



Measuring and analyzing the causal relationship between public debt and the exchange rate in a number of developing countries for the period (1990-2019)^(*)

**Researchers: Assist.Prof.Dr. Saadoun Hussein Farhan Al-Anazi⁽¹⁾,
Ahmed Mohamed Raja Al-Lahibi⁽²⁾**

University of Mosul, College of Administration and Economics

(1) ahmed.ba4203@alumni.uomosul.edu.iq, (2) sadoon_hussain@uomosul.edu.iq

Key words:

Public debt and exchange rate.

ARTICLE INFO

Article history:

Received 04 Jun. 2023

Accepted 18 July. 2023

Available online 30 Jun. 2024

©2023 College of Administration and Economy,
University of Fallujah. THIS IS AN OPEN ACCESS
ARTICLE UNDER THE CC BY LICENSE

e.mail CAE.iabe@uofallujah.edu.iq



***Corresponding authors:**

Saadoun Hussein Farhan Al-Anazi,
Ahmed Mohamed Raja Al-Lahibi
College of Administration and Economics,
University of Mosul



Abstract:

The research aims to measure and analyze the causal relationship between public debt and the exchange rate in a number of developing countries, namely (Iraq, Turkey, Peru, Egypt). The countries under study, the research covered the period (1990-2019), the research consisted of two aspects, the first was theoretical, which began with basic concepts and ended with an analysis of the relationship between public debt and the exchange rate, while the second aspect was concerned with quantitative analysis, in which I used a causal Kranger, and the research reached a number of The most important of the results was the existence of a unilateral and bidirectional causal relationship in the countries under study, which reinforced the hypothesis from which the research was launched. The researchers put forward a number of proposals, the most important of which were: achieving integration between monetary and financial policies, finding convergence between their tools, and addressing any imbalance or conflict between them, which relieves debt pressures to draw monetary policy and makes achieving its objectives of stabilizing the exchange rate or reducing inflation rates a goal within reach.

(*) The research is extracted from a master's thesis of the second researcher.

قياس وتحليل العلاقة السببية بين الدين العام وسعر الصرف في عدد من الدول النامية للمدة (1990-2019) (*)

الباحث: أحمد محمد رجب الهبيبي

جامعة الموصل

كلية الإدارة والاقتصاد

ahmed.ba4203@alumni.uomosul.edu.iq

أ.م.د. سعدون حسين فرحان العنزي

جامعة الموصل

كلية الإدارة والاقتصاد

sadoon_hussain@uomosul.edu.iq

المستخلص

يهدف البحث إلى قياس وتحليل العلاقة السببية بين الدين العام وسعر الصرف في عدد من الدول النامية وهي (العراق، تركيا، البيرو، مصر)، وقد انطلق البحث من فرضية مفادها بأن هناك علاقة سببية بين الدين العام وسعر الصرف سواء أكانت أحادية أم ثنائية الاتجاه في الدول قيد البحث، غطى البحث المدة (1990-2019)، تكون البحث من جانبين، الأول النظري الذي بدأ بالمفاهيم الأساسية وانتهى بتحليل العلاقة بين الدين العام وسعر الصرف، في حين اختص الجانب الثاني بالتحليل الكمي والذي أستخدم فيه سببية لكرانجر، وقد توصل البحث إلى عدد من النتائج كان أهمها وجود علاقة سببية أحادية وثنائية الاتجاه في الدول قيد البحث مما عزز الفرضية التي انطلق منها البحث وقد وضع الباحثان عدد من المقترحات كان أهمها: تحقيق التكامل بين السياستين النقدية والمالية وإيجاد تقارب بين أدواتهما ومعالجة أي خلل أو تعارض بينهما مما يخفف من ضغوط الديون على رسم السياسة النقدية ويجعل تحقيق أهدافها من استقرار سعر الصرف أو خفض معدلات التضخم هدفاً في متناول اليد.

الكلمات المفتاحية: الدين العام وسعر الصرف.

المقدمة:

شهد عقد الثمانينيات ولوج كثير من الاقتصاديات النامية في مشكلات متعلقة بتسديد فوائد الديون، والتي سيق وأن استقطبتها هذه الاقتصاديات بوصفها قروضاً لتدعيم وتعزيز قدرتها الاستثمارية بوصف أغلب البلدان النامية تعاني من نقص رأس المال وهو أحد عوائق البرامج التنموية التي طمحت هذه الاقتصاديات لتحقيقها. لقد انتقل النقاش في السنوات الأخيرة صوب دراسة تنامي وزيادة الدين العام وانعكاساته الاقتصادية لاسيما تلك الانعكاسات في المتغيرات النقدية والتي تفرض قيوداً كبيرة على قدرة البنوك المركزية في الدول النامية على اتخاذ سياسات نقدية في بيئة اقتصادية مستقرة مما يجعل قدرة البنوك المركزية تضعف في استخدام أدواتها النقدية وفي تحقيق الأهداف الاقتصادية لتلك الدول.

لقد انتقل الجدل حديثاً صوب دراسة تأثير الدين العام وسعر الصرف، ولا سيما وأن ارتفاع الدين العام يشكل ضغوطاً على السياسة النقدية بشكل عام وسعر الصرف بشكل خاص ولا سيما وأن هذا الارتفاع يعد قيداً على مسار عملية التنمية الاقتصادية، وقد كان عقد الثمانينيات هو عقد سقوط

(*) البحث مستل من رسالة ماجستير للباحث الثاني.

كثير من الدول النامية في فخ المديونية والتي امتدت آثارها إلى أجيال متعاقبة، كل ذلك يجعل الباب مفتوحاً على مصراعيه لدراسة الدين العام وعلاقته السببية بسعر الصرف.

أولاً: مشكلة البحث:

- تتلخص مشكلة البحث بثلاث تساؤلات رئيسية وهي كالاتي:
1. هل توجد علاقة سببية بين الدين العام وسعر الصرف في الدول قيد البحث؟
 2. ما هي طبيعة ونمط هذه العلاقة؟ هل هي ذات اتجاه واحد أم اتجاهين؟
 3. هل أن العلاقة تنسم بأنها قريبة الأمد أم بعيدة الأمد؟

ثانياً: أهمية البحث:

تكتسب الموضوعات المتعلقة بالدين العام وأسعار الصرف مكانة جوهرية في اقتصاد أي دولة ولا سيما النامية بسبب الآثار التي يمكن أن يتركها الدين العام في مختلف المتغيرات الاقتصادية ولا سيما النقدية منها، وتتزايد هذه الآثار مع ارتفاع نسبة الدين العام إلى إجمالي الناتج المحلي ليصبح قيلاً على المسارات التنموية للدولة، فضلاً عن الضغوطات التي يتركها الدين العام وبالتحديد الدين الخارجي على السياسات الاقتصادية عموماً والنقدية خصوصاً، فضلاً عن التغيرات في قيمة العملة المحلية تؤثر هي الأخرى في القيمة الحقيقية للدين العام، لذلك فإن موضوع بحثنا مهم جداً لأي دولة تبحث عن الاستقرار الاقتصادي في جانبيه النقدي والحقيقي.

ثالثاً: هدف البحث:

يهدف البحث إلى دراسة وقياس وتحليل العلاقة السببية بين حجم الدين العام وسعر الصرف في عدد من الدول النامية وهي (العراق، تركيا، مصر، البيرو) خلال المدة (1990-2019) وتشخيص آلية هذه العلاقة في هذه الدول وتحليلها.

رابعاً: فرضية البحث:

يفترض البحث بأن هناك علاقة سببية بين الدين العام وسعر الصرف، سواء كانت هذه العلاقة ذات اتجاه واحد أو اتجاهين خلال مدة الدراسة.

خامساً: منهجية البحث:

اعتمد البحث على الربط بين جانبيين، الأول النظري والذي ابتدأ بمفهوم الدين العام ومكانته في النظرية الاقتصادية، وانتهى بتحليل العلاقة بين حجم الدين العام والمتغيرات النقدية. أما الجانب الثاني: فاختص بالتحليل الكمي الذي ابتدأ باختبار جذر الوحدة وانتهى بتقدير العلاقة السببية بين الدين العام وسعر الصرف. بالاعتماد برنامج Eviews12. وكان عدد المشاهدات (30) مشاهدة والبيانات سنوية.

الحدود الزمنية:

غطى البحث المدة (1990-2019) وقد جمعت البيانات اعتماداً على منشورات البنك الدولي (WB) وصندوق النقد الدولي (IMF) والبنك المركزي العراقي (CBI) ووزارة التخطيط العراقية/الجهاز المركزي للإحصاء (COS).

الحدود المكانية:

اختبرت أربع دول نامية وهي (البيرو، تركيا، العراق، مصر).

المحور الأول: الدين الحكومي (المفهوم، هيكل الدين العام، مبررات الدين العام): أولاً: مفهوم الدين العام:

يعرف الدين الحكومي على أنه دين الحكومة المركزية أو الفيدرالية أو ديون النظام الحكومي بأكمله، بما في ذلك المستويات المحلية، أو ما يسمى بالحكومة العامة (General Government) وقد تشمل الشركات العامة وغيرها من الشركات التابعة للدولة، ويتراكم الدين نتيجة تمويل عجز هذه الكيانات عن طريق الاقتراض، وأن المركز المالي للدولة هو محصلة لأوضاع تلك الكيانات (Maguirre, 2011: 19). ويشمل الدين العام كذلك جميع الأموال التي تقتريها الدولة (الإدارة المركزية أو المحلية) أو المؤسسات المالية العامة، بغض النظر عن نوع الدائن (طبيعي أو قانوني) أو مصدر إقامته (Corina, 2013: 31).

كما يعكس الدين العام الرصيد من المبالغ المالية المستحقة على الحكومة التي تستخدمها لدفع التزاماتها المالية التي يترتب عليها جدول زمني محدد (Dippelsmun, 2012: 4). يعرف البنك الدولي الدين العام بأنه الديون التي تدفع رسمياً للمقترضين، سواء من الداخل أو الخارج، بالعملة الأجنبية أو السلع والخدمات، وتكون فترة الاسترداد الأصلية أكثر من عام واحد التي تعد التزاماً مباشراً على شخصية اعتبارية عامة في الدولة المدينة أو بضمانها (Naji & Abd, 2023:320).

ويشمل الدين العام مصدراً من مصادر الإيرادات العامة، تلجأ إليه الدولة لتمويل نفقاتها العامة، عندما تعجز عن توفير إيرادات أخرى، وخاصة الضرائب وتقتريض إما من الأفراد أو من جهات محلية أو دولية أو أجنبية أو تعد فكرة الدين العام بمعناها المعاصر حديثة نسبياً الذي يعود تاريخاً إلى بداية القرن الثامن عشر تقريباً، إذ ظهر نتيجة لتطور المجتمع والسلطات التشريعية التي تتمثل بفرض الضرائب على الشعب من جهة واللجوء إلى الدين العام من جهة أخرى (Dawabeh, 2016:3)، وعندما يكون الاقتصاد في حالة ركود، تزداد مدفوعات التحويل وتنخفض الإيرادات الضريبية، مما يتسبب في عجز الموازنة العامة، وعندما تحاول الحكومة تحقيق التوازن من خلال خفض الإنفاق وزيادة الضرائب، فإن ذلك سينعكس سلباً على النشاط الاقتصادي للجيل الحالي، بما أن الاستثمار سينخفض وسينعكس تأثير ذلك على الأجيال اللاحقة (Al-Fatlawi & Al-Musawi, 2019:270).

يُقصد بالدين العام الرصيد الإجمالي للالتزامات الحكومية التعاقدية المباشرة محددة لأجل اتجاه الآخرين، أي ديون الوحدات الحكومية المدرجة في الإحصاءات المالية الحكومية، والتي تشمل الحكومة المركزية بما في ذلك الهيئات الخدمية والإدارات المالية (Al-Qadi, 2014:119). وأخيراً يمكن تعريف الدين العام على أنه مبلغ نقدي من الأموال التي تقتريها الحكومة أو شخص من القانون العام من الأفراد أو المؤسسات المالية الخاصة أو العامة، ومنهم أو من دول أخرى بموجب اتفاقية تقوم على أسس شرعيتها لقاعدة قانونية عامة صادرة عن السلطة التشريعية تتضمن تعهداً برده ودفع فائدة عليه ووفقاً لبنود الاتفاقية (Rashid, et.al., 2011:369).

ويمكن النظر إلى الدين العام بأنه المبالغ التي تدين بها الدولة أو إحدى هيئاتها العامة للغير نتيجة إقتراضها لهذه المبالغ لتمويل العجز في موازنتها العامة مع تعهد بسداد الدين بالفوائد المستحقة عليها بعد مدة حسب شروط خلق هذا الدين (Muhammad,et.al.,2018:102).
وبلاحظ على التعريف الملاحظات الآتية:

1. يتم الحصول على القروض العامة بشكل نقدي من خلال طرح سندات أو أذون خزانة أو إبرام عقد مع هيئات وكالات محلية ودولية (Abdel-Wahhab,2018:32).
2. يمكن للحكومة الحصول على قروض من داخل الاقتصاد الوطني من الأفراد والهيئات الخاصة والعامة ويسمى الدين الداخلي، ويمكن للحكومة الحصول على قروض عامة من جهة خارجية، ومن هيئات أو مؤسسات مالية دولية وأجنبية تسمى القروض العامة الخارجية (Zardaq,2009L191).
3. تلتزم الحكومة المقترضة للقروض العامة بإعادة المبالغ المقترضة في تواريخ استحقاقها ودفع أقساط الدين والفوائد (خدمة الدين) في الموعد المحدد ووفقاً لشروط الاقتراض (Abdel-Hamid,2010:324).

ثانياً: هيكل الدين العام:

1. مفهوم الدين الحكومي الداخلي:

هو إجمالي الديون المستحقة على الحكومة والهيئات والمؤسسات العامة تجاه الاقتصاد الوطني أو متدين به الدولة لمواطنيها أي عندما تقترض الدولة داخلياً وتصدر سندات القروض داخلياً بعملتها الوطنية وتكتتب فيها من قبل مواطني الدولة والمقيمين فيها، سواء كانوا أفراد أو وحدات اقتصادية أخرى (Naji & Abd,2023:36).

وبمثل الدين العام الداخلي القرض الذي تتعهد به الدولة داخل حدودها الإقليمية، ويكون الاكتتاب فيها بين الدولة والمواطنين المقيمين على أراضي الدولة، بحيث يكون كل الأشخاص مضمونين ويقومون على أراضي الدولة دون مراعاة جنسيتهم ومقدار القرض هنا بالعملة المحلية (Al-Jumaili,2021:7).

ويمكن تلخيص أبرز مكونات وأشكال الدين العام الداخلي بما يأتي:

- أ. **حوالات الخزينة:** هي قيم مالية قصيرة الأجل يمكن تداولها، صادرة من وزارة المالية لمدة (أقل من عام)، ومن بين أهم القروض هي الأوراق المالية التي يشتريها الجهاز المصرفي وبعض المؤسسات المالية الأخرى، بينما لا يتم قبول الأفراد للشراء بسبب انخفاض معدل الفائدة وقصر المدة، وغالباً ما يكون هذا القرض لتغطية العجز في الموازنة العامة إذا كانت الظروف غير مواتية لإصدار القرض طويل الأجل، والسبب الرئيس لذلك إصدار حوالات الخزينة وهو عدم التوافق الزمني بين إيرادات الدولة ونفقاتها.
- ب. **السندات الحكومية:** وهي أوراق مالية تلجأ إليها الحكومة كأداة دين متوسطة وطويلة الأجل لتعزيز السيولة، ومن ثم استثمارها ضمن القنوات المخطط لها، وهكذا فإن السندات تسهم في توفير الأموال لمدة زمنية محددة تتناسب مع المدة الزمنية التي تغطي احتياجاتهم، وهي محددة بمعايير وتسمى سندات الأسهم، وغالباً ما تستخدمها الحكومة لتمويل عجز الموازنة بينما يستخدمها البنك المركزي للتأثير على المعروض النقدي وتنشيط الاقتصاد الوطني.

ت. **سندات الخزينة:** وهي سندات مالية (شيكات) للحصول على التدفق النقدي أي صكوك (دين) تلجأ إليها الدولة في حالة نقص السيولة، لغرض الحصول على تمويل أو إعادة تمويل السندات الحكومية المستحقة، وغالباً ما تقرض الدولة السندات الداخلية للمقرض من خلال المزاد العلني في السوق المالية.

ث. **سندات بالعملة الأجنبية:** وهو شكل آخر من السندات الحكومية التي تلجأ إليها الدولة عبر إصدارها في حالة عدم كفاية الموارد المحلية لسد احتياجاتها المالية، وتعد السندات الحكومية عادة خالية من المخاطر نظراً لقدرة الحكومة على الدفع عن طريق زيادة الضرائب أو طباعة عملات إضافية لسداد هذه السندات في تاريخ الاستحقاق، والسندات مصدر للتمويل طويل الأجل ويتم تداولها في أسواق رأس المال، ويجب على المقرض دفع مدفوعات دورية للفائدة فضلاً عن الحفاظ على سداد القيمة الاسمية في تاريخ الاستحقاق (Al-Shammari, 2022:140).

2. مفهوم الدين الحكومي الخارجي:

وتعرف الديون الخارجية على أنها تلك المبالغ التي اقترضتها دولة ما وتزيد مدة القرض عادة أكثر من سنة وتكون واجبة الدفع بالعملة الأجنبية أو بالسلع أو الخدمات المصدرة ويكون الدفع من خلال الحكومة أو إحدى هيئاتها أو عن طريق الهيئات المستقلة والأفراد والمؤسسات الخاصة المضمونة من قبل الحكومة (Hamad, et.al., 2021:68).

ويعرف البنك الدولي الدين الخارجي بأنه أي دين تزيد مدة استحقاقه الأصلي أو المحدد عن سنة واحدة، وهي مستحقة لأفراد أو منظمات غير المقيمين وتدفع بالعملة الأجنبية أو السلع والخدمات (International Monetary Fund, 1991:39)، وكذلك عرفه بأنه المبالغ التي اقترضها الاقتصاد الوطني، والتي تزيد مدة القرض عن سنة واحدة، وتكون مستحقة الأداء للجهات المقرضة عن طريق الدفع بالعملة الأجنبية أو بتصدير السلع والخدمات إليها، ويتم الدفع إما عن طريق الحكومة الوطنية أو هيئاتها الرسمية، أو من خلال الهيئات العامة الرسمية التي تضمن التزامات هؤلاء الأفراد والمؤسسات الخاصة (Huriti, 2006:54)، ويقصد بالدين العام الخارجي بمعناه العام في الالتزامات القائمة (رصيد الدين) بالعملة الأجنبية على المقيمين تجاه غير المقيمين، ويتم سداؤه أو تسويته بالعملة الأجنبية، وعادة ما تحصل الدولة على القرض من الحكومات الأجنبية، أو شخص مقيم في الخارج، وعادةً ما تلجأ الدولة إلى الاقتراض لحاجتها إلى رأس المال وعدم كفاية المدخرات الوطنية لتمويل المشاريع الاقتصادية والاجتماعية للدولة وكذلك لحاجتها من العملة الأجنبية، سواء كان ذلك لتغطية العجز، أو خلل في ميزان المدفوعات أو لدعم عملتها وحمايتها من التدهور (Sorour, 2020:156).

ينقسم الدين الخارجي إلى عدة أنواع يمكن ذكر أهمها فيما يأتي:

1. حسب طول مدة السداد: وهي بدورها مقسمة إلى عدة أنواع:

أ. الدين الخارجي طويل الأجل: وهي ديون لغير المقيمين ويزيد عمرها عن خمس سنوات وتدفع بالعملة الأجنبية أو بالسلع والخدمات وتضم:

- القروض العامة: وهي قروض مملوكة للحكومة والبنوك المركزية.

- القروض المضمونة: وهي قروض مملوكة لشركات خاصة، وحصل عليها المقرض الخاص بحيث يضمن سداؤها وسيط عام (الحكومة والمؤسسات الرسمية).

- القروض الخاصة غير المضمونة: وهي ديون خاصة تجاه الخارج سدادها لا يضمنه القطاع العام في البلد المدين أو الدائن.
ب. الدين الخارجي متوسط الأجل: وتكون مدته أكثر من سنة وأقل من خمس سنوات.
ت. الدين الخارجي قصير الأجل: تكون مدة السداد مساوية أو أقل من عام أو تلك التي يتم تحديد مدتها ويتم دفعها بالعملات الأجنبية أو السلع والخدمات.

2. حسب مصدرها: وكذلك تقسم إلى:

أ. الديون الرسمية: هي قروض تقدرها الحكومة والهيئات والوكالات الرسمية، وعادة ما تكون بشروط ميسرة.
ب. القروض الخاصة: ويتم تقديمها من قبل مصادر خاصة (غير رسمية)، وعادة ما تكون قصيرة الأجل ولها أسعار فائدة عالية، ونظراً للحاجة المتزايدة لرأس المال لتمويل المشاريع التنموية ومواجهة العجز في ميزان المدفوعات، فقد زاد ميل الدول المدينة إلى هذا النوع من الديون الخاصة مع عدم كفاية القروض الممنوحة من المصادر الرسمية.

3. القروض الخارجية حسب محتواها:

أ. القروض النقدية: وهو الشكل الشائع للقروض الأجنبية، وهي المبالغ التي تحصل عليها الدولة من المصادر المذكورة في أعلاه، وعادة ما تكون بالعملات الأجنبية، على رأسها الدولار الأمريكي.
ب. القروض السلعية: وهي التدفقات التي حصل عليها الطرف المستفيد، إذ يمكن دفعها مع الإنتاج كذلك في شكل السلع عندما يبدأ المشروع في الإنتاج بالعملة الوطنية - (Al-Wardi, 2006, 32). (33)

4. القروض الخارجية حسب شروط تقديمها:

أ. القروض الميسرة: تتميز بمدة استحقاق طويلة، ووجود مدة سماح، ومعدلات فائدة منخفضة عليها، وعادة ما تكون قروضاً رسمية حكومية أو متعددة الأطراف.
ب. القروض الصعبة وتتميز بمدة سماح قصيرة ومعدلات فائدة عالية عليها، إذ يتم اقراضها بشروط تجارية وعادة ما تكون هذه القروض قروضاً خاصة (Al-Obaidi & Al-Rawi, 2021, 358).

ثالثاً: مبررات الدين العام:

تحاول معظم الدول تجنب الدين العام، الداخلي والخارجي لما له من آثار اقتصادية وأعباء على الأجيال القادمة وكذلك على الاقتصاد الوطني، ومع ذلك تلجأ الدول إلى الدين العام عندما تتسع الفجوة بين النفقات العامة والإيرادات العامة، ويمكن إبراز أهم مبررات الدين العام على النحو الآتي:

أ. عندما تنخفض الإيرادات العامة وتصل الضرائب إلى الحد الأقصى يصل معدل الضريبة إلى حجمها الأمثل، يعني المقدرة التكاليفية القومية تكون قد استنفذت، ولا يمكن للدولة أن تلجأ إلى المزيد من الضرائب لأنها تؤدي إلى تدهور النشاط الاقتصادي وكذلك مستوى المعيشة، ثم تلجأ الدولة إلى الدين العام كأحد مصادر تمويل النفقات.

ب. يمكن أن تكون الديون العامة لأسباب سياسية واجتماعية مقبولة في بعض الدول، إذ إن اللجوء إلى الديون يقلل العبء الضريبي على دافعي الضرائب في الجيل الحالي، ومن خلال الدين العام ستكون هناك إمكانية للأجيال القادمة للمشاركة في تحمل تكاليف الإنفاق العام، والتي سيحصلون منها على منفعة عامة نتيجة للمشاريع العامة والبنية التحتية التي ستنفذ هذه الديون، وهذا نوع من العدالة في توزيع العبء بين الأجيال.

ت. نتيجة لتطور دور الدولة في النشاط الاقتصادي واستناداً إلى فكرة الوظيفة المالية، وأصبحت الديون العامة أداة للتوجه الاقتصادي ويمكن الاعتماد عليها ليست كمصدر تمويل، ولكن كأداة لتحقيق أهداف المجتمع الاقتصادية والاجتماعية في بعض الأحيان وتشجع الحكومة المدخرات على الاستهلاك من خلال تقديم سندات حكومية بفائدة مغرية وكذلك للحد من الضغوط التضخمية بامتصاص القوة الشرائية الزائدة في الاقتصاد المحلي.

ث. يسهم الدين العام في القضاء على البطالة ورفع مستوى الدخل المحدود إذا تم استخدامه مركزياً في مشاريع استثمارية تولد فرص عمل أو مواجهة لتطوير البنية التحتية في مدن ومناطق الفئات ذات الدخل المحدود.

ج. الدين العام وسيلة لتوجيه الأموال الخاصة تجاه إعادة تضيخيمها في دورة الدخل القومي (Kishmish,2022:15-16).

المحور الثاني: العلاقة بين الدين العام وسعر الصرف:

تتميز معظم البلدان النامية بنقص رأس المال لمواجهة النفقات العامة المتزايدة، نظراً لكون المنتجات الأولية تشكل جزءاً كبيراً من صادرات معظم هذه البلدان، فإن الانخفاض الحاد في أسعار المنتجات الأولية يعني انخفاض استخدام الاحتياطي الأجنبي لتمويل المدفوعات الخارجية، ومن المتوقع عموماً أن تواجه البلدان النامية ندرة رأس المال، وتكتسب الديون الخارجية أهمية كبيرة لتكملة الادخار المحلي ومن ثم اللجوء إلى الاقتراض العام، فمع الزيادة المستمرة في النفقات العامة وانخفاض تكوين رأس المال في العديد من البلدان النامية، لجأت العديد من الحكومات إلى الاقتراض إما داخل الدولة أو خارجها أو كلاهما، ومع ذلك فإن معظم القروض تأتي مع فوائد عليها، وقد تنطوي خدمة الدين الخارجي على الحاجة للعملاء الأجنبية الذي يميل إلى التأثير على سعر الصرف في الدولة (Saheed,et.al.,2015:51).

إن أحد أهم الاعتبارات في إدارة الدين العام هو قياس وإدارة التعرض لمخاطر العملات الأجنبية المضمنة في هيكل الدين العام للدولة، ويولي مسؤولو الديون السيادية الكثير من الاهتمام لقياس وإدارة العملة المقوم بها الدين العام أثناء محاولتهم تقديره، ولا سيما تكلفة خدمة الدين الخارجي بالعملة المحلية، وبناءً على ذلك فإن المعرفة الدقيقة بهذا الانكشاف تساعد على:

1. تقييم التقلبات المحتملة في تكاليف خدمة الدين بسبب تقلبات أسعار الصرف.
2. موازنة أموال الالتزامات المحتملة لخدمة الدين، وبالتالي الأسهم في التخفيف الضريبي.
3. الانخراط في عمليات إدارة الالتزامات، بما في ذلك المعاملات المشتقة، للتخفيف من المخاطر المتعلقة بالعملات الأجنبية وربما تقليل تكاليف خدمة الدين (Papaioannou,2009:8).

وعلى الرغم من أن الزيادة في الديون يمكن أن تكون علامة فارقة على التطور المالي وعمقه، إلا أنها قد تثير مخاوف بشأن استقرار النظام المالي، إذا كان بطيء التطور أو سريعاً جداً،

وتُظهر الأبحاث الحالية أن تراكم الدين السريع يمكن أن يضر بالاقتصاد الحقيقي ويؤدي إلى تفاقم حالات الركود، لأن أزمة الديون غالباً ما تسبب أزمة عملة في الأسواق الناشئة مع ارتفاع مستوى الدين، ويصبح المستثمرون أكثر حساسية تجاه نقاط الضعف الناشئة عن الأساسيات الضعيفة ويسحبون أموالهم خارج البلاد مما يضعف العملة. (Park, Ramayandi & Tian, 2020:1).
إن الدين إذا تم استخدامه بشكل صحيح من المتوقع أن يساعد اقتصاد البلد المدين، عبر إدارة الدين عن طريق سداد الخدمة، أي مجموع مدفوعات أصل الدين والفوائد المدفوعة فعلياً بالعملة الأجنبية، ويميل إلى التأثير على سعر الصرف (Saheed, et.al., 2015:51).

إن العلاقة بين سعر الصرف والدين العام تتم من خلال آليتين، فمن ناحية يشير تخفيض قيمة العملة إلى مدفوعات أعلى بالعملة المحلية على الديون المقومة بالعملة الأجنبية، والعكس في حالة الارتفاع، ومن ناحية أخرى يمكن أن يؤدي ارتفاع الدين العام إلى زيادة التصور حول احتمالية التخلف عن السداد ومخاطر البلد، حتى لو كان هذا التصور غير صحيح في النهاية، وقد تؤدي الزيادة في مخاطر التخلف عن السداد إلى تدفق كبير للعملة الأجنبية خارج البلد، ونتيجة لذلك يؤدي إلى انخفاض كبير في قيمة سعر الصرف (da Silva, et.al., 2007:2-3).

يثير التوسع السريع في الدين العام مخاوف المستثمرين بشأن الاستدامة المالية وحجم سيولة الحكومة، إن الدين العام المفرط يمكن أن يضر بالاستقرار المالي عن طريق الإضرار بالموازنات العامة للقطاعات العام والخاص، وإطلاق سياسات مرتبطة بالتضخم، وإضعاف ثقة المستثمرين، وفي الوقت نفسه يمكن أن يؤدي التراكم السريع للديون الخاصة إلى تعريض قدرة الشركات والأسر على خدمة ديونها للخطر، على سبيل المثال أكدت الأزمة المالية الآسيوية في المدة 1997-1998 على أحداث الضرر الكبير الناجم عن تراكم الديون الخاصة غير الخاضعة للرقابة، وقد أظهر Mohanty و Cecchetti و (Zampolli 2011) أن الدين الخاص المفرط يمكن أن يحد من قدرة النظام المالي على تسهيل النشاطات الاقتصادية، ويمكن أن يؤدي أيضاً إلى حدوث ركود عن طريق التحركات الكبيرة في أسعار الأصول عندما يكون النمو معتدلاً (Park, Ramayandi & Tian, 2020:4).

إن العلاقة المزدوجة بين سعر الصرف والدين العام لها بعض التأثيرات الخاصة على القرارات المتعلقة بالسياسة النقدية، على سبيل المثال تؤثر الزيادة في معدل الفائدة بشكل مباشر على العبء المالي للدين العام، ومن ثم تزيد من العجز الاسمي والدين المحلي ومع ذلك يؤدي ارتفاع أسعار الفائدة، إلى أن تكون الدولة نقطة جذب لرأس المال قصير الأجل مما يؤدي إلى الضغط على تقييم العملة المحلية، ونتيجة لذلك تقلل حجم الدين العام المقوم بالعملة الأجنبية، وسيعتمد التأثير الصافي على القوى النسبية للتأثيرين إذا أدى تخفيض سعر الصرف إلى تقليل عبء الدين أعلى من الزيادة الناتجة عن سعر الفائدة، فإن السياسة النقدية ستؤدي إلى تأثير إيجابي ومن ثم فإن الدين العام سيكون أقل (da Silva, et.al., 2007:3).

إن سعر الصرف المتقلب يؤثر على النشاطات الاقتصادية عن طريق تحديد الأسعار المحلية والتدفقات التجارية والقدرة التنافسية الدولية للصناعات المحلية، كما أنه يعيق النمو الاقتصادي إذا كان السوق المالي متخلفاً، إن التأثير التراكمي لهذه الآثار له عواقب على النمو الاقتصادي، إذ إنه يؤثر سلباً فيه عن طريق زيادة عدم اليقين والمخاطر ومن ثم يثبط التجارة والاستثمار، إلا أن النمو الاقتصادي هو أحد الأهداف الرئيسة للسياسة الاقتصادية واتخاذ القرار (Odera, 2015:8).

وهناك مدرستان فكريتان فيما يتعلق بموضوع الديون وهما المدرسة الكينزية والمدرسة الكلاسيكية. وفقاً لمدرسة الفكر الكلاسيكية يعد الدين الخارجي بمثابة ضريبة يمكن أن تكون ضارة في الاقتصاد على المدى الطويل، وسيبقى المواطنون هذه الديون على أنها ضريبة مختلفة وسيتصرفون كما لو كانوا مضطرين لدفع هذه الضرائب في المستقبل بغض النظر عن التأخر بين الأجيال. من ناحية أخرى يرى الكينزيون بأن الدين الخارجي ليس له آثار سلبية على الاقتصاد على المدى القصير أو المدى الطويل، ويرجع هذا إلى الاستثمارات الجديدة التي تم إنشاؤها عن طريق هذه الديون تماماً مثل الكينزيين، يؤيد النيوكينزيون ضرورة المديونية العامة لإعادة إطلاق الاقتصاد. ويرى (Leeper,1991) و (Woodford,1995) أن المستوى العام للسعر هو المتغير الوحيد الذي يمكنه تعديل القيم الحقيقية للديون الخارجية والمبلغ المستقبلي المتوقع لأرصدة الموازنة المحققة (Kouladoun,2018:3-4).

إن الاقتراض الخارجي مهم في أي اقتصاد وخاصة البلدان النامية إذ تلجأ البلدان النامية إلى التمويل الأجنبي لتعزيز النمو الداخلي وزيادة الموارد المتاحة للاستثمار، هذا لأن الادخار في هذه البلدان منخفض، ولا تقتصر معظم هذه الدول بعملياتها الخاصة في أسواق رأس المال الدولية، ولكنها تقتصر بدلاً من ذلك بإحدى العملات الرئيسية، ومن ثم تؤثر على سعر الصرف، وإن التقلب المفرط في سعر الصرف يجعل من الصعب على الوكلاء الاقتصاديين وصناع القرار التنبؤ بشكل موثوق بسعر الصرف المستقبلي، ومن ثم يصبح تسعير السلع والخدمات أمراً صعباً إذ يمكن أن يؤدي هذا إلى خسائر أو ربح فادح للمستوردين والمصدرين والمشاركين في السوق الأجنبية، لذلك من الضروري التحقق مما إذا كان تكوين العملة الأجنبية للدين العام الخارجي له تأثير على تقبلات أسعار الصرف. سيساعد ذلك صانعي السياسات في الخزانة الوطنية على الخروج بسياسات بشأن إدارة الدين العام الخارجي تضمن استقرار أسعار الصرف وتحفيز النمو الاقتصادي في الدولة. (Odera,2015:9-10)

إن إدارة الدين الخارجي وسياسة سعر الصرف جزء لا يتجزأ من سياسة الاقتصاد الكلي، وأن سياسات الاقتصاد الكلي تختلف حسب اختلاف نظم أسعار الصرف المعمول بها (Odera, 2015:18)، وإن عمليات إعادة شراء الديون بالعملات الأجنبية ومقايضات الديون الخارجية مقابل الديون المحلية تؤثر بشكل مباشر على احتياطات النقد الأجنبي، ومن ثم يجب القيام بها ضمن إطار الاقتصاد الكلي، نظراً لأن عمليات إدارة الالتزامات هذه تهدف في المقام الأول إلى تقليل نقاط الضعف المتعلقة بالديون الخارجية، فيجب تنسيقها بشكل وثيق مع السياسات المالية والنقدية للبلد لضمان اتساق السياسات وتحسين أداء الاقتصاد الكلي في إطار الوقاية من الأزمات المالية، فضلاً عن ذلك لا تزال إدارة مخاطر سعر الصرف وربطها بالدين العام في الدول النامية محدودة نسبياً من حيث النطاق والاستخدام، مما يؤثر على الإدارة المالية الكلية للدول بشكل ضعيف إلى حد ما، ومن الواضح أن استخدام إدارة مخاطر سعر الصرف سيكون منخفضاً إذا كانت تكاليف التحوط من النقد الأجنبي مرتفعة (PAPAIIOANNOU,2009:15).

المحور الثالث: قياس العلاقة السببية بين الدين العام وسعر الصرف:

بعد الانتهاء من المناقشة للنظرية المتعلقة بالدين العام وعلاقته بسعر الصرف يأتي الان دور قياس العلاقة السببية الخاصة بانموذج البحث مبتدئين بتوصيف النموذج واعتماداً على النظرية الاقتصادية واقتصاديات المتعلقة بالموضوع وكالاتي:

أولاً: توصيف النموذج:

في هذه المرحلة يتم توصيف المتغيرات الخاصة بالنموذج الخاصة بالدراسة والتي ستكون منها النموذج القياسي، وعليه فإن الصيغ الرياضية العامة للنموذج ستكون على النحو الآتي:

$$Y_1 = F(X_1) \dots \dots \dots (1)$$

إذ أن:

Y_1 : وتمثل المتغير المعتمد؛ والذي تم التعبير عنه بسعر الصرف الرسمي (عملة محلية مقابل دولار أمريكي: متوسط الفترة).

X_1 : وتمثل إجمالي الدين العام؛ والمتمثل بإجمالي الدين الداخلي العام مضافاً إليه إجمالي الدين الخارجي العام (% من الناتج المحلي الإجمالي).

في هذا الجانب يتم اخذ اتجاهات البيانات، صياغة النموذج، المتمثلة باختبار جذر الوحدة لمتغير الدراسة، اختبار التكامل المشترك، اختبار العلاقات السببية لكونا.

ثانياً: اختبار جذر الوحدة لمتغيرات الدراسة Unit Root Test:

إن إخضاع المتغيرات إلى اختبار جذر الوحدة (أو ما يعرف باختبار السكون) تعد من الأمور الأساسية والخطوات الأولى قبل البدء بعملية التقدير للنماذج؛ وذلك لتضمنها متغيرات سلوكية ذات اتجاهات عشوائية معنوية تجعل من السلسلة الزمنية غير ساكنة وذات نتائج متحيزة لا تعبر عن الحالة المدروسة، ويمكن تعريف حالة السكون للسلسلة الزمنية على أنها تلك السلسلة التي تمتلك بياناتها أخطاء عشوائية ذات وسط حسابي وتباين ثابت مشترك بينهما وبين المتغيرات المقدره يساوي صفر. ويتم التعبير عنها إحصائياً بأنها عينة مقدره ذات تشتت منتظم، إذ إن الاتجاه العام للسلسلة يولد وجود ارتباط ذاتي قوي بين قيم المتغير خلال المدد الزمنية المتعاقبة.

الجدول (1) نتائج اختبار جذر الوحدة لمتغيرات نموذج سعر الصرف في الدول المختارة

Unit Root Test: Augmented Dickey-Fuller Test									
At Level									
Countries		Peru		Turkey		Iraq		Egypt	
Variables		LN _{Y1}	LN _{X1}	LN _{Y1}	LN _{X1}	LN _{Y1}	LN _{X1}	LN _{Y1}	LN _{X1}
Constant	T-Stat.	-3.1364	-3.9776	-3.3606	-1.9782	-1.1331	-0.7570	0.0642	-1.5080
	Prob.	0.0344	0.0046	0.0208	0.2944	0.6898	0.8172	0.9573	0.5138
	Sign	**	***	**	n.s	n.s	n.s	n.s	n.s
Constant & Trend	T-Stat.	-3.0491	-4.0392	-4.3376	-2.1885	-0.4943	-2.4081	-2.5553	-3.3277
	Prob.	0.1364	0.0177	0.0097	0.4791	0.9784	0.3685	0.3016	0.0858
	Sign	n.s	**	***	n.s	n.s	n.s	n.s	*
Without Constant & Trend	T-Stat.	0.8148	-2.2539	-2.3339	0.0555	-0.8692	-0.9019	1.7895	0.7725
	Prob.	0.8828	0.0255	0.0212	0.6931	0.3314	0.3176	0.9798	0.8743
	Sign	n.s	**	**	n.s	n.s	n.s	n.s	n.s

(*) تم أخذ اللوغاريتم للأساس الطبيعي لطرفي المعادلة (الأيسر والأيمن) ولكل الدول المختارة.

المصدر: الجدول من إعداد الباحثان بالاعتماد على مخرجات البرنامج (Eviews 12).

- يوضح الجدول (1) اختبار جذر الوحدة لمتغيرات أنموذج سعر الصرف في الدول المختارة، إذ يشير الجزء الأول منه إلى نتائج الاختبار في المستوى "At Level"، بينما يشير الجزء الثاني إلى النتائج عند أخذ الفرق الأول للمتغيرات (At First Differences)، إذ يتضح ما يلي:
1. في البيرو يلاحظ أن المتغير المعتمد (سعر الصرف) قد ظهر غير ساكن عند المستوى، مما يعني قبول فرضية العدم والتي تنص على أن هذا المتغير يحتوي على جذر وحدة؛ وذلك أن قيم (t) المحتسبة أقل من قيم (t) الجدولية وعند أخذ الفرق الأول له فإنه سوف يصبح ساكن. أما المتغير المستقل (إجمالي الدين العام) قد ظهر ساكناً عند المستوى وهذا ما يشير إلى رفض فرضية العدم وقبول الفرضية البديلة التي تنص على أنه لا يمتلك جذر وحدة بمعنى أنه ساكن في المستوى.
 2. في تركيا يلاحظ أن المتغير المعتمد قد ظهر ساكناً عند المستوى وهذا ما يشير إلى رفض فرضية العدم وقبول الفرضية البديلة والتي تنص على أنه لا يمتلك جذر وحدة بمعنى أنه ساكن في المستوى. أما المتغير المستقل قد ظهر غير ساكن عند المستوى، مما يعني قبول فرضية العدم والتي تنص على أن هذا المتغير يحتوي على جذر وحدة؛ وذلك كون أن قيم (t) المحتسبة أقل من قيم (t) الجدولية وعند أخذ الفرق الأول له فإنه سوف يصبح ساكناً.
 3. في العراق يلاحظ أن المتغير المعتمد والمتغير المستقل قد ظهرا غير ساكنين عند المستوى، مما يعني قبول فرضية العدم والتي تنص على أن هذين المتغيرين يحتويان على جذر وحدة؛ وذلك كون أن قيم (t) المحتسبة أقل من قيم (t) الجدولية وعند أخذ الفرق الأول لهما فإنهما سوف يصبحان ساكنين.
 4. في مصر يلاحظ أن المتغير المعتمد والمتغير المستقل قد ظهرا غير ساكنين عند المستوى، مما يعني قبول فرضية العدم والتي تنص على أن هذين المتغيرين يحتويان على جذر وحدة؛ وذلك كون أن قيم (t) المحتسبة أقل من قيم (t) الجدولية وعند أخذ الفرق الأول لهما فإنهما سوف يصبحان ساكنين.

ثالثاً: اختبار التكامل المشترك The Co-integration Test:

- في هذه الخطوة سيتم إجراء اختبار منهج الحدود ليبساران؛ وذلك من أجل التأكد من وجود أو عدم وجود علاقة طويلة الأجل بين متغيرات الدراسة جميعها والنماذج الثلاثة، إذ يتم مقارنة قيمة (F) المحتسبة مع قيمتها الجدولية عند مستوى معنوية (5%)، إذ يتم الحكم على وجود تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة من عدمه من خلال الفرضيات الخاصة بالاختبار.
- يوضح الجدول (2)، استخدام اختبار منهج الحدود للكشف عن التكامل المشترك بين متغيرات أنموذج سعر الصرف في البلدان المختارة، إذ يتضح لنا ما يأتي:
1. في البيرو بلغت القيمة الإحصائية لـ (F) المحتسبة (74.115) وهي أكبر من القيمة الإحصائية لـ (F) الجدولية وعند مستوى معنوية (5%) عند الحدين الأدنى والأعلى، وهذا ما يشير إلى رفض فرضية العدم وقبول الفرضية البديلة والتي تنص على وجود تكامل مشترك بمعنى وجود علاقة طويلة الأجل بين سعر الصرف وإجمالي الدين العام في البيرو.
 2. في تركيا بلغت القيمة الإحصائية لـ (F) المحتسبة (8.5731) وهي أكبر من القيمة الإحصائية لـ (F) الجدولية وعند مستوى معنوية (5%) عند الحدين الأدنى والأعلى، وهذا ما يشير إلى رفض فرضية العدم وقبول الفرضية البديلة والتي تنص على وجود تكامل مشترك بمعنى وجود علاقة طويلة الأجل بين سعر الصرف وإجمالي الدين العام في تركيا.

3. في العراق بلغت القيمة الإحصائية لـ(F) المحتسبة (1.8391) وهي أقل من القيمة الاحصائية لـ(F) الجدولية وعند مستوى معنوية (5%) عند الحدين الأدنى والأعلى، وهذا ما يشير إلى قبول فرضية العدم والتي تنص على عدم وجود تكامل مشترك أي لا توجد علاقة طويلة الأجل بين سعر الصرف وإجمالي الدين العام في العراق.

4. في مصر بلغت القيمة الإحصائية لـ(F) المحتسبة (7.0126) وهي أكبر من القيمة الاحصائية لـ(F) الجدولية وعند مستوى معنوية (5%) عند الحدين الأدنى والأعلى، وهذا ما يشير إلى رفض فرضية العدم وقبول الفرضية البديلة والتي تنص على وجود تكامل مشترك بمعنى وجود علاقة طويلة الأجل بين سعر الصرف وإجمالي الدين العام في مصر.

الجدول (2) اختبار التكامل المشترك لمتغيرات نموذج سعر الصرف في الدول المختارة

Bounds test				
Test Stat.	Value	Signif.	I(0)	I(1)
Peru				
F-stat.	74.115	10%	2.44	3.28
		5%	3.15	4.11
K	1	2.5%	3.88	4.92
		1%	4.81	6.02
Turkey				
F-stat.	8.5731	10%	5.59	6.26
		5%	6.56	7.3
K	1	2.5%	7.46	8.27
		1%	8.74	9.63
Iraq				
F-stat.	1.8391	10%	3.02	3.51
		5%	3.62	4.16
K	1	2.5%	4.18	4.79
		1%	4.94	5.58
Egypt				
F-stat.	7.0126	10%	5.59	6.26
		5%	6.56	7.3
K	1	2.5%	7.46	8.27
		1%	8.74	9.63

المصدر: الجدول من إعداد الباحثان بالاعتماد على مخرجات البرنامج (Eviews 12).

رابعاً: اختبار العلاقات السببية لكرانجر Granger Causality Teat:

يعد هذا الأسلوب منهجاً تجريبياً يسهم في تحديد اتجاه العلاقة السببية بين المتغيرات المستخدمة في الدراسة والنماذج الثلاثة، إذ إن اكتشاف وجود علاقات تكامل مشترك بين هذه المتغيرات سوف يشير إلى وجود علاقة سببية بين هذه المتغيرات وقد تكون هذا العلاقة ذات اتجاه واحد أو قد تكون ذو اتجاهين بمعنى أنها علاقة ثنائية (دائرية). وعادة ما يتم إجراء اختبار سببية جرانجر (Granger Causality) لهذا الغرض.

يوضح الجدول (3) نتائج اختبار العلاقة السببية لكرانجر بين متغيرات نموذج سعر الصرف في البلدان المختارة خلال المدة (1990-2019)، وكالاتي:

الجدول (3) اختبار العلاقة السببية لكرانجر بين متغيرات نموذج سعر الصرف في الدول المختارة

Pairwise Granger Causality Tests			
Sample: 1990 2019			
Peru			
Null Hypothesis:	F-Stat.	Prob.	Direction of Causality
LN _X 1 does not Granger Cause L _N Y1	0.05254	(0.8204)n.s	Not Exist Causality
LN _Y 1 does not Granger Cause L _N X1	2.86912	(0.1014)n.s	Not Exist Causality
Turkey			
Null Hypothesis:	F-Stat.	Prob.	Direction of Causality
LN _X 1 does not Granger Cause L _N Y1	11.6953	(0.0000)***	LN _X 1 ⇔ L _N Y1
LN _Y 1 does not Granger Cause L _N X1	6.28460	(0.0021)***	
Iraq			
Null Hypothesis:	F-Stat.	Prob.	Direction of Causality
LN _X 1 does not Granger Cause L _N Y1	0.52525	(0.4746)n.s	Not Exist Causality
LN _Y 1 does not Granger Cause L _N X1	3.99252	(0.0455)**	LN _Y 1 ⇒ L _N X1
Egypt			
Null Hypothesis:	F-Stat.	Prob.	Direction of Causality
LN _X 1 does not Granger Cause L _N Y1	4.39299	(0.0232)**	LN _X 1 ⇒ L _N Y1
LN _Y 1 does not Granger Cause L _N X1	0.36589	(0.6972)n.s	Not Exist Causality
تفسير كل من (*, **, ***) إلى مستوى المعنوية عند (10%، 5%، 1%) على التوالي، بينما تشير (n.s) إلى عدم المعنوية.			

تشير كل من (*، **، ***) إلى مستوى المعنوية عند (1%، 5%، 10%) على التوالي، بينما تشير (n.s) إلى عدم المعنوية.

المصدر: الجدول من إعداد الباحثان بالاعتماد على مخرجات البرنامج (Eviews 12).

يلاحظ من الجدول (3) ما يلي:

1. عدم وجود علاقة سببية في البيرو بين (LN_X1) و (LN_Y1)؛ وذلك كون أن قيمة (F) المحسوبة عند مستوى معنوية أكبر (5%).
2. وجود علاقة سببية ثنائية الاتجاه في تركيا بين كل من (LN_X1) و (LN_Y1)، وهذا ما يشير إلى أن إجمالي الدين العام وسعر الصرف يتسبب بعضهما البعض الآخر وعند مستوى معنوية أقل من (1%).
3. وجود علاقة سببية أحادية الاتجاه في العراق من (LN_Y1) وإلى (LN_X1)، وهذا ما يشير إلى أن سعر الصرف يتسبب بإجمالي الدين العام وعند مستوى معنوية أقل من (5%).
4. وجود علاقة سببية أحادية الاتجاه في مصر من (LN_X1) وإلى (LN_Y1)، وهذا ما يشير إلى أن إجمالي الدين العام يتسبب بسعر الصرف وعند مستوى معنوية أقل من (5%).

الاستنتاجات:

توصل البحث إلى عدد من الاستنتاجات وهي كالآتي:

1. أظهرت النتائج وجود علاقة طويلة الاجل في (البيرو، تركيا، العراق، مصر) توجد علاقة طردية ومعنوية بين إجمالي الدين العام وسعر الصرف وبمستوى معنوية أقل من 1%.
2. أظهرت النتائج وجود علاقة في الأجل القصير في البيرو وجود علاقة عكسية ومعنوية بين إجمالي الدين العام كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي وسعر الصرف وبمستوى معنوية أقل من 1%، أما في تركيا فكانت العلاقة طردية ومعنوية بين إجمالي الدين العام كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي وسعر الصرف وبمستوى معنوي أقل من 5%، أما نتائج العراق ومصر عدم وجود علاقة في الاجل القصير.

3. وجود علاقة سببية أحادية الاتجاه في العراق من (LNY1) وإلى (LNX1)، وهذا ما يشير إلى أن سعر الصرف يتسبب بإجمالي الدين العام وعند مستوى معنوية أقل من (5%).
4. وجود علاقة سببية أحادية الاتجاه في مصر من (LNX1) وإلى (LNY1)، وهذا ما يشير إلى أن إجمالي الدين العام يتسبب بسعر الصرف وعند مستوى معنوية أقل من (5%).
5. وجود علاقة سببية ثنائية الاتجاه في تركيا بين كل من (LNX1) و (LNY1)، وهذا ما يشير إلى أن إجمالي الدين العام وسعر الصرف يتسبب بعضهما البعض الآخر وعند مستوى معنوية أقل من (1%).
6. عدم وجود علاقة سببية في البيرو بين (LNX1) و (LNY1)؛ وذلك كون أن قيمة (F) المحتسبة عند مستوى معنوية أكبر (5%).

المقترحات:

1. تفعيل إدارة الدين العام وإعادة صياغة مساراتها على نحو يعظم من الناتج الحدي لكل وحدة نقدية تقترض ولاسيما القروض الخارجية وهذا يمكن الدول قيد البحث من تسديد ما بذمتها من قروض فضلاً عن فوائدها على نحو يبعدها عن أزمات الديون الخارجية.
2. تحقيق التكامل بين السياستين النقدية والمالية وإيجاد تقارب بين أدواتهما ومعالجة أي خلل أو تعارض بينهما مما يخفف من ضغوط الديون على رسم السياسة النقدية ويجعل تحقيق أهدافها من استقرار سعر الصرف أو خفض معدلات التضخم هدفاً في متناول اليد.
3. إعادة صياغة سياسات الاقتصاد الكلي على نحو يدفع بالاقتراض الخارجي نحو مجالات استثمارية ذات عوائد مرتفعة وتقليل المجالات الاستهلاكية مما يؤمن الدول من شبح سقوطها في فخ المديونية الخارجية.
4. تفعيل إدارة سعر الصرف على نحو يوفق تأثيرات الدين العام لاسيما الخارجي ويخفف من تقلبات سعر الصرف بسبب زياده الدين العام ، فضلاً عن ان تخفيف التقلبات في سعر الصرف يقلل من زيادة حجم الدين العام بسبب تراجع القيمة الحقيقية للعملة المحلية.
5. تفعيل الصناديق السياسية التي تعيد استثمار الفوائض المالية ومن ثم تقلل الاعتمادية على الديون لسد العجوزات المستقبلية (ولاسيما في العراق).
6. إعادة النظر في الموازنة العامة على نحو يخفف من النفقات التشغيلية ويعظم النفقات الاستثمارية (ولاسيما في العراق)، فضلاً عن تعزيز الاستثمار في البنى والهيكل الارتكازية وكل ذلك يحفز الإنتاج المحلي ويزيد من قدرة الدولة على الوفاء بالتزاماتها ولا سيما الخارجية.

المصادر والمراجع:

1. Abdel-Hamid, Abdel-Muttalib, (2010), The Economics of Arab Public Finance.
2. Abdel-Wahhab, Lahab Atta, (2018), The Impact of the Iraqi Public Debt, Causes and Results, Al-Kardinia Journal, Scientific Culture Journal, Issue 4.
3. Al-Fatlawi, Salam Kazem Shani and Al-Musawi, Safaa Abdul-Jabbar, (2019), Measuring and analyzing the relationship between the development of internal public debt and economic growth in Iraq for the period (1990-2019), Journal of Administration and Economics, University of Karbala, Volume 8, Number 31.
4. Al-Jumaili, Sami Hamid, Al-Muhammadi, Muhannad Khalifa, Al-Khazraji, Ahmed Yunis Jabbar, (2021), The evolution of public debt in Iraq for the period (2004-2018),

- Al-Dananir Journal, College of Administration and Economics, Iraqi University, Baghdad, Iraq, Volume 1, Issue 23.
5. Al-Obaidi, Saeed Ali Muhammad, Al-Rawi, Anmar Atallah Mustafa, (2021), The Impact of External Public Debt on (GDP Excluding Oil) in Iraq for the Period (2004-2019), Tikrit Journal of Administrative and Economic Sciences, University of Tikrit, Volume 17, Issue 55.
 6. Al-Qadi, Muhammad Hassan, (2014), Public Financial Management, Academics for Publishing and Distribution, Jordan.
 7. Al-Shammari, Shaima Hassan Muhammad Ali, (2022), Internal Public Debt and its Impact on the Interest Rate of Iraqi Banks for the Period (2004-2020), Journal of Administration and Economics, College of Administration and Economics, University of Karbala, Volume 11, Number 42.
 8. Al-Wardi, Mushir, (2006), External Indebtedness and its Impact on Economic Development in Developing Countries, Econometric Study of the Case of Algeria for the Period (1970-2003), Master Thesis, Faculty of Economics and Management Sciences, University of Algiers.
 9. Central Bank of Iraq, 2023, economic and statistical data for the years (2004-2023), financial and monetary sector, Baghdad, Iraq.
 10. Corina, C.R. (2013). Public debt structure and characteristics romania's case. Annals of the, Constantin Brâncuși" University of Târgu Jiu! Econom & Series, (3).
 11. da Silva, S., Carlos E.; Vernengo, Matías (2007) : Foreign exchange, interest and the dynamics of public debt in Latin America, Working Paper, No. 2007-02, The University of Utah, Department of Economics, Salt Lake City, UT. <http://hdl.handle.net/10419/64452>
 12. Dawabeh, Ashraf Mohamed, (2016), The Egyptian Public Debt Crisis, An Analytical View, Egyptian Institute for Political and Strategic Studies, Egypt.
 13. Gujarati, D., N., 2011, Econometrics By Example, The Mc Graw-Hill Companies , Inc. , New York ,USA
 14. Hamad, Mukhaif Jassim, Abdullah, Kellan Ismail, Ali, Jamal Hussein, (2021), Public debt and its impact on economic growth in Tunisia for the period (1990-2017) using the joint integration approach, Journal of Business Economics for Applied Research, Issue (2) Part (1), University of Fallujah, College of Administration and Economics, Al-Anbar, Iraq.
 15. Huriti, Fadila Janouhan, (2006), The problem of foreign debt and its effects on economic development in the Arab countries, the case of some debtor countries, PhD thesis, Faculty of Economics and Management Sciences, University of Algiers.
 16. International Monetary Fund, (1991), External Debt Management, Washington Document.
 17. International Monetary Fund, 2023, World Economic Outlook Database, Washington D.C., USA.
 18. Iraqi Ministry of Planning, 2023, Central Agency for Statistics and Information Technology, Directorate of National Accounts, Annual Statistical Collection, for the years 2000-2021, Baghdad, Iraq.
 19. Kishmish, Abbas Jawad Ahmed, (2022), Analysis of the Impact of Public Borrowing on Macroeconomic Variables in Iraq for the Period (2004-2020), Master Thesis, College of Administration and Economics, University of Karbala.

20. Kouladoun, J. C., (2018), External debts and real exchange rates in developing countries: evidence from Chad, Munich Personal RePEc Archive (MPRA), Paper No. 88440, <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/88440/>
21. Lopez, Luciano and Weber, Sylvain, 2017, Testing for Granger causality in panel data, The Stata Journal, Vol. 17, No. 4, by StataCorp LLC, College Station, Texas, USA.
22. Maguirre, 2011, Steven, State An And Local Government Debt: An Analysis, Congressional Research Service, USA.
23. Muhammad, Shaima Fadel, Farhan, Israa Abd, Aziz, Khalil Ismail, (2018), Measuring the impact of the development of public debt on the Iraqi federal budget using the ARDL model, Wasit Humanitarian University Journal, Volume 14, Issue 41.
24. Naji, Omar Mahmoud, Abd, Saadoun Munkhi, (2023), Measuring and analyzing the impact of changes in the internal and external debt on the general budget in Iraq for the period (2005_2020), Journal of Business Economics for Applied Research, Volume (4), Issue (3), University of Fallujah, College of Administration and Economics, Al-Anbar, Iraq.
25. Naji, Omar Mahmoud, Abd, Saadoun Munkhi, (2023), The Role of Changes in the Public Debt Structure on the Public Budget in Iraq for the Period (2005_2020), Journal of Business Economics for Applied Research, Volume (4), Issue (5), University of Fallujah, College of Administration and Economics, Al-Anbar, Iraq.
26. Odera, Q. A., (2015), An analysis on the effect of external public debt on exchange rate volatility in Kenya, Master thesis, University of Nairobi
27. Papaioannou, M. G., (2009), Exchange Rate Risk Measurement and Management: Issues and Approaches for Public Debt Managers, South-Eastern Europe Journal of Economics 1 (2009), PP 7-34.
28. Papaioannou, M. G., (2009), Exchange Rate Risk Measurement and Management: Issues and Approaches for Public Debt Managers, South-Eastern Europe Journal of Economics 1 (2009), PP 7-34.
29. Park, D., Ramayandi, A., Tian, Sh., (2020), Debt Buildup and Currency Vulnerability, Evidence from Global Markets, Asian Development Bank, No.623, PP1-22.
30. Rashid, Enas Muhammad, Juma, Ahmed Ibrahim, Mohsen, Ibrahim Hamid, (2021), Analysis of the impact of public debt on government spending and economic growth in Iraq, a study in light of the impact of general budget laws on the Iraqi economy for the period (2008-2020), Iraqi University Journal 2021, Volume 52, Issue 3.
31. Robert Dippelsman (2012) Claudia Dziobek and cariosa, Gutierre 2mang as Internationall monetaps Fund. The Defintion of pubic sector" www.data.albaun.kaldawlij.org
32. Saheed, Z. S., Sani, I. E., Idakwoji, B. O., (2015), Impact of public external debt on exchange rate in Nigeria, European Journal of Business and Management, Vol.7, No.21, PP51-57.
33. Sorour, Hassan Ali, (2020), The evolution of public debt, measuring its indicators and its repercussions on the Lebanese economy for the period (2005-2017), analytical study, College of Business Administration, Jinan University.
34. The World Bank, 2023, Data and Statistics, World Development Indicators, Washington, D.C., USA.
35. Zardaq, Ahmed Abdel-Rahim, (2009), Public Debt, Public Budget Deficit, Al-Quds Library, 1st edition.

