

النمو الاقتصادي في اطار المعدل الحرج للدين العام في العراق

أ.د حيدر حسين ال طعمة (*)

عباس جواد الخفاجي(**)

المستخلص

على مدار العقود الاربعة الماضية بقي الاقتراض العام، بشقيه الداخلي والخارجي، بعيدا في توجهاته عن فلسفة الاقتراض من اجل الاستثمار لتحقيق التنمية والبناء والاعمار نتيجة لضعف ادارة الثروة الوطنية من قبل الحكومات العراقية المتعاقبة. ولم تشكل القروض التنموية المرتبطة بمشاريع الدولة الاستثمارية أكثر من (١٠٪) من اجمالي الديون السيادية العراقية في الغالب. ويزداد المأزق المالي حرجا مع اتساع النفقات العامة خارج حدود الامكانية المالية للبلد بسبب اتساع الجهاز البيروقراطي للدولة خارج اعتبارات الكفاءة والانتاجية وضعف الجهود الحكومية في ضبط وترشيد النفقات العامة من جهة وتعظيم الايرادات غير النفطية من جهة اخرى. وتزداد المخاطر مع انكشاف الاقتصاد والموازنة على الايرادات النفطية والاقتراض العام، خصوصا مع تراكم اجمالي الدين العام واقتربه من الحدود الحرجة. يحاول البحث تحليل تأثير الدين العام على النمو الاقتصادي في العراق، وقد تمت الاستعانة بنموذج (ARDL) لاختبار العلاقة بين الدين العام، بشقيه الداخلي والخارجي، والنتائج المحلي الاجمالي خلال المدة (٢٠٠٤-٢٠٢٠). وخلصت النتائج الى ارتباط الدين العام الداخلي والخارجي عكسيا بالنتائج المحلي الاجمالي في الامد القصير والطويل. وخرج البحث بجملة من الاستنتاجات والتوصيات.

المقدمة.

لم يحظَ الملف الاقتصادي في العراق بالاهتمام المناسب طوال السنوات التي تلت العام (٢٠٠٣)، فقد احتكر القطاع النفطي قاطرة النمو والاستقرار الاقتصادي في البلد خلال السنوات الماضية في ظل غياب سياسات حكومية جادة لتتويع الاقتصاد الوطني. وقد حرصت الحكومات العراقية المتعاقبة على استمرار نمط النمو المرتبط بالنفط رغم مخاطر رهن النمو الاقتصادي بدورات الرواج والكساد التي تشهدها أسواق النفط العالمية. ورغم الازمات التي طالت الاقتصاد العراقي نتيجة تذبذب أسعار النفط العالمية، واخرها ازمة (٢٠٢٠) وانهيار الأسعار إلى دون (٢٠) دولار للبرميل، الا إن تنفيذ

سياسات الإصلاح الاقتصادي بقي بعيدا عن دوائر الاهتمام في اروقة صنع القرار حفاظا على مصالح المنظومة السياسية القابضة على السلطة والموارد في العراق. ويزداد الوضع المالي حرجا مع استمرار اعتماد الحكومة على القروض العامة في تمويل النفقات العامة لتعويض الانحسار في الايرادات النفطية، دون تنفيذ اي سياسات ضبط أو اصلاح مالي لترميم ادارة المالية العامة في العراق. ومع تراكم الدين العام، ترتفع مخاطر اقتراب العراق من المعدل الحرج للدين العام وفقدان الاستدامة المالية، وما لذلك من انعكاسات مباشرة وغير مباشرة على النمو والاستقرار الاقتصادي.

مشكلة البحث

افصححت اتجاهات تطور الدين العام في العراق عن وجود علاقة عكسية بين معدلات نمو الدين العام من جهة واسعار النفط من جهة اخرى، نتيجة ضعف الايرادات غير النفطية والاعتماد الكبير على الايرادات النفطية في تمويل الانفاق العام، مما يشكل يهدد مالية الحكومة بسبب تحول الاعتماد على النفط والديون في تمويل الموازنة الى عرف مالي جديد يألفه صناع القرار لتمويل الاتساع المستمر في الانفاق الجاري على حساب تراكم الدين العام وفقدان الاستدامة المالية وتهديد النمو والاستقرار الاقتصادي في العراق. خصوصا مع غياب ادارة رشيدة للدين العام تراعي اعتبارات الاستدامة المالية وتتجنب المعدل الحرج للدين، وما له من اثار على النمو الاقتصادي في الامد المتوسط والطويل.

فرضية البحث

ينطلق البحث من فرضية مفادها وجود علاقة عكسية بين معدلات نمو الدين العام والنمو الاقتصادي في العراق، مما يلزم الحكومة مراعاة اثار الدين العام عند رسم سياسات التمويل بالعجز، والحيولة دون بلوغ الدين العام المعدل الحرج وفقدان الاستدامة المالية.

هدف البحث

يهدف البحث إلى مناقشة طبيعة العلاقة بين الدين العام والنمو الاقتصادي في اطار النظريات والدراسات الاقتصادية، ثم التطرق لطبيعة المعدل الحرج للدين العام، واخيرا قياس العلاقة بين الدين العام، بشقيه الداخلي والخارجي، والنتاج المحلي الاجمالي خلال المدة (٢٠٠٤-٢٠٢٠).

هيكلية البحث:

سعيًا لتحقيق هدف البحث تم تقسيم البحث إلى ثلاثة مباحث، تتناول الأول علاقات الترابط والتأثير بين الدين العام والنمو الاقتصادي. في حين ناقش المبحث الثاني المعدل الحرج للدين العام والعوامل المؤثرة فيه. اما المبحث الثالث فقد كرس لقياس وتحليل العلاقة بين الدين العام الداخلي والخارجي والنتاج المحلي الاجمالي في العراق خلال المدة (٢٠٠٤-٢٠٢٠). واختتم البحث بجملة من الاستنتاجات والتوصيات.

المبحث الأول

الدين العام والنمو الاقتصادي : علاقات الترابط والتأثير

افصحت الدراسات والبحوث الاقتصادية عن علاقة وثيقة تربط الدين العام بالنمو الاقتصادي في العديد من بلدان العالم. وقد انبثقت عن تلك الدراسات ثلاثة اتجاهات مختلفة، فالاتجاه الأول يرى وجود تأثير سلبي للديون العامة على النمو الاقتصادي وهذا ما أكدته النظرية الكلاسيكية والنيوكلاسيكية، إذ أكدوا على وجود مستوى حرج للدين العام. في حين يرى الاتجاه الثاني وجود أثر إيجابي للديون العامة على النمو الاقتصادي واستبعاد فكرة المستوى الحرج للدين العام، وهو ما أكدت النظرية الكينزية. أما الاتجاه الثالث فيرى إن الدين العام محايد في تأثيره على النمو الاقتصادي في إطار فرضية التكافؤ الريكاردى^(٤).

أولاً: التأثير السلبي للدين العام على النمو الاقتصادي

ترى النظرية الكلاسيكية إن الاقتراض العام عبء على الاقتصاد كونه يدمر التوازن التلقائي لمستوى التوظيف، ويعارضون فكرة الاقتراض العام بسبب تأثيرها الاقتصادي الضار والعبء الثقيل على الاقتصاد الوطني. ويعتقد الكلاسيك ضرورة إن تكون القروض العامة مصدر استثنائي للإيرادات العامة وفي أضيق الحدود. وتتبع فكرة الكلاسيك من إيمانهم الراسخ بأن الدولة لا تتدخل في الحياة الاقتصادية إلا بالحالات الاستثنائية الضرورية، لأنهم يعتقدون إن اليد الخفية كافية لتحقيق التوازن الاقتصادي، ويخل تدخل الدولة عبر الاقتراض من تلقائية التوازن الاقتصادي (٥). ولا تقتصر هذه الرؤية على النظرية الكلاسيكية بل تمتد أيضاً إلى نظريات أخرى لا سيما في إطار المدرسة النيوكلاسيكية والكلاسيكية الجديدة التي تؤمن إن الدين العام له تأثير سلبي على النمو الاقتصادي (٦). ويشكل الاقتراض العام مصدر قلق خوفاً من مزاحمة الاقتراض العام لطلب القطاع الخاص على الأموال، في ظل معدل مدخرات ثابت نسبياً، مما يؤدي إلى استبعاد القطاع الخاص في نهاية المطاف وبالتالي انخفاض معدل تراكم رأس المال^٧. وعلى المدى الطويل، يؤدي تراكم القروض العامة إلى اتساع حجم الدين العام وبالتالي إبطاء معدلات نمو الإنتاج والاستهلاك بسبب تكاليف خدمة الدين، ومضاعفات زيادة الضرائب في المستقبل لدفع الفوائد على الدين، وانخفاض تراكم رأس المال نتيجة مزاحمة الاستثمار وبالتالي تراجع معدلات النمو الاقتصادي^(٨).

ويعتقد أنصار هذا الاتجاه إن التأثير السلبي للدين العام يكون من خلال تأثيره على المدخرات الخاصة، والاستثمار الخاص، ثم التراكم الرأسمالي، وكذلك تأثيره على إجمالي الإنتاجية وعوامل الإنتاج والنمو الاقتصادي. وإن الأثر الإيجابي للدين العام على الناتج الإجمالي يقتصر على المدى القصير، أما على المدى الطويل، فإن تمويل عجز الموازنة العامة عن طريق القروض يعني تقليص حجم المدخرات العامة الذي يؤدي إلى انخفاض صافي المدخرات الوطنية ثم انخفاض حجم الاستثمار

مما ينعكس سلباً على نمو الناتج المحلي الإجمالي. ولقد بنى الكلاسيك رأيهم المعارض للاقتراض العام على عدة افتراضات منها ثبات كمية النقود المعروضة وعدم إنتاجية الانفاق الحكومي وافتراض الاستخدام الكامل^(٩).

ثانياً: التأثير الإيجابي للدين العام على النمو الاقتصادي

يستند هذا الاتجاه على نظرية كينز حول عجز الموازنة، إذ اعتقد كينز إن العجز الممول من خلال السندات الحكومية يعزز النشاط الاقتصادي من خلال تحفيز إجمالي الإنفاق الحكومي في الأمد القصير. أما في الأمد الطويل، تزامم القروض العامة بالاستثمار الخاص، لذلك سيكون تأثيرها على النمو الاقتصادي سلبياً^(١٠). وعلى المدى الطويل، سيكون لاستخدام عائدات القروض العامة في تمويل النفقات الإنتاجية تأثير إيجابي على النمو الاقتصادي، في حين إن استخدامها في تمويل النفقات الجارية سوف ينتج عنه بعض الآثار الجيدة على المدى القصير، لكن على المدى الطويل لن يعزز الزيادة في النمو الاقتصادي^(١١). ووفقاً لهذا الاتجاه لا يعد الحجم الكبير للدين مشكلة بحد ذاته بل يعتمد على كيفية إنفاق الحكومة لأموال الاقتراض العام. فمثلاً، تؤدي القروض العامة الممولة للاستثمار في رأس المال الحكومي أو الأصول المادية مثل الطرق السريعة أو المدارس إلى زيادة الإنتاجية المستقبلية للاقتصاد الوطني. كما يزيد الاستثمار في رأس المال البشري، مثل التعليم والصحة من إنتاجية العمال وبالتالي زيادة النمو الاقتصادي^(١٢).

ثالثاً: التأثير المحايد للاقتراض العام على النمو الاقتصادي

يستند هذا الاتجاه في تحليل العلاقة بين الاقتراض العام والنمو الاقتصادي على فرضية التكافؤ الريكاردي القائمة على المقايضة بين خفض الضريبة في الوقت الحالي وزيادتها في المستقبل. فوفقاً لهذه الفرضية حين تعتمد الحكومة اليوم إلى خفض الضرائب محدثة بذلك عجزاً في الموازنة العامة، يمول بواسطة الاقتراض العام (إصدار السندات)، يتعين عليها مستقبلاً زيادة الضرائب لتسديد الدين وفوائده المتركمة. وبصورة محددة، فإن فكرة التكافؤ الريكاردي تقوم على فكرة إن خفض الضريبة اليوم يعادلها زيادة الضريبة في المستقبل. وإن تمويل العجز بالاقتراض يعادل تمويله عن طريق الضرائب. وبالتالي فإن الفكرة الرئيسية لنظرية التكافؤ الريكاردي هي إن مستوى الدين العام ليس متغيراً مهماً ولن يؤثر على النمو الاقتصادي بأي شكل من الأشكال^(١٣).

وتعود هذه الرؤية إلى الاقتصادي الكبير ديفيد ريكاردو الذي اعتقد إن قرار الحكومة تخفيض الضرائب وتمويل عجز الموازنة من خلال القروض العامة تفسر من قبل أفراد المجتمع بأن الضرائب المنخفضة حالياً سترفع ثمانية في المستقبل، ومن ثم لا يوجه الأفراد الزيادة الحالية في دخلهم المباح إلى الاستهلاك، وإنما يوجهونها صوب الادخار استعداداً لمواجهة ارتفاع الضرائب في المستقبل. وبالتالي لن يزداد الاستهلاك ولن يرتفع الطلب الكلي نتيجة خفض الضرائب. ويضيف ريكاردو أن مدفوعات خدمة الدين العام تتضمن تحويلاً للثروة من شخص إلى آخر داخل المجتمع، وأن أولئك الذين يستفيدون من مدفوعات الفائدة اليوم هم من يتحملون عبء تزايد مستوى الضرائب مستقبلاً، ومن ثم يكون الأثر

الصافي على ثرواتهم مساوياً للصفر^(١٤). وتستند حجة التكافؤ الريكاردى على افتراض إن القروض الحكومية الحالية سوف يتم سدادها خلال حياة الناس الذين هم الآن على قيد الحياة. وبعبارة أخرى فأن أي تخفيضات ضريبية يتم تلقيها اليوم يقابلها ارتفاع الضرائب التي يتعين على الناس دفعها في وقت لاحق. وجادل روبرت بارو بأن الناس في الجيل الحالي لا ينبغي أن يزدوا من استهلاكهم استجابة لخفض الضرائب إذا كانوا يهتمون برفاهية الجيل القادم، وإذا ما أدرك دافعو الضرائب أنهم مسؤولون في نهاية المطاف عن دين الحكومة فلا يجب عليهم تغيير استهلاكهم استجابة للتغيرات في الضرائب. بل يزداد الادخار تحسباً لارتفاع الضرائب في المستقبل، إذ إن انخفاض الادخار العام يُقابل زيادة متساوية في الادخار الخاص، وبالتالي لا يتأثر إجمالي الادخار والاستثمار^(١٥). ومع ذلك، واجهت فرضية التكافؤ الريكاردى العديد من الانتقادات لعل أبرزها قصر نظر الافراد، أي إن العديد من دافعي الضرائب قد لا يكتثرون للديون الحكومية وتسديدها في المستقبل، وبالتالي قد يستجيبوا لانخفاض الضرائب من خلال رفع معدلات الاستهلاك، خلافاً لتنبؤ التكافؤ الريكاردى، مما يعني في النهاية عدم ارتفاع الادخار الخاص بما يعوض نقص الادخار العام^(١٦).

المبحث الثاني

المعدل الحرج للدين العام والعوامل المؤثرة فيه

يقصد بالمعدل الحرج للدين العام نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي الذي يتحول عنده تأثير الدين العام على النمو الاقتصادي من التأثير الإيجابي أو المحايد إلى التأثير السلبي. وقد اشارت بعض الدراسات الى وجود علاقة تأثير غير خطية بين الدين العام والنمو الاقتصادي^(١٧)، وإن المستويات المنخفضة من الدين العام لا تؤثر سلباً على النمو الاقتصادي؛ بل يمكن أن تؤثر عليه ايجابياً، إلا إنه بعد الوصول إلى المستوى الحرج للدين العام يبدأ ظهور التأثير السلبي للدين على النمو الاقتصادي^(١٨). مع ذلك ورغم اتفاق العديد من الدراسات على وجود علاقة غير خطية بين الدين العام والنمو الاقتصادي، إلا إنها لم تتفق على تحديد مستوى حرج موحد للدين العام، يصلح إن يكون مستوى معيارياً، تسترشد به كافة الدول في إدارتها لسياساتها المالية، كسقف للاقتراض ينبغي عدم تخطيه، وإنما توصلت إلى نتائج متباينة إلى حد كبير. وتناولت دراسات أخرى التحليل الفردي لإبراز إن سقف الدين القابل للاستدامة قد يكون مختلف من بلد الى آخر، اتساقاً مع خصائص وهيكل الاقتصاد المعني. يبين الشكل (١) العلاقة بين نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي والنمو الاقتصادي، إذ يتضح إن تحديد نقطة التحول من الدين المنخفض الخطورة إلى الدين الخطر تختلف من بلد لآخر، وإن تحديد سقف الدين العام محكوم بخصائص اقتصاد كل بلد على حدة.

إسراء صادق كاظم، تحليل التأثيرات الطويلة والقصيرة الأمد للدين العام على الاستقرار المالي في العراق، رسالة ماجستير مقدمة إلى مجلس كلية الإدارة والاقتصاد-جامعة بغداد، ٢٠٢٠، ص ٢٤.

وعلى الرغم من تباين نتائج الدراسات التي تناولت العلاقة بين الدين العام والنمو الاقتصادي فإن العوامل المحددة للمعدل الحرج للدين العام وتأثيره في النمو الاقتصادي يمكن تحديدها بما يلي:

اتجاه الدين العام: إن المسار أو الاتجاه الذي يسلكه الدين العام له اثر كبير على النمو الاقتصادي اكثر مما يرتبط بحجم الدين ذاته، وهذا الأثر يرتبط باتجاه الدين العام نحو (الانخفاض أو الإرتفاع) وعلى اساس ذلك كلما كان اتجاه الديون المرتفعة نحو الانخفاض فإن اثر الدين العام على معدلات النمو الاقتصادي تبدأ بالتحسن وهذا يعد مؤشراً على اتباع خطة استراتيجية مالية واقتصادية حقيقية تهدف إلى تخفيف عبء الدين العام وتحسين النشاط الاقتصادي عن طريق المتغيرات الاقتصادية الكلية، ولا سيما سعر الفائدة والادخار والاستثمار، وسداد جزء من ارصدة الدين العام القائمة، مما يعني انخفاض الطلب الحكومي على الاقتراض العام وزيادة حجم الادخار وارتفاع مستوى الاستثمار والتخفيف من أثر المزامحة. ويحدث العكس في حال كان مسار الدين العام نحو الارتفاع فهذا يدل على عدم وجود خطة مالية اقتصادية تهدف إلى تحسين معدلات النمو الاقتصادي، وبالتالي سوف يولد ارباكاً في المتغيرات الاقتصادية الكلية كارتفاع سعر الفائدة، والذي قد يسهم في انخفاض كبير في معدلات الاستثمار والناتج المحلي الاجمالي، ومن ثم تراجع معدلات النمو الاقتصادي. (١٩).

هيكل الدين العام: يعكس هيكل الدين العام مدى كفاءة الحكومة في ادارة الدين العام وقدرتها على تعبئة أكبر قدر ممكن من الموارد المالية بأقل كلفة ممكنة ولأجل استحقاق طويلة. اذ يجب إن تسعى الحكومات إلى التأكد من قدرة اقتصادها على تحمل مستوى الدين العام ومعدل نموه (٢٠). ويشترك القائمون على ادارة الدين السيادي مع صناع السياسة المالية والسياسة النقدية في اهتمامهم بان تبقى الديون العامة ضمن حدود المقدرة المالية وعدم الاخلال بالاستدامة المالية (٢١).

وتتمثل الإدارة الجيدة للدين العام في تخصيص جزء من النمو المستقبلي لتمويل خدمة المديونية ورسم حدودها القصوى. مع الإبقاء على حجمها في حدود قابلة لخدمتها وتفادي حدوث أزمة مديونية، وبمعنى آخر يجب إن تتفادى الحكومة الوصول الى المعدل الحرج للدين العام (٢٢).

وعلى اساس ذلك وحسب رأي بعض الاقتصاديين فإن الدين العام يكون اثره ايجابياً في حال تحقق ثلاثة عناصر، الاول اذا كان الاعتماد الاكبر على الدين العام المحلي وهو الاكثر نسبة إلى اجمالي الدين العام، وكان تفسيرهم لذلك على اعتبار إن الدين العام المحلي يكون بالعملة الوطنية والتسديد يكون بالعملة الوطنية ايضاً ويكون مسيطراً عليه اكثر من قبل الحكومة، بعكس الديون الخارجية اذ يكون تسديدها بالعملة الاجنبية وخاضعة لتوجهات سياسية واقتصادية وسيادية قد تتعلق بالأمن الاقتصادي للبلد. أما العنصر الثاني فهو زيادة اجل استحقاق سندات الدين العام لأن طول المدة الزمنية يسمح بتوفير الوقت اللازم لإقامة مشاريع انتاجية تدر عائداتها على الدولة ومن ثم زيادة الناتج المحلي الاجمالي وزيادة الدخل. اما العنصر الثالث فهو ضرورة تنويع محفظة الديون اي تنويع قاعدة

(المقرضين) مع زيادة نسبة مساهمة المؤسسات المالية غير المصرفية في تمويل الدين العام لتقليل نسبة المخاطرة (٢٣).

قنوات انفاق حصيلة الدين العام: عادة ما يكون للدين العام اثر ايجابي على النمو الاقتصادي في حال تم انفاق حصيلة الدين العام بشكل مخطط واقتصادي وضمن قنوات انتاجية، لذلك فإن العلاقة الايجابية للدين العام على النمو الاقتصادي تبرز عن طريق تعبئة الاموال وتوجيهها لأغراض الاستثمار وزيادة الطاقة الانتاجية، ويتبين من ذلك إن المشكلة ليست في حجم القروض العامة وانما في مدى توجيهها نحو القنوات الاستثمارية والانتاجية وهذا ما ايدته النظرية الكينزية، وعلى اساس ذلك فان الاقتراض العام يكون مقبولاً لتمويل الاستثمارات العامة طالما وجهت حصيلته بالكامل لهذا الغرض وليس لأغراض استهلاكية، اما الدول التي توجه قروضها العامة نحو قنوات استهلاكية غير انتاجية فهذا يؤدي إلى تحمل تكاليف عبء خدمة الديون في المستقبل، وهروب رؤوس الاموال إلى الخارج، نظراً لزيادة مخاوف المستثمرين من الآثار المصاحبة للدين العام المرتفع. سيظهر الاثر السلبي للدين العام على النمو الاقتصادي بشكل سريع (٢٤).

مستوى الموارد العاطلة في الاقتصاد: يفسر في الغالب تأثير الدين العام في النمو الاقتصادي في اطار اثر الازاحة، اي مزاحمة القطاع الخاص من قبل القطاع الحكومي في التنافس على القروض، وفي الحقيقة يكون الحديث عن هذا الأثر قليل الاهمية في حال وجود موارد عاطلة في الاقتصاد ومدخرات يعجز الجهاز المصرفي والاستثمار الخاص عن توظيفها واستغلالها ولاسيما إذا كان الاقتصاد يمر بمرحلة ركود اقتصادي، ففي هذه الحالة تفيد الادبيات الاقتصادية إن دخول الحكومة كمقترض لجزء من المدخرات غير المستغلة لن يتسبب في خلق اثار سلبية على الاستثمار الخاص، بل على العكس سيسهم في تشغيل المدخرات العاطلة وتوظيفها بما يدعم ويعزز النمو الاقتصادي خصوصاً اذا وجهت حصيلة القروض الحكومية إلى الانفاق الاستثماري والانتاجي. وعلى اساس ذلك فإن الاثر السلبي للدين العام على النمو الاقتصادي يرتبط بمدى امكانية توظيف الموارد العاطلة في الاقتصاد، وإن دخول الحكومة كمقترض سيكون داعماً ومؤزراً للقطاع الخاص وليس منافساً له. وإن كانت هناك موارد عاطلة ومدخرات غير مستغلة فسوف يكون تأثير الدين العام إيجابياً، أو في أسوأ الظروف سيتأخر إلى حد كبير ظهور الآثار السلبية، وسيرتفع المستوى الحرج للدين العام (٢٥).

طبيعة النظام السياسي: حاولت أغلب الدراسات تفسير المستوى الحرج للدين العام من خلال العوامل المؤسسية، وبلا شك فان جودة المؤسسات والسياسات الاقتصادية ترتبط بطبيعة النظام السياسي للبلد ومستوى ممارسة الديمقراطية فيه، وعلى اساس ذلك فان الدين العام قد يؤثر سلباً على النمو الاقتصادي في الدول التي تفتقر إلى الديمقراطية والحرية في اتخاذ القرارات المتعلقة بسياسة الدولة الاقتصادية (٢٦).

المبحث الثالث:

قياس العلاقة بين الدين العام والنمو الاقتصادي في العراق

يتناول المبحث الثالث عرض وتحليل نتائج الاختبارات القياسية لمتغير الدين العام الداخلي والدين العام الخارجي والنتائج المحلي الاجمالي في العراق خلال المدة (٢٠٠٤-٢٠٢٠) للتحقق من طبيعة علاقات الارتباط والتأثير بين الدين العام بشقيه الداخلي والخارجي والنمو الاقتصادي خلال مدة البحث. وقد تم تحويل البيانات السنوية الى فصلية باستخدام برنامج (Eviews-٩) لإطالة السلسلة الزمنية والحصول على نتائج أكثر موثوقية واعتماد. علما ان المتغيرات المستقلة في النموذج هي الدين العام الداخلي والدين العام الخارجي (DE، DI) والمتغير التابع الناتج المحلي الاجمالي (GDP).

اولا: اختبار استقرارية السلاسل الزمنية

يستخدم اختبار الاستقرارية للتعبير عن درجة تكامل السلسلة الزمنية وذلك بتقدير ما تحتويه من جذور (Unit Root)، فإذا كانت تحتوي على جذر وحدة واحد فإن هذه السلسلة تعد متكاملة من الدرجة الأولى (Integrated of order one) ويرمز لها $I(1)$. والسلاسل الزمنية التي لا تحتوي على جذر وحدة أو السلاسل المستقرة تكون متكاملة من الدرجة الصفرية ويرمز لها $I(0)$. ويعد شرط الاستقرار أساسيا في دراسة السلاسل الزمنية وتحليلها، إذا لم تكن السلاسل الزمنية مستقرة فلن يتم الحصول على نتائج سليمة ومنطقية. ونلاحظ من خلال الجدول (١) بأن السلاسل الأصلية كانت غير مستقرة عند المستوى، لذلك تم إجراء اختبار جذر الوحدة بالفروق الأولى (First-difference) للسلسلة الأصلية وتبين إن المتغيرات جميعها استقرت عند مستوى معنوية (٥٪)، وعليه ستكون المتغيرات متكاملة (Cointegration) من الدرجة الأولى $I(1)$ سواء كان ذلك بوجود قاطع أم قاطع واتجاه عام وكما مبين في الجدول (١).

جدول (١)
اختبار (ADF) و (PP) للمستوى والفروق الأولى

UNIT ROOT TEST RESULTS TABLE (ADF)				
Null Hypothesis: the variable has a unit root				
	At Level			
		DE	DI	GDP
With Constant	t-Statistic	-1.6483	0.548631	-2.2147
	Prob.	0.4451	0.9857	0.2053
		n0	n0	n0
With Constant & Trend	t-Statistic	-2.3124	-1.983041	-2.0352
	Prob.	0.4141	0.5874	0.5599
		n0	n0	n0
Without Constant & Trend	t-Statistic	-0.2818	1.340577	-0.3842
	Prob.	0.5750	0.9513	0.5375
		n0	n0	n0
At First Difference				
		d(DE)	d(DI)	d(GDP)
With Constant	t-Statistic	-2.5976	-1.568187	-2.2519
	Prob.	0.1057	0.4864	0.1932
		n0	n0	n0
With Constant & Trend	t-Statistic	-4.0108	-3.955430	-2.5355
	Prob.	0.0192	0.0716	0.3102
		**	*	n0
Without Constant & Trend	t-Statistic	-2.7196	-1.130448	-2.3114
	Prob.	0.0085	0.2292	0.0223
		***	n0	**
(*)Significant at the 10%; (**)Significant at the 5%; (***) Significant at the 1% and (no) Significant Not				

من عمل الباحث بالاعتماد على برنامج Eviews-9

ثانياً: نتائج الاختبار الأولي لنموذج (ARDL):

يُظهر الجدول (٢) نتائج الاختبار الأولي لنموذج (ARDL) وكما يلاحظ فيه قيمة $R\text{-squared}=0,97469$ وهذا يعني إن المتغيرات المستقلة (DI، DE) قد فسرت المتغير التابع (GDP) بنسبة (٩٧٪) الامر الذي يؤكد صحة تشخيص النموذج حسب معيار فترة الابطاء المثلى حدد لنا النموذج الملائم الذي يقدر العلاقة القصيرة والطويلة الاجل بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع في العراق، وتشير إحصائيات (Durbin-Watson) إلى إن قيمته قد بلغت (١,٨٦٣٩١٤) وهذا ما يفسر بأن النموذج خالي من مشكلة الارتباط الذاتي.

الجدول (٢)

نتائج الاختبار الأولي لنموذج (ARDL) لدالة الناتج المحلي

Dynamic regressors (2 lags, automatic): DE DI				
Number of models evaluated: 18/Fixed regressors: C				
Selected Model: ARDL(2, 0, 1)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
GDP(-1)	1.317541	0.145406	9.061125	0.0000
GDP(-2)	-0.479137	0.151813	-3.156112	0.0041
DE	-0.857258	0.326287	-2.627315	0.0145
DI	-2.051171	0.607980	-3.373747	0.0024
DI(-1)	2.436705	0.637621	3.821556	0.0008
C	50.34481	14.03284	3.587641	0.0014
R-squared	0.974693	Mean dependent var		192.9594
Adjusted R-squared	0.969632	S.D. dependent var		60.99713
S.E. of regression	10.62967	Akaike info criterion		7.737161
Sum squared resid	2824.749	Schwarz criterion		8.014707
Log likelihood	-113.9260	Hannan-Quinn criter.		7.827634
F-statistic	192.5742	Durbin-Watson stat		1.863914
Prob(F-statistic)	0.000000			

من عمل الباحث بالاعتماد على برنامج Eviews-9

النتائج : اختبار التكامل المشترك باستخدام اختبار الحدود:

يُظهر الجدول (٣) نتائج اختبار الحدود حيث تفصح النتائج إن (F) المحتسبة والبالغة قيمتها (٣,٦١٢٠٨٨) هي أكبر من (F) الجدولية الصغرى والبالغة (٣,١٧) وأصغر من القيمة المجدولة العظمى (٤,١٤) عند مستوى (١٠٪) وعليه نرفض فرضية العدم (عدم وجود تكامل مشترك بين المتغيرات) ونقبل الفرضية البديلة (وجود تكامل مشترك) وسنقبل بوجود علاقة توازنه طويلة الاجل بين المتغيرات وهذا يقود إلى تقدير العلاقة بين المتغيرات في الاجلين القصير والطويل وكما موضح في الجدول (٣) ادناه:

الجدول (٣)
نتائج اختبار الحدود لدالة الناتج المحلي

ARDL Bounds Test		
Null Hypothesis: No long-run relationships exist		
Test Statistic	Value	k
F-statistic	3.612088	2
Critical Value Bounds		
Significance	10 Bound	11 Bound
10%	3.17	4.14
5%	3.79	4.85
2.5%	4.41	5.52
1%	5.15	6.36

من عمل الباحث بالاعتماد على برنامج Eviews-9

تقدير النموذج قصيرة الاجل ومعادلة تصحيح الخطأ:

يبين الجدول (٤) نتائج تقدير المعلمات من أجل الكشف عن درجة تأثير المتغير المستقل على المتغير التابع في الاجل القصيرة وتُظهر النتائج وجود علاقة عكسية قصيرة الاجل بين المتغيرات المستقلة (DE، DI) والمتغير التابع (GDP)، وقد أظهرت العلاقة المقدرة بان معامل تصحيح الخطأ غير المقيّد قد بلغت قيمته (-٠,١٦١٥٩٧)، ومعنوياً عند مستوى (٠,٠١)، مما يؤكد وجود علاقة عكسية بين متغيرات الدين العام والنتائج المحلي الاجمالي في الاجل القصير، ويعود ذلك إلى ارتباط الموازنة والاقتصاد بتقلبات أسعار النفط في الأسواق العالمية، فحينما تنخفض أسعار النفط ويتراجع الايراد النفطي والنتائج المحلي الاجمالي تلجأ الحكومة إلى الاقتراض العام بشقيه الداخلي والخارجي لتمويل عجز الموازنة العامة مما ينعكس في زيادة الدين العام.

الجدول (٤)

نتائج تقدير النموذج قصيرة الاجل لدالة الناتج المحلي

ARDL Cointegrating And Long Run Form				
Dependent Variable: GDP				
Selected Model: ARDL(2, 0, 1)				
Included observations: 31				
Cointegrating Form				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(GDP(-1))	0.479137	0.151813	3.156112	0.0041
D(DE)	-0.857258	0.326287	-2.627315	0.0145
D(DI)	-2.051171	0.607980	-3.373747	0.0024
CointEq(-1)	-0.161597	0.049221	-3.283057	0.0030
Cointeq = GDP - (-5.3049*DE + 2.3858*DI + 311.5462)				

من عمل الباحث بالاعتماد على برنامج Eviews-٩

تقدير النموذج طويل الاجل:

يبين الجدول (٥) وجود تأثيرين في الاجل الطويل لنوعي الدين العام على الناتج المحلي الاجمالي (GDP) وباتجاهين مختلفين، إذ إن هناك تأثيراً عكسياً طويل الاجل للدين العام الخارجي (DE) على الناتج المحلي في العراق، إذ إن ارتفاع الدين العام الخارجي بمقدار وحدة واحدة يؤدي إلى انخفاض الناتج المحلي الاجمالي بمقدار (٥) وحدات، نظراً لما تقضمه الديون الخارجية من اقساط

وفوائد تقتطع من الناتج المحلي الاجمالي وتحول للخارج بالعملة الاجنبية على حساب تمويل التنمية والاستثمار. من جهة أخرى نجد هناك تأثيراً طردياً طويل الاجل للدين العام الداخلي (DI) على الناتج المحلي العراق، اذ إن ارتفاع الدين العام الداخلي بمقدار وحدة واحدة يؤدي في الاجل الطويل إلى ارتفاع الناتج المحلي الاجمالي بمقدار وحدتين، يتوافق ذلك مع واقع الاقتصاد العراقي، نظراً لارتفاع الاعتماد على الدين العام الداخلي، خصوصاً في أزمتي (٢٠١٤) و(٢٠٢٠) لإنعاش الاقتصاد العراقي وتقوية الطلب المحلي لتحريك كافة القطاعات الاقتصادية في البلد.

الجدول (٥)
نتائج تقدير النموذج طويل الاجل لدالة الناتج المحلي

Long Run Coefficients				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DE	-5.304926	1.563383	-3.393235	0.0023
DI	2.385779	0.749715	3.182248	0.0039
C	311.546197	49.774275	6.259181	0.0000

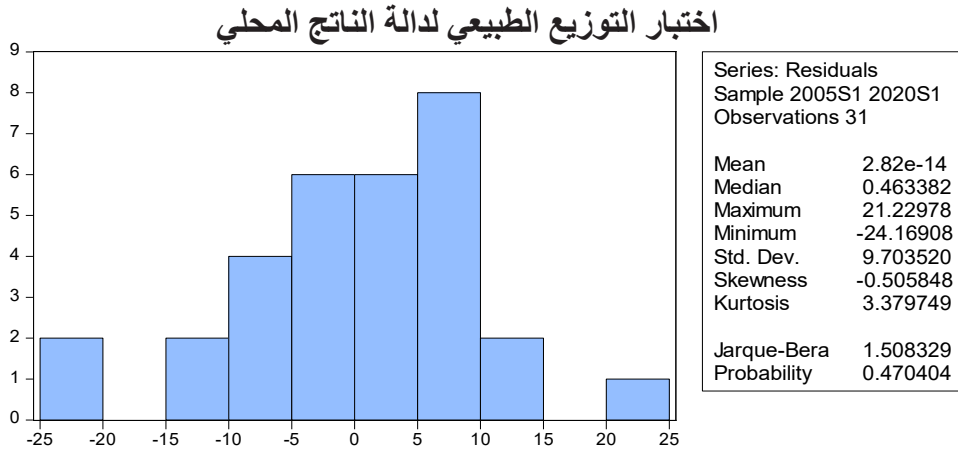
من عمل الباحث بالاعتماد على برنامج Eviews-٩

١. اختبار جودة النموذج: للحكم على جودة النموذج المستخدم وللتأكد من خلو النموذج من المشاكل القياسية تم إجراء الاختبارات القياسية الآتية:

٢. اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي:

يوضح المخطط (١) إن البواقي تتوزع بشكل طبيعي في النموذج المقدر لان قيمة Jarque-Bera غير معنوية عند مستوى (٠,٠٥).

المخطط (١)



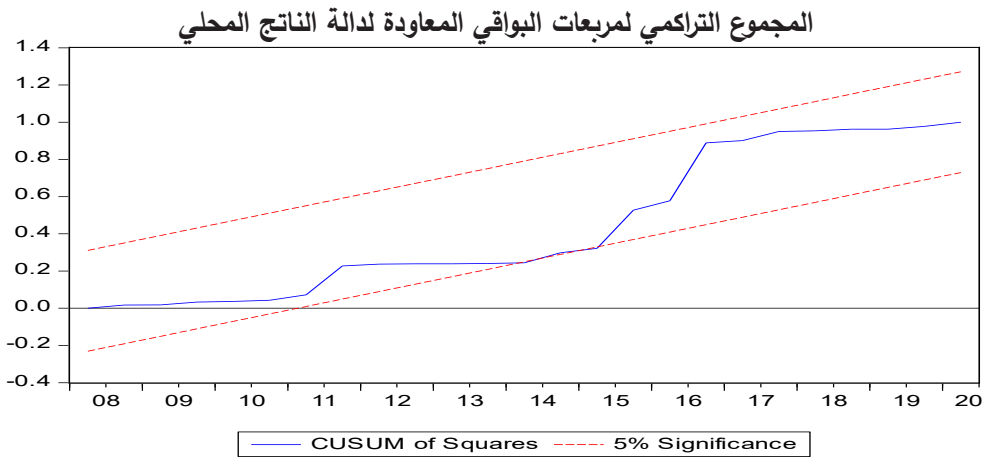
من عمل الباحث بالاعتماد على برنامج Eviews-9

اختبار استقرارية الدالة خلال مدة الدراسة:

يتضح من الشكلين (٢) و (٣) إن الخط البياني يمر في الوسط بين خطي حدود المنطقة الحرجة البياني ويتغيران حول القيمة الصفرية، حيث تمثل الخطوط المستقيمة في هذين الشكلين الحدود العليا والحدود الدنيا الحرجة عند مستوى معنوية (٠,٠٥)، وبذلك يتضح ثبات استقرارية المعلمات القصيرة والطويلة الأجل للنموذج المقدر (ARDL) حسب الاختبارات الإحصائية.

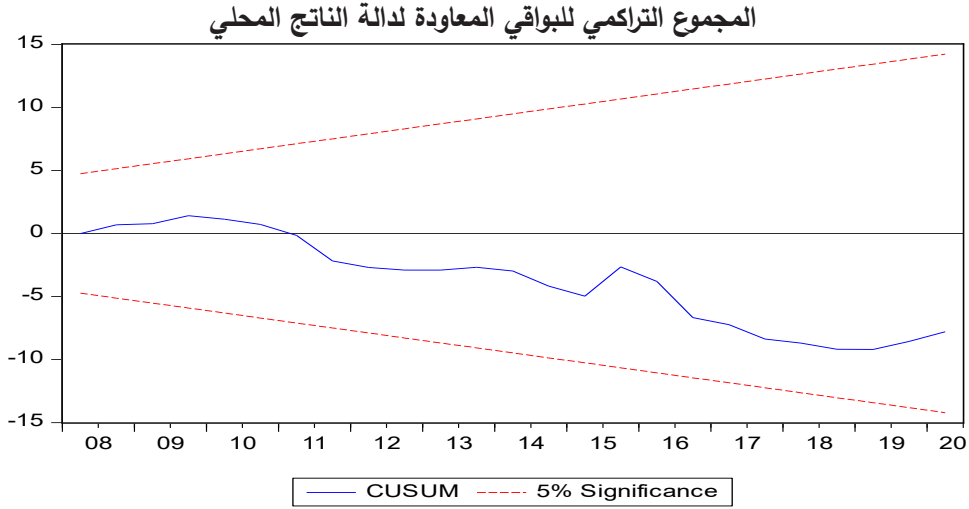
اختبار المجموع التراكمي لمربعات البواقي المعاودة

الشكل (٢)



من عمل الباحث بالاعتماد على برنامج Eviews-9

اختبار المجموع التراكمي للبواقي المعاودة الشكل (٣)



رابعاً: المشاكل القياسية للنموذج:

اختبار LM الارتباط الذاتي للبواقي:

يشير الجدول (٦) إلى خلو النموذج من مشكلة الارتباط الذاتي إذ كانت قيمة (F) المحتسبة (F-statistic) غير معنوية عند مستوى أكبر من (٠,٠٥).

الجدول (٦)

الارتباط الذاتي للبواقي لدالة الناتج المحلي

Breusch–Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	1.328257	Prob. F(2,23)	0.2845
Obs*R-squared	3.209787	Prob. Chi-Square(2)	0.2009

من عمل الباحث بالاعتماد على برنامج Eviews-9

اختبار عدم تجانس التباين للبواقي:

يبين الجدول (٧) خلو النموذج من مشكلة عدم تجانس التباين للبواقي وقيمة (F) المحتسبة غير معنوية عند مستوى أكبر من (٠,٠٥).

الجدول (٧)

. اختبار عدم تجانس التباين للبواقي لدالة الناتج المحلي

Heteroskedasticity Test:			
F-statistic	1.428041	Prob. F(5,25)	0.2487
Obs*R-squared	6.886901	Prob. Chi-Square(5)	0.2292

من عمل الباحث بالاعتماد على برنامج Eviews-9

أولاً:

الاستنتاجات

١. رغم الأهمية الاقتصادية للدور الحكومي في توجيه الاقتصاد ومعالجة التقلبات الاقتصادية عبر سياسة الدين العام لتمويل العجز المالي، إلا إن المضاعفات الاقتصادية الناشئة عن تراكم الدين العام على المتغيرات الاقتصادية تستوجب الحيلة والحذر والتفكير ملياً قبل اللجوء إلى الاقتراض العام، من أجل موازنة الآثار الإيجابية والسلبية الناجمة عن الاقتراض العام، وابقاء معدلات الدين العام دون المعدل الحرج على الدوام.

٢. أظهرت نتائج اختبارات استقرارية السلاسل الزمنية إن جميع متغيرات الدراسة كانت مستقرة عند الفرق الأول، باستثناء الدين العام الداخلي كان مستقراً عند المستوى الأصلي، مما يوجب توظيف نموذج الانحدار الذاتي ذو الانحدار الموزع في تحديد العلاقة بين كل من الدين العام الداخلي والخارجي والناتج المحلي الإجمالي في العراق.

٣. أظهرت نتائج التحليل القياسي وجود علاقة عكسية قصيرة الأجل بين متغيرات الدين العام الداخلي والدين العام الخارجي مع متغير الناتج المحلي الإجمالي في العراق ويعود ذلك إلى ارتباط الموازنة والاقتصاد العراقي بتقلبات أسعار النفط في الأسواق العالمية، فحينما تنخفض

أسعار النفط وبتراجع الإيراد النفطي والنتائج المحلي الإجمالي تلجأ الحكومة إلى الاقتراض العام بشقيه الداخلي والخارجي لتمويل عجز الموازنة العامة مما ينعكس في زيادة الدين العام.

٤. بينت نتائج التحليل القياسي وجود علاقة عكسية طويلة الأجل بين الدين العام الخارجي والنتائج المحلي الإجمالي في العراق، نظراً لما تقضيه الديون الخارجية من أقساط وفوائد تقتطع من الناتج المحلي الإجمالي وتحول للخارج بالعملة الأجنبية على حساب تمويل التنمية والاستثمار. كما بينت النتائج إن هنالك تأثيراً طويلاً طويلاً للدين العام الداخلي على الناتج المحلي الإجمالي نظراً لارتفاع الاعتماد على الدين العام الداخلي، لإنعاش الاقتصاد العراقي وتقوية الطلب المحلي لتحريك كافة القطاعات الاقتصادية في البلد.

ثانياً:

التوصيات

١. ضرورة العمل بفقرات قانون الإدارة المالية العامة رقم (٦) لسنة ٢٠١٩، وإصدار التقارير والكشوفات المتضمنة لجدول المالية العامة والاقتصاد الكلي بما يتوافق مع المعايير الدولية، وتقوية الضوابط الحاكمة للالتزامات الإنفاق، وتحسين إدارة النقدية، وإجراء عمليات مسح وتدقيق منتظمة لمراقبة المتأخرات والحد منها، وإصلاح إدارة الاستثمارات العامة، وتحسين إدارة الدين.

٢. تركيز جهود السياسة المالية في العراق في البحث عن الفرص المعظمة للموارد غير النفطية التي تجعل مقياس الرصيد الرئيسي غير النفطي NOPD هدفاً للتعزيز والتكيفات المالية المطلوبة على مستوى ضبط النفقات العامة والسيطرة عليها وتعظيم الإيرادات غير النفطية.

٣. مراقبة الدين الداخلي والخارجي والحيلولة دون تجاوزه مستويات معينة، وربط الديون الداخلية والخارجية بالمشاريع الاستثمارية المولدة للقيم والثروات وعدم استخدامها للأغراض الاستهلاكية أو للأغراض التشغيلية للموازنة بشكل أساسي.

٤. العمل على إنشاء صندوق دين سيادي يمول من وفرة الفائض المالي المستقبلي من أجل تمويل فوائد وأقساط الدين العام بدلاً من الضغوط التي تمارسها الفوائد والأقساط على الإنفاق العام ومزاومة مشاريع البناء والأعمار، فقد تجاوزت فوائد وأقساط الدين (٩) ترليون دينار في موازنة عام ٢٠٢١، أي ما يقارب (٧٪) من إجمالي الإنفاق العام.

٥. التعجيل في إقرار "قانون صندوق العراق السيادي" ليكون مصداً مالياً يمول النفقات الضرورية عند تراجع الإيرادات النفطية بدلاً من رفع سقف الاقتراض، وما يترتب عليه من تراكم في أعباء الدين العام على الموازنة والاقتصاد.

٦. مراعاة اتجاهات المتغيرات الاقتصادية الكلية في الاقتصاد عند إعداد الموازنة العامة،

خصوصاً حينما تنحسر الإيرادات النفطية ويعتمد الاقتراض العام لتعويض الفجوة بين الإيرادات العامة والنفقات العامة. نظراً لما يخلف تراكم القروض العام من ديون داخلية وخارجية تثقل كاهل الاقتصاد من جهة وتخلف آثاراً اقتصادية متباينة على المتغيرات الاقتصادية الكلية.

المصادر

1. اسراء صادق كاظم، تحليل التأثيرات الطويلة والقصيرة الأمد للدين العام على الاستقرار المالي في العراق، رسالة ماجستير مقدمة إلى مجلس كلية الإدارة والاقتصاد-جامعة بغداد، 2020.
2. المبادئ التوجيهية لإدارة الدين العام، صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، 2001.
3. حمدي احمد الهنداوي، العلاقة بين الدين العام والنمو الاقتصادي...هل هناك مستوى حرج معياري للدين العام؟، مجلة الدراسات والبحوث التجارية، كلية التجارة جامعة بنها، المجلد 2، العدد 2، مصر، 2017.
4. سلام كاظم الفتلاوي، صفاء عبد الجبار الموسوي، قياس وتحليل العلاقة بين تطور الدين العام الداخلي والنمو الاقتصادي في العراق للمدة (1990-2017)، مجلة الإدارة والاقتصاد، المجلد 8، العدد 31، 2019.
5. سمير أبو مدللة، مازن العجلة، تطور الدين العام في الأراضي الفلسطينية (2000-2011)، مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية، المجلد 21، العدد 1، غزة، 2013.
6. علي عدنان داود، مديات فاعلية سياسة وإدارة الدين العام في تحفيز النشاط الاقتصادي لدول مختارة، رسالة ماجستير مقدمة إلى مجلس كلية الإدارة والاقتصاد-جامعة المستنصرية، 2009.
7. منال جابر مرسى، أثر الدين الخارجي على النمو الاقتصادي في مصر دراسة قياسية، مجلة كلية السياسة والاقتصاد، كلية التجارة، جامعة سوهاج، مصر، العدد 8، 2020.
8. محمد احمد الافندي، مقدمة في الاقتصاد الكلي، الأمين للنشر والتوزيع، صنعاء، 2014.
9. Andrew B. Abel, & others, Macroeconomics, 8th ed, Pearson, USA.
10. Chudik, A., Mohaddes, K., Pesaran, M. H., and Raissi, M., "Is There a Debt-threshold Effect on Output Growth?" International Monetary Fund, 2015, IMF Working Paper.

- Checherita-Westphal, C., Rother, P. The impact of high government .11
debt on economic growth and its channels: An empirical investigation
.for the euro area. European Economic Review, 2012
- Frederic S.Mishkin', the Economic of Money, Banking and Financial .12
.Market, 9thed, Perrson, USA, 2012
- Gomez-Puig, M., and, Sosvilla-Rivero, S. "Short-run and long run ef- .13
fects of public debt on economic performance", Evidence from EMU
countries, Research Institute of Applied Economics, Working Paper,
.2015
- Jonathan Gruber, Public Finance and Public Policy, Fifth edition, One .14
.New York Plaza, USA, 2016
- Kramolisova, V, Spacilova, L. Public debt and economic growth in .15
European Union countries. In Proceedings of the 13th International
Conference, Economic Policy in the European Union member coun-
.tries, 2015
- Kumar, M. S. and Woo, J. "Public Debt and Growth International .16
.Monetary Fund", Working Paper, 2010
- Paula. Samuelson, Economics, Nineteenth Edition, Mcgraw-Hill Ir- .17
.win, New York, 2010
- Panizza, U., Presbitero, A. F. Public debt and economic growth in ad- .18
vanced economies: A survey. Swiss Journal of Economics and Statis-
.tics, 2013
- :Panizza, U. and Presbitero, A. F., "Public debt and economic growth .19
.Is there a causal effect? Journal of Macroeconomics, 2014
- Vosyliute, I. "The Impact of debt on economic growth in CEE". A The- .20
sis Presented to the Faculty of ISM University of Management and
.Economics for Master of Financial Economics, 2014
- Eco- Sanchez, I. and García, R., " Public Debt, Public Investment and .21

nomie Growth in Mexico”, International Journal of Financial Studies, 2016.

(Endnotes) .22

*١ بحث مسئل من رسالة الماجستير الموسومة بـ (تحليل أثر الافتراض العام على متغيرات اقتصادية مختارة)

٢ - تدريسي في كلية الادارة والاقتصاد / جامعة كربلاء

٣ - باحث

4- Kramolisova, V, Spacilova, L. Public debt and economic growth in European Union countries. In Proceedings of the 13th International Conference, Economic Policy in the European Union member countries, 2015, p: 312.

٥- منال جابر مرسى، أثر الدين الخارجي على النمو الاقتصادي في مصر دراسة قياسية، مجلة كلية السياسة والاقتصاد، كلية التجارة، جامعة سوهاج، مصر، العدد ٨، ٢٠٢٠، ص ٨١.

6- Checherita–Westphal, C., Rother, P. The impact of high government debt on economic growth and its channels: An empirical investigation for the euro area. European Economic Review, 2012, p: 394.

7- Jonathan Gruber, Public Finance and Public Policy, Fifth edition, One New York Plaza, USA, 2016, P 116–117.

8 – Paula. Samuelson, Economics, Nineteenth Edition, Mcgraw–Hill Irwin, New York, 2010, P 650.

9- Panizza, U., Presbitero, A. F. Public debt and economic growth in advanced economies: A survey. Swiss Journal of Economics and Statistics, 2013, p: 197.

10-Kumar, M. S. and Woo, J. “Public Debt and Growth International Monetary Fund”, Working Paper, 2010, p.5.

11-Gomez-Puig, M., and, Sosvilla-Rivero, S. "Short-run and long run effects of public debt on economic performance", Evidence from EMU countries, Research Institute of Applied Economics, Working Paper, 2015, p: 16.

12- Frederic S.Mishkin', the Economic of Money, Banking and Financial Market, 9thed, Perrson, USA, 2012, p:405.

١٣- محمد احمد الافندي، مقدمة في الاقتصاد الكلي، الأمين للنشر والتوزيع، صنعاء، ٢٠١٤، ص٣٠٩.

14- Vosyliute, I. "The Impact of debt on economic growth in CEE". A Thesis Presented to the Faculty of ISM University of Management and Economics for Master of Financial Economics, 2014, p: 16.

١٥- سلام كاظم الفتلاوي، صفاء عبد الجبار الموسوي، قياس وتحليل العلاقة بين تطور الدين العام الداخلي والنمو الاقتصادي في العراق للمدة (١٩٩٠-٢٠١٧)، مجلة الإدارة والاقتصاد، المجلد ٨، العدد ٣١، ٢٠١٩، ص٢٧٨-٢٧٩.

16- Andrew B. Abel, & others, Macroeconomics, 8thed, Pearson, USA, 2014, P586.

١٧- تشير العلاقة غير الخطية إلى إن تأثير الدين العام على النمو الاقتصادي يكون إيجابيا في البداية، الا انه يتناقص مع ارتفاع الدين العام، إلى إن يتحول في النهاية إلى تأثير سلبي.

18- Sanchez, I. and García, R., "Public Debt, Public Investment and Economic Growth in Mexico", International Journal of Financial Stududies, 2016, p: 11.

19-Chudik, A., Mohaddes, K., Pesaran, M. H., and Raissi, M., "Is There a Debt-threshold Effect on Output Growth?" International Monetary Fund, IMF Working

٢٠- علي عدنان داود، مديات فاعلية سياسة وإدارة الدين العام في تحفيز النشاط الاقتصادي لدول مختارة، رسالة ماجستير مقدمة إلى مجلس كلية الإدارة والاقتصاد-جامعة المستنصرية، ٢٠٠٩، ص٧.

٢١- المبادئ التوجيهية لإدارة الدين العام، اعداد خبراء صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، ٢٠٠١، ص٢.

٢٢- سمير أبو مدللة، مازن العجلة، تطور الدين العام في الأراضي الفلسطينية (٢٠٠٠-٢٠١١)،
مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية، المجلد ٢١، العدد ١، غزة، ٢٠١٣، ص ٢٧١

٢٣- حمدي أحمد الهنداوي، العلاقة بين الدين العام والنمو الاقتصادي... هل هناك مستوى حرج معياري
للدین العام؟، مجلة الدراسات والبحوث التجارية، كلية التجارة جامعة بنها، المجلد ٢، العدد ٢، مصر، ٢٠١٧،
ص ٣٧٥.

24- Sanchez, I. and García, R., op.cit, p: 12.

٢٥- حمدي أحمد الهنداوي، مصدر سابق، ص ٣٧٩.

26- Panizza, U. and Presbitero, A. F., "Public debt and economic growth:
Is there a causal effect? Journal of Macroeconomics, 2014, p: 35.