



Estimating the impact of debt on the economic performance of emerging countries for the period (2004-2021)*

Qahtan Thyiab Salman Saleh Al-Thyab⁽¹⁾, Hashim Mohammed
Abdulla AL-Arqoub⁽²⁾

University of Mosul - College of Administration and Economics^{(1),(2)}

(1) Qahtan.th.salman@ntu.edu.iq, Qahtan.21bap231@student.uomosul.edu.iq

(2) hashemmohamed@uomosul.edu.iq

Key words:

External debt (GDP), Gross debt service (GDP), Gross fixed capital formation (GDP), Broad money supply (GDP), Government spending (GDP).

ARTICLE INFO

Article history:

Received	24 Mar. 2025
Accepted	20 Apr. 2025
Available online	31 Dec. 2025

©2025 THIS IS AN OPEN ACCESS
ARTICLE UNDER THE CC BY LICENSE.
<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



*Corresponding author:

Qahtan Thyiab Salman Saleh Al-Thyab
University of Mosul

Abstract:

The study seeks to measure and analyze the impact of external debt on economic growth as a performance indicator for selected emerging countries from 2004 to 2021. External debt is an essential source of financing for budget deficits and plays a critical role in boosting economic growth, provided that countries are financially solvent and able to meet their debt obligations. Despite ongoing debates about its positive and negative impacts on economies, with some studies finding positive effects and others negative, the study focuses on the challenges arising from increasing external borrowing. These challenges include a slowdown in economic growth, higher budget deficits, inflation, exchange rate problems, and issues with monetary and financial policies, all of which create significant obstacles for these countries. The study employs the Panel ARDL (PMG) model to analyze this relationship, concluding that external debt has a significant negative effect on economic performance in both the short and long term. Additionally, using the random error correction coefficient (ECM) test, the study confirms the existence of a long-term relationship between external debt and economic growth, with a significant inverse effect on the economic indicators of the countries analyzed.

*The research is extracted from a master's thesis of the first researcher.

تقدير أثر المديونية في الأداء الاقتصادي لبلدان ناشئة للمدة (2021-2004)*

أ.د. هاشم محمد العركوب
جامعة الموصل - كلية الإدارة والاقتصاد

hashemmohamed@uomosul.edu.iq

الباحث: قحطان ذياب سلمان الذياب
جامعة الموصل - كلية الإدارة والاقتصاد

Qahtan.th.salman@ntu.edu.iq

Qahtan.21bap231@student.uomosul.edu.iq

المستخلص

يسعى البحث إلى قياس وتحليل أثر العلاقة بين المديونية الخارجية في النمو الاقتصادي كأحد مؤشرات الاداء للمدة (2021-2004)، لبلدان ناشئة مختارة، إذ تعد الديون الخارجية مصدراً مهماً من مصادر التمويل لعجز الموازنة، سيما انها إحدى أهم العوامل المؤثرة بشكل كبير في تعزيز عملية النمو الاقتصادي، في حالة قدرة تلك البلدان على السداد (الملاءة المالية)، أي القدرة على تحمل وتسديد أعباء الديون وفوائدها خلال المدة الزمنية المتفق عليها مع الدائنين، وبالرغم من الجدل المثار بين تأثيرها السلبي والايجابي حول اقتصاديات البلدان، وجاءت بعض الدراسات بنتائج إيجابية والبعض الآخر بنتائج سلبية، وتتلخص مشكلة البحث بان الزيادة في الاقتراض الخارجي لبلدان قيد البحث، كونها تعاني منها مثلاً (انخفاض وتباطؤ النمو الاقتصادي، ارتفاع معدلات العجز في موازنتها، ارتفاع مدلات التضخم، سيما مشاكل متعلقة بأسعار الصرف وسياساتها النقدية والمالية لتلك البلدان)، كل ذلك يفرض عليها قيوداً لتجاوز مشاكلها وحلها، في حين تشير فرضية البحث إلى وجود علاقة ذات دلالة إحصائية (عكسية بين الدين الخارجي والنمو الاقتصادي بمستوى معنوية 5%)، حيث تتوقف كفاءة تأثير مصادر الدين الخارجي على مؤشرات الاداء الاقتصادي حسب فاعلية السياسات الاقتصادية التي تستخدمها البلدان المتلقية، اذ يشكل الدين الخارجي الحصة الأكبر من هيكل الدين العام الحكومي في العديد من البلدان الناشئة، ولا يتم تبرير الاعتماد على الاقتراض الخارجي فقط على أساس أن الاقتراض المحلي المفرط يمكن أن يؤدي إلى عدم الاستقرار المالي ومزاحمة القطاع الخاص بالرغم من أن هذه البلدان تحتاج في المراحل الأولى من تنميتها إلى الاقتراض من الخارج بسبب شحة وتراجع الموارد المالية المحلية، استخدم البحث نموذج " Panel ARDL (PMG)" لتحليل العلاقة بين الدين الخارجي والنمو الاقتصادي، وتوصل البحث إلى أن هناك تأثيراً معنوياً عكسياً قصير وطويل الأجل للدين الخارجي على مؤشرات الاداء الاقتصادي لهذه البلدان. باستخدام اختبار معامل تصحيح الخطأ العشوائي (ECM)، لتحقق من وجود علاقة طويلة الأجل، وتوصل البحث إلى أن هناك تأثير معنوي عكسي قصير وطويل الأجل للدين الخارجي على مؤشرات الاداء الاقتصادي.

الكلمات المفتاحية: الدين الخارجي %GNP، خدمة الدين اجمالي %GNP، اجمالي تكوين راس المال الثابت %GDP، عرض النقد بمفهومه الواسع %GDP، الانفاق الحكومي %GDP.

المقدمة:

تعد قضية الدين الخارجي من أهم القضايا التي لها تأثير مباشر على مؤشرات الاداء الاقتصادي لعديد من البلدان الناشئة المتلقية حيث شهدت تحولاً مهماً في تاريخ الفكر الاقتصادي باعتباره

* البحث مستل من رسالة ماجستير للباحث الأول.

مصدراً رئيسياً لتمويل العجز المالي (هي حالة تفوق الانفاق الحكومي على الإيرادات الحكومية)، فحدوث ارتفاع ملحوظ في نسبة المديونية سينجم عنه زيادة في أعباء خدمة الدين الخارجي، ومرحلة أخيرة تلجأ اليه الحكومات هو السحب من الاحتياطي النقدي الأجنبي، بعد أن يستنزف البلد خيارات التمويل الداخلية الأمر الذي يحدث عجزاً مزمناً في موازنتها الحكومية، كما يمارس الدين الخارجي دوراً مهماً في التنمية الاقتصادية وتتوقف كفاءة تأثير مصادر التمويل الخارجي على بعض مؤشرات الأداء الاقتصادي على جودة السياسات الاقتصادية التي تستخدمها الحكومات، إذ إن الكفاءة النسبية لكل مصدر من مصادر التمويل تعتمد على الاستبدال والتكاملية، كما يشكل الدين الخارجي حصة أكبر من هيكل الدين العام في البلدان النامية من ضمنها البلدان قيد البحث، ولا يتم تبرير الاعتماد على الدين الخارجي فقط على أساس أن الاقتراض المحلي المفرط يمكن أن يؤدي إلى عدم الاستقرار المالي ومزاحمة القطاع الخاص على الرغم من أن البلدان النامية من ضمنها البلدان قيد البحث، تكون بحاجة في المراحل الأولى من تنميتها اقتصادها إلى الاقتراض من الخارج بسبب تراجع أو شحة مواردها المالية المحلية.

المحور الأول: منهجية البحث والدراسات السابقة

أهمية البحث:

تتجلى أهمية البحث باعتبار الديون الخارجية كمصدر تمويل رئيس للأنشطة الاقتصادية المختلفة ولسد العجز المالي للموازنة، حيث تعاني اقتصاديات كل من البلدان الناشئة موضوع البحث من تزايد معدلات المديونية الخارجية وخدمة تلك الديون عاماً بعد عام مما أحدث أزمة مديونية بعيدة الأجل على مختلف مفاصل الاقتصاد ومدى تأثيرها على الاستقرار السياسي والاقتصادي للدولة، بالإضافة إلى الأزمات المتكررة وانتهاء جائحة فيروس كورونا (Covid-19)، (2021-2019)، وتظهر أهمية الإصلاح الاقتصادي بأن له آثار إيجابية على معدل النمو الاقتصادي الذي يعد أحد مقاييس الأداء الاقتصادي لأي بلد سواء كان نامي أو متقدم، فضلاً عن متغيرات أخرى تضمنها التعبير الحقيقي لمفهوم الأداء الاقتصادي باعتباره مؤشر مركب يتضمن أربع متغيرات هي (النمو الاقتصادي، التضخم، العجز المالي للموازنة، البطالة) ومدى فاعلية وإسهام تلك الديون في تمويل المشاريع الاستثمارية والتطورات الاقتصادية لبلدان ناشئة، لذلك يعد موضوع المديونية الخارجية وانعكاساتها في مؤشرات الأداء الاقتصادي ذا أهمية بالغة وحيوية في كل مكان وزمان، إذ تعد مسألة المديونية الخارجية مسألة خلافية خاصة فيما يتعلق بأوجه استخدامها وكيفية توظيف تلك الديون الخارجية الممنوحة من المؤسسات الدولية بهدف تحقيق الكفاءة الاقتصادية لبعض القطاعات مما يحفز أداء اقتصاد البلد. وبين البحث مدى استجابة أحد مؤشرات الأداء الاقتصادي المتمثلة (معدل النمو الاقتصادي)، التي تحدثها المديونية الخارجية ومدى قدرة البلدان التي تم اختيارها من تحسين وضعها الاقتصادي، من خلال تناول بعض الأفكار والفرضيات التي جاءت بها المدارس الاقتصادية، ومن ثم التعرف على محددات المديونية الخارجية واتجاهاتها ومضامين العلاقات المالية والاقتصادية مع مؤشرات الأداء الاقتصادي التي اعتمدتها الدراسة موضوع البحث، وثم قياس وتحليل أثر المديونية الخارجية و بعض المتغيرات المالية والاقتصادية في مؤشرات الأداء الاقتصادي لبلدان قيد البحث التي شملت كل من (سلفادور، المكسيك، البرازيل، الأرجنتين، الاكوادور، البيرو).

اشكالية البحث:

تعد المديونية الخارجية إحدى المشكلات الاقتصادية والمالية الكبيرة حتى تصل لمرحلة المعضلة لكثير من البلدان نامية كانت أم متقدمة كونها ذات تأثير مباشر وبشكل كبير على اقتصاديات العديد من البلدان الناشئة بل أيضاً على اقتصاديات البلدان المتقدمة لما لها من انعكاسات سلبية في مؤشرات الأداء الاقتصادي منها خفض معدلات النمو الاقتصادي ورفع معدلات التضخم وزيادة معدلات

العجز المالي في الموازنة العامة لتلك البلدان، ولتعزيز ذلك تعتمد كثير من البلدان على الاقتراض الخارجي في ظل عدم توافر الموارد المالية المحلية المتاحة، وهنا تتبلور مشكلة البحث الرئيسية في تزايد حجم المديونية الخارجية ومعدلات خدمتها، وما إذا كانت المديونية الخارجية تعرقل عملية النمو الاقتصادي وتهدد حاضر ومستقبل التنمية والاستقرار الاقتصادي والاجتماعي، عليه تكمن مشكلة البحث من خلال طرح عدة تساؤلات.

- 1 ما حجم واتجاه التأثير الذي يمارسه متغير الدين الخارجي كمتغير مستهدف على (النمو الاقتصادي)، باعتباره معبر حقيقي للأداء الاقتصادي في بلدان ناشئة قيد البحث؟
- 2 هل تمثل متغيرات كل من الدين الخارجي وخدماته كمتغيرات مستهدفة، واجمالي تكوين راس المال الثابت، والإنفاق الحكومي، كمتغيرات تحكمية لضبط معدلات النمو الاقتصادي؟
- 3 ما الآثار المترتبة للديون الخارجية على مؤشرات الأداء الاقتصادي في بلدان قيد البحث؟

هدف البحث:

يهدف البحث الى قياس وتحليل أثر المديونية في الأداء الاقتصادي لبلدان ناشئة، اعتماداً على نظريات مالية واقتصادية فسرت العلاقة بينهما مع تحليل بعض المؤشرات ذات العلاقة بموضوع البحث، كما تسعى إلى تحديد أثر واتجاه العلاقة بين الدين الخارجي ومؤشرات الاداء الاقتصادي، ومدى قدرة البلدان على الوفاء بالتزاماتها لتلك الديون، والسعي الى عرض أهم الانعكاسات المالية والاقتصادية في أحد مؤشرات الأداء الاقتصادي (النمو الاقتصادي)، سيما اختبار العلاقات بين المديونية ومؤشرات الأداء الاقتصادي.

فرضية البحث:

تبنى البحث فرضية مفادها ان اتجاه العلاقة بين الدين الخارجي ومؤشرات الأداء الاقتصادي، لكل مجموعة البلدان تختلف حسب طبيعة الهياكل الاقتصادية ودرجة تطورها في البلدان الناشئة، كون الدين الخارجي يعد مصدر تسرب جزء كبير من الموارد المالية للدولة للخارج وباعتبار خدمة الدين تعد من النفقات التحويلية (بدون مقابل).

تبنى البحث فرضية أساسية مفادها: يوجد تأثير سلبي معنوي ذو دلالة احصائية للدين الخارجي في معدل النمو الاقتصادي.

البعد المكاني والزمني لبلدان موضوع البحث:

أولاً: الحدود المكانية: تضمنت اقتصاديات الناشئة (السلفادور، والمكسيك، البرازيل، والأرجنتين، والأكوادور، والبيرو)، باعتبارها بلدان مثقلة بالديون الخارجية، الامر الذي يمكن البحث من تقييم تجارب هذه البلدان وبيان أثر المديونية الخارجية في مؤشرات اداءها الاقتصادي. لأجل اثبات فرضية البحث نظرياً وقياسياً، فقد تضمنت دراستنا ست بلدان ناشئة تم اختيارها حسب تصنيف البنك الدولي وصندوق النقد الدولي لمستويات المديونية الخارجية، على أساس (الدخل والاقليم والمديونية) (2022, Classification By Income and Region)، فضلاً عن معيار ثقل المديونية الخارجية حيث تعد هذه البلدان من البلدان مرتفعة المديونية الخارجية (بلدان مثقلة بالديون)، وبناء عليه تم اختيار عينة البحث لتشمل كل من السلفادور، والمكسيك، البرازيل، والأرجنتين، والأكوادور، والبيرو.

ثانياً: الحدود الزمنية: غطت المدة الزمنية لبلدان البحث 18 عاماً للمدة (2004 - 2021) وتعد هذه المدة ملائمة لنموذج (Panel ARDL) او ما يعرف بـ(PMG) بالاعتماد على مجاميع دولية ولسلاسل زمنية امتدت 18 عاماً لكل بلد من المجاميع الدولية الناشئة، وكانت مصادر البيانات

المتاحة لمتغيرات البحث بالاعتماد على البيانات الرسمية الصادرة من البنك الدولي (IBRD)، صندوق النقد الدولي ((IMF، www.cepal.org) وسبب اختيار هذه المدة تمكننا من الحصول على نتائج اقتصادية ذات علاقة معنوية إحصائية دقيقة تستبعد الكثير من المشاكل القياسية في التقدير الكمي، فضلاً عن توافر البيانات.

هيكلية البحث:

اشتمل البحث على ثلاثة محاور: تضمن المحور الأول منهجية البحث والدراسات السابقة، وأما المحور الثاني تضمن الجدول النظري بين المديونية الخارجية والنمو الاقتصادي كمؤشر الأداء الاقتصادي واشتمل على عنصرين: الأول التعريف بالدين الخارجي ومخاطر الدين الخارجي في الدراسات المالية الحديثة، وتضمن المحور الثالث ثلاثة عناصر القياس الاقتصادي لأثر المديونية الخارجية في مؤشرات الأداء الاقتصادي، يليها العنصر الثاني فقد ركز على وصف وصياغة النموذج القياسي المستخدم، أما الثالث فقد اختص بـ(تحليل نتائج التقدير العلاقة بين المديونية ومؤشرات الأداء الاقتصادي).

أسلوب ومنهج البحث:

اعتمد البحث أسلوب الدمج بين المنهجين الوصفي (التحليلي)، والكمي لإثبات فرضية البحث بالاستعانة بمصادر بيانات البنك الدولي (IBRD)، صندوق النقد الدولي I.M.F وصندوق النقد العربي AMF وبيانات الإحصاءات المالية الحكومية G.F.S فضلاً عن الكثير من المنشورات الرسمية الصادرة من بلدان قيد البحث موضوع البحث والكتب الأجنبية والمجلات العلمية الرصينة المحكمة. أما الجانب الكمي للبحث فقد تم اعتماد منهجية نموذج **Pooled Mean Group** ((PMG بمعنى (panel Ardl)، باستخدام نماذج التحليل الإحصائي (13.Eviews)، باستخدام الأسلوب القياسي لتوضيح طبيعة العلاقة بين متغيرات البحث عن طريق مراجعة الدراسات السابقة والنظريات ذات الصلة بالموضوع، لاختبار فرضية البحث وربط النتائج بالأسباب لتفسير الظواهر الاقتصادية، حيث أن المدة الزمنية التي استند عليه البحث في الانموذج الإحصائي 18 عاماً تبدأ من (2004-2021)

1. Burhanuddin's study, 2017, tagged with "The Real Effects of Government Debt on Sustainable Economic Growth in Malaysia"

التي هدفت إلى معرفة الأثر الحقيقي للدين الحكومي على النمو الاقتصادي المستدام في ماليزيا خلال المدة (1970-2015)، بعد أن أثبتت مخاوف حول آثار الدين الحكومي هناك وما إذا كان يعمل على تحفيز الاقتصاد أو يمثل عبأ، تم استعمال طريقة التحليل الاقتصادي القياسي للنمو الاقتصادي، ولتعزيز هدف البحث تبين أن هناك علاقة إيجابية بين الدين الحكومي والنمو الاقتصادي المستدام على المدى القصير والطويل، وأن هناك علاقة سبب ونتيجة أحادية الاتجاه، من الدين الحكومي إلى النمو الاقتصادي المستدام، مما يعني أن الدين الحكومي كان سبباً في النمو الاقتصادي المستدام خلال هذه المدة، وأوصى بتوجيه الدين العام إلى الإنفاق الإنتاجي الذي يدعم النمو الاقتصادي المستدام على المدى القصير والطويل. المنهجية: اعتمدت الدراسة على طريقة التحليل الاقتصادي القياسي لفحص العلاقة بين الدين الحكومي والنمو الاقتصادي.

2. Abdul Lahi study, 2019, tagged with "The Effects of Debt Accumulation versus Overcrowding Understanding the Impact of External Debt on Capital Formation in Theory."

وكان الغرض من البحث إجراء تحليل مفاهيمي للعلاقة بين الدين الخارجي وتكوين رأس المال للتعرف على تجربة الديون الخارجية لبلدان أفريقيا جنوب الصحراء الكبرى، واستعمل البحث

المنهج الوصفي وأثبتت أن الدين بشكل عام والديون الخارجية بشكل خاص، وأظهرت النتائج أنه على مدى خمسة عقود من تجربة الديون الخارجية في أفريقيا جنوب الصحراء الكبرى، تشير المؤشرات جميعها إلى وجود علاقات سلبية بين الديون وجميع المتغيرات الاقتصادية المهمة في هذه البلدان، فضلاً عن ذلك، توصل البحث إلى أن الدين له تأثير سلبي في التطور الإيجابي لتراكم رأس المال، بوصفه أحد المتغيرات الاقتصادية الكلية الرئيسة للتنمية الاقتصادية المستدامة. المنهج الوصفي لتحليل المؤشرات الاقتصادية المرتبطة بالديون.

3. Job study, 2020, tagged with "African countries in the quagmire of external debt"

دراسة "استكشاف قنوات التحويل بين الدين الخارجي والنمو الاقتصادي في منطقة جنوب الصحراء الكبرى" التي أجريت في مايو 2020، تسلط الضوء على العلاقة المعقدة بين الدين الخارجي والنمو الاقتصادي في دول هذه المنطقة. تشير الدراسة إلى أن الدين الخارجي يمكن أن يكون له تأثيرات إيجابية وسلبية على النمو الاقتصادي، حيث يعتمد التأثير على كيفية إدارة الدين وتوجيهه نحو استثمارات مثمرة. كما تركز الدراسة على أهمية السياسات الاقتصادية التي تحدد كيفية استخدام الدين الخارجي لتحقيق نمو مستدام. منهجية الدراسة: التحليل الكمي والنوعي: فقد استخدم الباحثون مزيجاً من التحليل الكمي والنوعي. تميزت دراستنا من حيث التشابه والاختلاف عن الدراسات السابقة من خلال البعد المكاني والزمني في الدراسة.

1. تناول البحث الحالي قياس أثر المديونية الخارجية في الأداء الاقتصادي وتحليله، وتحديد عدد من المتغيرات السياسية الاقتصادية (كمتغيرات تحكمية، والنواتج المحلي الإجمالي، وإجمالي تكوين رأس المال الثابت)، ومتغيرات السياسة النقدية المتمثلة (معدلات التضخم)، ومتغيرات السياسة المالية (كمتغيرات مستهدفة الدين الخارجي وخدمته، (كمتغيرات تحكمية الإنفاق الحكومي، وعجز الموازنة العامة التي فرضتها النظريات المالية والاقتصادية)، ووقفت هذه الدراسة على العديد من المتغيرات التوضيحية من أبعادها الثلاثية (الاقتصادية، والمالية، والنقدية)، تأثراً في مؤشرات الأداء الاقتصادي (النمو الاقتصادي)، وهو ما يشير إلى أوجه الاختلاف دراستنا عن الدراسات السابقة.
2. سعت هذه الدراسة بيئتها التطبيقية لتشمل (6) ست بلدان قيد البحث ناشئة كونها بلدان مثقلة بالديون، فضلاً عن تناولها أبرز الوسائل الممكن الاعتماد عليها في التخفيف من حدة الديون الخارجية لكل من مصر والجزائر والبرازيل، ولاسيما في الجانب التحلي النظري والكمي، إذ استعملت الطرائق الحديثة المتقدمة في الجانب الاقتصاد القياسي.
3. غطت الدراسة المدة الزمنية (18)، ثمانية عشرة عاماً التي بدأت عام (2004-2021) وهي مدة كافية كعينة وسلسلة زمنية قابلة لتطبيق ((panel ARDL، PMG)) وتحليل الأساليب والاختبارات الإحصائية والقياسية.

المحور الثاني: جدلية العلاقة بين المديونية الخارجية ومؤشرات الأداء الاقتصادي المطلب الأول: الجدل النظري والفلسفي للمديونية

1- مفهوم الدين العام: هو عقد يبرمه البلد أو أحد هيئاته العامة مع بلد آخر أو الجمهور بتعهد بموجبه بسداد مبلغ الدين وفوائده في تاريخ الاستحقاق، وذلك بعد موافقة السلطة التشريعية. ويعرف بأنه مبلغ من المال يدفعه شخص من أشخاص القانون العام أو الخاص للدولة بموجب عقد قانوني يتضمن الدفع مقابل إتمامه، وهو مبلغ من المال تقتضيه الدولة أو إحدى هيئاتها من أفراد أو بنوك أو هيئات عامة أو خاصة محلية أو دولية مع وعد بسداده ودفع الفائدة وفقاً للشروط المتفق عليها. (العبيدي، 2011، 164).

ويعرف الدين العام: بأنه دين ينشأ في ذمة الحكومة أو الهيئات العامة ويظل تحت عبء الحكومة حتى يتم دفعه إلى الدائنين والمؤسسات المالية الدولية، إذ يمثل الدين العام مجموع القروض العامة مضافاً له الإصدار النقدي الجديد، وبمعلومية القروض العامة هي ذلك مبلغ من المال تحصل عليه الحكومة من أطراف داخلية مثل البنوك الوطنية أو البنوك الخارجية ومن المؤسسات المالية والحكومات الأخرى"، عندما لا تتمكن الحكومة من الوفاء بالتزاماتها من الموارد المالية المحلية، فإنها تلجأ إلى خيار التعاقد مع جهات خارجية لتأمين التمويل اللازم، أن المبرر الأساسي خلف لجوء هذه البلدان المقترضة هو ما يسمى بفجوة الموارد المالية المحلية، وهي الفرق الحالي بين مستوى الاستثمار الذي ينبغي تحقيقه لتعزيز معدل النمو المستهدف ومستوى المدخرات المحلية المحققة في بعض المجالات الاقتصادية والاجتماعية والثقافية. (Directory of external debt statistics, 2014,5).

2- مفهوم الدين الخارجي:

يعرف بأنه هي تلك المبالغ التي اقترضها الاقتصاد المحلي، والتي تزيد مدة القرض فيها عن سنة أو أكثر، وتكون مستحقة الأداء من الجهة المقرضة عن طريق الدفع بالعملات الأجنبية أو تصدير السلع والخدمات إليها ويكون الدفع إما عن طريق الحكومة أو هيئات رسمية أو عن طريق الهيئات المستقلة والأفراد والمؤسسات الخاصة، طالما أن الحكومة والهيئات الرسمية ضامنة لالتزامات الأفراد وتلك المؤسسات الخاصة. (بهلول وآخرون، 2020، 19)، كما يعرف الدين الخارجي يمثل الجزء من الدين الإجمالي لبلد ما الذي يستحقه دائنون خارجيون، إذ يمكن أن يكون هؤلاء الدائنين حكومات أو شركات أو أفراد. (Magisteruppsats, 2013، 9)، وبمعنى حاجة البلد (للاقتراض الداخلي، والخارجي) نتيجة لافتقاره لموارد مالية اللازمة المتاحة للإنفاق الخاص والحكومي. (مرزوك وحمة، 2023، 2).

المطلب الثاني: مخاطر الدين الخارجي بالدراسات المالية الحديثة

مخاطر تمويل مؤشرات الأداء الاقتصادي بالاقتراض الخارجي وانعكاساته المالية

يمكن تحديد مخاطر الديون الخارجية باستخدام مجموعة من المؤشرات، والتي يمكن استخدامها بعد ذلك لتقييم استدامة الدين. كما تساعد هذه المؤشرات في بيان وتقييم المخاطر المرتبطة بديون الدولة، إن تحديد المبالغ الحرجة أو حتى المقبولة لهذه الديون أمر صعب، على الرغم من أهمية هذه المؤشرات، ومن أبرز هذه المؤشرات: (خليفة، 2023، 84-85)

1. مخاطر تمويل النمو الاقتصادي بالاقتراض الخارجي

فإن ارتفاع مستوى الدين الخارجي يؤثر على انخفاض تراكم رأس المال، والتي بدورها تعوق النمو الاقتصادي، وكثيراً ما ترفع حكومات البلدان النامية معدلات الضرائب استجابة لارتفاع الديون، الأمر الذي يجعل المستثمرين أقل ميلاً إلى الاستثمار لأنهم يتوقعون عائدات أقل نتيجة للضرائب الأعلى، إن هذه السياسة الضريبية تردع المستثمرين المحليين والأجانب على حد سواء، مما يعوق قدرتها على تجميع الثروة، ونظراً لأن جزءاً كبيراً من عائدات التصدير سيذهب إلى سداد الديون الخارجية ولن يتبقى سوى جزء ضئيل للاستثمار واستيراد الإمدادات المرتبطة بالإنتاج، فإن المستثمرين في البلدان ذات المستويات المرتفعة من الديون يتراجعون عن قراراتهم الاستثمارية، وبالتالي فإن الإنتاج سينخفض وسيقلع النمو الاقتصادي، بالإضافة إلى ذلك، فإن الديون لها تأثير غير مباشر على النمو الاقتصادي لأنها تؤثر سلباً على الإنفاق العام على الخدمات الاجتماعية والصحية والتعليمية، وجميعها تؤثر سلباً على رأس المال البشري، وبالتالي فإن تأثير المزامنة هو كيف تؤثر خدمة الدين الخارجي على النمو الاقتصادي. (أبو حصيرة، 2015، 57)، مؤشر الديون الخارجية إلى الناتج المحلي الإجمالي: لأن هذا المؤشر مرتبط بمتغير حاسم هو الناتج المحلي الإجمالي، الذي يعمل كمحرك اقتصادي أساسي، فإنه يُعدّ واحداً من أهم المؤشرات، وكلما زادت هذه النسبة، زاد اعتماد الدولة على التمويل الخارجي للاستثمار والإنتاج والاستهلاك، وإذا كانت

حقوق الآخرين ممثلة في الديون، فإن الزيادة في هذه النسبة تشير إلى زيادة في تلك الحقوق، وتؤثر مدة القرض، وشروط القرض، ونوع القرض ومعدل الفائدة، ونسبة الاستهلاك المحلي في الناتج المحلي الإجمالي، قدرة الدولة المدينة على سداد ديونها في الأمد البعيد، فبرغم أهمية هذا المؤشر، فإنه لا يقدم صورة موثوقة عن هذه القدرة، ويرى لباتيلو وبوارسون وريتشي (By Pattillo, Poirson, and Ritchie) (2004)، أنه يمكن أن يؤثر الدين العام على النمو الاقتصادي من خلال إنتاجية العوامل الإجمالية (TFP)، وهم يجادلون بأن الدولة التي تمول عجز موازنتها من خلال الاقتراض الخارجي ستخصص جزءاً كبيراً من ناتجها المستقبلي للكيانات الأجنبية مما قد يؤدي إلى انخفاض الحوافز، مما يشير إلى أن معظم الفوائد ستذهب إلى المستثمرين الأجانب، ونتيجة لذلك يتم تقليل الحوافز الإنتاجية، وارتفاع مستويات الديون يؤدي إلى زيادة مستويات المخاطر وانخفاض الاستثمار، وإن تأثير هذه على هيكل الاستثمارات هو أن الاستثمارات قصيرة الأجل مفضلة على الاستثمارات طويلة الأجل، لأن المخاطر العالية يمكن أن تؤثر سلباً على تراكم رأس المال ومن ثم الإنتاجية الاقتصادية (Sumbi, 2016, 4-5).

وإن تباطؤ معدلات النمو يرجع لأسباب الآتية: (حامد، 2016، 366-369)

- انخفاض مستوى الضرائب وارتفاع نسبة التهرب الضريبي، لعدم وجود استراتيجية لمكافحةها.
- ارتفاع الانفاق الحكومي العام، والانفاق الاستهلاكي، مما تتراجع النفقات المخصصة للاستثمار.
- سهولة الحصول على القرض الخارجي والاعتماد عليه أكثر من المدخرات المحلية، تراجع معدلات النمو الاقتصادي: بالرغم من اللجوء إلى الاقتراض الخارجي زيادة حجمه إلا أنه مازالت المشاكل قائمة في تلك البلدان مع تفاقمها مع مرور الوقت، لأن معظم تلك القروض موجهة نحو الاستهلاك وليس للإنتاج، وبالتالي له تأثير سلبي على معدلات التراكم رأس المال، سيما انخفاض الإنتاجية الكلية لجمع عوامل الإنتاج.
- تؤدي زيادة خدمة الدين إلى زيادة الفوائد التي تدفعها الحكومة، وزيادة عجز الموازنة وتقليل المدخرات العامة، وقد يكون لهذا تأثير سلبي آخر على النمو الاقتصادي عن طريق التأثير على كمية الموارد المتاحة للبنى التحتية وتكوين رأس المال البشري.

(خليفة، 2023، 85-87)

يمكن حصر مخاطر تكلم الديون الخارجية بما يلي: (عطية، 2022، 471-472)

- أ- زيادة الديون يقلل من إنتاجية عوامل الإنتاج، وإذا توقعت الحكومة أن العائدات من زيادة الإنتاج ستذهب إلى الدائنين الأجانب، فإنها ستكون أقل استعداداً لتبني سياسات فعالة ومكلفة، مما سيؤثر سلباً على النمو الاقتصادي بسبب سياسات الحكومة الضعيفة، سيؤثر على الاستثمار والإنتاجية، كما سيؤدي عدم الاستقرار إلى ما يلي: عدم اليقين الناتج عن زيادة الدين الخارجي يؤدي إلى هدر الموارد الاقتصادية، مما يؤدي إلى ضعف الإنتاجية.
- ب- ويؤثر الدين بشكل غير مباشر على النمو الاقتصادي عن طريق خفض الإنفاق العام (بما في ذلك الخدمات الاجتماعية والصحية والتعليمية)، مما يؤثر بدوره سلباً على رأس المال البشري ويقلل الطلب الكلي، وبالتالي على القرار الاستثماري والنمو الاقتصادي.

2. مخاطر تمويل عجز الموازنة بالاقتراض الخارجي:

يحدث عجز الموازنة نتيجة زيادة النفقات على الإيرادات، مما قد تضطر الدولة إلى الاقتراض الخارجي في الحالات التي لا تكون فيها المدخرات الوطنية كافية لسد عجز الموازنة، العجز سببه تراكم الديون وتم اقتراض مرة أخرى من أجل تمويل الدين الأول فإن هذا الوضع سيزيد العبء على الموازنة مستقبلاً وسيتحول العجز من عجز بسيط يسهل التغلب عليه إلى العجز المزمن، ببيان انعكاسات الدين على العجز المالي، تضطر الحكومات في كثير من الأحيان إلى

الاقتراض لتغطية عجز موازنتها، حيث يعد الاقتصاديون أن الدين يمكن أن يوفر الخدمات الأساسية للمواطنين في الآونة الأخيرة، لكن قد تؤدي زيادة الديون إلى تقليل الاستثمارات المتاحة وبالتالي رفع أسعار الفائدة، كما أن ارتفاع الدين يمكن أن يؤثر على الثروة وقيمة الأصول التي تمتلكها الأسر، مما قد يثبط الاستهلاك، يختلف الاقتصاديون في رأيهم حول مدى تأثير الدين على أسعار الفائدة، فبعضهم يرى أن له تأثيراً كبيراً، بينما يعتقد البعض الآخر العكس. ((Siew,Yan,2015,119-126))

ويمكن حصرها بما يلي: (عطية، 2022، 458-472)

- أ- إن زيادة الإنفاق في جانب الاستهلاك، مع ركود قطاع الإنتاج، سيؤدي إلى التضخم عن طريق زيادة الطلب الإجمالي، وبالتالي فإن جانب الإنفاق في الموازنة سيزداد، مما يسبب عجزاً أكبر، ويرجع ذلك إلى ارتفاع أسعار السلع والخدمات نتيجة التضخم.
- ب- إن استخدام الدين الخارجي في تمويل المشاريع الاستثمارية والتنمية التي تزيد الطاقة الإنتاجية وتوفر عوائد للاقتصاد سيكون له أثر إيجابي على الموازنة حيث يجلب إيرادات جديدة تسهم في سد العجز.
- ت- ولارتفاع الدين الخارجي تأثير سلبي على المتغيرات الاقتصادية مثل حجم الاستثمار المحلي، وضعف قوى الادخار الوطني، وتأثير ارتفاع تكاليف الاقتراض، وضعف القدرة على الاستيراد، وكان له تأثير سلبي بشكل خاص على حجم الاحتياطيات الدولية، عندما استمر معدل النمو الاقتصادي في الانخفاض مع زيادة الديون، وأصبحت الفكرة الاقتصادية في توجيهها والاستفادة منها في الإنتاج الموجه للتصدير والمساعدة في سد أعباء الديون والخروج من الفخ عن طريق جلب العملة الأجنبية، وتحسين المستوى المعاشي.
- ث- إن التمويل الأجنبي، مثل المنح والقروض الميسرة والاقتراض الأجنبي، جميعها تساعد على خفض العجز في الموازنة، تُستخدم هذه الطرق لتمويل عجز الموازنة بشكل أكثر شيوعاً في تلك البلدان، التي لا تملك خيار التمويل من مصادر داخلية ولا الإصدار النقدي الجديد، وتحصل تلك البلدان على المنح بشكل نقدي، حيث تقوم البلدان المانحة بتحويل مبلغ محدد من العملة الأجنبية إلى بلد آخر يعاني من عجز، أو في شكل مساعدات سلعية، مثل الغذاء أو السلع الأخرى، تُباع هذه السلع محلياً، وتُستخدم العائدات لتغطية العجز المالي، يمكن استخدام الأموال المستلمة لتمويل مبادرات التنمية أو لإكمال مشاريع البنى الأساسية التي تساعد الحكومة المتلقية في خفض عجز موازنتها الحكومية.
- ج- تتميز القروض الميسرة بأسعار فائدة أقل، بالإضافة إلى مدة سماح وسداد طويلة نسبياً، قد يتم تقديم هذه القروض من قبل الحكومات أو المنظمات الدولية وهي مرتبطة بمشاريع محددة، أما القروض التجارية فتُقدم من قبل البنوك التجارية الدولية، والتي قد تستغرق عدة أشهر أو أكثر، ويمكن تخصيصها لأهداف محددة أو عامة، كما هو الحال في المكسيك والبرازيل والأرجنتين. (حمادي، 2012، 19-20).

- ح- يزيد ارتفاع خدمة الدين الخارجي العام من عجز الموازنة، مما يؤدي إلى تدهور الموازنة، ويسهم في تفاقم عجز موازنتها الحكومية. (بوخلو عبد العزيز، 2018، 53-54).
- إن الموارد المالية للقطاع الحكومي التي تحتاج إلى دعم من خلال الاقتراض الداخلي والخارجي، مما يؤدي إلى زيادة الدين الوطني، يشار إليها بعجز الموازنة العامة. وعندما تعجز الدولة عن سداد الفوائد وأقساط الديون للمؤسسات المالية الأجنبية في الوقت المحدد، فهناك خطر من أن ينمو الدين العام، ومن ثم فإن كمية الدين ستستمر في الزيادة، مما يعني أن استحقاقات الديون تملي مقدار الأموال المخصصة في الموازنة العامة لسداد الديون، وقد يؤدي هذا إلى عجز جديد في الموازنة العامة نتيجة للاقتراض لسداد الديون. بالإضافة إلى الموارد المالية المتاحة لتغطية نفقاتها وإمكانية تغطية المبالغ المخصصة لسداد الديون، تعتمد الإيرادات العامة للدولة على تحصيل أشكال مختلفة من الضرائب. ويعتمد هذا المؤشر على حساب عجز أو فائض الموازنة العامة، ولابد من

دراسة هيكل الإيرادات والنفقات العامة لتحديد قيمة المؤشر، حيث ينشأ العجز عندما تقل الإيرادات العامة عن النفقات العامة، والعكس صحيح. ولابد أن تحقق الموازنة العامة فائضاً تراكمياً على مدى عدد من السنوات حتى تكون مستدامة مالياً وقادرة على سداد الدين العام والتزاماتها السنوية، ومع ذلك، فقد حدد الاتحاد الأوروبي في اتفاقية ماستريخت لعام 1997 أن معدل عجز الموازنة العامة للدولة لا ينبغي أن ينخفض إلى ما دون عتبة 3% من إجمالي الدين العام، ولا ينبغي أن يتجاوز 60% من الناتج المحلي الإجمالي. (عزيزيان، 2022، 38-42)، وبالرغم أن تمويل عجز الموازنة العامة وتراكم أعباء خدمة الدين العام يشكلان نفقات إضافية في الموازنة العامة للدولة، فإن الإدارة المالية غير الفعالة من شأنها أن تتسبب في ارتفاع الإنفاق العام سنوياً بمعدل أسرع من نمو الإيرادات العامة، وبالتالي فإن عجز الموازنة سوف يستمر في النمو، الأمر الذي من شأنه أن يؤدي مباشرة إلى ارتفاع الدين العام ونموه اللاحق في حلقة مفرغة من تراكم الديون وتراكم أعباء خدمة الدين، وهذا يعني أن مبالغ ضخمة من المال – تصل إلى 25% من الإنفاق الحكومي وأكثر من 33% من الإيرادات، سوف يتعين تخصيصها لسداد الديون، الأمر الذي يحرم الأجيال القادمة من الفوائد التي سوف توفرها هذه الأموال. (بوخلو عبد العزيز، 2018، 53-54)، كما يرى لباتيلو وبوارسون وريتشي (2004) أن الدين العام يمكن أن يؤثر على النمو الاقتصادي من خلال إنتاجية العوامل الإجمالية (TFP). وهم يشيرون إلى أن الدولة التي تمول عجز موازنتها عبر الاقتراض الخارجي قد تخصص جزءاً كبيراً من ناتجها المستقبلي للكيانات الأجنبية، مما يقلل الحوافز المحلية. وبذلك، تذهب معظم الفوائد للمستثمرين الأجانب، مما يؤدي إلى تقلب الحوافز الإنتاجية. كما أن زيادة مستويات الدين العام تزيد من المخاطر، مما يؤدي إلى انخفاض الاستثمار. في هذا السياق، تفضل الاستثمارات قصيرة الأجل على طويلة الأجل بسبب المخاطر العالية، التي يمكن أن تؤثر سلباً على تراكم رأس المال وبالتالي على الإنتاجية الاقتصادية. (Josic, 2013, 198).

3. مخاطر تمويل التضخم بالاقتراض الخارجي:

يعرف التضخم على أنه الارتفاع في المستوى العام للأسعار، كما هو زيادة الكمية المطلوبة من السلع والخدمات بما يتجاوز الكمية المعروضة وفقاً لمستوى الأسعار السائد، مما يؤدي إلى زيادة مستمرة في مستوى أسعار تلك السلع والخدمات. (عبد الغني، 2000، 37)، تأثيرها على معدلات التضخم تماثلت بارتفاع معدلات التضخم في تلك البلدان نتيجة لاعتمادها على تلك القروض، يعود ذلك إلى الضغط الذي تفرضه تلك الديون على القدرة التنافسية لصادرات البلدان المدينة، يؤدي ذلك إلى ترشيد قيمة العملة المحلية نتيجة لضغوط الجهات الدائنة، مما يقلل من القيمة الحقيقية للمدخرات ويدفع بعض الأفراد لنقل أموالهم إلى الخارج، وهو أحد أسباب ظاهرة هروب رؤوس الأموال إلى الخارج، عموماً ينعكس التأثير السلبي للديون الخارجية على القدرة المالية لبلدان المدينة، بما في ذلك على عمليات الاستثمار اللازمة لتعزيز أهداف النمو المتسارع التي تسعى إليها. (احمد، 2019، 18)، تعد الديون الخارجية إحدى الطرق التي تجذب الأموال الأجنبية للدولة لتمويل استثماراتها المحلية، مما يحفز أداءها الاقتصادي، ينبغي التأكيد على أن البلدان ليست وحدها التي تقترض من الخارج بل حتى البلدان الناشئة والمتقدمة، بالرغم أن الدين الخارجي يوفر تلك البلدان تمويلاً لسد عجز الموازنة إضافياً بكلفة أقل، فإنه يجلب معه أيضاً مخاطر عديدة، والخطر الأساسي الأكثر هو أن البلد قد يواجه خطر الإفلاس الناشئ عن تقلبات أسعار الصرف أو صدمات أسعار الفائدة الخارجية، وانهيار قيمة العملة المحلية مقابل العملات الأجنبية، وسوف يزيد عبء تلك الديون وارتفاع فوائد خدمتها وبالتالي يؤدي إلى ارتفاع معدلات التضخم. (Tskhadadze, 2019, 1)، تشير بعض النظريات الاقتصادية إلى وجود علاقة إيجابية بين المديونية والتضخم في البلدان النامية خلال فترات التضخم المرتفع. ومع ذلك، يظهر تأثير سلبي بين الدين والتضخم في البلدان المتقدمة، ويرجع ذلك إلى القيود المؤسسية المفروضة على الهيمنة المالية، بالإضافة إلى وجود أسواق مالية قوية، ومصداقية المتغيرات النقدية، واستقلالية البنك المركزي في تلك البلدان، وفي حال كانت السلطة النقدية غير قادرة على التأثير في عجز الحكومة، من المتوقع أن تدير الديون الناتجة عن

العجز، مما يعوق فعالية السياسة النقدية في التأثير على معدل التضخم على المدى القصير. (Mukherjee, 2020, 153-175)، بالإضافة إلى العوامل الأخرى التي تسهم في ارتفاع مستويات الأسعار، والسياسات المالية والنقدية التوسعية، هناك ارتباط جوهري بين حجم الديون الخارجية وارتفاع مستويات الأسعار في البلدان المدينة، ولكن إذا أخذنا في الاعتبار أن الأسعار ترتفع عادة عندما لا تعمل المشاريع الممولة بالقروض الأجنبية بكامل طاقتها، وهو أمر شائع في البلدان النامية، أو عندما تكون القروض مشروطة بإمدادات الدولة المقترضة من الموارد الخام أو السلع شبه المصنعة، فإن الديون الخارجية يمكن تفسيرها جزئياً بارتفاع مستويات الأسعار، ونتيجة لندرة هذه الموارد محلياً، ترتفع تكاليفها محلياً في بعض الأحيان، لقد أدى ارتفاع تكاليف خدمة الديون الخارجية إلى إضعاف قدرة الدولة على الاستيراد، مما أثر بدوره بشكل كبير على ارتفاع أسعار الضروريات والمنتجات الأساسية، مما يؤدي بدوره إلى ارتفاع الأسعار بشكل عام، بما أنه هناك علاقة قوية ومباشرة بين زيادة حجم الدين الخارجي وثقل عبء الديون من جهة، وارتفاع معدلات التضخم في البلدان المدينة من جهة أخرى، إن تدفق القرض الأجنبي لتمويل مشاريع البنى التحتية والمشاريع الإنتاجية ذات مردود عائد عالي خلال مدة زمنية اطول وزيادة المعروض النقدي في اقتصادات البلدان، سيشكل نوعاً من الضغط على الأسعار ويدفع الأسعار إلى الأعلى بسبب زيادة الأموال، ويؤدي عدم تناسب حجم العرض مقارنة مع عرض السلع والخدمات، سيما زيادة أعباء الدين الخارجي، إلى تخصيص كميات كبيرة من العملات الأجنبية التي يتم الحصول عليها من الصادرات لسداد أعباء الديون، فإذا كانت صادرات الدولة المدينة من النوع الذي يتم استهلاكه محلياً، فإن زيادة عبء الديون قد تجبر الدولة على زيادة الصادرات، مما قد يؤدي إلى انخفاض المعروض من هذه السلع المحلية وبالتالي ارتفاع أسعارها، وتعد قروض التصدير من أعلى القروض الخارجية وأكثرها تأثيراً ارتفاع معدلات التضخم المحلي بسبب مبالغة المقرضين في تطبيق الأسعار الاحتكارية على السلع التي يشترونها فيما يتعلق بالقرض، ويؤدي هذا الوضع إلى انخفاض الدخل خلال مدة التضخم، مما يؤدي إلى زيادة الميل الحدي للاستهلاك على حساب الادخار، مما يؤثر بدوره على الاستثمار والنمو الاقتصادي، حيث تستهلك خدمة الديون الخارجية على شكل أقساط وفوائد للدائنين جزءاً كبيراً من حصيلة الصادرات من العملات الصعبة، مما يقلل من الموارد المحلية المتاحة لزيادة المدخرات ومن ثم الاستثمار والتشغيل. (Zubair, 2018, 2))

المحور الثالث: قياس أثر المديونية في الأداء الاقتصادي لبلدان ناشئة للمدة

(2021-2004)¹

أولاً: وصف متغيرات البحث:

أشتمل البحث على ست متغيرات، واحد متغير (تابع)، وخمسة متغيرات توضيحية، ولمجموعة البلدان الناشئة وتضم كل من (السلفادور، المكسيك، البرازيل، الأرجنتين، الإكوادور، بيرو)، للمدة (2021-2004) وكما هو موضح في الجدول أدناه، وتم استخدام البرمجية الإحصائية (EViews 13.V) في إيجاد المؤشرات الإحصائية وتحليل علاقة التأثير.

¹ - اقتصر العمل القياسي في النموذج أعلاه لبيان أثر واتجاه العلاقة بين المديونية الخارجية والنمو الاقتصادي باعتباره أحد مكونات مؤشر الأداء الاقتصادي الأربعة في هذا البحث لمقتضيات حتمتها عدد الصفحات المسموح بها لأغراض النشر في المجلة.

الجدول (1) وصف متغيرات البحث

توصيفه	اسم المتغير	رمز المتغير	ت
متغير تابع	النمو الاقتصادي%	Y1	1
متغيرات توضيحية	الدين الخارجي (% من إجمالي الناتج القومي)	X1	2
	خدمة الدين الخارجي % الناتج القومي لإجمالي	X2	3
	إجمالي تكوين رأس المال الثابت (% من الناتج المحلي الإجمالي)	X3	4
	عرض النقدي الواسع % من إجمالي الناتج المحلي	X4	5
	اجمالي الاتفاق الحكومي % اجمالي الناتج المحلي	X5	6

المصدر: من اعداد الباحث.

ثانياً: تقدير وتحليل البلدان الناشئة: وفي حال أثبت الاختبار ان المتغير غير مستقر نقوم بأخذ الفرق الأول ومن ثم نعيد عملية الاختبار مرة ثانية للتأكد من استقراره، ونتائج الاختبار هي كما مبينة في الجدول (2) الاتي: (Greene Willam 2012، 914).

جدول (2): نتائج اختبار السكون (Unit Root Test)

Unit root test table									
Unit Root Test Results Tables: Levin, Lin and Chu Test									
نتائج اختبار جذر الواحد لكل متغير قبل اخذ الفرق									
		Y1	Y2	Y3	X1	X2	X3	X4	X5
With constant	t-Statistic	-5.93	-1.74	-2.23	-1.06	-1.24	-0.90	2.50	-3.46
	p-value	0.000	0.042	0.013	0.145	0.108	0.184	0.994	0.000
Decision		***	**	**	No	No	No	No	***
With Constant & Trend	t-Statistic	-6.97	-3.45	-3.07	-3.78	-2.05	1.41	-0.89	-3.57
	p-value	0.000	0.000	0.001	0.000	0.023	0.921	0.187	0.000
Decision		***	***	***	***	**	No	No	***
Note: (***) significant at the level 1%, (**) significant at the level 5%, (*) significant at the level 10%, and (No) not									

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على بيانات السنوية وحزمة الإحصائية Eviews13.

من نتائج الجدول (2) نلاحظ ان جميع المتغيرات المدروسة في البلدان الناشئة مستقرة عند وجود معلمة القطع والاتجاه وذلك بدلالة القيمة الاحتمالية (P-value) والتي ظهرت جميعها أقل من (0.05)، عدا المتغيرين (3X) و (4X) نجد انهما لم يظهران مستقرين وذلك بدلالة القيمة الاحتمالية (0.05) والتي ظهرت أكبر من (0.05)، لذا ينبغي اخذ الفرق الأول ثم اعادة اختبار (Levin, Lin and Chu Test) للتأكد من ان المتغيرين أصبحا مستقرين ام لا، ونتائج اختبار الفرق الثاني كما هو موضح في الجدول (3) الاتي: (Gujarati & Porter, 2009, 748).

جدول (3): نتائج اختبار جذر الوحدة للمتغيرات بعد أخذ الفرق الأول

Unit root test table									
Unit Root Test Results Tables: Levin, Lin and Chu Test									
نتائج اختبار جذر الواحد لكل متغير بعد اخذ الفرق الأول									
		Y1	Y2	Y3	X1	X2	X3	X4	X5
With constant	t-Statistic	-	-	-	-	-	-3.53	-8.45	-
	p-value	-	-	-	-	-	0.000	0.000	-
Decision		-	-	-	-	-	***	***	-
With Constant &	t-Statistic	-	-	-	-	-	-2.66	-6.83	-

Trend	p-value	-	-	-	-	-	0.004	0.000	-
Decision		-	-	-	-	-	***	***	-
Note: (***) significant at the level 1%, (**) significant at the level 5%, (*) significant at the level 10%, and (No) not									

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على بيانات السنوية وحزمة الإحصائية EViews13 من ملاحظة نتائج جدول اختبار جذر الوحدة بعد اخذ الفرق الاول نجد ان جميع المتغيرات قد أصبحت مستقرة وذلك بدلالة القيمة الاحتمالية والتي ظهرت جميعها اقل من (0.05).

الأنموذج النمو الاقتصادي (1Y) في البلدان الناشئة المختارة:

أولاً: تحديد مدة الإبطاء المثلى للأنموذج بواسطة أنموذج (VAR)

الجدول (4): فترة الإبطاء المثلى المحددة للأنموذج 1Y وفقاً لتحليل (VAR) في بلدان ناشئة مختارة

VAR Lag Order Selection Criteria						
Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-1577.285	NA	27867885	31.33237	31.46183	31.38478
1	-1297.185	39.5968*	293868.1	26.77593	28.20001	27.35244
2	-1319.403	485.1239	277108.5*	26.7208*	27.4976*	27.0353*
3	-1282.939	23.97823	366941.2	26.98889	29.06027	27.82744
4	-1272.322	16.81915	496369.6	27.27370	29.99239	28.37430
5	-1257.034	22.70508	619002.5	27.46601	30.83201	28.82866
6	-1245.610	15.83460	845509.4	27.73485	31.74816	29.35955
* indicates lag order selected by the criterion LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level) FPE: Final prediction error AIC: Akaike information criterion SC: Schwarz information criterion HQ: Hannan-Quinn information criterion						

المصدر: من اعداد الباحث استناداً على برمجية EViews 13. يبين الجدول (4) عدد مُد الإبطاء المثلى لمتغيرات النموذج في بلدان عربية مختارة، وباستخدام أنموذج متجه الانحدار الذاتي (VAR)، واستناداً على معيار أكايك (AIC) فإن عدد مُد الإبطاء المثلى التي تخلص الأنموذج من مشكلة الارتباط الذاتي للبواقي هي (2).

ثانياً: اختبار التكامل المشترك: Panel Cointegration Test

الجدول (5): نتائج اختبار التكامل المشترك لنموذج النمو الاقتصادي في بلدان ناشئة مختارة

Pedroni Residual Cointegration Test				
Series: Y1 X1 X2 X3 X5				
Sample: 2004 2021				
Included observations: 108				
Cross-sections included: 6				
User-specified lag length: 2				
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel				
Alternative hypothesis: common AR coefs. (within-dimension)				
Weighted				
	Statistic	Prob.	Statistic	Prob.
Panel v-Statistic	1.859375	0.0315	1.538457	0.0620
Panel rho-Statistic	-0.329770	0.3708	-0.014710	0.4941
Panel PP-Statistic	-4.395367	0.0000	-4.326326	0.0000
Panel ADF-Statistic	-1.483429	0.0690	-1.902975	0.0285
Alternative hypothesis: individual AR coefs. (between-dimension)				

	Statistic	Prob.		
Group rho-Statistic	0.740949	0.7706		
Group PP-Statistic	-5.179321	0.0000		
Group ADF-Statistic	-1.651197	0.0493		

المصدر: من اعداد الباحث اعتمادا على برمجية EViews 13.

يوضح الجدول (5) علاقات التكامل المشترك بين المتغير التابع (معدل النمو الاقتصادي) وبين المتغيرات التوضيحية (الدين الخارجي، خدمة الدين الخارجي، إجمالي تكوين رأس المال الثابت وإجمالي الإنفاق الحكومي)، إذ يلاحظ من خلال نتائج الجدول أعلاه أن هناك أربعة من الاختبارات المعنوية من مجموع سبعة اختبارات تؤكد وجود تكامل مشترك بين متغيرات البحث وعند مستوى معنوية أقل من 1%، وهذا ما يشير إلى جود علاقة طويلة الأجل بين هذه المتغيرات.

ثالثا: تحليل نتائج التقدير لأثر المديونية في مؤشرات الأداء الاقتصادي للبلدان الناشئة

الجدول (6): تظهر نتائج تحليل الأنموذج النمو الاقتصادي في بلدان ناشئة مختارة.

Method: Panel ARDL-PMG				
Dependent Variable: D(Y1)				
Sample: 2004 2021				
Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
Long Run Equation				
0.0000	-4.912684	0.016240	-0.079782	X1
0.4508	-0.762005	0.053647	-0.040879	X2
0.0000	18.15802	0.032429	0.588850	X3
0.0000	-8.556519	0.049299	-0.421827	X5
Short Run Equation				
Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.0000	-10.17773	0.111227	-1.132043	ECM
0.2680	-1.124184	0.132628	-0.149098	D(Y1(-1))
0.4044	-0.843249	0.087272	-0.073592	D(X1)
0.4701	0.729633	0.125590	0.091635	D(X1(-1))
0.1078	1.646842	0.156716	0.258086	D(X2)
0.3192	1.009371	0.195604	0.197437	D(X2(-1))
0.0060	2.907721	0.365955	1.064096	D(X3)
0.7747	0.288272	0.507636	0.146338	D(X3(-1))
0.0763	-1.822109	0.321389	-0.585605	D(X5)
0.1953	-1.3182	0.243745	-0.321308	D(X5(-1))
0.0008	3.661242	2.196492	8.041886	C

Note: (***) significant at the level 1%, (**) significant at the level 5%, (*) significant at the level 10%, and (No) not:

المصدر: من اعداد الباحث اعتمادا على برمجية EViews 13.

يبين الجدول (6) نتائج العلاقة في الأجل الطويل والقصير ومعلمة حد تصحيح الخطأ للنموذج وعليه نستنتج الآتي:

أ: نتائج العلاقة في الأجل الطويل:

1 وجود علاقة عكسية ومعنوية بين إجمالي الدين الخارجي نسبة من الناتج القومي الإجمالي ومعدل النمو في إجمالي الناتج المحلي وعند مستوى معنوية أقل من 1%)، أي أن زيادة الدين الخارجي بنسبة 1%) سوف تؤدي إلى انخفاض معدل النمو الاقتصادي بنسبة 0.079%).

2 وجود علاقة طردية ومعنوية بين إجمالي تكوين رأس المال الثابت كنسبة من إجمالي الناتج المحلي ومعدل النمو في إجمالي الناتج المحلي، وعند مستوى معنوية أقل من (1%)، أي أن زيادة إجمالي تكوين رأس المال الثابت بنسبة (1%) سوف تؤدي إلى زيادة معدل النمو الاقتصادي بنسبة (0.588%).

3 وجود علاقة عكسية ومعنوية بين إجمالي الإنفاق الحكومي كنسبة من إجمالي الناتج المحلي ومعدل النمو في إجمالي الناتج المحلي وعند مستوى معنوية أقل من (1%)، أي أن زيادة إجمالي الإنفاق الحكومي بنسبة (1%) سوف تؤدي إلى انخفاض معدل النمو الاقتصادي بنسبة (-0.42%).

ب: نتائج العلاقة في الأجل القصير:

أظهرت العلاقة المقدرة بأن قيمة معامل تصحيح حد الخطأ قد بلغت (-1.132) وهي قيمة سالبة ولكن أكبر من الواحد الصحيح ومعنوية إحصائياً وعند مستوى معنوية أقل من (1%)، وهذا ما يشير إلى عدم إمكانية تصحيح أخطاء الأنموذج.

وجود علاقة طردية ومعنوية بين إجمالي تكوين رأس المال الثابت بوصفه نسبة من GDP والنمو الاقتصادي وعند مستوى معنوية أقل من (1%)، بمعنى زيادة إجمالي تكوين رأس المال الثابت بوصفه نسبة من GDP بنسبة (1%) ستؤدي إلى زيادة النمو الاقتصادي بنسبة (1.064%).

رابعاً: فترات حدود الثقة للمعامل

جدول (7): فترات حدود الثقة للمعامل

Coefficient Confidence Intervals							
Date: 01/08/25 Time: 21:44							
Sample: 2004 2021							
Included observations: 108							
		90% CI		95% CI		99% CI	
Variable	Coefficient	Low	High	Low	High	Low	High
X1	-0.079	-0.10	-0.05	-0.112	-0.04	-0.123	-0.0357
X2	-0.040	-0.13	0.04	-0.149	0.06	-0.186	0.104
X3	0.5888	0.534	0.64	0.523	0.65	0.5009	0.676
X5	-0.4218	-0.50	-0.33	-0.521	-0.32	-0.555	-0.288

المصدر: من اعداد الباحث اعتماداً على برمجية EViews 13.

إذا كانت إشارات حدود الثقة كلاهما موجبة او كلاهما سالبة فهذا دليل على ان هناك تأثير معنوي للمتغير المستقل في المتغير التابع، اما اذا كانت إشارات الحد الأدنى سالبة والحد الأعلى موجبة فهذا يعني فلا يوجد تأثير معنوي للمتغير المستقل في المتغير التابع.

خامساً: اختبار خلو الأنموذج من مشكلة عدم تجانس التباين: Homoscedasticity Problem Test

الجدول (8): اختبار مشكلة عدم تجانس التباين لبواقي الأنموذج المقدر ARDL (2, 2, 2, 2) في بلدان ناشئة مختارة

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
F-statistic	1.507175	Prob. F(4,104)	0.2055(n.s)
Obs*R-squared	5.972335	Prob. Chi-Square(4)	0.2012
Scaled explained SS	9.701499	Prob. Chi-Square(4)	0.0458

n.s: تشير إلى عدم معنوية قيمة الاختبار.

المصدر: من اعداد الباحث اعتماداً على برمجية EViews 13.

يتبين من الجدول (8): ان القيمة الإحصائية للاختبار قد بلغت (1.507) وبمستوى معنوية أكبر (5%) مما يعني قبول فرضية عدم التنص على تجانس تباين بواقي النموذج المقدر.

سادساً: اختبار التعدد الخطي بين المتغيرات التوضيحية: **Multicollinearity Test**
 جدول (9): اختبار التعدد الخطي بين المتغيرات التوضيحية للنموذج المقدر في بلدان ناشئة

Variance Inflation Factors				
Included observations: 109				
Variable		Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
X1	E.Debt	0.000978	13.00894	2.083063
X2	S.Debt	0.016520	5.475434	1.540873
X3	GCF	0.017342	44.99752	1.297563
X5	EXP	0.003307	21.03690	1.244258
	C	17.61180	114.6464	NA

المصدر: من اعداد الباحث اعتمادا على برمجية EViews 13.
 يبين جدول (9) اختبار عامل تضخم التباين (VIF) للكشف عن مشكلة التداخل الخطي بين المتغيرات التوضيحية، اذ يلاحظ ان جميع عوامل التضخم كانت أقل من (10) مما يعني النموذج المقدر خال من مشكلة التداخل الخطي بين المتغيرات.

الاستنتاجات:

- إن جدلية تأثير المديونية في مؤشرات الأداء الاقتصادي لهذه الدراسة موضوع البحث توصلنا إلى حقيقة مؤلمة أن لهذه الديون أثراً وانعكاسات سلبية على مدى أعوام الدراسة لبلدان العينة العربية والناشئة في حين تشير الدراسات أن تأثير الديون كان إيجابياً في مؤشرات الأداء في البلدان المتقدمة، وهذا يعطي تفسير حقيقي لمدى فاعلية القطاعات الاقتصادية في هذه البلدان بجميع مؤشرات وقدرتها على استيعاب هذه الديون وتوجيهها بالشكل الذي يحقق النتائج المرسومة لاي قرض تحصل عليه سواء كان داخلياً أم خارجياً عكس ما تبنته بلدان عينة الدراسة موضوع البحث من غياب الاستراتيجيات والسياسات الاقتصادية التي لم تستطع احتواء هذه الديون الخارجية وتقليل انعكاساتها السلبية.
- اهم الاستنتاجات التي توصل اليها البحث إلى بخصوص بلدان البحث، ان جدلية تأثير المديونية على مؤشرات الاداء الاقتصادي لهذا البحث موضوع البحث توصلنا الى حقيقة مؤلمة ان لهذه الديون اثارا وانعكاسات سلبية على مدى أعوام البحث لبلدان العينة الناشئة في حين تشير الدراسات ان تأثير الديون كان إيجابيا على مؤشرات الأداء في البلدان المتقدمة وهذا يعطي تفسير حقيقي لمدى فاعلية القطاعات الاقتصادية في هذه البلدان بجميع مؤشرات وقدرتها على استيعاب هذه الديون وتوجيهها بالشكل الذي يحقق النتائج المرسومة لاي قرض تحصل عليه سواء كان داخلي ام خارجي عكس ما تبنته بلدان عينة البحث موضوع البحث من غياب الاستراتيجيات والسياسات الاقتصادية التي لم تستطع احتواء هذه الديون الخارجية وتقليل انعكاساتها السلبية.
- وجود علاقة عكسية ومعنوية بين الدين الخارجي نسبة من الناتج القومي والنمو الاقتصادي بوصفه نسبة من GDP عند مستوى معنوية أقل من (1%).
- في البلدان الناشئة احتل اجمالي تراكم رأس المال الثابت نسبة من (GDP)، المرتبة الثالثة من حيث أهميته في النمو الاقتصادي بمتغيرات السياسة الاقتصادية والنقدية والمالية، لقد ثبت أن اجمالي تراكم رأس المال الثابت نسبة من GDP له تأثير موجب كبير على النمو الاقتصادي، وعندما يرتفع اجمالي تراكم رأس المال الثابت نسبة من GDP بنسبة (1%) في البلدان الناشئة، فإن ذلك يؤدي إلى زيادة النمو الاقتصادي لتلك البلدان بنسبة، (0.58%)، وتتفق هذه النتيجة مع النظرية الاقتصادية، إذ يمارس اجمالي تراكم رأس المال الثابت نسبة من GDP دورا مهما في زيادة إيرادات الموازنة العامة للبلاد بمختلف أبعاده، فعندما يزيد حجم اجمالي

- تراكم رأس المال الثابت نسبة من GDP، فإن اقتصاد البلاد سوف ينمو، وبالتالي ينعكس أثره إيجابياً على النمو الاقتصادي وعلى موازنة الدولة ويقلل من حجم عجز الموازنة.
- 5 وجود علاقة عكسية ومعنوية كل من (الدين الخارجي والانفاق الحكومي)، (-0.079)، (-0.42)، مع النمو الاقتصادي، وعلاقة طردية إجمالية تكوين رأس المال الثابت نسبة من الناتج المحلي الإجمالي والنمو الاقتصادي (0.58) في البلدان الناشئة عند مستوى معنوية أقل من (1%)، في الأجل الطويل، بينما في الأجل القصير كانت العلاقة موجبة طردية بين إجمالي تكوين رأس المال الثابت نسبة من الناتج المحلي الإجمالي والنمو الاقتصادي في البلدان الناشئة، في حين كانت العلاقة مطابقة بين إجمالي تكوين رأس المال الثابت نسبة من الناتج المحلي الإجمالي والنمو الاقتصادي مع الأجل الطويل.
- 6 معامل تصحيح الخطأ معنوي وأقل من الواحد وبإشارة سالبة (-1.132).

المقترحات:

- 1 ينبغي توجيه المديونية الخارجية في تمويل المشروعات الاستثمارية ذات المردود المالي العالي بما يسهم في زيادة القدرة على سداد حجم الدين الخارجي والتركيز على القطاع الإنتاجي بصورة أكبر من القطاع الخدمي وتوزيعها على القطاعات الاقتصادية الأخرى التي تسهم في الوصول إلى اقتصاديات ذاتية النمو قادرة على تعزيز النمو الاقتصادي بالاعتماد على الموارد المالية المتاحة، سيما تعزيز لمساهمة البلد لضمان استقرار السياسات الاقتصادية الكلية، سيما تفعيل إدارة الدين وإعادة توجيه صياغتها نحو مسار تعظيم الناتج الحدي لكل وحدة نقدية، و تسديد ما بذمتها من قروض خارجية، سيما عن فوائدها، مما يبعدها عن الوقوع في فخ أزمات الديون الخارجية، تتناسب مع النتائج التي توصلت إليها بالجانب القياسي.
- 2 إنشاء صناديق السيادية للبلدان يسهم في تحويل فوائض الموازنة العامة إلى استثمارات والاستفادة من عوائدها خاصة في أوقات الأزمات عند تدهور أسعار النفط أو في حالة وجود عجز في الإيرادات العامة، والمساهمة في احتواء الأزمات المالية كما حصل أثناء أزمة جائحة فيروس كورونا (19-Covid) وحلول الركود الاقتصادي الكبير في البلدان المتقدمة وما قدمته الصناديق السيادية من مساهمات مالية كبيرة أسعفت هذه البلدان.
- 3 محاولات خفض معدلات خدمة الدين الخارجي، وإتاحة الفرصة للمستثمرين والشركات للاقتراض بتكلفة أقل من المستوى العام، وتشجيع زيادة المشاريع وتوسيعها وتطورها، مما تؤدي إلى زيادة والتوظيف والأيدي العاملة، لتحسين المستوى المعيشي للأفراد، مما يسهم في رفاهية الاقتصاد الوطني، وزيادة الإيرادات العامة، وخفض العجز.

المراجع:

- 1 العبيدي، سعيد علي محمد، 2011، اقتصاديات المالية العامة، دار دجلة، الطبعة الأولى، عمان، الأردن.
- 2 بهلول واخرون، لطيفة بهلول، طه بن الحبيب، عواطف مطرف، 2020، (تأثير المديونية الخارجية على التنمية الاقتصادية دراسة قياسية لبعض الدول العربية خلال (2000-2016) مجلة الاقتصاد، المجلد (15) العدد (1) لسنة 36-14، جامعة العربي التبسي وجامعة باجي مختار (الجزائر).
- 3 مرزوك، حمزة، عاطف لافي مرزوك، رجا قاسم، 2021، الدين الحكومي الخارجي في العراق: رق المحتوى والآثار في الأداء الاقتصادي - للمدة 2003 - 2019، المجلد 1 العدد 63 (أ)، مجلة مركز الدراسات الكوفة، كانون الأول 2021، كلية الإدارة والاقتصاد/ جامعة الكوفة.
- 4 خليفة، جهاد شريف صبري، 2023، أثر الدين الخارجي على نصيب الفرد من النمو الاقتصادي خلال الفترة (1970-2021)، مجلة كلية السياسة والاقتصاد، العدد 19، المعهد الكندي العالي، جمهورية مصر العربية.

- 5 مازن أحمد محمود أبو حصيرة (2015). الديون الخارجية وأثرها على التنمية الاقتصادية في فلسطين. رسالة ماجستير. الجامعة الإسلامية غزة. مكتب نائب الرئيس للبحث العلمي والدراسات العليا. الرقم ج س غ/35. ص57.
- 6 حامد، صلاح، 2016، (تفاقم أزمة المديونية الخارجية للدول النامية والوسائل المستحدثة لتسويتها دراسة تطبيقية، مجلة العلوم القانونية والاقتصادية، العدد1، الجزء1، السنة58، كلية الحقوق، جامعة عين الشمس، مصر.
- 7 عطية، فاطمة عبد الله محمد عطية2022 أثر الاستثمار في الدين الخارجي على معدل النمو الاقتصادي في خلال الفترة (١٩٩٠-٢٠٢٠) المجلة العلمية التجارة والتمويل العدد الثاني يونيو- كلية التجارة - جامعة طنطا 452-499.
- 8 علوان، غفران حاتم طالب، ريام علي، (2019)، قياس وتحليل أثر عجز الموازنة العامة على الدين الخارجي في العراق في إطار التكامل المشترك للمدة (1990-2016)، مجلة العلوم الادارية والاقتصادية، جامعة بغداد، المجلد 25، العدد 111.
- 9 الرفاعي، محمد إبراهيم ضاحي حمادي، الرفاعي، 2022 (أثر الدين الداخلي في الاحتياطات الأجنبية للبنك المركزي للمدة (2004-2020) رسالة ماجستير، جامعة الانبار، كلية الإدارة والاقتصاد..
- 10 حمادي، مصطفى فاضل، 2012، قياس تأثير عجز الموازنة العامة في بعض متغيرات الاقتصاد الكلي لعينة من البلدان المتقدمة والنامية للمدة (1980-2009) أطروحة دكتوراه، جامعة الموصل، كلية الإدارة والاقتصاد.
- 11 بوخلو عبد العزيز (2018)، دور القروض العامة في تمويل الإنفاق العمومي، بحث مقدمة لنيل شهادة الماجستير في القانون، جامعة عبد الرحمن ميرة، بجاية، ص53-54.
- 12 عزيزيان، 2022، ايده بدروس اكوب، أثر بعض متغيرات السياسات الاقتصادية في الدين العام لدول نامية مختارة مع إشارة للعراق للمدة (1990 - 2020)، رسالة ماجستير، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الموصل، الموصل، العراق.
- 13 عبد الغني، العالم، 2000، الارقام القياسية لأسعار المستهلك، الجهاز المركزي للإحصاء، الخرطوم، السودان.
- 14 الراوي، أحمد عمر، 2019، رؤى تحليلية للوضع الاقتصادي العراقي بعد عام 2014، ط1، دار الدكتور للعلوم الإدارية والاقتصادية للنشر، بغداد، العراق.
- 15 العقراوي، هوكر عبد العزيز محمد، 2023، (الاستدامة المالية بين ثبات العوائد الضريبية وتطور الإنفاق الحكومي لدول عربية مختارة للمدة (1995-2020)، أطروحة دكتوراه، جامعة الموصل، كلية الإدارة والاقتصاد.
- 16 التميمي، زهرة حسن عباس وحמיד، خديجة عدنان، 2016، منهج تحليل متجه الارتباط الذاتي (VAR) وتصحيح الخطأ (VEC) للبيانات اللوحية (Panel Data) تطبيقية: الحسابات القومية لدول مجلس التعاون الخليجي للمدة (1970-2013)، مجلة الاقتصادي الخليجي، العدد 30، جامعة البصرة، مركز دراسات البصرة والخليج العربي، البصرة، العراق.
- 17 احمد، انوار عبد الحق احمد2023(أثر وتحليل الضرائب المباشرة في الاداء الاقتصادي لمجموعة من البلدان المختارة للمدة (2000-2021) رسالة ماجستير، جامعة الموصل، كلية الإدارة والاقتصاد.
- 18 حسن، محمد احمد محمد، 2023(قياس أثر الإيرادات النفطية في عدد من متغيرات الاقتصاد الكلي لبلدان نفطية مختارة مع إشارة إلى العراق للمدة (2020-2003)، أطروحة دكتوراه، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الموصل.
- 19 Canal-Fernandez، V. and, Fernandez, J.T, 2018, The long run impact of foreign direct investment, export, imports and GDP: evidence for Spain

- from an ARDL approach, European Historical Economics Society, No., 128
- 20 Directory of External Debt (2014), International Monetary fund pp5
 - 21 Gujarati, D.N. & Porter, D.C. (2009). “Basic Econometrics”, 5th edition, The McGraw–Hill Company, New York.
<http://www.mof.gov.iq/pages/ar/ExternalDebt.aspx>.
 - 22 Josic, D., & Hrvoje, 2013. Comparative Analysis of External Debt Indicators in Croatia and Southeastern European Countries. Periodical of the University of Zagreb, Croatia.
 - 23 Mukherjee, Balbir Kaur and Atri Mukherjee, 2020, Debt-Inflation Dynamics in India, Asian Journal of Economics and Finance. , 2, 2
 - 24 Siew, P.L., and Yan, L.N. (2015). Public Debt and Economic Growth in Malaysia. Asian Economic and Financial Review, 5(1).
 - 25 Södertörns högskola | Department of economics Magisteruppsats 30 hp | Vårterminen 2013 The Effect of External Debt On Economic growth – A panel data analysis on the relationship between external debt and economic growth. Av: Dereje Abera Ejigayehu Handledare: Joakim person pp (1-43)..
 - 26 Sumbi, David Munuve, 2016, The Effect of Public Debt on Interest Rates in Kenya, A Research Project Submitted in Partial Fulfilment of the Requirements for the Award of the Degree of Master of Business Administration, School of Business, University of Nairobi.
 - 27 Tskhadadze, K., (2019), The Impact of External Debt, on Inflation Rate, in Georgia, Ecoforum, Volume 8, Issue, 2(19).
 - 28 Zubairu U.M. Omoshagba .T.P.&.2018.(A systematic Review of the Field of Debt Financing), covenant Journal of Entrepreneurship (C J oE), Vol.2no .1, June.