

أثر بعض مؤشرات الديون السيادية على النمو الاقتصادي في اليونان خلال الفترة (1990-2020) دراسة تحليلية قياسية

The impact of some sovereign debt indicators on economic growth in Greece during the period 2010-2020- An Econometric Analysis -

فاطمة فطوش¹، سامي بن جدو²

¹مخبر دراسات استراتيجيات التنوع الاقتصادي لتحقيق التنمية المستدامة، المركز الجامعي عبد الحفيظ بالصوف (الجزائر)،
f.fettouche@centre-univ-mila.dz

²المركز الجامعي عبد الحفيظ بالصوف ميله (الجزائر)، samibdj@yahoo.fr

تاريخ النشر: 2022/12/31

تاريخ القبول: 2022/09/01

تاريخ الاستلام: 2022/05/28

ملخص:

هدفت هذه الدراسة إلى قياس أثر بعض مؤشرات الديون السيادية على النمو الاقتصادي في اليونان خلال الفترة 1990-2020 باستخدام منهج الانحدار الذاتي الموزع بفترات تأخير ARDL، ممثلة في الحساب الجاري الدين الحكومي ومعدل المشاركة في القوى العاملة كمتغيرات مستقلة، والناتج الداخلي الخام كمتغير تابع. وقد خلصت نتائج الدراسة إلى وجود أثر موجب في الأجل الطويل بين كلا من الحساب الجاري ومعدل المشاركة في القوى العاملة على الناتج الداخلي الخام، وأثر سالب بين الدين الحكومي والناتج الداخلي الخام، وهو ما يوافق توقعات النظرية الاقتصادية.

الكلمات المفتاحية: النمو الاقتصادي، الاقتصاد اليوناني، نموذج ARDL، الديون السيادية.

تصنيف JEL: O4، F02، C32، H63

Abstract:

This study aimed to measure the impact of some sovereign debt indicators on Greece's economic growth during 1990-2020 using an ARDL model delay periods, represented in the current account, government debt and labour force participation rate as independent variables, and crude internal output as a dependent variable. The results of The Study show that a positive long-term impact between the current account and the labour force participation rate on crude inward output, and a negative impact between government debt and crude inward output, which corresponds to the expectations of economic theory.

Keywords : Economic growth, Sovereign debt, Greek economy, ARDL Model, Impact

Jel Classification Codes: O4, F02, G2, H63

شهد الاقتصاد العالمي أزمات مالية مختلفة كان لها أثر كبير على مختلف اقتصاديات الدول بصفة متلاحقة ومتكررة شملت العديد من دول العالم لكن بدرجات متفاوتة من حيث نوعها وتأثيرها ومداهها الزمني، ولقد تكررت تلك الأزمات وتلاحقت عالميا حيث شملت دول شرق آسيا وروسيا والبرازيل والأرجنتين والمكسيك ودول أمريكا اللاتينية، لتبرز مؤخرا أزمة مالية بمنطقة اليورو وهي أزمة الديون السيادية التي انطلقت شرارتها الأولى في اليونان نتيجة التوسع في الإنفاق الحكومي لحماية اقتصادها من الانهيار المالي والاقتصادي، لتمتد بعدها إلى إيرلندا وإيطاليا وإسبانيا والبرتغال، وقد ظهرت العديد من المشاكل وأخذت تتفاقم حيث تراكمت الديون الحكومية بنسب متفاوتة فاقت تلك المنصوص عليها في اتفاقية ماستريخت.

ولعل هذا ما يدفعنا للتعرف على أهم الأزمات المالية التي تعرض لها الاقتصاد العالمي، وتحديدًا أزمة الديون السيادية في اليونان بغية التعرف على أسبابها وانعكاسات بعض مؤشرات النمو الاقتصادي.

1.1. الإشكالية الرئيسية: تتمحور الإشكالية الرئيسية حول السؤال الآتي:

ما هو أثر الديون السيادية على النمو الاقتصادي في اليونان خلال الفترة (1990-2020)؟

2.1. فرضيات الدراسة:

1. يوجد أثر إيجابي للدين الحكومي على الناتج الداخلي الخام في الأجلين القصير والطويل معا خلال الفترة (1990-2020).

2. يوجد أثر سلبي لمعدل المشاركة في القوى العاملة على الناتج الداخلي الخام في الأجلين القصير والطويل معا خلال الفترة (1990-2020).

3. يوجد أثر سلبي للحساب الجاري على الناتج الداخلي الخام في الأجلين القصير والطويل معا خلال الفترة (1990-2020).

3.1. أهداف الدراسة: تهدف هذه الدراسة إلى إبراز مدى تأثير بعض مؤشرات الديون السيادية (الدين الحكومي، الحساب الجاري ومعدل المشاركة في القوى العاملة) على النمو الاقتصادي والذي يعبر عنه بالناتج الداخلي الخام في اليونان خلال الفترة (1990-2020).

4.1. أهمية الدراسة: تكمن أهمية دراستنا هذه في معرفة دور بعض مؤشرات الديون السيادية في رفع مستويات النمو الاقتصادي ومنه تحقيق التنمية الاقتصادية، من خلال الاستغلال الأمثل لتلك الديون في ظل تبني سياسات اقتصادية تهدف إلى تحقيق اقتصاد مستقر.

5.1. منهجية الدراسة: من أجل الإجابة على إشكالية الدراسة تم الاعتماد على المنهج التاريخي لتتبع نشأة و مسار

أزمة الديون السيادية في اليونان، كما تم التطرق إلى المنهج الوصفي التحليلي والقياسي والذي طبقنا فيه نماذج

2. الدراسات التجريبية السابقة: توجد عديد الدراسات التجريبية المتناولة لموضوع دراستنا هذه سواء في اليونان أو في اقتصاديات أخرى، نذكر من بينها:

- دراسة Haytham Y.M. Ewaid عام (2017) بعنوان **the impact of sovereign debt on Growth An empirical study on GIIPS versus JUUSD countries**

هدفت هذه الدراسة إلى إبراز أثر الديون العامة على النمو الاقتصادي لمجموعة من البلدان خلال الفترة (1993-2013) باستخدام المنهج القياسي (تحليل الانحدار الخطي البسيط والمتعدد) خلصت نتائج الدراسة إلى أنه يوجد أثر سلبي للدين العام على النمو الاقتصادي في المديين القصير والطويل، كما أكدت نتائج الدراسة على أن الأزمة المصرفية والأزمة المزدوجة هي الأكثر سلبيًا على النمو الاقتصادي.

- دراسة George Economides, Dimitris Papageorgiou, Apostolis Philippopoulos عام (2021) بعنوان **and Institutions Austerity, Assistance : Lessons from the Greek Crisis Sovereign Debt**

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة دور المساعدات المالية الدولية وبرنامج التقشف في إنقاذ الاقتصاد اليوناني حيث استخدمت هذه الدراسة تقنية المحاكاة، وخلصت نتائج الدراسة إلى أن مساهمة البرنامج الاقتصادي والمساعدات المالية التي قدمها الاتحاد الأوروبي و البنك المركزي وصندوق النقد الدولي أدت إلى تسجيل خسارة تراكمية في الناتج المحلي الإجمالي بنسبة 26% في الفترة (2008-2016).

- دراسة Sydney Chikalipah عام (2021) بعنوان **Sovereign debt and growth in Zambia: determining the tipping point**

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة أثر طويل الأجل للديون السيادية على النمو الاقتصادي في زامبيا خلال الفترة (1970-2017) باستخدام العلاقة الخطية وغير الخطية (OLS، IV)، توصلت نتائج الدراسة أن هناك علاقة سلبية ذات دلالة إحصائية بين تراكم الديون السيادية والنمو في زامبيا. دراسة Stella Spilioti, George Vamvoukas عام (2015) بعنوان **The impact of government debt on economic growth: An empirical investigation of the Greek market** هدفت هذه الدراسة إلى تحديد العلاقة بين الدين الحكومي والنمو الاقتصادي من خلال تطبيق بالاستعانة ببيانات إحصائية منذ 1970، توصلت النتائج إلى وجود تأثير إيجابي ذو دلالة إحصائية للديون على الناتج المحلي الإجمالي بحيث تم الأخذ بعين الاعتبار مختلف المتغيرات المتعلقة بالنمو منها مؤشرات السياسة المالية، مؤشر الانفتاح الاقتصادي ومتغيرات ديمغرافية وأيضًا الاستثمار والتمويل على المدى القصير.

وقد لوحظ من خلال البحوث سابقة الذكر أن كل منها تعالج الموضوع المخصص للدراسة من زاوية مختلفة، فلكل منها مجال اهتمام ونقطة ارتكاز، بالإضافة إلى اقتصارها على معالجة المشكلة وفق منهج معين بآليات وأساليب محددة. وقد تم الاستخلاص من دراسة هذه البحوث أنها لا تتفق مع دراستنا الحالية من حيث الإطار المكاني والزمني، ومن حيث المتغيرات والأدوات المستخدمة.

3. الديون السيادية في اليونان:

1.3. مفهوم الديون السيادية:

يمكن تعريف الديون السيادية على أنها " أداة تستخدمها الحكومات عن طريق إصدار سندات للبيع فيمكن أن تباع تلك السندات لجهات محلية أفراد أو هيئات محلية وهنا يسمى الدين ديناً حكومياً محلياً، أما في حالة إصدار تلك السندات لغرض بيعها لمستثمرين في الخارج بعملة أجنبية غالباً ما تكون بالعملة الرئيسية، وهذا النوع يسمى الدين السيادي" (الأحمد و سبور، 2017، صفحة 287).

كما يعرف الدين السيادي على أنه " أحد الأصول المالية التي تحصل عليها حكومات الدول في حالة ما واجهت اضطرابات اقتصادية حادة من أجل تخفيف القيود المحلية على الادخار ومستويات الاستهلاك وتنشيط الاستثمار، كما يرى المستثمرون على أنها ملاذ آمن كونها وسيلة تعمل على تنويع المحافظ المالية وتخفيف المخاطر المرتبطة بها، في ظل مواجهة تلك الاضطرابات ينطوي عليها تراكم الديون وانهيار المؤسسات المالية والمصارف، فضلاً عن انفجار أزمة العملة نتيجة انهيار احتياطي الصرف لعدم قدرة البلد المحافظة على قيمة عملتها المحلية يقابلها تلقائياً ارتفاع مستويات الأسعار (ABBAS, ALEX, & KENNETH, 2020, p. 7).

2.3. مسار أزمة الديون السيادية اليونانية: عرفت أزمة الديون السيادية في اليونان العديد المراحل، كالآتي: (Haan & Robert, 2021, p. 2).

- شهدت اليونان مسار زمني نحو اندلاع أزمة حادة داخل منطقة اليورو فترة نهاية التسعينات انتعاش اقتصادي مرتفع كان يمول عن طريق الاقتراض ومعدلات بطالة منخفضة في هذه الفترة لكن في بداية عام 2009- اندلعت الأزمة الديون السيادية اليونانية بعد صدور تقارير المفوضية الأوروبية ووكالات التصنيف تعرب عن مخاوفها من الإعسار السيادي وانعكست تلك التوقعات بانهيار الناتج المحلي الإجمالي وانفجرت الديون .

- منذ 2010 و 2012 اضطرت مرة أخرى الحصول على قرضين في إطار خطة الإنقاذ المالي في 2012 و2015 وفي نفس الوقت قدم البنك المركزي سياسات داعمة من إصدار السيولة لتعويض تدفقات رأس المال الخاص، وبعد عقد صعب مرت به اليونان خرجت من برنامج التكيف الاقتصادي في أوت 2018 في إطار الانتعاش المعتدل.

- بعد الأزمة المالية العالمية 2007-2008 سجلت اليونان انخفاض حاد لأكثر من ربع في الناتج الداخلي الخام الأوروبي، بالرغم من أن نمو الناتج تمكن من الانتعاش في 2017 لكن هذا الانتعاش كان هشاً ما لبث إلا أن اندلعت الأزمة الاقتصادية الجديدة عام 2020 فمثلاً حقق كل من الاستثمار الخاص 11 % و الدين العام حوالي 175% الخصوم التجارية حوالي 140 % من الناتج الداخلي الخام وبلغت البطالة 17% والأهم من ذلك أن 72 % من الدين العام اليوناني مملوك للمؤسسات التابعة للاتحاد الأوروبي والبنك المركزي الأوروبي (Economides & Dimitris, 2021, pp. 436-437).

3.3. أسباب تفاقم أزمة الديون السيادية اليونانية: تتمثل فيما يلي (Pegkas, 2018, p. 2):

- استمرار عجز الموازنة العامة مقابل ضعف القدرة التنافسية ساهم في تدهور القطاع المالي للاقتصاد اليوناني خاصة .
- ارتفاع نسبة الدين الحكومي إلى الناتج الداخلي الخام من 6.7% عام 2007 إلى 15.1% من الناتج في عام 2009، في حين ارتفعت نسبة الدين إلى الناتج من 103 إلى 126.7%.
- الافتقار إلى الضبط المالي المتعلق بإجراءات السياسة المالية والإبلاغ الكاذب حول البيانات وعدم التزام اليونان بالمبادئ المنصوص عليها في اتفاقية ماستريخت (قايد، 2016/2017، صفحة 236).
- آثار الأزمة المالية العالمية عام 2008 التي ألحقت ضرر كبير أدى إلى تعميق الركود الاقتصادي و ظهور أزمة سيولة .
- انخفاض تكاليف الاقتراض في اليونان بمعدل كبير لتقارب عائد السندات، انعكست أسعار الفائدة الصادرة عن البنك المركزي سلبي الاقتصاد اليوناني، في ظل غياب تنسيق بين السياسات الاقتصادية للدول الأعضاء (Brkić, 2016, p. 76).

4.3. النمو الاقتصادي:

أ. مفهوم النمو الاقتصادي: يعرفه الاقتصادي Schumpeter على أنه " تغير جذري منتظم يحدث على المدى الطويل نتيجة للزيادة الكمية في الموارد". (ديناوي و زرواط، 2022، صفحة 15) كما يمكن تعريفه على أنه " مؤشر اقتصادي مهم يعبر عن القيمة الإنتاجية المضافة في مختلف القطاعات الاقتصادية يقاس بالناتج المحلي الإجمالي " (زاوية و بوخاري، 2020، صفحة 932). وحسب Simon Kuznets النمو الاقتصادي هو عبارة عن " كمية السلع والخدمات المقدمة للأفراد على المدى الطويل في ظل التطور التكنولوجي، المؤسساتي و التعديلات الإيديولوجية" (بوظلاعة و كلاش، 2020، صفحة 113).

من خلال التعاريف السابقة يمكننا تعريف النمو الاقتصادي على أنه " الزيادة المستمرة في إنتاج كمية السلع والخدمات والتي تترجم في زيادة متوسط الدخل الفردي من الناتج المحلي الإجمالي "

ب . مؤشرات قياس النمو الاقتصادي: هناك مجموعة من المؤشرات التي تم اعتمادها للتعبير عن النمو الاقتصادي أهمها ما يلي (مسغوني و بلعباس، 2020، صفحة 265):

- الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي: يمثل مجموع السلع والخدمات المنتجة داخل البلد خلال فترة زمنية محددة عادة ما تكون سنة.

- متوسط نصيب الفرد الحقيقي من الناتج المحلي الإجمالي: اهتمت الأدبيات التنموية بتصنيف هذا المؤشر كونه يعبر عن رفع المستوى المعيشي للفرد، لذا فان النمو الاقتصادي هو الزيادة المستمرة في

متوسط نصيب الفرد الحقيقي من الناتج المحلي الإجمالي.

- مؤشرات التجارة الخارجية: تعتبر مؤشرات التجارة الخارجية والتي يشار إليها بالصادرات والواردات عنصر مهم في تحريك النمو كونها تعمل على تحديد سعر صرف العملة المحلية، وبالتالي التأثير على ميزان المدفوعات إضافة إلى ذلك فهي مصدر رئيسي للحصول على السلع الوسيطة والإنتاجية اللازمة لعملية النمو لذا فهي من أهم المؤشرات التي تعبر عن النمو الاقتصادي.

5.3. العلاقة الدين السيادي بالنمو الاقتصادي في الأدبيات الاقتصادية: أثير الجدل والنقاش في أوساط الاقتصاديين حول العلاقة بين الدين العام والنمو الاقتصادي، انعكس عنها تضارب الآراء بشأن آثار الدين العام (السيادي) على النمو الاقتصادي، وبالتالي فإن هذا الجدل أثير أيضا في الدراسات التطبيقية حول علاقة الدين العام بالنمو الاقتصادي إذ لم تتوصل الدراسات التطبيقية إلى توافق واضح حول وجود نقطة تحول في العلاقة بين الدين العام والنمو الاقتصادي.

ولهذا تم تقسيم آراء أبرز المفكرين الاقتصاديين من ناحية تأثير الديون السيادية على النمو الاقتصادي يتلخص في شكل توليفة جديدة "The New Synthesis". وفي هذا السياق تعتمد نظرية كينز لعجز الموازنة في المدى القصير يقترح أن العجز الذي يتم تمويله من السندات الحكومية يحفز الاقتصاد عن طريق الإنفاق الحكومي والذي بدوره يعمل على تشجيع الطلب الإجمالي من ناحية الأسعار والأجور في ظل الثبات في المدى القصير.

أما على المدى الطويل يفترض الكلاسيك أن تخفيض الدين الحكومي يؤدي إلى تقليل مخزون رأس المال ويخفض الإنتاجية، وبالتالي ينكمش النمو الاقتصادي المعبر عنه بالناتج المحلي الإجمالي. وهنا تنعكس هذه التأثيرات عبر قنوات متنوعة كما ذكر هانسن (Hansen, 1959) إذ يمكن أن يؤدي ارتفاع الدين إلى ما يلي (بنطور، 2018، صفحة 11):

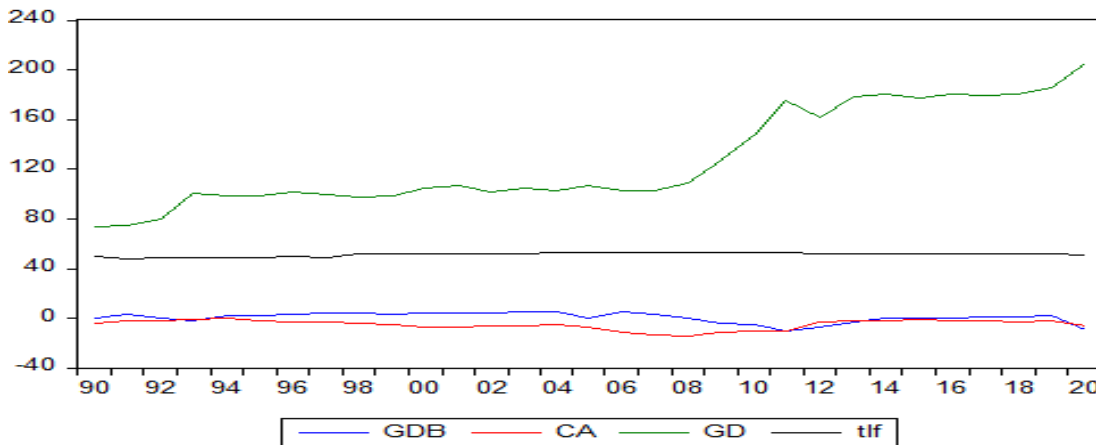
- زيادة المدخرات الخاصة
- حوافز أقل للعمل والاستثمار خاصة لأصحاب السندات الحكومية
- ارتفاع أسعار الفائدة

كما يرى مودigliاني (Modigliani, 1961) أن الدين العام يخفض الاستثمار الخاص عن طريق تخفيض الائتمان الذي يمول الاقتصاد أو برفع أسعار الفائدة طويلة الأجل على الاقتراض العام. وهنا تبدو الفرضية التي جاء بها كينز مفادها أن تعديل مستوى الدين يعتبر كحل في المدى القصير وذلك في سياق السياسات والإجراءات المتخذة لتحفيز الاقتصاد و الخروج من حالة الركود والتباطؤ الناجم عن الأزمة. لذا من ناحية النظرية الاقتصادية فإن الاتجاه السائد هو الاعتراف بوجود اثر سلبي لتراكم الديون العامة على النمو الاقتصادي.

4. تطور بعض مؤشرات الديون السيادية في ظل تطور نمو الناتج المحلي الإجمالي في اليونان خلال الفترة (2010-2020):

بدأت تداعيات أزمة الديون السيادية انطلاقاً من دولة اليونان، وهذا راجع إلى تراكم الديون حيث لجأت اليونان إلى الاقتراض الخارجي، من أجل إنعاش الاقتصاد ورفع معدلات النمو الاقتصادي وهذا في ظل عدم الالتزام بالتدابير الواجب تطبيقها لضمان تسديد ديونها الخارجية. ما أدى إلى تدهور بعض المؤشرات المرتبطة بها، وهذا ما يوضحه الشكل أدناه الاتجاهات العامة للديون السيادية خلال الفترة (1990-2020).

الشكل رقم (01): يوضح تطور بعض مؤشرات الديون السيادية خلال الفترة (2010-2020)



يتضح من خلال الشكل أعلاه، أنه وبالرغم من بقاء نسبة الدين الحكومي مرتفعة (بالخط الأخضر) في فترات مختلفة وبوتيرة أسرع من نسب الحساب الجاري والناتج (اللون الأحمر) وفي المقابل نلاحظ استقرار في معدل المشاركة في القوى العاملة، إلا أنه يرافقه تحسن في معدلات النمو الاقتصادي في اليونان ومنه فإن زيادة النمو الاقتصادي ليست بالضرورة أن تكون مرادفاً للتحسن في كل من الحساب الجاري و معدل المشاركة في القوى العاملة وانخفاض قيمة الدين الحكومي في اليونان.

أما بالنسبة للحساب الجاري لليونان فقد عرف تذبذباً بين الارتفاع والانخفاض، إذ بلغ على التوالي -2.94%، -1.51% و -6.57% حيث بلغت نسبته -2.94%، -1.51%، -6.57% للسنوات 2018، 2020، 2019 على التوالي إلى غاية عام 2016. وفي المقابل شهدت الواردات اليونانية تراجع نتيجة تحسن في معدلات النمو الاقتصادي وزيادة الطلب المحلي خلال هذه الفترة وذلك في إطار خطط التقشف المالي أين حدثت تعديلات

هيكلية على الاقتصاد اليوناني خاصة من جانب الصادرات باعتبارها العنصر الأساسي في تحقيق التوازن الخارجي (panagiotou & Backnezos, 2020, p. 76)

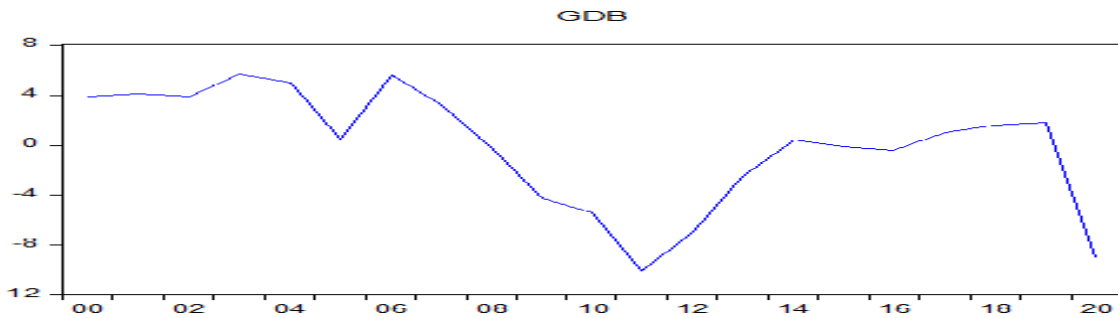
يتضح أيضا من خلال الجدول أعلاه أن نسبة الدين الحكومي تجاوزت منذ فترة الدراسة نسبة الدين الحكومي المنصوص عليه في اتفاقية ماستريخت التي يجب ألا تتجاوز 60% من الناتج الداخلي الخام. إذ سجل الدين الحكومي خلال الأزمة المالية العالمية سنة 2008 نسبة 109.4% ليستمر في الارتفاع بنسبة مرتفعة جدا لتصل خلال الفترة (2018-2020) على التوالي 180.5%، 186.2%، 205.6% وهذا راجع إلى تراكم الديون السابقة ناهيك عن الأزمة الصحية التي نتج عنها زيادة الإنفاق الحكومي في اليونان من خدمات صحية ودعم الدخل خلال جائحة كورونا. وهذا ما يفسر حجم الدين الكبير الذي تتخبط فيه اليونان بالرغم من خروج اليونان من برنامج الإنقاذ الاقتصادي الثالث والأخير، منهية بذلك سنوات من خطط التقشف والإصلاحات وتقليص برامج الدعم الاجتماعي التي فرضت مقابل الحصول على قروض ضخمة تخرج البلاد من أزمته المالية وكسادهما الكبير. وفي ذات السياق تدين اليونان إلى صندوق النقد الدولي حاليا بحوالي 9.4 مليار يورو مما يجعلها ثالث أكبر مقترض الأجنبيين أوكرانيا. ومن المتوقع أن ينخفض الدين الحكومي بفعل تدابير تخفيف الديون التي وافقت عليها منطقة اليورو في عام 2018 من أجل تحسين القدرة على تحمل الديون متوسط المدى.

أما بالنسبة لمعدل المشاركة في القوى العاملة والتي تعبر عن العمالة والبطالة فقد سجلت هي الأخرى نسب متقاربة عبر الزمن حيث سجلت خلال سنة 2008 نسبة 52.9% لتصل خلال الفترة (2018-2020) 51.8%، 51.9% و51% على التوالي، حيث نلاحظ استقرار في معدل المشاركة في القوى العاملة في اليونان.

1.4. تأثير أزمة الديون السيادية على النمو الاقتصادي في اليونان: ترجع أهمية النمو الاقتصادي والناتج

الداخلي الخام كونه أهم المتغيرات التي يتم الاعتماد عليها لقياس استقرار ونمو اقتصاد بلد ما، باعتباره صورة توضح القدرة الانتاجية والاقتصادية ومدى قدرته على ملاحقة الأزمات المفاجئة والتقلبات الخارجية، فكلما نما الناتج الداخلي (الشكل رقم 02): تطور نمو الناتج المحلي الإجمالي في اليونان خلال الفترة (2010-2020) لي الداخلي

في اليونان خلال الفترة (2010-2020).



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على بيانات اليورو ستات على الرابط التالي:

<https://databank.albankaldawli.org/reports.aspx?source=2&series=NY.GDP.MK>

2022/02/20 بتاريخ [#TP.KD.ZG&country](#)

بعد سنوات من الركود الاقتصادي اليوناني بدأت ملامح الانتعاش بدأت معدلات النمو الاقتصادي تشهد انتعاش في الاستثمار والصادرات وأسواق العمل تحسن وضع السوق بشكل كبير مقابل ثبات نمو الاستهلاك العائلي حققت اليونان في الفترة (2016-2017) فائض حكومي والذي تزامن مع تعديل التكيف المالي مع إجراءات السياسة الاجتماعية و القدرة على تحمل الديون وسياسة مالية أكثر ملائمة للنمو في حقبة ما بعد البرنامج. من أجل تخفيف العبء الضريبي وتحسين سياسات الرعاية الاجتماعية ودعم سياسات سوق التشغيل (REPUBLIC, 2018, p. 7). ففي عام 2017 سجل معدل النمو الاقتصادي انتعاش بطيء قدر في هذا العام 1% ليرتفع تدريجيا عام 2019 بنسبة 1.8% وهذا راجع إلى مساهمة مرونة الصادرات في تحقيق هذا النمو البطيء للاقتصاد اليوناني، و قطاع السياحة والخدمات والبناء، نتيجة التأثير الإيجابي بالاستهلاك الحكومي القوي قبل الانتخابات العامة في حين ظل نمو الاستهلاك والاستثمار ضعيفا. كما ساهمت بعض المؤشرات المالية في انتعاش الناتج المحلي الإجمالي نتيجة زيادة تدفقات الودائع حوالي 12.3 مليار يورو من الودائع المحلية الخاصة إلى البنوك مند بداية عام 2018، كما سجل الائتمان المصرفي للشركات معدل سنوي قدره 2.9 بالمائة في عام 2019 وهو أعلى معدل منذ منتصف عام 2010 (Stournaras, 2019, p. 2).

لكن سرعان ما تسببت جائحة كورونا في حدوث انكماش حاد بنسبة -9% عام 2020 لم تسجل حتى في فترة انفجار أزمة الديون السيادية على الرغم من الإجراءات والمساعدات لمواجهة الجائحة تبقى حالة الخوف والقلق تجتاح الحكومة اليونانية وباقي دول العالم، بالرغم من البرامج التحفيزية الممولة من الصناديق الاحتياطية الحكومية كما تم تنفيذ برامج هيكلية ممولة أيضا من الاتحاد الأوروبي (papadimitriou, et al., 2020, p. 2).

5. منهجية القياس وتحليل النتائج: لغرض تقدير العلاقة بين الديون السيادية والنمو الاقتصادي كمؤشر يعبر عن الناتج الداخلي الخام استخدمنا بيانات سنوية لسلاسل زمنية لمجموعة من المتغيرات الخاصة بالديون السيادية (الحساب الجاري الدين الحكومي، الموازنة العامة) بالاعتماد على إحصائيات مكتب اليوروستات للإحصائيات Euro Stat التابع للمفوضية الأوروبية وبيانات البنك الدولي BM، تم اختيار البيانات استنادا على الدراسات السابقة والإحصائيات المتاحة.

1.5. بناء النموذج والتعريف بمتغيرات الدراسة: انطلاقا من طبيعة الاقتصاد اليوناني والنظرية الاقتصادية، فإننا نقترح لتفسير أثر الديون السيادية على النمو الاقتصادي في اليونان المتغيرات الاقتصادية التالية:
الحساب الجاري CA، الناتج الداخلي الخام GDP، الدين الحكومي GD، معدل المشاركة في القوى العاملة TLF، وتم الاعتماد على قواعد البيانات لكل من البنك الدولي وقاعدة البيانات اليوروستات للفترة الممتدة من سنة 1990 إلى غاية سنة 2020.

2.5. اختبار استقرارية المتغيرات: لفحص خصائص السلاسل الزمنية نقوم بإجراء اختبار جذر الوحدة وسنعمد في دراستنا هذه على اختبار ديكي فولر الموسع (ADF) وذلك لتحديد درجة استقرار النموذج، نتائج هذا الاختبار

جاءت ملخصة في الجدول رقم (01) التالي:

الجدول رقم (1): اختبار ديكي قولر الموسع

المستوى				
TLF	GD	CA	GD	المتغيرات
-1.5068	0.2309	-1.5283	-1.6339	t-Statistic
0.5165	0.9701	0.5059	0.4534	* Prob
-1.2592	-1.3966	-1.5127	-2.2274	t-Statistic
0.8788	0.8413	0.8025	0.4583	Prob *
0.2103	2.5783	-0.7529	-1.7413	t-Statistic
0.7404	0.9966	0.38	0.0774	Prob*
الفرق الأول				
TLF	GD	CA	GD	المتغيرات
-6.2900	-4.7227	-4.2002	-4.1923	t-Statistic
0.0000*	*0.0007	*0.0028	* 0.0028	Prob *
-5.9321	-4.7276	-4.1155	-4.1537	t-Statistic
0.0004*	0.0038*	0.0156	0.0143	Prob*
- 6.2927	-3.8998	-4.2805	-4.2507	t-Statistic
0.0000*	0.0003*	* 0.0001	* 0.0001	Prob *

* تدل على رفض فرضية العدم بمستوى معنوية 5%

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews

من خلال الجدول تبين أن كل المتغيرات كانت مستقرة عند مستوى معنوية 5% بالنسبة لنفس المتغيرات مما يعني أن كل المتغيرات محل الدراسة جاءت مستقرة بعد أخذ الفرق الأول.

3.5. تقدير نموذج ARDL: (pesaran, 2015, pp. 120-128) في ظل نتائج اختبار استقرارية المتغيرات محل الدراسة والتي جاءت كلها متكاملة من الدرجة الأولى، وبغية اختبار إمكانية وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغيرات الدراسة، نقوم بتطبيق منهج الانحدار الذاتي الموزع بفترات تأخير المقترح من طرف Pesaran et al سنة 2001، والذي يتميز ب:

- عدم وجود شرط التكامل من نفس درجة بين المتغيرات، أي يمكن أن تكون المتغيرات متكاملة من الدرجة صفر (0) أو متكاملة من الدرجة الأولى (1) أو مزيج بين الاثنين.
 - أن نماذج (ARDL) تساعدنا على حساب مقدرات الأجل الطويل و الأجل القصير بالاعتماد على معادلة واحدة على عكس النماذج الديناميكية الأخرى التي تتطلب استخدام مجموعة من المعادلات.
 - لا تشترط عدد كبير من المشاهدات حيث يمكن الاكتفاء بـ 30 إلى 80 مشاهدة.
 - أن اختلاف درجة الإبطاء من متغير إلى آخر تمكننا من تجنب مشكلة الارتباط الخطي المتعدد بينها.
- كل هذه الخصائص جعلت نماذج (ARDL) من أفضل النماذج الديناميكية.
- وعليه يمكننا صياغة نموذج (ARDL) الذي يعالج بعض مؤشرات الديون السيادية في اليونان كما يلي:

$$\Delta GDP_t = C + \beta_1 GDP_{t-1} + \beta_2 CA_{t-1} + \beta_3 GD_{t-1} + \beta_4 TLF_{t-1} + \sum_{i=1}^p \alpha_1 GDP_{t-i} + \sum_{i=1}^{q1} \alpha_2 CD_{t-i} + \sum_{i=1}^{q2} \alpha_3 GD_{t-i} + \sum_{i=1}^{q3} \alpha_4 TLF_{t-i} + \mu_t$$

ويسمى هذا النموذج ARDL(p,q1,q2,q3) حيث يعبر كل من :

P, q1, q2, q3 عن درجة الإبطاء للمتغير التابع وكل من المتغيرات المفسرة على التوالي :

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ معلمات العلاقات طويلة الأجل $\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3, \alpha_4$ عن معلمات العلاقات القصيرة الأجل؛

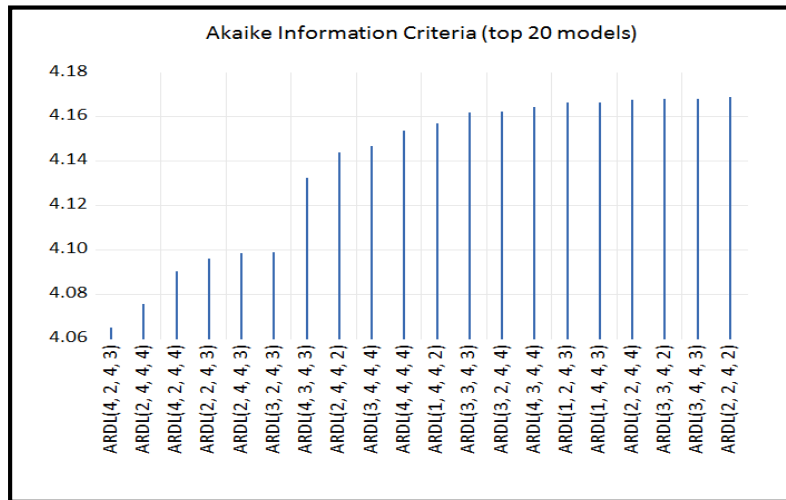
C الحد الثابت ، μ_t حد الخطأ العشوائي .

4. تحديد فترة الإبطاء المثلى: لتحديد درجة الإبطاء بالنسبة لكل متغير على حدة (P,q1,q2,q3)

يقوم برنامج Eviews 10 وبطريقة أوتوماتيكية باختيار نموذج من بين 20 نموذج مرشح تكون فيه

قيم Schwarz و Akaike أقل ما يمكن، والشكل التالي يوضح ذلك:

الشكل رقم (03): تحديد فترة الإبطاء المثلى



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews10

من الشكل أعلاه نلاحظ أن أفضل درجة إبطاء بالنسبة لمتغيرات (GD, TLF, CA, GDB) هي على التوالي (4،

2، 4، 3)، وبالتالي النموذج المرشح سوف يكون ARDL(4.4.3.4).

2.5. اختبار علاقة التكامل المشترك: نلاحظ كما هو مبين في الجدول رقم (02) أن قيمة الإحصائية F

المحسوبة والتي تساوي 5.33 أكبر من الحدود العليا عند مستويات المعنوية 1%، 2.5%، 5% و 10% على التوالي، مما

يعني وجود علاقة توازنية طويلة الأجل (علاقة تكامل مشترك) بين المتغيرات محل الدراسة.

الجدول رقم (02): اختبار الحدود Bound Test

F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
F-statistic	5.332838	10%	2.37	3.2
k	3	5%	2.79	3.67
		2.5%	3.15	4.08
		1%	3.65	4.66

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews10

5.5. نموذج الأجل الطويل والأجل القصير باستخدام نموذج ARDL :

أكدت النتائج السابقة وجود تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة، لذلك يستلزم تقدير العلاقة التوازنية طويلة وقصير المدى بواسطة نموذج ARDL .

5.6. التقدير في الأجل القصير ومعلمة تصحيح الخطأ:

الجدول رقم (03): التقدير في الأجل القصير

ECM Regression Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(GDB(-1))	0.098627	0.133245	0.740196	0.4762
D(GDB(-2))	-0.230801	0.125525	-1.838686	0.0958
D(GDB(-3))	-0.207217	0.130346	-1.589750	0.1430
D(CA)	0.558286	0.171430	3.256639	0.0086
D(CA(-1))	-0.731660	0.255905	-2.859112	0.0170
D(GD)	-0.129347	0.039240	-3.296317	0.0081
D(GD(-1))	-0.235031	0.047755	-4.921577	0.0006
D(GD(-2))	-0.254162	0.051302	-4.954273	0.0006
D(GD(-3))	-0.141988	0.060020	-2.365676	0.0396
D(TLF)	0.270053	0.375460	0.719258	0.4884
D(TLF(-1))	-2.262831	0.578951	-3.908504	0.0029
D(TLF(-2))	-1.105064	0.559352	-1.975616	0.0764
CoIntEq(-1)*	-1.603246	0.262405	-6.109817	0.0001
R-squared	0.906720	Mean dependent var	-0.274074	
Adjusted R-squared	0.826765	S.D. dependent var	3.283009	
S.E. of regression	1.366437	Akaike info criterion	3.768474	
Sum squared resid	26.14010	Schwarz criterion	4.392395	
Log likelihood	-37.87440	Hannan-Quinn criter.	3.953998	
Durbin-Watson stat	2.436732			

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews10

بالنظر إلى الجدول رقم (03) والذي يعبر عن نموذج تصحيح الخطأ والمرونات بين متغيرات النموذج نجد أن: بالنسبة للحساب الجاري ففي بداية الفترة (t-0) نلاحظ أن هناك أثر ايجابي على الناتج الداخلي الخام (النمو الاقتصادي) في الأجل القصير وذو معنوية إحصائية مقبولة 0.0086 ، حيث أن زيادة متغير الحساب الجاري بمقدار 1% يؤدي إلى زيادة الناتج الداخلي الخام بمقدار 0.5582% وهذا ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية، لكن يتغير أثر الحساب الجاري المبطل لفترة واحدة أي (t-1) ويصبح أثر سلبى على الناتج الداخلي الخام حيث أن خفض

متغير الحساب الجاري بمقدار 1% يؤدي إلى زيادة الناتج الداخلي الخام بمقدار 0.7316% وهذا لا يتوافق مع النظرية الاقتصادية .

بالنسبة للدين الحكومي: ففي بداية الفترة (t-0) نلاحظ أن هناك أثر سلبى على الناتج الداخلي الخام في الأجل القصير، حيث أن خفض متغير الدين الحكومي بمقدار 1% يؤدي إلى زيادة الناتج الداخلي الخام بمقدار 0.1293 وهذا ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية التي تنص على وجود علاقة عكسية مع الدين والنمو الاقتصادي . يبقى الأثر سلبى للدين الحكومي في الفترة (t-1) على الناتج الداخلي الخام بمعنوية إحصائية 0.0006 حيث أن خفض الدين الحكومي بمقدار 1% يؤدي إلى زيادة الناتج الداخلي الخام بمقدار 0.2350% ، نفس الشيء بالنسبة للفترة (t-2) هناك أثر سلبى لمتغير الدين الحكومي على الناتج الداخلي الخام بمعنوية إحصائية 0.0006 بحيث أن خفض الدين الحكومي بمقدار 1% يؤدي ذلك إلى زيادة الناتج الداخلي الخام بمقدار 0.25% ، أما الدين الحكومي المبطل للفترة (t-3) يبقى نفس الأثر السلبى لمتغير الدين الحكومي في الأجل القصير على الناتج المحلي الإجمالي بمعنوية إحصائية 0.03 أن خفض متغير الدين الحكومي بمقدار 1% يؤدي إلى زيادة الناتج الداخلي الخام بمقدار 0.14% ومنه فإن أثر الدين الحكومي على الناتج المحلي في الأجل القصير لثلاث فترات مبطأة موافقة للنظرية الاقتصادية والتي مفادها أنه كلما انخفض الدين الحكومي أدى ذلك إلى زيادة الناتج الداخلي الخام (النمو الاقتصادي).

بالنسبة معدل المشاركة في القوى العاملة: في بداية الفترة (t-0) نلاحظ أن هناك أثر ايجابي على الناتج المحلي الإجمالي في الأجل القصير وذو معنوية إحصائية 0.48 حيث أن زيادة متغير معدل المشاركة في القوى العاملة بمقدار 1% يؤدي إلى زيادة الناتج الداخلي الخام بمقدار 2.26%، وهذا ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية، لكن في الفترة (t-1) يصبح أثر متغير معدل المشاركة في القوى العاملة سلبى على الناتج المحلي الإجمالي بمعنوية 0.0029 حيث أن خفض متغير معدل المشاركة في القوى العاملة بمقدار 1% يؤدي إلى زيادة الناتج المحلي الداخلي الخام بمقدار 2.26% ويستمر الأثر السلبى في الفترة (t-2) بمعنوية إحصائية 0.07، فخفض معدل المشاركة في القوى العاملة بمقدار 1% يؤدي إلى زيادة الناتج الداخلي الخام.

كما أظهرت نتائج نموذج تصحيح الخطأ معنوية حد تصحيح الخطأ للنموذج عند مستوى معنوية 5% وبالإشارة السالبة، وهذا ما يؤكد على دقة العلاقة التوازنية طويلة الأجل وأن آلية تصحيح الخطأ موجودة بالنموذج، وتقريب معلمة تصحيح الخطأ سرعة العودة إلى وضع التوازن في الأجل الطويل، وتشير قيمة معلمة الخطأ -1.60 في النموذج أن الناتج الداخلي الخام (النمو الاقتصادي يعتدل نحو قيمته التوازنية في كل فترة بنسبة 160% من اختلال التوازن المتبقي أي أنه عندما ينحرف الناتج الداخلي الخام خلال الفترة (t-1) عن قيمته التوازنية في المدى الطويل فإنه يتم تصحيح ما يعادل 160% من هذا الانحراف في الفترة (t).

7.5. التقدير في الأجل الطويل: بعد أن تأكدنا من وجود علاقة توازنية طويلة الأجل سابقا باختبار الحدود، من الجدول أدناه نلاحظ أن هناك استجابة طويل الأجل معنوية بين المتغيرات المفسرة (الحساب الجاري، الدين الحكومي، معدل المشاركة في القوى العاملة) والناتج الداخلي الخام عند مستوى معنوية 5% يمكن التعبير عن معادلة تقدير الأجل الطويل والمستخرجة من الجدول كما يلي:

$$GDB = 0.8063.CA - 0.0911.GD + 1.3687.TLF - 51.9093$$

نلاحظ من المعادلة المقدر أن متغير الحساب الجاري قد أثر بشكل ايجابي على الناتج الداخلي الخام في الأجل الطويل وبشكل معنوي إحصائيا (0.007) عند 5% حيث أن ارتفاع الحساب الجاري بحوالي 1% يؤدي إلى زيادة في الناتج الداخلي الخام بمقدار 0.80% وهذا ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية، بالنسبة إلى متغير معدل المشاركة في القوى العاملة فآثره كان ايجابيا وذو معنوية إحصائية (0.01) عند 5% حيث أن ارتفاع معدل المشاركة في القوى العاملة بحوالي 1% يؤدي إلى زيادة الناتج الداخلي الخام بمقدار 1.3687%. أما متغير الدين الحكومي فتأثيره كان سلبيا وغير معنوي إحصائيا (0.0005) عند 5% أي أن الدين الحكومي في الأجل الطويل لا يؤثر تماما على الناتج الداخلي الخام في اليونان خلال فترة الدراسة (1990-2020)، والجدول الآتي يوضح ذلك:

الجدول رقم (04): التقدير في الأجل الطويل

Levels Equation Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CA	0.806312	0.239542	3.366055	0.0072
GD	-0.091122	0.018119	-5.029003	0.0005
TLF	1.368711	0.493051	2.776002	0.0196
C	-51.90931	22.46865	-2.310300	0.0435

C = GDB - (0.8063*CA - 0.0911*GD + 1.3687*TLF - 51.9093)

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 10

8.5. الاختبارات التشخيصية لنموذج التقدير: للتأكد من صحة النموذج المقدر وخلوه من المشاكل القياسية التقليدية تجري الاختبارات التشخيصية الموضحة في الجداول التالية:

الجدول رقم (05): اختبار مضاعف لاغرانج للارتباط التسلسلي بين البواقي (اختبار LM)

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test			
F-statistic	4.419224	Prob. F(2,8)	0.0510
Obs*R-squared	14.17221	Prob. Chi-Square(2)	0.0008

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 10

من الجدول أعلاه نلاحظ عدم وجود مشكلة الارتباط التسلسلي بين البواقي حيث أظهرت النتائج عدم معنوية

إحصائية F المحسوبة والتي بلغت (4.419224) عند مستوى احتمال (0.0510) وهي أكبر من 5% .

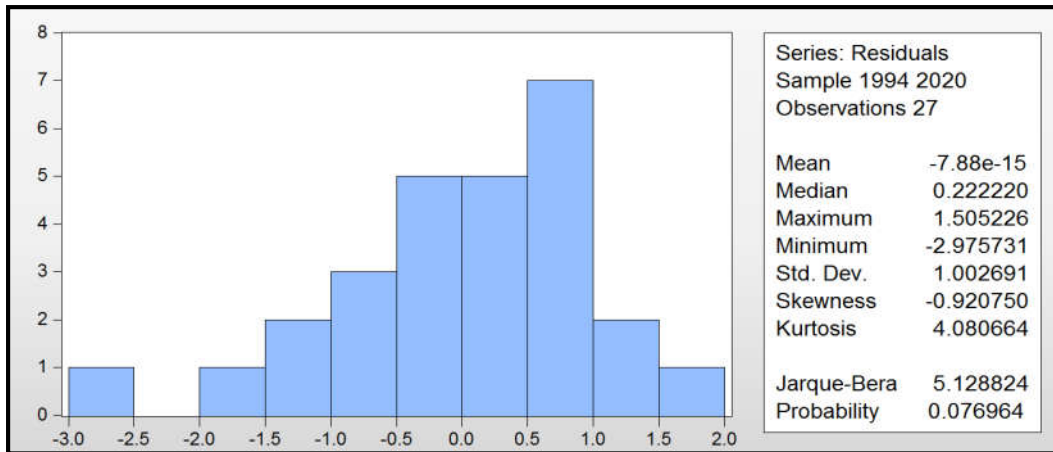
الجدول رقم (06): الانحدار الذاتي المشروط بعدم ثبات التباين

Heteroskedasticity Test: ARCH			
F-statistic	0.273250	Prob. F(1,24)	0.6060
Obs*R-squared	0.292688	Prob. Chi-Square(1)	0.5885

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 10

من الجدول أعلاه يظهر اختبار ARCH عدم معنوية إحصائية F المحسوبة والتي بلغت (0.273250) عند مستوى احتمال (0.6060) عند مستوى احتمال وهذا يعني قبول فرضية عدم القائلة بعدم ثبات التباين في النموذج المقدر.

الشكل رقم (04): اختبار التوزيع الطبيعي للأخطاء العشوائية



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 10

نلاحظ الاحتمال المقابل لاختبار Jarque-Bera يساوي (0.07) أكبر من 5% وعليه نستنتج أن الأخطاء

العشوائية في النموذج المقدر تتبع توزيعاً طبيعياً.

9.5. اختبار استقرار المعامل المقدرة

بعد تقدير صيغة تصحيح الخطأ للنموذج يستلزم اختبار الاستقرار الهيكلية لمعاملات الأجلين القصير

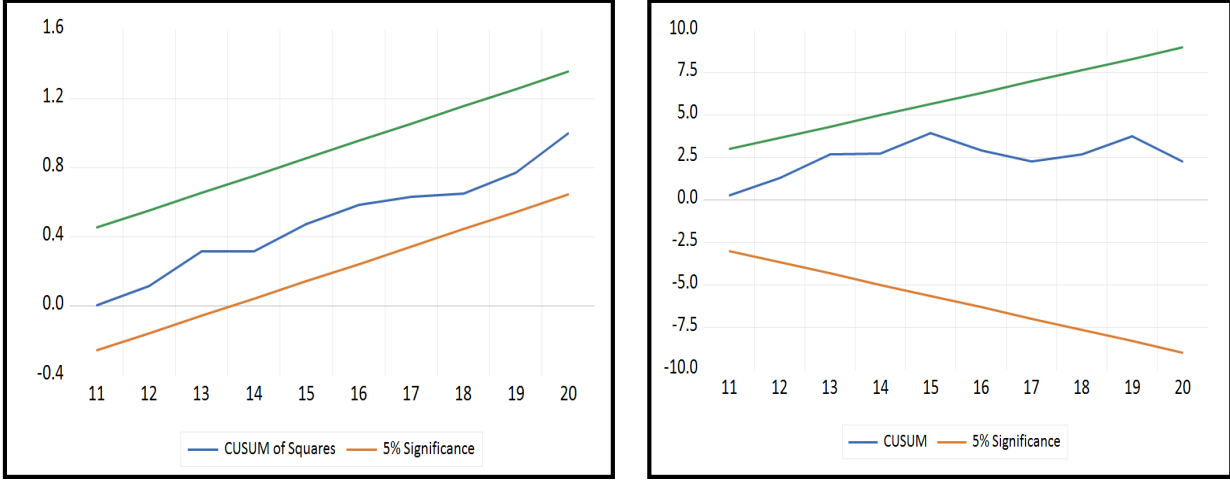
والطويل للنموذج للتأكد من خلو البيانات المستخدمة من وجود تغيرات هيكلية فيها. وقد جاءت النتيجة كما يلي:

نلاحظ من الشكل رقم (02) أن القيم الخاصة بالاختبارين (Cusum Test) و (Cusum of Squares Test) تقع

بين الخططين المتوازيين داخل حدود المنطقة الحرجة، أي بين حدود الثقة عند مستوى معنوية 5% وعليه يمكن

القول بأن متغيرات الدراسة ثابتة عبر الزمن (مستقرة)، وبالتالي لا توجد لدينا أكثر من معادلة لنموذج الدراسة، أي

هناك استقرار في النموذج بين نتائج الأجلين القصير والطويل.
الشكل رقم (05): اختبار الاستقرار الهيكلية



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 10

5. الخاتمة:

كان الهدف من هذه الدراسة معرفة أثر بعض مؤشرات الديون السيادية (الدين الحكومي، الحساب الجاري، معدل المشاركة في القوى العاملة) على الناتج الداخلي الخام في اليونان للفترة الممتدة (1990-2020) وبالاعتماد على منهج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية المتباطئة ARDL تم تقدير النموذج، وذلك بالاعتماد على سلاسل زمنية سنوية لمتغيرات (الدين الحكومي، الحساب الجاري، معدل المشاركة في القوى العاملة) كمتغيرات مستقلة والناتج الداخلي الخام كمتغير تابع. وتم التوصل إلى النتائج التالية:

- توصلنا إلى أن معامل تصحيح الخطأ ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية 5% مما يعني وجود علاقة طويلة الأجل بين متغيرات الدراسة.
- توجد علاقة سالبة بين متغير الدين الحكومي والناتج الداخلي الخام في الأجلين القصير و الطويل وهذا ما يؤكد صحة الفرضية الأولى . و بالتالي كلما كانت نسبة ديون اليونان منخفضة كلما ساهم ذلك في نمو الناتج الداخلي الخام وتحقيق الانتعاش الاقتصادي في مختلف القطاعات الاقتصادية.
- توجد علاقة عكسية بين معدل المشاركة في القوى العاملة والناتج الداخلي الخام في الأجل القصير وهذا ما يثبت صحة الجزء الأول من الفرضية الثانية، بينما في الأجل الطويل فهناك علاقة موجبة (طردية) حيث أن ارتفاع معدل المشاركة في القوى العاملة بوحدة يؤدي الى ارتفاع الناتج الداخلي الخام بمقدار 0.019 وحدة بما يتوافق مع النظرية الاقتصادية.

- يوجد أثر ايجابي لمتغير الحساب الجاري على الناتج الداخلي الخام في الأجلين القصير والطويل مما يثبت عدم صحة الفرضية الثالثة.

ومما سبق يمكن تقديم التوصيات التالية:

- ارتفاع النمو الاقتصادي يكون ايجابي من خلال المساهمة في رفع معدل المشاركة في القوى العاملة في ظل تبني سياسيات هادفة إلى تخفيض الدين الحكومي في اليونان ينعكس ذلك على تحقيق الإنعاش الاقتصادي .

- عقلنة الإنفاق الحكومي في اليونان وذلك بإيجاد مصادر جديدة للدخل الوطني عوض اللجوء إلى الاستدانة الخارجية تعمل على خلق القيمة المضافة في مختلف القطاعات الاقتصادية.

- رفع الإنتاجية وذلك بتشجيع تنافسية المنتجات الوطنية لتكون أكثر جاذبية للأجانب مما يسهم في خلف فوائض مالية تنعكس في تحسين الحساب الجاري وميزان المدفوعات.

6. قائمة المراجع:

1. ABBAS, A., ALEX, P., & KENNETH, R. (2020). *Sovereign debt a guide for Economists and Practitioners* (Vol. first edition). United Kingdom: OXFORD university press.
2. Brkić, M. (2016). Greek Sovereign Debt Crisis: Causes, Fiscal Adjustment Programs and Lessons for Croatia. *Croatian Economic Survey* , 76.
3. Economides, G., & Dimitris, P. (2021). Austerity, Assistance and Institutions lessons from the Greek Sovereign Debt Crisis. *Open Economies Review* , 436-437.
4. Haan, L. d., & Robert, V. (2021). Sovereign debt rating and the country composition of cross-border holdings of euro area sovereign debt. *Journal of International Money and Finance* , 2.
5. Panagiotou, S., & Backinezos, C. (2020). The current account adjustment in Greece during the crisis: Cyclical or Structural? *Economic Bulletin* , 76.
6. papadimitriou, d. b., pierros, c., rodousakis, n., zeza, g., papadimitriou, d. b., pierros, c., et al. (2020). WHAT'S AHEAD FOR THE GREEK. *Levy Economics Institute of Bard College* , 2.
7. Pegkas, P. (2018). The Effect of Government Debt and Other Determinants on Economic Growth: The Greek Experience. *Economies* , 2.
8. pesaran, h. (2015). *Time series and Panel data econometrics* (Vol. First Edition). United Kingdom.
9. REPUBLIC, H. (2018). *Greek : A Growth Strategy for the future*. greek.
10. Stournaras, Y. (2019). *Greek economy - current developments*. Athens: BIS central bankers' speeches.

11. المصطفى بنتور، (2018). حدود الدين العام القابل للاستمرار والنمو الاقتصادي بين النظرية والواقع اسقاطات على الدول العربية. الامارات العربية المتحدة: صندوق النقد العربي.
12. أنفال عائشة ديناوي، و فطيمة الزهراء زرواط. (2022). أثر النمو الديمغرافي على النمو الاقتصادي في الجزائر " دراسة قياسية للفترة (1970-2019)، مجلة الاستراتيجية والتنمية ، 12(01)، جامعة مستغانم، 15.
13. رشيدة زاوية، و عبد الحميد بوخاري. (2020). دور سعر الصرف في التأثير على معدل النمو الاقتصادي في الجزائر. مجلة معهد العلوم الاقتصادية، 23(01)، جامعة غرداية، 93.
14. سهام مسغوني، و رابح بلعباس. (2020). أثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي في ظل تقلبات أسعار النفط - دراسة قياسية لبعض من الدول العربية - مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، 20(02)، جامعة المسيلة، 265.
15. محمد الأحمد، و فراس سبور. (2017). أثر أزمة الديون السيادية على منطقة "اليورو". مجلة تشرين للبحوث والدراسات العلمية ، 39(01) سوريا، 287.
16. محمد بوطلاعة، و رميسة كلاش. (2020). أثر معدل النمو الاقتصادي على معدل الفقر في الجزائر خلا الفترة 1970-2017. مجلة مينا للدراسات الاقتصادية، 03(06)، المركز الجامعي عبد الحفيظ بالصوف-ميلة-، 113.
17. قايد، مريم، (2016/2017). أزمة الديون السيادية وأثرها على أسواق رأس المال العربية (أطروحة دكتوراه). قسم العلوم الاقتصادية، كلية الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير، قسنطينة، جامعة قسنطينة 2- عبد الحميد مهري، 236.

7. الملحق:

الملحق رقم (01): بيانات الدراسة

years	GDB	TLF	CA	GD
1990	0,00	49,93	-3,6	73,3
1991	3,10	48,25	-1,4	74,8
1992	0,60	48,61	-1,8	80,1
1993	-1,60	48,69	-0,6	100,5
1994	1,90	49,08	-0,1	98,5
1995	2,00	49,20	-2	99
1996	2,80	49,66	-3,1	101,3
1997	4,40	48,85	-3,3	99,5
1998	3,80	52,06	-4,2	97,4
1999	3,00	52,36	-5,1	98,9
2000	3,90	52,29	-7,5	104,9
2001	4,10	51,54	-6,9	107,1
2002	3,90	51,80	-6,2	101,5
2003	5,70	52,24	-6,3	104,9
2004	5,00	52,99	-5,6	102,9
2005	0,50	52,90	-7,3	107,4
2006	5,60	53,08	-10,8	103,1
2007	3,20	52,93	-13,9	102,6
2008	-0,30	52,98	-14,4	109,4
2009	-4,30	53,45	-10,8	126,7
2010	-5,40	53,50	-10,1	147,5
2011	-10,10	52,66	-10,1	175,2
2012	-7,00	52,33	-2,5	161,9
2013	-2,50	52,03	-2	178,4
2014	0,40	51,83	-1,5	180,2
2015	-0,10	51,99	-0,8	177
2016	-0,40	52,15	-1,6	180,8
2017	1,00	52,08	-1,8	179,2
2018	1,60	51,89	-2,9	180,5
2019	1,80	51,96	-1,5	186,2
2020	-9,00	51,00	-6,5	205,6

المصدر: بالاعتماد على بيانات اليورو ستات والبنك الدولي