

الديون السيادية والنمو الاقتصادي والجودة المؤسسية: دلائل من الدول النامية خلال الفترة (2006–2023)¹

د. نهلة فتحي محمد أمين سالم

أستاذ الاقتصاد المساعد

كلية التجارة- جامعة الزقازيق

جمهورية مصر العربية

nahlasalem2006@gmail.com

nfamin@zu.edu.eg

ملخص البحث

استهدفت الدراسة الحالية دراسة تأثير الدين العام على النمو الاقتصادي واستكشاف مدى جدواه كأداة اقتصادية لتعزيز النمو الاقتصادي في الدول النامية، وذلك باستخدام عينة من 29 دولة نامية مثقلة بالديون خلال الفترة 2006-2023، وقد استخدمت الدراسة متغير الدين العام كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي لاختبار تأثير الدين العام على النمو الاقتصادي، كما استخدمت متغير خدمة الدين مبطاً لفترة واحدة لمعرفة التأثير التراكمي لعبء خدمة الدين على النمو خلال فترة الدراسة، بالإضافة لمؤشر المؤسسات الذي تم تركيبه من ثلاث مؤشرات فرعية هي التحكم في الفساد وفاعلية الحكومة ودور القانون لدراسة إلى أي مدى ساهمت الجودة المؤسسية بتلك الدول في ضبط استخدام الدين العام وتوجيهه لدفع النمو. بالإضافة لتضمين عدد من المتغيرات الضابطة المؤثرة في تحقيق عملية النمو. وبالمفاضلة بين النماذج الساكنة من خلال المعايير الإحصائية المختلفة تم الاستقرار على استخدام نموذج REM لفحص هذه العلاقة وتم تأكيد النتائج من خلال نموذج GMM كاختبار متانة. كشفت النتائج أن الديون السيادية لها تأثير سلبي على النمو الاقتصادي عند مستوى دلالة إحصائية 1٪ في عينة الدراسة. علاوة على ذلك، أظهرت نتائج الدراسة أن النمو الاقتصادي تأثر سلباً بعبء المديونية المتمثل في مدفوعات خدمة الدين المبطأة عند مستوى دلالة 5٪. كما وجدت الدراسة أن مؤشر الحوكمة كان غير فعال في تخفيف التأثير السلبي للديون السيادية على النمو الاقتصادي.

الكلمات الدالة

الدين العام، النمو الاقتصادي، الجودة المؤسسية، تحليل السلاسل المقطعية.

¹ تم تقديم البحث في 2025/4/6، وتم قبوله للنشر في 2025/4/30.

(1) المقدمة

يعتبر الدين العام أحد القضايا الاقتصادية الراهنة التي تعاني منها كافة الاقتصاديات على حد سواء، فوفقاً لتقرير مراقبة الديون العالمية الصادر عن منظمة التعاون والتنمية عام 2024 UN Trade and development (2024) UNCTAD تزايد حجم الدين العام العالمي إلى 98 تريليون دولار أمريكي وبما يمثل 94% من الناتج المحلي على المستوى الدولي. فبالنسبة للدول المتقدمة بالرغم من اتجاه الدين العام نحو الانخفاض بمقدار 3 نقاط ليصبح 103% من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2023 إلا أنه ما زال يمثل عبء على السياسة الاقتصادية لتلك الدول بتخطيه حاجز الـ 100% من الناتج المحلي الإجمالي.

تعتبر قضية الدين العام أكثر تعقيداً بالنسبة للدول النامية نظراً لتزايد الدين العام كنسبة من الناتج المحلي ليتخطى الحدود الآمنة وارتفاع تكاليف خدمته مع محدودية الموارد المتاحة لهذه الدول مما شكل خطورة على استدامة الدين بصورة خاصة والتنمية الاقتصادية بصورة عامة بتلك الدول. فطبقاً لتقرير UNCTAD (2024) ارتفع الدين العام للدول الأفريقية ليصل إلى 1.8 تريليون دولار في عام 2022 وبنسبة زيادة بلغت 183% مقارنةً بعام 2010 وهو معدل يزيد عن معدل نمو الناتج بنحو 4 أضعاف مما يعد تهديداً نحو استدامة هذا الدين خاصة مع ارتفاع الديون كنسبة من الصادرات من 74.5% إلى 140% خلال الفترة من 2010 - 2022 مما يندرج خطورة الموقف وتزايد احتمالات صعوبة خدمة الدين خاصة مع ارتفاع تكاليفها بمعدل أكبر من عائد الصادرات.

ولم يقتصر الأمر على الدول الأفريقية فحسب حيث تضاعف الدين العام لدول أمريكا اللاتينية من 2446 مليار دولار عام 2010 ليصل إلى 4016 مليار دولار عام 2022، كما شكل الدين العام أيضاً ضغطاً ملحوظاً على بعض دول الشرق الأوسط خاصة ذات شريحة الدخل المتوسط مثل مصر وتونس والجزائر والمغرب ولبنان حيث اضطلعت هذه الدول بحجم مديونية بلغت 800 مليار دولار عام 2022. أما بخصوص الدول الآسيوية يمكن القول إنه بالرغم من ارتفاع الدين العام لبعض الدول إلا أنه في العموم لم يتعد الحدود الآمنة بالنسبة لدول القارة ومع ذلك لجأت عديد من الدول لتجنب جزء لا يستهان به من إيراداتها السيادية لسداد العبء المترتب على هذه الديون وهو الأمر الذي قد يتعارض أحياناً مع أولويات الإنفاق الحكومي.

هذا بالإضافة لما تخلفه مستويات الدين المرتفعة من مخاطر تعرض الاقتصادات المدينة للصدمات والتقلبات الاقتصادية مثل مخاطر تقلبات سعر الصرف لما تمثله مدفوعات خدمة الدين من ضغط على العملات المحلية للدول النامية خاصة ذات البنية الاقتصادية الضعيفة (Ajayi and Choi, 1993) وكذلك مخاطر سيادة حالة من عدم التأكد لدى المستثمرين تدفعهم للتريث في اتخاذ قرار الاستثمار، مما يثبط تراكم رأس المال ويؤثر سلباً على معدلات النمو (Kumar & Woo, 2010; Misztal, 2010; Pattillo et al., 2004; Schclarek, 2005; Servén, 1997; Zaman & Georgescu, 2015) فضلاً عن ما تشكله المديونية المرتفعة أيضاً من خطر التخلف عن السداد خاصة مع تقلبات أسعار الفائدة في السوق الدولي (Reinhart, 2009) فتدرج هذه الاقتصاديات في التصنيفات الائتمانية على أنها بيئة سلبية فتفقد تلك الدول مصداقيتها وتقوض الثقة في الكفاءة المالية لها فتصبح طاردة للاستثمارات لكون الدين العام خاصة المستويات المرتفعة منه يعد بيئة محفوفة بالمخاطر وغير

مواتية للاستثمار فتقلص تبعًا لذلك معدلات النمو في الأجل الطويل (Huang et al., 2016; Pegkas, 2018; Sun et al., 2020).

وهو ما يتفق مع دراسة (Clements et al., 2003; Fosu, 1999) التي تؤكد على أن مستوى الدين الخارجي قد يشكل عائقًا أمام نمو الناتج وتحقيق الاستدامة الاقتصادية وحينها تعتبر الاستثمارات طويلة الأجل غير قابلة للاستمرار بسبب عدم اليقين والمخاطر المحيطة ببيئة الاستثمار ويتم التركيز على الاستثمارات قصيرة الأجل مما يؤثر على معدلات النمو في الأجل الطويل.

ويتفق كذلك كلٌّ من (Hofman and Reisen (1991); Serieux and Yiagadeseen (2001) في التأثير السلبي للدين العام على تراكم رأس المال والنمو من خلال تبني فرضية القيود على السيولة Liquidity constraint Hypothesis (LCH) لكون الوفاء بمتطلبات خدمة الدين قد تؤدي إلى تقليص الموارد المالية المخصصة لمشاريع الاستثمار ومن ثم التأثير سلبًا على معدلات النمو. من جانب آخر يوضح (Nicholls and Peter (2014 أن الدول المدينة غالبًا تتأثر انظمتها المصرفية بشكل كبير حال تعرضها لصدمات تؤثر على قدرتها على السداد، كما تنخفض قدرتها على الاستعانة بسياسات مالية معاكسة للدورة الاقتصادية بسبب نقص الحيز المالي المتاح لحكوماتها المكبلة بديون مرتفعة فتلجأ تلك الحكومات لتشديد سياستها المالية وبالتالي إتباع سياسات مسايرة للدورة.

وهو الأمر الذي أثار تساؤلات حول مدى مسئولية الجودة المؤسسية في الدول النامية عن قضايا تفاقم الدين العام والنمو، وهل تنمو الديون بسبب أن المساعدات الخارجية في شكل قروض تذهب إلى الدول الساعية نحو تفعيل الإصلاحات المؤسسية والهيكلية وفقًا لرؤية المؤسسات الدولية التي تربط بين منح المزيد من القروض بضرورة قيام الدول المقترضة بمزيد من الإصلاحات الاقتصادية والمؤسسية على أساس أن الجودة المؤسسية بما تتضمنه من أطر قانونية وتنظيمية تعمل كمحددات رئيسية في تفعيل الاستخدام الرشيد للدين العام فينعكس ذلك تحسن على معدلات النمو وزيادتها، أم أن المزيد من القروض ما هو إلا انعكاس لمزيد من ضعف الهيكل المؤسسي وتفشي الفساد في تلك الدول مما ينعكس سلبًا على معدلات النمو الاقتصادي (Devarajan et al. (2021 وعلى ذلك فإن الدراسة تسعى لإيضاح أثر الديون السيادية على النمو الاقتصادي في الدول الأكثر مديونية مع الأخذ في الاعتبار البيئة المؤسسية لتلك الدول نظرًا لأن الأطر المؤسسية تعد عنصر مهم وفاعل في توجيه قرارات الانفاق العام والرقابة عليها (cordella et al., 2005). ومن هنا تبلورت مشكلة الدراسة حيث حظيت قضية الدين العام باهتمام كبير من الاقتصاديين على مدى عقود طويلة تباينت فيها الآراء ما بين معارض لكونها أثقلت الدول المدينة بأعباء خدمة الدين وأدخلتها في سلسلة من تراكم الديون وصلت معها بعض الدول النامية إلى خطر العجز عن الوفاء بالتزاماتها للجهات الدائنة، ومؤيد باعتبارها نافذة هامة للدول الفقيرة لتعويض فجوة الادخار - الاستثمار وأنها تمثل فرصة لتمويل مشروعات التنمية وزيادة الانتاجية بما يعزز النمو بتلك الدول، وآخرون يرون أنها مقيدة بمدى وجود أطر مؤسسية قوية ترشد استخدام الدين العام وتوجهه نحو الاستخدام الداعم لعملية النمو. ومن هنا فإن التساؤل الرئيس للدراسة يمكن تلخيصه في التساؤل الاتي: هل ساهمت الديون السيادية في تحقيق النمو بالدول المثقلة بالديون؟ وهو ما يمكن صياغته في التساؤلات الفرعية الآتية:

- هل ساهمت الديون الخارجية في دفع عجلة النمو الاقتصادي في الدول المكونة لعينة الدراسة؟
 - هل ساهمت الجودة المؤسسية في تعزيز الدور الايجابي للدين العام على النمو الاقتصادي في تلك الدول؟
- في ضوء ما سبق تتجلى أهمية الدراسة في جانبين رئيسيين الأول: يتعلق بالأهمية النظرية لموضوع الدراسة لكونه يتعلق بأهم ثلاث قضايا مثلت معا مثلث التخلف في عديد من الدول النامية حيث شكلت أضلاعه المؤلفة من الفساد وضعف معدلات النمو الاقتصادي والمديونية قيد ضاغط على عملية التنمية والتقدم في تلك الدول. والثاني: يتعلق بالأهمية التطبيقية والتي تكمن في اعتبار الدراسة أداة للتحقق من صحة الفرضيات النظرية في عينة من الدول متجانسة ومتشابهة في المتغيرات الرئيسية وهي النمو الاقتصادي، والجودة المؤسسية بالإضافة لثقل عبء المديونية بتخطيها الحدود الآمنة وهو الامر الذي يميز هذه الدراسة عن الدراسات التي سبقتها، حيث ركزت على الدول النامية المثقلة بالديون فقط.
- وعلى ذلك فقد تمثلت أهداف الدراسة في اختبار أثر الديون السيادية على النمو الاقتصادي في عينة من الدول النامية الأكثر مديونية، كما استهدفت الدراسة أيضاً التعرف على دور الجودة المؤسسية في تلك العلاقة.
- في ضوء ما سبق يمكن صياغة فرضيات الدراسة على النحو التالي:
- يوجد علاقة سلبية ذات دلالة إحصائية للدين العام على النمو الاقتصادي في الدول محل الدراسة.
 - يوجد علاقة سلبية ذات دلالة إحصائية لتأثير مدفوعات خدمة الدين المبطأة على النمو الاقتصادي.
- يوجد علاقة إيجابية ذات دلالة إحصائية للمتغير التفاعلي DI (مؤشر الجودة المؤسسية * نسبة الدين العام للناتج) على النمو بما يؤكد دور الجودة المؤسسية في تعديل الاثر السلبي للدين العام على النمو الاقتصادي.
- وللتحقق من فرضيات الدراسة اعتمدت منهجية الدراسة على المنهج الاستقرائي من أجل استقراء وتحليل البيانات والمعلومات التاريخية المتاحة عن الدين العام والنمو الاقتصادي والجودة المؤسسية وقامت الدراسة باستخدام المنهج القياسي لتقدير العلاقة بين تلك المتغيرات، وفي سبيل تحقيق ذلك قامت الدراسة بتطبيق نماذج البانل الساكنة وهي النموذج التجميعي Pooled Regression، ونموذج التأثيرات الثابتة Fixed Effect Model، ونموذج التأثيرات العشوائية Random Effect Mode. وقد تمت المفاضلة بينهم بتطبيق الاختبارات الاحصائية المختلفة. كما تم تأكيد النتائج بتطبيق نموذج Generalized Method of moments (GMM).
- وفيما يخص خطة الدراسة قسمت الدراسة إلى ثلاثة أقسام بخلاف المقدمة والنتائج والتوصيات والبحوث المستقبلية، يتناول أولها: الأدب الاقتصادي النظري والتطبيقي لأثر الديون السيادية على النمو الاقتصادي، ويوضح ثنائها: تحليل تطور الديون السيادية والنمو الاقتصادي والجودة المؤسسية خلال الفترة (2006-2023)، ويختص ثالثها: بمنهجية ونموذج الدراسة.

(2) الأدب الاقتصادي النظري والتطبيقي لأثر الديون السيادية على النمو الاقتصادي

يزخر الادب الاقتصادي بعدد من الرؤى والنظريات التي تفسر وتحلل أثر الديون السيادية على النمو الاقتصادي، بالإضافة للعديد من الدراسات التطبيقية التي اختبرت تلك النظريات وفيما يلي عرض لكلا الجانبين بشئ من التفصيل.

(1-2) الأدب الاقتصادي النظري لأثر الديون السيادية على النمو الاقتصادي

نظريًا يمكن تأصيل علاقة الدين العام بالنمو وفقًا لوجهتي النظر الكينزية والنيوكلاسيكية بالإضافة إلى نتائج الدراسات التطبيقية على النحو التالي:

- بخصوص وجهة نظر المدرسة الكينزية: يعد الدين الحكومي أمر مرغوب فيه وفقًا للمدرسة الكينزية سواء كان دين داخلي أو دين خارجي. حيث يعول أنصار هذه المدرسة على دور السياسة المالية في إنعاش الاقتصاد لذا فقد افترضوا أن الحكومات عندما تقترض داخليًا فإنها تسحب الأموال المكتنزة والعاطلة من الجيوب بدون التأثير على مستوى الاستهلاك للأفراد، وعندما تقوم الحكومة بإعادة ضخها مرة أخرى يتم زيادة الطلب الكلي ومضاعفة الناتج والعمالة ومن ثم يتم التأثير بصورة إيجابية على أداء الاقتصاد الكلي (Hilton, 2021; Matthew & Mordecai, 2016; Onogbosele & Ben, 2016). وترتكز وجهة نظر أصحاب هذا الاتجاه على ركيزة مفادها أن التكلفة التي يتحملها الجمهور ممثلة في الضرائب الإضافية اللازمة لسداد فوائد الدين لا تمثل مشكلة لأنها تعوض في صورة فائدة يتلقاها الجمهور نتيجة حيازته للدين العام أي أن الجمهور مدين لنفسه (Phelps (2022). وأما في حالة الدين الخارجي يعتبر الدين العام وفقًا لهم وسيلة فعالة لسد فجوة رأس المال في الاقتصاديات النامية ومن ثم فهو أداة جيدة لزيادة رأس المال والناتج والدخل والطلب الكلي بشرط أن توجه الأموال المقترضة إلى القطاعات الانتاجية.

- بخصوص وجهة نظر المدرسة النيوكلاسيكية: على العكس من الموقف الكينزي يرى الكلاسيك الجدد أن الدين العام ضار بالنمو الاقتصادي عبر تأثير الإزاحة الذي يُمارس عندما تُكرس الحكومات الموارد لتغطية خدمة الدين بدلًا من دعم الاستثمار (Bikefe et al., 2022; Krugman, 1988). ومن ثم يتبنى الفكر النيوكلاسيكي فرضية التأثير السلبي للدين على النمو الاقتصادي وهو نفس مسار الفكر الكلاسيكي الذي يرى أن الدين العام ما هو إلا ضريبة مؤجلة تتحملها الأجيال القادمة، مما يؤثر على تراكم رأس المال من جهة ويدفع الأفراد لتقليل استهلاكهم تحسبًا لزيادة العبء الضريبي في المستقبل من جهة أخرى الأمر الذي يؤدي في النهاية إلى التأثير سلبًا على النمو الاقتصادي (Barro, 1989).

- بخصوص نتائج الدراسات التطبيقية: تطبيقًا تنوعت نتائج الدراسات التي اختبرت علاقة الدين العام بالنمو الاقتصادي، ما بين دراسات توصلت لوجود تأثير إيجابي للدين على النمو (EL Hussein et al., 2024; Frimpong & Nketiah, 2024) ودراسات توصلت لوجود علاقة سلبية بين الدين العام والنمو (Alaeldine, 2022; Allakuliev & Sattoriy, 2023; Makun, 2021; Penzin & Akanegbu, 2024) وأوضحت أن العلاقة بين الدين العام والنمو هي علاقة غير خطية على شكل مقلوب حرف U بمعنى أن النمو يتزايد بزيادة الدين حتى يصل إلى عتبة معينة يتحول بعدها تأثير الدين على النمو إلى تأثير سلبي مثل دراسة (Alsamara et al., 2024; Augustine & Rafi, 2023; Kassouri et al., 2021; Law et al., 2021; Martin et al., 2024; Oyadeyi et al., 2024)

ودراسات أخرى ناقشت هذه العلاقة في إطار الجودة المؤسسية (Mabula and Mutasa (2019) وتوصلت لإمكانية تحقق أثر موجب للدين العام على التكوين الرأسمالي ومن ثم النمو إذا تم توجيه هذه الديون

للاستثمار في البنية الأساسية، إلا أن دراسة (Miyamoto 2021) أوضحت أن التوسعات في مشروعات البنية الأساسية قد تعد سببا لمزيد من المديونية في الدول النامية بسبب ضعف البنية المؤسسية لهذه الدول وانتشار الفساد مما يؤثر سلبا على النمو، وفي ذات السياق أوضحت دراسة (Dawood et al. 2024) أن الأثر الإيجابي أو السلبي للدين العام على النمو مرهون بحكمة استخدام هذا الدين وفق معايير محددة وإدارة دقيقة له فيتحدد تبعا لذلك ما إذا كان الدين أداة محفزة للاستثمار ومشاريع التنمية ومن ثم النمو أم لا، ويحدد (North 2005) تلك المعايير في البنية المؤسسية للمجتمع ممثلة في الضوابط والقيود التي وضعها الإنسان لتنظيم التفاعل بين أفراد المجتمع لتفعيل القانون وتقليل مستويات الفساد.

وهو ما أكدته دراسة (Jalles 2011) بأن الدول ذات مستويات الفساد الأقل يمكنها الاستفادة بفاعلية من القروض العامة. وكذلك دراسة (Park 2012) التي تربط بين الفساد وإهدار أموال القروض في مشروعات غير منتجة بدلا من إنفاقها على رأس المال البشري كالتعليم والصحة.

وقد أوضحت دراسة (Pattillo et al. 2004) قنوات تأثير النمو الاقتصادي بالدين العام وأشارت أنها تتمثل في المصادر الرئيسية للنمو وهي (تراكم رأس المال - والإنتاجية الكلية للعوامل) فبالنسبة لتراكم رأس المال أوضحت أن الدين العام خاصة عند المستويات المرتفعة له قد يمثل عامل مثبت للتراكم الرأسمالي في حال انخفاض توقعات العائد من قبل المستثمرين وذلك تحسبا منهم لفرض مزيد من الضرائب لسداد أعباء الدين مما يرفع حالة عدم اليقين بخصوص الموارد المطلوبة فيحدث انخفاض في تراكم رأس المال، هذا بالإضافة إلى قيام الحكومات بتخصيص جزء كبير من مواردها لخدمة هذا الدين مما قد يؤثر سلبا على الاتفاق على البنية الأساسية ورأس المال البشري فيتأثر النمو الاقتصادي من عدة أوجه هي (Serieux and Samy, 2001).

- انخفاض الاستثمار الاجمالي لكون الاستثمار العام يشكل نسبة كبيرة من الاستثمار الاجمالي.
- انخفاض الاستثمار الخاص بسبب ضعف البنية الأساسية ورأس المال البشري.
- انخفاض إنتاجية الاستثمار بسبب الآثار الخارجية المفقودة من عدم وجود أنواع معينة من الاستثمار العام.
- انخفاض الاستثمار الخاص بسبب ارتفاع سعر الفائدة وذلك إذا قررت الحكومات تمويل خدمة الدين بمزيد من الديون.

من جانب آخر تعمل المستويات المرتفعة من الدين على تقليل الحافز نحو تحسين التكنولوجيا أو استخدام الموارد بكفاءة فتُخصص الاستثمارات للأنشطة ذات العائد السريع على حساب الاستثمارات طويلة الأجل والأكثر مخاطرة مما يؤدي إلى تباطؤ نمو إنتاجية عوامل الإنتاج ومن ثم النمو الاقتصادي.

(2-2) الأدب الاقتصادي التطبيقي لأثر الديون السيادية على النمو الاقتصادي

استحوذت قضية الديون السيادية وعلاقتها بالنمو على اهتمام كبير من جانب الاقتصاديين وصناع القرار في محاولة منهم لتقييم تلك العلاقة وإلى أي مدى حققت المردود المستهدف منها، لذا تنوعت الدراسات التطبيقية التي تناولت العلاقة بين الدين العام والنمو الاقتصادي وتنوعت تبعا لذلك الرؤى في تناول هذه العلاقة على النحو التالي:

- دراسة (Kim et al. (2017 التي درست العلاقة بين الدين العام والفساد والنمو الاقتصادي لعينة مكونة من 77 دولة خلال الفترة من 1990-2014 وتطبيق نموذج الاثار الثابتة (FEM) ونموذج العزوم المعممة (GMM) وباعتبار أن متوسط نصيب الفرد من الدخل معبراً عن النمو والمتغيرات التفسيرية هي نسبة الدين العام للنتاج ومؤشر الفساد، مع مجموعة من المتغيرات الضابطة هي رأس المال البشري - التضخم - نسبة الاستهلاك الحكومي للنتاج - عجز الموازنة - الانفتاح التجاري. وقد انتهت الدراسة إلى ان تأثير الدين العام على النمو الاقتصادي مرهون بدرجة الفساد حيث أظهرت التفاعل بين الدين العام والفساد في علاقتهما بالنمو علاقة إيجابية ذات معنوية إحصائية في الدول ذات مستويات الفساد الأقل.
- دراسة (Mohd Daud (2020 والتي بحثت العلاقة بين الديون الخارجية والجودة المؤسسية والنمو في عينة من 53 دولة خلال الفترة من 2005-2016 وتطبيق نموذج العزوم المعممة (GMM) وباعتبار معدل النمو في متوسط نصيب الفرد من الناتج متغير تابع في حين كانت المتغيرات التفسيرية الدين العام كنسبة من الناتج والجودة المؤسسية ممثلة في المتغيرات الصادرة عن البنك الدولي والمعروفة باسم (CPIA) وهي سياسات الدين - والادارة الاقتصادية - الادارة الاقتصادية الكلية وهي مؤشرات تتراوح قيمتها ما بين 1 والتي تعني جودة مؤسسية منخفضة و6 تمثل الجودة المؤسسية المرتفعة، بالإضافة لعدد من المتغيرات الضابطة هي التكوين الرأسمالي الثابت ومعدل نمو السكان والانفتاح التجاري. وقد أظهرت النتائج التأثير الايجابي والمعنوي لكلٍ من مؤشرات الحوكمة والدين العام على النمو الاقتصادي في حين أظهرت أن التفاعل بين مؤشرات الحوكمة والدين الخارجي قد أدى إلى تأثير سلبي على النمو وقد أرجعت الدراسة ذلك إلى تحقق فرضية تراكم الديون والتي أعاقحت تحقيق الاثار الايجابية للجودة المؤسسية في علاقة الدين بالنمو وهو الامر الذي يتطلب ضرورة العمل على خفض الدين الخارجي المتراكم.
- دراسة (Dawood et al. (2021 والتي استهدفت محددات الدين العام لعينة مكونة من 32 دولة أسيوية خلال الفترة من (1995-2019) وتطبيق نموذج GMM، وقد توصلت الدراسة لوجود علاقة عكسية معنوية بين النمو الاقتصادي والدين العام لدول العينة كما أظهرت أيضاً إيجابية العلاقة بين كلٍ من الانفاق الحكومي وسعر الصرف والانفتاح التجاري والمتغير التابع الدين العام.
- دراسة (Ring et al. (2021 استهدفت لدراسة التعرف على الدور المعدل لمؤشرات الحوكمة في علاقة الدين العام بالنمو في 23 دولة بتطبيق نموذج GMM وتقسيم الدول إلى دول ذات حوكمة مرتفعة ودول ذات حوكمة ضعيفة وباعتبار أن الناتج المحلي الحقيقي هو المتغير التابع والدين الخارجي والواردات متغيرات تفسيرية مع متغيرات الحوكمة وهي الصوت والمسائلة- السيطرة على الفساد- الاستقرار السياسي- فعالية الحكومة- الجودة التنظيمية- وسيادة القانون بالإضافة إلى مؤشر مركب من المؤشرات السابقة كلٍ على حدى مع الدين العام لدراسة أثر تفاعله مع الدين العام في التأثير على النمو، وقد أظهرت النتائج وجود علاقة سلبية معنوية بين الدين العام والنمو في الدول ذات الحوكمة المنخفضة وبعد إدخال متغيرات الحوكمة تحولت العلاقة الى سلبية لكن غير معنوية باستثناء متغير الصوت والمسائلة الذي تحققت معنويته عند مستوى 5%. وبالنسبة للدول ذات الحوكمة المرتفعة أوضحت النتائج أن الدول ذات المديونية المرتفعة

تواجه تأثير ضار على النمو بالرغم من وجود حوكمة رشيدة وقد أرجعت الدراسة ذلك لامتنال هذه الدول لتوصيات صندوق النقد بخفض الانفاق الحكومي مما أثر سلباً على النمو.

- دراسة (Mohsin et al. (2021) وهدفت الدراسة تحليل العلاقة بين الدين العام والنمو في ثماني دول من جنوب شرق آسيا خلال الفترة من 2000 إلى 2018 باستخدام نموذج الاثر الثابت (FEM) والانحدار الكمي (Quantile Regression) وبالتعبير عن النمو بمتوسط نصيب الفرد من الناتج مرة وبمعدل نمو الناتج مرة أخرى وكذلك التعبير عن الدين الخارجي بأكثر من صيغة كنسبة الدين من الناتج ورصيد الدين ومدفوعات خدمة الدين وباعتبار أن التكوين الرأسمالي والانفتاح التجاري وعجز الحساب الجاري متغيرات ضابطة، وقد وصلت الدراسة إلى وجود علاقة سلبية بين الدين الخارجي والنمو في كافة النماذج وباستخدام مختلف المتغيرات، وقد أشارت الدراسة إلى احتمالية تحسن النتائج حال تحسن الجودة المؤسسية لهذه البلدان.

- دراسة (Gaaloul et al. (2022) استهدفت الدراسة اختبار التأثير غير المتماثل للدين العام على النمو في 10 دول عربية باستخدام نموذج الانحدار الذاتي لفترات الابطاء الموزعة غير الخطي (NARDL) وباعتبار أن النمو هو المتغير التابع والدين العام كنسبة من الناتج هو المتغير المفسر بالإضافة لعدد من المتغيرات الضابطة هي التدفقات الواردة من الاستثمار الاجنبي المباشر وإجمالي التكوين الرأسمالي الثابت كنسبة من الناتج والتضخم ومعدل نمو السكان. وقد أظهرت النتائج وجود علاقة غير متماثلة بين الدين العام والناتج في معظم دول العينة أي أن مزيد من الدين أدى إلى التأثير سلباً على معدلات نمو الناتج، والعكس في حالة الانخفاض في الدين العام تتحسن معدلات نمو الناتج.

- دراسة (Ramzan et al. (2023) استهدفت الدراسة التعرف على الدور الذي تؤديه الجودة المؤسسية في علاقة الدين العام بالنمو الاقتصادي في باكستان خلال الفترة من 1996-2020 وبتطبيق نموذج الانحدار الذاتي لفترات الابطاء الموزعة (ARDL) باعتبار أن المتغير التابع هو النمو الاقتصادي والدين العام و6 مؤشرات من مؤشرات الحوكمة متغيرات مفسرة مع استخدام الانفاق الحكومي كنسبة من الناتج والتضخم والاتاجية الكلية للعوامل ونسبة الصادرات للناتج كمتغيرات ضابطة وقد أوضحت النتائج وجود علاقة إيجابية بين الدين العام والنمو في الاجل القصير إلا أنها تحولت إلى علاقة سلبية في الاجل الطويل بمستوى معنوية 1%، وعند إدراج متغيرات الحوكمة كمتغيرات تفاعلية مع الدين تحول تأثير الدين العام على النمو إلى علاقة إيجابية كمعنوية على دور المؤسسات القوية في الاستفادة من القروض وتوجيهها بصورة صحيحة بما يمكن من تحقيق معدلات نمو مرتفعة.

- دراسة (Elkhalfi et al. (2024) التي استهدفت دراسة تأثير الدين العام على النمو مع الأخذ في الاعتبار تأثير العولمة وذلك خلال الفترة من 1990-2022 وبالتطبيق على 10 دول ناشئة وباعتبار أن المتغير التابع هو النمو الاقتصادي وكلا من الدين العام ومدفوعات خدمة الدين والعولمة متغيرات تفسيرية وقد انتهت الدراسة إلى وجود علاقة غير خطية بين الدين العام والنمو الاقتصادي والذي أرجعته الدراسة إلى الاتساق مع فرضية الإفراط في الاستدانة (Over-Indebtedness Hypothesis) والتي تتحقق عندما يتجاوز الدين عتبة حرجة تصبح معها خدمة الدين غير مستدامة وتؤثر سلباً على النمو الاقتصادي.

- دراسة (Otieno 2024) التي هدفت إلى دراسة العلاقة بين الدين العام والاستثمار بشقيه الاجنبي والمحلي والنمو الاقتصادي مع الاخذ في الاعتبار البعد المكاني باستخدام مصفوفة للأوزان المكانية والتحقق من تفاعلها مع النمو الاقتصادي وذلك خلال الفترة من 1992-2019 للتعرف على أثر البعد المكاني في تأثير الدين العام على النمو في وجود عدد من المتغيرات الضابطة هي الانفاق الحكومي ومؤشر رأس المال البشري والتضخم لمجموعة من دول شرق أفريقيا وقد انتهت الدراسة إلى وجود تفاوت في تأثير الديون على النمو في عينة الدراسة.

- دراسة (Cooray and Ozmen 2024) التي اختبرت تأثير الجودة المؤسسية على الدين العام في عينة من 54 دولة منها 27 دولة من دول الاتحاد الاوربي خلال الفترة من 2010-2022 وبتطبيق نموذجي Logistic Quantile Regression (LQR) و Rcentered Influence Function (RIF) وباستخدام مجموعة من متغيرات الجودة المؤسسية هي فاعلية الحكومة - السيطرة على الفساد - الاستقرار السياسي - الجودة التنظيمية - الصوت والمساءلة وقد أشارت النتائج لوجود تأثير معنوي لجميع هذه المتغيرات على الدين العام في دول الاتحاد الاوربي أما في باقي دول العينة غير الاعضاء في الاتحاد الاوربي أدى عدم الاستقرار السياسي والفساد إلى عدم تمكن الحكومة من خفض الديون واعتبرت بذلك أن الانضباط في الاداء المالي الحكومي لا يمكن تحقيقه إلا في وجود الجودة المؤسسية.

(3-2) تعليق على الأدب الاقتصادي والفجوة البحثية

تبين من العرض السابق للدراسات السابقة أن كافة الدراسات السابقة قد ركزت في تناولها لقضية الديون وعلاقتها بالنمو الاقتصادي على التطبيق على عدة دول بناءً على التوزيع الجغرافي لدول العينة أو بناءً على متوسط نصيب الفرد من الدخل، ولم يتم التصنيف في أي من الدراسات السابقة بناءً على حالة المديونية لدول العينة المختارة، وهو الأمر الذي ركزت عليه الدراسة الحالية حيث ركزت على الدول النامية المثقلة بالديون؛ وهي الدول التي تجاوزت فيها المديونية الحد الأمن وفق توصيات صندوق النقد الدولي باعتبار أن هذه الدول لا تتشابه فقط في الهيكل الاقتصادي والمؤسسي في العموم، ولكن ذات قضية مشتركة وهي العبء الثقيل للدين بصفة خاصة.

(3) تحليل تطور الديون السيادية والنمو الاقتصادي والجودة المؤسسية

تعتبر الديون السيادية أحد المصادر التمويلية التي تعول عليها كثير من البلدان النامية لسد فجوة الموارد المحلية لديها، لكن الممارسات الفعلية أوضحت تفاقم المديونية خاصة في الدول النامية التي اقترضت بمعدلات ضخمة بدعوى تمويل التنمية مما أدى لتكبل كثير من هذه الدول بقيود المديونية حتي وصلت مؤشرات المديونية لمستويات تهدد قدرة هذه الدول على السداد، مما أثار تساؤلاً رئيسياً حول دور البيئة المؤسسية في تلك الدول في ضبط استخدام الدين العام ولعل أزمة ارتفاع مستويات الدين في غانا عام 2022 وكذلك أزمة تكرار أزمات الديون والتخلف عن السداد في الأرجنتين من الأمثلة الواضحة على ذلك، حيث شكلت الديون السيادية تحدياً كبيراً للحكومات الأرجينية المتعاقبة فقد تخلفت عن سداد ديونها السيادية ثلاث مرات الأولى في ديسمبر 2001 نتيجة أزمة مالية، والثانية عام 2014 نتيجة تعثر مع الدائنين، والثالثة في عام 2020 عقب

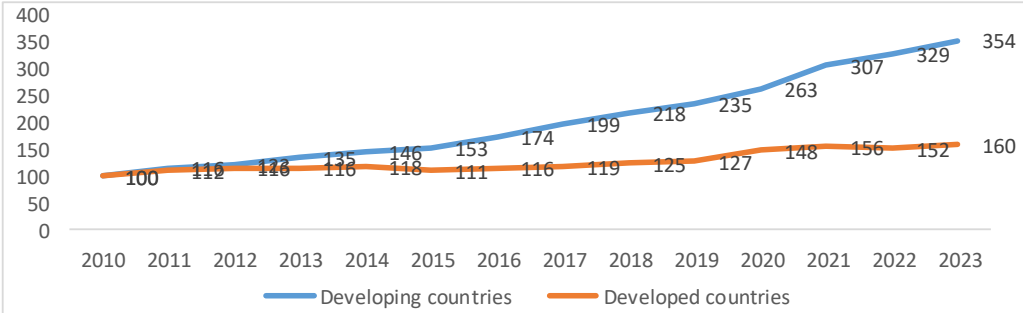
جائحة كورونا. وخلال هذه الفترة مرت الأرجنتين بعملية إعادة هيكلة لديونها الأولى من 2005-2016 والثانية في 2020 ومؤخراً أبرمت الحكومة الأرجنتينية مع صندوق النقد اتفاقاً بقيمة 44.5 مليار دولار في إطار خطة إنقاذ قياسية (Angelos, 2023). وعلى ذلك فإن هذا الجزء معني بفحص وتتبع الدين العام والنمو والهيكل المؤسسي في الدول النامية في محاولة لفهم طبيعة العلاقة بينهم في الدول النامية.

(1-3) تطور الديون السيادية وأعبائها في الدول النامية خلال الفترة (2006-2023)

إن المتتبع لقضية الديون السيادية للدول النامية لابد أن يلاحظ خطورة الموقف الذي تتعرض له كثير من الدول النامية حالياً جراء تفاقم أزمة الديون السيادية لديها لمستويات قياسية، فطبقاً لتقرير الـ UNCTAD (2023) تعتبر أزمة الديون حالياً أزمة متوقعة وشيكة على غرار ما حدث في تسعينيات القرن الماضي قبل تطبيق مبادرة الدول الفقيرة المثقلة بالديون (HIPC). حيث بلغ إجمالي رصيد الدين للدول الأقل نمواً 570 مليار دولار عام 2022 مع ارتفاع مكون الدين المضمون حكومياً (PPG) مع ارتفاع الدين المضمون حكومياً (PPG) ليصل إلى 353 مليار دولار عام 2022، وقد سجل الدين متعدد الأطراف أكبر مكون في رصيد الدين الحكومي المضمون بنسبة 42% عام 2021، كما تحسن وضع الدين الثنائي في محفظة PPG حيث انخفض من 39% عام 2006 إلى 35% عام 2021، لكن في المقابل ارتفعت الديون للبنوك التجارية والسندات من 7%، صفر% عام 2006 إلى 14%، 7% على التوالي عام 2021 كما انخفض الدين الميسر من إجمالي الدين الخارجي بمعدل 20 نقطة مئوية.

وقد أوضح التقرير على صعيد خدمة الدين أن الدول النامية انفتحت على خدمة ديونها أكثر مما انفتحت على التعليم وبما يعادل ثلث إنفاقها على الصحة خلال الفترة من (2009 – 2011)، وما يعادل ثلاث أرباع الإنفاق على الصحة خلال الفترة من 2018 – 2020. كما أشار التقرير أيضاً إلى تدهور مؤشرات استدامة الدين ممثلة في نسبة إجمالي خدمة الدين لصادرات السلع والخدمات وحصة الإيرادات الحكومية المنفقة على الدين. وفي ذات السياق أشارت دراسة (Jensen 2021) إلى أن إجمالي مدفوعات خدمة الدين المعرضة للخطر تقدر بحوالي 598 مليار دولار للفترة من 2021 – 2025 منها 311 مليار دولار بنسبة 52% مستحقة للدائنين من القطاع الخاص، كما أشارت الدراسة إلى أن الدول المعرضة للخطر بشدة وعددها 19 دولة تبلغ مدفوعات خدمة الدين فيها 220 مليار دولار خلال الفترة من 2021 – 2025.

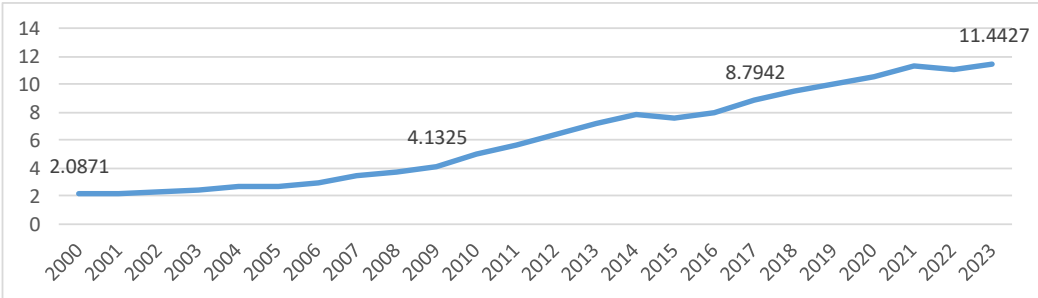
وبالرجوع لمعدل نمو المديونية وجد أن معدل نمو المديونية في الدول النامية يفوق نمو المديونية في الدول المتقدمة وذلك طبقاً لمعدلات نمو الديون السيادية في كل من الدول النامية والمتقدمة كما هو موضح في شكل رقم (1) حيث لوحظ اتساع فجوة نمو المديونية بينهما لمستويات ملحوظة وبما لا يتناسب مع الهيكل الاقتصادي للدول النامية وقدرتها على تحمل تلك الأعباء.



شكل 1: معدل نمو الدين العام المستحق على الدول النامية والمتقدمة

المصدر: تم إعداده بالاعتماد على قاعدة بيانات صندوق النقد الدولي (WEO, 2025)

وقد أوضح تقرير (2025) UNCTAD الصادر في مارس 2025 وصول الدين السيادي للدول النامية إلى 11.4 تريليون دولار عام 2023 وبما يمثل 99% من عائد الصادرات لهذه الدول، مما أرهاق ميزانيات تلك الحكومات ودفعها للانحياز نحو السداد بأي ثمن خاصة مع ارتفاع تكاليف التسوية واعتبارها غير فعالة أحيانا وهو الأمر الذي أثر سلبا على الخدمات الأساسية للمواطنين فتدنت مستويات الرعاية الصحية والخدمات التعليمية والبنية الأساسية. ويوضح الشكل التالي رقم (2) تضاعف قيم المديونية الخارجية للدول النامية أكثر من مرة خلال الفترة من 2000-2023 وفقا لبيانات (World Economic Outlook, 2025)

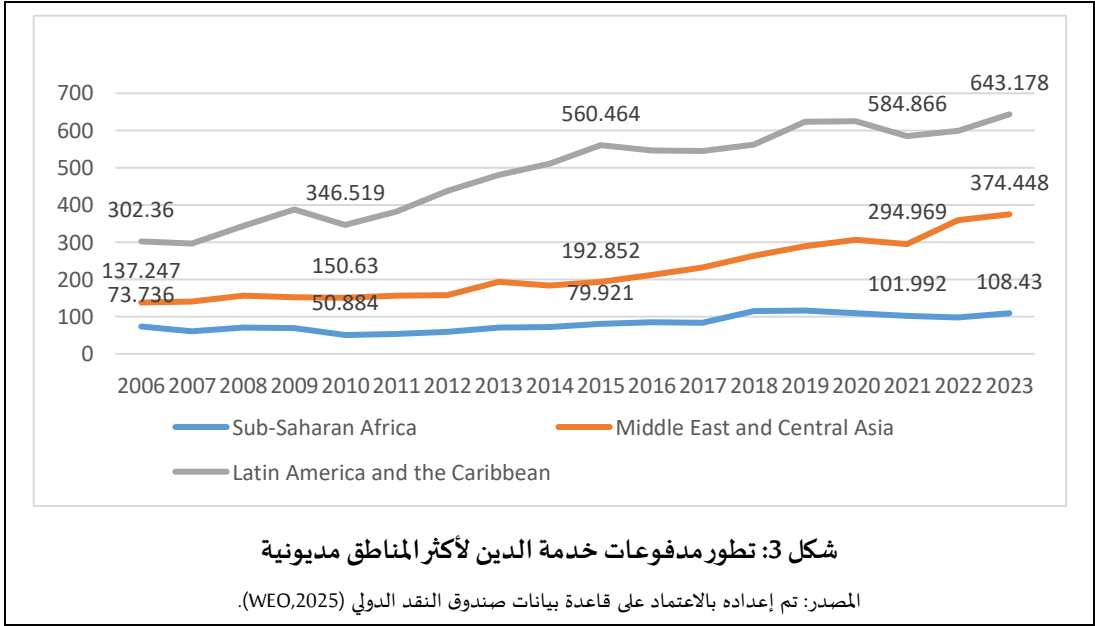


شكل 2: تطور قيم المديونية الخارجية للدول النامية

المصدر: تم إعداده بالاعتماد على قاعدة بيانات صندوق النقد الدولي (WEO, 2025)

يتضح من الشكل السابق رقم (2) حدوث زيادات ملحوظة في المديونية الخارجية للدول النامية حيث تضاعفت من 2.1 تريليون دولار في عام 2000 لتصل إلى 4.1 تريليون دولار عام 2009 ولتصبح 8.8 تريليون عام 2018 ثم 11.4 تريليون دولار عام 2023. ومن ثم لم تعد الديون أداة لتحقيق النمو الاقتصادي، بل أصبحت تمثل عبئا ثقيلا وكابوسا مخيفاً على كاهل ثلثي الدول النامية خصوصاً مع ارتفاع سعر الفائدة في الأسواق الدولية ففي عام 2023 دفعت الدول النامية 847 مليار دولار كفوائد صافية، وبنسبة قدرها 26% عن عام 2021، واقتضت دولياً بأسعار فائدة أعلى بمرتين إلى أربع مرات من الولايات المتحدة، وبسنة إلى 12 مرة من

المانيا (2025) UNCTAD. ويوضح الشكل التالي رقم (3) مدفوعات خدمة الدين خلال الفترة من (2006-2023) لأكثر المناطق مديونية على المستوى العالمي.



وفقا للشكل السابق تعتبر منطقة أمريكا اللاتينية والكاريبي أكثر المناطق على المستوى الدولي تحملا لمدفوعات خدمة الدين التي تضاعفت من 302.36 تريليون دولار عام 2006 إلى 643.178 تريليون دولار عام 2023 تلتها منطقة الشرق الأوسط وآسيا التي زادت فيها أعباء خدمة الدين عام 2023 بما يعادل مرتين ونصف من الأعباء عام 2006، أما منطقة جنوب الصحراء بالرغم من انخفاض قيمة مدفوعات خدمة الدين مقارنة بالمناطق الأخرى إلا أنها عانت أيضًا من تضاعف أعباء الدين من 73.736 عام 2006 إلى 108.43 عام 2023.

ويمكن القول أن قضية الديون السيادية بصفة عامة تشهد توسعًا سريعًا وتعقيدًا متزايدًا لتزايد عدد المقرضين من القطاعين العام والخاص وتنوع قائمة أدوات الديون فطبقًا لـ (UNCTAD 2023) شهدت الدول منخفضة الدخل تغيرًا ملحوظًا في الدائنين الثنائيين من نادي باريس (بانخفاض من 13% في 2010 إلى 8% في 2021) إلى الدائنين الرسميين خارج نادي باريس، كما تضاعفت حيازات دائني القطاع الخاص إلى 13% عام 2021 مقابل 7% عام 2010 وارتفعت حصة حاملي السندات إلى 4% بعد ما كانت صفرًا عام 2010. أما بالنسبة للشريحة الدنيا من الدول متوسطة الدخل ارتفعت حصة الدائنين من القطاع الخاص من 24% عام 2010 إلى 41% عام 2021 مع تضاعف حصة حاملي السندات من 16% - 32%، أما بالنسبة للدائنين الرسميين المتعددي الأطراف والثنائيين فقد انخفضت حصتهم من 76% - 59%.

وهو الأمر الذي وضع عديد من الدول النامية المثقلة بالديون في أزمة خاصة في فترة أزمة كوفيد-19 عندما أطلقت مجموعة العشرين مبادرة تعليق خدمة الدين بناءً على توصيات صندوق النقد والبنك الدوليين وحينها رفض الدائنون من القطاع الخاص المشاركة في أي تعليق لخدمة الدين (Cassimon et al. 2023)

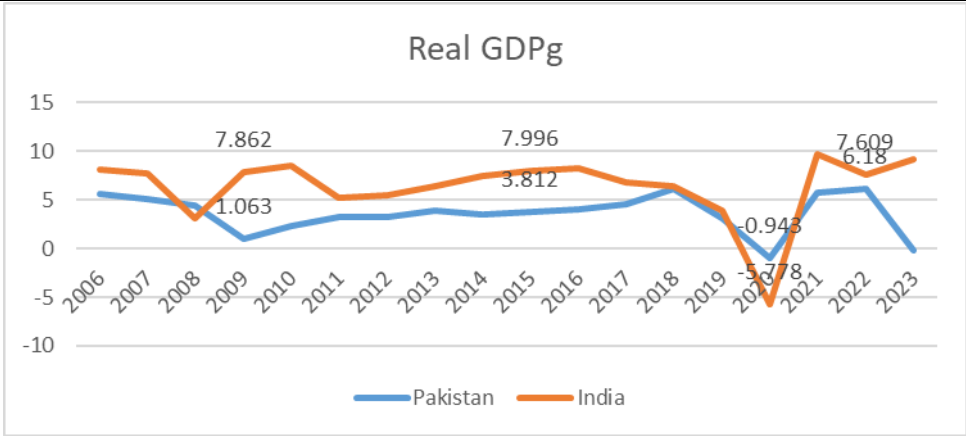
(2-3) تطور النمو الاقتصادي في الدول النامية خلال الفترة (2006-2023)

تشابه معدلات النمو للدول النامية بالرغم من اختلاف الظروف الاقتصادية لكل دولة وذلك لتشابههم غالباً في معظم القضايا الاقتصادية، ونظرًا لتأثر الدول المثقلة بالديون في مناطق عديدة من العالم فسوف يتم تناول تطور النمو الاقتصادي لبعض الدول التي اشتملت عليها عينة الدراسة كأمثلة إيضاحية لتطور النمو في الدول المثقلة بالديون.

تعتبر منطقة جنوب آسيا من أكثر الاقتصادات النامية عرضة لخطر المديونية وأعبائها. فقد اتسم النمو الاقتصادي في المنطقة بالتذبذب مع تعرضها لصدمات متكررة ناجمة عن عدم الاستقرار السياسي أحياناً واعتبارات الصدمات الخارجية أحياناً أخرى. وفيما يلي عرض لاتجاهات النمو في بعض دول جنوب آسيا كأمثلة توضح اتجاهات النمو في بعض الدول المثقلة بالديون.

- حالة الهند: تعتبر الهند أحد أهم الاقتصادات نمووا على المستوى العالمي حيث بلغ متوسط نمو الناتج حوالي 7% خلال الفترة من 2006-2019 إلا أن جائحة كورونا تسببت في حدوث انكماش بنسبة 7.3% عام 2020، ولكن سرعان ما تعافى الاقتصاد ليحقق انتعاشاً قوياً بنسبة نمو 9.2% عام 2021 - 2022 وليستقر معدل النمو بعد ذلك عند 6.4% تقريباً خلال السنة المالية 2024-2025. أما بالنسبة للدين العام للحكومة الهندية فقد ارتفع من حوالي 68% من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2006 إلى أكثر من 82% في عام 2023 ولعل الأنفاق التحفيزي الناجم عن الوباء والاستثمارات في البنية التحتية العامة من أسباب زيادة عبء الديون بشكل كبير (IMF, 2023).

- حالة باكستان: تعتبر قضية النمو أحد التحديات الهامة التي تواجه باكستان لتعدد نقاط الضعف والتحديات الهيكلية في الاقتصاد الباكستاني بسبب تزايد الصعوبات في بيئة الأعمال، وضعف الحوكمة، والدور الضخم للدولة مما يعيق الاستثمار، الذي لا يزال منخفضاً جداً مقارنة بدول أخرى، ومن جانب آخر تعاني باكستان من ضيق القاعدة الضريبية لديها مما أثر على الإنفاق على القطاعات الأساسية كالصحة والتعليم فضلاً عن عدم كفاية الاستثمار في البنية التحتية مما قيد الإمكانيات الاقتصادية لديها ودفعتها نحو الاقتراض من الخارج الأمر الذي جعل الاقتصاد الباكستاني غير مستقر وعرضة بشكل كبير للصدمات المحلية والدولية على حد سواء (Humayun et al. (2025، ويوضح الشكل التالي رقم (4) يستعرض معدلات نمو الناتج الحقيقي في الاقتصاد الباكستاني خلال فترة الدراسة.



شكل 4: معدل النمو الاقتصادي للهند وباكستان

المصدر: تم إعداده بالاعتماد قاعدة بيانات صندوق النقد الدولي (WEO, 2025).

يلاحظ من الشكل السابق أن أداء الاقتصاد الهندي يعد أفضل من أداء الاقتصاد الباكستاني بصفة عامة خلال الفترة من (2006-2023) باستثناء 2020 في أعقاب جائحة كورونا حيث سجل الاقتصاد الهندي معدل نمو حقيقي -5.8% والاقتصاد الباكستاني -0.94%. إلا أنه بعد ذلك أخذ الاقتصاد الهندي في التحسن لتصل معدلات النمو عام 2021 إلى 10% تقريباً مقابل 6% تقريباً لباكستان واستمر تفوق معدل النمو في الهند مقابل باكستان خلال عامي 2022، 2023.

وعانت كذلك دول أمريكا اللاتينية لفترة طويلة من الزمن من ضعف معدلات النمو واثقل حجم المديونية الخارجية الأمر الذي انعكس عليها في صورة أزمات اقتصادية واضحة وفيما يلي استعراض لحالي البرازيل والأرجنتين كأمثلة إيضاحية للدول المثقلة بالديون في قارة أمريكا الجنوبية.

- حالة البرازيل: شهد الاقتصاد البرازيلي تذبذباً واضحاً في النمو الحقيقي خلال فترة الدراسة كما يتضح من الشكل التالي رقم (5) فقد مثل انخفاض الاستثمار في البنية الأساسية وانخفاض الإنتاجية عوامل رئيسية في ذلك بالإضافة لخروج رؤوس الأموال للخارج بسبب عدم ملائمة مناخ الاستثمار (Loureiro et al., 2024).

- حالة الأرجنتين: باستعراض معدلات النمو الاقتصادي في الأرجنتين كما هو وارد في شكل (5) لوحظ التذبذب الشديد في معدلات النمو الحقيقي والتي بلغت قيم سالبة في أعوام 2009، 2012، 2014، 2018، 2019، 2020، 2023 في حين وصلت لمعدلات نمو حقيقي مرتفعة تجاوزت الـ 10% في عامي 2010، 2021 مما يعكس إمكانيات نمو كامنة في تلك الاقتصاديات إلا أنها مكبلة بضعف البيئة المؤسسية والاداء الحكومي.



شكل 5: معدل النمو الحقيقي للبرازيل والارجنتين

المصدر: تم إعداده بالاعتماد على قاعدة بيانات صندوق النقد الدولي (WEO, 2025).

(3-3) تطور الجودة المؤسسية في الدول النامية خلال الفترة (2006-2023)

تولي المؤسسات الدولية مثل صندوق النقد والبنك الدوليين اهتمامًا بالغًا بقضايا الجودة المؤسسية في الدول النامية، حيث إن التقييم الفعلي لمؤشرات الجودة المؤسسية المختلفة يوضح أنها مازالت دون المعايير القياسية الصادرة عن المؤسسات الدولية، فغالبا ما يصطدم التطبيق العملي في الدول النامية ببيئة سياسية واجتماعية لا تعترف بتطبيق قواعد الكشف والشفافية والمساءلة، وقد لخص (1992) world Bank النتائج المترتبة على ذلك في:

- عدم الفصل الواضح بين ما هو عام وما هو خاص، والميل إلى تحويل الموارد العامة لتحقيق مكاسب خاصة.
- عدم إرساء إطار قانوني وسلوك حكومي يمكن التنبؤ به، بما يُفضي إلى التنمية.
- الإفراط في القواعد واللوائح ومتطلبات الترخيص، وما إلى ذلك، مما يعيق عمل الأسواق وانتشار الفساد.
- عدم توافق أولويات الإنفاق العام مع التنمية، مما يؤدي إلى سوء تخصيص الموارد واتخاذ القرارات على أساس غير شفاف.

ومن ثم تنخفض مستويات فعالية الحكومة وسيادة القانون وتتفاقم العواقب السلبية للفساد مما يؤدي إلى انخفاض الإيرادات الحكومية جراء التهرب الضريبي والاختلاسات (Azariadis and Loannides, 2015) فينعكس ذلك على زيادة عجز الموازنة والاتجاه نحو الاستدانة مما يؤدي بمرور الوقت إلى تراكم مفرط للدين العام (Meon & Sekkat, 2005).

- وبخصوص الجودة المؤسسية للأرجنتين كمثال من دول عينة الدراسة يلاحظ أنها تعاني من ارتفاع مستويات الفساد خاصة مع تزايد القيود والتعقيم على البيانات (Tranparncy Orgnization Report, 2024).

- وبدراسة حالة البرازيل وجد أنها تعاني من ارتفاع مستويات الفساد مما أدى إلى هجرة ما يقرب من 15 شركة متعددة الجنسية وكذلك مشاريع صغيرة متنوعة فانكشفت معدلات نمو الناتج وازدادت البطالة نتيجة انخفاض الاستثمارات الأجنبية (Loureiro et al., 2024).
- بالنسبة للهند كمثال لحالة ضعف الجودة المؤسسية في الدول المثقلة بالديون لوحظ أنها لم تكن أفضل حالاً من الدول السابقة من حيث انتشار الفساد فبالرغم من تعدد وتنوع الهيئات المسؤولة عن كشف الفساد وتقديم الفاسدين للعدالة إلا أن هذه الهيئات تقوم بالمهمة الأولى فقط حيث أن قدرتها على القيام بالمهمة الثانية مشكوك فيها بسبب تدخل النظام السياسي وضعف النظام القانوني (Ganguly, 2012).
- وعلى صعيد الدول الأفريقية تعتبر أنجولا أحد الأمثلة على ضعف وهشاشة البيئة المؤسسية حيث لا تزال أنجولا تواجه تحديات جسيمة تتمثل في ضعف الحوكمة وانتشار الفساد على جميع مستويات المجتمع. يتجلى الفساد بأشكال مختلفة، بما في ذلك الفساد البيروقراطي والسياسي واختلاس الموارد العامة، والنهب الممنهج لأصول الدولة، ونظام فساد راسخ الجذور يعمل خارج نطاق الدولة. وقد استشرى الفساد وسوء الإدارة بشكل كبير في الصناعات الاستخراجية. وقد أدخلت الحكومة إصلاحات مهمة في السنوات الأخيرة، لا سيما فيما يتعلق بشفافية الإيرادات والميزانية. كما دعت إلى اتخاذ إجراءات صارمة ضد الفساد في عام 2009. إلا أن الإطار القانوني والمؤسسي الشامل لمكافحة الفساد في أنجولا لا يزال غير كافٍ إلى حد كبير، وطبقاً لدراسة (Chene (2010)، وطبقاً لدراسة (Pacatolo et al. (2024) أن الفساد بلغ درجة كبيرة جداً وإذا قام المواطنون بتقديم بلاغات عنه فإنهم يعرضون أنفسهم بذلك لخطورة بالغة.
- تعد زامبيا من الدول الأفريقية التي تواجه مستويات مرتفعة من الفساد مما أدى إلى من المملكة المتحدة والسويد وأيرلندا إلى تعليق المساعدات الإنسانية بعد إقرار الحكومة باختفاء 4.3 مليون دولار من أموال المانحين في برنامج التحويلات النقدية الذي يخصص لأكثر الفئات فقراً. ولعل في ذلك تفسيراً لتخطي الدين العام للحدود الآمنة لدرجة أدت إلى تخلف حكومة زامبيا في عام 2020 عن سداد جزء من ديونها Rahman (2020).

(4) منهجية ونموذج الدراسة

سوف تقوم الدراسة بتقدير أثر الديون السيادية على النمو الاقتصادي من أجل التحقق من فرضيات الدراسة، بالتطبيق على بيانات طويلة متوازنة (Balanced Panel Data) لعينة من الدول النامية المثقلة بالديون وعددها 29 دولة حسب إتاحة البيانات وبناءً على تخطي نسبة الحد الآمن والمقررة من قبل صندوق النقد الدولي باعتبار أن الحد الآمن للدين العام في الدول النامية هو 60% (Gaaloul (2022. ولأن نسبة الدين للناتج متغيرة من عام لآخر فقد حرصت الدراسة على اختيار الدول التي تخطت نسبة الدين فيها الحد الآمن على الأقل في الثلاث أعوام الأخيرة كمعيار حاكم لاختيار دول العينة وهي (انجولا، الأرجنتين، بليز، البرازيل، كوستاريكا، دومينيكا، مصر، السلفادور، الجابون، الهند، جاميكا، الأردن، كينيا، لبنان، موريشيوس، المغرب، موزمبيق، باكستان، رواندا، السنغال، جنوب أفريقيا، سريلانكا، السودان، تونس، زامبيا، بوهتان، جمهورية الكونغو، غانا، اوكرانيا) وذلك خلال الفترة من 2006 – 2023.

وقد اعتمدت الدراسة على بيانات البنك الدولي (WDI) في جمع كافة متغيرات الدراسة وهي معدل نمو الناتج والتكوين الرأسمالي الثابت ومعدل نمو السكان والانفاق الحكومي كنسبة من الناتج والانفتاح التجاري ومكمش الناتج وخدمة الدين مبطاً لفترة واحدة للأخذ في الاعتبار الاثر التراكمي لمدفوعات خدمة الدين على الاستثمار في رأس المال المادي والبشري ومن ثم النمو، بالإضافة إلى متغير المؤسسات كممثل للجودة المؤسسية وهو عبارة عن مؤشر تم تركيبه من ثلاث متغيرات هي (التحكم في الفساد ودور القانون وفعالية الحكومة) أما متغير نسبة الدين العام للناتج فقد تم الحصول عليه من قاعدة بيانات صندوق النقد الدولي (IMF). وقد تم الاعتماد على نماذج التقدير الساكنة لبيانات السلاسل المقطعية وتأكيد ما توصل اليه البحث من نتائج بتطبيق طريقة العزوم المعممة (GMM) Model كاختبار حصانة للنتائج.

(1-4) مفهوم نماذج السلاسل المقطعية وطرق التقدير

تقوم الدراسة بتحليل وقياس أثر الدين العام على النمو لعينة من الدول المثقلة بالديون بالتطبيق على بيانات السلاسل المقطعية أو ما يعرف اصطلاحاً بـ Panel Data، والتي تتألف من مجموعة مشاهدات لعدد مقاطع N خلال فترات زمنية T وفيها يأخذ النموذج الشكل الآتي:

$$y_{it} = \alpha_i + \sum_{j=1}^k \beta_j X_{j(it)} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

حيث y_{it} قيمة المتغير التابع في المشاهدة i عند الفترة الزمنية t

α_i تمثل الحد الثابت في المشاهدة i

β_j تمثل قيمة ميل خط الانحدار.

$X_{j(it)}$ تمثل قيمة المتغير التفسيري j في المشاهدة i في الفترة الزمنية t

ε_{it} تمثل حد الخطأ في المشاهدة i في الفترة الزمنية t

وفي إطار التحليل الساكن لبيانات السلاسل المقطعية يمكن الاعتماد على ثلاث أنماط مختلفة من التحليل تمثل أساليب تحليل مختلفة بناءً على اختلاف الأساس النظري لكل منها. وهذه الأنماط هي نموذج الانحدار التجميعي (Pooled Regression Model)، نموذج التأثيرات الثابتة (Fixed Effect Model)، نموذج التأثيرات العشوائية (Random Effect Model).

- نموذج الانحدار التجميعي (PRM): هو النموذج الذي يمثل حالة التجانس التام في البيانات الخاصة بالسلاسل المقطعية ويقصد بالتجانس التام ثبات الحد الثابت لكل المفردات وكذلك ثبات الميل. أي أن α_i ، β_j ثابتة لجميع المفردات ولجميع الفترات الزمنية ومن ثم يكتب النموذج التجميعي على النحو التالي:

$$y_{it} = \alpha + \sum_{j=1}^k \beta_j X_{j(it)} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

$$i = 1, 2, \dots, N, \quad t = 1, 2, \dots, T, \quad \varepsilon_{it} = 0$$

ويتم تقدير النموذج بتطبيق طريقة المربعات الصغرى العادية (OLS)

- نموذج التأثيرات الثابتة (FEM): يفترض نموذج التأثيرات الثابتة ثبات معاملات الميل β_j لكل المفردات ويفترض كذلك ارتباط العوامل الغير مشاهدة والتي لا يمكن قياسها بالمتغيرات المفسرة بالإضافة لتغير الحد الثابت نظرا لاختلاف العوامل غير المشاهدة من مفردة لأخرى ومن ثم نتمكن من معرفة سلوك الوحدات المقطعية من خلال قيم α التي تختلف من مفردة لأخرى مع ثبات β_j ويطلق عليه نموذج الانثار الثابتة لان الجزء المقطوع من المحور الصادي لايتغير مع اختلاف الزمن ولكنه يتغير بتغير المقاطع. ويأخذ النموذج الشكل التالي:

$$y_{it} = \alpha + \sum_{j=1}^k \beta_j X_{j(it)} + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

$$i = 1, 2, \dots, N \quad , \quad t = 1, 2, \dots, T$$

ويتم تقدير النموذج أما بالمتغيرات الصورية Dummy Variables وذلك بإضافة عدد من المتغيرات الصورية عددها (N-1) وهنا يلاحظ أنه مع زيادة عدد المقاطع (N) قد يسبب ذلك مشكلة في درجات الحرية للنموذج محمد(2023). ويسمى نموذج التأثيرات الثابتة وفق هذه الطريقة بنموذج المربعات الصغرى للمتغيرات الصورية LSDV (Mohamed, 2023). ويأخذ الشكل التالي:

$$y_{it} = \alpha + \sum_{d=2}^N \alpha_d D_d + \sum_{j=1}^k \beta_j X_{j(it)} + \varepsilon_{it} \quad (4)$$

$$i=1,2,\dots,N \quad , \quad t=1,2,\dots,T$$

كما يمكن تقدير نموذج FEM بطريقة ال Within وفيها يتم حذف العوامل غير المشاهدة وهي العوامل التي تتغير عبر المفردات ولا تتغير عبر الزمن، وذلك من خلال أخذ انحرافات المتغيرات عن متوسطها لتقدير المعلمات ثم تقدير الثابت بعد ذلك.

- نموذج التأثيرات العشوائية (REM): يفترض نموذج التأثيرات الثابتة عدة فروض في حال عدم تحققها يصبح نموذج التأثيرات العشوائية أكثر ملائمة علي (2023) هذه الفروض هي أن حد الخطأ يتوزع توزيع طبيعي بمتوسط صفر وتباين σ_e^2 وأن تباين الخطأ ثابت لجميع المشاهدات المقطعية بالإضافة إلى وجود ارتباط بين المتغيرات المفسرة والعوامل غير المشاهدة ومن ثم فإنه عند عدم تحقق أيا من الفروض السابقة يصبح نموذج التأثيرات العشوائية أكثر ملائمة. وفي نموذج التأثيرات العشوائية يعامل الحد الثابت α كمتغير عشوائي له مقدار ثابت μ (Aly,2023).

حيث

$$\alpha_i = \mu + v_i \quad , i = 1, 2, \dots, N \quad (5)$$

وعلى ذلك يأخذ نموذج التأثيرات العشوائية الشكل التالي:

$$y_{it} = \mu + \sum_{j=1}^k \beta_j X_{j(it)} + v_i + \varepsilon_{it} \quad (6)$$

$$T, \dots, N, t=1, 2, \dots, i=1, 2,$$

حيث v_i هو الأخطاء غير المشاهدة والتي ترجع إلى عوامل أخرى خارج حدود النموذج لذا يطلق على نموذج التأثيرات العشوائية نموذج الخطأ المركب حيث يتكون من حد الخطأ العشوائي ε_{it} والعوامل غير المشاهدة v_i الجمال (2012). ويتم تقدير النموذج من خلال طريقة المربعات الصغرى المعممة (Generalized Least Squares (AL jamal, 2012).

(2-4) معايير المفاضلة لاختيار النموذج الملائم

للمفاضلة بين النماذج السابقة واختيار النموذج المناسب يتعين إجراء بعض الاختبارات كاختبار Fisher للمفاضلة بين نموذج Pooled ونموذج التأثيرات الثابتة، واختبار Breusch & Pagan Lagrangian Multiplier test وذلك في حالة المفاضلة بين نموذج Pooled، ونموذج الـ REM لاختبار الفرضية الصفرية

$$H_0 : \text{var}(u) = 0$$

الفرضية الصفرية

$$H_0 : \text{var}(u) \neq 0$$

مقابل الفرضية البديلة

في حال قبول الفرضية الصفرية يعني ذلك عدم وجود اختلافات بين المقاطع ومن ثم يطبق نموذج الـ Pooled أما إذا قبلنا الفرضية البديلة فإن نموذج REM يصبح هو الأفضل. كما تم الاستعانة باختبار Hausman للمفاضلة بين نمودي التأثيرات الثابتة والتأثيرات العشوائية، ولكن تحت شرط خلو النماذج من مشاكل القياس أما إذا تحققت أحد مشاكل القياس فيتم تطبيق اختبار Hausman. الفرضية الصفرية لاختبار Hausman كما يلي:

$$H_0 =$$

نموذج التأثيرات العشوائية هو النموذج المناسب

$$H_1 =$$

نموذج التأثيرات الثابتة هو النموذج المناسب

(3-4) تقدير نموذج الدراسة

لتقدير أثر الديون السيادية على النمو الاقتصادي في الدول النامية قامت الدراسة بالتركيز على الدول النامية الأكثر مديونية وعددها 29 دولة حسب إتاحة البيانات خلال الفترة من (2006 – 2023) وقد تم صياغة النموذج العام للدراسة على النحو التالي:

$$GDPg_{it} = \alpha_0 + \sum_{k=1}^k \beta_k x_{it}^k + \varepsilon_t \quad (1)$$

حيث $GDPg_{it}$ هو معدل نمو الناتج في مختلف الدول النامية محل الدراسة في الفترة الزمنية t ، α هي ثابت الدالة، أما X_{it}^k فهي تمثل المتغيرات التفسيرية للدراسة، وأخيراً يمثل ϵ_t حد الخطأ. ومن ثم فقد قامت الدراسة بتقدير المعادلة الآتية

$$GDPg_{it} = \beta_0 + \beta_1 GCF_{it} + \beta_2 POPg_{it} + \beta_3 GOV\%gdp_{it} + \beta_5 Def_{it} + \beta_4 Openness_{it} + \beta_6 Debt\%gdp_{it} + \beta_7 Debts + \beta_8 Instit + \epsilon_t \quad (2)$$

حيث $GDPg_{it}$ تمثل المتغير التابع معبراً عنه بمعدل نمو الناتج في الدول محل الدراسة، في حين تمثل $(\beta_{1,2,3,\dots,7})$ معاملات المتغيرات الاقتصادية المستخدمة وهي التكوين الرأسمالي كنسبة من الناتج المحلي $GCF\%gdp$ كمعبر عن رأس المال المادي، ومعدل نمو السكان $POPg$ كمعبر عن رأس المال البشري، والانفاق الحكومي كنسبة من الناتج GOV كمعبر عن الاداء المالي للحكومة، ومكمش الناتج DEF للتعبير عن الاستقرار الاقتصادي وأداء السياسة النقدية، والانفتاح التجاري معبراً بنسبة الصادرات والواردات للناتج المحلي الاجمالي $Openness$ ، عبء المديونية معبراً عنه بمدفوعات خدمة الدين مبطأة لفترة واحدة $Debts$ لرصد الأثر التراكمي لتلك المدفوعات على النمو، الدين العام كنسبة من الناتج $Debt\%gdp$ ، والجودة المؤسسية $Instit$ للتعرف على مدى مساهمة الأطر المؤسسية بتلك الدول في توجيه الدين العام لدعم النمو، وأخيراً حد الخطأ العشوائي المعبر عنه بـ ϵ_t .

(4-4) التوصيف الاحصائي لمتغيرات الدراسة

يوضح جدول (1) التوصيف الاحصائي لمتغيرات الدراسة ويتضح منه أن كل المتغيرات لا تتبع التوزيع الطبيعي باستثناء متغير المؤسسات، وهو الامر الذي قد يرجع إلى تفاوت درجة الجودة المؤسسية بين دول العينة مما أدى إلى اتساع الفرق بين الحدين الأعلى والادنى لمعظم المتغيرات، كما هو مشار إليه في الجدول التالي رقم (1).

جدول 1: التوصيف الاحصائي لمتغيرات الدراسة

	Obs	Mean	Median	std.Dev.	Min	Max	Normality
GDPG	522	3.094124	3.525863	4.758388	-28.7586	17.74617	[1417.1]***
GCF_GDP	522	24.35568	21.52746	10.65955	1.225171	76.78232	[527.40]***
POPG	522	1.627637	1.500324	1.519531	-8.42301	9.992305	[2311.72]***
GOV_GDP	522	15.0101	15.34172	4.353624	2.360137	41.684	[391.83]***
OPEN_GDP	522	70.87962	71.59474	28.70699	2.473729	148.5866	[10125]***
DEF	522	10.92838	6.186504	21.68817	-21.1652	235.5154	[47400.9]***
debts	522	10.82649	8.379748	8.790168	0.695431	78.95392	[2091.64]***
DEBT_GDP	522	71.59708	67.96	37.16302	12.3	357.7	[3104.48]***
Instit	522	-0.01307	0.029077	1.648213	-4.27596	3.718106	[4.2811]

المصدر: إعداد الباحثة اعتماداً على نتائج برنامج (Stata17).

تشير **، * إلى مستوى المعنوية عند 1%، 5%، 10% على التوالي.

(5-4) تقدير مصفوفة الارتباط بين متغيرات الدراسة

تشير مصفوفة الارتباط الموضحة في جدول رقم (2) إلى صغر قيمة الارتباطات بين المتغيرات التفسيرية وهو أمر مرغوب فيه للتوصل لنتائج دقيقة.

جدول 2: مصفوفة معاملات الارتباط بين متغيرات الدراسة

Variables	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)
(1) GDPg	1.000								
(2) gcf	0.152 ^a	1.000							
(3) POPg	0.252 ^a	0.235 ^a	1.000						
(4) gov	-0.212 ^a	0.041	-0.100 ^b	1.000					
(5) Openness	-0.031	0.092 ^b	0.011	-0.014	1.000				
(6) def	-0.274 ^a	-0.036	-0.031	0.105 ^b	-0.078 ^c	1.000			
(7) Debtgdp	-0.372 ^a	0.070	-0.145 ^a	0.112 ^b	-0.018	0.472 ^a	1.000		
(8) Instit	0.165 ^a	0.018	-0.307 ^a	0.072 ^c	0.024	-0.299 ^a	-0.159 ^a	1.000	
(9) debts	-0.032	-0.027	0.031	0.105 ^b	-0.009	-0.030	-0.086 ^b	-0.051	1.000

المصدر: إعداد الباحثة اعتمادًا على نتائج برنامج (Stata17).

تشير c,b,a إلى مستوى معنوية 1%، 5%، 10% على التوالي.

(6-4) تقدير استقرارية متغيرات الدراسة

بتطبيق اختبارات جذر الوحدة باستخدام اختباري Levin, Lin & Chu والذي يفترض common unit root وجود جذر وحدة مشترك للمتغير موضع البحث في كافة مفردات العينة واختبار Fisher-ADF الذي يفترض إمكانية وجود جذر وحدة في بعض مفردات العينة Heterogeneous unit root كما هو موضح في جدول رقم (3) إتضح أن كافة متغيرات الدراسة متكاملة من الدرجة (10) سواء في اختبار LLC أو اختبار ADF.

جدول 3: نتائج اختبارات جذر الوحدة

Variables	Levin, lin& chu		Fisher – ADF	
	Intercept	Intercept& Trend	Intercept	Intercept& Trend
GDPg	-7.1348***	-7.20496***	-159.15***	-121.871***
GCF	-1.31818*	-3.93268***	59.2598	80.0216**
POPg	-4.90674***	-5.57149***	81.6344***	101.188***
GOV	-2.36073**	-2.90132***	69.9566	82.816**
Openness	-3.96649***	-5.89341***	78.4949**	69.1733
DEF	-2.47023**	-1.96520**	123.290***	82.7577**
Debts	-2.60285***	-4.69850***	88.9312**	87.9809**
Debt%gdp	1.46147	-4.79426***	22.5399	90.7458***
Instit	-4.1067	-2.31243**	57.9363	78.5961**

المصدر: إعداد الباحثة اعتمادًا على نتائج برنامج (Stata17).

تشير ***، **، * إلى درجة المعنوية الاحصائية عند مستوى 1%، 5%، 10% على الترتيب.

(7-4) نتائج تقدير نموذج الدراسة

في ضوء نتائج اختبار جذر الوحدة تم تطبيق نماذج الانحدار الساكنة Pooled- FEM-REM لاختبار تأثير الديون السيادية على النمو الاقتصادي في دول العينة وقد جاءت نتيجة الاختبارات على النحو الموضح بجدول رقم (4) الذي يوضح نتيجة التقدير في الثلاث نماذج، والتي أشارت إلى وجود علاقة سلبية ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية 1% للديون السيادية على النمو الاقتصادي. وللمفاضلة بين النماذج السابقة إحصائياً تم الرجوع لبعض الاختبارات كما هو موضح في جدولي (4، 5) وهي اختبار Fisher للمفاضلة بين نموذجي Pooled و FEM وقد أظهرت النتائج أفضلية نموذج FEM مقارنةً بنموذج Pooled، كما أوضح اختبار Breusch&Pagan REM LM test أفضلية نموذج REM مقارنةً بنموذج Pooled. وأخيراً أوضح اختبار Hausman أفضلية نموذج REM مقارنةً بنموذج FEM حيث تم قبول فرض العدم، ولكن لأن كلا النموذجين FEM، REM تأكد فيهما تحقق مشكلة عدم ثبات التباينات من خلال اختباري Wald test و LM test، فقد تم التحقق من نتيجة اختبار Hausman بتطبيق اختبار Robust Hausman والذي أكد أفضلية نموذج التأثيرات العشوائية وعلى ذلك فإن نموذج REM هو النموذج الذي سيتم تناوله بالشرح والتحليل وكذلك التعديل لتصحيح مشكلة عدم ثبات التباينات وكذلك مشكلة الارتباط المقطعي Cross Sectional Dependence.

جدول 4: نتائج تقدير النماذج الساكنة

Variables	PRM	FEM	REM
	Coef.	Coef	Coef
GCF	.004 [3.15]***	.004 [2.21]**	.004 [2.74]***
POPg	.694 [5.14]***	.664 [3.50]***	.673 [4.30]***
GOV	-.005 [4.30]***	-.007 [4.30]***	-.006 [4.30]***
Openness	-.002 [-1.62]	-.001 [-0.93]	-.002 [-1.29]
Def	-.017 [-1.47]	-.027 [-1.95]*	-.023 [-1.86]*
Debtgdp	-.037 [-5.64]***	-.051 [-5.10]***	-.043 [-5.42]***
Debts	-.001 [-0.94]	-.003 [-1.94]*	-.003 [-2.06]**
Instit	.59 [2.33]**	.83 [1.44]	.721 [2.30]**
DI	-.001 [-0.30]	-.004 [-1.09]	-.003 [-0.79]
Constant	5.921 [7.50]***	7.581 [7.49]***	6.863 [7.66]***

Variables	PRM	FEM	REM
	Coef.	Coef	Coef
Obs	521	521	521
Countries	29	29	29
	R ² 0.263	R ² 0.214	R ² 0.266
	F-test 20.312	F-test 14.593	Chi-square 154.977
	Prob 0.000	Prob 0.000	Prob 0.000
		Wald-test 587.45***	LM-test 1.80e+04***
		HR- test 0.41 Prob 0.685	Serial correlation ALM 0.19
			Prob 0.6594
	Wooldridge- test 0.024	Pesaran's test 29.853***	Pesaran's test 30.486***
	Prob 0.8784	Rhausman 2.53	rhausman 2.53
		Prob 0.9801	Prob 0.9801

المصدر: إعداد الباحثة اعتمادًا على نتائج برنامج (Stata17).

تشير **، * إلى درجة المعنوية الإحصائية عند مستوى 1%، 5%، 10% على الترتيب.

وبخصوص نتائج النموذج أوضح الجدول السابق جدول رقم (4) وجود علاقة عكسية ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية 1% بين الدين العام والنمو الاقتصادي وهو الأمر المتوقع بسبب طبيعة الدول المكونة لعينة الدراسة وهي الدول النامية المثقلة بالديون والتي تلجأ لإبرام مزيد من الديون حتى تتمكن من سداد الاقساط المستحقة من الفوائد وأصل الدين مما أثقل كاهلها بديون لا توجه غالباً لدفع عجلة النمو بل لسداد مستحقات الديون وتمويل الانفاق الجاري للحكومة وهو الأمر الذي يدعم ويؤكد فرضية الدراسة الأولى، كذلك ساهمت مدفوعات خدمة الدين المبطأة لفترة واحدة في التأثير سلباً على الناتج عند مستوى معنوية 5% حيث أن الاستقطاعات تمت لسداد خدمة الدين بدلاً من توجيهها لدعم رأس المال المادي والبشري وهو ما يبرهن على صحة الفرضية الثانية للدراسة. وبالنسبة للجودة المؤسسية أوضحت النتائج أهمية الجودة المؤسسية في دفع عجلة النمو حيث كلما زادت الجودة المؤسسية بوحدة زاد النمو الاقتصادي بـ 1.44% معنوية على تزايد ثقة المستثمرين في السياسات الاقتصادية المتبعة. أما بخصوص المتغير التفاعلي DI المعبر عن الأثر التفاعلي للجودة المؤسسية على النمو الاقتصادي أوضحت النتائج عدم معنوية تأثيره على الناتج، وبالنسبة لباقي المتغيرات المفسرة فقد جاءت وفق التوقع المبدئي لها حيث أظهر رأس المال ممثل بـ التراكم الرأسمالي GCF والعمل ممثل بمعدل نمو السكان POPg علاقة إيجابية ذات معنوية إحصائية عند مستوى معنوية 5%، 1% على التوالي. كما أظهر مؤشر التضخم علاقة سلبية بالناتج وهو ما يتفق مع التوقع النظري وذلك عند مستوى معنوية 10%.

وأشارت النتائج كذلك لوجود تأثير سلبى ذو دلالة إحصائية للنفقات الحكومية عند مستوى معنوية 1% ولعل السبب في ذلك هو توجيه الانفاق الحكومي لتغطية النفقات الجارية من جهة ودفع متطلبات خدمة الدين من جهة أخرى على حساب الانفاق على متطلبات تنمية رأس المال المادي والبشري ودعم البنية الأساسية. أما متغير الانفتاح التجاري فقد حقق علاقة سلبية غير معنوية ولعل مرجع ذلك كون حركة التجارة في عينة الدول النامية المستخدمة تعتمد غالباً على صادرات السلع الأولية منخفضة القيمة بالمقارنة بالواردات هذا

من جهة من جهة أخرى توجيه هذه الدول لجزء كبير من عائدات الصادرات لسداد خدمة الدين وبالتالي عدم تمكن هذا القطاع من المساهمة بفاعلية في دفع عجلة النمو.

جدول 5: المفاضلة بين النماذج المختلفة

Test	Value	Prob	Hypothesis
F-test	2.35	0.0002	H ₀ : نموذج Pooled هو النموذج المناسب H ₁ : نموذج FEM هو النموذج المناسب
Breusch & Pagan LM test	13.74	0.0001	H ₀ : نموذج Pooled هو النموذج المناسب H ₁ : نموذج REM هو النموذج المناسب
Hausman test	6.99	0.5374	H ₀ : نموذج REM هو النموذج المناسب H ₁ : نموذج FEM هو النموذج المناسب
rHausman test	2.53	0.9801	H ₀ : نموذج REM هو النموذج المناسب H ₁ : نموذج FEM هو النموذج المناسب

المصدر: إعداد الباحثة اعتماداً على نتائج برنامج (Stata17).

وفقاً لبيانات جدول رقم (5) يتضح أن المفاضلة بين نمودجي PRM، FEM قد أسفرت عن قبول الفرض البديل القائل بصلاحية نموذج التأثيرات الثابتة FEM حيث أظهر اختبار Fisher-test دلالة إحصائية عند مستوى 1%. كما أظهرت إحصائية Breusch & Pagan LM test معنوية عند مستوى 1% مما يرجح نموذج REM على نموذج PRM. وأخيراً للمفاضلة بين نمودجي التأثيرات الثابتة والتأثيرات العشوائية استخدمت الدراسة اختبار Hausman والتي أظهرت إحصائية أفضلية نموذج REM مقارنة بنموذج FEM، ولأن كلٍ من نمودجي FEM، REM تحقق فيه مشكلة عدم ثبات التباينات فقد يكون اختبار Hausman غير دقيق لذا فقد تم تطبيق اختبار Robust Hausman للتأكد من دقة نتائج اختبار Hasman وقد توافقت نتائج الاختبارين، والتي تقضي بأن نموذج REM هو النموذج الانسب.

وفقاً لنتائج جدول رقم (4) فيما يخص الاختبارات التشخيصية يتضح أن نموذج REM الذي تم اختياره وفق معايير الاختيار المذكورة سلفاً يعاني من مشكلتي عدم ثبات التباينات والارتباط المقطعي وهو الأمر الذي يتوجب معه التصحيح حتى يجتاز المعايير الاحصائية وهو ما قامت به الدراسة من خلال تطبيق نمودجين مختلفين للتصحيح هما Driscoll-Kraay standard errors، Panel Corrected Standerd Error (PCSE) للتوصل لنتائج أكثر موثوقية من الناحية الاحصائية على النحو الموضح في الجدول التالي رقم (6).

جدول 6: النماذج التصحيحية

GDPg	Panel Corrected Standerd Error (.PCSE)	Driscoll-Kraay standard errors
GCF	.005 [3.81]***	0.004 [3.370]***
POPg	.779 [3.78]***	0.673 [2.170]**
GOV	-.006 [-4.42]***	-0.006 [-6.280]***
Openness	-.001 [-0.97]	-0.002 [-1.820]*
Def	-.023 [-1.60]	-0.023 [-2.520]**
Debtgdp	-.038 [-4.97]***	-0.043 [-2.260]**
Debts	-.002 [-2.11]**	-0.003 [-1.680]
Instit	.797 [2.77]***	0.721 [1.400]
DI	-.003 [-0.92]	-0.003 [-0.360]
Constant	5.786 [6.97]***	6.863 [8.580]***
Obs	521	521
	R ² 0.310 Chi-square 135.287***	sigma_u 1.279 sigma_e 4.034 rho 0.091

المصدر: إعداد الباحثة اعتمادًا على نتائج برنامج (Stata17).

تشير **، * إلى درجة المعنوية الاحصائية عند مستوى 1%، 5%، 10% على الترتيب.

(8-4) اختبار المتانة Robustness test

للتأكد من صحة وسلامة النتائج التي تم التوصل إليها بتطبيق النماذج الساكنة طبقت الدراسة اختبار تأكيد من خلال استخدام طريقة العزوم المعممة The Generalized Method of moments والتي تتميز بنتائج أكثر دقة في حال وجود مشكلة عدم ثبات التباين Heteroskedasticity، كما أنها تعالج التحيز الناتج عن إغفال بعض المتغيرات التفسيرية أو ما يعرف بـ Omitted Variables، بالإضافة لكونها تأخذ في اعتبارها أن بعض المتغيرات المفسرة قد تكون متغيرات داخلية. ويأخذ نموذج GMM الشكل التالي

$$y_{it} = \alpha y_{it-1} + x'_{it}\beta + \eta_i + v_{it}$$

حيث y_{it-1} القيمة المبطة للمتغير التابع.

x'_{it} متجه المتغيرات المفسرة للمفردة i في الزمن t

η_i الاثار غير المشاهدة، وهي ثابتة عبر الزمن للمفردة i

v_{it} حد الخطأ للمفردة i في الفترة الزمنية t

ويستهدف النموذج تقدير العلاقة السابقة مع حذف الاثار غير المشاهدة ولكي يتحقق ذلك يتم أخذ الفروق للمتغيرات أي تحويل المتغيرات للفروق الاول لكي يتم حذف تلك العوامل واستخدام القيم المبطة للمتغيرات المفسرة كمتغيرات مساعدة. ولتطبيق منهجية (1991) Arellano and Bond يجب أن تتحقق صلاحية المتغيرات المساعدة المستخدمة ومن ثم يتوجب اختبار ما يعرف بـ Over identifying Restrictions الذي يتحقق في حالة كون المتغيرات المساعدة خارج المعادلة أكبر من عدد المتغيرات الداخلية المتضمنة فيها ويتم التحقق من ذلك باختبار Sargan test، كما تتطلب صلاحية النموذج عدم وجود ارتباط تسلسلي من الدرجة الثانية بتطبيق إحصائية Arellano-bond AR(2).

بتطبيق نموذج GMM على متغيرات الدراسة كما هو واضح بجدول رقم (7) توجب الأمر مبدئياً التحقق من شروط صلاحية النموذج وهي صلاحية المتغيرات المساعدة وقد تحققت الصلاحية من خلال اختبار Sargan حيث بلغت قيمة P-value (0.0809)، ومن ثم قبول فرض العدم القائل بصلاحية المتغيرات المساعدة. من جهة أخرى أوحى النتائج خلو النموذج من مشكلة الارتباط التسلسلي حيث بلغت قيمة P-value لاختبار Arellano-bond AR(2) (0.0905) ومن ثم قبول فرض العدم أيضاً والقائل بعدم وجود ارتباط تسلسلي من الدرجة الثانية بين بواقي النموذج.

تشير النتائج المتحصل عليها بتطبيق نموذج العزوم المعممة (GMM) إلى تأكيد ما تم التوصل إليه في إطار النماذج الساكنة مع بعض الاختلافات الطفيفة حيث ارتفعت معنوية معدل التضخم كمعبر لتصبح ذات معنوية إحصائية عند مستوى 1% بدلا من 10% في نموذج REM، كما تشير النتائج أيضاً إلى تحسن نتائج المتغير التفاعلي DI حيث حقق معنوية إحصائية عند مستوى 5% بعد ما كانت نتائجها غير معنوية في نموذج REM أما فيما يخص التأثير السلبي له على النمو الاقتصادي فإن ذلك قد يفسر بعاملين أساسيين:

- بسبب تحقق فرضية تراكم الديون في دول العينة مما أعاق ظهور أي تأثير إيجابي لمؤشرات الحوكمة في التعامل مع قضية الدين العام.

- أن مؤشرات الحوكمة في العينة المختارة مازالت دون المستوى الذي يمكنها من التعامل الكفء مع قضية الدين العام وتعديل مسارها لتصبح داعمة لعملية النمو.

جدول 7: نتائج نموذج GMM

Variables	Coef.
GDPg Lag1	.155 [3.26]***
GCF	.005 [2.30]**
POPg	.909 [3.67]***
GOV	-.009 [-4.20]***
Openness	-.002

Variables	Coef.
	[-1.29]
Def	-0.43 [-2.88]***
Debtgdp	-0.083 [-6.32]***
Debts	-0.003 [-2.02]**
Instit	1.443 [2.22]**
DI	-0.009 [-2.30]**
Constant	8.446 [6.61]***
Sargan test	0.0809
Arellano-bond AR(1)	0.0000
Arellano-bond AR(2)	0.0905

المصدر: إعداد الباحثة اعتماداً على نتائج برنامج (Stata17).

تشير **، * إلى درجة المعنوية الاحصائية عند مستوى 1%، 5%، 10% على الترتيب.

(5) النتائج والتوصيات والبحوث المستقبلية

(1-5) النتائج

استهدفت الدراسة الحالية اختبار مدى استفادة الدول النامية خاصة ذات المديونية الأكبر من الديون السيادية ومعرفة هل تمكنت الدول النامية من توظيف الدين العام لدعم النمو لاقتصادي واعتباره كأداة سياسة لتوجيه النشاط الاقتصادي أم أنه أثقل كاهل هذه الدول وأدخلها في حلقة مفرغة من المديونية. ويمكن إيجاز أهم النتائج التي توصل إليها البحث في النقاط التالية:

- توصلت نتائج الدراسة إلى وجود تأثير سلبي ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية 1% بين الدين العام والنمو الاقتصادي متفقة بذلك مع نهج الكلاسيك والنيوكلاسيك ونتائج عديد من الدراسات التطبيقية باعتبار أن الدين العام معوقاً لعملية النمو.

- توصلت الدراسة أيضاً إلى أن عبء المديونية ممثلاً في مدفوعات خدمة الدين المبطأة لالتقاط الأثر التراكمي لها يعد معوقاً لعملية النمو بما يتضمنه من أثر إزاحة لمتطلبات الانفاق التنموية سواء على رأس المال المادي أو البشري.

- توصلت الدراسة أيضاً إلى أنه بالرغم من سعي الدول النامية نحو تفعيل مؤشرات الحوكمة وهو ما انعكس في العلاقة الايجابية بينها وبين النمو الاقتصادي إلا أنها مازالت لم تنضج بعد وتصل للحد الذي يعول عليه

في توجيه قرارات الانفاق العام وهو ما اتضح في عجز هذه المؤشرات في ضبط الانفاق الحكومي والخروج به من فخ المديونية.

(2-5) التوصيات

بناءً على النتائج السابقة التي توصلت إليها الدراسة، يمكن توجيه عدد من التوصيات التي يتعين على متخذي القرار وصانعي السياسات الاقتصادية أخذها في الاعتبار لتقليل الآثار السلبية للديون السيادية على الدول النامية المثقلة بالديون. ولعل أهم هذه التوصيات ما يلي:

- ضرورة سعي الدول المثقلة بعبء الدين العام بمحاولة التواصل مع الجهات الدائنة للتخفيف من عبء المديونية حتى تتوقف عن إبرام المزيد من الديون لسداد مستحقات الدين وتتمكن من الخروج من فخ المديونية.
- ضرورة ضبط أداء السياسة المالية بضبط الانفاق الحكومي وترشيده فكما هو واضح من النتائج أن الانفاق الحكومي غير داعم لعملية النمو الاقتصادي، بل أنه مثبط لها.
- بذل مزيد من الجهد نحو إرساء قواعد الشفافية والمساءلة للأنشطة العامة.
- السعي نحو موازنة محافظ الديون بين الديون طويلة الأجل وقصيرة الأجل وكذلك بين مختلف فئات الدائنين لتخفيف مخاطر أسعار الفائدة.

(3-5) البحوث المستقبلية

- لعل من أهم البحوث المستقبلية المقترحة التي لم تستطيع الدراسة الحالية التعرض لها وتناولها تفصيليًا هي:
- استدامة الدين وإلى أي مدى يتمتع الدين العام بالاستدامة في عينة الدول النامية المثقلة بالديون.
 - تحليل هيكل الدين للدول النامية المثقلة بالديون والتمييز بين الديون حسب طبيعتها وآجالها للوصول لرؤية واضحة في سبيل علاج قضية المديونية.
 - دراسة وتحليل وقياس قنوات نقل أثر الدين العام للنمو الاقتصادي.

المراجع

أولاً: المراجع باللغة العربية

- الجمال، يحيى، زكريا (2012). اختيار النموذج في نماذج البيانات الطولية الثابتة والعشوائية. *المجلة العراقية للعلوم الإحصائية*، 12(1)، 285-266.
- علي، عماد الدين إبراهيم (2023). استخدام نماذج السلاسل الزمنية المقطعية (Panel Data) في تحديد أهم عوامل النمو الاقتصادي في الدول العربية. *المجلة العربية للإدارة*، 43(2)، 176-163.
- محمد طابع محمد، رامي (2023). المقارنة بين أنواع نماذج البيانات الطولية (دراسة تطبيقية). *مجلة البحوث المالية والتجارية*، 24(1)، 269-254.

ثانياً: المراجع باللغة الأجنبية

- Ajayi, R. A., & Choi, J. J. (1993). The effect of foreign debt on currency values. *Journal of Economics and Business*, 45(3-4), 331-340.
- Alaeddine, H. (2022). The impact of public debt on infrastructure in Arab countries. *BAU Journal-Creative Sustainable Development*, 4(1), 3.
- Ali, I.A.I. (2023). Using cross-sectional time series models (Panel Data) to identify the most important factors of economic growth in Arab countries. *Arab Journal of Administration*, 43(2), 163-176. (In Arabic).
- Al-Jamal, Y.Z. (2012). Model selection in fixed and random panel data models. *The Iraqi Journal of Statistical Sciences*, 12(1), 266-285. (In Arabic).
- Allakuliev, A., & Sattoriy, F. (2022). The Impact of External Public Debt on Economic Growth: As a Case of Uzbekistan. *Oriental renaissance: Innovative, educational, natural and social sciences*, 2(4), 295-305.
- Alsamara, M., Mrabet, Z., & Mimouni, K. (2024). The threshold effects of public debt on economic growth in MENA countries: Do energy endowments matter? *International Review of Economics & Finance*, 89, 458-470.
- Angelos, D. E. L. (2023). Argentina's debt restructuring and economy ahead of the 2023 elections.
- Arellano, M., & Bond, S. (1991). Some tests of specification for panel data: Monte Carlo evidence and an application to employment equations. *The review of economic studies*, 58(2), 277-297.
- Augustine, B., & Rafi, O. M. (2023). Public debt-economic growth nexus in emerging and developing economies: Exploring nonlinearity. *Finance Research Letters*, 52, 103540.
- Azariadis, C., & Ioannides, Y. M. (2015). Thinking about corruption in Greece. *Tufts University*.

- Barro, R. J. (1989). The Ricardian approach to budget deficits. *Journal of Economic perspectives*, 3(2), 37-54.
- Bikefe, G. G., Ajayi, K. J., & Onah, A. O. (2022). Does public borrowings crowd out private sector credit? Evidence from Nigeria. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research*, 6(4), 84-93.
- Cassimon, D., Essers, D., & Presbitero, A. F. (2023). Debtor (non-) participation in sovereign debt relief: A real option approach. IMF WP/23/187.
- Chêne, M. (2010). Overview of corruption and anti-corruption in Angola. *Uluslararası Şeffaflık Örgütü Angola İncelemesi*, 25.
- Clements, B., Bhattacharya, R., & Nguyen, T. Q. (2003). External debt, public investment, and growth in low-income countries.
- Cooray, A., & Özmen, I. (2024). The role of institutions on public debt: A quantile regression approach. *International Review of Economics & Finance*, 93, 912-928.
- Cordella, T., Ricci, L. A., & Ruiz-Arranz, M. (2005). *Debt Overhang or Debt Irrelevance? Revisiting the Debt-Growth Link*. IMF Working Papers 05/223.
- Dawood, M., Feng, Z. R., Ilyas, M., & Abbas, G. (2024). External debt, transmission channels, and economic growth: Evidence of debt overhang and crowding-out effect. *Sage Open*, 14(3), 21582440241263626.
- Devarajan, S., Gill, I. S., & Karakulah, K. (2021). Debt, growth and stability in Africa: Speculative calculations and policy responses. *Journal of African Economies*, 30(Supplement_1), i74-i102.
- El Husseiny, I. A., Abdel-Karim, M. T. S., & Mostafa, N. M. (2024). External Debt and Economic Growth in MENA Countries: Does Governance Matter? *Egyptian Review of Development and Planning* 45(4 Part II), 100.
- Elkhalfi, O., Chaabita, R., Benboubker, M., Ghoudam, M., Zahraoui, K., El Alaoui, H., & Hammouch, H. (2024). The impact of external debt on economic growth: The case of emerging countries. *Research in Globalization*, 100248.
- Fosu, A. K. (1999). The external debt burden and economic growth in the 1980s: Evidence from sub-Saharan Africa. *Canadian Journal of Development Studies/Revue canadienne d'études du développement*, 20(2), 307-318.
- Frimpong, B., Fumey, A., & Nketiah-Amponsah, E. (2024). Effects of public debt on public infrastructure investment in Ghana. *Cogent Economics & Finance*, 12(1), 2363460.
- Fund, A. M. (2022). Public Debt in the Arab World: Asymmetric Effects on Economic Growth.
- Gaaloul, S. (2022). Public Debt in the Arab World: Asymmetric Effects on Economic Growth. Arab Monetary Fund.

- Ganguly, S. (2012). Corruption in India: an enduring threat. *Journal of Democracy*, 23(1), 138-148.
- Hilton, S. K. (2021). Public debt and economic growth: contemporary evidence from a developing economy. *Asian Journal of Economics and Banking*, 5(2), 173-193.
- Hofman, B., & Reisen, H. (1991). Some evidence on debt-related determinants of investment and consumption in heavily indebted countries. *Weltwirtschaftliches Archiv*, 127(2), 281-299.
- Huang, Y., Pagano, M., & Panizza, U. (2016). Public debt and private firm funding: Evidence from Chinese cities.
- Humayun, T., Li, S., Niazi, G. R., Humayun, S., & Younas, W. (2025). An empirical analysis of Pakistan's economic growth from the perspective of strong sustainability. In *Natural Resources Forum* (Vol. 49, No. 1, pp. 244-273). Oxford, UK: Blackwell Publishing Ltd.
- IMF. (2023). india: 2023 Article iv consultation-press Release; staff Report; and statement by the executive Director for india. IMF Country Reports.23/426.
- Jalles, J. T. (2011). The impact of democracy and corruption on the debt-growth relationship in developing countries. *Journal of economic development*, 36(4), 41.
- Jensen, L. (2021). Sovereign debt vulnerabilities in developing economies. *Which countries are vulnerable and how much debt is at risk*.
- Kassouri, Y., Altıntaş, H., Alancioğlu, E., & Kacou, K. Y. T. (2021). New insights on the debt-growth nexus: A combination of the interactive fixed effects and panel threshold approach. *International Economics*, 168, 40-55.
- Kim, E., Ha, Y., & Kim, S. (2017). Public debt, corruption and sustainable economic growth. *Sustainability*, 9(3), 433.
- Krugman, P. (1988). Financing vs. forgiving a debt overhang. *Journal of development Economics*, 29(3), 253-268.
- Kumar, Manmohan S. and Jaejoon Woo. (2010) Public Debt and Growth. IMF Working Papers10/174 International Monetary Fund.
- Law, S. H., Ng, C. H., Kutan, A. M., & Law, Z. K. (2021). Public debt and economic growth in developing countries: Nonlinearity and threshold analysis. *Economic Modelling*, 98, 26-40.
- Loureiro, P. R., Mendonça, M. J., & Moreira, T. B. S. (2024). Corruption in Brazil: Perceptions, Causes and Consequences. *International Journal of Economics and Finance*, 16(1), 1-33.
- Mabula, S., & Mutasa, F. (2019). The effect of public debt on private investment in Tanzania. *African Journal of Economic Review*, 7(1), 109-135.

- Makun, K. (2021). External debt and economic growth in Pacific Island countries: A linear and nonlinear analysis of Fiji Islands. *The Journal of Economic Asymmetries*, 23, e00197.
- Martín, M. M. I., Rojas, M. L., & Dabús, C. (2024). Debt, economic growth and threshold effects: Evidence from developing countries. *EconomiA*, 25(1), 92-108.
- Matthew, A., & Mordecai, B. D. (2016). The impact of public debt on economic development of Nigeria. *Asian Research Journal of Arts & Social Sciences*, 1(1), 1-16.
- Méon, P. G., & Sekkat, K. (2005). Does corruption grease or sand the wheels of growth?. *Public choice*, 122, 69-97.
- Misztal, P. (2010). Public debt and economic growth in the European Union. *Journal of Applied Economic Sciences (JAES)*, (13), 292-302.
- Miyamoto, H., Baum, A., Gueorguiev, N., Honda, J., & Walker, S. (2020). Growth impact of public investment and the role of infrastructure governance. *Well Spent: How strong infrastructure governance can end waste in public investment*, 15-29.
- Mohamed Taie Mohamed, & Rami. (2023). Comparison between types of longitudinal data models (an applied study). *Journal of Financial and Business Research*, 24(1), 254-269.(In Arabic).
- Mohd Daud, S. N. (2020). External debt, institutional quality and economic growth. *Bulletin of Monetary Economics and Banking*, 23(2), 221-238.
- Mohsin, M., Ullah, H., Iqbal, N., Iqbal, W., & Taghizadeh-Hesary, F. (2021). How external debt led to economic growth in South Asia: A policy perspective analysis from quantile regression. *Economic Analysis and Policy*, 72, 423-437.
- Nicholls, G. P., & Peter, A. (2014). Fiscal sustainability and public debt limits in the Caribbean: an illustrative analysis. *Caribbean Renewal*, 133.
- North, D. C. (2005). Institutions and the performance of economies over time. In *Handbook of new institutional economics* (21-30). Berlin, Heidelberg: Springer Berlin Heidelberg.
- Onogbosele, D. O., & Ben, M. D. (2016). The impact of domestic debt on economic growth of Nigeria. *Asian Research Journal of Arts & Social Sciences*, 1(3), 1-13.
- Otieno, B. A. (2024). Public debt, investment and economic growth dynamics: Do geographical proximity and spatial spillover effects matter?. *Regional Science Policy & Practice*, 16(6), 100059.
- Oyadeyi, O. O., Agboola, O. W., Okunade, S. O., & Osinubi, T. T. (2024). The debt-growth nexus and debt sustainability in Nigeria: Are there reasons to be concerned?. *Journal of Policy Modeling*, 46(1), 129-152.

- Pacatolo, C., Boio, D., & Correia, R. (2024). Angolans perceive rising corruption and say citizens risk retaliation if they report it.
- Park, J. (2012). Corruption, soundness of the banking sector, and economic growth: A cross-country study. *Journal of international money and Finance*, 31(5), 907-929.
- Pattillo, C., Poirson, H., & Ricci, L. (2004). *What are the Channels Through which External Debt Affects Growth?* International Monetary Fund.
- Pegkas, P. (2018). The effect of government debt and other determinants on economic growth: The Greek experience. *Economies*, 6(1), 10.
- Penzin, D. J., & Akanegbu, B. N. (2024). Public debt and economic growth in the West African monetary zone (WAMZ). *Scientific African*, 24, e02200.
- Perlo-Freeman, S., & Webber, D. J. (2009). Basic needs, government debt and economic growth. *World Economy*, 32(6), 965-994.
- Phelps, E. (2022). Public debt: My dissent from “Keynesian” theories. *Journal of Government and Economics*, 5, 100029.
- Poirson, M. H., Ricci, M. L. A., & Pattillo, M. C. A. (2004). *What are the channels through which external debt affects growth?* (No. 2004/015). International Monetary Fund.
- Rahman, K. (2020). Zambia: Overview of corruption and anti-corruption. *U4 Anti-corruption Resource Centre and Transparency International*.
- Ramzan, M., HongXing, Y., Abbas, Q., Fatima, S., & Hussain, R. Y. (2023). Role of institutional quality in debt-growth relationship in Pakistan: An econometric inquiry. *Heliyon*, 9(8).
- Reinhart, C. M. (2009). *This time is different: Eight centuries of financial folly*. Princeton University Press.
- Ring, T. S., Abdullah, M. A., Osman, W. S. M., Hamdan, R., Hwang, J. Y. T., Mohamad, A. A., ... & Khalid, F. D. (2021). Impact of external debt on economic growth: The role of institutional quality. *International Journal of Academic Research in Economics and Management Sciences*, 10(3).
- Schclarek Curutchet, A. (2005). Debt and economic growth in developing and industrial countries. *Working Papers, Department of Economics, Lund University*, (34).
- Serieux, J., & Samy, Y. (2001). The debt service burden and growth: Evidence from low income countries. In *WIDER Conference on Debt Relief* (17-18).
- Serven, L. (1997). Irreversibility, uncertainty and private investment: Analytical issues and some lessons for Africa. *Journal of African Economies*, 6(3), 229-268.

- Sun, H., Pofoura, A. K., Mensah, I. A., Li, L., & Mohsin, M. (2020). The role of environmental entrepreneurship for sustainable development: evidence from 35 countries in Sub-Saharan Africa. *Science of the Total Environment*, 741, 140132.
- UNCTAD. (2023). A world of debt: A growing burden to global prosperity. Available at:
https://unctad.org/system/files/official-document/osgmisc_2023d4_en.pdf
- UNCTAD. (2024). A world of debt: A growing burden to global prosperity. Available at:
<https://unctad.org/publication/world-of-debt/regional-stories>
- UNCTAD. (2025). Sovereign debt vulnerabilities in developing countries. Available at:
<https://unctad.org/publication/sovereign-debt-vulnerabilities-developing-countries>
- World Bank. (1992). Governance and Development. World Bank Publication.
- Zaman, G., & Georgescu, G. (2015). Current and long run challenges of Romania's external debt sustainability. *Procedia Economics and Finance*, 32, 4-10.
<https://www.imf.org/en/Publications/WEO/weo-database/2024/October>

Sovereign Debt, Economic Growth, and Institutional Quality: Evidence from Developing Countries (2006-2023)

Dr. Nahla Fathy Mohamed Amin Salem

Abstract

The current study aimed to examine the impact of public debt on economic growth and explore its feasibility as an economic tool to promote the growth in the developing countries. The study used a sample of 29 debt-burdened developing countries from 2006 to 2023. The study employed the public debt variable as a percentage of GDP to test the impact of public debt on the growth. It also utilized a lagged debt service variable to capture the cumulative impact of the debt service burden on the growth through period. The study also used an institutional index, which was composed from three sub-indices: control of corruption, government effectiveness, and the role of law, to examine the extent to which institutional quality in these countries contributed in controlling the use of public debt and directing it to push the growth. In addition to several control variables affecting growth were used. Comparing static models using different statistical criteria, the REM model was chosen to examine this relationship, and the results were confirmed using the GMM model as a robustness test. The results revealed that the sovereign debt has a negative impact on economic growth at the 1% significance level in the study sample. Moreover, the study results found that economic growth was negatively impacted by the debt burden represented by lagged debt service payments at the 5% significance level. The study also concluded that the governance index was ineffective in mitigating the negative impact of sovereign debt on the growth.

Keywords

Public Debt; Economic Growth; institutional Quality; Panel Data Analysis.

التوثيق المقترح للدراسة وفقا لنظام APA

سالم، نهلة فتحي محمد أمين (2025). الديون السيادية والنمو الاقتصادي والجودة المؤسسية: دلائل من الدول النامية خلال الفترة (2006-2023). مجلة جامعة الإسكندرية للعلوم الإدارية، 62(3)، 77-111.