

بسم الله الرحمن الرحيم

الجامعة الاردنية

١٠٧٢٦٦

الدين العام الداخلي ودوره
في الإقتصاد الأردني



إعداد الطالبة

جميلة مهطفى العمري

١٧٥٨
٤٧

إشراف

الدكتور محمد عديناات

قدمت هذه الرسالة إستكمالاً لمتطلبات درجة الماجستير في
الإقتصاد لكلية الدراسات العليا في الجامعة الاردنية

سنة

١٤١١هـ / ١٩٩٠م

University Of Jordan

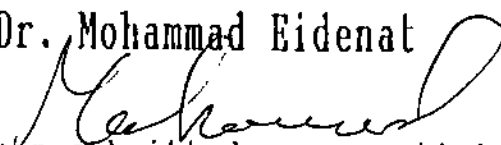
Internal Public Debt and It's
Role In Jordanian Economy

Prepared By

Jamileh Mostafa Al-Omari

Supervisor

Dr. Mohammad Eidenat


This thesis has been submitted as a partial fulfillment
of the requirement for degree of Master of Science in
Economics, Faculty of Graduate Studies

University of Jordan

1990

Abstract :

The topic of public debt has received increased attention lately both at the official and academic levels , and has as such been examined in a number of articles and papers as well as addressed in a number of recently held debates and seminars . However the main interest in Jordan in this topic has been in the external part of public debt while only little attention was given to internal public debt which the government has increasingly resorted in recent years as a means of financing current and capital budget expenditure in effort to increase reliance on domestic financing in lieu of foreign financing .

Therefore , this thesis addressed internal public debt and has the main objectives of measuring it's growth and it's financing role, as well as examining it's impact and burden within the context of the Jordanian economy . The main results and conclusions are briefly as follows :-

- 1- Internal public debt consists of Treasury Bills , Government Bonds and advances extended to the government from the Central Bank . This debt has been growing at accelerated rates in the last two decades. The average annual rate of growth of outstanding balances of treasury bills, government bonds , and advances amounted to 14.6% , 20.2% , 25.9%

respectively . The overall public debt has therefore grown during the last two decades by 20.5% per annums which has exceeded the growth rate of nominal Gross Domestic Product by 5.9% .

- 2- Internal public debt affects the budget in two ways , on one hand it provides the budget with a means of financing deficit , on the other hand internal public debt service contributes to the intensity of the budget deficit problem , on average the internal public debt has financed 38.9% of the budget deficit during the period (1969 - 1988) . Nevertheless, the role of internal public debt in financing development plans was of limited significance .
- 3- Estimation of functional relationships has shown that the main determinant of internal public borrowing is issues in the previous period , and the other determinant has been budget deficit . This result confirms that internal borrowing is utilized mainly to service up the outstanding balances .
- 4- Internal public debt service due for repayment has used up to one-third of current public revenues during the period under study which reflects a high burden ,

particularly as such service has been growing at faster rates than current public revenues .

- 5- The impact of internal public debt on the money supply has been expansionary during the periods (1969 - 1972) and the 1980's decade . The underling reason for this impact has been the result of resorting to deficit financing policy . Therefore, the expansion in internal public debt has contributed to higher prices. However in real terms internal public debt has had no significant effect on Gross Domestic Product .

إهداء
إلى والدي

شكر وتقدير

الحمد لله رب العالمين والعلاء والملازم على سيد المرسلين، يسعدني أن أتوجه بخالص شكري وعظيم إمتناني لأعضاء هيئة التدريس في الجامعة الأردنية، وأخص بالذكر الدكتور محمد عديناات حيث كان لسديد نمحه وإرشاداته القيمة الأثر البين على هذه الدراسة .

ويطيب لي أن أزجي عميق شكري لكافة موظفي دائرة الأبحاث والدراسات في البنك المركزي، وأخص بالذكر الدكتور اديب حداد المدير التنفيذي للدائرة لدعمه وتشجيعه لهذا البحث، والدكتور احمد مصطفى المستشار الاقتصادي في الدائرة على ما قدمه من حسن الاستشارة، وإلى الزملاء في قسم الإحصاء والنشر وقسم المالية العامة وقسم المكتبة .

ولا يفوتني أن أتوجه بالشكر إلى السيد صالح النصور رئيس الدائرة المصرفية في البنك المركزي حيث كان لمساعدته عظيم الفائدة في توجيه الدراسة الوجهة الصحيحة، وإلى الزملاء العاملين في دائرة الدين العام في البنك المركزي على حسن تعاونهم .

جميلة مصطفى العمري

محتويات الدراسة

ب-

المفحمة

الموضوع

١	شكر وتقدير.....
ب	محتويات الدراسة.....
و	قائمة الجداول.....
ح	قائمة الرسوم البيانية والتوضيحية.....
ط	قائمة الملاحق.....
٢	المقدمة.....

الفصل الأول

القروض العامة الداخلية في النظرية الاقتصادية

٧	مقدمة.....	- ✓
٧	القروض العامة في الفكر المالي التقليدي.....	- ✓
٩	القروض العامة في الفكر المالي الحديث.....	-
١٠	العوامل المحددة للاقتراض العام الداخلي.....	⊖
١٣	إصدار القروض العامة الداخلية.....	⊖
١٦	شروط إصدار القروض العامة.....	✓
١٨	انقضاء الدين العام.....	-
٢١	الإشارة الاقتصادية لعملية الاقتراض العام.....	⊖

الفصل الثاني

أشكال الدين العام الداخلي والاحكام التشريعية المنظمة له في الاقتصاد الاردني

٢٦	مقدمة.....	-
	المبحث الاول: أشكال الدين العام الداخلي.....	-
٢٧	في الاقتصاد الاردني.....	
٢٧	اذونات الخزينة.....	-

<u>الموضوع</u>	<u>المفحة</u>
- السندات الحكومية	٣١
- سندات التعمير	٣١
- سندات التنمية	٣٢
- سندات الخزينة	٣٧
- سندات المؤسسات العامة	٤٠
- الاقتراض من الجهاز المصرفي والمؤسسات العامة	٤٣
- المبحث الثاني: الاحكام التشريعية المنظمة للدين العام الداخلي وإدارته في الاقتصاد الاردني ..	٤٨
- قانون الدين العام الداخلي في الاقتصاد الاردني وما طرأ عليه من تعديلات	٤٩
- مدى الإلتزام بقانون الدين العام الداخلي	٥٢
- إدارة الدين العام الداخلي	٥٧
- خلاصة الفصل الثاني	٥٩
الفصل الثالث دور الدين العام الداخلي في الإقتصاد الأردني للفترة (٦٩-١٩٨٨)	
- مقدمة	٦٢
- المبحث الاول: الدين العام الداخلي في الاقتصاد الاردني: نموه ومحدداته	
- نمو المديونية العامة الداخلية للفترة (٦٩ - ١٩٨٨)	٦٣
- محددات الاقتراض العام الداخلي	٧٥
- المبحث الثاني: الدور التمويلي للدين العام الداخلي في الاقتصاد الاردني	٨٣

	- دور الدين العام الداخلي في تمويل عجز الموازنة	٨٣
	- هيكل الموازنة العامة في الاقتصاد الاردني	٨٣
	- دور الدين العام الداخلي في تمويل عجز الموازنة	٩٦
	- دور الدين العام الداخلي في تمويل خطط التنمية	١٠٥
	- المبحث الثالث: خدمة وعبء الدين العام الداخلي	١١٤
	- خدمة الدين العام الداخلي	١١٤
	- إمكانية تحمل الموازنة العامة لابعاء القروض العامة الداخلية	١١٥
	- العبء الحقيقي لخدمة الدين العام الداخلي	١١٧
	- خلاصة الفصل الثالث	١٢٣

الفصل الرابع أبرز الآثار الإقتصادية للدين العام الداخلي على الاقتصاد الأردني

	- مقدمة	١٢٨
	- اثر الدين العام الداخلي على عرض النقد	١٢٩
	- اثر الدين العام الداخلي على المستوى العام للأسعار	١٣٤
	- اثر الدين العام الداخلي على الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي	١٤٠
	- اثر الدين العام الداخلي على الإنفاق الخاص	١٤٢
	- خلاصة الفصل الرابع	١٤٦

الفصل الخامس

- النتائج والتوصيات ١٤٨
- الملاحق ١٥٦
- المراجع ١٦٩

قائمة الجداول

المفحمة	الجدول
٣٠	١ - حركة السداد لاذونات الخزينة
٣٢	٢ - حركة إصدارات سندات التعمير
٣٦	٣ - تطور إصدارات سندات التنمية
	٤ - الرصيد القائم لسندات التنمية خلال الفترة (٧٣ - ١٩٨٨)
٣٧	٥-١ تطور إصدارات سندات الخزينة
٣٨	٥-ب أسعار الفائدة على سندات الخزينة
٣٩	٦ - حركة السداد لسندات المؤسسات العامة
٤٢	٧ - تطور السلف في الإقتماد الأردني
٤٦	٨ - القيمة الاسمية للسندات المادرة والنسب القانونية لها
٥٥	٩ - إصدارات اذونات الخزينة والنسب القانونية لها
٥٦	١٠- تطور حجم الدين العام الداخلي للفترة (٦٩ - ١٩٨٨)
٧٤	١١-١ مكونات الإيرادات المحلية في الإقتماد الأردني
٩٠	١١-ب متوسط العبء الشريبي الى الدخل القومي في الإقتماد الأردني
٩١	١٢- أهم المؤشرات المالية في الإقتماد الأردني
١٠٣	١٣- مواجهة عجز الموازنة العامة من خلال الدين العام الداخلي
١٠٤	١٤-١ حجم تمويل خطط التنمية بواسطة الاقتراض العام الداخلي وفقاً لأرقام هذه الخطط
١١٠	

- ١٤-ب دور الدين العام الداخلي في تمويل
 خطط التنمية (سيناريو (١)) ١١١
- ١٤-ج نسبة الدين العام الداخلي الى اجمالي
 التكوين الراسمالي للخطط ١١٢
- ١٤-د دور الدين العام الداخلي في تمويل
 خطط التنمية (سيناريو (٢)) ١١٣
- ١٥-١ خدمة وعبء الاقتراض العام الداخلي ١٢١
- ١٥-ب العبء الحقيقي للدين العام الداخلي ١٢٢
- ١٦- متوسط نسبة التغير في الدين العام
 الداخلي الى التغير في عرض النقد (١ع) ١٣٢
- ١٧- تطور المستوى العام للأسعار في الاقتصاد الأردني ١٣٩
- ١٨- المرونة الدخليه للدين العام الداخلي ١٤١
- ١٩-١ مقارنة أسعار الفائدة على كل من
 الاقتراض العام الداخلي والسلف والقروض
 التي تمنحها البنوك التجارية للمقيمين ١٤٤
- ١٩-ب نسبة الاحتياطيات الفعلية إلى الإلزامية
 للبنوك التجارية ١٤٥

قائمة الرسوم البيانية والتوضيحية

<u>الشكل</u>	<u>المصفحة</u>
١ - تطور الموارد المالية للحكومة	٧١
٢ - تطور الرصيد القائم التراكمي من الدين العام الداخلي.....	٧٢
٣ - تطور الرصيد القائم السنوي من الدين العام الداخلي	٧٣
٤ - هيكل الموازنة العامة	١٠١
٥ - تمويل المعجز في الموازنة العامة بواسطة الدين العام الداخلي.....	١٠٢

الملاحق

<u>المفحمة</u>	<u>الملحق</u>
١٥٧	- تطور عرض النقد في الإقتصاد الاردني للفترة (٦٩ - ١٩٨٨).....
١٦٧	- تطور الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي.....

مقدمة :-

مع بداية القرن العشرين، وخاصة بعد الحرب العالمية الاولى، اخذت مساويء المذهب الإقتصادي الحر تطفسو على السطح. فقد اثبت الواقع تفارب مصلحة الفرد الخاصة مع المصلحة العامة للمجتمع. هذا بالإضافة الى ظهور مشاكل إقتصادية واجتماعية كبيرة لم يستطع النظام الحر من ايجاد الحلول المناسبة لها، الامر الذي استدعى تدخل الدولة لايجاد مثل هذه الحلول. فقد اخذت الإحتكارات الكبيرة بالظهور وتفشيت البطالة وازداد توزيع الدخل سوءاً بين الافراد، كما واحجم القطاع الخاص عن تأمين الكثير من احتياجات ومتطلبات المجتمع. كل هذه التطورات خلقت مبرراً قويا لخروج الدولة عن دورها التقليدي المحدود لتمارس دوراً اكثر فعالية في التاثير على النشاط الإقتصادي. وبذلك فقد أصبح على الدولة اتخاذ التدابير اللازمة لمواجهة البطالة وسوء توزيع الدخل اضافة إلى قيامها بإنشاء المشاريع الانتاجية الضرورية لنمو الاقتماد القومي، وقد استدعى هذا الوضع للدولة ضرورة البحث عن وسائل تمويلية مناسبة لتمويل نفقاتها.

وفي الدول النامية بشكل خاص يأخذ الدور الملقى على عاتق الدولة طابعاً تنموياً هاماً يهدف الى النهوض بالمستوى الإقتصادي والاجتماعي لهذه الدول فكثير من الإقتصادات النامية ما زالت بحاجة الى توفير البنية التحتية وغيرها من الخدمات الاساسية الاخرى مثل التعليم والصحة، الامر يستدعى قيام الدولة بتوفير مثل هذه الاحتياجات. إلا ان قدرة البلاد النامية على الارتفاع بمعدلات النمو فيها يتوقف بمورة اساسية على ما يتاح لها من موارد مالية لازمة لتمويل إستثماراتها، في ضوء انخفاض معدلات الادخار ومستويات الدخل.

وعليه فإن نجاح عملية التنمية يتوقف إلى حد كبير على قدرة الاعتماد الوطني على تدبير الموارد الحقيقية لتنفيذ برامج الإستثمار التي تستهدفها خطط التنمية. وعادة ما تتحقق الإستثمارات الانمائية من مصدرين رئيسيين: مصادر محلية من مدخرات القطاع العائلي وقطاع الأعمال والضرائب والقروض المحلية ومصادر خارجية من قروض ومساعدات وإستثمارات أجنبية.

وتلجأ البلدان النامية إلى القروض العامة الداخلية لسد العجز في ميزانياتها وكذلك لتمويل مشاريع التنمية الإقتصادية. والاقتراف العام هو ما تحمل عليه الدولة من مبالغ نقدية عن طريق التعاقد مع الأفراد والهيئات تتعهد بموجبه بمداد هذه المبالغ بعد فترة معينة وبفائدة محددة.

وقد اشارت مسألة الدين العام الداخلي جدل العديد من الاقتصاديين بين معارض ومؤيد، فقد إستندت الفئة الأولى إلى ما يشكله هذا الدين من عبء حقيقي بشكل خاص إذا تم استخدامه لتمويل نفقات إستهلاكية، فهذا يؤدي إلى تبديد المدخرات الاختيارية لتمويل الاستهلاك الحكومي، اذ إلى ذلك اشار الاقتراف السلبية على الاقتصاد والمتمثلة باثر المزاحمة في الاقتصاد (Crowding Out Effect) والذي يعبر عن منافسة القطاع العام للقطاع الخاص على المدخرات القومية. وتستند الفئة الثانية إلى أن الإقتراض العام الداخلي يشكل مصدراً حقيقياً من مصادر الإيرادات العامة وبالتالي فإنه يسهم في تحقيق النمو الاقتصادي.

ومن الطرق المتبعة للحصول على هذه القروض هو أن تصدر الدولة سندات قرض حيث يقوم الأفراد وأصحاب الأعمال بشرائها. ومن

شم فإن هذه الإصدارات تمثل تحويل جزء من القوة الشرائية الموجودة تحت تصرف الأفراد للحكومة والتي تقوم بدورها بإستخدام هذه القوة الشرائية بما تريد القيام به من إنفاق إستثماري أو إستهلاكي. إلا أن هذا الاقتطاع يترتب عليه اشار إقتصادية متعددة تعتمد على المرحلة التي يمر بها القرض سواء مرحلة الإصدار أو مرحلة الإنفاق أو مرحلة الاستهلاك هذا من ناحية، وعلى المرحلة التي يمر بها الاقتصاد رواجاً أو كساداً من ناحية ثانية، وعلى الجهات المكتتبة في هذه الإصدارات من ناحية ثالثة.

وسيكون الإقتراض العام الداخلي ودوره في الإقتصاد الأردني مدار هذا البحث. إذ يهدف هذا البحث الى دراسة الدور الذي يسهم به الإقتراض العام الداخلي في الإقتصاد الأردني، والقاء الضوء على على ما تتركه إصدارات القروض العامة الداخلية من اشار على هذا الإقتصاد.

تتكون هذه الدراسة من خمسة فصول: تناول الفصل الاول القروض العامة الداخلية في النظرية الإقتصادية، وتناول الفصل الثاني مبحثين رئيسيين، المبحث الاول يتناول عرضاً لاشكال الدين العام الداخلي المختلفة في الاردن من حيث حجم الإصدارات وحجم المداود وفئات الإكتتاب وآجال المداود واسعار الفائدة والحوافز والمكافآت. اما المبحث الثاني فيشمل عرضاً لاحكام التشريعية المنظمة للدين العام الداخلي وادارة هذا الدين.

وبالنسبة للفصل الثالث فيتناول بشيء من التحليل الدور الذي اسهم به الإقتراض العام الداخلي في الإقتصاد الأردني، ويتألف من ثلاثة مباحث رئيسية يتناول المبحث الاول نمو المديونية العامة الداخلية في الإقتصاد الأردني خلال الفترة (٦٩ - ١٩٨٨) ، والعوامل المحددة للإقتراض العام الداخلي.

ونناقش في المبحث الثاني الدور التمويلي للدين العام الداخلي في الاقتصاد الأردني وذلك من خلال إسهامه في تمويل عجز الموازنة من ناحية، ومدى إسهامه في تمويل خطط التنمية من ناحية أخرى. أما المبحث الثالث فيدور حول خدمة وعبه الدين العام الداخلي.

وفي الفصل الرابع فقد تمت مناقشة أبرز الآثار الاقتصادية التي يتركها الدين العام الداخلي على الاقتصاد الأردني. وأخيراً نتناول في الفصل الخامس ما توصلنا إليه من نتائج وتوصيات حول عدد من القضايا التي تمت مناقشتها.

الفصل الأول القروض العامة الداخلية في النظرية الاقتصادية

- مقدمة
- القروض العامة في الفكر المالي التقليدي
- القروض العامة في الفكر المالي الحديث
- العوامل المحددة للاقتراض العام الداخلي
- إصدار القروض العامة الداخلية
- شروط إصدار القروض العامة
- انقضاء الدين العام
- الآثار الاقتصادية لعملية الاقتراض العام

مقدمة :

إن من أهم المشاكل التي تعترض سير التنمية الاقتصادية في الدول النامية هو عدم استمرار تدفق رؤوس الأموال إليها إذ يتوقف نجاح عملية التنمية إلى حد كبير على التغلب على مشكلة التمويل، أو بمعنى آخر على قدرة الاقتصاد الوطني على تدبير الموارد المالية الحقيقية لتنفيذ الاستثمارات، وهذا يتطلب جذب الفوائض الاقتصادية والمالية من مختلف قطاعات الاقتصاد، ولكن بما أن كافة اقتصادات الدول النامية تعاني من انخفاض معدلات الادخار وضعف الوعي الادخاري وارتفاع في العبء الضريبي، الأمر الذي يدفع الحكومات إلى طريق بديل، اختياري غالباً، ألا وهو القروض العامة (الخارجية والداخلية).

وبتزايد صعوبة شروط الخارجية، بالإضافة إلى عدم التكافؤ في المدة التعاقدية ما بين الدول الدائنة والمدينة، أصبحت مصادر التمويل الخارجية عبء متزايد لا قبل للدول النامية بتحملة، ومن هنا توجه هذه الدول نحو تعبئة مواردها المحلية من خلال الاقتراض العام الداخلي لمقابلة احتياجاتها المالية وتقليل الاعتماد على الموارد الخارجية.

القروض العامة في الفكر المالي التقليدي:-

إنتم موقف المدرسة التقليدية (الكلاسيكية) من اللجوء إلى القروض العامة بطابع معارض يرجع إلى الإيمان بمزايا الحرية الاقتصادية وعدم تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي إلا في أضيق حدود. ومع هذا الوضع فقد انشغل الفكر المالي التقليدي (أزاء ظاهرة التزايد المستمر في النفقات العامة واضطرار الدولة إلى التوسع في الاقتراض العام لمقابلة هذه الظاهرة) بتحديد الحالات

التي يجب أن تلجأ فيها الدولة للمرائب وتلك التي يمكن أن تلجأ فيها إلى القروض، وانتهى هذا الفكر إلى ضرورة عدم التوسع في القروض وإلى أهمية تغطية النفقات العادية (النفقات الاستهلاكية) بالمرائب على أن تغطي النفقات غير العادية (الراسمالية) بالقروض. ويبرر هذا الفكر موقفه بعدة أمور:-

- ١ - تمتد النظرية الكلاسيكية إلى ما يدعى باليد الخفية وهي تحقيق التوازن بشكل تلقائي في الاقتصاد، إذا كل عرض يخلق طلباً مساوياً له، وبالتالي فأي تدخل من الدولة سيعيق هذا التوازن.
- ٢ - استخدام القروض العامة لتمويل نفقات استهلاكية أي لزيادة الطلب على السلع والخدمات، وفي حالة عدم مواكبة العرض لهذه الزيادة ستؤدي حتماً إلى وجود التضخم.
- ٣ - تكون الدولة منافسة للقطاع الخاص في الحصول على المدخرات، بمعنى آخر يزيد الطلب على رؤوس الأموال وترتفع بالتالي أسعار الفائدة مما يؤثر سلبياً على الاستثمار في الاقتصاد.
- ٤ - تعتبر النظرية التقليدية القروض العامة لمرائب مؤقتة، أي لمرائب تفرض على الأجيال القادمة ومن ثم لا يمكن اعتبارها مصدرًا حقيقياً للإيرادات العامة.
- ٥ - تؤدي القروض العامة إلى إعادة توزيع الدخل القومي لصالح الطبقة الغنية والتي تكتسب عادة في القروض العامة، كما يكون العبء المبريبي لها منخفض نسبياً على حساب الطبقة الفقيرة والتي يذهب جزء من دخلها على شكل لمرائب مباشرة وغير مباشرة.

القروض العامة في الفكر المالي الحديث-

مع احتمال الجهاز الانتاجي في الدول الغربية المتقدمة والحشار الازمات فيها وما يستتبعه من بطالة فقد الفكر التقليدي اساسه الاقتصادي، وإستلزم بالتالي ظهور فكر جديد قوامه ضرورة تدخل الدولة، ومن ابرز رواد هذا الفكر هو اللورد كينز. فقد خلصت النظرية الكينزية الى ضرورة تدخل الدولة لرفع الطلب الفعلي (الاستهلاك والاستثمار) الى المستوى اللازم لتحقيق التشغيل الكامل. بمعنى اخراعتبار التوسع في الانفاق العام ومن ثم الخروج على مبدأ توازن الميزانية عاملاً من عوامل الاستقرار الاقتصادي، مستندة بذلك الى المبررات التالية :-

١ - ان القروض العامة الداخلية تشكل اداة مالية جيدة لتحقيق الاستقرار الإقتصادي.

٢ - تساهم القروض العامة الداخلية في تقدم وتطور الإقتصاد من خلال تحويل المدخرات الفائضة لدى القطاع الخاص، وإنفاقها من قبل القطاع العام الامر الذي يساهم في زيادة الطلب الكلي وزيادة الطاقة الإنتاجية للإقتصاد.

٣ - لا تعتبر القروض العامة ضرائب مؤجلة بل مصدراً حقيقياً للإيرادات العامة، ان قد تصدّد هذه القروض من خلال عوائد الاستثمارات التي مولتها، او من خلال انفاق هذه القروض على الاستهلاك وماله من اثر على زيادة الدخل القومي من خلال مبدأ المفاغف، مما يؤدي الى زيادة حميلة الضرائب دون اللجوء إلى تغيير نسبها او هيكلها.

٣٩١٧٠١

٤ - لا تؤثر القروض العامة على القوة الشرائية للمجتمع ككل، إذ تمثل فقط تحويلًا للقوة الشرائية من القطاع الخاص إلى القطاع العام عند الإصدار، ومن فئة دافعي الضرائب إلى فئة مالكي السندات عند السداد. (١)

العوامل المحددة للإقتراض العام الداخلي-

يعرف الاقتراض العام الداخلي بأنه ما تصدره الدولة من قروض بأشكالها المختلفة داخل حدودها، ويقوم أشخاص طبيعيين أو معنويون في إقليمها بالاكتتاب في هذه القروض.

وتحدد مقدرة الدولة على إصدار القروض بثلاثة عوامل:-

١ - الطاقة الإقراضية للمجتمع:-

كقاعدة عامة، تحدد مقدرة الدولة على الاقتراض العام بحجم المدخرات الفردية وهذه بدورها تتوقف على حجم الدخل الفردي فكلما ارتفع الدخل الفردي ارتفع الادخار، إذ أنه سوف يكفي حجم الدخل الفردي في هذه الحالة لتغطية حجم الاستهلاك الضروري ويبقى جزء منه يذهب إلى الادخار، والعكس صحيح، بمعنى أنه كلما كان حجم الدخل صغيراً كلما كان حجم الادخار صغيراً، أو حتى معدوماً. وفي

(١) - انظر لمزيد من التفصيل:-

- سيد عبد المولى، المالية العامة، دار الفكر العربي، القاهرة، ١٩٧٥، ص ٤٠٦ - ٤١١.

- مهندس عبد الملك، إقتصاديات المالية العامة، دار المعارف، القاهرة، ١٩٦٦، ص ٣٥٠ - ٣٥٤.

- Arther Smithies and J. Butters, Reading in Fiscal Policy, Richard D. Irwin, Illinois, 1955, P. 451 - 467.

- Hugh Dalton, Principles of Public Finance, Routledge and Kegan Paul LTD. London, 1954, P. 180 - 186.

هذه الحالة قد يستوعب حجم الاستهلاك الفردي حجم الدخل الفردي كله أو الجزء الغالب منه، ويمكن أن نستنتج مما سبق أن الادخار الفردي لا يظهر إلا إذا زاد حجم الدخل الفردي عن حجم الاستهلاك الفردي، والذي يتحدد بالعادات الاستهلاكية والتي تختلف من مجتمع لآخر، وتكون عادة مستقرة في الأجل القصير، وهي التي تحدد ما يسمى بالميل للإستهلاك.

كذلك يتوقف حجم الادخار الفردي على الميل الحدي للإستهلاك، وهو المعامل الذي يحدد لنا كيفية تخصيص الزيادة الحاصلة في الدخل بين الاستهلاك والادخار. ولما كان هناك احتمال كبير في أن يتجه الميل الحدي للإستهلاك للإنخفاض مع ارتفاع الدخل فإن معنى ذلك أن الادخار يتزايد مع تزايد الدخل بنسبة متزايدة، أي أن الميل الحدي للادخار يتزايد مع تزايد الدخل والعكس صحيح. كما يتوقف حجم المدخرات الفردية القابلة للإقراض العام على مستوى الاقتطاع الفردي. فالضرائب تؤدي إلى تخفيض الدخل الفردي أو المضافة لهؤلاء الذين يتحملونها، ويتبع ذلك أن الضرائب تؤدي إلى خفض كل من الاستهلاك والادخار، ولكن الانخفاض في الادخار يكون أكبر من الانخفاض في الاستهلاك وتفسير ذلك أنه يعمل على الفرد ضغط إداره عن ضغط إستهلاكه .

٢ - قدرة الإقتصاد القومي على استيعاب القروض العامة :-

من العوامل المحددة للقروض العامة قدرة الإقتصاد القومي على استيعاب القروض العامة، بمعنى أنه يجب على الدولة أن تراعي عند تحديد حجم القروض العامة، قدرة الإقتصاد القومي على استيعاب القروض العامة في شكل نفقات عامة. وهذه القدرة تتوقف على طبيعة

الظروف الإقتصادية التي يمر بها الاقتصاد (فترة إنكماش أم فترة رخاء) وعلى درجة النمو التي يمر بها الاقتصاد. وفي هذا المدد يمكن الإشارة إلى أنه في فترة الانكماش تتسع قدرة الاقتصاد على استيعاب النفقات العامة، إذ تكون الحاجة ماسة إلى تنشيط الطلب الفعلي، وبالتالي تنشيط الناتج القومي وزيادة حجم العمالة. وعلى العكس من ذلك، فإن قدرة الاقتصاد تقل في فترة الرخاء، خشية أن تؤدي زيادة النفقات العامة إلى أحداث ضغوط تضخمية، ولكن مع ذلك قد تعمل الدولة على التوسع في قرونها العامة في هذه الفترة، بفرض امتصاص جزء من القوة الشرائية لدى الأفراد رغبة في محاربة التضخم.

كذلك تتسع قدرة الاقتصاد المتقدم على استيعاب القروض العامة عن الاقتصاد المتخلف وذلك بسبب مرونة الهيكل الانتاجي للاول وجموده بالنسبة للثاني. وتؤدي مرونة الهيكل الانتاجي إلى زيادة إنتاجية النفقات العامة، وبالتالي إلى عدم حدوث ضغوط تضخمية إثر زيادة النفقات العامة أو العكس صحيح في حالة جمود الهيكل الانتاجي.

٣ - قدرة الاقتصاد القومي على خدمة و سداد القروض العامة :-

تخلق القروض العامة عبئاً على الخزينة العامة يتمثل في سداد الفوائد السنوية المستحقة، وكذلك أقساط الاستهلاك، وهذه الأعباء المالية تتطلب موارد مالية مستقبلية تتطلب في الغالب زيادة الأعباء الضريبية المستقبلية. وواضح أن زيادة الأعباء المالية التي تتطلبها القروض العامة تتوقف على قدرة الاقتصاد على تحملها، وهذه القدرة تتوقف بطبيعة الحال على حجم

القروض العامة وعلى الالتزامات التي ترتبها وتعتمد على كيفية استخدام القروض العامة أي على طبيعة النفقات العامة التي تخصص القروض العامة لتمويلها.

وكقاعدة عامة كلما زاد حجم القروض العامة، وبالتالي زادت الأعباء المالية التي ترتبها، كلما قلت قدرة الإقتصاد القومي على استيعاب قروض جديدة والعكس صحيح. كذلك كلما خصمت القروض العامة لتمويل نفقات انتاجية تعطي دخلاً يكفي لتغطية خدمة القروض، أو نفقات ترفع من المقدرة الانتاجية القومية وبالتالي تمكن الدخل القومي من تحمل هذه الخدمة، كلما زادت قدرة الإقتصاد القومي على تحمل قروض جديدة. والعكس صحيح، بمعنى انه إذا خصمت القروض العامة لتمويل نفقات استهلاكية لا تعطي دخلاً ولا تسهم برفع المقدرة الانتاجية للإقتصاد فان قدرة الإقتصاد القومي على استيعاب قروض عامة جديدة تقل.

إصدار القروض العامة الداخلية - ١ -

نظراً لما يترتب على القروض بشكل عام من إلتزامات مستقبلية على الإقتصاد والمجتمع، يتوجب على الدولة تنظيم هذه العملية بوضع اسس وقواعد للحصول عليها وتسديدها.

فالقرض العام يعتبر عقداً من العقود الإدارية تسري عليه كافة القواعد والاحكام التي تسري على العقود وتنشأ بالتالي عنه حقوق مالية بالنسبة للدائنين والدولة. ولذلك تتطلب عملية الحصول على قرض عام (داخلي أو خارجي) اذن البرلمان، من خلال نص صريح في الدستور او بحكم العرف الدستوري(١). الامر الذي يزيد ثقة

(١) محمود رياض مطية، موجز في المالية العامة، دار المعارف، القاهرة، ١٩٦٢، ص ٣٧٥ - ٣٧٧.

المودعين بهذا النوع من الاستثمار، بالإضافة إلى ان صلاحية فرض الضرائب تقتصر على البرلمان والتي تستخدم مستقبلاً لسداد القرض، إلا ان القرض العام لا يتخذ هذا الشكل في حالة كونه قرضاً إجبارياً إذ يفرض على الدائنين من قبل الدولة بمفتحها السيادية ومن ثم فهو يشبه فرض الضرائب.

ويتخذ إصدار القروض العامة الداخلية عدة اشكال اهمها:-

اولاً : الإكتتاب العام -

ينشأ هذا القرض عندما تقوم الدولة مباشرة بالإكتتاب العام وتطلب من الافراد والهيئات داخل حدود إقليمها الإكتتاب في هذا الإصدار من خلال وسائل الاعلام المختلفة، وتقوم السلطات المالية بتحديد شروط القرض ومواعيد البدء بالإكتتاب وإنتهائه وقد تطلب هذه السلطات كامل قيمة الإكتتاب او جزء منها. وقد يتجاوز حجم الإكتتابات المطلوبة حجم القرض العام. إذ تقوم الدولة في هذه الحالة بعملية التخصيص والتي يقصد بها ان يحمل كل مكتتب على جزء من طلبه.

وحجم الاقتراض في هذه الحالة يعتمد على ثقة الافراد في الدولة فإذا كانت الدولة لا تحتمع بثقة في الاوساط المالية فإن القرض قد لا يغطي كله فيحاشر بذلك إلتحمان الدولة.

ثانياً : الإكتتاب المصرفي (الإكتتاب من طريق وسيط) -

يتلخص هذا النوع من الإكتتاب بقيام السلطات المالية بتحديد مبلغ القرض او سعر الفائدة عليه ثم تعرض على بنك او عدد من البنوك او بيوت المال بأن يقدم لها قيمة القرض مقابل حصوله على صلاحية او حرية التصرف في هذا الإكتتاب، ويقوم البنك او المؤسسة المالية بالتالي ببيع هذا الإكتتاب. ويمتاز هذا النوع بسرعة حصول

الدولة على مبلغ القرض، أيما يؤدي هذا الإصدار إلى تدعيم ثقة الأفراد بالسلطات المالية. لكن قد تخسر الدولة أو تتنازل عن جزء من القرض حتى تتيح فرصة الربح للبنوك أو المؤسسات المالية التي قدمت القرض. وتشبه هذه العملية عملية إعادة خصم الأوراق التجارية بين الجمهور والبنوك.

ثالثاً : الإكتتاب بالمزايدة أو المناقصة :-

يتم الحصول على القرض بهذا الشكل من خلال طرح سندات الإكتتاب في هذا القرض للجمهور والبنوك والمؤسسات المالية المحلية وتقوم بوضع حد أدنى لسعر الفائدة على القرض، حيث يقوم الأفراد أو البنوك أو المؤسسات المالية بالشراء بحيث لا يقل السعر المقدم عن الحد الأدنى فتحاول كل جهة بالتالي أن تقدم أعلى سعر. وقد تستخدم الدولة في إصدارها للسندات شكل المناقصة حيث تحدد حد أعلى للفائدة، وتبدأ بتلبية طلبات الأفراد والبنوك والمؤسسات المالية بشكل تنازلي إذ تبدأ بأقل سعر ثم الذي يليه وهكذا.

رابعاً : الإصدار بالبورصة :

تقوم الدولة في هذا النوع من الإصدار ببيع سنداتها في سوق الأوراق المالية، وتبيعها على شكل دفعات صغيرة بالسعر المحدد في السوق حتى لا ينخفض سعرها. وتمتاز هذه الطريقة بسهولة وتعطي الدولة ميزة الاستفادة من تغيرات أسعار السندات المصدرة ويؤخذ على هذا الشكل من الإصدار عدم امكانية طرحه دفعة واحدة في السوق المالي إذ من المحتمل أن تؤدي الى تدهور أسعار هذه السندات حسب قاعدتي العرض والطلب.

شروط اصدار القروض العامة :-

اولاً : مبلغ القرض: الاصل ان يتم تحديد مبلغ القرض على ضوء احتياجات الحكومة ، لكن قد لاتحدد الحكومة مبلغ القرض اذ تقبل كافة طلبات الإكتتاب في القرض وخاصة عندما تمر الدولة بظروف خاصة مثل اوضاع الحروب. ومايميز هذا النوع من القروض انها لاتتطلب تغطية مبلغ معين وبذلك لاتتعرض الدولة لخطر احتمال عدم تغطية هذه القروض بشكل كامل والذي يقلل الثقة في موقف الحكومة المالي.

ثانياً : سعر الفائدة : إن عملية الإقتراض بشكل عام ماهي إلا توظيف لاموال الدائنين. وبالتالي فإن الدائنين لايصحون بمبالغ القرض دون ان يكون هناك مردوداً . وعادة مايقوم المستثمرون باختيار اشكال الإستثمار التي تحقق لهم اعلى عائد. وعلى ضوء ذلك ينبغي للدولة عند اصدار اي قرض عام ان تحدد اسعار الفائدة ، آخذة في الإعتبار مبلغ القرض ومدته ، ومدى ثقة الجمهور (افراد ومؤسسات) في الدولة ، واسعار الفوائد السائدة في السوق.

ثالثاً : شكل سندات الإصدار: تكون السندات على شكلين اسمية او لحاملها ، فالسندات الإسمية هي التي تسجل الدولة اسماء اصحابها في سجل الدين العام وتعطي لهم هذه السندات كشهادة لهذا التسجيل ولايجوز نقل ملكية هذا السند إلا بعد التاكيد من شخصية مالكها . وهذا النوع يعطي ميزة الامان للمستثمرين من السرقة او الضياع او التلغف(١).

أما السندات لحاملها فتنتقل ملكيتها من شخص لآخر دون اللجوء الى تغير الاسماء في السجل الرسمي وتدفع الفوائد

(١) محمد دويدار، مبادئ المالية العامة ، المحجب الممري الحديث للطباعة والنشر، الإسكندرية ، ١٩٦٨ ص ٢٨٧ .

معد تقديمها للسلطات المالية دون الحاجة للتثبيت من حاملها. وقد تاخذ سندات القرض العام شكلاً وسطاً بين الشكليين السابقين فتكون اسمية لامل المبلغ وتدفع فوائدها حال تقديمها، ومن ناحية أخرى قد تكون كلاً من فئة واحدة او قد تتعدد فئاتها (١).

رابعاً: المزايا والخصومات؛ ثمة عدة مزايا مالية تمنح للمكتسبين في القرض العام نذكر منها:-

ا - الإعفاءات الضريبية: حيث لايدفع حاملو السندات العامة اية ضرائب على رأس المال او الدخل. وهذا الإعفاء لا يتم الا بنص خاص لكل قرض (٢). ويعتبر هذا الإغفاء الضريبي كزيادة في سعر الفائدة المقررة للسندات العامة. لكنه يخالف مبدأ العدالة في توزيع العبء الضريبي.

ب - مكافأة السداد: تنجم عن عملية اصدار السندات بقيمة اقل من القيمة الاسمية.

ج- ائحة السندات: وهي الجوائز التي تمنح لمالكي السندات الذين تصيبهم القرعة، فقد تقوم الدولة باجراء سحبات على السندات المستحقة الدفع، ويقدم لاصحاب السندات التي تفوز بالقرعة جائزة مالية. وهذا النوع من الإصدارات يكون سعر الفائدة له منخفضاً. كما ان الدولة قد تستعمله لتقوية مركزها الإئتماني. اما الضمانات اللازمة للحمول على القرض (٣) فتاخذ شكليين

(١) - محمد حلمي مراد، مالية الدولة، مطبعة نعمة مصر بالقاهرة، القاهرة، ١٩٦٤، ص ٢٧١.
- محمود رياض عطية، موجز في المالية العامة، مرجع سابق، ص ٢٧٩ - ٢٨٠.

(٢) محمود رياض عطية، موجز في المالية العامة، مرجع سابق، ص ٢٨٢.

(٣) محمد حلمي مراد، مالية الدولة، مرجع سابق، ص ٢٧٤.

عينية أو شخصية، الضمانات العينية يقصد بها تخصيص مال معين أو بعض الإيرادات العامة لخدمة الدين. أما الضمانات الشخصية فتكون عادة للقروض الخارجية إذ تضمن دولة أو أكثر دولة أخرى للحصول على قرض عام.

كما توجد ميزة قانونية تجدر الإشارة إليها وهي عدم قابلية السندات للحجز والمعارضة وهذا يشجع اصحاب رؤوس الاموال للمساهمة بهذا النوع من الإستثمار.

انقضاء الدين العام :-

تهدف الدولة من عملية انقضاء (خدمة) الدين العام الى تخفيف العبء المالي الذي تتحمله. وهذا يتم سواء باستهلاك الدين العام او تبديله، فاستهلاك الدين العام يقصد به سداد اصل القرض عند حلول أجل الوفاء، ودفع الفوائد المترتبة على هذا القرض حسبما ورد في اتفاقية هذا القرض. ويكون الإستهلاك بعدة طرق أهمها :-

ا - الإستهلاك على اقساط سنوية وهي تصديد قيمة كل سند على حده مع فوائده على اقساط سنوية متساوية وهذه الطريقة الأكثر شيوعاً في الواقع العملي. لكن يؤخذ عليها بأنها تؤدي الى تبديد رؤوس الاموال عند صفار المستثمرين.

ب - الإستهلاك بالقرعة وهي قيام الدولة باختيار عدد من السندات بطريقة القرعة، ودفع قيمتها الاسمية لاصحابها. وهذه الطريقة لا تكون لصالح الدولة اذا كانت السندات تتداول في السوق بسعر اقل من سعر التعادل، لذا تستطيع الدولة تلافي هذا الموقف بان تنس في شروط عقد القرض بحققها في الإختيار بين طرق الإستهلاك المختلفة (١).

(١) محمد حلمي مراد، مالية الدولة، مرجع سابق، ص ٢٨٠.

جـ- الإستهلاك عن طريق الشراء من البورصة (سوق الأوراق المالية)؛
في حالة كون أسعار السندات السوقية أقل من أسعارها الإسمية،
تقوم الحكومة بشراء كمية من هذه السندات، ولكن يجب ان
تراعى الحكومة ان تتم عملية الشراء على دفعات، حيث ان
اقبالها على شراء كمية كبيرة دفعة واحدة سيؤدي الى ارتفاع
اسعار هذه السندات.

اما تبديل الدين العام فيقصد به استبدال دين قديم بدين
جديد بتغيير سعر الفائدة وتبقى الدولة مدينة بقيمة القرض
والفوائد الجديدة لحين الوفاء به. فقد يرتفع سعر الفائدة في حالات
زيادة الطلب على رؤوس الاموال، واقتراض الدولة في نفس هذه
الظروف يؤدي إلى ان تقوم الدولة بدفع فائدة اعلى من سعر
الفائدة السائد في السوق طوال مدة القرض وذلك اذا انخفض سعر
الفائدة عما كان عليه وقت الإصدار.

وقد تكون عملة التبديل اجبارية اذا ارثت الدولة ان ابقاء
القرض العامة في شكلها العادي عند سعر فائدة معين سيؤدي الى
حدوث ارتباكات مالية في موازنتها ويزيد من الاعباء المالية
المرتبة عليها وقد يكون اختياريا* اذ يخير الافراد بين السداد
او التبديل.

ولعملية التبديل عدد من الشروط تجب مراعاتها اهمها (١):-

١ - ان يكون هناك انخفاض عام* في سعر الفائدة السائد في
السوق المالية لانه بدون هذا الانخفاض تنتفى الحكمة من تجديد

(١) - محمد دويدار، مبادئ المالية العامة، مرجع سابق، ص ٢٨٣.
- محمود رياض مطية، موجز في المالية العامة، مرجع سابق، ص
٣٩٦.
- عبد الكريم صادق بركات، المالية العامة، مؤسسة شباب
الجامعة، الإسكندرية، ١٩٦٨، ص ٢٢٨.

الدين، كذلك يتعيّن أن يكون سعر فائدة السندات الجديدة مساوياً على الأقل للسعر السائد في السوق وقت عملية التجديد، وإلا فكل أصحاب السندات استرداد قيمة سنداتهم .

٢ - على الدولة أن تختار الوقت المناسب لعملية التبديل لتحقيق الهدف من هذه العملية، والوقت المناسب يتمثل في سيادة الهدوء السياسي في الدولة، والوضع الإقتصادي الذي تكثر فيه النقود وتنخفض فيه أسعار الفائدة .

٣ - ثقة الجمهور (أفراد ومؤسسات) في مركز الدولة المالي.

٤ - تحديد مدة التبديل؛ وتتراوح هذه المدة بين عشرة إلى ثلاثين يوماً، يعتبر بعدها حملة السندات الذين لم يتقدموا بطلب تبديل موافقين على هذه العملية .

هذا ويتخذ تبديل الدين العام أحد شكلين هما :-

أولاً : التبديل عند سعر التكافؤ؛ وهو الشكل الأكثر شيوعاً وفي هذا النوع تخير الدولة حملة السندات بين سداد القيمة الإسمية للسندات وبين حصولهم على سندات الدين الجديد بنفس المبلغ لكن بسعر فائده أقل .

ثانياً : التبديل بسعر أقل من سعر التكافؤ؛ في هذا النوع يفترض وجود قرضين للدولة قرض (أ)، وقرض (ب). القرض (أ) ارتفعت قيمته سنداتة إلى سعر أعلى من سعر التكافؤ بينما قيمة القرض الآخر أقل من هذا السعر، وتقوم الدولة بهذه الحالة باستبدال سندات القرض (أ) بسندات القرض (ب) بسعر فائدة حقيقي يقل عن سعر الفائدة الإسمية للقرض (أ) ويزيد على الفائدة الإسمية للقرض (ب) (١).

(١) محمود ريسان عطية، موجز في المالية العامة، مرجع سابق، ص

الآثار الإقتصادية لعملية الإقتراض العام :-

تحدث القروض العامة عدة اثار على الكميات الإقتصادية الكلية، ولكن تختلف هذه الاثار وفقاً لمصدر الاموال فقد يكون مصدرها المدخرات الموجودة او خلق قوة شرائية جديدة (الإصدارات النقدية الجديدة). وتختلف حسب المرحلة التي يمر بها القرض من اصدار وانفاق وسداد.

وتنقسم دراستنا للآثار الإقتصادية للقروض العامة الداخلية الى جزئين الاول يتناول الآثار الإقتصادية للقروض العامة التي تكون على شكل سندات حسب المرحلة التي يمر بها القرض والثاني يتناول الآثار الإقتصادية للقروض العامة والتي تكون على شكل اصدارات نقدية جديدة.

- الآثار الإقتصادية للقروض العامة التي تكون على شكل سندات (١):-
عند اصدار القروض العامة هذه تحصل الدولة على جزء من القوة الشرائية الموجودة تحت تصرف الافراد والمؤسسات الخاصة ثم تقوم بانفاق حميلة هذه القروض لتحقيق اغراضها المختلفة، وأخيراً تقوم الدولة في مرحلة شالطة بسداد هذه القروض، على ذلك تختلف الآثار الإقتصادية حسب هذه المراحل على الرغم من أن هناك تداخلا بينها ينعكس في تداخل هذه الاثار.

فإصدار القرض العام الداخلي يعني مزاحمة الحكومة للقطاع الخاص على المدخرات المتاحة والذي قد يؤدي إلى تراجع الإستثمار الخاص ومن ثم تراجع الدخل، وتكون آشارة بشكل عام انكماشية.

إلا أنه يجب أن يلاحظ أن هذا الاثر لا يتحقق في جميع الاحوال بل على العكس يمكن أن يكون هناك مدخرات معطلة وزائدة عن حاجة

(١) السيد عبد المولى، المالية العامة، دار الفكر العربي، القاهرة، ١٩٧٥، ص ٤٣٢.

السوق، ويمكن للقروض العامة أن تعمل على تعبئتها والإستفادة منها، حيث توجد بعض المدخرات والتي لا يجد المستثمرون مجالات لإستثمارها، فيمكن للدولة بواسطة قروضها العامة ان تعب هذه المدخرات وتوجهها بما يفيد الإقتصاد القومي.

ومن ناحية أخرى قد يشجع الإقتراض العام التداول النقدي وبالتالي زيادة عرض النقد، وذلك عن طريق التوسع في الإلتحمان المصرفي، فعندما يحمل المكتتبون في القرض على سندات عامة يكون بإمكانهم تقديمها كضمانة للإقتراض من البنوك.

أما فيما يتعلق بمداد القرض العام فيحترب عليه عدة آثار إقتصادية أهمها ما يلي:-

١ - إعادة توزيع الدخل القومي؛ ويتوقف ذلك على كيفية تمويل النفقات العامة التي تخمض لخدمة واستهلاك القروض العامة . فإذا ماتم هذا التمويل من الضرائب فإنه غالباً ما يحدث إعادة لتوزيع الدخل القومي لصالح الفئات ذات الدخل المرتفعة وعلى حساب الفئات ذات الدخل المنخفضة ، وتفسير ذلك أن الفئات الأولى هي غالباً التي تكتتب في سندات القرض العام وبالتالي تحصل على فوائد هذا القرض والتي يتم تمويلها من حصيلة الضرائب والتي يساهم فيها الفئات ذات الدخل المنخفضة بنسبة كبيرة، خاصة بالنسبة للضرائب غير المباشرة، والتي يقع عبئها على عاتق الغالبية من ذوي الدخل المحدودة. وقد يتحقق هذا الأثر أيضاً في حالة اكتتاب البنوك وهيئات التأمين في الجزء الأكبر من القرض العام .

٢ - قد يترتب على خدمة واستهلاك الدين العام تنشيطاً للطلب الفعلي في الإقتصاد وتبدو أهمية هذا الأثر واضحة في فترات الإنكماش الإقتصادي.

٣ - يترتب على خدمة واستهلاك القروض العامة تشجيعاً للمدخرات الخاصة، وبالتالي الاستثمار الخاص إذا ما كان الميل للإستثمار مرتفعاً. ويتحقق هذا الأثر إذا تم تمويل خدمة الدين العام من طريق الضرائب والتي تعد من الإستهلاك، بينما يتلقى مالكو السندات العامة (ذوي الدخل المرتفعة) مبالغ نقدية تتمثل في خدمة واستهلاك الدين العام تشجعهم على زيادة مدخراتهم.

- الأثار الإقتصادية للقروض العامة على شكل توسع ائتماني (اقتراض من الجهاز المصرفي) (١):-

تختلف اثار هذا النوع من الإقتراض عن النوع السابق إذ لا تستخدم الأموال المقترضة من مدخرات موجودة ناتجة عن دخول سابقة بل من توسع نقدي وائتماني أي من المافاة لقوة شرائية جديدة، ويترتب على ذلك زيادة التداول النقدي تبعاً لقدرة الجهاز المصرفي على خلق الودائع التي تنتج عن توافر عدة عوامل هي اقبال الأفراد على ايداع أموالهم لدى البنوك، واحتفاظ البنوك باحتياطي يقل عن قيمة الودائع الأصلية، وقبال الأفراد على الإقتراض من البنوك (السياسة النقدية للبنك المركزي).

وتلجأ الدولة إلى الإقتراض إما من البنك المركزي (إصدار نقود ورقية) أو من البنوك التجارية، ولم تصادف هذه الوسيلة قبولا في الفكر الكلاسيكي لأنها تؤدي إلى زيادة كمية النقود ومن

(١) عبد الكريم صادق برعمات، دراسة في الإقتصاد المالي، مؤسسة هباب الجامعة، الإسكندرية، ١٩٨٣، ص ٢٣٩.

ثم ارتفاع في الاسعار. وما تبع ذلك من آثار سيئة على الإقتصاد
حيث يقوم الفكر الكلاسيكي اساساً على افتراض حالة التشغيل
الكامل على اعتبار ان زيادة كمية النقود يتبعها ارتفاع ضروري
ومباشر في الاسعار. غير ان الفكر الحديث بين ان حالة التشغيل
الكامل قد لا تتوفر وان الإقتصاد يكون دونها، وترجع البطالة الى
عدم كفاية الطلب الفعال فالتجاء الدولة إلى مثل هذه الوسيلة
يكون ضرورياً لزيادة هذا الطلب دون ان يترتب على ذلك زيادة
في الاسعار. كما وان زيادة الطلب ستؤدي الى زيادة العرض اذ ان
الإقتصاد دون مستوى التشغيل الكامل. وبالتالي زيادة الإستهلاك
والإستثمار والدخل القومي حسب مبداء (المعجل والمضاعف).

وعلى ضوء ذلك فإن هذا النوع من الإقتراض لا يمح اللجوء إليه في
حالة وصول الإقتصاد مستوى قريب من التشغيل الكامل، او في حالة
عدم مرونة الجهاز الإنتاجي وهو الوضع السائد المميز للإقتصادات
النامية .

الفصل الثاني

اشكال الدين العام الداخلي والاحكام التشريعيه المنظمة له في الإقتصاد الاردني

- مقدمة
- المبحث الاول: اشكال الدين العام الداخلي في الإقتصاد الاردني
 - اذونات الخزينة
 - السندات الحكومية
 - سندات التعمير
 - سندات التنمية
 - سندات الخزينة
- سندات المؤسسات العامة
- الاقتراض من الجهاز المصرفي والمؤسسات العامة
- المبحث الثاني: الاحكام التشريعية المنظمة للدين العام الداخلي وإدارته في الإقتصاد الاردني
 - قانون الدين العام الداخلي في الإقتصاد الاردني وما طرا عليه من تعديلات
 - مدى الإلتزام بقانون الدين العام الداخلي
 - إدارة الدين العام الداخلي
- خلاصة الفصل الثاني

مقدمة :-

إن الظروف الإقتصادية المتمثلة بقلة الموارد وضعف استغلال المتوفر منها بالشكل الأمثل، والظروف السياسية التي يعيشها الأردن والتهديد الخارجي، والخطر المهيوني وما رافق ذلك من تزايد مستمر في حجم الانفاق الحكومي دونما ضوابط، شكلت مبرراً قوياً في يد السلطة المالية لتعتمد إصدارات الدين العام الداخلي كمصدر تمويلي يتصف بالسهولة والإستمرارية في تأمين بعض الاحتياجات المالية لتغطية النفقات العامة في الموازنة العامة، وحظيت هذه النظرة الى الدين العام الداخلي بتأييد السلطة النقدية في اختيار الشكل المناسب من أشكال الدين العام الداخلي، ولهذا كانت ادونات الخزينة الأردنية هي الشكل الاسبق للظهور، وإكتسبت صفة الاجل القصير في مواعيد استحقاقها.

وبمواصلة الأردن لمسيرته التنموية في مطلع عقد السبعينات وازدياد الاحتياجات التمويلية، تعزز الدافع والمبرر لدى السلطة المالية لإعتماد إصدارات الدين العام كمصدر لتمويل عملية التنمية في الأردن.

وقد كان من نتائج هذه النظرة ظهور شكل آخر من أشكال الدين العام الداخلي وهو السندات الحكومية والتي بدء بإصدار النوع الأول منها عام ١٩٧١ وهو سندات التعمير وتغييره إلى سندات التنمية عام ١٩٧٣. واللجوء الى نوع ثالث عام ١٩٨٦ وهو سندات الخزينة.

أما أشكال الدين العام الداخلي في الاعتماد الأردني فسيتم تناولها بشيء من التفصيل، إضافة إلى الاحكام التشريعية المنظمة لكل منها.

المبحث الأول أشكال الدين العام الداخلي في الإقتصاد الأردني

- يتخذ الدين الداخلي في الاردن عدة اشكال هي:-
- ١ - اذونات الخزينة .
 - ٢ - السندات الحكومية والمكفولة من قبل الحكومة .
 - ٣ - الاقراض من الجهاز المصرفي والمؤسسات العامة .
- ونوجز فيما يلي تطور هذه الاشكال كل على حده :-

أولاً : اذونات الخزينة :-

تمثل اذونات الخزينة الشكل الاول من اشكال الدين العام الداخلي والشكل الاسبق إلى الظهور، فقد بدء البنك المركزي الأردني بإصدار هذه الاذونات منذ عام ١٩٦٩. وتعتبر اذونات الخزينة سندات لحاملها، اي تمثل قيما منقولة تنتقل ملكيتها بمجرد التسليم يمدرها البنك المركزي لحساب الخزينة .

ويتم إصدار اذونات الخزينة شهرياً، كما وتقوم السلطات النقدية باستخدام اذونات الخزينة كأحد أهم الادوات النقدية للسيطرة على عرض النقد ومعدلات السيولة في الإقتصاد .

ونستعرض فيما يلي أهم خصائص إصدارات اذونات الخزينة :-

- ١ - حجم الإصدارات: تزايد حجم الإصدارات السنوية لاذونات الخزينة من (٢٣٠٦) مليون دينار عام ١٩٦٩ إلى (٧٢٩) مليون دينار عام ١٩٨٨، جدول رقم (١). ويعزى هذا التزايد المطرد في حجم الإصدارات الى ان استهلاك هذا الشكل من الدين يكون بتبديلة اضافة الى مساهمته في تغطية العجز النقدي الذي يحدث في الموازنة العامة والذي ينجم عن عدم التطابق الزمني ما بين الإيرادات العامة والنفقات العامة .

ب - أجل السداد : تعتبر ادونات الخزينة ديناً قصير الاجل يستحق السداد بعد ثلاثة اشهر من إصداره .

ج- فئات الإصدار : حسب نظام الدين العام لسنة ١٩٦٧ وتعديلاته تتكون فئات ادونات الخزينة خمسة الاف، عشرة الاف، وخمسين الف، ومائة الف دينار، وللمكتتب اختيار الفئات التي يرغب في الحصول عليها .

د - فئات الإكتتاب: يقتمر الإكتتاب في ادونات الخزينة على البنوك التجارية ومؤسسات الاقراض المتخصصة والمؤسسات المالية. ويحق للبنوك المرخصة (تجارية ومتخصصة) إعادة بيعها للأشخاص الطبيعيين والإعتباريين.

هـ- الإمتيازات التي تمنح للمكتتبين في ادونات الخزينة :-

لقد منح قانون الدين العام رقم (١) لسنة ١٩٧١ الفئات المكتتبة في ادونات الخزينة إعفاء نسبي من قيمة الادونات والفوائد والجوائز المستحقة قدره ٥٠%. وتمتاز ادونات الخزينة عن اشكال الدين الأخرى بسهولة تحويلها الى نقد سائل فسي أي وقت بساقل خسارة عن طريق إعادة خصمها لدى البنك المركزي.

و - تطور سعر الفائدة ومعدل الخصم على ادونات الخزينة :-

تمدر ادونات الخزينة بأقل من قيمتها الاسمية، وبما أنها تعتبر من ادوات التمويل قصير الاجل، يلاحظ ان اسعار الفائدة عليها منخفضة نسبياً، جدول رقم (١).

وتتأثر اسعار الفائدة على ادونات الخزينة بمعدلات السيولة المحلية وبمعدلات التضخم في الإقتصاد. فإذا أرادت السلطات النقدية تقليل السيولة ومعدلات التضخم في الإقتصاد فإنها قد تزيد اسعار الفائدة على هذه الادونات، مما يشجع البنوك التجارية ومؤسسات

الإقراض المتخصصة والمؤسسات المالية على الاكتتاب بها. أو من خلال رفع سعر إعادة الخصم لاذونات الخزينة وهو السعر الذي يتقاضاه البنك المركزي مقابل إعادة خصم هذه الاذونات لديه ويبين الجدول رقم (١) تطور هذين السعرين خلال فترة الدراسة. إذ يلاحظ تآثرهما الى درجة كبيرة بمراحل النمو الإقتصادي التي مر بها الإقتصاد الأردني.

ز - حركة السداد لإمدارات اذونات الخزينة :-

يقوم البنك المركزي شهرياً بسداد إصدار من اذونات الخزينة. وبتزايد حجم إصدارات اذونات الخزينة ارتفع حجم الإطفاء من (١٥٢) مليون دينار عام ١٩٦٩ إلى (٦٤٣) مليون دينار عام ١٩٨٨.

أما فيما يتعلق بالرصيد القائم (غير المسدد) من اذونات الخزينة فقد تزايد كذلك خلال الفترة (٦٩ - ١٩٨٨) من (٨٢) مليون دينار في نهاية عام ١٩٦٩ إلى (٢٣٨) مليون دينار في نهاية عام ١٩٨٨، جدول رقم (١).

ح- ملكية إصدارات اذونات الخزينة :-

يتوزع الرصيد القائم كما يبينه جدول رقم (١) على ثلاث مجموعات هي البنك المركزي والذي يقوم بشراء ما يتبقى من الإصدارات بعد إنتهاء إكتتاب المجموعتين الثانية والثالثة وهما البنوك التجارية، وصناديق الإدخار والتوفير والضمان والتقاعد والمؤسسات المالية. هذا وقد ألزم البنك المركزي المجموعة الثانية بإستثمار ما لا يقل عن ٤% من مجموع ودائعها (*) في اذونات الخزينة اعتباراً من بداية شهر آب عام ١٩٨١ لكن تم إلغاء هذه النسبة منذ مطلع عام ١٩٨٨.

(*) ينزل منها ودائع بالعملة الاجنبية للمملاء غير المعتمدين والبنوك خارج المملكة.

جدول رقم (١)
حركة المداد لادونات الخزينة

(مليون دينار)

السنة	حجم الإمدادات السنوية	حجم الإطفاء السنوي	الرصيد القائم (تراكمي)	توزيع الرصيد القائم على الجهات المكتتبه	سعر الفائدة على ادونات الخزينة في نهاية الفترة	سعر إعادة الخصم لادونات الخزينة في نهاية الفترة
			بنك مركزي تجارية	بنوك أخرى	%	%
١٩٦٩	٢٣٦٦	١٥٠٢	٨٠٤	٤٧٦٦	٤٤٩	٧٥
١٩٧٠	٤٢٨	٣٨٦	١٢٦	٦٥٨	٢٦٦	٧٦
١٩٧١	٧٩٥	٧١٠	٢١٠	٦٠٧	٣٤٩	٤٤
١٩٧٢	٨١٠	٨١٨	٢٠٣	٢٤٩	٦١٩	١٣٢
١٩٧٣	٨٨٠	٨٥٢	٢٣٠	٣٦١	٥٦٦	٧٣
١٩٧٤	١٠٤٠	٩٩٠	٢٨٠	٥٦٤	٣٧٨	٥٨
١٩٧٥	١١٤٠	١١٣٠	٢٩٠	٣٢٦	٦٢٠	٤٤
١٩٧٦	١٣٤٠	١٢٨٠	٣٥٠	٥٢٤	٣٢٠	١٥٦
١٩٧٧	١٤٦٠	١٤٣٠	٣٨٠	٣٩٥	٥٥٠	٤٤
١٩٧٨	١٨٦٠	١٧٥٠	٤٩٠	٢٠١	٩٦٧	١٢
١٩٧٩	٢١٩٠	٢١٠٠	٥٨٠	١٨٨	٧٠٤	١٠٨
١٩٨٠	٢٥٤٠	٢٤٦٠	٦٦٠	٤٧٧	٤٧٦	٤٧
١٩٨١	٢٨٤٠	٢٧٥٠	٧٤٥	٥٥٦	٤٣٧	٠٧
١٩٨٢	٣٠٥٠	٣٩٣٠	٨٦٥	٥٩٥	٣٩٦	٠٩
١٩٨٣	٣٧٧٠	٣٦٧٠	٩٦٥	٣٤٠	٦٥٨	٠٢
١٩٨٤	٤٠١٥	٣٩٥٠	١٠٣٠	--	٩٩٧	٠٣
١٩٨٥	٤٣٠٠	٤٢٤٠	١٠٩٠	--	٩٩٢	٠٨
١٩٨٦	٤٧٢٠	٤٦٣٠	١١٨٠	٤٣٣	٩٣٩	١٨
١٩٨٧	٥٤٢٠	٥٠٨٠	١٥٢٠	١٦٠	٩٥٠	٣٣
١٩٨٨	٧٢٩٠	٦٤٣٠	٢٣٨٠	٣٦٥	٦٢٨	٧٠

المصدر: البنك المركزي الأردني، النشرة الإحصائية الشهرية، أعداد مختلفة.

ثانياً: السندات الحكومية :-

تعتبر السندات الحكومية دين متوسط او طويل الاجل. وقد باشر البنك المركزي الاردني إصدار هذه السندات منذ عام ١٩٧١. واتخذت السندات الحكومية ثلاثة اشكال هي:-

- ١ - سندات التعمير.
- ب - سندات التنمية.
- ج- سندات الخزينة.

وتجدر الإشارة الى أن كافة هذه الاشكال تمتعت بإعفاء كامل من هريبة الدخل بحيث يشمل هذا الاعفاء القيمة الاسمية والفوائد والجوائز.

١ - سندات التعمير :-

وهي سندات لحاملها والتي تعرف حسب قانون الدين العام الداخلي رقم (١) لسنة ١٩٧١ بأنها السندات التي لا تسجل باسم مالكيها، تنتقل ملكيتها من شخص لآخر بمجرد التسليم، وتنتس على حق مالكيها في استيفاء قيمتها الاسمية والفوائد والجوائز المستحقة في المواعيد المحددة لها.

وقد تم إصدار هذه السندات في السنوات التي تلت حرب حزيران ١٩٦٧ والاضطرابات في عام ١٩٧١ والتي ادت إلى شل حركة الإقتصاد وتراجع معدلات النمو الإقتصادي، مما دعى الحكومة إلى زيادة انفاقها لإمادة الحياة للنشاطات الاقتصادية.

صدر من سندات التعمير ثلاثة إصدارات فقط بقيمة ثمانية ملايين دينار. وتم الإصدار بثلاث فئات، فئة (١٠) دنائير، فئة (١٠٠) دينار وفئة (١٠٠٠) دينار. وبأسعار فائدة ٧% للاول و٦% لكل من الإصدارين الثاني والثالث. وقد دفعت الفوائد على هذه الإصدارات على قسطين متساويين سنوياً.

اما فترة الاستحقاق فكانت خمس سنوات للإصدارات الثلاثة .
وبنهاية عام ١٩٧٨ تم اطفاء جميع الإصدارات، جدول رقم (٢) .

جدول رقم (٢)

حركة إصدارات سندات التعمير				
السنة	الإصدارات الجديدة	الإقساط	الفوائد	الرصيد غير المسدد
١٩٧١	٣,٠٠٠,٠٠٠	--	--	٣,٠٠٠,٠٠٠
١٩٧٢	٥,٠٠٠,٠٠٠*	--	٥١٠,٠٠٠	٨,٠٠٠,٠٠٠
١٩٧٣	---	--	٥١٠,٠٠٠	٨,٠٠٠,٠٠٠
١٩٧٤	---	--	٥١٠,٠٠٠	٨,٠٠٠,٠٠٠
١٩٧٥	---	٣,٠٠٠,٠٠٠	٤٠٥,٠٠٠	٥,٠٠٠,٠٠٠
١٩٧٦	---	--	٣٠٠,٠٠٠	٥,٠٠٠,٠٠٠
١٩٧٧	---	٣,٠٠٠,٠٠٠	٢١٠,٠٠٠	٢,٠٠٠,٠٠٠
١٩٧٨	---	٢,٠٠٠,٠٠٠	١٢٠,٠٠٠	---

المصدر:-

١ - البنك المركزي الاردني، الخزانة الاحصائية الشهرية، اعداد مختلفة .

٢ - البنك المركزي الاردني، التقرير السنوي للاعوام (٧١ - ١٩٧٨) .

* تشمل الاصدارات الخاسي والخالت بقيمة ٣٠ و ٢٠ مليون دينار
لعملى الخواصى.

ب - سندات التنمية :-

وهى سندات مسجلة بقيمة اسمية تقترحها الحكومة من الجمهور
بفائدة معينة وتسد بآجال محددة، والتي تعرف حسب قانون الدين
العام بانها سندات الدين العام التي تسجل قيمتها الاسمية باسماء
مالكيها فى سجلات خاصة لدى البنك المركزي ولا تنتقل ملكيتها إلا بعد
إجراء القيد فى هذه السجلات.

وإرتبط إصدار هذا النوع من السندات بالخطط التنموية
المتعاقبة حسب إحتياجات الخزينة لتمويل المشاريع التنموية، فقد

بدء بإصدارها في عام ١٩٧٣ وهو العام الذي واصل فيه الأردن جهودة
التنموية بعد سنوات الحرب التي تخللت برنامج السنوات السبع .
وخلال الفترة (٧٣ - ١٩٨٨) اصدرت الحكومة الأردنية اثنين
وكلاشين إصداراً من سندات التنموية ، ويقترن كل إصدار من هذه
الإصدارات بعدد من الشروط تتعلق بحجم الإصدار وأسعار الفائدة
وفئات الاكتتاب واجل الإصدار والجوائز الممنوحة، وتحدد هذه الشروط
من قبل وزير المالية بالتشاور مع محافظ البنك المركزي ويقرها
مجلس الوزراء ، ولا يجوز تغييرها تحت أي ظرف إلا بعد موافقة مجلس
الوزراء، ونستعرض فيما يلي أهم خصائص إصدارات سندات التنميه :

١ - حجم الإصدارت:-

ارتفع حجم إصدارات سندات التنموية خلال الفترة (٧٣ - ١٩٨٨)
تبعاً لتزايد المتطلبات التمويلية التنموية وتذبذب الموارد
المالية الخارجية لها، من (٤٠) مليون دينار فقط عام ١٩٧٣ إلى
(١٧٠) مليون دينار في نهاية عام ١٩٨٨، جدول رقم (٣) .
وتجدر الإشارة إلى أن كافة هذه الإصدارات تم الاكتتاب بها
بقيمتها الاسمية أي يكون سعر الإصدار مساوياً للقيمة الاسمية
للسندات وهذا ما يدعى بالإصدار عند سعر التكافؤ.

ب - آجال الإصدارت:-

تعتبر سندات التنموية من أشكال الدين طويل الاجل، إذ تراوحت
هذه الاجال لإصدارت سندات التنموية الأردنية بين خمس سنوات إلى
عشر سنوات، جدول رقم (٣) .

ج- فئات الإصدار:-

حددت فئات إصدار سندات التنموية بخمسة دنائير ومضاعفاتها
بموجب المادة (٥ - ١) من نظام الدين العام رقم (٥٧) لسنة ١٩٦٧ .

د - فئات الإكتتاب:-

يوضح جدول رقم (٣) فئات إكتتاب سندات التنمية حيث تشمل المجموعة الأولى الافراد الطبيعيين، وتشمل المجموعة الثانية البنوك التجارية ومؤسسات الاقراض المتخمة والمؤسسات المالية، اما المجموعة الثالثة فتتضمن صناديق الادخار وصناديق التقاعد والضمان الإجتماعي والنقابات واللجان الخيرية والجمعيات والشركات.

هـ - اسعار الفائدة :-

تم تحديد اسعار الفائدة على اصدارات سندات التنمية وفقاً لمجموعات المكتتبين (أولى وثانية وثالثة)، فتمتاز اسعار الفائدة للمجموعة الأولى بالإرتفاع النسبي، وذلك لجذب أكبر قدر ممكن من مدخرات الافراد نحو المجالات الإستثمارية والإنتاجية، إذ تراوحت اسعار الفائدة الممنوحة لها بين ٧ر٥ - ١٣/١٦ ار ٨٪. وبالنسبة للمجموعة الثانية تعتبر اسعار الفائدة على اصدارات هذه المجموعة منخفضة نسبياً إذ تراوحت بين ٦ر٥ - ١٣/١٦ ار ٨٪، مع فرض علاوة اصدار على هذه السندات تراوحت بين ٣ - ١٠٪ خلال الفترة (٨٢ - ١٩٨٨) كما يوضحها جدول رقم (٣). اما اسعار الفائدة للمجموعة الثالثة فقد تراوحت ايها بين ٦ر٥ - ١٣/١٦ ار ٨٪.

و - الجوائز الممنوحة على سندات التنمية :-

اقترنت بعض إصدارات هذه السندات بتخصيم مبالغ معينة توزع على شكل سحبيات سنوية او نصف سنوية وذلك لتشجيع الإكتتاب بهذه السندات.

ز - حركة السداد لسندات التنمية :-

يتم اطفاء سندات التنمية دفعة واحدة بتاريخ استحقاقها حيث يحدد في شروط كل إصدار تاريخ معين لاستحقاق هذه السندات يتوجب على الحكومة الالتزام به .

وقد تم اطفاء ثلاثة عشر إصداراً لغاية نهاية عام ١٩٨٨ بقيمة إجمالية قدرها (٦٧٠) مليون دينار .

وبالنسبة للرصيد غير المسدد، فقد أدى التوسع في إصدار سندات التنمية الى زيادة مطردة في هذا الرصيد خلال الفترة (٧٣ - ١٩٨٨) إذا ارتفع هذا الرصيد من (٤) مليون دينار عام ١٩٧٣ إلى (١٢٧٥) مليون دينار عام ١٩٨٨ . أما توزيع هذا الرصيد وفقاً للجهات المكتتبة فقد حظيت مجموعة (أخرى) والتي تشمل الافراد وصناديق الادخار والضمان والتقاعد ومؤسسات الاقراض المتخمة بالنسبة الكبرى من هذا الرصيد خلال الفترة (٧٣ - ١٩٨٨) حيث بلغ متوسط نسبة الرصيد القائم لهذه المجموعة الى اجمالي الرصيد القائم من السندات حوالي ٥١,٠% جدول رقم (٤) .

هذا وحظيت البنوك التجارية بما نسبته ٢٦,٥% فقط بالمتوسط من الرصيد القائم لذات الفترة (*) وذلك لإقتمار بعض الإصدارات على المجموعتين الاولى والثالثة كما كان للبنك المركزي كذلك نصيباً من الرصيد القائم بلغ بالمتوسط حوالي ٢٢,٤% منه لذات الفترة . إذ يقسم بشراء ما يتبقى من السندات بعد إكتتاب البنوك والافراد الطبيعيين والاعتباريين ولذا منح البنك المركزي حق الاكتتاب في كافة الإصدارات بمختلف فئاتها، جدول رقم (٤) .

(*) فرغت الحكومة حد أدنى لاستثمار البنوك التجارية في سندات التنمية من مجموع ودائعها (ينزل منها الودائع بالعملة الاجنبية للعملاء غير المقيمين والبنوك خارج المملكة) بنسبة ٦% عام ١٩٨١، تعدلت لاحقاً لتبلغ ٤% وقد تم إلغاؤها اعتباراً من مطلع عام ١٩٨٨ .

تطور إصدارات سندات الختمية

القيمة (مليون دينار)	تاريخ الإصدار	تاريخ الإستحقاق	أعمار الفائدة %			ملاحظات	إصدار
			المجموعة الأولى	المجموعة الثانية	المجموعة الثالثة		
٤	١٩٧٣/ ٨/٢٥	١٩٧٣/ ٨/٢٥	٧	--	--	عدد جوائز ٦ سنوات	
٥	١٩٧٤/ ٤/٣٠	١٩٧٤/ ٤/٣٠	٧	--	--	عدد جوائز ٦ سنوات	
٣	١٩٨٢/ ١/٢١	١٩٧٥/ ١/٢١	٧	--	٧	عدد جوائز ٧ سنوات	
٦	١٩٨٣/ ٧/١٢	١٩٧٥/ ٧/١٢	٨	٦ر٢٥	٨ر	عدد سنوات	
٦	١٩٨٤/ ٣/٢٥	١٩٧٦/ ٣/٢٥	٨	٦ر٢٥	٨ر	عدد سنوات	
٣	١٩٨٥/ ١١/٢٠	١٩٧٦/ ١١/٢٠	٨	٦ر٢٥	٨ر	عدد سنوات	
٧	١٩٨٦/ ٦/ ١	١٩٧٧/ ٦/ ١	٨	٦ر٢٥	٧ر	عدد سنوات	
٤	١٩٨٧/ ١٢/٢٩	١٩٧٧/ ١٢/٢٩	٨	--	٧ر	عدد سنوات	
٥	١٩٨٨/ ٥/٣٠	١٩٧٨/ ٥/٣٠	٨	--	٧ر٢٥	عدد سنوات	
٥	١٩٨٨/ ١١/ ١	١٩٧٨/ ١١/ ١	٧	--	٧ر٢٥	عدد سنوات	
٥	١٩٨٩/ ٤/١٠	١٩٧٩/ ٤/١٠	٨ر٢٥	٦ر٢٥	٦ر٢٥	عدد سنوات	
٦	١٩٨٩/ ١٠/ ١	١٩٧٩/ ١٠/ ١	٨ر٢٥	٦ر٢٥	٦ر٢٥	عدد سنوات	
٦	١٩٩٠/ ٦/ ١٥	١٩٨٠/ ٦/ ١٥	٨ر	--	٨ر٢٥	جوائز ١٠ سنوات	
٤	١٩٩٠/ ١٢/٢٥	١٩٨٠/ ١٢/٢٥	٨ر	--	٨ر٢٥	جوائز ١٠ سنوات	
٦	١٩٩١/ ٥/١٠	١٩٨١/ ٥/١٠	٨ر٢٥	٧ر	٨ر	جوائز ١٠ سنوات	
٣	١٩٩١/ ١١/٢٥	١٩٨١/ ١١/٢٥	٨ر٢٥-٧	٧ر	٨ر٢٥-٧	عدد سنوات	
٦	١٩٨٧/ ٧/ ١٥	١٩٨٢/ ٧/ ١٥	٨ر٢/٨	٢٣+٨ر٢/٨	٨ر٢/٨	عدد سنوات	
٦	١٩٨٧/ ١٢/٣٠	١٩٨٢/ ١٢/٣٠	٨ر٢/٨	٢٣+٨ر٢/٨	٨ر٢/٨	عدد سنوات	
٦	١٩٨٨/ ٦/ ٨	١٩٨٣/ ٦/ ٨	٨ر	٢٣+٨ر	٨ر	عدد سنوات	
٦	١٩٩٢/ ١٢/ ٥	١٩٨٣/ ١٢/ ٥	٨ر	٢٣+٨ر	٨ر	عدد سنوات	
٦	١٩٩٢/ ٣/٣١	١٩٨٤/ ٣/٣١	٨ر٢/١٦	٢٤+٨ر٢/١٦	٨ر٢/١٦	عدد سنوات	
٧	١٩٨٤/ ١١/ ١٥	١٩٨٤/ ١١/ ١٥	٨ر٢/١٦	٢٤+٨ر٢/١٦	٨ر٢/١٦	عدد سنوات	
٨	١٩٩٣/ ٦/ ١٧	١٩٨٥/ ٦/ ١٧	٨ر٢٥	٨ر	٨ر٢٥	عدد سنوات	
٨	١٩٩٠/ ١١/٢٠	١٩٨٥/ ١١/٢٠	٨ر	٢٥+٨ر	٨ر	عدد سنوات	
٤	١٩٩٠/ ١٢/٢٨	١٩٨٥/ ١٢/٢٨	٨ر	٢٥+٨ر	٨ر	عدد سنوات	
٧	١٩٩٤/ ٦/ ١	١٩٨٦/ ٦/ ١	٨ر٢٥	٢٤+٨ر٢٥	٨ر٢٥	عدد سنوات	
٨	١٩٩٤/ ١٠/٢٨	١٩٨٦/ ١٠/٢٨	٨ر	٢٤+٨ر	٨ر	عدد سنوات	
١٠	١٩٩٥/ ٧/ ١١	١٩٨٧/ ٧/ ١١	٨ر	٢٤+٨ر	٨ر	عدد سنوات	
٨	١٩٩٥/ ١٠/٢٢	١٩٨٧/ ١٠/٢٢	٨ر	٢٤+٨ر	٨ر	عدد سنوات	
٨	١٩٩٥/ ١٢/٢٢	١٩٨٧/ ١٢/٢٢	٨ر	٢٤+٨ر	٨ر	عدد سنوات	
١٠	١٩٩٨/ ٦/ ٢	١٩٨٨/ ٦/ ٢	٧ر	٢٧ر+٧ر	٧ر	عدد سنوات	
٧	١٩٩٨/ ١٢/ ١	١٩٨٨/ ١٢/ ١	٨ر	٢١٠+٨ر	٨ر	عدد سنوات	

جدول رقم (٤)

الرصيد القائم لسندات التنمية خلال الفترة

(٧٣ - ١٩٨٨)

(مليون دينار)

السنة	الرصيد القائم (تراكمي)	توزيع الرصيد حسب الجهة (نسب مئوية)			قيمة الفوائد الإدارية والجوائز	سندات التنمية
		بنك مركزي	ابنوك تجارية	أخرى		
		%	%	%		
١٩٧٣	٤ر٠	٣٤ر٨	---	٦٥ر٢	٤ر٠	--
١٩٧٤	٩ر٠	٣٦ر٦	---	٦٣ر٤	٥ر٠	٠ر٥٢
١٩٧٥	١٨ر٠	٥ر٤	٢١ر١	٧٣ر٥	٩ر٠	٠ر٨٤
١٩٧٦	٢٧ر٠	٠ر٣	٢٩ر٤	٧٠ر٣	٩ر٠	١ر٣٧٠
١٩٧٧	٣٩ر٠	١٣ر٦	٢٢ر١	٦٤ر٣	١٢ر٠	٢ر٢٧٠
١٩٧٨	٤٩ر٠	١٦ر١	٢٤ر٠	٥٩ر٩	١٠ر٠	٣ر٠٥٦
١٩٧٩	٥٦ر٠	١٧ر٥	٢٩ر٨	٥٢ر٧	١١ر٠	٣ر٨٠٦
١٩٨٠	٦١ر٠	٢٨ر٥	٢٣ر٧	٤٧ر٨	١٠ر٠	٤ر١٦٩
١٩٨١	٧٠ر٠	٣٢ر٣	٢٥ر٣	٤٢ر٤	٩ر٠	٤ر٨٣٢
١٩٨٢	٧٩ر٠	٤٢ر٣	٢١ر٦	٣٦ر١	١٢ر٠	٢ر٠٩
١٩٨٣	٨٥ر٠	٤٠ر٤	٢٣ر١	٣٦ر٥	١٢ر٠	٦ر٣٣١
١٩٨٤	٩٢ر٠	٢٢ر٦	٣٠ر٦	٤٦ر٨	١٣ر٠	٦ر٩١٨
١٩٨٥	١٠٩ر٠	١٠ر٠	٣٦ر٤	٥٣ر٦	٢٠ر٠	٧ر٧٥٣
١٩٨٦	١١٧ر٠	٢٠ر٦	٤٣ر٩	٢٥ر٥	١٥ر٠	٨ر٩٢٨
١٩٨٧	١٢٦ر٥	١٨ر٨	٤٧ر٢	٣٤ر٠	٢٦ر٠	٩ر٦١٧
١٩٨٨	١٢٧ر٥	١٩ر٣	٤٦ر٤	٣٤ر٣	١٧ر٠	١٠ر٢٨٣

المصدر: البنك المركزي الأردني، الفقرة الإحصائية الشهرية، اعداد مختلفة.

* أخرى تشمل الإيراد وسدادات التوفير وسدادات الضمان الإجتماعي والحمام والبنان الخيرية والشركات العامة مما كانت صفاتها.

ج- سندات الخزينة :-

هي سندات مسجلة يقوم البنك المركزي بإصدارها نيابة عن الحكومة لتمويل مجز موسمي في موازنة الحكومة، فقد تحركت الإيرادات العامة في أشهر معينة وبالتالي فإن باقي الأشهر تحتاج إلى مورد تعويضي لتغطية النفقات العامة على مدار أشهر السنة. وبدء بإصدار هذا النوع من السندات فقط منذ شهر حزيران عام ١٩٨٦.

ويمتاز هذا النوع من السندات بأنه متوسط الاجل، اذ لاتزيد مدة استحقاق هذه السندات على سنتين، كما ان سندات الخزينة تطرح لإكتتاب البنوك المرخصة والشركات المالية ومؤسسات الإقراض المتخصصة وشركات التوفير والإقراض التعاقدية وشركات التأمين.

وفي عام ١٩٨٦ تم اصدار سبعة اصدارات من سندات الخزينة بقيمة (٢٤٠) مليون دينار، اما في كل من عامي ١٩٨٧ و ١٩٨٨ فقد تم اصدار إحدى عشر إصداراً، وذلك بقيمة (٤٠) و (٣٥) مليون دينار على التوالي. وقد توزعت ملكية هذه الإصدارات على الجهات المكتتبة كما يوضحها الجدول ادناه.

جدول رقم (٥ - ١)

تطور إصدارات سندات الخزينة

(مليون دينار)

الفترة	توزيع الرصيد القائم		قيمة الإصدارات والفوائد القائمة	الرصيد القائم
	بنك مركزي	بنوك تجارية أخرى		
١٩٨٦	٠٣	٢٣٧	٢٤	٢٤٠
١٩٨٧	---	٦٢١٩	٤٠	٦٤٠
١٩٨٨	١٣٤٦٠	٥٧٤٤	٣٥	٧٥٠

المصدر (١) البنك المركزي الاردني، النشرة الاحصائية الشهرية، اعداد مختلفة.

(٢) البنك المركزي الاردني، بيانات احصائية سنوية (٦٤ - ١٩٨٩). جدول رقم (٤٢).

اما فيما يتعلق بسعر الفائدة فإنه يتم طرح هذا النوع من السندات لإكتتاب بسعر إصدار أقل من القيمة الاسمية. وبالتالي فإن استفادة الجهات المكتتبة تكون الفرق بين القيمة الاسمية التي يتقاضونها عند استحقاق السندات، وبين سعر الإصدار الذي يدفع عند

شراءها. ويمكن على ضوء ذلك استخراج أسعار فائدة سنوية تقريبية كما هو موضح في جدول رقم (٥ - ب). حيث يلاحظ أن أسعار الفائدة هذه بانها أقل من أسعار الفوائد على كل من أشكال السندات الأخرى. وذلك لقصر آجالها.

- حركة السداد لسندات الخزينة :

تم إطفاء ما قيمته (٢٤ر٠) مليون دينار في عام ١٩٨٨. وهو ماتم إصداره في عام ١٩٨٦. أما الرصيد القائم من سندات الخزينة فقد ارتفع من (٢٤) مليون دينار في نهاية عام ١٩٨٦ إلى (٧٥ر٠) مليون دينار في نهاية عام ١٩٨٨.

جدول رقم (٥ - ب)

أسعار الفائدة على سندات الخزينة

سعر الفائدة من القيمة الإسمية التقريبي السنوي	سعر الإصدار كنسبة من القيمة الإسمية	
		- عام ١٩٨٦
% ٧ر٣٨	١٠٠ / ٨٧ر١٤٤	- الإصدار الأول
% ٦ر٩٨	١٠٠ / ٨٧ر٧٥٠	- الإصدار الثاني
% ٦ر٧	١٠٠ / ٨٨ر١٧٠	- الإصدارات من الثالث إلى الخامس
% ٦ر١٨	١٠٠ / ٨٩ر٠	- الإصداران السادس والسابع
		- عام ١٩٨٧
% ٦ر١٨	١٠٠ / ٨٩ر٠	- الإصدارات من الأول إلى الرابع
% ٥ر٦٥	١٠٠ / ٨٩ر٨٤٦	- الإصدارات من الخامس إلى الحادي عشر
		- عام ١٩٨٨
% ٥ر٦٥	١٠٠ / ٨٩ر٨٤٦	- الإصدار الأول
% ٥ر١٢٥	١٠ر٠٠٠ / ٩٠٧ر٣٠٠	- الإصدارات من الثاني إلى السابع
% ٦ر١٨	١٠ر٠٠٠ / ٨٩ر٠٠٠	- الإصدارات من الثامن إلى الحادي عشر

المصدر: تم احتسابه بالاحتماد على البنك المركزي الأردني. داخلة الدين العام، إعلانات إصدارات سندات الخزينة، أعداد مختلفة.

ثالثاً: سندات المؤسسات العامة :-

هي سندات مسجلة يتم بموجبها اقتراض المؤسسات العامة من الافراد، بسعر فائدة وتاريخ استحقاق محددين. يصدرها البنك المركزي نيابة عن المؤسسات العامة صاحبة الإصدار، بحيث تكون مكفولة من الحكومة الأردنية .

وقد لعبت سندات المؤسسات العامة دوراً هاماً في دعم مسيرة التنمية الأردنية بشكل عام وتطوير مشروعات البنية التحتية بشكل خاص. حيث بدء بإصدار هذا النوع من السندات منذ عام ١٩٧٦ اي مع تنفيذ الخطة الخمسية الأولى. ومدر من سندات المؤسسات العامة عشرة امدارات، تميزت بالخصائص التالية :-

١ - تطور حجم الإصدارات:

بلغ حجم الإصدارات من سندات المؤسسات العامة لغاية نهاية عام ١٩٨٨ حوالي (٤٢١٥٠) مليون دينار، موزعة لحساب عدد من المؤسسات العامة هي، مؤسسة المواصفات السلوكية واللاسلكية، مؤسسة المناطق الحرة، سلطة المياه والمجاري، مؤسسة المدن الصناعية، وسلطة الكهرباء الأردنية .

أما بالنسبة للإكتتاب في هذه الإصدارات فقد تم طرح ثلاثة إصدارات بسعر أقل من القيمة الاسمية، إذ كان سعر الإصدار يعادل ٩٩.٥% من القيمة الاسمية لكل منها. لكن باقي الإصدارات تم الإكتتاب فيها بالقيمة الاسمية .

ب - آجال السداد:

تعتبر سندات المؤسسات العامة من اشكال الإقتراض الداخلي طويلة الاجل. لذا يلاحظ أن آجال استحقاق هذه السندات تتراوح ما بين خمسين سنوات إلى تسع سنوات.

ج- فئات الإصدار:

يتم إصدار سندات المؤسسات العامة بفئات العشرة دنانير ومضاعفاتها .

د - فئات الإكتتاب:

لقد تم طرح سندات المؤسسات العامة (مختلف الإصدارات منها) للإكتتاب العام .

هـ- أسعار الفائدة:

بناءً على كون سندات المؤسسات العامة من أدوات التمويل طويلة الأجل فيتوقع أن تكون أسعار الفائدة عليها مرتفعة نسبياً إلا أن الواقع كان عكس ذلك فأسعار الفائدة على هذه السندات تعتبر منخفضة مقارنة بسندات التنمية الأردنية . إذ تراوحت أسعار الفائدة على سندات المؤسسات العامة ما بين ٦ر٥ - ٨ر٧٥% خلال الفترة (٧٦ - ١٩٨٨) .

وهذه الفوائد تمدد إما على شكل قسط واحد سنوياً أو قسطين سنوياً .

كما أن الإصدارات والتي أصدرت بأقل من القيمة الإسمية بلغ سعر الفائدة الحقيقي عليها حوالي ٦ر٥٣٣% تقريباً .

و - حركة المداد لسندات المؤسسات العامة:

يتم سداد سندات المؤسسات العامة دفعة واحدة بتاريخ الإستحقاق في البنك المركزي أو في أحد فروعها في المملكة . وقد تم تصديق سبعة إصدارات حتى نهاية عام ١٩٨٨ بقيمة (٢٤٠) مليون دينار .

رابعاً : الاقتراض من الجهاز المصرفي والمؤسسات العامة :

الاقتراض من الجهاز المصرفي والمؤسسات العامة قد يكون من البنك المركزي أو من البنوك المحلية والمؤسسات العامة ، وذلك على النحو :-

١ - الاقتراض من البنك المركزي (السلف).

تعرف السلف بأنها قروض يقدمها البنك المركزي للحكومة لأجل محددة ولاغراض محددة تتمثل في تغطية عجز موسمي في الموازنة العامة ، والذي ينجم عن نقص في الإيرادات الفعلية عن المتوقعة (المقدرة) .

وقد بدأت الحكومة الأردنية باللجوء إلى هذا المورد المالي لتغطية العجز المالي لديها منذ عام ١٩٦٩ . واتخذت السلف ثلاثة أشكال نوجزها على النحو التالي :-

أولاً : السلف العادية :

بناءً على كون البنك المركزي وكيل مالي للحكومة وبنكاً لها يقوم بتقديم الخدمات المصرفية التي تتعلق بالحكومة ومؤسساتها ، فقد أسند قانون البنك المركزي رقم (٢٣) لسنة ١٩٧١ - المادة ٤٩ - للبنك المركزي مهمة تقديم السلف للحكومة في حالة عجز واردات الخزينة عن تغطية النفقات العامة ، إذ تنص هذه المادة (*) على أنه يجوز للبنك المركزي أن يقدم سلفة للحكومة

(*) الاصل في هذه النسبة حسب المادة ٤٩ - ١ من قانون البنك المركزي رقم (٩٣) لسنة ١٩٦٦ ان لا تتجاوز مجموع السلفات في سنة مالية واحدة على ١٠% من معدل الواردات المحلية المحملة في السنوات المالية الثلاث الأخيرة التي تم إقفال حساباتها . ثم تعدلت هذه النسبة بموجب قانون البنك المركزي المؤقت رقم (٤) لسنة ١٩٧٥ ، بحيث لا تزيد السلفة التي تقدم في أي وقت بمقتضى أحكام مادة ٤٩ - ١ منه على ٢٠% من الواردات المحلية المقدرة في قانون الموازنة المعمول به عند تقديم السلفة . أما التعديل الأخير لهذه النسبة فقد كان في عام ١٩٧٩ حسب قانون البنك المركزي المؤقت رقم (٩) ، حيث تعدلت هذه النسبة إلى ٢٥% .

أما الرصيد غير المسدد من سندات المؤسسات العامة فقد ارتفع من (٢٠) مليون دينار عام ١٩٧٦ إلى (٢٠٠١٥) مليون دينار في نهاية عام ١٩٨٧ وإلى (١٨٠١٥٠) مليون دينار في نهاية عام ١٩٨٨، جدول رقم (٦).

ويتوزع الرصيد القائم من سندات المؤسسات العامة على البنوك التجارية حيث حظيت بما نسبته ٦٧% بالمتوسط من هذا الرصيد خلال الفترة (٧٦ - ١٩٨٨) وللأفراد وصناديق الضمان والتقاعد والمؤسسات العامة، والتي اكتسبت بكامل قيمة الإصدارات عام ١٩٧٦، حوالي ١٧%. وأخيراً البنك المركزي وبلغت نسبة حصته في الرصيد القائم حوالي ١٤%. إن يقوم بالإكتتاب بباقي قيمة الإصدارات.

جدول رقم (٦)

حركة السداد لسندات المؤسسات العامة

مليون دينار

السنة	حجم الإصدارات السنوية	حجم التسديدات السنوية	الرصيد القائم (تراكمي)	معدل نمو الرصيد القائم	توزيع الرصيد حسب الجهات المكتتبة		
					بنك مركزي	بنوك تجارية	أخرى**
				%	%	%	%
١٩٧٦	٢٠	---	٢٠	---	---	---	---
١٩٧٧	---	---	٢٠	---	---	٧٠	٣٠
١٩٧٨	٩٠	---	١١٠	٤٥٠	٣٣	٨٤	١٢٦
١٩٧٩	---	---	١١٠	---	٥٩	٨١	١٢٨
١٩٨٠	٩٠	---	٢٠٠	٨١٨	٥٣	٤٦	٠٢
١٩٨١	٢٠٥	---	٢٢٠٥	١٠٠	٠٢	٩٦	٣٤
١٩٨٢	٦٠	٢٠	٢٦٠٥	١٠٠	١٧	٧٦	٣٨
١٩٨٣	٢٠	٢٠	٢٦٠٥	---	٢٢	٦٩	٧
١٩٨٤	---	---	٢٦٠٥	---	٣٠	٦١	٧
١٩٨٥	---	٣٠	٢٣٠٥	*(١١٥)	٢٦	٦٤	٩
١٩٨٦	٣٠	٤٠	٢٢٠٥	*(٤٣)	١٢	٨٨	١٠
١٩٨٧	---	٢٠	٢٠٠٥	*(٩٠)	١٣	٨٦	١١
١٩٨٨	٩٠	١١٠	١٨٠٥	*(١٠٠)	٣٠	٥٢	١٧

المصدر: البنك المركزي الأردني، النشرة الإحصائية الشهرية، أعداد مختلفة.

* الأرقام ضمن إشارة سالبة.

** يشمل هذا البند نفس الفئات التي يشملها في أدوات الخزينة والسندات الحكومية.

بدون فائدة لتغطية اي عجز مؤقت ناتج عن زيادة الممروبات الحكومية على الواردات شريطة ان لايزيد الرصيد القائم لهذه السلفة في اي وقت من الاوقات بمقتضى احكام هذه المادة على (٢٥%) من الواردات المحلية المقدرة في قانون الموازنة العامة المعمول به عند تقديم السلفة .

إلا أنه من الملاحظ ان هذه السلف قد تجاوزت السقوف المحددة لها في بعض السنوات نظراً لاولواع الخزينة المالية فيها .

وقد تم منح الحكومة سلف عادية بقيمة (٢٣٩٢ر٩٨٩) مليون دينار خلال الفترة (٦٩ - ١٩٨٨)، تم اطفاء حوالي ٩٣ر٦% منها. ويبين الجدول رقم (٧) تزايد الاعتماد على السلف العادية لتغطية العجز النقدي في موازنة الحكومة خلال الفترة (٦٩ - ١٩٨٢) إلا ان هذا الاعتماد بدأ يتضاءل منذ عام ١٩٨٣. ان قامت الحكومة بتعديل بعض التشريعات المالية لضبط النفقات وزيادة الإيرادات.

وتجدر الإشارة إلى انه قد تم فرض سعر فائدة على السلف الممنوحة لغاية نهاية عام ١٩٧١ بمعدل سنوي ٢٠%. لكن الفي سعر الفائدة هذا منذ عام ١٩٧١ وذلك يبرر بان حميلة هذه الفوائد تعود للخزينة في نهاية العام (*).

أما الرصيد القائم من هذه السلفة فقد واصل تزايديه خلال الفترة (٦٩ - ١٩٨٨) حيث بلغ في نهاية عام ١٩٨٨ (١٥٢ر٧) مليون دينار، ويشكل الرصيد القائم من السلف العادية النسبة الكبرى من إجمالي السلف، فقد بلغ متوسط هذه النسبة خلال فترة الدراسة ٨٥ر٩%.

- السلف على الأرباح:

يتم منح السلف على الأرباح في حالة استنفاد الحكومة للحد الأقصى للسلف العادية الممنوحة، وتكون على شكل دفعات من أصل حصة

(*) تم فرض سعر واحدة سنوي ٢% حسب قانون البنك المركزي رقم (٩٣) لسنة ١٩٦٦ تم إلغاؤها في تعديلات هذا القانون عام ١٩٧١.

الحكومة من ارباح البنك المركزي التي ستتحقق في نهاية العام استناداً إلى مادة (٩ - ١) من قانون البنك المركزي والتي تنص على ان "يحتفظ البنك المركزي باحتياطي عام يقيد فيه ٢٠% من الربح الصافي للبنك المركزي في كل سنة مالية ويدفع الباقي (اي ثمانون بالمائة) من الربح الصافي للحكومة، ويجوز للمحافظ ان يدفع سلفات للخزينة من اصل نصيب الحكومة الذي سيتحقق من هذه الارباح ويتم تسديد السلفات ودفع رصيد الارباح المستحقة في آخر يوم عمل من السنة. وعلى ضوء هذه المادة فإن السلف على الارباح تسدد في نهاية العام. كما ان البنك المركزي لا يتقاضى أية فائدة على هذه السلف. حصلت الحكومة على سلف على الارباح بقيمة (٣٠٨٣٥) مليون دينار منذ عام ١٩٦٩ حتى نهاية عام ١٩٨٨. وتم تسديدها جميعاً بنفس عام الحصول عليها.

- السلف الإستثنائية :

تقوم الحكومة باللجوء للسلف الإستثنائية في حالة عدم كفاية السلف العادية والسلف على الارباح لتغطية العجز النقدي المؤقت في موازنتها، ولم تحدد هذه السلف بقانون وتترك لتتناسب مع الأوضاع الإقتصادية والمالية، وتمنح وفقاً لقرار لجنة الامن الإقتصادي، وعليه فإن حجمها يعتمد على مدى حاجة الحكومة. وقد تزايد اللجوء إلى هذا المورد في فترة الثمانينات بشكل خاص، وذلك لتزايد حاجة الخزينة وزيادة متطلباتها المالية في ضوء الأوضاع الإقتصادية التي مر بها الإقتصاد الأردني في هذه الفترة. أما فيما يتعلق بالرصيد غير الممدد من هذه السلف فقد بلغ (٣١٠٤) مليون دينار في نهاية عام ١٩٨٨. ويمدد هذا النوع من السلف من فائض الحساب الجاري لدى الحكومة. هذا وقد تم فرض سعر فائدة على هذا النوع من السلف بمعدل ٣% اعتباراً من مطلع عام ١٩٨٨.

جدول رقم (٧)

تطور العلف في الاعتماد الأردني

الف دينار

الفترة	العلف العادي	الإيرادات	نسبة	العلف الإحتياكي	العلف على الأرباح
	الإمدارات	المقدرة في الموازنة العامة (٢)	(١): (٢)	الإمدارات	الإمدارات
	الإطفاء	المقيدة في الموازنة العامة (٢)	%	الإطفاء	الإطفاء
	الرميد	القائم		الرميد	الرميد
	السنوية	القائم		السنوية	السنوية
		مليون دينار			
١٩٦٦	١٢٠٢٩٠	١٢٠٢٩٠	١٠٠	--	--
١٩٦٧	١٨٠٨٢٥	١٧٠١٥٠	٩٤	--	٢٠٢٥٠
١٩٦٨	٣١٠١٥٥	٣٠٠١٧٠	٩٦	٢٠١٥٠	١٠٢٠٠
١٩٦٩	٥٢٠٩٨٥	٥٥٠٤٦٠	١٠٦	٦٢٨٠٠	٢٠٤٠٠
١٩٧٠	٦٠٠٢٤٥	٥٢٠٣٧٥	٨٦	٤٩٥٠	٥٠٠٠٠
١٩٧١	٧٤٠٧٥٥	٧٥٠٢٥٥	١٠١	٥٨٨٥٠	٢٠٠٠٠
١٩٧٢	٨٦٠٢١٠	٨٠٠٩١٥	٩٣	--	٨٠٥٠٠
١٩٧٣	١١٨٠٨٤٠	١١١٠٩٠٠	٩٤	٢٠٠٠٠	٩٠٠٠٠
١٩٧٤	١١٧٥٣٠	١٠٩٠٠٠٠	٩٣	٢٠٠٠٠	١١٠٠٠٠
١٩٧٥	١١٠٩٢٠٥	١٠٩٠٨٦٥	٩٨	--	١٢٠٠٠٠
١٩٧٦	٢٠٠١٠٠٠	٢٠٠٣٦٠	١٠٠	٧٠٠٠٠	٢٠٠٠٠٠
١٩٧٧	٢٠٠١١٠٠	٢٠٠٠٠٠	١٠٠	٧٠٠٠٠	٢٠٠٠٠٠
١٩٧٨	٢٠٠١١٠٠	٢٠٠٠٠٠	١٠٠	٧٠٠٠٠	٢٠٠٠٠٠
١٩٧٩	٢٠٠١١٠٠	٢٠٠٠٠٠	١٠٠	٧٠٠٠٠	٢٠٠٠٠٠
١٩٨٠	٢٠٠١١٠٠	٢٠٠٠٠٠	١٠٠	٧٠٠٠٠	٢٠٠٠٠٠
١٩٨١	٢٠٠١١٠٠	٢٠٠٠٠٠	١٠٠	٧٠٠٠٠	٢٠٠٠٠٠
١٩٨٢	٢٠٠١١٠٠	٢٠٠٠٠٠	١٠٠	٧٠٠٠٠	٢٠٠٠٠٠
١٩٨٣	٢٠٠١١٠٠	٢٠٠٠٠٠	١٠٠	٧٠٠٠٠	٢٠٠٠٠٠
١٩٨٤	٢٠٠١١٠٠	٢٠٠٠٠٠	١٠٠	٧٠٠٠٠	٢٠٠٠٠٠
١٩٨٥	٢٠٠١١٠٠	٢٠٠٠٠٠	١٠٠	٧٠٠٠٠	٢٠٠٠٠٠
١٩٨٦	٢٠٠١١٠٠	٢٠٠٠٠٠	١٠٠	٧٠٠٠٠	٢٠٠٠٠٠
١٩٨٧	٢٠٠١١٠٠	٢٠٠٠٠٠	١٠٠	٧٠٠٠٠	٢٠٠٠٠٠
١٩٨٨	٢٠٠١١٠٠	٢٠٠٠٠٠	١٠٠	٧٠٠٠٠	٢٠٠٠٠٠

المصدر (١) البنك المركزي الأردني، الفترة الإحصائية القومية، اعداد مختلفة.

(٢) البنك المركزي الأردني، بيانات إحصائية سنوية (٦٤ - ١٩٨٩).

(٣) وزارة المالية، قانون الموازنة العامة، لأموام ٦٩ - ١٩٨٨.

* الأرقام للفترة (٦٩ - ١٩٧٥) تعبر عن معدل الواردات المحلية المحصلة في السنوات المالية الختلاف الأخيرة التي تم إقفال حساباتها.

ب - الاقتراض من البنوك المحلية والمؤسسات العامة :-
فيما يتعلق بهذا النوع من الاقتراض فلا تتوفر البيانات حول حجمه للفترة (٦٩ - ١٩٨٥)، لكن بالنسبة للعوام ١٩٨٦ و١٩٨٧ و١٩٨٨ فقد بلغ حجم الاقتراض من الجهاز المصرفي المؤسسات العامة حوالي (٢٥٠) مليون دينار و (١٧٧) مليون دينار و (٩١) مليون دينار على التوالي (١)، والذي يتوزع بدورة على مؤسسة الضمان الاجتماعي وبنك الاستثمار العربي وبنك الاسكان وبنك القاهرة والبنك العربي وبنك الاسكان.

(١) المملكة الاردنية الهاشمية، وزارة المالية، الحسابات الختامية للعوام، (٦٩ - ١٩٨٨).

المبحث الثاني

الأحكام التشريعية المنظمة للدين العام الداخلي وإدارته في الإقتصاد الأردني

إن الإصدارات العامة للدين العام (الداخلي والخارجي على السواء) عقود من العقود الإدارية ينشأ عنه حقوق والتزامات مالية بالنسبة لكل من الدولة والافراد، ولذا لابد من وجود احكام وقواعد تنظم هذه الإصدارات وتحفظ حقوق كل من الدائنين والمدينين بشكل قانوني.

وفي الإقتصاد الأردني ارتحات السلطات المالية في عقد الستينات ان تكون امدارات الدين العام الداخلي ممدرا* من مصادر تمويل العجز المالي للحكومة، بحيث تتناسب هذه الإصدارات مع متطلبات التنمية وتتماشى مع تحديات الواقع الإقتصادي والإجتماعي النامي المتمثل في شح الموارد والتزايد السكاني.

وقد نظم الدين العام الداخلي في الإقتصاد الأردني بقانون يلزم كلا* من الحكومة والجهات المكتتبة بإطار عام لا يحق لأي منهما تجاوزه. وطرا على هذا القانون عدة تعديلات ليتماشى مع السياسات المالية والنقدية.

- موجز لقانون الدين العام الداخلي في الإقتصاد الأردني وماطرا
عليه من تعديلات(١):-

اقر قانون الدين العام المؤقت رقم (٩٦) لسنة ١٩٦٦ بعد نشرة
في الجريدة الرسمية وسمي هذا القانون بقانون الدين العام لسنة
١٩٦٦، لكن لم يبدأ العمل به إلا في عام ١٩٦٩.

ويعرف هذا القانون الدين العام "بالإلتزامات المترتب على
الحكومة دفعها تمديداً للأموال التي تقتربها من الاشخاص بمقتضى
احكام هذا القانون"، ان يسمح القانون للحكومة بالإقتراض من
الجمهور بمقتضى المادة (٣) منه عن طريق إصدارات الدين العام بين
الحين والآخر والإعلان عنها وإكتتاب الجمهور فيها بعد تحديد شروط
الإصدار واحكامه بنسبها* على قرار مجلس الوزراء. ولايجوز تحت اي
ظرف تغيير شروط واحكام أي إصدار من إصدارات الدين العام إلا بعد
موافقة مجلس الوزراء عليها وإعلانها.

(١) بالإهتمام على ا-

١ - المملكة الأردنية الهاشمية، قانون الدين العام رقم (٩٦)
لسنة ١٩٦٦، الجريدة الرسمية، عدد ١٩٥٨، تاريخ

٢٢/١٠/١٩٦٦، ص - ٢١٥٠.

٢ - المملكة الأردنية الهاشمية، قانون معدل لقانون الدين
العام رقم (٢١) لسنة ١٩٦٩، الجريدة الرسمية، عدد ٢١٨٣،
تاريخ ١٦/٧/١٩٦٩، ص - ٧٥١.

٣ - المملكة الأردنية الهاشمية، قانون الدين العام رقم (١)
لسنة ١٩٧١، الجريدة الرسمية، عدد ٢٢٨٣، تاريخ ١٦/٢/١٩٧١،
ص - ١٤٦.

٤ - المملكة الأردنية الهاشمية، قانون معدل لقانون الدين
العام رقم (٤٣) لسنة ١٩٧٣، الجريدة الرسمية، عدد ٢٤٣٢، تاريخ
١٦/٧/١٩٧٣، ص - ١٣٩٨.

٥ - المملكة الأردنية الهاشمية، قانون معدل لقانون الدين
العام رقم (٥٩) لسنة ١٩٧٦، الجريدة الرسمية، عدد
٢٦٥٨، تاريخ ٥/١٠/١٩٧٦، ص - ٢٤٠٥.

وقد خولت ملاحية إصدار الدين العام الداخلى وإدارته للبنك المركزي (مادة (١٧)) والذي سنأتي له بشيء من التفصيل لاحقاً في هذا المبحث.

كما حدد قانون الدين العام لسنة ١٩٦٦ أشكال هذه الإصدارات بالسندات المسجلة والسندات لحاملها والسندات المسجلة و/أو السندات لحاملها واذونات الخزينة (مادة (٤)). وفيما يتعلق بإجمالي القيمة الإسمية للإصدارات فقد حددها هذا القانون بحيث لا تزيد على ثمانية ملايين دينار للسندات المسجلة و/أو لحاملها.

لكن تم تعديل هذا البند عام ١٩٧٣ حيث أصبح "لا يجوز في أي وقت من الأوقات أن تزيد القيمة الإسمية الإجمالية للسندات الصادرة المسجلة و/أو لحاملها على اثنين وثلاثين (٣٢) مليون دينار على أن لا يتجاوز مجموع القيمة الإسمية الإجمالية للسندات الصادرة في سنة واحدة مبلغ (٨) ملايين دينار" كذلك تعدل هذا البند عام ١٩٧٦ بحيث تتناسب الإصدارات مع النفقات الرأسمالية، إذ ينص هذا البند على أنه لا يجوز في أية سنة أن يزيد مجموع القيمة الإسمية للسندات الصادرة المسجلة و/أو لحاملها على مقدار النفقات الرأسمالية المقدرة في قانون الموازنة العامة لتلك السنة كما لا يجوز أن يزيد مجموع القيمة الإسمية الإجمالية للسندات الصادرة في أية سنة على ما نسبته ٢٠% من النفقات الرأسمالية للسنة السابقة، (المادة ٥ - أ).

أما بالنسبة لاذونات الخزينة فقد حدد القانون القيمة الإسمية للإصدارات بحيث لا تزيد على ١٥% من معدل الواردات المحلية المحملة في السنوات المالية الثلاث الأخيرة (المادة ٥-ب). كما تم ربط

القيمة الاسمية للإصدارات بمجموع النقد المتداول عام ١٩٦٩ إذ تحدد القيمة الاسمية هذه الإصدارات بحيث لا تزيد عن ١٥% من معدل الواردات المحلية المحملة للسنوات المالية الثلاث الأخيرة التي تم اقفال حساباتها أو من مجموع النقد المتداول ايهما اكثر. وقد تعدلت هذه النسبة عام ١٩٧١ إلى ٢٥% وذلك لإزدياد المتطلبات التمويلية لخطط التنمية .

وتحدد القيمة الاسمية لكل إصدار من إصدارات الدين العام في الاحكام الخاصة أو الشروط الخاصة بكل إصدار (المادة ٦ - ١) ويحدد وزير المالية بعد التشاور مع المحافظ فئات السندات والاذونات والنصوص المحررة عليها واوصافها واشكالها (بموجب المادة (٧)).

أما الحد الأقصى للفترة الواقعة بين الإصدار وآخر موعد للوفاء فقد حدده القانون بخمسة عشر عاماً، (المادة ٦ - ب).

كما أتاح هذا القانون للأشخاص غير المقيمين في المملكة الإكتتاب في مختلف إصدارات الدين العام لكن بشروط خاصة تحددها أنظمة وتعليمات مراقبة العملة الأجنبية المعمول بها، ويعطي هذا القانون الحق لمالك سندات الدين العام أن يقرر النوع الذي يرغب في امتلاكه بعد توزيع القيمة الاسمية للإصدار على المكتتبين، وله أن يستبدل السندات المسجلة بسندات لحاملها أو العكس في أي وقت وقبل أن يحين موعد وفاء الإصدار بشهر واحد، . ويجوز في حالة زيادة قيمة طلبات الإكتتاب عن قيمة الإصدار أن يخص للشخص سندات مالية تقل قيمتها الاسمية عن المبلغ المكتتب به، (ماده ٨ - أ).

أما من حيث السداد فلايجوز الوفاء بأي إصدار قبل موعد إستحقاقه النهائي إلا في حالتين هما في حالة نص احكام الإصدار على

وفاء جزئي او كلي نتيجة ليسانميب او لسحوبات تجري في مواعيد معينة او إذا نصت الاحكام على مواعيد اختيارية جرى تحديدها مسبقاً، (مادة (١٤)).

وكذلك منح القانون السندات المالية الإعفاء التام من هريبة الدخل وكذلك جوائزها المستحقة ولايجوز ان تدفع عنها اية رسوم او ضرائب حكومية او بلدية ولا ان يجري عليها اي حسم، (مادة (١٣)). كما منحت ادونات الخزينة إعفاء نسبي قدره ٥٠% من القيمة الاسمية في عام ١٩٧١. وقد راعى هذا القانون إمكانية تحويل اي إصدار من الدين العام إلى سندات إصدار آخر بشروط أن تتم عملية التحويل بعد موعد الإستحقاق الإختياري الاول وبرغبة المالك وذلك بعد قرار مجلس الوزراء، (مادة (١٥)).

وتشير المادة (١٦) من هذا القانون إلى جواز تأسيس صندوق وفاء لغايات تسديد اي إصدار من إصدارات الدين العام، حيث يقوم البنك المركزي بإدارة هذا الصندوق واستثمار أمواله.

- مدى الإلتزام بقانون الدين العام الداخلي:-

بالاعتماد على النسب والسقوف التي حددها قانون الدين العام الداخلي للسندات الحكومية واذونات الخزينة وماطرا عليها من تعديلات، نستطيع تحديد مدى إلتزام الحكومة بهذه النسب.

فبالنسبة للسندات الحكومية فقد حدد القانون قيمة الإصدارات السنوية فيها بحيث لا تزيد على ثمانية (٨) ملايين دينار للفخرة (٧١ - ١٩٧٥) وعلى (٢٠%) من النفقات الراسمالية الفعلية للسنة السابقة للفخرة (٧٦ - ١٩٨٨)، وإذا نظرنا إلى جدول رقم (٨) نلاحظ أن قيمة السندات المادرة سنوياً لم تتجاوز الحد الاقصى المسموح

به للفترة (٧١ - ١٩٧٥)، وإذا حسبنا نسبة الإصدارات السنوية إلى النفقات الرأسمالية الفعلية للسنة السابقة، وذلك للفترة (٧٦ - ١٩٨٨) نجد أنها لم تتجاوز الحد الأقصى المسموح به (٢٠٪ من هذه النفقات).

وفيما يتعلق بالحدود القصوى (السقوف) لإجمالي الإصدارات من السندات الحكومية فقد حددها القانون ب (٣٢) اثنين وثلاثين مليون دينار للفترة (٧١ - ١٩٧٥)، وتعديلت عام ١٩٧٦ لتصبح ١٠٠٪ من النفقات الرأسمالية المقدرة في قانون الموازنة العامة لذلك العام.

ولتتبع مدى التقيد بهذه النسبة فسنعتمد الرصيد القائم من السندات الحكومية (التراكمي) مقارنة مع هذه الحدود، فكما يتضح من جدول رقم (٨) نلاحظ أن الرصيد القائم التراكمي لم يتجاوز هذه الحدود خلال الفترة (٧١ - ١٩٨٨)

أما عن الحدود المتعلقة بأذونات الخزينة فقد حددها القانون بنسبة ١٥٪ من معدل الواردات المحلية المحملة في السنوات المالية الثلاث الأخيرة التي تم إقفال حساباتها أو من مجموع النقد المتداول أيهما أكثر للفترة (٦٩ - ١٩٧٠)، وتعديلت هذه النسبة إلى ٢٥٪ عام ١٩٧١. ولدى تطبيق هذه النسب على الرصيد القائم من أذونات الخزينة بحيث تتم نسبته إلى النقد المتداول تارة وإلى الواردات المحلية تارة أخرى كما هو مبين في جدول رقم (٩) نجد أن

(١) البنك المركزي الأردني، التقرير السنوي لعام ١٩٧٧، ص ٥٣.

هذه النسب قد تجاوزت الحد الاقصى المسموح به فيما يتعلق بنسبة الرصيد القائم إلى الواردات المحلية. لكن فيما يتعلق بنسبة الرصيد القائم إلى النقد المتداول نلاحظ انها مازالت اقل من الحد الاقصى المسموح به، كما يلاحظ على هذه النسب بلوغها لمستوى قريب من الحد الاقصى المسموح به في عام ١٩٨٧ وتجاوزها له عام ١٩٨٨.

وبما ان حجم النقد المتداول في الإقتصاد الاردني يفوق معدل الإيرادات المحلية المحملة في السنوات الماليه الثلاث الاخيرة كما يبينه جدول رقم (٩)، فإن حجم ادونات الخزينة منذ بدء إصدارها قد ارتبط بالنقد المتداول.

جدول رقم (٨)

القيمة الإسمية للسندات الصادرة والنسب القانونية لها
(مليون دينار)

السنة	الإمدارات السنوية للسندات الحكومية (١)	النفقات الرأسمالية الفعلية للعام السابق (٢)	الحد الأقصى المسموح به للإمدادات السنوية * من السندات الحكومية ** (٣)	الحد الأقصى المسموح به للرصيد القائم (التراكمي) من السندات الحكومية (٤)
١٩٧١	٣ر٠	٢١ر٧	٨	٣
١٩٧٢	٥ر٠	٢٢ر٤	٨	٨
١٩٧٣	٤ر٠	٣١ر٠	٨	١٢
١٩٧٤	٨ر٠	٤٠ر٩	٨	٢٠
١٩٧٥	٦ر٠	٤٣ر٠	٨	٢٣
١٩٧٦	٩ر٠	٧٩ر٢	١٥ر٨	٣٢
١٩٧٧	١٢ر٠	٧٦ر٦	١٥ر٣	٤١
١٩٧٨	١٠ر٠	١٤٢ر٣	٢٨ر٥	٤٩
١٩٧٩	١١ر٠	١٤٨ر٦	٢٩ر٧	٥٦
١٩٨٠	١٠ر٠	١٩٤ر٣	٣٨ر٩	٦١
١٩٨١	٩ر٠	٢٢٧ر١	٤٥ر٤	٧٠
١٩٨٢	١٢ر٠	٢٥٥ر٦	٥١ر١	٧٩
١٩٨٣	١٢ر٠	٢٥٠ر٦	٥٠ر١	٨٥
١٩٨٤	١٣ر٠	٢٥١ر٦	٥٠ر٣	٩٢
١٩٨٥	٢٠ر٠	٢٣٢ر٧	٤٦ر٥	١٠٩
١٩٨٦	٣٩ر٥	٢٦٣ر٢	٥٢ر٦	١٤١
١٩٨٧	٦٦ر٠	٤١٠ر٨	٨٢ر٢	١٩٠ر٥
١٩٨٨	٥٩ر٠	٣٦٣ر٢	٧٢ر٦	٢٠٢ر٥

المصدر (١) البنك المركزي الأردني، الفقرة الإحصائية الشهرية، أعداد مختلفة.

(٢) وزارة المالية، قانون الموازنة للاموام (٦٩ - ١٩٨٩).

(٣) وزارة المالية، الحسابات الختامية للاموام (٧٦ - ١٩٨٨).

* تم تقسيم الفقرة (٧١ - ١٩٨٨) وفقاً للمادة (٥ - ١) من قانون الدين العام الداخلي وتعديلاته بحيث لا يجوز أن تزيد قيمة السندات الصادرة في سنة واحدة على (٨) ملايين دينار للفترة (٧١ - ١٩٧٥) ثم تعدلت عام ١٩٧٦ لجميع ٢٠% من النفقات الرأسمالية الفعلية للسنة السابقة.

** ايضاً تم تقسيم الفقرة (٧١ - ١٩٨٨) بما يتناسب مع المادة (٥ - ١) من قانون الدين العام الداخلي وتعديلاته بحيث لا يجوز أن تزيد قيمة السندات في أي وقت على (٣٢) مليون دينار خلال الفترة (٧١ - ١٩٧٥) وعلى كامل قيمة النفقات الرأسمالية المقدرة في قانون الموازنة لنفس العام للفترة (٧٦ - ١٩٨٨).

جدول رقم (٩)

إمدارات اذونات الخزينة والنسب القانونية لها

(مليون دينار)

السنة	رصيد الاذونات المادرة (١)	النقد المتداول (٢)	الحد الاقصى المسموح به * (١): (٢) %	نسبة (١): (٢) %	معدل الإيرادات المحلية المحملة في السنوات المالية الثلاثة الآخيرة	الحد الاقصى المسموح به من معدل الإيرادات المحلية
١٩٦٩	٨ر٤	٧١ر٣	١٠ر٧	١١ر٨	٢٥ر٠	٣ر٨
١٩٧٠	١٢ر٦	٨٢ر٤	١٢ر٤	١٥ر٣	٢٨ر١	٤ر٢
١٩٧١	٢١ر٠	٨٣ر٠	٢٠ر٨	٢٥ر٣	٢٩ر٧	٧ر٤
١٩٧٢	٢٠ر٢٥	٨١ر٥	٢٠ر٤	٢٤ر٩	٣٢ر٨	٨ر٢
١٩٧٣	٢٣ر٠	٩٧ر٥	٢٤ر٤	٢٣ر٦	٣٦ر٢	٩ر١
١٩٧٤	٢٨ر٠	١١٥ر٥	٢٨ر٩	٢٤ر٢	٤١ر٥	١٠ر٤
١٩٧٥	٢٩ر٠	١٣٩ر٠	٣٤ر٨	٢٠ر٩	٥١ر٥	١٢ر٩
١٩٧٦	٣٥ر٠	١٦١ر٤	٤٠ر٤	٢١ر٧	٦٤ر٩	١٦ر٢
١٩٧٧	٣٨ر٠	١٨٨ر٠	٤٧ر٠	٢٠ر٢	٨٥ر٣	٢١ر٣
١٩٧٨	٤٩ر٠	٢١٩ر٥	٥٤ر٩	٢٢ر٣	١١٠ر٨	٢٧ر٧
١٩٧٩	٥٨ر٠	٢٧٥ر٤	٦٨ر٩	٢١ر١	١٣٦ر١	٣٤ر٠
١٩٨٠	٦٦ر٠	٣٥١ر٦	٨٧ر٩	١٨ر٨	١٦٢ر٩	٤٠ر٧
١٩٨١	٧٤ر٥	٤١٢ر٣	١٠٣ر١	١٨ر١	١٩٠ر٨	٤٧ر٧
١٩٨٢	٨٨ر٥	٤٧٠ر٠	١١٧ر٥	١٨ر٨	٢٤١ر١	٦٠ر٣
١٩٨٣	٩٦ر٥	٥١٦ر٠	١٢٩ر٠	١٨ر٧	٢٩٩ر١	٧٤ر٨
١٩٨٤	١٠٣ر٠	٥٣٠ر٥	١٣٢ر٦	١٩ر٤	٣٥٧ر١	٨٩ر٣
١٩٨٥	١٠٩ر٠	٥٣١ر٨	١٣٣ر٠	٢٠ر٥	٣٩١ر٧	٩٧ر٩
١٩٨٦	١١٨ر٠	٥٨٣ر٩	١٤٦ر٠	٢٠ر٢	٤١٢ر٥	١٠٣ر١
١٩٨٧	١٥٢ر٠	٦٥٥ر٨	١٦٤ر٠	٢٣ر٢	٤٥٦ر٨	١١٤ر٢
١٩٨٨	٢٣٨ر٠	٨١١ر٢	٢٠٢ر٨	٢٩ر٣	٤٩٥ر٦	١٢٣ر٩

المصدر: كم احتسابه بالإعتماد على البنك المركزي الاردني، النشرة
الإحصائية الشهرية، أعداد مختلفة.

* الحد الاقصى المسموح به بالنسبة لاذونات الخزينة وفقاً للمادة
(٥ - ب) من قانون الدين العام الداخلي وتعديلاته للنشرة (٦٩)
- (١٩٧٠) كان ١٥% من النقد المتداول او معدل الإيرادات المحلية
المحملة في السنوات المالية الآخيرة الثلاث التي تم إقفال
حساباتها، وضعت هذه النسبة عام ١٩٧١ إلى ٢٥%.

إدارة الدين العام الداخلي:

اسند قانون الدين العام رقم (١) لسنة ١٩٧١ وتعديلاته مهمة إدارة الدين العام وخدمته للبنك المركزي بصفته بنك الحكومة ووكيلها المالي وفقاً للمادة السابعة عشرة منه، والتي تنص على أن:

أ - يقوم البنك المركزي بإصدار الدين العام وإدارته وللمحافظ أن يفوض وكلاء البنك المركزي بأي من ملاحظاته ومسؤولياته وذلك حسب الإتفاقيات التي يعقدها معهم.

ب - يزود المحافظ الوزير (*) بتقارير فصلية عن اوضاع الدين العام وتنظيم التقارير بالشكل الذي يتفقان عليه."

وقد قام البنك المركزي منذ عام ١٩٦٩ بتولي شؤون الدين العام من خلال لجنة الدين العام ودائرة الدين العام. فلجنة الدين العام (١) والتي تضم في عضويتها نائب المحافظ رئيساً وعضوية كل من المدير التنفيذي أو رئيس الدائرة لدائرة الدين العام والدائرة المصرفية ودائرة العلاقات الخارجية ودائرة الأبحاث ومراقبة البنوك والتدقيق والسكرتير. ويسند لهذه اللجنة مهام وضع الشروط المبدئية المتعلقة بإصدار السندات الحكومية وسندات المؤسسات العامة والأذونات، وتحديد نصوص كل منها. ووضع الشروط الخاصة بإدارة صناديق الوفاء واستثمار أموالها ووضع الاسس العامة لتداول السندات في السوق المالي ومتابعة أسعار الفوائد السائدة في المملكة وخارجها ومدى تأثير أسعار الفوائد على الدين العام بها.

(*) يقصد به وزير المالية وفقاً للمادة الأولى من قانون الدين العام الداخلي المذكور.

(١) البنك المركزي الأردني، البنك المركزي الأردني خلال محرين
هاماً (٦٤ - ١٩٨٤) ص ٨٨.

اما دائرة الدين العام فقد اوكل إليها المهام التالية :-

- ١ - طرح السندات الحكومية واذونات الخزينة للإكتتاب العام ، بحيث يتم الإعلان عن كل إصدار من اشكال الدين الداخلي، واستلام طلبات الإكتتاب وتحديد انمية المكتتبين في كل إصدار .
- ٢ - متابعة عملية الإكتتاب مع المكتتبين، فتقوم بسحب السندات الحكومية واذونات الخزينة من الحفظ الأمين وإعدادها للإصدار ، واستيفاء قيمتها وتحويلها لحساب الخزينة او المؤسسات العامة في حالة إصدار سندات لهذه المؤسسات، وتسليم هذه السندات والاذونات لمالكيها .
- ٣ - القيام بإطفاء ما يستحق من إصدارات في مواعيدها ودفع الفوائد المستحقة على كل إصدار حسب ما تحدده شروط ذلك الإصدار .
- ٤ - متابعة وتنظيم عمليات السوق المفتوحة منذ مطلع عام ١٩٨٨ .

وكذلك بمفلة البنك المركزي بنك الحكومة ووكيلها المالي، فقد نُظمت العلاقة الإثتمانية بين البنك وبين الحكومة في المادة (٤٩) من قانون البنك المركزي حيث اجازت للبنك تقديم سلف للحكومة - كما ذكرنا سابقاً - لطلبية احتياجاتها المالية وفقاً للمسقف الذي حدده هذا القانون للسلف العادية . إضافة إلى السلف التي يقدمها على حمة الحكومة من ارباح البنك المركزي، والسلف الإستثنائية التي يقدمها البنك المركزي للحكومة مقابل بعض إصدارات سندات التتمية ، بحيث تتولى الدائرة المصرفية في البنك المركزي إدارة هذه السلف .

خلاصة الفصل الثاني

إتخذ الإقتراض العام الداخلي في الإقتصاد الاردني عدة اشكال

هي وفقاً للتسلسل التاريخي لظهورها :-

١ - ادونات الخزينة : وهي سندات لحاملها بدء بإصدارها عام ١٩٦٩ ،
وتتميز ادونات الخزينة بانها قصيرة الاجل مدة استحقاقها ثلاثة
اشهر، وتصدر باقل من قيمتها الاسمية .

ب - السندات الحكومية ، وهي على ثلاثة اشكال هي :

١ - سندات التعمير : وهي سندات لحاملها بدء إصدارها في عام
١٩٧١ ، أصدر منها ثلاثة إصدارات، تم إطفاءها جميعاً ،
وبلغت قيمة هذه الإصدارات ثمانية ملايين دينار .

٢ - سندات التنمية : وهي سندات مسجلة تم اللجوء إليها منذ
عام ١٩٧٣ وهو العام الاول لتنفيذ خطة التنمية الثلاثية
الاولى (٧٣ - ١٩٧٥) . وتعتبر سندات التنمية من اشكال
الدين طويلة الاجل . كما أن أسعار الفائدة عليها مرتفعة
نسبياً مقارنة بتلك على ادونات الخزينة .

٣ - سندات الخزينة : هي سندات مسجلة وهي حديثة العهد ، حيث
بدء بإصدارها في النصف الثاني من عام ١٩٨٦ . وتعتبر دين
متوسط الاجل وتصدر باقل من قيمتها الاسمية .

ج- السندات المكفولة من قبل الحكومة وهي سندات المؤسسات
العامة ، بدء بإصدارها منذ عام ١٩٧٦ . وما زالت ضمن حدود ضيقة
اذ تم إصدار عشرة إصدارات منها فقط .

د - الإقتراض من الجهاز المصرفي والمؤسسات العامة :

ويتخذ هذا النوع شكلين :-

- ١ - السلف من البنك المركزي وتقسم بدورها الى ثلاثة اقسام :-
 - ١ - السلف العادية : تمنح لتغطيه عجز مؤقت ناتج عن زيادة نفقات الحكومة على ايراداتها وفقا للمادة (٤٩) من قانون البنك المركزي، بحيث لايزيد الرصيد القائم منها في اي وقت من الاوقات على ٢٥% من الواردات المحلية المقدرة في قانون الموازنة العامة المعمول به عند تقديم السلفة .
 - ٢ - السلف على الارباح : يتسم الحصول عليها . بحيث تسدد في نهاية العام من حصة الحكومة في ارباح البنك المركزي .
 - ٣ - السلف الإستثنائية : ويتم الحصول عليها في حالة عدم كفاية الاشكال الأخرى لتمويل العجز، وبقرار من لجنة الامن الإقتصادي .

ب - الاقتراض من البنوك المحلية والمؤسسات العامة .
وقد نظم قانون الدين العام الداخلي عملية إصدار اذونات الخزينة والسندات الحكومية . فقد تم ربط إصدارات اذونات الخزينة بحيث لا تزيد على ٢٥% من معدل الواردات المحلية المحصلة في السنوات المالية الثلاث الاخيرة او النقد المتداول ايها اكثر منذ عام ١٩٧١ لكن قبل ذلك كانت النسبة ١٥% . اما الإصدارات السنوية من السندات الحكومية فقد حددت في البداية بحيث لا تزيد على ثمانية ملايين دينار تعدلت عام ١٩٧٦ لتصبح ٢٠% من النفقات الراسمالية للسنة السابقة ، كما تم تحديد الرصيد القائم بحيث لا يزيد على (٣٢) مليون دينار والذي تعدل لاحقا ليصبح كامل النفقات الراسمالية المقدرة في قانون الموازنة لتلك السنة .

ونجد بالنسبة لمدى التزام الحكومة بحدود إصدارات اذونات الخزينة انها تلتزم بالحدود المتعلقة بالنقد المتداول فقط خلال الفترة (٦٩ - ١٩٨٨) . اما بالنسبة لإلتزاماتها بحدود إصدارات السندات الحكومية ، نرى أن الحكومة لم تتجاوز هذه الحدود خلال فترة الدراسة باستثناء عامي ١٩٧٧ و ١٩٨٦ .

الفصل الثالث

دور الدين العام الداخلي في الإقتصاد

الأردني للفترة (٦٩-١٩٨٨)

- مقدمة
- المبحث الأول: الدين العام الداخلي في الإقتصاد الأردني: نموه ومحدداته .
- نمو المديونية العامة الداخلية للفترة (٦٩ - ١٩٨٨)
- محددات الاقتراض العام الداخلي.
- المبحث الثاني: الدور التمويلي للدين العام الداخلي في الإقتصاد الأردني
- دور الدين العام الداخلي في تمويل عجز الموازنة .
- هيكل الموازنة العامة في الإقتصاد الأردني
- دور الدين العام الداخلي في تمويل عجز الموازنة
- دور الدين العام الداخلي في تمويل خطط التنمية
- المبحث الثالث: خدمة وعبء الدين العام الداخلي
- خدمة الدين العام الداخلي
- إمكانية تحمل الموازنة العامة لآعباء القروض العامة الداخلية.
- العبء الحقيقي لخدمة الدين العام الداخلي
- خلاصة الفصل الثالث

مقدمة :

يعتبر الإقتراض العام الداخلي من أهم عناصر دعم السياسة المالية، حيث يؤدي دوراً مكملاً لما تقوم به عناصر السياسة المالية من إيرادات ونفقات في تنظيم فعالية الأنشطة الإقتصادية . وتعتمد فعالية هذه الاداة في النشاط الإقتصادي على الثقة في الجهاز الحكومي، وعلى السياسة الإقتصادية ككل لما يترتب عليها من إلتزامات للقطاع الخاص على الحكومة .

وبإعتبار الإقتراض العام الداخلي أحد أدوات السياسة المالية، وبتزايد تدخل الحكومة في النشاط الإقتصادي، تزايد اللجوء إلى هذه الاداة لتمويل النشاطات الحكومية إلى جانب الإيرادات المحلية والقروض الخارجية، سيما وأنها لاتزيد الدائنية الاجمالية للاقتصاد القومي، حيث يكون المجتمع دائناً لنفسه بصورة تؤدي إلى نقل الدخل من القطاع الخاص إلى العام، ومن إستخدام إلى إستخدام آخر، ومن هنا تكمن أهمية وفائدة القرض العام الداخلي كوسيلة للتمويل .

وسنتناول في هذا الفصل ايجازاً لنمو الدين العام الداخلي في الإقتصاد الأردني ومدى إسهامه في مواجهة عجز الموازنة وفي تمويل عملية التنمية . ومحددات هذا الدين وخدمته ومايشكله من عبء، على الإقتصاد الأردني، وذلك للفترة (٦٩ - ١٩٨٨) .

وتجدر الإشارة إلى أن التحليل اللاحق سيتضمن مصطلحين للإقتراض العام الداخلي، الأول الدين العام الداخلي وهو الرصيد غير المسدد من الإقتراض العام الداخلي، والثاني هو الإقتراض العام الداخلي وهو مجموع ماصدر من أشكال الإقتراض العام الداخلي خلال العام . وبكلا المفهومين فإن الإقتراض العام الداخلي يشمل ادونات الخزينة والسندات الحكومية والسلف .

حيث TD: الرصيد القائم من الدين العام الداخلي.

T: الزمن.

وفيما يتعلق بمكونات هذا الرصيد فقد نما كل من السندات الحكومية والسلف واذونات الخزينة بمعدلات نمو ٢٠,٢% و ٢٥,٩% و ١٤,٦% على التوالي حسب معادلات النمو التالية :-

$$\text{Log (GS)} = 1.494 + 0.202T \quad \dots\dots\dots (٢)$$

$$(t = 12.892)$$

$$R^2 = 0.912 \quad F = 166.205$$

حيث: GS الرصيد القائم من السندات الحكومية .

$$\text{Log (ADV)} = 0.706 + 0.259T \quad \dots\dots\dots (٣)$$

$$(t = 18.602)$$

$$R^2 = 0.953 \quad F = 346.021$$

حيث: ADV الرصيد القائم من السلف.

$$\text{Log (TB)} = 2.355 + 0.146T \quad \dots\dots\dots (٤)$$

$$(t = 25.798)$$

$$R^2 = 0.974 \quad F = 665.525$$

حيث TB: الرصيد القائم من اذونات الخزينة .

ويوضح شكل رقم (٢) تطور الرصيد القائم للدين العام الداخلي واشكاله الثلاثة للفترة (٦٩ - ١٩٨٨)، ويلاحظ من معدلات النمو السابقة لأشكال الدين العام الداخلي ان للسلف معدل نمو مرتفع نسبياً يبلغ ٢٥,٩% سنوياً، وهذا يشير إلى تزايد الإقتماد على التمويل التضخمي للعجز في الموازنة العامة والذي يترك اثاراً سلبية على الإقتماد بشكل عام وعلى العجز المالي بشكل خاص، ونقصد بذلك انه حينما يعتمد الإقتماد فسي تمويل العجز في موازنته العامة على السلف (التمويل التضخمي) فإنه بذلك يغذى من الضغوط التضخمية، إذ يمثل هذا التمويل زيادة في الطلب المحلي من خلال تمويله للإنفاق العام،

وبالتالي يشكل دفعا مستمرا للأسعار نحو الإرتفاع سنة بعد أخرى، وعندما يحدث ذلك فإن إستمرار التضخم يؤدي بدوره إلى إحداث المزيد من العجز في الموازنة العامة. وهنا نكون إزاء حالة أشبه بالحلقة المفرغة التي تقوم بين عجز الموازنة وبين التضخم، فإذا كان العجز بالموازنة يغذي التضخم (لأنه يؤدي إلى زيادة عرض النقد) فإن التضخم من ناحية أخرى يزيد من عجز الموازنة لأنه يؤدي إلى زيادة الإنفاق الحكومي، حيث ترتفع المبالغ التي تنفقها الحكومة على السلع والخدمات.

وعلى صعيد آخر، من الممكن إستخدام معيار الرصيد القائم (غير المسدد) منسوباً إلى الناتج المحلي الإجمالي (بسر السوق بالأسعار الجارية) لقياس نمو حجم المديونية الداخلية، فكما يلاحظ من جدول رقم (١٠) أن هذه النسبة متزايدة خلال الفترة (٦٩ - ١٩٨٨) إذ ارتفعت من ٤٦% عام ١٩٦٩ إلى ٥٣% عام ١٩٨٨.

ولدى احتساب معدل نمو نسبة الرصيد القائم من الدين العام الداخلي إلى الناتج المحلي الإجمالي (بسر السوق بالأسعار الجارية) فقد ظهرت نتائج الإنحدار التالية :-

$$\text{Log (TD/GDP}_n \text{)} = -2.278 + 0.059T \dots\dots\dots (٥)$$

$$(t = 4.472)$$

$$R^2 = 0.526$$

$$F = 19.998$$

وحيث يشير اختبار ستيودنت في هذه المعادلة إلى معنوية معامل الزمن عند مستوى معنوية ٥% فإن هذا المعامل يشير إلى أن نسبة الرصيد القائم من الدين العام الداخلي إلى الناتج المحلي الإجمالي تنمو بمعدل سنوي قدره ٥٩%.

وتبين هذه النسبة ان الدين العام الداخلي القائم ينمو بمعدل اعلى من الناتج المحلي الإجمالي، حيث ينمو هذا الدين بمعدل ٢٠,٥% كما اشرنا سابقاً بينما ينمو الناتج المحلي الإجمالي بمعدل سنوي قدره ١٤,٦% (١).

اما الدين العام الداخلي السنوي غير الممدد، بشكل مطلق، فقد نما خلال فترة الدراسة بمعدل سنوي قدره ٣,١٥% وذلك وفقاً لمعادلة النمو التالية :-

$$\text{Log (TDO)} = 1.487 + 0.153T \quad \dots\dots\dots (٦)$$

$$(t = 5.710)$$

$$R^2 = 0.644$$

$$F = 32.600$$

حيث TDO: الرصيد السنوي القائم من الدين العام الداخلي.

ويوضح شكل رقم (٣) نمو الدين العام الداخلي السنوي واشكاله الثلاثة للفترة (٦٩ - ١٩٨٨).

وإذ يأتي نمو الدين العام الداخلي مواكباً لنمو موارد الخزينة الإستثنائية الأخرى من قروض خارجية ومساعدات، فمن الممكن متابعة مدى تأثير الدين العام الداخلي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي بنمو الدين العام الخارجي كنسبة من الناتج المحلي (١) وفقاً لمعادلة النمو التالية :-

$$\text{Log (GDP}_n) = 4.880 + 0.146T$$

$$(t = 19.375)$$

$$R^2 = 0.954$$

$$F = 375.384$$

حيث (GDP_n) : الناتج المحلي الإجمالي بسعر السوق بالاصنامار الجارية .

الإجمالي من جهة ، وبنمو المساعدات الخارجية نسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي من جهة أخرى (١).

فإذا أخذنا الدين العام الداخلي السنوي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي كمتغير تابع والدين العام الخارجي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي كمتغير مستقل، نحصل على نتائج الإنحدار التالية :-

$$\text{Log (TD}_0\text{/GDP}_n\text{)} = -3.102 + 0.072 \text{ Log (FPD/GDP}_n\text{)} \dots\dots\dots (٧)$$

$$(t = 0.291)$$

$$R^2 = 0.005$$

$$F = 0.085$$

حيث FPD هو الرصيد السنوي غير المسدد من الدين العام الخارجي (حكومي فقط).

ويلاحظ من اختبار ستيفودنت في هذه المعادلة عدم معنوية معامل المتغير المستقل، ويدل ذلك على عدم تأثير الدين العام الخارجي الحكومي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي على نمو الدين العام الداخلي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي. وذلك على الرغم من أن معامل المتغير المستقل يشير إلى وجود علاقة طردية بين النسبتين.

أما لدى إعتبار المتغير المستقل في المعادلة السابقة هو نسبة المساعدات (المالية والإقتصادية) إلى الناتج المحلي (بمعر السوق بالأسعار الجارية) فقد حملنا على نتائج الإنحدار

(١) تم الإهتمام على البيانات المالية الواردة في جدول رقم (١٢) في المبحث الثاني من هذا الفصل.

التالية :-

$$\text{Log(TDO / GDP}_n) = -4.249 - 0.512 \text{ Log (G/GDP}_n) \dots\dots\dots (A)$$

$$(t = - 1.321)$$

$$R^2 = 0.088$$

$$F = 1.746$$

حيث G: المساعدات الخارجية .

وتظهر نتائج اختبار ستودنت في هذه المعادلة عدم معنوية معامل الزمن عند مستوى معنوية ٥%. أما التفسير الإقتصادي لمعامل المتغير المستقل فيدل على انه بنمو المساعدات كنسبة من الناتج المحلي يتناقص الدين العام الداخلي كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي. إلا ان عدم معنوية المتغير المستقل في المعادلة رقم (A)، وهو نسبة المساعدات إلى الناتج المحلي الاجمالي، يشير إلى ان المتغير المستقل ليس له اثر على المتغير التابع.

وتؤكد قيم R² (العلاقة السببية) في المعادلتين اعلاه النتيجة التي تم التوصل إليها، حيث بلغت R² في المعادلة (V) حوالي ٥٠% فقط وفي المعادلة رقم (A) بلغت حوالي ٨٠% فقط. وهذا يشير إلى ان الدين العام الداخلي لم يكن بديلاً لأي من الموارد المالية الخارجية، وهذا بالطبع هو عكس ما يهدف إليه اللجوء إلى الدين العام الداخلي.

ولدى متابعة نمو المديونية الإجمالية السنوية (الرصيد السنوي القائم من الدين العام الداخلي والدين العام الخارجي الحكومي فقط)، وفقاً لمعادلة الإنحدار التالية :-

$$\text{Log (TPD)} = 2.024 + 0.195T \dots\dots\dots (٩)$$

$$(t = 14.843)$$

$$R^2 = 0.924$$

$$F = 220.339$$

حيث TPD إجمالي المديونية السنوية (الداخلية والخارجية).

ومن هذه المعادلة فإن المديونية الإجمالية السنوية تنمو بمعدل ١٩ر٥% سنويا، وكنسبة من الناتج المحلي الإجمالي فإن هذه المديونية تنمو بمعدل ٤٩ر٩% سنويا، حسب معادلة الإنحدار التالية :-

$$\text{Log TPD/GDP}_n = 12.856 + 0.049T \quad \dots\dots\dots (١٠)$$

$$(t = 3.226)$$

$$R^2 = 0.366$$

$$F = 10.408$$

ويمتدل من معدل نمو نسبة المديونية الإجمالية إلى الناتج المحلي الإجمالي والبالغ ٤٩ر٩% سنويا، أن هذه المديونية تنمو بمعدل يفوق ذلك للناتج المحلي الإجمالي (بسر السوق بالأسعار الجارية) فبينما ينمو هذا الناتج بمعدل ١٤ر٦% فإن المديونية الإجمالية تنمو بمعدل ١٩ر٥%.

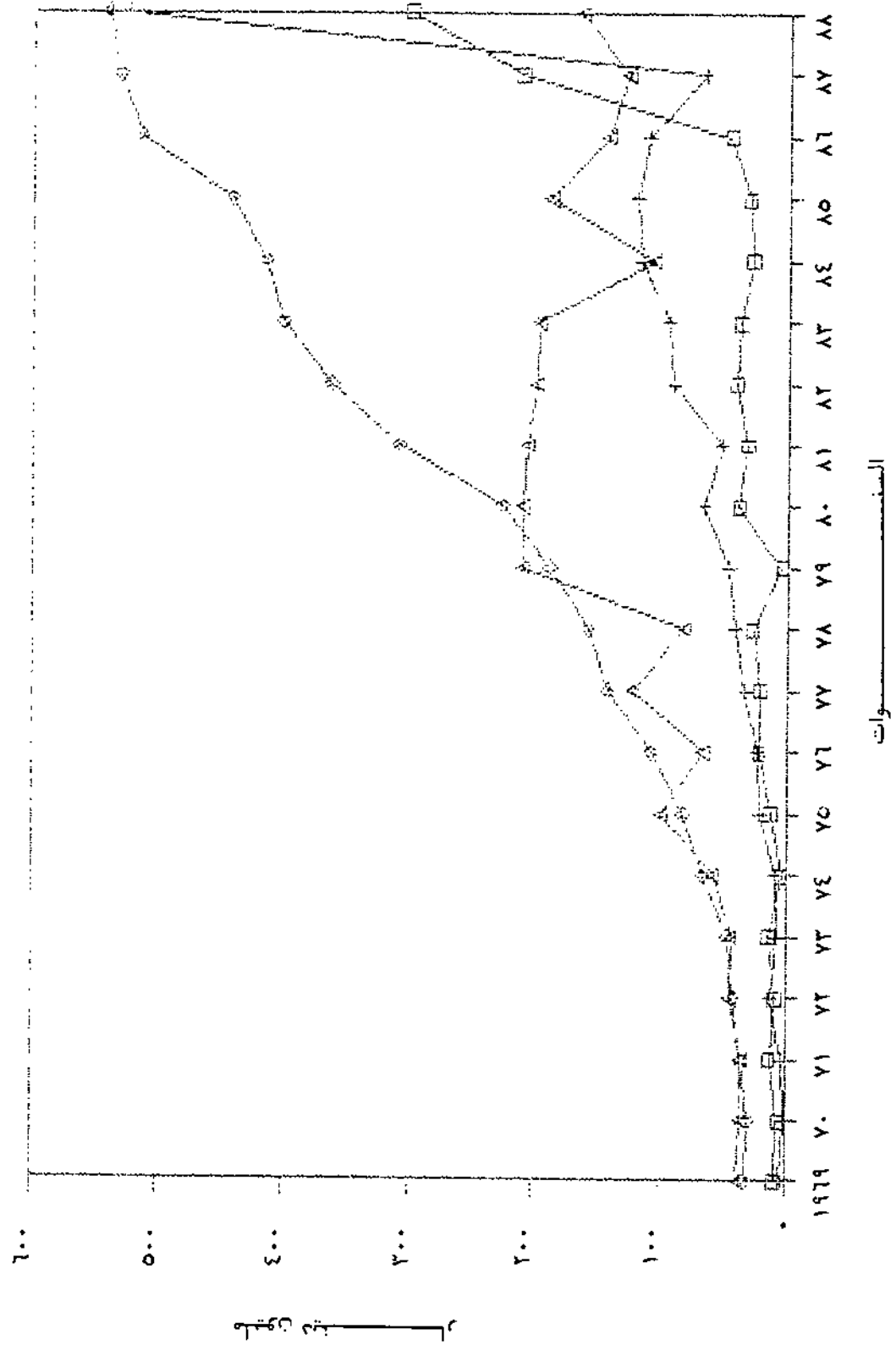
ويترتب على الدور العام الذي يسهم به الدولة في النشاطات الإقتصادية، وجود إلتزامات للحكومة على الجهاز المصرفي والافراد والمؤسسات المالية، بالإضافة إلى موجوداتها لدى عدد من هذه الجهات، وعلى ضوء ذلك يمكن التمييز بين إجمالي الدين العام الداخلي وصافي التمويل العام المحلي، فالاول يشمل مجموع الرصيد غير المسدد لكل من أشكال الدين (سندات وأذونات وسلف).

أما صافي التمويل العام المحلي فيعبر عن مجموع التغير في رصيد إلتزامات الحكومة للجهاز المصرفي والافراد والمؤسسات المالية ناقصاً مجموع التغير في ودائع الحكومة لدى نفس الجهات.

وقد تراوح حجم صافي التمويل العام المحلي بين (-٦٠٥) مليون دينار عام ١٩٧٩ كما يبينه جدول رقم (١٠) وهو العام الذي شهد تزايداً ملحوظاً في أشكال الإيرادات الأخرى مما زاد في حجم الودائع الحكومية بشكل ملحوظ أيضاً. وبين (٦١٩) مليون دينار عام ١٩٨٢ نظراً لما شهدته هذا العام من بدء لمرحلة الكساد وتأثر إيرادات الحكومة بذلك ومن ثم ودائعهما. وكذلك إلى (١٨٣) مليون دينار عام ١٩٨٧ لنفس السبب السابق وهو تراجع موارد الحكومة المالية.

ومن الجدير بالذكر أن عدم انتظام رصيد الدين العام الداخلي الإجمالي والصافي انعكس في تذبذب نصيب الفرد منهما. فقد تراوح نصيب الفرد السنوي من إجمالي الدين العام بين (٨٠٥ و ٣٠١) دينار، ومن صافي التمويل العام المحلي بين -٣٠٠ و ٦٣٣ دينار.

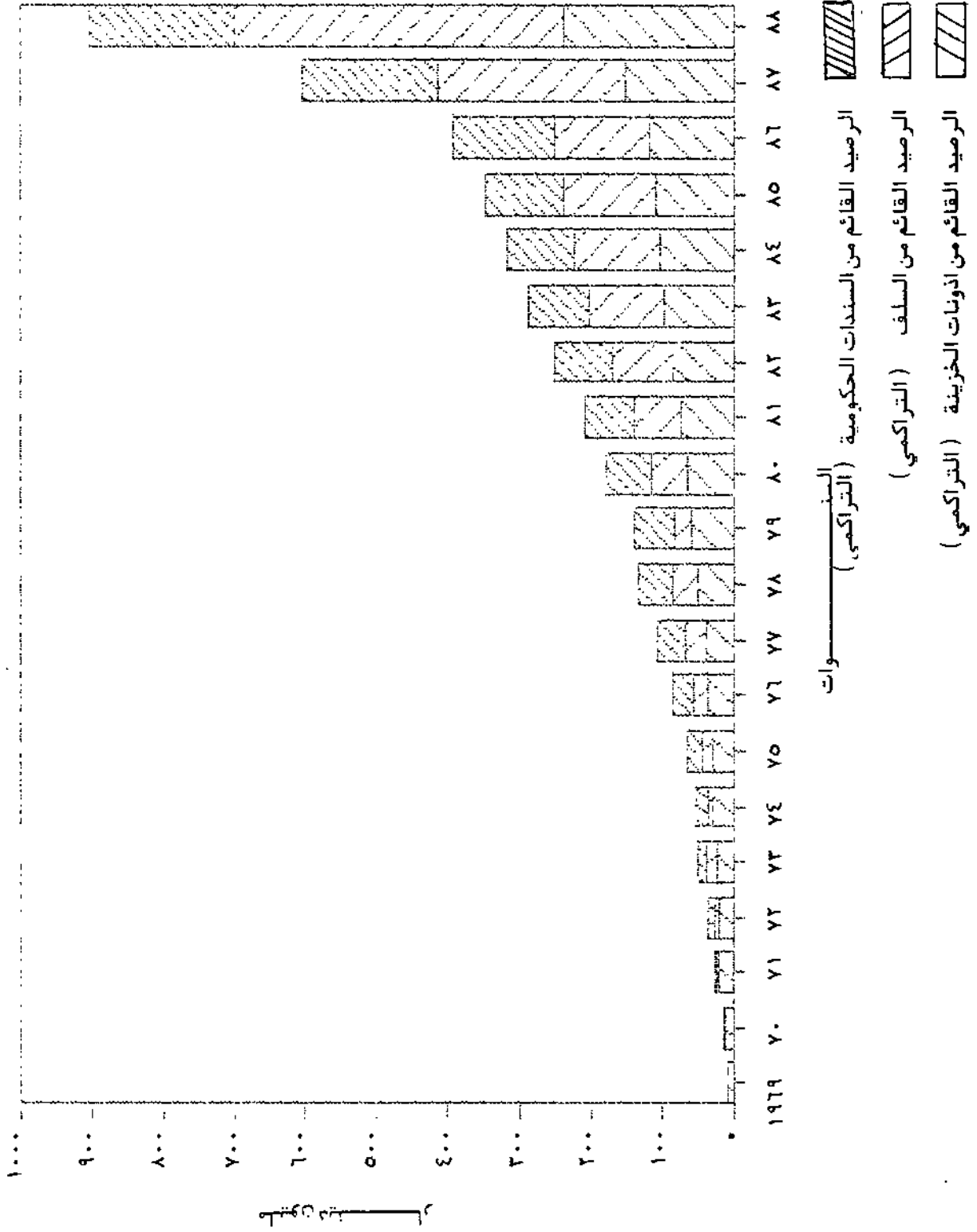
شكل رقم (١)
تطور الموارد المالية للحكومة



المصاعـمـدات
الإيرادات المحلية
الرصيد السنوي القائم للدين العام الداخلي
المدخرات

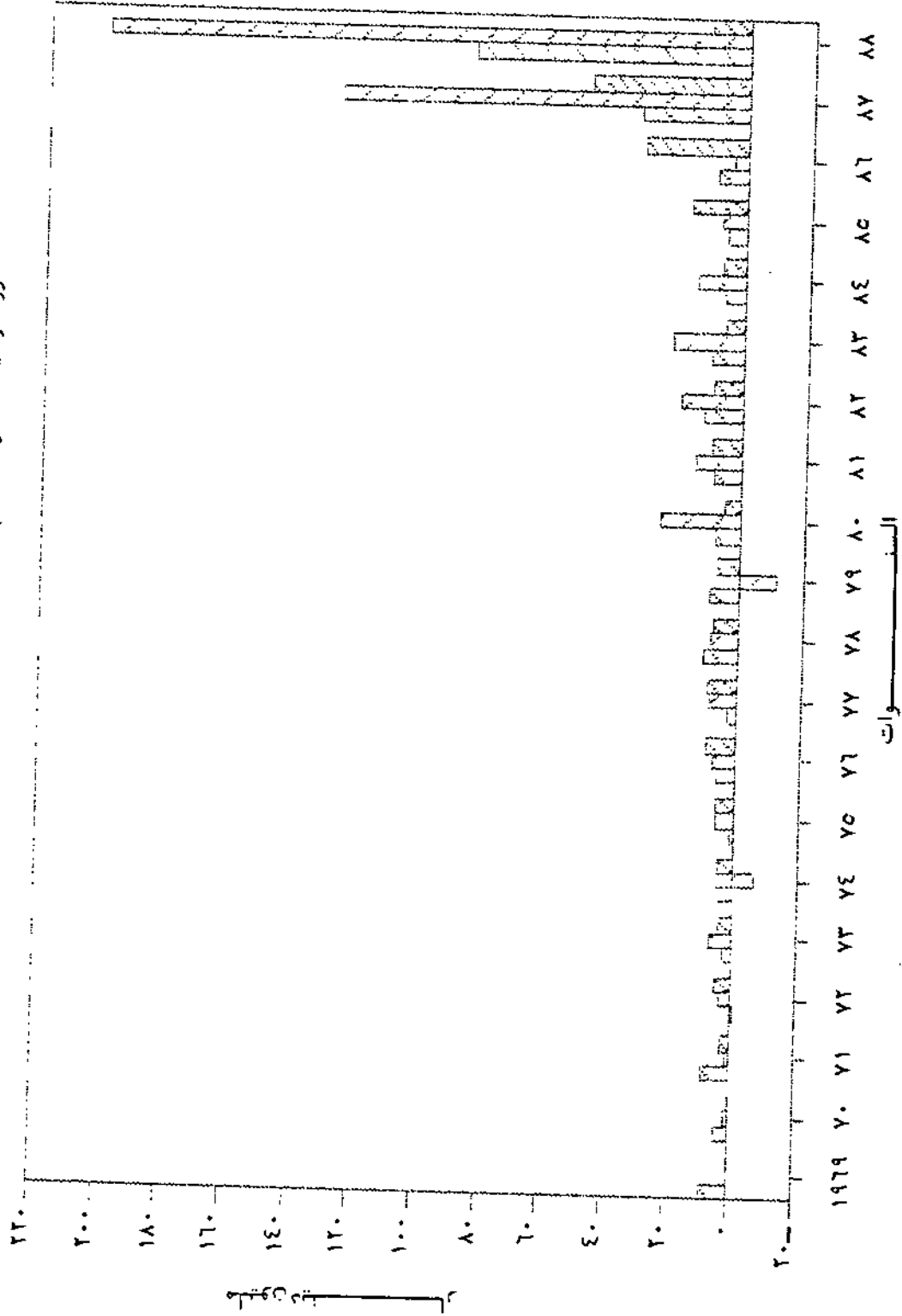
شكل رقم (٢)

تطور الرصيد القائم من الدين العام الداخلي (التراكمي)



تطور الرصيد السنوي القائم من الدين العام الداخلي

شكل رقم (٣)



الرصيد السنوي القائم من السندات الحكومية

الرصيد السنوي القائم من السلف

تطور حجم الدين العام الداخلي للفترة (٦٩ - ١٩٨٨)

(مليون دينار)

السنة	الرصيد غير	الرصيد غير	الرصيد غير	الرصيد غير	الرصيد غير	الرصيد غير	الرصيد غير	الرصيد غير	الرصيد غير	الرصيد غير
المعد من	المعد من	المعد من	المعد من	المعد من	المعد من	المعد من	المعد من	المعد من	المعد من	المعد من
السندات	الذون	المعد	إجمالي	إجمالي	إجمالي	إجمالي	إجمالي	إجمالي	إجمالي	إجمالي
الحكومية	الخزينة	من الدين	باعتور	باعتور	باعتور	باعتور	باعتور	باعتور	باعتور	باعتور
الداخلي (١)	الجارية (٢)	المك	العالم	بالأسعار	المحلي	المحلي	المحلي	المحلي	المحلي	المحلي
نسبة	نسبة	نسبة	نسبة	نسبة	نسبة	نسبة	نسبة	نسبة	نسبة	نسبة
(٣): (١)	(٣): (١)	(٣): (١)	(٣): (١)	(٣): (١)	(٣): (١)	(٣): (١)	(٣): (١)	(٣): (١)	(٣): (١)	(٣): (١)
دينار/دينار	دينار/دينار	دينار/دينار	دينار/دينار	دينار/دينار	دينار/دينار	دينار/دينار	دينار/دينار	دينار/دينار	دينار/دينار	دينار/دينار
فرد	فرد	فرد	فرد	فرد	فرد	فرد	فرد	فرد	فرد	فرد
١٩٦٩	---	٨٤٠	---	٨٤٠	١٨٢	١٨٢	١٨٢	١٨٢	١٨٢	١٨٢
١٩٧٠	---	١٢٠٦	١٢٠٦	١٢٠٦	١٧٤	١٧٤	١٧٤	١٧٤	١٧٤	١٧٤
١٩٧١	٣	٢١٠	٢١٠	٢١٠	٢٧٠	٢٧٠	٢٧٠	٢٧٠	٢٧٠	٢٧٠
١٩٧٢	٨	٢٠٢	٢٠٢	٢٠٢	٢٥٢	٢٥٢	٢٥٢	٢٥٢	٢٥٢	٢٥٢
١٩٧٣	١٢	٢٢٠	٢٢٠	٢٢٠	٢٩٢	٢٩٢	٢٩٢	٢٩٢	٢٩٢	٢٩٢
١٩٧٤	١٧	٢٨٠	٢٨٠	٢٨٠	٥٣٠	٥٣٠	٥٣٠	٥٣٠	٥٣٠	٥٣٠
١٩٧٥	٢٣	٢٩٠	٢٩٠	٢٩٠	٦٥٠	٦٥٠	٦٥٠	٦٥٠	٦٥٠	٦٥٠
١٩٧٦	٣٢	٣٥٠	٣٥٠	٣٥٠	٨٧٢	٨٧٢	٨٧٢	٨٧٢	٨٧٢	٨٧٢
١٩٧٧	٤١	٣٨٠	٣٨٠	٣٨٠	١٠٧٨	١٠٧٨	١٠٧٨	١٠٧٨	١٠٧٨	١٠٧٨
١٩٧٨	٤٩	٤٩٠	٤٩٠	٤٩٠	١٣٥٢	١٣٥٢	١٣٥٢	١٣٥٢	١٣٥٢	١٣٥٢
١٩٧٩	٥٦	٥٨٠	٥٨٠	٥٨٠	١٣٩٤	١٣٩٤	١٣٩٤	١٣٩٤	١٣٩٤	١٣٩٤
١٩٨٠	٦١	٦٦٠	٦٦٠	٦٦٠	١٧٧٨	١٧٧٨	١٧٧٨	١٧٧٨	١٧٧٨	١٧٧٨
١٩٨١	٧٠	٧٤٠	٧٤٠	٧٤٠	٢٠٩٥	٢٠٩٥	٢٠٩٥	٢٠٩٥	٢٠٩٥	٢٠٩٥
١٩٨٢	٧٩	٨٦٥	٨٦٥	٨٦٥	٢٥٠٠	٢٥٠٠	٢٥٠٠	٢٥٠٠	٢٥٠٠	٢٥٠٠
١٩٨٣	٨٥	٩٦٥	٩٦٥	٩٦٥	٢٨٧٩	٢٨٧٩	٢٨٧٩	٢٨٧٩	٢٨٧٩	٢٨٧٩
١٩٨٤	٩٢	١٠٢٠	١٠٢٠	١٠٢٠	٣١٦٥	٣١٦٥	٣١٦٥	٣١٦٥	٣١٦٥	٣١٦٥
١٩٨٥	١٠٩	١٠٩٠	١٠٩٠	١٠٩٠	٣٤٧٢	٣٤٧٢	٣٤٧٢	٣٤٧٢	٣٤٧٢	٣٤٧٢
١٩٨٦	١٤٤	١١٨٠	١١٨٠	١١٨٠	٣٩٢٧	٣٩٢٧	٣٩٢٧	٣٩٢٧	٣٩٢٧	٣٩٢٧
١٩٨٧	١٩٠	١٥٢٠	١٥٢٠	١٥٢٠	٦٠٤٢	٦٠٤٢	٦٠٤٢	٦٠٤٢	٦٠٤٢	٦٠٤٢
١٩٨٨	٢٠٢	٢٢٨٠	٢٢٨٠	٢٢٨٠	٩٠٢٦	٩٠٢٦	٩٠٢٦	٩٠٢٦	٩٠٢٦	٩٠٢٦

المصدر: (١) البنك المركزي الأردني، النشرة الإحصائية الشهرية، أعداد مختلفة.

(٢) البنك المركزي الأردني، بيانات إحصائية سنوية (٦٤ - ١٩٨٩).

(٣) دائرة الإحصاء العامة، النشرة الإحصائية السنوية، أعداد مختلفة.

تم احتساب حجم التمويل العام المحلي للفترة (٦٩ - ٧٤) بالإعتماد على مصادر هذا الجدول.

(١٠) تعني بيانات غير متوفرة.

- محددات الإقتراض العام الداخلي

تتلخص اهم العوامل المحددة للإقتراض العام الداخلي في حجم المدخرات الفردية وفي قدرة الإقتصاد القومي على إستيعاب القروض العامة وفي مقدرته على خدمة و سداد القروض العامة .

فكما اشرنا في الفصل الاول من هذه الدراسة تتحدد مقدرة الدولة على الإقتراض العام على بالمدخرات الفردية والتي تعتمد بدورها على حجم الدخل الفردي وعلى الميل الحدي للإدخار وعلى مستوى الإقتطاع الضريبي، إذ انه وبزيادة المدخرات الفردية تزيد قدرة الدولة على الإقتراض.

من العوامل المحددة للإقتراض العام الداخلي أيضاً قدرة الإقتصاد القومي على إستيعاب القروض العامة الداخلية ، بمعنى انه يجب على الدولة أن تراعى عند تحديد حجم القروض العامة قدرة الإقتصاد القومي على إستيعاب القروض العامة الداخلية على شكل نفقات عامة .

وإذ تخلف القروض العامة الداخلية عبئاً على الخزينة العامة يتمثل في سداد الاقساط والفوائد المستحقة ، وهذه الأعباء المالية تتطلب موارد مالية مستقبلية لمقابلتها . فمن الضروري عند تحديد حجم القروض العامة مراعاة اوضاع الخزينة المالية من ناحية ، وكيفية إستخدام هذه القروض من ناحية أخرى .

بعد الإستعراض الموجز للعوامل التي تسهم في تحديد حجم الإقتراض العام الداخلي، فإنه من الممكن صياغتها على شكل دالة يكون فيها حجم الإصدارات السنوية من الإقتراض العام الداخلي (PD) متغير تابع، وتمثل المدخرات الفردية (PS) ، وقدرة الإقتصاد

القومي على إستيعاب القروض العامة الداخلية والتي تعبر عنها النفقات العامة الرأسمالية والجارية (CE,KE)، وأوضاع الخزينة المالية معبرا عنها بالإيرادات المحلية والمساعدات الخارجية (G, DTR)، متغيرات مستقلة.

وعلى ذلك فإننا نستطيع كتابة دالة للإقتراف العام الداخلي

على النحو:-

$$PD = f (DTR, G, CE, KE, PS)$$

ويمكن إعادة صياغة الدالة هذه بإدخال العجز كمتغير مستقل

بدلا من المتغيرات المستقلة (DTR, G, KE, CE)، حيث يمثل العجز المالي الفرق بين الإيرادات المحلية والمساعدات وبين النفقات العامة، وتصبح الدالة على الشكل التالي:-

$$PD = f (D, PS)$$

ومن الممكن أيضا إدخال متغير مستقل آخر وهو الإصدارات

للفترة السابقة $t-1$ (PD) للدالة السابقة. إذ أن جزءا من الدين العام الداخلي يستخدم لاطفاء امدارات سابقه منه.

وقد أجريت عملية القياس لهذه الدالة على الإحصاءات المتوفرة

بالنسبة للإقتماد الأردني للفترة (٧٣ - ١٩٨٧) (*) وذلك باستخدام

معادلة الإنحدار، وكانت النتائج على النحو التالي:-

$$(PD) = - 440.521 + 5.855 (M/P) + 0.173 (D) - 0.216 (PD)_{t-1}$$

$$(t = 4.042) \quad (t = 0.610) \quad (t = - 0.798)$$

$$R^2 = 0.957$$

$$F = 80.682$$

حيث (M/P) (١) العرض الحقيقي للنقود (الأرصدة الحقيقية) وقد

(*) تم إسحشاء الفترة (٦٩ - ١٩٧٢) وذلك بسبب أن هذه الفترة تمثل فترة عدم استقرار إقتمادي، وكذلك استثنى عام ١٩٨٨ بسبب نمو الإقتراف فيه بشكل ملحوظ.

(١) تم الإقتماد في ايجاد M/P على جدول رقم (٢١) ملحق رقم (١) وجدول رقم (١٧) في الفصل الرابع من هذه الدراسة.

تم إستخدامها كمؤشر للمدخرات الفردية التي تمثل إحدى العوامل المحددة للإقتراض العام الداخلي.

يشير اختبار ستيودنت في المعادلة السابقة إلى معنوية معامل المتغير المستقل الأرصدة الحقيقية M/P وعدم معنوية المتغيرات المستقلة العجز المالي والإصدارات للفترة السابقة عند مستوى معنوية ٥% (١). ويستدل من معامل المتغير المستقل الأرصدة الحقيقية انه بزيادة الأرصدة الحقيقية هذه تزيد إصدارات الإقتراض العام الداخلي، وهذه النتيجة تتفق ووجهة النظر النقدية الحديثة، فالأرصدة الحقيقية (التي تمثل الطلب على النقود) قد تكون إما للمبادلات أو الإحتياط أو المضاربة وزيادة هذه الأرصدة بالتالي لابد وأن يخصص للإنفاق على إحدى هذه الأغراض أو جميعها. وإذ تمثل أدوات الدين العام الداخلي من سندات وأذونات إحدى فرص الإستثمار المتاحة لإستثمار الأرصدة الحقيقية المخصصة للمضاربة (٢)، فإن زيادة الأرصدة الحقيقية ستنعكس في الإنفاق على الإكتتاب في هذه الأدوات.

ويشير معامل الانحدار للمتغير المستقل العجز المالي إلى وجود علاقة طردية بينه وبين الإصدارات الحالية، لكن نلاحظ عدم معنوية هذا المتغير عند مستوى معنوية ٥% كما يبين ذلك اختبار ستيودنت، وهذا يعني عدم تأثير هذا المتغير على الإصدارات الحالية. وبالنسبة للمتغير المستقل الإصدارات للفترة السابقة نلاحظ ان لها علاقة عكسية مع الإصدارات الحالية، لكن نلاحظ أيضاً عدم معنوية هذا المتغير عند مستوى معنوية ٥% كما يتضح من إختبار ستيودنت، مما

(١) تبلغ قيمة (t) الجدولية عند مستوى معنوية ٥% ومحدد مساهمات $n = 15$ حوالى ١٣١ر٢.

(٢) سامي خليل، التطبيقات والسياسات النقدية والمالية، (شركة كاظمة للنشر والخرعة والتوزيع، الكويت)، ١٩٨٧، ص ٨٢.

يدل على عدم تأثير هذان المتغيران على الإصدارات الحالية في هذه المعادلة .

لكن يمكن إجراء بعض التعديلات على هذه الدالة نظراً لارتفاع قيمة معامل الارتباط بين المتغيرات المستقلة حيث بلغ معامل الارتباط بين الأرصدة الحقيقية والعجز المالي حوالي (٠,٨) وبين الأرصدة الحقيقية والإصدارات السابقة حوالي (٠,٩٦٥) وبين العجز المالي والإصدارات للفترة السابقة (٠,٧٤٣) (*). وعلى ذلك يكون التعديل بإستثناء الأرصدة الحقيقية (M/P) في الميغة الأولى، واستبدال العجز المالي بالعجز الجاري في الميغة الثانية .

وبتطبيق هاتين الميغتين على البيانات المتوفرة نحمل على

نتائج الإنحدار التالية :-

- الميغة الأولى:

$$(PD) = 45.890 + 0.737(D) + 0.796(PD)_{t-1}$$

$$(t = 1.978) \quad (t = 5.060)$$

$$R^2 = 0.892 \quad F = 49.536$$

- الميغة الثانية:

$$(PD) = 13.884 + 0.564(CD) + 1.001(PD)_{t-1}$$

$$(t = 0.581) \quad (t = 7.850)$$

$$R^2 = 0.861 \quad F = 37.061$$

بالنظر إلى نتائج الإنحدار في الميغة الأولى يشير إختبار

ستيودنت إلى معنوية معامل المتغير المستقل الإصدارات للفترة السابقة عند مستوى معنوية ٥% وعدم معنوية معامل المتغير المستقل

(*). تؤكد ذلك ان قيمة Dw المحسوبة والتي بلغت (١,٧٤٣) قريبة جداً من الحد الأعلى لقيمة (Dw) الجدولية والمبالغة (١,٧٥) عند مستوى معنوية ٥% ومدد متغيرات مستقلة (K = ٣).

العجز المالي. اويدل معامل التحديد R^2 على ان وجود العجز المالي والإصدارات للفترة السابقة كمتغيرات مستقلة يفسر ما نسبته ٨٩,٢% من التغير في حجم الإصدارات الحالية للإقتراض العام الداخلي.

لكن يمكن الإستدلال من هذه الصيغة على العلاقة الطردية بين الإصدارات الحالية للإقتراض العام الداخلي وبين كل من العجز المالي والإصدارات للفترة السابقة منه .

ولتحديد حجم اثر كل من هذين المتغيرين المستقلين على تحديد حجم الإصدارات الحالية للإقتراض العام الداخلي يمكن إستخدام الدالة اللوغاريتمية لنفس المتغيرات في الصيغة الأولى وذلك على النحو:-

$$\text{Log (PD)} = 0.479 + 0.336 \text{ Log (D)} + 0.631 \text{ Log (PD)}_{t-1}$$

$$(t = 2.469) \quad (t = 4.567)$$

$$R^2 = 0.962$$

$$F = 151.820$$

بالاعتماد على نتائج الإنحدار لهذه الدالة فإن اختبار ستيوذنت يشير إلى معنوية معلمتي المتغيرين المستقلين العجز المالي والإصدارات للفترة السابقة عند مستوى معنوية ٥%. وعلى ذلك فإن التفسير الإقتصادي لمعامل المتغير المستقل العجز المالي يكون بزيادة العجز المالي بمقدار ١٠٠% فإن الإصدارات الحالية تزيد بمقدار ٣٣,٦%، أما معامل المتغير المستقل الإصدارات للفترة السابقة فيدل على أنه بزيادة الإصدارات السابقة بمقدار ١٠٠% تزيد الإصدارات الحالية بمقدار ٦٣%. أي أن اثر حجم الإصدارات للفترة السابقة على حجم الإصدارات يفوق اثر العجز المالي بمقدار الضعف تقريباً .

١ - العامل الرئيسي المحدد لحجم الإقتراض العام الداخلي (الإصدارات الحالية) هو الإصدارات للسنة السابقة منه. وتعني هذه النتيجة أن الجزء الأكبر من الإقتراض العام الداخلي الحالي يستخدم لإطفاء إصدارات سابقة منه، هذا ولاسيما أن الجزء الأكبر من إصدارات الدين العام الداخلي هي إصدارات قصيرة ومتوسطة الأجل والمتمثلة في ادونات الخزينة والسلف وسندات الخزينة.

٢ - العامل الآخر المحدد لحجم الإقتراض العام الداخلي هو العجز المالي، كما يظهر من نتائج الميغفة اللوغريتمية الثانية.

٣ - بينما يعتبر العجز المالي من العوامل الهامة المحددة للإقتراض العام الداخلي، فإن العجز الجاري لا يترك أثراً يذكر على تحديد هذا الإقتراض كما تبين ذلك نتائج الإنحدار للميغفة اللوغريتمية الثانية، حيث نلاحظ من إختبار ستيودنت كما اسلفنا ذكره عدم معنوية المتغير المستقل العجز الجاري (CD) عند مستوى معنوية ٥% وتساؤل معامل المرونة بين هذا المتغير والمتغير التابع والذي بلغ (١٣٥ر) أي بنمو العجز الجاري بمعدل ١٠٠% فإن الإصدارات الحالية تنمو بمعدل ١٣٥%.

وتدل هذه النتيجة على أن الإصدارات الحالية من الدين العام الداخلي ليست ذات أهمية في تمويل هذا العجز بينما يفترض أن الجزء الأكبر من هذه الإصدارات، بشكل أكثر تحديداً قصيرة الأجل منها (ادونات خزينة وسلف) تستخدم لتمويل العجز الجاري.

٤ - إن كون العجز المالي يشكل العامل الرئيسي المحدد لحجم الإقتراض العام الداخلي بينما يتلشى أثر العجز الجاري على تحديد حجم هذا الإقتراض لايعنى أن هذا الإقتراض يمول العجز المالي ولايمول العجز الجاري وإنما هناك سبباً آخر في تأثير العجز المالي على حجم الإصدارات الا وهو أن العجز المالي يحتسب اساساً في هذا المبحث بايجاد الفرق بين الإيرادات المحلية والمساعدات وبين النفقات العامة بشقيها الجارية والراسمالية، لكن هذه النفقات الراسمالية تشتمل من ضمن مكوناتها على الاقساط المستحقة من القروض العامة الداخلية. وبالتالي فإن أثر العجز المالي على تحديد حجم الإصدارات يؤكد نتيجة هامة وهي أن الجزء الأكبر من إصدارات الدين العام الحالية تستخدم لإطفاء إصدارات سابقة منها.

المبحث الثاني

الدور التمويلي للدين العام الداخلي في الإقتماد الأردني

أولاً دور الدين العام الداخلي في تمويل عجز الموازنة العامة

- هيكل الموازنة العامة في الإقتماد الأردني

اتصفت الموازنة العامة للحكومة المركزية في الاردن بالعجز الدائم نتيجة لتزايد حجم الإنفاق العام غير المنضبط واخذة لمسار مسطرر ومتصاعد مما ترتب عليه ظهور عجز مالي شكل مامتوسطه ٢٢,٦% من حجم الإنفاق العام خلال الفترة (٦٩ - ١٩٨٨) ..

وبعرض الموضوع بصورة أخرى نلاحظ ان الإيرادات المحلية قد غطت مامتوسطه ٤٥,٨% من الإنفاق العام مقابل تغطية المساعدات المالية لحوالي ٣١,٧% بالمتوسط من النفقات العامة وظهور الباقي من النفقات العامة كعجز في الموازنة .

وقد لجأت الحكومة الأردنية لتمويل هذا العجز إلى الإقتراض الخارجي والداخلي. ومن ناحية أخرى فإن نسبة متزايدة من الإنفاق الحكومي أخذت تؤول لخدمة هذا الدين نتيجة لتزايد حجم التسديدات من الاقساط والفوائد بحيث أصبحت مشكلة خدمة الدين تبرز بصورة أوضح من ذي قبل، وبذلك إزداد الأمر سوءاً وادى إلى إستفحال مشكلة العجز المالي.

وقبل التطرق لمزيد من التعميل حول تنامي العجز في الموازنة العامة في الإقتماد الأردني ودور الإقتراض العام الداخلي في تمويله، فلابد أولاً من تحديد تعريف للعجز، وقد تناول صندوق

النقد الدولي عدة تعريفات للعجز منها (١) :-

- أ - العجز/الفائض: يعرف بأنه الإيرادات المحلية زائداً المساعدات المقبولة ناقصاً النفقات العامة زائداً الإقراض ناقصاً التسديدات. وبهذا المعنى فهو يعادل مجموع صافي الإقراض الحكومي زائداً صافي الإنخفاض في مالدي الحكومة من نقد وودائع وسندات للإقراض السيولة. وهذا ما يعرف بالعجز المالي.
- ب - فائض/عجز الحساب الجاري (بدون المساعدات): يعرف بأنه الفرق بين الإيرادات المحلية وبين النفقات الجارية. ويمثل هذا بما يسمى بالعجز الجاري.

ولتحليل هذا العجز ومعرفة تطوره لابد من دراسة كل من بنود

النفقات والإيرادات:-

أولاً: النفقات العامة وتطورها في الإقتصاد الأردني:-

يقصد بالنفقة العامة ما تقوم بإنفاقه الدول أو إحدى هيئاتها من مبالغ نقدية بهدف إشباع الحاجات العامة.

وقد ارتفع الإنفاق العام في الإقتصاد الأردني من (٨٨ر٤) مليون دينار عام ١٩٦٩ إلى (١٠٤٥٧) مليون دينار عام ١٩٨٨ وذلك بمعدل نمو سنوي قدره ١٥٢% وفق معادلة النمو (٢) التالية:-

(1) International Monetary Fund, A Manual On Government finance Statistics, Washington, 1986, P. 324.

(٢) خصير نحاس اختبار سكيودنت في هذه المعادلة إلى معنوية معامل الزمن منذ مستوى معنوية ٥%.

$$\text{Log (TC)} = 4.227 + 0.152T \quad \dots\dots\dots (11)$$

$$(t = 18.838)$$

$$R^2 = 0.952$$

$$F = 354.861$$

حيث TC: النفقات العامة

اما الهمية النسبية للنفقات العامة إلى الناتج المحلي الإجمالي (بالاسعار الجارية بسعر السوق) فقد تراوحت بين ١٤١٦ - ٦٨٠% (١) او بما متوسطه ٥٦% خلال العقدين الماضيين.

ولدى احتساب معدل نمو هذه النسبة خلال الفترة (٦٩ - ١٩٨٨) ظهرت النتائج التالية :-

$$\text{LogTC/ GDP}_n = - 0.653 + 0.005T \quad \dots\dots\dots (12)$$

$$(t = 1.095)$$

$$R^2 = 0.063$$

$$F = 1.200$$

ومن نتائج هذه المعادلة نلاحظ عدم معنوية معامل الزمن، كمايبين ذلك إختبار ستيودنت عند مستوى معنوية ٥%. ويستنتج من ذلك ان نسبة النفقات العامة إلى الناتج المحلي الإجمالي شبه مستقرة ولا تتأثر بعامل الزمن إذ تنمو هذه النسبة بمعدل سنوي قدره (٥٠%) فقط. وهذا يعني ان الناتج المحلي الإجمالي (بسر السوق بالاسعار الجارية) ينمو بمعدلات تقارب تلك للنفقات العامة.

أما النفقات العامة كنسبة من الإيرادات المحلية فقد تراوحت بين ١٧٣,٧% لعام ١٩٨٤ و ٢٧٤,٤% لعام ١٩٧٩، وعند احتساب نمو هذه النسبة خلال الفترة قيد الدرس فقد ظهرت النتائج التالية :-

(١) تم احتساب هذه النسب بالإعتماد على جدول رقم (١٢) وجدول رقم (١٣) من هذا المبحث.

$$\text{Log (Tc/ DTR)} = 1.016 - 0.021T \dots\dots\dots (١٣)$$

$$(t = - 5.848)$$

$$R^2 = 0.655$$

$$F = 34.198$$

حيث DTR : الإيرادات العامة المحلية .

تشير نتائج هذه المعادلة إلى معنوية معامل الزمن كما يتضح من اختبار ستودنت (t) عند مستوى معنوية ٥%. ويستدل من معامل الزمن في المعادلة اعلاه على تناقص نسبة النفقات العامة الكلية إلى الإيرادات المحلية، فنسبة النفقات العامة إلى الإيرادات المحلية تتناقص سنوياً بمعدل ٢.١%. وهذا بدوره يعود إلى ما حققته الإيرادات المحلية من تسارع في معدلات نموها خلال فترة الدراسة بشكل يفوق معدلات النمو التي حققتها النفقات العامة، حيث نمت هذه الإيرادات بمعدل سنوي حوالي (٣ر١٧%) (٢)، بينما نمت النفقات العامة بمعدل سنوي قدره (٢ر١٥%) كما اشرنا سابقاً.

ويشير تناقص نسبة النفقات العامة إلى الإيرادات المحلية إلى زيادة اعتماد الحكومة على الإيرادات المحلية لتغطية احتياجاتها، حيث انه من اهم أهداف السياسة المالية في الاردن هو زيادة الإيرادات المحلية وضبط النفقات الجارية بحيث تصبح الإيرادات المحلية كافية لتغطية النفقات الجارية للحكومة .

وتقسم النفقات العامة في الإقتصاد الاردني إلى نفقات جارية ونفقات رأسمالية حيث تشمل النفقات الجارية الرواتب والأجور والسدعم والإعانات والمكافآت والتقاعد والتعويضات ونفقات الدفاع والأمن وفوائد الدين العام الداخلي والخارجي ونفقات النقل

(١) تم احتساب هذه النسب بالإستخدام على جدول رقم (١٢) من هذا المبحث.

(٢) حسب معادلة النمو رقم (١٤) الواردة في هذا المبحث.

والإيجارات والبرق والبريد والعمالة والآلات والآلات.

أما النفقات الرأسمالية فتشمل نفقات رأسمالية عادية وتتم الأراضى والأبنية والإنشاءات والآلات والأجهزة وتسييد القروض والإلتزامات وتشمل نفقات رأسمالية إنمائية وتتم الرواتب والأجور والدراسات والأبحاث والآلات والأجهزة وتسييد القروض والإلتزامات، وتجدر الإشارة إلى أن النوع الأخير من النفقات الرأسمالية يتم تمويله غالباً من القروض العامة الخارجية .

وتشكل النفقات الجارية ممتوسطه (٦٥ر٢%) من النفقات العامة الكلية خلال الفترة (٦٩ - ١٩٨٨) حيث ارتفعت من (٦٥ر٢) مليون دينار عام ١٩٦٩ إلى ما يزيد على (٦٦١ر١) مليون دينار عام ١٩٨٨ ، أما النفقات الرأسمالية فتشكل ممتوسطه ٣٤ر٨% من إجمالي النفقات العامة ، وقد ارتفعت من (٢٣ر٢) مليون دينار عام ١٩٦٩ إلى (٣٨٤ر٦) مليون دينار عام ١٩٨٨ .

وبشكل عام يمكن أن تعزى زيادة النفقات الحكومية إلى العوامل التالية :-

- ١ - زيادة الأعباء الدفاعية والأمنية في ظل استمرار التهديد الإسرائيلي، حيث يؤدي هذا إلى الإرتفاع المتواصل في تكاليف التسليح نتيجة لمعدلات التضخم العالية التي شهدتها الدول الصناعية في النصف الثاني من السبعينات.
- ب - تزايد نفقات الخدمة المدنية في النصف الثاني من السبعينات خصوصاً بند الرواتب والأجور، فقد اضطرت الحكومة لتعديل مستويات الرواتب والأجور عدة مرات خلال هذه الفترة وذلك لتقليل الفجوة بين الرواتب الحكومية ورواتب القطاع الخاص (الذي شهد نشاطاً متسارعاً) خلال هذه الفترة انعكس في ارتفاع الأجور التي يقدمها). إضافة إلى حرص الحكومة على عدم تسرب

الكفاءات إلى دول أخرى تكون فيها الأجور والرواتب مرتفعة .
والامر الأكثر أهمية هو لتمويض النقص الحاصل في القوة
الشرائية للأجور والرواتب نتيجة لإرتفاع معدل التضخم في
الإقتصاد الأردني حيث بلغ معدل التضخم اعلى مستوى له في عام
١٩٧٤ ، إذ بلغ ١٩ر٥% كما بلغ متوسطه خلال الفترة (٧٥ - ١٩٨٠)
حوالي ١١ر٨% (١) .

ج- زيادة الطلب على خدمات البنية الأساسية التي تقدمها الحكومة
من طرق وجسور وشبكات ري واتصالات ومواصلات وكهرباء ، الخ ،
الامر الذي أدى إلى توسع الحكومة في هذا الإتجاه وزيادة
الإنفاق الراسمالي .

د - قيام الحكومة بتطبيق خطط التنمية المتعاقبة ، مما رتب على
الحكومة توسعاً في النفقات الراسمالية .

هـ- تزايد اعباء خدمة الدين العام الخارجي والداخلي المستخدم
لتمويل عجز الموازنة إذ ارتفعت خدمة الدين العام الخارجي
على شكل اقساط وفوائد من (٧٦) مليون دينار خلال الفترة (٦٨
- ١٩٧٢) (٢) إلى ما يزيد على (١٦٠ر٥) مليون دينار بنهاية عام
١٩٨٨ (٣) ، كما ارتفعت خدمة الدين العام الداخلي من (٢٨ر٨)
مليون دينار عام ١٩٦٩ إلى (١١٦٤ر٦) مليون دينار عام ١٩٨٨ (٤) .

(١) تم احصائه بالإحصاء على البنك المركزي الأردني ، بيانات
إحصائية سنوية (٦٤ - ١٩٨٣) ، جدول رقم (٤٦) .

(٢) جليل طريف ، قروض الأردن الخارجية ودورها في التنمية
الإقتصادية ، البنك المركزي الأردني ، ١٩٨٤ ، ص ٥٥ ، جدول
رقم (١١) .

(٣) البنك المركزي الأردني ، النشرة الإحصائية الشهرية ، مدد حمور ،
١٩٨٩ ، جدول رقم (٣٢) .

(٤) جدول رقم (١٥-١) من هذا البحث .

ثانياً : الإيرادات العامة المحلية وتطورها في الإقتصاد الأردني :-
يستلزم لقيام الدولة بنشاطها ان توفر التمويل اللازم لتغطية النفقات العامة . وفي الفكر المالي تقسم هذه الموارد إلى إيرادات قائمة على الإيجابار مثل الضرائب والتمويهاات والغرامات والقروض الإيجابية . وإيرادات تحصل عليها الدولة من ملكية لها دون نشاط تقوم به وإيرادات تحصل عليها كمقابل لسلعة تبيعها اوخدمة تؤديها .

وتتنوع الموارد المالية للخزينة في الإقتصاد الأردني بحيث تشمل الانواع السابقة (باستثناء القروض الإيجابية) . فقد تزايدت الإيرادات المحلية للحكومة الأردنية من (٣٢٥) مليون دينار عام ١٩٦٩ إلى (٥٤١٢) مليون دينار عام ١٩٨٨ ، جدول رقم (١٢) .

وقد بلغ معدل نمو الإيرادات المحلية خلال فترة الدراسة حوالي ١٧٣% سنوياً كما تبين ذلك معادلة الإنحدار رقم (١٤) التالية :-

$$\text{Log (DTR)} = 3.212 + 0.173T \quad \dots\dots\dots (14)$$

$$(t = 24.173)$$

$$R^2 = 0.970$$

$$F = 584.329$$

حيث DTR : الإيرادات العامة المحلية .

وقد تحققت هذه الزيادة في الإيرادات المحلية نتيجة لزيادة العائدات الضريبية على الدخل الناجم عن إرتفاع الاجور والرواتب خلال عقد السبعينات بشكل خاص، وتعديل التعرفة الجمركية ومارافقه من زيادة المستوردات مما أدى إلى زيادة حصيلة الضرائب غير المباشرة .

أما فيما يتعلق بمكونات الإيرادات المحلية فقد شكلت
 الإيرادات الضريبية الجزء الأكبر منها كما يوضحه الجدول (١١ - أ)
 التالي:-

جدول رقم (١١ - أ)

مكونات الإيرادات المحلية في الإقتصاد الأردني

نسب مئوية

الفترة (١٩٨٨-٨٦)	الفترة (١٩٨٥-٨١)	الفترة (١٩٨٠-٧٦)	الفترة (١٩٧٥-٧٣)	الفترة (١٩٧٢-٦٩)	
٦١ر٠	٧٣ر٤	٨٠ر٢	٧٠ر٢	٦٨ر١	نسبة الإيرادات الضريبية إلى الإيرادات المحلية .
١٩ر٢	٢٠ر٣	١٦ر٥	١٣ر٥	١١ر٤	نسبة الضرائب المباشرة إلى الإيرادات الضريبية
٨٠ر٨	٧٩ر٧	٨٣ر٥	٨٦ر٥	٨٨ر٦	نسبة الضرائب غير المباشرة إلى الإيرادات الضريبية .

المصدر : تم احتسابه بالاعتماد على مراجع جدول رقم (١٢) .

كما تركزت حصيلة الإيرادات الضريبية بدورها في الإيرادات
 الضريبية غير المباشرة، والتي تتأتى من الضرائب الجمركية
 والمكوس والرخص والرسوم والضريبة الإضافية .

وقد وافق تقسيم الإيرادات على النحو السابق تزايداً في العبء
 الضريبي بشكل عام خلال الفترة (٦٩ - ١٩٨٨) حيث ارتفعت نسبة
 الإيرادات الضريبية إلى الدخل القومي (معبراً عنه بالنتائج القومي
 الصافي بسعر الكلفة) من ١٣ر٩% سنوياً خلال الفترة (٦٩ - ١٩٧٢)
 إلى ٢٣ر٧% سنوياً للفترة (٨٦ - ١٩٨٨). وكما يلاحظ من الجدول (١١ -
 ب) أن هذا العبء يعود بالدرجة الأولى إلى الضرائب غير
 المباشرة والتي ارتفعت نسبتها إلى الدخل القومي من ١٢ر٣% سنوياً
 للفترة (٦٩ - ١٩٧٢) إلى ١٩ر٦% سنوياً للفترة (٨٦ - ١٩٨٨) .

جدول رقم (١١ - ب)

متوسط العبء الضريبي إلى الدخل القومي

في الإقتصاد الأردني

نسب مئوية

الفترة (١٩٨٨-٨٦)	الفترة (١٩٨٥-٨١)	الفترة (١٩٨٠-٧٦)	الفترة (١٩٧٥-٧٣)	الفترة (١٩٧٢-٦٩)	
٢٣٫٧	١٩٫٣	١٨٫٤	١٦٫٦	١٣٫٩	نسبة الإيرادات الضريبية إلى الدخل القومي.
١٩٫٦	١٥٫٤	١٥٫٤	١٤٫٣	١٢٫٣	نسبة الإيرادات الضريبية غير المباشرة إلى الدخل القومي.
٤٫١	٣٫٩	٣٫٠	٢٫٣	١٫٦	نسبة الإيرادات الضريبية المباشرة إلى الدخل القومي.

المصدر: تم احتسابه بالإتماد على:

١. البنك المركزي الأردني، بيانات إحصائية سنوية (٦٤ - ١٩٨٣) جدول رقم (٣٧).
٢. البنك المركزي الأردني، النشرة الإحصائية الضريبية، مدد نيسان ١٩٨٩، جدول رقم (٢٧).

وبالنظر إلى نمو الإيرادات العامة المحلية كنسبة من الناتج

المحلي الإجمالي (بالأسعار الجارية بسعر السوق) حسب معادلة

الإنحدار التالية :-

$$\text{Log (DTR/ GDP}_n\text{)} = 1.669 + 0.027T \quad \dots\dots\dots (١٥)$$

$$(t = 7.848)$$

$$R^2 = 0.774$$

$$F = 61.597$$

وحيث يشير إختبار ستيودنت إلى معنوية معامل الزمن عند

مستوى معنوية ٥٪، والذي يبين بدوره أن نسبة الإيرادات العامة

المحلية إلى الناتج المحلي الإجمالي تنمو بمعدل ٢٫٧٪ سنوياً.

وهذا يعتبر مؤشر مالي جيد، إذ يعني أن الإيرادات المحلية تنمو

بمعدلات تفوق تلك للناتج المحلي الإجمالي وهذا يؤكد ماأشرنا إليه

سابقاً من نجاح الحكومة في تحقيق هدف تنمية الإيرادات المحلية.

ثالثاً :- المساعدات الخارجية

تشتمل المساعدات الخارجية المساعدات المالية والمساعدات الاقتصادية، إلا ان الجزء الأكبر من المساعدات الخارجية تمثله المساعدات المالية، وقد أصبحت هذه المساعدات تشكل جزءاً أساسياً يعتمد عليه في تغطية النفقات العامة على الرغم من تذبذبه من سنة لأخرى وفقاً للأوضاع الاقتصادية والسياسية المؤثرة دولياً. وقد أسهمت المساعدات بتمويل مايزيد على ثلث النفقات العامة خلال الفترة (٦٩ - ١٩٨٨) (١).

كما نمت هذه المساعدات بمعدل سنوي قدره ٩,٣% كما تشير لذلك معادلة الإنحدار (٢) رقم (١٦) التالية :-

$$\text{Log (G)} = 3.620 + 0.093T \quad \dots\dots\dots (١٦)$$

$$(t = 6.184)$$

$$R^2 = 0.680$$

$$F = 38.252$$

حيث: تمثل G المساعدات الخارجية .

وتجدر الإشارة إلى ان هذه المساعدات قد شهدت تراجعاً ملحوظاً خلال الفترة (١٩٨٠ - ١٩٨٤) كما يبينه جدول رقم (١٢)، وذلك نتيجة لأوضاع الركود التي عاشتها الدول الخليجية بشكل خاص متأثرة بأوضاع الكساد الذي شهدته مختلف أنحاء العالم خلال هذه الحقبة .

ولدى متابعة نمو المساعدات نسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي (بمعر السوق بالأسعار الجارية) خلال فترة الدراسة فقد ظهرت النتائج التالية :-

(١) تم احتساب هذه النسبة بالإعتماد على جدول رقم (١٢) من هذا البحث.

(٢) تشير نتائج اختبار سحيودنت إلى معنوية معامل الزمن بمدى معنوية ٥% .

$$\text{Log (G/GDP}_N) = -1.261 - 0.054T \quad \dots\dots\dots (17)$$

$$(t = - 4.666)$$

$$R^2 = 0.547$$

$$F = 21.770$$

وتشير نتائج اختبار ستيودنت في هذه المعادلة إلى معنوية معامل الزمن عند مستوى معنوية ٥%. ويبين معامل الزمن هذا أن المساعدات كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي بسعر السوق بالأسعار الجارية متناقص سنوياً بما نسبته ٤.٥%. وهذا بالطبع يعود إلى الأوضاع الإقتصادية التي شهدتها الدول المقدمة للمساعدات وانعكاسها في تراجع حجم المساعدات بشكل خاص في مطلع عقد الثمانينات كما أشرنا سابقاً.

العجز في الموازنة العامة :

بناءً على التحليل السابق الموجز لكل من الإيرادات العامة والنفقات العامة، نجد أن هناك عجزاً متنامياً في تغطية الإيرادات العامة العادية لهذه النفقات.

فلو أخذنا بإعتبار التعريف الأول للعجز وهو العجز المالي، لكن بإجراء تعديل بسيط عليه بحيث نهمل الإقراض والتسديدات، وبذلك يمثل العجز المالي الفرق بين الإيرادات المحلية والمساعدات وبين النفقات العامة، وحسب هذا المفهوم فقد تزايد العجز المالي خلال فترة الدراسة من (١٧ر٥) مليون دينار عام ١٩٦٩ إلى حوالي (٣٤.٠ر٥) مليون دينار عام ١٩٨٨، وبذلك نما العجز المالي خلال الفترة (٦٩ - ١٩٨٨) بمعدل سنوي قدره (١٧ر٩%) وفقاً لمعادلة النمو

التالية (١) :-

(١) يهيم اختبار ستيودنت إلى معنوية معامل الزمن عند مستوى معنوية ٥%.

$$\text{Log (D)} = 2.392 + 0.179T \quad \dots\dots\dots (18)$$

$$(t = 12.408)$$

$$R^2 = 0.895$$

$$F = 153.963$$

حيث: D العجز المالي.

وكنسبة من الناتج المحلي الإجمالي (بمعر السوق بالاسعار الجارية) فقد شكل العجز المالي مامتوسطه ١٣ر٢% (١) خلال فترة الدراسة. وباحتساب نمو هذه النسبة عبر فترة الدراسة خلصنا إلى النتائج التي توضحها معادلة الإنحدار التالية :-

$$\text{Log (D/GDP}_n) = - 2.488 + 0.033T \quad \dots\dots\dots (19)$$

$$(t = 2.376)$$

$$R^2 = 0.239$$

$$F = 5.644$$

ويلاحظ على نتائج هذه المعادلة معنوية معامل الزمن عند مستوى معنوية ٥% كما يبين ذلك اختبار ستيودنت.

أما معدل الزمن ذاته فيشير إلى أن نسبة العجز المالي إلى الناتج المحلي الإجمالي تنمو بمعدل سنوي قدره (٣ر٣%) وذلك على الرغم من استقرار هذه النسبة تقريبا بالنسبة للنفقات العامة وتزايدها بالنسبة للإيرادات المحلية، لكن يعزى هذا النمو في نسبة العجز المالي إلى الناتج المحلي الإجمالي إلى التراجع الملحوظ في المساعدات المالية والإقتصادية، إذ يعبر العجز المالي عن الفرق بين الإيرادات المحلية والمساعدات وبين النفقات العامة.

وتحم تغطية العجز المالي في الإقتصاد الأردني من خلال الإقتراض الخارجي والإقتراض الداخلي. فبالنسبة للإقتراض العام الخارجي (قروض حكومية فقط) في الإقتصاد الأردني فهو عادة ما يخصص لتغطية النفقات الرأسمالية، فقد ارتفعت مديونية الحكومة الخارجية

(١) احتسبت بالإحصاء على جدول رقم (١٣) الوارد في هذا المبحث.

السنوية من (٤١) مليون دينار عام ١٩٦٩ إلى ما يزيد على (٥٢٣٧) مليون دينار بنهاية عام ١٩٨٨، جدول رقم (١٢).

وكنسبة من الناتج المحلي الإجمالي فقد شكل الدين العام الخارجي السنوي ما متوسطه (٥١%) خلال الفترة (٦٩ - ١٩٨٨)، ولدى احتساب نمو هذه النسبة خلال ذات الفترة حسب معادلة الإنحدار الحالية :-

$$\text{Log (FPD / GDP}_n) = - 3.242 + 0.087T \quad \dots\dots\dots (٢٠)$$

$$(t = 4.519)$$

$$R^2 = 0.531$$

$$F = 20.418$$

حيث: FPD الدين العام الخارجي السنوي الحكومي فقط.

تظهر نتائج اختبار ستيودنت (t) في هذه المعادلة معنوية معامل الزمن عند مستوى معنوية ٥%، ويشير معامل الزمن إلى أن هذه النسبة تنمو بمعدل سنوي قدره ٨٧% وهي نسبة مرتفعة نسبياً؛ مقارنة بمعدلات نمو موارد الخزانة الأخرى مثل الإيرادات المحلية والمساعدات نسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي. وارتفاع معدل نمو هذه النسبة يدل على زيادة الاعتماد على هذا المورد لتمويل العجز.

وقد أسهمت هذه القروض بحفظية مامتوسطه ٥٠,٨% (١) من العجز المالي خلال فترة الدراسة. إلا أنه يلاحظ أنه بتزايد الإقتراض الخارجي الحكومي (الرصيد السنوي غير الممدد) كنسبة من الناتج

(١) تم احتساب هذه النسبة بالإحصاء على جدول رقم (١٢) وجدول رقم (١٣) في هذا البحث.

المحلي الإجمالي يتزايد العجز المالي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي أيضا، كما يتلخص من معادلة الإنحدار رقم (٢١) التالية :-

$$\text{Log (D/GDP}_n\text{)} = - 1.423 + 0.24 \text{ Log FPD/GDP}_n \dots\dots\dots (٢١)$$

$$(t = 1.997)$$

$$R^2 = 0.181$$

$$F = 3.987$$

وتظهر نتائج اختبار ستيودنت (t) لهذه المعادلة عدم معنوية معامل المتفسير المستقل عند مستوى معنوية ٥%، لكن يشير معامل المتغير المستقل إلى أن العجز المالي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي ينمو بمعدل ٢٤% بنمو الدين العام الخارجي (الحكومي) إلى الناتج المحلي الإجمالي بمعدل ١٠٠%.

وهذا يعتبر مؤشر مالي سلبى (١)، والذي يمكن تبريره بأن تزايد الإقتراض الخارجي يرتب زيادة في الفوائد المدفوعة، التي تمثل جزءا من النفقات الجارية، من جهة، كما أن القروض الخارجية الحكومية تستخدم لتمويل مشروعات البنية التحتية (طرق وجسور واتصالات ومياه ... الخ)، والتي تعتبر من المشاريع التي لاتدر عوائد مالية من جهة أخرى، الأمر الذي يؤدي إلى زيادة في العجز المالي بزيادة الإقتراض الخارجي الحكومي.

→ دور الدين العام الداخي في تمويل عجز الموازنة :-

تمثل القروض العامة الداخلية مصدرا رئيسيا من مصادر تمويل العجز، وحيث يمثل العجز الفرق بين إيرادات الدولة ونفقاتها التي تشمل بدورها على تمديد القروض العامة (اقساط

(١) استنادا إلى كون قيمة (t) المحسوبة قريبة جدا من قيمة (t) الجدولية.

وفوائد)، شكل رقم (٤) فإنه يمكن تتبع مساهمة الإقتراض العام الداخلي في تمويل العجز المالي والعجز الجاري من خلال الإعتماد على حجم الدين العام الداخلي السنوي نسبة إلى العجز. ويوضح شكل رقم (٥) نمو الدين العام الداخلي السنوي بنمو كل من العجز المالي والعجز الجاري.

وقد اسهم الإقتراض العام الداخلي السنوي بتغطية مامتوسطه (٣٨٩%) من العجز المالي للحكومة خلال الفترة (٦٩ - ١٩٨٨)، جدول رقم (١٣)، إذ تراوحت نسب المساهمة في تغطية العجز ما بين ٣٦% لعام ١٩٧٩، و ١٠٧,٦% لعام ١٩٧١ حيث شهد عام ١٩٧١ تزايداً ملحوظاً في الإيرادات العامة قدر بحوالي ١٠% بسبب التشريعات المالية التي سنتها الحكومة آنذاك بهدف زيادة إيراداتها المحلية مثل زيادة رسوم الإنتاج المحلي لعدد من المنتجات وزيادة رسوم تسجيل الأراضي ورسوم تسجيل وترخيص المركبات، وزيادة التعرفة الجمركية على بعض أنواع السلع المستوردة وفرض عدد منها بالإضافة إلى زيادة المساعدات المالية التي تلقتها الحكومة في ذلك العام ولم تدرج في قانون الموازنة (١). أما انخفاض نسبة تغطية الدين العام الداخلي للعجز المالي في عام ١٩٧٩ فتعزى إلى زيادة حميلة الإيرادات الخارجية وبشكل خاص المساعدات المالية وذلك نتيجة لمقررات مؤتمر بغداد ١٩٧٩ (٢).

لكن لدى بحث مدى تآثر العجز المالي بالدين العام الداخلي للفترة (٦٩ - ١٩٨٨)، يمكن استخدام معادلة الإنحدار البسيطة على اعتبار أن العجز المالي متغير تابع والدين العام الداخلي السنوي متغير مستقل كما توضح ذلك معادلة الإنحدار التالية :-

(١) البنك المركزي الأردني، التقرير السنوي لعام ١٩٧١، ص ٣٤.

(٢) البنك المركزي الأردني، التقرير السنوي لعام ١٩٧٩، ص ٥٦.

$$\text{Log (D)} = 3.288 + 0.591 \text{ Log (TDO)} \quad \dots\dots\dots(٢٢)$$

$$(t = 3.694)$$

$$R^2 = 0.431$$

$$F = 13.649$$

يبين اختبار ستيودنت عند مستوى معنوية ٥% معنوية معامل المتغير المستقل الدين العام العام الداخلي السنوي، ويشير هذا المعامل إلى أنه بنمو الدين العام الداخلي بمعدل ١٠٠% ينمو العجز المالي بمعدل ٥٩%، فالجواب للدين العام الداخلي يترتب عليه دفع اقساط بشكل خاص لادوات الدين قصيرة الاجل وفوائد (*). وزيادة الدين العام الداخلي تعني زيادة الاقساط والفوائد المستحق دفعها والتي تمثل جزءا* من النفقات العامة وبالتالي زيادة هذه النفقات، لكن زيادة النفقات العامة بدورها تؤدي إلى زيادة العجز المالي.

أما العجز حسب التعريف الثاني وهو العجز الجاري والذي يعبر عن الفرق بين الإيرادات المحلية والنفقات الجارية للحكومة (الإدخار الحكومي) فقد تراوح حجمه بين (٢٤٩) مليون دينار عام ١٩٧١ وحوالي (١٣٣٤) مليون دينار عام ١٩٧٩. وقد نما العجز الجاري بمعدل سنوي قدره (٦٦%) سنويا* كما تشير لذلك معادلة الإنحدار التالية.

$$\text{Log (CD)} = 3.347 + 0.066T \quad \dots\dots\dots(٢٣)$$

$$(t = 5.015)$$

$$R^2 = 0.583$$

$$F = 25.150$$

حيث: CD العجز الجاري.

(*) تقع الفوائد ضمن بند النفقات الجارية وتقع الاقساط ضمن بند النفقات الرأسمالية.

أما لدى متابعة نمو العجز الجاري كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي (بمصر السوق بالأسعار الجارية) حسب معادلة الإنحدار التالية .

$$\text{Log (CD/GDP}_n\text{)} = - 1.533 - 0.080T \quad \dots\dots\dots (٢٤)$$

$$(t = - 6.533)$$

$$R^2 = 0.703$$

$$F = 42.686$$

يشير إختبار ستیودنت إلى معنوية معامل الزمن عند مستوى معنوية ٥%، وعلى ذلك يشير معامل الزمن إلى أن نسبة العجز الجاري إلى الناتج المحلي الإجمالي متناقصة حيث تتناقص هذه النسبة بمعدل سنوي قدره ٨,٠%. وهذا يعود إلى أن الناتج المحلي الإجمالي (بمصر السوق بالأسعار الجارية) ينمو بمعدل يفوق ذلك للعجز الجاري، ففي الوقت الذي ينمو فيه الناتج المحلي الإجمالي بمعدل ١٤,٦% فإن العجز الجاري ينمو بمعدل ٦,٦%.

وتتم تغطية العجز الجاري بالمساعدات المالية لدعم الموازنة والتي أصبحت تشكل مدراً هاماً وأساسياً لتمويل النفقات الجارية، وتدخل هذه المساعدات بالتالي ضمن الإيرادات الجارية، والتي تشمل بالإضافة إلى المساعدات المالية الإيرادات المحلية. وبما أن المساعدات المالية التي يحصل عليها الأردن ما هي إلا إتفاقيات مع دول أخرى تحمل بموجبها على تحويلات مالية إلى الخزينة فإنها تتذبذب من سنة لآخرى تبعاً للظروف الإقتصادية التي تشهدها الدول الدائنة من جهة، والعلاقات الدبلوماسية مع هذه الدول من جهة أخرى.

فعدم انتظام المساعدات المالية إضافة إلى موسمية بعض الإيرادات المحلية والتي تحمل في فترات معينة من السنة أدى إلى ما يدعى بالعجز الموسمية وهي عدم كفاية الإيرادات المحلية لتغطية النفقات الجارية خلال فترة معينة من السنة، ولذلك لجأت الحكومة الأردنية للقروض الداخلية لمقابلة هذه الاحتياجات، وقد بلغ متوسط نسبة تغطية الدين العام الداخلي (الرصيد السنوي غير الممدد) للعجز الجاري للفترة (٦٩ - ١٩٨٨) حوالي ٦١٪. جدول رقم (١٣).

ولمعرفة أثر الدين العام الداخلي على العجز الجاري للفترة (٦٩ - ١٩٨٨)، يمكن استخدام معادلة الانحدار البسيطة بحيث يكون العجز الجاري متغير تابع والدين العام الداخلي السنوي متغير مستقل، وذلك وفقاً للمعادلة الحالية :-

$$\text{Log (CD)} = 3.382 + 0.215 \text{ Log (TDO)} \quad \dots\dots\dots (٢٥)$$

$$(t = 2.267)$$

$$R^2 = 0.222$$

$$F = 5.138$$

يشير اختبار ستيودنت إلى معنوية معامل المتغير المستقل عند مستوى معنوية ٥٪. ويبدل هذا المعامل على أنه بنمو الدين العام الداخلي السنوي بمعدل ١٠٠٪ ينمو العجز الجاري بمعدل ٢١٥٪، فاللجوء للدين العام الداخلي كما أشرنا سابقاً يترتب عليه دفع أقساط وفوائد. وما يهمنا في هذه الحالة هو دفع الفوائد. فزيادة الدين العام الداخلي يترتب عليها زيادة الفوائد والتي تقع بدورها ضمن بنود النفقات الجارية. وبالتالي تسهم زيادة الفوائد بزيادة النفقات الجارية ومن ثم زيادة العجز الجاري.

شكل (٤)

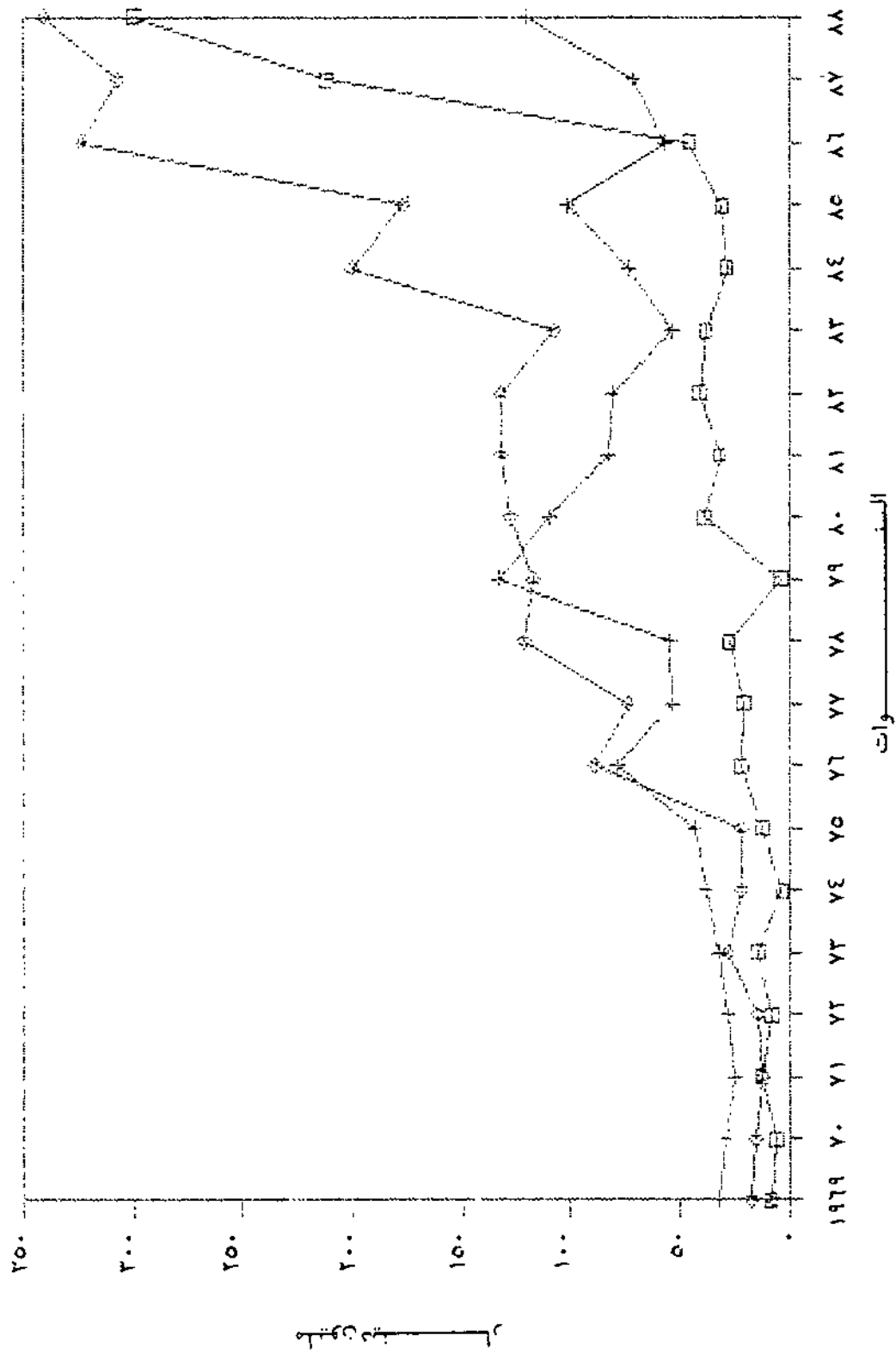
هيكل الموازنة العامة في الاردن *

النفقات العامة	الإيرادات العامة
<u>الباب الأول</u> الموازنة الجارية	
- النفقات الجارية - جهاز مدني - جهاز عسكري - نفقات اخرى - نفقات إنفاضة - نفقات دعم - نفقات طارئة - نفقات تسديد قروض (فوائد) - نفقات تقاعد وتعويضات	- الإيرادات المحلية - المساعدات المالية
<u>الموازنة الراسمالية</u>	
- نفقات راسمالية منها: - تسديد قروض خارجية وداخلية (اقساط)	- العجز المالي
<u>الباب الثاني</u>	
- نفقات إنمائية	- قروض خارجية - مساعدات إقتصادية

* كما هي في قانون الموازنة العامة للعام للمدة المالية ١٩٨٨ .

شكل رقم (٥)

تمويل المعجز في الموازنة العامة بواسطة الدين العام الداخلي



□ الرصيد السنوي للقائم للدين العام الداخلي
+ المعجز الجاري
◇ المعجز المالي

جدول رقم (١٢)

اهم المؤشرات المالية في الإقتصاد الاردني

(مليون دينار)

السنة	الإيرادات العامة			النفقات العامة			الرصيد السنوي القائم من الدين العام الخارجي (حكومي)
	إيرادات محلية	مساعدات مالية واقتصادية	قروض مستردة	المجموع	نفقات جارية	نفقات رأسمالية	
١٩٦٩	٣٢٥٥	٣٨٤٤	٠٠٦	٧١٥٥	٦٥٢٢	٢٣٢٢	٤٨٤٤
١٩٧٠	٣٠٢٣	٣٥٤٤	٠٠٤	٦٦١١	٥٩٠٠	٢١٢٧	٨٠٢٧
١٩٧١	٣٥٠٨	٣٥٤٤	٠٠١	٧١٥٣	٦٠٢٧	٢٢٤٤	٨٣١١
١٩٧٢	٤٢٢٦	٤٤٤٤	٠٠١	٨٧٠١	٧٠٥٥	٣١٠٠	١٠١٠٥
١٩٧٣	٤٦٢٢	٤٥٥٦	---	٩١٨٨	٧٨٢٦	٤٠٢٩	١١٩٠٩
١٩٧٤	٦٥٢٧	٥٨٢٨	٠٠٢	١٢٤٢٧	١٠٣٢٦	٤٣٠٠	١٤٦٢٦
١٩٧٥	٨٢٢٦	١٠٠٠٦	---	١٨٣٢٢	١٢٥٢٧	٧٩٢٢	٢٠٤٢٩
١٩٧٦	١٠٧٢٦	٦٦٢٢	---	١٧٣٢٨	١٨٥٢٩	٧٦٢٦	٢٦٢٢٥
١٩٧٧	١٤٢٢٢	١٢٢٢٢	---	٢٦٤٢٤	١٩٥٢٦	١٤٢٢٢	٣٣٧٢٨
١٩٧٨	١٥٨٢٥	٨١٢٧	---	٢٤٠٢٢	٢١٢٢٩	١٤٨٢٦	٣٦١٢٥
١٩٧٩	١٨٧٢٩	٢١٠٢٣	---	٣٩٨٢٢	٣٢١٢٣	١٩٤٢٣	٥١٥٢٦
١٩٨٠	٢٢٦٢١	٢٠٩٢٣	---	٤٣٥٤٤	٣٣٦٢٠	٢٢٧٢١	٥٦٣٢١
١٩٨١	٣٠٩٢٢	٢٠٦٢٣	٧٢٢	٥٢٢٢٧	٣٩١٢٥	٢٥٥٢٦	٦٤٧٢١
١٩٨٢	٣٦٢٢٢	١٩٩٢٦	---	٥٦١٢٨	٤٤٣٢٠	٢٥٠٢٦	٦٩٣٢٥
١٩٨٣	٤٠٠٢٦	١٩٧٢٠	٢٢٣	٥٩٩٢٩	٤٥٣٢٧	٢٥١٢٦	٧٠٥٢٣
١٩٨٤	٤١٥٢٠	١٠٦٢١	٩٢٦	٥٣٠٢٧	٤٨٨٢١	٢٣٢٢٧	٧٢٠٢٨
١٩٨٥	٤٤٠٢٨	١٨٧٢٨	١٨٤٤	٦٤٧٢٠	٥٤٢٢٥	٢٦٣٢٢	٨٠٥٢٧
١٩٨٦	٥١٤٢٤	١٤٣٢٧	١٢٢٨	٦٧٠٢٩	٥٧٠٢٥	٤١٠٢٨	٩٨١٢٣
١٩٨٧	٥٣١٢٥	١٢٧٢٥	١٧٢٧	٦٩٨٢٣	٦٠٢٢٧	٣٦٣٢١	٩٦٥٢٨
١٩٨٨	٥٤١٢٢	١٦٤٢٠	٢٣٢٠	٧٢٨٢٢	٦٦١٢١	٣٨٤٢٦	١٠٤٥٢٧

المصدر (١) البنك المركزي الاردني، النشرة الإحصائية الشهرية، أعداد مختلفة.

(٢) البنك المركزي الاردني، بيانات إحصائية سنوية (٦٤ - ١٩٨٣).

(٣) البنك المركزي الاردني، بيانات إحصائية سنوية (٦٤ - ١٩٨٩).

جدول رقم (١٣)

مواجهة عجز الموازنة العامة من خلال الدين العام الداخلي

(مليون دينار)

السنة	الناتج المحلي الإجمالي بسعر السوق بالأسعار الجارية	العجز المالي	العجز الجاري	إجمالي الدين العام الداخلي السنوي	نسبة الدين العام الداخلي إلى العجز المالي	نسبة الدين العام الداخلي إلى العجز الجاري
	حجمه	نسبته إلى % GDP	حجمه	نسبته إلى % GDP		
١٩٦٩	١٨٣ر٤	١٧ر٥	٩ر٥	٣٢ر٧	١٧ر٨	٨ر٤
١٩٧٠	١٧٤ر٤	١٥ر٠	٨ر٦	٢٨ر٧	١٦ر٥	٥ر٩
١٩٧١	١٨٦ر٢	١١ر٩	٦ر٤	٢٤ر٩	١٣ر٤	١٢ر٨
١٩٧٢	٢٠٧ر٢	١٤ر٥	٧ر٠	٢٧ر٩	١٣ر٥	٨ر٢
١٩٧٣	٢١٨ر٣	٢٧ر٧	١٢ر٧	٣٢ر٤	١٤ر٨	١٤ر٢
١٩٧٤	٢٤٧ر٣	٢٢ر١	٨ر٩	٣٧ر٩	١٥ر٣	٣ر٦
١٩٧٥	٣١٢ر١	٢١ر٧	٧ر٠	٤٣ر١	١٣ر٨	١٢ر٤
١٩٧٦	٤٢١ر٦	٨٨ر٧	٢١ر٠	٧٨ر٣	١٨ر٦	٢١ر٩
١٩٧٧	٥١٤ر٢	٧٣ر٤	١٤ر٣	٥٣ر٤	١٠ر٤	٢٠ر٥
١٩٧٨	٦٣٢ر٢	١٢١ر٣	١٩ر٢	٥٤ر٤	٨ر٦	٢٧ر٣
١٩٧٩	٧٥٣ر٠	١١٧ر٤	١٥ر٦	١٣٣ر٤	١٧ر٧	٤ر٢
١٩٨٠	٩٨٤ر٣	١٢٧ر٧	١٣ر٠	١٠٩ر٩	١١ر٢	٣٨ر٥
١٩٨١	١١٦٤ر٢	١٣١ر٦	١١ر٣	٨٢ر٣	٧ر١	٣١ر٧
١٩٨٢	١٣٢١ر٢	١٣١ر٧	١٠ر٠	٨٠ر٨	٦ر١	٤٠ر٥
١٩٨٣	١٤٢٢ر٧	١٠٧ر٧	٧ر٥	٥٣ر١	٣ر٧	٣٧ر٩
١٩٨٤	١٤٩٨ر٤	١٩٩ر٧	١٣ر٣	٧٣ر١	٤ر٩	٢٨ر٦
١٩٨٥	١٦٠٥ر٩	١٧٧ر١	١١ر٠	١٠١ر٧	٦ر٣	٣٠ر٧
١٩٨٦	١٦٣٩ر٩	٣٢٣ر٢	١٩ر٧	٥٦ر١	٣ر٤	٤٥ر٥
١٩٨٧	١٦٨٦ر٣	٣٠٦ر٨	١٨ر٢	٧١ر٢	٤ر٢	٢١١ر٥
١٩٨٨	١٧٠٢ر٦	٣٤٠ر٥	٢٠ر٠	١١٩ر٩	٧ر٠	٢٩٩ر٤

المصدر - جدول رقم (١٠) من المبحث الأول من هذا الفصل
 - جدول رقم (١٢) من المبحث الثاني من هذا الفصل.

ثانياً : دور الدين العام الداخلي في تمويل عملية التنمية :-

يعتبر التخطيط التنموي في المملكة حديث العهد، إذ بدء بعملية التخطيط للإقتماد منذ مطلع النصف الثاني من هذا القرن، فقد أنشئ مجلس الإعمار في عام ١٩٥٢ واسندت إليه مهمة ترتيب المشاريع التنموية حسب أولوياتها ووضع الخطط التفصيلية اللازمة لتنفيذها، وتوسعت بعد ذلك إلى مهمة إعداد الخطط التنموية حيث قام هذا المجلس في عام ١٩٦١ بإعداد برنامج سمي ببرنامج السنوات الخمس (٦٢ - ١٩٦٧) والذي تعدل لاحقاً إلى برنامج السنوات السبع (٦٤ - ١٩٧٠) وذلك بسبب التخفيض المفاجئ للمساعدات الأجنبية وبشكل خاص من الولايات المتحدة، مما أوجب إدخال بعض التعديلات على البرنامج. إلا أنه أوقف تنفيذ هذا البرنامج بعد حرب حزيران ١٩٦٧.

لكن استؤنفت المسيرة التنموية في المملكة منذ عام ١٩٧٣ بحبسي الحكومة لإستراتيجية تنموية تستدعي إعطاء الأولوية لقطاعات الإنتاج السلمي وللمشاريع البنية الأساسية التي تخدمها، وذلك لتمحيص عدم التوازن في بنية الاقتصاد الوطني وتوزيع النشاط الإقتمادي خارج مناطق التركيز والجذب السكاني وزيادة اعتماد الإقتماد على موارده الذاتية لتقليل المعجز المزمّن في الميزان التجاري وتمحيص الميزان الخارجي. وقد أوكلت هذه المهمة إلى المجلس القومي للتخطيط (الذي أنشئ عام ١٩٧١ وتحول حالياً إلى وزارة التخطيط) والذي قام بوضع أربع خطط تنموية تم تنفيذ ثلاثاً منها وهي الخطة الثلاثية (٧٣ - ١٩٧٥) والخطة الخمسية الأولى (٧٦ - ١٩٨٠) والخطة الخمسية الثانية (٨١ - ١٩٨٥)، أما الخطة الخمسية الثالثة (٨٦ - ١٩٩٠) فمازالت قيد التنفيذ.

ونتيجة للدور الذي لعبه القطاع العام في هذه الخطط فقد تزايد لجوءه إلى الإقتراض العام الداخلي والإعتماد عليه كمورد لتمويل هذه الخطط وبشكل خاص سندات التنمية الأردنية .

ولكن بما أنه لا توجد تخصيصات للموارد المالية للحكومة المركزية فإنه من الصعب تتبع كم من الإقتراض العام الداخلي يستخدم لتمويل هذه الخطط، على عكس الإقتراض الخارجي والذي يكون أصلاً لتمويل مشروعات بعينها .

هذا، وقد اوردت خطط التنمية الثلاث التي نفذتها الحكومة منذ عام ١٩٧٣ تقديراً لحجم الإقتراض العام الداخلي الممول لهذه الخطط، حيث بلغت نسبة الإقتراض العام الداخلي المقدر إلى الفعلي حوالي ٥٧% و ٨٠,٩% و ٧٥,٣% بالمتوسط للخطط الثلاث على التوالي التي تم تنفيذها خلال الفترة (٧٣ - ١٩٨٥) كما يبينها جدول رقم (١٤ - ١) .

ويلاحظ من هذا الجدول أن حجم تمويل سندات التنمية ممثلة بالإصدارات السنوية منها بلغ حوالي ١٨,٠ مليون دينار و ٥٢,٠ مليون دينار و ٦٦,٠ مليون دينار للخطط التنموية (٧٣ - ١٩٧٥) و (٧٦ - ١٩٨٠) و (٨١ - ١٩٨٥) على التوالي، أما ادونات الخزينة فتشير أرقام هذه الخطط إلى أن حجم تمويلها بلغ ٩٢,٥ مليون دينار و ٣٧,٠ مليون دينار و ٤٨,٠ مليون دينار لها على التوالي، وكمعدل لإجمالي استثمارات هذه الخطط، فقد شكل الإقتراض الداخلي (الإصدارات السنوية من سندات التنمية الرصيد غير المسدد من ادونات الخزينة) ما نسبته ١٥,٨% و ١٠,٥% و ٤,٨% لها على الترتيب. لكن يؤخذ على هذه التقديرات:-

اولاً : انما تدخل اذونات الخزينة كأحد موارد التمويل مع العلم بانها من اشكال الدين قصير الاجل، إذ تبلغ فترة استحقاقها ثلاثة اشهر كما اشرنا سابقاً وبنفس الوقت فقد اهملت السلف كأحد الموارد المالية للخزينة ذات فترة استحقاق سنة (ارباع) او اكثر وفقاً لاولواع الخزينة (استثنائية وعادية).

ثانياً : ان هذه الخطط افترضت ان كامل حميلة الاقتراض الداخلي على شكل سندات تنمية واذونات الخزينة تذهب لتمويل الخطط (الإنفاق الراسمالي) وهذا يتنافى مع مبدأ عدم التخصيص في الموازنة العامة في الإقتصاد الأردني.

ولبيان الدور الفعلي للإقتراض العام الداخلي في تمويل خطط التنمية فلا بد من أخذ المتأخرين السابقين بالإعتبار. وذلك بإعتبار ان الإقتراض الداخلي الممول لخطط التنمية يقتصر على السندات الحكومية من ناحية، ومن ناحية أخرى عدم تخصيص كامل حميلة هذه الإصدارات للنفقات الراسمالية.

التمويل الفعلي لخطط التنمية من خلال الإقتراض العام :

الحالة الأولى: على إعتبار أن السندات الحكومية هي الشكل الوحيد من اشكال الإقتراض العام الداخلي المستخدمة في تمويل خطط التنمية، ونظراً لمبدأ عدم التخصيص فإن ما يستخدم من حميلتها لتمويل خطط التنمية أو بمعنى آخر النفقات الراسمالية يعادل نسبة هذه النفقات إلى إجمالي النفقات العامة.

فمثلاً في عام ١٩٧٣ بلغت نسبة النفقات الراسمالية (عادية وإنمائية) إلى إجمالي النفقات حوالي ٣٤٢٪. وقد تم في هذا العام إصدار سندات تنمية بقيمة (٤) مليون دينار، وحيث أن حميلة هذه

السندات توقع في خزينة الدولة فإنها ستستخدم لتمويل نفقات عادية بدون تحديد لطبيعتها، فإذا افترضنا أنها تمول النفقات الجارية والراسمالية بنسبة كل منها إلى إجمالي النفقات العامة، فإن مامقداره (١٤) مليون دينار سيمول نفقات راسمالية والباقي سيمول نفقات جارية .

ولدى احتساب حجم هذا التمويل للخطط الثلاث المنفذة فقد بلغ (٦٤) مليون دينار (١٩٩٩) مليون دينار (٢٣٠) مليون دينار لها على التوالي، كما يوضحه الجدول رقم (١٤ - ب).

واستناداً إلى التكوين الراسمالي الحقيقي لهذه الخطط يبلغ حجم ماتم تمويله بواسطة الإقتراض العام الداخلي من إجمالي التكوين الراسمالي الحقيقي لخطة التنمية (٧٣ - ١٩٧٥) مانسبته ٣٧% منه مقارنة بمعدل ١٥٨% منه وفقاً لتقييم الخطة. وفي الخطة الخمسية الأولى تبلغ نسبة هذا التمويل ٢٣% من إجمالي التكوين الراسمالي الحقيقي لها مقابل نسبة تمويل تعادل ١٠٥% حسب ارقام الخطة. أما في الخطة الخمسية الثانية فقد شكل تمويل الإقتراض العام الداخلي لها مانسبته ١٠% مقارنة بمعدل قدره ٤٨% حسب تقييم الخطة (٨٦ - ١٩٩٠) لها، كما هو واضح في الجدول رقم (١٤ - ج).

الحالة الثانية: ماذا لو اهتمنا في هذه الحالة الماخذ الأول وافترضنا ان كافة اشكال الدين تستخدم لتغطية النفقات الراسمالية، وذلك بمقدار نسبة هذه النفقات إلى إجمالي النفقات

العامّة . وذلك كما يوضحه جدول رقم (١٤ - د) . ففي عام ١٩٧٣ على سبيل المثال بلغ إجمالي حجم الدين العام الداخلي (١٤ر٩) مليون دينار، وشكلت النفقات الرأسمالية مانسبته ٣٤ر٢% من إجمالي النفقات، وبالتالي فإن مايموله الدين العام الداخلي يبلغ (١٤ر٩) x (٣٤ر٢) % = (٥ مليون دينار) .

أما متوسط نسبة تقدير هذا الإقتراض إلى التكوين الرأسمالي الفعلي فقد بلغ ٦ر٢% و ٥% و ٢ر٩% لخطط التنمية (٧٣ - ١٩٧٥) و (٧٦ - ١٩٨٠) و (٨١ - ١٩٨٥) على الترتيب، وهي أقل من المعدلات التي أشارت إليها الخطط. وهذا يؤكد لنا بدوره انخفاض المعدلات الفعلية لتمويل الإقتراض العام الداخلي لخطط التنمية في الإقتصاد الأردني.

وبشكل عام يمكن ان يعزى انخفاض هذه المعدلات إلى:-

- ١ - ضخامة حجم الإنفاق العام الجاري، حيث يتطلب الإنفاق العام الرأسمالي والذي يتركز في مشروعات البنية التحتية (طرق، سكك حديدية، جسور، شبكات مياه ... الخ) إنفاق جاري لهم لإتمامه .
- ٢ - ان جزءاً من الإقتراض العام الداخلي الحالي يستخدم لإطفاء إصدارات سابقة منه كما هو الحال في إطفاء اذونات الخزينة .
- ٣ - انخفاض حجم إصدارات الدين العام الداخلي بأشكاله المختلفة مقارنة بالمتطلبات التنموية العائدة .

جدول رقم (١١ - ١)

حجم تمويل خطط التنمية بواسطة الإقتران العام

الداخلي وفقاً لارقام هذه الخطط

(مليون دينار)

خطة التنمية الثلاثية	خطة التنمية الخمسية الأولى	خطة التنمية الخمسية الثانية																				
١٩٧٣	١٩٧٤	١٩٧٥	١٩٧٦	١٩٧٧	١٩٧٨	١٩٧٩	١٩٨٠	١٩٨١	١٩٨٢	١٩٨٣	١٩٨٤	١٩٨٥										
													الإقتران الداخلي									
													الفعلي:-									
٤	٨	٦	٩	١٢	١٠	١١	١٠	٩	١٢	١٢	١٣	٢٠	سندات تنمية									
٣٢٥	٥	١	٦	٣	١١	٩	٨	٨	١٤	٨	٦٥٠	١٠	إذونات خزينة									
٧٢٥	١٣	٧	١٥	١٥	٢١	٢٠	١٨	١٧	٢٦	٢٠	١٩٥٠	٣٠	- مجموع (١)									
													الإقتران الداخلي									
													المقدر:									
١٠	٩٩١	٧٧	١٢	١٢	١٥	١٨	١٨	٢٧	٣٣	٣٨	٢٠	٢٢	سندات تنمية									
٦٦	٦٧١	٦٨	٧	٧	٧	٧	٧	٧	٧	٧	--	--	إذونات خزينة									
١٦٦	١٦٦	١٤٥	١٩	١٩	٢٢	٢٥	٢٥	٢٧	٣٣	٣٨	٢٠	٢٢	مجموع (٢)									
٤٣٧	٤٧٨٣	٤٨٣	١٧٨٩	١٧٨٩	١٧٨٩	١٩٥٥	٨٠	٧٢	٦٤٨	٧٨٨	٥٢٦	٦٥	نسبة (١):(٢) %									

المصدر: - وزارة التخطيط، خطة التنمية، (٧٣ - ١٩٧٥)، ص ٣٨.

- وزارة التخطيط، خطة التنمية الخمسية الأولى (٧٦) -
١٩٨٠، ص ١٧، ص ٣١.

- وزارة التخطيط، خطة التنمية الخمسية الثانية (٨١) -
١٩٨٥، ص ٥٤، ص ٣٨.

- وزارة التخطيط خطة التنمية الخمسية الثالثة (٨٦) -
١٩٩٠، ص ٥٠، ص ٩٨.

جدول رقم (١٤ - ب)

دور الدين العام الداخلي في تمويل خطط التنمية (ميفاربو أ)

(مليون دينار)

العام	١٩٧٣	١٩٧٤	١٩٧٥	١٩٧٦	١٩٧٧	١٩٧٨	١٩٧٩	١٩٨٠	١٩٨١	١٩٨٢	١٩٨٣	١٩٨٤	١٩٨٥
الخطط الثلاثية													
الخطط الخمسية الأولى													
الخطط الخمسية الثانية													
النقاه العامة (١)	١١٩٧٣	١١٩٧٤	١١٩٧٥	١١٩٧٦	١١٩٧٧	١١٩٧٨	١١٩٧٩	١١٩٨٠	١١٩٨١	١١٩٨٢	١١٩٨٣	١١٩٨٤	١١٩٨٥
النقاه	١١٩٧٣	١١٩٧٤	١١٩٧٥	١١٩٧٦	١١٩٧٧	١١٩٧٨	١١٩٧٩	١١٩٨٠	١١٩٨١	١١٩٨٢	١١٩٨٣	١١٩٨٤	١١٩٨٥
الراسمالية (٢)	١٠٩٩١	١٠٩٩٢	١٠٩٩٣	١٠٩٩٤	١٠٩٩٥	١٠٩٩٦	١٠٩٩٧	١٠٩٩٨	١٠٩٩٩	١٠٩٩٠	١٠٩٩١	١٠٩٩٢	١٠٩٩٣
(٣) = (٢) - (١)	١٠٩٩١	١٠٩٩٢	١٠٩٩٣	١٠٩٩٤	١٠٩٩٥	١٠٩٩٦	١٠٩٩٧	١٠٩٩٨	١٠٩٩٩	١٠٩٩٠	١٠٩٩١	١٠٩٩٢	١٠٩٩٣
اجم إمدارات	١٠٩٩١	١٠٩٩٢	١٠٩٩٣	١٠٩٩٤	١٠٩٩٥	١٠٩٩٦	١٠٩٩٧	١٠٩٩٨	١٠٩٩٩	١٠٩٩٠	١٠٩٩١	١٠٩٩٢	١٠٩٩٣
إستداه	١٠٩٩١	١٠٩٩٢	١٠٩٩٣	١٠٩٩٤	١٠٩٩٥	١٠٩٩٦	١٠٩٩٧	١٠٩٩٨	١٠٩٩٩	١٠٩٩٠	١٠٩٩١	١٠٩٩٢	١٠٩٩٣
الخطط (٤)	١٠	١١	١٢	١٣	١٤	١٥	١٦	١٧	١٨	١٩	٢٠	٢١	٢٢
(٤) x (٣) (مليون)	١٠٩٩١	١٠٩٩٢	١٠٩٩٣	١٠٩٩٤	١٠٩٩٥	١٠٩٩٦	١٠٩٩٧	١٠٩٩٨	١٠٩٩٩	١٠٩٩٠	١٠٩٩١	١٠٩٩٢	١٠٩٩٣
دينار	١٠٩٩١	١٠٩٩٢	١٠٩٩٣	١٠٩٩٤	١٠٩٩٥	١٠٩٩٦	١٠٩٩٧	١٠٩٩٨	١٠٩٩٩	١٠٩٩٠	١٠٩٩١	١٠٩٩٢	١٠٩٩٣
نسبة النقاه	١٠٩٩١	١٠٩٩٢	١٠٩٩٣	١٠٩٩٤	١٠٩٩٥	١٠٩٩٦	١٠٩٩٧	١٠٩٩٨	١٠٩٩٩	١٠٩٩٠	١٠٩٩١	١٠٩٩٢	١٠٩٩٣
الجارية إلى	١٠٩٩١	١٠٩٩٢	١٠٩٩٣	١٠٩٩٤	١٠٩٩٥	١٠٩٩٦	١٠٩٩٧	١٠٩٩٨	١٠٩٩٩	١٠٩٩٠	١٠٩٩١	١٠٩٩٢	١٠٩٩٣
النقاه	١٠٩٩١	١٠٩٩٢	١٠٩٩٣	١٠٩٩٤	١٠٩٩٥	١٠٩٩٦	١٠٩٩٧	١٠٩٩٨	١٠٩٩٩	١٠٩٩٠	١٠٩٩١	١٠٩٩٢	١٠٩٩٣
العام	١٠٩٩١	١٠٩٩٢	١٠٩٩٣	١٠٩٩٤	١٠٩٩٥	١٠٩٩٦	١٠٩٩٧	١٠٩٩٨	١٠٩٩٩	١٠٩٩٠	١٠٩٩١	١٠٩٩٢	١٠٩٩٣

المصدر: تم احتسابه بالإعتماد على:-

- جدول رقم (٢) و جدول رقم (٣) من هذا البحث.

- جدول رقم (١٢) الوارد في هذا البحث.

جدول رقم (١٤ - ج)

نسبة الدين العام الداخلي إلى إجمالي التكوين الرأسمالي للخطط

(مليون دينار)

خطية الثلاثية (١٩٧٥-٧٣)	خطية الخمسية الأولى (١٩٨٠-٧٦)	خطية الخمسية الثانية (١٩٨٥-٨١)	
٢٧ر٢٥	٨٩	١١٣	مجموع إمدادات سندات الختمية والرصيد السنوي غير الممدد من إذونات الخزينة (١). إجمالي التكوين الرأسمالي الفعلي (٢).
١٧٢	٨٤٣ر٧	٢٣٤١ر١	نسبة (١) : (٢) %
١٥ر٨	١٠ر٥	٤ر٨	حجم السندات الحكومية الممولة للتنفقات الرأسمالية (٣).
٦ر٤	١٩ر٩	٢٣	نسبة (٣) : (٢) %
٣ر٧	٢ر٣	١ر٠	

المصدر:

* تم احتسابه بالإجماع على -

- وزارة التخطيط، مخطط الختمية (٧٣ - ١٩٧٥) و (٧٦ - ١٩٨٠)
- و (٨١ - ١٩٨٥)، و (٨٦ - ١٩٩٠).
- جدول رقم (١٤ - ب) الوارد في هذا المبحث.
- جدول رقم (١٠) الوارد في المبحث الأول من هذا الفصل.

جدول رقم (١٤ - د)

دور الدين العام الداخلي في تمويل خطط التنمية (سيناريو ٢)

(مليون دينار)

خطة التنمية الخلاصية											خطة التنمية الخمسية الاولى											خطة التنمية الخمسية الثانية																
١٩٧٣			١٩٧٤			١٩٧٥			١٩٧٦			١٩٧٧			١٩٧٨			١٩٧٩			١٩٨٠			١٩٨١			١٩٨٢			١٩٨٣			١٩٨٤			١٩٨٥		
النسبة المئوية النفقات الراسمالية																																						
إلى إجمالي النفقات العامة (١) %																																						
٣٤ر٢			٢٩ر٣			٣٨ر٧			٢٩ر٢			٤٢ر١			٤١ر١			٣٧ر٧			٤٠ر٣			٣٩ر١			٣٦ر١			٣٥ر٧			٣٢ر٣			٣٢ر٧		
إجمالي الدين العام (الرصيد السنوي غير المسدد) (٢)																																						
١٤ر٩			٦ر٦			٩ر٤			٢١ر٩			٢٠ر٥			٣٧ر٣			٢٧ر٣			٤٢ر٢			٣٨ر٧			٣١ر٧			٣٥ر٩			٢٨ر٦			٣٠ر٧		
(٢) x (١)																																						
١ر٥			١ر٩			٣ر٦			٦ر٤			٨ر٦			١١ر٢			١٦ر١			١٥ر٥			١٢ر١			١٥ر٣			١٢ر٨			٩ر٢			١٠ر١		

المصدر: تم احتسابه بالإعتماد على :-

- جدول رقم (١٤ - ب) في هذا المبحث.
- جدول رقم (١٤ - ج) في هذا المبحث.

المبحث الثالث

خدمة وعقب الدين العام الداخلي

- خدمة الدين العام الداخلي؛ -

إن المظهر السطحي لعقب الدين العام قد يوحي بأن الدولة لاتتحمل العبء الحقيقي لإصدارات الدين العام حيث تقوم الدولة بخدمة هذه الإصدارات وسدادها مما تفرضه من ضرائب، إلا أن الحقيقة تتعدى هذا المظهر فعبء الدين العام موجود وتلجأ الدولة إلى وسائل متعددة للتخفيف منه سواءاً بالإنكار أو التبديل أو الإستهلاك وتلجأ الحكومة إلى مثل هذه الوسائل في أوقات الأزمات أو الركود أو عجز الميزانية .

ولم يلجأ الأردن إلى إنكار الدين العام نظراً لأن الدولة تسمى بشئى الوسائل لمقابلة هذا العبء من إيراداتها مع الحفاظ على ثقة المكتتبين بإصدارات الدين العام وتأكيد هذه الثقة في شروط الإصدارات الجديدة ووثائق ملكيتها. بما أن الأردن يعاني من عجز في موازنته العامة فقد لجأ إلى التبديل فيما يتعلق باذونات الخزينة حيث أن كل إصدار من هذه الاذونات يسد من حميلة إصدار يليه، أما استهلاك السندات والسلف العاديه والاستثنائية فيكون من حميلة الإيرادات المحلية والمساعدات، (فانض الحساب الجاري) أما السلف على الأرباح فإنها تسد من حصة الحكومة في أرباح البنك المركزي.

وبالنسبة لخدمة الإقتراض العام الداخلي في الإقتصاد الأردنى وكما يبينه جدول رقم (١٥ - ١) فقد تم تسديد إصدارات مستحقة لاذونات الخزينة خلال الفترة (٦٩ - ١٩٨٨) بقيمة (٤٨١١٩) مليون دينار

وحوالي (٥٨٨) مليون دينار فوائد على هذه الإصدارات، وكذلك تم إطفاء ما قيمته (٩٩٠) مليون دينار من السندات الحكومية (تعمير وتنمية وخزينة) كما بلغت الفوائد المدفوعة على إصدارات السندات الحكومية حوالي (٨٩١) مليون دينار. كذلك تم تسديد حوالي (٣٢٧٦) مليون دينار من السلف و (٣٤٥) مليون دينار من إصدارات سندات المؤسسات العامة، وتجدر الإشارة إلى أن هذه السندات يتم سدادها من حسابات المؤسسات العامة. هذا وقد شكلت خدمة الإقتراض العام (الحكومي) الداخلي على شكل أقساط وفوائد مامتوسطه ٤٤٨% من الناتج القومي الإجمالي خلال الفترة (٦٩ - ١٩٨٨) جدول رقم (١٥-١).

- إمكانية تحمل الموازنة العامة لأعباء القروض العامة الداخلية :

ينظر بهذا المدد إلى حجم النفقات الحكومية وهيكل إيراداتها وقدرته على مواجهة نفقات إضافية من ناحية، وإلى الفئات التي تتحمل التمويل الجديد وطاقتها عليه من ناحية أخرى أي أننا ننظر إلى هيكل الموازنة العامة والمتحمل الأخير لعبء التمويل وطاقتها عليه.

ويستهدف هذا التحليل أمرين هما الوقوف على مدى متانة المركز المالي للموازنة العامة بحيث لا ترهق الموازنة بأعباء لا قبل لها بها، ويحسن النظر في توقيتها بشكل أفضل يساعد على تلافي العجز عن استهلاك الدين وفقاً لمواعيده والتحايل على ذلك بتبديله أو تخفيفه وربما إنكساره مما يضعف الثقة في المركز المالي للدولة. الأمر الثاني الذي يستهدف من هذا التحليل هو تلافي حدوث إعادة توزيع دخول خاطئة من الفقراء للأغنياء.

ومن الممكن احتساب عبء الإقتراض العام الداخلي على الموازنة العامة بمعرفة كم من الإيرادات المحلية يستخدم لمقابلة هذا الإقتراض، فليس كافة أشكال الدين العام يتم سدادها من الإيرادات المحلية ففيما يتعلق بالسندات الحكومية فإنه يتم سداد أقساطها وفوائدها في مواعيدها من الإيرادات المحلية والمساعدات وبالنسبة لاذونات الخزينة فإنه يتم سداد الفوائد المدفوعة فقط من الإيرادات المحلية، لكن الأقساط يتم سدادها في مواعيدها من خلال حميلة الإصدارات التي تليها. أما السلف فإنها تمدد من حميلة المساعدات غالباً. ونظراً لمبدأ عدم التخميص للإيرادات العامة فإنه من الصعب تحديد كم من الإيرادات المحلية وكم من المساعدات تخصص لتغطية نفقة ماء، فسنفترض أن السلف العادية والسلف الإستثنائية تمدد من حميلة المساعدات، أما أقساط السندات الحكومية وفوائدها وفوائد اذونات الخزينة فإنها تمدد من الإيرادات المحلية. وعلى ذلك يمكن قياس عبء الدين العام الداخلي على النحو:-

$$\begin{aligned} \text{عبء الدين العام الداخلي على موازنة الدولة} &= \\ &+ \text{أقساط السندات الحكومية} \\ &+ \text{الفوائد المدفوعة عليها} \\ &+ \text{الفوائد المدفوعة على اذونات الخزينة} \\ &----- \\ &100 \times \text{الإيرادات المحلية} \end{aligned}$$

ووفقاً لهذا المقياس فقد ارتفع عبء الدين العام الداخلي من

٠,٩% عام ١٩٦٩ إلى عام ١١,٤% عام ١٩٨٨.

لكن يؤخذ على هذا المقياس بأنه مقياس ضيق يشمل فقط الخدمة الفعلية للدين العام الداخلي بمعنى ما سد فعلاً خلال العام من الإيرادات المحلية، ويهمل إطفاء اذونات الخزينة على اعتبار أنها تصد بالتبديل، كما يهمل السلف على افتراض أنها تصد من حصيلة المساعدات.

ويمكن استخدام مقياس آخر لعبء الدين العام الداخلي على الموازنة العامة أكثر دقة وواقعية، بحيث يمثل نسبة ما تم تصديده من السندات الحكومية والسلف والفوائد المدفومة على السندات الحكومية واذونات الخزينة إلى الإيرادات الجارية (إيرادات محلية ومساعدات)، وحسب هذا المقياس يتراوح عبء الدين العام الداخلي خلال فترة الدراسة بين ٩٢% عام ١٩٦٩ و ٩٢,٨% عام ١٩٧٩. ونستنتج من هذا المقياس أن خدمة الدين العام الداخلي تستهلك جزءاً كبيراً من الإيرادات الجارية فيما إذا قورنت بأشكال النفقات العامة الأخرى.

العبء الحقيقي للدين الداخلي على الموازنة العامة :-

لقياس العبء الحقيقي للدين العام الداخلي ينبغي أولاً تحديد ما يجب أن يسدد من الدين العام الداخلي خلال العام من حصيلة الإيرادات العامة، فتبديل اذونات الخزينة (سداد اذونات الخزينة بحميلة الإصدارات الحالية منها) لا يعني التخلص من مديونيتها أو إنهاؤها وإنما يعني تأجيل سدادها، وهذا التأجيل بدوره يشكل عبئاً متزايداً على الخزينة بشكل خاص وعلى الأجيال القادمة بشكل عام. ويمكن تحديد كم يجب أن يسدد من اذونات الخزينة خلال سنة ما بالرميد القائم للسنة السابقة، حيث يستحق هذا الرصيد السداد خلال الربع الأول من العام اللاحق، آخذين بالإعتبار أن فترة الإصدار ثلاثة أشهر ويتم سداد كل منها بموعد إستحقاقه.

أما بالنسبة للسندات الحكومية فهي تسدد بمواعيد إستحقاقها، وما تسم إطفائه خلال العام هو ما يجب تسديده من هذا الشكل من الدين العام الداخلي. وفيما يتعلق بالسلف وكما يلاحظ من جدول رقم (٧) فإن السلف على الأرباح تسدد في نهاية العام، أما حجم الإطفاء لكل من السلف العادية والإستثنائية فهو منخفض نسبياً، ولذلك سنعتمد الرصيد القائم من السلف ليمثل ما يفترض تسديده خلال العام.

ولقياس العبء الحقيقي للدين العام الداخلي يمكن استخدام عدة مقاييس بالإعتماد على ما يفترض أن يسدد خلال العام من ادوات الخزينة والسندات الحكومية والسلف، ومن هذه المقاييس:-

أولاً : العبء الحقيقي للدين العام الداخلي =
[مما يفترض تسديده خلال العام من ادوات الخزينة والسندات الحكومية + الفوائد التي دفعت سنوياً على هذين الشكلين]/(الإيرادات المحلية) x ١٠٠ وحسب هذا المقياس يتراوح العبء الحقيقي للدين العام الداخلي خلال الفترة بين ٩,٠ - ٥٢,٨% كما يبينه جدول رقم (١٥ - ب).

ثانياً : العبء الحقيقي للدين العام الداخلي =
[مما يفترض أن يسدد من أشكال الدين العام الثلاثة، ادوات الخزينة والسندات الحكومية والسلف + الفوائد المدفوعة على ادوات الخزينة والسندات الحكومية]/(الإيرادات الجارية) x ١٠٠.

ولدى احتساب العبء الحقيقي وفقاً لهذا المقياس فقد تراوح بين ٤,٠ - ٩٦,٠%، وبإستثناء العامين ١٩٨٧ و ١٩٨٨ يتراوح العبء بين ٤,٠ - ٤٥,٣%، جدول رقم (١٥ - ب)، إذ يعود الإرتفاع الكبير في

العبء في عامي ١٩٨٧ و ١٩٨٨ إلى نمو الرصيد القائم من السلف بشكل ملحوظ فيهما وذلك بمعدل ٩٥٫٦٪ و ٧٧٫٠٪ لهما على التوالي. ويلاحظ من تتبع هذا المقياس أن العبء الحقيقي للدين العام الداخلي في عقد الثمانينات يفوق ذلك في عقد السبعينات بشكل ملحوظ، حيث بلغ معدل هذا العبء ٤٥٫٧٪ للفترة (٨٠ - ١٩٨٨) مقارنة بمعدل ٢٧٫٩٪ للفترة (٧٠ - ١٩٧٩).

شالشا* : العبء الحقيقي للدين العام الداخلي =
[[ما يفترض أن يسدد من اذونات الخزينة والسندات الحكومية) والسلف / الإيرادات الجارية] × ١٠٠ .

وحسب هذا المقياس فقد تراوح عبء الدين العام الداخلي بين ١٥٤ - ٩٢٫٩٪ خلال فترة الدراسة، ويفيد هذا المقياس إذا ما قورن بالمقياس السابق في تحديد ما تشكله الفوائد المدفوعة على اذونات الخزينة والسندات الحكومية من عبء، لا سيما وأن الفوائد تدفع في مواعيدها وحسب شروط الإصدار المتعلقة بها (للسندات الحكومية واذونات الخزينة).

وبمقارنة العبء الحقيقي حسب هذا المقياس والعبء الحقيقي حسب المقياس السابق نجد أن معدلات هذا العبء متقاربة جداً، أي إن عبء الفوائد لم يزل منخفضاً نسبياً، وإذا ما حسبنا هذا العبء فإنه يتراوح بين ٤٫٠ - ٣٫٠٪.

يتبين لنا من المقاييس الثلاثة السابقة أن العبء الحقيقي للدين العام الداخلي يستهلك تقريباً ثلث الإيرادات الجارية للفترة (٦٩ - ١٩٨٦)، إضافة إلى أن هذا العبء متزايد خلال الفترة (٦٩ - ١٩٨٨)، حيث ينمو بمعدلات ٣٫٢٪ و ١٠٫٧٪ و ٥٫٢٪

للمقاييس الثلاثة السابقة (١) على التوالي، الأمر الذي يشير إلى عدم مواكبة نمو الإيرادات العامة (سواء الجارية أو المحلية) لنمو ما يفترض أن يسدد خلال العام من الدين العام الداخلي (الخدمة الحقيقية)، مما يستدعي إعادة النظر فيما يتم إصداره من هذا الدين بحيث يتناسب نمو الخدمة الحقيقية له مع نمو الإيرادات العامة .

(١) حسب معادلات النمو الحالية -١

$$\text{Log (DS1/DTR)} = 2.945 + 0.032T$$

$$(t = 1.005)$$

$$R_2 = 0.053 \quad F = 1.009$$

حيث DS1 الخدمة الحقيقية للدين العام الداخلي حسب المقياس الأول.

$$\text{Log (DS2/G+DTR)} = 2.163 + 0.107 T$$

$$(t = 3.164)$$

$$R_2 = 0.357 \quad F = 10.014$$

حيث DS2 الخدمة الحقيقية للدين العام الداخلي حسب المقياس الثاني.

$$\text{Log (DS3/G+DTR)} = 2.881 + 0.052 T$$

$$(t = 4.419)$$

$$R_2 = 0.357 \quad F = 3.163$$

حيث DS3 الخدمة الحقيقية للدين العام الداخلي حسب المقياس الثالث.

جدول رقم (١٥ - ب)

العبء الحقيقي للدين العام الداخلي

(مليون دينار)

نسبة ٣+٢+١ ٥ / %	نسبة ٣+٢+١ ٥ / ٤+ %	نسبة ٤+٢+١ إيرادات محلية %	الإيرادات المحلية والمساعدات (٥)	الفوائد المدفوعة (٤)	الرصيد القائم من السلف (٣)	إطفاء السندات الحكومية (٢)	الرصيد القائم لإذونات الخزينة (١-٤) (١)	
---	٠ر٤	٠ر٩	٧٠ر٩	٠ر٣	---	---	---	١٩٦٩
١٥ر٤	١٦ر٣	٢٩ر٧	٦٥ر٧	٠ر٦	١ر٧	---	٨ر٤	١٩٧٠
٢٢ر١	٢٣ر٦	٣٨ر٣	٧١ر٢	١ر١	٣ر١	---	١٢ر٦	١٩٧١
٣٢ر١	٣٣ر٩	٥٢ر٨	٨٧ر١	١ر٥	٧ر٠	---	٢١ر٠	١٩٧٢
٣٧ر٨	٣٩ر٥	٤٧ر٤	٩١ر٨	١ر٦	١٤ر٤	---	٢٠ر٣	١٩٧٣
٢٤ر٩	٢٦ر٧	٣٨ر٥	١٢٤ر٥	٢ر٣	٨ر٠	---	٢٣ر٠	١٩٧٤
٢٤ر٢	٢٥ر٧	٤٠ر٧	١٨٣ر٢	٢ر٦	١٣ر٤	٣ر٠	٢٨ر٠	١٩٧٥
٢٨ر٤	٣٠ر٣	٣٠ر٠	١٧٣ر٨	٣ر٣	٢٠ر٣	---	٢٩ر٠	١٩٧٦
٢٥ر٣	٢٦ر٩	٢٩ر٧	٢٦٤ر٤	٤ر٣	٢٨ر٨	٣ر٠	٣٥ر٠	١٩٧٧
٣٢ر١	٣٤ر٤	٢٨ر٦	٢٤٠ر٢	٥ر٤	٣٧ر٢	٢ر٠	٣٨ر٠	١٩٧٨
١٩ر٧	٢١ر٢	٣١ر٥	٣٩٨ر٢	٦ر١	٢٥ر٤	٤ر٠	٤٩ر٠	١٩٧٩
٢٦ر١	٢٧ر٧	٣٠ر٨	٤٣٥ر٤	٦ر٧	٥٠ر٨	٥ر٠	٥٨ر٠	١٩٨٠
٣١ر٥	٣٣ر٥	٢٣ر٩	٤١٥ر٥	٨ر٠	٦٥ر٠	---	٦٦ر٠	١٩٨١
٢٨ر٨	٣٠ر٤	٢٣ر٩	٥٦١ر٨	٩ر٠	٨٤ر٥	٣ر٠	٧٤ر٥	١٩٨٢
٣٣ر٣	٣٥ر٢	٢٥ر٩	٥٩٧ر٦	١١ر٢	١٠٦ر٤	٦ر٠	٨٦ر٥	١٩٨٣
٤٣ر٠	٤٥ر٣	٢٧ر٦	٥٢١ر١	١٢ر٠	١٢١ر٥	٦ر٠	٩٦ر٥	١٩٨٤
٣٧ر٤	٣٩ر٥	٢٧ر٠	٦٢٨ر٦	١٣ر٢	١٢٩ر٢	٣ر٠	١٠٣ر٠	١٩٨٥
٣٨ر٠	٤٠ر٧	٢٦ر١	٦٥٨ر١	١٧ر٧	١٣٣ر٨	٧ر٥	١٠٩ر٠	١٩٨٦
٦٠ر١	٦٣ر٢	٢٩ر١	٦٥٩ر٠	٢٠ر٢	٢٦١ر٧	١٦ر٥	١١٨ر٠	١٩٨٧
٩٢ر٩	٩٦ر٠	٣٩ر٥	٧٠٥ر٢	٢١ر٩	٤٦٣ر١	٤٠ر٠	١٥٢ر٠	١٩٨٨

المصدر: البنك المركزي الأردني، بيانات إحصائية سنوية
(٦٤ - ١٩٨٩)

خلاصة الفصل الثالث

١ - زيادة حجم المديونية العامة الداخلية :-

في ظل العجز في الموازنة العامة وزيادة المتطلبات التنموية الملغاة على عاتق الحكومة، تم اللجوء للإقتراض العام الداخلي في عام ١٩٦٩ كمورد مالي على شكل اذونات خزينة وسلف ثم سندات تعميم وتنمية وخزينة .

كما جاء نمو الإقتراض العام الداخلي مواكبا لنمو الموارد المالية الأخرى للخزينة مثل القروض العامة الخارجية والمساعدات ولم ياتي بديلا لها، وقد سجل الدين العام الداخلي الإجمالي (الرصيد القائم) نمواً متسارعاً خلال العقدين الماضيين بمعدل نمو سنوي قدره ٢٠,٥%، وذلك كمحصلة لنمو السلف والسندات الحكومية واذونات الخزينة بمعدل سنوي قدره ٢٥,٩% و ٢٠,٢% و ١٤,٦% لها على التوالي.

وباستخدام معيار رصيد الدين القائم منسوبا إلى الناتج المحلي الإجمالي (بالأسعار الجارية) فقد نمت المديونية العامة الداخلية بمعدل ٥,٩% سنوياً للفترة (٦٩ - ١٩٨٨)، أما بالنسبة للمديونية العامة الداخلية السنوية نجد أنها تتذبذب من سنة لأخرى.

وهناك ما يعرف بصافي التمويل العام المحلي والذي يعبر عن الفرق بين التزامات الحكومة للجهاز المصرفي والافراد والمؤسسات المالية الأخرى وموجودات الحكومة لدى هذه الجهات، ويلاحظ على صافي الدين العام الداخلي أنه يتذبذب من سنة لأخرى وفقاً لتغيير موجودات الحكومة لدى الجهاز المصرفي.

ب - محددات الإقتراض العام الداخلي في الإقتصاد الأردني:-

إن حجم الإقتراض العام الداخلي في الإقتصاد الأردني يعتمد بشكل رئيسي على الإصدارات للفترة السابقة من ناحية، وعلى العجز المالي من ناحية أخرى كما تبين ذلك النتائج القياسية. فلدى نمو الإصدارات للفترة السابقة بمقدار ١٠٠% تنمو الإصدارات الحالية بمعدل ٦٣%، ولدى نمو العجز المالي بمعدل ١٠٠% تنمو الإصدارات الحالية بمعدل ٣٣٦%، الأمر الذي يفسر بأن جزءاً من الإقتراض العام الداخلي يخصص لإطفاء إصدارات سابقة منه، والجزء الآخر يستخدم لتمويل العجز المالي.

ج - مواجهة عجز الموازنة العامة من خلال الدين العام الداخلي:

لقد تم تناول مفهومين للعجز: العجز المالي والعجز الجاري، فالعجز المالي يعبر عن الفرق بين الإيرادات المحلية والمساعدات وبين النفقات العامة، والعجز الجاري يمثل الفرق بين الإيرادات المحلية والنفقات الجارية. وقد أسهم الدين العام الداخلي السنوي بتمويل ما متوسطه ٣٨٩% من العجز المالي خلال فترة الدراسة، وما متوسطه ٦١% من العجز الجاري لذات الفترة.

د - دور الدين العام الداخلي في تمويل عملية التنمية :-

١ - واصلت العملية التنموية مسيرتها منذ مطلع عقد السبعينات بتنفيذها لخطة التنمية الثلاثية (٧٣ - ١٩٧٥) تلتها خطة التنمية الخمسية الأولى (٧٦ - ١٩٨٠) والثانية (٨١ - ١٩٨٥) والثالثة (٨٦ - ١٩٩٠) ووفقاً لأرقام هذه الخطط فإن حجم الإقتراض العام الداخلي الفعلي المستخدم في تمويل استثمارات هذه الخطط شكل ما نسبته ١٥٨% و ١٠٥% و ٨% بالمتوسط مسن إجمالي استثمارات هذه الخطط على التوالي (باستثناء الخطة الخمسية (٨٦ - ١٩٩٠).

٢ - استناداً إلى المتأخذ على حجم الإقتراض العام الداخلي الممول لخطط التنمية حسب تقديرات هذه الخطط والمتمثلة في أنها تدخل اذونات الخزينة كمورد تمويلي على الرغم من أنها قصيرة الأجل وإهمالها للسلف هذا من ناحية، ومن ناحية أخرى إفتراضها أن كامل حصيلة الإقتراض العام الداخلي من سندات واذونات تستخدم لتمويل الخطط. فقد تم تقدير حجم الإقتراض الفعلي الممول بهذه الخطط ويلاحظ من هذا التقدير أن تمويل الخطط الانمائية بواسطة الإقتراض العام الداخلي ما زال ضئيلاً.

هـ- خدمة وعبء الدين العام الداخلي:-

١ - فيما يتعلق بخدمة الدين العام الداخلي نجد أن الحكومة تتبنى سياسة التبديل بالنسبة لإطفاء اذونات الخزينة، وتقوم بسداد فوائد هذه الاذونات وإطفاء السندات الحكومية (اقساط وفوائد) والسلف من حصيلة الإيرادات المحلية والمساعدات، وقد شكلت خدمة الدين العام الحكومي ما متوسطه ٨٤.٤٪ سنوياً من الناتج القومي الإجمالي خلال فترة الدراسة.

٢ - فيما يتعلق بعبء الدين العام الداخلي على الموازنة العامة فقد تم استخدام مقياسين: الأول ويمثل نسبة (اقساط السندات الحكومية المسددة + الفوائد المدفوعة عليها + الفوائد على اذونات الخزينة) إلى الإيرادات المحلية، والمقياس الآخر والذي يعتبر أكثر دقة فيمثل نسبة ما تم اطفأؤه من السندات الحكومية والسلف اضافة الى الفوائد المدفوعة على كل من السندات الحكومية واذونات الخزينة إلى الإيرادات الجارية (إيرادات محلية ومساعدات) وحسب المقياس الأول فقد تراوح العبء بين ٠.٩٪ عام ١٩٦٩ و ١١.٨٪ عام ١٩٨٨، لكن حسب المقياس

الثاني يتراوح العبء بين ١٩ر٢% عام ١٩٦٩ و ٩٢ر٤% عام ١٩٧٩ ، وهذا يشير إلى أن خدمة الدين العام الداخلي تستهلك جزءاً كبيراً من الإيرادات الجارية ، ولا سيما إذا قورنت بأشكال النفقات العامة الأخرى .

٣ - بالنسبة للعبء الحقيقي للدين العام الداخلي، فقد تم استخدام ثلاثة مقاييس أخذت بالإعتبار ما يفترض تسديده خلال العام من السندات الحكومية معبراً عنها بالإطفاء السنوي واذونات الخزينة معبراً عنها بالرصيد القائم للعام السابق، والسلف معبراً عنها بالرصيد القائم في نهاية الفترة . وحسب المقاييس الثلاثة نجد أن العبء الحقيقي للدين العام الداخلي يستهلك تقريباً ثلث الإيرادات الجارية للفترة (٦٩ - ١٩٨٦) ، أما في العامين ١٩٨٧ و ١٩٨٨ فقد ارتفع هذا العبء بشكل ملحوظ نظراً لارتفاع حجم ما أصدر من الدين العام الداخلي فيهما ، كما يلاحظ أن هذا العبء متزايد خلال الفترة قيد الدرس، الأمر الذي يدعو إلى ضرورة إعادة النظر فيما يصدر من هذا الدين بحيث لا يتجاوز معدل نمو الخدمة الحقيقية له معدل نمو الإيرادات الجارية .

الفصل الرابع أبرز الآثار الإقتصادية للدين العام الداخلي على الاقتصاد الأردني

- مقدمة
- اثر الدين العام الداخلي على عرض النقد
- اثر الدين العام الداخلي على المستوى العام
للاسعار
- اثر الدين العام الداخلي على الناتج المحلي
الاجمالي الحقيقي
- اثر الدين العام الداخلي على الإنفاق الخاص
- خلاصة الفصل الرابع

مقدمة

تعرضنا في الفصل السابق إلى بحث دور الإقتراض العام الداخلي في تمويل التنمية في الإقتصاد الأردني، ومايشكله هذا الإقتراض من عبء. ولكي تكتمل الصورة ونوضحاً لابد لنا من بحث أثار هذا الإقتراض على المتغيرات الرئيسية الكلية الأخرى.

وتعتمد أثار الإقتراض العام الداخلي على المتغيرات الإقتصادية إلى حد كبير على طبيعة القروض الداخلية، سواء كانت إجبارية (والتي يلجأ إليها غالباً في اوقات الحروب) أو اختيارية، وفيما إذا كانت طويلة الأجل أو قصيرة الأجل وعلى مستوى النشاط الإقتصادي للدولة المعنية (١).

كما تختلف هذه الأثار وفقاً للمرحلة أو الفترة الزمنية التي يمر بها القرض وهي مرحلة الإكتتاب ومرحلة الإنفاق، ومرحلة خدمة واستهلاك الدين من ناحية، ووفقاً لمصدر الأموال المقترضة من ناحية أخرى، ذلك أن الدولة قد تقترض من الافراد أو المؤسسات المالية أو البنوك التجارية أو البنك المركزي.

لكن لصعوبة تتبع الدين العام الداخلي في الإقتصاد الأردني حسب المرحلة التي يمر بها وحسب الجهة المكتتبه فسنتناول في هذا الفصل بحث أثار الدين العام الداخلي على عدد من المتغيرات الرئيسية وهي على الترتيب عرض النقد، والمستوى العام للأسعار والنتائج القومي الإجمالي الحقيقي. والإنفاق الخاص وذلك للفترة

(٦٩ - ١٩٨٨).

(1) Shutaro Matsushita, The Economic Effects of Public Debt, AMS Press, New York, 1969 P. 83.

أثر الدين العام الداخلي على عرض النقد :

- تطور عرض النقد في الإقتصاد الأردني:

شهد عرض النقد في الإقتصاد الأردني نمواً ملحوظاً خلال العقدين الماضيين وذلك بمفهوميه، عرض النقد الضيق (ع ١) وعرض النقد بمفهومه الموسع (ع ٢)، فقد ارتفع (ع ١) من (٩٦ر٢) مليون دينار عام ١٩٦٩ إلى (١١٦٦ر٨) مليون دينار عام ١٩٨٨ وكذلك (ع ٢) ارتفع من (١١٨ر٨) مليون دينار عام ١٩٦٩ إلى (٢٦٢٦ر٥) مليون دينار عام ١٩٨٨. ويوضح ملحق رقم (١) تطور عرض النقد في الإقتصاد الأردني بالمفهومين السابقين إضافة إلى تطور القاعدة النقدية خلال فترة الدراسة.

وما يهمنا بهذا المدد هو تطور (ع ١) وسنوجز ذلك فيما يلي وفقاً للمراحل التنموية التي شهدتها الإقتصاد الأردني (١). فخلال الفترة (٦٩ - ١٩٧٢) نما عرض النقد (ع ١) بمعدل سنوي بسيط قدره ٧,٠%، وقد أسهمت في هذا النمو الزيادة في الموجودات الأجنبية الناتجة عن المساعدات العربية وزيادة الإنفاق الحكومي والتوسع في الإئتمان المحلي. أما الفترة (٧٣ - ١٩٨٠)، والتي تعتبر من فترات الإزدهار الإقتصادي، فقد حقق (ع ١) فيها نمواً بسيطاً قدره ٢٢,٩% سنوياً. ويعود هذا الإتجاه في عرض النقد إلى زيادة الوعي المصرفي لدى المواطنين وتوسع الجهاز المصرفي، والتوسع في الإئتمان المحلي (العام والخاص) المتمثل بإصدار سندات التنمية وسندات المؤسسات العامة وقروض التجمع البنكي وأسناد القرض، إضافة إلى زيادة تحويلات العاملين في الخارج والمساعدات المالية وتمارغ الإنفاق الحكومي.

(١) وزارة التخطيط، خطة التنمية الخمسية (٨٦ - ١٩٩٠)، ص ٥٣.

المرحلة الثالثة تشمل الفجوة (٨١ - ١٩٨٨) والتي شهد الإقتصاد الأردني فيها تراجعاً في عدد من فعالياته متاثراً بأوضاع الكساد العالمي التي شهدتها مطلع هذا العقد، و متاثراً بهذه الظروف فقد تراجع معدل نمو (ع ١) البسيط إلى حوالي ٩٪.

- أثر الدين العام الداخلي على وسائل الدفع المحلية (ع ١):-
يتأثر عرض النقد (ع ١) بالدين العام الداخلي، عندما تلجأ الحكومة إلى طباع أوراق البنكنوت من خلال التمويل بعجز (أثناء الحروب أو الكساد)، ومثل هذا التمويل لاشك أنه سيؤدي إلى زيادة نقود الودائع والذي ينتج عنه توسع كبير في عرض النقد.

كما ويتأثر عرض النقد أيضاً بالإقتراض العام الداخلي عند قيام الحكومة بالإقتراض من الجهاز المصرفي وانفاق هذا الإقتراض، فالإقتراض العام من الجهاز المصرفي يؤدي إلى خلق ودائع في صالح الخزينة مقابل السندات الحكومية ولما كانت الودائع الحكومية لا تغير من عرض النقد فإن أثر إصدار السندات الحكومية لا يكون إلا عند انفاق حصيلة هذه الإصدارات، وعندما تقوم الحكومة بإنفاق ما اقتترضته فإن القوة الشرائية لمستلمي هذا الإنفاق تزيد. وقد تذهب هذه القوة الشرائية إلى البنوك التجارية كودائع أولية. وبالتالي فإن إرمدة هذه البنوك من الإحتياطي ستزداد وبالتالي تتوسع هذه البنوك في منح الإئتمان. ومن ثم تزيد من عرض النقد بنسبة معينة من زيادة القاعدة النقدية تعادل المضاعف النقدي (١) والذي يمكن التعبير عنه على النحو:

(1) Thomas M. HaverilesKy, and John T. Boorman, Money Supply, Money Demand and Macroeconomic Models, 2nd edition, Arlington Heights, Illinois, 1982. P. 29.

$$\Delta M1 = \frac{1 + s}{r + s} \cdot \Delta B \dots\dots\dots (1)$$

حيث: $\Delta M1$ التغير في (١ع) وسائل الدفع المحلية
 ΔB التغير في القاعدة النقدية .

s نسبة النقد المتداول إلى الودائع تحت الطلب.

r نسبة الإحتياطيات إلى الودائع تحت الطلب.

وإذا ما اقترفت الحكومة من الأفراد مباشرة فإن مقدار النقود مع هذه الفئة سينخفض في البداية لكن عندما تقوم الحكومة بالإنفاق فإن عرض النقد سيزيد بنفس الآلية للإقتراض من الجهاز المصرفي الواردة أعلاه .

وفي الإقتصاد الأردني يأتي اثر الإلتحمان الحكومي على عرض

النقد كمحملة لتأثير كل من السندات واذونات الخزينة والسلف إذ أن إصدار اي منها يعني زيادة الودائع الحكومية تحت الطلب لدى البنك المركزي والتي تعني بدورها زيادة مقدرة الحكومة على الإنفاق . وعند قيام الحكومة بالإنفاق من حميلة هذه الإصدارات فإن ذلك سينعكس في زيادة القوة الشرائية لمستلمي هذا الإنفاق وهذه الزيادة في القوة الشرائية قد تكون على شكل نقد متداول او ودائع تحت الطلب، والتي ستنعكس في زيادة القاعدة النقدية بمقدار الزيادة في النقد المتداول مضافاً إليها الزيادة في الإحتياطيات المقطعة كنسبة من الزيادة في الودائع تحت الطلب وذلك على النحو:

$$\Delta B = \Delta cc + r \cdot \Delta DD \dots\dots\dots (ب)$$

حيث: ΔB التغير في القاعدة النقدية .

ΔCC التغير في النقد المتداول .

ΔDD التغير في الودائع تحت الطلب

r نسبة الاحتياطي .

وحسب مبدأ المضاعف النقدي فإن زيادة القاعدة النقدية بوحدة واحدة تسهم بزيادة عرض النقد بمقدار قيمة المضاعف .

ومن الممكن احتساب المضاعف النقدي لإقتماد الأردني بالإعتماد على معادلة (١) السابقة . فعند حساب المضاعف بقسمة التغير في عرض النقد بمفهومه الضيق (١ع) على التغير في القاعدة النقدية (B) خلال الفترة (١٩٧٥ - ١٩٨٨) كما يبين ذلك جدول رقم (٢١) ملحق (١) فإن المضاعف النقدي يبلغ خلال هذه الفترة بالمتوسط (١٤٥ر١) . وإذا ما حسبنا المضاعف النقدي النقدي وفقاً للمعادلة (١) السابقة بالإعتماد على جدول رقم (٢١) ملحق (١) للفترة (٦٩ - ١٩٨٨) حيث يبلغ S بالمتوسط (١٩٤٥ر١) وتبلغ r بالمتوسط (٤٢٨ر٠) وبذلك فإن قيمة المضاعف النقدي تكون (٢٤١ر١) ، أما للفترة (٧٥ - ١٩٨٨) فقد بلغ المضاعف النقدي حسب هذه الطريقة (٣٠١ر١) وهذا يقارب المضاعف حسب الطريقة الأولى .

ويأتي اثر الدين العام الداخلي على عرض النقد كمحملة لتغير كل من السلف والسندات الحكومية وأذونات الخزينة ، ويظهر جدول رقم (١٦) مسدئ إسهام كل منها في التغير في عرض النقد خلال فترة الدراسة . حيث يلاحظ أن لها اثر توسعي على تغير عرض النقد خلال فترة الدراسة ، فقد أسهمت السلف بما نسبته ٣٣٪ بالمتوسط من التوسع في عرض النقد (١ع) . أما عند تحديد مساهمة السندات الحكومية وأذونات الخزينة في التغير في عرض النقد تجدر الإشارة إلى أن بيانات جدول رقم (٢٢) في الملحق رقم (١) تظهر فقط

اثر التغيير فيما يملكه البنك المركزي والبنوك التجارية من السندات الحكومية واذونات الخزينة على التغيير في عرض النقد، أما اثر التغيير فيما يملكه الافراد من السندات والاذونات فإنه يكون ضمن بند مافي العوامل الاخرى نظراً لفضالة تاثيره على التغيير في عرض النقد. وبالنسبة لمساهمة السندات الحكومية واذونات الخزينة في التغيير في عرض النقد كما يبينها جدول رقم (٢٢) فقد اسهمت بما نسبته ٦٠,٥% بالمتوسط من هذا التوسع. وبذلك فإن الاثر التوسعي للإقتراض العام الداخلي على عرض النقد يعادل بالمتوسط ٩٣,٦% من التوسع الإجمالي لعرض النقد (ع ١).

جدول رقم (١٦)

متوسط نسبة التغيير في الدين العام الداخلي إلى التغيير في عرض النقد (١٤)
(نسب مئوية)

البند/الفترة			
١٩٨٨-٦٩	١٩٨٨-٨١	١٩٨٠-٧٣	١٩٧٢-٦٩
٦٠,٥	٦١,٩	٢١,٠	١٣٦,٧
٣١,٧	٥٩,٦	١٦,٠	١٤,٥

* تم احتسابه بالإتماد على جدول رقم (٢٢) ملحق رقم (١)

وبالنظر إلى الجدول اعلاه خلال الفترات التنموية الثلاث التي مر بها الإقتصاد الأردني (٦٩ - ١٩٧٢) و (٧٣ - ١٩٨٠) و (٨١ - ١٩٨٨) نلاحظ أن الدور الذي اسهمت به السندات الحكومية واذونات الخزينة والسلف في التوسع في عرض النقد كان كبيراً في الفترة الأولى والفترة الثانية وهذا يدل على تبني الحكومة لمياسة تدخل الدولة بفرض تنشيط الطلب الفعلي في اوقات الكساد، التي نادى بها كينز للخروج من أزمة الكساد الكبير عام (١٩٢٩)م وذلك عن طريق تعويض النقص في الطلب الخاص بزيادة الطلب العام وما يتركه بالتالي من أثر على الإقتصاد من خلال مبداء المفاعف والمعدل. فقد شهدت

الفترة الأولى ركوداً في عدد من الفعاليات الإقتصادية بسبب حرب عام ١٩٦٧ وأحداث عام ١٩٧٠. أيضاً الفترة الثالثة تشارت بأوضاع الكساد والذي عم أنحاء العالم منذ مطلع عقد الثمانينات - وانعكاساته على الإقتصاد الأردني بمفاته اقتصاد صغير ومفتوح على العالم الخارجي.

أثر الدين العام الداخلي على المستوى العام للأسعار:

اجتاحت الإقتصاد الأردني إشر عام ١٩٦٧ موجة من ارتفاع الاسعار وقد أخذ هذا الإرتفاع شكل الإستمرارية، إذ ارتفع من ١٠٦ر٨% عام ١٩٦٩ إلى ٤٥٠ر٨% عام ١٩٨٨ (١٩٦٧ = ١٠٠). وبالنظر إلى جدول رقم (١٧) نلاحظ أن معدل التضخم في الأردن وصل أقصى معدل له عام ١٩٧٤ بسبب تنفيذ برامج خطة التنمية الثلاثية (٧٣ - ١٩٧٥). هذا وتتلخص أسباب ارتفاع الاسعار في الأردن خلال فترة السبعينات في عدد من الأمور أهمها (١):-

- ١ - زيادة عرض النقد بشكل ملحوظ خلال العقدين الماضيين والتي تعتبر من أهم العوامل المؤثرة على ارتفاع المستوى العام للأسعار، لذا سنأتي له بشئ من التفصيل لاحقاً.
- ٢ - تزايد حوالات العاملين في الخارج: فقد ارتفعت هذه الحوالات من (٦٩) مليون دينار عام ١٩٦٩ إلى (٢٣٦٧) مليون دينار عام ١٩٨٠ (٢)، وقد أسهمت الحوالات بدورها في رفع الطلب الكلي في الإقتصاد من خلال زيادة الإنفاق الاستهلاكي، إذ تتوجه حوالات الأردنيين داخل الإقتصاد الأردني إلى أربعة أنواع من الإنفاق،

(١) خبر عبد المجيد عقل، التضخم في الأردن ودور وزارة التموين في الحد منه (٧٠ - ١٩٧٩). أطروحة ماجستير غير منشورة، كلية الإقتصاد والتجارة، الجامعة الأردنية، ١٩٨١، ص ٤٤.

(٢) البنك المركزي الأردني، بيانات إحصائية سنوية (٦٤ - ١٩٨٣)، عدد خاص، جدول رقم (٢٤).

السلع الإستهلاكية والمعمرة كالسيارات والادوات الكهربائية والاثاث وخدمات الأعمال التجارية والترفيهية .

٣ - ارتفاع اسعار المستوردات، فكما يشير الرقم القياسي لسعر وحدة المستوردات فقد ارتفع هذا الرقم من ٢٩٣% عام ١٩٦٩ إلى ٨٦٥% عام ١٩٨٠ (باسعار ١٩٨٥) (١). ومما يزيد من حدة اثر هذا العامل ان المستوردات تشكل مايزيد على نصف الطلب المحلي تقريبا .

اما في عقد الثمانينات فقد شهد المستوى العام للأسعار، معدلات نمو متناقصة بلغت ادنى حد لها عام ١٩٨٧ حيث كان معدل التضخم (التغيير النسبي في المستوى العام للأسعار) يساوي (-٠,٣) ، وارتفع بشكل ملحوظ في عام ١٩٨٨ .

وهذه التطورات في عقد الثمانينات تعزى إلى تضايف العديد من العوامل اهمها تراجع الطلب المحلي متاثرا* بأولعاع الكساد العالمي في مطلع هذا العقد، والتي اثرت كذلك على تراجع حوالات العاملين في الخارج من (٣٤٠,٩) مليون دينار عام ١٩٨١ إلى (٣١٧,٧) مليون دينار عام ١٩٨٧ (٢)، وتراجع المساعدات من (٢٠٦,٣) مليون دينار عام ١٩٨١ إلى (١٢٧,٥) مليون دينار عام ١٩٨٧ . إضافة إلى تراجع الاسعار العالمية للسلع المستوردة . إلا ان الإجراءات النقدية التي تبنتها الحكومة في النصف الثاني من عام ١٩٨٨ قد اثرت على ارتفاع المستوى العام للأسعار بحوالي ٦٦% لذلك العام . ولبحث اثر الدين العام الداخلي على المستوى العام للأسعار فلابد اولاً : من بحث اثر الزيادة في عرض النقد على المستوى العام للأسعار في الإقتصاد الأردني، فالدين العام يعتبر من العوامل

(١) البنك المركزي الأردني، بيانات احصائية سنوية (٦٤ - ١٩٨٩) ، مصدر سابق، جدول رقم (٣٢) .

(٢) البنك المركزي الأردني، بيانات احصائية سنوية (٦٤ - ١٩٨٩) ، مصدر سابق جدول رقم (٢١) .

الهامة المؤثرة بشكل توسعي على عرض النقد كما اسلفنا ذكره ولهذا الغرض فإنه من الممكن استخدام معيار الإستقرار النقدي، ومعيار الإفراط النقدي:

أولاً - معيار الإستقرار النقدي:-

استعرضنا فيما سبق التطور الذي حدث في كمية النقود (١٤)، (٢٤) خلال الفترة (٦٩ - ١٩٨٨) حيث نما كل منهما بمعدلات عالية، والان لنحاول ان ندقق النظر في الوجه الآخر من الصورة ونعني بذلك الإحاطة بالنمو الذي حدث في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي خلال نفس الفترة فإذا كان هناك تناسباً بين نمو عرض النقد والناتج الحقيقي فإن زيادة عرض النقد يكون قابلها نمو حقيقي للسلع والخدمات، أما إذا فساق نمو عرض النقد نمو الناتج الحقيقي فإن ذلك سوف ينعكس في ارتفاع المستوى العام للأسعار.

وعلى ذلك يقوم معامل الإستقرار النقدي على أساس المقارنة بين معدل النمو السنوي لعرض النقد ومعدل النمو السنوي للناتج الحقيقي والذي يمكن التعبير عنه باستخدام معدل نمو الناتج القومي الإجمالي الحقيقي فإذا كان معدل النمو السنوي لعرض النقد أكبر من معدل النمو السنوي للناتج الحقيقي فإن ذلك يدل على وجود فجوة تضخمية نقدية في الإقتصاد تنعكس في ارتفاع الأسعار.

ويحاول معامل الإستقرار النقدي ان يقيس التضخم عن طريق قياس الاختلال الذي يكون بين عرض النقد والعرض الحقيقي للسلع والخدمات. ونظراً لتباين مفهوم عرض النقد حسب التعاريف التي حددناها في بداية الحديث عن عرض النقد فسوف نعتد لحساب معامل الإستقرار النقدي على وسائل الدفع المحلية (١٤).

وإذ تشير بيانات جدول رقم (١٧) إلى ان عرض النقد (١٤) في الإقتصاد الأردني ينمو بمعدلات تفوق بكثير تلك للناتج القومي

الإجمالي الحقيقي، يلاحظ أن الفجوة التضخمية حسب هذا المعيار كانت موجبة لمعظم السنوات باستثناء أعوام ١٩٦٩، ١٩٧٦، ١٩٨٥ وترتبط هذه الفجوة الموجبة بعملية التنمية والتي بدأت منذ مطلع عقد السبعينات إذ من الصعب أثناء عملية التنمية حدوث نمو متوازن بين عرض النقد (١٤) والناتج القومي الحقيقي، فلا بد إذن من أن يسبق عرض النقد الناتج القومي الحقيقي، لذا فقبول الفجوة التضخمية أثناء تنفيذ البرامج التنموية أمر لا بد منه (١).

أما السنوات التي كانت فيها الفجوة سالبة فتعزى بالنسبة لعامي ١٩٦٩ و ١٩٧٦ إلى نمو الناتج القومي الحقيقي بشكل يفوق معدل نمو عرض النقد، وبشكل خاص بعد أن اتت استثمارات خطة التنمية الثلاثية أكلها في عام ١٩٧٦. أما عام ١٩٨٥ فقد شهد تراجعاً في عرض النقد (١٤) بمعدل ٣٤% مقابل تراجع ١٤% للناتج القومي الإجمالي الحقيقي، وذلك لاستمرارية تآثر كل منهما بأوضاع الكساد وبانخفاض الطلب المحلي وتراجع الودائع الجارية في ذلك العام (٢).

ثانياً - معيار الإفراط النقدي :-

إن قياس التضخم عن طريق حجم ونسبة الإفراط النقدي في الإقتماد القومي يرتكز في جوهره على الاتجاهات المعاصرة في نظرية كمية النقود والتي ترى أنه لفهم تحركات الأسعار لا بد من دراسة كمية النقود بالنسبة لوحد الإنتاج.

ويعبر معيار الإفراط النقدي عن الفرق بين الزيادة في القوة الشرائية (الزيادة في عرض النقد) وقيمة الزيادة في الناتج الحقيقي، فكلما زادت هذه الفجوة فإن ذلك يعني زيادة عرض النقد

(١) خضر عقل، مصدر سابق، ص ١٧.

(٢) البنك المركزي الأردني، التقرير السنوي ١٩٨٥، ص ١٨.

(القوة الشرائية) بمعدلات تفوق تلك للنتائج الحقيقي ومن ثم فإن هذا الفرق سينعكس في ارتفاع المستوى العام للأسعار. وعلى ذلك يلزمنا أولاً احتساب نصيب الوحدة المنتجة من النتائج الحقيقي من كمية النقود المعروضة. ومن الواضح من بيانات جدول رقم (١٧) أن نصيب الوحدة من الناتج القومي الإجمالي الحقيقي من عرض النقد (١٤) أخذ في التزايد حيث ارتفع من (٠,٥٢١) عام ١٩٦٩ إلى (٢,٨١٩) عام ١٩٨٨. والدلالة التي يعكسها حساب هذه النسب هي أن عدد وحدات النقود المقابلة للوحدة الواحدة من الناتج القومي الحقيقي متزايدة خلال الفترة (٦٩ - ١٩٨٨).

ولدى تطبيق صيغة الفجوة التضخمية على الإقتماد الأردني خلال فترة الدراسة فإننا نجد أنها موجبة لكافة السنوات باستثناء أعوام ١٩٦٩، ١٩٧٦، ١٩٨٥ حيث نلاحظ أن لها نفس اتجاه معاملات الإستقرار النقدي السابق ذكرها.

يتبين لنا مما سبق أن الزيادة الحاصلة في عرض النقد (١٤) والتي تعني زيادة في القوة الشرائية في الإقتماد لم يقابلها في حقيقة الأمر زيادة في العرض الحقيقي للسلع والخدمات، مما شكل بالتالي طلباً فائضاً دفع بالأسعار نحو الارتفاع.

وعلى اعتبار أن الإقتراض العام الداخلي من العوامل الرئيسية المؤثرة على توسع عرض النقد بشكل ملحوظ، يتوقع أن يكون لهذا الإقتراض تأثير غير مباشر في رفع المستوى العام للأسعار وذلك من خلال تأثير الأخير بالتوسع النقدي الذي يقابل بدوره جهاز انتاجي قليل المرونة في الإقتماد الأردني.

جدول رقم (١٧)

تطور المستوى العام للأسعار في الاقتصاد الأردني

مليون دينار

السنة	الناصح القومي الإجمالي الحقيقي GNPPr	تغير GNPPr (١)	تغير عرض النقد ع (٢)	ع (٣)	ع (٤)	P* = Ms-Yr	معدل نمو GNPPr (Yr)	معدل نمو الأسعار = ١٩٦٧ = ١٠٠ %
١٩٦٩	١٨٤ر٨	١٨ر٢	٨ر٢	٢١٥ر٥	-١٣ر٣	١٦ر١	٩ر٣	١٠٦ر٨
١٩٧٠	١٦٣ر٧	٢١ر١-	٩ر٢	٦٤٤ر٥	٢٢ر٨	٢١ر١	٩ر٧	١١٤ر٢
١٩٧١	١٦٦ر٧	٣ر٠	٢ر٥	٦٤٨ر٥	٠ر٦	٠ر٦	٢ر٤	١١٩ر٦
١٩٧٢	١٧٤ر٨	٨ر١	٧ر٠	٦٥٨ر٥	١٧ر١	١٦ر١	٦ر٠	١٢٦ر٤
١٩٧٣	١٧١ر٨	٣ر٠-	٢٤ر٢	٨١٠ر٥	٢٢ر٦	٢٢ر٧	٢١ر٠-	١٤٠ر٦
١٩٧٤	١٦٦ر٣	٥ر٥-	٣٢ر٧	١٠٣٤ر٥	٢٨ر٤	٢٦ر٨	٢٣ر٦-	١٦٧ر٩
١٩٧٥	١٩٩ر٨	٣٣ر٥	٥٢ر٦	١١٢٤ر١	١٤ر٩	١٠ر٥	٣٠ر٦	١٨٨ر٢
١٩٧٦	٢٦٨ر١	٦٨ر٣	٥٢ر٣	١٠٣٣ر١	-١٨ر٣	-١٠ر٩	٢٣ر٣	٢٠٩ر٨
١٩٧٧	٢٧٤ر٧	٦ر٦	٥٤ر١	١٢٠٥ر١	٤٦ر١	١٧ر٠	١٩ر٥	٢٤٠ر٣
١٩٧٨	٣٠٣ر٥	٢٨ر٨	٤٤ر٤	١٢٣٧ر١	٨ر٨	٢ر٩	١٣ر٤	٢٥٧ر٣
١٩٧٩	٣١٣ر٨	١٠ر٣	٩٧ر٣	١٥٠٦ر١	٨١ر٨	٢٢ر٥	٢٥ر٩	٢٩٣ر٦
١٩٨٠	٣٦٤ر٩	١٥١ر١	١٢٢ر١	١٦٣٠ر١	٣٨ر٨	٩ر٥	٢٥ر٨	٣٢٦ر٢
١٩٨١	٤٢٢ر١	٥٧ر٢	١٠٦ر٩	١٦٦٢ر١	١١ر٨	٢ر٣	١٨ر٠	٣٥١ر٣
١٩٨٢	٤٤٣ر٤	٢١ر٣	٨٥ر٨	١٧٧٦ر١	٤٨ر٠	٧ر٢	١٢ر٢	٣٧٧ر٤
١٩٨٣	٤٤٦ر٧	٣ر٣	٨١ر٩	١٩٤٦ر١	٧٥ر٥	٧ر٧	١٠ر٤	٣٩٦ر٣
١٩٨٤	٤٥٠ر٢	٣ر٥	٩ر٠	١٩٥١ر١	٢ر٢	٠ر٢	١ر٠	٤١١ر٧
١٩٨٥	٤٤٣ر٧	٦ر٥-	٣٠ر٢-	١٩١١ر١	-٤٢ر٦	-٢ر٠	-٣ر٤-	٤٢٤ر١
١٩٨٦	٤٥٢ر٦	٨ر٩	٤٨ر٩	١٩٨٢ر١	٣١ر٣	٣ر٨	٥ر٨	٤٢٤ر١
١٩٨٧	٤٢٨ر٣	-٢٤ر٣-	٨٢ر٧	٢٢٨٨ر١	٢٧ر١	١٤ر٦	٩ر٢	٤٢٢ر٨
١٩٨٨	٤١٣ر٩	-١٤ر٤-	١٨٧ر٠	٢٨١٩ر١	٢٢٧ر٦	٢٢ر٥	١٩ر١-	٤٥٠ر٨

المصدر: - البنك المركزي الأردني، بيانات إحصائية سنوية (٦٤ - ١٩٨٩).
جدول رقم (٤٧) وجدول رقم (٤٩).

- البنك المركزي الأردني، بيانات إحصائية سنوية (٦٤-١٩٨٣).
جدول رقم (٤٦).

* حيث Ms معدل نمو عرض النقد، Yr معدل نمو الناصح القومي الإجمالي الحقيقي، P معدل التضخم.

اثر الدين العام الداخلي على الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي

لبحث اثر الدين العام الداخلي على الناتج المحلي الإجمالي، فقد تم استخدام ما يعرف بالمرونة الدخلية للدين العام الداخلي والتي تعبر عن مدى استجابة الناتج المحلي الإجمالي للتغير في الدين العام، وذلك بحساب العلاقة القائمة بين التغير النسبي في الدين العام الداخلي والتغير النسبي في الناتج (او الدخل) المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة والتي تاخذ الصيغة المبسطة التالية :-

$$e = \frac{\Delta TD}{TD} / \frac{\Delta GDP_r}{GDP_r} \dots\dots (هـ)$$

حيث e المرونة الدخلية للدين العام الداخلي.
 TD الدين العام الداخلي.
 ΔTD التغير في الدين العام الداخلي.
 GDP_r الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي.
 ΔGDP_r التغير في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي.

وباحتساب هذه المرونة لكل من إجمالي الدين العام الداخلي والسندات الحكومية والسلف واذونات الخزينة خلال الفترة (٦٩ - ١٩٨٨) للإقتصاد الاردني وعلى النحو الذي توضحه البيانات الواردة في الجدول رقم (١٨)، يتبين لنا ارتفاع المرونة الدخلية للسلف مقارنة بالسندات الحكومية واذونات الخزينة، فقد بلغت المرونة الدخلية للسلف حوالي (٦٥) وللسندات الحكومية (١٤) ولاذونات الخزينة (٢٦)، بالمتوسط.

جدول رقم (١٨)

المرونة الدخلية للدين العام الداخلي

السنة	معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي % (GDP _r)	معدلات نمو الرصيد القائم %	المرونة الدخلية *			
		إجمالي الدين	الادوات	السفدات	السلف	
		(TD)	(TB)	الحكومية (ADV)		
				(SE)		
					TD/	TB /
					SE /	AVD /
					(GDP _r)	(GDP _r)
					(مليون دينار)	(مليون دينار)
١٩٦٩	--	--	--	--	--	--
١٩٧٠	١١ر٢-	٧٠ر٢	٥٠ر٠	--	٦٣-	٤٥ر-
١٩٧١	٢ر٠	٨٩ر٥	٦٦ر٧	٨٢ر٤	٤٤ر٨	٣٣ر٤
١٩٧٢	٥ر٣	٣٠ر٢	٣٣-	١٦٦ر٧	٥٧	٠٦-
١٩٧٣	٥ر٢-	٣٩ر٩	١٣ر٣	١٠٥ر٧	٧٧-	٢٦-
١٩٧٤	٥ر٢-	٧ر٣	٢١ر٧	٤٤ر٤١	١٤-	٤٢-
١٩٧٥	١٢ر٦	٢٣ر٤	٣ر٦	٦٧ر٥	١٩	٠٣
١٩٧٦	٢١ر٢	٣٣ر٥	٢٠ر٧	٥١ر٥	١٦	١٠
١٩٧٧	٦ر٥	٢٣ر٥	٨ر٦	٤١ر٩	٣٦	١٣
١٩٧٨	١٤ر٨	٢٥ر٤	٢٨ر٩	٢٩ر٢	١٧	٢٠
١٩٧٩	٤ر٤	٣ر١	١٨ر٤	٣١٧ر٢	٠٧	٤ر٢
١٩٨٠	١٧ر٦	٢٧ر٥	١٣ر٨	١٠٠ر٠	١٦	٠٨
١٩٨١	٩ر٨	١٧ر٨	١٢ر٩	٢٨ر٠	١٨	١٣
١٩٨٢	٥ر٦	١٩ر٣	١٦ر١	٣٠ر٠	٣٤	٢ر٩
١٩٨٣	٢ر٥	١٥ر٢	١١ر٦	٢٥ر٩	٦ر١	٤ر٦
١٩٨٤	١ر٤	٩ر٩	٦ر٧	١٤ر٢	٧ر١	٤ر٨
١٩٨٥	٤ر٠	٩ر٧	٥ر٨	٦٣	٢ر٤	٥ر١
١٩٨٦	٢ر١	١٣ر١	٨ر٣	٣٦	٦ر٢	٤ر٠
١٩٨٧	٣ر١	٥٣ر٨	٢٨ر٨	٩٥ر٦	١٧ر٤	٩ر٣
١٩٨٨	٥ر٣-	٤٩ر٦	٥٦ر٦	٧٧ر٠	٩ر٤-	١٠ر٧-

المصدر: جدول رقم (١٠) و جدول رقم (١٣) و جدول رقم (١٧) من هذا البحث.

* تم احتسابها وفقاً للمعادلة (ج) في هذا البحث.

وكمحتملة فإن مرونة الدين العام الداخلي الكلي تبلغ (٤٣) بالمعنى المتوسط خلال فترة الدراسة، ومعنى هذا أن الزيادة النسبية التي حدثت في الدين العام الداخلي كانت تعادل ما يزيد على أربعة المرات الزيادة الحاصلة في الناتج المحلي الإجمالي، أي أنه لزيادة الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي بوحدة واحدة يلزم أن يزيد الدين العام الداخلي بحوالي (٤٣) وحدة .

وعلى أية حال فإن الدلالة التي تعكسها معاملات المرونة السابقة تشير إلى أن تصارع نمو أشكال الاقتراض العام الداخلي لم يرافقه نمو مواز في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي.

اثر الاقتراض العام الداخلي على الإنفاق الخاص في الاقتصاد الأردني (ظاهرة المزاحمة)

اسباب ظاهرة المزاحمة (Crowding Out):

ترتبط فكرة المزاحمة (Crowding Out) بتمويل العجز المالي في موازنة الحكومة من خلال إصدارات الاقتراض العام من سندات واذونات فقط، بمعنى أنها لا تشمل السلف. ويقصد به عدم قدرة التوسع المالي الحكومي على إحداث آثار مضاعفة على الناتج الإجمالي من خلال مضاعفات الإستهلاك والإستيراد والفرايب والتي يشملها النموذج الكينزي (١).

فلدى قيام الحكومة بزيادة نفقاتها ومحاولة تمويل هذه الزيادة بإصدار سندات جديدة ذات سعر فائدة مرتفع في السوق المالي فإن القطاع الخاص يوجه مدخراته إلى هذا النوع من

(1) Sheila C. Dow and Peter B., Money Matters, Martin Robertson, Oxford 1982, P. 122.

الإستثمار. وقد يجذب ارتفاع العائد هذا جزءاً من الدخل المخصص للإستهلاك وبالتالي فإن جزءاً من الخطط الإنفاقية للقطاع الخاص يتم الفاؤها، وفي هذه الحالة تكون المزاحمة جزئية. وقد تكون المزاحمة كلية في حالة إلغاء كامل لتنفيذ الخطط الإنفاقية.

ويمكن أن تحدث المزاحمة (Crowding Out) في أربع حالات (١):-

أولاً: قيام الحكومة بإصدار سندات ذات فائدة مرتفعة مما يجذب البنسوك لشراؤها، ومن ثم التقليل من منحها القروض للقطاع الخاص، مما يؤثر بدوره على هيكل أسعار الفائدة في الإقتصاد بالارتفاع بمعنى تزيد كلفة الإستثمار الخاص وتقل جدواه.

ثانياً: قيام القطاع الخاص غير المصرفي بالإكتتاب في إصدارات السندات والذي ينعكس على الخطط الإنفاقية (الإستثمارية والإستهلاكية) لهؤلاء الأفراد بالتقليل أو حتى الإلغاء.

ثالثاً: وجود إصدارات سندات مميزة (ذات فائدة مرتفعة) تؤدي إلى توقع الأفراد زيادة الفرائب المفروضة عليهم مستقبلاً مما يدفع بهم إلى تقليل استهلاكهم الحالي ليكونوا قادرين على تلبيةه مستقبلاً.

رابعاً: تتعلق هذه الحالة بالنموذج الكينزي وبشكل خاص حالة تفضيل السيولة من قبل الأفراد، فإذا قامت الحكومة بإصدار سندات ذات سعر فائدة مرتفعة لتمويل العجز دون أن تولد سياسة التوسع المالي التي من أجلها زادت نفقاتها فإن الأفراد سيتوقعوا مزيداً من الإرتفاع في سعر الفائدة على السندات وبالتالي فإنهم سيحتفظون بنقودهم على شكل سيولة لتمويل اكتتابهم في السندات المتوقع إصدارها بأسعار فائدة مرتفعة.

(1) See: Sheila C. Dow, OP. Cit. P. 126, and Karl Brunner, and Allan H. Meltzer, Government, the Private Sector and Crowding Out, The Banker, July 1976, P. 765.

من خلال الإستعراض السابق للحالات الممكن حدوث ظاهرة المزاحمة فيها نجد ان وجود سعر فائدة مرتفع لإصدارات السندات هو الأساس فيها. لكن لو تتبعنا هيكل اسعار الفائدة في الإقتصاد الاردني نجد انها تحدد بواسطة السلطة النقدية ، وقد تظل لفترة طويلة مستقرة بغض النظر عن التغيرات والتطورات التي تطرا على المستويات العالمية لاسعار الفائدة ، هذا من ناحية ، ونلاحظ ان اسعار الفائدة على إصدارات الدين العام الداخلي سواء السندات الحكومية او ادونات الخزينة يعتبر اقل من اسعار الفائدة على القروض الممنوحة للقطاع الخاص من قبل البنوك التجارية ، كما يوضح ذلك جدول رقم (١٩ - ١) من ناحية اخرى.

جدول رقم (١٩ - ١)

مقارنة اسعار الفائدة على كل من الإقتراض العام الداخلي والسلف والقروض التي تمنحها البنوك التجارية للمقيمين (نسب مئوية)

١٩٨٨	١٩٨٧	١٩٨٥	١٩٨٣	١٩٨١	١٩٧٩	١٩٧٧	١٩٧٥	١٩٧٣	
٥ر	٥ر	٥ر	٥ر	٤ر	٤ر	٥ر	٤ر٩١	٤ر٩١	- ادونات الخزينة
٨ر	٨ر**	٨ر	٨ر*	٨ر١٣-٦ر٦٣	٧ر٥-٦ر٦٣	٧ر٥-٦-٦٣	٨-٦ر٢٥	٧ر٥	- السندات الحكومية
٩ر	٨_٧ر٢٥	٨_٧ر٥-٨	٨_٧ر٥-٨	٩ - ٨	٩ - ٨_٧ر٥	٩ - ٨_٧ر٥	٩ - ٧	٩ - ٧	سلف وقروض البنوك التجارية للمقيمين

المصدر: البنك المركزي الاردني، الخبرة الاحصائية الشهرية، اعداد مختلفة.

* حمل ملاوة إصدار بنسبة ٣ر%.

** حمل ملاوة إصدار بنسبة ٤ر%.

خاتمة الفصل الرابع

- أ - كان المحور الأساسي الذي دار حوله هذا الفصل هو بحث أبرز الاثار الإقتصادية التي يتركها الدين العام الداخلي على الإقتصاد الأردني، وذلك ببحث هذا الاثر على عرض النقد والمستوى العام للأسعار والنتائج المحلي الإجمالي الحقيقي والإنفاق الخاص.
- ب - تشير البيانات المتوفرة إلى أن هناك نمواً متسارعاً في عرض النقد في الإقتصاد الأردني أياً كان التعريف الذي نستند إليه في تحديد عرض النقد ومكوناته.
- ج - إن الإئتمان المصرفي المقدم للقطاع العام والممثل في السندات الحكومية وأذونات الخزينة والسلف التي يقدمها البنك المركزي، يؤثر على عرض النقد بشكل توسعي، حيث يلاحظ أن هذا الاثر كان كبيراً نسبياً في الفترة (٦٩ - ١٩٧٢) وفي الفترة (٨١ - ١٩٨٨) إذ شهدت كليهما ركوداً في عدد من الفعاليات الإقتصادية، وقيام الحكومة بالتالي بمحاولة معالجة الوضع، وذلك بتبني سياسة تنشيط الطلب الكلي من خلال زيادة الإنفاق العام (بمعنى تبني سياسة التمويل بعجز).
- د - يلاحظ من تطور الرقم القياسي لتكاليف المعيشة (١٩٦٧ = ١٠٠) أن المستوى العام للأسعار قد حقق معدلات نمو (معدلات التضخم) مرتفعة خلال عقد السبعينات وذلك لما شهدته هذا العقد من تزايد في التدفقات المالية إلى الإقتصاد وزيادة الإئتمان المحلي والذي أدى إلى زيادة عرض النقد، بمعنى آخر زيادة القوة الشرائية، في الوقت الذي امتاز فيه الجهاز الإنتاجي بقلة المرونة، مما انعكس في ارتفاع المستوى العام للأسعار.

ومن خلال استخدام معيار الإستقرار النقدي ومعيار الإفراط النقدي، تعتبر الزيادة في عرض النقد من أهم العوامل المؤثرة في ارتفاع المستوى العام للأسعار، حيث نجد أن للمعياريين السابقين نفس اتجاه معدل التضخم خلال فترة الدراسة. وهذا يدل على دور الدين العام الداخلي في رفع المستوى العام للأسعار من خلال اسهامه في التأثير على عرض النقد بشكل توسعي.

هـ - لدى احتساب المرونة الدخلية لإقتراض العام الداخلي ومكوناته خلال فترة الدراسة نجد ان هذه المرونة مرتفعة واعلاها المرونة الدخلية للملف والتي بلغت بالمتوسط (٦ر٥) بينما بلغت مرونة الإقتراض العام الداخلي الإجمالي (٤٣)، وللسندات الحكومية (٤١) ولاذونات الخزينة (٣٦) بالمتوسط.

و - يرتبط بالإقتراض العام الداخلي ما يدعى بأثر المزاحمة (Crowding Out effect) الذي اشار إليه العديد من الإقتصاديين والذي يبحث في دور الإقتراض العام الداخلي في جذب المدخرات المعدة للإنفاق الخاص من خلال ارتفاع أسعار الفائدة على إصدارات الإقتراض العام الداخلي مقارنة بأسعار الفائدة على أشكال الإستثمار الأخرى، لكن في الإقتصاد الأردني ومن خلال ملاحظة عدد من المؤشرات نلاحظ تلاشي ظاهرة المزاحمة.

نال موضوع المديونية في الاونة الاخيرة حظا طيبا من البحث والدراسة والتحليل إذ كان هدفا وعنوانا لعدد من الندوات والإجتماعات، إلا ان الإهتمام في هذا الموضوع تركز في جانب واحد وهو المديونية الخارجية، دون التطرق الى المديونية الداخلية التي لجأت إليها الحكومة في تغطية النفقات العامة الجارية والراسمالية كمحاولة للاعتماد على الموارد المحلية .

وعليه فإن قياس نمو المديونية العامة الداخلية وتحديد الدور التمويلي الذي تصمم به في الإقتصاد الأردني وما تتركه من عبء وآثار على هذا الإقتصاد، يعطي صورة موجزة لدور الدين العام الداخلي في الإقتصاد الأردني، وحيث ذيل كل فصل من هذه الدراسة بملخص وتجنبنا للتكرار فيسقتصر هنا ذكر النتائج العامة التي تحقق هدف الدراسة، ويمكن إيجاز اهم تلك النتائج بالنقاط المدرجة تاليا:-

١ - لقد حقق الدين العام الداخلي القائم بإشكاله المختلفة نموا* متسارعا* خلال الفترة (٦٩ - ١٩٨٨) وذلك بمتابعة نمو هذه المديونية بشكل مطلق مع الزمن تارة، ونمو هذه المديونية كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي مع الزمن تارة اخرى. وبما ان الهدف من اللجوء للدين العام الداخلي هو لتمويل عجز في تغطية الإيرادات العامة للنفقات العامة، فإنه من المفترض أن يواكب نمو هذا الدين نمو العجز المالي، لكن يلاحظ ان نموه خلال الفترة (٦٩ - ١٩٨٨) قد فاق معدل نمو العجز المالي خلال هذه الفترة. هذا إضافة الى مساهمة هذا الدين بزيادة العجز المالي حيث يترتب على اللجوء للدين العام أقساط وفوائد

تسبب بدورها في زيادة النفقات العامة ومن ثم زيادة العجز المالي.

٢ - إن ما يستخدم من الدين العام الداخلي في تمويل خطط التنمية ما زال ضئيلا.

٣ - تبين لنا من خلال النتائج القياسية للميغ الداخلية المستخدمة للتعبير عن محددات الاقتراض العام في الإقتصاد الأردني أن العامل الرئيسي المحدد للاقتراض العام الداخلي هو الإصدارات للفترة السابقة، والعامل الآخر هو العجز المالي، مما يعني أن الجزء الأكبر من الاقتراض العام الداخلي يستخدم لإطفاء إصدارات سابقة منه، والجزء الآخر يستخدم لتمويل العجز.

٤ - أن الخدمة الحقيقية للدين العام الداخلي (اقساط يفترض سدادها وفوائد) تستهلك ما يقارب على ثلث الإيرادات الجارية خلال فترة الدراسة، مما يعني ارتفاع ما يشكله الدين العام الداخلي من عبء حقيقي على الإقتصاد الأردني، لا سيما وأن الخدمة الحقيقية لهذا الدين تنمو بمعدلات تفوق تلك للإيرادات الجارية.

٥ - لقد شكرك الدين العام الداخلي أثارا توسعية ملحوظة على عرض النقد بشكل خاص خلال الفترة (٦٩ - ١٩٧٢) وخلال عقد الثمانينات. ويجد هذا تبريره في أن كلا الفترتين شهد ركودا في عدد من الفعاليات الإقتصادية وقيام الحكومة وبالتالي بمحاولة تنشيط الطلب الفعلي من خلال زيادة الانفاق العام أي تبني الحكومة لسياسة التمويل بعجز، هذا من ناحية، ومن ناحية أخرى فإن الدين العام الداخلي ليس له أثارا تذكر على الناتج الحقيقي في الإقتصاد الأردني.

٦ - اسهم الدين العام الداخلي، من خلال تاشيرة التوسعي على عرض النقد، برفع المستوى العام للأسعار خلال فترة الدراسة .

في ضوء ما تقدم من بحث لدور الدين العام الداخلي في الإقتصاد الأردني، يمكن لنا ايراد عدد من التوصيات التي تغطي الجوانب المختلفة للموضوعات التي تناولتها فصول هذه الدراسة . وتندرج هذه التوصيات على النحو الآتي:-

اولاً: لدى مقارنة الاحكام القانونية المنظمة للدين العام الداخلي ومدى الالتزام بها، والدور التمويلي لهذا الإقتراض في الإقتصاد الأردني وما يحركه من اشار عليه يمكن ان نخلص الى عدة توصيات:-

١ - فيما يتعلق بالسلف فإنها تتميز عن باقي اشكال الإقتراض العام الداخلي بكونها تمثل زيادة في النقد المصدر، ولذا فإن النمو المضطرد لرصيد السلف في الإقتصاد الأردني قد انعكس على زيادة مثيلة في عرض النقد (ع١) كما اشرنا في الفصل الرابع من هذه الدراسة . ذلك ان عرض النقد يتكون من الودائع تحت الطلب والنقد المتداول والذي يساوي بدوره النقد المصدر مطروحاً منه النقد لدى البنوك التجارية .

لذا فإنه من الأنسب ربط السلف العادية بشكل خاص بالنقد المتداول بدلاً من ربطها بالإيرادات المحلية المقدرة في قانون الموازنة المعمول به عند تقديم السلفة . (حيث ان السلف الاستثنائية تتحدد بناء على قرار من لجنة الامن الإقتصادي والسلف على الأرباح يحددها حجم أرباح البنك المركزي المتوقعة) .

٢ - أما اذونات الخزينة والتي حددها قانون الدين العام الداخلي كما اشرنا في موقع سابق من هذه الدراسة بحيث لا تتجاوز ٢٥% من معدل الإيرادات المحلية المحملة في السنوات المالية الثلاث الاخيرة- او مجموع النقد المتداول ايها اكثر. فقد تجاوزت الحدود القصوى المتعلقة بالنسبة الاولى (معدل الإيرادات المحلية). لذا نرى ضرورة تعديل القانون بحيث تلتفى النسبة الاولى وتعتمد الثانية فقط.

ومن ناحية اخرى وعلى اعتبار ان اذونات الخزينة تسدد بالتبديل من خلال إصدارات لاحقة. فإنه من الممكن ان تحدد الإصدارات الحاليه من اذونات الخزينة بالإصدارات السابقة منها، سيما وان حجم الإصدارات للسنة السابقة من الدين العام يعتبر العامل الرئيسي المحدد لحجم الإصدارات الحاليه منه.

٣ - بالنسبة للسندات الحكومية فقد أطلق المشرع يد الحكومة في اللجوء لهذا النوع عندما تم ربطه بـ ٢٠% من النفقات الرأسمالية السابقة مع العلم بان هناك جزءاً من هذه النفقات تمثل النفقات الرأسمالية للباب الثاني، والذي يمول كاملاً بواسطة القروض العامة الخارجيه مما يجعل موازنه الباب الثاني متوازنة غالباً، لذا نرى انه من الانسب ان يتم تعديل قانون الدين العام الداخلي فيما يتعلق بحدود السندات الحكومية لتمبح ٢٠% من النفقات الرأسمالية للباب الاول للسنة المابقه.

٤ - ضرورة اعادة النظر في حميلة إصدارات السندات بحيث تخصص لتمويل مشاريع عامة تنموية، إذ يحدد قانون الدين العام الداخلي سقف لإصدارات سندات التنمية بحيث لا تتجاوز مقدار النفقات

الراسمالية المقدرة في قانون الموازنة العامة لتلك السنة او
٢٠% من النفقات الراسمالية للسنة السابقة .

ثانياً: إن ارتباط اشكال الدين العام الداخلي المختلفة
القابلة للتداول بالعائد التمبني على نظام الفائدة المحددة أدى
الى عدم إمكانية تعميم التداول والتعامل بإصدارات هذه الاشكال
بين مختلف فئات الافراد وبخاصة ذلك القطاع الكبير ممن لا يقبلون
على استثمار أموالهم على اساس الفائدة، مما أدى إلى إكتتاب
الجهاز المصرفي بالجزء الأكبر منه .

ولتحفيز هذه الفئة على الإكتتاب بإصدارات الدين العام
الداخلي يمكن اللجوء لاصدار سندات المقارضة والمتضمنة تمويل
المشروعات التنموية الحكومية ذات العائد الاقتمادي على اساس
المشاركة في الإيراد المتوقع لهذا المشروع، وعلى اساس التصفية
التدرجية لهذه السندات وانتقال ملكية المشروع بكامله عند تصفية
السندات ليصبح ملكاً للحكومة .

ثالثاً: توجيه الاقتراض العام الداخلي نحو اشكال الدين طويلة
الاجل والتي تسهم مباشرة في تمويل التنمية (السندات الحكومية
وسندات المؤسسات العامة) وتقليل اللجوء إلى اشكال الدين قصيرة
الاجل (أذونات خزينة وسلف) والتي تشكل الجزء الأكبر من الدين .
وذلك لما تتركه من اثار نقدية توسعية على الإقتماد .

رابعاً: محاولة جذب المدخرات الفردية من خلال إصدار سندات
تنمية ذات فئات الإصدار دينار واحد للسند .

خامساً: ضرورة الحد او تقليل عجز الموازنة المزمع الذي
يعاني منه الإقتماد الأردني، وذلك لتقليل اللجوء إلى الاقتراض
العام لتمويله، بشكل خاص وسيلة التمويل التخفي (السلف) نظراً

لما تتركه من اثار سلبية على الإقتصاد، الامر الذي يتطلب رسم سياسة مالية جديدة يكون من اهدافها معالجة عجز الموازنة والذي يمكن ان يتحقق بترشيد الإنفاق العام ودعم طاقة الدولة الضريبية . وعلى الرغم من ان البعض يعترض على سياسة دعم طاقة الدولة الضريبية ، لا سيما في الدول النامية ، على اعتبار ان هذه الدول تعنى اصلا من انخفاض مستويات المعيشة وان أي زيادة في الضغط الضريبي عليها قد يضر بحوافز الادخار والاستثمار، وزيادة الإنتاج، إضافة للإثار الاجتماعية السلبية . إلا انه بإعادة النظر في الهياكل الإقتصادية والاجتماعية في هذه الدول نجد ان هناك الكثير من الممكنات الضريبية والتي لا علاقة لها باغراض الادخار والاستثمار والإنتاج تبدد في ألوان كثيرة من الضياع والاستهلاك الترفي . ومن هنا يمكن تعبئة هذه الممكنات دون المساس بحوافز الادخار والاستثمار والإنتاج .

وكما يبين جدول رقم (١١ - ب) في المبحث الثاني من الفصل الثالث من هذه الدراسة ، فإن العبء الضريبي في الإقتصاد الاردني وهو نسبة حصيله الضرائب الى الدخل القومي، يتركز في الفئات غير المباشرة ، والتي يتحمل عبئها بالتالي اصحاب الدخل المتدنية والمتوسطة . أما الفئات المباشرة فهي تشكل ما معدله ٣٠% سنويا فقط من الدخل القومي للفترة (٦٩ - ١٩٨٨) . وبذا فإنه من الممكن زيادة حصيله هذه الضرائب (حيث تشكل ضريبة الدخل الجزء الأكبر منها) وذلك بمراعاة الاعتبارات التالية :-

- ١ - تحسين وسائل الجباية والتحميل الضريبي .
- ٢ - توفير العدالة الإجتماعية التي تقضي بضرورة تناسب العبء الضريبي مع المقدرة على الدفع .
- ٣ - الحد من التهرب الضريبي بشتى الوسائل .

أما بالنسبة لترشيد الإنفاق العام فلا يقصد به الحد من نشاط القطاع العام من خلال أحداث خفض مفاجئ في هذا الإنفاق أو كبح نموه بشكل كبير، وإنما يعني زيادة كفاءة هذا الإنفاق إلى أعلى درجة ممكنة، أو الحصول على أفضل النتائج منه في المجالات التي ينفق فيها. وترشيد الإنفاق الحكومي بالتالي سيمهم في تحرير موارد سلعية وخدمية يمكن أن تتوفر لأغراض إنتاجية أو استهلاكية أكثر نفعاً للإقتصاد، من ناحية، والحد من لجوء الحكومة للاقتراض العام (سواء الاقتراض الخارجي أو الداخلي) مما يحد من الأثار السلبية التي تنجم عنه، من ناحية أخرى.

سادساً : ضرورة إعادة النظر في السلف المقدمه من البنك المركزي للحكومة .

ملحق رقم (١)

تطور عرض النقد في الاقتصاد الأردني خلال الفترة (١٩٨٨-٦٩)

لدى دراسة تطور كمية النقود تواجهنا مشكلة المفهوم الذي نعتمد عليه لتحديد عرض النقود والعوامل المؤثرة في زيادته .

ونعني بعرض النقد بمعناه التقليدي الميضة (١٤) مجموع العملة في التداول خارج الجهاز المصرفي زائداً الوادائع الجارية الخاصة لدى البنوك التجارية وهو تعريف صندوق النقد الدولي لعرض النقد. أما عرض النقد بمفهومه الموسع (٢٤) والذي يطلق عليه السيولة الداخلية فيشمل عرض النقد الفيق (١٤) زائداً الوادائع الزمنية وودائع الادخار الخاصة لدى الجهاز المصرفي (١).

وهناك ما يعرف بالقاعدة النقدية والتي تعرف بانها مجموع الاحتياطيات للبنوك التجارية لدى البنك المركزي مضافاً إليها النقد المتداول (٢).

وإذ تتوفر لدينا بيانات تفصيلية حول المفاهيم الثلاثة السابقة لعرض النقود في الإقتصاد الأردني، سنقوم بتحليل التطور

(١) لمزيد من التفصيل انظروا -

- سامي خليل، النظريات والسياسات النقدية والمالية، مرجع سابق، ص ٥٧.

- رمزي زكي، مشكلة التضخم في مصر، المعية العامة المصرية للكتاب، القاهرة، ١٩٨٠، ص ١٣٩.

- Robert J. Barro, Maney Expectations and Business Cycles, Academic Press New York, 1981, P. 2

- Sheila C. Dow and peter E. Earl, Op. cit., P. 14.

(2) Thomas M. Haverilesky and John T. Boorman, Op. cit., P. 10.

الذي طرأ على عرض النقود في الاقتصاد الاردني بشكل سريع حسب هذه المفاهيم :-

١ - تطور مجموع وسائل الدفع المحلية (١٤) :

من نظرة سريعة على بيانات جدول رقم (٢١) نلاحظ أن عرض النقد (١٤) قد ارتفع من (٩٦٢) مليون دينار في نهاية عام ١٩٦٩ إلى (١١٦٦٨) مليون دينار في نهاية عام ١٩٨٨، وذلك بمتوسط معدل نمو سنوي قدره ١٤,٢٪.

وإذا حاولنا أن نكشف القوى الديناميكية الفاعلة في هذا التطور، فسوف يتبين لنا أنها كانت تتمثل أساساً في قوتين الأولى تتمثل النمو الكبير الذي طرأ على الودائع الجارية (تحت الطلب) حيث قفزت من (٢٤٩) مليون دينار في عام ١٩٦٩ إلى (٣٥٥٦) مليون دينار في عام ١٩٨٨، وذلك بمتوسط معدل نمو سنوي قدره ١٤,١٪.

أما القوة الثانية فهي النمو الواضح الذي طرأ على النقد المتداول حيث أن مساهمة النقد المتداول في عرض النقد تحظى بالنصيب الأكبر وقد شكل ما متوسطه ٦٤,٦٪ منه بينما حظيت الودائع تحت الطلب بما متوسطه ٣٥,٤٪ من عرض النقد، كما تعكس هذه التركيبة لعرض النقد (١٤) إحدى الخصائص الهامة لهيكل عرض النقد في البلاد النامية إذ يقل الوعي المصرفي ويشجع استخدام النقد في تسوية المعاملات.

ولدى البحث في أسباب هذا النمو الكبير لعرض النقد خلال العقدين الماضيين فإنه من الأفضل أن نقسم فترة الدراسة إلى ثلاث فترات الأولى وتشمل الفترة (٦٩ - ١٩٧٢) والثانية تشمل الفترة (٧٣ - ١٩٨٠) والثالثة (٨١ - ١٩٨٨)؛ فخلال الفترة الأولى شكل النقد

المتداول ما متوسطه ٧٥% من عرض النقد وهو أعلى معدل خلال فترة الدراسة، وهذا يعود الى ان هذه الفترة تعكس ظروف عدم الاستقرار السياسي وانعكاسات حرب حزيران والاحداث التي وقعت عام ١٩٧٠، والتي اشرت على ركود الفعاليات الاقتصادية مما جعل الناس تفضل السيولة ولا تثق في التعامل مع البنوك، لكن يعزي نمو عرض النقد بمعدل سنوي قدره ٧٠% بالمتوسط الى الزيادة في الموجودات الاجنبية الناتجة عن المساعدات العربية وزيادة الانفاق الحكومي والتوسع في الائتمان المحلي.

اما الفترة الثانية (٧٣ - ١٩٨٠) فتعتبر من فترات الإزدهار الاقتصادي، حقق فيها عرض النقد (١٤) نموا بمعدل ٢٢ر٩% سنويا بالمتوسط. كما ارتفع متوسط نسبة الودائع الجارية الى عرض النقد (١٤) الى حوالي ٣٨ر٧% سنويا مقابل انخفاض متوسط نسبة النقد المتداول الى عرض النقد (١٤) الى حوالي ٦١ر٣% بالمتوسط، جدول رقم (٢٠ - ١)، ويعود هذا الإتجاه في عرض النقد الى زيادة الوعي المصرفي وانتشار العادات المصرفية لدى المواطنين وتوسع الجهاز المصرفي، والتوسع في الائتمان المحلي (العام والخاص) إضافة الى زيادة التحويلات المالية الخارجية الى الاردن سواء تحويلات العاملين او المساعدات المالية الهامة الى تصارع الانفاق الحكومي.

وفيما يتعلق بتطورات عرض النقد (١٤) خلال عقد الثمانينات، فقد نما بمعدل سنوي قدره ٩٠% سنويا، مقابل معدل نمو قدره ٢٢ر٩% بالمتوسط للفترة (٧٣ - ١٩٨٠). وبالنظر الى تكوين عرض النقد بمفهومه الضيق نلاحظ ان معدلات نمو كل منها كانت متناقصة

بشكل عام، إلا أن حدة تباطؤ معدلات نمو الودائع الجارية كانت تفوق تلك للنقد المتداول، فقد تراجع معدل نمو الودائع الجارية بشكل كبير خلال هذه الفترة حيث بلغ بالمتوسط ١٩% سنوياً، وأيضاً تراجع معدل نمو الودائع الجارية إلى ١٢% بالمتوسط كما يبين ذلك جدول رقم (٢٠ - ١).

ويعود السبب وراء هذه التطورات بالدرجة الأولى إلى تباطؤ معدل النمو الإقتصادي الذي أثر بشكل واضح على الودائع تحت الطلب لدى الجهاز المصرفي، فمن المعروف أن الجزء الأكبر من هذه الودائع يملكها رجال الأعمال وكان لا بد أن يتباطئ نموها مع ضعف النشاط الإقتصادي، كما أن العائد على الاستثمارات الحقيقية غير مجدي بالمقارنة مع معدلات الفائدة على الودائع الإيداعية لدى الجهاز المصرفي مما يجعل الأفراد يتجهون لتوظيف أموالهم على شكل ودائع إيداعية، هذا إضافة إلى ما انتهجه البنك المركزي من سياسات تهدف لتححيح هيكل الودائع لصالح الودائع الإيداعية (١).

جدول رقم (٢٠ - ١)

تطور عرض النقد (١ع) خلال الفترة (٦٩ - ١٩٨٨)

(نسب مئوية)

معدل النمو			الأهمية النسبية			
(٨١-٨٨)	(٧٣-٨٠)	(٦٩-٧٢)	(٨١-٨٨)	(٧٣-٨٠)	(٦٩-١٩٧٢)	
٩٠	٢٢٩	٧٠	١٠٠	١٠٠	١٠٠	وسائل الدفع (١ع)
١٩	٢٨٦	٩٤	٣٧٢	٣٨٧	٢٥٠	الودائع تحت الطلب
١١٢	٢٠١	٦٧	٦٢٨	٦١٣	٧٥٠	النقد المتداول

المصدر: تم إحصائه بالإحصاء. جدول رقم (٢١) من هذه الدراسة.

(١) حسن علي أبو راشد، عرض النقد والتطورات الإقتصادية في الأردن دراسة تحليلية (٦٤ - ١٩٨٥)، المعهد العربي للتخطيط، الكويت ١٩٨٧، ص ٧.

ب - تطور السيولة المحلية (٢ع) :

قلنا أننا ان السيولة المحلية إنما تتكون من مجموع وسائل الدفع (١ع) وودائع التوفير، وبهذا المعنى ارتفعت السيولة المحلية في الاقتصاد الاردني من (١١٨ر٨) مليون دينار عام ١٩٦٩ إلى (٢٦٢٦٥) مليون دينار عام ١٩٨٨، وذلك بمتوسط معدل سنوي قدره ١٧.٥%.

ومن دراسة هيكل السيولة المحلية في الاقتصاد الاردني نجد ان الجزء الغالب منها انما يتمثل في وسائل الدفع المحلية (١ع) حيث بلغ نصيبها ٦٣.٩% بالمتوسط من (٢ع)، أما الجزء الباقي يتمثل في السودائع الادخارية وتساوي نسبته ٣٦.١% بالمتوسط من (٢ع)، خلال فترة الدراسة، وتعكس تركيبة السيولة المحلية هذه هيكل عرض النقد في الدول النامية عموماً كما اشرنا سابقاً.

ويلاحظ من جدول رقم (٢٠ - ب) أن للسيولة المحلية نفس اتجاه وسائل الدفع المحلية والتي تشكل الجزء الأكبر من (٢ع) خلال الفترة قيد الدرس. وكذلك بالنسبة للودائع الاجلة التي حققت خلال الفترة (٧٣ - ١٩٨٠) معدلات نمو فاسقت مثيلاتها في الفترة (٦٩ - ١٩٧٢) والفترة (٨١ - ١٩٨٨) والذي يرجع الى التطورات التي شهدها الجهاز المصرفي بشكل عام خلال هذه الفترة.

جدول رقم (٢٠ - ب)

تطور السيولة المحلية خلال الفترة (٦٩ - ١٩٨٨)

(نسب مئوية)

معدل النمو			الاهمية النسبية			
(٨١-٨٨)	(٧٣-٨٠)	(٦٩-٧٢)	(٨١-٨٨)	(٧٣-٨٠)	(٦٩-١٩٧٢)	
١٣ر١	٢٦ر٩	٧ر٦	١٠٠ر٠	١٠٠ر٠	١٠٠ر٠	السيولة المحلية (٢٤)
٩ر٠	٢٢ر٩	٧ر٠	٤٩ر٢	٧٠ر٣	٨٠ر٣	أموال الدفع (١٤)
١٨ر١	٣٧ر٩	١١ر٠	٥٠ر٨	٢٩ر٧	١٩ر٧	الودائع الادخارية

المصدر: تم احتساب هذا الجدول بالاعتماد على جدول رقم (٢١) من هذه الدراسة.

ج- تطور القاعدة النقدية:

بالنسبة لبيانات القاعدة النقدية في الاعتماد الاردني تتوفر فقط منذ عام ١٩٧٥ وقد شهدت القاعدة النقدية نموا ملحوظا خلال الفترة (٧٥ - ١٩٨٨)، إذ ارتفعت من (١٧٣ر٥) مليون دينار عام ١٩٧٥ الى (٩٦١ر٣) مليون دينار عام ١٩٨٨، وذلك بمعدل نمو سنوي قدره ١٤ر٤% بالمتوسط. وقد جاء هذا النمو كمحصلة لنمو النقد المتداول (والذي يكون في هذه الحالة الفرق بين النقد الممدر والنقد لدى الجهاز المالي والذي يشمل بدوره البنوك التجارية ومؤسسات الاقراض والمؤسسات المالية)، حيث نما النقد المتداول بهذا المعنى بحوالي ١٤ر٨% سنويا بالمتوسط خلال الفترة (٧٥ - ١٩٨٨) ونمت الاحتياطيات بما متوسطه ١٣ر٧% سنويا.

وبالنسبة لهيكل القاعدة النقدية فيلاحظ ان النقد المتداول يشكل الجزء الاكبر من القاعدة النقدية حيث حظي بما متوسطه ٧٧%

منها خلال الفترة (٧٥ - ١٩٨٨)، أما الإحتياطيات فقد حظيت بالنسبة الباقية أي حوالي ٢٢.٩٪.

وحاصل ما تقدم ان هناك نموا كبيرا في كمية عرض النقد ايا كان المفهوم الذي نستند عليه لتحديد هذه الكمية .

- العوامل المؤثرة على وسائل الدفع المحلية (١٤) :

يهمنا بهذا المدد ان نبحت اولا حقيقة القوى النقدية التي اشرت في نمو كمية وسائل الدفع (١٤) ويعني ضرورة تحليل البنود المقابلة لوسائل الدفع والتي تمثل عموما في:-

- صافي الارصدة الاجنبية .
- صافي الإلتمان المحلي.
- صافي العوامل الاخرى.

أولا: صافي الارصدة الاجنبية : يقصد بصافي الارصدة الاجنبية بإعتبارها عاملا من العوامل المؤثرة في عرض النقد سواء بمفهومه الشيق او الموسع، صافي معاملات الجهاز المصرفي (البنك المركزي والبنوك التجارية) مع العالم الخارجي.

ومن خلال متابعة تطورات صافي الارصدة الاجنبية نلاحظ انها ارتفعت خلال فترة السبعينات بنسب عالية بالمقارنة مع فترة الثمانينات جدول رقم (٢٢)، وذلك بسبب زيادة المساعدات العربية وزيادة حوالات العاملين بالخارج على عكس ما حدث خلال عقد الثمانينات حيث انخفضت حوالات العاملين وراجعت المساعدات العربية نتيجة لتأثر اقتصاديات الدول العربية النفطية بموجة الكساد وزيادة الاعتماد بالتالي على الاقتراض الخارجي.

ثانياً: صافي الائتمان المحلي: يشمل الائتمان المحلي بإعتباره عاملاً من العوامل الجوهرية المؤثرة في كمية وسائل الدفع (١٤). صافي مطلوبات الجهاز المصرفي من القطاع الحكومي ومن القطاع الخاص. حيث يشمل الأول الفرق بين ادونات الخزينة والسندات والسلف والقروض الممنوحة للحكومة من قبل الجهاز المصرفي والودائع الحكومية لدى هذا الجهاز ويشمل الثاني الفرق بين الائتمان الممنوح للقطاع الخاص من قبل الجهاز المصرفي وودائع هذا القطاع لدى الجهاز المصرفي.

وبهذا المفهوم فقد ارتفع صافي الائتمان المحلي من (٢٢) مليون دينار عام ١٩٦٩ إلى (٣٧٧٧) مليون دينار بنهاية عام ١٩٨٨ جدول رقم (٢٢). وبالنظر إلى معدلات نمو صافي الائتمان نرى أن فترة السبعينات شهدت معدلات نمو مرتفعة نسبياً مقارنة بعقد الثمانينات ومرد ذلك إلى تعاظم النشاط الإقتصادي خلال تلك الفترة تم خلالها تنفيذ خطتين للتنمية إضافة إلى زيادة الوعي المصرفي، بينما يعود تباطؤ معدل نمو صافي الائتمان المحلي خلال عقد الثمانينات إلى اوضاع الكساد التي تآثر بها الاقتصاد الأردني في هذا العقد وانعكاساتها على القطاعات الإقتصادية.

ثالثاً: صافي العوامل الأخرى: يتكون هذا البند من عدة عناصر أهمها (راس المال والاحتياطيات والمخيمات وودائع بعملة قابلة للتحويل وإعادة تقييم العملات الأجنبية ... الخ) إلا أن تأثير هذا البند على عرض النقد منخفض نسبياً، وقد كان له أثراً انكماشياً على عرض النقد كما يبينه جدول رقم (٢٢).

جدول رقم (٢١)

ظهور عرض النقد والمطابق النقدي لى الإنفصام الأردني

(مليون دينار)

السنة	إجمالي	المطلق	المطلق	الأجلى	المدى	المدى	المدى	المدى	المدى	المدى	المدى	المدى	المدى
(ع ١)	(ع ٢)	CC	DD	SD	DD	CC	B	في ع ١	في ع ٢	في ع ٣	في ع ٤	في ع ٥	في ع ٦
١٩٦٩	١٩٧٠	١٩٧١	١٩٧٢	١٩٧٣	١٩٧٤	١٩٧٥	١٩٧٦	١٩٧٧	١٩٧٨	١٩٧٩	١٩٨٠	١٩٨١	١٩٨٢
١٩٦٩	٩٦٢	١١٨	٧١٣	٢٤	٢٤	٢٤	٢٤	٢٤	٢٤	٢٤	٢٤	٢٤	٢٤
١٩٧٠	١٠٠٥	١٢٩	٨٢	٢٤	٢٤	٢٤	٢٤	٢٤	٢٤	٢٤	٢٤	٢٤	٢٤
١٩٧١	١٠٨٠	١٣٥	٨٢	٢٧	٢٥	٢٥	٢٥	٢٥	٢٥	٢٥	٢٥	٢٥	٢٥
١٩٧٢	١١٥٥	١٤٦	٨١	٢١	٢٢	٢٢	٢٢	٢٢	٢٢	٢٢	٢٢	٢٢	٢٢
١٩٧٣	١٢٩٢	١٧٦	٩٧	٢١	٢١	٢١	٢١	٢١	٢١	٢١	٢١	٢١	٢١
١٩٧٤	١٧٧١	٢١٩	١١٥	١٧	١٧	١٧	١٧	١٧	١٧	١٧	١٧	١٧	١٧
١٩٧٥	٢٢٤٦	٢٨٨	١٣٩	١٧	١٧	١٧	١٧	١٧	١٧	١٧	١٧	١٧	١٧
١٩٧٦	٢٧٦٤	٣٧٨	١٦١	١١	١١	١١	١١	١١	١١	١١	١١	١١	١١
١٩٧٧	٣٣١٠	٤٦٧	١٨٨	١٢	١٢	١٢	١٢	١٢	١٢	١٢	١٢	١٢	١٢
١٩٧٨	٣٧٥٥	٦٠٦	٢١٩	١٥	١٥	١٥	١٥	١٥	١٥	١٥	١٥	١٥	١٥
١٩٧٩	٤٧٢٢	٧٧٢	٢٧٥	١٧	١٧	١٧	١٧	١٧	١٧	١٧	١٧	١٧	١٧
١٩٨٠	٥٩٤٠	٩٨١	٣٥١	٢١	٢١	٢١	٢١	٢١	٢١	٢١	٢١	٢١	٢١
١٩٨١	٧٠١٢	١١٧٩	٤١٢	٢٨	٢٨	٢٨	٢٨	٢٨	٢٨	٢٨	٢٨	٢٨	٢٨
١٩٨٢	٧٨٧٠	١١٠٣	٤٧٠	٢٧	٢٧	٢٧	٢٧	٢٧	٢٧	٢٧	٢٧	٢٧	٢٧
١٩٨٣	٨٦٤٠	١١٦٥	٥١٦	٢٥	٢٥	٢٥	٢٥	٢٥	٢٥	٢٥	٢٥	٢٥	٢٥
١٩٨٤	٨٧٨٠	١١٧٧	٥٢٠	٢٤	٢٤	٢٤	٢٤	٢٤	٢٤	٢٤	٢٤	٢٤	٢٤
١٩٨٥	٨٤٨٠	١١٨٧	٥٢١	٢٦	٢٦	٢٦	٢٦	٢٦	٢٦	٢٦	٢٦	٢٦	٢٦
١٩٨٦	٨٩٧٠	١٢٠٧	٥٨٢	٢٤	٢٤	٢٤	٢٤	٢٤	٢٤	٢٤	٢٤	٢٤	٢٤
١٩٨٧	٩٧٩٨	١٣٣٢	٦٥٥	٢٤	٢٤	٢٤	٢٤	٢٤	٢٤	٢٤	٢٤	٢٤	٢٤
١٩٨٨	١١١٦٨	١٤٦٦	٨١١	٢٥	٢٥	٢٥	٢٥	٢٥	٢٥	٢٥	٢٥	٢٥	٢٥

المصدر: البنك المركزي الأردني، بيانات إحصائية سنوية (١٩٨٩ - ١٩٦٩)، عدد عام، جدول رقم (٢).

٥ الأرقام للفترة (١٩٧٤ - ١٩٧٤) غير متوفرة.

٦ تشمل ع ١١ ع ١٢ بالإضافة إلى ودائع حصة الطلاب لائق النقد في المندوب لمؤسسات الإقراض المختصة والمؤسسات المالية

الائتمانية مطروحة، وفقا لودائع مؤسسات الإقراض الجارية لدى البنك المركزي. ولد تم أخذ ع ١١ لحساب مع مكونات القاعدة النقدية.

٧ = التغيير لى عرض النقد (ع ١١) مقسوماً على التغيير في القاعدة النقدية.

جدول رقم (٢٢)

العوامل المؤثرة على عرض النقد (١ع)

للفترة (٦٩ - ١٩٨٨) مليون دينار

السنة	صافي الارصدة الأجنبية	صافي العوامل الاخرى**	صافي الإلتحمان للقطاع العام	صافي الإلتحمان للقطاع الخاص*
		سندات حكومية وادوات خزينية	ودائع الحكومة وشبهاة الحكومة (الزيادة بالناقص)	
١٩٦٩	٩ر٨-	٢ر٩-	٧٧ر٧***	٣ر٧
١٩٧٠	١ر٥-	٠ر٥	٥ر٥***	١ر٠-
١٩٧١	٤ر٢-	٥ر٨	٩ر٦	٢ر٥-
١٩٧٢	٧ر٩	١ر٣	٠ر٦	٠ر١-
١٩٧٣	٦ر٢	١٣ر٣-	٥ر٣	٧ر٤
١٩٧٤	٩ر٢	٨ر٩	٦ر٧	١٤ر٠
١٩٧٥	٤٩ر٦	١٦ر٠-	٠ر٩	٢٦ر٤
١٩٧٦	١٦ر١	٢٣ر٧-	٥ر٩	٤٥ر٦
١٩٧٧	٦٦ر١	٢٢ر٤-	١٢ر٨	٥ر٩
١٩٧٨	٥٦ر٢	٣٥ر٦-	٢٣ر٩	٠ر٦-
١٩٧٩	٦٣ر٤	٦ر٦-	١٧ر٢	٦٨ر٣
١٩٨٠	١١٠ر٧	٣٠ر٧-	٢١ر٢	١٦ر٧
١٩٨١	١٣ر٧	١١ر١-	٢١ر٦	٨٦ر٣
١٩٨٢	٦١ر٨-	٢٤ر٣	٢٥ر١	٦٤ر٢
١٩٨٣	٣٨ر٣	٩ر٠-	١٣ر٠	٥٣ر٢
١٩٨٤	٦٣ر٥-	٠ر١-	١٥ر٩	٣٣ر٤
١٩٨٥	٢٤ر٣	٢٠ر٧	٥ر٥	٤٨ر٤-
١٩٨٦	٣٠ر٠	٩ر٦	٥٨ر٣	١٥ر١-
١٩٨٧	٥٢ر٦-	٧ر١-	٧٢ر٧	٩٥ر٩-
١٩٨٨	٤٨ر٢	١٤٢ر٦-	١١٨ر٧	٣٩ر٩

المصدر: البنك المركزي الاردني، النشرة الاحصائية الشهرية، اعداد مختلفة.

البنك المركزي الاردني، بيانات احصائية سنوية (٦٤) - (١٩٨٩)، عدد خاص، جدول رقم (٤).

* حصل الفرق بين ديون على القطاع الخاص والديون على البلديات والمؤسسات العامة وبين شبه النقد.

** حصل رأس المال والإحتياطيات وصافي العوامل الاخرى.

*** حصل السلف.

ملحق رقم (٢)

تطور الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي للفترة (٦٩-١٩٨٨) (١)

لمتابعة تطور الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (GDP_r) يمكن تقسيم الاقتصاد الأردني خلال فترة الدراسة إلى ثلاث مراحل تنموية على النحو الآتي (٢) :-

- المرحلة الأولى (٦٩ - ١٩٧٢): جاءت هذه المرحلة إثر إحتلال الضفة الغربية من المملكة ونزوح ما يزيد على (٤٠٠) ألف شخص منها ومن قطاع غزة إلى الضفة الشرقية وبالتالي تحمل الحكومة لأعباء مالية باهظة لدعم ممود الضفة الغربية ومواجهة الطلب المتزايد على المرافق العامة، إضافة إلى النفقات الرأسمالية على المشاريع الحكومية لمواجهة النتائج الإقتصادية للحرب وما تلاها. وضمن هذه الظروف فقد نما GDP_r بما معدله ١٥% سنويا.

- المرحلة الثانية (٧٣ - ١٩٨٠): شهدت هذه الفترة تنفيذ خطتي التنمية الثلاثية (٧٣ - ١٩٧٥) والخمسية الأولى (٧٦ - ١٩٨٠)، واستئناف المسيرة التنموية بعد أن عطلتها حرب حزيران ١٩٦٧ وما تلاها من أحداث، فقد شهدت هذه الفترة زيادات متسارعة في التكوين الرأسمالي، سواء كان ذلك في إنشاء البنية التحتية أو المشاريع الصناعية. كما تزامنت هذه الفترة مع فترة الراج الإقتصادي الذي عاشته الدول المنتجة للنفط نتيجة

(١) تم الاقتصاد في احتساب معدلات النمو للناتج المحلي الإجمالي الحقيقي على البيانات الواردة في جدول رقم (١٨).

(٢) وزارة التخطيط، مصدر سابق، ص ١٧.

للفورة النفطية إن إزداد الطلب على الايدي العاملة الاردنية في تلك الدول، وتزايدت هجرة الاردنيين إليها، مما أسهم في زيادة دخول عناصر الانتاج من الخارج والذي انعكس في زيادة التدفقات المالية الخارجية الى الاقتصاد الاردني وزيادة الانفاق الكلي (استهلاك واستثمار) بالتالي خلال هذا العقد وعلى ذلك نمسا النساج المحلي الاجمالي الحقيقي بمعدل ٨.٣% سنويا بالمتوسط.

المرحلة الثالثة (٨١ - ١٩٨٨): بدأت معالم الرواج الإقتصادي العالمي بالإختفاء منذ مطلع عقد الثمانينات وتعمق هذا الاتجاه إلى درجة أصبحت فيها غالبية دول العالم تعاني من الكساد الذي امتدت سلبياته لتشمل الدول العربية وخصوصا المصدرة للبتروول. ونظرا لكون الاقتصاد الاردني منفتحا على الخارج من جهة ولارتباطه الوثيق بإقتصادات الدول العربية المصدرة للبتروول من جهة ثانية (من خلال المساعدات الرسمية وحوالات الاردنيين العاملين في تلك الدول). فكان من الطبيعي أن تنعكس عليه بعض الاشار السلبية للكساد وتبعاً لذلك فقد نما GDPr خلال هذه الفترة بمعدل سنوي قدره ٢.٩%. بالمتوسط فقط.

قائمة المراجع

المراجع العربية :

الكتب :-

- ١ - بركات، عبد الكريم صادق، دراسة في الإقتصاد المالي، مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، ١٩٨٣.
- ٢ - بركات، عبد الكريم صادق، ودراز، حامد عبد المجيد، علم المالية العامة، مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، ١٩٧١.
- ٣ - بركات، عبد الكريم صادق، المالية العامة، مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، ١٩٦٨.
- ٤ - البطريق، يونس أحمد، المالية العامة، دار النهضة العربية للطباعة والنشر، بيروت، ١٩٨٤.
- ٥ - خليل، سامي، النظريات والسياسات النقدية والمالية، شركة كاظمة للنشر والترجمة والتوزيع، الكويت، ١٩٨٢.
- ٦ - خليل، سامي، النقود والبنوك، شركة كاظمة للنشر والترجمة والتوزيع، الكويت، ١٩٨٢.
- ٧ - دراز، حامد عبد المجيد، دراسات في السياسات المالية، مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، ١٩٨٤.
- ٨ - دويدار، محمد، مبادئ المالية العامة، المكتب المصري الحديث للطباعة والنشر، الاسكندرية، ١٩٦٨.

- ٩ - زكي، رمزي، مشكلة التضخم في مصر، الهيئة العامة المصرية، القاهرة، ١٩٨٠.
- ١٠- صايغ، يوسف عبد الله، اقتصاديات العالم العربي، ط١، المؤسسة العربية للدراسات والنشر، بيروت، ١٩٨٢.
- ١١- عبد الملك، منيس أسعد، اقتصاديات المالية العامة، دار المعارف بمصر، القاهرة، ١٩٦٥.
- ١٢- عبد المولي، سيد، المالية العامة، دار الفكر العربي، القاهرة، ١٩٧٥.
- ١٣- عطية، محمود رياض، موجز في علم المالية العامة، دار المعارف، القاهرة، ١٩٦٠.
- ١٤- قريصة، صبحي تادرس، النقود والبنوك، دار النهضة للطباعة والنشر، بيروت، ١٩٨٤.
- ١٥- مراد، محمد حلمي، مالية الدولة، مطبعة نهضة مصر بالفجالة، القاهرة، ١٩٦٤.
- ١٦- النابلسي، محمد سعيد، دور عمان كمركز مالي ومصرفي في الشرق العربي، البنك المركزي الأردني، عمان، ١٩٨٠.
- ١٧- النابلسي، محمد سعيد، نمو وتكامل الاسواق المالية في دول غرب آسيا، البنك المركزي الأردني، عمان، ١٩٨١.

رسائل الدراسات العليا:-

١٨- ابو راشد، حسن، عرض النقد والتطورات الاقتصادية في الأردن، دراسة تحليلية: ٦٤ - ١٩٨٥، بحث مقدم للحصول على درجة الدبلوم، المعهد العربي للتخطيط، الكويت ١٩٨٧.

١٩- طريف، جليل، قروض الأردن الخارجية ودورها في التنمية الاقتصادية، اطروحة ماجستير منشورة، دائرة الابحاث والدراسات البنك المركزي الاردني، عمان، ١٩٨٤.

٢٠- عبد الحق، يوسف إبراهيم، التخطيط والتنمية الاقتصادية في الأردن، اطروحة ماجستير منشورة، جامعة عين شمس، القاهرة، ١٩٧٩.

٢١- عقل، خضر عبد المجيد محمد، التفخيم في الأردن ودور وزارة التموين في الحد منه (٧٠ - ١٩٧٩)، اطروحة ماجستير غير منشورة، كلية الاقتصاد والتجارة، الجامعة الاردنية، ١٩٨١.

٢٢- عبيدات، فندي، الدين العام الداخلي ودوره في تمويل التنمية في الأردن، بحث مقدم للحصول على درجة الدبلوم، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، ١٩٨٠.

المنشورات الرسمية:-

البنك المركزي الاردني:-

٢٣- الأردن طاقات وإمكانات، دائرة الابحاث والدراسات، ١٩٨٤.

٢٤- البنك المركزي في خمسة وعشرين عاما، دائرة الابحاث والدراسات، ١٩٨٩.

٢٥- بيانات احمائية سنوية : (٦٤ - ١٩٨٩)، دائرة الابحاث والدراسات، ١٩٨٩.

٢٦ - بيانات احمائية سنوية (٦٤ - ١٩٨٣)، دائرة الابحاث والدراسات، ١٩٨٤.

٢٧- التقرير السنوي: للاموام ٦٩ - ١٩٨٨، دائرة الابحاث والدراسات.

٢٨- السياسة النقدية والمصرفية في الاردن خواطر وملاحظات، ١٩٨٣.

٢٩- مجموعة التشريعات المصرفية الاردنية، ١٩٨٤.

٣٠- النشرة الاحمائية الشهرية، اعداد متفرقة، دائرة الابحاث والدراسات.

وزارة التخطيط:

٣١- خطة التنمية الثلاثية (٧٣ - ١٩٧٥).

٣٢- خطة التنمية الخمسية الاولى (٧٦ - ١٩٨٠).

٣٣- خطة التنمية الخمسية الثانية (٨١ - ١٩٨٥).

٣٤- خطة التنمية الخمسية الثالثة (٨٦ - ١٩٩٠).

وزارة المالية :-

٣٥- قانون الموازنة العامة: للاموام ٦٨ - ١٩٨٩، دائرة الموازنة العامة.

٣٦ - الحسابات الختامية : للاعوام ٦٨ - ١٩٨٩ .

٣٧- المملكة الاردنية الهاشمية ، قانون الدين العام رقم (٩٦) لسنة ١٩٦٦ ، الجريدة الرسمية ، عدد ١٩٥٨ ، تاريخ ٢٢/١٠/١٩٦٦ .

٣٨- المملكة الاردنية الهاشمية ، قانون معدل لقانون الدين العام رقم (٢١) لسنة ١٩٦٩ ، الجريدة الرسمية ، عدد ٢١٨٣ ، تاريخ ١٦/٧/١٩٦٩ .

٣٩- المملكة الاردنية الهاشمية ، قانون الدين العام رقم (١) لسنة ١٩٧١ ، الجريدة الرسمية ، عدد ٢٢٨٣ ، تاريخ ١٦/٢/١٩٧١ .

٤٠- المملكة الاردنية الهاشمية ، قانون معدل لقانون الدين العام رقم (٤٣) لسنة ١٩٧٣ ، الجريدة الرسمية ، عدد ٢٤٣٢ ، تاريخ ١٦/٧/١٩٧٣ .

٤١- المملكة الاردنية الهاشمية ، قانون معدل لقانون الدين العام رقم (٥٩) لسنة ١٩٧٦ ، الجريدة الرسمية ، عدد ٢٦٥٨ ، تاريخ ٥/١٠/١٩٧٦ .

الدوريات :-

٤٢- تانزي، فيتو، "قضايا تنسيق السياسات المالية" ، التمويل والتنمية ، العدد الرابع ، ١٩٨٨ .

٤٣- تشاند، شيتال ، "دور السياسة المالية في تحقيق الإستقرار ، قياسها وتقييم اثارها" ، التمويل والتنمية ، العدد الاول ، ١٩٨٤ .

المراجع بالانجليزية :-

Books:-

- 1 - Aschheim, Joseph, Techniques of Monetary Control, Johns Hopkins Press, Baltimore, 1961.
- 2 - Branson, William. H., Macroeconomic Theory and Policy, Harper and Row Publishers, New York, 1972.
- 3 - Burstein, M. L., Modern Monetary Theory, The Macmillan Press LTD., London, 1986.
- 4 - Dalton, Hugh, Principles of Public Finance, 23 Impressions Routledge and Kegan Paul LTD., London, 1961.
- 5 - Dow, Sheila C. and Earl, Peter E., Money Matters, Martin Robertson, Oxford, 1982.
- 6 - Fellner, William Musgrave, J.T. Fiscal and Debt Management Policies, Printice - Hall, London, 1963.
- 7 - Harriss and Shultz, American Public Finance, Printice-Hall INC., London, 1965.
- 8 - HaverilesKy, Thomes M. and Boorman, John T., Money Supply Money Demand and Macroeconomic Models, 2nd edition, Arlington Heights, Illinois, 1982.
- 9 - Hawthorne, Jennie, Theory and Practice of Money, Heinemann, London, 1981.

- 10- Hawtrey, Ralph, Incomes and Money, Longmans, Green and Co. LTD., London, 1967.
- 11- International Monetary Fund, Government Budgeting and Expenditure Controls, Theory and Practice, Washington, 1983.
- 12- International Monetary Fund, A manual On Government Finance Statistics, Washington, 1986.
- 13- International Monetary Fund, The Monetary Approach to the Balance of Payments, Washington, 1977.
- 14- Johston J., Ecnometric Methods, 2nd ed., Mc Graw-Hill Book Company, New York. 1972.
- 15- Matsushita, Shutaro, The Economic Effects of Public Debt AMS Press, New York, 1969.
- 16- Smithies, Arther and Butters, J., Reading in Fiscal Policy Richard D. Irwin, Illinois, 1955.

Reports and Thesises:-

- 17- International Monetary Fund, "Occasional Paper 55", Sept., 1987.
- 18- Na'Lawi, Awad Abder-Rahim, "Public Debt and it's Impact in Jordan", Thesis, Institute of Social Stūdies, Hague, 1975.

٢٩١٧.١

Periodical's Articles:-

- 19- Barro, Robert J., "Federal Deficit and the Effects of Public Debt Shocks", Journal of Money, Credit and Banking Nov. 1980.
- 20- Bowen, W.G. and R.J. Davis and O.Kopf, "The Public Debt: A Burden on Future Generations?", The American Economic Review, Vol.1, Sept 1960.
- 21- Brunner, Karl and Meltzer, "Government, The Private Sector and Crowding Out", The Banker, July, 1976.
- 22- Callum, Bennett T. Mc., "Are Bonds Finance Deficits Inflationary? Aricardian Analysis", Journal of Political Economy, Vol. 92, No. 1, 1984.
- 23- Chelliah, Raja J., "Significance of Alternative Concepts of Budget Deficits", IMF Staff Papers, Vol XX, No. 3. Nov. 1973.
- 24- Eisner, Robert and Pieper, "Anew View of the Federal Debt and Budget Deficits", The American Economic Review, Vol. 74, No. 1, Mar, 1984.
- 25- Eltis, Walter, "The Interconnection Between Public Expenditure and Inflation in Britain", The American Economic Review, Vol. 73, No. 2, May 1983.

- 26- Fleming, Marcus J. and L. Boissonneult , "Money Supply and Imports", IMF Staff Papers, Vol. 3, No. 2, May 1961.
- 27- Kormendi, R. C., "Government Debts, Government Spending and Private Sector Behavior", The American Economic Review, Vol. 73, No. 5, Dec. 1983.
- 28- Tanzi, Vito and I. Blejer, "Inflation and The Measurement of Fiscal Deficits", IMF Staff Papers, Vol. 34, No. 4, Dec. 1987.