

Components of International Finance and Its Impact on Economic Growth in Jordan (1979-2015)

Eyad Alkousini¹, Walid Shawaqfeh²

ABSTRACT

The objective of this study is to examine the impact of the components of international finance (foreign direct investment, external loans, and foreign aids) on economic growth in Jordan during the period 1979-2015, using time series approach. The stationarity tests found that all the study variables are stable at the first difference, and there are two cointegration vectors relating the variables. The Vector of Error Correction Model (VECM) reveals empirical confirming the existence of a long-term relationship between economic growth and explanatory variables. The estimates showed that there is a significant positive effect for both foreign direct investment and foreign aids and insignificant negative effect for external loans. The study stress the importance of directing international financing components towards infrastructure and capital projects that deepen the capital role and raise its productivity, and supporting the absorptive capacity (knowledge, skills and experience) of the workforce.

Keywords: International Finance, Economic growth, Foreign Direct Investment, external Loans, Foreign Aid, Jordan.

1,2. Department of Business Economics, School of Business, The University of Jordan, Jordan.
alkousinieyad@gmail.com

Received on 16/10/2018 and Accepted for Publication on 24/4/2019.

مكونات التمويل الدولي وأثرها على النمو الاقتصادي في الأردن (1979-2015)

إياد موفق القوصيني¹، وليد محمد شواقفة²

ملخص

تهدف هذه الدراسة إلى تحديد الأثر الذي تحدثه عناصر التمويل الدولي والمتمثلة في الاستثمار الأجنبي المباشر والقروض الخارجية والمساعدات الأجنبية في النمو الاقتصادي في الأردن خلال الفترة (1979-2015). استخدم لهذا الغرض أحد مناهج تحليل السلاسل الزمنية الذي يستند إلى اختبارات الاستقرار الذاتي (السكون) واختبارات التكامل المشترك. وبناء على ذلك تبين أن كافة السلاسل الممثلة لبيانات المتغيرات الداخلة في النموذج مستقرة ذاتياً عند الفرق الأول، كما تبين أن هناك علاقة تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة. وعليه، تم تقدير النموذج القياسي باستخدام نموذج متجه تصحيح الخطأ الذي أظهر وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين النمو الاقتصادي والمتغيرات التفسيرية. أظهر التقدير أن هناك تأثيراً إيجابياً ذو دلالة إحصائية لكل من الاستثمار الأجنبي المباشر والمساعدات الأجنبية وأن هناك أثر سلبي، غير ذي دلالة إحصائية للقروض الخارجية. خلصت الدراسة إلى توصيات عدة أُجملها في ضرورة توجيه مكونات التمويل الدولي نحو مشاريع البنية التحتية والمشروعات الرأسمالية التي تعمق دور رأس المال (capital deepening) وترفع إنتاجيته. ومن ناحية أخرى، ضرورة دعم القدرة الإستيعابية (المعرفة والمهارات والخبرات) للقوى العاملة، وذلك برفع نسبة المساعدات الأجنبية والقروض الخارجية الموجهة نحو الإنفاق على التعليم والتدريب وإكساب المهارات الذي يعزز دورها في الأمدن القصير والطويل في النمو الاقتصادي.

الكلمات الدالة: التمويل الدولي، النمو الاقتصادي، الاستثمار الأجنبي المباشر، القروض الخارجية، المساعدات الأجنبية، الأردن.

المقدمة

الدولي، إلا أنها تتباين من حيث تأثيراتها وذلك نظراً لاختلاف الدول من حيث الموارد والسياسات والبنى التحتية والتقدم العلمي والتكنولوجي والكيفية التي توجه بها هذه المكونات.

وكغيره من الدول النامية، يعاني الاقتصاد الأردني من فجوة تمويلية مستمرة وتزايد مع الزمن، الأمر الذي استدعى توجه الاردن نحو التمويل الدولي. ووفقاً لبيانات البنك الدولي فإن اعتماد الأردن على مصادر التمويل الدولي بازياد مستمر فقد بلغ حجم الديون الخارجية في بداية فترة الدراسة (1979) 1.418 مليار دولار ليصل في نهاية فترة الدراسة (2015) 25.720 مليار دولار. بينما بلغت المساعدات الأجنبية المقدمة للأردن في بداية الفترة 1.461 مليار دولار لتصل في نهاية فترة الدراسة 2.152 مليار دولار. أما فيما يخص الاستثمار الأجنبي المباشر فقد بلغ في بداية فترة الدراسة 26.371 مليون دولار ليصل إلى 1.6 مليار دولار في (2015).

وضمن هذا السياق ستقوم هذه الدراسة بتحليل أثر مكونات التمويل الدولي على النمو الاقتصادي في الأردن. ومن جهة

تسعى معظم الدول النامية إلى تحقيق التنمية في كافة جوانبها الاقتصادية والاجتماعية والسياسية وذلك من أجل تحسين رفاهية أفرادها. وهذا يتطلب من الدول وضع سياسات فعالة قابلة للتطبيق تضمن الوصول إلى التنمية المستهدفة. هذه السياسات تحتاج إلى مصادر تمويل كافية تضمن النجاح وتحقيق الأهداف وتقود إلى تقليص الفجوة الاقتصادية مع الدول المتقدمة. ونظراً لوجود فجوة في التمويل المحلي، برزت الحاجة الماسة للتمويل الدولي، وازدادت هذه الحاجة في الوقت الحاضر نتيجة تزايد المتطلبات التمويلية سنة بعد سنة إضافة إلى التنافس الشديد بين الدول على مصادر التمويل. ورغم أهمية كل مكون من مكونات التمويل

¹ طالب دكتوراه اقتصاد اعمال، الجامعة الأردنية. alkousiniedad@gmail.com

² أستاذ مشارك، قسم اقتصاد اعمال، كلية الاعمال، الجامعة الأردنية.

w.shawaqfeh@ju.edu.jo

تاريخ استلام البحث 2018/10/16 وتاريخ قبوله 2019/4/24.

المبحث الثاني: البعد النظري والتطبيقي

اختلفت الآراء حول أسباب لجوء الدول إلى التمويل الدولي. وبالمجمل هناك أربع فجوات يحاول التمويل الدولي سدّها. هذه الفجوات هي فجوة الادخار المحلي وفجوة العملات الأجنبية وفجوة الإيرادات الحكومية وفجوة القدرة الإستيعابية. تتمثل فجوة الإدخار المحلي في الفرق بين إجمالي الإدخار الوطني مطروحاً منه إجمالي الاستثمار المحلي (Todaro, 2012)، في حين تعبر فجوة العملات الأجنبية عن الفرق بين كمية النقد الأجنبي المتحصل عليها من الصادرات واحتياجات الدولة من العملات الأجنبية (العيساوي، 2012). أما فجوة الإيرادات الحكومية فهي الفرق بين الإيرادات الحكومية الفعلية والإيرادات المتوقع تحقيقها (Todaro, 2012). وأخيراً تمثل فجوة القدرة الإستيعابية الفرق بين قدرات الدول النامية التكنولوجية والتعليمية والإدارية والمهارية وتلك في الدول المتقدمة (Hill, 2000). ولاشك بأن الأخيرة هي الأصعب في التحقيق في الدول النامية نظراً لما تتضمنه من إعادة هيكلة للاقتصاد الوطني ووضعه في مساره الصحيح، وبالتالي التمهيد لإنطلاقة حقيقية في التنمية والنمو تعالج الاختلالات وتقود إلى سدّ الفجوات الأخرى التي يعاني منها الاقتصاد الوطني. وهذا الأمر يحتاج إلى توجيه كفؤ للموارد وعلى مدى فترة زمنية طويلة، وذلك بعكس الفجوات الثلاث الأولى، والتي تأخذ اهتمام أصحاب القرار الاقتصادي في المديين القصير والمتوسط في التعامل معها.

1.2 البعد النظري:

تناولت الدراسات النظرية موضوع النمو ابتداءً من نموذج هارود ودومار المتميز بسهولة واتساقه ونموذج الفجوتين الذي يعد امتداداً لنموذج هارود - دومار (فجوة الادخار المحلي وفجوة العملات الأجنبية)، ويرتبط النموذج أيضاً بفجوة ثالثة وهي فجوة الإيرادات الحكومية (Bacha and Taylor, 1990). أما الدراسات النظرية الحديثة فقد استندت إلى نموذج النمو الذاتي الذي يأخذ بعين الاعتبار القدرة الإستيعابية للدولة والمتمثلة بمدى مقدرتها على مواكبة التطورات العلمية والتكنولوجيا والإدارية والفنية في الدول المتقدمة وما يتضمن ذلك من تعميق للدور الذي يقوم به رأس المال المادي ورأس المال البشري في تعزيز النمو الاقتصادي.

أخرى، ونظراً لوجود بيانات تفصيلية منذ عام 2011 (حيث لم تتوفر قبل ذلك وتمّ تفصيلها بناءً على طلب من صندوق النقد الدولي) حول توجيه الموارد المالية من المصادر المختلفة، ستقوم الدراسة بتحديد الكيفية التي تمّ بها توجيه هذه الموارد في السنوات الخمس الأخيرة في الأردن.

أما عن الأهداف التي تسعى لها هذه الدراسة فهي متعددة، فمن جانب ستقوم بتحديد أثر كل بند من مكونات التمويل الدولي، والمتمثلة في الاستثمار الأجنبي المباشر والمساعدات الأجنبية والقروض الخارجية على النمو الاقتصادي، وتحديد شكل التمويل الدولي الأكثر تأثيراً في النمو الاقتصادي. ومن جانب آخر ستقوم الدراسة بتحديد الكيفية التي تمّ بها توجيه مكونات التمويل الدولي خلال الفترة (2011-2015) بتحديد القطاعات التي استفادت من هذا التمويل على أرض الواقع وما رافق ذلك من تشوهات في استخدام هذه الموارد. كما ويزترافق مع هذه الأهداف بيان للجوانب النظرية للتمويل الدولي وعلاقتها بالنمو الاقتصادي، وكذلك أثر تفاعلاتها مع بعضها البعض.

أما أهمية البحث فتظهر بتناوله موضوع التمويل الدولي وأثره على النمو الاقتصادي في الأردن نظراً لندرة الدراسات التي تناولت مصادره مجتمعة، مع أن أثر كل منها على حدا تناولته دراسات عديدة. من ناحية أخرى، يلاحظ المتابع لبيانات الاقتصاد الكلي في الأردن تزايد الإعتماد على التمويل الدولي، الأمر الذي قد يقود الاقتصاد الأردني إلى إختلالات مستقبلية عانى الأردن منها في الماضي، وتطلبه ذلك الإلتزام ببرنامج تصحيح اقتصادي قاس، كل ذلك يجعل هذه البحث محل اهتمام الكثير من الباحثين المعنيين بدراسة التمويل الدولي، كما يهتم به صناع السياسة الاقتصادية للتعرف على أثر كل عنصر من عناصر التمويل الدولي وتحديد التشوهات التي شابت توجيهها خلال السنوات الأخيرة وبالتالي تصحيح مسارها وتأثيرها.

وفيما يلي من البحث سيتم تناول البعدين النظري والتطبيقي لمكونات التمويل الدولي في المبحث الثاني، فيما سيُبحث وضع التمويل الدولي في الأردن خلال السنوات (2011-2015) في المبحث الثالث. أما نموذج الدراسة ومنهجيتها والتحليل القياسي فيتناوله المبحث الرابع. وأخيراً سيتم تناول النتائج والتوصيات في المبحث الخامس.

التأثيرات قوة بتعزيز القدرة الإستيعابية (المعرفة والمهارات والخبرات) من خلال المساعدات التقنية والنفقات الموجهة للتعليم والتدريب والصحة. ولتحقيق هذه المكاسب يرى (1973) Crouch's ضرورة وجود تدفقات كبيرة من المساعدات الرأسمالية، في حين يرى Abramovitz (1986) أن تقليص الهوة بين الدول والمتقدمة والنامية يتطلب تغيير بعض الخصائص المجتمعية المعيقة لرفع الإنتاجية (tenacious societal characteristics) والتي يمكن تجاوزها بالتعليم والانفتاح على العالم الخارجي.

وأخيراً فيما يتعلق بالقروض الخارجية فإن قدرتها على تحقيق النمو يتوقف على كيفية توجيهها بما يضمن كفاءتها وفعاليتها ويساعد الدول المقترضة على الوفاء بالتزاماتها في خدمة الدين. ويمكن تصنيف هذه القروض إلى منتجة وأخرى غير منتجة. والمنتجة هي تلك الموجهة نحو رفع الطاقة الإنتاجية للبلد المقترض وذلك باستثمارها في مشاريع إنتاجية وفي تطوير البنية التحتية المادية ودعم القدرة الإستيعابية بتوجيه هذه القروض نحو التعليم والتدريب والصحة (Butt and Hussan, 2008). مثل هذا التوجيه للقروض يعزز النمو الاقتصادي ويلغي الأثر السلبي لهذه القروض عند توجيهها نحو نشاطات غير إنتاجية (Si, 2006).

وأخيراً قد تتفاعل عناصر التمويل الدولي وتعزز بعضها في تحقيق النمو الاقتصادي، فالمساعدات والقروض الخارجية قد تهيئ البنية التحتية وتدعم القدرة الإستيعابية وبالتالي المساعدة في جذب الاستثمارات الأجنبية وتعزيز النمو (Blaise, 2005). ومن جهة أخرى، إن استخدام القروض والمساعدات في المجالات غير الإنتاجية قد يؤدي إلى تراكم الديون الخارجية، الأمر الذي قد يدفع الحكومات إلى مزيد من القروض، وقد يوصلها ذلك إلى عدم القدرة على الحصول على هذه القروض، مما يتطلب منها رفع الضرائب التي لا تخدم النمو الاقتصادي ولا تعزز قدرة من الدولة على خدمة أقساطها وفوائدها (Senadza et al, 2012). وهذا ما حصل مع الكثير من الدول في السبعينات والثمانينات من القرن الماضي الأمر الذي تطلب تدخل صندوق النقد الدولي من خلال برامج في التصحيح الاقتصادي، والهادفة بشكل أساسي لسداد الدائنين، سواء كانوا حكومات أو مؤسسات.

ترتكز نظرية النمو الذاتي بشكل أساسي على التطبيقات الحديثة في الإدارة والاستثمار ونقل التكنولوجيا المتطورة، وهذا بدوره يضمن إعادة هيكلة الاقتصاد ويضعه في مسار النمو، وعليه تقوم النظرية على توجيه التمويل المحلي والدولي نحو الاستثمار المادي والتعليم والبرامج التدريبية والتي تساهم في رفع إنتاجية الموارد، وتعالج إختلالات الاقتصاد وتقوده إلى تقليل الإعتماد على المصادر الخارجية في التمويل الفجوات الأخرى. وبصياغة بديلة تعرف هذه النظرية المتغير A في دالة الإنتاج $Y = A f(K, L)$ ، والتي افترضها سولو في نموذج النمو، على أنها حصيلية مجموعة من المتغيرات الإبداعية والأفكار الجديدة والتي تتفاعل مع كل من رأس المال المادي ورأس المال البشري وتقود إلى تحسين الوضع الاقتصادي ورفع إنتاجية كليهما (Prasad et al, 2003). وبناءً على ذلك فالموضوع الذي تبحثه هذه الورقة يدور حول آثار مكونات التمويل الدولي في خلق بيئة اقتصادية ملائمة ومدى تحفيزه للنمو، وذلك ضمن الإطار الذي تقترحه نظرية النمو الذاتي. فمن جهة تقوم البيئة الاقتصادية المحلية بدورها في تحديد أثر الاستثمار الأجنبي المباشر، فقد استفاد العديد من البلدان النامية من الاستثمار الأجنبي وحقق معدلات نمو مرتفعة في الإنتاج والتصدير. وتأتي مساهمة هذا الاستثمار بإدخاله المعدات والأدوات الحديثة، وما تنقله المؤسسات المستثمرة من سلع جديدة ومعرفة إدارية وإمكانات تكنولوجية وبرامج تدريب ورفع للقدرة الإنتاجية وتحسين لجودة المنتجات (Todaro, 2012). ومن جهة أخرى، ووفقاً لتقرير United Nations Economic Commission for Europe لعام 2001، تدفع الضغوط التنافسية من الشركات الأجنبية الشركات المحلية إلى التغيير والتعلم التكنولوجي وتبني منتجات وأساليب حديثة في الإدارة وتحسين معايير الجودة ونقل الخبرات والمهارات البشرية ناهيك عن المعدات والأدوات الحديثة في الإنتاج.

أما بخصوص المساعدات الأجنبية، والتي تأتي بصور متعددة أهمها المنح والقروض والميسرة والمساعدات التقنية فقد تباينت تأثيراتها في التنمية والنمو الاقتصاديين، فتأثيراتها قد تكون محدودة وقصيرة الأجل إذا أنفقت في مجالات تسيير الإدارة الحكومية. وفي المقابل قد تكون التأثيرات قوية وطويلة الأجل إذا وجهت نحو تعميق دور رأس المال المادي بتوفير تكنولوجيا جديدة في صورة مشاريع رأسمالية إنتاجية ومشاريع بنية تحتية تحفز الاستثمار المحلي والأجنبي معاً. وتزداد هذه

2.2 الدراسات التطبيقية:

تعددت الدراسات التطبيقية التي تناولت أثر كل من الاستثمار الأجنبي المباشر والمساعدات الأجنبية والقروض الخارجية على النمو الاقتصادي في الدول النامية، بينما جاءت الدراسات التي هدفت إلى تحديد أثر مكونين أو أكثر من عناصر التمويل الدولي محدودة نسبياً، فلتحديد أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو قامت العديد من الدراسات منها دراسة Chowdhury and Mavrotas (2005) لثلاثة بلدان نامية وهي شيلي وماليزيا وتايلند، وباستخدام بيانات سنوية للفترة (1969-2001). توصلت الدراسة إلى أن الناتج المحلي هو الذي يسبب الاستثمار الأجنبي المباشر في حالة شيلي، أما بالنسبة لكل من ماليزيا وتايلند فهناك دليل قوي على وجود علاقة ثنائية الاتجاه بين المتغيرين. أما دراسة Kim and Bang (2008) على بيانات إيرلندا خلال الفترة 1975-2006، وباستخدام نموذج الانحدار الذاتي ARDL، فقد وجدت أن كلاً من الاستثمار الأجنبي والمحلي لهما أثر إيجابي وذو دلالة إحصائية، في المديين الطويل والقصير، على النمو الاقتصادي.

وفي دراسة Insah (2013) على بيانات من غانا خلال الفترة (1980-2010)، وُجد أن تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي إيجابي وذو دلالة إحصائية. وفي دراسة أخرى لـ Hlavacek and Bal-Domanska (2016) على بيانات بلدان وسط وشرق أوروبا خلال الفترة 2000 و 2012، أظهرت الدراسة وجود أثر للاستثمار الأجنبي على النمو، وعند تقسيمها إلى فترتين، (2000-2008) و (2009-2012)، كان التأثير على النمو أكثر وضوحاً في الفترة (2009-2012).

أما بخصوص أثر المساعدات الأجنبية على النمو فقد تناولت دراسة Karras (2006) 71 اقتصاداً نامياً تتلقى المساعدات وخلال الفترة (1960-1997). وجدت الدراسة أن للمساعدات الخارجية أثر إيجابي ودائم على النمو الاقتصادي، وان زيادة المساعدات بمقدار 20 دولار للفرد الواحد تؤدي إلى زيادة في معدل نمو الناتج للفرد بنحو 0.16%. أما دراسة Burnside and Dollar (2000) فقد توصلت إلى أن آثار المساعدات الأجنبية على النمو لا تعتمد فقط على كمية ونوعية المساعدة، بل تعتمد أيضاً على كيفية استخدامها. وفي دراسة Durbarry et.al (1998)، على بيانات 68 دولة نامية في أفريقيا وجزر الكاريبي للفترة بين (1973-1993) وُجد أن للمساعدات

الأجنبية تأثير إيجابي على النمو في البلدان التي لديها سياسات اقتصادية مستقرة.

وفيما يتعلق بأثر القروض الخارجية على النمو فقد قامت دراسة Adayleh et al (2014) على بيانات الاردن للفترة (1980-2012) وبالاعتماد على نموذج التكامل المشترك ونموذج تصحيح الأخطاء وجدت الدراسة أن التأثير سلبى ويتجه من القروض الخارجية نحو النمو. كما وجد أبو مدللة وآخرون (2015)، وباستخدام نفس المنهجية، أن أثر الدين الخارجي على النمو الاقتصادي لمجموعة من الدول العربية (الجزائر، اليمن، مصر، لبنان، تونس، المغرب، الأردن، سوريا، السودان) كان سلبياً، وأوصت بابتعاد هذه الدول عن القروض الخاصة لصعوبة شروطها وضرورة توجيهها نحو المشاريع الإنتاجية.

بالإضافة للدراسات السابقة التي تناولت أثراً واحداً من مصادر التمويل الدولي على النمو الاقتصادي، هناك دراسات تناولت أكثر من مصدر، فدراسة Orji et al (2014) تناولت أثر أربعة أنواع من تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على النمو في اقتصادات WAMZ خلال الفترة 1981-2010. توصلت الدراسة إلى اختلاف تأثير هذه التدفقات من دولة لآخرى، فبينما كانت المساعدات الإنمائية الرسمية محفزة للنمو في سيراليون وغانا، كان الاستثمار الأجنبي المباشر مؤثراً في نيجيريا وغامبيا وكانت التحويلات المالية هي الأكثر مساهمة في ليبيريا. أما في غينيا، فلم يكن لأي من التدفقات المالية أثر على النمو. وفي دراسة Poku (2016) التي هدفت إلى تحديد أثر ثلاثة من تدفقات رؤوس الأموال (المعونة الأجنبية والاستثمار الأجنبي المباشر والتحويلات الشخصية) على النمو الاقتصادي في أفريقيا الجنوبية للفترة (1990-2010). توصلت الدراسة إلى أن جميع أشكال التدفقات الرأسمالية الأجنبية لها آثار إيجابية في المدى الطويل، بينما كانت التحويلات الشخصية هي المحرك الوحيد في المدى القصير. وفي دراسة Bolanle et al (2015) الهادفة إلى بيان مدى تأثير كل من الاستثمار الأجنبي المباشر والديون الخارجية على النمو في نيجيريا للفترة الزمنية 1990-2013، استنتجت الدراسة أن الدين الخارجي يؤثر سلباً ولكن بدون دلالة إحصائية. بينما كان تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر سالباً وبدلالة إحصائية. وقد فسّر سبب التأثير السلبى للاستثمار الأجنبي المباشر بعدة أسباب هي عدم

ذلك إلى زيادة اعتماد الحكومة على القروض الخارجية لسياساتها الإنمائية، ولم تكن الاستثمارات الأجنبية بالمستوى المطلوب خلال تلك الفترة. أما عن واقع مكونات التمويل الدولي في الأردن خلال السنوات القليلة الماضية فهو على الشكل التالي:

1.3 الاستثمار الاجنبي المباشر في الاردن:

بحسب البنك الدولي بلغت تدفقات الإستثمار الأجنبي إلى الأردن حوالي 1.6 مليار دولار خلال عام 2015، وبحسب تقرير الأونكتاد شكلت هذه النفقات 3.2% من حجم التدفقات الواردة للدول العربية مترجمة بنسبة 1.3% عن عام 2014، بحيث أصبح الأردن يحتل المرتبة السابعة من أصل 22 دولة، متراجعا مرتبة واحدة عن العام السابق. الجدول رقم (1) يبين التوزيع القطاعي للاستثمارات العربية خلال السنوات 2003-2016 في الاردن.

استقرار الاقتصاد الكلي، وانتشار الفساد، وانخفاض قيمة العملة، وارتفاع نسبة عدم الأمان، وعدم قيام الشركات الأجنبية بإعادة استثمار أرباحها.

المبحث الثالث: التمويل الدولي في الاردن

تأثر الاقتصاد الأردني بشكل كبير بالتطورات الاقتصادية والسياسية والاجتماعية في المنطقة المحيطة وأدى ذلك إلى تغيرات كبيرة في الاتجاهات الاقتصادية مستفيداً من الإزدهار النفطي والاقتصادي الذي شهدته دول مجلس التعاون الخليجي في السبعينات من القرن الماضي، وقد تلقى الأردن مساعدات وقروض أجنبية بشروط ميسرة أو غير مشروطة. ومع ذلك، لم يستمر هذا الإزدهار، ففي أوائل الثمانينات انخفضت أسعار النفط وعائدات دول مجلس التعاون الخليجي انخفاضاً حاداً، ونتيجة لذلك انخفضت المساعدات المقدمة إلى الأردن، وقد أدى

الجدول رقم (1): التوزيع القطاعي للاستثمارات العربية في الأردن بين عامي 2003-2016

القطاع /الوجهة	نوع القطاع	حصة كل قطاع من إجمالي الاستثمارات
العقارات	إنشاء	76.39%
البناء ومواد البناء	إنشاء	6.45%
الخدمات المالية	خدمات	2.94%
الاتصالات	خدمات	2.29%
الطاقة البديلة	خدمات	0.93%
الفنادق والسياحة	خدمات	0.91%
التخزين	خدمات	0.54%
وسائل النقل	خدمات	0.29%
خدمات الأعمال	خدمات	0.16%
الفضاء	خدمات	0.06%
المواد الكيميائية	صناعي	5.94%
المعادن	صناعي	1.00%
الغذاء والتبغ	صناعي	0.62%
المنتجات الاستهلاكية	صناعي	0.45%
برمجيات وتكنولوجيا	صناعي	0.45%
آلات ومعدات صناعية	صناعي	0.34%
منسوجات	صناعي	0.22%
بلاستيك	صناعي	0.04%

المصدر: تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية، المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات لعام 2017 ص131

يقيّد الإستفادة الكاملة من هذه الإستثمارات في مشاريع تعمق دور رأس المال. أما الجدول رقم (2) فيوضح حجم ونسبة الإستثمارات الاجنبية الواردة للقطاعات الاقتصادية في الأردن خلال السنوات 2011-2012.

من الجدول (1) يلاحظ سيطرة قطاع الإنشاءات على الإستثمارات العربية في الأردن، إذ بلغت نسبته 83%. وقد جاء القطاع الصناعي ثانياً بنسبة 9% والخدمات ثالثاً بنسبة 8%. يلاحظ أن معظم الإستثمارات اتجهت نحو القطاع الإنشائي، في حين كانت النسبة الموجهة للقطاع الصناعي ضعيفة الأمر الذي

الجدول رقم (2): الإستثمارات الاجنبية الواردة للقطاعات الاقتصادية في الاردن للفترة 2011-2015

النسبة من المجموع	نوع القطاع	القطاع
6.47%	إنشائي	العقارات
4.57%	خدمات	الطاقة المتجددة
2.60%	خدمات	الخدمات المالية
1.55%	خدمات	الاتصالات
1.33%	خدمات	خدمات العمال
1.10%	خدمات	الفنادق والسياحة
0.73%	خدمات	التخزين
0.15%	خدمات	الفضاء
0.10%	خدمات	البرمجيات وتكنولوجيا المعلومات
0.09%	خدمات	وسائل نقل
0.04%	خدمات	منتجات صيدلانية
66.86%	صناعي استخراجي	الفحم والنفط والغاز الطبيعي
11.30%	صناعي	المواد الكيماوية
1.24%	صناعي	المعادن
0.53%	صناعي	منتجات المستهلك
0.43%	صناعي	الغذاء والتبغ
0.41%	صناعي	مكونات الكترونية
0.26%	صناعي	آلات صناعية ومعدات
0.12%	صناعي	المنسوجات
0.07%	صناعي	بلاستيك
0.03%	صناعي	الالكترونيات استهلاكية
0.01%	صناعي	مكونات سيارات

المصدر: غرفة صناعة الأردن تقرير عام 2016 ص13

من الإستثمارات الواردة للأردن ثم يأتي قطاع الصناعات التحويلية بنسبة 14%، فقطاع الخدمات بنسبة 12%، وأخيراً

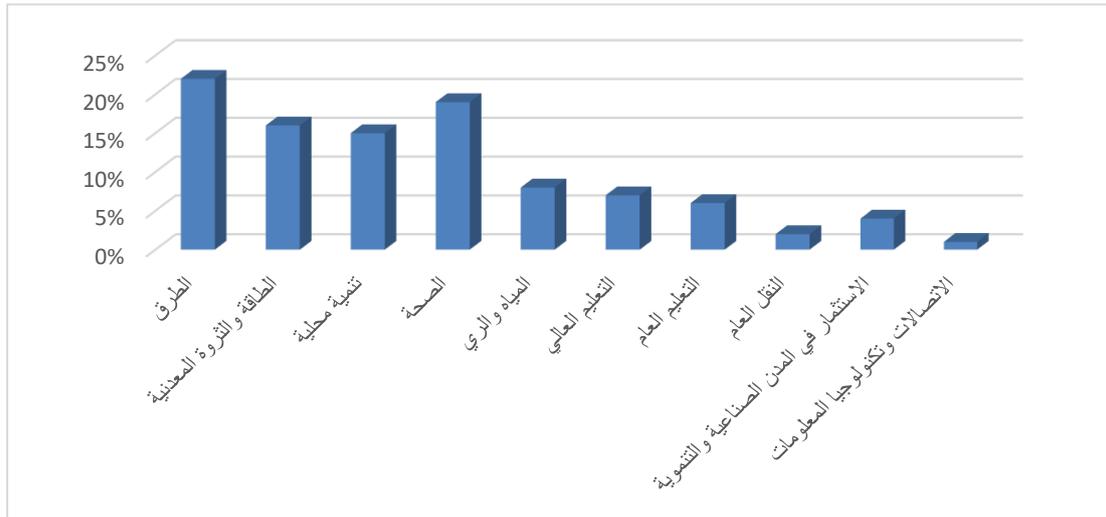
من الجدول رقم (2) يلاحظ استحواذ الصناعات الإستخراجية (قطاع الفحم والنفط والغاز الطبيعي) على 67%

الذي يكون عادة بين 3 و 5 سنوات. أما الديون الميسرة فهي قروض بمعدلات فائدة تتراوح بين 0.75% و 2.8% بفترات سداد بين 3 و 10 سنوات. ولعل المنحة التي أقرها مجلس التعاون الخليجي للأردن خلال السنوات 2012-2015 والبالغة قيمتها 5 مليار دولار أهم ما جاء من مساعدات للأردن، فقد قامت الدول المانحة (المملكة العربية السعودية، قطر، الامارات العربية المتحدة، الكويت) بإيداع 2325 مليون دولار في حساب لدى البنك المركزي، مما ساهم في تعزيز الإحتياجات الأجنبية. أما المبلغ المتبقي من المنحة والبالغ قيمته 2469 مليون دولار فقد تم توجيهها للقطاعات الاقتصادية حسب النسب المبينة في الشكل رقم (1).

القطاع الإنشائي بنسبة 6%. ويلاحظ ضعف النسبة الموجهة لقطاع الصناعات التحويلية من إجمالي الاستثمارات، مما يشير إلى ضعف أثر الاستثمار الأجنبي المباشر في تعميق الرأسمالي ونقل التكنولوجيا إلى هذا القطاع.

2.3 المساعدات الأجنبية للأردن:

تشمل المساعدات الأجنبية المنح والديون الميسرة والمساعدة التقنية والتي تستخدم في مجالات التنمية وفقاً للأولويات الوطنية وبرامج التطوير. يتلقى الأردن منح اجنبية بصور مختلفة فهناك مساعدات موجهة لدعم الموازنة العامة، وأخرى موجهة لتحقيق أولويات تنموية وهي اتفاقيات تمويل خاصة وتلتزم بها الجهات المانحة على مدى عمر المشروع



الشكل رقم (1): توزيع المنحة الخليجية على القطاعات الاقتصادية

المصدر: وزارة التخطيط والتعاون الدولي تقرير عام 2015 ص20

المنح والديون الميسرة خلال السنوات الخمس ذهبت لدعم الموازنة التي تسيطر عليها النفقات الجارية بنسبة تصل إلى 90% من حجم الإنفاق الكلي، وبالتالي فإن جزءاً مهماً لا يساهم بشكل فاعل في التنمية الاقتصادية.

أما الجدول رقم (4) فيوضح كيفية توجيه المتبقي من المساعدات الأجنبية (62%) نحو قطاعات الاقتصاد الوطني. يلاحظ من الجدول اختلاف توجيه المساعدات الأجنبية الممنوحة من عام لآخر، ويلاحظ ان النسب الكبرى وجهت نحو

يلاحظ من الشكل أن معظم المنحة الخليجية تم توجيهها لدعم البنية التحتية والصحة والتعليم والاستثمار في المدن الصناعية والتنمية، وهذا التوجيه يدعم تعميق الرأسمالي والقدرة الإستيعابية وبالتالي تعزيز النمو الاقتصادي. أما فيما يخص حجم المساعدات الخارجية الموجهة نحو دعم الموازنة العامة والمشاريع التنموية خلال الفترة (2011-2015) فالجدول رقم (3) يوضحها.

يلاحظ من الجدول (3) أن ما نسبته 38% من إجمالي حجم

والصحة، وجميعها تدعم النمو بشكل مباشر وتعمق دور رأس المال ونقل التكنولوجيا بشكل غير مباشر.

قطاعات تدعم الاستثمار في البنية التحتية من كهرباء و طاقة وطرق ومياه وصرف صحي، وفي دعم القدرة الاستيعابية وذلك من خلال توجيه جزء من المساعدات نحو التعليم

الجدول (3): حجم ونسب المساعدات الأجنبية الموجهة لدعم الموازنة العامة والمشاريع التنموية

السنة (1)	المنح لدعم الموازنة (2)	قروض ميسرة لدعم الموازنة (3)	قروض ميسرة (4)	نسب دعم الموازنة من التمويل الكلي (5)	منح لدعم المشاريع التنموية (6)	قروض ميسرة لدعم مشاريع تنموية (7)	قروض ميسرة (8)	نسب دعم التنمية من تمويل كلي (9)	مجموع المساعدات والديون (4)+(8)
2011	313	0	313	44%	363.6	28.34	391.94	56%	704.94
2012	366.74	599	965.74	32%	1742.3	343.3	2085.6	68%	3051.4
2013	377	150	527	20%	1810.1	295	2105.1	80%	2632.163
2014	538.68	592.8	1131.5	59%	718.00	70.34	788.34	41%	1919.867
2015	538.68	613.4	1152.0	45%	718.00	669.99	1388.0	55%	2540.081
المجموع	2134.1	1955.2	4089.3	38%	5352	6758.97	6759.1	62%	10848.45

المصدر: من اعداد الباحث بناء على عدة تقارير لوزارة التخطيط والتعاون الدولي للأعوام 2011-2012-2013-2014-2015

الجدول (4): التوزيع النسبي للمساعدات الأجنبية التي لم توجه لدعم الموازنة (حسب القطاعات)

البيان	2011	2012	2014	2015	2016
كهرباء و طاقة	3%	0	1%	11%	1%
العدالة والحاكمية	6%	6%	0	1%	3%
مياه وصرف صحي	11%	9%	10%	10%	10%
تعليم	13%	9%	3%	8%	2%
الفقر والتنمية المحلية والاجتماعية	5%	0	3%	1%	1%
تعزيز الفرص الاقتصادية	8%	0	0	0	0
بناء القدرات	1%	4%	1%	0	0
الصحة	0	3%	3%	10%	11%
تشجيع الاستثمار	0	8%	0	5%	0
الأمن	0	1%	0	0	1%
المالية العامة	0	2%	1%	0	0

البيان	2011	2012	2014	2015	2016
السياحة	0	%2	0	0	0
اخرى	0	%1	0	0	%0.96
الطرق	0	0	%14	0	0
البيئة	0	0	%1	%2	0
القضاء وحقوق الانسان	0	0	%1	0	0
ادارة النفايات الصلبة	0	0	0	%1	0
دعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة	0	0	0	%8	0
النقل والبنية التحتية	0	0	0	%7	%10
الخدمات البلدية	0	0	0	0	%1
النفايات الصلبة	0	0	0	0	%1

المصدر: من اعداد الباحث بناء على عدة تقارير لوزارة التخطيط والتعاون الدولي
للأعوام 2011-2012-2014-2015-2016

3.3 تطور تدفق القروض الخارجية إلى الاردن:

إن قدرة القروض الخارجية على تحقيق التنمية يتوقف على كيفية توجيهها بما يضمن كفاءتها وفعاليتها وتوليدها موارد

إضافية تساعد الدول المقترضة على خدمة ديونها بدفع الاقساط والفوائد. والجدول رقم (5) يوضح كيفية توجيه الديون الخارجية وفقاً للقطاعات.

جدول (5): توجيه القروض الخارجية وفقاً للقطاعات

البيان	2013	النسبة	2014	النسبة	2015	النسبة	2016	النسبة	2017	النسبة
دعم الموازنة	4524.4	62.5%	5590	69.6%	7027	74.8%	7985.7	77.5%	9516.7	80.2%
كهرباء وطاقة	1111.5	15.4%	1014.6	12.6%	830	8.8%	878.4	8.5%	840.4	7.1%
خدمات اجتماعية	425.9	5.9%	378.2	4.7%	375.3	4.0%	358	3.5%	359.1	3.0%
مياه وصرف صحي	425.9	5.9%	402	5.0%	411.1	4.4%	431.6	4.2%	474.1	4.0%
تعليم	194.5	2.7%	170.2	2.1%	156.3	1.7%	152.6	1.5%	172.2	1.5%
صحة	179.4	2.5%	168.6	2.1%	151.5	1.6%	147.9	1.4%	144.6	1.2%
اخرى	372.7	5.2%	306.6	3.8%	438.8	4.7%	344.8	3.3%	360.2	3.0%
المجموع	7234.3		8030.2		9390		10299		11867.3	

المصدر: من اعداد الباحث بناء على عدة تقارير من وزارة المالية الأردنية للأعوام 2013-2014-2015-2016-2017

يلاحظ من الجدول (5) تزايد القروض الخارجية الموجهة لدعم الموازنة لتصل إلى 80% في عام 2017، وتستحوذ النفقات الجارية على نسبة تصل إلى 90% من الإنفاق الأجمالي للموازنة، وبالتالي فإن نسبة كبيرة من القروض الخارجية تذهب

للنفقات الجارية. ويلاحظ من الجدول أيضاً ضعف النسبة الموجهة من القروض الخارجية نحو مشاريع البنية التحتية والقدرة الإستيعابية الداعمة للاستثمار والنمو. وتشير بيانات الموازنة إلى أن سداد خدمة الدين تستحوذ على نسب متزايدة

النمو الذاتي لتحديد أثر متغيرات يُعتقد بدورها في النمو فدراسة Elmawazini et al (2015) تناولت أثر القطاع المصرفي، ودراسة Haiss and Sumegi (2008) تناولت أثر قطاع التأمين. الدراسة الحالية تتناول أثر مكونات التمويل الدولي على النمو الاقتصادي باعتبار أن هذه المكونات تساهم في رفع القدرة الإنتاجية بتعميقها لدور رأس المال ورفعها للقدرة الإستيعابية. وتبعاً لذلك يمكن صياغة نموذج الدراسة على النحو التالي:

$$G = f(FDI, ODA, EL, ED, H, K, A) \dots \dots \dots (1)$$

حيث (GNI): إجمالي الدخل القومي، (ODA): المساعدات الأجنبية، (FDI): الاستثمار الأجنبي المباشر، (EL): القروض الخارجية، (ED): رصيد الدين الخارجي، (H) : رأس المال البشري، (K) : الاستثمار المحلي، (GC): الإنفاق الحكومي.

ولابدّ من الإشارة إلى أن GNI استخدام للتعبير عن متغير النمو تبعاً لدراسة (Eugenijus et al, 2013) في حين استخدام الإنفاق على التعليم للتعبير عن رأس المال البشري تبعاً لكل من (Elena, 2014) و (Kwon, 2009). أما الإنفاق الحكومي فقد أستخدم كمؤشر للسياسة المالية وفقاً لـ (Makki, 2004).

المبحث الخامس: التمويل الدولي والنمو الاقتصادي

(تحليل قياسي)

يقوم التحليل الاقتصادي لموضوع الدراسة على بيانات سلاسل زمنية، ويستلزم هذا التحليل تقدير العلاقات القياسية بين متغيرات الدراسة. وتبعاً لذلك لابد أولاً من إجراء الاختبارات الاحصائية الأولية لتحديد الأسلوب الملائم لتقدير هذه العلاقات، وهذا يشمل اختبار جذر الوحدة لبيانات كل سلسلة زمنية تدخل في تقدير العلاقة القياسية. وبالاستناد إلى الأدبيات الخاصة بهذا الإختبار، تعد السلسلة الزمنية مستقرة ذاتياً إذا خلت من جذر الوحدة، ويقال عنها بأنها ساكنة من الدرجة صفر، أي $I(0)$. وفي حال لم تكن ساكنة من الدرجة صفر، فعندها يُجرى إختبار جذر الوحدة على بيانات الفرق الأول في السلسلة الزمنية ... وهكذا.

وبناءً على ذلك، يتم تقدير العلاقة القياسية باستخدام طريقة المربعات الصغرى (OLS) إذا كانت جميع السلاسل الزمنية مستقرة ذاتياً (ساكنة) من الدرجة صفر ($I(0)$). أما إذا كان بعضها ساكن من الدرجة صفر والبعض الآخر مستقر ذاتياً في

من القروض التي تتعاقد عليها الحكومة الأردنية، الأمر الذي يُبقي احتياطات العملات الأجنبية عند مستويات مريحة لتحافظ على سعر صرف الدينار الأردني مستقراً، ولكنها من ناحية أخرى تضعف دور القروض الخارجية في دعم مشاريع البنية التحتية والقدرة الاستيعابية مقارنة بالمساعدات والمنح التي تتلقاها الحكومة.

المبحث الرابع: نموذج الدراسة ومنهجيتها

تستند الدراسة على نموذج النمو الداخلي، في محاكاة لنموذج Romer (1990)، وبالإعتماد على نموذج Borenszteina et al (1998) و Makki (2004) الذين اعتمدوا على نموذج النمو الذاتي، فقد قامت دراسة Borenszteina et al (1998) بتقدير أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو لخمسة بلدان نامية للفترة (1978-1998) وتوصلت إلى دور إيجابي للاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي ويفوق دور الاستثمار المحلي. وقد عزا ذلك إلى قدرة الاستثمار الأجنبي على التحديث بنقل تكنولوجيا جديدة وتعميق دور رأس المال، كما وجد أن تفاعل الاستثمار الأجنبي ورأس المال البشري (بإضافة حدّ يمثل حاصل ضرب بياناتهما) يؤثر إيجابياً على النمو.

أما بالنسبة لدراسة Makki (2004) فقد أضافت متغير التجارة (الصادرات + الواردات) إلى نموذج Borenszteina et al (1998) لدراسة أثر الاستثمار الأجنبي والقطاع الخارجي على النمو في 66 بلد نامي للفترة (1979-2004). وتوصلت الدراسة إلى أن كلا المتغيرين يساهمان في دفع عجلة النمو الاقتصادي. وأشارت الدراسة أيضاً إلى أن خفض معدل التضخم ومعدلات الضرائب والاستهلاك الحكومي من شأنه أن يعزز النمو الاقتصادي في البلدان النامية. وقد فسرت الدراسة الأثر الإيجابي للاستثمار الأجنبي المباشر من قيام المؤسسات المستثمرة باستخدام الآلات والأدوات الحديثة في الإنتاج ونقل الأساليب الإدارية الحديثة ومعايير الجودة وتدريب القوة البشرية المحلية وإكسابها المهارات الضرورية. ومن جانب آخر فسّر الأثر الإيجابي للاستثمار المحلي كنتاج لقيام المؤسسات الوطنية بتحديث أدواتها وأساليبها الإنتاجية والإدارية والتدريبية للحفاظ على تنافسيتها في مواجهة المؤسسات الأجنبية. وهناك دراسات أخرى استخدمت نموذج

ولتقدير هذا النموذج، تمت صياغة النموذج في المعادلة (1) بالصيغة اللوغاريتمية الخطية التالية:

$$\Delta \ln(GNI)_t = \alpha_0 + \sum_{j=1}^n \alpha_j \Delta \ln(GNI)_{t-j} + \sum_{i=0}^m \alpha_i \Delta \ln X_{t-i} + \psi ECT_1 + U_t \dots \dots (2)$$

حيث GNI تشير إلى الدخل القومي الإجمالي، X_t تمثل المتغيرات التفسيرية وهي الاستثمار الاجنبي المباشر (FDI)، المساعدات الأجنبية (ODA)، الديون الخارجية (ED)، الاستثمار المحلي (K)، رأس المال البشري (H)، الإنفاق الحكومي (GC)، القروض الخارجية (EL). أما LN فهي اللوغاريتم الطبيعي، Δ تمثل الفرق الأول، ECT هي حد تصحيح الخطأ، ومعاملها ψ يمثل النسبة من الأخطاء التي يتم تصحيحها في كل فترة زمنية، وبالتالي فهي تبين سرعة تكيف المتغير التابع في الأجل القصير إلى قيمته في الأجل الطويل، أخذين بالاعتبار علاقة المتغير التابع بالمتغيرات التفسيرية. وهذا الأمر يتطلب أن تكون ψ سالبة وذات دلالة إحصائية. الملحق رقم (4) يبين نتائج تقدير نموذج متجه تصحيح الخطأ (VECM) بالإعتماد على فترة تباطؤ زمني واحدة فقط.

بالنظر لنتائج تقدير نموذج متجه تصحيح الخطأ (VECM)، فهناك علاقة طويلة الأجل بين متغير النمو الاقتصادي والمتغيرات التفسيرية، إذ جاء تقدير معامل حد تصحيح الخطأ سالب وذو دلالة إحصائية. ويشير هذا التقدير (-0.27%) إلى أن النمو الاقتصادي يحتاج إلى حوالي 3 سنوات ونصف تقريباً ليعود إلى الوضع التوازني طويل الأجل، أخذين بالاعتبار علاقة النمو بالمتغيرات التفسيرية.

أما بخصوص تقديرات النموذج في الأجل الطويل، فقد جاءت ذات دلالة إحصائية عند مستوى 5%، باستثناء متغيري رأس المال البشري (الإنفاق على التعليم) والقروض الخارجية اللذان أظهرتا تأثيراً سلبياً وبدون دلالة إحصائية. وهذا يشير إلى وجود علاقة سببية تنج من المتغيرات التفسيرية إلى المتغير التابع (GNI). ويمكن كتابة المتجه التكامل في شكل معادلة تبين العلاقة التوازنية طويلة الأجل بين المتغيرات في النموذج على النحو التالي:

الفروق الأولى أي (I(1))، فعندها يستخدم أحد نماذج التحليل القياسي الديناميكية مثل نموذج الإنحدار الذاتي المتباطئ زمنياً (ARDL)، علماً بأن استخدام طريقة المربعات الصغرى في هذه الحالة يؤدي إلى تقديرات غير موثوقة وخادعة (spurious estimation). من جهة أخرى، إذا كانت جميع المسلسل الزمنية مستقرة ذاتياً في الفروق الأولى فعندها تُجرى إختبارات التكامل المشترك، والتي تشير إلى إمكانية وجود مزيج خطي أو أكثر بين متغيرات الدراسة. وفي حال وجوده يمكن تقدير العلاقة القياسية باستخدام منهج الأخطاء المصححة (VECM) أو (ECM). والملحق رقم (1) يشير إلى نتائج اختبار جذر الوحدة، إذ بينت النتائج أن كافة السلسل الزمنية مستقرة عند الدرجة الأولى (I(1)).

1.5 اختبار التكامل المشترك (Cointegration Test)

أظهرت نتائج اختبار جذر الوحدة أن كافة المتغيرات ساكنة عند الفرق الأول، وهذا يشير إلى احتمال وجود علاقة تكاملية بين المتغيرات في الأجل الطويل. يُستخدم اختبار جوهانسن (Johansen) لتبيان وجود هذه العلاقة. الملحق رقم (3) يبين نتائج إختباري الجذر الكامن (Maximal Eigen Value Test) والأثر (Trace Test)، إذ يتم إختبار فرضية العدم التي تنص على عدم وجود متجه تكاملي بين تلك المتغيرات. كما وتبين هذه الإختبارات عدد متجهات التكامل المشترك بين متغيرات الدراسة.

من الملحق رقم (3) يتضح وجود متجهي تكامل على الأقل بين المتغيرات في إختبار Maximum Eigenvalues وثلاثة متجهات تكامل وفق اختبار Trace Test. وانطلاقاً من هذه النتائج، سيتم العمل على تقدير العلاقة في الأجل القصير والطويل باستخدام نموذج متجه تصحيح الخطأ (VECM)، ولكن قبل ذلك لابد من إختيار عدد فترات التباطؤ الزمني والتي استخدم من أجل تحديدها معيار شوارتز الأكثر استخداماً في هذا المجال. الجدول في الملحق رقم (2) يشير إلى وجود فترة تباطؤ واحدة.

2.5 نتائج تقدير نموذج متجه تصحيح الخطأ (VECM):

أشارت نتائج اختبار جوهانسن للتكامل المشترك إلى وجود تكامل بين المتغيرات في الأجل الطويل، وعليه سيتم تقدير هذه العلاقة من خلال نموذج متجه تصحيح الخطأ (VECM).

$$\begin{aligned} & \ln GNI(-1) \\ & = -11.29 + 0.64 \ln ED(-1) + 0.13 \ln FDI(-1) \\ & + 0.27 \ln K(-1) - 0.09 \ln H(-1) + 0.17 \ln ODA(-1) \\ & + 1.17 \ln GC(-1) \\ & - 0.16 \ln EL(-1) \dots \dots \dots (2) \end{aligned}$$

أما التقديرات قصيرة الأجل (كما يبين الملحق 4) فتشير إلى أن القروض الخارجية (EL) ذات دلالة إحصائية وبأثر سالب يطابق التأثير طويل الأجل للقروض الخارجية. كما تشير النتائج إلى وجود تأثير سلبي ذو دلالة إحصائية للاستثمار المحلي في الأجل القصير. وقد يكون السبب في ذلك أن مرحلة البناء للمشاريع تعتمد على المستوردات من الغدد والآلات والمعدات والإنشاءات، والتي تؤثر سلباً على النمو الاقتصادي.

المعادلة رقم (2) والملحق رقم (4) يبينان أثر المتغيرات التفسيرية على النمو الاقتصادي. إذ يلاحظ أن مرونة متغير الاستثمار الأجنبي المباشر بلغت (0.13) وهي موجبة الإشارة، وهذا يشير إلى أن زيادة الاستثمار الأجنبي المباشر بنسبة (1%) يؤدي إلى رفع النمو الاقتصادي بنسبة (0.13%)، وهذه النتيجة تتوافق مع دراسة (Karras, 2006). الأمر ذاته بالنسبة للاستثمار المحلي فزيادته بـ (1%) يؤدي إلى زيادة النمو الاقتصادي بـ (0.27%). وبخصوص متغير المساعدات الأجنبية فقد بلغت مرونته (0.17) وبإشارة موجبة، وهذه النتيجة تتوافق مع دراسة (Burnside and Dollar, 2000).

إن ما سبق يؤيد نظرية النمو الذاتي انطلاقاً من أن الاستثمار الأجنبي المباشر يساهم في النمو من خلال نقل الأساليب الحديثة في الإدارة والتقنية والتدريب وبالتالي "تعميق دور رأس المال" بزيادة القدرات الإنتاجية المادية والبشرية المتاحة. كما وتساهم المساعدات الأجنبية بصورها المتعددة بتعزيز القدرة الاستيعابية من خلال توجيهها نحو التعليم والتدريب ورفعها للطاقة الإنتاجية بتهيئة وتطوير مشاريع البنية التحتية. أما القروض الخارجية فقد جاء تأثيرها سلباً (-0.16) وغير ذي دلالة إحصائية. ولعل السبب في ذلك أن نسبة كبيرة (80%) تقريبا في عام (2015) من القروض يوجه نحو دعم الموازنة العامة التي تسيطر عليها النفقات الجارية، ناهيك عن أن جزء مهم من هذه القروض يوجه نحو خدمة الدين العام (سداد

الأقساط والفوائد المستحقة)، وخاصة الخارجي منه. أما السياسة المالية فقد جاء أثرها موجباً، كما ساهمت الديون الخارجية بدعم النمو الاقتصادي، إذ جاء معاملها موجب الإشارة وبدلالة إحصائية. وهذا يشير إلى أن زيادة الديون الخارجية بنسبة (1%) تؤدي إلى زيادة النمو الاقتصادي بنسبة (0.64%). كما تشير النتائج إلى أن رأس المال البشري (مقاساً بالإنفاق على التعليم) لم يؤدي الدور المطلوب منه في دعم النمو، وقد يعود ذلك إلى عدم توجيه الإنفاق بما يدعم القدرة الاستيعابية وتحسين جودة مخرجات التعليم والتركيز على الكم بدلاً من النوع، (Shantayanan et al, 1996)، (Abu Nurudeen et al, 2010). ولرؤية ذلك سيتم تفصيل الإنفاق على التعليم للسنوات الخمس الأخيرة في الأردن بالمليون وهي وفقاً للملحق رقم (5)، الذي يبين أن النسبة الموجهة للإنفاق الرأسمالي ضمن قطاع التعليم لا تزيد عن 9% من إجمالي الإنفاق على التعليم، وهي نسبة متدنية لا تساعد في تعزيز الطاقة الاستيعابية، وبالتالي النمو الاقتصادي.

3.5 الاختبارات التشخيصية

يتم إجراء الاختبارات التشخيصية (Diagnostic tests) لغايات التأكد من جودة النموذج المستخدم للتحليل وخلوه بشكل كامل من المشاكل القياسية، ويبين الملحق رقم (6) نتائج هذه الاختبارات.

يلاحظ أن القيمة الاحتمالية المتعلقة باختبار التوزيع الطبيعي للبواقي Normality of Residuals Test بلغت 0.72، مما يعني عدم القدرة على رفض فرضية العدم التي تنص على أن بواقي النموذج موزعة توزيعاً طبيعياً. أما فيما يتعلق باختبار الارتباط التسلسلي Serial Correlation بين الأخطاء العشوائية، فقد أظهرت نتائج التقدير أن القيمة الاحتمالية للاختبار تساوي 0.69، مما يشير إلى عدم وجود ارتباط تسلسلي بين الأخطاء. أما فيما يخص اختبار عدم تجانس الأخطاء العشوائية Heteroskedasticity Test، فقد بلغت القيمة الاحتمالية للاختبار في النموذج (0.11) وهي ليست ذات دلالة إحصائية، وبالتالي يمكن الاستنتاج بعدم وجود اختلاف في تباين الأخطاء العشوائية.

المبحث السادس: النتائج والتوصيات

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على أثر مكونات التمويل الدولي على النمو الاقتصادي في الأردن استناداً إلى نظرية

العامة لتبلغ حوالي (80%) في عام 2017. وتشير الدلائل إلى أن معظم هذه القروض استخدمت لخدمة الدين العام الخارجي. من جهة أخرى، أظهر التحليل القياسي وجود تأثير سلبي لهذه القروض، ولكن بدون دلالة إحصائية.

- أظهرت النتائج القياسية وجود أثر سلبي لرأس المال البشري ممثلاً بالانفاق على التعليم. ويلاحظ أن ما نسبته 9% من هذا الانفاق فقط تم توجيهه نحو الانفاق الرأسمالي في هذا القطاع، بينما وُجه الباقي نحو النفقات الجارية، (أنظر الملحق رقم 5).

- أظهرت النتائج القياسية وجود تأثير إيجابي، وبدلالة إحصائية، لمتغيرات المديونية الخارجية وبمعامل قدره (0.64)، والانفاق الحكومي وبمعامل (1.17)، والاستثمار المحلي وبمعامل (0.27)، على النمو الاقتصادي. ويلاحظ أثر المديونية الإيجابي في مقابل الأثر السلبي غير الدال إحصائياً للقروض الخارجية. وكذلك يلاحظ أيضاً أن أثر الاستثمار المحلي يفوق أثر الاستثمار الأجنبي المباشر (بمعامل 0.13) في التأثير على النمو الاقتصادي. وهذه النتائج تتوافق مع دراسة (Karras, 2006)، و (Burnside and Dollar, 2000).

- إعادة توجيه التمويل الدولي بما يخدم تعميق رأس المال المال المادي والقدرة الإستيعابية، ومن جهة أخرى تصحيح التشوهات التي شابت السنوات السابقة وذلك بتخفيض الجزء من التمويل الدولي الموجه للجانب الجاري من الموازنة العامة وبشكل تدريجي، وزيادة الجزء الموجه نحو المشاريع الرأسمالية والتعليم والصحة وما يدعم الاستثمار الأجنبي المباشر كالبنية التحتية.

- دعم رأس المال البشري وذلك من خلال زيادة نفقات التعليم الرأسمالية والجارية، الأمر الذي يعمق الاستفادة من هذه النفقات ويدعم القدرة الإستيعابية لهذا المورد الهام.

- الاستفادة من وجود تفاعل واضح بين مكونات التمويل الدولي بتوجيه جزء من المساعدات والقروض الخارجية وبما يساعد على زيادة التدفقات الاستثمارية الأجنبية وبالتالي النمو الاقتصادي.

النمو الذاتي، وذلك خلال الفترة (1979-2015). وبعد إجراء كافة الاختبارات اللازمة وتقدير العلاقة القياسية بين مكونات التمويل الدولي والنمو الاقتصادي، توصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج والتي يمكن تلخيصها بما يلي:

- تزايد اعتماد الأردن على مصادر التمويل الدولي خلال فترة الدراسة، الأمر الذي يدل على وجود اختلالات متأصلة ضمن بنية هذا الاقتصاد من جهة، ومن جهة أخرى التذليل على أن هذا التمويل لم يوجه بما يدعم قدرات الدولة الاقتصادية الحقيقية واللازمة لتقليل هذا الاعتماد على كل من القروض والمساعدات الخارجية بتخفيضها من جهة، وتعزيز تدفق الاستثمارات الأجنبية من جهة أخرى.

- أظهرت نتائج نموذج تصحيح الخطأ (Error Correction Model) أن معامل حد تصحيح الخطأ (سرعة التعديل) سالب وذو دلالة إحصائية، مما يدل على أن النمو الاقتصادي في الأردن يتأثر بالمتغيرات التفسيرية المستخدمة في النموذج على المدى الطويل. وقد بلغت سرعة التعديل في النمو الاقتصادي إلى التوازن طويل الأجل ما نسبته (27%)، أي أن النمو الاقتصادي يحتاج إلى حوالي 3 سنوات ونصف تقريبا ليعود إلى التوازن من خلال علاقته مع متغيرات النموذج المستقلة.

- بينت الدراسة الأثر الإيجابي لكل من الاستثمار الأجنبي المباشر والمساعدات الخارجية ودورها في تحقيق النمو الاقتصادي. وقد يعزى هذا الأثر إلى دورهما في تعميق إنتاجية رأس المال المادي والبشري وزيادة القدرة الإستيعابية للقوى العاملة من خلال التعليم والتدريب وإكساب المهارات.

- ساهمت المساعدات الأجنبية بتغطية جزء هام من عجز الموازنة العامة، وهذا بدوره عزز دور النفقات الحكومية في النمو الاقتصادي، وقد ظهر ذلك بالأثر الإيجابي ذو الدلالة الإحصائية لمتغير السياسة المالية (النفقات الحكومية).

- أظهر الجدول رقم (5) وجود تشوهات شابت توجيه القروض الخارجية خلال السنوات الخمس الأخيرة، إذ تبين تزايد النسبة المخصصة من هذه القروض نحو دعم الموازنة

الملحق رقم (1): نتائج اختبار Phillip-Perron

Variables	Level		1 st differ.		Integrated
	Intercept	intercept and trend	Intercept	intercept and trend	
LN(GNI)	0.520 (0.985)	-1.174 (0.90)	-3.914 (0.0049*)	-5.619 (0.0003*)	I(1)
LN(FDI)	-1.80 (0.374)	-2.464 (0.342)	-7.349 (0.0000*)	-7.245 (0.0000*)	I(1)
LN(ODA)	-2.792 (0.0694)	-2.66 (0.257)	-6.740 (0.0000*)	-12.606 (0.0000*)	I(1)
LN(ED)	-2.004 (0.283)	-1.92 (0.623)	-4.614 (0.0007*)	-4.813 (0.0024*)	I(1)
LN(K)	-0.316 (0.912)	-1.686 (0.736)	-5.457 (0.0001*)	-5.687 (0.0002*)	I(1)
LN(H)	0.677 (0.989)	-1.415 0.839	-5.543 (0.0001*)	-9.982 (0.0000*)	I(1)
LN(GC)	1.430 (0.998)	-0.721 (0.963)	-3.686 (0.0087*)	-3.881 (0.0236*)	I(1)
LN(EL)	-1.31 (0.17)	-2.09 (0.53)	-4.39 (0.0014*)	-4.63 (0.0038*)	I(1)

* تم قبول فرضية السكون على احتمالية 5%. - القيم بين الأقواس تمثل قيم (p-value)

الملحق رقم (2): نتائج اختبار عدد فترات التباطؤ الزمني

Model	Lag	AIC	SC
	0	-2.09	-1.74
	1	-9.42	-6.26*
	2	-10.47*	-4.43

* تشير إلى فترة التباطؤ الزمني المثلى

الملحق رقم (3): نتائج اختبار التكامل المشترك (Johansen) لمتغيرات نماذج الدراسة

HYPOTHESIZED	TRACE TEST			HYPOTHESIZED	MAX-EIGEN TEST		
	Trace Statistic	Critical Value 5%	Prob		Max-Eigen Statistic	Critical Value 5%	PROB
None*	200.57	159.52	0.00	None*	53.20	52.36	0.04
At most 1*	147.36	125.61	0.0012	At most 1*	48.07	46.23	0.031
At most 2*	99.29	95.75	0.027	At most 2	32.17	40.07	0.29
At most 3	67.11	69.81	0.08	At most 3	26.61	33.87	0.41

*. رفض فرضية عدم التكامل عند مستوى معنوية 5%.

الملحق رقم (4): نتائج تقدير العلاقة السببية في الأجلين الطويل والقصير باستخدام نموذج متجه تصحيح الخطأ (VECM)

Cointegrating Eq:	LNGNI(-1)	LNED(-1)	LNFDI(-1)	LNK(-1)	LNH(-1)	LNODA(-1)	LNGC(-1)	LNEL(-1)	
CointEq1	1.00	-0.64]6.75[-	-0.13]-3.54[	-0.27]-3.21[	0.09]0.36[	-0.17]-4.78[	-1.17]-4.83[	0.16]1.69[
C			-0.27]-2.03[
Cointegrating Eq:	D(LNGNI(-1))	D(LNED(-1))	D(LNFDI(-1))	D(LNK(-1))	D(LNH(-1))	D(LNODA(-1))	D(LNGC(-1))	D(LNEL(-1))	
CointEq1	0.72]2.03[	0.09]0.68[	-0.01]-0.30[	-0.26]-2.31[	0.06]0.51[	-0.02]-0.58[	-0.41]-1.46[	-0.23]-3.5[
R-squared	0.62	Adjusted R-squared	0.47	SC	-5.095	AIC	-9.006	F-statistic	4.45

الارقام بين الاقواس تمثل قيمة [T-statistic].

الملحق رقم (5) الاتفاقيات على التعليم في الخمس السنوات الاخيرة في الاردن

السنة	الاتفاقيات الكلية على التعليم	الاتفاقيات الجاري على التعليم	نسبة الجاري من الكلي	الاتفاقيات الرأسمالي على التعليم	نسبة الرأسمالي من الكلي
2010	860.9	786.5	%91.35	74.5	%8.65
2011	1064.0	957.0	%89.94	107.1	%10.06
2012	1152.2	1098.2	%95.31	54.0	%4.69
2013	1305.5	1224.0	%93.76	81.5	%6.24
2014	1390.0	1255.7	%90.34	134.3	%9.66
2015	1434.6	1252.2	%87.29	182.4	%12.71
المجموع	72017.2	6573.5	%91.21	633.7	%8.79

المصدر: دائرة الموازنة العامة

الملحق رقم (6): نتائج الإختبارات التشخيصية (Diagnostic tests)

Normality Test		Heteroskedasticity Test		Serial Correlation Test	
Jarque-bera	Prob.	F-statistic	Prob.	F-statistic	Prob.
0.65	0.72	1.86	0.11	0.16	0.69

المصادر والمراجع

مجلة الجامعة الاسلامية للدراسات الاقتصادية والادارية. مجلد 24. عدد 3.

العيساوي، عبد الكريم (2012). "التمويل الدولي مدخل حديث"، دار الصفاء للنشر والتوزيع .
أبو مدللة، سمير. شاهين، محمد. (2016). " أثر الديون الخارجية على النمو الاقتصادي حالة بعض الدول العربية المقترضة ".

REFERENCES

- Abramovitz, M. (1986). Catching-up, Forging Ahead and Falling Behind, *Journal of Economic History*, 46(2): 385-406.
- Abu Mudallah, S., & Mohammad A.S. (2016). The Impact of Foreign Debt on Economic Growth: The Case of Some Borrowing Arab Countries, *Islamic University for Economic and Administrative Studies*, 24 (3).
- Acemoglu, D.; Johnson, A., & Robinson, Y. (2002). Institutional Causes, Macroeconomic Symptoms: Volatility, Crises and Growth, *Journal of Monetary Economics*, 50 (2003): 49–123.
- AL-Adayleh, R., & AL-amro, H. (2014). The structure of Public Debt in Jordan and its Impact on Economic Growth, *MPRA*, No. 56271.
- Arrow, K. (1962). The Economic Implications of Learning by Doing, *Review of Economic Studies*, 29: 155-173.
- Blaise, S. (2005). On the link between Japanese ODA and FDI in China, *ISSN*, 37 (1): 51-55.
- Borenszteina, E.; De Gregorjio, J., & Lee, J-W. (1998). How Does Foreign Direct Investment Affect Economic Growth?, *Journal of International Economics*, 45: 115–135.
- Burnside, C., & Dollar, D. (2000). Aid, policies, and growth, *World Bank Policy Research Paper*. No. O-2834
- Butt, S., & Hasan, A. (2008). Role of Trade, External Debt, Labor Force and Education in Economic Growth Empirical Evidence from Pakistan by using ARDL Approach, *European Journal of Scientific Research*, 20 (4).
- Chowdhury, A., & Mavrotas, G. (2005). FDI and Growth: A Causal Relationship, *UNU, WIDER, Research Paper* No: 2005/25: 1-10
- Crouch, L. (1973). Economic Development, Foreign Aid, and Neoclassical Growth, *Journal of Development Studies*, 9 (3): 351-364.
- Dowrick, S., & Gemmel, N. (1991). Industrialization, Catching-up and Economic Growth: A Comparative
- EL-Eisawi, A. (2012). Modern Introduction to International Finance: Modern Approach, Alsafaa for Publication and Distribution, ed. 1, Gaza.
- Fambon, S. (2013)." Foreign capital inflow and economic growth in Cameroon ", *WIDER Working Paper*. No. 2013/124.
- Hlavacek, B., & Domanska, B. (2016). Impact of Foreign Direct Investment on Economic Growth in Central and Eastern European Countries, *Inzinerine Ekonomika-Engineering Economics*, 27 (3): 294–303.
- Insah, B. (2013). Foreign Direct Investment Inflows and Economic Growth in Ghana, *International Journal of Economic Practices and Theories* 3 (2).
- Karras, G. (2006). "Foreign Aid and Long-run Economic Growth: Empirical Evidence for A Panel of Developing Countries, *Journal of International Development*, 18 (7): 15-28.
- Kim, K., & Bang, H. (2008). The Impact of Foreign Direct Investment on Economic Growth: A Case Study of Ireland, *KIEP Working Paper*: 4-8.
- Makki, S. (2004). Impact of Foreign Direct Investment and Trade on Economic Growth, *American Journal of Agricultural Economics*, 86 (3): 795-801.
- Mugambi, P., & Murunga, J. (2017). Effect of External Debt Service on Foreign Direct Investment Inflows in Kenya, *European Journal of Economics, Law and Politics*, 4 (3): 1-13.
- Nabi, M., & Drine, I. (2009). External Debt, Informal Economy and Growth, *Economics Bulletin*, 29 (3): 1695-1707.
- Orji, A.; Uche, A. , & Ilori, E. (2014). "Foreign Capital Inflows and Growth: an Empirical Analysis of WAMZ Experience, *International Journal of Economics and Financial*, 4 (4): 971-983.
- Poku, F. (2016). Which Form of Foreign Capital Inflows Enhance Economic Groth ? Empirical Evidence in Sub-Saharan Africa, *Asian Economic and Financial Review*, 6 (10): 557-570.
- Prasad, E.; Rogoff, K.; Wei, S., & Kose, A. (2003). Effects of Financial Globalization on Developing Countries Some Empirical Evidence, *International Monetary*

- Fund Papers*: 1-86.
- Senadza, B.; Fiagbe, A., & Quartey, P. (2017). The Effect of External Debt on Economic Growth in Sub-Saharan Africa, *International Journal of Business and Economic Sciences Applied Research*, 11 (1): 61-69.
- Si, C. (2006). External Debt and Growth Dynamics, *Thesis of The Master, Singapore Management University, Singapore*.
- Study Across the World's Capitalist Economies', *The Economic Journal*, 101 (405): 263-75.
- Todaro, M., & Smith, S. (2012). Economic Development 11th edition.