

**دراسة قياسية لعتبة الدين الخارجي وأثارها على النمو الاقتصادي في مصر
خلال الفترة (٢٠٢٢-٢٠٠٠)**

د. وسام عبد الفتاح سليمان النجار*
د. شيماء محمد احمد المهدي**

(*) د. وسام عبد الفتاح سليمان النجار: أستاذ الاقتصاد المساعد بقسم الاقتصاد والتجارة الخارجية كلية التجارة وإدارة الاعمال
جامعة حلوان

Email: wessamelnagar2283@yahoo.com

(**) د. شيماء محمد احمد المهدي: مدرس بقسم الاقتصاد بالأكاديمية الحديثة لعلوم الإدارة وتكنولوجيا الحاسب

Email: shimaa_elmahdy2025@hotmail.com

ملخص البحث

هذه الدراسة تسلط الضوء على أهمية استخدام الدين الخارجي بشكل فعال وضمن إطار استراتيجي لتعزيز النمو الاقتصادي في مصر، حيث تفترض الدراسات التي تناولت العلاقة بين الدين والنمو أن الدين الخارجي يستخدم لسد فجوة التمويل، وتشجيع الاستثمار والنمو الاقتصادي. وبالنظر إلى حالة مصر والتي تعاني من انخفاض حجم الإيرادات المحلية، تلجأ الحكومة إلى الاقتراض الخارجي لتدعيم إيراداتها المحلية وتمويل المشاريع الكبيرة للبنية التحتية ودفع عجلة النمو الاقتصادي. ومع ذلك، لم يترجم التراكم الكبير للدين الخارجي في مصر إلى نمو اقتصادي مرتفع بالقدر المتوقع. لذلك تهدف الدراسة إلى البحث في تأثير الدين الخارجي على النمو الاقتصادي في مصر، وتحديد المستوى الأمثل له. وفي سبيل تحقيق هذا الهدف استخدمت الدراسة بيانات مصر من عام ٢٠٠٠ إلى عام ٢٠٢٢، واعتمدت على أسلوب التحليل الإحصائي باستخدام البرنامج الإحصائي EViews لاختبار علاقة الانحدار بين المتغيرات وقياس أثر المتغيرات المستقلة على المتغيرات التابعة، لتقييم أثر الدين الخارجي على معدلات النمو الاقتصادي في مصر، خلال فترة الدراسة، بالإضافة إلى استخدام نموذج انحدار العتبة (TR) للتوصل إلى الحد الآمن للدين الخارجي والذي يعزز من النمو الاقتصادي المصري. وقد أشارت النتائج التطبيقية للدراسة إلى أن العلاقة بين الدين الخارجي والنمو الاقتصادي في مصر علاقة غير خطية، وهذا يعني أن زيادة الدين الخارجي فوق مستوى معين يمكن أن تؤدي إلى تدهور النمو الاقتصادي. وفقاً للدراسة، يعتبر المستوى الأمثل للدين الخارجي في مصر هو ٢٩%، وأي زيادة فوق هذا المستوى تؤدي إلى تباطؤ النمو. وبالتالي فإن السياسة المستنبطة من هذه الدراسة هي ضرورة توجيه الدين الخارجي إلى قطاعات تعزز النمو الاقتصادي، مثل مشاريع البنية التحتية والقطاعات الإنتاجية، وضرورة وضع سياسات استراتيجية لإدارة الديون، بما في ذلك تقييم قدرة الدولة على سداد الديون وتحديد مستويات الدين التي يمكن تحملها بشكل مناسب.

الكلمات المفتاحية: عتبة الدين الخارجي، النمو الاقتصادي، مصر

An econometric study of the external debt threshold and its effects on economic growth in Egypt During the period (2000–2022)

Abstract

This study highlights the importance of effectively utilizing external debt within a strategic framework to enhance economic growth in Egypt. Studies examining the relationship between debt and growth assume that external debt is used to fill financing gaps, stimulate investment, and promote economic growth. Given Egypt's low domestic revenue, the government relies on external borrowing to bolster its local revenue and finance large-scale infrastructure projects to drive economic growth. However, the significant accumulation of external debt in Egypt has not translated into the expected high economic growth. Therefore, this study aims to investigate the impact of external debt on economic growth in Egypt and identify the optimal level of debt.

To achieve this objective, the study utilized data from Egypt spanning from 2000 to 2022, It employed statistical analysis using the EViews software to test the regression relationship between variables and measure the impact of independent variables on dependent variables. The study aimed to assess the effect of external debt on the economic growth rates in Egypt during the study period. Additionally, a Threshold Regression (TR) model was employed to determine the safe threshold of external debt that promotes Egyptian economic growth. The empirical results of the study indicated that the relationship between external debt and economic growth in Egypt is non-linear, and this means that an increase in external debt beyond a certain threshold can lead to a deterioration in economic growth. According to the study, the optimal level of external debt in Egypt is 29%, and any increase beyond this level results in a slowdown in growth. Consequently, the policy implications derived from this study emphasize the need to direct external debt towards sectors that enhance economic growth, such as infrastructure projects and productive sectors. It also underscores the importance of implementing strategic debt management policies, including assessing the country's debt repayment capacity and determining appropriate debt sustainability levels.

Keywords: External Debt Threshold, Economic Growth, Egypt.

١. مقدمة البحث:

في العقود القليلة الماضية، زاد اهتمام الاقتصاديين والممارسين وصناع السياسة بالعلاقة بين الدين الخارجي والنمو الاقتصادي، مما يعكس المخاطر المحتملة للديون الخارجية غير المستدامة على قدرة الدولة في تنفيذ سياسات الاقتصاد الكلى. وتعتبر قضية الدين الخارجي وتأثيره على النمو الاقتصادي في مصر هي قضية معقدة ومتعددة الجوانب، حيث تواجه مصر تحديا مستمرا نتيجة ضعف إيرادات العملة الصعبة بسبب شروط التجارة الخارجية غير المواتية، ولتمويل العجز المستمر بالحساب الجاري، اعتمدت مصر على الاقتراض الخارجي لسنوات عديدة. ومن الجدير بالذكر أن حجم الدين الخارجي لمصر ارتفع بشكل كبير خلال العقد الماضي، مما أثار قلق صناع السياسة حول استدامة وقدرة تحمل الدولة فيما يتعلق بمستوى الدين الخارجي وتلبية التزاماتها المالية على المدى الطويل. على الرغم من أنها كانت واحدة من أسرع الدول نموا في منطقة الشرق الأوسط وشمال افريقيا، إلا أن المستوى العالمي للدين الخارجي يضغط على الموارد المالية للدولة، مما يحدد الأموال بعيدا عن الخدمات العامة الأساسية والاستثمارات الإنتاجية.

ويعتبر الدين الخارجي الذي يتجاوز العتبة الآمنة تهديدا للنمو الاقتصادي، وقد يؤدي إلى تعثر سياسات الاقتصاد الكلى. مما يزداد القلق بشأن استدامة مستوى الدين الخارجي في مصر، حيث وصول حجم الدين الخارجي إلى مستويات غير مستدامة اقتصاديا، يؤدي لاستنزاف الموارد المالية لخدمة عبء الديون الناتج عن تراكم رأس المال المادي والبشرى والاستخدامات الإنتاجية الأخرى. وذلك لتخصيص جزء أكبر من ميزانية الحكومة لسداد الديون، مما يترك موارد أقل متاحة للاستثمار العام والبرامج الاجتماعية والمبادرات التنموية الاقتصادية، كما تعوق تكاليف خدمة الديون العالية قدرة الحكومة على تنفيذ سياسات تعزز النمو الاقتصادي المستدام. وقد يكون لها تأثير سلبي على تشغيل النشاط الاقتصادي في القطاع الخاص بسبب ارتفاع سعر الفائدة ومن ثم زيادة تكلفة الاقتراض والاستثمار من الشركات المحلية.

وبينما إدارة الديون الخارجية أمر ضروري، فمن المهم أيضا تنفيذ الإصلاحات الهيكلية التي تتناول الأسباب الأساسية لارتفاع مستويات الدين. ومن أمثلة هذه الإصلاحات تحسين توليد الإيرادات من خلال إصلاحات الضرائب وتعزيز التنافسية التصديرية وتعزيز الفائض المحلي والتقليل من الاعتماد على الاقتراض الخارجي.

ويلاحظ أن تأثير الدين الخارجي على النمو الاقتصادي ليس سلبيا في كل الحالات، فيمكن أن يسهم الاقتراض المسؤول والاستراتيجي، عندما يستخدم لتمويل الاستثمارات الإنتاجية في البنية التحتية والتعليم والرعاية الصحية، في التنمية الاقتصادية على المدى الطويل. ومع ذلك فإنه من الضروري إيجاد توازن وضمان وبقاء مستويات الدين مستدامة لكيلا تعيق التقدم الاقتصادي.

١-١ أهمية البحث:

تأتي أهمية الدراسة من أهمية الموضوع الذي تناوله، حيث تثير مسألة الاقتراض الخارجي كسياسة لتعزيز النمو الاقتصادي جدلا واسعا بين صانعي السياسات والباحثين والاقتصاديين. من ثم سيساعد البحث في فهم طبيعة العلاقة بين مستوى الدين الخارجي ومعدلات النمو الاقتصادي في مصر، ويسلمهم ذلك في تحديد ما إذا كانت هناك عتبة محددة للدين الخارجي تؤثر سلبا على النمو الاقتصادي، وما هي التداعيات المحتملة في حال تجاوز هذه العتبة.

كما ستساعد نتائج هذه الدراسة صانع القرار في مصر من خلال توجيه القرارات وتحديد السياسات التي تهدف إلى تنمية اقتصادية مستدامة وتجنب المخاطر المرتبطة بالديون الخارجية، والتعرف على الجدوى من الدين الخارجي من زاوية التأثير على النمو الاقتصادي.

كما أن هذه الدراسة يمكن أن تضيف عمقا إلى الدراسات ذات الصلة بالعلاقة بين الدين العام الخارجي والنمو الاقتصادي، ومرجعا هاما للدراسات المستقبلية لا سيما في حالة الدول النامية.

٢-١ هدف البحث:

يتمثل الهدف الرئيسي للبحث في تحليل وفهم العلاقة بين مستوى الدين الخارجي والنمو الاقتصادي في مصر خلال الفترة الزمنية المحددة وتقديم توصيات قابلة للتطبيق لتحسين إدارة الدين الخارجي وتعزيز النمو الاقتصادي في المستقبل. ويندرج من هذا الهدف الرئيسي عدة أهداف فرعية مهمة يمكن تحديدها على النحو التالي:

- قياس العتبة المحددة للدين الخارجي أي تحديد الحد الأقصى لمستوى الدين الخارجي الذي يمكن أن يؤثر سلباً على النمو الاقتصادي في مصر. يتطلب ذلك تحليل البيانات المتعلقة بمستوى الدين الخارجي والنمو الاقتصادي خلال فترة الدراسة وتحديد النقطة التي يحدث فيها تغير في العلاقة بينهما.

- تحليل آثار الدين الخارجي على النمو الاقتصادي وفهم آثار مستوى الدين الخارجي على النمو الاقتصادي في مصر. يمكن أن تتضمن هذه الآثار تأثيرات على مؤشرات النمو الاقتصادي الرئيسية مثل الناتج المحلي الإجمالي ومعدلات البطالة والاستثمار والتجارة الخارجية، وكذلك التأثير على الاستقرار المالي والاقتصادي للبلاد.
- كما يهدف البحث إلى توفير توصيات مدعمة بالأدلة القوية لتحسين إدارة الدين الخارجي في مصر وتعزيز النمو الاقتصادي. يمكن أن تتضمن التوصيات التحفيز على تنويع مصادر التمويل وتحسين إدارة الديون وتعزيز الشفافية وتعزيز الاستدامة المالية في المدى الطويل.
- يهدف البحث إلى إثراء الأدبيات الأكاديمية في مجال الدين الخارجي وتأثيره على النمو الاقتصادي. وتوسيع المعرفة والفهم لهذه العلاقة وتزويد الباحثين والمهتمين بأدلة قوية تستند إلى تجربة مصر.

٣-١ المشكلة البحثية

إذا تم استخدام الدين الخارجي في المجالات الإنتاجية، يُفترض أنه سيزيد من حجم رأس المال الذي يشكل أساس النمو الاقتصادي والتنمية في الدولة، بسبب توفيره لموارد إضافية. أما في حالة إساءة استخدام الدين الخارجي في السوق المحلية، فقد يؤدي ذلك إلى عدم الاستقرار المالي ومزاحمة القطاع الخاص، مما يضع الدولة المقترضة في وضع صعب. ويزداد الأمر سوءاً بتزايد مشكلة الدين الخارجي عندما تتزايد مدفوعات الدين والفائدة بنسبة أكبر من زيادة الدخل المحلي. ونتيجة لهذا الوضع، الذي يستدعي تدفق الموارد من الدولة، يصبح عبء الديون الخارجية للدولة مرتفعاً، مما يؤدي إلى تباطؤ النمو الاقتصادي وانخفاض مستوى الرفاهية. وعليه يمكن بلورة إشكالية الدراسة في تساؤلين رئيسيين:

ما هو أثر الدين الخارجي على النمو الاقتصادي في مصر خلال الفترة (٢٠٠٠-٢٠٢٢)؟

ما هي الحدود المثلى للدين الخارجي التي تعزز من النمو الاقتصادي المصري؟

٤-١ فرضية البحث

يمكن صياغة الفرضية الرئيسية لهذا البحث كالتالي:

"يؤثر الدين الخارجي سلباً على النمو الاقتصادي في مصر خلال الفترة (٢٠٠٠ - ٢٠٢٢)"

٥-١ المنهج والأساليب المستخدمة:

اعتمد هذا البحث في تحقيق هدفه على المنهج الاستنباطي، من خلال الاعتماد على الكتب والمراجع والدوريات العربية والأجنبية في الحصول على البيانات والمعلومات اللازمة للإطار النظري للبحث والتطبيق في مصر. كما أعتد على أسلوب التحليل الاقتصادي الوصفي من خلال مراجعة وتحليل المعلومات والبيانات حول متابعة تطورات المتغيرات المدروسة في مصر خلال فترة الدراسة، وفقا للمؤشرات المعبرة عن ذلك، بغرض توضيح الرؤية الشاملة للعلاقة بين هذه المتغيرات في مصر. كما تم الاعتماد على أسلوب التحليل الإحصائي باستخدام البرنامج الإحصائي EViews لاختبار علاقة الانحدار بين المتغيرات وقياس أثر المتغيرات المستقلة على المتغيرات التابعة، لتقييم أثر الدين الخارجي على معدلات النمو الاقتصادي في مصر، وذلك خلال الفترة الزمنية (٢٠٠٠-٢٠٢٢)، بالإضافة إلى استخدام نموذج انحدار العتبة (TR) للتوصل إلى الحد الآمن للدين الخارجي والذي يعزز من النمو الاقتصادي المصري.

٦-١ أجزاء البحث:

في هذا السياق، تنقسم هذه الورقة البحثية إلى أربعة أجزاء بعد المقدمة والتي شكلت **الجزء الأول**، وتشمل، (أهمية البحث، هدف البحث، المشكلة البحثية، فرضية البحث، والمنهج والأساليب المستخدمة، وأجزاء البحث)، يذهب **الجزء الثاني** إلى استعراض الأدبيات النظرية حول العلاقة بين الدين والنمو الاقتصادي والدراسات التطبيقية التي تناولت تأثير الدين على النمو الاقتصادي في العديد من الدول بالإضافة إلى الدراسات التطبيقية حول عتبة الدين الخارجي وفقا للاقتصاديات المختلفة، كما يستعرض **الجزء الثالث** تطور الدين الخارجي ومعدلات النمو الاقتصادي في مصر، ويتناول **الجزء الرابع** الجزء التحليلي وقياس أثر الدين الخارجي على معدلات النمو الاقتصادي في مصر خلال فترة الدراسة، وأخيرا تنتهي الورقة البحثية **بالجزء الخامس** بأهم الاستنتاجات التي تم التوصل إليها من التحليل السابق وتوصيات البحث.

٢- الدراسات السابقة

هناك العديد من الأدبيات النظرية والدراسات التطبيقية التي تناولت العلاقة بين الدين العام سواء المحلي أو الخارجي والنمو الاقتصادي، ويمكن استعراض هذه الأدبيات والدراسات في الآتي:

١-٢ الأدبيات النظرية:

يمكن القول إن الأدبيات النظرية التي تناولت العلاقة بين الديون والنمو الاقتصادي ارتكزت على مفاهيم رئيسية تتمثل في: ^١ نموذج هارود دومار، وفرضية عبء الديون، وتأثير المزامحة، وفرضية قيود السيولة وفرضية ضغط نمو إنتاجية العامل.

(نموذج هارود-دومار) يفترض أن تراكم رأس المال في شكل مدخرات أمر بالغ الأهمية للنمو الاقتصادي. ويشير النموذج إلى أنه يتم استخدام الاقتراض الخارجي لسد فجوة التمويل بهدف تعزيز النمو. ويبرر نموذج هارود-دومار أن الدافع الأساسي للنمو الاقتصادي هو الاستثمار أو تراكم رأس المال الذي يتم تحديده من خلال المدخرات.

(فرضية عبء الديون) عرّف مؤيدو هذا المبدأ أعباء الديون على أنها حالة يكون فيها السداد المتوقع للديون الخارجية أقل من القيمة التعاقدية للدين. وبالتالي، فإن نظرية عبء الديون تفترض أنه إذا توقع المستثمرون حالة من التضخم المرتفع، واستمرار انخفاض قيمة العملة، واختلالات وتشوهات واسعة النطاق في الاقتصاد الكلي، يكون هناك مثب للاستثمار، مما قد يؤثر سلباً على النمو الاقتصادي. علاوة على ذلك، يرى أنصار أعباء الديون أن الاستثمار سوف يتراجع إذا توقع المستثمرون ارتفاع معدل الضريبة على العائدات على رأس المال لخدمة الديون.

(المدرسة الفكرية لتأثير المزامحة) تشير إلى أن عبء خدمة الديون الثقيل على الحكومة قد يؤدي إلى مزامحة الإنفاق العام على القطاعات الرئيسية للاقتصاد، بما في ذلك التعليم والصحة، وهي قطاعات حيوية للنمو الاقتصادي. علاوة على ذلك، فإن عبء الديون الضخم سيطلب من الحكومة استخدام الإيرادات قصيرة الأجل لخدمة الديون، وبالتالي مزامحة الاستثمار العام في قطاعات الاقتصاد المعززة للنمو.

(فرضية قيود السيولة) تشير إلى أن الدولة التي تعاني من عبء ديون مرتفع تتطلب تدفقات كبيرة من العملات الأجنبية لخدمة ديونها. ومع ذلك، في الحالة التي تظل فيها عائدات التصدير لدولة ما، وتدفقات رأس المال، وموقف الاحتياطي الأجنبي بطيئة، فإن مثل هذه الدولة ستواجه

^١ رجع في ذلك إلى:

- Abu Bakar Tarwali, Talatu Jalloh, External debt and economic growth nexus in the Ecowas: A Threshold Analysis, *international journal of business economics research*, October 2021, p180.
- Mesbah Fathy Sharaf, The asymmetric and threshold impact of external debt on economic growth: new evidence from Egypt, *Journal of Business and Socio-economic Development*, November 2021.

تحديا هائلا في خدمة ديونها. وبالتالي، قد يُطلب من الدولة مواصلة تخفيض قيمة عملتها بهدف تعزيز صافي الصادرات وجذب تدفقات النقد الأجنبي.

(نظرية إنتاجية العامل) يفترض المدافعون عنها أنه في حالة ارتفاع عبء الديون وعدم اليقين، هناك ميل للاستثمار إلى الانحراف نحو الأدوات قصيرة الأجل على حساب الأدوات طويلة الأجل. وبالتالي، سيتم تثبيط المستثمرين من الاستثمار في المشاريع طويلة الأجل بسبب ارتفاع مستوى عدم اليقين المحيط بالمشاريع طويلة الأجل. علاوة على ذلك، تشير الأدبيات إلى أنه إذا كان الدين الخارجي غير مهم في وظيفة الادخار والاستثمار، فإنه لا يزال من الممكن أن يكون له تأثير على نمو الناتج من خلال تأثيره على إنتاجية العوامل ومزيج الاستثمار.

وقد تمحورت النظريات ذات الصلة بدراسة العلاقة بين الدين بمختلف أنواعه والنمو الاقتصادي بالدولة، حول ثلاث اتجاهات رئيسية منها من يؤكد على الأثر السلبي للدين على النمو الاقتصادي، ومنها من يؤكد على الأثر الإيجابي له، ويشير الاتجاه الثالث للتأثير المحايد للدين على النمو الاقتصادي. ويمكن استعراضها باختصار فيما يلي:

٢-١-١ الاتجاه الأول: المؤيد للتأثير السلبي للدين على النمو الاقتصادي

دعا المؤيدون الأوائل للاقتصاد الكلاسيكي، مسترشدين بمبادئ عدم التدخل، إلى التدخل غير الحكومي في الأنشطة الاقتصادية. وقد انعكس ذلك في وجهة نظرهم المعارضة للاقتراض الحكومي، إلا في حالات الطوارئ مثل الحروب أو الكوارث. وقد ظهرت فكرة مفادها أن مستويات الدين المرتفعة، في الواقع، تعمل كضريبة على الناتج المستقبلي، مما يؤدي إلى تقليل حوافز الادخار والاستثمار المحلي والأجنبي على حد سواء.^٢

وقد افترض العديد من العلماء أن آثار عبء الديون على النمو الاقتصادي قد تعمل من خلال قنوات أخرى غير تثبيط حجم الاستثمار. علي سبيل المثال، قد يؤدي ارتفاع مستويات الدين الخارجي إلى تثبيط عزيمة الحكومة عن تنفيذ إصلاحات السياسات مثل التعديلات المالية وتحرير التجارة. ومن شأن هذا الجمود أن يؤثر سلبا على النمو الاقتصادي من خلال خلق بيئة أكثر فقرا لسياسات الاقتصاد الكلي.^٣

² Reinhart, C.M., Reinhart, V.R. and Rogoff, K.S., Public debt overhangs: advanced-economy episodes since 1800, *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 26 No. 3, 2012, pp. 69-86.

³ Saungweme, t., & Odhiambo, n., **public debt service and economic growth: a survey of international literature**. applied econometrics and international development, 2018, P130.

وهذا من شأنه أن يؤثر ليس فقط على حجم الاستثمار، بل أيضا على كفاءة الاستثمار. حيث يمكن أن يؤدي عدم اليقين في قدرة المدين على السداد إلى تشويه تخصيص الاستثمار فيفضل المستثمرون المشاريع الرأسمالية قصيرة الأجل على المشاريع الرأسمالية طويلة الأجل، مما يؤدي إلى تقليل المكاسب التي تعزى إلى الاستثمار الذي كان من الممكن أن يتحقق لولا حدوث ذلك.^٤

٢-١-٢ الاتجاه الثاني: المؤيد للتأثير الإيجابي للدين على النمو الاقتصادي

هذا الاتجاه مدعوم في الأدبيات النظرية (بنظرية الفجوة المزدوجة) والتي توصي بتشجيع تدفق المدخرات الأجنبية في شكل تدفقات رأس المال الوافدة والتي تسمح بزيادة الاستثمار عن حد المدخرات المحلية المتاحة بالإضافة إلى تشجيع الاقتراض الخارجي لسد فجوة الصرف الأجنبي،^٥ (وقانون Wagner) والذي يؤكد على ضرورة اللجوء إلى الاقتراض الخارجي وعدم الاكتفاء بمصادر التمويل المحلية لدفع عجلة النمو الاقتصادي،^٦ (وتأثير المضاعف المالي للكينيزيين) والذي يعمل على تشجيع الطلب الكلي من خلال زيادة حجم الانفاق الحكومي والذي يمكن تمويله باقتراض الأموال من مصادر تمويل محلية وأجنبية.^٧

٢-١-٣ الاتجاه الثالث: المؤيد للتأثير المحايد للدين على النمو الاقتصادي

وفقا لاقتراح التكافؤ الذي قدمه بارو ريكاردو، فإن الدين العام له تأثير محايد على النمو الاقتصادي. ويستند هذا الاقتراح على التكافؤ الريكاردو. حيث إن زيادة الإنفاق الحكومي الممول بالديون لن يحفز النمو الاقتصادي لأن المستثمرين والمستهلكين يدركون أن الديون سوف يتم سدادها في نهاية المطاف من خلال زيادة الضرائب في المستقبل. حيث يتجه الافراد إلى تقليل الادخار العام والتوجه إلى زيادة الادخار الخاص في حال حدوث زيادة في الانفاق العام، مما يبقى إجمالي المدخرات دون تغيير ومن ثم يظل التأثير محايد على مستوى الاقتصاد الكلي.^٨

⁴Pattillo, C., Poirson, H. and Ricci, L.A., "External debt and growth", **Review of Economics and Institutions**, Vol. 2 No. 3, 2011, p. 30.

⁵ Kehinde, a., foreign aid, and economic growth: does nonlinearity matter? **journal of economics**, 2019, p32.

^٦ وليم عاطف أندراوس، الاقتصاد المالي العام في ظل التحولات الاقتصادية المعاصرة " تطور الدور الاقتصادي الحكومي " (الضرائب - الإنفاق العام - الموازنة العامة)، الإسكندرية: دار الفكر الجامعي، ٢٠١٤، ص٤٧٤-٤٧٥.

⁷ Serhiy, S. (2020). modeling the impact of public debt on economic growth in Ukraine. **Economy and forecasting**, 2020, p127.

⁸ Selim, Y., & Kadriye, E. S., **the impact of public debt on growth: a panel analysis in selected countries**. Makaleler, 2022, p 362-378.

٢-٢ الدراسات التطبيقية:

قد أثارت العلاقة بين الدين والنمو الاقتصادي الكثير من النقاشات في الأدبيات النظرية، أدت إلى اختلاف الآراء بشأن آثار الدين على النمو الاقتصادي كما ذكرنا سابقاً. ولا يزال الجدل قائماً في الدراسات التطبيقية حول علاقة الدين بالنمو الاقتصادي، حيث لم تتوصل هذه الدراسات إلى توافق واضح بشأن وجود نقطة تحول في العلاقة تحدد سقف الديون المستدامة. وفيما يلي يتضح مدى التباين والجدل المستمر حول الدين انطلاقاً من مستوى معين، خاصة فيما يتعلق بتأثيره السلبي على النمو الاقتصادي.

بحثت دراسة (Elmahdy and Torayeh, 2009)⁹ في أثر النمو المستمر للدين المحلي العام على النمو الاقتصادي في مصر وذلك خلال الفترة ١٩٨١-٢٠٠٦، واعتمدت على اختبار التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ، وقد توصلت إلى نتيجة مفادها أن هناك تأثير سلبي قوي للدين العام المحلي على النمو الاقتصادي المصري، حيث زيادة معدل نمو الدين العام المحلي تؤدي إلى انخفاض معدل النمو الاقتصادي في الأجل الطويل وفي الأجل القصير. كما تناولت الدراسة اختبار فرضية آثار المزامحة لتراكم الدين العام المحلي، وتوصلت إلى وجود أثر واضح للمزامحة في الاقتصاد المصري. كما أشارت النتائج إلى أن المسار الأخير للديون المتبع في مصر كان مستداماً. ولكي يظل الدين مستداماً في المستقبل، هناك حاجة إلى إصلاحات مالية كبيرة وينبغي اعتماد سياسات للحفاظ على الفارق المتزايد بين النمو وأسعار الفائدة.

بحثت دراسة (Reinhart, Rogoff, 2010)¹⁰ العلاقة غير الخطية بين النمو الاقتصادي والدين العام بطرق القياس الاقتصادي ومنهجية تستند على نهج إحصائي وصفي بسيط، وتوصلت إلى أن العلاقة بينهما لمجموعتي الدول المتقدمة والنامية تصبح أقوى ارتباطاً وسلبية بداية من عتبة الدين العام كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي البالغة ٩٠% و ٦٠% للمجموعتين على التوالي. وكان لدراسة (Ferguson, and Johnson, 2011)¹¹ رأى مختلف عن دراسة رينهارد حيث أكدت على ضرورة الفصل بين الدول الكبيرة والدول الصغيرة في التحليل لاختلاف المجالات

⁹ El-Mahdy, A. M., & Torayeh, N. M., Debt sustainability and economic growth in Egypt. **International journal of Applied Econometrics and quantitative studies**, 2009, vol.6(1), pp21-55.

¹⁰ Reinhart, C.M., Rogoff, K.S, **Growth in a time of debt**, American Economic Review, vol. 100 (2), 2010, pp 573-578.

¹¹ Ferguson, T., and Johnson, R., A world upside down? Deficit fantasies in the great recession, **International Journal of Political Economy**, vol. 40 (1), 2011, pp. 3-47.

والخيارات السياسية بينهم. حيث تتأثر خيارات السياسة الاقتصادية للدول الصغيرة بالعوامل الخارجية، في حين تعتبر الدول الكبرى هي اللعب الرئيسي في النظام الدولي الذي يؤثر في بقية العالم. وركزت هذه الدراسة تحليلها على الولايات المتحدة الأمريكية وتوصلت إلى أن الثورة الصناعية في بريطانيا ازدهرت في ظل عتبة الدين العام بلغت ٢٠٠% لسنوات عديدة.

وطبقت دراسة (Lin, 2014)^{١٢} انحدار بتقنية (Lasso Threshold) على بيانات مقطعية لعينة مكونة من ٦٢ دولة من الدول المتقدمة والنامية خلال الفترة ١٩٩١-٢٠٠٥، وعلى بيانات فردية لعدد ٢٢ دولة خلال الفترة ١٩٦١-٢٠١٠. وقد توصل تحليل البيانات المقطعية إلى عتبة دين بلغت ٩٠%، في حين توصل التحليل الفردي لكل دولة على حدة أن العتبات تتغير من دولة لأخرى وتتراوح بين ١٠% و ١٠٠%، مما يعكس الآثار غير المتماثلة للديون على النمو الاقتصادي وفقا لكل دولة.

كما درست (Chudik and others, 2017)^{١٣} الأثر طويل الأجل لتراكم الدين العام على النمو الاقتصادي. فقامت بتطوير اختبارات لتأثيرات العتبة في إطار نماذج البيانات غير المتجانسة الديناميكية، واستخدمت بيانات ٤٠ دولة متقدمة ونامية خلال الفترة ١٩٦٥-٢٠١٠، وتوصلت إلى أنه لا يمكن تحديد عتبة للدين قابلة للتطبيق على مستوى كافة الدول. كما أثبتت الأثر السلبي لتراكم الدين العام على نمو الناتج في الأجل الطويل.

وقامت دراسة (Sanusi et al, 2019)^{١٤} بالبحث في العلاقة بين الدين العام والنمو الاقتصادي من خلال تحليل الآثار غير الخطية للدين العام على النمو الاقتصادي لمجموعة دول التنمية لأفريقيا الجنوبية، واستخدمت نموذج (NARDL) في التحليل، وتوصلت إلى وجود علاقة غير خطية بين الدين والنمو في الأجل الطويل، أي أن الدين العام يعزز النمو الاقتصادي قبل الوصول إلى مستوى عتبة الدين والتي تبلغ ٥٧% من الناتج المحلي الإجمالي لمجموعة الدول المختارة بالدراسة.

¹² Lin, T., **High dimensional threshold quantile regression with an application to debt overhang and economic growth**, Job market paper, University of Wisconsin, 2014.

¹³ Chudik, A., Mohaddes, K., Pesaran, M.H., Raissi, M., **Is there a debt-threshold effect on output growth?**, Review of Economics and Statistics, vol. 99 (1), 2017, pp. 135-150.

¹⁴ Sanusi, K. A., Hassan, A. S., & Meyer, D. F, **Non-linear Effects of Public Debt on Economic Growth in Southern Africa Development Community (SADC) Countries**. **International Journal of Economics & Management**, 2019, 13(1).

كما قامت دراسة (Vu et al, 2019)^{١٥} بفحص تأثير الحد الأدنى للديون الخارجية الحكومية على النمو الاقتصادي لمجموعة من الدول الناشئة، واستخدمت panel Data لبيانات عشرة دول خلال الفترة ٢٠٠٥-٢٠١٥، وتوصلت إلى أن عتبة الدين الخارجي للحكومة بلغ ٣٣.١٧% من الناتج المحلي الإجمالي، وأن ارتفاع نسبة الدين الخارجي الحكومي عند مستوى أقل من نسبة عتبة الدين يؤدي إلى ارتفاع معدلات النمو الاقتصادي، مما يدل على علاقة إيجابية بين الدين الخارجي والنمو الاقتصادي. في حين أن أي زيادة للدين الخارجي عند مستويات تتجاوز عتبة الدين تؤدي إلى خفض معدلات النمو الاقتصادي.

بحثت دراسة (منال جابر مرسى، ٢٠٢٠)^{١٦} في أثر الدين الخارجي على النمو الاقتصادي في مصر، باستخدام نماذج قياسية لتحليل هذا الأثر في مصر خلال الفترة ١٩٩٠-٢٠١٩، تتمثل في اختبارات السكون للمتغيرات والتكامل المشترك واختبار جرنجر، وقد توصلت إلى وجود أثر سلبي لزيادة الدين الخارجي على كلا من الناتج المحلي الإجمالي وعلى إجمالي الصادرات والاحتياطي النقدي ومستوى التضخم، وأن القروض الخارجية في مصر خلال هذه الفترة في معظمها من النوع الصعب والضارة بالاقتصاد، حيث أنها قروض قصيرة ومتوسطة الأجل ومن ثم مرتفعة التكلفة. وقد ركزت دراسة (البرماوي، ٢٠٢١)^{١٧} على تحليل أثر الدين العام المحلي والخارجي على النمو الاقتصادي المصري، وطبقت نموذج انحدار العتبة (TR) باستخدام بيانات ربع سنوية خلال الفترة ١٩٩٧-٢٠١٨، وتوصلت إلى أنه هناك علاقة إيجابية غير خطية بين الدين العام الخارجي ومدلات النمو الاقتصادي، مع اختلاف قوة هذه العلاقة وفقا لمستوى الدين الخارجي بالنسبة لعتبة الدين والتي بلغت ٢٧.٨١%. حيث زيادة الدين الخارجي في حدود مستوى عتبة الدين بمقدار ١% يؤدي إلى زيادة النمو الاقتصادي بنسبة ٠.٢١٣%، أما إذا ارتفع عن مستوى العتبة تصبح العلاقة سلبية وغير معنوية احصائيا.

¹⁵ Vu, Y. H., Nguyen, N. T., Nguyen, T. T., & Pham, A. T., The threshold effect of government's external debt on economic growth 314 in emerging countries. In *International Econometric Conference of Vietnam* (pp. 440-451). January 2019.

¹⁶ منال جابر مرسى محمد، أثر الدين الخارجي على النمو الاقتصادي في مصر دراسة قياسية، مجلة كلية السياسة والاقتصاد، العدد الثامن، أكتوبر ٢٠٢٠، صص ٧٢-١١٨.

¹⁷ أدهم محمد السيد البرماوي، أثر الدين العام المحلي والخارجي على النمو الاقتصادي باستخدام نموذج انحدار العتبة Threshold Regression، مجلة البحوث المالية والتجارية، جامعة بورسعيد، المجلد ٢٢، العدد الثاني، إبريل ٢٠٢١، صص ١-٣٥.

تبحث دراسة (Abu Bakar Tarawa lie, Talatu Jalloh, 2021)¹⁸ في تأثير الدين الخارجي على النمو الاقتصادي في دول المجموعة الاقتصادية لدول غرب افريقيا، وتحدد المستوى الأمثل للدين الخارجي الذي يعزز النمو. وقد استخدمت هذه الدراسة بيانات ١٥ دولة من عام ٢٠٠٠ حت عام ٢٠١٩، واستخدمت أربع تقنيات للتقدير (المربعات الصغرى العادية المجمعة، ونموذج التأثير الثابت، ونموذج التأثير العشوائي، والأخطاء القياسية المصححة)، وأشارت نتائج هذه الدراسة إلى أن الدين الخارجي والانفتاح على التجارة، ومكافحة الفساد هي المحددات الرئيسية للنمو الاقتصادي في الدول المختارة، وبالتحديد فإن الدين الخارجي له تأثير سلبي على النمو، كما كشفت الدراسة عن وجود علاقة غير خطية بين الدين الخارجي والنتائج المحلى الإجمالي الحقيقي، وأكدت أن المستوى الأمثل للدين الخارجي لمجموعة الدول المختارة هو ١١١%، وأن أي زيادة عن هذا المستوى سوف يؤدي إلى انخفاض النمو الاقتصادي لهذه الدول.

تناولت دراسة (Allakuliev, Fayzullokh, 2022)¹⁹ العلاقة بين الدين الخارجي والنمو الاقتصادي في دولة أوزبكستان استنادا إلى بيانات الفترة ٢٠١٠-٢٠٢٠، واستخدمت طريقة أنجل - جرنجر للتكامل المشترك ذات الخطوتين لتحديد هذه العلاقة. وتوصلت إلى أن هناك علاقة معنوية سلبية بين الدين الخارجي ونمو الناتج المحلى الإجمالي، وأن زيادة الدين الخارجي بنسبة ١% تؤدي إلى انخفاض في نمو الناتج الإجمالي بنسبة ٢٤%.

بحثت دراسة (Abin Gurung, Deepak Prasad Rijal, 2023)²⁰ في تأثير الديون الداخلية والخارجية على النمو الاقتصادي في نيبال. وتم استخدام طريقة المربعات الصغرى العادية وتقنيات ديكي فولر المعززة واختبار سببية غرانجر واختبار يوهانسون للتكامل المشترك، وقد توصلت الدراسة إلى أن الدين الخارجي له تأثير سلبي على النمو الاقتصادي في نيبال، في حين أن الدين الداخلي له تأثير إيجابي على نمو الاقتصاد النيبالي، كما أظهر اختبار التكامل المشترك عدم وجود علاقة طويلة الأجل بين الدين الخارجي والداخلي والنمو الاقتصادي.

¹⁸ Abu Bakar Tarawa lie, Talatu Jalloh, External Debt and Economic Growth Nexus in the Ecowas: A Threshold Analysis, **international journal of business and economics research** (science publishing group), vol.10, iss:5, 2021, pp178.

¹⁹ Akmal, A., & Fayzullokh, S., the relationship between external public debt and economic growth: as a case of Uzbekistan. **EPRA International Journal of Research & Development (IJRD)**, 2022, p 9-13.

²⁰ Abin Gurung, Deepak Prasad Rijal, External debt, and internal debt impact on the growth of the Nepalese economy, Center for open access in science, **open journal for research in economics**, 6(1),2023, pp 13-24.

بحثت دراسة (Ansar Abbas, others, 2023)²¹ في تأثير التنمية المالية والديون الخارجية على النمو الاقتصادي بالتطبيق على الدول الناشئة. وذلك من خلال التركيز على نظريتين رئيسيتين للديون (نظرية عبء الدين لكروجمان، ومنحنى الديون للافر)، وقد اعتمد على البيانات السنوية المتاحة عن الدين الخارجي والتنمية المالية والانفتاح التجاري والتضخم وتكوين رأس المال وخدمة الديون والنمو السكاني والنمو الاقتصادي من عام ١٩٨٠ حتى عام ٢٠١٩ لمجموعة الدول (البرازيل، والصين، وإندونيسيا، المكسيك، جنوب أفريقيا، تركيا، نيجيريا، باكستان، بولندا، روسيا، تايلاند)، وقامت باستخدام نموذج الانحدار الذاتي الموزع للتباطؤ (ARDL) لتقدير العلاقات طويلة الأجل بين المتغيرات في النموذج، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة سلبية ومعنوية بين الدين الخارجي ونمو الناتج المحلي الإجمالي، كما توجد علاقة إيجابية ومنوية بين التطور المالي والدين الخارجي على المدى الطويل.

يتضح مما سبق أن معظم الأدبيات النظرية والدراسات التطبيقية تظهر تباين في العلاقة بين الدين العام بشقيه المحلي والخارجي والنمو الاقتصادي في مختلف الدول، فبعض الدراسات أوضحت الآثار الإيجابية للدين العام على النمو الاقتصادي في بعض الدول خاصة في الأجل القصير من خلال تحفيز الانفاق الاستهلاكي الحكومي ومن ثم خلق مزيد من الطلب على السلع والخدمات وبالتالي زيادة مستويات التوظيف، في حين أوضحت دراسات أخرى الأثر السلبي للدين العام على النمو الاقتصادي في دول أخرى، كما أكدت بعض الدراسات أنه النقطة الفاصلة في هذه العلاقة هي عتبة الدين، فإنه عندما يتخطى الدين العام مستويات هذه العتبة تتحول الآثار المترتبة عليه من آثار إيجابية إلى آثار سلبية تتمثل في مزاحمة القطاع الخاص والضغوط على أسعار الفائدة. ومن ثم يتضح أنه لا يزال هناك جد حول تأثير الدين على النمو الاقتصادي سلبي أم إيجابي، كما أنه لا يزال هناك حاجة لفهم العوامل المحددة لاتجاه هذا التأثير، وبوجه خاص على المدى الطويل. كما أنه لا تزال هناك حاجة إلى فهم عتبة الدين المقبولة وفقا للظروف الاقتصادية لكل دولة، وفهم الآثار المترتبة على تجاوز هذه العتبة سواء اقتصاديا أو ماليا. وسوف تختص هذه الدراسة في تحليل أثر الدين الخارجي على النمو الاقتصادي في مصر خلال الفترة (٢٠٠٠-٢٠٢٢)، وتحديد

²¹ Ansar Abbas, others, Attaining Economic Growth through financial development and external debts: evidence from emerging economies, *research journal for societal issues*, 31 mar 2023.

"عتبة الدين" الحدود المثلي للدين الخارجي التي تعزز من النمو الاقتصادي المصري خلال هذه الفترة.

٣- تطور الدين الخارجي والنمو الاقتصادي بمصر خلال الفترة (٢٠٠٠-٢٠٢٢)

عرف البنك الدولي الديون الخارجية على أنها كافة الموارد الحقيقية والمالية التي يمكن الحصول عليها من غير المقيمين، وتكون قابلة للسداد سواء بعملات أجنبية أو سلع وخدمات. ومن هذا التعريف يتضح أن الدين الخارجي هو جزء من الأموال المستحقة على الدولة، تم اقتراضها من مقيمين خارجها سواء من حكومات دول أخرى أو من مؤسسات مالية دولية، ويعتبر الدين الخارجي مورد مالي حقيقي حيث إنه يؤدي إلى زيادة الموارد المالية المتاحة للدولة ويكون بالعملة الأجنبية. ويمكن تقسيم الدين الخارجي إلى (ديون قصيرة الأجل) وهي لمدة سنة واحدة من تاريخ الاستحقاق الأصلي، و(ديون طويلة الأجل) وهي أكثر من سنة واحدة من تاريخ الاستحقاق الأصلي، و(الائتمانيات المقدمة من قبل صندوق النقد الدولي).^{٢٢}

يعتبر النمو الاقتصادي من أهم المؤشرات المعبرة عن زيادة الرفاهية بالدولة، ويمكن تعريفه على أنه الزيادة المستمرة في كمية السلع والخدمات المنتجة، أي الزيادة في الناتج المحلي الإجمالي أو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي. ويتضح من هذا التعريف أن مفهوم النمو الاقتصادي يختلف عن مفهوم التنمية الاقتصادية في أن المفهوم الأخير يتضمن تغييرات هيكلية ونوعية ملازمة للزيادة في الناتج المحلي الإجمالي، أما النمو الاقتصادي لا يتضمن ذلك. ويمكن التعبير عنه كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي أي نسبة من القيمة السوقية للسلع والخدمات النهائية التي يتم إنتاجها داخل الدولة. ويتحدد النمو الاقتصادي بالعديد من العوامل، منها: توافر الموارد الطبيعية، القدرة المالية، إمكانيات قوة العمل وحجمها، ومستوى التقدم التكنولوجي بالدولة.^{٢٣}

توفر مؤشرات الدين الخارجي في مصر نافذة لمراقبة التغيرات الكبيرة التي تحدث في السياسات الاقتصادية والأوضاع الاقتصادية الكلية والأنظمة السياسية بالإضافة إلى تأثير الصدمات، الداخلية والخارجية. ففي عام ١٩٧٠ كان الدين الخارجي في مصر حوالي ١.٨ مليار دولار. ولكنه زاد بنسبة ثلاثة أضعاف تقريبا ليصل إلى ٦.٤ مليار دولار بحلول منتصف السبعينيات. وترجع هذه الزيادة بشكل رئيسي إلى حرب ١٩٧٣ وتنفيذ سياسة الباب المفتوح عام ١٩٧٥، مما أدى إلى زيادة العجز في الميزان التجاري. ارتفع الدين الخارجي بشكل كبير بحلول عام ١٩٨٢ ليصل إلى ٢٢ مليار دولار، وهو ما يعادل الناتج المحلي الإجمالي تقريبا. وفي عام

^{٢٢} عبد الحق بن تغات، محمد ساحل، دراسة تأثير الدين العام الخارجي على النمو الاقتصادي في الجزائر للفترة (٢٠٠٠-٢٠٢٠)، مجلة آفاق علوم الإدارة والاقتصاد، المجلد ٧، العدد ١، ٢٠٢٣، صص ٣٤-٣٥.

^{٢٣} المرجع السابق مباشرة، صص ٣٥-٣٦.

١٩٨٨، بلغ الدين الخارجي ذروته عند ٤٦.١ مليار دولار، وهو أعلى نسبة للدين الخارجي إلى الناتج المحلي الإجمالي (١٣١.٩%) خلال الفترة من ١٩٨٠ حتى ٢٠١٩. ويرجع النمو السريع للدين الخارجي في الثمانينات إلى زيادة العجز في الميزان التجاري. وقد تسببت سلسلة الصدمات السلبية الداخلية والخارجية في انخفاض إيرادات مصر من النقد الأجنبي، بما في ذلك تباطؤ معدلات النمو العالمي وتراجع أسعار النفط العالمية والهجمات الإرهابية وتراجع قطاع السياحة خلال تلك الفترة، كل هذه العوامل أدت إلى تراجع الاحتياطيات الأجنبية بمصر إلى ٢.٥ مليار دولار عام ١٩٨٩. مما أدى إلى انخفاض قيمة الجنيه المصري بشكل كبير مقابل الدولار الأمريكي.^{٢٤}

وفي التسعينيات، تراجع الدين الخارجي ونسبة الدين الخارجي الإجمالي إلى الناتج المحلي الإجمالي بشكل مستمر، حيث وصل إلى ٢٩.٢ مليار دولار بنسبة ٢٩.٣%. وتعود هذه التحسينات جزئياً إلى إلغاء مبالغ كبيرة من ديون مصر الخارجية كمكافأة لمشاركتها في التحالف الدولي لتحرير الكويت عام ١٩٩٠. بالإضافة إلى ذلك، تمت تسوية بعض الديون الخارجية من خلال برامج إعادة هيكلة الدين، وتحسنت القدرة على سداد الديون بفضل استقرار الأوضاع الاقتصادية وتحسن الأداء المالي لمصر.^{٢٥}

ومع بداية الألفية الجديدة، بدأ الدين الخارجي في الارتفاع تدريجياً، ليصل إلى ٣٦.٨ مليار دولار في عام ٢٠١٠، ربما بسبب تباطؤ النمو العالمي بسبب الأزمة المالية العالمية عام ٢٠٠٨. وفي عام ٢٠١١، الأمر الأكثر أهمية هو أن الدين الخارجي قفز من ٣٥.٢ مليار دولار إلى ٤٦.٥ مليار دولار في بيئة اتسمت بالاضطرابات السياسية خلال الربيع العربي. ومع ذلك، بحلول عام ٢٠١٤، انخفض الدين الخارجي إلى ٤١.٧ مليار دولار، وانخفضت نسبته من الناتج المحلي الإجمالي، إلى أدنى مستوى له خلال تلك الفترة وبلغ (١٣.٧%)، ويرجع ذلك إلى حد كبير إلى زيادة المنح والهياكل للحكومة المصرية من بعض الدول العربية.^{٢٦}

ولكن بعد عام ٢٠١٤، شهد النظام السياسي الجديد زحفاً تصاعدياً للدين الخارجي تماشيًا مع مزيج من الانخفاض الحاد في تحويلات العاملين في الخارج، وقناة السويس، وعائدات السياحة مع انخفاض الصادرات والاستثمار الأجنبي المباشر. ورداً على ذلك، سعت الحكومة المصرية إلى الاقتراض الخارجي من المنظمات الدولية مثل صندوق النقد الدولي والبنك الدولي للتعويض عن

²⁴ World Development Indicators (WDI), World Bank, Data Bank, 2021

²⁵ Mesbah Fathy Sharaf, The asymmetric and threshold impact of external debt on economic growth: new evidence from Egypt, *Journal of Business and Socio-economic Development*, November 2021.

²⁶ Central Bank of Egypt (2015), Annual Report 2014/2015, Central Bank of Egypt, Cairo, available at: [https://cbe.org.eg/en/EconomicResearch/Publications/AnnualReportDL/Annual%20Report 2014-2015.pdf](https://cbe.org.eg/en/EconomicResearch/Publications/AnnualReportDL/Annual%20Report%202014-2015.pdf).

انخفاض عائدات النقد الأجنبي. ولاحقاً، واصل الدين الخارجي تضخمه ليصل إلى مستوى قياسي غير مسبوق بلغ نحو ١٢٥.٣ مليار دولار في ٢٠٢٠.

ويلاحظ تحول الاقتصاد المصري من نظام مركزي حكومي إلى اقتصاد مفتوح يعتمد بشكل كبير على القوى السوقية والمؤشرات السعرية. هذا التغيير في النهج الاقتصادي أثر على إدارة القطاع المالي للحكومة وسياساتها النقدية. وبالتالي، أصبح نجاح قطاع المالية العامة مقياساً لسلامة ورفاهية الاقتصادات وقدرتها على جذب رؤوس الأموال بشقيها المولدة وغير المولدة لأعباء. بلغ رصيد الدين العام الخارجي حوالي ١٥٧ مليار دولار في نهاية عام ٢٠٢٢ وفقاً لبيانات البنك المركزي المصري، مقارنة بحوالي ١٣٧.٨ مليار دولار للعام ٢٠٢١ بنسبة زيادة ١٤% بما يتخطى ٢٠ مليار دولار، كما يتضح ارتفاع خدمة الدين العام بالتزامن مع اتباع سياسة نقدية انكماشية اعتمدت على رفع سعر الفائدة وربط الفائدة بالبنوك مع الفائدة على أدوات الخزنة. وتتمثل الخطورة الأساسية للدين العام الخارجي في تقارب آجال الدين.^{٢٧}

من المهم ملاحظة أن معظم الدين الخارجي لمصر يأتي من القروض الحكومية والمؤسسات المالية الدولية، بما في ذلك صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، بالإضافة إلى السندات الدولية. وتجري مصر جهوداً لتنويع مصادر التمويل وتعزيز الاستثمارات الأجنبية المباشرة كوسيلة لتحسين موقفها المالي وتقليل الاعتماد على الدين الخارجي.

٣-١ تطور النمو الاقتصادي بمصر خلال الفترة (٢٠٠٠-٢٠٢٢)

يعرض الجدول (١)، تطور معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي ونصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي في مصر خلال الفترة (٢٠٠٠-٢٠٢٢)، ويتضح منه أن من عام ٢٠٠٠ إلى عام ٢٠٠٧، شهدت مصر معدلات نمو اقتصادية قوية، حيث تراوحت بين ٦.٣٧٪ إلى ٧.١٦٪ سنوياً. ويمكن تفسير هذا النمو القوي بوجود الإصلاحات الاقتصادية وتحسين المناخ الاستثماري في تلك الفترة. حيث تم تشجيع الاستثمارات وتطوير البنية التحتية، مما ساهم في تعزيز الإنتاجية وتحقيق نمو قوي. ثم من عام ٢٠٠٨ إلى عام ٢٠٠٩، تأثرت مصر بالأزمة المالية العالمية، مما أدى إلى انخفاض في معدلات النمو الاقتصادي، من ٧.١٦% عام ٢٠٠٨ إلى ٤.٦٧% عام ٢٠٠٩. فقد تأثرت القطاعات الاقتصادية المختلفة، حيث تأثرت الصادرات والاستثمارات والسياحة سلباً بتباطؤ النمو العالمي. ثم تراجعت معدلات النمو الاقتصادي بشكل عام، من عام ٢٠١٠ إلى عام ٢٠١٤، حيث تراوحت بين ١.٧٦٪ و ٤.٣٧٪. ويرجع ذلك إلى تأثير مصر بالتحديات السياسية

^{٢٧} الدين العام الخارجي في مصر "أسباب الوضع الراهن وسبل التعامل"، منتدى دراية، المنتدى الاستراتيجي للسياسات العامة ودراسات التنمية، ٢٠٢٢.

والاقتصادية خلال هذه الفترة، بما في ذلك الثورة المصرية عام ٢٠١١ والاضطرابات التي تلتها، فقد تأثرت الاستثمارات والسياحة والإنتاج والتجارة بشكل سلبي، مما أثر على النمو الاقتصادي. ومن عام ٢٠١٥ إلى عام ٢٠١٩، شهدت مصر تحسناً تدريجياً في معدلات النمو الاقتصادي، حيث تراوحت بين ٤.٣٥٪ و ٥.٥٥٪. وذلك لتنفيذ مصر إصلاحات اقتصادية وتشجيع الاستثمارات لتعزيز النمو خلال تلك الفترة، فقد تم تحسين المناخ الاستثماري والتركيز على تنمية القطاعات غير النفطية مثل السياحة والصناعة والتكنولوجيا. وفي عام ٢٠٢٠، تأثرت مصر بتداعيات جائحة كوفيد-١٩، مما أدى إلى انخفاض في معدل النمو الاقتصادي إلى ٣.٥٥٪، وتضررت العديد من القطاعات الاقتصادية مثل السياحة والتصنيع والنقل بسبب القيود والتدابير الاحترازية. وقد استمرت التحديات الاقتصادية المرتبطة بجائحة كوفيد-١٩ في التأثير على الاقتصاد المصري، وتراجعت معدلات النمو الاقتصادي في عام ٢٠٢١، إلى ٣.٢٩٪. فقد تأثرت السياحة بشكل كبير بسبب قيود السفر وتراجع الطلب العالمي على السفر، مما أدى إلى تراجع في عائدات السياحة.

وفي عام ٢٠٢٢، شهدت مصر ارتفاعاً في معدل النمو الاقتصادي إلى ٦.٥٩٪. مما يدل على استمرار جهود الحكومة المصرية في تعزيز النمو الاقتصادي وتحسين الظروف الاقتصادية وتعافي الاقتصاد بعد تداعيات جائحة كوفيد-١٩ وتنفيذ إجراءات تحفيزية وتحسين المناخ الاستثماري. وفيما يتعلق بالقطاع السياحي، شهدت مصر تحسناً تدريجياً في الأداء السياحي خلال عام ٢٠٢٢، وتم رفع العديد من القيود على السفر وتم تنفيذ إجراءات صحية واحترازية لضمان سلامة السياح. مما أدى إلى زيادة وافرة في وصول السياح وتحسن في عائدات السياحة. كما تم تعزيز الاستثمارات في البنية التحتية وتنمية المشروعات الكبرى في مصر، بما في ذلك تطوير الموانئ، والطرق، والسكك الحديدية، والمطارات. حيث تهدف هذه الجهود إلى تحسين البنية التحتية وتعزيز النقل وتيسير حركة البضائع والأفراد داخل الدولة ومن وإلى مصر. كما تواصلت جهود تنويع الاقتصاد المصري وتعزيز القطاعات غير النفطية. فقد تم تعزيز الصناعات التحويلية والزراعة وقطاع الاتصالات وتكنولوجيا المعلومات والخدمات المالية والطاقة المتجددة. وتهدف هذه الجهود إلى تعزيز التنوع الاقتصادي وتقليل الاعتماد على القطاع النفطي.

من بيانات الجدول (١)، يمكن استنتاج أن نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي في مصر تأثر بتقلبات مختلفة على مر السنين، ولكن يتجه إلى التحسن في السنوات الأخيرة. حيث تراوح معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي خلال فترة الدراسة بين مستويات متفاوتة. على سبيل المثال، في عام ٢٠٠٦ و ٢٠٠٧ و ٢٠٠٨، تم تسجيل معدلات نمو قوية بلغت ٤.٧٨٪ و ٥.٠٢٪ و ٥.٠٨٪ على التوالي. كما توجد بعض السنوات التي شهدت تراجعاً في معدل نمو نصيب الفرد، مثل عام ٢٠١١ حيث سجلت قيمة سالبة (-٠.٤٦٪)، وعام ٢٠١٢ حيث سجلت

قيمة سالبة (-٠.٠٦٪)، وعام ٢٠١٣ حيث سجلت قيمة سالبة (-٠.١٥٪). وتعزى هذه التراجعات في بعض الأحيان إلى التحديات الاقتصادية والسياسية التي واجهتها الدولة والثورة المصرية عام ٢٠١١ والاضطرابات التي تلتها. أما في السنوات الأخيرة، شهد نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي تحسناً تدريجياً مع تسجيل معدلات نمو إيجابية. على سبيل المثال، في عام ٢٠٢٠ و٢٠٢١ و٢٠٢٢، تم تسجيل معدلات نمو في نصيب الفرد بلغت ١.٧٧٪ و١.٥٩٪ و٤.٩٣٪ على التوالي، مما يشير إلى الجهود المبذولة لتحقيق نمو أعلى وأكثر استدامة في نصيب الفرد والتي تعتمد على عدة عوامل مثل تعزيز النمو الاقتصادي الشامل، وتحسين توزيع الدخل، وتوفير فرص العمل، وتعزيز الشمول المالي والاجتماعي.

بوجه عام، يتوقع أن يستمر نمو الاقتصاد المصري في عام ٢٠٢٢، ولكن بوتيرة معتدلة. قد يواجه الاقتصاد المصري تحديات مستقبلية مثل التضخم وتقلبات أسعار النفط العالمية وتأثيرات الاقتصاد العالمي. ومع ذلك، من المتوقع أن تواصل الحكومة العمل على تعزيز الإصلاحات الاقتصادية وتحسين بيئة الأعمال لتعزيز النمو الاقتصادي وتحقيق التنمية المستدامة في مصر.

جدول (١) تطور النمو الاقتصادي والدين الخارجي بمصر خلال الفترة (٢٠٢٢-٢٠٠٠)

السنوات	معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي (٪ سنوي)	معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي (٪ سنوي)	رصيد الدين الخارجي (تريليون دولار)	نسبة الدين الخارجي من الدخل القومي الإجمالي (٪ سنوي)	خدمة الدين الخارجي (تريليون دولار)
٢٠٠٠	٦.٣٧	٤.١٨	٢٩٢٣٢	٢٩.١٤	١٨٤١
٢٠٠١	٣.٥٤	١.٤٢	٢٨٣٣١	٢٨.٩٨	١٩٨٩
٢٠٠٢	٢.٣٩	٠.٢٧	٢٩٦٧١	٣٤.٨٠	٢٠٧٩
٢٠٠٣	٣.١٩	١.٠٦	٣٠٤٦٧	٣٧.٩٩	٢٦٨٤
٢٠٠٤	٤.٠٩	١.٩٩	٣١٤٠٣	٣٩.٩٧	٢١٧٤
٢٠٠٥	٤.٤٧	٢.٤٢	٣٠٥٧٥	٣٤.٢٢	٢٢٨٦
٢٠٠٦	٦.٨٤	٤.٧٨	٣١٠٢٨	٢٨.٧٤	٢٤٨٧
٢٠٠٧	٧.٠٨	٥.٠٢	٣٤٦٠٤	٢٦.٢٩	٢٨٩٣
٢٠٠٨	٧.١٦	٥.٠٨	٣٣٩٢٥	٢٠.٦٦	٣٢٩٢
٢٠٠٩	٤.٦٧	٢.٦٥	٣٥٤١٧	١٨.٧١	٢٩٦٨
٢٠١٠	٥.١٥	٣.٠٤	٣٦٨٠٣	١٧.١٥	٣٠٦٤
٢٠١١	١.٧٦	٠.٤٦	٣٥٢٠٨	١٥.٣١	٣٧٤٥
٢٠١٢	٢.٢٣	٠.٦٦	٤٠٠٦١	١٤.٦٩	٣٢٤٢
٢٠١٣	٢.١٩	٠.١٥	٤٦٥٣٤	١٦.٥٦	٣٤٣٦
٢٠١٤	٢.٩٢	٠.٥٣	٤١٧٧٢	١٤.٠٠	٦٠٠٢
٢٠١٥	٤.٣٧	٢.٠٩	٤٩٨٧٣	١٥.٤١	٣٧٨٢
٢٠١٦	٤.٣٥	٢.١٩	٦٩١٨٨	٢١.٠٩	٦٦٣٥
٢٠١٧	٤.١٨	٢.١٣	٨٤٥٨٧	٣٤.٦٩	٦٧٠٦
٢٠١٨	٥.٣٣	٣.٣٥	٩٩٤٥٧	٣٨.٨٠	٨٥٧٣
٢٠١٩	٥.٥٥	٣.٦٨	١١٤٩١٠	٣٧.٣٥	٩٠٤٧
٢٠٢٠	٣.٥٥	١.٧٧	١٣٢٥٧٢	٣٥.٥٩	١٢٤٤٧
٢٠٢١	٣.٢٩	١.٥٩	١٤٥٩٩٥	٣٥.٤١	١٨٤٣٣
٢٠٢٢	٦.٥٩	٤.٩٣	١٦٣١٠٤	٣٥.٣٨	١٧٩٤١

Source: World Bank, Data Bank, www.worldbank.org.

٣-٢ تطور الدين الخارجي بمصر خلال الفترة (٢٠٠٠-٢٠٢٢)

يعرض الجدول (١)، تطور رصيد الدين الخارجي ونسبة الدين الخارجي من الدخل القومي وخدمة الدين الخارجي في مصر خلال الفترة (٢٠٠٠-٢٠٢٢)، ويتضح منه أنه بالنسبة لرصيد الدين الخارجي، يلاحظ زيادة مستمرة في رصيد الدين الخارجي على مدى فترة الدراسة. حيث بدأ رصيد الدين الخارجي في عام ٢٠٠٠ بقيمة ٢٩٢٣٢ تريليون دولار وزاد تدريجياً ليصل إلى ١٦٣١٠٤ تريليون دولار في عام ٢٠٢٢. كما يتضح أن هناك تذبذبات في قيمة رصيد الدين الخارجي على مر السنين. على سبيل المثال، شهدت السنوات بين ٢٠٠٠ و ٢٠٠٨ زيادة متسارعة في الرصيد، ثم تباطأ النمو في السنوات التالية قبل أن يشهد نمواً متسارعاً مرة أخرى بدءاً من عام ٢٠١٦.

في حين يلاحظ من بيانات الجدول أن نسبة الدين من الدخل القومي الإجمالي في مصر تتراوح على مدار فترة الدراسة بين مستويات مختلفة. بدءاً من حوالي ٢٩.١٤٪ في عام ٢٠٠٠ وصولاً إلى حوالي ٣٥.٣٨٪ في عام ٢٠٢١. ويتضح أن هذه النسبة قد تأثرت بالتقلبات على مر السنين. هناك زيادة ملحوظة في النسبة خلال السنوات بين ٢٠٠٦ و ٢٠٠٨، ثم انخفاض في السنوات التالية قبل أن يشهد ارتفاعاً ثانوياً في السنوات الأخيرة.

تتأثر خدمة الدين الخارجي في مصر بالتغيرات في رصيد الدين الخارجي وأسعار الفائدة وشروط السداد. ومع ذلك، يمكن ملاحظة من البيانات الواردة بالجدول زيادة تدريجية في قيمة خدمة الدين الخارجي على مدار فترة الدراسة، حيث ارتفعت من حوالي ١.٨ تريليون دولار في عام ٢٠٠٠ إلى حوالي ١٨.٤ تريليون دولار في عام ٢٠٢٢. ويتضح منه أن هناك تقلبات في قيمة خدمة الدين الخارجي على مر السنين. حيث يشهد البعض من السنوات زيادة في القيمة، بينما تشهد البعض الآخر انخفاضاً. على سبيل المثال، في السنوات بين ٢٠٠٦ و ٢٠٠٨، تم تسجيل زيادة قوية في قيمة خدمة الدين الخارجي، ثم تباطؤ النمو في السنوات التالية.

بوجه عام، يمكن استنتاج أن مصر تعاني من تحديات فيما يتعلق بالدين الخارجي وخدمته. على الرغم من الزيادة العامة في رصيد الدين الخارجي، إلا أنه من المهم النظر في النسبة المئوية للدين بالنسبة للدخل القومي الإجمالي وقيمة خدمة الدين الخارجي لفهم التأثير الحقيقي على الاقتصاد المصري. ومن ثم يجب أن تولي الحكومة اهتماماً خاصاً لإدارة الدين الخارجي بشكل

مستدام وفعال، وتعزيز النمو الاقتصادي لتحقيق تنمية مستدامة. ويمكن لتنوع مصادر الإيرادات وتعزيز الصادرات وتحسين مناخ الاستثمار وزيادة الإنتاجية أن تساهم في تعزيز القدرة على سداد الديون وتقليل الاعتماد على الدين الخارجي. وبالتالي، يجب أن تتخذ الحكومة إجراءات لتعزيز الشفافية والمساءلة في إدارة الدين الخارجي، وتوجيه الاستثمارات نحو قطاعات تعزز التنمية الاقتصادية وتولي اهتمامًا خاصًا بتحسين المؤشرات الاقتصادية الرئيسية مثل النمو الاقتصادي والتوزيع العادل للدخل.

٤- الإطار التحليلي للدراسة

٤-١ توصيف نموذج انحدار العتبة TR

عند توصيف النموذج القياسي تم الرجوع الى دراسة (Zaghdoudi, 2019) بعنوان " Threshold Effect in the Relationship Between External Debt and Economic Growth: A Dynamic Panel Threshold Specification " وتبحث هذه الورقة العلاقة بين الدين الخارجي والنمو الاقتصادي للدول المتوسطة والمنخفضة الدخل خلال الفترة ٢٠٠٢-٢٠١٦. ومن خلال تنفيذ نموذج العتبة الديناميكية، وجدنا أن العلاقة بين الدين الخارجي والنمو الاقتصادي علاقة غير خطية. علاوة على ذلك، أظهرت النتائج أن هناك علاقة سلبية إحصائية بين الدين الخارجي والنمو الاقتصادي فوق مستوى العتبة ١٥.٢٨%، والتي فوقها يؤدي الدين الخارجي إلى انخفاض النمو الاقتصادي في الدول المتوسطة والمنخفضة الدخل. وتؤيد هذه الورقة وجهة النظر القائلة بأنه ينبغي التعاقد على الديون الخارجية عند مستوى مناسب لتجنب التأثير المعاكس على النمو الاقتصادي في الدول المتوسطة والمنخفضة الدخل.^{٢٨}

كما تم الاطلاع على دراسة (Dauda, Ahmad, Saini, 2013) بعنوان " Does external debt contribute to Malaysia economic growth " حيث قامت هذه الورقة البحثية بتحليل مساهمة الدين الخارجي في النمو الاقتصادي في ماليزيا. لمعرفة ما إذا كان الدين الخارجي قد ساهم في النمو الاقتصادي على المدى الطويل، وتم اختبار نموذج النمو من خلال تطبيق اختبار الانحدار الذاتي الموزع للتأخر (ARDL). وبالإضافة إلى ذلك تم فحص وجود تأثير العتبة TR لتقدير المستوى الأمثل للدين الخارجي. وكشفت النتائج التجريبية أن تراكم الديون

²⁸ Zaghdoudi, Taha, "Threshold effect in the relationship between external debt and economic growth: A dynamic panel threshold specification", Journal of Quantitative Economics 18.2, 2020, 447-456.

الخارجية يرتبط بزيادة النمو الاقتصادي في ماليزيا إلى المستوى الأمثل، كما أن الزيادة الإضافية في المديونية الخارجية بما يتجاوز هذا المستوى قد ساهمت بشكل عكسي في الاقتصاد الماليزي.^{٢٩} يعتبر نموذج انحدار العتبة من النماذج اللاخطية التي تحتوي على تغيرات في الأنظمة عبر الزمن، ومن مميزات هذا النموذج انه يتيح ادوات اختبار العتبات المثلى للدراسة. كما يمكن لهذا النموذج دراسة الظواهر التي تؤثر في نفسها بدون الحاجة لوجود متغيرات تفسيرية، بما يفسر معالجة السلسلة الزمنية لذاتها، او من خلال متغيرات تفسيرية مستقلة عندما تكون الظاهرة غير مفسرة لنفسها.

فإذا افترضنا النموذج التالي:

$$RGDPP_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 DD_{GDP_{i,t}} + \beta_2 AEDD_{i,t} + \beta_3 EDD_{i,t} + \beta_4 TB_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

حيث ان:

- $RGDPP_{i,t}$ يتمثل في معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي
 - $DD_{GDP_{i,t-1}}$ يتمثل في نسبة رصيد الدين الخارجي من الناتج المحلي
 - $AEDD_{i,t}$ يتمثل في حجم التدفق السنوي للدين الخارجي
 - $EDD_{i,t}$ يتمثل في خدمة الدين الخارجي
 - $TB_{i,t}$ يتمثل في رصيد الميزان التجاري
 - β_0 ثابت الانحدار
 - $\beta_6, \beta_5, \beta_4, \beta_3, \beta_2, \beta_1$ معاملات انحدار المتغيرات المستقلة بالنموذج
 - $\varepsilon_{i,t}$ الخطأ العشوائي (البواقي)
- ٢-٤ استعراض بيانات النموذج

- المتغير التابع: ويتمثل في معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي $RGDPP$

²⁹ Mohd Dauda, Siti Nurazira, Abd Halim Ahmad, and W. N. W. Azman-Saini., "Does external debt contribute to Malaysia economic growth? ", Economic research-Ekonomska istraživanja 26.2, 2013, 51-68.

الشكل (١) معدل النمو في الناتج المحلي الإجمالي

RGDPP

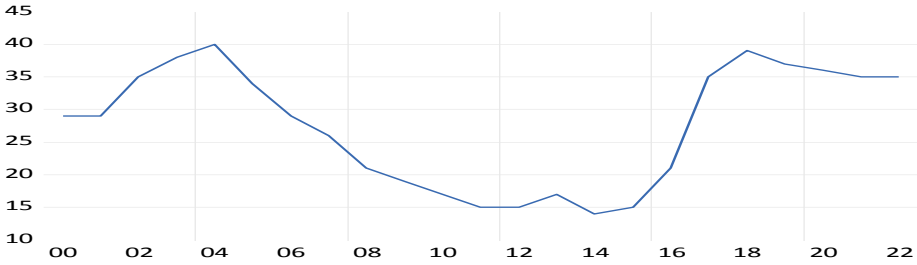


المتغير المستقل الأول: ويتمثل في نسبة رصيد الدين الخارجي من الناتج المحلي

DD_GDP

الشكل (٢) نسبة رصيد الدين الخارجي من الناتج المحلي

DD_GDP



المتغير المستقل الثاني: ويتمثل في حجم التدفق السنوي للدين الخارجي AEDD

الشكل (٣) حجم التدفق السنوي للدين الخارجي

AEDD



المتغير المستقل الثالث: ويتمثل في خدمة الدين الخارجي EDD

الشكل (٤) خدمة الدين الخارجي

EDD



المتغير المستقل الرابع: ويتمثل في رصيد الميزان التجاري TB

الشكل (٥) رصيد الميزان التجاري

TB



٣-٤ الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة

تشير بيانات الجدول (٢) إلى أن قيمة الوسط الحسابي والوسيط والانحراف المعياري لمتغير معدل نمو الناتج المحلي (RGDPP) وهو المتغير التابع محل الدراسة تبلغ (٤.٤٠) (٤.٣٥) (١.٦٤) على التوالي، كما تبلغ قيمة الوسط الحسابي والوسيط والانحراف المعياري للمتغير المستقل حجم التدفق السنوي للدين الخارجي (AEDD) (٥.٧٤) (١.٤٩) (٧.٦٣) على التوالي، كما تبلغ قيمة الوسط الحسابي والوسيط والانحراف المعياري للمتغير المستقل خدمة الدين الخارجي (EDD) حوالي (٥٥٥٤.١٧) (٣٢٩٢.٠٠) (٤٨١٧.٠١) على التوالي، كما تبلغ قيمة الوسط الحسابي والوسيط والانحراف المعياري للمتغير المستقل نسبة رصيد لدين من الناتج المحلي (DD_GDP) (٢٧.٤٣) (٢٩.٠٠) (٩.٢٠) على التوالي، كما تبلغ قيمة الوسط الحسابي والوسيط للمتغير المستقل رصيد الميزان التجاري (TB) (-١.٦٤) (-١.٢٦) (١.٢١) على التوالي.

جدول (٢) الاحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة

	RGDPP	AEDD	EDD	DD_GDP	TB
Mean	4.402609	5.74E+09	5554.174	27.43478	-1.64E+10
Median	4.350000	1.49E+09	3292.000	29.00000	-1.26E+10
Std.	1.642579	7.63E+09	4817.012	9.208820	1.21E+10

٤-٤ خطوات تقدير النموذج

٤-٤-١ اختبار جذر الوحدة في حالة وجود نقطة انكسار (Break Point)

تم استخدام اختبار (ADF) وهو أشهر الاختبارات الشائعة استخداما في جذر الوحدة، فمن الممكن وجود تغيرات هيكلية في السلسلة الزمنية ونقطة الانكسار ستكون في احدى النماذج الانيه لاختبار جذر الوحدة.

١- نموذج يحتوي على ثابت فقط

٢- نموذج يحتوي على الاتجاه العام فقط

٣- نموذج يحتوي على الاتجاه العام والثابت معا.

جدول (٣) نتائج اختبار جذر الوحدة في حالة وجود نقطة انكسار

نقطة الانكسار	الفرق الاول 1th different			المستوى level			المتغير
	نوع الانكسار	t-stat	prob	نوع الانكسار	t-stat	prob	
2008	-	-	-	ثابت	-4.44	0.01	RGDPP
2016	ثابت	4.859	0.01	ثابت	-4.443	0.01	AEDD
2006	ثابت	-4.44	0.02	-	-	-	EDD
2017	ثابت	4.443	0.01	-	-	-	DD_GDP
2006	ثابت	4.443	0.01	-	-	-	TB

المصدر: مخرجات برنامج EViews 10

يتضح من الجدول السابق أن المتغير RGDPP مستقر عند المستوى Level (الثابت) عند مستوى دلالة ٥% وحدث تغير هيكلية عند نقطة انكسار ٢٠٠٨، بينما المتغير AEDD مستقر عند المستوى Level وايضا الفرق الاول عند مستوى دلالة ٥% وحدث تغير هيكلية عند نقطة انكسار ٢٠١٦، في حين المتغير EDD مستقر عند الفرق الاول عند مستوى دلالة ٥% وحدث تغير هيكلية عند نقطة انكسار ٢٠٠٦، بينما المتغير TB مستقر عند الفرق الاول عند مستوى دلالة ٥%

وأيضاً حدث تغير هيكلية عند نقطة انكسار ٢٠٠٦، بينما المتغير DD_GDP مستقر عند الفرق الأول عند مستوى دلالة ٥% وحدث تغير هيكلية عند نقطة انكسار ٢٠١٧.

٤-٤-٢ تقدير انحدار العتبة (TR)

أثبتت نتيجة اختبار جذر الوحدة وجود نقاط انكسار هيكلية في السلاسل الزمنية الخاصة بالنموذج كما أوضحنا سابقاً، وبالتالي سوف تعتمد الدراسة على نموذج انحدار العتبة وهو إحدى النماذج اللاخطية والتي يمكنها تقدير النماذج ذات الانكسارات الهيكلية.

وسوف يتم في هذا الجزء تقدير نموذج العتبة وفيه نسبة رصيد الدين الخارجي من الناتج المحلي هو متغير العتبة وحجم تدفق الدين الخارجي (AEDD) وخدمة الدين الخارجي (EDD) ورصيد الميزان التجاري (TB) هي المتغيرات المفسرة.

جدول (٤) نتائج اختبار (Bai-perron) لنموذج العتبة

Current threshold calculations:			
Multiple threshold tests			
Bai-Perron tests of L+1 vs. L sequentially determined			
thresholds			
Date: 04/27/24 Time: 21:49			
Sample: 2000 2022			
Included observations: 23			
Threshold variable: DD_GDP			
Threshold varying variables: C DD_GDP			
Threshold non-varying variables: EDD AEDD TB			
Threshold test options: Trimming 0.15, Max. thresholds 5, Sig. level 0.05			
Sequential F-statistic determined thresholds:			1
Threshold Test	F-statistic	Scaled F-statistic	Critical Value**
0 vs. 1 *	7.135946	14.27189	11.47
1 vs. 2	2.326936	4.653871	12.95
* Significant at the 0.05 level.			
** Bai-Perron (Econometric Journal, 2003) critical values.			
Threshold values:			
	Sequential	Repartition	
1	29	29	

المصدر: مخرجات برنامج EViews10

ويتضح من الجدول السابق وعند مستوي معنوية ٥% بأن النتائج تظهر وجود عتبة محددة لتحليل الانحدار، وتشير إلى وجود عتبة واحدة مع قيمة عتبة مستخدمة وهي ٢٩ وهذا يعني وجود تغير هيكلية او تأثير كبير بمجرد تجاوز قيمة العتبة المحددة.

جدول (٥) نتائج انحدار العتبة (TR)

Dependent Variable: RGDP				
Method: Discrete Threshold Regression				
Date: 04/15/24 Time: 11:08				
Sample: 2000 2022				
Included observations: 23				
Selection: Trimming 0.15, Max. thresholds 5, Sig. level 0.05				
Threshold variable: DD_GDP				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DD_GDP < 29 -- 10 obs				
C	-3.702020	3.846725	-0.962382	0.3502
DD_GDP	0.425374	0.179746	2.366521	0.0309
29 <= DD_GDP -- 13 obs				
C	8.957281	4.350937	2.058701	0.0562
DD_GDP	-0.134361	0.126818	-1.059479	0.3051
Non-Threshold Variables				
AEDD	-2.12E-11	1.05E-10	-0.201644	0.8427
EDD	4.34E-05	0.000134	0.324956	0.7494
TB	-8.28E-12	8.27E-11	-0.100117	0.9215
R-squared	0.422919	Mean dependent var		4.402609
Adjusted R-squared	0.206514	S.D. dependent var		1.642579
S.E. of regression	1.463174	Akaike info criterion		3.844883
Sum squared resid	34.25403	Schwarz criterion		4.190468
Log likelihood	-37.21615	Hannan-Quinn criter.		3.931797
F-statistic	1.954293	Durbin-Watson stat		1.927997
Prob(F-statistic)	0.133111			

يتضح من الجدول السابق أن قيمة العتبة (c) هي ٢٩%، وان قيمة معامل الانحدار DD_GDP قبل الوصول لمقدار العتبة هي (٠.٤٢٥) وهي ذات دلالة معنوية وتؤثر بشكل إيجابي، وأن قيمة معامل الانحدار DD_GDP بعد تخطى مستوى العتبة ٢٩% هي (-٠.١٣٤) وغير معنوي وغير دال احصائيا. وهذا يعني أن الدين الخارجي ذو تأثير إيجابي على معدل النمو الاقتصادي لكن يختلف هذا التأثير وفقا لنسبة الدين الخارجي الي الناتج المحلي الإجمالي، قبل الوصول الى مستوى ٢٩% كنسبة الدين الخارجي الي الناتج المحلي فإن التأثير يكون إيجابي، حيث إن الزيادة في نسبة الدين الخارجي بوحدة واحدة يؤدي الى زيادة في النمو

الاقتصادي بمقدار ٠.٤٢، ولكن هذا قبل تخطى مستوى العتبة. أما بعد تخطى مستوى العتبة يكون تأثير الدين الخارجي سلبى على معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي.

٥- نتائج وتوصيات الدراسة

١-٥ النتائج

أبرزت الدراسة بعض النتائج التي يمكن حصرها في النقاط التالية:

- أثبتت نتائج اختبار جذر الوحدة مع افتراض وجود انكسارات هيكلية، أن السلاسل الزمنية للمتغيرات RGDP، AEDD، مستقرة عند المستوى level الثابت، في حين السلاسل الزمنية لمتغيرات النموذج (AEDD، EDD، DD_GDP، TB) متكاملة عند الفرق الأول. وهذا في ظل وجود انكسار في الفترات الزمنية: ٢٠٠٦، ٢٠٠٨، ٢٠١٦، ٢٠١٧.
- أبرزت الاختبارات القياسية أن متغير العتبة هو نسبة الدين الخارجي من الناتج المحلي، وبناء على قيم العتبة لنسبة رصيد الدين من الناتج المحلي (٢٩%) تم الحصول على نظامين كما يلي:

$$(DD_GDP < 29\%)، (DD_GDP \geq 29\%).$$

- وكانت نتائج اختبار معنوية المعلمات حسب كل نظام كما يلي:
النظام الأول: النظام الذي يقل فيه نسبة الدين الخارجي من الناتج المحلي عن ٢٩%، قيمه معامل الانحدار DD_GDP قبل الوصول لمقدار العتبة هي ٠.٤٢٥ وهي ذات دلالة معنوية وتؤثر بشكل إيجابي، أما النظام الثاني: النظام الذي تزيد فيه نسبة الدين الخارجي من الناتج المحلي أو تساوي ٢٩%، فإن قيمه معامل الانحدار DD_GDP بعد تخطى مستوى العتبة هي -٠.١٣٤ وغير معنوي وغير دال احصائياً. وهذا يعني أن الدين الخارجي ذو تأثير إيجابي على معدل النمو الاقتصادي لكن يختلف هذا التأثير وفقاً لنسبة الدين الخارجي الي الناتج المحلي الإجمالي، قبل الوصول الى مستوى ٢٩% كنسبة الدين الخارجي الى الناتج المحلي فإن التأثير يكون إيجابي، حيث إن الزيادة في نسبة الدين العام المحلي بوحدة واحدة يؤدي الى زيادة في النمو الاقتصادي بمقدار ٠.٤٢، ولكن هذا قبل تخطى مستوى العتبة.

ومما سبق اتضح أن لنظامين العتبة آثار مختلفة، حيث كان أثر نسبة الدين الخارجي من الناتج المحلي متباين وغير متماثل بين النظام الأول الذي أشار الى وجود علاقة طردية، والنظام الثاني الذي أبرز وجود علاقة عكسية. ومن ثم فإن العلاقة بين نسبة الدين الخارجي من الناتج المحلي

ومعدل النمو الاقتصادي علاقة غير خطية، بمعنى وجود تأثير غير متماثل للصدمات الإيجابية والسالبة لنسبة الدين الخارجي من الناتج المحلي على النمو الاقتصادي. كما أثبتت النتائج عدم وجود أثر ذو دلالة إحصائية لباقي متغيرات النموذج (AEDD، EDD، TB) على النمو الاقتصادي في مصر خلال فترة الدراسة.

٢-٥ التوصيات

من النتائج التي أوضحتها الدراسة يمكن التوصية بالآتي:

- يشير البحث إلى أن السلاسل الزمنية للمتغيرات RGDPP و AEDD مستقرة عند المستوى الثابت. ومن ثم يجب أن تولي الحكومة اهتمامًا بالغًا للحفاظ على الاستقرار المالي وتنفيذ سياسات مالية لدعم النمو الاقتصادي المستدام.
- يشير البحث إلى وجود تأثير غير خطي لنسبة الدين الخارجي من الناتج المحلي على معدل النمو الاقتصادي. ومن ثم ينبغي على الحكومة والسلطات المالية مراعاة هذه العتبة وتحديد سياسة الدين العام بناءً على ذلك. كما يجب مراقبة نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي وتقييم تأثيرها على النمو الاقتصادي بشكل مستمر.
- يجب أن تكون الحكومة حذرة في إدارة الدين الخارجي وتحقيق التوازن بين تمويل النمو الاقتصادي وضمان استدامة المالية العامة. وينبغي أن تعمل على تقليل الانكسارات الهيكلية في الفترات الزمنية المشار إليها وتحقيق استقرار الدين العام.
- ينبغي على الحكومة أن تعمل على تعزيز الاستدامة المالية للدولة. ويمكن تحقيق ذلك من خلال تنفيذ سياسات مالية حكيمة تهدف إلى تقليل نسبة الدين الخارجي من الناتج المحلي وتعزيز الإيرادات الحكومية وتحقيق التوازن في الميزانية.
- يجب أن تركز الحكومة على تعزيز العوامل التي تحفز النمو الاقتصادي. يمكن أن تشمل هذه العوامل تعزيز الاستثمار، وتحسين بيئة الأعمال، وتعزيز التنافسية، وتطوير البنية التحتية، وتعزيز التعليم والتدريب المهني.
- كما يمكن استكشاف المزيد من العوامل التي قد تؤثر على النمو الاقتصادي في مصر. حيث ينبغي إجراء دراسات إضافية لتحليل تأثير متغيرات أخرى مثل الاستثمار، والتجارة، والسياسات الاقتصادية الأخرى على النمو الاقتصادي.

- ينبغي أن تعمل الحكومة على تعزيز البحث والتطوير والابتكار في القطاعات الحيوية للاقتصاد. يمكن أن يسهم التركيز على التطور التكنولوجي والابتكار في تحقيق النمو الاقتصادي على المدى الطويل.
- يوصى بأن تعمل الحكومة على تعزيز الشفافية والحوكمة المالية. حيث ينبغي تحسين إدارة الدين الخارجي وتقديم معلومات دقيقة وشفافة حول الدين العام واستخدامه. يساهم ذلك في بناء الثقة وتعزيز الاستقرار الاقتصادي.
- ينبغي على السلطات الاقتصادية دراسة السياسات الاقتصادية المعمول بها وتقييم تأثيرها على النمو الاقتصادي. يجب تحديد السياسات التي تعزز النمو المستدام وتعالج التحديات الاقتصادية التي تواجهها مصر.
- ينبغي أن تعمل الحكومة على تعزيز الشمول المالي والوصول إلى الخدمات المالية لجميع شرائح المجتمع، بما في ذلك الفئات الأكثر ضعفاً اقتصادياً. يمكن تحقيق ذلك من خلال تعزيز النظم المصرفية والمالية، وتعزيز التمويل الصغير والمتوسط، وتعزيز التمويل الريفي والتمويل الإسلامي.
- ينبغي أن تعمل الحكومة على تعزيز التكامل الاقتصادي مع الدول المجاورة والشركاء التجاريين. يمكن أن تشمل هذه الجهود تعزيز التجارة الإقليمية وتعزيز التعاون الاقتصادي والاستثماري مع الدول الأخرى.

٦- قائمة المراجع

١-٦ المراجع باللغة العربية

- أدهم محمد السيد البرماوي، أثر الدين العام المحلي والخارجي على النمو الاقتصادي باستخدام نموذج انحدار العتبة Threshold Regression، مجلة البحوث المالية والتجارية، جامعة بورسعيد، المجلد ٢٢، العدد الثاني، ابريل ٢٠٢١.
- الدين العام الخارجي في مصر "أسباب الوضع الراهن وسبل التعامل"، منتدى دراية، المنتدى الاستراتيجي للسياسات العامة ودراسات التنمية، ٢٠٢٢.
- عبد الحق بن تقات، محمد ساحل، دراسة تأثير الدين العام الخارجي على النمو الاقتصادي في الجزائر للفترة (٢٠٢٠-٢٠٠٠)، مجلة آفاق علوم الإدارة والاقتصاد، المجلد ٧، العدد ١، ٢٠٢٣.
- منال جابر مرسى محمد، أثر الدين الخارجي على النمو الاقتصادي في مصر دراسة قياسية، مجلة كلية السياسة والاقتصاد، العدد الثامن، أكتوبر ٢٠٢٠.
- وليم عاطف أندراوس، الاقتصاد المالي العام في ظل التحولات الاقتصادية المعاصرة " تطور الدور الاقتصادي الحكومي " (الضرائب - الإنفاق العام - الموازنة العامة)، الإسكندرية: دار الفكر الجامعي، ٢٠١٤.

٢-٦ المراجع باللغة الأجنبية

- Abin Gurung, Deepak Prasad Rijal, External debt, and internal debt impact on the growth of the Nepalese economy, Center for open access in science, **open journal for research in economics**, 6(1),2023.
- Abu Bakar Tarawa lie, Talatu Jalloh, External Debt and Economic Growth Nexus in the Ecowas: A Threshold Analysis, **international journal of business and economics research** (science publishing group), vol.10, iss:5, 2021.
- Abu Bakar Tarwali, Talatu Jalloh, External debt and economic growth nexus in the Ecowas: A Threshold Analysis, **international journal of business economics research**, October 2021.

- Akmal, A., & Fayzullok, S., the relationship between external public debt and economic growth: as a case of Uzbekistan. **EPRA International Journal of Research & Development (IJRD)**, 2022.
- Ansar Abbas, others, Attaining Economic Growth through financial development and external debts: evidence from emerging economies, **research journal for societal issues**, 31 mar 2023.
- **Central Bank of Egypt** (2015), Annual Report 2014/2015, Central Bank of Egypt, Cairo, available at: [https://cbe.org.eg/en/EconomicResearch/Publications/Annual Report DL/Annual%20Report 2014-2015.pdf](https://cbe.org.eg/en/EconomicResearch/Publications/Annual%20Report%202014-2015.pdf).
- Chudik, A., Mohaddes, K., Pesaran, M.H., Raissi, M., **Is there a debt-threshold effect on output growth?** Review of Economics and Statistics, vol. 99 (1), 2017.
- El-Mahdy, A. M., & Torayeh, N. M., Debt sustainability and economic growth in Egypt. **International journal of Applied Econometrics and quantitative studies**, 2009, vol.6(1).
- Ferguson, T., and Johnson, R., A world upside down? Deficit fantasies in the great recession, **International Journal of Political Economy**, vol. 40 (1), 2011.
- Kehinde, a., foreign aid, and economic growth: does nonlinearity matter? **journal of economics**, 2019.
- Lin, T., **High dimensional threshold quantile regression with an application to debt overhang and economic growth**, Job market paper, University of Wisconsin, 2014.
- Mesbah Fathy Sharaf, The asymmetric and threshold impact of external debt on economic growth: new evidence from Egypt, **Journal of Business and Socio-economic Development**, November 2021.
- Mesbah Fathy Sharaf, The asymmetric and threshold impact of external debt on economic growth: new evidence from Egypt, **Journal of Business and Socio-economic Development**, November 2021.
- Mohd Dauda, Siti Nurazira, Abd Halim Ahmad, and W. N. W. Azman-Saini., "Does external debt contribute to Malaysia economic growth? ", **Economic research-Ekonomska istraživanja**, vol. 26 (2), 2013.

- Pattillo, C., Poirson, H. and Ricci, L.A., "External debt and growth", **Review of Economics and Institutions**, Vol. 2 No. 3, 2011.
- Reinhart, C.M., V.R. and Rogoff, K.S., Public debt overhangs: advanced-economy episodes since 1800, **Journal of Economic Perspectives**, Vol. 26 No. 3, 2012.
- Reinhart, C.M., Rogoff, K.S, **Growth in a time of debt**, American Economic Review, vol. 100 (2), 2010.
- Sanusi, K. A., Hassan, A. S., & Meyer, D. F, Non-linear Effects of Public Debt on Economic Growth in Southern Africa Development Community (SADC) Countries. **International Journal of Economics & Management**, 2019, 13(1).
- Saungweme, t., & Odhiambo, n., **Public Debt Service, and economic growth: a survey of international literature**. applied econometrics and international development, 2018.
- Selim, Y., & Kadriye, E. S., **The impact of public debt on growth: a panel analysis in selected countries**. Makaleler, 2022.
- Serhiy, S. (2020). **modeling the impact of public debt on economic growth in Ukraine**. Economy and forecasting, 2020.
- Vu, Y. H., Nguyen, N. T., Nguyen, T. T., & Pham, A. T., The threshold effect of government's external debt on economic growth 314 in emerging countries. **In International Econometric Conference of Vietnam**, January 2019.
- World Development Indicators (WDI), **World Bank**, Data Bank, 2021
- Zaghdoudi, Taha, "Threshold effect in the relationship between external debt and economic growth: A dynamic panel threshold specification", **Journal of Quantitative Economics** 18.2 ,2020.