

أثر القروض الخارجية على النمو الاقتصادي

دراسة قياسية لحالة الجزائر وتونس للفترة (1990-2017)

The Impact of External Loans on Economic Growth

A Case Study of Algeria and Tunisia for the period (1990-2017)

روضة جديدي¹، عثمانى حياة²

¹ جامعة الوادي (الجزائر)

² جامعة الوادي (الجزائر).

تاريخ النشر: 2020/06/08

تاريخ القبول: 2020/05/19

تاريخ الاستلام: 2020/03/19

ملخص:

هدفت الدراسة الى قياس أثر القروض الخارجية بنوعيهما (قروض خارجية قصيرة الأجل وقروض خارجية طويلة الأجل) على النمو الاقتصادي خلال الفترة (1990-2017) لكل من البلدين: الجزائر وتونس كمثال لبلدين عانا من المديونية لفترت عدة وعاشا هزات أمنية وسياسية إبان فترة الدراسة وذلك باستخدام نموذج تصحيح الخطأ العشوائي (VECM)، وخلصت هذه الدراسة الى أن القروض الخارجية الطويلة الأجل تسبب وتؤثر في النمو الاقتصادي عند مستوى معنوية 5% فيما أن القروض الخارجية قصيرة الأجل لا تسبب في النمو الاقتصادي بكلا البلدين. كما أقر تقدير النموذج بطريقة (VECM) بوجود علاقة توازنه طويلة الأجل بين القروض الخارجية بنوعيهما والناتج الداخلي الخام على مستوى البلدين محل الدراسة.

الكلمات المفتاحية: القروض الخارجية قصيرة الأجل القروض الخارجية طويلة الأجل النمو الاقتصادي، نموذج تصحيح الخطأ (VECM).

تصنيف JEL : H81 ؛ O47

Abstract:

The study aimed to measure the impact of both types of external loans (external short-term loans and long-term external loans) on economic growth during the period (1990-2017) for both countries: Algeria and Tunisia as an example of two countries that suffered from indebtedness and experienced political and security shocks during the study period. Random error correction model (VECM). This study concluded that long-term external loans cause and affect economic growth at a significant level of 5% while short-term external loans do not cause economic growth in both countries. Both types and the GDP at the level of the two countries under study.

Keywords: short-term external loans, long-term external loans, economic growth, error correction model (VECM)

Jel Classification Codes: H81 ؛ O47

1. مقدمة

يعتبر النمو الاقتصادي في الوقت الحاضر أحد الأهداف الرئيسية للسياسة الاقتصادية في مختلف بلدان العالم، وتحقيقه ليس بالأمر السهل، إذ أن هناك متطلبات أساسية وشروطاً مسبقة يجب توافرها لتحقيقه بالشكل المطلوب، ولعل من أهم هذه العناصر الأساسية توفر الموارد المالية الكافية لتمويل الاستثمار وتحقيق الزيادة في الدخل والإنتاج، وفي سبيل توفير هذه الموارد تلجأ الحكومات إلى الاقتراض الخارجي ومن بين الدول التي لجأت للقروض الخارجية هما الجزائر وتونس وقد تشابهت ظروفهما حيث لجأت الجزائر خلال العشرية السوداء بشكل كبير للقروض الخارجية فيما تفاقم لجوء تونس إلى الاستدانة الخارجية بعد الثورة 2010

تلجأ مختلف دول العالم إلى الاقتراض الخارجي على تنوع مصادره وذلك لحاجتها الداخلية للتمويل حسب وضعها الاقتصادي والهدف من اللجوء للاقتراض فإذا ما كانت تصبو لدعم الاستثمار فإن الأموال المستدانة عادة ما تكون قروض خارجية طويلة الأجل أما إذا كان الهدف من الاقتراض هو سد عجز في الميزانية أو لتلبية حاجات استهلاكية فإن طبيعة القروض تكون قصيرة الأجل. ومن هنا يتباين أثر القروض الخارجية على اقتصاديات الدول المدانة وذلك يكون حسب الهدف المنشود بالإضافة إلى رشادة تسيير القروض.

■ **اشكالية الدراسة:** ان لجوء الدول إلى القروض الخارجية قد يكون نقمة أكثر مما يكون نعمة على اقتصاديات الدول المدانة سيما التي اضطرت للاستدانة على اثر ظروف سياسية أو أمنية من هذا المنطلق يمكن طرح الإشكالية التالية:

ما مدى انعكاس القروض الخارجية على النمو الاقتصادي لكل من الجزائر وتونس خلال الفترة؟

ومن الإشكالية الرئيسية تنشأ لدينا الإشكاليات الفرعية التالية:

- ما المقصود بالقروض الخارجية؟
- ما مدى تأثير القروض الطويلة الأجل على النمو الاقتصادي في كل من تونس والجزائر؟
- ما مدى تأثير القروض القصيرة الأجل على النمو الاقتصادي في كل من تونس والجزائر؟

■ **فرضيات الدراسة:** تنطلق الدراسة من فرضية مفادها أن القروض الخارجية تسهم في النمو الاقتصادي إذا ما كان الغرض منها تمويل المشاريع الاستثمارية وبرامج دعم النمو

أهمية الدراسة: تتبع أهمية هذه الدراسة في كونها تبحث في حجم تأثير الاستدانة الخارجية على النمو الاقتصادي خصوصاً الدول التي مرت بتقلبات سياسية وأمنية لترى كيف يمكن الاستفادة من القروض الخارجية لجعلها قناة لدعم وتحقيق النمو الاقتصادي بدلاً من عبء مادي يتنقل كاهل الاقتصاديات من خلال الفوائد والأقساط المدفوعة.

■ **هدف الدراسة:** تهدف هذه الدراسة لمعرفة انعكاس القروض الخارجية بنوعها الطويلة الأجل والقصيرة الأجل على النمو الاقتصادي مقارنة بين تونس والجزائر كتجربتين لدولتين عرفتا استدانة خارجية مرفقة باضطرابات سياسية وأمنية وللتعرف على:

- حجم القروض الخارجية وتطورها في كل من الجزائر وتونس خلال فترة الدراسة
- تحديد العلاقة بين القروض الخارجية قصيرة الأجل والنمو الاقتصادي لكل من الدولتين

- معرفة مدى مساهمة القروض الخارجية الطويلة الأجل على النمو الاقتصادي
- **منهجية الدراسة:** اعتمدت الدراسة على منهجين، أولهما المنهج الوصفي التحليلي في دراسة واقع القروض الخارجية في كل من الجزائر وتونس وتحليل اتجاه تطور متغيرات الدراسة. أما المنهج الثاني فتمثل في المنهج الإحصائي بأدواته القياسية التحليلية من أجل قياس إشكالية الدراسة المطروحة.
 - **هيكل الدراسة:** يتوزع هيكل الدراسة قصد تحقيق أهدافه إلى ثلاث محاور رئيسية وهي:
 - أولاً: الأدبيات النظرية للقروض الخارجية والنمو الاقتصادي
 - ثانياً: تحليل مسار متغيرات الدراسة ابن الفترة (1990-2017)
 - ثالثاً: التحليل القياسي لأثر القروض الخارجية على النمو الاقتصادي باستخدام نموذج VECM خلال الفترة 1990-2017- دراسة مقارنة بين الجزائر وتونس
 - **الدراسات السابقة:** من أهم الدراسات التي تناولت الموضوع نذكر ما يلي:
 1. دراسة فضيلة جنوحات (2006)، إشكالية الديون الخارجية وآثارها على التنمية الاقتصادية في الدول العربية حالة بعض الدول المدينة، أطروحة دكتوراه علوم اقتصادية، جامعة الجزائر، (2005-2006): هدفت هذه الدراسة الى فحص إشكالية الديون الخارجية وآثارها على عملية التنمية في البلدان العربية ومقارنتها بالدول المدينة الأخرى، التي تعتبر فيها هذه الأزمة من أخطر وأعقد القضايا التي تعترض التنمية الاقتصادية. وتناولت الدراسة تحليل جميع المبادرات والإجراءات الدولية المختلفة لمعالجة أزمة المديونية الخارجية.
 2. علي سالم أرميص، أزمة المديونية الخارجية للأقطار العربية دراسة مقارنة (مصر - الجزائر)، أطروحة دكتوراه علوم اقتصادية جامعة الجزائر، 2007: هدفت هذه الدراسة الى تقديم استراتيجية وسياسات مواجهة أزمة المديونية الخارجية للدول النامية بما فيها الدول العربية والتي طبقت خلال عقد الثمانينات من جانب الدول المدينة مع اجراء مقارنة بين ديون مصر وديون الجزائر، والدول الدائنة لهما والمؤسسات المالية من حيث مدى ملائمة وفعالية تلك السياسات في حل مشكلة أزمة المديونية الخارجية وما يرتبط بها من مشاكل تؤثر على اقتصاد الدول المدينة بصفة خاصة والاقتصاد العالمي بشكل عام.
 3. يالجين فاتح سليمان، آفاق النمو الاقتصادي في الدول النامية في ظل الديون الخارجية دراسة تحليلية لعينة من دول جنوب شرق آسيا، مجلة جامعة كركوك للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد 3، العدد الأول، 2013: تمحورت هذه الدراسة في البحث في العلاقة بين النمو الاقتصادي والمديونية الخارجية وتم اختيار أربع دول من دول جنوب شرق آسيا خلال الفترة (1990-2008)، وخلصت الى النتائج التالية: تأثر اقتصاديات دول جنوب شرق آسيا بالأزمة المالية التي ضربت تلك البلدان سنة 1997 وما تبع ذلك من سياسات اقتصادية ومالية واجراءات تكيف للاقتصاد القومي فيما أظهرت نتائج التطبيق العملي أن هناك علاقة جيدة بين النمو الاقتصادي والنتائج المحلي الإجمالي لكل من الدول ماليزيا واندونيسيا والفلبين فيما لم تكن النتائج معنوية في حالة تايلاند، وتؤكد هذه النتائج عدم وضوح العلاقة بينهما

4. samir Abdelhafid, dette extérieure et croissance économique en Tunisie, panoeconomicus, N06, 2014.

تونس. حيث اعتمد منهج ARDL للبحث في إن كان للديون الوطنية تأثير سلبي أو إيجابي على النمو خلال الفترة 1970-2010. وخلصت الدراسة الى عدة نتائج من بينها: أن الدين الخارجي المتراكم في تونس بين 1970 و 2010 انخفض نمو وبالتالي فهي مؤهلة لآليات خفض الديون التي تنفذها خصوصا الديون المقترضة من البنك الدولي، في حين باقي الديون لاتزال تمثل عبئا ثقيلا على الحكومة التونسية وصعبة السداد ، وتظهر النتائج أيضا أن الديون الخارجية كان لها تأثير سلبي نمو قصير الأجل. أدت الزيادة في الدين بنسبة 1% إلى انخفاض النمو 0.264%.

2. الأدبيات النظرية للقروض الخارجية والنمو الاقتصادي:

قبل التطرق لقياس الأثر وحجمه لكلا الدولتين لابد أن نعطف على بعض المبادئ والمفاهيم النظرية الخاصة بالنمو الاقتصادي والقروض الخارجية.

1.2 القروض الخارجية: تلجأ الدول الى الاقتراض الخارجي بمختلف أصنافه نظرا لحاجتها الى التمويل وذلك لعدة أسباب أهمها: (العيسوي 2015، ص18-19):

- عدم كفاية الموارد التمويلية المحلية
- الاختلال في هيكل التجارة الخارجية

1.1.2 تعريف القروض الخارجية: وهي الأموال التي تقرضها مصادر الإقراض الأجنبية المتعددة الى الدول بناء على مجموعة من القواعد والأسس المالية والتجارية السائدة وفقا لظروف السوق مع التعهد بردها وبدفع فائدة عليها وفق شروط متفق عليها (الباشا 2015، ص20).

ويعرف البنك الدولي الدين الخارجي بأنه "الدين الذي تبلغ مدة استحقاقه الأصلية أو المحددة أكثر من سنة واحدة، وهو مستوجب لأفراد أو هيئات من غير المقيمين ويسدد بعملات أجنبية أو بسلع وخدمات" (صندوق النقد الدولي 1991، ص39)

بالإضافة الى البنوك أو الحكومات فان هناك هيئات دولية تمنح القروض الخارجية ومن أهم هذه الهيئات نجد صندوق النقد الدولي البنك الدولي للإنشاء والتعمير وصندوق النقد العربي.

2.1.2 أهمية القروض الخارجية تتمثل أهمية القروض الخارجية في: (العلي 2007، ص22)

- تدعيم برامج وخطط التنمية الاقتصادية
- رفع مستوى معيشة السكان
- يمثل قوة شرائية بالعملات الأجنبية وله أهمية كبيرة عندها، وخصوصا في حالة عجز ميزان المدفوعات أو في حالة معاناتها من النقص في احتياطياتها من العملة الأجنبية .

بالإضافة لما ذكر أعلاه تبرز أهمية أخرى :

- دعم الصناعة وزيادة السلع القابلة للتصدير كما تؤدي الى توفير فرص توظيف وتحسين جودة الإنتاج (الناصر 2016، ص26)
- الحد من الأزمات الاقتصادية من خلال إعادة تدوير الفوائض المالية من الدول ذات الفوائض المالية نحو الدول المحتاجة للتمويل (يونس، 2011، ص44-45)

2.2 النمو الاقتصادي: يعد النمو الاقتصادي هدفاً يشير إلى أهميته الاقتصاديين ويسعى إلى بلوغه المسيرين إذ يعتبر المرآة العاكسة لنشاط اقتصاد أي دولة وإظهار درجة تطورها.

1.2.2 تعريف النمو الاقتصادي: وردت عدة تعاريف للنمو الاقتصادي نحاول إعطاء أبرزها فيما يلي:

- هو زيادة طويلة في طاقة الاقتصاد الوطني وقدرته على إمداد السكان بالسلع المتنوعة ". (الحاج، 2011، ص03)
- هو حدوث زيادة في الناتج أو الدخل القومي وفي متوسط نصيب الفرد فيه*، وذلك عن طريق زيادة الكميات المستخدمة من عناصر الإنتاج وحدثت زيادة في الكفاءة الإنتاجية لهذه العناصر (يونس وآخرون، 2003، ص302)
- 2.2.2 قياس النمو الاقتصادي:** يقاس النمو الاقتصادي عادةً من خلال دراسة مؤشرات الاقتصاد الوطني التي تعبر عن ذلك النشاط من أهمها :

- **المعاملات النقدية للنمو:** والتي يتم حسابها استناداً إلى التقديرات النقدية لحجم الاقتصاد الوطني ويتم ذلك خلال تحويل كل المنتجات العينية والخدمية إلى ما يعادلها بالعملات النقدية المتداولة. ويعتبر ذلك أفضل الأساليب المتاحة رغم التخفيضات التي تسجل عليها والتي تهدف إلى محاولة الاتفاق على نظام عالمي يسهل التعامل مع البيانات الاقتصادية المنشورة. (حمداني، 2009، ص10)

- **المعدلات العينية للنمو:** يعتبر معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي أو من الناتج الوطني أو من الدخل الوطني من أهم مؤشرات قياس النمو الاقتصادي وعلاقته بالنمو السكاني وكان هذا نتيجة للزيادة الهائلة في معدلات زيادة السكان في الدول النامية والتي تقارب زيادة معدلات نمو الناتج الوطني أما في مجال الخدمات ونظراً لعدم دقة استخدام المقاييس النقدية فقد استخدمت مقاييس أخرى والتي تعبر عن النمو الاقتصادي مثل: عدد الأطباء لكل ألف نسمة، ونصيب الفرد من السلع الغذائية.... إلخ.

- **مقارنة القوة الشرائية:** تستخدم المنظمات والهيئات الدولية مقياس قيمة الناتج القومي مقوماً بسعر الدولار الأمريكي عند نشر تقاريرها الخاصة بالنمو الاقتصادي المقارن لبلدان العالم ثم تقوم بترتيب البلدان من حيث درجة التقدم والتخلف تبعاً لذلك المقياس.

3. تحليل مسار متغيرات الدراسة خلال الفترة 1990-2017

1.3 تطور الناتج الإجمالي والقروض الخارجية في الجزائر

شهدت القروض الخارجية بنوعيتها تطورا ملحوظا خلال فترة الدراسة وذلك تماشيا مع حاجة النشاط الاقتصادية والظروف المالية المتابعة والجدول الموالي يبين ذلك:

جدول (01) يبين تطور القروض الخارجية في الجزائر خلال الفترة 1990-2017

الوحدة: مليون دولار

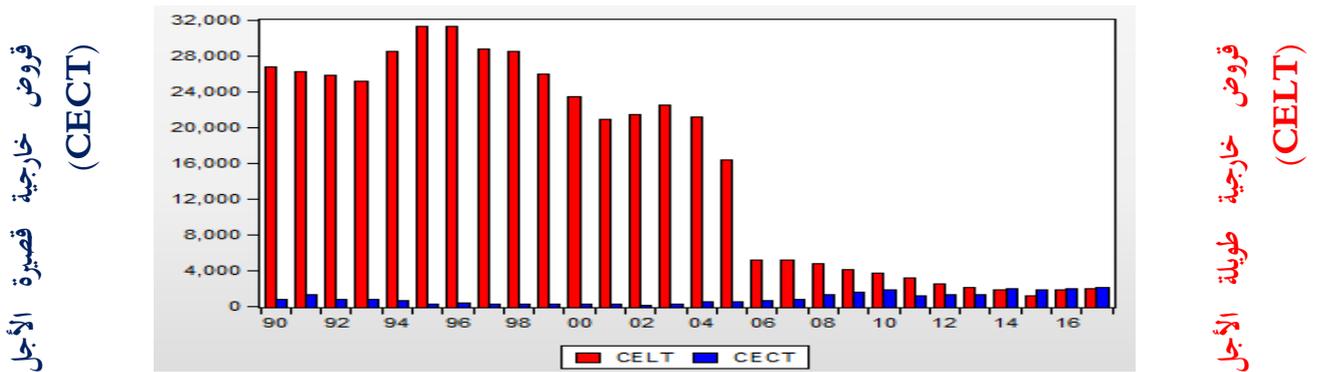
السنة	القروض الخارجية طويلة الأجل	نسبة نمو القروض الخارجية طويلة الأجل	السنة	القروض الخارجية طويلة الأجل	نسبة نمو القروض الخارجية قصيرة الأجل	القروض الخارجية قصيرة الأجل	نسبة نمو القروض الخارجية قصيرة الأجل	السنة	القروض الخارجية قصيرة الأجل	نسبة نمو القروض الخارجية قصيرة الأجل
1990	26692.9	7.67	2004	21153.13	-56.99	791.081	196.04	1990	26692.9	7.67
1991	26255.51	-1.64	2005	16392.53	56.62	1239.01	19.78	1991	26255.51	-1.64
1992	25762.3	-1.88	2006	5176.459	-35.92	793.95	4.81	1992	25762.3	-1.88
1993	25102.04	-2.56	2007	5181.54	-11.60	701.87	38.62	1993	25102.04	-2.56
1994	28446.58	13.32	2008	4744.517	-9.30	636.56	73.90	1994	28446.58	13.32
1995	31313	10.08	2009	4050.054	-59.04	260.7	14.48	1995	31313	10.08
1996	31294.87	-0.06	2010	3636.857	25.72	327.83	19.15	1996	31294.87	-0.06
1997	28722.58	-8.22	2011	3083.509	-50.54	162.16	-35.80	1997	28722.58	-8.22
1998	28495.98	-0.79	2012	2469.118	14.71	186.01	5.55	1998	28495.98	-0.79
1999	25931.28	-9.00	2013	2072.376	5.04	195.37	10.21	1999	25931.28	-9.00
2000	23359.72	-9.92	2014	1810.257	13.70	222.14	48.73	2000	23359.72	-9.92
2001	20874.05	-10.64	2015	1187.928	-10.57	198.66	-7.70	2001	20874.05	-10.64
2002	21432.84	2.68	2016	1866.495	-45.87	107.544	8.93	2002	21432.84	2.68
2003	22454.18	4.77	2017	1896.488	35.32	145.52	5.56	2003	22454.18	4.77

المصدر : من اعداد الباحثان بالاعتماد على بيانات البنك الدولي

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن إجمالي القروض الخارجية عرفت تزايد كبير بعد حيث انتقلت من 27483.9811 مليون دولار سنة 1990 إلى 29083.1446 مليون دولار سنة 1994 وذلك على اثر الاهتزازات السياسية التي شهدتها البلاد والتي دفعت

بالجزائر للجوء لصندوق النقد الدولي بغرض الاقتراض حيث حصلت منه على 300 مليون وحدة حقوق سحب خاصة في جوان 1991 ، وعرفت هذه الفترة إنخفاض أسعار البترول مما نتج عنه تراجع معدل النمو الاقتصادي وتزايد وتيرة التضخم سنة 1993 مما أدى إلى خفض قدرة الجزائر على تسديد ديونها. مما جعل الحكومة أمام ضغوطات خدمات المديونية ووجدت نفسها مرغمة على الدخول في مفاوضات مع صندوق النقد الدولي وقبولها بالبرامج الإصلاحية التي أقرها صندوق النقد الدولي، مع بداية سنة 1994 قدم FMI قرض طويل الأجل بلغ 260 مليون دولار لدعم ميزان المدفوعات مما أدى إلى إرتفاع الديون طويلة الأجل بنسبة 13.32% من سنة 1994 إلى سنة 1995، ومثلت سنة 1997 نقطة تحول في وضع القروض الخارجية للجزائر حيث سجل الدين الطويل الأجل نسبة لنخفاض في النمو قدرت ب: (8.22-%) ومع إرتفاع أسعار البترول سنة 1999 حيث بلغت قيمة البرميل الواحد 17.9% دولار أمريكي واستمرت في تحسن سنة 2000 إذ بلغت 28.5 دولار أمريكي للبرميل الواحد سنة 2000 أي إرتفعت بنسبة 37.19% خلال سنة واحدة أدى هذا إلى تجاوز الإحتياطي من العملة الصعبة عتبة 10 ملايين دولار غير أن عجز ميزان المدفوعات سنة 2001 دفع الجزائر للإقتراض بهدف تغطية هذا العجز وهو ما يفسر ارتفاع القروض القصيرة الأجل سنة 2002، كما إرتفعت الديون الطويلة الأجل سنة 2003 وترجع هذه الزيادة إلى إنخفاض سعر صرف الدولار الأمريكي مقابل بقية العملات الصعبة خاصة مع ظهور الأورو كعملة منافسة له، وإستمرت المديونية الخارجية الجزائرية في الإنخفاض لغاية 2015 ومن أهم أسباب هذا الإنخفاض إرتفاع أسعار البترول حيث بلغ سعر البرميل الواحد في اذ وصلت لسعر 117 دولار سنة 2008 أي حصول الجزائر على عائداات بالعملات الأجنبية بنحو ستمين مليار دولار بفضل صادرات المحروقات التي تشكل نحو 98% من وارداتها، وفي سنة 2015 ومع تدهور أسعار البترول اذ وصلت الى 48 دولار لجأت الجزائر ثانية الى الاستدانة سنتي 2016 و 2017 وهو ما يفسر ارتفاع حجم القروض الخارجية بنوعيتها لهاتين السنتين.

الشكل 1: تطور القروض الخارجية قصيرة الأجل وطويلة الأجل في الجزائر خلال الفترة 1990-2017



المصدر : من إعداد الباحثان بالاعتماد على بيانات الجدول رقم : 01 وبالاعتماد على برنامج القياس الاقتصادي

EViews9

جدول (02): بين تطور إجمالي الناتج المحلي في الجزائر خلال الفترة (1990-2017)

السنة	إجمالي الناتج المحلي	نسبة نمو الناتج المحلي	السنة	إجمالي الناتج المحلي	نسبة نمو الناتج المحلي
1990	91989.75	-32.01	2004	134316.7	4.30
1991	90885.87	-1.20	2005	142251.9	5.91
1992	92521.82	1.80	2006	144648.1	1.68
1993	90578.86	-2.10	2007	149526.9	3.37
1994	89763.65	-0.90	2008	153056	2.36
1995	93174.67	3.80	2009	155554.2	1.63
1996	96994.83	4.10	2010	161207.3	3.63
1997	98061.77	1.10	2011	165869.2	2.89
1998	103062.9	5.10	2012	171466.9	3.37
1999	106360.9	3.20	2013	176212.5	2.77
2000	110423.6	3.82	2014	182889.4	3.79
2001	113745.6	3.01	2015	189772.3	3.76
2002	120125.9	5.61	2016	196034.8	3.30
2003	128777.2	7.20	2017	199367.4	1.70

المصدر : من اعداد الباحثان بالاعتماد على بيانات البنك الدولي

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن الناتج المحلي الإجمالي قد تضاعف بـ: 2.16 مرة من سنة 1990 إلى سنة 2017 حيث كانت أدنى نسبة نمو للناتج المحلي سنة 1993 بمقدار (-2.10%)، حيث أن معدلات النمو سجلت انخفاضات خلال الفترة 1990-1994، وهذا بسبب الإصلاحات الاقتصادية التي تبنتها الجزائر في تلك الفترة بهدف الخروج من الاقتصاد المخطط والتوجه نحو اقتصاد السوق وإنعاش الاقتصاد الجزائري وذلك ضمن برامج التثبيت والتعديل الهيكلي التي تتطلب مزيداً من التمويل للضائقة المالية آنذاك لجأت الدولة إلى المؤسسات المالية الدولية للاقتراض، لكن بسبب الانقلاب الأمني الخطير الذي عاشته البلاد آنذاك أدى إلى تسجيل عجز في الميزانية العامة للدولة*، وانهيار في المؤشرات الاقتصادية والاجتماعية منها الناتج الداخلي الخام، وسجل في سنة 1996 نسبة نمو قدرت بـ: 4.10% وبدأ بالارتفاع تدريجياً ليصل سنة 2003 إلى 7.20% بسبب تحطّي الجزائر لتلك المرحلة وإعادة جدولة ديونها

* قدر عجز الميزانية العامة بـ 10% سنة 1993 بسبب عدم تعديل سعر الصرف الذي قلص الإيرادات من الصادرات البترولية، وكذلك انتشار الدعم الحكومي للسلع الاستهلاكية التي شكلت 5% من الناتج للفترة 1992-1993.

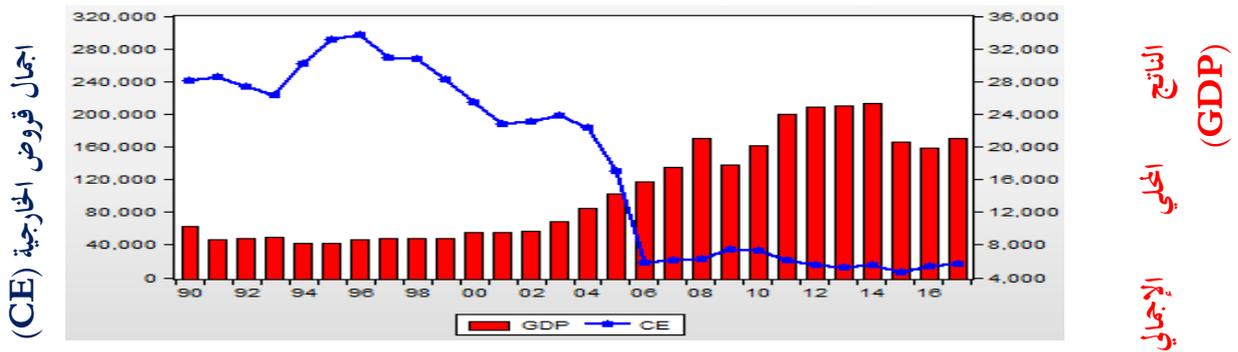
عن طريق الدعم الذي تلقت من صندوق النقد الدولي الهادف إلى تحسين الفعالية الاقتصادية لمواجهة الاختلالات التي تعترض مواصلة النمو في الأجل الطويل.

ولقد عرف معدل نمو الناتج الداخلي الخام ارتفاعاً مستمراً بوتيرة أسرع بعد سنة 2000 حيث سجل نمو بنسبة 5.91 % في سنة 2005 ويرجع ذلك إلى تدخل الدولة في دعم النمو عن طريق تبنيها لبرامج الإنعاش الاقتصادي.

أما بالنسبة للفترة 2006 – 2009 فإن معدلات النمو الاقتصادي شهدت انخفاضات متتالية طوال هذه الفترة وذلك يرجع بالأساس إلى تراجع معدلات النمو في قطاع المحروقات بسبب تراجع أسعار المحروقات نتيجة انخفاض الطلب على النفط والغاز بعد بداية الأزمة المالية العالمية أواخر سنة 2007.

أما خلال الفترة 2010 – 2015 وتزامناً مع تطبيق الجزائر البرنامج الخماسي لدعم التنمية 2010 – 2014، فقد سجلت معدلات النمو تزايداً تدريجياً بنسبة 3.64 % سنة 2010 و 3.79 % سنة 2014 لتتخف بعد ذلك نسبة نمو الناتج المحلي سنة 2017 نتيجة تماهي أسعار البترول وانخفاض رصيد الجزائر من العملة الصعبة.

الشكل 2: تطور الناتج المحلي الإجمالي والقروض الخارجية في الجزائر خلال الفترة 1990-2017



المصدر : من إعداد الباحثان بالاعتماد على بيانات الجدولين رقم 01 و 02 وبالاعتماد على برنامج القياس الاقتصادي EViews9

2.3 تطور الناتج المحلي الإجمالي والقروض الخارجية في تونس

شهدت القروض الخارجية في تونس تذبذباً بين صعود ونزول وذلك بما يتوافق والحالة الاقتصادية للبلاد وحجم الموارد المتاحة وكذا الاستقرار والجدول الموالي يبين تطور القروض الخارجية ابان الفترة 1990-2017

الوحدة : مليون دولار

جدول (03) يبين تطور القروض الخارجية في تونس خلال الفترة 1990-2017

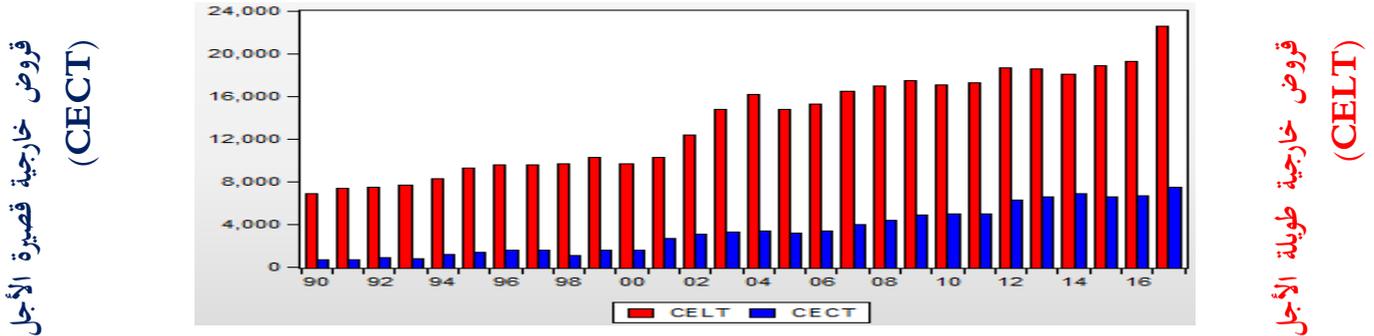
السنة	القروض الخارجية طويلة الأجل	نسبة نمو القروض الخارجية طويلة الأجل	القروض الخارجية قصيرة الأجل	نسبة نمو القروض الخارجية قصيرة الأجل	السنة	القروض الخارجية قصيرة الأجل	نسبة نمو القروض الخارجية قصيرة الأجل	القروض الخارجية طويلة الأجل	السنة
1990	6879.57	8.70	634.27	68.83	2004	16159.88	9.23	3345.006	2.46
1991	7323.45	6.45	670.18	5.66	2005	14738.27	-8.80	3135.03	-6.28
1992	7409.89	1.18	842.59	25.73	2006	15278.03	3.66	3335.595	6.40
1993	7620.01	2.84	789.08	-6.35	2007	16465.51	7.77	3985.172	19.47
1994	8205.11	7.68	1106.31	40.20	2008	16998.15	3.23	4330.132	8.66
1995	9216.47	12.33	1310.01	18.41	2009	17459.01	2.71	4835.269	11.67
1996	9565.81	3.79	1576	20.30	2010	17072.93	-2.21	4978.858	2.97
1997	9517.01	-0.51	1539	-2.35	2011	17273.68	1.18	4949.376	-0.59
1998	9676.066	1.67	1040.31	-32.40	2012	18612.65	7.75	6229.589	25.87
1999	10251.74	5.95	1537.692	47.81	2013	18517.29	-0.51	6571.809	5.49
2000	9688.33	-5.50	1590	3.40	2014	18012.84	-2.72	6845.694	4.17
2001	10230.14	5.59	2643	66.23	2015	18841.31	4.60	6574.714	-3.96
2002	12363.41	20.85	3081	16.57	2016	19243.19	2.13	6694	1.81
2003	14793.83	19.66	3264.587	5.96	2017	22588.07	17.38	7458.367	11.42

المصدر : من اعداد الباحثان بالاعتماد على بيانات البنك الدولي

من خلال الجدول أعلاه يتبين أن القروض شهدت نموا متتاليا لاسيما للفترة (1990-1996) حيث أن كلا النوعين من القروض الخارجية عرف زيادة مستمرة وهذا سببه اللجوء المتزايد من قبل الحكومة التونسية الى الهيئات الدولية حيث أنه بين 1987-2001 وقّع صندوق النقد الدولي تسع اتفاقيات قروض مختلفة مع تونس، فالمتبع لسير القروض الخارجية يرى الزيادة الواضحة إلى حد ما في القروض قصيرة الأجل التي ارتفعت حصتها من 12.44% من إجمالي الديون الخارجية المستحقة، في عام 1995 إلى 22.57% في عام 2010، هذا الاتجاه في القروض يؤكد تدهور في شروط المديونية الخارجية لتونس وارتفاع خدمة الدين ومع مواكبة الثورة التونسية وما شهدته تونس من انهزام أمني وتدهور اقتصادي، وافق المجلس التنفيذي لصندوق النقد الدولي سنة 2013 على منح قرض لتونس مقداره

1.74 مليار دولار وهو ما يفسر نسبة نمو 5.49% ، وفي سنة 2016 نسبة نمو القروض الطويلة الأجل وذلك نظرا لتحصل تونس على الدعم المالي من 640 مليون دولار من صندوق النقد الدولي، وفي سنة 2017 سجلت نسبة نمو كل من القروض القصيرة الأجل والقروض الطويلة الأجل نسب نمو معتبرة قدرت بـ: 11.42% و 17.38% على التوالي، وهو ما يبين أن الأزمة الاقتصادية تعمقت أكثر بسبب التجاءات الحكومة المتعاقبة إلى الحلول السهلة وهي التداين إلى أن دخلت تونس في حلقة مخرجة وهي التداين من أجل تسديد الديون، حيث في قانون المالية لسنة 2017 ستسدد تونس ما قيمته 5.8 مليار دينار وفي المقابل ستحصل على قرض بقيمة 6.7 مليار دينار.

الشكل 03: تطور القروض الخارجية قصيرة الأجل وطويلة الأجل في تونس خلال الفترة 1990-2017



المصدر: من إعداد الباحثان بالاعتماد على بيانات الجدول رقم: 01 وبالاعتماد على برنامج القياس الاقتصادي EViews9

جدول (04) يبين تطور الناتج المحلي الإجمالي في تونس خلال الفترة 1990-2017

الوحدة : مليون دولار

السنة	اجمالي الناتج المحلي	نسبة نمو الناتج المحلي	السنة	اجمالي الناتج المحلي	نسبة نمو الناتج المحلي
1990	12290.57	21.66	2004	31183.14	13.59
1991	13074.78	6.38	2005	32273.01	3.50
1992	15497.29	18.53	2006	34378.44	6.52
1993	14608.95	-5.73	2007	38908.07	13.18
1994	15632.46	7.01	2008	44856.59	15.29
1995	18030.88	15.34	2009	43454.94	-3.12
1996	19587.32	8.63	2010	44050.93	1.37
1997	20746.36	5.92	2011	45810.63	3.99
1998	21803.37	5.09	2012	45044.11	-1.67
1999	22943.69	5.23	2013	46251.06	2.68
2000	21473.19	-6.41	2014	47587.91	2.89
2001	22066.1	2.76	2015	43156.71	-9.31
2002	23142.29	4.88	2016	42062.55	-2.54
2003	27453.08	18.63	2017	40256.68	-4.29

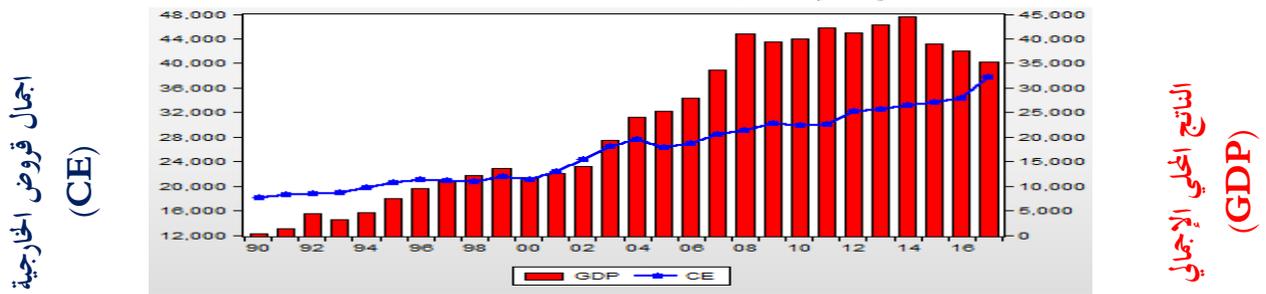
المصدر : من اعداد الباحثان بالاعتماد على بيانات البنك الدولي

يلاحظ من الجدول أعلاه الناتج المحلي الإجمالي قد تضاعف بـ 3.27 مرة حيث شهدت الفترة 1994 إلى 1999 نمواً محققاً في حجم الناتج المحلي وذلك نظراً للدعم المقدم من طرف صندوق النقد الدولي ونتيجة برامج التكيف الهيكلي التي فرضت على تونس، لكن استجابة النمو الاقتصادي لم تدم طويلاً فقد عرفت سنة 2000 نمواً سالباً قدره (6.41%) كانعكاس لضخامة حجم خدمة الديون.

علاوة على ذلك فإن تحرير التجارة والخصخصة والتكثيف ساهمت جميعها في تفاقم فجوة عدم المساواة، وتعطيل تنمية القطاعات الإنتاجية (وبالتالي تقليص فرص العمل) ليتحسن الوضع بعد ذلك اثر البرامج المفروضة من قبل FMI والمصحوبة بمنح قروض خارجية دامت فيها نسبة نمو الناتج المحلي في تحسن ووضع مقبول من سنة 2001 إلى غاية 2008، لكن هذا التحسن كان رقمياً ظاهراً كون برامج FMI انعكست على الوضع الاجتماعي في تونس من بطالة وتدني مستوى المعيشة وخلق فجوة طبقية في المجتمع لتجلى هذا وضع رقمياً أيضاً سنة 2009 بنسبة نمو للناتج المحلي سلبية بمقدار (3.12%) مما أدى بهذه الأسباب وأخرى لانفجار اجتماعي في تونس سنة 2010 انجرت عليه نسب نمو سلبية ليتحسن الوضع سنة 2013 حيث وافق المجلس التنفيذي لصندوق النقد الدولي على منح قرض لتونس مرهون بالإصلاح الاقتصادي، مما جعل تونس رابع دولة في المنطقة تحصل على مساعدة من صندوق النقد الدولي منذ عام 2011، بعد اليمن والأردن والمغرب. شرط أن يتم صرف المبلغ الإجمالي على فترة 24 شهراً، مع جعل دفع شرائح الدين (الأقساط) يعتمد على ثماني مراجعات لبرامج الإصلاح يقوم بها صندوق النقد الدولي خلال هذه الفترة.

والجددير بالذكر أن هذا الاجراء آتى نفعه لستين فقط ليبدأ في باقي الفترة (2015-2017) الناتج المحلي الإجمالي في نسب نمو سالبة، مما يمكن القول أن ناقوس خطر دوامة الاستدانة في تونس يكاد أن يقرع ان لم تسرع الحكومة بحلول حذرية للخروج من بئر المديونية.

الشكل: 4: تطور الناتج المحلي الإجمالي والقروض الخارجية في تونس خلال الفترة 1990-2017



المصدر: من إعداد الباحثان بالاعتماد على بيانات الجدولين رقم: 03 و 04 وبالاعتماد على برنامج القياس

الاقتصادي EViews9

4. التحليل القياسي لأثر القروض الخارجية على النمو الاقتصادي باستخدام نموذج VECM خلال الفترة 1990-2017-

دراسة مقارنة بين الجزائر وتونس

يتطرق هذا المحور من الدراسة إلى تقدير وقياس أثر حجم القروض الخارجية على النمو الاقتصادي في كل من الجزائر وتونس وذلك من خلال صياغة نموذج تصحيح الخطأ العشوائي (VECM) لرصد مختلف التفاعلات بين متغيرات النموذج .

1.4. نتائج اختبار استقرارية السلاسل الزمنية

تم استخدام اختبار ديكي فولر المطور ADF بالاعتماد على معياري Schwarz+ و AKike inf criterion criterion وهذا حسب درجة التأخير (P) لاختبار فيما إذا كانت السلاسل الزمنية موضوع الدراسة مستقرة أم لا، وكذلك تحديد درجة تكاملها والجدول الموالي يبين نتائج تحليل اختبار (ADF):

جدول (05): نتائج اختبار الاستقرارية لمتغيرات الدراسة باستخدام (ADF)

Augmented Dicke–fuller

البلد	اسم المتغير	الجزائر		تونس	
		درجة الاستقرارية	درجة التكامل	درجة الاستقرارية	درجة التكامل
الناتج المحلي الإجمالي GDP	الناتج المحلي الإجمالي	مستقرة عند الفرق الأول	1 \rightarrow U	مستقرة عند الفرق الأول	1 \rightarrow U
	قروض خارجية طويلة الأجل	مستقرة عند الفرق الأول	1 \rightarrow U	مستقرة عند الفرق الأول	1 \rightarrow U
	قروض خارجية قصيرة الأجل	مستقرة عند الفرق الأول	1 \rightarrow U	مستقرة عند الفرق الأول	1 \rightarrow U

المصدر: من إعداد الباحثان بالاعتماد على برنامج القياس الاقتصادي EViews 9

أوضحت نتائج اختبار ADF ومن خلال الملاحق (2 و1) أن كل من السلاسل الزمنية (الناتج المحلي الإجمالي ، قروض خارجية قصيرة الأجل) مستقرة عند أخذ الفرق الأول في كلتا الدولتين، حيث يلاحظ أن القيمة المطلقة للإحصائية (T) أكبر من القيمة المطلقة للقيمة الحرجة عند مستوى معنوية 5% أي أن السلسلة متكاملة من الدرجة الأولى وعليه نرفض فرضية عدم القائللة بأن هناك جذر الوحدة، بينما يلاحظ أن السلسلة الزمنية (قروض طويلة الأجل) كانت القيمة المطلقة للإحصائية (T) أكبر من القيمة المطلقة للقيمة الحرجة عند مستوى معنوية 10 % أي أن السلسلة متكاملة من الدرجة الأولى وعليه نرفض فرضية عدم القائللة بأن هناك جذر الوحدة وعليه فان السلاسل الزمنية مستقرة عند المستوى 10 %.

2.4. نتائج اختبار جرانجر للسببية (Granger Causality Test)

يستخدم هذا الاختبار من أجل تحديد اتجاه العلاقة السببية بين متغيرات الدراسة، حيث يظهر اتجاه السببية هل كان أحادياً، أم تبادلياً، أي أن كلا المتغيرين يسبب الآخر، وقد لا تكون هناك علاقة سببية بينهما.

أشار جرانجر إلى أنه إذا كانت هناك سلسلتان زمنيتان متكاملتان فلا بد من وجود علاقة سببية باتجاه واحد على الأقل، وحسب مفهومه فإنه إذا كان المتغير X_t يسبب المتغير Y_t فهذا يعني أنه يمكن توقع قيمة Y_t بشكل أفضل باستخدام القيم الماضية لـ X_t . (محمد 2014، ص107)

وقصد معرفة مدى سببية القروض الخارجية في النمو الاقتصادي تم الاستعانة ببرنامج القياس الاقتصادي 9 EViews تم اختبار درجة التأخير (P)* عند تحديد اتجاه علاقة المتغيرات المستقلة بالمتغير التابع، كانت النتائج موضحة في الجدول الموالي:

الجدول (06): نتائج اختبار اتجاه أحادي السببية لجرانجر

تونس				الجزائر			
Lags: 1				Lags: 1			
Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.	Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
DCELT does not Granger Cause DGDP	26	8.10135	0.0091	DCELT does not Granger Cause DGDP	26	6.58825	0.0172
DGDP does not Granger Cause DCELT		0.01671	0.8983	DGDP does not Granger Cause DCELT		0.34302	0.5638
DCECT does not Granger Cause DGDP	26	0.10129	0.7532	DCECT does not Granger Cause DGDP	26	1.17684	0.2892
DGDP does not Granger Cause DCECT		3.41174	0.0776	DGDP does not Granger Cause DCECT		9.24071	0.0058
DCECT does not Granger Cause DCELT	26	0.95888	0.3377	DCECT does not Granger Cause DCELT	26	1.37200	0.2535
DCELT does not Granger Cause DCECT		0.69206	0.4140	DCELT does not Granger Cause DCECT		9.06335	0.0062

المصدر: من إعداد الباحثان بالاعتماد على برنامج القياس الاقتصادي 9 EViews

أظهرت نتائج السببية لجرانجر أن القروض الخارجية طويلة الأجل تؤثر وتسبب في النمو الاقتصادي لكلتا الدولتين عند مستوى معنوية 5% فيما أن القروض القصيرة الأجل لا تسبب في النمو الاقتصادي لكلتا الدولتين وهي نتيجة تتلائم والفكر الاقتصادي إذ أن القروض القصيرة الأجل تستهدف تمويل عجز ميزانية أو نقصر موارد وطلبات استهلاكية لمعالجة احتياجات مالية ظرفية

3.4. اختبار جوهانس للتكامل المشترك

سنبدأ باختبار إمكانية وجود علاقة تكاملية ما بين القروض الخارجية والناتج المحلي الحقيقي. يتطلب اختبار جوهانس للتباين المشترك، أن تكون جميع المتغيرات متكاملة من الدرجة الأولى، وهذا ما تشير إليه نتيجة اختبار ديكي-فولر الموسع في الجدول رقم

3، حيث إن جميع المتغيرات (الناتج المحلي، القروض الخارجية طويلة الأجل والقروض الخارجية قصيرة الأجل) ، إذا كانت متغيرات السلسلة الزمنية غير مستقرة بمستوياتها فإن ذلك يعني أنها متكاملة من الدرجة الأولى عندها يمكن إجراء اختبار التكامل المشترك الذي اقترحه جوهانسن، وتشير نتائج اختبار جوهانسن الواردة في الجدول أعلاه إلى رفض الفرضية الصفرية، القائلة بعدم وجود تكامل مشترك عند مستوى دلالة 5 % ، كذلك رفض فرضية وجود متجه واحد على الأكثر، في حين نسبة الاحتمالية تدل على وجود ثلاثة متجهات للتكامل المشترك، وذلك حسب (Trace- statistic) وعندما قبول الفرضية البديلة بأن المتغيرات متكاملة. الأمر الذي يؤكد وجود علاقة توازن في المدى الطويل، والجدول الموالي يبين نتائج اختبار جوهانسن للتكامل المشترك.

جدول (07): يبين نتائج اختبار جوهانسن للتكامل المشترك Johansen Cointegration test

تونس					الجزائر						
Date: 11/29/18 Time: 09:05 Sample (adjusted): 1995 2017 Included observations: 23 after adjustments Trend assumption: Linear deterministic trend Series: GDP CELT CECT Lags interval (in first differences): 1 to 4					Date: 11/29/18 Time: 09:31 Sample (adjusted): 1995 2017 Included observations: 23 after adjustments Trend assumption: Linear deterministic trend Series: GDP CELT CECT Lags interval (in first differences): 1 to 4						
Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)					Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)						
Hypothesized	No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**	Hypothesized	No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0	0.835257	69.33788	29.79707	0.0000	None *	0	0.855375	64.40532	29.79707	0.0000
At most 1 *	1	0.645319	27.86045	15.49471	0.0004	At most 1 *	1	0.368733	19.93234	15.49471	0.0100
At most 2 *	2	0.160365	4.020127	3.841466	0.0450	At most 2 *	2	0.334087	9.351728	3.841466	0.0022
Trace test indicates 3 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level * denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level **Mackinnon-Haug-Michelis (1999) p-values					Trace test indicates 3 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level * denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level **Mackinnon-Haug-Michelis (1999) p-values						

المصدر: من إعداد الباحثان بالاعتماد على برنامج القياس الاقتصادي EViews 9

بناء على ما سبق ومن خلال الجدول أعلاه يتبين وفي كلتا الدولتين (الجزائر - تونس) أن الاختبارات الثلاثة معنوية يعني أننا نرفض الفرضية الصفرية القائلة بأنه لا توجد علاقة توازنه طويلة الأجل ونقبل الفرض البديل توجد ثلاث علاقات توازنه طويلة الأجل بين القروض الخارجية الطويلة والقصيرة الأجل والناتج الاجمالي الخام وبالتالي يمكننا تقدير نموذج تصحيح الخطأ $vecm$

4.4. التقدير والتنبؤ بالنموذج (VECM)

يستخدم نموذج متجه تصحيح الخطأ للتأكد من العلاقة التوازنية (القصيرة والطويلة الأجل) بين المتغيرات الاقتصادية ، ومن أهم شروط هذا النموذج وجود تكامل مشترك وفقا لطريقة جوهانسن، ويعد نموذج متجه تصحيح الخطأ كحالة خاصة من نموذج الانحدار الذاتي يوظف لوصف العلاقة الديناميكية التبادلية بين المتغيرات المستقرة، وبناءا على ما أظهرته نتائج اختبار استقرارية

متغيري القروض والناتج الداخلي الخام الحقيقي على أنهما متكاملتين من نفس الدرجة، وما ظهر من خلال اختبار جوهانس للتكامل المشترك أثبت وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بينهما. وعليه تستدعي هذه النتيجة إلى تطبيق تقنية تصحيح الخطأ VECM لرصد مختلف التفاعلات بين متغيرات النموذج .

-تحديد درجة التأخير: يستدعي أولاً قبل تقدير النموذج وفقاً لمنهجية VECM إلى تحديد درجة التأخير المناسبة له، وذلك بالاعتماد على معياري AIC و Csh، والجدول الموالي يوضح مختلف قيم المعيارين المذكورين في شكل مستويات وذلك من أجل درجات تأخير تتراوح من 01 إلى 04**

الجدول (08) : تحديد درجة التأخير الموافقة لنموذج VECM

تونس				الجزائر				التأخير المعيار
P=04	P= 03	P=02	P=01	P=04	P= 03	P=02	P=01	
48.04	49.19	49.92	49.51	53.98	55.32	54.89	55.09	AIC
49.95	50.66	50.95	50.10	55.90	56.80	55.92	55.68	Csh

المصدر: من إعداد الباحثان بالاعتماد على برنامج القياس الاقتصادي 9.EViews.

من النتائج الموضحة أعلاه نجد أن درجة التأخير المثلى والموافقة لأصغر قيمة لهذين المعيارين هي P= 01 بالنسبة للجزائر و p=04 بالنسبة لتونس .

5.4. تقدير النموذج

تتضمن صيغة نموذج تصحيح الخطأ كلاً من العلاقة الطويلة الأجل باحتوائها على متغيرات ذات فجوة زمنية، بالإضافة إلى العلاقة القصيرة الأجل بإدراج فروق السلاسل الزمنية التي تعبر عن التغير بين القيم من فترة زمنية لأخرى. حيث تم اعتماد ما يلي :

GDP: الناتج المحلي الإجمالي كمؤشر للنمو الاقتصادي وهو متغير تابع

CELT: قروض خارجية طويلة الأجل كمتغير مستقل

CECT: قروض خارجية قصيرة الأجل كمتغير مستقل

** نظراً لمحدودية العينة المستخدمة فإننا لن نتجاوز درجة تأخير مقدرة بأربع (04) فترات

جدول (09) تقدير نموذج (VECM) بالنسبة للجزائر وتونس:

تونس		الجزائر	
Error Correction:	D(GDP)	Error Correction:	D(GDP)
CointEq1	-0.746721 (0.17315) [-4.31262]	CointEq1	-0.482881 (0.18706) [-2.58149]
CointEq2	3.408623 (0.78036) [4.36803]	CointEq2	-3.013036 (1.03331) [-2.91591]
D(GDP(-1))	0.189709 (0.20598) [0.92099]	D(GDP(-1))	0.200522 (0.21705) [0.92385]
R-squared	0.853243	R-squared	0.353067
Adj. R-squared	0.718716	Adj. R-squared	0.191334
Sum sq. resid	17113047	Sum sq. resid	5.11E+09
S.E. equation	1194.189	S.E. equation	15976.60
F-statistic	6.342527	F-statistic	2.183020
Log likelihood	-195.7821	Log likelihood	-285.1326
Akaike AIC	17.31517	Akaike AIC	22.39481
Schwarz SC	17.90420	Schwarz SC	22.68514
Mean dependent	1068.655	Mean dependent	4794.440
S.D. dependent	2251.647	S.D. dependent	17766.41

المصدر: من إعداد الباحثان بالاعتماد على برنامج القياس الاقتصادي EViews 9.

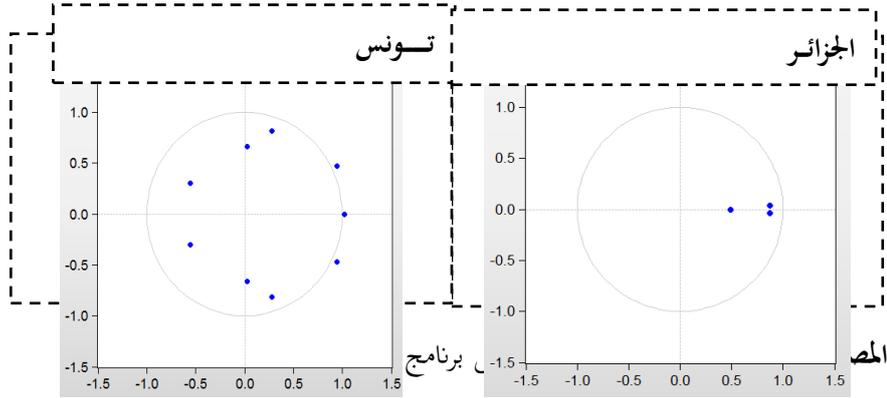
من خلال الجدول أعلاه يظهر أن هناك علاقة توازنية طويلة الأجل بين القروض الخارجية بنوعيتها والناتج الإجمالي الداخلي إذ يتبين أن هناك علاقة سببية توازنية طويلة الأجل تتجه من القروض الخارجية نحو الناتج المحلي وذلك وفقا لمعلمة تصحيح الخطأ تأخذ الإشارة السالبة كما أنها معنوية حسب اختبار t بمستوى معنوية ($P < 0.05$) في كلتا الدولتين، وهذه النتائج المتحصل عليها تتسجم مع منطق النظرية الاقتصادية إذ أن التمويل يولد نمو اقتصادي .

1.5.4. اختبار استقرارية النموذج : للتأكد من استقرارية النموذج نقوم باستخدام اختبار

(L'inverse de racine associées a'la partie, AR) فكانت نتائج استعمال هذا الاختبار على النموذج VECM

مثلة في الشكل الموالي.

الشكل 05: نتائج اختبار استقرارية النموذج VECM



من خلال الشكل المبين أعلاه، تبين لنا أن مقلوب الجذور الأحادية لكثير الحدود داخل الدائرة الأحادية، بحيث نلاحظ أنها تقع كلها داخل دائرة الوحدة، وبالتالي فإن النموذج VECM المقدر يحقق شروط الاستقرار.

2.5.4 دراسة الارتباط الذاتي لبواقى النموذج: للتأكد من عدم وجود ارتباط ذاتي بين بواقى النموذج نستخدم LM حيث الفرضية الصفرية تقر بعدم وجود ارتباط ذاتي بين بواقى النموذج والنتائج ملخصة في الجدول التالي:

جدول (10): جدول اختبار LM

تونس			الجزائر		
VEC Residual Serial Correlation LM T... Null Hypothesis: no serial correlation ... Date: 11/29/18 Time: 13:30 Sample: 1990 2017 Included observations: 24			VEC Residual Serial Correlation LM T... Null Hypothesis: no serial correlation ... Date: 11/29/18 Time: 13:27 Sample: 1990 2017 Included observations: 26		
Lags	LM-Stat	Prob	Lags	LM-Stat	Prob
1	16.30092	0.0609	1	4.117337	0.9035
2	14.19434	0.1156	2	8.137861	0.5203
3	11.83530	0.2228	3	10.78127	0.2910
4	15.44039	0.0795	4	11.74976	0.2278
5	13.89135	0.1262	5	14.56819	0.1035

المصدر: من إعداد الباحثان بالاعتماد على برنامج القياس الاقتصادي EViews 9

من خلال الجدول أعلاه يتضح أن النتائج تشير الى قبول فرضية عدم وجود ارتباط ذاتي بين بواقى النموذج لأن القيمة الاحتمالية أكبر من مستوى المعنوية 5%.

3.5.4. اختبار عدم التجانس Heteroekedasticity test

يستخدم هذا الاختبار لمعرفة سلسلة البواقي اذا ماكانت متجانسة أم لا والجدول الموالي يظهر نتائج الاختبار

جدول (11) يبين نتائج اختبار Heteroekedasticity test

تونس			الجزائر		
Joint test:			Joint test:		
Chi-sq	df	Prob.	Chi-sq	df	Prob.
135.6857	132	0.3952	67.93490	60	0.2251

المصدر: من إعداد الباحثان بالاعتماد على برنامج القياس الاقتصادي EViews 9

من خلال الجدول أعلاه يتبين أن احتمالية Chi-sq تساوي 0.2251 بالنسبة للجزائر و 0.3952 بالنسبة لتونس وكتلتها أكبر من 5% وعليه نقبل بالفرض الصفري القائل بأن سلسلة البواقي لها تباين متجانس.

وعليه فالنموذج المقدر لايعاني من مشكلة عدم التجانس ولا من مشكلة الارتباط الذاتي.

4.5.4 اختبار معنوية المعلمات:

بعد تقدير النموذج وفق VECM سوف نقوم باختبار المعلمات المقدرة للنموذج

جدول (12) اختبار معنوية المعلمات

تونس				الجزائر					
	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.		Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(1)	-0.746721	0.173148	-4.312616	0.0001	C(1)	-0.482881	0.187055	-2.581487	0.0123
C(2)	3.408623	0.780357	4.368030	0.0001	C(2)	-3.013036	1.033310	-2.915907	0.0050
C(3)	0.189709	0.205984	0.920987	0.3632	C(3)	0.200522	0.217051	0.923848	0.3593
C(4)	-0.002845	0.193548	-0.014702	0.9884	C(4)	1.343544	1.488860	0.902398	0.3705
C(5)	0.220533	0.221046	0.997679	0.3251	C(5)	-16.67136	11.49082	-1.450841	0.1520
C(6)	-1.967015	0.926882	-2.122185	0.0408	C(6)	6095.339	3513.078	1.735042	0.0879
C(7)	-1.960993	0.478151	-4.101203	0.0002	C(7)	-0.039856	0.030299	-1.315436	0.1934
C(8)	-1.745568	0.701241	-2.489254	0.0176	C(8)	-0.217171	0.167374	-1.297517	0.1994
C(9)	2.791313	1.071609	2.604787	0.0133	C(9)	-0.016270	0.035158	-0.462768	0.6452
C(10)	4.408808	1.049365	4.201406	0.0002	C(10)	0.425222	0.241163	1.763212	0.0830
C(11)	1.789552	1.330646	1.344874	0.1871	C(11)	-1.468556	1.861267	-0.789009	0.4332
C(12)	1030.221	623.9148	1.651221	0.1074	C(12)	-402.6684	569.0434	-0.707623	0.4819
C(13)	-0.274177	0.118783	-2.308221	0.0268	C(13)	0.002457	0.002267	1.083906	0.2827
C(14)	1.263153	0.535340	2.359535	0.0238	C(14)	-0.022978	0.012524	-1.834635	0.0715
C(15)	0.002580	0.141309	0.018255	0.9855	C(15)	-0.006174	0.002631	-2.346666	0.0223

المصدر: من إعداد الباحثان بالاعتماد على برنامج القياس الاقتصادي EViews 9

نلاحظ من خلال الجدول أن معامل تصحيح الخطأ سالب ويساوي (-0.48) وهو معنوي حيث (prop=0.01) وهو ما يفسر بوجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين القروض الخارجية بنوعيتها والناتج الداخلي الخام حيث أنه وعلى المدى البعيد القروض الخارجية تفسر 48% من تغيرات الناتج الداخلي في الجزائر، أما في تونس فنجد أن معامل تصحيح الخطأ (C1=-0.74) وهو سالب ومعنوي بالاستناد الى اختبار t-statistic وهو ما يعني وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين القروض الخارجية بنوعيتها والناتج الداخلي الخام حيث أنه وعلى المدى البعيد القروض الخارجية تفسر 74% من تغيرات الناتج الداخلي وهي نسبة تفسير كبيرة نسبيا خصوصا في تونس ، فيما تذبذبت العلاقة الرابطة بين المعلمات والناتج المحلي بين الايجاب والسلب

5.5.4 اختبار Wald :

في هذا الاختبار يتم اختبار معنوية المعامل في المدى القريب، لنختبر في هذه الحالة امكانية انعدام أثر القروض الخارجية على الناتج في التأخيرات الثلاث في المدى القصير معا .

جدول (13) اختبار Wald

تونس				الجزائر			
Test Statistic	Value	df	Probability	Test Statistic	Value	df	Probability
Chi-square	17.84853	2	0.0001	Chi-square	6.375059	3	0.0947

المصدر: من إعداد الباحثان بالاعتماد على برنامج القياس الاقتصادي EViews 9

نلاحظ أن (Prob=0.0001) بالنسبة لتونس هذا يعني لا يمكن أن تنعدم المعامل الثلاث للقروض الخارجية في معادلة الناتج الداخلي الخام أما بالنسبة للجزائر فكانت قيمة (Prob=0.09) أي أنه لا يمكن أن تنعدم المعامل الثلاث للقروض الخارجية في معادلة الناتج الداخلي عند مستوى معنوية 10%.

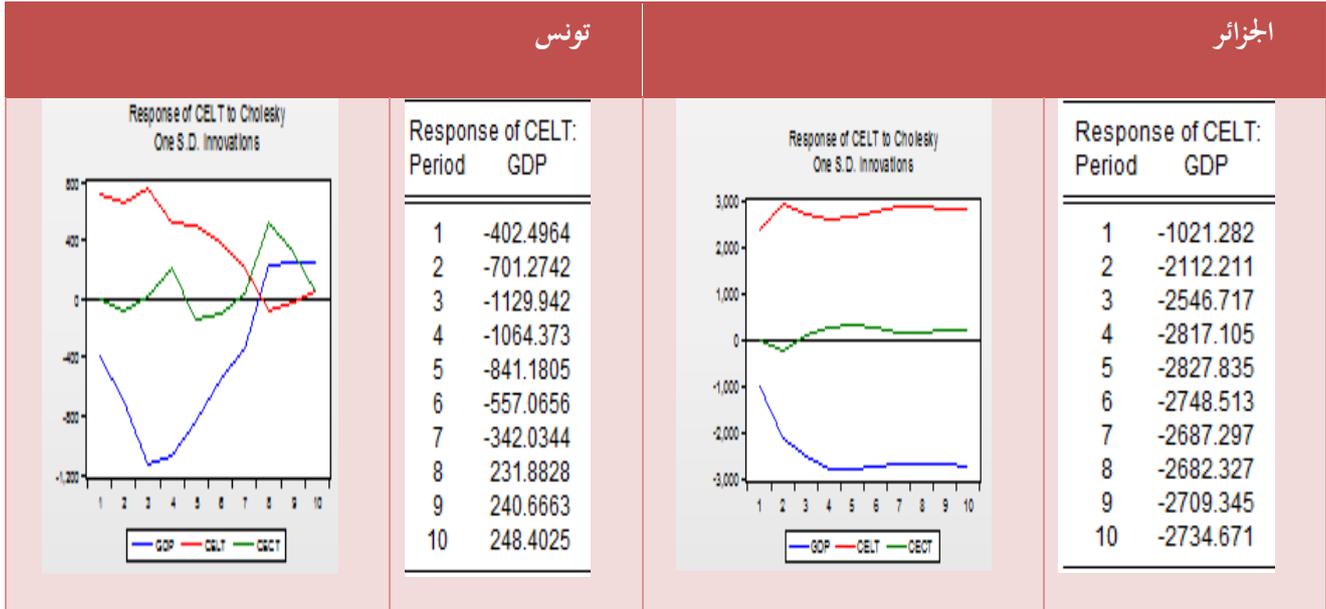
6.5.4 تحليل الصدمات ودالة الاستجابة

إن نموذج ((VECM يسمح بتحليل الصدمات العشوائية من خلال قياس أثر التغير المفاجئ

في متغيرة ما على باقي المتغيرات. وحسب تقديرات دالة الاستجابة الفورية الممتدة على أفق عشر سنوات كما هو موضح في الشكل أدناه فإنه في حالة ما إذا حدثت صدمة أو طفرة إيجابية في القروض الخارجية طويلة الأجل مقدرة بوحدة واحدة في السنة الأولى في الجزائر ، يؤدي هذا إلى استجابة فورية للناتج الداخلي الخام في نفس السنة تقدر ب(-1021.28) وحدة معيارية وهو ما يفسر بالتداعيات السلبية للمديونية الخارجية، كما أنه في السنة الثانية سينخفض الناتج الداخلي الخام بمقدار 2112.21 وحدة معيارية، ويستمر الأثر الى حد السنة العاشرة، أما في تونس إذا حدثت صدمة أو طفرة إيجابية في القروض الخارجية طويلة الأجل مقدرة بوحدة واحدة في السنة الأولى يؤدي هذا إلى استجابة فورية للناتج الداخلي الخام في نفس السنة تقدر ب(-)

402.4964) وحدة معيارية وهو ما يمكننا أن نطلق عليه الانعكاس السلبي للمديونية الخارجية يستمر الناتج الداخلي بالانخفاض في السنة الثانية ليلبغ (-701.2742) ويستمر الأثر السلبي الى غاية السنة السابعة لينعكس في السنة الثامنة بالإيجاب بمقدار 231.88 وحدة معيارية ويستمر للسنتين اللتين تليهما بالنمو الإيجابي وهذا يعني أن القروض الطويلة الأجل تعكس أثر إيجابي على المدى الطويل في النمو الاقتصادي ابتداء من السنة الثامنة وهو ما يمكننا تفسيره بثقل استجابة مرونة الجهاز الإنتاجي في تونس وأن مضاعف التباطؤ في الإنتاج في تونس كبير نسبيا حيث يمكن أن يظهر الأثر التمويلي على النمو الاقتصادي بعد ثماني سنوات .

جدول (14) الصدمات ودوال الاستجابة للقروض الخارجية طويلة الأجل

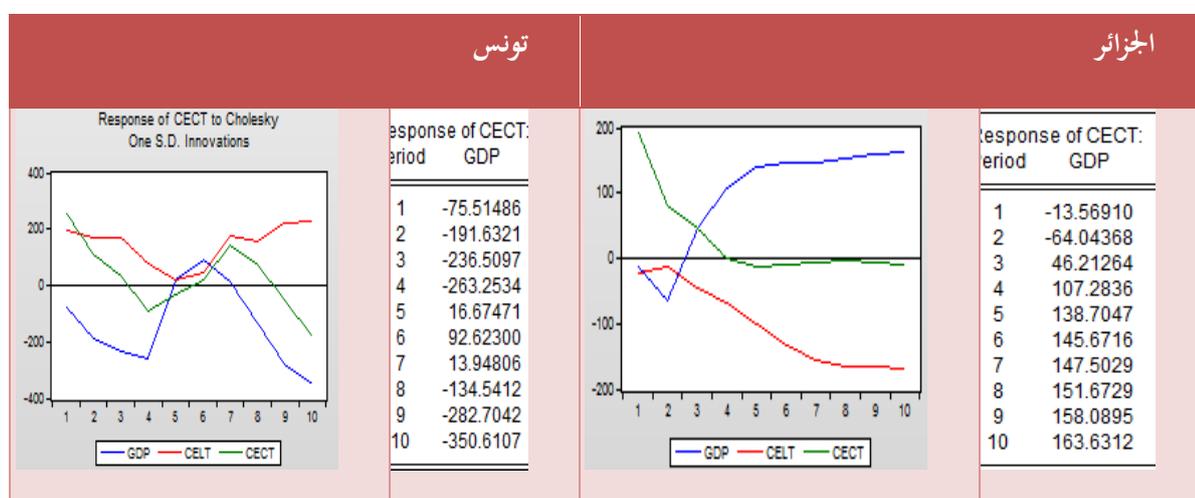


المصدر: من إعداد الباحثان بالاعتماد على برنامج القياس الاقتصادي EViews 9

أما فيما يخص القروض القصيرة الأجل فانه عند احداث صدمة إيجابية مقدرة بوحدة واحدة في السنة الأولى في الجزائر فان هذا يؤدي استجابة فورية متمثلة في انخفاض الناتج المحلي الخام ب: 13.56 وحدة معيارية وهو ما يمكننا تفسيره بأثر مضاعف التباطؤ في مرونة الجهاز الإنتاجي ثم بعد سنة من الصدمة يبدأ الناتج الداخلي الخام في النمو حيث في السنة الثالثة أن زيادة وحدة واحدة من القروض الخارجية القصيرة الأجل سوف تؤدي الى زيادة 46.21 وحدة معيارية وتبقى الاستجابة في التنامي الموجب الى غاية نهاية فترة الاستجابة أي في المدى المتوسط والطويل وهو ما يفسر بأن القروض القصيرة الأجل في الجزائر تؤثر في المدى الطويل على النمو الاقتصادي وهذا مما يأخذنا للقول بأن هناك جزء من القروض القصيرة الأجل تتجه للمشاريع الإنمائية . أما في تونس فانه عند احداث صدمة إيجابية مقدرة بوحدة واحدة في السنة الأولى في تونس فان هذا يؤدي استجابة فورية متمثلة في انخفاض الناتج المحلي الخام ب: 75.51 وحدة معيارية ليستمر بتأثير الانخفاض الى غاية السنة الرابعة بتأثير سلبي حجمه 263.25 وحدة معيارية ليتضح فيما بعد ذلك من السنة الخامسة الانعكاس الإيجابي للقروض القصيرة الأجل على النمو الاقتصادي في تونس الى غاية السنة السابعة وليعود الانعكاس السلبي من جديد حتى نهاية الفترة ويرجع سبب قصر فترة التأثير نظرا لكبر خدمة الدين والشروط المصاحبة للقروض

الخارجية وما يفرضه صندوق النقد الدولي من شروط، مما يجعل الأثر الإيجابي للقروض الخارجية يتلاشى في فترة قصيرة بل ويبدأ بالانعكاس السلبي بعد ذلك.

جدول (15) الصدمات ودوال الاستجابة للقروض الخارجية قصيرة الأجل



المصدر: من إعداد الباحثان بالاعتماد على برنامج القياس الاقتصادي EViews 9

7.5.4 تحليل التباين

للتعرف على مقدار التباين في التنبؤ لكل متغير والذي يعزى الى خطأ التنبؤ في المتغير نفسه الذي يعزى الى خطأ التنبؤ في المتغيرات التوضيحية الأخرى في النموذج VECM يتم عادة تحليل مكونات التباين وتبرز أهمية هذا التحليل في أنه يعطي الأهمية النسبية لأثر أي تغير مفاجئ في كل متغير من متغيرات النموذج والجدول التالي يوضح ذلك:

جدول (16) يبين اختبار تحليل التباين

تونس					الجزائر				
Period	S.E.	GDP	CELT	CECT	Period	S.E.	GDP	CELT	CECT
1	1194.189	100.0000	0.000000	0.000000	1	15976.60	100.0000	0.000000	0.000000
2	1526.274	61.23315	38.24893	0.517924	2	21578.37	93.73230	2.647102	3.620600
3	2570.048	46.82775	52.39055	0.781703	3	27141.57	80.45028	17.10407	2.445651
4	3602.709	55.62462	42.91277	1.462610	4	32794.06	66.98776	31.29799	1.714242
5	5152.069	59.88518	38.09470	2.020118	5	38283.32	59.32103	39.37343	1.305537
6	6587.029	62.57972	34.44871	2.971570	6	43407.92	56.27925	42.70454	1.016206
7	7526.681	63.79814	33.67611	2.525754	7	48264.27	55.25431	43.87962	0.866070
8	8255.229	65.00720	32.44490	2.547904	8	52860.37	54.64628	44.56647	0.787248
9	8699.563	65.14142	31.40015	3.458431	9	57187.04	53.94037	45.33992	0.719708
10	8831.036	65.60824	30.80174	3.590016	10	61258.54	53.18111	46.16350	0.655387

المصدر: من إعداد الباحثان بالاعتماد على برنامج القياس الاقتصادي EViews 9

حسب النتائج المتحصل عليها يتضح لنا أن التقلبات الحاصلة في الناتج الداخلي في الفترة الأولى تعود بنسبة 100% للمتغير نفسه في كلا الدولتين ثم تبدأ النسبة في الانخفاض تدريجياً لتصل 53.18% بالنسبة للجزائر وبنسبة 65.60% بالنسبة لتونس ، أي أن القروض الخارجية تمثل ما قيمته 46.82% تغيرات الناتج المحلي بالنسبة للجزائر وهي نسبة معتبرة ، إذ تستولي القروض الطويلة الأجل على النسبة بمقدار 46.16% أما القروض الخارجية القصيرة الأجل فتتمثل جزءاً طفيفاً جداً يقدر بـ 0.65% وهذا ما ينطبق على العادات الاقتصادية الممارسة حيث أنه عادة ما تطلب القروض الخارجية الطويلة الأجل لأجل مشاريع استثمارية كبيرة تعود بزيادة الناتج والنمو الاقتصادي فيما يكون طلب القروض القصيرة على الأغلب ظريفي أو كحل ترقيعي لأزمة عابرة ولذا لا تساهم هذه القروض في النمو الاقتصادي .

أما بالنسبة لتونس فتتمثل القروض الخارجية تمثل ما قيمته 34.4% من تغيرات الناتج المحلي بالنسبة للجزائر وهي نسبة لا بأس بها، إذ استولت القروض الطويلة الأجل على حصة الأسد منها بمقدار 30.80% تاركة مقدار 3.59% للقروض الخارجية القصيرة الأجل.

وعموماً تتفق نتائج الدولتين في كون أن مدى مساهمة القروض الخارجية في النمو الاقتصادي ينبثق من القروض الخارجية الطويلة الأجل دون القروض الخارجية القصيرة الأجل.

5. الخلاصة:

إن الدول النامية والتي مرت بأزمات أو تقلبات أمنية وسياسية تتجرها ظروفها وأوضاعها للاستدانة الخارجية نظراً لتدهور مواردها جراء التقلبات وهو ما لاحظناه في الجزائر وتونس، حيث هدفت الدراسة للبحث فيما بإمكان القروض الخارجية بنوعها القصير والطويل الأجل أن تساهم في النمو الاقتصادي لهاتين الدولتين أم لا وخلصت للنتائج التالية:

- عرفت القروض الخارجية في كلتا الدولتين تحاوباً للأوضاع السائدة في كلا البلدين فقد جرت الجزائر للاستدانة في فترة التسعينات وكذا تونس سنة 2011 وعلى غير هاذين المحطتين فإن اقتصاد الدولتين مرتبط بالقروض الخارجية على امتداد فترة الدراسة
- أظهرت نتائج السببية لجرانجر أن القروض الخارجية طويلة الأجل تسبب وتؤثر في النمو الاقتصادي في كل من تونس والجزائر بينما القروض الخارجية القصيرة الأجل لا تسبب في النمو الاقتصادي في كلا الدولتين وهي نتيجة جد منطقية إذ أن القروض الطويلة الأجل تستهدف المشاريع الاستثمارية والتنموية بينما تستهدف القروض القصيرة الأجل سد العجز أو الحاجة المالية الظرفية.
- أظهر اختبار جوهانس للتكامل المشترك لكل من (الجزائر - تونس) أنه توجد ثلاث علاقات توازنية طويلة الأجل بين القروض الخارجية الطويلة والقصيرة الأجل والناتج الإجمالي الخام
- ظهر تقدير نموذج VECM معنوية النموذجين وأقر بوجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين القروض الخارجية بنوعها والناتج الداخلي الخام حيث أنه وعلى المدى البعيد القروض الخارجية تفسر 48% من تغيرات الناتج الداخلي في الجزائر، أما في تونس فأظهر النموذج المقدر علاقة توازنية طويلة الأجل القروض الخارجية بنوعها والناتج الداخلي الخام حيث أنه وعلى المدى البعيد

القروض الخارجية تفسر 74% من تغيرات الناتج الداخلي وهي نسبة تفسير كبيرة نسبيا خصوصا في تونس ، فيما تذبذبت العلاقة الرابطة بين المعلمات والناتج المحلي بين الايجاب والسلب في كلتا الدولتين

- من خلال نتائج دوال الاستجابة تبين أن عند احداث صدمة في القروض الطويلة الأجل لمدة عشر فترات لا تحدث استجابة فورية وأن الأثر يكون سالبا طوال الفترة بالنسبة للجزائر أما في تونس فيتبين الانعكاس الإيجابي للصدمة ابتداء من السنة الثامنة عند احداث صدمة في القروض القصيرة الأجل في الجزائر لا تحدث استجابة فورية ويكون الانعكاس سلبي للسنتين الأولى والثانية ليستجيب فيما بعد ذلك الناتج الوطني بالإيجاب للصدمة أما في تونس فتناوبت الاستجابة بين الايجاب والسلب

- بين اختبار تحليل التباين أن القروض الخارجية تسهم بمقدار 46.82 في تغيرات الناتج الوطني بالنسبة للجزائر وهي قيمة معتبرة ويعتمد هذا الاسهام على القروض الخارجية الطويلة الأجل وفي تونس تسهم القروض الخارجية بنسبة 34.4 من تغيرات الناتج الوطني ويعود هذا الاسهام للقروض الخارجية طويلة الأجل بقيمة 30.8

أي يمكننا القول من خلال الدراسة أن القروض الخارجية الطويلة الأجل في الجزائر وتونس أسهمت في رفع الناتج الداخلي مع أن هذا الاسهام يعتبر ضئيلا فهذه التمويلات لا تسير جلها لاستثمارات حقيقية ومشاريع تنموية بل يتم توجيهها أيضا نحو البنية التحتية وإعادة الاعمار ونحو الاتجاهات عقيمة الإنتاجية.

6. الهوامش والمراجع:

1. بن زيدان الحاج. (جويلية، 2011). أثر تقلبات أسعار البترول على النمو الاقتصادي في الجزائر:قراءة تحليلية 2000-2011. مجلة الاستراتيجية والتنمية، العدد الأول، الجزائر
2. زكاري محمد. (2013-2014). دراسة العلاقة بين النفقات العمومية والنمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1970-2012. رسالة ماجستير تخصص اقتصاد كمي، جامعة أحمد بوقرة بومرداس، الجزائر.
3. صندوق النقد الدولي. (1991). ادارة الدين الخارجي. وثيقة ، واشنطن.
4. عادل فليح العلي. (2007). المالية العامة والتشريع المالي الضريبي. الأردن: دار الحامد للنشر.
5. عبد الكريم جابر العيساوي. (2015). التمويل الدولي(مدخل حديث). الاردن: دار الصفاء للنشر والتوزيع.
6. عدنان حسين يونس. (2011). التمويل الخارجي وسياسات الاصلاح الاقتصادي- تجارب عربية-. الاردن: دار المناهج.
7. مازن حسن الباشا. (2015). التمويل الخارجي وأثره على الهيكلية في القطاعات الاقتصادية. الأردن: دار الأيام .
8. مأمون علي الناصر. (2016). التمويل الدولي . الاردن : دار الحامد.
9. محمد يونس وآخرون. (2003). مبادئ الاقتصاد الكلي . الاسكندرية: الدار الجامعية.
10. محي الدين حمداني. (2008-2009). حدود التنمية المستدامة في الاستجابة لتحديات الحاضر والمستقبل دراسة حالة الجزائر. أطروحة دكتوراه، تخصص تخطيط ،جامعة الجزائر.

11. زكاري محمد، دراسة العلاقة بين النفقات العمومية والنمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1970 – 2012، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، تخصص اقتصاد كمي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة احمد بوقرة، بومرداس، الجزائر، 2013 – 2014، ص: 107.

الملاحق

الملحق (01) : اختبار استقلارية السلاسل الزمنية بالنسبة للجزائر

Null Hypothesis: D(GDP) has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=1)			Null Hypothesis: D(CELT) has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=1)			Null Hypothesis: D(CECT) has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=1)		
	t-Statistic	Prob.*		t-Statistic	Prob.*		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.620654	0.0055	Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.415802	0.0710	Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.451531	0.0001
Test critical values:			Test critical values:			Test critical values:		
	1% level	-4.356068		1% level	-4.356068		1% level	-4.356068
	5% level	-3.595026		5% level	-3.595026		5% level	-3.595026
	10% level	-3.233456		10% level	-3.233456		10% level	-3.233456
*Mackinnon (1996) one-sided p-values.			*Mackinnon (1996) one-sided p-values.			*Mackinnon (1996) one-sided p-values.		
اجمالي الناتج المحلي			قروض طويلة الأجل			قروض قصيرة الأجل		

الملحق (02) : اختبار استقلارية السلاسل الزمنية بالنسبة لتونس

Null Hypothesis: D(GDP) has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=1)			Null Hypothesis: D(CELT) has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=1)			Null Hypothesis: D(CECT) has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=1)		
	t-Statistic	Prob.*		t-Statistic	Prob.*		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.715768	0.0392	Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.288376	0.0904	Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.963522	0.0025
Test critical values:			Test critical values:			Test critical values:		
	1% level	-4.356068		1% level	-4.356068		1% level	-4.356068
	5% level	-3.595026		5% level	-3.595026		5% level	-3.595026
	10% level	-3.233456		10% level	-3.233456		10% level	-3.233456
*Mackinnon (1996) one-sided p-values.			*Mackinnon (1996) one-sided p-values.			*Mackinnon (1996) one-sided p-values.		
اجمالي الناتج المحلي			قروض طويلة الأجل			قروض قصيرة الأجل		