



**أثر الديون الخارجية على النمو الاقتصادي في البلدان منخفضة ومتوسطة الدخل:
بالإشارة إلى الاقتصاد المصري.**

**The Impact of External Debt on Economic Growth in Low- and
Middle-Income Countries :Referring to the Egypt's Economy.**

إعداد

د. أحمد حمدي عبد الدايم هاشم

مدرس الاقتصاد

المعهد العالي للدراسات المتطورة

dr.ahmed.hashem2010@gmail.com

د. دينا نبيل محمد أحمد الشهواني

مدرس الاقتصاد

كلية التجارة – جامعة الزقازيق

dnelshahawany@zu.edu.eg

مجلة البحوث التجارية - كلية التجارة جامعة الزقازيق

المجلد السادس والأربعون - العدد الثالث يولية 2024

رابط المجلة: <https://zcom.journals.ekb.eg/>

الملخص

يشكل التمويل بالدين عاملاً بالغ الأهمية لتحقيق التنمية خاصة للبلدان التي تعاني من عدم كفاية مواردها المحلية. وقد لجأت العديد من الدول ذات الدخل المنخفض إلى الاعتماد على القروض الخارجية في إطار تبنيها لإصلاحات هيكلية رغبة في اللحاق بركاب التنمية ورفع مستوى معيشة مواطنيها. وعلى الرغم من التسليم بأهمية الاستدانة لتمويل مشروعات البنية التحتية والاستثمار في رأس المال البشري كأساس لعملية التنمية، إلا أن زيادة الديون الخارجية قد أثقل كاهل تلك الدول وأصبحت أعباء الديون عبثاً في طريقها قد تؤثر سلباً على معدلات النمو المحققة. وفي إطار ذلك، تهدف الدراسة إلى تحليل أثر الديون الخارجية على النمو الاقتصادي في البلدان منخفضة ومتوسطة الدخل خلال الفترة من 1970-2021 باستخدام نموذج الآثار الثابتة FEM والاعتماد على بيانات السلاسل الزمنية المقطعية (Panel Data) لعينة مكونة من 96 دولة نامية من الدول منخفضة ومتوسطة الدخل من مختلف الأقاليم. وقد أشارت النتائج إلى وجود أثر سلبي للديون الخارجية على مستوي النمو الاقتصادي في البلدان منخفضة ومتوسطة الدخل. وبمقارنة مجموعات الدخل، وجد أن التأثير السلبي كان أكبر في بلدان الشريحة العليا للدخل المتوسط، يليها البلدان منخفضة الدخل وأخيراً بلدان الشريحة الدنيا للدخل المتوسط. وفيما يتعلق بآثار الديون الخارجية على الاقتصاد المصري، فقد توصلت الدراسة لعدم وجود اختلاف بين تأثير الديون الخارجية على النمو الاقتصادي في مصر عن باقي البلدان منخفضة ومتوسطة الدخل، ولكن هذا مشروط بأخذ توجهات السوق الحر بداية من التسعينيات. ولكن في حالة أخذ التوجهات الاشتراكية في الاعتبار بداية من السبعينيات نجد اختلاف كبير في العلاقة بين مصر وباقي البلدان منخفضة ومتوسطة الدخل، حيث يتحول التأثير في مصر من سلبي إلى إيجابي.

الكلمات المفتاحية: الديون الخارجية، النمو الاقتصادي، البلدان منخفضة ومتوسطة الدخل، مؤشرات أداء الدين الخارجي.

1- مقدمة:

يعتبر الهدف الأساسي للسياسات الاقتصادية في الدول النامية هو تعزيز النمو الاقتصادي وتحقيق التنمية المستدامة والحد من الفقر مما يتطلب توجيه مبالغ ضخمة نحو تطوير البنية التحتية والقدرات الإنتاجية ورأس المال البشري، وبناء القدرة على التكيف مع تغير المناخ. ومع ذلك فإن معظم الدول النامية لا تملك ما يكفي من الأموال أو الاحتياطات لتلبية احتياجات النمو لديها. كما أن قدرة الحكومات في البلدان النامية على تدبير الإيرادات من الأسواق المحلية أو الاستثمارات الخاصة غالباً ما تكون محدودة، وفي الوقت نفسه تتسم المنح الخارجية بالندرة.. وحيث تعاني معظم الدول النامية في المراحل الأولى للتنمية من ندرة مواردها المحلية. مما يؤدي إلى مواجهتها لما يسمى بفجوة التمويل والتي عادة ما تمثل الفرق بين معدل الادخار ومعدل الاستثمار (عبد الرحيم، 2016)، فكلما كان معدل الادخار المحلي ضئيلاً بالقياس إلى مستوى الاستثمارات المطلوبة، يتم الاستعانة بالتمويل الخارجي لسد هذا العجز، أي أن الاستثمارات التي تتم في الاقتصاد القومي تزيد عما أمكن توفيره من مدخرات محلية، ومن ثم يتطلب الأمر الاستعانة بتمويل خارجي إضافي (زكي، 1998). ومن أجل مواجهة النقص في المدخرات المحلية والنقد الأجنبي اللازم لتحقيق الأهداف الإنمائية والأهداف الوطنية الأخرى، تلجأ الحكومات إلى الاقتراض من مصادر خارجية لسد فجوة المدخرات المحلية وتمويل البنية التحتية اللازمة لتحقيق النمو والتنمية لاقتصادية (Aluko and Arowolo 2010).

ويمكن القول إن معظم دول العالم خاصة النامية تعتمد في تمويل برامج التنمية على مصدريين رئيسيين هما التمويل المحلي والتمويل الخارجي. وتعتبر أهم مصادر التمويل المحلي هي الضرائب، والتي تشكل نسبة كبيرة من الإيرادات العامة، حيث بلغت في مصر على سبيل المثال نحو 81% عام 2023/2022 (موازنة المواطن، 2023)، إلى جانب الادخار المحلي، وحصيلة التجارة الخارجية والتمويل التضخمي. أما التمويل الخارجي فيشمل عدة مصادر أهمها القروض، والهبات والاعانات، والاستثمار الأجنبي بنوعيه المباشر وغير المباشر. وتعتبر القروض هي أموال تقترضها الدول مقابل التزامها بدفع الأقساط والفوائد. وتكون ملكية المشاريع الممولة بواسطة هذه القروض ملكية وطنية ليس للجهات الأجنبية أية سلطة عليها. ويجب أن يسبق الحصول على القروض الأجنبية دراسة لإمكانية الدولة على سدادها والفوائد المترتبة عليها كما يجب أن تكون بغاية تمويل مشاريع منتجة لكي يمكن سداد القروض من عوائد تلك المشاريع. وفي جميع الأحوال من الأفضل الاعتماد على القروض الميسرة والتي تكون شروطها مناسبة ولا يترتب عليها أية التزامات سياسية سلبية (زنزون، 2000).

ورغم أهمية القروض الخارجية إلا إنها من الممكن أن تشكل خطراً على الاقتصاد إذا زادت الالتزامات المترتبة عليها عن قدرة الدولة على الوفاء بها. فمن الضروري مقارنة الدين العام للدولة بالنتائج المحلي الإجمالي بها والذي يعكس قدرتها على تسديد الدين وفوائده. كما تقاس خطورة الدين من عدمه من خلال الحدود الآمنة وفقاً للمعايير الدولية والتي تقاس بنسبة خدمة القروض الخارجية إلى الصادرات من السلع حيث إنه من المفترض ألا تتجاوز 25% من إجمالي قيمة صادرات السلع والخدمات. ويشكك البعض في كفاءة القروض الخارجية حيث إن كفاءتها وتأثيرها يرتبط بتوجيهها نحو الاستثمار في القطاعات التي تحقق أهداف التنمية المستدامة. أيضاً فإن توافر خصائص مثل نقل التكنولوجيا وتعزيز المهارات الإدارية وتشجيع الاستثمار الأجنبي والمحلي لها أهمية كبيرة في الحكم على كفاءتها وقدرة الدولة على الاستفادة منها (معهد التخطيط القومي، 2019).

ومع التسليم بأهمية التمويل بالدين لتحقيق التنمية خاصة إلا أنه يجب أن تتسم الديون بالشفافية، وأن تدار على نحو جيد، وتستخدم في سياق إستراتيجية للنمو ذات مصداقية. ولكن في الكثير من الأحيان، لا تسير الأمور على هذا النحو. وعند بلوغ الدين العام مستويات لا يمكن الاستمرار في تحملها، فإن ذلك يلحق الأضرار بالنمو، ويترتب عنه عواقب على المواطنين الأكثر ضعفاً واحتياجاً. كما يمكن أن يؤدي ذلك على عدم تشجيع الاستثمار الخاص، وزيادة الضغوط على الإنفاق الاجتماعي والإنفاق على البنية التحتية، والحد من قدرة الحكومات على تنفيذ الإصلاحات. وعلى مدى العقد الماضي، ارتفع الدين الخارجي في البلدان منخفضة الدخل بوتيرة تجاوزت معدلات النمو الاقتصادي. وقد أدت الصدمات المتعددة منذ عام 2020 إلى تفاقم مواطن الضعف وقابلية التأثر بالمخاطر. حيث أدت استجابة الحكومات في جميع أنحاء العالم لوباء COVID-19 بحزم ضخمة من الحوافز المالية والنقدية والمالية إلى ارتفاع عبء الديون للدول منخفضة الدخل في العالم بنسبة 12% حيث بلغت 860 مليار دولار في عام 2020، وفقاً لتقرير للبنك الدولي⁽¹⁾، World Bank, (2021)

وفي الوقت الحالي، تشير التقديرات إلى أن نحو 60% من البلدان منخفضة الدخل تواجه مخاطر عالية تهدد ببلوغ مرحلة المديونية الحرجة أو أنها بلغت بالفعل هذه المرحلة. وتفرض السنوات القادمة تحديات كبيرة على هذه المجموعة من البلدان حيث أدى ارتفاع مستويات الديون مع ارتفاع أسعار الفائدة العالمية في عامي 2022 و 2023 إلى ارتفاع تكاليف خدمة الدين. وفي عام 2023، أشارت التقديرات إلى أن البلدان منخفضة الدخل أنفقت في المتوسط 7.5% من موازنتها

على خدمة الديون. وهذا أكثر مما تتفقه هذه البلدان على الصحة والتعليم معاً. وعلاوة على ذلك، يعاني العديد من البلدان من تراجع تدفقات الديون والوصول إلى معدل سلبي بالصافي، حيث تتجاوز أقساط سداد القروض التدفقات الواردة من الاقتراض الجديد، مما يؤدي إلى تزايد ضغوط السيولة التي من المرجح أن تتكرر مع مواجهة البلدان ارتفاع خدمة الدين وضغوط الإنفاق في بيئة عالمية مقيدة (البنك الدولي، 2020)..

مشكلة البحث:

أكدت الأدبيات التقليدية على الدور الإيجابي للدين الخارجي في التنمية الاقتصادية، فهو يساعد في الحفاظ على النمو من خلال تقليص فجوة الاستثمارات ويجلب أموالاً إضافية للإنفاق على التكنولوجيا الحديثة ويزيد من الإنتاجية، حيث قد تؤدي زيادة نسبة الدين العام الخارجي إلى الناتج المحلي الإجمالي إلى تعزيز النمو الاقتصادي. ومع ذلك فمع ازدياد فجوة المدخرات المحلية في معظم الدول النامية بشكل كبير بمرور الوقت وتراكم الديون الخارجية تزايد المخاوف من أن تؤدي مدفوعات خدمة الديون الخارجية الضخمة إلى عرقلة النمو الاقتصادي (Casares 2015, Suma, 2017, Junaid, 2017). وبالتالي فإن تحليل الدور الذي يؤديه الدين الخارجي في النمو الاقتصادي والتنمية أمر بالغ الأهمية. وعليه تتمثل مشكلة البحث في الإجابة عن السؤال التالي: هل توجد علاقة إحصائية ذات دلالة معنوية بين الديون الخارجية والنمو الاقتصادي في مصر؟

هدف البحث:

ويتمثل الهدف الرئيسي للبحث في قياس أثر الديون الخارجية على النمو الاقتصادي في مصر من خلال عرض الإطار المفاهيمي للديون الخارجية والنمو الاقتصادي في النظرية الاقتصادية. ثم تناول تطور الدين الخارجي وأهم المؤشرات الخاصة به في الدول منخفضة ومتوسطة الدخل خلال الفترة (1970-2021). وأخيراً محاولة رصد بعض الآثار الناجمة عن تطور الديون الخارجية في الاقتصادات النامية ومصر. ويستمد البحث أهميته من خلال تناول أثر الديون الخارجية على النمو الاقتصادي، حيث يكتسب تمويل التنمية أهمية خاصة لأنه يمثل الهدف (14) من أهداف التنمية المستدامة، كما يعتبر التمويل العامل الأساسي في عملية التنمية فهو يمثل حجر الأساس لأي برنامج تنموي، لأن أي نقص أو عدم توفره في الوقت المناسب، يمثل عقبة أمام تنفيذ بعض البرامج التنموية (القادر، 2013).

أهمية البحث:

تتمثل أهمية البحث في دراسة الديون الخارجية وذلك بالتركيز على الدول متوسطة ومنخفضة الدخل ومن بينهم مصر. أيضاً من خلال تحليل تطور الديون الخارجية باعتبارها واحدة من أهم مسارات السياسة الاقتصادية. كما تكمن أهميته في تتبع أثر سياسات الديون الخارجية على كافة أوجه النشاط الاقتصادي بوصفها سياسة حاکمة وموجهة ومتعددة الأبعاد وتشغل أذهان المفكرين وصانعي السياسات الكلية خاصة في الدول منخفضة ومتوسطة الدخل خلال الفترة (1970-2021).

وتسعي الدراسة إلى اختبار صحة فرضية وجود علاقة إحصائية ذات دلالة معنوية بين الديون الخارجية والنمو الاقتصادي في مصر. وذلك من خلال الاعتماد على المنهج الاستقرائي والاستنباطي، والأسلوب التحليلي لتحليل بيانات البحث، إضافة إلى إتباع التحليل الوصفي عند رصد ومتابعة تطور الديون الخارجية والنمو الاقتصادي، وتحليل العلاقة بينهما في مصر خلال الفترة (1970-2021). كما يتم قياس أثر الديون الخارجية على النمو الاقتصادي في مصر، بتطبيق واختبار التكامل المشترك وبالاعتماد على بيانات السلاسل الزمنية المقطعية Panel Data، لتحليل اتجاه وقوة العلاقة بين متغيرات البحث. حيث يتناول القسم الثاني الدراسات السابقة والفجوة البحثية. ثم يبحث القسم الثالث العلاقة بين الدين الخارجي والنمو الاقتصادي في الفكر الاقتصادي. بينما يختص القسم الرابع بتحليل تطور الديون الخارجية في الدول منخفضة ومتوسطة الدخل. ويعقبه القسم الخامس بتحليل تطور الديون الخارجية في مصر وأهم المؤشرات الخاصة به. وأخيراً يختص القسم السادس والأخير بقياس أثر الديون الخارجية على النمو الاقتصادي في الدول منخفضة ومتوسطة النمو ومصر.

2- الدراسات السابقة والفجوة البحثية

تناولت العديد من الدراسات أثر الديون الخارجية على النمو الاقتصادي وتوصلت إلى نتائج متنوعة. حيث أكدت معظم الدراسات وجود علاقة سلبية ومعنوية بين الديون الخارجية والنمو الاقتصادي بينما توصل البعض الآخر إلى وجود أثر إيجابي أو إلى عدم وجود علاقة بين المتغيرين من الأساس.

توصلت العديد من الدراسات إلى وجود علاقة سلبية بين الدين الخارجي والنمو الاقتصادي، حيث بحث (Seddique et, al, 2016) العلاقة قصيرة وطويلة المدى بين الدين الخارجي والنمو الاقتصادي في 40 دولة من البلدان الفقيرة المثقلة بالديون خلال الفترة 1970-

2007. بالإضافة إلى ذلك قامت الدراسة بتحليل آثار تكوين رأس المال والتجارة والنمو السكاني على النمو الاقتصادي في تلك البلدان. واستخدمت الدراسة نموذج ARDL. وتشير نتائج التقدير إلى التأثير السلبي للديون على النمو الاقتصادي على كلا من المدى القصير والطويل. وفي دراسة أخرى لأثر الديون الخارجية على النمو الاقتصادي في الدول الفقيرة، بحث (Beyene and Kotosz, 2022) تحليل أثر الدين الخارجي على إنتاجية العوامل الكلية والنمو الاقتصادي في الدول الفقيرة المثقلة بالديون (HIPC's)، واستخدمت هذه الدراسة نموذج المربعات الصغرى المعممة SUR (باستخدام المتغيرات البديلة)، وقد وجدت الدراسة أن الدين الخارجي له تأثير سلبي على إجمالي الإنتاجية الكلية والنمو. وأظهرت أن العلاقة بين الدين الخارجي والإنتاجية الكلية للعوامل ونمو الناتج المحلي الإجمالي هي علاقة غير خطية.

وفيما يعلق بالدراسات الإقليمية، بحث (Haddad et.al. 2021) العلاقة بين الدين الخارجي والنمو الاقتصادي من خلال تجارب بعض البلدان المثقلة بالديون في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا (MENA Region) (البحرين، مصر، الأردن، لبنان، المغرب، تونس) خلال الأعوام 2006-2019. وقد دعمت الدراسة الفرضية القائلة بأن ارتفاع الديون يقلل من النمو الاقتصادي، مما يؤكد أن هذه البلدان لم تنجح في استخدام الدين الخارجي لدعم النمو الاقتصادي. وأكدت تلك النتائج دراسة (Manasseh, 2022) حيث بحثت أثر الدين الخارجي على النمو الاقتصادي وتم اختبار أيضا العلاقة بين الحوكمة والديون الخارجية وتقلبات الديون الخارجية. استخدمت الدراسة بيانات السلاسل الزمنية السنوية مع التركيز على ثلاثين دولة مختارة من أفريقيا جنوب الصحراء للفترة 1997 إلى 2020، وتم اعتماد أسلوب تقدير اللحظات للنظام الديناميكي المعمم مع التحكم في المصادر التقليدية للنمو الاقتصادي، وكشفت النتائج التجريبية من الدراسة أن الدين الخارجي وتقلب الدين الخارجي لهما تأثير سلبي على النمو الاقتصادي. علاوة على ذلك، كان لتفاعل مؤشرات الحوكمة والديون الخارجية وتقلبها تأثير إيجابي على النمو الاقتصادي. وأوصت الدراسة بأن تسعى حكومة جنوب الصحراء الكبرى إلى تجنب الديون الخارجية المفرطة لتعزيز قدرة المناطق على الاستثمار في آفاقها المالية، وتجنب خطر سداد القروض باستخدام دخلها الصغير. وقد اتسقت نتائج الدراسة مع دراسة إقليمية أخرى لدول جنوب آسيا. حيث توصل (Muhammad et al, 2021) إلى وجود تأثير سلبي للديون الخارجية على النمو الاقتصادي في دول جنوب آسيا من خلال تحليل العلاقة بين المتغيرات بالاعتماد على بيانات البنك الدولي وطريقة المربعات الصغرى العادية (OLS). للفترة من عام 2000 إلى عام 2018. واشتملت عينة الدراسة

على بيانات المتغيرات الخاصة بأفغانستان، بنغلاديش، بوتان، الهند، باكستان، سريلانكا، جزر المالديف، ونيبال، في التقييم. وكشف التحليل أن الدين الخارجي يصبح عبئاً على النمو وبالتالي تعمل الدراسة كقاعدة لواقعي السياسات والمسؤولين الحكوميين لحفز النمو الاقتصادي والتخفيف من الآثار السلبية للاقتراض الخارجي على النمو.

وقد بحثت دراسة أخرى ل (Festus and Saibu, 2019) تأثير الدين الخارجي على النمو الاقتصادي في نيجيريا باستخدام بيانات السلاسل الزمنية الخاصة برصيد الدين الخارجي، والناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، والانفتاح التجاري، وإجمالي تكوين رأس المال الثابت كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي وكذلك بيانات عن التضخم وأسعار الصرف. واختبرت الدراسة العلاقة طويلة المدى وقصيرة بين الدين الخارجي والنمو الاقتصادي باستخدام نموذج الانحدار الذاتي (ARDL). وقد أكدت النتائج التأثير السلبي للدين الخارجي على النمو الاقتصادي في نيجيريا اعتماداً على بيانات الفترة 1981-2016. واتسقت دراسة (الباشا، 2016) مع الأثر السلبي للديون الخارجية على النمو الاقتصادي. حيث هدفت الدراسة إلى التعرف على قدرة التمويل الخارجي ممثلاً في القروض والاستثمار الأجنبي المباشر في التأثير على النمو الاقتصادي في الأردن، وتم استخدام المنهج الوصفي لوصف الظاهرة، وكذلك المنهج القياسي لقياس أثر القروض الأجنبية على النمو الاقتصادي. وتوصلت الدراسة إلى أن الديون الخارجية تؤثر سلباً على النمو الاقتصادي أيضاً إلى أن القروض الأجنبية والاستثمار الأجنبي المباشر لم يؤثر على النمو الاقتصادي، ويعود سبب ذلك إلى استخدام هذه القروض في المشاريع غير الانتاجية ولأغراض الاستهلاكية، وهذا يتفق مع وجهة نظر التقليديين في هذا المجال. وأوصت الدراسة بضرورة الاهتمام بالموارد المتاحة واستغلالها بما ينسجم وقانون الميزة النسبية لتحقيق وفرة اقتصادية في العملية الانتاجية، وضرورة تحفيز السلوك الادخاري للأفراد والمؤسسات.

أيضاً، هدفت دراسة (Aloulou, 2023) إلى تحليل تأثير الديون الخارجية على النمو الاقتصادي في تونس بين عامي 1965 و2019، وتستند المنهجية التجريبية المستخدمة على نموذج الانحدار الذاتي الموزع الخطي (ARDL)، وتظهر النتائج تأثيراً سلبياً للتغير الإيجابي للديون الخارجية وتأثيراً إيجابياً للتغير السلبي في الدين الخارجي، ويشير هذا إلى أن النمو الاقتصادي أكثر حساسية ومواته للانخفاضات من زيادة الدين الخارجي، وهو ما يعني بدوره أن الإبقاء على الدين عند مستويات عالية نسبياً يضر بالنمو الاقتصادي التونسي. واتفقت نتائج دراسة (Dey and Tareque, 2020) مع الدراسات السابقة حيث بحثت الارتباط بين الدين والناتج المحلي الإجمالي

وأثر الدين الخارجي على النمو الاقتصادي في بنجلاديش باستخدام مجموعة من المتغيرات للفترة 1980-2017 بتطبيق نهج اختبار حدود الانحدار الذاتي الموزع (ARDL) على التكامل المشترك، وقد كشفت نتائج الدراسة عن التأثير السلبي للدين الخارجي على نمو الناتج المحلي الإجمالي، إلا أن أوضحت أنه يمكن تخفيف هذا التأثير السلبي للديون أو حتى إبطاله من خلال سياسة اقتصادية كلية سليمة ومناسبة للموارد البشرية.

وقد أظهرت بعض الدراسات أثراً إيجابية للديون الخارجية على النمو الاقتصادي بينما أظهر بعضها علاقات عدم وجود تأثير معنوي بين المتغيرين. حيث بحث (أبو شعبان، 2016) تحليل أثر وأهمية القروض والاستثمارات الأجنبية المباشرة وغير المباشرة، والمساعدات الإنمائية الرسمية، والدين الخارجي على النمو الاقتصادي في مصر والأردن وفلسطين، واستخدمت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي من خلال نموذج الانحدار الخطي المتعدد لبيانات السلاسل الزمنية المقطعية (Panel data)، وتوصلت الدراسة إلى وجود أثر إيجابي للاستثمار الأجنبي على النمو الاقتصادي. أما المساعدات الإنمائية الرسمية والدين الخارجي فليس لهم أي أثر على النمو الاقتصادي، وأوصت الدراسة بضرورة تحسين السياسات الاقتصادية والتجارية وتخفيض الضرائب، وتعزيز كفاءة أداة السياسات المالية ومستويات الدين العام المحلي. وبالمثل بحثت دراسة (Shittu, 2020) العلاقة بين الدين الخارجي والنمو الاقتصادي في خمسة دول مختارة من أفريقيا جنوب الصحراء الكبرى وبالتعبير عن أهمية الحوكمة في تلك العلاقة. استخدمت الدراسة البيانات المتاحة من مؤشرات الحكم والتنمية العالمية، بين عامي 1996 و2016، وباستخدام نموذج OLS المعدل. أكدت النتائج وجود علاقة غير خطية بين الدين الخارجي والاقتصادي مع تأثير صاف إيجابي في زيادة الأداء الاقتصادي لارتفاع الدين الخارجي، وبينما أظهر مؤشر الحوكمة أن تحسين جودة الحوكمة يقلل من تأثيره السلبي على الأداء الاقتصادي ويعزز الأثر الإيجابي (الصافي) للدين الخارجي. أيضاً أكدت دراسة (Necib, 2023) الأثر الإيجابي للديون الخارجية حيث بحثت آثار الدين الخارجي على الاقتصاد النمو في 16 دولة ناشئة في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا (MENA Countries) بين عامي 1990 و2016 وهي الفترة التي شهدت عدة تخفيضات في قيمة العملة. واعتمد التحليل التجريبي على طريقة ARDL. وتوصلت الدراسة إلى أن الدين الخارجي له تأثير إيجابي وكبير على نمو دول منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا.

وقد جاءت نتائج دراسة (Olamide and Maredza,2023) متباينة فيما يتعلق بأثر الديون الخارجية على النمو الاقتصادي في المديين القصير والطويل. حيث بحثت الدراسة العلاقة بين الدين الخارجي والنتائج المحلي الإجمالي في دول جنوب إفريقيا، ودمج الفساد في الفرضية. حيث هدفت الدراسة إلى بحث العلاقة السببية بين الفساد والنمو الاقتصادي والديون الخارجية باستخدام نموذج ARDL وبالاغتماد على بيانات السلاسل الزمنية الممتدة من 1990 إلى 2019. وأظهرت الدراسة أن الفساد والتضخم وخدمة الدين الخارجي لها تأثيرات سلبية على النمو الاقتصادي بينما كان تأثير الاستثمار على النمو إيجابياً. كان تأثير الدين الخارجي على المدى القصير إيجابياً بينما كان تأثيره على المدى الطويل على النمو سلبياً. وأوصت الدراسة بالحاجة إلى تحسين وتقوية المؤسسات العامة بالإضافة إلى استهداف المتهربين من الضرائب وبحث سبل زيادة الإيرادات الحكومية. في حين توصلت دراسة (Chukwu,2023) إلى عدم وجود أثر معنوي للديون الخارجية على النمو الاقتصادي حيث هدفت الدراسة إلى بيان أثر الدين الخارجي على النمو الاقتصادي في نيجيريا (1981-2020). واعتمدت الدراسة على الانحدار المتعدد باستخدام تقنية المربعات الصغرى العادية (OLS) في تقدير العلاقة بين المتغيرات التابعة والمستقلة، وأشارت النتائج إلى أن الدين الخارجي ليس له تأثير معنوي على النمو الاقتصادي في نيجيريا وبالتالي متغير غير مهم في تحديد النمو الاقتصادي في نيجيريا. تظهر نتيجة اختبار جرانجر السببية أيضاً عدم وجود علاقة سببية بين الدين الخارجي والنمو الاقتصادي في نيجيريا.

وفيما يتعلق بأثر الديون الخارجية على النمو الاقتصادي في مصر فقد بحثت عدة دراسات العلاقة بينهما وبالأخذ في الاعتبار فترات زمنية مختلفة. فقد استهدفت دراسة (الخضراوي، 2016) تحليل أثر الدين العام الخارجي على النمو الاقتصادي في مصر في الأجلين القصير والطويل. وقد تم الاعتماد على معادلة النمو استناداً إلى النموذج النيوكلاسيكي للنمو والذي تم تطويره بإضافة الديون الخارجية ومجموعة أخرى من المتغيرات وذلك استناداً إلى بيانات سلسلة زمنية عن الفترة 1990 – 2013؛ وقد اعتمدت عملية التقدير على اختبار التكامل المشترك Cointegration test، ونموذج تصحيح الخطأ (ECM) Error correction model. وقد أكدت النتائج أن مستوى الدين العام الخارجي له آثار سلبية على النمو الاقتصادي في مصر. فزيادة بنسبة (1%) في معدل نمو الدين العام الخارجي تخفض من معدل النمو بنسبة 0.26 في الأجل الطويل، وبنسبة (0.12 إلى 0.20) في الأجل القصير.

وبحث (إبراهيم، 2021) أثر الدين الخارجي على النمو الاقتصادي في مصر خلال الفترة 1994-2018. وذلك باستخدام طريقة الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة Autoregressive Distributed lag model (ARDL)، وآلية تصحيح الخطأ لإدراك العلاقة بين المتغيرات في الأجلين القصير والطويل معاً، وقد أكدت النتائج التجريبية وجود علاقة ذات دلالة إحصائية معنوية سالبة بين نسبة الدين الخارجي إلى الناتج القومي الإجمالي والنمو الاقتصادي وذلك في الأجلين القصير والطويل. وهذه النتيجة ترجح وجود فرضيات تراكم الدين وأثر المزاحمة للدين الخارجي، والتي تقضي بأن ارتفاع رصيد الدين المتراكم زاحم الاستثمار الخاص، وبالتالي أعاق النمو الاقتصادي. أيضاً من الممكن أن يكون ذلك كنتيجة لعدم توجيه الدين الخارجي إلى استثمارات تدر عائداً يغطي عبء الدين، أو توجيهها إلى أوجه إنفاق استهلاكية مما كان تأثيراً سلبياً على النمو الاقتصادي. أكدت ذلك أيضاً دراسة (محمد، 2020) والتي هدفت إلى تناول أثر الدين الخارجي على النمو الاقتصادي في مصر، وعبر المنهج القياسي توصلت إلى وجود أثر سلبي لتزايد الدين الخارجي على كلا من الناتج المحلي الإجمالي وإجمالي الصادرات والاحتياطي النقدي ومستوى التضخم في مصر خلال الفترة (1990-2019)، وأرجعت ذلك إلى أن معظم القروض كانت ضارة بالاقتصاد المصري لأنها كانت من القروض قصيرة ومتوسطة الأجل ومرتفعة التكلفة.

وفي دراسة أخرى لـ (Moussa, 2022) هدفت إلى التحقق من العلاقة بين الدين الخارجي والنمو الاقتصادي في مصر وبيان الآثار خلال الفترة (1996-2019) من خلال اعتماد نموذج ARDL. وكشفت الدراسة أن الدين الخارجي له تأثير سلبي على الناتج المحلي الإجمالي، حيث تؤدي كل زيادة بنسبة 1% تؤدي إلى انخفاض بنسبة 0.12% في إجمالي الناتج المحلي على الأجل القصير. أما في الأجل الطويل فتشير النتائج إلى عدم وجود علاقة معنوية بين المتغيرات. ويشير الباحث إلى أنه وجوب توجيه الديون الجديدة والمحتملة للاستثمار لتقليل الضغط على الميزانية العامة. وأكدت العلاقة السالبة بين الديون الخارجية والنمو الاقتصادي دراسة (Sharaf, 2022) حيث اختبر أثر الدين الخارجي على النمو الاقتصادي في مصر خلال الفترة 1980-2019، واستخدمت الورقة نموذج (NARDL) للتكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ المتجه لتقدير معلمات المدى القصير والطويل لديناميكيات التوازن، وتم تقدير نموذج الفواصل الهيكلية المتعددة لاختبار عدم الخطية في العلاقة بين الدين الخارجي والنمو الاقتصادي، وأظهرت نتائج نموذج NARDL تأثيراً سلبياً قوياً ذو دلالة إحصائية على المدى الطويل على النمو الاقتصادي ناجم عن الصدمات الإيجابية والسلبية الناجمة عن الديون الخارجية. من ناحية الحجم، فإن تأثير الصدمات

السلبية الناجمة عن الديون الخارجية يتجاوز تأثير الصدمات الإيجابية، على كلا من المدى القصير والطويل.

وعلى النقيض من ذلك أكدت دراسة (Hassanien, 2023) التأثير الإيجابي الدين الخارجي على النمو الاقتصادي في مصر. وقد اعتمدت الدراسة على تحليل السلاسل الزمنية باستخدام نموذج - ARDL وبالاتماد على بيانات من البنك الدولي. للفترة (1985- 2020). ويستخدم نمو الناتج المحلي الإجمالي كمتغير تابع، وتعتبر خدمة الدين الخارجي والمدخرات والاستثمار الأجنبي المباشر والصادرات هي المتغيرات المستقلة. وتشير النتائج إلى أن الدين الخارجي كان له تأثير إيجابي على النمو الاقتصادي في مصر. وتدعم الدراسة وجود علاقة توازن طويلة المدى بين الدين الخارجي والنمو الاقتصادي في مصر. وتعزز نتائج هذه الدراسة حاجة صناع السياسات إلى ضمان التطبيق السليم للدين الخارجي على الأنشطة الاقتصادية التي من شأنها أن تؤدي إلى أداء اقتصادي مستدام على المدى الطويل. علاوة على ذلك، يجب على الحكومة وشركاء التنمية وضع آلية مراقبة لضمان الاستخدام الفعال للأموال المقترضة.

وبناء على ما سبق، يمكن القول إن الدراسات الخاصة بأثر الديون الخارجية على النمو الاقتصادي لم تتفق حول شكل العلاقة بين الديون الخارجية والنمو الاقتصادي سواء على مستوى بلدان محددة أو فيما يتعلق بالدراسات الإقليمية. ففي حين أكد معظمها على وجود علاقة سلبية بين المتغيرين، أكد البعض وجود علاقة إيجابية بينهما. كما أنه لم تتناول أي من الدراسات دراسة أثار الديون الخارجية على مستوى البلدان منخفضة ومتوسطة الدخل رغم أنها الأكثر عرضة اعتماداً على الاقتراض الخارجي لأغراض تمويل التنمية كما أنها أيضاً أكثر عرضة للتقلبات الاقتصادية العالمية. وحيث أن مصر تصنف كدولة من دول الشريحة الدنيا للدول متوسطة الدخل وفقاً لتصنيف البنك الدولي، فقد يكون من الإضافة للدراسات العلمية بحث أثر الديون الخارجية في الدول النامية منخفضة ومتوسطة الدخل ومصر، وهو ما يتناوله هذا البحث.

3- الدين الخارجي والنمو الاقتصادي في الفكر الاقتصادي

تنقسم مصادر تمويل التنمية المستدامة إلى قسمين رئيسيين هما المصادر المحلية والمصادر الخارجية. وتتمثل المصادر المحلية لتمويل التنمية في كل من المدخرات الاختيارية) مدخرات القطاع العائلي، ومدخرات قطاع الأعمال العام والخاص) والمدخرات الإجبارية (الادخار الحكومي، والتمويل التضخمي) أما المصادر الخارجية فأهمها القروض الخارجية إلى جانب الاستثمارات الأجنبية (زعزوع، 2012). والقروض الخارجية هي الأموال التي تحصل عليها الدولة من

حكومات الدول الأجنبية أو من شخص طبيعي أو معنوي مقيم خارج الدولة وينشأ عنها الديون الخارجية والتي تمثل المبالغ المستحقة لغير المقيمين والقابلة للسداد بالعملة الأجنبية أو يمكن تسويتها عن طريق تصدير السلع والخدمات (UNCTAD, 2022). كما يمكن تعريفها أيضاً بأنها المبالغ التي اقترضتها دولة ما، والتي تزيد مدة القرض فيها عن سنة واحدة، ويتم سدادها عن طريق الحكومات الوطنية أو الهيئات الرسمية المتفرعة عنها، أو عن طريق الهيئات العامة الرسمية الضامنة للالتزامات هؤلاء الأفراد والمؤسسات الخاصة (Reinhart and Rogoff, 2010).

تختلف القروض الخارجية من حيث فترة السداد وطبيعة استخدامها ومصادرها. فوفقاً لفترة السداد، تتراوح القروض بين القروض طويلة الأجل وهي تلك القروض التي يمتد أجل سدادها لأكثر من خمس سنوات، والقروض متوسطة الأجل هي القروض التي يمتد أجل سدادها أكثر من سنة وأقل من خمس سنوات، والقروض قصيرة الأجل وهي القروض التي يستحق سدادها خلال فترة سنة واحدة أو أقل (ياسين، 2012). أما من حيث طبيعة استخدامها فتشمل القروض لأغراض اقتصادية والتي تستخدم لأغراض عملية التنمية الاقتصادية في الدول النامية وتكون تلك القروض لأغراض إنتاجية. والقروض لأغراض استهلاكية وتستخدم لمواجهة الزيادة في الطلب الاستهلاكي من قبل البلد المقترض، وتكون في صورة قروض عينية أو نقدية ولأغراض غير إنتاجية. والقروض لأغراض عسكرية وتكون موجهة للأغراض العسكرية فقط، فهي لا تحقق أي عائد اقتصادي حيث الغرض الذي تستخدم فيه هذه القروض غير إنتاجي (أبو حصيرة، 2015). وأخيراً من حيث مصادرها وتشمل قروض رسمية يتم تقديمها إما في شكل قروض ثنائية يتم التعاقد عليها بين الدولة المقرضة والمقرضة بشكل رسمي، وإما في شكل قروض متعددة الأطراف تقدمها المنظمات والهيئات الدولية والإقليمية إلى الدول المقرضة، والقروض الخاصة والتي تقدمها المصادر غير الرسمية وعادة تكون قصيرة الأجل بمعدلات فائدة مرتفعة كقروض المصدرين وقروض البنوك التجارية (مرسي، 2020).

وبصفة هامة تتعدد أسباب لجوء الدول إلى الاقتراض الخارجي ومن أهمها العجز في المدخرات المحلية (فجوة التمويل المحلي) حيث يوجد ارتباط مباشر وقوي بين نمو الديون الخارجية للدول النامية وبين الفجوة في مواردها المحلية، وتتمثل هذه الفجوة في الفرق بين مستوى الادخار المحلي للدولة ومستوى الاستثمار المطلوب. أيضاً، النقص في النقد الأجنبي (فجوة التجارة الخارجية) وذلك بسبب عدم كفاية النقد الأجنبي التي تحصل عليه الدول من تجارتها الخارجية، بسبب زيادة الواردات على الصادرات، وافتقار اقتصاد الدولة لرؤوس الأموال نظراً لعدم قدرة

السوق المحلي علي توفيرها، والحفاظ علي توازن ميزان المدفوعات وضعف تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة (الأعصر، 1996).

وتتمثل أهم مزايا وعيوب القروض الخارجية، في القيام بعملية إعادة التوزيع الموارد الاقتصادية ورفع قدرة الدولة على استيراد مستلزمات الإنتاج. فضلا عن زيادة التكوين الرأسمالي من خلال ما يتم توفيره بواسطة القروض الأجنبية من إمكانات وفرص لاستيراد السلع الرأسمالية اللازمة؛ لتنفيذ المشروعات التنموية وتطوير ودعم الطاقات الإنتاجية، وتوفير فرص تدريب للكوادر المحلية في الدول المُقرضة في المجالات التكنولوجية المتقدمة. إلى جانب سداد العجز في الموارد المحلية بما يضمن تطوير الطاقات الإنتاجية وزيادة فرص العمل بالمجتمع وتطوير القطاعات التصديرية وفتح أسواق في الخارج لها (القدو، 2013). أما عن عيوب الاقتراض الخارجي، فتتمثل في وجود تأثيرات سلبية في أسعار صرف العملات خاصة عند عمليات سداد تلك القروض والتزام الدولة المقترضة أن تُحقق فوائض لتسديد مستحقات القروض في مواعيدها. كما أن فوائد القروض تشكل عبئا ثقيلا على اقتصاد البلد المقترض وقد تستخدم القرض كسلاح بيد الدولة المُقرضة للتأثير في المواقف السياسية للدولة المدينة.

وتشير معظم الأدبيات الاقتصادية إلي وجود علاقة سلبية بين الدين العام والنمو الاقتصادي، والذي يأتي في شكل انخفاض تدفق الدخل من مخزون أقل من رأس المال الخاص، وتنوع القنوات التي يمكن أن يؤثر الدين العام من خلالها على النمو الاقتصادي، حيث أن إزالة الديون المتراكمة سوف تؤدي إلي تحفيز الأسر على الادخار، وتحسين حوافز العمل والمشاريع. ربما تسمح بتخفيض ضريبة الدخل في مرحلة لاحقة نتيجة لتوفير مدفوعات الفائدة على الميزانية (Westphal and Rother, 2011).

وحاولت عدد من النظريات شرح العلاقة بين الديون الخارجية والنمو الاقتصادي، ومنها:

أ- **نظرية الفجوة المزدوجة: والتي توضح أن التنمية هي وظيفة للاستثمار، وأن الاستثمار هو في الأساس نتاج للمدخرات المحلية، التي لا تكون في الغالب كافية لتمويل التنمية، بالنظر إلى هذا السيناريو، تتبنى الحكومة استراتيجيات لجمع المبلغ الذي يمكن استثماره في الاقتصاد من الخارج، والذي يساوي عادة المبلغ الذي يتم توفيره. بالإضافة إلى ذلك، يجب زيادة الموارد المحلية من الخارج، بحيث يكون لدينا زيادة في الاستيراد على الصادرات. وفي حسابات الدخل القومي، فائض الاستثمار على الادخار المحلي يساوي فائض الاستيراد على الصادرات وينتهي تحليل نظرية**

الفجوة المزدوجة إلى أنه إذا كان المدخر المحلي المتاح أقل من المستوى المطلوب لتحقيق معدل النمو المستهدف، فهناك فجوة بين الاستثمارات والمدخرات، وبالتالي يتم الاقتراض، على صعيد مشابه، إذا كان الحد الأقصى لمتطلبات الاستيراد اللازمة لتحقيق هدف النمو أكبر من الحد الأقصى الممكن للتصدير، فهناك فجوة في التبادل بين الصادرات والواردات.

ب- نظرية الإفراط في الديون: التي تستند إلى مبدأ أنه إذا تجاوز مستوى الدين قدرة الدولة على السداد مع بعض الاحتمالات في المستقبل، فمن المتوقع أن تكون خدمة الدين المقدرة وظيفة متنامية لمستوى إنتاج الدولة، ولذلك فإن بعض العائدات التي يتم الحصول عليها من خلال الاستثمار في الاقتصاد المحلي تخضع للضريبة بكفاءة من قبل الدائنين الأجانب الحاليين ولا يتم تشجيع الاستثمار الذي قام به مستثمر أجنبي محلي وجديد. ومن المرجح أن تكون خدمة الديون - التي تتضمن مدفوعات الفائدة والسداد - ذات صلة واقعية من بلد مدين، ولا يتطلب الأمر سوى فائدة كبيرة من الاقتصاد المحلي حتى يتمكن من التخصيص للاقتصاد الأجنبي، ولذلك ترفض الدولة بعض تأثيرات هذا النوع من القروض. وهذا يقلل من قدرة البلاد المحلية المتزايدة في اقتصادها ويزيد من اعتمادها على الديون الخارجية (Adedoyin, 2016).

ج- نظرية التبعية: وترى النظرية أن حالة التخلف والاعتماد المستمر من الدول الأقل نمواً على الدول المتقدمة هي نتيجة لحوادثهم الداخلية، معتقدين أن هذه القضية يمكن تفسيرها من خلال افتقارهم إلى التكامل الوثيق، وعدم القدرة على تكوين رأس المال، وانخفاض مستوى التكنولوجيا، وضعف الإطار المؤسسي، والقيادة السيئة، والفساد، وسوء الإدارة، وما إلى ذلك، كما يرى أنصار مدرسة الفكر هذه تخلف دول العالم الثالث وتبعيتها على أنها أزمة داخلية وليست خارجية، وبالنسبة لهذه المدرسة الفكرية، هناك طريقة للخروج من المشكلة، وهي أن تسعى دول العالم الثالث للحصول على مساعدة أجنبية من حيث المساعدة، والقروض، والاستثمار، وما إلى ذلك، والسماح بعمليات الشركات متعددة الجنسيات دون انقطاع (Todaro and smith, 2006).

د - نموذج Solow للنمو والدين الخارجي: تم بناء نموذج النمو لروبرت سولو في منتصف الخمسينيات من القرن العشرين، في إطار اقتصادي مغلق، والذي يستخدم العمالة ورأس المال كوسيلة للإنتاج. في ظل هذا السيناريو، يمكن رؤية تأثير الدين الخارجي على النمو من خلال تأثيره على المدخرات المحلية التي تستخدم بدورها كاستثمار في نموذج مغلق. وحيث أن تلك الدول التي تحول عائدات التصدير التي يمكن استخدامها في الاستثمار في الاقتصاد لتجنب مدفوعات

الديون الضخمة ستنشط الاستثمار العام، وهذا بدوره سيقفل النمو الاقتصادي وسيحول منحني الاستثمار والإنتاج في نموذج النمو المنفرد إلى الأسفل (Dogan, I. & Bilgili).

ومن خلال النظر في الآثار المختلفة لتراكم الديون على نموذج النمو المنفرد، فإن الحكومة في محاولة لاستهلاك الدين المتراكم ستزيد معدل الضريبة على القطاع الخاص (كوسيلة لتحويل الموارد إلى القطاع العام)، وهذا سيثبط استثمارات القطاع الخاص ويقلل أيضاً الإنفاق الحكومي على البنية التحتية حيث يتم استخدام الموارد لدفع مدفوعات خدمة الديون، وهذا بدوره سيقفل النمو الاقتصادي وسيحول منحني الاستثمار ووظيفة الإنتاج في نموذج النمو المنفرد إلى الأسفل.

وتشير النظريات الاقتصادية إلى أن وجود مستوى معقول من الديون من شأنه أن يساعد كلا من الدول النامية والدول المتقدمة على تعزيز نموها الاقتصادي. حيث تشير كلا من فرضية قيد السيولة وتراكم الديون إلى آثار الديون على النمو الاقتصادي وفقاً ل(كروجمان 1988، ساتشيس 1989، وكوهين 1992). حيث تفترض هذه النظريات أن ارتفاع مستويات الديون يؤدي إلى مزاحمة النمو الاقتصادي بسبب زيادة الاقتراض الداخلي الحكومي. وهذه الزيادة في الاقتراض ستؤدي بدورها إلى زيادة سعر الفائدة، مما يجعل تكلفة الاقتراض بغرض الاستثمار أو الاستهلاك أكثر تكلفة، وهو ما يسمى بتأثير المزاحمة. حيث تنخفض الاستثمارات وبالتالي معدل النمو الاقتصادي (Kharusi and Ada, 2018). كما أن تراكم الديون يمكن أن يؤدي إلى تثبيط الاستثمارات الحالية، نتيجة توقع المستثمرين زيادة معدلات الضريبة، وزيادة معدلات التضخم وانخفاض قيمة العملة. فضلاً عن أن تراكم عبء الديون الخارجية قد يشكل ضغطاً كبيراً على ميزان المدفوعات لتوفير النقد الأجنبي لخدمة الدين. مما يجعل الحكومات تلجأ لخفض قيمة العملة أو تقييد الاستيراد، وهو ما يؤثر سلباً على الوضع الاقتصادي والاستثمار وخاصة عند تقييد مدخلات الإنتاج والمعدات الرأسمالية. وعلاوة على ذلك، فإن الإدارة غير الحكيمة للقروض الأجنبية وعدم توجيهها إلى مشروعات منتجة قد أثر على الآثار الاقتصادية للديون الخارجية واستدامتها.

4- تحليل تطور الديون الخارجية في الدول منخفضة ومتوسطة الدخل:

يظل عدم كفاية التدفقات المالية العامة والوصول المحدود إلى الموارد الميسرة هو المشكلة الرئيسة للدول النامية. فخلال العقود الأخيرة زادت حاجة الاقتصادات النامية إلى تمويل التنمية، كما فتحو أسواقهم المالية المحلية أمام المستثمرين غير المقيمين، وسمحوا لمواطنيهم وشركاتهم

بالاقتراض والاستثمار في الخارج. وفي حين أن زيادة الوصول إلى الأسواق المالية الدولية يمكن أن تساعد الدول التي تعاني من ندرة رأس المال إلا إنها تعرضها أيضاً لمخاطر أعلى لعقود الديون لأن آجال الاستحقاق الأقصر وتكاليف التمويل أكثر تقلباً، فضلاً عن الانتكاسات المفاجئة في أسواق رأس المال وعرضتها للصدمات الخارجية مثل الكوارث الطبيعية أو الأوبئة أو عدم الاستقرار السياسي (UNCTAD, 2020).

تستخدم نسب الدين لتقييم مدى استدامة التزامات خدمة الدين لبلد ما، ولكن لا توجد قواعد مطلقة تحدد القيم المرتفعة للغاية. ويظهر التحليل التجريبي لتجارب البلدان النامية وأداء خدمة الدين أن صعوبات خدمة الدين تصبح محتملة بشكل متزايد عندما تصل القيمة الحالية للدين إلى 200 في المائة من الصادرات. ومع ذلك، فإن ما يشكل عبء الديون المستدامة يختلف من بلد إلى آخر. ومن المرجح أن تكون البلدان ذات الاقتصادات والصادرات سريعة النمو قادرة على تحمل مستويات ديون أعلى. تحدد مؤشرات مختلفة مستوى مستداماً للدين الخارجي، بما في ذلك: (أ) نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي (ب) نسبة الدين الخارجي إلى الصادرات (البنك الدولي، 2024).

وهناك عدة مؤشرات هامة لقياس الدين الخارجي وأثاره المحتملة على الدول ومن أهمها نسبة الديون الخارجية إلى الناتج أو الدخل المحلي الإجمالي، ونسبة الديون الخارجية إلى الصادرات من السلع والخدمات وهي مؤشرات مفيدة لتحديد تطور الدين والقدرة على السداد. علاوةً على ذلك، تعتبر مؤشرات كفاية الاحتياطيات مهمة للغاية من أجل تقييم قدرة الدولة على تجنب أزمات السيولة، حيث إن العلاقة بين الاحتياطيات والديون قصيرة الأجل هي مؤشر أساسي لتقييم مدى القدرة على الولوج إلى أسواق رأس المال. وسيتم تناول تطور الأهمية النسبية للديون الخارجية من عدة جوانب وهو المحور الأساسي للقسم الحالي.

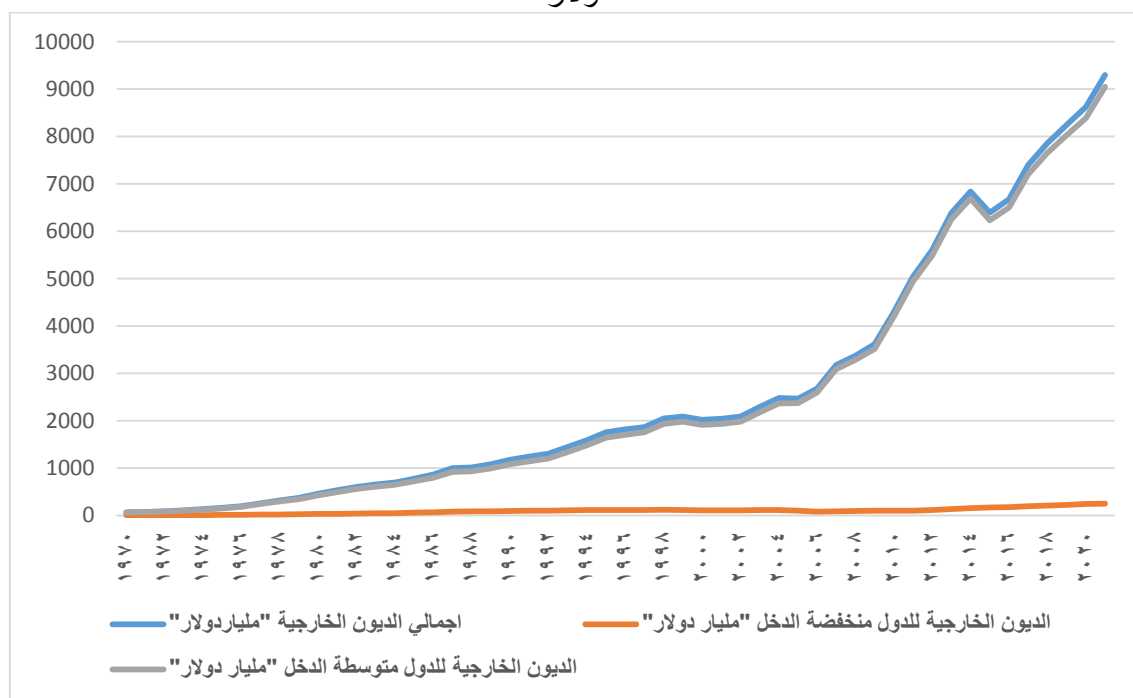
1-4 تطور إجمالي الديون الخارجية في الدول منخفضة ومتوسطة الدخل:

يتضح من تحليل بيانات الجدول (1) بالملحق والذي يوضح تطور القيم المطلقة للديون الخارجية في كلا من الدول منخفضة ومتوسطة الدخل، ارتفاع الديون الخارجية للدول منخفضة الدخل من 3.9 مليار دولار عام 1970 إلى 250.2 مليار دولار عام 2021، أي أنها تضاعفت 64 مرة خلال ما يقرب من نصف قرن. كما ارتفعت الديون الخارجية للدول متوسطة الدخل من 64.7 مليار دولار عام 1970 إلى 9045.7 مليار دولار عام 2021. وارتفعت إجمالي الديون الخارجية للدول منخفضة ومتوسطة الدخل معاً من 64.7 مليار عام 1970 إلى 9295.9 مليار دولار عام 2021. كما تطورت الأهمية النسبية للديون الخارجية حيث تراوح حجم الديون الخارجية للدول منخفضة

الدخل إلى إجمالي الديون الخارجية من (2%-8.3%)، بينما تراوح حجم الديون الخارجية للدول متوسطة الدخل إلى إجمالي الديون الخارجية من (91.7%-98%).

شكل (1)

تطور إجمالي الدين الخارجي في الدول منخفضة ومتوسطة الدخل خلال الفترة (1970-2021) "مليار دولار"



المصدر: إعداد الباحث اعتماداً على جدول (1) بالملحق الأول.

وقد ازدادت مخاطر الديون في السنوات الأخيرة في دول الأسواق الصاعدة والدول منخفضة الدخل زيادة كبيرة، وبلغ إجمالي الدين الخارجي للدول منخفضة الدخل والدول متوسطة الدخل 8.1 تريليون دولار في نهاية عام 2019- ثلثها مستحق لدائنين من القطاع الخاص، ويُعد أكثر من نصف الدول المؤهلة للاقتراض من المؤسسة الدولية للتنمية اليوم في وضع حرج أو معرضاً بدرجة كبيرة للخطورة، وقد خلصت التقييمات التي أجراها البنك الدولي إلى أن أقل من نصف الدول التي شملها الاستعراض استوفت الحد الأدنى من المتطلبات لتسجيل الديون، والمتابعة، ورفع التقارير (البنك الدولي، 2020).

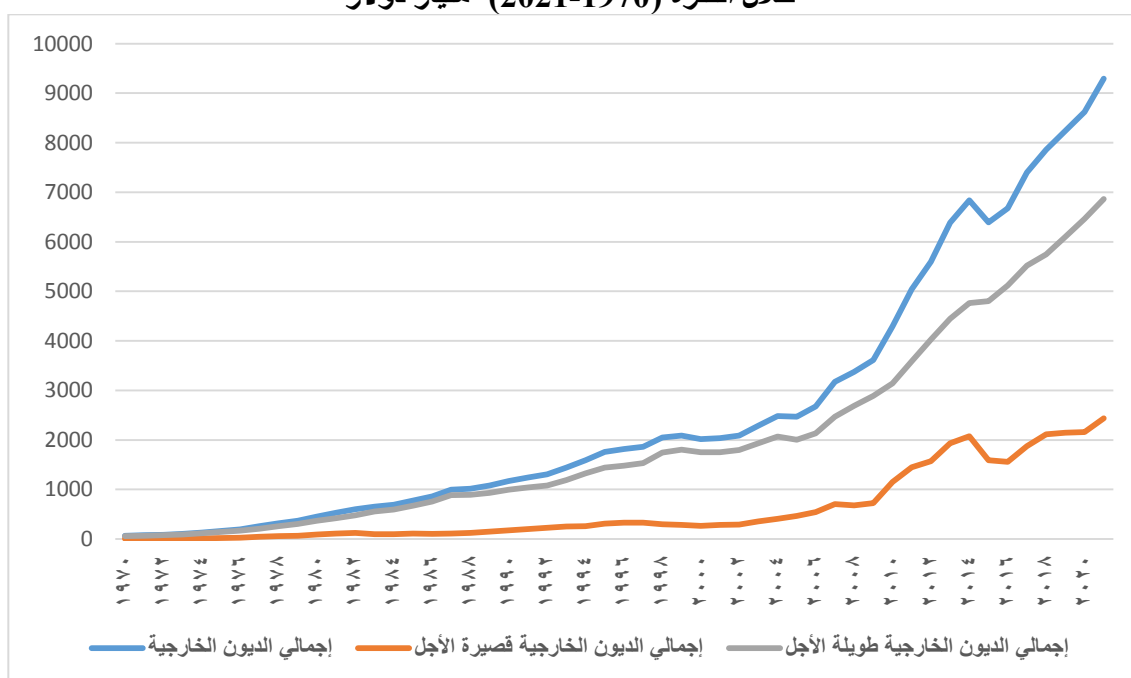
2-4 تطور نسبة الديون قصيرة الأجل وطويلة الأجل إلى إجمالي الديون الخارجية في الدول منخفضة ومتوسطة الدخل:

بصفة عامة فإن نسبة الديون طويلة الأجل إلى إجمالي الديون الخارجية أكبر من نسبة الديون قصيرة الأجل طوال فترة الدراسة. وذلك بسبب أنها أقدر على تحقيق التنمية حيث عادة ما تستخدم لتطوير

البنية التحتية وتوليد الطاقة وإنتاج السلع المعمرة والاستثمار في التعليم وتنمية المهارات، ومن ثم فهي أساس النمو المستدام (البنك الدولي، 2015). وعليه فقد مثلت نسبة الديون طويلة الأجل من إجمالي الدين الخارجي في الدول منخفضة ومتوسطة الدخل نسبة تتراوح بين 71.2% إلى 88.8% من عام 1970 حتى 2021 والذي مثلت فيه ما نسبته 73.8% من إجمالي الديون الخارجية. ارتفع إجمالي الدين الخارجي إلى 168 مليار دولار من 164.5 مليار دولار في نهاية سبتمبر 2023، ومن 162.9 مليار دولار في نهاية ديسمبر 2022. وتجدر الإشارة إلى أن المستويات المنخفضة من الدين الخارجي قصير الأجل، تساهم في جعل الأوضاع المالية للاقتصاد مستقرة وغير عرضة للتدهور، وذلك وفقاً لصندوق النقد الدولي حيث أن الدين قصير الأجل يمثل جميع الديون التي تبلغ فترة استحقاقها الأصلية سنة واحدة أو أقل والفوائد على المتأخرات على الديون طويلة الأجل

شكل (2)

تطور نسبة الديون قصيرة الأجل إلى إجمالي الدين الخارجي في الدول منخفضة ومتوسطة الدخل خلال الفترة (1970-2021) "مليار دولار



المصدر: إعداد الباحث اعتماداً على جدول (2) بالملحق الأول.

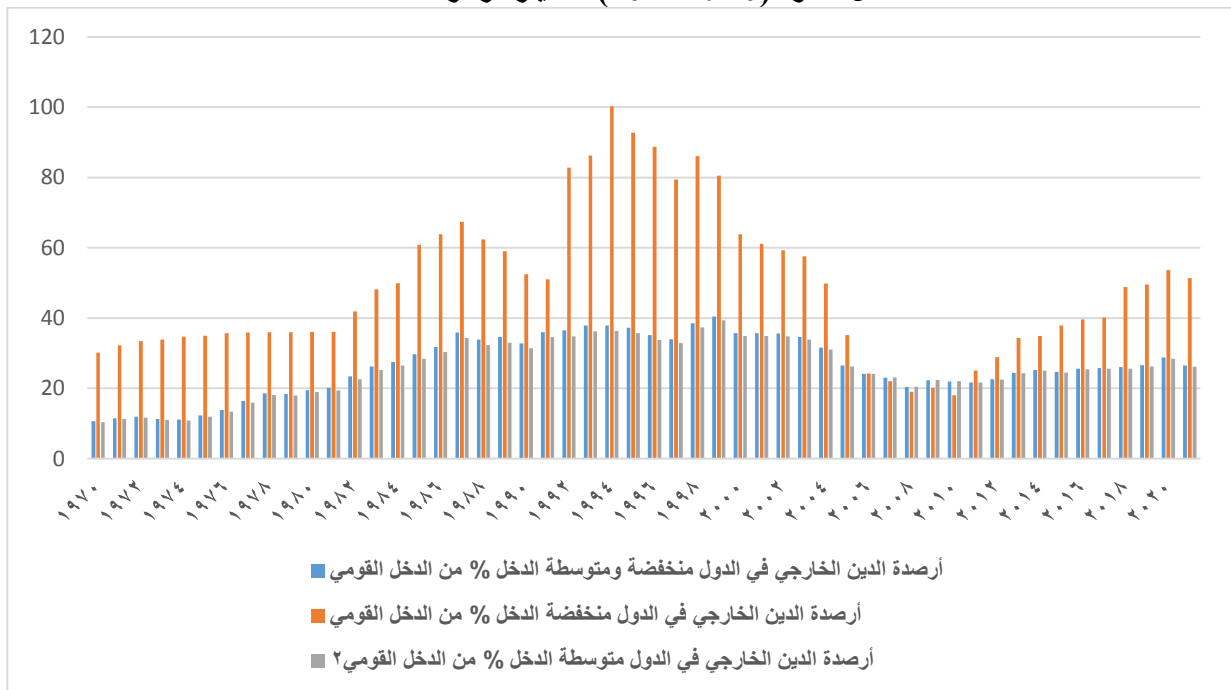
3-4 الأهمية النسبية للديون الخارجية في كل من الدول منخفضة ومتوسطة الدخل إلى إجمالي الدخل القومي:

ويتضح من بيانات الجدول رقم (2) بالملحق الأول، تطور أرصدة الدين الخارجي كنسبة من إجمالي الدخل القومي. ففي الدول منخفضة الدخل ارتفعت هذه النسبة من 30.1% عام 1970 إلى 52.5%

عام 1990 ثم إلى 63.8% عام 2000 وهي أعلى نسبة لها على الإطلاق، ثم انخفضت إلى 51.4% في عام 2021. أما الدول متوسطة الدخل فقد ارتفعت هذه النسبة من 10.4% عام 1970 إلى 31.4% عام 1990 ثم إلى 34.9% عام 2000، ثم انخفضت هذه النسبة إلى 26.1% عام 2021، وهو أحدث نسبة لها على الإطلاق وفقا لبيانات البنك الدولي المتاحة. ويوضح الشكل رقم (2)، تطورات قيمة الدين الخارجي في الدول منخفضة ومتوسطة الدخل كنسبة من الدخل القومي خلال الفترة (1970-2021).

شكل (3)

تطور أرصدة الدين الخارجي في الدول منخفضة ومتوسطة الدخل (% من إجمالي الدخل القومي) خلال الفترة (2021-1970) "مليار دولار"



المصدر: إعداد الباحث اعتمادا على جدول (3) بالملحق الأول.

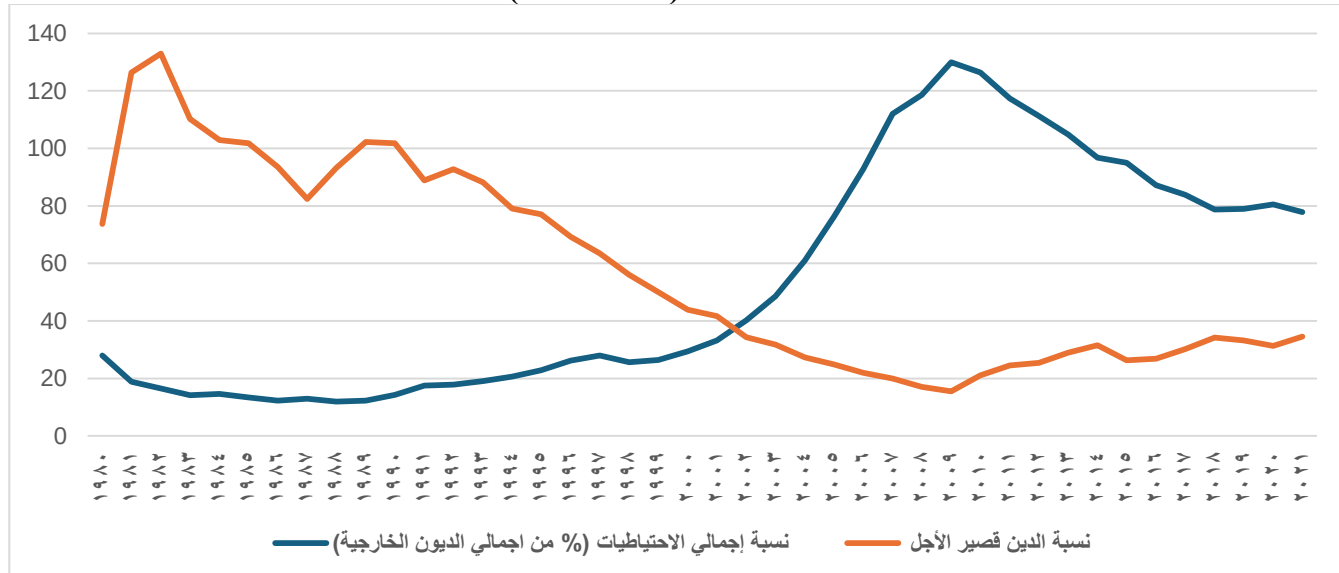
4-4 تطور نسبة إجمالي الاحتياطيات إلى إجمالي الدين الخارجي ونسبة الدين قصير الأجل إلى إجمالي الاحتياطيات في الدول منخفضة ومتوسطة الدخل:

تتكون الاحتياطيات من الأصول الخارجية الموجودة تحت تصرف السلطات النقدية والخاضعة لسيطرتها بحيث تكون رهن استخدامها في تمويل اختلالات المدفوعات، وتتضمن الذهب النقدي وحقوق السحب الخاصة، ووضع الاحتياطي لدى صندوق النقد الدولي، وأرصدة النقد الأجنبي بما في ذلك العملات والودائع والأوراق المالية. (صندوق النقد العربي، 2022). تعتبر نسبة إجمالي الاحتياطيات الدولية إلى إجمالي الدين الخارجي مؤشر هام من مؤشرات أداء الدين الخارجي وهو يعبر عن مدى تجاوز الالتزامات الخارجية للاحتياطيات (صندوق النقد العربي، 2022). ويعكس

المؤشر موقف السيولة الخارجية لدولة ما، ومن ثم قدرتها على مواجهة الأعباء المترتبة على القروض الخارجية. فعادة ما تلجأ الدول إلى الاحتياطات للحفاظ على سعر الصرف وفق حدود معينة أو لمواجهة عجز طارئ في ميزان مدفوعاتها (حسن، 2024). أما عن مؤشر نسبة الدين قصير الأجل إلى إجمالي الاحتياطات فهو مؤشر سيولة خالصة يعبر عن الاحتياطات الدولية المتاحة للسلطات النقدية لمجابهة الديون قصيرة الأجل على أساس الاستحقاق المتبقي. وقد يكون هذا مؤشراً مفيداً بشكل خاص للبلدان التي يتعذر إليها الوصول إلى أسواق رأس المال الدولية (IMF, 2003a).

ويلاحظ من الجدول رقم (4) بالملحق الأول تزايد نسبة إجمالي الاحتياطات إلى إجمالي الدين الخارجي بصورة كبيرة حتى عام 2013 حيث وصلت إلى ذروتها مسجلة نسبة 130% تقريباً ثم تراجعت حتى وصلت إلى 77.8% عام 2021. أما نسبة الدين قصير الأجل إلى إجمالي الاحتياطات فقد ارتفعت من 73.7% عام 1980 إلى 101.8% عام 1990، ثم تراجعت إلى 43.9% عام 2000، وقد استمر هذا التراجع ليسجل 21.1% عام 2010، ثم ارتفعت إلى 34.5% عامي 2021.

شكل رقم (4)
تطور نسبة إجمالي الاحتياطات إلى إجمالي الديون الخارجية ونسبة الدين قصير الأجل إلى إجمالي الاحتياطات للدول منخفضة ومتوسطة الدخل (1980-2021) مليار دولار



المصدر: إعداد الباحث اعتماداً على جدول (4) بالملحق الأول.

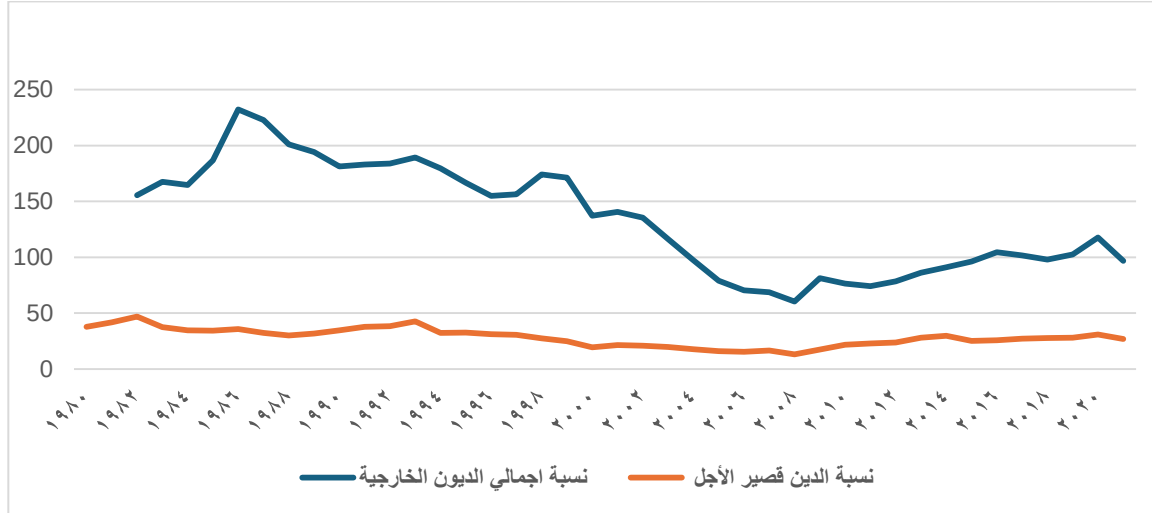
4-5 تطور نسبة إجمالي الديون الخارجية إلى إجمالي الصادرات من السلع والخدمات ونسبة الدين قصير الأجل إلى إجمالي الصادرات من السلع والخدمات في الدول منخفضة ومتوسطة الدخل:

تعكس نسبة الدين الخارجي إلى الإجمالي الصادرات السلعية والخدمية قدرة الدولة علي توفير العملات الأجنبية والسداد. ويمكن اعتبار هذا المؤشر مؤشر استدامة، حيث أن ارتفاع هذا المؤشر يدل علي أن ديون الدولة باتت أكبر من موارد الدولة الأساسية من العملات الأجنبية وهو ما يعكس الصعوبات التي يمكن أن تواجه الدولة في الوفاء بالتزاماتها تجاه الدائنين. ووفقاً لهذا المؤشر، توصف مديونية الدولة بأنها معتدلة إذا كانت نسبة رصيد المديونية الخارجية إلى إجمالي الصادرات أقل من 200%، في حين توصف المديونية بأنها مرتفعة إذا كان رصيد مديونته الخارجية ما بين 200-350% من إجمالي الصادرات، غير أن ارتفاع رصيد المديونية الخارجية عن 350% يصف مديونية الدولة بأنها متفاقمة (مرسي، 2020). أما مؤشر نسبة الدين قصير الأجل إلى إجمالي الصادرات فهو يمثل نسبة إجمالي الديون المستحقة في نهاية العام إلى الصادرات من السلع والخدمات. ويمكن استخدام هذا المؤشر أيضاً كمقياس للاستدامة وهو يعتبر أكثر دقة وذلك بسبب أن زيادة نسبة الديون المستحقة إلى الصادرات يعبر عن زيادة إجمالي الدين بشكل أسرع من نمو مصدر الدخل الخارجي للاقتصاد، مشيراً إلى أن البلاد قد تواجه مشاكل في الوفاء بالتزاماتها المتعلقة بالديون في المستقبل (IMF, 2003a).

وبناء على بيانات البنك الدولي بالجدول رقم (5) بالملحق الأول والتي يعبر عنها الشكل رقم (5) فيمكن القول أن نسبة إجمالي الدين الخارجي إلى إجمالي الصادرات تعتبر معتدلة طوال الفترة من 1980 وحتى 2021، حيث لم تتجاوز 200% سوى في الفترة من 1986 إلى 1988 ووصلت إلى أدنى قيمة لها عام 2008 بنسبة 60.5% ثم عاودت الارتفاع حتى وصلت إلى ذروتها عام 2020 بنسبة 117% ثم انخفضت إلى 96.8% عام 2021. أما نسبة الدين قصير الأجل إلى إجمالي الصادرات فقد تراجعت من 37.9% عام 1980 إلى 34.5% عام 1990، ثم تراجعت إلى 19.4% عام 2000، وقد استمر هذا التراجع لتسجل 21.8% عام 2010، ثم ارتفعت إلى 26.8% عام 2021.

شكل رقم (5)

تطور نسبة إجمالي الديون الخارجية إلى إجمالي الصادرات من السلع والخدمات ونسبة الدين قصير الأجل إلى إجمالي الصادرات من السلع والخدمات للدول منخفضة ومتوسطة الدخل (1980-2021) مليار دولار



المصدر: إعداد الباحث اعتماداً على جدول (5) بالملحق الأول.

6-4 الدين الحكومي المضمون والخاص غير المضمون في الدول منخفضة ومتوسطة الدخل:

ويعتبر الدين المضمون حكومياً هو التزام خارجي تضمن سداده جهة حكومية (صندوق النقد العربي، 2022). ويتكون الدين العام والمضمون من الحكومة من التزامات خارجية طويلة الأجل للمدينين من القطاع العام، بما في ذلك الحكومة الوطنية والشركات العامة والمؤسسات المملوكة للدولة وبنوك التنمية مثل البنك الدولي وصندوق النقد الدولي والمؤسسات المختلطة الأخرى والهيئات العامة المستقلة المضمونة السداد من قبل كيان عام أما الدين الخارجي الخاص غير المضمون على التزامات خارجية طويلة الأجل لمدينين من القطاع الخاص غير مضمونة السداد من قبل كيان عام (World Bank, 2022). وتتميز القروض المضمونة من الحكومة بأنها قروض ميسرة، من حيث طول فترة سداد القرض وفترة السماح وسعر الفائدة المنخفض. أما القروض الخارجية من القطاع الخاص فتشمل السندات من مؤسسات الاستثمار الخاصة التي يخضع تدفقها داخل البلدان النامية لقرارات المساهمين أو ممثلهم وهي تشمل قروض التصدير والتسهيلات للموردين، والقروض من البنوك التجارية، والصناديق الخاصة، بالإضافة إلى تقديم سندات للإقراض في الأسواق المالية (خليفة، 2023).

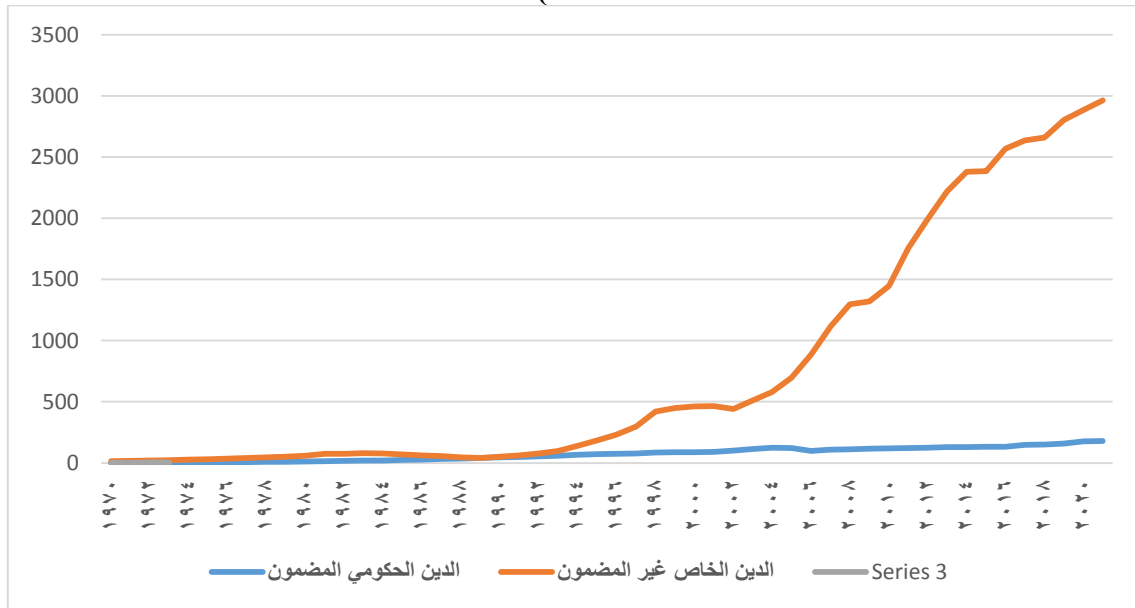
وبناء على بيانات البنك الدولي بالجدول رقم (6) بالملحق الأول فقد ارتفع الدين الحكومي المضمون من 1.8 مليار دولار عام 1970 إلى 11.8 مليار دولار عام 1980، ثم إلى 45.3 مليار

دولار عام 1990، وواصل الارتفاع إلى 118.9 مليار دولار عام 2010 حتى وصل إلى 180.4 مليار دولار عام 2021. أمل الدين الخاص غير المضمون فقد ارتفع الدين الحكومي المضمون من 14.4 مليار دولار عام 1970 إلى 58.8 مليار دولار عام 1980، ثم إلى 1444.2 مليار دولار عام 2010 ووصل إلى ذروته مسجلاً 2961.6 مليار دولار عام 2021.

وعلى هذا النحو، عند عقد مقارنة بين الدين الحكومي المضمون والتي بلغت قيمته 180 مليار دولار عام 2021، مع الدين الخاص غير المضمون والذي بلغ 2.96 تريليون دولار، أي أن نسبة الدين المضمون وبشروط ميسرة إلى نسبة الدين الخاص وبشروط غير ميسرة لا تتجاوز نسبة 6% في عام 2021، مما يشير إلى اتساع الفجوة بين الدين العام المضمون والدين الخاص غير المضمون وهو ما ينذر احتمال حدوث أزمة ديون عالمية تلوح في الأفق.

شكل (6)

الدين الحكومي المضمون والخاص غير المضمون في الدول منخفضة ومتوسطة الدخل خلال (1970-2021)



المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على جدول (6) بالملحق الأول.

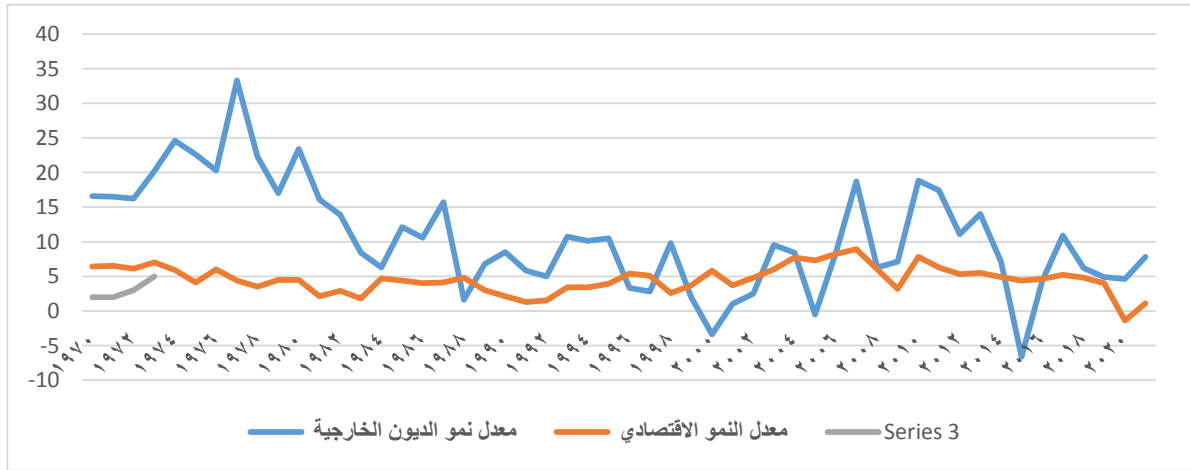
4-7 تطور معدل النمو الاقتصادي ومعدل نمو إجمالي الدين الخارجي للدول منخفضة ومتوسطة الدخل:

يتضح من تحليل البيانات الخاصة بكلا من معدل النمو الاقتصادي ومعدل نمو الدين الخارجي خلال فترة الدراسة بالجدول رقم (7) بالملحق الأول والمعبّر عنها بالشكل رقم (7)، وجود علاقة عكسية

بين المؤشرين في معظم الفترات فمع ارتفاع معدل نمو الدين من 16.6% عام 1970 إلى 33.3% في عام 1977، تراجع النمو الاقتصادي من 6.4% ليسجل 4.4% في تلك الفترة، أي أنه فقد قرابة نقطتين مؤيتين خلال أقل من عقد، مما يشير إلى وجود علاقة عكسية بين معدل نمو الدين إلى معدل النمو الاقتصادي. وعند انخفاض معدل نمو إجمالي الدين الخارجي من 23.4% عام 1980 إلى 1.6% عام 1988، تزايد النمو الاقتصادي من 4.5% إلى 4.8% في نفس الفترة، وهو ما يشير إلى سريان العلاقة العكسية أيضاً خلال عقدي السبعينيات والثمانينيات من القرن الماضي. وفي ظل تذبذب معدل نمو إجمالي الدين الخارجي في عقد التسعينيات حول متوسط 5.7%، كان معدل نمو إجمالي الناتج المحلي 3.3%، أي أن معدل نمو الدين الخارجي قد تجاوز معدل النمو الاقتصادي خلال العقد المذكور. ومع انخفاض معدل نمو الدين الخارجي في العقد الأخير من الألفية تزايد معدل نمو إجمالي الناتج المحلي فيما عدا عامي 2006 و 2003. وفي المقابل شهد العقد الأخير (2011-2021)، تجاوز معدل نمو الدين الخارجي معدل النمو الاقتصادي أيضاً.

شكل (7)

تطور معدل نمو الديون الخارجية ومعدل النمو الاقتصادي في الدول منخفضة ومتوسطة الدخل خلال (1970-2021)



المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على جدول (7) بالملحق الأول.

5 تحليل تطور الديون الخارجية في مصر خلال الفترة (1970-2021):

واجهت مصر شأنها شأن العديد من الدول النامية مشكلة الديون الخارجية، والتي أثقلت كاهل الاقتصاد المصري على مدى عقود طويلة كنتيجة لاستمرارية الاعتماد على القروض الخارجية لأغراض تمويل التنمية. ومع انخفاض موارد مصر من النقد الأجنبي على إثر انخفاض قيمة الصادرات وزيادة الواردات، وعدم قيام القطاع الخاص بالدور المنوط به في التنمية، ناهيك عن

توجيه القروض إلى مشروعات قليلة الإنتاجية وضعيفة العائد، ومع اضطراب الاقتصاد العالمي ومطالبة الدول الدائنة الدول المدينة بالسداد في ظل عجز الأخيرة عن الوفاء بالتزاماتها، وقعت مصر في مأزق كبير (المتولي، 2021).

وتمثل الديون مشكلة خطيرة تواجه الدول المدينة وتمثل عقبة حقيقية أمام الجهود التنموية حال تزايدها بنسب كبيرة أو استخدامها في نواح غير إنتاجية وهو ما يؤثر سلباً على حالة الاقتصاد برمته وعلى الأوضاع السياسية والاجتماعية. ومع ازدياد الديون الخارجية، استحوذت خدمة الديون على جزء كبير من الموارد وأدت إلى زيادة التبعية الاقتصادية وأصبح الاقتصاد المصري أكثر عرضه لتقلبات سعر الصرف وغيرها. وقد تراكمت الديون الخارجية لمصر كنتاج لتحالف عوامل عديدة بعضها يرجع لقصور في الجهاز الإنتاجي وعدم مرونته. إلى جانب تسببت البرامج الإصلاحية غير المناسبة لطبيعة الاقتصاد المصري، فيما يعزى البعض ذلك إلى العوامل الهيكلية في الداخل التي مع تزايدها وتعقيدها اتسعت الفجوة بين الادخار والاستثمار وأدت اختلالات التوازنات الداخلية والخارجية في عجز الموازنة وعجز ميزان المدفوعات وغيرها إلى التوسع في الاقتراض الخارجي بجميع أنواعه (زكي، 1989).

وقد لجأت مصر إلى الاقتراض الخارجي منذ زمن بعيد. ففي عام 1977/ 1978 في عهد الرئيس الراحل محمد أنور السادات اقترضت مصر نحو 186 مليون دولار، وذلك لحل مشكلة المدفوعات الخارجية وتمثلت مبررات القرض في ظروف وملابسات عديدة عايشها الاقتصاد المصري بعد حرب أكتوبر 1973. وفي الفترة من 1991- 1993 في عهد الرئيس الراحل محمد حسني مبارك اقترضت مصر للمرة الثانية في تاريخها نحو 375 مليون دولار لسد عجز الميزان التجاري. وبهدف تمويل برنامج الإصلاح الاقتصادي لجأت مصر الى الاقتراض من صندوق النقد الدولي عام 2016 لسد فجوة التمويل الناتجة لعجز المدخرات المحلية عن تمويل الاستثمارات. واستهدف البرنامج ضبط أداء سوق صرف العملات الأجنبية، وتخفيض عجز الموازنة والدين الحكومي، وتعزيز التنمية الاقتصادية لخلق المزيد من فرص العمل، فضلاً عن حماية محدودي الدخل أثناء عملية الإصلاح. ويعمل الدعم المالي الذي يقدمه صندوق النقد الدولي على سد جزء من فجوة التمويل والتي تعبر عن الفرق بين العرض والطلب المتوقعين للتمويل بالعملة الأجنبية، بما في ذلك الطلب على العملة الأجنبية لإعادة بناء الاحتياطيات الأجنبية للبنك المركزي. وبالإضافة إلى ذلك، فإن أحد الأهداف المهمة للبرامج التي يدعمها صندوق النقد الدولي هو تحفيز الدعم المالي الأوسع من الشركاء الدوليين ومستثمري القطاع الخاص. وتركز الاستراتيجية الاقتصادية في إطار

البرنامج على خفض ديون مصر من خلال وضع نسبة الدين الحكومي العام إلى الناتج المحلي الإجمالي على مسار هبوطي. ومن المتوقع أن يتحقق ذلك من خلال الانضباط المالي المستمر، مع ضمان الإنفاق الكافي على الحماية الاجتماعية، والعمل على تعبئة المزيد من الإيرادات لزيادة الإنفاق والدعم للفئات الفقيرة. (IMF, 2024)

وخلال 2020 حصلت مصر على 2.77 مليار دولار كمساعدات عاجلة من خلال أداة التمويل السريع للمساهمة في مواجهة تداعيات أزمة جائحة كورونا. ووفقا لتقارير صندوق النقد، كانت مصر من الاقتصادات الصاعدة القليلة التي حققت معدل نمو موجبا في 2020، وأبدى الاقتصاد المصري "صلابة" في مواجهة الجائحة، بفضل استجابة الحكومة السريعة والحذرة على مستوى السياسات، مقترنة بالدعم من صندوق النقد الدولي. وفي عام 2021 عبر برنامج الاستعداد الائتماني الذي امتد على مدار عام حصلت مصر على قرض إجمالي بلغ نحو 5.4 مليار دولار. ضمن "اتفاق الاستعداد الائتماني"، وذلك لمساعدة الدولة على سد العجز في ميزان المدفوعات. وخلال عام 2022 توصلت مصر لاتفاق مع صندوق النقد الدولي 2022 للحصول على قرض بقيمة 3 مليارات دولار، لمواجهة أزمة نقص النقد الأجنبي في البلاد بعد خروج استثمارات أجنبية غير مباشرة بأكثر من 20 مليار دولار في أعقاب الحرب الروسية الأوكرانية وارتفاع معدلات التضخم عالمياً. وأخيراً في مارس 2024 توصلت مصر إلى اتفاق مع صندوق النقد الدولي بشأن زيادة قيمة قرضه من 3 إلى 8 مليارات دولار، على أن تطبق مصر مجموعة من الإصلاحات الاقتصادية.

وفي إطار السعي إلى معالجة الاختلالات المالية والخارجية القائمة منذ فترة طويلة، والتي تفاقم بسبب الصدمات العالمية المتعددة وتحول الاقتصاد عن القطاعات الانتاجية وذات القيمة المضافة المنخفضة على مر السنين، مما أدى إلى ضعف الأداء في الصادرات والاستثمار الأجنبي المباشر، أجرت مصر على نطاق واسع تعديلات نقدية وتعديلات على أسعار الصرف لمعالجة أزمة العملة الأجنبية السائدة منذ عام 2022. وقد سمح البنك المركزي المصري للجنيه المصري بالانخفاض مقابل الدولار الأمريكي معالجة التشوهات في سوق الصرف الأجنبي. وبالتوازي مع ذلك، قام البنك المركزي أيضاً بزيادة أسعار الفائدة الرئيسية للسيطرة على التضخم ودعم العملة المحلية. واتخذت الحكومة تدابير تخفيفية، مثل زيادة التحويلات النقدية ورفع الحد الأدنى للأجور وعلى الرغم من هذه التحديات، من المتوقع أن تتحسن آفاق الاقتصاد الكلي في مصر على المدى المتوسط مع مضي البلاد قدماً في تحقيق الاستقرار والإصلاحات الهيكلية. من المتوقع أن يبدأ في التعافي في السنوات المالية 25-26، مدعوماً بالاستثمارات وانتعاش الاستهلاك الخاص مع انخفاض

التضخم (World Bank, 2024). ويتناول القسم الحالي تطور الدين الخارجي لمصر في الفترة من 1970-2021 وأهم المؤشرات الخاصة به.

5-1 تطور حجم ونسبة الدين الخارجي إلى إجمالي الناتج المحلي والدخل القومي في مصر:

أدت زيادة الاقتراض الاجنبي إلى اضطراب نمو الديون الخارجية ودخلت مصر في حلقة مفرغة من الديون بلغت ذروتها بنهاية الثمانينات، حيث تضاعف الدين الخارجي من 22.1 مليار دولار عام 1981 إلى 46.1 مليار دولار عام 1988. ومع بدء الخطوات التنفيذية الأولى لبرنامج التثبيت الاقتصادي والتكيف الهيكلي ومشاركة مصر في نادي باريس، خفضت ديون مصر الخارجية بما يقارب 50% من قيمتها على ثلاث مراحل تتزامن مع انتهاء حرب الخليج، وهو الأمر الذي تحسنت معه نسبة الدين الخارجي إلى الناتج المحلي الإجمالي من 131.9% عام 1988 إلى 74.5% عام 1992، واستمر في الانخفاض حتى بلغت نسبته 29.3% بنهاية التسعينيات وفقاً لبيانات البنك الدولي. ثم ارتفعت إلى 42.5% عام 2003 لتسجل 30.5 مليار دولار ثم قفز إلى 33.9 مليار دولار في عام 2008، وارتفع إلى 36.8 مليار دولار في عام 2010 كما يتضح من بيانات البنك الدولي الواردة بالجدول رقم (8) بالملحق الأول.

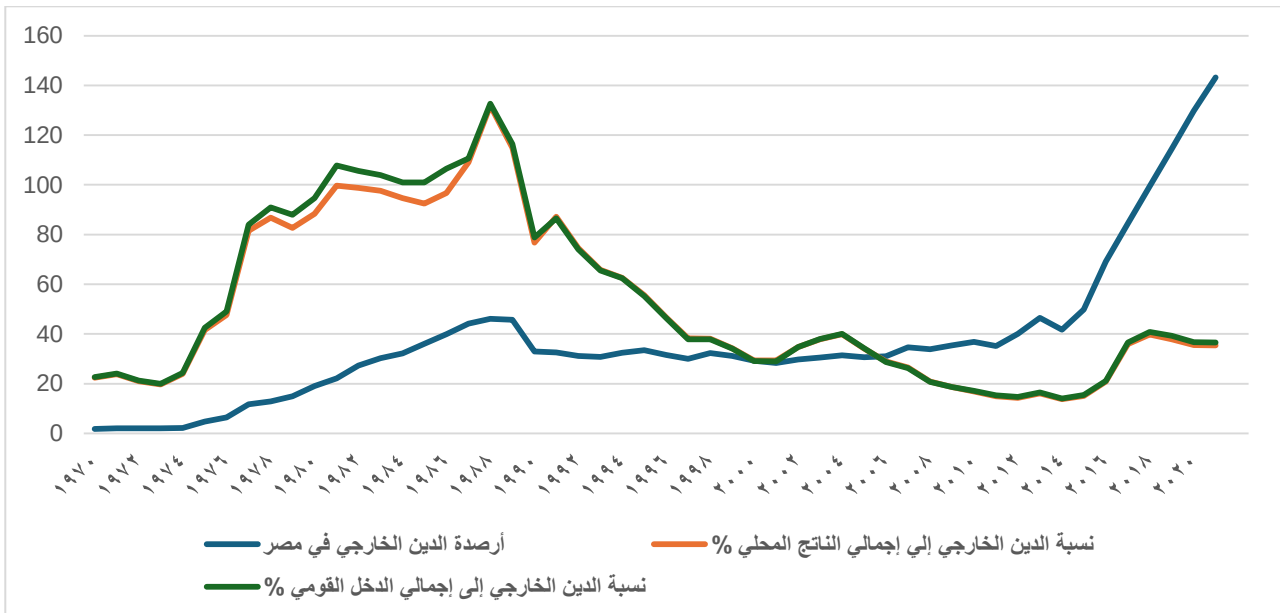
ومع أحداث يناير 2011، زادت الديون الخارجية من 35.2 مليار دولار إلى 40 مليار دولار عام 2012، ثم إلى 49.8 مليار دولار 2015. وعلى الرغم من ذلك فقد انخفضت نسبة الديون الخارجية على الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة حتى وصلت إلى ما نسبته 13.7% عام 2014. وفي أعقاب الأزمة الحادة لانخفاض قيمة العملة في نوفمبر 2016، ارتفعت نسبة الدين الخارجي إلى الناتج المحلي الإجمالي من حوالي 15.1% في 2015 إلى 20.8% من الناتج المحلي الإجمالي في 2016 ثم إلى 35.9% عام 2017، ثم واصل الارتفاع إلى 39.8% عام 2018، ثم بدأ في الانخفاض حتى سجل 35.4% عام 2021. وعلى الرغم من تضاعف الديون قصيرة الأجل في السنة المالية 2021/2022، وفقاً لتقارير صندوق النقد الدولي إلا أن الاقتراض المتوسط وطويل الأجل ويمثل القطاع العام الجزء الأكبر من الدين الخارجي (IMF, 2023b).

ويمكن القول أن الدين الخارجي لمصر قد ارتفع بنحو أربعة أضعاف خلال السنوات العشر الماضية بالتزامن مع إنفاق الدولة على المشاريع الحكومية. وقد سجل إجمالي الدين الخارجي 155.7 دولاراً أمريكياً مليار دولار بنهاية يونيو 2022 (Central Bank of Egypt, 2022). وعلى الرغم من أن الدين الخارجي قد ارتفع مجدداً بنهاية سبتمبر 2023 مسجلاً 164.5 مليار

دولار وبلغت نسبته إلى الناتج المحلي الإجمالي 42.4% وهي أعلى نسبة وصل إليها الدين الخارجي منذ عام 1997 إلا أنه بقي ضمن الحدود التي يمكن التحكم فيها (Central Bank of Egypt, 2024)، ويوضح الشكل التالي تطور أرصدة الدين الخارجي في مصر ونسبته إلى إجمالي الناتج القومي والدخل القومي في مصر خلال فترة الدراسة. ويتضح من الشكل كما أوضحنا زيادة أرصدة الدين الخارجي خلال الفترة حتى وصلت إلى أقصى قيمة لها عام 2021. بينما تذبذبت كلا من نسب الدين الخارجي إلى الناتج المحلي الإجمالي والدين الخارجي إلى إجمالي الدخل القومي خلال الفترة منخفضة نسبياً في نهايتها.

شكل (8)

تطور أرصدة الدين الخارجي في مصر ونسبته إلى إجمالي الناتج القومي والدخل القومي في مصر خلال (2021-1970)



المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد علي جدول (8).

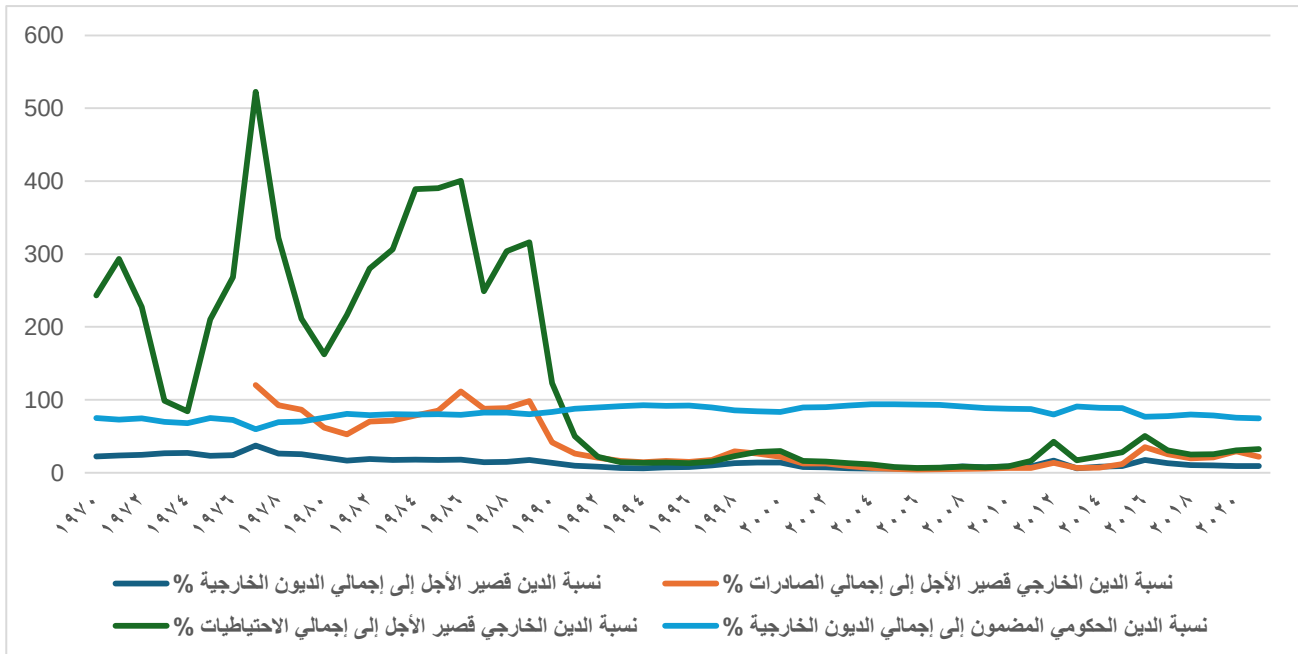
5-2 تطور نسبة الديون قصيرة الأجل إلى إجمالي الدين الخارجي وإلى إجمالي الصادرات وإلى إجمالي الاحتياطيات، ونسبة الدين الحكومي المضمون إلى إجمالي الديون الخارجية في مصر: بصفة عامة يتسم هيكل الدين العام في مصر بالاستقرار، حيث يشكل الدين العام متوسط وطويل الأجل ما يزيد على ثلثي إجمالي الدين العام، وهي نسبة مطمئنة بالمعايير الدولية. 35.4% من إجمالي الناتج المحلي، وهي نسبة ما زالت في الحدود الآمنة 30 – 50 % وبالتالي لا تشكل خطراً كبيراً على استدامة إدارة الدين العام. وتجدر الإشارة إلى أن الدين الخارجي يتكون معظمه من ديون دول نادي باريس الثنائية والمؤسسات الدولية ومعظمها متوسطة وطويلة الأجل، وأن خيار الحصول

على التمويل من مؤسسات دولية ما زال متاحًا لخفض تكلفة خدمة الدين. أيضًا، فإن تقارير مؤسسات التصنيف الائتماني العالمية (ستاندرد أند بورز، وموديز، وفيتش) تؤكد استدامة مستوى الدين العام في مصر بشقيه المحلي والخارجي مع الإبقاء على النظرة المستقبلية المستقرة بالرغم من جائحة فيروس كورونا (الفاي، 2021).

ومن خلال تحليل أهم مؤشرات الدين العام الواردة بالجدول رقم (9) بالملحق الأول ومعبّر عنها بالشكل التالي، يمكن القول أن نسبة الدين قصير الأجل قد تراجعت خلال الفترة من 22.3% عام 1970 إلى 9% عام 2021 وبصفة عامة فقد واصلت نسبة الدين قصير الأجل تراجعها منذ عام 2017 وحتى الوقت الراهن وهو ما يشير إلى استقرار الأوضاع المالية. أما عن مؤشر نسبة الدين الخارجي إلى صافي الاحتياطيات الأجنبية والذي يعبر عن العلاقة قدرة الاحتياطيات الدولية المتاحة للسلطات النقدية لمجابهة الديون قصيرة الأجل، فيمكن القول أن نسبة الدين الخارجي إلى صافي احتياطيات النقد الأجنبي قد انخفضت من 50.5% عام 32.2% عام 2021.

شكل رقم (9)

تطور نسبة الديون قصيرة الأجل إلى إجمالي الدين الخارجي وإلى إجمالي الصادرات وإلى إجمالي الاحتياطيات، ونسبة الدين الحكومي المضمون إلى إجمالي الديون الخارجية في مصر خلال (1970-2021)



المصدر: إعداد الباحث اعتماداً على جدول (9) بالملحق الأول.

وبتحليل نسبة الدين المضمون من قبل الحكومة إلى إجمالي الدين الخارجي، يتضح أم معظم الديون الخارجية لمصر هي ديون تضمنها الحكومات والمؤسسات الدولية والتي عادة ما تكون ديون ناشئة عن قروض ميسرة، من حيث طول فترة سداد القرض وفترة السماح وسعر الفائدة المنخفض. وعلى الرغم من انخفاض الدين المضمون من 90.9% عام 2013 إلى 74.4% عام 2021 كنتيجة للاستدانة من مصادر أخرى، إلا أن النسبة ما زالت مرتفعة ولا تشكل مخاطرة على الاقتصاد المصري. وبالنظر إلى نسبة الديون قصيرة الأجل من إجمالي الصادرات والذي يعتبر كمقياس للاستدامة حيث يعبر عن قدرة الدولة على الوفاء بالتزاماتها المتعلقة من خلال حصة الصادرات السلع والخدمات، فقد انخفضت النسبة خلال العقدين الأخيرين من القرن العشرين وصولاً إلى 6.4% عام 2010، ولكنها عادت للتزايد إحتى وصلت إلى 21.7% عام 2021.

وعلى ضوء ما تقدم، فإن الديون الخارجية تمثل مشكلة كبيرة تواجه الاقتصاد المصري وتلقي بظلالها على كافة المؤشرات الاقتصادية. ويلاحظ من خلال تحليل المؤشرات المتعلقة بالديون الخارجية أنه قد حدث تحسن كبير في أداء هذه المؤشرات بالنسبة لمصر خلال مجمل الفترة (1970 – 2021)، إلا أن السنوات الخمس الأخيرة في فترة الدراسة قد شهدت تدهوراً واضحاً في أداء بعض المؤشرات؛ ويرجع ذلك بصورة رئيسية إلى زيادة الاعتماد على الاقتراض الخارجي؛ لتمويل المشروعات التي تقوم بها الحكومة ورفع الاحتياطي الأجنبي.

6 قياس أثر الديون الخارجية على النمو الاقتصادي في مصر

تبحث الدراسة أثر الديون الخارجية على النمو الاقتصادي في البلدان منخفضة ومتوسطة الدخل، مع الإشارة إلى مصر بصفة خاصة ومقارنته بباقي البلدان منخفضة ومتوسطة الدخل، بالإضافة إلى التحقق من مدى انطباق فرضية منحنى لا فر على البلدان منخفضة ومتوسطة الدخل. وعلى أساس الأدبيات السابقة وفرضيات الدراسة، فسيتم الاعتماد على النموذج العام التالي في الشكل الخطي لتوضيح العلاقة المذكورة، كما هو موضح بالمعادلة التالية:

$$growth_{it} = C_{it} + \sum_{t=1}^T debt_{it} + \sum_{k=1}^K \beta_k X_t^k + \epsilon_t$$

حيث ($growth_{it}$) يمثل مستوي النمو الاقتصادي في الدولة i في الزمن t كمتغير تابع، حيث C_{it} تمثل ثابت الدالة، ($t=1, 2, \dots, n$) تمثل المتغير المستقل المستهدف لدينا وهو الديون الخارجية في الدولة i في الزمن t ، أما (X_t^k) تمثل متجه المتغيرات الضابطة، والتي تمثل محددات محتملة للنمو الاقتصادي بخلاف أداة الدين الخارجي. واستناداً إلى الأدبيات السابقة، فسيتم تضمين الاستثمارات الأجنبية المباشرة (FDI)، وإجمالي التكوين الرأسمالي الثابت ($GFCF$)،

ومستوي العمق المالي (FD)، ومستوي الانفتاح التجاري (TO)، والتضخم (INF)، والإنفاق الحكومي (GOV)، وأخيراً النمو السكاني (POP) كمتغيرات ضابطة. وأخيراً (ϵ_t) تمثل حد الخطأ بصفاته المعتادة. وعليه يتم تحديد النموذج التجريبي في شكله النهائي على النحو التالي:

$$\begin{aligned} growth_{it} = & \alpha_0 + \alpha_1 debt_{it} + \alpha_2 FDI_{it} + \alpha_3 GFCF_{it} + \alpha_4 FD_{it} \\ & + \alpha_5 TO_{it} + \alpha_6 INF_{it} + \alpha_7 GOV_{it} + \alpha_8 POP_{it} + \epsilon_t \end{aligned} \quad (1)$$

ومن المتوقع طبقاً للفرضيات السابق مناقشتها أن يؤدي تراكم مستوي الديون الخارجية إلي انخفاض مستوي النمو الاقتصادي بالبلدان منخفضة ومتوسطة الدخل، ومن ثم نتوقع أن يكون إشارة المعامل (α_1) سالبة. في المقابل سيؤدي زيادة الاستثمارات المحلية والأجنبية إلي زيادة مستوي الإنتاج وبالتالي النمو الاقتصادي، كما سيعمل العمق المالي إلى توفير التمويل اللازم للقطاع الخاص للتوسع، بالإضافة لأن الانفتاح التجاري سيعمل علي توفير مدخلات الإنتاج المستوردة، وسيفتح أسواق جديدة لتصريف المنتجات النهائية. كما سيعمل الإنفاق الحكومي علي زيادة مستوي الاستثمار العام في البنية الأساسية المشجعة للاستثمار. وعليه فمن المتوقع أن يكون إشارة المعاملات (α_2)، (α_3 ، α_4 ، α_5 ، α_7) موجبة. بينما تأثير التضخم والنمو السكاني سيكون غامضاً، فمن الممكن أن يشجع علي زيادة النمو الاقتصادي إذا كان في الحدود المناسبة.

ومن أجل التحقق من مدي انطباق منحنى لا فر بين الدين الخارجي والنمو الاقتصادي، فسيتم الاعتماد علي النموذج التالي:

$$\begin{aligned} growth_{it} = & \beta_0 + \beta_1 debt_{it} + \beta_2 debt_{it}^2 + \beta_3 FDI_{it} + \beta_4 GFCF_{it} \\ & + \beta_5 FD_{it} + \beta_6 TO_{it} + \beta_7 INF_{it} + \beta_8 GOV_{it} + \beta_9 POP_{it} + \epsilon_t \end{aligned} \quad (2)$$

ويختلف هذا النموذج عن النموذج الأول في وجود المتغير ($debt_{it}$) في الشكل التربيعي، وذلك من أجل تحديد الآثار المختلفة للديون الخارجية على النمو الاقتصادي اعتماداً على حجم الديون الخارجية نفسها. فيتطلب انطباق منحنى لا فر أن تأخذ العلاقة بين الديون الخارجية والنمو الاقتصادي شكل حرف U مقلوب. حيث يشجع الدين الخارجي علي زيادة النمو الاقتصادي في البداية من خلال توفير التمويل المطلوب لعملية النمو الاقتصادي، وذلك حتى نصل لمستوي أمثل للعلاقة بين المتغيرين. ولكن بعد ذلك المستوي سيزداد عبء الدين الخارجي وفوائده على الاقتصاد مما سيأتي بأثر عكسي. وعليه ففي حالة انطباق منحنى لا فر نتوقع أن يكون إشارة المعامل (β_1) موجب، والمعامل (β_2) سالب.

ومن أجل مقارنة مصر بالدول منخفضة ومتوسطة الدخل فسوف نستخدم أسلوب المتغير الوهمي لقياس الفروق الهيكلية بين الانحدارات، حيث تسمح لنا هذه الطريقة بالمحافظة على درجات الحرية وعدم فقدانها بتقسيم عينة الدول إلى انحدارات مختلفة داخل الانحدار الرئيسي، كما بالنموذج (3) التالي:

$$\begin{aligned} growth_{it} = & \gamma_0 + \gamma_1 debt_{it} + \gamma_2 (debt_{it} * dum_{egy}) + \gamma_3 FDI_{it} \\ & + \gamma_4 GFCF_{it} + \gamma_5 FD_{it} + \gamma_6 TO_{it} + \gamma_7 INF_{it} + \gamma_8 GOV_{it} \\ & + \gamma_9 POP_{it} + \gamma_{10} dum_{egy} + \epsilon_t \end{aligned} \quad (3)$$

ومن خلال هذا النموذج سيتم معرفة تأثير الديون الخارجية علي النمو الاقتصادي في مصر فقط ومدى اختلافها عن باقي الدول منخفضة ومتوسطة الدخل وذلك باستخدام المتغيرات الوهمية، عن طريق إضافة متغير وهمي لمصر، ثم إنشاء متغير تفاعلي كحاصل ضرب المتغير الوهمي الخاص بمصر مع مؤشر الديون الخارجية. وعليه يُصبح المعامل (γ_1) خاص بقياس تأثير الديون الخارجية على النمو الاقتصادي في كافة الدول منخفضة ومتوسطة الدخل بإستثناء مصر. وهنا يسمى هذا المعامل بطبقة الأساس أو الطبقة المرجعية أو طبقة المقارنة والتي سيتم مقارنة معامل مصر بها. بينما سيصبح المعامل (γ_2) خاص بمصر فقط. حيث يُشير هنا إلى مدى إختلاف تأثير مصر عن الدول منخفضة ومتوسطة الدخل المشار إليه بالمعامل (γ_1). وعليه إذا أردنا معامل التأثير الخاص بمصر (وليس مدى إختلافها عن باقي الدول) فسنحصل عليه كمجموع المعاملين ($\gamma_2 + \gamma_1$).

وهنا قبل اعتماد النموذج ينبغي أولاً التأكد من حسن توصيفه (أي ما إذا كانت المتغيرات المستقلة في علاقتها مع المتغير التابع تتبع الشكل الخطي أم غير خطي)؛ وعليه تم استخدام اختبار الخطية وتوصيف النموذج. والذي أظهر أن كافة المتغيرات الضابطة تتبع الشكل الخطي في علاقتها بالنمو الاقتصادي.

1-6 البيانات (Data):

لتشغيل نموذج الدراسة، فسيتم الاعتماد على بيانات السلاسل الزمنية المقطعية غير المتوازنة (Unbalanced Panel Data) لعينة مكونة من 96 دولة نامية من الدول منخفضة ومتوسطة

الدخل من مختلف الأقاليم، وذلك خلال الفترة من (1970-2022) بإجمالي 2648 مشاهدة⁽¹⁾. وتم الاعتماد على طيف واسع من المتغيرات والتي تم الحصول عليها من مؤشرات التنمية العالمية للبنك الدولي. فبالنسبة للنمو الاقتصادي (المتغير التابع)، فتم استخدام نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي. أما بالنسبة للدين الخارجي (المتغير المستقل) فتم التعبير عنه باستخدام "أرصدة الدين الخارجي كنسبة من إجمالي الدخل القومي"، والذي يشمل مبلغ الدين العام والمضمون من قبل الحكومة، والدين الخاص طويل الأجل غير المضمون، واستخدام ائتمان صندوق النقد الدولي، والدين قصير الأجل.

وبالنسبة للمتغيرات الضابطة فتم استخدام متغيرات صافي التدفقات الوافدة من الاستثمار الأجنبي المباشر (الاستثمار الأجنبي)، وإجمالي التكوين الرأسمالي الثابت (الاستثمار المحلي)، والائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص (العمق المالي)، والتجارة الخارجية (الانفتاح التجاري)، والنفقات النهائية للاستهلاك العام للحكومة (كبروكسي للإنفاق الحكومي). وكل هذه المؤشرات تم استخدامها كنسبة من إجمالي الناتج المحلي. هذا بالإضافة لاستخدام مؤشر معدل التضخم (معدل التغير في الأسعار التي يدفعها المستهلكون سنوياً)، ومؤشر الزيادة السكانية (% سنوياً). وفي النهاية يعرض الجدول (B) بملحق الدراسة وصف موجز للمتغيرات المستخدمة بالتحليل ورموزها ومصادر البيانات. بينما يوضح الجدولين (1)، (2) تلخيص إحصائي موجز لجميع متغيرات الدراسة، ويوضح الجدول (3) مصفوفة الارتباط بين المتغيرات.

⁽¹⁾ تم هنا استخدام "تحليل القوة الإحصائية" لتقدير حجم العينة الأمثل المطلوب جمعها والتي تقلل الخطأ من النوع الأول والثاني إلى أدنى درجة ممكنة وترفع حجم الأثر المتوقع في حاله وجودة. لأن حجم العينة الصغير لا يكون كافياً لاكتشاف ما إذا كان التأثير موجود في الواقع أم لا. ويعتمد تحليل القوة الإحصائية على خمسة معايير أساسية وهي (الفرضية التي يُبنى عليها البحث، وعدد المتغيرات في نموذج الانحدار، والقوة الإحصائية المطلوبة، ومستوى الدلالة الإحصائية، وحجم الأثر المتوقع). ويوضح الجدول (A) بملحق الدراسة تصميم القوة الإحصائية المبدئية لدراسة فرضيات الدراسة الحالية. والتي توضح أن تخطيط القوة المناسب لاختبار نماذج الدراسة هي ما بين (1538 - 1643) مشاهدة بناء على حجم أثر متوقع أكبر، وقوة إحصائية 99%، ومستوي معنوية 5%. ونظراً لأن عدد المشاهدات الفعلية تتجاوز بكثير تخطيط القوة المناسب، مما يعطى دعم أكثر لدقة النتائج التي سيتم استخلاصها.

Table (1): Descriptive statistics for variables, 1970 - 2022:

	Unit	Obs.	Mean	Median	Std. Dev.	Min	Max	Normality
Dependent Variables:								
GDP growth	(annual %)	4541	3.756	4.195	6.16	-64.05	88.96	[91228] ^a
Independent Variable:								
External debt stocks	(% of GNI)	4191	58.93	43.57	62.0	0	1233.1	[1.2E+6] ^a
Control Variables:								
FDI, net inflow	(% of GDP)	4451	2.379	1.253	4.07	-37.17	55.07	[246831] ^a
Domestic investment	(% of GDP)	4057	21.95	20.88	8.97	-2.424	93.55	[7334.1] ^a
Financial Depth	(% of GDP)	3506	27.45	19.63	25.6	0.002	185.4	[7558.2] ^a
Trade Openness	(% of GDP)	4313	64.16	57.33	32.1	0.021	347.9	[4986.3] ^a
Inflation, consumer prices	(annual %)	3985	38.92	7.036	475.3	-16.12	23773	[4.7E+8] ^a
Gov. cons. expenditure	(% of GDP)	4212	13.99	13.44	5.72	0	55.09	[6174.8] ^a
Population growth	(annual %)	5088	1.941	2.116	1.42	-16.88	16.63	[110657] ^a

Note: - a indicates significance at 1%.

Table (2): Compare the median variables between groups, 1970 - 2022:

	Unit	Egypt	Low-income countries	Middle income countries		All low and middle countries
				Lower	Upper	
Dependent Variables:						
GDP growth	(annual %)	4.745	3.818	4.321	4.091	4.195
Independent Variable:						
External debt stocks	(% of GNI)	37.97	45.85	48.89	38.92	43.57
Control Variables:						
FDI, net inflow	(% of GDP)	1.525	0.779	1.037	1.888	1.253
Domestic investment	(% of GDP)	20.72	15.20	22.36	21.44	20.88
Financial Depth	(% of GDP)	30.05	10.07	19.21	34.44	19.63
Trade Openness	(% of GDP)	47.96	45.12	58.80	69.85	57.33
Inflation, consumer prices	(annual %)	10.97	6.477	7.226	6.961	7.036
Gov. cons. expenditure	(% of GDP)	11.86	12.92	13.02	13.89	13.44
Population growth	(annual %)	2.232	2.791	2.275	1.297	2.116

ويهدف الجدول رقم (1) إلى وصف السمات الرئيسية لمتغيرات الدراسة. ونظراً لأن عينة الدول المستخدمة ضخمة جداً لدرجة أنها تستوعب كل الدول منخفضة ومتوسطة الدخل تقريباً باستثناء بعض الدول الجزرية الصغيرة لما لها من طبيعة خاصة. فيتضح من التلخيص الإحصائي أن كافة المتغيرات لا تتبع التوزيع الطبيعي، وهو أمر متوقع في البيانات الطولية، نتيجة للتباين الكبير بين الدول في الهياكل الاقتصادية والتكنولوجية والمؤسسية، وهو ما يظهر في المدى الواسع جداً بين الحد الأدنى والأقصى للمتغيرات. وهذا يجعل إحصائية المتوسط الحسابي غير صالحة، لأن المتوسط الحسابي يتأثر بالقيم الشاذة أو المتطرفة. وعليه سيتم الاعتماد على إحصائية الوسيط نظراً لأنها لا تتأثر بالقيم الشاذة.

كذلك فإن إحصائيات الجدول (1) تظل أقل فعالية لأنها تعكس المتوسط العام لهذه الدول، فعلى سبيل المثال يتضح أن الوسيط العام للنمو الاقتصادي في البلدان منخفضة ومتوسطة الدخل هو 4.2% سنوياً، بينما يبلغ الوسيط العام للمستوي الدين الخارجي بهذه البلدان 45.9% من إجمالي الدخل القومي. لذلك للحصول على إحصائيات أكثر فعالية وقابلة للمقارنة، سننتقل للجدول (2) والذي تم فيه عمل مقارنة لوسيط هذه المتغيرات بين مصر ومجموعة الدول مقسمة على حسب مستوى الدخل، ومنها نكتشف أن مستوى النمو الاقتصادي والدين الخارجي كان أعلى ما يمكن في بلدان الشريحة الدنيا للدخل المتوسط.

وفي المقابل فإن النمو الاقتصادي المصري يعادل 4.75% وهو بذلك أكبر من مستوى النمو في كافة مجموعات الدول (3.82% البلدان منخفضة الدخل، 4.1% الشريحة العليا للدخل المتوسط، 4.32% الشريحة الدنيا للدخل المتوسط). بينما يبلغ وسيط الدين الخارجي المصري 37.97% من إجمالي الدخل القومي، وهي بذلك أقل من وسيط الديون الخارجية بكافة مجموعات الدول (38.9% الشريحة العليا للدخل المتوسط، 45.9% البلدان منخفضة الدخل، 48.89% الشريحة الدنيا للدخل المنخفض). وبالنسبة للمتغيرات الضابطة، فنجد أن الاستثمارات الأجنبية، ومستوى العمق المالي، والانفتاح التجاري، والإنفاق الحكومي يرتفع بارتفاع مستويات الدخل بين البلدان. والعكس صحيح بالنسبة للنمو السكاني، أما بالنسبة للاستثمارات المحلية والتضخم فكان أعلى في بلدان الشريحة الدنيا للدخل المتوسط.

Table (3): Correlation matrix between variables, 1970 - 2022:

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)
GDP growth	(1) 1								
External debt stocks	(2) -0.126 ^a	1							
FDI, net inflow	(3) 0.127 ^a	0.117 ^a	1						
Domestic investment	(4) 0.150 ^a	-0.019	0.240 ^a	1					
Financial Depth	(5) -0.015	-0.071 ^a	0.114 ^a	0.192 ^a	1				
Trade Openness	(6) 0.072 ^a	0.215 ^a	0.349 ^a	0.287 ^a	0.257 ^a	1			
Inflation	(7) -0.062 ^a	0.079 ^a	-0.025	-0.041 ^b	-0.017	-0.039 ^b	1		
Gov. cons. expenditure	(8) -0.093 ^a	0.078 ^a	0.036 ^c	0.098 ^a	0.212 ^a	0.350 ^a	-0.044 ^b	1	
Population growth	(9) 0.094 ^a	0.051 ^a	-0.096 ^a	-0.071 ^a	-0.400 ^a	-0.210 ^a	0.040 ^b	-0.075 ^a	1

Note: a, b, c indicate significance at 1%, 5% and 10% respectively.

وفى جدول (2) نلاحظ أن وجود ارتباط عكسي صغير، ولكنه دال إحصائياً عند مستوى 1% بين الدين الخارجي والنمو الاقتصادي بالبلدان منخفضة ومتوسطة الدخل حيث يعادل (-12.6%). وهذا يتضمن أن تراكم الديون الخارجية سيرتبط به بدرجة ما انخفاض في مستوى النمو الاقتصادي للبلدان. أما بالنسبة للمتغيرات الضابطة فنجد ارتباط طردي ودال إحصائياً عند 1% بين كلاً من الاستثمار الأجنبي المباشر، والاستثمار المحلي، ومستوى الانفتاح التجاري، والزيادة السكانية وبين النمو الاقتصادي. وفي المقابل نجد ارتباط عكسي ودال إحصائياً عند 1% بين كلاً من مستوى التضخم والانفاق الحكومي وبين النمو الاقتصادي، بينما نجد ارتباط عكسي، ولكنه غير دال إحصائياً بين مستوى العمق المالي والنمو الاقتصادي بهذه البلدان. وتتفق أغلب هذه الارتباطات مع الإشارات المتوقعة. كما نلاحظ أن أكثر المتغيرات ارتباطاً بالنمو الاقتصادي كان الاستثمار المحلي بمعامل ارتباط (15%)، يليه الاستثمار الأجنبي (12.7%)، ثم الدين الخارجي (-12.6%)، والزيادة السكانية (9.4%)، والانفاق الحكومي (-9.3%)، والانفتاح التجاري (7.2%)، والتضخم (-6.2%)، وأخيراً العمق المالي (-1.5%).

2-6 المنهجية الاحصائية القياسي (Empirical methodology):

نظراً لاستخدام عينة واسعة من الدول المختلفة فيما بينها اختلافاً كبيراً سواء من حيث مستوى النمو الاقتصادي أو الدين الخارجي، مما قد يُثير مشكلة الاختلافات أو التأثيرات الفردية لكل دولة عند التحليل. لذلك تم الاعتماد على نموذج الآثار الثابتة (FEM) (Fixed effects model) أو ما يسمى بنموذج المربعات الصغرى باستخدام المتغيرات الوهمية Least-squares dummy variable (LSDV) حيث إنه يتعامل مع التأثيرات الفردية من خلال إظهارها وأخذها في الاعتبار عند التحليل. وذلك عن طريق إضافة متغيرات وهمية لكل دولة كما بالمعادلة التالية:

$$y_{it} = \beta_{0i} + \beta x_{it} + u_t$$

وهنا نلاحظ أننا وضعنا الترميز i على الجزء المقطوع من المحور الصادي مما يُتيح إمكانية اختلافه باختلاف الدول. وهذه الاختلافات قد تكون بسبب سمات خاصة لكل دولة، مثل الهياكل الاقتصادية والتكنولوجية والمؤسسية أو غيرها من السمات (علي سبيل المثال؛ مستوى الثقافة، ورأس المال البشري، والتاريخ الاستعماري، والدين). مما يجعلنا نضع في الاعتبار عند التحليل الاختلافات الفردية لكل دولة، ولكننا مازلنا نفترض أن معاملات الميل ثابتة بالنسبة لكل دولة، وهنا أظهر اختبار الزمن بأن الزمن مؤثر في الانحدار وبالتالي تتحول طريقة القياس إلى نموذج الآثار

الثابتة ثنائي الاتجاه (two way FEM) أي أن الجزء المقطوع من المحور الصادي يختلف باختلاف الدول والزمن. كما في المعادلة التالية:

$$y_{it} = \beta_{0it} + \beta x_{it} + u_t$$

وبالتالي فإن مصطلح "التأثيرات الثابتة" يعود إلى أنه على الرغم من اختلاف الجزء المقطوع من المحور الصادي بين المشاهدات والزمن، إلا أن معاملات الميل ثابتة بالنسبة لكل الدول (Gujarati, 2003).¹

وقبل تقدير انحدارات الدراسة ينبغي أولاً التأكد من أن جميع متغيرات الدراسة ساكنة عند المستوى وهو الشرط المسبق لاستخدام طريقة (FEM). وللتحقق من ذلك تم إجراء اختبار جذر الوحدة للسكون، وكما هو مبين في Fuller (1976) فإن اختبارات جذر الوحدة ليست بالضرورة قوية وأنه من المستحسن استخدام اختبارات متعددة، لذلك فسوف تستخدم الدراسة أربعة اختبارات مختلفة للتحقق من قوة النتائج، كما هو موضح في الجدول (D) بملحق الدراسة. والذد أكد أن جميع متغيرات الدراسة ساكنة عند المستوى، أي أنهما متكاملين من الدرجة (0). مما يدعم تطبيق طريقة (FEM). ويُستثنى من ذلك متغير العمق المالي والذي جاء غير ساكن عند المستوى، ولكنه أصبح ساكناً عند أخذ الفرق الأول، أي أنه متكامل من الدرجة (1). وبالتالي سيتم أخذ الفرق الأول له في الانحدار لتحويله إلى ساكن عند المستوى.

كذلك ينبغي التأكد من جودة الانحدارات المطبقة وخلوها من مشاكل القياس المختلفة، وذلك للاطمئنان إلى النتائج المتحصلة. وفي هذا الصدد أشارت الاختبارات التشخيصية المختلفة الموضحة بالجدول (C) بملحق الدراسة إلى أن انحدارات الدراسة باستخدام 2way FEM تعاني من مشكلة عدم ثبات التباينات، والارتباط التسلسلي بين البواقي، بالإضافة إلى مشكلة عدم التوزيع الطبيعي للبواقي. وهي كلها مشاكل قياس متوقعة الحدوث في هذه العينة الكبيرة من الدول الغير متجانسة. وعليه فإن مشكلة عدم التوزيع الطبيعي ليس لها أهمية كبيرة هنا لأنه طبقاً للنظرية الإحصائية فإن

¹ تم اختيار نموذج الأثر الثابت بناء على اختبار "Hausman". والذي يقارن بين نموذج الأثر الثابت ونموذج الأثر العشوائية، وذلك بالجدول (C) بملحق الدراسة. فعلى الرغم من أن قيمة F المحسوبة لاختباري (Residual variance)، (Breusch-Pagan) جاءت دالة إحصائياً، مما يشير إلى تفضيل نموذج الأثر الثابت أو العشوائية عن نموذج المربعات الصغرى المجمع. إلا أن قيمة F المحسوبة لاختبار (Hausman) جاءت معنوية أيضاً مما يشير لتفضيل نموذج الأثر الثابت عن العشوائية.

مقدرات OLS تؤول إلى التوزيع الطبيعي بوجه عام وذلك مع زيادة حجم العينة، وبالتالي في العينات الكبيرة كما في دراستنا الحالية فإن الاستدلال الإحصائي سيتبع طريقة OLS العادية المفترضة التوزيع الطبيعي. كذلك للتغلب على المشكلتين المتبقيتين فقد تم تقدير طريقة (FEM) باستخدام أمر القوة (White robust standard errors)، بالإضافة إلى (Firm GLS weights) والفعالين في القضاء على مشكلتي عدم ثبات التباينات، والارتباطي التسلسلي بين البواقي.

3-6 نتائج الدراسة:

يوضح الجدول (4) نتائج التحليل للنماذج الثلاثة المقترحة. ففي الانحدار الأول (1) Reg والمسمى "بالنموذج الصفري" لأنه لا يشتمل على أي متغيرات مستقلة باستثناء ثابت الدالة، وبالتالي فهو يوضح مستوي النمو الاقتصادي في البلدان منخفضة ومتوسطة الدخل في حالة كان تأثير المتغيرات المستقلة تساوي الصفر، وبالتالي فهو يمثل متوسط مستوي النمو الاقتصادي الفعلي في غياب أي عوامل مؤثرة عليه. وقد جاء معامل ثابت الدالة إيجابياً ودال إحصائياً عند مستوي 1%، وهذا يعني أن النمو الاقتصادي في غياب أي عوامل اقتصادية وهيكلية وسياسية سيكون إيجابياً ويعادل (3.766). والأهم من ذلك أن معامل التحديد للنموذج الصفري يعادل 12.2%، وهذا يعني أن الاختلافات أو الفروق الفردية بين البلدان (والتي تنعكس في المتغيرات الوهمية) تُفسر 12.2% من تباين النمو الاقتصادي بين البلدان. ويُشير هذا لحقيقة أن النمو الاقتصادي سيتحقق في كل الأحوال على المستوي الإجمالي، وبالتالي فالتساؤل هنا حول العوامل التي ستساعد علي دفع هذه النمو وتفسير اختلافاته بين البلدان، مما يتطلب دراسة العوامل الاقتصادية التي تعمل على زيادة التكوين الرأسمالي، والتي منها بالطبع مستوي الديون الخارجية، وهو ما يدفعنا للانتقال للانحدارات التالية التي يتم فيها السيطرة على هذه العوامل الاقتصادية.

وبالانتقال للانحدار الثاني (2) Reg والذي يعكس النموذج الأول للدراسة، فنجد تأثير سلبي للديون الخارجية على مستوي النمو الاقتصادي في البلدان منخفضة ومتوسطة الدخل، وذلك عند مستوي دلالة 1%. فطبقاً لمعامل الانحدار، يؤدي زيادة الدين الخارجي بنسبة 1% من إجمالي الدخل القومي إلى انخفاض معدل النمو الاقتصادي ببلدان العينة بنسبة 0.006% في المتوسط في الأجل الطويل. وبذلك تتفق هذه النتيجة مع الإشارات المتوقعة والتي تدعمها مصفوفة الارتباط. فزيادة تراكم الديون الخارجية وأعبائها في البلدان النامية يؤدي لتباطؤ معدل التراكم الرأسمالي بهذه البلدان من خلال تثبيط الاستثمارات المحلة والأجنبية العالية، ومزاومة أعباء الديون للنفقات الاجتماعية

التي تدفع النمو الاقتصادي مثل التعليم والصحة، ويقلل من الاستثمارات العامة في البنية الأساسية اللازمة لجذب الاستثمارات الجديدة، كما يشكل ضغط كبير على ميزان المدفوعات بهذه البلدان، وبناء على فرضية الأثر غير المباشر، فستؤدي كل هذه العوامل بشكل غير مباشر إلى تثبيط النمو الاقتصادي بهذه البلدان.

وبالنسبة للمتغيرات الضابطة، فقد جاء تأثيرها متفق مع النظرية الاقتصادية والآثار المتوقعة، فنجد تأثير إيجابي للاستثمار الأجنبي، والاستثمار المحلي، والانفتاح التجاري، والزيادة السكانية وذلك على مستوى النمو الاقتصادي، بينما نجد تأثير سلبي للعمق المالي، والتضخم، والانفاق الحكومي على النمو الاقتصادي ببلدان العينة. ويبدو أن التأثير السلبي للعمق المالي يرجع لانخفاض الكبير في مستوى الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص بهذه البلدان. أما الأثر السلبي الانفاق الحكومي على النمو الاقتصادي فيمكن أن يرجع لمزاحمة استثمارات القطاع الخاص وذلك كنتيجة لأن تلك البلدان عادة ما تعاني من عجز بالموازنة يتم تمويله من خلال أذون الخزانة وهو ما يؤثر بشكل مباشر على القروض الممنوحة للقطاع الخاص بغرض الاستثمار وبالتالي على النمو الاقتصادي.

Table (4): External debt and Economic growth: Empirical results:

Dependent variable: GDP growth (annual %)

Method: 2-way fixed effects model with white robust standard errors

	<i>Null model</i>	<i>Model (1)</i>	<i>Model (2)</i>	<i>Model (3)</i>		
	<i>Reg (1)</i>	<i>Reg (2)</i>	<i>Reg (3)</i>	<i>Reg (4)</i>	<i>Reg (5)</i>	<i>Reg (6)</i>
<i>Constant</i>	3.7559 [8.5e+15]***	1.4882 [1.653]	1.3239 [1.377]	1.5342 [1.702]	2.7591 [3.524]***	7.8676 [4.471]***
<i>External debt stocks</i>		-0.0119 [-3.415]***	-0.0059 [-0.578]	-0.0123 [-3.497]***	-0.0111 [-2.673]**	-0.0361 [-5.881]***
<i>External debt stocks squared</i>			-1.9e-5 [-0.491]			
<i>External debt stocks "Egypt"</i>				0.0236 [2.082]**	-0.0169 [-0.916]	0.0079 [0.254]
<i>FDI, net inflow</i>		0.0764 [2.666]**	0.0753 [2.618]**	0.0761 [2.666]**	0.0661 [2.422]**	-0.0027 [-0.066]
<i>Domestic investment</i>		0.0615 [2.116]**	0.0627 [2.150]**	0.0593 [2.007]*	0.0512 [2.019]*	0.0697 [1.557]
<i>Financial Depth</i>		-0.0249 [-2.749]***	-0.0259 [-2.831]***	-0.0243 [-2.655]**	-0.0286 [-2.841]***	-0.1081 [-4.796]***
<i>Trade Openness</i>		0.0510 [5.653]***	0.0507 [5.632]***	0.0509 [5.652]***	0.0370 [4.402]***	0.0434 [3.142]**

<i>Inflation</i>	-0.0004 [-2.071]**	-0.0004 [-2.064]**	-0.0004 [-2.064]**	-0.0003 [-4.099]***	-0.0163 [-4.967]***
<i>Gov. cons. expenditure</i>	-0.1251 [-3.010]***	-0.1273 [-3.077]***	-0.1253 [-3.014]***	-0.1413 [-3.106]***	-0.2183 [-1.796]
<i>Population growth</i>	0.2859 [1.708]*	0.2803 [1.690]*	0.2852 [1.722]*	0.3631 [2.372]**	0.0209 [0.558]

Key Regression Statistics

<i>Obs.</i>	4541	2648	2648	2648	2094	686
<i>Cross-section</i>	96	96	96	96	96	93
<i>Period</i>	1970-2022	1970-2022	1970-2022	1970-2022	1991-2022	2014-2022
<i>Adjusted R²</i>	12.2%	24.3%	24.3%	24.3%	33.6%	57.5%
<i>Fisher test (F-stat.)</i>	(5.299)***	(6.5234)***	(6.4934)***	(6.4950)***	(8.9118)***	(9.5804)***

Note: - *, **, *** indicate significance at 1%, 5% and 10% respectively.

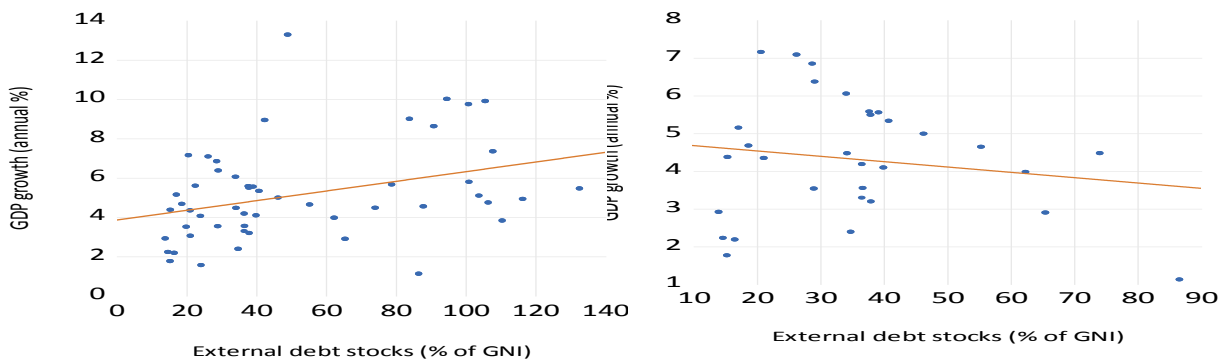
وللتحقق من مدي انطباق فرضية منحنى لا فر على البلدان منخفضة ومتوسطة الدخل، سننتقل إلي الانحدار الثالث (3) Reg والذي يعكس النموذج الثاني للدراسة، من خلال إضافة مصطلح الديون الخارجية ($debt_{it}$) في الشكل التربيعي. ونلاحظ من الانحدار أن إدخال المصطلح التربيعي لمتغير الدين الخارجي قد أدى لغياب الدلالة الإحصائية لمتغير الدين الخارجي ومصطلحه التربيعي، مما يؤكد بأن العلاقة بين المتغيرين خطية. وهذا يعني عدم انطباق منحنى لا فر على حالة البلدان منخفضة ومتوسطة الدخل فقط.

وبالنسبة للنموذج الثالث للدراسة (المعادلة 3 بجزء بناء النموذج)، والذي يتم فيه الإشارة إلى تأثير الديون الخارجية على النمو الاقتصادي المصري ومدي اختلافه عن التأثير في عينة البلدان المستخدمة. فسيتم قياسه من خلال الانحدارات (4)، (5)، (6). حيث الفرق بينهم في الفترة الزمنية المستخدمة للتحليل. ففي الانحدار الرابع، والذي تم فيه التحليل خلال كامل الفترة (1970-2022) نلاحظ أن معامل مصر يعادل (0.0236) وهو دال إحصائياً عند مستوى 1%. مما يشير إلى وجود اختلاف كبير بين مصر وباقي البلدان منخفضة ومتوسطة الدخل. أي يختلف تأثير الدين الخارجي على النمو الاقتصادي في مصر بمقدار (0.0236) مقارنة بالبلدان منخفضة ومتوسطة الدخل. وبالتالي فإن تأثير الديون الخارجي على النمو الاقتصادي المصري سيصبح $(-0.0123+0.0236)$ $(= 0.0113)$. وهو ما يتضمن أن تأثير الديون الخارجي علي النمو الاقتصادي المصري إيجابي عند مستوى 1%. فالزيادة في الديون الخارجية بنسبة 1% من إجمالي الدخل القومي سوف يؤدي إلى زيادة النمو الاقتصادي المصري بنسبة 0.011% في المتوسط. وقد يرجع ذلك التأثير الإيجابي في

مصر إلى فترة السبعينات والثمانينات ذات التوجهات الاشتراكية، والتي اتسمت بارتفاع كبير في الديون الخارجية مع تحقيق معدلات نمو كبيرة تجاوزت في بعض السنوات 10%.

وللتحقق من ذلك، تم إعادة تقدير نموذج الدراسة الثالث، ولكن خلال الفترة (1991-2022) وذلك بالانحدار الخامس (5) Reg، لأنه بداية من عام 1991 بدأت مصر بالأخذ بتوجهات اقتصاد السوق، وطبقت برنامج إصلاح اقتصادي مع صندوق النقد الدولي. وفيها جاء معامل الديون الخارجية لمصر غير دال إحصائياً، مما يُشير لعدم وجود اختلاف بين تأثير الديون الخارجية على النمو الاقتصادي المصري عن باقي البلدان منخفضة ومتوسطة الدخل. وهذا يعني أن الأخذ بتوجهات السوق قد حول تأثير الديون الخارجية على النمو الاقتصادي المصري من إيجابي إلى سلبي. وهو ما يتضح من الشكل الانتشاري (1) المدعوم بخط انحدار، فيُشير القطاع (A) إلى علاقة إيجابية خلال الفترة (1970-2022)، تتحول إلى سلبية خلال الفترة (1991-2022) بالقطاع (B). ونحصل على نفس النتيجة عند الانتقال للانحدار السادس (6) Reg، والذي تم فيه إعادة تقدير نموذج الدراسة الثالث، ولكن خلال الفترة (2014-2022)، لأنه بداية من عام 2014 طبقت مصر برنامج ثاني للإصلاح الاقتصادي مع صندوق النقد الدولي. وقد جاء أيضاً معامل الديون الخارجية لمصر غير دال إحصائياً.

Figure (1): Scatter plot between External debt and Economic growth



Panel (A): (1970 -2022)

Panel (B): (1991 -2022)

وأخيراً، بالنسبة للإحصاءات العامة فيتضح ارتفاع قيمة معامل التحديد المعدل (R^2) للانحدارات، حيث يُفسر نموذج الدراسة ما بين (24.3% - 57.5%) من التغيرات التي تحدث في النمو الاقتصادي بالبلدان منخفضة ومتوسطة الدخل، أما باقي النسبة فترجع إلى الخطأ العشوائي نتيجة لوجود متغيرات أخرى لم يتم السيطرة عليها داخل النموذج. كذلك يُشير اختبار فيشر

(Fisher) إلى رفض الفرض العدمي وقبول الفرض البديل بوجود دلالة إحصائية للانحدارات ككل عند مستوى دلالة 1%.

وبعد التعرف على الأثر الإجمالي للديون الخارجية على النمو الاقتصادي في البلدان منخفضة ومتوسطة الدخل، سننتقل هنا لمعرفة أثر الديون الخارجية على كل مجموعة من مجموعات الدخل خلال الفترة (1991-2022) وذلك بالجدول (5). حيث يختص الانحدار (7) بدراسة أثر الديون الخارجية على النمو الاقتصادي في مجموعة البلدان منخفضة الدخل والبالغة 17 دولة، بينما يختص الانحدار (8) بدراسة العلاقة في بلدان الشريحة الدنيا للدخل المتوسط والبالغة 44 دولة، في حين يختص الانحدار (9) بالشريحة العليا للدخل المتوسط والبالغة 35 دولة. وبمقارنة النتائج يتضح أن التأثير السلبي للديون الخارجية على النمو الاقتصادي يكون أكبر في بلدان الشريحة العليا للدخل المتوسط بمعامل انحدار (-0.0250)، يليها البلدان منخفضة الدخل بمعامل (-0.0226)، وأخيراً بلدان الشريحة الدنيا للدخل المتوسط بمعامل (-0.0152). كما أن معامل الديون الخارجية لمصر غير دال إحصائياً، مما يُشير لعدم اختلاف تأثير الديون الخارجية على النمو الاقتصادي في مصر عن باقي بلدان الشريحة الدنيا للدخل المتوسط التي تنتمي إليها مصر.

Table (5): External debt and Economic growth between groups: Empirical results:

Dependent variable: GDP growth (annual %)

Method: 2-way fixed effects model with white robust standard errors

	Low-income countries	Lower-middle income countries	Upper-middle income countries
	Reg (7)	Reg (8)	Reg (9)
Constant	-0.9529 [-0.558]	3.6695 [7.487]***	5.2097 [1.754]*
External debt stocks	-0.0226 [-2.372]**	-0.0152 [-3.780]***	-0.0250 [-2.550]**
External debt stocks "Egypt"		-0.1258 [-0.703]	
FDI, net inflow	-0.0174 [0.295]	0.1397 [4.358]***	0.0494 [1.081]
Domestic investment	0.1332 [2.475]**	0.0363 [2.228]**	0.1165 [1.971]*
Financial Depth	-0.0263 [-0.418]	-0.0415 [-2.958]***	-0.0282 [-1.384]
Trade Openness	0.0891 [2.156]**	0.0410 [3.675]***	0.0286 [2.349]**
Inflation	-0.0002	-0.0448	-0.0014

	[-4.565]***	[-6.298]***	[-0.521]
<i>Gov. cons. expenditure</i>	-0.1212 [-1.318]	-0.0829 [-2.748]**	-0.2573 [-2.085]**
<i>Population growth</i>	0.5535 [3.133]***	-0.0403 [-0.463]	-0.4529 [-1.256]
Key Regression Statistics			
<i>Obs.</i>	430	938	726
<i>Cross-section</i>	17	44	35
<i>Period</i>	1991-2022	1991-2022	1991-2022
<i>Adjusted R²</i>	18.6%	43.6%	53.9%
<i>Fisher test (F-stat.)</i>	(2.8184)***	(14.939)***	(12.809)***

Note: - *, **, *** indicate significance at 1%, 5% and 10% respectively.

النتائج والتوصيات

أولاً: النتائج:

سعي البحث إلى اختبار صحة الفرض البحثي بوجود علاقة إحصائية ذات دلالة معنوية بين الديون الخارجية والنمو الاقتصادي في البلدان منخفضة ومتوسطة النمو ومع التركيز على إيضاح العلاقة في الاقتصاد المصري. وقد تبين من خلال نتائج النموذج القياسي، وجود تأثير سلبي للديون الخارجية على مستوي النمو الاقتصادي في البلدان منخفضة ومتوسطة الدخل، فيؤدي زيادة الدين الخارجي بنسبة 1% من إجمالي الدخل القومي إلى انخفاض معدل النمو الاقتصادي ببلدان العينة بنسبة 0.006% في المتوسط في الأجل الطويل، وبمقارنة مجموعات الدخل، وجد أن التأثير السلبي كان أكبر في بلدان الشريحة العليا للدخل المتوسط بمعامل تأثير (-0.0250)، يليها البلدان منخفضة الدخل بمعامل (-0.0226)، وأخيراً بلدان الشريحة الدنيا للدخل المتوسط بمعامل (-0.0152)، كذلك توصلت الدراسة لعدم انطباق منحنى لافر على حالة البلدان منخفضة ومتوسطة الدخل، وأخيراً بالنسبة لمصر توصلت الدراسة لعدم وجود اختلاف بين تأثير الديون الخارجية على النمو الاقتصادي المصري عن باقي البلدان منخفضة ومتوسطة الدخل، ولكن هذا مشروط بأخذ توجهات السوق الحر بداية من التسعينيات، ولكن في حالة أخذ التوجهات الاشتراكية في الاعتبار بداية من السبعينيات نجد اختلاف كبير في العلاقة بين مصر وباقي البلدان منخفضة ومتوسطة الدخل، حيث يتحول التأثير في مصر إلى إيجابي.

ثانياً: التوصيات:

ومن خلال الدراسات السابقة التي تم تناولها والنتائج التي تحققت من خلال دراسة العلاقة بين الديون الخارجية والنمو الاقتصادي، فإننا نرى

- ضرورة الحد من الاعتماد على القروض الخارجية، لما لها من أثر سلبي على النمو الاقتصادي. فمن الأفضل الاعتماد على مصادر التمويل المحلية، واستخدام أدوات السياسة النقدية والمالية لزيادة الادخار المحلي والاستثمار وتشجيع القطاع الخاص على المشاركة في عملية التنمية فضلاً عن حفز الاستثمارات الأجنبية وخاصة المباشرة منها.

- الإدارة الحكيمة للقروض الأجنبية أمراً لا مناص منه لضمان مساهمتها في تحقيق التنمية المستدامة. حيث أن تلك القروض لا بد أن تستخدم في مشروعات إنتاجية توفر سلعا بديلة للواردات فضلاً عن السلع التصديرية لزيادة حصيلة النقد الأجنبي حتى يمكن سداد أقساط القروض وفوائدها. كما أنه عند توزيع الاستثمارات فلا بد من إعطاء الأولوية للقطاعات ذات القيمة المضافة المرتفعة

- وحيث أنه وفقاً لظروف الدول النامية فلا مناص من الاعتماد على القروض الخارجية فلا بد من تقليل أعباء الديون، وذلك باللجوء إلى القروض الخارجية المضمونة وذات الفوائد المنخفضة نسبياً وفترات سداد مناسبة، مع الاستفادة من تجارب بعض الدول المشابهة لظروف مصر في هذا الصدد.

ثالثاً: مقترحات بأبحاث مستقبلية:

ولأهمية الموضوع وأثاره البالغة على الجوانب الاقتصادية والاجتماعية فيقترح دراسة أثر الديون الخارجية علي أبعاد التنمية المستدامة في مصر ودراسة هيكل الديون الخارجية واستخداماتها عبر مدى زمني مناسب لبيان أثارها الأكثر عمقاً على حال الاقتصاد المصري ورفاهية المواطنين.

المراجع

أولاً: المراجع العربية:

1. احصاءات البنك الدولي، 2020.
2. أحمد المتولي، وآخرون. 2021، المديونية الخارجية وأثرها علي النمو الاقتصادي، المركزي الديمقراطي العربي. برلين. أغسطس <https://democraticac.de/?p=77228>.
3. أحمد عبد الرحيم (2016) "تطوير تمويل التنمية"، (المعهد العربي للتخطيط، الكويت، 2016)، جسر التنمية، مجلد 14، عدد 131.
4. بديع جميل القدو، "القروض الأجنبية ودورها في التنمية"، مجلة كلية الرافدين الجامعة للعلوم، العدد 13، (بغداد: كلية الرافدين الجامعة، 2013).
5. جابر مرسي محمد، منال. (2020). أثر الدين الخارجي علي النمو الاقتصادي في مصر دراسة قياسية، مجلة السياسة والاقتصاد، 9 (العدد 8) اكتوبر 2020
6. حسن، أحمد (2024) تحليل واقع المديونية الخارجية في مصر للفترة 2017 – 2021، المجلة العلمية للبحوث التجارية، مجلد 53، العدد الثاني.
7. خديجة الأعصر، وعمر عبد الحي البيلي، "مشكلة المديونية الخارجية للدول النامية والعربية"، المجلة المصرية للتنمية والتخطيط، المجلد الرابع، العدد الأول، (يونيو: 1996)، القاهرة، معهد التخطيط القومي.
8. خليفة، جهاد (2023) أثر الدين الخارجي على نصيب الفرد من النمو الاقتصادي خلال الفترة من (1970- 2021)، مجلة السياسة والاقتصاد، المجلد 20، العدد 19، الصفحة 273-311.
9. رمزي زكي، الديون الخارجية والتنمية: القروض الخارجية وآثارها على البلاد العربية، مجلة العلوم الاجتماعية، المجلد 17، العدد 3، جامعة الكويت، الكويت، (1989).
10. رمزي زكي، أزمة الديون الخارجية رؤية من العالم الثالث، (الهيئة المصرية العامة للكتاب، القاهرة، 1998).
11. زينب عباس زعزوع " دور المنح والمساعدات الاجنبية فيالتطوير التنظيمي " مجلة النهضة، المجلد 13، عدد 2، إبريل 2012، (جامعة القاهرة: كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، 2012).
12. سهام القادر، مصادر تمويل التنمية الاقتصادية في الدول النامية في ظل العولمة، (جامعة القاهرة: كلية العلوم الاقتصادية، الجزائر، 2013).
13. صندوق النقد العربي، 2022، المفاهيم والمصطلحات، <https://www.amf.org.ae/sites/default/files/publications/2022-02/%D8%A7%D9%84%D9%85%D9%81%D8%A7%D9%87%D9%8A%D9%85%20%D9%88%D8%A7%D9%84%D9%85%D8%B5%D8%B7%D9%84%D8%AD%D8%A7%D8%AA%20%D8%A7%D9%84%D9%85%D8%B3%D8%AA%D8%AE%D8%AF%D9%85%D8%A9.pdf>

14. عباس محمد علي إبراهيم، محمد. (2021). أثر الدين الخارجي على النمو الاقتصادي في مصر 1994-2018، *المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية*، 12(2).
15. عبيدات ياسين، تقييم دور مجموعة البنك الدولي في التنمية المستدامة في البلدان المنخفضة الدخل، "رسالة دكتوراة، (الأردن: جامعة آل البيت، كلية الغدارة والاقتصاد، 2012).
16. كامل زنزون، "كفاءة استخدام التمويل الخارجي في التنمية الاقتصادية" رسالة ماجستير، (جامعة الزقازيق، كلية التجارة، 2000).
17. مازن أحمد أبو حصيرة، الديون الخارجية وآثارها على التنمية الاقتصادية في فلسطين، رسالة ماجستير، (غزة: كلية التجارة – الجامعة الإسلامية، 2015).
18. مازن حسن الباشا، "أثر التمويل الخارجي على النمو الاقتصادي في الأردن دراسة قياسية تحليلية للفترة (1991-2015)"، *مجلة الزرقاء للبحوث والدراسات الإنسانية – المجلد السادس عشر – العدد الثاني*، 2016، (جامعة الزرقاء: كلية الاقتصاد والعلوم الادارية، الأردن 2016).
19. معهد التخطيط القومي، "منافع وأعباء التمويل الخارجي في مصر"، سلسلة قضايا التخطيط والتنمية رقم 306، (معهد التخطيط القومي، القاهرة، 2019).
20. همام وائل محمد ابو شعبان، أثر التمويل الخارجي على النمو الاقتصادي "دراسة تطبيقية لدول عربية، رسالة ماجستير، (كلية التجارة، الجامعة الاسلامية، غزة، 2016).

ثانياً: المراجع الأجنبية:

1. Aloulou, R., Kalai, M., & Helali, K. (2023), "The symmetric and asymmetric impacts of external debt on economic growth in Tunisia: evidence from linear and nonlinear ARDL models", *SN business & economics*, 3(7), 112. <https://doi.org/10.1007/s43546-023-00482-9>.
2. Dogan, I. & Bilgili, F. (2014), "The non-linear impact of high and growing government external debt on economic growth: A Markov Regime-Switching approach. *Economic Modelling*", 39.
3. Aluko F, Arowolo D,(2010), "Foreign Aid, the Third World's debt crisis and the implications for economic development: the nigerian experience", *Afr J Polit Sci Int Relat* 4(4).
4. Beyene, S.D. and Kotosz, B. (2022), "The impact of external debt on total factor productivity and growth in HIPCs: non-linear regression approaches", *International Journal of Development Issues*, Vol. 21 No. 2, 173-194. <https://doi.org/10.1108/IJDI-07-2021-0145>.

5. Chukwu, Ben Chidubem. 2023,"Impact of External Debt on Economic Growth in Nigeria (1981–2020) (January 5). Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=4426733> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4426733>.
6. Cristina Checherita-Westphal and Philipp Rother, (2011), "The Impact of Government Debt on Growth An Empirical Investigation for the Euro Area", Dans *Revue économique*, Vol. 62.
7. Dey, S.R. and Tareque, M. (2020), "External debt and growth: role of stable macroeconomic policies", *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*, Vol. 25 No. 50, p.p. 185-204. <https://doi.org/10.1108/JEFAS-05-2019-0069>.
8. Enrique R. Casares, (2015), A relationship between external public debt and economic growth, *Estudios Económicos, Estud. Econ. (México, D.F.)* vol.30 no.2 Ciudad de México. Episodes since 1800,” *Journal of Economic Perspectives*, 26(3), p.p. 69–86 .
9. International Monetary Fund (IMF) (2023b) Arab Republic of Egypt Request for Extended Arrangement Under The Extended Fund Facility - Press Release and Staff Report, IMF Country Report No. 23/2.
10. International Monetary Fund IMF(2024) <https://www.imf.org/en/Countries/EGY/Egypt-qandas>
11. International Monetary Fund (IMF) (2003a), Debt Sustainability: Medium-Term Scenarios and Debt Ratios, External Debt Statistics, GUIDE FOR COMPILERS AND USERS, International Monetary Fund.
12. Junaid Zahid, (2017), "Impact of rising external debt on economic growth", August 7, <https://tribune.com.pk/story/1475552/impact-rising-external-debt-economic-growth/>.
13. Lawal Isola Adedoyin, (2016), "External Debt and Economic Growth: Evidence from Nigeria", *Acta Universitatis Danubius, Œconomica*, Vol 12, No 6. <http://journals.univ-danubius.ro/index.php/oeconomica/article/view/3655/3744>.

14. Manasseh CO, Abada FC, Okiche EL, Okanya O, Nwakoby IC, Offu P, et al. (2022)," External debt and economic growth in Sub-Saharan Africa: Does governance matter? PLoS ONE 17(3): e0264082. <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0264082>.
15. Moussa, Nahla. (2022)," The Impact of External Debt on Economic Growth the Case of Egypt", Journal of Politics and Economics, 14(13), 1-30. doi: 10.21608/jocu.2021.
16. Muhammad Mohsin a, Hafeez Ullah b, Nadeem Iqbal c, Wasim Iqbal d, Farhad Taghizadeh-Hesary. 2021,"How external debt led to economic growth in South Asia: A policy perspective analysis from quantile regression",Economic Analysis and Policy. Volume 72, December 2021. <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0313592621001302>.
17. Olamide, E.G. and Maredza, A. (2023), "Pre-COVID-19 evaluation of external debt, corruption and economic growth in South Africa", Review of Economics and Political Science, Vol. 8 No. 1, pp. 19-36. <https://doi.org/10.1108/REPS-03-2021-0019>.
18. Reinhart, C.M. and Rogoff, K.S. (2010). "Growth in a Time of Debt", American Economic Review, 100 (2) .
19. Sharaf, M.F. (2022), "The asymmetric and threshold impact of external debt on economic growth: new evidence from Egypt", Journal of Business and Socio-economic Development, Vol. 2 No. 1, <https://doi.org/10.1108/JBSED-06-2021-0084> .
20. Shittu, W.O., Ismail, N.A., Abdul Latiff, A.R. and Musibau, H.O. (2020), "Modelling external debt – growth nexus: how relevant is governance?", Journal of Financial Crime, Vol. 27 No. 4, pp. 1323-1340. <https://doi.org/10.1108/JFC-05-2020-0078>.
21. Suma, Dauda Foday (2007),"The external debt crisis and its impact on economic growth and investment in Sub-Saharan Africa. A regional econometric approach of ECOWAS countries", Doctoral thesis, WU Vienna University of Economics and Business.

22. Todaro, P. M. and Smith, S. C. (2006), 'Economic Development', (9th edition). Washington D.C.: Pearson Education, Harlow
23. UNCTAD (2020a), "The Covid-19 shock to developing countries: Towards a “whatever it takes” programme for the two-thirds of the world’s population being left behind. UNCTAD/GDS/INF/2020/2. Geneva.
24. UNCTAD.2022,"Developing country external debt: A cascade of crises means more countries face debt distress", <https://sdgpulse.unctad.org/debt-sustainability/>.
25. World Bank (2022b), "Debt Service Suspension Initiative", Available at <https://www.worldbank.org/en/topic/debt/brief/covid-19-debt-service-suspension-initiative> .
26. World Bank (2024) Metadata Glossary, Indicator,
27. World Bank (2024) The World Bank In Egypt, <https://www.worldbank.org/en/country/egypt/overview#2>
28. World Bank, 2021, "International Debt Statistics 2022, Washington, DC: World Bank. © World Bank. <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/36289> License: CC BY 3.0 IGO.
29. World Bank.2022, "Debt-Service Payments Put Biggest Squeeze on Poor Countries Since 2000", PRESS RELEASE December 6. <https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2022/12/06/debt-service-payments-put-biggest-squeeze-on-poor-countries-since-2000>.
30. Festus, Gift Emmanuel & Saibu, Muibi Olufemi, 2019. "Effect of external debt on Nigerian Economy: Further evidences," MPRA Paper 92704, University Library of Munich, Germany.
31. Haddad, M., Hammoush, S., Hakim, S., Selmi, R. (2021) External Debt and Growth in Highly Leveraged Mena Countries when Interest Rates are Falling, The 27th ERF Annual Conference.
32. Hassanien, K. (2023) The Relation Between the External Debt and the Economic Growth: Case Study of Egypt, Journal of Commerce and Financing, Vol. 43, Issue 3, pp.318-351.

الملحق 1

جدول (1)

تطور إجمالي الدين الخارجي في الدول منخفضة ومتوسطة الدخل خلال الفترة (1970-2021) "مليار دولار

سنة	إجمالي الديون الخارجية مليار دولار	الديون الخارجية للدول منخفضة الدخل % من الإجمالي	مليار دولار	الديون الخارجية للدول متوسطة الدخل % من الإجمالي
1970	64.7	3.9	6.0	60.8
1971	75.4	4.4	5.8	71.0
1972	87.6	5.1	5.9	82.4
1973	105.3	6.3	6.0	99.0
1974	131.2	8.5	6.5	122.7
1975	160.9	10.6	6.6	150.3
1976	193.6	12.6	6.5	181.0
1977	258.0	17.0	6.6	241.0
1978	315.6	20.5	6.5	295.1
1979	369.4	24.3	6.6	345.1
1980	456.0	29.3	6.4	426.7
1981	529.3	35.1	6.6	494.2
1982	602.9	40.2	6.7	562.7
1983	653.4	45.3	6.9	608.1
1984	694.8	48.3	6.9	646.5
1985	778.8	57.8	7.4	721.0
1986	861.6	67.6	7.8	794.0
1987	996.8	81.1	8.1	915.7
1988	1012.3	83.8	8.3	928.5
1989	1080.7	87.7	8.1	992.9
1990	1173.0	94.9	8.1	1078.1
1991	1241.1	100.1	8.1	1141.0
1992	1303.0	102.1	7.8	1200.9
1993	1442.6	104.3	7.2	1338.3
1994	1588.5	111.7	7.0	1476.7
1995	1755.9	116.4	6.6	1639.5
1996	1814.4	115.5	6.4	1698.9
1997	1864.5	111.4	6.0	1753.1
1998	2047.6	119.3	5.8	1928.2
1999	2089.0	110.5	5.3	1978.4
2000	2017.5	107.9	5.3	1909.7
2001	2036.9	103.5	5.1	1933.5
2002	2087.9	107.4	5.1	1980.5
2003	2286.5	114.1	5.0	2172.4
2004	2479.1	116.4	4.7	2362.7
2005	2466.3	97.4	3.9	2368.9
2006	2673.6	79.4	3.0	2594.2
2007	3173.0	87.2	2.7	3085.8
2008	3372.5	90.3	2.7	3282.2
2009	3611.9	98.8	2.7	3513.1
2010	4292.0	98.6	2.3	4193.4
2011	5038.2	103.0	2.0	4935.2
2012	5598.4	114.9	2.1	5483.5
2013	6383.4	136.9	2.1	6246.5
2014	6838.5	151.9	2.2	6686.6
2015	6389.7	164.3	2.6	6225.4
2016	6673.4	174.5	2.6	6498.9
2017	7397.7	197.5	2.7	7200.2
2018	7858.7	206.4	2.6	7652.3
2019	8242.7	220.2	2.7	8022.5

97.2	8381.5	2.8	238.8	8620.2	2020
97.3	9045.7	2.7	250.2	9295.9	2021

المصدر: إحصاءات البنك الدولي، سنوات مختلفة.

جدول (2)

تطور نسبة الديون قصيرة الأجل إلى إجمالي الدين الخارجي في الدول منخفضة ومتوسطة الدخل خلال الفترة (1970-2021) مليار دولار

سنة	إجمالي الديون الخارجية مليار دولار	الديون قصيرة الأجل		الديون طويلة الأجل	
		مليار دولار	% من الإجمالي	مليار دولار	% من الإجمالي
1970	64.7	7.8	12.0	56.9	88.0
1971	75.4	8.9	11.9	66.5	88.1
1972	87.6	10.4	11.9	77.2	88.1
1973	105.3	12.5	11.9	92.8	88.1
1974	131.2	15.6	11.9	115.6	88.1
1975	160.9	19.1	11.9	141.8	88.1
1976	193.6	23.6	12.2	170.0	87.8
1977	258.0	48.7	18.9	209.3	81.1
1978	315.6	55.9	17.7	259.7	82.3
1979	369.4	64.2	17.4	305.2	82.6
1980	456.0	88.9	19.5	367.1	80.5
1981	529.3	107.3	20.3	422.0	79.7
1982	602.9	125.7	20.8	477.2	79.2
1983	653.4	100.1	15.3	553.3	84.7
1984	694.8	100.3	14.4	594.5	85.6
1985	778.8	108.9	14.0	669.9	86.0
1986	861.6	103.2	12.0	758.4	88.0
1987	996.8	111.4	11.2	885.4	88.8
1988	1012.3	121.0	12.0	891.3	88.0
1989	1080.7	147.1	13.6	933.6	86.4
1990	1173.0	175.3	14.9	997.7	85.1
1991	1241.1	198.6	16.0	1042.5	84.0
1992	1303.0	224.5	17.2	1078.5	82.8
1993	1442.6	252.9	17.5	1189.7	82.5
1994	1588.5	260.7	16.4	1327.8	83.6
1995	1755.9	312.2	17.8	1443.7	82.2
1996	1814.4	332.4	18.3	1482.0	81.7
1997	1864.5	332.8	17.9	1531.7	82.1
1998	2047.6	299.9	14.6	1747.7	85.4
1999	2089.0	283.3	13.6	1805.7	86.4
2000	2017.5	267.2	13.2	1750.3	86.8
2001	2036.9	288.1	14.1	1748.8	85.9
2002	2087.9	288.6	13.8	1799.3	86.2
2003	2286.5	353.5	15.5	1933.0	84.5
2004	2479.1	408.1	16.5	2071.0	83.5
2005	2466.3	463.2	18.8	2003.1	81.2
2006	2673.6	543.1	20.3	2130.5	79.7
2007	3173.0	705.1	22.2	2467.9	77.8
2008	3372.5	681.9	20.2	2690.6	79.8
2009	3611.9	724.9	20.1	2887.0	79.9
2010	4292.0	1147.7	26.7	3144.3	73.3
2011	5038.2	1449.3	28.8	3588.9	71.2
2012	5598.4	1572.0	28.1	4026.4	71.9
2013	6383.4	1934.1	30.3	4449.3	69.7
2014	6838.5	2077.9	30.4	4760.6	69.6
2015	6389.7	1589.5	24.9	4800.2	75.1

76.7	5118.0	23.3	1555.4	6673.4	2016
74.6	5521.8	25.4	1875.9	7397.7	2017
73.1	5747.8	26.9	2110.9	7858.7	2018
74.0	6099.4	26.0	2143.3	8242.7	2019
75.0	6462.3	25.0	2157.9	8620.2	2020
73.8	6861.9	26.2	2434.0	9295.9	2021

المصدر: إحصاءات البنك الدولي، سنوات مختلفة.

جدول (3)

تطور أرصدة الدين الخارجي في الدول منخفضة ومتوسطة الدخل (% من إجمالي الدخل القومي)
خلال الفترة (2021-1970) "مليار دولار"

سنة	أرصدة الدين الخارجي في الدول منخفضة ومتوسطة الدخل (% من إجمالي الدخل القومي)	أرصدة الدين الخارجي في الدول منخفضة الدخل (% من إجمالي الدخل القومي)	أرصدة الدين الخارجي في الدول متوسطة الدخل (% من إجمالي الدخل القومي)
1970	10.6	30.1	10.4
1971	11.5	32.2	11.3
1972	11.9	33.4	11.6
1973	11.3	33.9	11.0
1974	11.1	34.7	10.8
1975	12.3	35	11.9
1976	13.8	35.7	13.4
1977	16.4	35.9	15.9
1978	18.6	36	18.1
1979	18.4	36	17.9
1980	19.5	36.1	18.9
1981	20.1	36.1	19.4
1982	23.4	41.9	22.6
1983	26.2	48.2	25.2
1984	27.5	49.9	26.5
1985	29.7	60.8	28.4
1986	31.8	63.8	30.3
1987	35.9	67.4	34.3
1988	33.9	62.4	32.3
1989	34.6	59.0	33.0
1990	32.8	52.5	31.4
1991	36.0	51.0	34.6
1992	36.5	82.8	34.8
1993	37.9	86.3	36.2
1994	37.9	100.3	36.3
1995	37.2	92.7	35.7
1996	35.1	88.7	33.8
1997	34.0	79.4	32.9
1998	38.5	86.1	37.3
1999	40.4	80.5	39.3
2000	35.7	63.8	34.9
2001	35.7	61.1	34.9
2002	35.6	59.3	34.8
2003	34.6	57.6	33.9
2004	31.6	49.8	31.0
2005	26.5	35.1	26.2
2006	24.1	24.2	24.1
2007	23.0	22.0	23.1
2008	20.4	19.0	20.5
2009	22.3	20.1	22.4

22.0	18.0	21.9	2010
21.7	25.0	21.7	2011
22.5	28.9	22.6	2012
24.3	34.3	24.4	2013
25.0	34.9	25.2	2014
24.5	37.9	24.7	2015
25.4	39.6	25.6	2016
25.6	40.2	25.8	2017
25.6	48.8	26.0	2018
26.2	49.5	26.6	2019
28.4	53.6	28.8	2020
26.1	51.4	26.5	2021

المصدر: إحصاءات البنك الدولي، سنوات مختلفة.

جدول (4)

تطور نسبة إجمالي الاحتياطيات إلى إجمالي الديون الخارجية ونسبة الدين قصير الأجل إلى إجمالي الاحتياطيات
(1980-2021) مليار دولار

نسبة الدين قصير الأجل (% من إجمالي الاحتياطيات)	نسبة إجمالي الاحتياطيات (%) من إجمالي الديون الخارجية	سنة
73.7	28.01	1980
126.4	18.88	1981
132.9	16.52	1982
110.2	14.17	1983
102.9	14.63	1984
101.8	13.39	1985
93.5	12.28	1986
82.4	12.88	1987
93.2	11.98	1988
102.2	12.22	1989
101.8	14.27	1990
88.9	17.54	1991
92.8	17.83	1992
88.2	19.01	1993
79.1	20.59	1994
77.1	22.89	1995
69.3	26.23	1996
63.5	27.92	1997
56.0	25.68	1998
50.0	26.43	1999
43.9	29.44	2000
41.7	33.24	2001
34.3	40.18	2002
31.8	48.57	2003
27.3	61.01	2004
24.8	76.23	2005
22.0	92.79	2006
19.9	112.07	2007
17.1	118.60	2008
15.5	129.90	2009
21.1	126.33	2010
24.5	117.41	2011
25.4	111.22	2012
29.0	104.82	2013
31.5	96.75	2014

26.3	94.93	2015
26.8	87.23	2016
30.2	83.85	2017
34.2	78.68	2018
33.2	78.99	2019
31.3	80.56	2020
34.5	77.89	2021

المصدر: إحصاءات البنك الدولي، سنوات مختلفة.

جدول (5)

تطور نسبة إجمالي الديون الخارجية إلى إجمالي الصادرات من السلع والخدمات ونسبة الدين قصير الأجل إلى إجمالي الصادرات من السلع والخدمات (1980-2021) "مليار دولار

نسبة الدين قصير الأجل (% من صادرات السلع والخدمات والدخل الرئيسي)	نسبة إجمالي الديون الخارجية (% من صادرات السلع والخدمات والدخل الرئيسي)	سنة
37.9		1980
41.9		1981
46.8	155.5	1982
37.4	167.6	1983
34.7	164.8	1984
34.2	186.9	1985
35.9	232.3	1986
32.2	223.0	1987
30.1	201.2	1988
31.7	194.2	1989
34.5	181.2	1990
37.9	182.9	1991
38.3	183.8	1992
42.7	189.3	1993
32.4	179.5	1994
32.7	166.6	1995
31.2	155.1	1996
30.6	156.3	1997
27.4	174.3	1998
25.0	171.3	1999
19.4	137.2	2000
21.4	140.7	2001
20.9	135.5	2002
19.8	116.3	2003
17.8	97.4	2004
16.1	79.0	2005
15.5	70.4	2006
16.5	68.8	2007
13.2	60.5	2008
17.5	81.3	2009
21.8	76.4	2010
22.8	74.1	2011
23.8	78.5	2012
28.1	86.3	2013
29.7	91.1	2014
25.2	96.3	2015
25.7	104.6	2016
27.2	101.8	2017
27.8	98.0	2018

28.1	102.4	2019
31.0	117.8	2020
26.8	96.8	2021

المصدر: إحصاءات البنك الدولي، سنوات مختلفة

جدول (6)

الدين الحكومي المضمون والخاص غير المضمون في الدول منخفضة ومتوسطة الدخل خلال (2021-1970)

الدين الخاص غير المضمون مليار دولار	الدين الحكومي المضمون مليار دولار	سنة
14.4	1.8	1970
16.5	2.0	1971
19.5	2.8	1972
21.9	3.5	1973
27.6	4.4	1974
31.3	5.5	1975
34.5	6.8	1976
39.4	7.8	1977
45.2	8.8	1978
51.0	10.2	1979
58.8	11.8	1980
73.7	13.7	1981
75.0	16.2	1982
79.2	18.5	1983
76.9	20.8	1984
68.4	24.1	1985
61.3	27.8	1986
57.5	33.3	1987
46.6	36.2	1988
40.3	39.3	1989
49.8	45.3	1990
61.8	49.6	1991
77.3	53.6	1992
97.9	58.4	1993
139.7	66.6	1994
183.2	71.8	1995
232.4	75.4	1996
295.9	77.6	1997
419.9	84.3	1998
449.9	86.8	1999
461.0	87.1	2000
465.5	89.4	2001
441.6	100.8	2002
510.9	114.1	2003
578.3	124.8	2004
696.3	121.3	2005
884.3	99.2	2006
1116.8	107.9	2007
1295.8	111.5	2008
1319.7	117.2	2009
1444.2	118.9	2010
1757.6	122.2	2011
1993.1	124.6	2012
2219.7	130.5	2013
2379.1	130.3	2014
2385.3	131.2	2015

2567.3	133.1	2016
2636.7	147.5	2017
2660.0	151.2	2018
2803.2	159.2	2019
2885.0	177.0	2020
2961.6	180.4	2021

المصدر: إحصاءات البنك الدولي، سنوات مختلفة.

جدول (7)

معدل نمو الديون الخارجية ومعدل النمو الاقتصادي في الدول منخفضة ومتوسطة الدخل خلال (1970-2021)

سنة	معدل نمو الديون الخارجية %	معدل النمو الاقتصادي %
1970	16.6	6.4
1971	16.5	6.5
1972	16.2	6.1
1973	20.2	7.0
1974	24.6	5.9
1975	22.6	4.1
1976	20.3	6.0
1977	33.3	4.4
1978	22.3	3.5
1979	17.0	4.5
1980	23.4	4.5
1981	16.1	2.1
1982	13.9	2.9
1983	8.4	1.8
1984	6.3	4.7
1985	12.1	4.4
1986	10.6	4.0
1987	15.7	4.1
1988	1.6	4.8
1989	6.8	3.0
1990	8.5	2.1
1991	5.8	1.3
1992	5.0	1.5
1993	10.7	3.4
1994	10.1	3.4
1995	10.5	3.9
1996	3.3	5.4
1997	2.8	5.1
1998	9.8	2.6
1999	2.0	3.7
2000	3.4	5.8
2001	1.0	3.7
2002	2.5	4.8
2003	9.5	6.0
2004	8.4	7.7
2005	0.5	7.3
2006	8.4	8.2
2007	18.7	8.9
2008	6.3	6.0
2009	7.1	3.2
2010	18.8	7.8
2011	17.4	6.3
2012	11.1	5.3

5.5	14.0	2013
4.9	7.1	2014
4.4	6.6-	2015
4.6	4.4	2016
5.2	10.9	2017
4.8	6.2	2018
4.0	4.9	2019
1.4-	4.6	2020
1.1	7.8	2021

المصدر: إحصاءات البنك الدولي، سنوات مختلفة.

جدول (8)

تطور حجم الدين الخارجي في مصر ونسبته إلى إجمالي الناتج المحلي الإجمالي وإجمالي الدخل القومي في مصر خلال (2021-1970)

سنة	أرصدة الدين الخارجي في مصر مليار دولار	نسبة الدين الخارجي إلى إجمالي الناتج المحلي %	نسبة الدين الخارجي إلى إجمالي الدخل القومي %
1970	1.8	22.4	22.6
1971	2.0	23.8	24.0
1972	2.0	21.0	21.2
1973	2.0	19.7	20.0
1974	2.2	23.9	24.3
1975	4.8	41.6	42.5
1976	6.4	47.7	49.0
1977	11.7	81.5	84.0
1978	12.9	86.8	90.9
1979	14.9	82.7	87.9
1980	19.1	88.3	94.7
1981	22.1	99.7	107.8
1982	27.3	98.8	105.6
1983	30.2	97.6	103.9
1984	32.2	94.7	100.9
1985	36.1	92.5	101.0
1986	39.9	96.7	106.5
1987	44.2	109.1	110.6
1988	46.1	131.9	132.7
1989	45.7	114.9	116.4
1990	33.0	76.8	78.8
1991	32.6	87.2	86.6
1992	31.2	74.5	74.1
1993	30.7	65.8	65.5
1994	32.5	62.6	62.4
1995	33.5	55.6	55.3
1996	31.5	46.6	46.3
1997	30.0	38.2	37.9
1998	32.3	38.1	37.8
1999	31.1	34.3	34.1
2000	29.2	29.3	29.1
2001	28.3	29.3	29.0
2002	29.7	34.8	34.8
2003	30.5	37.9	38.0
2004	31.4	39.9	40.0
2005	30.6	34.1	34.2
2006	31.0	28.9	28.7
2007	34.6	26.5	26.3
2008	33.9	20.8	20.7

18.7	18.7	35.4	2009
17.1	16.8	36.8	2010
15.3	14.9	35.2	2011
14.7	14.3	40.0	2012
16.5	16.1	46.5	2013
14.0	13.7	41.7	2014
15.4	15.1	49.8	2015
21.1	20.8	69.2	2016
36.6	35.9	84.5	2017
40.8	39.8	99.4	2018
39.2	37.8	114.5	2019
36.7	35.5	129.8	2020
36.6	35.4	143.2	2021

المصدر: إحصاءات البنك الدولي، سنوات مختلفة.

جدول (9)

تطور نسبة الديون قصيرة الأجل إلى إجمالي الدين الخارجي وإلى إجمالي الصادرات وإلى إجمالي الاحتياطيات، ونسبة الدين الحكومي المضمون إلى إجمالي الديون الخارجية في مصر خلال (1970-2021)

نسبة الدين الخارجي قصير الأجل إلى إجمالي الصادرات %	نسبة الدين الحكومي المضمون إلى إجمالي الديون الخارجية %	نسبة الدين الخارجي قصير الأجل إلى إجمالي الاحتياطيات %	نسبة الدين قصير الأجل إلى إجمالي الديون الخارجية %	سنة
	75.0	243.1	22.3	1970
	72.9	293.2	23.4	1971
	74.3	227.5	24.4	1972
	69.8	98.7	26.4	1973
	67.9	84.3	26.9	1974
	75.1	210.1	23.2	1975
	72.5	268.2	23.9	1976
120.3	59.6	522.7	37.1	1977
92.6	69.3	322.3	26.3	1978
86.5	69.9	211.2	25.4	1979
61.8	75.4	162.4	21.1	1980
52.5	80.6	216.3	16.5	1981
70.2	78.8	280.1	18.6	1982
71.6	80.0	306.3	17.2	1983
78.4	79.7	389.2	18.0	1984
85.1	80.3	390.4	17.2	1985
111.4	79.4	400.3	17.9	1986
87.8	82.5	248.9	14.4	1987
88.6	82.2	303.9	14.9	1988
98.2	80.0	316.0	17.3	1989
41.4	83.1	122.9	13.5	1990
26.3	87.5	50.1	9.5	1991
20.5	89.3	21.7	8.1	1992
16.0	91.2	14.5	6.5	1993
14.4	92.3	13.4	5.9	1994
16.0	91.7	13.9	7.1	1995
14.7	92.1	12.8	7.5	1996

17.6	89.6	15.4	10.0	1997
29.2	85.6	22.6	13.2	1998
26.0	84.1	28.3	13.8	1999
21.9	83.4	29.8	14.0	2000
12.6	89.4	16.2	7.8	2001
12.5	89.9	15.3	7.2	2002
9.0	92.2	12.8	6.1	2003
6.3	93.6	11.2	5.5	2004
5.2	93.6	7.6	5.4	2005
4.4	93.5	6.6	5.5	2006
4.7	92.9	6.9	6.5	2007
4.9	90.8	8.3	8.4	2008
5.6	88.6	7.3	7.2	2009
6.4	87.5	8.5	8.6	2010
6.4	87.4	16.2	8.6	2011
13.6	79.9	42.5	16.6	2012
6.3	90.9	17.0	6.1	2013
7.0	88.9	22.2	8.0	2014
11.7	88.6	27.9	8.9	2015
35.1	76.9	50.5	17.3	2016
25.5	77.6	30.6	13.2	2017
19.7	79.9	24.7	10.4	2018
20.7	78.4	25.3	9.9	2019
29.4	75.3	30.7	9.2	2020
21.7	74.4	32.2	9.0	2021

المصدر: إحصاءات البنك الدولي، سنوات مختلفة.

ملحق 2

Table (A): Statistical power analysis (A-priori sample size for multiple regression)

	minimum required sample size for study		
	First Model	Second Model	Third Model
Anticipated effect size (f^2):	0.02	0.02	0.02
Desired statistical power level (p):	0.99	0.99	0.99
Number of predictors:	8	9	10
Probability level (α):	0.05	0.05	0.05
Minimum required sample size:	1538	1592	1643

Table (B): Description of the study variables

Source	Description	Data
(WBI)	نمو إجمالي الناتج المحلي (% سنوياً)؛ معدل النمو السنوي لإجمالي الناتج المحلي بأسعار السوق على أساس سعر ثابت للعملة المحلية. وتستند الإجماليات إلى السعر الثابت للدولار الأمريكي عام 2010.	GDP growth
(WBI)	أرصدة الدين الخارجي (% من إجمالي الدخل القومي)؛ وهو مبلغ الديون المستحقة لغير المقيمين والقابلة للسداد بالعملة الصعبة أو من خلال سلع أو خدمات. وهو يشمل مبلغ الدين العام والمضمون من قبل الحكومة، والدين الخاص طويل الأجل غير المضمون، واستخدام ائتمان صندوق النقد الدولي، والدين قصير الأجل يشمل الدين قصير الأجل كافة الديون التي يبلغ أجل استحقاقها الأصلي عاماً واحداً أو أقل، والفوائد المتأخرة على الديون طويلة الأجل.	External debt stocks
(WBI)	الاستثمار الأجنبي المباشر، صافي التدفقات الوافدة (% من إجمالي الناتج المحلي)؛ هو صافي تدفقات الاستثمار الوافدة للحصول على حصة دائمة في الإدارة (نسبة 10 في المائة أو أكثر من الأسهم المتمتعة بحقوق التصويت) في مؤسسة عاملة في اقتصاد غير اقتصاد المستثمر. وهي مقسومة على إجمالي الناتج المحلي.	FDI, net inflow
(WBI)	إجمالي تكوين رأس المال الثابت (% من إجمالي الناتج المحلي)؛ (إجمالي الاستثمار المحلي سابقاً) وهو يشمل تحسينات الأراضي (الأسوار والخنادق وقنوات تصريف المياه، الخ)، ومشتريات الآلات والماكينات والمعدات، وإنشاء الطرق، والسكك الحديدية، وما شابه، بما في ذلك المدارس، والمكاتب، والمستشفيات، والمساكن الخاصة، والمباني التجارية والصناعية..	Domestic investment
(WBI)	الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص (% من إجمالي الناتج المحلي)؛ وهو يشير إلى الموارد المالية المقدمة للقطاع الخاص من قبل الشركات المالية، مثل القروض، وشراء الأوراق المالية غير السهمية، والائتمانات التجارية والحسابات المستحقة القبض الأخرى، التي تنشئ مطالبة بالسداد.	Financial Depth
(WBI)	التجارة (% من إجمالي الناتج المحلي)؛ وهي مجموع الصادرات والواردات من السلع والخدمات مُقاسة كحصة من إجمالي الناتج المحلي.	Trade Openness
(WBI)	التضخم، الأسعار التي يدفعها المستهلكون (% سنوياً)؛ يعكس التضخم كما يقيسه مؤشر أسعار المستهلكين التغير السنوي للنسبة المئوية في التكلفة على المستهلك المتوسط للحصول على سلة من السلع والخدمات التي يمكن أن تثبت أو تتغير على فترات زمنية محددة، ككل سنة مثلاً وتستخدم بوجه عام صيغة لاسبيرز.	Inflation, consumer prices
(WBI)	النفقات النهائية للاستهلاك العام للحكومة (% من إجمالي الناتج المحلي)؛ (استهلاك الحكومة العامة سابقاً) ويشمل جميع النفقات الحكومية الجارية على مشتريات السلع والخدمات (بما في ذلك تعويضات العاملين). كما تشمل أيضاً معظم نفقات الدفاع والأمن الوطنيين، ولكنه يستبعد الإنفاق العسكري الحكومي الذي يشكل جزءاً من تكوين رأس المال الحكومي..	Gov. cons. expenditure
(WBI)	الزيادة السكانية (% سنوياً)؛ معدل النمو السكاني السنوي للعام t هو المعدل الأسّي لنمو السكان في منتصف العام من العام t-1 إلى t، معبراً عنه كنسبة مئوية.	Population growth

ملحوظة: - (WBI)؛ قاعدة بيانات التنمية العالمية للبنك الدولي.

Table (C): Diagnostic & Identity Tests used:

Tests used		Model (1)	Model (2)
Identity Tests:			
<i>Residual variance test</i>	Test for differing group intercepts (Pooled OLS versus FEM)	(3.5806)***	(3.4979)***
<i>Breusch-Pagan test</i>	Test for differing group intercepts (Pooled OLS versus REM)	(149.97)***	(134.77)***
<i>Hausman test</i>	To compare between (REM versus FEM)	(73.589)***	(72.204)***
<i>Time test</i>	Wald joint test on time dummies	(334.39)***	(335.29)***
Diagnostic Tests:			
<i>Heteroskedasticity</i>	White's test	(467.32)***	(466.20)***
<i>Serial Correlation</i>	Wooldridge test	(3.9134)***	(3.9169)***
<i>Cross-Section Dependence</i>	Pesaran CD	(2.6134)***	(-2.6058)***
<i>Normality</i>	Jarque-Bera	(2665.9)***	(2671.7)***
<i>Function Form</i>	Ramsey RESET Test	(0.5391)	(0.5179)
<i>Breakpoint</i>	Chow test	(1.9913)***	(1.9693)***
<i>Collinearity</i>	Variance Inflation Factors (VIF)	All values less than 10	
<i>Linearity</i>	Auxiliary regression for non-linearity test (squared terms)	(90.347)***	(88.722)***
	Auxiliary regression for non-linearity test (log terms)	(23.386)***	(22.593)***

Table (D): Standard Unit root test results

Variable	<i>Levin, Lin & Chut</i>		<i>Lm, Pesaran & Shin</i>		<i>ADF - Fisher</i>		<i>PP - Fisher</i>		Results
	Intercept	Intercept & trend	Intercept	Intercept & trend	Intercept	Intercept & trend	Intercept	Intercept & trend	
<i>GDP growth</i>	-25.623 ^a		-28.648 ^a		1210.6 ^a		1944.1 ^a		<i>I(0)</i>
<i>External debt stocks</i>	-7.8077 ^a		-3.7083 ^a		234.78 ^b		239.13 ^b		<i>I(0)</i>
<i>FDI, net inflow</i>	-8.1362 ^a		-10.526 ^a		475.74 ^a		747.74 ^a		<i>I(0)</i>
<i>Domestic investment</i>	-3.3562 ^a		-6.8874 ^a		371.71 ^a		364.43 ^a		<i>I(0)</i>
<i>Financial Depth</i>	1.9709	2.0772	2.8397	0.9679	170.47	205.57	160.03	183.24	<i>I(1)</i>
<i>D(Financial Depth)</i>	-34.358 ^a		-32.728 ^a		1553.8 ^a		1790.8 ^a		
<i>Trade Openness</i>	-3.7613 ^a		-6.4404 ^a		374.40 ^a		367.39 ^a		<i>I(0)</i>
<i>Inflation</i>	-897.53 ^a		-185.86 ^a		1091.3 ^a		1096.8 ^a		<i>I(0)</i>
<i>Gov. cons. expenditure</i>	-4.4054 ^a		-6.3596 ^a		354.13 ^a		351.19 ^a		<i>I(0)</i>
<i>Population growth</i>	-0.7814	-3.1901 ^a	-3.1287 ^a		354.82 ^a		297.23 ^a		<i>I(0)</i>

Note: a, b, c indicate significance at 1%, 5% and 10% respectively.

Abstract

Debt financing is considered an important factor for development, especially for countries that suffer from insufficient domestic financing resources. Many low-income countries have relied on external loans as part of their structural reforms to achieve development and enhancing the standard of living of their citizens. Despite the importance of debt to finance infrastructure projects and investment in human capital as a basis for the development process, the increase in external debt has perform a burden on these countries as debt and its services have become an obstacle in their path to economic growth and development. In this context, the study aims to analyze the impact of external debt on economic growth in low- and middle-income countries during the period 1970-2021 using the FEM fixed effects model and relying on cross-sectional time series data (Panel Data) for a sample of 96 low- and middle-income developing countries from different regions. The results indicated a negative impact of external debt on economic growth in low- and middle-income countries. Comparing income groups, the negative impact was found to be greater in upper-middle-income countries, followed by low-income countries and finally lower-middle income countries. Regarding the effects of external debt on the Egyptian economy, the study found that the effect of external debt on economic growth in Egypt is negative similar to low- and middle-income countries, but this is conditional on taking into account free market trends that begins in 1990s. However, if socialist tendencies starting in the 1970s are considered, we find a significant difference in the relationship between Egypt and the rest of the low- and middle-income countries, as the impact on Egypt turns from negative to positive.

Keywords: external debt, economic growth, Low- and Middle-income countries, External debt indicators.