

Public Bank Debt and Foreign reserve constraint in Iraq for the Period (2017-2004)

الدين المصرفي العام وقيود الاحتياطي الاجنبي في العراق للمدة (2017-2004)

أ.د. محمود محمد داغر / البنك المركزي

أ.د. محمد صالح الكبيسي / جامعة بغداد / كلية الادارة والاقتصاد / قسم الاقتصاد

الباحث / حسن حازم لفتة

24
19

OPEN ACCESS

P - ISSN 2518 - 5764
E - ISSN 2227 - 703X

Received:26/12/2018

Accepted :24/2/2019

المستخلص

شكل الدين العام تحدياً كبيراً امام الدول النامية والمتقدمة على حدٍ سواء ، وهو ما جعل الاهتمام يدور حول الحدود المثلى (عتبة الدين) له ، والعوامل المحددة له.

تبحث الدراسة في بيان اثر الدين المصرفي العام على الاحتياطي الاجنبي وعمل الاحتياطي الاجنبي كقيود على عملية الدين المصرفي (جزء من الدين الداخلي) للمدة (2017-2004) ، اضافة الى ايجاد نوع وطبيعة العلاقة بينهم وفق فرضيات الدراسة ، التي تؤكد على وجود علاقة عكسية بين الدين المصرفي العام والاحتياطي الاجنبي ، اذ استندت الدراسة في ذلك الى بيانات القطاع المصرفي العراقي ، التي اظهرت تمتع العراق باحتياطي اجنبي يتناسب مع المعايير الدولية، بل انه يحافظ على احتياطي مبالغ فيه. وان البنك المركزي العراقي لا يمكنه التحكم بالطلب او عرض الاحتياطي ، بل انه يدير هذا الاحتياطي. تبين ايضاً اعتماد العراق بشكل كبير على الايرادات النفطية في استدامة دينه ، اي ان زيادة المورد النقدي يعمل على استدامة الدين المصرفي العام.

ساهمت المؤسسات غير المصرفية بعملية الدين الداخلي (دائرة رعاية القاصرين والهيئة الوطنية للمتقاعدين) ، وساهم البنك المركزي العراقي بعملية الدين المصرفي ، من خلال خصم الحوالات في السوق الثانوي فقط، وذلك مع الانخفاض الحاد لاسعار النفط خلال الاعوام (2015,2016,2017) وبواقع (32.6, 51.5, 48.6)% على التوالي وهو ما اعطى متنفساً لتمويل العجز او الاتفاق العسكري، بينما كانت السندات تشكل نسبة منخفضة. ان مساهمة البنك المركزي العراقي في عملية الدين المصرفي، ادت الى استنزاف الاحتياطي الاجنبي ، حيث حافظت نافذة بيع العملة الاجنبية على نفس الرتم تقريباً ، بينما مشتريات الدولار للمركزي من وزارة المالية انخفضت ، وهو ما يعوض من خلال الاحتياطي ، وبالتالي استنزافه .

المصطلحات الرئيسية للبحث / الدين المصرفي العام ، الاحتياطي الاجنبي ، ARDL



المقدمة

يعد موضوع الدين العام من المواضيع المهمة خصوصاً بعد ازمة المديونية العالمية وذلك عام 1982 والتي تعود جذورها الى الخمسينات من القرن العشرين والتي ادت في نهاية الامر الى تدخل المؤسسات المالية الدولية لاقتراض هذه الدول التي لازمتها ازمة المديونية .

يعتبر الدين العام ملجأ مهم للحكومات لترميم العجز الحاصل في موازينها العامة خصوصاً في الدول النامية بعد عجز الإيرادات جراء الضعف الحاصل في الانظمة الضريبية وكذلك اعتماد بعض الدول النفطية بشكل كبير على الإيرادات النفطية ومن المعلوم ان هذه الإيرادات تكون دائماً عرضة للتقلب بسبب عوامل عديدة ، وهذا بدوره ينعكس على موازين هذه الدول فتلجأ الى الاعتماد على الدين العام بشقيه المحلي والخارجي . وتتجه الدول التي تعاني من عجز في الموازنة الى الاقتراض عن طريق طرح الاوراق المالية والتي تعد من ادوات الدين المهمة التي تستعين بها الدول النامية والمتقدمة.

يدخل البنك المركزي العراقي عن طريق ما موجود لديه من احتياطات اجنبية ممولاً بذلك العجز الحاصل في الموازنة العامة وذلك عن طريق الحوالات المخصصة، وبالتالي يمكن القول ان دين البنك المركزي العراقي للحكومة يدخل ضمن الدين العام الداخلي، هذا يعني ان الاحتياطي الاجنبي يشكل قيلاً على الدين المصرفي العام، اذ ان زيادة فقرة الاصول المحلية في ميزانية المركزي العراقي (تقابلها زيادة في العملة المصدرة) ، تعمل على استنزاف الاحتياطي، لان زيادة خصوم المركزي العراقي (العملة المصدرة)، تعمل على استنزاف الاحتياطي ، من خلال زيادة الطلب عليه.

مشكلة الدراسة

يعاني العراق من عجز في موازنته العامة في السنوات الاخيرة وهذا يتطلب توفير التمويل اللازم، ويمكن ان يجد هذا التمويل طريقه من خلال جهازه المصرفي ، ولكن هناك مشكلة تجعل هذا الدين محدد بقيود منها السيولة وكفاية رأس المال المصرفي والاحتياطات الاجنبية للبنك المركزي العراقي، والتساؤلات التي تطرح هنا : ماهو قيد الدين المصرفي العام ؟ وكيف يعمل ؟

اهمية الدراسة

تأتي اهمية الدراسة من خلال اهمية متغير الدين المصرفي العام ومتغير الاحتياطات الاجنبية لدى المركزي العراقي، لما لهذا المتغير من تأثير في الدين المصرفي العام. كذلك تأتي اهمية دراسة الدين المصرفي العام لما تعانيه الموازنة من عجز واضح في السنوات الاخيرة وحاجة الحكومة الى تمويل نفقاتها خصوصاً ان الموازنة تعتمد بنسبة كبيرة على الإيرادات النفطية في تمويل نفقاتها ، يقابلها ضعف كبير وواضح في جانب الإيرادات الضريبية ، وبكل تأكيد يدخل البنك المركزي العراقي كمقرض رئيسي للحكومة وذلك عن طريق الحوالات المخصصة او السندات (السوق الثانوي)، وبالتالي لا بد من دراسة المتغيران ومعرفة مدى تأثيره بالدين المصرفي العام.

اهداف الدراسة

تسعى الدراسة الى معرفة وجود او عدم وجود علاقة بين الدين المصرفي العام والاحتياطي الاجنبي لدى البنك المركزي العراقي ، مع بيان كيفية عمل الاحتياطي الاجنبي كقيد على الدين المصرفي العام.

فرضية الدراسة

تفترض الدراسة وجود علاقة عكسية خلال مدة البحث بين والاحتياطي الاجنبي لدى البنك المركزي العراقي والدين المصرفي العام .

منهجية الدراسة

استندت الدراسة الى المنهجين الاستقرائي والاستنباطي وذلك لغرض التأكد من صحة الفرضية التي وضعتها الدراسة وذلك عبر استعمال الاساليب القياسية الملائمة بالاعتماد على البيانات المتاحة .

حدود الدراسة

تمثل المدة (2017-2004) البعد الزمني للدراسة ، ويمثل العراق البعد المكاني .

1- الاطار النظري للدين المصرفي العام

1-1-1 الدين العام (Public Debt):

المبلغ الذي تدين به الحكومة للآخرين الذين أقرضوا ذلك المال. والدين العام هو رصيد . بالمقابل فإن عجز الحكومة هو المبلغ الذي تتجاوز فيه إنفاقها إيراداتها في أي سنة معينة ، فعجز الحكومة هو تدفق ويضاف تدفقات العجز كل سنة إلى رصيد ديون السنة السابقة ليعطي مخزون جديد من الديون المستحقة (Gruber,2011:93) .

2-1-1 ادوات الدين العام (Public debt instruments):

1-2-1-1 حوالات الخزينة:

اوراق مالية صادرة عن الخزينة ، عادة على أساس الخصم، واستحقاقات لا تزيد عن سنة واحدة (W.B & IMF, 2001:412) . يتم خصم حوالات الخزينة قصيرة الاجل ذات فترات استحقاق تصل إلى سنة واحدة. وكقاعدة عامة، تصدر الحوالات من الحكومات والبنوك المركزية. وبالنسبة لحكومة ما ، فإن مسألة اصدار حوالات الخزينة هي وسيلة لتغطية العجز في موازنة الدولة القصيرة الاجل؛ وبالنسبة للبنك المركزي هي وسيلة للسيطرة على سيولة القطاع المصرفي . وعلاوة على ذلك ، تمثل الحوالات أداة هامة للسياسة المالية الحكومية والسياسة النقدية للبنك المركزي (Hrvol'ová , 2002, P:28).

2-2-1-1 السندات الحكومية (Government Bonds)

أوراق مالية عادة ما تستحق لأكثر من سنة واحدة ، وهي صادرة عن الحكومة المركزية لأغراض تمويل النفقات العامة (W.B & IMF, 2001: 398) . تقوم الحكومات بالاقتراض وذلك باصدار سندات وباسعار فائدة معينة وضمن شروط ومدة اطفاء ، وتقوم الحكومة بذلك لتغطية النفقات التي لا تستطيع إيراداتها الاعتيادية من تغطيتها، وعندما تعود الظروف الى طبيعتها تقوم الحكومة بتسديد ما بذمتها في السنين القادمة ومعنى ذلك انها سندات طويلة الاجل (وهم، 2009: 54) .

أخيراً يمكن القول ان الأوراق المالية هي أدوات الدين الأكثر قابلية للتسويق والأدوات الرئيسية التي تستعملها البلدان التي يمكنها الوصول إلى سوق مالية متطورة اما القروض فبحكم تعريفها هي أدوات دين قابلة للتداول . وبالنسبة للبلدان ذات الأسواق المالية المتخلفة أو المقيدة ، تميل القروض إلى أن تكون حصة رئيسية من حافظة أدوات الدين ، فالقروض هي بدائل قريبة لسندات الدين (Dippelsman, et al, 2012: 9) .

3-1-1 انواع الدين العام (Types of public debt):

عند الحديث عن انواع الدين العام فإنه لا يمكن الفصل بين الديون الداخلية (المحلية) والديون الخارجية ، وهي ترتبط ارتباطاً وثيقاً ببعضها البعض من حيث أسعار الفائدة وأسعار الصرف ونمو الناتج المحلي الإجمالي ، ولا يمكن الحديث عن الديون الخارجية دون الحديث عن النفقات المحلية والإيرادات المحلية وجميع المتغيرات المماثلة الأخرى (UNCTAD, 2007: 21)

1-3-1-1 الدين العام الداخلي:

يمكن تعريفه " الدين العام المستحق للمواطنين والشركات والمؤسسات في الدولة (الوحدات المقيمة) نفسها التي أصدرت الدين " (McConnell and Brue, 2008: G-13) . بالعودة الى عدد من المراجع يلاحظ الفرق بين التعريفين ، فالبعض : ينظر فقد الى الحدود دون الجنسية ، وبعضاً يعتبر الدين داخلياً اذا كان داخل البلد او حتى خارجه اذا تم الدين من خلال المواطنين المقيمون في الخارج .

2-3-1-1 الدين العام الخارجي:

هو اموال غير المقيمين المقترضة إلى الحكومة على مدى عدة سنوات ، او هي اجمالي الاموال المقترضة مع الفائدة (Arruda, 2000: 5) . وبشكل آخر، يعرف الدين العام الخارجي ايضاً بأنه "جزء الدين العام المستحق للمواطنين والشركات والمؤسسات الاجنبية" (McConnell & Brue, 2008: G-8)

1-1-4 النسبة المقبولة للدين العام واستدامته

وفقاً لمعاهدة ماستريخت فان نسبة الدين العام الى الناتج المحلي الاجمالي (GDP) بسعر السوق حددت بـ 60% (European Union, 1992: 183) ، ولكن هذه النسبة قد ترتفع او تنخفض من سنة لآخرى ومن دولة لآخرى ، ففي دول مثل الولايات المتحدة الاميركية ، نجد ان الدين كنسبة مئوية من الناتج المحلي الاجمالي قد ارتفع باطراد خلال الثمانينات والنصف الأول من التسعينات ، وبلغت الديون كنسبة مئوية من الناتج المحلي الاجمالي ذروتها في العام 1995 بنسبة 66.9% من الناتج المحلي الاجمالي . ومن ثم انخفضت على مدى السنوات الخمس بعد العام المذكور ، وانخفض الى 57.3% في 2000 و 2001 . وبعد ذلك ، تحولت الفوائض إلى عجز ، والديون كنسبة مئوية من الناتج المحلي الاجمالي بدأت ترتفع مره أخرى (Slavin, non: 296)

اما اليابان ، فقد بلغ صافي ديون الحكومة المركزية اليابانية 14% في عام 1992 ، ولكنه ارتفع إلى 60% في عام 2000 ومن ثم 88% في عام 2008 (Gwartney, et al, 2008: 510). يعد هيكل الاستحقاق مؤشراً هاماً على استدامة الدين ، وتواجه الحكومة مشكلة بين الديون قصيرة الأجل وانخفاض أسعار الفائدة من جهة ، والديون طويلة الأجل ذات الفائدة المرتفعة من ناحية أخرى. ومع ذلك ، فإن الاعتماد المفرط على الديون القصيرة الأجل ومع انخفاض تكاليف الخدمة يترك الحكومة عرضة لخطر التخلف عن السداد (Jomaa, 2007: 13)

يستنتج من ذلك ان غالبية الدول غير ملتزمة بهذه النسبة (60%) ، وما يهم الدول هو ان تبقى قادرة على سداد ديونها (استدامة) ، اذ تتجه ديون هذه الدول نحو الاستثمارات ، وبالتالي تكون قادرة على السداد.

1-1-5 ادارة الدين العام واهدافه (Public debt management and its Goals)

ادارة الديون العامة: هي عملية وضع وتنفيذ استراتيجية لادارة الدين الحكومي بغية زيادة مبلغ التمويل المطلوب ، وتحقيق اهداف المخاطر والتكاليف (اقل مخاطرة وادنى تكاليف) واهداف اخرى في ادارة الدين الحكومي ، مثل تطوير كفاءة سوق الاوراق المالية الحكومية (Jomaa, 2007: 11). كما ترتبط ادارة الدين العام عموماً بالسياسة المالية / تنفيذ الموازنة / ادارة النقد ، والسياسة النقدية وتطوير السوق والبنية التحتية والاستقرار المالي والإطار القانوني والترتيبات المؤسسية. (Ishfaq, 2010: 15). ان الهدف الرئيسي لإدارة الدين العام هو التقليل إلى أدنى حد ممكن من التكاليف التي تخضع لمستوى معين من المخاطر (Jensen & Blommestein, non: 120) .

كما تهدف ادارة الديون العامة الى : (Buchanan & Wagner, 1967:15)

- تزويد الحكومة بالاحتياجات المالية لتسوية التزاماتها باقل تكلفة.
- مراعاة مستوى معين من المخاطر.
- إطالة هيكل الديون. وبما أن أسعار الفائدة ترتفع عادة كلما زاد طول الاستحقاق، فإن النجاح في تحقيق هذا الهدف سيزيد من مدفوعات الفائدة.
- خفض معدل الدين الى GDP.

1-1-6 دور البنك المركزي في اصدار الدين (The role of the central bank in issuing debt)

ان للبنك المركزي عدد من الأدوار ، اذ يتولى إدارة الأوضاع النقدية المحلية بالاستناد إلى مجموعة من الأدوات (تحديد أسعار الفائدة ، وعمليات السوق المفتوحة ، وتحديد نسب الاحتياطي ، وما إلى ذلك). باعتبار البنك المركزي وكيلاً مالياً للحكومة ، بالتالي فإنه لن يعمل فقط على إدارة السندات والمزادات ، ولكنه أيضاً سيؤثر تأثيراً كبيراً في سياسات الإصدار والتمويل (وهو ما يعكس القدرة المحدودة للخزينة) مع الدين الحكومي الذي يصدر في كثير من الأحيان بهدف تلبية الاحتياجات النقدية للحكومة ، وأهداف إدارة السيولة لدى البنك. ومن الناحية العملية ، هذا الأمر يستتبع إصدار سندات لتمويل عجز الميزانية ، وأدوات الخزينة لأغراض السيولة ، وتمويل الاحتياجات النقدية القصيرة الأجل (Pessoa & Williams, 2012: 4) .

7-1-1 تجارب البنوك المركزية في اقراض الحكومة ' Central banks ' experiences in lending to the government

ان تمويل البنك المركزي لعجز المالية العامة لا يمثل ظاهرة جديدة في الاقتصادات النامية والاقتصادات المتقدمة على السواء ، إلا أنه قد اكتسب أهمية خاصة في أعقاب الأزمة المالية العالمية الأخيرة . ويزداد ذلك وضوحاً على خلفية زيادة الديون الحكومية وانخفاض الإيرادات الضريبية (Alagidede, 2016:1) . يمكن عرض تجارب بعض الدول المتقدمة والتي قامت بنوكها المركزية باقراض الحكومة او الامتناع عن اقراض الحكومة ومن ضمن هذه التجارب هي :

1-7-1-1 تجربة اليابان:

قام البنك المركزي الياباني بمنع اقراض الحكومة اليابانية او تمويلها من خلال قانون بنك اليابان حيث منع هذا القانون من تقديم القروض او ضمان السندات الحكومية وذلك منذ عام 1947 . ويستعمل البنك المركزي الياباني حالياً حوالات الخزينة والسندات الحكومية (عمليات السوق المفتوحة OMO) والتي تعد من اهم أدوات السياسة النقدية حيث يلجأ المركزي الى تخفيض المعروض النقدي ومكافحة التضخم من خلال قيامه ببيع حوالات الخزينة والسندات الحكومية في حال كون معدلات التضخم مرتفعة ، ويحصل العكس في اوقات الركود الاقتصادي . ويمتلك البنك المركزي الياباني كمية كبيرة من السندات الحكومية في محافظته كونها المصدر الرئيس للتحكم في القاعدة النقدية في السوق اليابانية (يوسف حسن يوسف ، 2014: 117) .

كُلف قانون 1942 البنك المركزي الياباني وفق المادة (1) على تعزيز الانشطة الاقتصادية للبلد على النحو المناسب ، اما المادة (2) من هذا القانون فقد جاءت "البنك المركزي الياباني سيُدار فقط لتحقيق الاهداف الوطنية" . والمقصود بالاهداف الوطنية هو دعم الاهداف العسكرية في وقت الحرب ودعم النمو الاقتصادي في اوقات السلم ، ولاتوجد اشارة محددة حول هدف استقرار الاسعار او الاستقرار المالي ، حيث وضع هذا القانون البنك المركزي الياباني تحت ادارة وزارة المالية وكان القصد من وراء ذلك ان يكون البنك الياباني اداة لسياسة الحكومية ، ولكن بعد ذلك جاء قانون 1947 المذكور سلفاً الذي منح البنك المركزي الياباني درجة من الاستقلالية عن تمويل العجز الحكومي ، وكان البنك الياباني قد دعم العجز الحكومي بعد فترة وجيزة من الحرب عن طريق تسهيل السندات الحكومية التي اسفرت عن معدلات تضخم ثلاثية الارقام في الاعوام 1946 و1947 و1948 (Cargill, et al, 2000:87-88).

وقد وضع مصرف اليابان تحت ادارة وزارة المالية في جميع المجالات الهامه تقريبا وفقا للقانون 1942. وكان القصد من بنك اليابان ان يكون اداة للسياسة الحكومية كما فسرها وزير المالية ، والتي يمكن فقط مثل يمكن تفسيرها بسهولة لوقت السلم وكذلك ظروف الحرب (Cargill, et al, 2000:87). وشكل النقاش بشأن المخططين (A) و (B) أكثر الجهود جدية قبل عام 1998 لتتقيح قانون عام 1942. وبعد ذلك نوقشت المراجعة في اوقات مختلفة، ولكن مراجعة القانون كانت ذات أولوية اقل لوزارة المالية التي لم تر أي سياسات سياسية أو اقتصادية . إن مواد قانون بنك اليابان (88 مادة) التي أعطت وزارة المالية السيطرة الكاملة على بنك اليابان، وعلى الرغم من النقاشات الكثيرة، لم يتم حل هذه المسألة أبداً، وبقي بنك اليابان رسمياً تحت تأثير قانون بنك اليابان لعام 1942 (Cargill, et al, 2000: 89).

1-7-1-2 تجربة شيلي

في معظم سنوات السبعينات والثمانينات اتسم اقتصاد شيلي بالكبح المالي (التدخل الحكومي في المجال المالي والاقتصادي) ، حيث توجهت السياسات نحو الضوابط الموجهة والكمية ، من خلال التدخلات في أسعار الفائدة (رفع او خفض) حتى التدخل في الصناعات المؤممة. وفي وقت سقوط النظام الحاكم في عام 1973، بلغ معدل التضخم السنوي 286% . وتسبب ثلاثة أشهر في حكم النظام العسكري الجديد المزيد من التشوهات مما أدى إلى ارتفاع معدل التضخم من 508% . وكان السبب الرئيسي للتضخم هو ان البنك المركزي الشيلي كان يصدر الأموال لتمويل العجز الحكومي ، غير أنه منذ الثمانينات أسفرت عدة إصلاحات سياسية واقتصادية عن مكاسب عديدة (Alagidede, 2016: 9)

جاء ذلك نتيجة سنوات من الانضباط المالي والتشريعات الحصيفة التي حافظت على المالية العامة في حالة جيدة نسبياً . وكان دور البنك المركزي في هذا الصدد حاسماً ، وأصبح البنك المركزي في شيلي مستقلاً في عام 1989. وعلى الرغم من أن المصدر الرئيسي للدين العام هو البنك المركزي ، إلا ان هناك حدود صارمة على ولايته ، وبموجب المادة 27 من قانون المصرف المركزي الشيلي ، ينص صراحة على المادة :

"يجوز للبنك منح التمويل أو إعادة التمويل للمؤسسات المصرفية والمؤسسات المالية حصراً. ولا يجوز للبنك بأي حال من الأحوال أن يمنح هذه الكيانات والمؤسسات ضماناتها ولا الحصول على الأوراق المالية التي تصدرها الدولة أو وكالاتها أو مؤسساتها المملوكة للدولة. لا يجوز تمويل أي إنفاق عام أو ائتمان مهما كان طبيعته من خلال قروض ممنوحة بشكل مباشر أو غير مباشر من قبل البنك" (Alagidede, 2016: 9-10).

1-1-3 تجربة انكلترا:

قام البنك المركزي بعملية إقراض الحكومة خصوصاً في الاوقات التي تعرض لها الاقتصاد للمخاطر كالحرب ، وبلغ مجموع ما يمتلكه بنك انكلترا من السندات الحكومية (لقاء اقراض الحكومة) مبلغ قدره (1.7) مليار جنيه استرليني ، وذلك في عام 1945 ومن ثم ازداد هذا المبلغ ليصل الى (20) مليار جنيه استرليني عام 1956 (يوسف حسن يوسف، 2014: 117).

2-1-1 الإطار النظري للاحتياطيات الاجنبية

ستتطرق الدراسة الى مفهوم الاحتياطي الاجنبي (Foreign reserves) واسباب تكوينه ووظيفته ، اضافة الى المستوى الامثل له ، وذلك من خلال عدة معايير ، مع بيان عمل هذا القيد .

1-2-1 الاحتياطيات الاجنبية

تعرف الاحتياطيات بأنها الأصول الخارجية المتاحة تحت تصرف السلطات النقدية والخاضعة لسيطرتها لتلبية احتياجات تمويل ميزان المدفوعات، أو التدخل في أسواق الصرف للتأثير في سعر صرف العملة، أو غير ذلك من الأغراض ذات الصلة كالمحافظة على الثقة في العملة المحلية وتشكيل أساس يُستند إليه في الاقتراض الخارجي (صندوق النقد الدولي، 2013: 3).

تستند الاحتياطيات الاجنبية الى مفهومي (السيطرة: إذ ان ظرف الملكية ليست وحدها تمثل السيطرة ، إذ ان هناك جهات (عدا السلطة النقدية) تمتلك اصولاً بالعملة الاجنبية ولا يمكنها اجراء معاملات بهذه الاصول إلا بموافقة السلطات النقدية) و (إتاحة الاستخدام: حيث يكون الاصل متاحاً بشكل سائل ، حيث يمكن بيعه وشراؤه وتصفيته بالحد الأدنى من التكلفة وبأقل وقت) في ما يخص السلطة النقدية (صندوق النقد الدولي، 2009: 111-112).

2-2-1 اسباب تكوين الاحتياطيات الاجنبية

من خلال التعريف بالاحتياطيات، فإن تكوينها يعود لأسباب مختلفة، ومن أهم هذه الاسباب هي (IMF, March 23,2000:10) :

- الحفاظ على السيولة وأتاحة الوقت لامتناس الصدمات في الحالات التي تنقلص فيها امكانية الحصول على القروض أو قد تكون القروض باهظة التكلفة.
- الوفاء بالالتزامات الخارجية في الوقت المناسب .
- دعم قيمة العملة المحلية .
- تمويل الاستيرادات في أوقات الصدمات الحادة لميزان المدفوعات (Gereben, 2012: non).
- التدخل في سوق الصرف الاجنبي ، بهدف التأثير على سعر الصرف .
- اداء مدفوعات السلع والخدمات للبلد ، ولا سيما في مواجهة صعوبات في الحصول على التمويل الخارجي (Borio, et al, 2008: 2).
- استراتيجية النمو التي تقودها الصادرات .
- التامين ضد مخاطر التوقف المفاجئ (Rodríguez & Funk, 2012:2)

3-2-1 مؤشرات كفاية الاحتياطي الاجنبي

هناك اهتمام متجدد بالأوساط السياسية والأوساط الأكاديمية بشأن المستوى الأمثل للاحتياطيات الأجنبية التي ينبغي أن تحتفظ بها البلدان السيادية (Alfaro & Kanczuk, 2007: 2). من وجهة نظر احترازية ، يمكن الحكم على كفاية الاحتياطيات على أساس مجموعة من المعايير التي تمت تقويمها من خلال التجربة الجماعية للبلدان في الازمات السابقة أو على غرار تحليل التكلفة والعائد (European Central Bank, 2012: 17).

وضعت عدة نماذج في السنوات الأخيرة لاستخلاص المستوى المناسب من الاحتياطيات من خلال حل مشكلة الاحتياطي الأمثل (IMF, February 14, 2011: 16). ويأتي هذا الاهتمام الأخير عقب الارتفاع السريع في الاحتياطيات الدولية التي تحتفظ بها البلدان النامية. ففي عام 2005 على سبيل المثال، بلغ تراكم الاحتياطي (20%) من (GDP) في البلدان المنخفضة الدخل والبلدان المتوسطة الدخل بينما كانت هذه النسبة مايقارب (5%) في البلدان ذات الدخل المرتفع (Alfaro & Kanczuk, 2007: 2). وهو مايعني ان البلدان المنخفضة والمتوسطة الدخل تمتلك نسبة عالية، بسبب انخفاض حجم (GDP)، والذي ادى الى ارتفاع هذه النسبة، اي ان ذلك لايشكل مستوى عالي من الاحتياطيات.

يمكن استعراض هذه المؤشرات، وكما يأتي:

1-3-2-1 مؤشر الاستيرادات لكفاية الاحتياطي

في عام 1947 قدم تريفن *Triffin* اقتراح نسبة الاحتياطيات الى الاستيرادات (R/IM) لتمثل هذه النسبة كفاية الاحتياطي، وبما ان الاستيرادات تمثل اهم متغير في بنود ميزان المدفوعات وكذلك ارتباط الاستيرادات الوثيق بالانتاج الجاري ومستوى الاستهلاك المحلي والنمو الاقتصادي، فان هذه النسبة او المقياس يمثل اهم المؤشرات التقليدية لمعرفة مدى كفاية الاحتياطي في العملة الاجنبية (بلقاسم، 2009: 48). تتضمن نسبة الاحتياطيات الى الاستيرادات (R/IM) تفسيراً مباشراً: هو عدد الأشهر التي يمكن أن يستمر فيها البلد في دعم مستواه الحالي من الاستيرادات إذا ما توقفت جميع التدفقات الأخرى الداخلة. يستخدم هذا المؤشر في تقدير احتياجات الاحتياطي للبلدان التي تعاني من محدودية فرص الوصول إلى أسواق رأس المال. وبالإضافة إلى ذلك تعاني بيانات الاستيرادات عموماً من مشاكل قياس قليلة نسبياً (IMF, 2000: 12) ويطبق هذا المؤشر على البلدان التي تنشأ فيها الصدمات من الحساب الجاري (IMF, 2011:12-13). لَمَّا كان المؤشر يركز على الحساب الجاري، فهو ذو صلة بالاقتصادات الصغيرة، التي تعاني من محدودية فرص الوصول إلى أسواق رأس المال. اما للاقتصادات المفتوحة التي لديها حساب رأسمالي كبير، قد لا يكون قياس غطاء الاستيرادات مناسباً لها (Reddy, 2002: 5).

عند استعمال هذا المؤشر يؤدي الى تناسب الطلب على الاحتياطيات مع قيمة الاستيرادات، بمعنى آخر ان الطلب على الاحتياطيات يتجه للزيادة مع زيادة قيمة هذه الاستيرادات، وان الاحتفاظ بهذه الاحتياطيات في ظل هذا المؤشر هو لغرض المعاملات (دافع المعاملات).

يقترح انصار هذا المؤشر مدة ثلاثة اشهر من الاستيرادات يمكن ان تكون مستوى ملائماً للاحتياطيات او فرض نسبة بحوالي 30% من قيمة الاستيرادات في السنة، اما بالنسبة لظروف الدول النامية والمدنية يمكن ان يتطلب زيادة عدد الاشهر الى اربعة او خمسة اشهر (بلقاسم، 2009: 49).

1-3-2-2 محاولة هيلر:

في عام 1966 قدم هيلر (*Heller*) مقياساً بين من خلاله تحديد نسبة مستوى الاحتياطي المتحقق الى المستوى الأمثل في نسبة معينة، والمعادلة التي وضعها (معادلة المستوى الأمثل)، كما صاغها هيلر: (بلقاسم، 2009: 50)

$$R_{opt} = h \frac{\log(r.m)}{\log 0.5}$$

اذ ان :

Ropt : تمثل المستوى الأمثل للاحتياطيات الدولية .

h : التغير الذي يحدث في مستوى الاحتياطيات الدولية

M : الميل الحدي للاستيراد .

r : تكلفة الفرصة البديلة

0.5 : احتمال حدوث عجز في ميزان المدفوعات.

ان هذه المعادلة تبين ان حدوث زيادة في **m** او **r** ستؤدي الى هبوط مستوى الاحتياطيات المثلى وفي الوقت نفسه فان الزيادة في **h** سيؤدي الى زيادة المستوى الأمثل من احتياطيات الدولة

فإذا كانت:

$1 = R_{opt}$ ، فإن الدولة تمكنت من تحقيق المستوى الأمثل *Optimal*

$1 > R_{opt}$ ، فهناك عجز *Deficit*

$1 < R_{opt}$ ، فهناك إفراط في الاحتياطيات *Excess Reserves*

3-3-2-1 المعيار التجميعي لـ (IMF):

قام IMF عام 2011 بتقديم معياراً لتحديد كفاية الاحتياطي (*Reserve adequacy*) يأخذ بالحسبان حركة رؤوس الاموال اسعار الصرف ، والذي يتضمن من عدة عناصر ، وكما يأتي :

- الصادرات *EX* : تعكس حالة انخفاض الطلب الخارجي او حدوث صدمات (*shocks*) للتبادل التجاري (البلدان الريعية خاصة) .

- الديون الخارجية قصيرة الاجل (استحقاق 12 شهر) *STED* .

- عرض النقد *M2* .

- المطلوبات الاخرى : عملت عدد من دول العالم على تطبيق دليل ميزان المدفوعات الصادر من IMF عند اعداد موازينها ، حيث يتضمن الدليل قسم خاص يدعى (وضع الاستثمار الدولي) (*IIP*) والمتضمن اصول وخصوم (ميزانية عمومية) .

جانب الاصول يمثل اصول مملوكة للمقيمين وهي خصوماً على غير المقيمين ، اما الخصوم فهي التزاماً على المقيمين تجاه غير المقيمين (وذلك في اقتصاد معين)، والفرق بين الاصول والخصوم يمثل صافي وضع الاستثمار الدولي (+ ، -) (البنك المركزي العراقي، May 2018: 7-8).

اما الاوزان الترجيحية فيبينها الجدول (1-2-1) فجاءت كما يأتي :

جدول (1-2-1) : الاوزان الترجيحية للمعيار التجميعي IMF

المطلوبات الاخرى	عرض النقد <i>M2</i>	ديون خارجية قصيرة الاجل <i>STED</i>	الصادرات <i>EX</i>	المؤشرات
20%	10%	30%	10%	نظام الصرف الثابت
15%	5%	30%	5%	نظام الصرف المعوم

Source: Mwase, N, "How much should I hold Reserve Adequacy in Emerging Markets and Small Islands" International Monetary Fund, WP/12/205, P 2-43.

4-2-1-1 طلب وعرض الاحتياطي الاجنبي

يعتمد طلب الدول على الاحتياطيات الاجنبية على العديد من العوامل ، وان من هذه العوامل هو درجة تقلب العملة المسموح بها ، فالدول التي تتبع نظام الصرف الثابت (*Fixed-Exchange System*) تحتاج احتياطيات اكبر من الدول التي تتبع نظام الصرف المدار ، وبدوره في حال اتباع نظام الصرف الحر فانه يتطلب احتياطيات اكبر (كرياتين، 2010: 296) ، ويتحدد سعر الصرف في نظام الصرف المرن من خلال تقاطع قوى العرض والطلب على العملة المحلية بدون تدخل او وجود محدودية للتدخل من قبل البنك المركزي في سوق الصرف الاجنبية (يوسف، 2014: 43) ، وترتبط الحاجة الى الاحتياطيات مع حجم مدفوعات الدولة بصورة موجبة ، وكذلك التغيرات في عدم التوازن الخارجي من حيث الحجم والدرجة في التغيرات تحتاج الى احتياطيات لغرض تمويلها (كرياتين، 2010: 296) . وقد يأتي الطلب من اتجاهات مختلفة : تسديد أو تغطية الديون قصيرة الأجل أو طويلة الأجل، ومتطلبات تراكم الأصول الأجنبية وتمويل الحساب الجاري، والتحوط من الاستثمار الأجنبي المباشر، وما إلى ذلك (Piterman, non: 97).



الدين المصرفي العام وقيود الاحتياطي الاجنبي في العراق للعدة

[2017-2004]

اما فيما يخص جانب العرض ، فهناك الاحتياطيات الاجنبية التي تتمثل في اربعة عناصر : الذهب ، موقف الاحتياطي لدى صندوق النقد الدولي ، حقوق السحب الخاصة (SDR) ، العملات الاجنبية القابلة للتحويل . يذكر ان الاحتياطي الاجنبي لكل الدول في شهر يناير من عام 2004 قد بلغ (2239) مليار وحدة سحب خاصة ، حيث كان معظم هذا المبلغ على شكل عملات اجنبية ، اذ ان الدول النامية امتلكت (1352) مليار وحدة سحب ، بينما بلغ ما تمتلكه الدول الصناعية (887) مليار وحدة سحب (كرياتين ، 2010: 296).

1-2-5 الاحتياطي الاجنبي قيد على الدين المصرفي العام

لبيان كيفية عمل الاحتياطي الاجنبي كقيد على الدين الداخلي ، لابد من التعرف على بعض مكونات الميزانية العمومية البنك المركزي (Balance sheet of Central Bank): (Gottschalk, 2014, 9-): (10) و (داغر ، ابريل 2016: 256).

الأصول Assets:

• الأصول الاجنبية.

• الائتمان المحلي .

الخصوم Liabilities:

• العملة المصدرة (إصدار العملة) .

• الاحتياطيات المصرفية : القانونية والاضافية .

اما القاعدة النقدية (وتسمى أيضاً النقود ذات القوة العالية) ، وتساوي العملة المتداولة (C) بالإضافة إلى مجموع الاحتياطيات في النظام المصرفي (R) ، وتكتب القاعدة النقدية: (Mishkin, 2004:359)

$$MB = C + R$$

على افتراض ان البنك المركزي قام بإصدار (100) مليون دينار في مقابل الاحتياطي الاجنبي، وكانت الميزانية بالشكل التالي : (Gottschalk, 2015:8)

الأصول Assets:	الخصوم Liabilities:
الاحتياطي الاجنبي 100	القاعدة النقدية 100
الاصول المحلية للبنك المركزي 0	

بعد قيام البنك المركزي ببيع اوراق مالية حكومية بقيمة (30) مليون دينار ، اصبحت الميزانية العمومية كما يلي :

الأصول Assets:	الخصوم Liabilities:
الاحتياطي الاجنبي 100	القاعدة النقدية 130
الاصول المحلية للبنك المركزي 30	

ان شراء الاوراق المالية الحكومية (الائتمان المحلي) بمبلغ (30) مليون دينار ، ادى الى ارتفاع القاعدة النقدية بنفس المقدار (30) مليون.

يستنتج من ذلك ، ان قيام البنك المركزي بشراء الاوراق المالية الحكومية سوف يؤدي الى ارتفاع القاعدة النقدية ، وكذلك زيادة فقرة الائتمان المحلي نسبة الى الاحتياطي الاجنبي ، وان زيادة فقرة الائتمان المحلي على حساب الاحتياطي الاجنبي ، يمثل قيد على امكانية التوسع في اقراض الحكومة (السوق الثانوي). ذلك لأن العملة المصدرة تمثل التزاماً على المركزي العراقي ، وان زيادة العملة في التداول تعمل على زيادة الطلب على النقد الاجنبي الذي يمول من الاحتياطي الاجنبي.

2- تحليل الدين المصرفي وعمل الاحتياطي الاجنبي كقيد في العراق للمدة (2017-2004)

استناداً الى الجدول (1-1-2) ، يلاحظ ان الدين المصرفي العام يمثل الجزء الاكبر من الدين الداخلي للعراق ، لا بل ان الدين المصرفي يمثل الدين الداخلي ما قبل عام 2010 (من مدة البحث) ، اذ تمارس المصارف الحكومية دوراً مهماً في عملية الدين ، كما يمارس البنك المركزي دوراً اكبر في ذلك ، خصوصاً في السنوات الاربع الاخيرة (من مدة البحث) ، وذلك من خلال شراء الحوالات والسندات من السوق الثانوي (Secondary Market) وفق تاريخ استحقاق وفائدة معينة ، اذ قام المركزي العراقي بخصم الحوالات وكذلك السندات خلال اعوام (2015 ، 2016 ، 2017) ، وهذه الحوالات غالباً ما تتعلق بمصرفي الرافدين والرشيد. ان الاحتياطي الاجنبي كقيد على الاقراض يجعل الاستمرار بعملية الدين امر يكتنفه مخاطر كبيرة ، والمتمثل باستنزاف الاحتياطي، اذ يعمل هذا القيد عمل الانذار المبكر (Early warning) ، وتغطي مؤشر على خطورة الاستمرار بعملية الدين ، وهو ما سيأتي لاحقاً. ستعرض الدراسة الدين الداخلي والدين المصرفي (جزء من الدين الداخلي) ، ودور البنك المركزي العراقي (مستوى كلي) في عملية الدين ، مع بيان عمل هذا القيد.

1-2 تحليل الدين المصرفي في العراق للمدة (2017-2004)

1-1-2 ادوات الدين المصرفي في العراق

1-1-1-2 حوالات الخزينة

"تعد حوالات الخزينة واحدة من ادوات الدين التي تصدرها وزارة المالية ومضمونة من قبل الحكومة والتي تسهم في دعم احتياجات الحكومة للاقتراض النقدي وسد العجز المحتمل بالاقتراض من السوق الثانوي".

بوصف البنك المركزي العراقي الوكيل المالي لوزارة المالية ، فانه يقوم بادارة مزادات حوالات الخزينة (تقرير السياسة النقدية للبنك المركزي ، 2016 : 18).

وتتحدد فوائد الدين الداخلي وفقاً لكل مزاد ، وتتنافس المصارف الحكومية او الخاصة بتقديم الائتمان (اكبر قدر) على شكل حوالة وباقل سعر فائدة ممكن ، ففي عام 2005م حصل مصرفي الرافدين والرشيد على نسبة كبيرة من الحوالات والبالغة (580,014 ، 495,144) مليون دينار على التوالي ، بمعنى انهما حصلا على نسبة (89.59%) من اجمالي الحوالات ، وذلك لانخفاض اسعار الفائدة المطروحة من قبلهما (النشرة الاحصائية ، 2005 : 35).

2-1-1-2 السندات

اوراق دين ذات اجال مختلفة يقوم البنك المركزي العراقي وفروعة بمهمة بيعها الى المستثمرين ، ويخول البنك المركزي فروع المصارف التجارية بصلاحيه بيع هذه السندات في الاماكن التي لا توجد فيها فروع للبنك المركزي ، ويتولى البنك المركزي تسديد الفوائد السنوية لحاملي السندات ، وتسديد اقيام هذه السندات لحاملها عند استحقاقها (وهم ، 2009 : 64)

من الناحية العملية في العراق تاخذ اوراق الدين العامة عدة اشكال: (داغر ، 2017 : 6) قرض مصرفي ، حوالة نظام (CSD) ، حوالة مخصومة من مصرف ، سندات مقاولين ، سندات وطنية ، حوالة معاد خصمها في البنك المركزي ، سندات الفلاحين ، حوالة احتياطي . تصدر السندات بسعر فائدة معين ويطبق ذلك على مبلغ القيمة الاسمية عند استحقاقها ، وتحتوي السندات على فائدة ، وتستحق خلال مدة اكثر من سنة واحدة (عداي ، 2016 : 11) ، ويتم اللجوء الى هذه الاداة في حالة العجز في الموازنة العامة .

2-1-2 الاطار القانوني لعملية الدين الداخلي في العراق

يمكن عرض البعد القانوني لمزادات الحوالات من خلال هذين القانونين ، وهما قانون البنك المركزي العراقي وقانون الدين العام والادارة المالية ، وكما يلي :

1-2-1-2 قانون البنك المركزي العراقي (56) لسنة (2004):

يتكون هذا القانون من (14) قسم و (74) مادة ، ويمكن بيان اهم ما جاء به هذا القانون وضمن ما يهم هذه الدراسة:

جاء في المادة (26) من هذا القانون بحظر اقراض الحكومة ، ففي الفقرة رقم (1) من المادة (26) ، بينت ان البنك المركزي العراقي لايمنح اية اعتمادات للحكومة بشكل مباشر او غير مباشر ، ولكن يجوز لها من خلال المادة (30) ان يقدم سيولة كمساعدات للمصارف المملوكة للحكومة و الخاضعة لاشراف البنك المركزي العراقي .

في نفس المادة رقم (2) بينت امكانية البنك المركزي العراقي في شراء الاوراق المالية الحكومية ، وضمن السوق الثانوي فقط ، على ان تتم عملية الشراء ضمن اطار عمليات السوق (البنك المركزي العراقي ، 2004 : 22).

2-2-1-2 قانون الادارة المالية والدين العام رقم (95) لسنة (2004):

جاء هذا القانون لتنظيم الاجراءات التي تخص تبني وادارة الموازنة الفيدرالية والامور التي تخصها ، والتي تشمل الغرض العام والمحاسبة والتدقيق والضمانات الرقابية (سلطة الانتلاف ، 2004:109) تم تحويل وزارة المالية اصدار حوالات الخزينة وفقاً لقانون الادارة المالية والدين العام رقم (95) لسنة 2004 . وهذه الحوالات هي اداه للدين الحكومي قصير الاجل ، وقد تكون لمدة (364) يوم اي (سنوية) او تكون لمدة (182) يوم اي (نصف سنوية) ، وتصدرها وزارة المالية وتبيعها في المزاد الذي يتولى البنك المركزي العراقي (CBI) عقده والاشراف عليه ، لانه الوكيل المالي للوزارة (محمد ، 2018 : 214) .

لكن هذا القانون تم الغاؤه ، عدا الملحق (ب) (قانون الدين العام) ، وذلك وفقاً للمادة (52) من قانون الادارة المالية رقم () لسنة 2016 (ar.Parliament.Iq/2016/09/22/).

قامت وزارة المالية وفقاً لهذا القانون في 2004/7/12 باصدار تعليمات ببيع الاوراق الحكومية بالمزايدة ، ويحق للمصارف المرخصة من قبل البنك المركزي العراقي فقط المشاركة في المزادات وفقاً لعطائين : الاول : غير تنافسي ، على ان لا يزيد عن (400) مليون دينار ولا يقل عن (10) مليون دينار ، وبالنسبة للعطاء الذي يزيد عن (500) مليون دينار ، فيتم تخفيظه .

الثاني : فيكون عطاء تنافسي يحدد فيه سعر الفائدة اما مبلغ العطاء فيكون مساوي للحد الادنى الوارد في منشور العرض . يذكر ان المنافس يقدم العرض وبشرط ان لايتجاوز المبلغ 37.5% من مبلغ العرض العام ، ولكن فيما بعد عدلت هذه النسبة الى 50% ، وذلك لعدم قدرة العطاءات في الوصول الى مبلغ العرض (الحديثي وسالم ، ب.ت : 188-189) .

3-1-2 تطور الدين المصرفي في العراق للمدة (2017-2004)

يُظهر الجدول (1-2-2) وعند المدة (2010-2004) ان الدين الداخلي مصرفي، اما بعد عام 2010م ، فقد ساهمت المؤسسات المالية (غير المصرفية) بنسبة من الدين الداخلي ، ففي عام 2011م ساهمت هيئة التقاعد الوطنية بنسبة 0.6% من اجمالي الدين الداخلي ، كما ساهمت دائرة رعاية القاصرين في عام 2012 بنسبة 0.1% ، وهي نسب مساهمة منخفضة جداً ، ولكن مساهمة هيئة التقاعد الوطنية ارتفعت خلال المدة (2017-2014) ، فبلغت (28.9% ، 6.8% ، 9.9% ، 6.7%) للاعوام (2014 ، 2015 ، 2016 ، 2017) على التوالي وهي مساهمة جيدة نظراً لنمو الدين الداخلي بشكل كبير .

يرجع تزايد الدين العام الداخلي الى:

- تزايد الاعتماد على المصادر الداخلية لتمويل عجز الموازنة الحكومية ، وبمعدل نمو مرتفع في الدين المصرفي بلغ 52.6% ، 208% ، 64.8% في الاعوام (2014 ، 2015 ، 2016) على التوالي ، اما عام - انخفاض الايرادات الفعلية ، فخلال عام 2009 شهد نمو الدين المصرفي ارتفاعاً وبمعدل بلغ (95.2%) ، نتيجة لانخفاض الايرادات بنسبة (31.2%)

- تمويل الانفاق الحربي المتمثل بالحرب على داعش خلال عام 2014 بالتزامن مع الانخفاض الحاد في اسعار النفط .

- اتجاه السياسة المالية نحو الاقتراض الداخلي من خلال اصدار الحوالات لاغراض تمويل (عجز الموازنة ، السجناء السياسيين ، مؤسسة الشهداء ، هيئة دعاوى الملكية) (التقرير الاقتصادي السنوي ، 2014 : 74) .

شهد عام 2015 ظهور السندات في هيكل الدين العام الداخلي من خلال التسليم الاجل والبالغة (525،14) مليون دينار ، وتوالت اغراض السندات بعد ذلك ، ففي عام 2016 ظهرت السندات الوطنية بمبلغ (200،729) مليون دينار وسندات مستحقات الفلاحين بمبلغ (200،953) مليون دينار (التقرير الاقتصادي



الدين المصرفي العام وقيود الاحتياطي الاجنبي في العراق للعدة [2017-2004]

السنوي، 2016: 73)، وذلك بقيام البنك المركزي من خلال السوق الثانوي بشراء سندات وزارة المالية وفق فائدة (5%) و تاريخ استحقاق (3) سنوات (القوائم المالية، 2017 : 24). بالنسبة للحوالات، قام البنك المركزي بخضم الحوالات من خلال السوق الثانوي (Secondary Market)، حيث شكلت نسبة (32.6%، 51.5%، 48.6%) من اجمالي الدين المصرفي للاعوام (2015، 2016، 2017) تواليًا.

قام البنك المركزي عام 2015 بخضم حوالات وفق فائدة تتراوح (2% - 7.48%) وتاريخ استحقاق (364) يوم، وخلال عام 2016 و 2017 عمل البنك المركزي وبطلب من وزارة المالية على تجديد الحوالات وفق الشروط السابقة، عاد البنك المركزي عام 2016 مرة اخرى لخضم حوالات وزارة المالية (مستحقات الفلاحين) وفق فائدة (7.5%) وتاريخ استحقاق (364) يوم، وخلال عام 2017 عاد البنك المركزي لتجديد الحوالات وفق الشروط السابقة (القوائم المالية، 2017 : 23-24).

يشير الجدول (1-1-2) ايضاً الى قيام المؤسسات المالية (غير المصرفية) بعملية الاقراض الداخلي ابتداءً من العام 2015 لغاية 2017 وهو لم يكن موجود في السابق (خلال سنوات البحث)، وهذا يعطي مؤشراً لعجز الموازنة الحكومية (وتزايد الاعتماد على الدين الداخلي)، وبالتالي المساهمة في زيادة حجم الدين العام الداخلي. يذكر ان البنك المركزي العراقي قرر قبول حوالات الخزينة بنسبة 50% كبديل عن الاحتياطيات الالزامية، (علي، 2015: 23).

الجدول (1-1-2) : تطور الدين المصرفي العام

(2017-2004)

(مليون دينار)

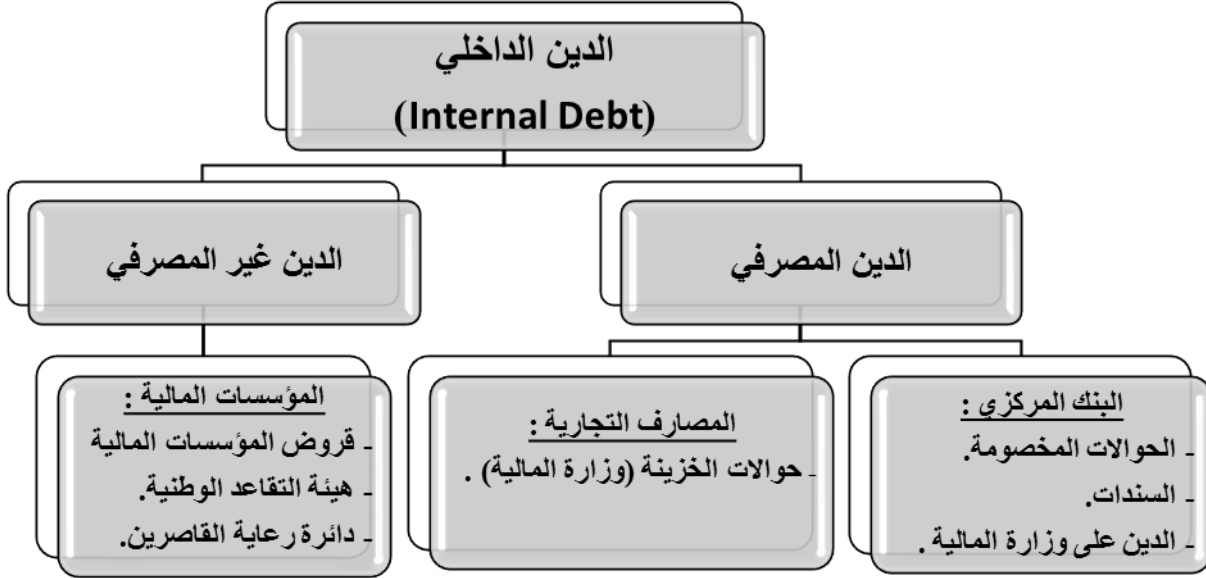
السنة	رصيد حوالات القطاع المصرفي	الدين على وزارة المالية	مجموع الحوالات لدى المصارف الحكومية	حوالات مخصصة من قبل المركزي	مساهمة الحوالات المخصصة في الدين المصرفي %	السندات	قروض المؤسسات المالية	هيئة التقاعد الوطنية	مساهمة هيئة التقاعد في الدين الداخلي %	دائرة رعاية القاصرين	مساهمة دائرة القاصرين في الدين الداخلي	رصيد حوالات الخزينة (وزارة المالية)	الدين المصرفي	معدل نمو الدين المصرفي في %	اجمالي الدين الداخلي
2004	924,650	5,137,038	664,780	0	-	0	0	-	-	-	-	924,650	5,801,818		6,061,688
2005	1,200,070	5,393,890	1,097,390	0	-	0	0	-	-	-	-	1,200,070	6,491,280	11.9	6,593,960
2006	251,500	5,393,890	251,500	0	-	0	0	-	-	-	-	251,500	5,645,390	-13.0	5,645,390
2007	519,000	4,674,705	475,000	0	-	0	0	-	-	-	-	519,000	5,149,705	-8.8	5,193,705
2008	500,050	3,955,519	315,970	0	-	0	0	-	-	-	-	500,050	4,271,489	-17.1	4,455,569
2009	4,478,530	3,955,519	4,384,390	0	-	0	0	-	-	-	-	4,478,530	8,339,09	95.2	8,434,049
2010	5,225,287	3,955,519	4,730,177	0	-	0	0	-	-	-	-	5,225,287	8,685,96	4.1	9,180,806
2011	3,846,840	3,555,519	3,490,820	0	-	0	0	44,500	0.6	-	-	3,891,340	7,046,339	-18.9	7,446,859
2012	3,133,000	3,155,519	2,949,000	0	-	0	0	252,500	3.9	6,500	0.1	3,392,000	6,104,519	-13.4	6,547,519
2013	1,389,580	2,755,519	1,313,100	0	-	0	0	93,550	2.2	16,900	0.4	1,500,030	4,068,619	-33.4	4,255,549
2014	4,313,000	2,455,519	3,751,500	0	-	0	0	2,751,500	28.9	0	0.0	7,064,500	6,207,019	52.6	9,520,019
2015	10,886,812	2,355,519	10,522,712	6,225,392	32.6	14,525	10,461,057	2,199,500	6.8	0	0.0	13,086,312	19,118,148	208.0	32,142,805
2016	11,810,212	2,355,519	11,223,712	16,225,392	51.5	1,696,945	10,546,233	4,665,600	9.9	62,350	0.1	16,538,162	31,501,568	64.8	47,362,251
2017	12,824,072	2,155,519	12,352,832	16,225,392	48.6	2,682,420	10,546,233	3,195,140	6.7	50,020	0.1	16,069,232	33,416,163	6.1	47,678,796

- البنك المركزي العراقي، الموقع الاحصائي: www.cbiraq.org.
- البنك المركزي العراقي، دائرة الاحصاء والابحاث، النشرات الاحصائية السنوية (2017-2004).
- حوالات الخزينة (وزارة المالية) = رصيد حوالات القطاع المصرفي + هيئة التقاعد الوطنية + دائرة رعاية القاصرين.
- رصيد حوالات القطاع المصرفي = حوالات لدى المصارف الحكومية + حوالات لدى المصارف الخاصة.

تم استبعاد المصارف الخاصة من الدين المصرفي كونها تشكل نسبة ضئيلة جداً من الدين المصرفي .

اخيراً ، يمكن تقسيم الدين الداخلي في ضوء ماسبق ، وفق الشكل (1-1-2) :

شكل (1-1-2) : الدين الداخلي في العراق (2017-2004)



- من اعداد الباحثين : بالاعتماد على الجدول (1-1-2)
4-1-2 اعادة جدولة الدين:

اجرى البنك المركزي في عام 2005 مباحثات مع وزارة المالية لغرض ايجاد ترتيبات لتسوية ديون ما قبل عام 2003 والناجمة عن حوالات الخزينة والسحب على المكشوف (overdraft) المترتبة بذمة وزارة المالية لصالح البنك المركزي، حيث تقدم البنك المركزي بعرض لوزارة المالية لجدولة الدين البالغ (5,393,890) مليون دينار (التقرير الاقتصادي السنوي ، 2005 : 17) ، وتمت الموافقة على ذلك بتاريخ 2006/2/21 (التقرير الاقتصادي السنوي ، 2007 : 16) والجدول (2-1-2) يوضح عملية اعادة جدولة الدين:



الدين المصرفي العام وقيود الاحتياطي الاجنبي في العراق للمدة
[2017-2004]

الجدول (2-1-2) : اعادة جدولة الدين القديم (2006-2017)

السنة	عملية التسديد	الرصيد القائم (مليون دينار)
2006	الموافقة على الاتفاقية بتاريخ 2006/2/21	5,393,890
2007	قامت وزارة المالية بتسديد الاقساط الفصلية (4 اقساط) بمبلغ (719.2) مليار دينار وفوائد الاقساط (35.9) مليار دينار وفوائد مستحقة على مبلغ اصل الدين (473) مليار دينار	4,674,705
2008	قامت وزارة المالية بتسديد الاقساط الخامس والسادس والسابع والثامن ووفق الفصول وبمبلغ (719.2) مليار دينار وفوائد الاقساط (35.9) مليار دينار وفوائد مستحقة على مبلغ اصل الدين (184.8) مليار دينار	3,955,519
2009	تم تأجيل اصدار الحوالات لغاية عام 2011 ، وتم الاتفاق على ان يسدد المبلغ المتبقي (3.9) مليار دينار ابتداءً من 2011-3-31 على اربعة اقساط في السنة وبواقع (100) مليار للقسط الواحد	3,955,519
2010	لايوجد تسديد ، وقد تم توقيع اتفاقية بين البنك المركزي ووزارة المالية بتاريخ 2010-10-26 على تسديد الدين باربعة اقساط (100) مليار دينار للقسط الواحد.	3,955,519
2011	تسديد اربعة اقساط وبمبلغ (100) مليار دينار للقسط الواحد ، اضافة لتسديد فائدة كل قسط (36) مليار دينار مع فوائد الدين المتبقي (162) مليار دينار.	3,555,519
2012	تسديد اربعة اقساط وبمبلغ (100) مليار دينار للقسط الواحد.	3,155,519
2013	تسديد اربعة اقساط وبمبلغ (100) مليار دينار للقسط الواحد.	2,755,519
2014	تسديد ثلاثة اقساط وبمبلغ (100) مليار دينار للقسط الواحد مع فائدة على اصل الدين (99) مليار دينار ، اما القسط الرابع فانه لم يسدد بطلب من وزارة المالية.	2,455,519
2015	تسديد قسط واحد وبمبلغ (100) مليار دينار .	2,355,519
2016	بتاريخ 2017/7/18 تم الاتفاق على اعادة جدولة الدين للمبلغ المتبقي والبالغ (2,355,519) مليون وبواقع 12 قسط كل ستة اشهر ، قيمة القسط الواحد (200,000) مليون باستثناء الاخير والبالغ (155,519) مليون ، وبتاريخ 2017/6/30 يستحق اول قسط وبفائدة 0.5% سنوياً (على الرصيد) ، على ان تبدأ من تاريخ 2017/1/1 ، وتدفع كل ستة اشهر ايضاً .	2,355,519
2017	تسديد (200) مليار دينار	2,155,519

- النشرات السنوية للبنك المركزي العراقي (2006-2017)

- الاعتماد على الجدول (2-1-1)

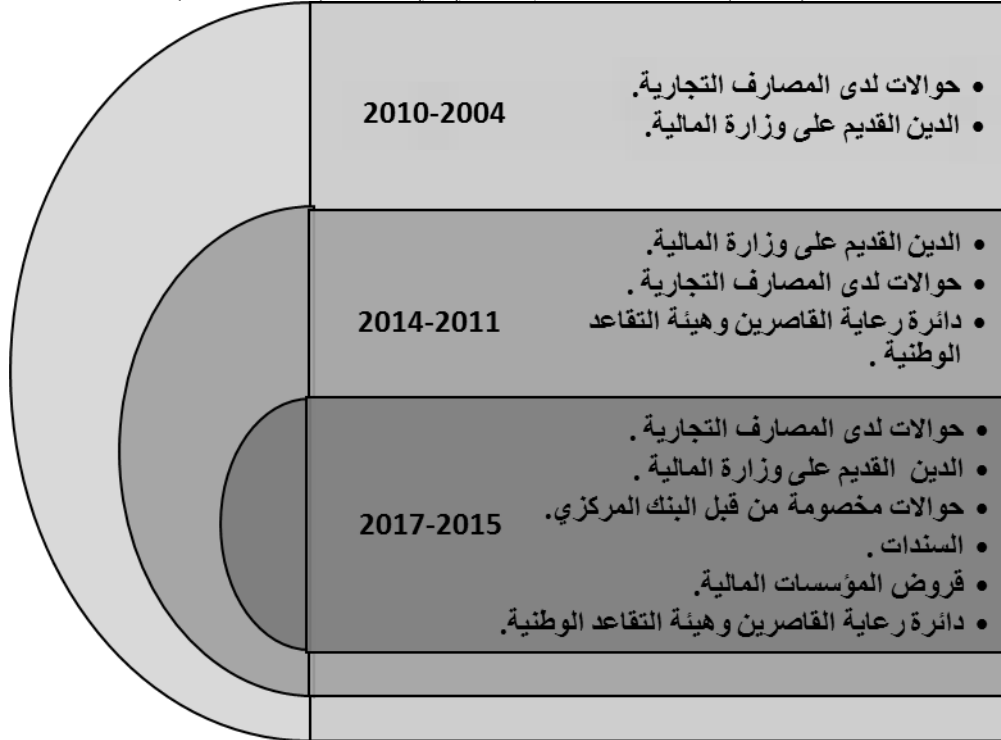
- 2016 : البنك المركزي العراقي، القوائم المالية (مترجمة) ، 2016 : 21.

5-1-2 هيكل الدين العام الداخلي:

عند تتبع نشرات البنك المركزي العراقي يُلاحظ خلال المدة (2004-2010) ان الدين العام الداخلي يقسم الى حوالات الخزينة لدى البنوك التجارية والدين القديم على وزارة المالية (الموجود النقدي لدى البنك المركزي)¹ ومجموع ذلك يساوي الدين العام الداخلي ، ولكن في الاعوام التالية (2011-2014) يُلاحظ دخول دائرة رعاية القاصرين كمقرض من خلال حوالات الخزينة (وزارة المالية) ، بينما خلال المدة (2015-2017) ومع العجز الحاصل في الموازنة العامة والحاجة الملحة الى الاتفاق العسكري برز دور الحوالات المخصصة من قبل البنك المركزي اضافة الى السندات مع ظهور دور المؤسسات المالية وهينة التقاعد الوطنية بشكل كبير ودائرة رعاية القاصرين بشكل اقل .

¹ دين قديم على وزارة المالية يقود الى ما قبل عام 2003 .

الشكل (2-1-2) : هيكل الدين العام الداخلي في العراق (2017-2004)



- البنك المركزي العراقي، دائرة الاحصاء والابحاث، النشرات الاحصائية السنوية (2017-2004)

6-1-2 ادارة الدين العام الداخلي (Internal Public Debt Management)

يقوم المركزي العراقي بمشاركة وزارة المالية بادارة الدين العام بشقيه الداخلي والخارجي . ان ادارة وتنظيم وتوقيتات الدين العام تساهم بها السلطة النقدية ، على الرغم من ان السلطة المالية هي من تحدد حجم الدين العام . وذلك بسبب التأثير المتبادل ما بين نوعية الدين وتوقيتاته واجراءات السلطة النقدية (داغر ، 18 آب 2017 : 5).

لم تتمكن السياسة النقدية في العراق من القيام بدور فاعل في تنظيم الدين الحكومي ، فمع وجود عادات مصرفية متخلفة لدى الافراد ، فان ذلك يؤدي بدوره الى انخفاض مساهمتهم في الاستثمار حيث تنحصر حوالات الخزينة لدى الجهاز المصرفي ، اذ يقوم بشراء هذه الحوالات بسبب ارتفاع الفوائد مع عامل الضمان الموجود فيها (ابراهيم ، 2008: 201) .

تسعى ادارة الدين الحكومي لتمويل العجز مع تدوير الدين وخفض تكاليفه من خلال ادامة الوصول الى الاسواق المالية .

يتولى المركزي العراقي عقد المزادات² ، فهو بذلك يدير جوانب اجرائية من ادارة الدين الحكومي ، ومن خلال هذه الوظيفة يمكن التنسيق بين سياسة الدين الداخلي والسياسة النقدية ، خصوصاً وان المركزي العراقي هو المستشار المالي للدولة ، وبالتالي فانه لايتفاجأ بقرارات تتخذها السياسة المالية (علي ، 2015 : 7) .

لايمكن الاستغناء عن ادارة الدين في بلد كالعراق ، بل وحتى في الدول المتطورة مالياً ، على الرغم من ان الادبيات تؤكد على اهمية استقلالية البنك المركزي ، كما ان المركزي يجب ان يكون على علم بأجال الديون وحجم الاصدارات (علي ، 2015 : 26).

² ان تنظيم مزادات الحوالات من قبل المركزي العراقي يوجد مايمثله في دول اخرى ، ففي كوريا الجنوبية يقوم البنك المركزي بالاشرف على اصدارات الديون بالاضافة الى بيع وشراء السندات بالنيابة عن الحكومة (علي ، 2015 : 26) .

7-1-2 استدامة الدين المصرفي العام (sustainability of Bank's debt)

تكشف استدامة الدين المصرفي³ عن قدرة الدولة على السداد ، فزيادة البسط (الدين المصرفي) تؤدي الى زيادة النسبة ، اما المقام (الناتج المحلي الاجمالي) ، فزيادته تعمل على تخفيض النسبة ، وهو ما تسعى اليه ادارة الدين العام ، وكما ذكر في الفصل الاول ، فان معاهدة ماسترخت قد حددت 60% هي نسبة الدين المثلى (الداخلي والخارجي)، ولكن في الواقع فإن الدول قد تتجاوز هذه النسبة بكثير . يمكن معالجة نسبة (الدين المصرفي العام / GDP بالاسعار الجارية) من خلال معدل نمو كل من البسط والمقام ، وان زيادة معدل نمو المقام بنسبة اكبر من زيادة معدل نمو البسط ، هذا يعني اتجاه الدين نحو الاستدامة ، والعكس بالعكس⁴ .

يُلاحظ من خلال الجدول (2-1-3) ، ان نسبة الدين المصرفي الى الناتج المحلي الاجمالي (GDP) بالاسعار الجارية ، تتجه نحو الانخفاض ابتداءً من 2011-2013 ، حيث شهد العام 2013 ادنى انخفاض في هذه النسبة ، بسبب تحسن اسعار النفط العالمية ، وبالتأكيد فهو ينعكس ايجابياً على الموازنة العامة والناتج المحلي ، ومع حدوث الفائض في الموازنة ، فإن وزارة المالية تقوم بتسديد ما بذمتها من مستحقات .

اما الاعوام (2014 - 2016) ، فإن هذه النسبة سجلت ارتفاعاً نسبياً للسنوات السابقة ، وهذا الارتفاع جاء بسبب الاعمال العسكرية التي حصلت في العراق اضافة الى انخفاض اسعار النفط ، مما دفع الحكومة الى الاقتراض في سبيل تحقيق التوازن بين النفقات والايادات .

يتبين مما سبق ، ان قدرة السياسة المالية على الاستدامة مرتبطة باسعار النفط ، وكما هو معروف ، ان الاقتصاد العراقي يعتمد بشكل كبير على مورد النفط (داغر ، 2016 : 6) .

شهدت مرونة استدامة الدين المصرفي درجات استجابة عالية (مرونة عالية اكبر من الواحد الصحيح) من نسبة (الدين المصرفي الى GDP بالاسعار الجارية) للتغيرات الحاصلة في معدلات اسعار النفط لاغلب السنوات ، حيث بلغت اعلى درجة (-25.19) وهي درجة استجابة عالية جداً ، اذ ازدادت اسعار النفط بنسبة (0.0097) فاستجابت الاستدامة بنسبة اكبر وبلغت (0.248) .

كما يمكن ان يُلاحظ من خلال الشكل (2-1-3) دور المورد النفطي في استدامة الدين المصرفي والمعبر عنه بارتفاع معدل اسعار النفط . اذ يمكن القول ان العلاقة عكسية بين استدامة الدين المصرفي (الدين المصرفي / GDP بالاسعار الثابتة) واسعار النفط ، وبلغت درجة الارتباط (-0.61) ، اما بالنسبة للعلاقة بين استدامة الدين المصرفي (الدين المصرفي / GDP بالاسعار الجارية) واسعار النفط ، فقد بلغت درجة الارتباط (-0.85)⁵ ، وهو ما يشير الى قوة العلاقة العكسية بينهما .

³ استدامة الدين المصرفي = الدين المصرفي العام / GDP بالاسعار الجارية .

⁴ للمزيد راجع : داغر ، بلا : 4 .

⁵ تم ايجادها باستخدام برنامج Excel والاعتماد على بيانات الجدول .



الدين المصرفي العام وقيود الاحتياطي الاجنبي في العراق للفترة
[2017-2004]

الجدول (2-1-3) : استدامة الدين المصرفي العام (2017-2004)

السنة	الدين المصرفي العام	الناتج المحلي الاجمالي بالاسعار الجارية	الناتج المحلي الاجمالي بالاسعار الثابتة (100=2007)	الدين المصرفي العام / GDP الجارية %	الدين المصرفي العام / GDP الثابتة %	معدل اسعار النفط (دولار للبرميل)	مرونة استدامة الدين المصرفي العام ***
2004	6,061,688	53,235,358.7	101,845,262.4	11.39	5.95	31.381	-
2005	6,593,960	73,533,598.6	103,551,403.4	8.97	6.37	45.560	-0.5
2006	5,645,390	95,587,954.8	109,389,941.3	5.91	5.16	55.605	-1.5
2007	5,193,705	111,455,813.4	111,455,813.4	4.66	4.66	66.725	-1.1
2008	4,455,569	157,026,061.6	120,626,517.1	2.84	3.69	87.930	-1.2
2009	8,434,049	130,643,200.4	124,702,847.9	6.46	6.76	59.436	-3.9
2010	9,180,806	162,064,565.5	132,687,028.6	5.66	6.92	75.614	-0.5
2011	7,446,859	217,327,107.4	142,700,217.0	3.43	5.22	104.983	-1.0
2012	6,547,519	254,225,490.7	162,587,533.1	2.58	4.03	106.019	-25.2
2013	4,255,549	273,587,529.2	174,990,175.0	1.56	2.43	102.265	11.2
2014	9,520,019	266,420,384.5	175,335,399.6	3.57	5.43	91.627	-12.5
2015	21,681,748	199,715,699.9	182,051,372.6	10.86	11.91	44.729	-4.0
2016*	36,816,018	203,869,832.2	199,476,600.2	18.06	18.46	36.98	-3.8
2017**	37,132,563	225,995,179.1	201,528,215.6	16.43	18.43	83.83	-0.1
Max		273,587,529.2	201,528,215.6	18.06	18.46		
Min		53,235,358.7	101,845,262.4	1.56	2.43		

- الدين العام الداخلي : البنك المركزي العراقي ، الموقع الاحصائي : www.cbiraq.org
- الناتج المحلي الاجمالي بالاسعار (الجارية والثابتة) : وزارة التخطيط العراقية ، قسم الحسابات القومية
- * تقديرات سنوية اولية
- ** تقديرات فصلية اولية
- *** احتسبت المرونة حسب الناتج بالاسعار الجارية ، بالاعتماد على مرونة الطلب السعرية ووفق المعادلة التالية: (هاني، 2013: 128) و (داغر ، بلا ، 4-6)

$$\text{مرونة استدامة الدين المصرفي} = \frac{\Delta(\text{الدين المصرفي العام} / \text{GDP بالاسعار الجارية})}{\Delta(\text{الدين المصرفي العام} / \text{GDP بالاسعار الجارية})} * \frac{\Delta(\text{معدل اسعار النفط})}{\Delta(\text{الدين المصرفي العام} / \text{GDP بالاسعار الجارية})}$$

حيث ان : استدامة الدين المصرفي = الدين المصرفي العام / GDP بالاسعار الجارية .
كما تم معاملة معدل سعر النفط كمتغير تابع واستدامة الدين المصرفي كمتغير مفسر

2-2 تحليل عمل الاحتياطي الاجنبي كتيدي في العراق (2017-2004)

1-2-2 الاحتياطيات الاجنبية (Foreign Reserves)

ان رصيد الاحتياطيات من العملات الاجنبية في البنك المركزي العراقي مصدره الرئيس من الايرادات النفطية ويشكل قاعدة لدعم الدينار العراقي واستقرار سعر صرفه ، فاذا تعرض الاقتصاد العراقي الى صدمة عرض تتمثل بانخفاض اسعار النفط فان رصيد الاحتياطي من العملات الاجنبية سينخفض تبعاً لذلك (شليمون ، 2017: 13) .

يوضح الجدول (1-2-2) تطور الاحتياطيات الاجنبية خلال المدة (2017-2004) ، ويلاحظ ان هذه الاحتياطيات تتراوح بين (9,395 - 77,743) مليون دولار ، ويبدأ حجم الاحتياطيات باتجاه تصاعدي بعد العام 2004 ولغاية العام 2013 عدا عام 2009 ، والذي شهد انخفاض حاد في اسعار النفط العالمية ، فقد وصل معدل سعر البرميل الى (59.436) دولار مقارنة مع العام السابق له والذي وصل الى (87.930) دولار) ، ويلاحظ ان التغير المنوي في الاحتياطيات الاجنبية لعام 2009 شهد معدل تغير سالب (-11.5%) .



الدين المصرفي العام وقيود الاحتياطي الاجنبي في العراق للعدة [2017-2004]

اما بعد عام 2014 ، فقد شهدت هذه الاعوام انخفاض هائل في هذه الاحتياطيات ، نتيجة انخفاض اسعار النفط ايضاً مع استمرار الحالة الامنية للبلد والمتمثلة بحرب داعش وسيطرته على معظم الحقول النفطية . وصلت الاحتياطيات الى اكبـر قيمة لها في عام 2013 وبحجم احتياطي بلغ (77,743.19) مليون دولار ، يقابله في ذلك ان اسعار النفط في العام 2012 كانت الاعلى ضمن المدة ذاتها وبلغ متوسط سعر البرميل (106.019) دولار . اما اقل قيمة للاحتياطيات فقد شهدها عام 2004 وبحجم بلغ (9,395) مليون دولار ، يقابلها اقل قيمة في معدل اسعار النفط البالغة (31.381) دولار . يستخلص من ذلك، ان الاحتياطي الاجنبي يتأثر بتقلبات باسعار النفط العالمية ، يضاف اليها عجز الموازنة والحالة الامنية التي سادت في السنوات (2014-2016) ، لما له من تأثير واضح على العجز في الموازنة نتيجة زيادة الانفاق العسكري.

الجدول (1-2-2) : تطور الاحتياطي الاجنبي (2017-2004)

السنة	الاحتياطيات الاجنبية (مليون دولار)	معدل نمو الاحتياطيات %	معدل اسعار النفط (دولار/ برميل)
2004	9,350.82	-	31.381
2005	13,501.58	44.4	45.560
2006	19,100.33	41.5	55.605
2007	31,403.21	64.4	66.725
2008	50,100.92	59.5	87.930
2009	44,335.74	-11.5	59.436
2010	50,622.97	14.2	75.614
2011	61,034.97	20.6	104.983
2012	70,327.02	15.2	106.019
2013	77,743.19	10.5	102.265
2014	65,365.52	-15.9	91.627
2015	53,139.06	-18.7	44.729
2016	44,516.00	-16.2	36.98
2017	48,499.08	8.9	
Max	77,743.19	68.14	106.019
Min	9,395.87	-17.66	31.381

- البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للاحصاء والابحاث ، النشرات الاحصائية السنوية ، (-2017) (2004)
 - تحويل الاحتياطي الاجنبي من الدينار الى الدولار باستخدام سعر الصرف لكل عام .
 - معدل اسعار النفط : وزارة النفط ، هيئة التسويق النفطي الخام .
- 2-2-2 وظيفة الاحتياطيات الاجنبية
- ان تمويل التجارة الخارجية وطبيعة الايرادات وتمويل الانفاق الحكومي تعمل على فرض واقع معين ومحدد على عملية بيع وشراء العملة الاجنبية ، كما ان معظم ايرادات وزارة المالية تكون بالعملة الاجنبية ، اما نفقاتها فمعظمها تكون بالدينار العراقي ، وهذا الامر يمكن ملاحظته في الموازنة العامة .



الدين المصرفي العام وقيود الاحتياطي الاجنبي في العراق للعدة [2017-2004]

ان العملية تبدأ بقيام وزارة المالية ببيع الدولار للبنك المركزي العراقي ، ثم يقوم البنك المركزي العراقي ببيع الدولار الى القطاع الخاص⁶ ، وذلك للحصول على الدينار ، اذ يقوم القطاع الخاص بتغطية تلك الاستيرادات من ذلك الدولار المشتري .

ان ارتفاع الاحتياطي وانخفاضه تابع الى الطلب على الدولار ، فعندما يكون الطلب عليه اعلى من الإيرادات الدولارية و يلجأ البنك المركزي العراقي الى احتياطات العملة الاجنبية ، وذلك لتغطية ذلك العجز ، وفي حالة حدوث العكس (فائض) ، فانه يضاف الى احتياطات العملة الاجنبية (اسماعيل ، 2016 : 2) .
من خلال العملية السابقة ، يمكن تثبيت سعر صرف الدينار تجاه الدولار الاميركي واستعمال الاحتياطي الاجنبي للحفاظ على هذا التثبيت ، وهذا الهدف مشتق من هدف المركزي العراقي ، وهو الحفاظ على استقرار الاسعار داخل البلد ، يتبعها استقرار قيمة الدينار العراقي ، وهذا محدد وفق قانون البنك المركزي في المادة (3) (مرزا ، 4 أيار 2012 : 1).

هذا يعني ان الوظيفة الاساسية للاحتياطات الاجنبية قد تحققت ، ويمكن للبنك المركزي العمل على خفض الطلب على العملة الاجنبية ، من خلال رفع سعر صرف الدولار مقابل الدينار (خفض سعر صرف الدينار/الدولار) ، وهذا يمثل اداة وحيدة لخفض الطلب ، بالمقابل فان المركزي لا يستطيع التحكم بعرض العملة الاجنبية (الحجم) المتأتية من وزارة المالية او من جهات اخرى (اسماعيل ، 2016 : 3) .
يضاف الى ذلك ، الارتفاع او الانخفاض في اسعار النفط يؤثر بشكل كبير على المشتريات الدولارية للبنك المركزي من وزارة المالية وبالتالي على حجم الاحتياطات الاجنبية.
خلاصة القول ان المركزي العراقي لا يؤثر على الطلب على الدولار (طلب القطاع الخاص لغرض الاستيراد او اغراض اخرى) ، ولا على حجم الاحتياطي ، ولكن يدير هذه الاحتياطات فقط .

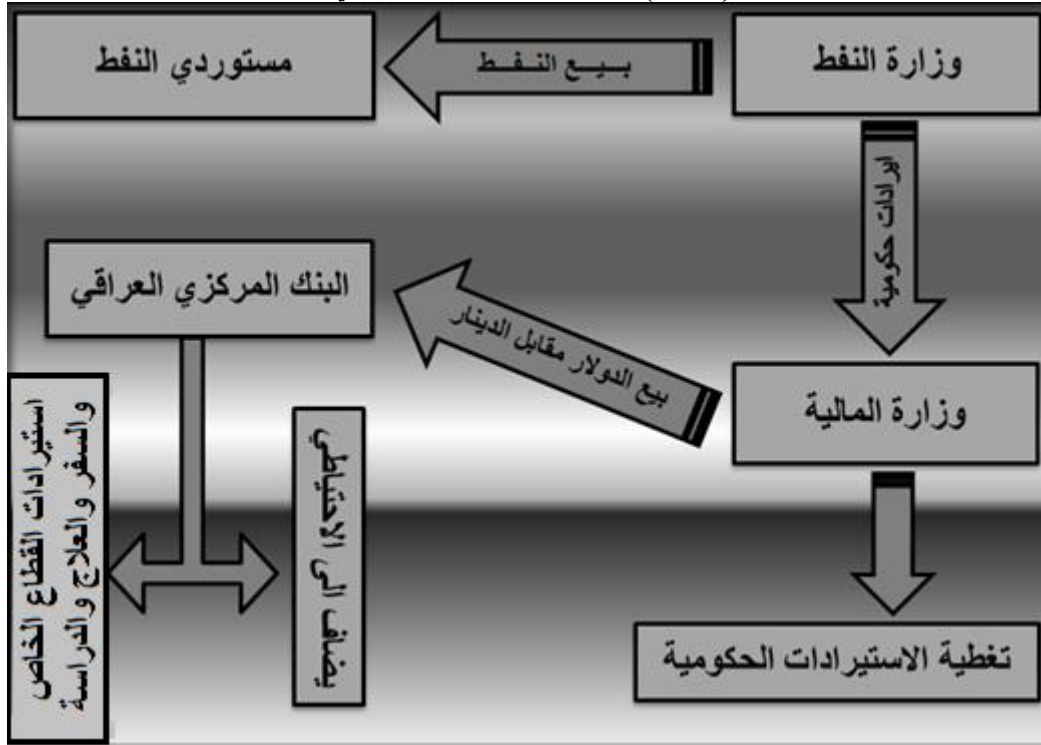
2-2-3 تكوين الاحتياطات الاجنبية (Composition of foreign reserves)

ان عملية تكوين الاحتياطات الاجنبية في العراق تعتمد بشكل كبير على المورد النفطي (كمية مباعه واسعار) ، وهو بدوره يؤدي الى تناقص او تزايد هذه الاحتياطات تبعاً لذلك .
يباع المورد النفطي العراقي فتحصل الحكومة على الإيرادات (ايرادات حكومية) من العملة الاجنبية ، والتي تدخل في حساب وزارة المالية ، ثم يستقطع منها نسبة 5% لتعويضات الحرب ، عدا الاعوام (2015 ، 2016 ، 2017) لم يدفع اي تعويض مع الاتفاق على دفع نسبة 0.5% عام 2018 .
يتم بعدها تقسيم الإيرادات الى قسمين ، القسم الاول : يستعمل بصورة مباشرة لتغطية الاستيرادات الحكومية ، والقسم الاخر : يباع الى المركزي العراقي والذي يستعمل لتغطية استيرادات القطاع الخاص (private sector) عن طريق نافذة بيع العملة ، ويضاف ما تبقى الى الاحتياطات الاجنبية لدى المركزي (داغر وآخرون ، 2017 : 60).

يوضح الشكل (1-2-2) ماجاء اعلاه :

⁶ يلتزم الجهاز المصرفي العراقي وتحت اشراف البنك المركزي العراقي بتوفير العملية الاجنبية للقطاع الخاص ، وكذلك نفقات الموازنة العامة ، يقابل هذا الالتزام اهمية ادارة الاحتياطات الاجنبية من قبل البنك المركزي العراقي (مرزا ، 4 أيار 2012 : 1) .

الشكل (1-2-2) تكوين الاحتياطيات الاجنبية في العراق



المصدر : من عمل الباحثين ، بالاعتماد على : داغر وآخرون ، أبحاث في السياسة النقدية المعاصرة في العراق ، مؤسسة ثامر العصامي ، 2017.

يلاحظ من خلال هذه العملية : قيام العراق بتصدير المورد النفطي ومن ثم حصول العراق على الايراد الدولار الذي يذهب الى وزارة المالية (MOF) ، بعدها تقوم وزارة المالية بدورها ببيع الدولار الى المركزي العراقي (قيام المركزي بشراء الدولار مقابل الدينار) . ومن ثم تقوم وزارة المالية بالانفاق (بالدينار العراقي) ، وذلك عبر الموازنة العامة . يضاف جزء من الايراد الى الاحتياطي والآخر يذهب الى استيرادات القطاع الخاص (نافذة بيع العملة) ، والسفر والعلاج (من نفس النافذة).

هذا يعني ان هناك عدة عوامل تؤثر على ارتفاع وانخفاض حجم الاحتياطيات الاجنبية : مبيعات النافذة ، مبيعات وزارة المالية الى المركزي العراقي ، اسعار النفط العالمية ، يضاف اليها ارتفاع وانخفاض قيمة العملات المكونة للاحتياطيات .

4-2-2 معايير تحديد حجم الاحتياطيات الاجنبية

يتحدد حجم الاحتياطيات الاجنبية وفق عدة معايير، حيث تُحدد هذه المعايير مدى كفاية هذه الاحتياطيات المحتفظ بها ، وهي :

1-4-2-2 الاحتياطيات الى اشهر الاسترادات (تغطية الاسترادات)

- الاحتياطيات الى الاستيرادات (R/IM)

يبين هذا المعيار قدرة الاحتياطيات على تغطية اشهر من الاستيرادات، حيث يذهب البعض الى ان تكون هذه النسبة 3 اشهر⁷ من الاستيرادات او 4 اشهر ، وقد تكون 6 اشهر بالنسبة للبلدان التي تعتمد بشكل كبير في تغطية احتياجاتها من الاستيرادات مثل العراق الذي يستورد جل احتياجاته من الخارج، فكلما ازادت الاستيرادات لبلد معين ، فإن الاحتياجات الى الاحتفاظ بالاحتياطي تكون اكبر .

⁷ ينظر : 31 : 2012 : Shihong Zeng



الدين المصرفي العام وقيود الاحتياطي الاجنبي في العراق للعدة [2017-2004]

يلاحظ من خلال الجدول (2-2-2) انه في حال الاعتماد على نسبة تغطية الاحتياطيات (3 اشهر) ، فان الاحتياطيات تغطي اشهر الاستيرادات بالكامل ، بالمقابل فان الاعتماد على (6 اشهر) من الاستيراد لا يعطي نفس لنتيجة بالتأكيد ، فيلاحظ ان الاحتياطيات في عام 2004 لم تتمكن من تغطية الاستيرادات حيث بلغت اشهر الاستيرادات (5.3 اشهر) وهو العام الذي شهد ادنى مستوى من الاحتياطيات وادنى معدل لاسعار النفط (31.381) دولار للبرميل ، يقابله استيرادات عالية نسبة الى السنوات اللاحقة .
تختلف نسبة (الاحتياطيات الى الاحتياج) باختلاف عدد اشهر التغطية ، فعند 3 اشهر تغطية يلاحظ ان اعلى نسبة بلغت (755.7%) في العام 2007 ، بمعنى ان الاحتياطيات تغطي اكثر من سبعة اضعاف النسبة المعيارية ، وان ادنى نسبة لها بلغت (175.6%) .
بالجانب الاخر، فعند الاعتماد على 6 اشهر تغطية ، فان نسبة الاحتياطيات الى الاحتياج بلغت (87.8%) في العام 2004 وهي ادنى نسبة ، مما يعني ان الاحتياطيات لاتغطي الاستيرادات بشكل كامل لمدة 6 اشهر ، كما بلغت اعلى نسبة تغطية (377.8%) وذلك في العام 2007 .
خلاصة القول ، ان العراق يعتمد بشكل كبير في اشباع حاجاته على الاستيرادات ، اضافة الى ريعية الاقتصاد العراقي ، فانه يحتاج الى الاحتفاظ بمستوى كبير من الاحتياطيات لتغطية احتياجاته من السلع.
الجدول (2-2-2) : الاحتياطيات الى اشهر الاستيرادات (تغطية الاستيرادات)

السنوات	الاحتياطيات الاجنبية	الاستيرادات (FOB) (مليون دولار)*	الاحتياطيات / الاستيرادات (اشهر)	الاحتياطيات لتغطية الاستيرادات (3 اشهر)	الاحتياطيات / الاحتياج لثلاث اشهر %	الاحتياطيات لتغطية الاستيرادات (6 اشهر)	الاحتياطيات / الاحتياج لستة اشهر %
	1	2	3	4	1/4=5	6	1/6=7
2004	9,350.82	21,302.3	5.3	5,325.58	175.6	10,651.20	87.8
2005	13,501.58	20,002.2	8.1	5,000.55	270.0	10,001.10	135.0
2006	19,100.33	18,707.5	11.6	4,676.88	408.4	9,353.80	204.2
2007	31,403.21	16,622.5	22.0	4,155.63	755.7	8,311.30	377.8
2008	50,100.92	30,171.2	19.6	7,542.80	664.2	15,085.60	332.1
2009	44,335.74	32,673.3	16.3	8,168.33	542.8	16,336.70	271.4
2010	50,622.97	37,328.0	16.3	9,332.00	542.5	18,664.00	271.2
2011	61,034.97	40,632.5	18.0	10,158.13	600.8	20,316.30	300.4
2012	70,327.02	50,155.0	16.8	12,538.75	560.9	25,077.50	280.4
2013	77,743.19	50,446.9	18.5	12,611.73	616.4	25,223.50	308.2
2014	65,365.52	45,200.1	17.4	11,300.03	578.5	22,600.10	289.2
2015	53,139.06	40,808.5	15.8	10,202.13	520.9	20,404.30	260.4
2016	44,516.00	29,077.0	18.4	7,269.25	612.4	14,538.50	306.2
2017	48,499.08	32,950.8	17.6	8,237.70	588.7	16,475.40	294.4
max	77,743.19		22.0		755.7		377.8
min	9,395.87		5.3		175.6		87.8

- الاحتياطي الاجنبي : الجدول (1-2-2)
- الاستيرادات : النشرات السنوية للبنك المركزي العراقي (2005-2017) ، بغداد : المديرية العامة للابحاث والاحصاء .
- * استيرادات عام 2017 بيانات اولية .
- العمود 3 : يحتسب بقسمة الاحتياطيات على قيمة شهر واحد من الاستيرادات.



الدين المصرفي العام وقيود الاحتياطي الاجنبي في العراق للعدة [2017-2004]

نسبة الاحتياطيات الى مبيعات النافذة

تبين هذه النسبة قدرة الاحتياطيات على تغطية حجم مبيعات نافذة المركزي العراقي . يلاحظ من خلال الجدول (2-2-3) ان الاحتياطيات تغطي حجم مبيعات النافذة بالاعتماد على ثلاثة اشهر وستة اشهر تغطية ، حيث يتبين لاغلب السنوات ان عدد اشهر التغطية اكثر فيما لو استعمل معيار (الاحتياطيات / الاستيرادات) وهذا يعني ان النافذة تستخدم لاغراض اخرى غير اغراض الاستيرادات كالمسافر والعلاج والدراسة⁸ كما شهدت السنوات (2017-2014) انخفاض في قيمة المبيعات ، وذلك بسبب انخفاض الاحتياطيات (ينخفض بسبب انخفاض مشتريات المركزي العراقي الدولارية من وزارة المالية) ، وهذا يوضح العلاقة بين مبيعات النافذة والاحتياطيات .

الجدول (2-2-3) : نسبة الاحتياطيات الى مبيعات النافذة (2017-2004)

(مليون دولار)

السنة	الاحتياطيات الاجنبية	مبيعات المركزي في النافذة (12 شهر)	نسبة الاحتياطيات الى المبيعات (اشهر)	الاحتياجات لغرض النافذة (3 اشهر)	الاحتياطيات/الاحتياج % (3 اشهر)	الاحتياجات لغرض النافذة (6 اشهر)	الاحتياطيات/الاحتياج % (6 اشهر)
	1	2	3	4	1/4=5	6	1/6=7
2004	9,350.82	4,981	22.6	1,245.25	750.9	2,490.50	375.5
2005	13,501.58	9,649	16.8	2,412.25	559.7	4,824.50	279.9
2006	19,100.33	11,175	19.4	2,793.75	683.7	5,587.50	341.8
2007	31,403.21	15,980	22.9	3,995.00	786.1	7,990.00	393.0
2008	50,100.92	25,869	22.8	6,467.25	774.7	12,934.50	387.3
2009	44,335.74	33,993	15.7	8,498.25	521.7	16,996.50	260.9
2010	50,622.97	36,169	16.8	9,042.25	559.8	18,084.50	279.9
2011	61,034.97	39,798	18.4	9,949.50	613.4	19,899.00	306.7
2012	70,327.02	48,649	17.3	12,162.25	578.2	24,324.50	289.1
2013	77,743.19	53,231	17.5	13,307.75	584.2	26,615.50	292.1
2014	65,365.52	51,728	15.2	12,932.00	505.5	25,864.00	252.7
2015	53,139.06	44,304	14.6	11,076.00	479.8	22,152.00	239.9
2016	44,516.00	33,524	15.9	8,381.00	531.2	16,762.00	265.6
2017	48,499.08	42,200	13.8	10,550.00	459.7	21,100.00	229.9
max	77,743.19	53,231	22.9		786.1		393.0
min	9,395.87	4,981	13.8		459.7		229.9

- الاحتياطيات الاجنبية : الجدول (1-2-2)
- مبيعات المركزي في النافذة : البنك المركزي العراقي ، الموقع الاحصائي : www.cbiraq.org
- العمود 3 : يحتسب بقسمة الاحتياطيات على قيمة شهر واحد من مبيعات النافذة.

يتبين من خلال المعيار السابق ان حجم الاحتياطيات الاجنبية في العراق يعمل بمستوى اعلى من المعيار خلال (2017-2004) ، بمعنى ان الاحتياجات كانت اقل من الاحتياطيات ، عدا العام 2004 (الاحتياطيات الى الاستيرادات 6 اشهر) والذي شهد انخفاضاً في الاحتياطيات .

⁸ للمزيد ينظر : حسن ، 2017 : 76 .



الدين المصرفي العام وقيود الاحتياطي الاجنبي في العراق للعدة [2017-2004]

2-4-2-2 محاولة هيلر (Heller):⁹

تبين هذه المحاولة الاحتياجات من الاحتياطي التي يجب الاحتفاظ به ، بينما تؤثر عدة عوامل على حجم الاحتياطي الذي يجب الاحتفاظ به ، واهمها هو العائد في حال استثمار هذه الاحتياطيات على شكل سندات مثلاً.

فمع عدم توفر البيانات حول العائد الذي يحصل عليه المركزي العراقي جراء استثمار الاحتياطيات ، اضافة الى العائد الاجتماعي على رأس المال ، تم افتراض ما يلي : (كاظم والحمدي ، 2017 : 96) .

- افتراض ان المركزي يستثمر احتياطياته في سندات الخزينة الامريكية .
 - افتراض ان معدل العائد الاجتماعي على رأس المال هو 10% .
- وكما جاء في الفصل الاول ، كانت محاولة هيلر Heller وفق ما يلي :

$$R_{opt} = h \frac{\log(r.m)}{\log 0.5}$$

للتوضيح : (Zeng, 2012 : 54-55)

h : يمكن حسابه باستعمال طريقة المتوسط المتحرك ، فعلى سبيل المثال ، تساوي قيمة عام 2007 القيمة المتوسطة لمبلغ تغيير احتياطيات النقد الاجنبي خلال السنوات الأربع السابقة أي من 2003 إلى 2006 . يذكر ان التنبؤ بالاحتياطي الأمثل في عام 1963 حسب هيلر كان لسنة واحدة ، لذلك لم يتم حساب قيمة **h** باستخدام طريقة المتوسط المتحرك.

R opt : يشير إلى الاحتياطيات المثلى التي تم حسابها من خلال منهج تحليل التكلفة والفوائد
r : كلفة الفرصة البديلة = عائد رأس المال الاجتماعي – (سعر فائدة السندات – التضخم)

الجدول (2-2-4): محاولة هيلر (heller) لتحديد مستوى الاحتياطي الاجنبي (2017-2004)
(مليون دولار ، %)

السنوات	الاسترادات (FOB)	GDP \$	الميل الحدي للاستراد	الاحتياطيات الاجنبية	H	سعر الفائدة للسندات الامريكية - التضخم
2004	21,302.3	36,638.24	_	9,350.82	_	-0.79%
2005	20,002.2	50,056.91	-0.10	13,501.58	3,386.78	0.23%
2006	18,707.5	65,158.80	-0.09	19,100.33	4,527.43	1.70%
2007	16,622.5	88,809.41	-0.09	31,403.21	8,070.05	1.68%
2008	30,171.2	131,622.85	0.32	50,100.92	10,187.53	-2.02%
2009	32,673.3	111,660.86	-0.13	44,335.74	7,708.54	0.81%
2010	37,328.0	138,516.72	0.17	50,622.97	7,880.66	-1.32%
2011	40,632.5	185,749.66	0.07	61,034.97	7,407.94	-2.98%
2012	50,155.0	218,032.15	0.29	70,327.02	5,056.53	-1.90%
2013	50,446.9	234,637.68	0.02	77,743.19	8,351.86	-1.34%
2014	45,200.1	228,490.90	0.85	65,365.52	3,685.64	-1.50%
2015	40,808.5	171,135.99	0.08	53,139.06	1,973.98	0.20%
2016	29,077.0	172,478.71	-8.74	44,516.00	6,452.75	-0.65%
2017	32,950.8	190,874.31	0.21	48,499.08	7,311.03	-0.93%

⁹ للمزيد انظر : Heller, H.R. "Optimal International Reserves", Economics Journal, 76, 296-311, 1966.



الدين المصرفي العام وقيود الاحتياطي الاجنبي في العراق للفترة
[2017-2004]

الاحتياطات الى % الاحتياطات	$R_{opt} = h \cdot \log r^* / \log 0.5$	$h \cdot \log r^* \cdot m$	$\log r^* \cdot m$	$r^* \cdot m$	R	السنوات
-	-	-	-	-	0.1079	2004
#NUM!	#NUM!	#NUM!	#NUM!	-0.009465898	0.0977	2005
#NUM!	#NUM!	#NUM!	#NUM!	-0.007115673	0.083	2006
#NUM!	#NUM!	#NUM!	#NUM!	-0.007334777	0.0832	2007
104.3	48,048.45	-14,464.02	-1.419778012	0.038038378	0.1202	2008
#NUM!	#NUM!	#NUM!	#NUM!	-0.011519038	0.0919	2009
113.3	44,695.40	-13,454.66	-1.707301065	0.019619997	0.1132	2010
121.5	50,247.52	-15,126.01	-2.041864547	0.009081037	0.1298	2011
287.8	24,434.68	-7,355.57	-1.454669066	0.035101925	0.119	2012
103.8	74,920.83	-22,553.42	-2.700405379	0.001993401	0.1134	2013
529.6	12,342.05	-3,715.33	-1.008055272	0.098162301	0.115	2014
381.4	13,932.66	-4,194.15	-2.124721721	0.007503749	0.098	2015
#NUM!	#NUM!	#NUM!	#NUM!	-0.930504338	0.1065	2016
121.9	39,780.57	-11,975.15	-1.637956583	0.023016719	0.1093	2017
529.6	74,920.83		-2.70			max
103.8	12,342.05		-1.00			min

- الاستيرادات : البنك المركزي العراقي ، دائرة الاحصاء والابحاث ، النشرات الاحصائية السنوية (-2017-2004)

- الناتج المحلي الاجمالي بالاسعار الجارية : وزارة التخطيط ، قسم الحسابات القومية (2017-2004)
- الاحتياطي الاجنبي : الجدول (2-2-1).

- الميل الحدي للاستيراد = التغير في الاستيراد / التغير في GDP
- تم تحويل الناتج المحلي بالاسعار الجارية الى الدولار بالاعتماد على اسعار صرف النافذة لكل عام .
- اسعار فائدة السندات الامريكية :

https://www.federalreserve.gov/datadownload/Preview.aspx?pi=400&rel=H15&preview=H15/H15/RIFLGFCY01_N.A

- التضخم في الولايات المتحدة :

https://inflationdata.com/Inflation/Inflation_Rate/HistoricalInflation.aspx

يلاحظ من خلال الجدول (2-2-4) ان نتائج (الاحتياطات/الاحتياطات) كانت الاحتياطات تغطي الاحتياطات بالكامل ، اذ بلغت اعلى نسبة تغطية (529.6%) عام 2014 وهو العام الذي شهد ادنى احتياطات (حسب Heller) وبلغت (12,342.05) مليون ، وذلك يرجع الى ارتفاع الميل الحدي للاستيراد والبالغ (0.85) وهو ما يعمل على تخفيض احد عناصر البسط ($\log r^* \cdot m$) ، وبلغت ادنى قيمة لهذا العنصر (-1.00) وبالتالي انخفاض الاحتياطات (حسب Heller).

بالمقابل بلغت ادنى نسبة تغطية (103.8%) لعام 2013 وهو العام الذي شهد اعلى نسبة للاحتياطات (حسب Heller) وبلغت (74,920.83) مليون دولار ، وهذا يعود الى انخفاض الميل الحدي للاستيراد والبالغ (0.02) وهو ما يعمل على رفع احد عناصر البسط ($\log r^* \cdot m$) ، حيث بلغت اعلى قيمة لهذا العنصر (-2.70) وبالتالي ارتفاع الاحتياطات (حسب Heller) .

ملاحظة : تم استثناء الميل الحدي للاستيراد ذو القيمة السالبة ، لأنه لا يمكن حساب الاحتياطات (حسب Heller) .

3-4-2-2 المعيار التجميعي لـ IMF:

ستتخذ الدراسة قياس كفاية الاحتياطي المستقبلية (2018) مع بيان كفاية عام 2017 آنفة الذكر ، حيث يتضح من خلال الجدول (2-2-5) ان الاحتياطات الحالية تفي بمتطلبات المعيار التجميعي (100% - 150%)



الدين المصرفي العام وقيد الاحتياطي الاجنبي في العراق للعدة [2017-2004]

جدول (5-2-2) : المؤشر التجميعي لـ IMF

(مليار دولار)

المؤشرات	2017	2018 (توقعات)
الاحتياطيات الاجنبية	48.5	-
الاستيرادات	33.0	50.5
عرض النقد الواسع	75.5	-
دين خارجي قصير الاجل	-	1
اوزان معيار IMF التجميعي	-	20.3
معيار اشهر الاسترادات (شهر)	12	11.5
معيار M2 (%)	64.2	-
المعيار التجميعي IMF (%)	-	239.9

- الاحتياطي الاجنبي : البنك المركزي العراقي ، دائرة الاحصاء والابحاث ، النشرات الاحصائية السنوية : 2017

- الصادرات : بلغت 80.5 مليار دولار وفقاً لتوقعات دائرة الاحصاء والابحاث ، اما المطلوبات الاخرى فهي الديون الخارجية طويلة الاجل لعام 2018 (عدم معرفة المتوقع من التسديد)، لتفادي الازدواجية في الحساب ، وتبلغ الديون الخارجية طويلة الاجل 22.02 مليار دولار.

- ديون خارجية قصيرة الاجل : وفقاً لتوقعات البنك المركزي العراقي ، دائرة العمليات المالية وادارة الدين العام : 2018.

- M2 : البنك المركزي العراقي ، دائرة الاحصاء والابحاث ، وباستخدام سعر صرف النافذة تم تحويله من الدينار الى الدولار بسعر صرف 1184 (دينار لكل دولار).

5-2-2 الاحتياطيات قيد على الدين المصرفي:

يمكن بيان عمل هذا القيد من خلال :

- الاصول الاجنبية والاصول المحلية (نسبة الاصول المحلية الى الاصول الاجنبية).

- مشتريات ومبيعات المركزي العراقي من الدولار (الفرق بينهما).

ان تناول نسبة الاصول المحلية (Domestic Assets) الى الاصول الاجنبية (Foreign Assets) يعطي مؤشر حول درجة الخطورة التي تتعرض اليها الاصول الاجنبية في حال استمرار زيادة الاصول المحلية (سندات وحوالات حكومية في الغالب) ، ويلاحظ ان هذه النسبة في تناقص ابتداءً من 2004 لغاية 2013 عدا عام 2009 ، فخلال هذه الفترة تم تسديد الدين على وزارة المالية وفق اتفاقية جدولة الدين القديم على وزارة المالية¹⁰ ، اما عام 2009 فقد شهد توقف في التسديد .

الفترة (2014-2017) شهدت تصاعد هذه النسبة ، وهي الفترة التي تطلبت تمويل الانفاق العسكري وانخفاض حاد في اسعار النفط باستثناء عام 2017 الذي شهد تعافي في اسعار النفط وانخفاض الانفاق العسكري . يوضح الجدول (6-2-2) ما جاء اعلاه .

¹⁰ راجع: فقرة 4-1-2 .



الدين المصرفي العام وقيود الاحتياطي الاجنبي في العراق للفترة
[2017-2004]

الجدول (2-2-6) : نسبة الاصول المحلية/الاصول الاجنبية (2017-2004)
(مليون دينار)

الاصول المحلية/الاصول الاجنبية %	الاصول الاجنبية	الاصول المحلية	السنوات
34.37	13,652,193	4,692,796	2004
25.40	19,901,327	5,055,508	2005
20.30	26,568,563	5,393,890	2006
12.23	38,217,704	4,674,704	2007
6.74	58,718,278	3,959,519	2008
7.63	51,872,810	3,957,519	2009
6.68	59,228,871	3,955,519	2010
4.98	71,410,911	3,555,519	2011
3.85	82,001,306	3,155,519	2012
3.04	90,648,557	2,755,519	2013
3.22	76,216,201	2,455,530	2014
13.66	62,810,373	8,580,922	2015
37.12	52,617,915	19,534,111	2016
33.73	57,325,911	19,334,112	2017

- البنك المركزي العراقي ، دائرة الاحصاء والابحاث ، النشرات الاحصائية السنوية (2017-2004).

ان زيادة الاصول المحلية تترجم الى زيادة في النقد الصادر (دينار) ، وان هذه الزيادة تتجه لتمويل زيادة في الطلب على الدولار ، وهو مايولد ضغط على الاصول الاجنبية وبالتالي استنزافها .
مع انخفاض مشتريات المركزي العراقي الدولارية من وزارة المالية وضرورة استمرار المركزي في تلبية الطلب على الدولار (مبيعات) لغرض الاستيرادات واغراض اخرى ، ادى ذلك الى الضغط على الاحتياطي الاجنبي وتناقصه خلال المدة (2017-2014) ، وشهد عام 2015 اكبر فجوة بين المشتريات والمبيعات اذ بلغت (-11,854) ، اذ انخفضت المشتريات بنسبة (31.7%) ، بينما انخفضت المبيعات بنسبة اقل وبلغت (18.7%) عن العام السابق.
اما بالنسبة لعام 2009 فقد شهد ايضاً فجوة بين المشتريات والمبيعات بلغت (-10,992) ، بسبب تزايد المبيعات بنسبة (31.4%) وانخفاض المشتريات بنسبة (49.5%) عن العام السابق.
الجدول (2-2-7) يوضح كيفية استنزاف الاصول الاجنبية :

الجدول (7-2-2) : مشتريات ومبيعات المركزي العراقي (2017-2004)

(مليون دولار)

الفرق بين مشتريات ومبيعات المركزي	مبيعات المركزي	مشتريات المركزي من المالية	الاحتياطيات الاجنبية	السنوات
446.250	6,108	6,554.25	9,395.87	2004
138	10,462	10,600	13,547.53	2005
6,825	11,175	18,000	18,110.81	2006
10,720	15,980	26,700	30,452.35	2007
19,631	25,869	45,500	49,219.01	2008
-10,992	33,992	23,000	44,335.74	2009
4,829	36,171	41,000	50,622.97	2010
11,202	39,798	51,000	61,034.97	2011
8,351	48,649	57,000	70,327.02	2012
6,322	55,678	62,000	77,743.19	2013
-6,948	54,463	47,515	65,365.52	2014
-11,854	44,304	32,450	53,822.08	2015
-7,871	33,524	25,653	44,516.00	2016
-1,846	42,201	40,355	48,417.15	2017

- مبيعات البنك المركزي : البنك المركزي العراقي، النشرات الاحصائية السنوية، 2017-2004
- مشتريات البنك المركزي : البنك المركزي العراقي، الموقع الاحصائي : www.cbiraq.org

3- تحليل العلاقة القياسية بين الاحتياطي الاجنبي (Res) والدين المصرفي (Debt)

نظراً لصغر حجم العينة (سنوية) للمدة (2017-2004) ، فإن الدراسة اتجهت لتحويل البيانات الى فصلية ، بالاعتماد على نفس بيانات الفصل الثاني (2017-2004) ، وذلك باستخدام طريقة دنتون (Denton method) لتحويل التكرارات المنخفضة (سنوية) الى تكرارات عالية (فصلية).

نظراً لصغر حجم العينة وسكون المتغيرين عند الفرق الاول (1) I ، فبالامكان استعمال نموذج (ARDL) ، اذ ان نهج اختبار حدود ARDL هو أكثر ملاءمة ويوفر نتائج أفضل من طرق التكامل المشترك متعددة المتغيرات في حالة خصائص العينة الصغيرة (Fatukasi & et al, 2015: 27). ، مقارنة بالطرق المتبعة لاختبار التكامل المشترك مثل آجل-كرانجر (Angle-Granger 1987) او اختبار جوهانسن (Johansen co-integration Test) (الديوش وعبد القادر، 2013: 16-17).

1-3 اختبار السكون: (Stationary Test)

تستعمل اختبارات السكون ، لمعرفة درجة تكامل متغيرات الإنموج ، والتي من خلالها يحدد اي انموج سوف يستعمل للكشف عن طبيعة ومدى العلاقة ، ومن خلال اختبار السكون يمكن الكشف عن سكون السلسلة عند I(0) I(1) I(2) (المستوى او الفرق الاول او الفرق الثاني) عند المستويات الثلاث (1% 5% 10%) ، دل ذلك على معنوية المتغير عند الرتبة المعنية ، اي ترفض فرضية العدم وتقبل الفرضية البديلة (السلسلة ساكنة) ، والعكس بالعكس ، مع الاشارة الى ان القيم تؤخذ بالمطلق ، اضافة الى امكانية معرفة ذلك (السكون) من خلال قيمة (Prob.) ، فعندما تكون قيمة Prob اقل من 5% يعني معنوية اي المتغير ساكن واذا اكبر من 5% غير معنوية اي المتغير غير ساكن.



الدين المصرفي العام وقيود الاحتياطي الاجنبي في العراق للعدة
[2017-2004]

الجدول (1-3): اختبار ديكي – فولر الموسع Augmented Dickey-Fuller
(الانموذج الاول)

		level المستوى		الفرق الاول 1st difference	
		Intercept	Trend & Intercept	Intercept	Trend & Intercept
Prob. 5%	Res	0.310	0.963	0.006	0.007
	Debt	0.968	0.914	0.021	0.030

- من عمل الباحثين ، بالاعتماد على بيانات الدراسة ومخرجات برنامج (Eviews 9)

يوضح الجدول (1-3) ان متغير الاحتياطي الاجنبي (Res) ومتغير الدين المصرفي (Debt) ساكنين عند الفرق الاول I(1) (اي ان المتغيرين يحتويان على انحدار زائف عند المستوى، بمعنى ان المتغيرين لهما علاقة وهمية مع بعضهما ، اي يسيران بنفس الاتجاه)، فالنسبة لمتغير الاحتياطي (Res) فانه ساكن عند الحد (Intercept) و حد واتجاه (Trend & Intercept) عند مستوى 1% ، اي ان قيمة (Prob.) اصغر من مستوى معنوية 1%

اما متغير الدين المصرفي (Debt) ، فانه ساكن عند الحد (Intercept) و حد واتجاه (Trend & Intercept) عند مستوى 5% ، اي ان قيمة (Prob.) اصغر من مستوى معنوية 5% .
2-3 تحليل العلاقة بين الاحتياطي الاجنبي والدين المصرفي (Debt ، Res)

$$Res = f (Debt)$$

يستعمل ARDL اختبار الحدود (F-Bound test) للكشف عن وجود تكامل مشترك بين المتغيرات ، وهي الخطوة الاولى في هذا الانموذج . يوضح الجدول (2-3) نتائج هذا الاختبار .

الجدول (2-3) : اختبار الحدود (F – Bound test) للتكامل المشترك (الانموذج الاول)

ARDL Bounds Test			
Date: 11/26/18 Time: 05:32			
Sample: 2006Q4 2017Q4			
Included observations: 45			
Null Hypothesis: No long-run relationships exist			
Test Statistic	Value	k	
F-statistic	4.379616	1	
Critical Value Bounds			
Significance	I0 Bound	I1 Bound	
10%	3.02	3.51	
5%	3.62	4.16	
2.5%	4.18	4.79	
1%	4.94	5.58	

- من عمل الباحثين ، بالاعتماد على بيانات الدراسة ومخرجات برنامج (Eviews 9)

اسفرت نتائج الجدول (2-3) ، ان قيمة احصائية F (F المحتسبة) اعلى من الحد الاعلى (1) I عند مستوى معنوية 5% ، وهو مايعني وجود تكامل مشترك بين المتغيرين ، وبالتالي ترفض فرضية العدم (عدم وجود تكامل مشترك بين المتغيرين) وتقبل الفرضية البديلة (وجود تكامل مشترك) ، اي وجود علاقة توازنية طويلة الاجل بين المتغيرين ، بمعنى ان المتغيرين (الدين المصرفي Debt والاحتياطي الاجنبي Res) يمكن ان يفسران بعضهما البعض بعلاقة باتجاه واحد على الاقل ، اي ان المتغير المفسر (الدين المصرفي Debt) يؤثر على المتغير التابع (الاحتياطي الاجنبي Res) في الاجل الطويل.

3-3 جودة الانموذج

لتشخيص جودة الانموذج ، هناك عدد من الاختبارات ، والتي يوضحها الجدول (3-3) ، لبيان احتواء او خلو الانموذج من المشاكل القياسية ، وكما يلي :

الجدول (3-3) : اختبار جودة الانموذج (الانموذج الاول)

المعلومات	قيم الاختبار
Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:	
Prob. F	0.247
Prob. Chai-Square	0.109
Heteroskedasticity Test: ARCH	
Prob. F	0.69
Prob. Chai-Square	0.67
R-squared	0.999
Adjusted R-squared	0.998
Durbin-Watson stat	2.200
Durbin's h stat	1.480
F- stat.	2363.486
Prob.	0.000

- من عمل الباحثين ، بالاعتماد على بيانات الدراسة ومخرجات برنامج (Eviews 9)

يبين الجدول (3-3) ان الانموذج لايعاني من مشكلة الارتباط التسلسلي وفق اختبار (Breusch-Godfrey) ، حيث بلغت القيمة الاحتمالية (Prob. F) (0.247) فضلاً عن قيمة الاحتمالية (Prob. Chai Square) (0.109) ، وكلاهما غير معنوي عند مستوى 5% ، وبالتالي تُرفض الفرضية البديلة القائلة بوجود مشكلة ارتباط تسلسلي وتقبل فرضية العدم (استقلال القيم عن بعضها البعض). اما اختبار مشكلة اختلاف التباين (Heteroskedasticity Test) ، فانه يشير الى ان عدم معنوية الفرضية البديلة (وجود مشكلة اختلاف التباين) عند مستوى 5% ، وبالتالي ترفض هذه الفرضية وتقبل فرضية العدم (عدم وجود مشكلة).

يتمتع الانموذج ايضاً بقيمة عالية لـ R^2 والبالغة (0.999) فضلاً عن قيمة R^2 المعدلة ، كما ان اختبار (F-stst.) كانت معنوية (0.000) .

وبخصوص (Durbin-Watson stat) فانه لا يجوز استعمال إحصاء (Durbin-Watson d) والبالغة (2.200) للكشف عن الارتباط التسلسلي (من الدرجة الأولى) في نماذج الانحدار (autoregressive) ، لأن قيمة d المحسوبة في هذه النماذج تميل عموماً إلى (2) . بعبارة أخرى ، إذا تم حساب الإحصائية d لمثل هذه النماذج ، فهناك تحيز متلازم ضد اكتشاف الارتباط التسلسلي (من الرتبة الأولى). وعلى الرغم من ذلك ، فإن العديد من الباحثين يحسبون القيمة d لعدم وجود أي شيء أفضل. اقترح Durbin نفسه اختبار عينة كبيرة من الارتباط التسلسلي من الدرجة الأولى في نماذج الانحدار ويسمى هذا الاختبار إحصاء h (Gujarati, 2004: 680)

(Gujarati, 2004: 503) : Durbin's h stat المعادلة التالية توضح احتساب

$$h = \hat{\rho} \sqrt{\frac{n}{1 - n [\text{var}(\hat{\alpha}_2)]}}$$

$$\hat{\rho} = \left(1 - \frac{d}{2}\right)$$

$$h = \left(1 - \frac{2.200238}{2}\right) \sqrt{\frac{56}{1 - 56 (0.149749)^2}} = 1.48$$

اذ ان :

n: حجم العينة.

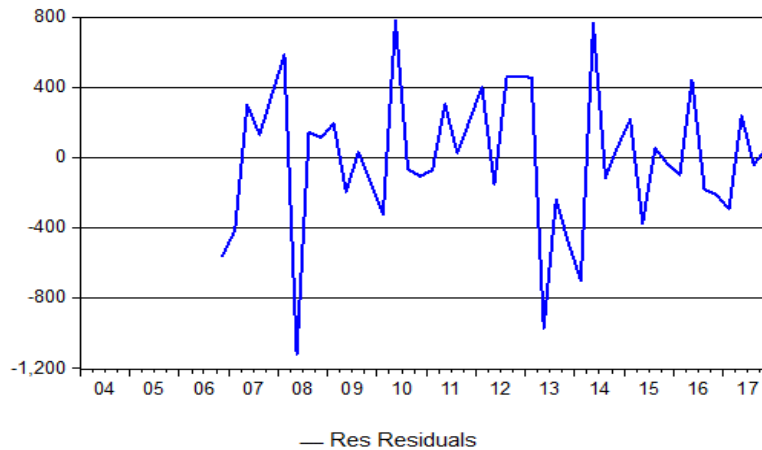
d: دورين واتسون المعيارية (الاعتيادية).

var ($\hat{\alpha}_2$): تباين معامل المتغير التابع المتأخر فترة زمنية واحدة y_{t-1}

بعد احتساب احصاء **h** (الجديدة) والبالغة قيمتها (1.48) ، وبالاعتماد على القيم الاحصائية لهذا الاختبار تبلغ ($1.96 \pm$) عند مستوى معنوية 5% او ($3 \pm$) عند مستوى معنوية 1% ، تبين ان القيمة المحسوبة (1.48) اقل من من القيمة الجدولية عند ($1.96 \pm$) وبمستوى معنوية 5% ، وبالتالي تُقبل فرضية العدم (H_0) ، اي عدم وجود مشكلة ارتباط ذاتي للإنموذج (مستقلة عن بعضها البعض).

يبين الشكل (1-3) ان البواقي (Residuals) (حد الخطأ) كانت ساكنة عند المستوى $I(0)$ ، اذ تؤثر الى تذبذبها حول متوسطها الصفري ، هذا يعني امكانية وجود ديناميكية (آلية) تضمن التوازن طويل الاجل من خلال آلية تصحيح الخطأ (ECM) ، اي ان هناك امكانية ان يؤثر المتغير المفسر (الدين المصرفي Debt) على المتغير التابع (الاحتياطي الاجنبي Res) في الاجل الطويل.

الشكل (1-3) : البواقي (حد الخطأ)



- من عمل الباحثين ، بالاعتماد على بيانات الدراسة ومخرجات برنامج (Eviews 9).

3-4 المقدرات للمتغيرين وفقاً لـ نموذج ARDL

بعد العملتين السابقتين (التكامل المشترك وجودة الانموذج) ، يتم الانتقال الى بيان المقدرات القصيرة والطويلة الاجل ومعلمة تصحيح الخطأ للمتغيرين ، اي بيان طبيعة ومدى العلاقة بينهما. يوضح الجدول (3-4) هذه المقدرات .

الجدول (3-4): المقدرات (قصيرة وطويلة الاجل) ومعلمة تصحيح الخطأ (الجزء A)

الاجل القصير Short term		
المتغير Variable	المعامل Coefficient	الاحتمالية Prob.
D (DEBT)	-0.001412	0.0000
EC _{t-1}	-0.015652	0.0008

Cointeq = RES - (-0.0019*DEBT + 104971.7369) مشترك

الجزء (B)

الاجل الطويل Long term		
المتغير Variable	المعامل Coefficient	الاحتمالية Prob.
DEBT	-0.001906	0.1979
C	104971.74	0.000

- من عمل الباحثين ، بالاعتماد على بيانات الدراسة ومخرجات برنامج (Eviews 9)

يتضح من خلال الجدول (3-4) (الجزء A) ، ان هناك استجابة قصيرة الاجل عكسية ومعنوية بين (Res) كمتغير تابع و (Debt) كمتغير مفسر، حيث بلغت درجة معامل المتغير المفسر (-0.0014) و باحتمالية (0.000) بمعنى ان الاحتياطي يتأثر عكسياً بالدين المصرفي ، اي ان ارتفاع الدين المصرفي بمقدار وحدة واحدة ، يؤدي الى انخفاض الاحتياطي بمقدار (0.0014).

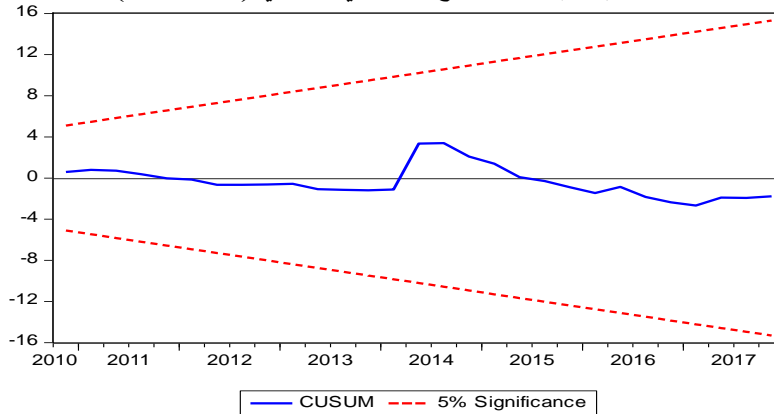
بخصوص معامل تصحيح الخطأ (EC_{t-1}) ، فقد بلغت قيمة معاملته (-0.0156) و باحتمالية (0.0008) ، ومع وجود هذين الشرطين (السالبية والمعنوية) ، فان النموذج يتجه للتوازن في الاجل الطويل ، بمعنى آخر ان 1.56% من اخطاء الاجل القصير يمكن ان تصحح في واحدة الزمن (فصل) ، من اجل العودة الى الوضع التوازني طويل الاجل. بمعنى ان (4*1.56%=6.24% فصل) من اخطاء الاجل القصير ، يمكن ان تصحح في واحدة الزمن (سنة) ، من اجل العودة الى الوضع التوازني طويل الاجل.

اما (الجزء B) ، فقد بين عدم وجود استجابة طويلة الاجل بين الاحتياطي والدين المصرفي ، وهو امر طبيعي ، نظراً لتأثر الاحتياطي بالدين المصرفي في سنوات الازمة (2014-2016) ، التي شهدت عجز فعلي للموازنة العامة الناتج عن انخفاض اسعار النفط وتزايد الانفاق العسكري لمواجهة الارهاب .

3-5 سكون انموذج ARDL المقدر

يُستعمل المجموع التراكمي للبواقي cumulative sum of the recursive residuals (CUSUM Test) ، للتحقق من سكون النموذج المقدر عند مستوى 5% ، من خلال فرضية العدم تبين ان معاملات النموذج ساكنة، وتتقلب حول الوسط الصفري (المنحنى الازرق)، ووقوعها داخل الحدين الحرجين، هذا يؤكد وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغيرين (الدين المصرفي والاحتياطي الاجنبي). يستخدم الشكل البياني (2-3) المستخرج من برنامج (Eviews) للاسترشاد بنتائج هذا الاختبار:

الشكل (2-3) : المجموع التراكمي للبقايا (CUSUM)



يلاحظ من خلال الشكل (2-3) ، ان الخط المقدر يتقلب حول القيمة الصفرية داخل الحدين الاعلى والادنى ، وبالتالي استقرار معاملات النموذج.

الاستنتاجات

هناك عدد من الاستنتاجات توصلت اليها الدراسة ، وكما يأتي:

1- توصل البحث الى وجود علاقة عكسية بين الاحتياطي الاجنبي Res (تابع) والدين المصرفي Debt (مفسر) ، وهو ما يوافق فرضة البحث ، حيث ان زيادة الدين المصرفي بقدر وحدة واحدة يؤدي الى انخفاض الاحتياطي بمقدار (0.0014) .

2- مساهمة المركزي العراقي بنسبة كبيرة في عملية الدين المصرفي للفترة (2014-2017)، عن طريق خصم الحوالات في السوق الثانوي ، اذ بلغت مساهمة المركزي (63%) من اجمالي الدين المصرفي عام 2017 ، في الوقت الذي كان فيه البلد بأمر الحاجة الى هذا التمويل ، لمواجهة الازهاق ، وهو ما يعني وجود حاجة للتمويل مع وجود خطر يمس الامن القومي ، مع الإشارة الى تجاوز الاحتياطي الاجنبي (Foreign Reserves) المستوى الامثل وفق المعايير الدولية المستخدمة لهذا الغرض.

3- ادى تمويل المركزي العراقي لعملية الدين (في السوق الثانوي) الى التأثير سلباً على مستوى الاحتياطي الاجنبي ، ذلك ان شراء المركزي العراقي للدولار الامريكي من وزارة المالية قد انخفض ، مع حفاظ نافذة بيع الدولار الامريكي بنفس الكميات او انخفضت بنسبة قليلة ، بمعنى ان الفرق يغطي من الاحتياطي الاجنبي ، وهو ما يعني ايضاً بان المركزي العراقي غير متحكم بالطلب على الدولار او عرض الدولار.

4- ارتباط استدامة الدين الداخلي بمستويات اسعار النفط ، اذ اشرت الى وجود مرونة عالية للاستدامة تجاه اسعار النفط العالمية ، وهو ما يعني ارتباط استدامة الدين باسعار النفط ، وبالتالي تبقى استدامة الدين رهينة لتغيرات اسعار النفط العالمية.

التوصيات

يرى البحث ان هناك بعض التوصيات ، وكما يأتي:

1- العمل على اشراك الجمهور في عملية الدين الداخلي من خلال السندات ، وان لا يقتصر الدور على الجهاز المصرفي المصرفي .

2- على الرغم من تجاوز حجم الاحتياطي للمعايير الدولية ، الا ان هناك ضرورة للحفاظ عليه ، كون ان العراق يعتمد بشكل اساسي على الاستيرادات لغرض الايفاء بمتطلبات السلع الاساسية.

3- بما ان المركزي العراقي غير متحكم بالعرض والطلب على العملة الاجنبية (الدولار)، فبالتالي هناك استنزاف للاحتياطي الاجنبي (في حال تمويل العجز) ، اذاً هناك ضرورة اما لتقليل الطلب على الدولار من خلال القطاع الزراعي (Agricultural Sector) (على سبيل المثال) ، اذ يوفر تطوير هذا القطاع جزء مهم من العملة كان غير موجود في السابق ، او عن طريق زيادة عرض الدولار عن طريق زيادة الصادرات غير النفطية.

4- فك ارتباط استدامة الدين بالموارد النفطي ، من خلال الاعتماد على موارد اخرى غير نفطية (كما في التوصية 3).

المصادر

المصادر العربية:

❖ الكتب

1. داغر، محمد محمود، وآخرون (2017) ابحاث في السياسة النقدية في العراق. ديم، مؤسسة ثائر العصامي.
2. صندوق النقد الدولي (2009) دليل ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي. الطبعة السادسة (الطبعة العربية): واشنطن.
3. صندوق النقد الدولي (2013) "الاحتياطيات الدولية والسيولة بالعملة الأجنبية" المبادئ التوجيهية لإعداد نموذج قياسي للبيانات، واشنطن.
4. كريانين، موردخاي (2010) تعريب: محمد ابراهيم منصور، علي مسعود عطية الاقتصاد الدولي مدخل السياسات. الرياض: دار المريخ.
5. هاني، عبد الرزاق بني (2013) مبادئ الاقتصاد الجزئي، الطبعة الاولى، عمان: دار وائل.
6. وهم، بدر غيلان. (2009) السوق النقدية والمالية في العراق، بغداد.
7. يوسف، يوسف حسن. (2014) البنوك المركزية ودورها في اقتصاديات الدول، الطبعة الاولى، الاسكندرية: دار التعليم الجامعي.

❖ الدوريات والمجلات

1. ابراهيم، خليل اسماعيل (2008) "السياسة النقدية في العراق بعد 2003/4/9 (الواقع والطموح)" مجلة العلوم الاقتصادية والادارية، المجلد 52/14.
2. اريوش، محمد دحماني و عبد القادر، ناصور (2013) تقييم آثار برامج الاستثمارات العامة وانعكاساتها على التشغيل والاستثمار والنمو الاقتصادي خلال الفترة 2001-2014، ابحاث المؤتمر الدولي، مدارس الدكتوراه، جامعة سطيف، 11-12 مارس
3. اسماعيل، علي محسن (تشرين الثاني 2016) "ابحاث في السياسة النقدية" العدد الاول - تشرين الثاني، البنك المركزي العراقي.
4. بلقاسم، زايري (2009) "كفاية الاحتياطيات الدولية في الاقتصاد الجزائري" مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، العدد 7: الصفحات 45-74.
5. الحديثي، صلاح الدين حامد و سالم، سالم عبد الحسين "حوالات الخزينة واستخداماتها في العراق" الصفحات (179-193) بحث منشور على: <https://www.iasj.net/iasj?func=fulltext&aId=3194>
6. داغر، محمود محمد محمود (18 آب 2017) "حلول سهلة ام بناء دولة؟" شبكة الاقتصاديين العراقيين.
7. داغر، محمود محمد محمود (2016) "العلاقة السببية بين استدامة الدين الداخلي والاستقرار المصرفي في العراق للعدة 2011-2016"
8. داغر، محمود محمد محمود (2016) "العلاقة بين الموازنة العامة وميزانية البنك المركزي" وقائع المؤتمر العلمي لكلية الادارة والاقتصاد وكلية شط العرب الاهلية.
9. داغر، محمود محمد محمود (كانون الاول 2017) "البنك المركزي العراقي ومواجهة الصدمة -2017-2014" البنك المركزي العراقي، بحث منشور المؤتمر السنوي الثالث 9-10 كانون الاول 2017.
10. شليمون، نجلة شمعون (اب 2017) البنك المركزي العراقي، مجلة الدراسات النقدية والمالية، المجلد 1، العدد الثاني.
11. عداي، نور شدهان (2016) "تحليل مسارات الدين العام للعدة (2010-2014) وزارة المالية، الدائرة الاقتصادية، قسم السياسات المالية.



12. علي، احمد ابراهيمي (تشرين الاول 2015) "سياسة الدين العام وخصائص الاقتصاد النفطي" تشرين الاول، بحث منشور على: <https://cbi.iq/static/uploads/up/file-152214614140414.pdf>
13. كاظم، حسين جواد والحمدي عقيل عبد محمد (2017) "واقع الاحتياطات الاجنبية ومعايير تحديد المستوى الامثل لها في العراق للعدة 2004-2014" مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والادارية، المجلد الرابع عشر - العدد (1).
14. مرزا، علي (4 آيار 2012) "استقلالية البنك المركزي والاحتياطات الدولية والميزانية العامة في العراق" مقال نُشر في موقع الاقتصاديين العراقيين في 4 آيار 2012.
- ❖ **التقارير**
1. البنك المركزي العراقي (2017-2004) المديرية العامة للاحصاء والابحاث، النشرات الاحصائية السنوية.
2. البنك المركزي العراقي، التقرير الاقتصادي السنوي للبنك المركزي (2005، 2007، 2008، 2009، 2010، 2014، 2016)، دائرة الاحصاء والابحاث.
3. البنك المركزي العراقي، الرصيد القائم لحوالات وزارة المالية والبنك المركزي العراقي، منشور على: www.cbi.iq
4. البنك المركزي العراقي، المؤشرات المالية الاساسية KFI، بغداد: المديرية العامة للاحصاء والابحاث، منشورة على: www.cbi.iq
5. البنك المركزي العراقي، تقرير السياسة النقدية للبنك المركزي (2005، 2009، 2010، 2016) المديرية العامة للاحصاء والابحاث، قسم الاقتصاد الكلي والسياسة النقدية.
6. البنك المركزي العراقي. (2016، 2017) القوائم المالية، (مترجمة عن النسخة الاصلية باللغة الانجليزية).
7. سلطة الائتلاف، قانون الادارة المالية والدين العام رقم 95 لسنة 2004، منشور على: http://www.iraq-ig-law.org/ar/webfm_send/268
8. قانون البنك المركزي العراقي رقم 56 لسنة 2004، البنك المركزي العراقي، الملحق (أ) منشور على: https://www.cbi.iq/documents/CBI_LAW_AR_f.pdf
9. وزارة التخطيط العراقية (2017-2004)، قسم الحسابات القومية.
10. وزارة النفط العراقية، اسعار النفط (2016-2004)، هيئة التسويق النفطي الخام.
- ❖ **الرسائل والاطاريح**
1. حسن، بلال قاسم محمد (2017) قياس تأثير نافذة بيع العملة على التغيرات في سعر الصرف وعرض النقود في العراق، رسالة ماجستير مقدمة لنيل درجة "ماجستير علوم في الاقتصاد"، جامعة بغداد.
- ❖ **مواقع الانترنت**
1. وزارة الخزانة الامريكية، https://www.federalreserve.gov/datadownload/Preview.aspx?pi=400&rel=H15&preview=H15/H15/RIFLGFCY01_N.A
2. موقع البرلمان العراقي، الموقع على شبكة الانترنت: www.ar.parliament.iq
3. الموقع الاحصائي التابع للبنك المركزي العراقي: www.cbiraq.org
4. بيانات التضخم للولايات المتحدة الامريكية، https://inflationdata.com/Inflation/Inflation_Rate/HistoricalInflation.aspx
5. موقع افيزوز - http://www.eviews.com/help/helpintro.html#page/content/testing-Stability_Diagnostics.html



❖ **Books:**

1. Arruda, Marcos (2000) External debt: Brazil and the international financial crisis, Peter Lenny (Translator), Pluto Press: London.
2. Buchanan, James & Wagner, Richard (1967) Public Debt in A Democratic Society, Washington: American Enterprise Institute.
3. Gruber, Jonathan (2011) Public Finance and Public Policy, third Edition, United States of America: Published by Worth
4. Gujarati, D. N. (2004) Basic Econometrics. 4th ed., New York, McGraw-Hill Companiesmm, Inc.
5. Gwartney, James, Stroup, Richard, Sobel, Russell & Macpherson, David (n.d.) Macroeconomics: Private and Public, USA: South-Western Cengage Learning 13th edition.
6. Jomaa, Emad (2007) Public Debt Management for Lebanon: Situation Analysis and Strategy for Change, Lebanon: ITHACA Press, First Edition
7. McConnell, Campbell & Brue Stanley (2008) Economics Principles, Problems, and Policies, New York: McGraw-Hill Companiesmm, Inc. edition 17.
8. Mishkin, Frederic S. (2004) The Economics of Money, Banking, and Financial Markets, United States of America: Printed by Addison-Wesley, Seventh Edition.
9. Slavin, L. Stephen (n.d.) Macroeconomics, New York: McGraw-Hill Series, ninth edition.

❖ **Reports:**

1. European Union (1992) "Treaty On European Union" Brussels Luxembourg.
2. IMF (February 14 2011) "Assessing Reserve Adequacy" Prepared by Monetary and Capital Markets, Research, and Strategy, Policy, and Review Departments.
3. IMF (March 23 2000) "Debt- and Reserve-Related Indicators of External Vulnerability" Prepared by the Policy Development and Review Department in consultation with other Departments.
4. UNCTAD (2007) "Proceedings of The Fifth Inter-Regional Debt Management Conference" United Nations, New York And Geneva.
5. WB & IMF (2001) "Developing Government Bond Markets" The World Bank, Washington, D.C. 20433, USA & International Monetary Fund, Washington, D.C. 20431.

❖ **Periodicals**

1. Alagidede, Paul (2016) "Central bank deficit financing in a constrained fiscal space" Working paper International Growth Center(IGC).
2. Alfaro, Laura & Kanczuk, Fabio (2007) "Optimal Reserve Management and Sovereign Debt" The National Bureau of Economic Research (NBER) ,June.
3. Borio, Claudio, Ebbesen, Jannecke Galati, Gabriele and Heath, Alexandra (2008) "FX reserve management: elements of a framework" BIS: Monetary and Economic Department, Papers No 38.



4. Cargill F. Thomas, Hutchison, M. Michael & Ito, Takatoshi (2000) *Financial Policy and Central Banking in Japan*, London: Massachusetts Institute of Technology.
5. Dippelsman, Robert, Dziobek Claudia, and Mangas Carlos A. Gutiérrez (2012) "What Lies Beneath: The Statistical Definition of Public Sector Debt" *International Monetary Fund (IMF)*.
6. European Central Bank (ECB) (June 2012), "Economic and Monetary Developments: The external environment of the euro area" *Monthly Bulletin*.
7. Fatukasi Bayo, Olorunleke Gabriel Kola, Olajide Gbenga F. & Alimi R. Santos Bounds (2015) "Testing Approaches to the Analysis of Macroeconomic Relationships in Nigeria" *European Journal of Business and Management Vol.7, No.8, 2015*.
8. Gereben, Áron (2012) "Determining the level of international reserves for emerging countries: indicators of FX reserve adequacy" *Magyar Nemzeti Bank*.
9. Gottschalk, Jan (2014) *Monetary Statistics*, International Monetary Fund (IMF), May 5-16.
10. Gottschalk, Jan (2015) "Introduction to Monetary Accounts" *International Monetary Fund (IMF)*, January 19-23.
11. Heller, H.R. (1966) "Optimal International Reserves" *Economics Journal*, 76, 296-311.
12. Hrvol'ová, Božena (2002) "TREASURY BILLS AND THEIR VALUATION" Volume X, 5/2002 , Published : [https:// www. nbs.sk/ img/ Documents/ BIA05_02/28_30.pdf](https://www.nbs.sk/img/Documents/BIA05_02/28_30.pdf)
13. Ishfaq, Mohammad (2010) "Public Debt Measures and Management Strategy" *Government of Dubai, department of finance, Paper No. (3)*.
14. Jensen, Ove & Blommestein, Hans (2005) "Advances in risk management of government debt" *Organization for Economic Co-operation and Development (OECD)*.
15. Mwase, N (August 2012) "How much should I hold Reserve Adequacy in Emerging Markets and Small Islands" *International Monetary Fund (IMF), WP/12/205, P 2-43*.
16. Piterman, Sylvia (n.d.) "stabilization vulnerability and liquidity as a safety net: some thoughts evoked by the Israeli experience" *Bank for International Settlements (BIS)*.
17. Reddy Y V (2002) "India's foreign exchange reserves - policy, status and issues" *Bank for International Settlements (BIS)*.
18. Rodríguez, Carlos Segura & Funk, Katharina (2012), "Estimation of Optimal International Reserves for Costa Rica: A Micro-Founded Approach" *Central Bank of Costa Rica, Research Document No. 01-2012, Economic Research Department, February*.
19. Zeng, Shihong (2012) "Study on Chinese foreign exchange reserves" *Journal of Applied Finance & Banking, vol.2, no.1, 2012, 29-67, International Scientific Press*.



**Public Bank Debt and Foreign reserve constraint in Iraq for the Period
(2017-2004)**

Abstract

Public debt has posed a major challenge to both developing and developed countries, which has focused attention on the optimal limits (threshold of debt) and its determinants.

The study examines the effect of the Public bank debt on the foreign reserves and the work of the foreign reserve as a limitation on the process of bank debt (part of the internal debt) for the period (2017-2004), in addition to finding the type and nature of the relationship between them according to the hypotheses of the study, Public bank debt and foreign reserves.

The study was based on data from the Iraqi banking sector, which showed that Iraq has a foreign reserve in line with international standards, but maintains an excessive reserve. And that the Central Bank of Iraq cannot control the request or offer reserve, but he manages this reserve. It also shows Iraq's dependence on oil revenues in the sustainability of its debt, which means that increasing the oil resource works to sustain the public bank debt.

Non-bank institutions contributed to the internal debt process (the Department for the Care of Minors and the National Pensioners Authority), and the Central Bank of Iraq contributed to the process of bank debt, by discounting remittances in the secondary market only, with the sharp decline in oil prices during the years (2017,2016,2015) (32.6, 51.5 and 48.6) % respectively, which gave an outlet to finance the deficit or military spending while bonds constituted a low ratio. The contribution of the Central Bank of Iraq in the process of banking debt, led to the depletion of foreign reserves, where the window maintained the sale of foreign currency almost the same amount, while central dollar purchases from the Ministry of Finance decreased, which is offset through the reserves, and thus drain.

Key words: Public bank debt, Foreign reserves, ARDL