - النجداوي ، أروى خالد احمد ، تحليل أثر المتغيرات النقدية على ميزان المدفوعات الأردني، رسالة ماجستير ، الجامعة الأردنية ، 1992 .

23 - بريور مشهور هزلول ، العوامل المؤثرة في انتقال اسعار صرف العملات الاجنبية على مؤشر الاسعار في الاردن (1985-2006) ، اطروحة دكتوراة ، الاكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية ، الاردن ، 2008 .

د - التقارير

24- تقرير : التطورات الأخيرة في مجال الديون الخارجية" - الأمم المتحدة - تقرير سعادة الأمين العام A/62/151 ، 2006 .

25- IBRD , Global Development Finance, GDF 2007 Online/Data & Statistics

26 - تقرير اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغرب آسيا، الدين الخارجي في منطقة اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغرب آسيا (E/ESCWA/ED/2001/19) الأمم المتحدة، نيويورك 2002 .

27- البنك المركزي الاردني ، التقارير السنوية والشهرية ، دائرة الدراسات والنشر ، اعداد مختلفة .

الملاحق

ملحق رقم (1) مؤشرات خدمة الدين

ملايين الدولارات

السنة	2001	2002	2003	2004	2005	2006
خدمة الدين	663	589	1158	704	616	688
مجموع التغير في الدين	179	574	229	-271	-370	304
الغاء او تخفيض الدين	-101	-66	-61	-98	0	0
نسبة الدين الى الدخل القومي %	82	84	81	70	59	54
نسبة الدين الى صادرات السلع والخدمات %	121	117	114	94	81	---
نسبة خدمة الدين الى صادرات السلع والخدمات %	11	8	16	8	6	---
الفائدة / الدخل القومي %	3	2	2	2	2	2
نسبة الدين قصير الاجل الى مجموع الدين %	6	7	9	6	8	9
نسبة القروض الميسرة الى مجموع الدين %	43	42	46	46	49	50
نسبة القروض متعددة الاطراف الى مجموع الدين %	24	25	24	24	25	25
نصيب الفرد من الدين الخارجي*	1532	1609	1615	1525	1422	1432

*نصيب الفرد بالدولار الامريكي

المصدر: الأرقام لسنة 2002 أخذت من (إدارة الدين الخارجي وحالة الدين في منطقة الإسكوا: دراستا حالة عن الأردن ولبنان - اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربي آسيا - الأمم المتحدة) ص 5. ولسنة 2006 أخذت من التطورات الأخيرة في مجال الديون الخارجية" الأمم المتحدة - تقرير الأمين العام A/62/151 ص 25 - 28.

ملحق رقم (2) ملخص حجم المساعدات

(مليون دولار)

السنة	منح	قروض ميسرة	الإجمالي
1999	304.6	401.4	706
2000	368	307	675
2001	224	237	461
2002	470.6	126	596.6
2003	1136.7	353.4	1490.1
2004	474	141.5	615.5
2005	470.2	171	641.2
2006	485.4	189.6	675
2007	470	210	680
2008	719	418.5	1137.5
2009	697.85	676.85	1374.7
2010	782.19	351.36	1,133.5
المجموع	6602.54	3583.61	10186.1

ملحق رقم (3) ملخص: المشاريع القائمة والممولة من المساعدات الخارجية حسب الجهة المانحة

المجموع	القروض الميسرة	المنح	عدد المشاريع	الجهة المانحة
748,312	--	748,312	71	(1) <u>الولايات المتحدة الأمريكية</u>
485,798	482,27	3,528	10	(2) <u>الصندوق العربي للإنماء الاقتصادي والاجتماعي</u>
351,639	300,281	51,358	17	(3) <u>ألمانيا</u>
349,472	--	349,472	38	(4) <u>الاتحاد الأوروبي</u>
253,032	243,5	9,532	13	(5) <u>البنك الدولي</u>
180,35	178	2,35	4	(6) <u>بنك الاستثمار الأوروبي</u>
154,645	136,9	17,745	9	(7) <u>فرنسا</u>
113,523	112,3	1,223	7	(8) <u>البنك الاسلامي للتنمية</u>
126,985	119,385	7,6	6	(9) <u>كوريا</u>
127,126	60	67,126	6	(10) <u>اليابان</u>
135,113	132,1	3,013	4	(11) <u>الصندوق الكويتي للتنمية الاقتصادية العربية</u>
130	130	--	3	(12) <u>الصندوق السعودي للتنمية</u>
63,5	34,8	28,7	5	(13) <u>الصين</u>
49,3	49,3	--	2	(14) <u>الصندوق أبو ظبي للتنمية</u>
38,416	32,99	5,426	5	(15) <u>إيطاليا</u>
37,273	--	37,273	7	(16) <u>كندا (الوكالة الكندية للتنمية)</u>
32,511	22,2	10,311	11	(17) <u>اسبانيا</u>
25,497	--	25,497	6	(18) <u>مرفق البنية العالمي</u>
11,4	11,4	--	1	(19) <u>الصندوق الدولي للتنمية الزراعية/إيفاد</u>
10,673	10,273	0,4	2	(20) <u>الصندوق اوبك للتنمية الدولية</u>
8,973	3,95	5,023	3	(21) <u>سويسرا</u>
2,836	--	2,836	11	(22) <u>برنامج الأمم المتحدة الإنمائي</u>
5,148	--	5,148	4	(23) <u>الدنمارك</u>
1,34	--	1,34	4	(24) <u>هولندا</u>
1,5	0,75	0,75	1	(25) <u>السويد</u>
0,732	--	0,732	1	(26) <u>اليونان</u>
0,164	--	0,164	1	(27) <u>المملكة المتحدة</u>
3225	1873	1352	249	المجموع

ملحق رقم (4) حول ملخص: المشاريع القائمة والممولة من المساعدات الخارجية حسب القطاعات

مليون دولار

المجموع	القروض الميسرة	المنح	عدد المشاريع	القطاعات
1039	769,17	269,9	48	(1) المياه والصرف الصحي
436,375	263,85	172,525	26	(2) الصحة
341,983	95,101	246,882	23	(3) التعليم والبحث العلمي
260,63	253,67	6,96	7	(4) البنية التحتية
213,162	198	15,162	16	(5) الطاقة
156,7	--	156,7	11	(6) التجارة والاستثمار وتطوير القطاع الخاص
151,39	116	35,39	9	(7) السياحة
96,584	76,1	20,484	10	(8) التنمية المحلية ومكافحة الفقر
93,458	--	93,458	3	(9) الإصلاح المالي
70,61	25	45,61	15	(10) البيئة
62,103	21,673	40,43	18	(11) الزراعة
48,67	--	48,67	15	(12) حقوق الإنسان والحكم الرشيد
47,4	47	0,399	5	(13) التمويل المايكرو
42,24	--	42,24	4	(14) النقل
33,98	--	33,98	3	(15) الشباب
26,30	7,5	18,80	8	(16) التشغيل والتدريب المهني
26,3	--	26,3	5	(17) القضاء
9,655	--	9,655	5	(18) النوع الاجتماعي
8,70	--	8,70	4	(19) الاتصالات وتكنولوجيا المعلومات
6,16	--	6,16	8	(20) بناء القدرات
6,6	--	6,6	1	(21) إزالة الألغام
47	--	47	5	(22) أخرى
3225	1873	1352	249	المجموع