

The Impact of Political Stability on Foreign Reserves

Fatten Mofady, Ahmad Malawi*

Yarmouk University, Jordan.

Received: 18/2/2021
Revised: 15/9/2021
Accepted: 12/10/2021
Published: 30/11/2022

* Corresponding author:
ahmad.malawi@yahoo.com

Citation: Mofady, F., & Malawi, A. (2022). The Impact of Political Stability on Foreign Reserves. *Dirasat: Human and Social Sciences*, 49(6:), 280–292. <https://doi.org/10.35516/hum.v49i6.4009>

Abstract

This study aims to investigate the impact of political stability on foreign reserves in Jordan during the period of 1996 to 2017. To achieve the aim of the study, the researchers used two research methods; descriptive and econometric. The Autoregressive Distribution Lag (ARDL) has been applied. The results show that political stability has a positive impact on foreign reserves in Jordan in the long-run, where if political stability increases by (1) unit, the foreign reserves increase by 1.148 as a percentage. However, in the short-run, there is a positive impact of political stability on foreign reserves, where if foreign indirect investment increases by 1 unit, the foreign reserves increase by 0.498 as a percentage.

Keywords: Political stability; foreign reserves; Jordan.

أثر الاستقرار السياسي على الاحتياطيات الأجنبية في الأردن

فاتن مقضي، أحمد ملاوي*
جامعة اليرموك، الأردن.

ملخص

هدفت هذه الدراسة إلى استقصاء أثر الاستقرار السياسي في الاحتياطيات الأجنبية في الأردن خلال الفترة (1996-2017). ولتحقيق ذلك جرى استخدام نموذج الانحدار الذاتي لفترات التباطؤ الموزعة (ARDL). وأظهرت نتائج الدراسة في المدى الطويل أن الاستقرار السياسي يؤثر إيجابياً في الاحتياطيات الأجنبية في الأردن؛ حيث إن زيادة الاستقرار السياسي بوحدة واحدة يؤدي إلى زيادة الاحتياطيات الأجنبية بنسبة 1.148%. أما بالنسبة للعلاقة في المدى القصير، فقد وجد بأن أثر الاستقرار السياسي في الاحتياطيات الأجنبية إيجابياً أيضاً؛ حيث إن زيادة الاستقرار السياسي بوحدة واحدة يؤدي إلى زيادة الاحتياطيات الأجنبية بنسبة 0.498%.

الكلمات الدالة: الاستقرار السياسي، الاحتياطيات الأجنبية، الأردن.



© 2022 DSR Publishers/ The University of Jordan.

This article is an open access article distributed under the terms and conditions of the Creative Commons Attribution (CC BY-NC) license <https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/>

المقدمة:

نظراً إلى زيادة أهمية الاحتياطيات الأجنبية وإدارتها في السنوات الأخيرة في مختلف الاقتصادات العالمية، الذي تزامن مع حدوث الأزمات الاقتصادية المتتالية ليصبح الاحتفاظ بحجم مناسب من هذه الاحتياطيات صمام أمان من الصدمات الاقتصادية الداخلية والخارجية. بالإضافة إلى أنها تزيد النقد في الاقتصاد المحلي مما يضمن مناخاً مناسباً للاستثمار الاجنبي المباشر، ولما له من أثر في استقرار معدلات سعر الصرف، مما ينعكس بالتالي إيجاباً على الاستقرارين الاقتصادي والاجتماعي. وهذه الأهمية الكبيرة للاحتياطيات الأجنبية، تجعل ادارتها تتصف بالتعقيد خاصة من حيث عنصر الموازنة ما بين أهدافها الرئيسية التي من ضمنها السيولة والأمان والربحية، ومعرفة تكلفة الفرصة البديلة للاحتفاظ بمستوى معين من هذه الاحتياطيات. ويواجه الأردن العديد من التحديات بسبب محدودية موارده، والبيئة السياسية المحيطة به وما تبعها من أزمات كأزمة اللجوء السوري التي بدأت في عام 2011 ولغاية الان، بحيث أن زيادة عدد السكان يؤدي إلى زيادة الضغط على البنى التحتية للدولة، وبالتالي تزيد الحاجة للسيولة بالعملة المحلية والعملة الأجنبية من أجل تغطية أوجه الانفاق المختلفة، ولذلك فإن الأردن بحاجة مستمرة لارتفاع مستوى تراكم الاحتياطيات الأجنبية لضمان تجنب الازمات الاقتصادية التي يتعرض لها.

وفي الأردن، بلغت قيمة الاحتياطيات الأجنبية حوالي (2.055) مليار دولار في عام 1996م، واستمرت بالاتجاه التصاعدي حتى بلغت قيمة الاحتياطيات الأجنبية عام 2011 ما قيمته (12.095) مليار دولار أمريكي، وانخفضت عام 2012 لتصل إلى (8.831) مليار دولار بسبب الربيع العربي الذي تأثرت فيه كافة الدول العربية. ولكن في السنة التي تلتها ارتفع مستوى الاحتياطيات الأجنبية ليصل إلى (13.826) مليار دولار، وتلاها ارتفاع آخر وملحوظ في الاحتياطيات الأجنبية في عام 2015 لتصل إلى (16.572) مليار دولار، ويمكن تفسير ذلك بأنه نتيجة لانخفاض اسعار النفط في تلك الفترة. ويلاحظ بأن الاحتياطيات الأجنبية قد انخفضت في عام 2017 لتصل إلى (12.252) مليار دولار، ولكن في العام 2018 ارتفع مستوى الاحتياطيات الأجنبية ليصل إلى (15.58) مليار دولار (The World Bank, 2020)، وذلك بسبب هبوط أسعار العملات الأجنبية والذهب، وتباطؤ النمو في تحويلات المغتربين الاردنية العاملين في الخارج وانخفاض الدخل السياحي والاستثمار الأجنبي، وهي العوامل الرئيسية المغذية لاحتياطي المملكة من الاحتياطيات الاجنبية.

أهمية الدراسة:

يعدّ الاستقرار السياسي عاملاً مهمّاً في تطور الأداء الاقتصادي، حيث أوضحت العديد من الدراسات مدى أهمية الاستقرار السياسي وتأثيره على الصادرات والمستوردات وبالتالي على الاحتياطيات الأجنبية لكل دولة.

هدف الدراسة:

جاءت هذه الدراسة بهدف استقصاء أثر الاستقرار السياسي في الاحتياطيات الأجنبية في الأردن خلال الفترة الزمنية (1996-2017)، وخاصة وانه في الأردن لم تحظ اهمية استقصاء أثر الاستقرار السياسي في الاحتياطيات الأجنبية بالقدر الكافي من البحث العلمي.

فرضيات الدراسة:

تم في هذه الدراسة اختبار فرضية رئيسية واحدة ومجموعة من الفرضيات الفرعية كما يلي:

الفرضية الرئيسية (H01): يوجد تأثير إيجابي ذو دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة ($\alpha=0.05$) للاستقرار السياسي على الاحتياطيات الأجنبية في الأردن خلال الفترة الزمنية (1996-2017).

أما الفرضيات الفرعية فقد تمثلت بما يلي:

H02: صافي التجارة الخارجية (المستوردات مطروحاً الصادرات بالقيمة المطلقة) يؤثر سلباً في الاحتياطيات الأجنبية في الأردن خلال الفترة الزمنية (1996-2017).

H03: الاستثمار الأجنبي المباشر يؤثر إيجاباً في الاحتياطيات الأجنبية في الأردن خلال الفترة الزمنية (1996-2017).

H04: المساعدات الخارجية وصافي القروض تؤثر إيجاباً في الاحتياطيات الأجنبية في الأردن خلال الفترة الزمنية (1996-2017).

H05: تحويلات الاردنيين العاملين الأجانب في الخارج يؤثر إيجاباً في الاحتياطيات الأجنبية في الأردن خلال الفترة الزمنية (1996-2017).

الإطار النظري والدراسات السابقة

يعرف صندوق النقد الدولي الاحتياطيات الأجنبية بأنها الأصول الأجنبية المتوفرة للسلطات النقدية. ويتزايد الاهتمام بتلك الاحتياطيات لإصلاح الاختلالات في ميزان المدفوعات أو للتأثير على سعر صرف العملة، ويجري استخدامها لأغراض أخرى مثل الحفاظ على الثقة بالعملة المحلية واقتصاد الدولة، وتعدّ أساس وقاعدة لزيادة فرص الاقتراض الخارجي، ولا بد أن تكون أصول فعلية بالعملة الأجنبية (IMF, 2009).

والاحتياطيات الأجنبية هي الأصول الخارجية الأجنبية، التي تكون تحت تصرف السلطة النقدية التي تكون متوفرة لها، وذلك من أجل التمويل المباشر لتصحيح التشوهات في ميزان المدفوعات، والعمل على السيطرة على نحو غير مباشر على الاختلالات في المدفوعات الدولية، وذلك من خلال

التدخل في سوق الصرف والتأثير على أسعار الصرف (Achille et al., 2013).

ويمكن تعريف الاحتياطيات الأجنبية على أنها كافة الأصول الخارجية التي تكون بحوزة السلطة المركزية في الدولة، ويكون الهدف منها تعديل أي مشاكل أو اختلالات حاصلة في ميزان المدفوعات.

وتكتسب الاحتياطيات الأجنبية أهمية اقتصادية كبيرة للدول وخصوصاً الدول النامية، حيث تعدّ إحدى المؤشرات لقوة ومرونة الاقتصاد، وتدعم القوة الشرائية للعملة المحلية وتحمها من تقلبات أسعار صرف العملات عبر البنك المركزي عن طريق السياسة النقدية؛ حيث أن سعر الصرف في العديد من الدول يجري تحديده عن طريق قانون الطلب والعرض، فإذا ارتفع سعر صرف العملة المحلية في إحدى الدول يتدخل البنك المركزي عن طريق شراء العملة الأجنبية وبيع العملة المحلية في السوق من أجل زيادة عرضها مما يؤدي إلى انخفاض سعرها والعكس صحيح. ويوجد العديد من مصادر الاحتياطيات الأجنبية أهمها: الصادرات وحوالات العاملين والقروض الخارجية والمساعدات والاستثمار الأجنبي المباشر (المومني، 2019). وتعدّ إدارة احتياطيات الصرف الأجنبي وسيلة للتأكد من كفاية احتياطيات النقد الأجنبي لتلبية مجموعة من الأهداف القومية. حيث تزيد تلك الاحتياطيات من قدرة البلد على تحمل الصدمات. وتستطيع السياسات السليمة لإدارة الاحتياطيات أن تدعم الإدارة السليمة للاقتصاد الكلي، ولكنها ليست بديلة لها.

أهداف الاحتياطيات الأجنبية:

إن تراكم احتياطيات الصرف الأجنبي وتأثيرها الفعال على الأنظمة الاقتصادية، أدى بالاقتصاديين والهيئات الدولية الوطنية إلى اتخاذ مجموعة من التدابير في إطار إدارة احتياطي الصرف الأجنبي غرضها المحافظة على الثروة السيادية تارة وتحقيق الربحية والسيولة تارة أخرى، مع مراعاة الخطر الذي يمكن أن تتعرض له. إذ أصبحت إدارة احتياطيات الصرف الأجنبي سياسة قائمة غرضها تحديد المستويات المثلى من احتياطيات الصرف الأجنبي مع مراعاة الإمكانيات المتاحة للاقتصاد في حالة استثمارها من أجل تحقيق عوائد مالية تخدم التنمية الاقتصادية. وتُدار الاحتياطيات الأجنبية من قبل السلطة النقدية الخاصة بالدولة، بحيث أنها تساعد على تقليل التشوّهات في ميزان المدفوعات. وللاحتفاظ بالاحتياطيات الأجنبية أهداف عديدة منها؛ العمل على دعم وتعزيز الثقة بكافة السياسات الخاصة بالإدارة النقدية، وسعر الصرف ومنها القدرة على التدخل في دعم العملة الوطنية. بالإضافة إلى الحد من تأثير العوامل الخارجية، وذلك من خلال تعزيز السيولة من العملة الأجنبية، وذلك لامتناع الصدمات خلال فترة الأزمات، أو ربما عند تقلص فرص الحصول على الاقتراض، وكذلك توفير مستوى جيد من الثقة للأسواق، التي تمكن البلد من الوفاء بكافة التزاماته الخارجية الحالية والمستقبلية. بالإضافة إلى إثبات الدعم للعملة المحلية عن طريق الاحتفاظ بالموجودات الخارجية، والعمل على مساعدة الحكومة على كافة حاجاتها من الصرف الأجنبي والتزامات الدين الخارجي. بالإضافة إلى الحفاظ على احتياطي من أجل مواجهة الكوارث المحلية والطوارئ (Gosselin et al, 2013). وللاحتياطيات الأجنبية مصادر عديدة تتمثل في القروض، والمساعدات الخارجية، والاستثمار الأجنبي المباشر، وصافي الميزان التجاري، وحوالات العاملين المحليين في الخارج.

مفهوم الاستقرار السياسي:

ارتبط مفهوم الاستقرار في الفكر السياسي بصفة عامة، والفكر السياسي الغربي بصفة خاصة ببعض القضايا الاجتماعية والسياسية مثل التمايز الطبقي أو التفاوت الاجتماعي والاقتصادي، وتوزيع الثروة داخل المجتمع وقضية الشرعية وغيرها، فتعرض بعض الباحثين في ظاهرة الاستقرار لقضية الصراع الاجتماعي، وكيف يمكنه أن يؤدي إلى حدوث تناحرات داخلية بين فئات المجتمع المختلفة سواء على الصعيد الاقتصادي بين الأغنياء والفقراء، أو على المستوى العنصري حيث صراع الأعراق والقوميات المختلفة. أو على مستوى الأديان والعقيدة بين أهل الطوائف والمذاهب الدينية المختلفة (بوعافية، 2016).

والاستقرار السياسي هو هدف تسعى إليه الأمم والشعوب لأنه يوفر لها الظروف والبيئة المناسبة للأمن والتنمية والازدهار. ويعد مفهوم الاستقرار السياسي من المفاهيم النسبية التي تختلف باختلاف العديد من مفرداته باختلاف المجتمعات، فهو يمثل مدى قدرة النظام السياسي على استثمار الظروف وحسن التعامل بنجاح مع الأزمات، وذلك لاستيعاب الصراعات التي تدور داخل المجتمع، من غير استعمال العنف الذي يعدّ أحد أهم مظاهر عدم الاستقرار السياسي (العتوم، 2013).

وقد عرف الخرشا (2017) الاستقرار السياسي على أنه مجموعة من الإجراءات والتدابير التي تخلق حالة من التعاون والثقة المتبادلة بين السلطة والمجتمع، بحيث تسمح بممارسة الحرية وحماية حقوق الأفراد وتخلق مناخاً للمشاركة المجتمعية في البيات صنع القرار.

ويرتكز الاستقرار السياسي على عدد من المرتكزات السياسية والاقتصادية، التي أصبحت من أبعديات التحليل على المستويين الكلي والجزئي، لأن الاقتصاد والسياسة يكملان بعضهما البعض. والاستقرار السياسي في الدول الحديثة لا يمكن تحقيقه بالقمع والغلطرسه وتجاهل حاجات الناس وتطلعاتهم المشروعة. فتمتع الدولة باستقرار داخلي يؤدي إلى منحها فرصاً أكثر لخدمة مصالحها الاستراتيجية في علاقتها الخارجية وبالتالي لعب دور استراتيجي أقوى.

ويعدّ الاستقرار السياسي نتيجة أو محصلة لأداء النظام السياسي الذي يعمل بكفاءة وفاعلية في مجالات التنمية السياسية والاقتصادية، بمعنى أن عملية الاستقرار في النظام تعتمد على فاعلية النظام السياسي وعلى التطور الاقتصادي.

1.3.2 مؤشرات الاستقرار السياسي:

للاستقرار السياسي مجموعة من المؤشرات ويمكن إجمالها كالتالي (الجبوري، 2012):

- 1- نمط انتقال السلطة في الدولة: المقصود بها تغيير رئيس الدولة، وهي عملية تختلف طبقاً لنوع النظام السياسي والأساليب الدستورية المتبعة، فإذا تمت عملية الانتقال طبقاً لما هو متعارف عليه دستورياً فإن ذلك يعد مؤشراً حقيقياً لظاهرة الاستقرار السياسي، أما إذا جرى عن طريق الانقلابات والتدخلات العسكرية فهذا مؤشراً على عدم الاستقرار السياسي.
- 2- المؤسساتية: كلما اقترب نظام الحكم في مجتمع ما إلى المؤسساتية، كان هذا مؤشراً للاستقرار السياسي والعكس صحيح. حيث تعني المؤسساتية "أن صناعة القرار السياسي في مجتمع تحكمه اليات مؤسساتية تأخذ بنظام الفصل بين السلطات، واحترام سلطة القانون والبعد عن شخصنة عملية صناعة القرار. فتطبيق المؤسساتية في النظام السياسي تعني حالة من الاستقرار السياسي حتى ولو لم يكن ذلك النظام ديمقراطياً.
- 3- شرعية النظام السياسي: ترتبط الشرعية السياسية ارتباطاً وثيقاً بالإرادة الجماعية لأفراد الشعب المعني بالأمر مباشرة. والنظام السياسي لا يمكن عدّ نظاماً شرعياً في الظروف العادية إلا إذا كان منبثقاً من الشعب، ويستمد وجوده وسلطته من الإرادة الجماعية لأفراد الشعب.
- 4- قوة النظام السياسي وقدرته على حماية المجتمع وسيادة الدولة: ان قوة النظام السياسي من المؤشرات الهامة لظاهرة الاستقرار السياسي، فالنظام السياسي يتوجب عليه مسؤوليات لا يمكن تحقيقها دون امتلاك عناصر القوة.

وبضيف إليها الشاهر (2016) كل من محدودية التغيير في مناصب القيادات السياسية، والاستقرار البرلماني، والديمقراطية وتدعيم المشاركة السياسية، وغياب العنف واختفاء الحروب الأهلية والحركات الانفصالية والتمردات، والوحدة الوطنية واختفاء الولاءات الفرعية، ونجاح السياسات الاقتصادية للنظام، وقلة تدفق الهجرة الداخلية والخارجية.

العلاقة بين الاحتياطيات الأجنبية والاستقرار السياسي:

يعدّ الاستقرار السياسي من أهم ركائز الاحتياطيات الأجنبية في أي دولة في العالم، حيث ان غياب العنف والانفلات الأمني يعمل على زيادة مستوى التصنيف الائتماني من قبل مؤسسات التصنيف الائتماني العالمية التي يثق فيها المستثمرين على نحو كبير مما يزيد من احتمال زيادة استثمارهم في هذه الدول، مما يشجعهم على تحويل أموالهم بالعملة الأجنبية إلى داخل البلد. وتعدّ سويسرا من أكثر الدول التي لديها سمعة عالية من قبل وكالات التصنيف الائتماني، حيث تعدّ بنوكها من أكثر البنوك التي تستقبل أموال الأجانب في العالم، كونها دولة تنأى بنفسها عن الصراعات والحروب الدولية ولا تتدخل بها. وعلى النقيض من ذلك فإن الدول العربية التي عانت من ويلات الحروب الأهلية وخصوصاً في فترات الربيع العربي، عانت من مشكلة هروب المستثمرين وعزوفهم من الاستثمار فيها، مما أدى إلى نقصان الرصيد من احتياطياتها الأجنبية، وهذا دليل على الارتباط القوي بين الاستقرار السياسي والاحتياطيات الأجنبية.

أما فيما يتعلق بالعلاقة بين الاحتياطيات الأجنبية والاستقرار السياسي في الأردن، فقد تزامن الاتجاه التصاعدي للاحتياطيات الأجنبية في الأردن كما بيّنت الأرقام الواردة في المقدمة مع وجود استقرار سياسي في الأردن تمثل في معاهدة السلام الأردنية الإسرائيلية، واستقرار الأمن الداخلي في الأردن في فترة الربيع العربي مقارنة مع معظم الدول المحيطة بالأردن، ووجود علاقات خارجية جيدة بين الأردن وباقي دول العالم.

الدراسات السابقة:

تناولت العديد من الدراسات السابقة موضوع الاستقرار السياسي وعلاقتها بالاحتياطيات الأجنبية، حيث أن معظم الدراسات انطلقت من المعطيات النظرية التي ترى أن للاستقرار السياسي أثراً إيجابية على الاحتياطيات الأجنبية من خلال تأثيرها على مناخ الاقتصاد المختلفة. فقد أوضح (Ali et al., 2008) في دراسة حول تأثير الاستقرار السياسي على ميزان المدفوعات والأهمية النسبية للاستقرار السياسي والحرية الاقتصادية لإصلاح تشوهات ميزان المدفوعات واستقرار سعر الصرف. ركزت الدراسة على (10) دول آسيوية مختارة من مستويات دخل مختلفة، وجرى اختبار تأثير عامل الاستقرار السياسي والحرية الاقتصادية في استقرار ميزان المدفوعات باستخدام نموذج اقتصادي قياسي بسيط مع تقنيات مختلفة. وتبين بأن الاستقرار السياسي له دور مهم في استقرار ميزان المدفوعات مقارنة مع الحرية الاقتصادية.

بينما دراسة (Shahabad, 2014) المتعلقة بالاستقرار السياسي في بلاد مختلفة وهي (أوكرانيا، ورومانيا، وإندونيسيا، وتايوان، والإكوادور، والبرازيل) كأدنى درجات من حيث الاستقرار السياسي تبين منها بأن الاستقرار السياسي له دور مهم في تحفيز عملية التنمية في أي بلد، كما كشفت نتائج هذه الدراسة عن وجود علاقة بين الاستقرار السياسي للدولة والنمو الاقتصادي والاستثمار الأجنبي فيها.

وتبين في دراسة أجراها (Akpan, 2016) بأنه يوجد علاقة طويلة الأمد بين الاحتياطيات الأجنبية والمتغيرات التالية (الناتج المحلي الإجمالي والتضخم وسعر الصرف والبطالة والاستثمار والديون الخارجية وإجمالي التجارة)، وتبين بأن الاحتياطي الأجنبي هو أداة ضرورية في استقرار الاقتصاد الكلي للبلد.

وأوصت الدراسة بضرورة تبني الحكومات استراتيجيات مناسبة وحساسة لإدارة احتياطي الأجنبي من أجل تحقيق أهدافها الاقتصادية. وتبين في دراسة أجراها كل من (Bonizzi and Toporowski, 2016) بأنه يوجد تأثير لاحتياطيات النقد الأجنبي المتراكمة من اليورو على الاستثمار الأجنبي المباشر المتجه في البلدان الناشئة والنامية الى دول الاتحاد الاوروبي، بحيث أن التدفقات المالية تعزز التنمية الاقتصادية الكبيرة في البلدان الأوروبية.

وقد بينت دراسة سليمان وملوي (2017) التي جرى اجراؤها على الاقتصاد الأردني خلال الفترة الزمنية (1980-2015)، بأنه يوجد أثر إيجابي للتدفق الداخلي للاستثمار الأجنبي المباشر في الاحتياطيات الأجنبية في الأردن.

وفي دراسة كل من (Nazeer & Masih, 2017) التي تبين منها أنه يوجد علاقة مقبولة احصائيًا بين عدم الاستقرار السياسي والاستثمار الأجنبي المباشر من جهة والنمو الاقتصادي من جهة اخرى في ماليزيا. ويمكن القول ان نتائج هذا الدراسة لها أثر كبير في السياسية الداخلية في ماليزيا، حيث تستطيع الدولة الماليزية التأثير على الاستثمار الأجنبي المباشر على نحو إيجابي والتحكم بعدم الاستقرار السياسي عن طريق زيادة النمو الاقتصادي داخل الدولة.

وتبين في دراسة (Mamingi and Martin, 2018) تبين منها ان الاستثمار الأجنبي المباشر يؤثر إيجابيًا في النمو الاقتصادي، إلا أن تأثيره ضئيل للغاية عند النظر إليه بمعزل عن غيره، بمعنى أن، تأثيره غير مباشر إلى حد ما. كما تبين وجود تفاعل قوي وإيجابي لتطوير البنية التحتية والاستثمار الأجنبي المباشر في تعزيز الاحتياطيات الأجنبية، بالرغم من أن الاستثمار الأجنبي المباشر يكبح الاستثمار المحلي وذلك بسبب الاثار السياسية. وأوضحت دراسة الجودة وملوي (2018) بأنه يوجد علاقة تكاملية ما بين الدين الخارجي والاحتياطيات الأجنبية على المدى القصير والطويل، حيث وجد بأن للدين الخارجي أثر سلبي في الاحتياطيات الأجنبية، وذلك بسبب أن الحكومة تلجأ للاقتراض الخارجي من أجل تمويل جزء من نفقاتها الجارية، مما يجعل النفقات الحكومية وخصوصًا الجارية تؤدي لاستنزاف الاحتياطيات الأجنبية.

وفي دراسة المومني (2019) حول أثر الاستثمار الأجنبي غير المباشر في الاحتياطيات الأجنبية في الأردن، حيث جرى اتباع المنهج الوصفي والقياسي باستخدام طريقة (ARDL). وأظهرت نتائج الدراسة ان الاستثمار الأجنبي غير المباشر يؤثر إيجابيا في الاحتياطيات الأجنبية في الأردن على المدى القصير، بينما كان تأثيره سلبياً على المدى الطويل، ويرجع ذلك الى انه يجري تحويل أرباح المستثمرين الأجانب الى بلدهم الام بحسب نتائج الدراسة. ومن خلال استعراض الدراسات السابقة المتعلقة بموضوع الدراسة الحالية، فقد تبين عدم وجود أي دراسة تربط أو توضح مستوى العلاقة ما بين الاستقرار السياسي والاحتياطيات الأجنبية سواء على المستوى العربي أو المستوى الأجنبي. واهم ما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة هو انها الدراسة الأولى من نوعها التي تناولت أثر الاستقرار السياسي في الاحتياطيات الأجنبية في الأردن

متغيرات الدراسة

جرى تحديد متغيرات نموذج الدراسة بناءً على النظرية الاقتصادية وعلى عدد من الدراسات منها (الجودة وملوي، 2018) و(سليمان وملوي، 2017) حيث كانت اهم هذه المتغيرات:

FR= الاحتياطيات الأجنبية (Foreign Reserves)، وهو المتغير التابع في نموذج الدراسة، حيث جرى اخذ احتياطي النقد الأجنبي مضافاً اليه الذهب وذلك من التقارير الصادرة عن البنك الدولي.

PS= الاستقرار السياسي، وهو متغير مستقل في الدراسة يعبر عن مستوى الاستقرار السياسي الذي تتمتع به الدولة.

NX= صافي التجارة الخارجية كمتغير مستقل اخر، حيث جرى اخذ القيمة المطلقة للفرق بين إجمالي الصادرات والمستوردات للدولة، وللحصول على قيم هذا المتغير جرى الرجوع لمنشورات البنك المركزي الأردني.

FDI= الاستثمار الأجنبي المباشر، وهو متغير مستقل ثابت يمثل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية الموجهة لامتلاك الأصول الإنتاجية في الاقتصاد المحلي بالدينار الأردني، وجرى الحصول على قيمة من منشورات البنك الدولي.

AD= المساعدات الخارجية وصافي القروض كمتغير مستقل اخر، وهي ما تمثل المساعدات الأجنبية التي تحصل عليها الدولة على نحو سنوي من قبل الدول المقتدرة مادياً، بحيث يجري تقديم المساعدات حسب بروتوكولات العلاقات الدولية بأكثر من دور.

REM: تحويلات الأردنيين العاملين في الخارج (Remittances)، كمتغير مستقل اخير.

النموذج القياسي:

استناداً للدراسات السابقة (الجودة وملوي، 2018) و(السليمان وملوي، 2017) والنظرية الاقتصادية فإنه من المتوقع أن يتخذ الشكل العام لنموذج الدراسة الشكل التالي:

$$FR = F(PS, NX, FDI, AD, REM) \quad (1)$$

ومن المتوقع أن تكون المعادلة الخطية للنموذج على الشكل التالي:

$$\text{Log (FR)} = \beta_0 + \beta_1 \text{PS} + \beta_2 \log (\text{NX}) + \beta_3 \log (\text{FDI}) + \beta_4 \log (\text{AD}) + \beta_5 \log (\text{REM}) + u \quad (2)$$

المعلمت المقدره. $\beta_0, \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$

ومن المتوقع أن تكون أشارات المعلمت المقدره كما يلي:

β_1 = تأخذ إشارة موجبة، بحيث أن ارتفاع مستوى الاستقرار السياسي. الذي يدل على تنعم الدولة بالاستقرار وعدم وجود المشاكل السياسية وبالتالي زيادة حجم صادراتها وتشجع الاستثمار الأجنبي المباشر، مما يؤثر على نحو ايجابي في الاحتياطيات الاجنبية.

β_2 = تأخذ إشارة سالبة، بحيث أن ارتفاع مستوى عجز الميزان التجاري بالقيمة المطلقة يؤثر على نحو سلبي في الاحتياطيات الاجنبية.

β_3 = تأخذ إشارة موجبة، بحيث أن زيادة الاستثمار الأجنبي المباشر يعمل على زيادة تدفق رؤوس الاموال الاجنبية للداخل وبالتالي سينعكس ذلك على نحو ايجابي على الاحتياطيات الاجنبية.

β_4 = تأخذ إشارة موجبة، بحيث أن زيادة مستوى المساعدات الخارجية من الدول الشقيقة والدول الأجنبية يؤدي الى زيادة مستوى الاستقرار في الدولة، وبالتالي تحقيق مستوى من الاستثمارات التي تساعد على تحسين الوضع الاقتصادي، مما سينعكس ذلك على نحو ايجابي على الاحتياطيات الأجنبية.

β_5 = تأخذ إشارة موجبة، بحيث أن زيادة مستوى تحويلات الاردنيين العاملين في الخارج ينعكس على نحو ايجابي على الاحتياطيات الاجنبية.

الاختبارات الأولية

قبل اختيار طريقة التقدير المناسبة لابد من اجراء الاختبارات الأولية المناسبة، واهم هذه الاختبارات ما يلي:

اختبار جذور الوحدة لسكون السلاسل الزمنية (Unit Root Test):

يعدّ اختبار جذور الوحدة من الاختبارات المهمة التي تبيّن سكون او عدم سكون السلاسل الزمنية لمتغيرات نموذج الدراسة، حيث يعدّ المتغير العشوائي (X) ساكنًا إذا كان يتصف بالخصائص التالية (Gujarati، 2004):

(1) وسطة الحسابي ثابت.

$$E(X_t) = \mu$$

(2) تباينه ثابت

$$\text{Var}(X_t) = E(X_t - \mu)^2 = \epsilon^2$$

(3) التباين المشترك بين (X_t) و (X_{t+k}) عند الفترة (K) يعتمد فقط على فرق الزمن (K) أي ان:

$$Y_k = \text{COV}(X_t, X_{t+k}) = E[(X_t - \mu)(X_{t+k} - \mu)]$$

وفي هذه الاختبار يجري اختبار ما إذا كان يوجد جذر وحدة او لا في السلسلة الزمنية، حيث تكون (X_t) تكون ساكنه عن المستوى إذا كانت متكاملة من الدرجة صفر $I(0)$ ، وتكون السلسلة الزمنية غير ساكنة عند المستوى اذا كانت متكاملة من الدرجة اعلى من صفر أي $I(d)$ بحيث تكون $d > 0$ ، حيث d تمثل عدد الفروقات التي تصبح عندها السلسلة الزمنية ساكنة

ومن الاختبارات أكثر شيوعًا لإيجاد اختبار السكون هما اختبار ديكي فولر الموسع (ADF) واختبار فيليبس بيرون (PP).

أولاً اختبار ديكي - فولر الموسع (ADF)

يعدّ اختبار ديكي - فولر (ADF) من الاختبارات المهمة من اجل اختبار فيما إذا كان هناك جذر للوحدة او لا، ويقوم أساس هذا الاختبار على إضافة قيم للتباطؤ الزمني للسلاسل الزمنية.

ثانياً اختبار فيليبس - بيرون (PP):

يعدّ اختبار فيليبس - بيرون (PP) من اهم الاختبارات الشائعة ايضًا التي تقوم باختبار سكون السلاسل الزمنية، حيث انه يستخدم الطريقة غير العملية لمعالجة مشكلة الارتباط المتسلسل بين الأخطاء بدون قيم للتباطؤ الزمني للسلاسل الزمنية، ويعمل هذا الاختبار بطريقة مشابهة لاختبار ديكي - فولر الموسع.

اختبار التكامل المشترك (Co-integration test):

يعدّ اختبار التكامل المشترك من الاختبارات المهمة التي يجب القيام بها في أي دراسة قبل اختيار طريقة التقدير المناسبة، وذلك لضمان الحصول على نتائج غير مزيفة (Johansen and Juselius، 1990) و (Granger and Engle، 1987).

ويمكن استخدام اختبار الحدود للتكامل المشترك (Bounds Test) لمعرفة إذا ما كان هناك تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة او لا، ويجري ذلك عن طريق مقارنة قيمة (F-Statistic) المحسوبة مع القيم الجدولية ضمن الحدود الحرجة المفتوحة (Pesaran et al، 2001)، وهذه الحدود الحرجة

تحتوي على قيم الحدود الدنيا وقيم الحدود العليا. فإذا كانت (F-statistic) المحسوبة أكبر من قيم الحد الأعلى فيجري رفض الفرضية الصفرية وقبول الفرضية البديلة التي تنص ان هناك تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة، وفي حال كانت قيمة (F-statistic) اقل من قيم الحد الأدنى فيجري قبول الفرضية الصفرية الي تنص على عدم وجود تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة.
نتائج الاختبارات الأولية:

1.7.4 اختبار جذر الوحدة للسكون (Unit Roots Test):

تعدّ اختبارات جذر الوحدة للسكون من الاختبارات التشخيصية المهمة من اجل اختبار سكون السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة، مما يساعد على اختيار النموذج القياسي المناسب لمتغيرات الدراسة.

أولاً: اختبار ديكي- فولر الموسع

يبين الجدول (1) نتائج اختبار ديكي- فولر الموسع كما يلي:

الجدول (1): نتائج اختبار ديكي – فولر الموسع لسكون متغيرات الدراسة

المتغير	قيمة (ت) المحسوبة	القيم الجدولية عند المستويات المعنوية			
		%1	%5	%10	
Log (FR)	-2.570	-3.788	-3.012	-2.646	المستوى
	-7.046	-3.808	-3.020	-2.650	الفرق الأول
Log (REM)	-1.290	-3.788	-3.012	-2.646	المستوى
	-4.856	-3.808	-3.020	-2.650	الفرق الأول
Log (NX)	-0.860	-3.788	-3.012	-2.646	المستوى
	-3.614	-3.808	-3.020	-2.650	الفرق الأول
Log (FDI)	-4.269	-3.788	-3.012	-2.646	المستوى
	-7.717	-3.808	-3.020	-2.650	الفرق الأول
Log (AD)	-0.524	-3.788	-3.012	-2.646	المستوى
	-6.652	-3.808	-3.020	-2.650	الفرق الأول
PS	-2.641	-3.788	-3.012	-2.646	المستوى
	-7.146	-3.808	-3.020	-2.650	الفرق الأول

تشير نتائج اختبار ديكي – فولر الموسع الى ان السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة ما عدا Log (FDI) لم تكن ساكنة عند المستوى لان قيمة (t) المحسوبة بالقيمة المطلقة اقل من القيم الجدولية بالقيمة المطلقة عند كل المستويات، بينما كان متغير Log (FDI) ساكنًا عند مستوى 1%. وبعد اخذ الفرق الأول أصبحت السلاسل الزمنية ساكنة عند مستوى 1% باستثناء صافي التجارة الخارجية كانت ساكنة عند مستوى 5%. وبذلك يكون متغير الاستثمار الأجنبي متكاملًا من الدرجة صفر أي $I(0)$ وباقي المتغيرات متكاملة من الدرجة الأولى أي $I(1)$.

ثانياً: اختبار فيليبس – بيرون

يبين الجدول (2) نتائج اختبار فيليبس بيرون لسكون السلاسل الزمنية كما يلي:

الجدول (2): نتائج اختبار فيليبس بيرون لسكون السلاسل الزمنية

المتغير	قيمة t المحسوبة	القيم الجدولية عند المستويات			
		%1	%5	%10	
Log (FR)	-4.555	-3.788	-3.012	-2.646	المستوى
	-7.821	-3.808	-3.020	-2.650	الفرق الأول
Log (REM)	-1.185	-3.788	-3.012	-2.646	المستوى
	-5.212	-3.808	-3.020	-2.650	الفرق الأول
Log (NX)	-0.808	-3.788	-3.012	-2.646	المستوى
	-3.707	-3.808	-3.020	-2.650	الفرق الأول
Log (FDI)	-4.269	-3.788	-3.012	-2.646	المستوى
	-8.337	-3.808	-3.020	-2.650	الفرق الأول
Log (AD)	0.0009	-3.788	-3.012	-2.646	المستوى
	-7.026	-3.808	-3.020	-2.650	الفرق الأول
PS	-2.550	-3.788	-3.012	-2.646	المستوى
	-14.484	-3.808	-3.020	-2.650	الفرق الأول

حيث تتفق نتائج فيليبس – بيرون (PP) مع نتائج اختبار ديكي – فولر الموسع (ADF) من حيث أن نتائج الاختبارين تبين بأن بعض المتغيرات ساكنة عند مستوى أي $I(0)$ وبعضها الآخر ساكنًا عند الفرق الأول أي $I(1)$.

اختبار العدد الأمثل لفترات التباطؤ الزمني:

من الضروري تحديد عدد فترات التباطؤ المناسبة للمتغيرات في النموذج وذلك لإلغاء مشكلة الارتباط الذاتي (Serial Correlation) لحد الخطأ، وذلك عن طريق استخدام العديد من المعايير مثل Hannan-Quinn (HQ)، Schwarz Info Criterion (SIC)، Akaike Info Criterion (AIC)، Likelihood Ratio Test (LR)، و Final Prediction Error Criterion (FPE) للمساعدة على إيجاد عدد فترات التباطؤ الزمني الأمثل للنموذج. وعند إجراء هذا الاختبار كانت النتائج كما هي مبينة في الجدول رقم (3).

الجدول (3) اختبار فترات التباطؤ الزمني

Lag	Lag 1	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-20.47156	NA	5.01e-07	2.521101	2.819536	2.585869
1	37.53861	77.34689*	7.22e-08*	0.424895*	2.513940*	0.878271*

*indicates lag order selected by the criterion.

LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level).

FPE: Final prediction error.

AIC: Akaike information criterion.

HQ: Hannan-Quinn information criterion.

حيث أنه بعد إجراء الاختبارات اللازمة لمعرفة فترات التباطؤ الزمني، تبين أن هذا العدد الأمثل لفترات التباطؤ الزمني هو واحد في جميع هذه الاختبارات.

اختبار التكامل المشترك (Co-integration):

من أجل التأكد بأن هناك تكامل مشترك بين متغيرات نموذج الدراسة لاستقصاء وجود علاقة طويلة الأجل بين متغيرات نموذج الدراسة، جرى القيام باختبار (Bounds test) للتكامل المشترك، وذلك كما يظهر من الجدول رقم (4) التالي:

الجدول (4): اختبار الحدود التكامل المشترك (Bounds test)

Equations	F-statistic	I(0) (1%)	I(1) (1%)	K=5	Decision
Log(FR)=F (log(FDI), log(NX), log(AD), log(REM), PS)	44.28	3.06	4.15	5	Co-integration
Log(FDI)=F (log(FR), log(NX), log(AD), log(REM), PS)	7.55	3.06	4.15	5	Co-integration
Log(NX)=F (log(FR), log(FDI), log(AD), log(REM), PS)	10.17	3.06	4.15	5	Co-integration
Log(AD)=F (log(FR), log(FDI), log(NX), log(REM), PS)	2.42	3.06	4.15	5	No Co-integration
Log(REM)=F (log(FR), log(FDI), log(NX), log(AD), PS)	25.93	3.06	4.15	5	Co-integration
PS=F (log(FR), log(FDI), log(NX), log(AD), log(REM))	2.34	3.06	4.15	5	No Co-integration

وبناءً على نتائج اختبار جذر الوحدة للسكون التي أظهرت أن جميع المتغيرات إما ساكنة عند المستوى أو ساكنة عند الفرق الأول، ووفقاً لنتائج اختبار الحدود (Bounds test)، التي أظهرت وجود تكامل مشترك في أربع معادلات من أصل ستة، فإن طريقة تقدير نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية المبطننة (ARDL) تعدّ من الطرق الملائمة للتقدير حيث K تمثل عدد متغيرات الدراسة.

نتائج التقدير:

بعد أن جرى إجراء اختبار جذر الوحدة للسكون واختبار الحدود للتكامل المشترك (Bounds test) تبين أن من أكثر الطرق الملائمة لإجراء تقدير نموذج الدراسة هي طريقة تقدير (ARDL). وعند إجراء هذه التقديرات كانت النتائج كما يلي:

الجدول (5) نتائج التقدير على المدى الطويل

المتغير التابع هو Log (FR)

	Variable	Coefficient	St. Error	Prob.
Long-Run	Log (REM)	2.582	0.442	0.0043
	Log (AD)	1.217	0.274	0.0113
	Log (FDI)	1.344	0.184	0.0019
	Log (NX)	-2.179	0.403	0.0057
	PS	1.148	0.432	0.0261
	C	-16.072	3.572	0.0108
R- Squared	0.998	F- Statistic		237.588
Adjusted R-Squared	0.994	Prob. (F-Statistic)		0.00004
S.E of Regression	0.022			

ARDL (1, 1, 1, 1, 2, 1), Akaike Criterion

يظهر من خلال الجدول (5) ان هناك علاقة طويلة الاجل بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع على المدى الطويل حيث كانت العلاقة كالآتي:

$$\text{Log}(FR) = -16.07 + 2.582\text{log}(REM) + 1.217\text{log}(AD) + 1.344\text{log}(FDI) - 2.179\text{log}(NX) + 1.148PS$$

ويلاحظ من خلال النتائج ان قيمة R² كانت 99.8% وهذا يعني ان المتغيرات المستقلة تفسر حوالي 99.8% من التغيرات في المتغير التابع. ومن خلال النتائج للمدى الطويل ويلاحظ بأن زيادة حوالات العاملين بنسبة 1% تؤدي الى زيادة الاحتياطات الأجنبية بنسبة 2.58%، كما كان تأثير المساعدات الخارجية والمنح إيجابيا أيضا، حيث ان زيادتها بنسبة مئوية واحدة، يؤدي الى زيادة الاحتياطات الأجنبية بنسبة 1.22%. ويؤثر الاستثمار الأجنبي المباشر إيجابيا بسبب تدفق العملات الأجنبية للمستثمرين الأجانب الى داخل البلد، حيث ان زيادته بنسبة مئوية واحدة يؤدي الى زيادة الاحتياطات الأجنبية بنسبة 1.34%، بينما كان تأثير صافي التجارة الخارجية سلبيا وذلك انه بجميع سنوات الدراسة كانت الصادرات اقل من المستوردات، لذلك كان دائما هناك عجز في الميزان التجاري، وان زيادة العجز في الميزان التجاري بنسبة مئوية واحدة يؤدي الى انخفاض الاحتياطات الأجنبية بقيمة 2.18%، وكان تأثير الاستقرار السياسي ايجابيا وذلك لأن الاستقرار السياسي يؤدي الى زيادة ثقة المستثمرين وتشجيع وتسهيل الاستثمار الأجنبي وزيادة الإنتاج وتحسن الاقتصاد الوطني، حيث إن زيادته بوحدة واحدة سوف تؤدي الى زيادة الاحتياطات الأجنبية بنسبة 1.148%. وتتفق نتائج هذه الدراسة مع نتائج دراسة (سليمان، 2017) حيث كان اثر الاستثمار الأجنبي المباشر في الاحتياطات الأجنبية ايجابيا وكانت مقبولة احصائيا، وكان تتفق ايضا مع نتائج دراسة (المومني، 2018) حيث كان اثر حوالات الأردنيين العاملين بالخارج إيجابيا وكانت مقبولة احصائيا، ولا توجد دراسة درست اثر الاستقرار السياسي في الاحتياطات الأجنبية ليجري مقارنتها. وبذلك يجري قبول الفرضية الصفرية الرئيسية للدراسة التي تنص على انه يوجد أثر إيجابي ذو دلالة إحصائية للاستقرار السياسي في الاحتياطات الأجنبية. أما فيما يتعلق بنتائج التقدير في المدى القصير فقد كانت النتائج كما تظهر من الجدول رقم (6).

الجدول (6): نتائج التقدير على المدى القصير

المتغير التابع: Log (FR)

	Variable	Coefficient	St. Error	Prob.
Short-run	Log REM (-1)	2.33	0.271	0.0010
	Log AD (-1)	0.952	0.174	0.0055
	Log FDI (-1)	0.362	0.040	0.0009
	Log NX (-1)	-1.587	0.230	0.0023
	PS (-1)	0.498	0.120	0.0145
	C (-1)	-10.330	1.425	0.0019
	CointEq (-1)	-0.642	0.023	0.0000

وكما يظهر من الجدول (6)، فقد كان تأثير كل من حوالات العاملين والمنح الخارجية والاستثمار الأجنبي المباشر والاستقرار السياسي إيجابيا، حيث ان زيادة أي منها بنسبة مئوية واحدة يؤدي الى زيادة الاحتياطات الأجنبية بالنسب المئوية (2.33، 0.95، 0.36، 0.498) على التوالي. بينما كان تأثير الميزان التجاري سلبيا حيث ان زيادته بنسبة مئوية واحدة يؤدي الى انخفاض الاحتياطات الأجنبية بنسبة 1.59%. وكان معامل تصحيح الخطأ

(-1) CointEq) سالبًا ومقبول احصائيًا، وهذا يعني ان التوازن في المدى القصير يقترب من التوازن في المدى الطويل. وتعتبر القيمة المطلقة لمعامل تصحيح الخطأ عن نسبة اختلال في التوازن في الفترة السابقة التي يجري تصحيحها في الفترة اللاحقة بعد حدوث صدمة تتعرض لها المتغيرات المفردة وتؤثر في المتغير التابع.

ونلاحظ بأن النتائج في المدى الطويل مشابهة للنتائج في المدى القصير.

الاختبارات التشخيصية للنموذج (Diagnostic test):

للتأكد من سلامة النموذج الذي جرى استخدامه في التحليل وعدم وجود أي مشاكل قياسية، جرى إجراء الاختبارات التشخيصية كما يلي:

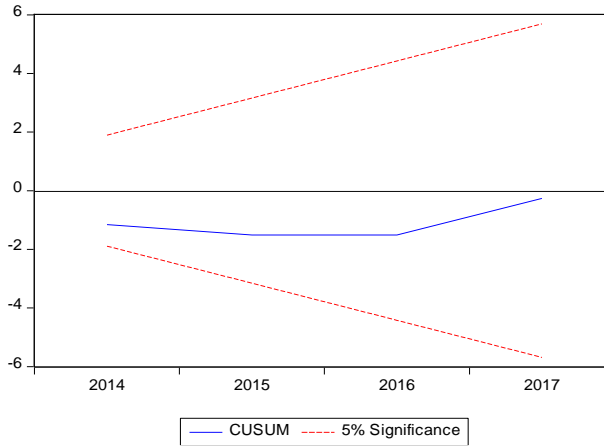
الجدول (7): الاختبارات التشخيصية لنموذج الدراسة

Test	Test-Statistical	Prob.
Serial correlation Test	F-statistic =2.508098	Prob. F(2,2)= 28.51%
Heteroscedasticity Test	F-statistic=2.750325	Prob. F(15,4)=16.93%

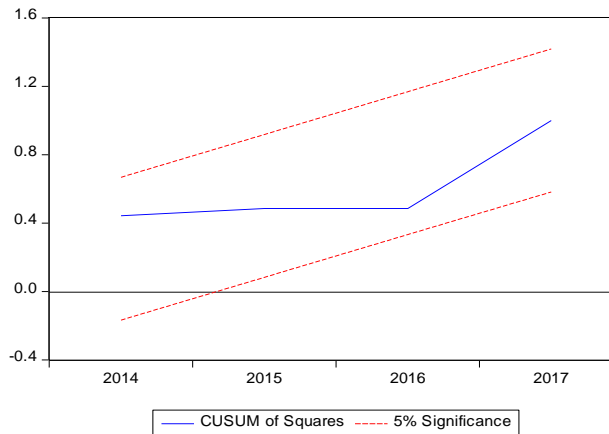
تشير النتائج في الجدول (7) الى خلو النموذج من مشكلة الارتباط التسلسلي بين الأخطاء العشوائية حيث ان احتمالية (F-statistic) أكبر من 5% وهذا يعني انه يمكن قبول الفرضية الصفرية بعدم وجود ارتباط بين الأخطاء العشوائية. كما ان احتمالية (F-statistic) لاختبار ثبات تباين حد الخطأ أكبر من 5% وعليه يمكن قبول الفرضية الصفرية بثبات تباين حد الخطأ.

اختبار الاستقرار (Stability test):

جرى عمل اختبارين Cusum test و Cusum of squares test من اجل التأكد بان فترة الدراسة مناسبة للتقدير ولا داعي لتقسيمها، وكانت النتائج كما هي موضحة في الشكل رقم (1) والشكل (2).



الشكل (1) اختبار الاستقرار Cusum test



الشكل (2) اختبار الاستقرار Cusum of squares

وتبين من نتائج هذين الاختبارين بأن منحى أخطاء النموذج المقدر يقع ضمن الحدود الحرجة عند مستوى معنوي (5%). وبناءً على ذلك فإنه لا يوجد ضرورة لتقسيم فترة هذه الدراسة الى فترات أصغر ويمكن التعامل معها كفترة زمنية واحدة.

الخاتمة:

يمكن تقسيم الخاتمة الى جزئين، الأول يتمثل بالنتائج والثاني يتمثل بالتوصيات كما يلي:

أولاً النتائج: بينت نتائج الدراسة ما يلي:

(1) أظهرت نتائج الدراسة بأنه على المدى الطويل يوجد أثر إيجابي للاستقرار السياسي في الاحتياطيات الأجنبية في الأردن خلال فترة الدراسة، حيث ان زيادة الاستقرار السياسي بوحدة واحدة يؤدي الى زيادة الاحتياطيات الأجنبية بنسبة 1.148%. وهذا يثبت صحة الفرضية الرئيسية في الدراسة.

(2) بينت النتائج انه على المدى الطويل كان اثر حوالات الاردنيين العاملين في الخارج ايجابياً في الاحتياطيات الاجنبية، حيث ان زيادتها بنسبة مئوية واحدة يؤدي الى زيادة الاحتياطيات الأجنبية 2.58%، وكان تأثير المساعدات الخارجية والمنح إيجابياً أيضاً على الاحتياطيات الأجنبية، حيث ان زيادتها بنسبة مئوية واحدة يؤدي الى زيادة الاحتياطيات الأجنبية بنسبة 1.22%، كما كان تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر إيجابياً على الاحتياطيات الأجنبية، حيث ان زيادته بنسبة مئوية واحدة يؤدي الى زيادة الاحتياطيات الأجنبية بقيمة 1.34%، بينما كان تأثير التجارة الخارجية سلبياً حيث ان زيادة العجز في الميزان التجاري بنسبة مئوية واحدة يؤدي الى انخفاض الاحتياطيات الأجنبية بقيمة 2.18%. وهذا يثبت صحة جميع الفرضيات الفرعية الثانية والثالثة والرابعة والخامسة في الدراسة.

(3) أظهرت النتائج على المدى القصير ان تأثير الاستقرار السياسي على الاحتياطيات الأجنبية كان إيجابياً، حيث ان زيادة الاستقرار السياسي بوحدة واحدة يؤدي الى زيادة الاحتياطيات الأجنبية 0.498%.

(4) واطهرت النتائج في المدى القصير أيضاً ان تأثير كل من حوالات العاملين والمنح الخارجية والاستثمار الأجنبي المباشر إيجابياً حيث ان زيادة أي منها بنسبة مئوية واحدة يؤدي الى زيادة الاحتياطيات الأجنبية بالنسب المئوية (2.33%، 0.95%، 0.36%)، على التوالي، بينما كان تأثير الميزان التجاري سلبياً حيث ان زيادته بنسبة مئوية واحدة يؤدي الى انخفاض الاحتياطيات الأجنبية بنسبة 1.59%.

ثانياً التوصيات: بناءً على نتائج الدراسة يمكن تقديم التوصيات التالية:

- 1) على الرغم من الظروف الإقليمية المحيطة، فإنه على الحكومة الأردنية العمل على تعزيز مفهوم الاستقرار السياسي ودعمه في الأردن والعمل على توعية أبناء الوطن للوقوف يداً واحدة من أجل وحدة الأردن واستقرارها السياسي مما يحمله من أهمية في دعم الاقتصاد الأردني وتحديداً ثقة المستثمرين والجهات الخارجية في اقتصاده، مما بدوره يؤدي الى زيادة حجم الاحتياطيات الأجنبية في الأردن.
- 2) بسبب الأثر الإيجابي في تحويلات الأردنيين العاملين في الخارج، توصي الدراسة الحكومة الأردنية بالعمل على تسهيل انتقال الحوالات الى الأردن وتخفيض رسوم التحويلات من اجل دعم الاحتياطيات الأجنبية في الأردن.
- 3) تقديم تسهيلات للمستثمرين الأجانب للعمل على جذبهم للاستثمار داخل الأردن من اجل رفد الاحتياطيات الأجنبية في الأردن بالعملات الأجنبية.
- 4) تطوير قاعدة البيانات للبنك المركزي الأردني التي يحتاجها الباحثون للوصول الى نتائج أكثر دقة في هذا المجال مثل توفر بيانات ربعية او شهرية أو أسبوعية.

المصادر والمراجع

- البنك الدولي (2019)، تقارير سنوية.
- البنك الدولي (2020). قاعدة البيانات الالكترونية، متوفر على الموقع الالكتروني: <https://data.albankaldawli.org/>.
- الجودة، هدى وملاوي، أحمد، (2018). أثر الدين الخارجي في الاحتياطيات الأجنبية في الأردن: دراسة قياسية (1980-2013)، مجلة جامعة الحسين بن طلال للبحوث، جامعة الحسين بن طلال، معان، الأردن المجلد 4، العدد 2، ص ص (448-420).
- الخرشا، ناصر (2017). التنمية السياسية وتأثيرها على الاستقرار السياسي في الأردن 1999-2017. رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة الشرق الأوسط، عمان، الأردن.
- الجبوري، حسين (2012). قياس أثر الاستثمار الأجنبي غير المباشر في بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية في البلدان النامية: الهند حالة الدراسة. مجلة جامعة كركوك للإدارة والاقتصادية، جامعة كركوك، العراق، العدد (1)، المجلد (2).
- العتوم، أحمد، (2013). مفهوم التنمية السياسية، المعهد العربي للبحوث والدراسات، مصر

- العلاونة، مصطفى (2015). تأثير التنمية البشرية في النمو الاقتصادي في الأردن. رسالة ماجستير غير منشورة، قسم الاقتصاد، جامعة اليرموك، اربد، الأردن.
- سليمان، هبة وملاوي، أحمد إبراهيم، (2017). أثر التدفق الداخلي للاستثمار الأجنبي المباشر في الاحتياطيات الأجنبية في الأردن: دراسة قياسية (1980-2015)، مجلة جامعة الخليل للبحوث، جامعة الخليل، فلسطين، المجلد 12، العدد 2، ص ص 152-171.
- المومني، محمد (2019). أثر الاستثمار الأجنبي غير المباشر في بورصة عمان في الاحتياطيات الأجنبية في الأردن. دراسة ماجستير غير منشورة قسم الاقتصاد، جامعة اليرموك، الأردن.
- بني حمد، عارف (2018). الاستقرار السياسي في الأردن. صحيفة المقر، متاح اونلاين، <https://maqar.com/archives/294591>.
- خربوش، حسني (1999). الاستثمار والتمويل بين النظرية والتطبيق. دار زهران للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.
- جون، بيليس وستيف، سمث (2004). عولة السياسة العالمية. مركز الخليج للأبحاث، جدة، المملكة العربية السعودية، ص (266-267).
- محفوظ، وسام (2016). التعبير الهوياتي الثقافي السياسي في المخيم. مخيم دهيش نموذجًا. رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة بيرزيت، فلسطين.

References

- Achille, A. Cidrec, D. and Duru, U. (2013). Holding Excess Foreign Reserves versus Infrastructure Finance: What Should Africa Do?, Africa Development Bank Group, Working Paper, No.178.
- Akpan, A. (2016). Foreign Reserves Accumulation and Macroeconomic Environment: The Nigerian Experience (2004-2014), International Journal of Economics and Finance Studies, 8(1), ISSN: 1309-8055.
- Ali, A. Shukui, T. Selvarathnam, S. Xiaolin, X. and Saboor, A. (2008). Political Stability and Balance of Payment: An Empirical Study in Asia, American Journal of Applied Sciences, 5 (9), PP. 1149-1157.
- Al-Jabori, Hussin (2012), Measuring the Impact of FDI on Some Macroeconomic Variables in Developing Countries: The Case of India, Journal of Karkuk University for Administrative and Economic Sciences, Karkuk Univerity, Iraq, 2(1)
- Al-Judeh, Huda & Malawi, Ahmad (2018), The Impact of External Debt on Foreign Reserves in Jordan: Econometrical Study (1980-2013), Journal of Al-Husin Ben Talal University for Studies, Ma'an, Jordan, 4(2), 420-448
- Al-Khresha, Naser (2017), Political Development and Its Impact on Polititability in Jordan 1999-2017, Unpublished Master Thesis, Middle East University, Jordan
- Allawneh, Mustafa (2015), The Impact of Human Development on Economic Growth in Jordan, Unpublished Master thesis, Department of Economics, Yarmouk University, Jordan
- Al-Momani, Mohammad (2019), The Impact of Foreign Indirect Investment in Amman Stock Exchange on Foreign Reserves in Jordan, Unpublished Master Thesis, Department of Economicsm Yarmouk University, Jordan
- Al-Otum, Ahmad (2013), The Concept of Political Development, Arab Institute for Research and Studies, Egypt.
- Bani Hammad, Aretability in Jordan, AlMaqar Newspaper, Website <https://maqar.com/archives/294591>.
- Bonizzi, D and Toporowski, H (2016). Developing and Emerging Countries as Finance Providers: Foreign Exchange Reserves and Direct Investment to the European Union, Working Paper Series, FESSUD.
- Engle A. and Granger C. (1987). Investigating Causal Relations by Econometric Models and Cross-Spectral Methods. Econometric a, 22, 117-129.
- Gosselin, A. and Parent, W. and Nicholas, R. (2013). An Empirical Analysis of Foreign Exchange Reserves in Emerging Asia, Bank of Canada, WP.
- Gujarati, D. (2004). Basic Econometrics. Fourth Edition, McGraw Hill, Boston, USA.
- IMF. (2009). Balance of Payment and International Investment Position, Sixth Edition.
- Johansen S. and Juselius K. (1990). Maximum Likelihood Estimation and Inference on Cointegration – with Applications to the Demand for Money. Oxford Bulletin of Economics and Statistics, 2(52), 169-210.
- John, Belis & Steive, Smith (2004), Globalizing pf International Politics, Al-Khaleej Center for reserach, Jeddah, KSA, PP 266-267
- Khreewish, Husni (1999), Investment and Finance between Theory and Application, Dar Zahran, Amman, Jordan
- Mahfooz, Wesam (2016), Hobbies, Cultural, Political Expressing in Al-Mukhaim, Case of Mihaim Dheesh, Unpublished Master thesis, Beirzit University, Palestine.

- Mamingi, N. and Martin, K. (2018). Foreign Direct Investment and Growth in Developing Countries: evidence from the countries of the Organization of Eastern Caribbean States, CEPAL Review, No. 124, PP. 80-98.
- Mohammed, N. (2012). The Effects of Foreign Investment in the Arabic Local Investment Future - An Analytical Measurement Study for Some of the Arabic Gulf States for the Period from 1992-2010, Master thesis, Financial Department, Clements University.
- Nazeer, A. and Masih, M. (2017). Impact of Political Instability on Foreign Direct Investment and Economic Growth: Evidence from Malaysia, Munich Personal RePEc Archive, 1(1), 1-15.
- Pesaran, M., Shin, Y., and Shin, R. (2001). Bounds Testing Approaches to the Analysis of Level Relationships. Journal of Applied Econometrics, 16: 289-326.
- Shahabad, R. (2014). The Impact of Political Stability on Economic Growth: Evidence from Panel Data Analysis, unpublished Master Thesis, Eastern Mediterranean University, Gazimagusa, North Cyprus.
- Suliman, Heba & Malawi, Ahmad Ibrahim (2017), The Impact of the Inflow of Foreign Direct Investment on Foreign Reserves in Jordan: Econometrical Study (1980-2015), Journal of Hebron University for Research, Hebron University, Palestine, 12, (2), 152-171
- The Global Economy (2020). Political Stability. [On-Line] Available. https://www.theglobaleconomy.com/rankings/wb_political_stability/.
- The World Bank.(2002). World Development Indicators, Washington, D.C.
- The World Bank.(2020). Statistical Database. [Available On-line].<https://data.albankaldawli.org/>.
- Trading Economic, (2020). Jordan Foreign Exchange Reserves. [On-line] Available <https://tradingeconomics.com/>.
- World Bank (2019), Annual Reports
- World Bank (2020), Website: <https://data.alankaldawli.oorg>