

الدين الداخلي والتخلف عن السداد في العراق للمدة (2004-2019)

Internal debt and default in Iraq for period (2004-2019)

أ.د ميثم إلعيبي إسماعيل/المشرف

رافد جبار حبيب/الباحث

Dr:Maytham Elaibi Ismael

Rafid Jabbar Habeeb

laibi9@uomustansiriyah.edu.iq

mrara8192@gmail.com

□ كلية الادارة والاقتصاد / الجامعة المستنصرية

الكلمات المفتاحية: عجز الموازنة، الدين الداخلي، التخلف عن السداد

Keywords: Budget deficit, Internal debt, Default

المستخلص

يهدف البحث الى دراسة تزايد نسبة الدين الداخلي من الدين العام لتمويل عجز الموازنة والتخلف عن السداد في العراق للمدة (2004-2019)، وان اغلب الاقتراض الداخلي يتم تمويله من قبل البنك المركزي العراقي في السوق الثانوية بسبب (حظر اقراض الحكومة في السوق الاولى) كما نصت عليه المادة 26 من قانون البنك المركزي العراقي رقم 56 لسنة 2004 الصادر عن سلطة الائتلاف المؤقتة، وأيضا بسبب ضعف التمويل من أسواق الأوراق المالية والجهاز المصرفي، والتي لا زالت تعاني الكثير من الفوارق بينها وبين أسواق الأوراق المالية والمصارف في باقي دول العالم، اذ وصلت مساهمة الدين المصرفي في عام 2019 الى 71% من اجمالي الدين الداخلي، ومن الملاحظ انه خلال اغلب سنوات مدة البحث تمتعت الموازنة العامة بفوائض مالية ولكن رغم ذلك كان التخلف عن السداد هو الخيار الأفضل للسلطة المالية بسبب هيمنتها التي تقود لعدم دفع استحقاقات الدين للسلطة النقدية بسبب ما تمر به من أزمات وزيادة في النفقات التشغيلية، وهذا يبين الخلل في ادارة الدين العام وعدم استدامته وبالتالي يؤثر على أداء مهام البنك المركزي وعلى استقلالته. وقد أظهرت دراسات عديدة أن الزيادة في استقلالية البنك المركزي لها تأثير إيجابي وهام على انخفاض معدلات الدين الداخلي، وقد تم استخدام الأسلوب التحليلي للبيانات والذي بينت نتائجه تلكؤ الحكومة بتسديد ما بذمتها من دين الى السلطة النقدية على الرغم من وجود فوائض مالية بالموازنة بسبب هيمنة السلطة المالية على السلطة النقدية.

Abstract

The research aims to study the increasing internal proportion of the public debt to finance the budget deficit and default in Iraq for the period (2004-2019), and that most of the internal borrowing is funded by the Central Bank of Iraq in the secondary market due to (the ban on lending to the government in the primary market) as stipulated According to Article 26 of the Central Bank of Iraq Law No. 56 of 2004 issued by the Coalition Provisional Authority, and also because of the weakness of funding from the stock markets and the banking system,

which still suffers from many differences between it and the stock markets and banks in the rest of the world, as the contribution of bank debt reached in 2019 amounted to 71% of the total internal debt, and it is noted that during most of the years of the research period, the general budget enjoyed financial surpluses, but despite this, default was the best option for the financial authority because of its dominance that leads to non-payment of debt dues to the monetary authority because of what It is going through crises and an increase in operating expenses, and this shows the imbalance in the management of public debt and its unsustainability, and thus affects the performance of the functions of the Central Bank and its independence. Numerous studies have shown that the increase in the independence of the central bank has a positive and significant impact on the decrease in domestic debt rates. The analytical method was used for the data, the results of which showed the government's reluctance to pay its debt to the monetary authority, despite the existence of financial surpluses in the budget due to the dominance of the financial authority. on monetary power.

المقدمة

يعد الدين الداخلي أحد المصادر المهمة التي تلجأ إليها الدول لسد العجز في موازنتها العامة عندما ترتفع النفقات العامة على حساب الإيرادات العامة، وغالباً ما يكون الدين الداخلي على شكل أوراق مالية مثل السندات وحوالات الخزينة وفي حالة عدم توفر سوق مالية متطورة يمكنها ان تمتص هذه الأوراق فان ذلك سينعكس بحصول تأثيرات سلبية على الاقتصاد لان اغلب هذه الأوراق المالية سيتم تداولها داخل الجهاز المصرفي ولا يستفيد منها القطاع الخاص بالإضافة الى ما تقدم فهناك حقيقة واضحة وهي هيمنة السلطة المالية التي تقود لعدم دفع استحقاقات الدين للسلطة النقدية بسبب ما تمر به من أزمات وزيادة في النفقات التشغيلية، وهذا يبين الخلل في ادارة الدين العام وعدم استدامته وبالتالي يؤثر على أداء مهام البنك المركزي وعلى استقلالته. وقد أظهرت دراسات عديدة أن الزيادة في استقلالية البنك المركزي لها تأثيراً إيجابياً وهاماً على انخفاض معدلات الدين الداخلي. ويلاحظ في السنوات الأخيرة من مدة البحث توجهت السياسة المالية في العراق نحو الدين الداخلي أكثر من الدين الخارجي بسبب هيمنة السلطة المالية على السلطة النقدية وسهولة التخلف عن السداد، وهذا بالنتيجة أضر بالسياسة النقدية واهدافها على حساب سد العجز. ان موضوع بحثنا يسلط الضوء على التفاعل الاستراتيجي بين السلطات النقدية التي تسيطر على عملية تنقيد الدين العام وبين السلطة المالية التي تسيطر على العجز المالي الأولي والدين العام والذي يعد احد الأدوات المهمة للسياسة المالية والتي غالباً ما تكون نتيجة السياسة المالية التوسعية او

انخفاض الإيرادات ولا سيما النفطية منها وتأثير ذلك على التلكؤ في تسديد استحقاقات الدين الداخلي وما لهذا من نتائج وتداعيات.

أهمية البحث: تنبع أهمية البحث بأنه عند قيام الحكومة العراقية بالالتزام بتسديد ما مترتب بذمتها من مستحقات مالية للسلطة النقدية فإن ذلك سيعزز من مصداقيتها امام الجمهور ويساعدها ببناء استراتيجية أقوى لإدارة الديون واستدامتها وعدم بلوغه نسب مرتفعة تحول دون تسديده.

هدف البحث: يهدف البحث الى تقديم بناء نظري للدين الداخلي والتخلف عن السداد في العراق للمدة 2019-2004.

مشكلة البحث: واحدة من المشكلات التي يعاني منها الاقتصاد العراقي للمدة 2019-2004 هي التخلف عن تسديد الدين الداخلي على الرغم من تحقيق الموازنة فوائض مالية، بالإضافة الى ارتفاع نسبته من الدين العام بسبب هيمنة السلطة المالية على السلطة النقدية.

فرضية البحث: انخفاض نسب تسديد الدين الداخلي في العراق للمدة 2019-2004 بسبب هيمنة السلطة المالية على السلطة النقدية.

منهجية الدراسة: للتوصل الى نتائج رصينة تم استخدام الأسلوب التحليلي والوصفي لإثبات صحة او عدم صحة فروض البحث.

حدود البحث: الحدود المكانية: الاقتصاد العراقي، الحدود الزمانية: (2004 – 2019).

المحور الأول / تأطير حول الدين الداخلي والتخلف عن السداد

أولاً: الدين الداخلي (INTERNAL DEBT): يشير الاقتراض الداخلي إلى اقتراض الدولة من الموارد المالية المحلية ويعبر عن مدى تطور السوق المالي للبلد، وهناك اعتقاد سائد بأنه لا يمثل مشكلة معقدة لأنه يمثل ديناً للمدين نفسه. ويتم الاقتراض عن طريق طرح الأوراق المالية الحكومية في أسواق المال وشرائها من قبل المستثمرين المقيمين وغير المقيمين، وتلتزم الحكومة بسداد مبلغ القرض مع الفوائد المترتبة عليه بتواريخ محددة ويكون بالعملة الوطنية (الدليمي، 1990: ص 329). ويتمتع الدين الداخلي بالعديد من المميزات أهمها: (Hanson, 2007: p14-15; Sibel, 2018: p9):

1. انخفضت تكاليف الدين الداخلي نسبة للديون الخارجية. وخصوصاً في فترات الازمات المالية، إذ ترتفع تكاليف الدين الخارجي من مصادره بشكل حاد وقلة المعروض منها، وهذا أثر بشكل كبير على المقترضين وخصوصاً في الأسواق الناشئة.

2. يعد تطور أسواق الدين الداخلي من الأسباب المهمة في جعله أفضل للحكومات من الدين الخارجي، وهذا ما دفع الحكومات الاقتراض من أسواقها المالية والاعتماد عليها.

3. توسع الطلب على ادوات الدين الداخلي من مصادر جديدة مثل صناديق التقاعد والصناديق السيادية، ومن المستثمرين الأجانب غير المقيمين.

4. إدارة الدين العام تنظر الى الدين الداخلي على انه اقل تعقيداً من الدين الخارجي قانونياً وفنياً، لان التعامل يكون مع جهات محلية وليست خارجية ووفق قوانين الدولة المقترضة.

5. جذب رؤوس الأموال الوطنية للداخل بدلا من هروبها خارج البلد، وذلك بتوفير مناخ استثماري سليم

ثانياً: التخلف عن السداد (DEFAULTS): المفهوم، الأسباب، التكاليف، الخيارات المتاحة.

1- مفهوم التخلف عن السداد: التخلف عن السداد هو عدم تسديد الدين او خدمته، لعدم قدرة المقترض على سداد المدفوعات المستحقة عليه في الوقت المناسب، وينطبق نفس الامر على الأفراد او الشركات كما يتطبق على الحكومات، ويطلق ايضاً على تخلف الحكومة عن السداد مصطلح (التخلف عن السيادة). ويعرف التخلف عن السداد بأبسط صوره بأنه كسر العهد abrokenpromise، وانتهاك التعاقد مع المقرضين الذين يمكنهم الاستيلاء على جزء من ايرادات الدولة تعويضاً عن أموالهم. او يعرف بأنه عدم دفع مبلغ القرض الأساسي أو الفائدة عند الاستحقاق، أي بعد انتهاء فترة السماح. لقد كتب إيرل هاميلتون (Earl J. Hamilton) أحد اهم مؤسسي اختصاص التاريخ الاقتصادي، أن الدين القومي هو أحد الظواهر الاقتصادية المهمة والتي ليس لها جذور في العالم القديم. حيث قام الملوك سابقا بالاقتراض والتخلف عن السداد، وكانت المبالغ المقترضة صغيرة بشكل عام، وكانت الالتزامات ذات طبيعة شخصية، وقد تنصل معظم الملوك ببساطة من التزامات سلفهم عند تولي العرش. وأصبح الاقتراض السيادي رسمياً وبشكل عام مع ولادة أولى الجمهوريات التجارية في المدن الإيطالية خلال أواخر العصور الوسطى، وقد تكون جنوا أول جمهورية مستقلة صرحت بديونها السيادية في العام 1149، ثم توالى بعدها مدن أخرى على هذا النهج (Roos, 2019: p86). أن التخلف عن السداد ليس الخيار الأول والأفضل للحكومات أو دائئها. ومع ذلك، في بعض الأحيان يصبح أمراً لا مفر منه عندما تواجه الحكومة أمور قد تكون خارج سيطرتها ويمكن أن تؤدي الى وضع مالي غير ما كان مخطط له (شيلان، وآخرون، 2016: ص 138).

وقد يكون التخلف عن السداد أفضل خيار متاح للمدين السيادي (الحكومة) في بعض الظروف، لكي يحقق الفائدة من الأموال المتوفرة لديه بمشاريع تنموية، وأحياناً لعدم تسديد ديون كريمة* تتحملها الحكومات من أنظمة سابقة. ويمكن للمدينين والدائنين على حد سواء المساعدة في تقليل حدوث التخلف عن السداد وتكلفته. وبدلاً من التخلف عن السداد بالكامل، يمكن للمدينين التفاوض بشأن اتفاقيات وحلول أخرى متاحة بعد حدوثه مثل إعادة هيكلة او جدولة الديون (Abbas, and others, 2020: p 278- 279).

2- ما هي الأسباب وراء تخلف الحكومات عن السداد: هناك عدة أسباب تقود الحكومات الى التخلف عن سداد الديون المترتبة بذمتها بعضها داخل والآخر خارجي وسنتطرق لها بالتفصيل. أ. المحددات الداخلية للتخلف عن السداد (سوء الإدارة): عندما تفشل الحكومة في الوفاء بالتزاماتها ينخفض مستوى الأداء الاقتصادي، وعندما تكون الديون مقومة بالعملة الأجنبية، او عندما

تكون الديون كرهية خلال حقبة سياسية سابقة تستشعر الحكومة الحالية عدم مسؤوليتها عن هذا الدين*¹. وتمثل أزمات السيولة جانب مؤثر على تمديد الديون (Manasse, and Roubini, 2009: p199).

ب. المحددات الخارجية للتخلف عن السداد (الصدمات): تعتبر الصدمات الخارجية والتي تقع خارج إرادة البلد المدين، لا سيما أثناء أزمات الديون النظامية التي تحدث في عدة بلدان في وقت واحد من الأسباب الرئيسية وراء تخلف البلدان عن سداد ديونها، ومن أهم المحددات الخارجية التي تتسبب في تخلف البلدان عن سداد ديونها (Kaminsky, and others, 2016: p 92):

- تدهور شروط التبادل التجاري
 - الركود في البلدان الأساسية التي عملت كمصدر لرأس المال
 - زيادة في تكاليف الاقتراض الدولي، مثلاً بسبب تشديد السياسة النقدية في البلدان الدائنة
 - أزمة في بلد مهم اقتصادياً تسبب العدوى عبر أسواق التجارة والأسواق المالية.
- ج. المحددات القانونية للتخلف عن السداد: تعتبر أجال الاستحقاق قصيرة الأجل وفترات السماح المحددة من أسباب التخلف عن السداد في بعض الأحيان، ولأن أغلب المشاريع الاستثمارية الممولة بالديون تمر بفترات تباطؤ زمني لحين تدفق الفوائد التي تنتجها تلك الاستثمارات (Krugman, 2018: p 477).

3- تكاليف التخلف عن السداد: التخلف عن السداد له تداعيات وتكاليف باهضة الثمن على السياسة المالية وبعض المتغيرات الاقتصادية نلخص أهمها في النقاط التالية:

أ. يؤدي التخلف عن السداد إلى أحداث فوضى في الأسواق المالية، فإذا كانت المؤسسات المالية تحتفظ بقدر كبير من الديون الحكومية في محافظها المالية، قد يؤدي التخلف عن السداد إلى الأضرار بميزانياتها العمومية وإفلاس القطاع المالي، مما يؤدي إلى عدم الاستقرار المالي، وربما إلى الذعر المصرفي (Bank Panics) (Daniel, 2020: P2)*².

*- يرتبط عادة مصطلح (الديون الكريهة) بالأنظمة الدكتاتورية والتي اقترضت مبالغ ضخمة من مؤسسات دولية أو حكومات، وقد أستعمل هذا المصطلح لأول مرة في عام 2000 في الأرجنتين لوصف الديون المقترضة من قبل النظام الدكتاتوري في الفترة ما بين 1976 و1983 بأنها ديون كريهة، للاطلاع أكثر انظر في:

Buchheit, L. C., Gulati, & Thompson, R. B. (2006). The dilemma of odious debts. *Duke LJ*, 56, 1201.

² الذعر المصرفي هي الحالة التي تحدث عندما يقوم عدد كبير من المودعين لدى البنوك أو المؤسسات المالية بسحب ودائعهم في وقت واحد بسبب مخاوف تخص قدرة البنوك على الوفاء بالتزاماتها للجمهور أو ظرف طارئ عام. إن طبيعة عمل البنوك مبنية على أن سحب الأموال يتم بين الحين والآخر ولا يتصادف أن يقوم جميع المودعين بسحب أموالهم في وقت واحد وأيضاً يقوم البنك بالاستثمار وشراء أوراق مالية وسندات فلا تتوفر سيولة كافية لمواجهة طلبات سحب الأموال من قبل المودعين، للاطلاع أكثر انظر في:

Bain, M. K., & Howells, P. (2009). *Monetary economics: policy and its theoretical basis*. Macmillan International Higher Education. p 419-420

ب. تفقد الحكومة المتعثرة بالسداد سمعتها وثقة المقرضين، وستجد صعوبة الاقتراض مستقبلاً عند الضرورة.

ج. التخلف عن السداد يؤدي إلى إعادة توزيع الدخل عن طريق زيادة الضرائب. قد لا ترغب الحكومات المهمة بشعبيتها في الإضرار بفئات حاملي الديون الذين سيتحملون نصيباً غير متناسباً من تكاليف التخلف عن السداد (Alesina, 1992: p 431).

4- الخيارات المتاحة بعد التخلف عن السداد (تميز مصطلحي): من المؤكد أنه من الأفضل كثيراً بالنسبة للمدين السيادي ودائنيه أن يتم التوصل إلى حل من خلال التفاوض وعدم الوصول إلى مرحلة التخلف عن السداد. وسنقوم باستعراض الخيارات المتاحة بعد التخلف عن السداد والتميز بينها وما يترتب على كل منها.

أ. إعادة هيكلة الديون Debt Restructuring: من الأمور التي تجعل الديون السيادية فريدة من نوعها، هو أنها يتم إعادة هيكلتها فقط ولا يتم الغاؤها في أغلب الأحيان (Jack Du, 2019: p2). طبقت إعادة هيكلة الديون لأول مرة في عام 1989 عندما وضع وزير الخزانة الأمريكية نيكولاس برادي (Nicholas Brady) خطة لمعالجة أزمات الديون التي حدثت في البلدان النامية خلال الثمانينيات وسميت (Brady Bonds)³، إذ نشأت هذه الازمات بسبب عدم القدرة على سداد القروض التي منحتها البنوك للحكومات من أجل إعادة تمويل القروض السابقة (Olivares, 2011: P381). وتعتبر إعادة الهيكلة عملية متسقة من الإجراءات الإصلاحية والتشفية، ويتم فيها شطب جزء من الديون على الجهة المدينة وتسمى بعملية (Haircut) على الديون. ويعتبر خيار إعادة هيكلة الديون الأكثر تطرفاً، إذ يتم اتخاذه عندما يكون المدينون في خطر التخلف عن السداد ويتفاوضون لتغيير العقد الحالي (حسن، 202، ص 2). وتجدر الإشارة إلى أن إعادة هيكلة الدين العام الداخلي أكثر شيوعاً من تلك المتعلقة بالدين العام الخارجي، مما يعني أنه يجب تكريس المزيد من الاهتمام للدين الداخلي (Primo, 2010: p357). تنجز عملية إعادة هيكلة الديون السيادية بثلاث مراحل (hagan, 2020, p3): مرحلة البدء، عندما تكون القضية الرئيسية هي اختيار وتطبيق المعيار الذي سيتم استخدامه لتحديد ما إذا كانت هناك حاجة إلى إعادة هيكلة الدين ومتى.

1- مرحلة التفاوض، عندما يناقش صاحب الدين السيادي ولدائنيه الشروط التفصيلية لتخفيف الديون المطلوبة وسعي المدين للحصول على أفضل العروض من الدائنين.

2- المرحلة الختامية. عندما يسعى صاحب الدين السيادي إلى ضمان أقصى مشاركة للدائنين في الاتفاقية المتفاوض عليها لتحقيق أكبر نسبة تخفيض للديون.

3- كانت الفكرة من هذه السندات هي السماح للبنوك التجارية بتبادل مطالباتها للقروض على الأدوات القابلة للتداول في البلدان النامية، مما يسمح لها بإخراج الديون المتعثرة من ميزانياتها العمومية واستبدالها بسند صادر عن نفس الدائن. نظراً لأن البنك يستبدل قرضاً متعثراً بالأداء بسند فعال، فإن التزام الحكومة المدينة يصبح سداد السند، وليس القرض المصرفي. للاطلاع أكثر انظر في:

Izvorski, I. (1998). Brady bonds and default probabilities. IMF WP/98/16

ب. إعادة جدولة الديون **Debt Reschedule**: وتقتصر جدولة الدين على إطالة أمد الدين، وربما خفض فوائده وهو ما تأمل المصارف التوجه إليه بدلاً من إعادة الهيكلة. (حسن، 2020، ص2) وهذا ما يمنح الحكومة المزيد من الوقت لمعالجة الوضع المالي لها. وتعتبر هذه الآلية بمثابة (haircut) ضمنية بالنسبة للدائنين بسبب تكلفة الفرصة البديلة (opportunity cost) نتيجة عدم تلقيهم مبالغ القروض المستحقة الدفع بوقتها ليقوموا بإعادة استثمارها وكسب عوائد مضافة عليها، بالإضافة إلى انخفاض القيمة الحقيقية للدين مع مرور الوقت نتيجة التضخم (فاخوري، 2020، ص5).

ج. إعادة تمويل الديون **DebtRefinancing**: في إعادة تمويل الديون، يتقدم المقترض بطلب للحصول على قرض أو أداة دين جديدة لها شروط أفضل من القرض السابق ويمكن استخدامها لسداد الالتزام السابق، بمعنى آخر يكون القرض الجديد أرخص وتستخدم عائدات هذا القرض لسداد الالتزامات على قرض قائم، وفي حالة عدم استطاعة المقترض من إعادة تمويل ديونه الحالية لتسديد المقرضين قد يواجه مشكلة في توفير السيولة. وهنا يمكن اعتبار المقترض يعاني من حالة اعسار (insolvent) فنياً (Jack Du, 2019: p3).

د. التنصل عن الديون **DebtRepudiation**: التنصل هو الإلغاء التام لجميع التزامات الديون الخارجية الحالية والمستقبلية وحقوق الملكية للمقترض، أي عدم سدادها مطلقاً، وتسمى هذه الديون بأغلب الأحيان الديون الكريهة (OdiousDebt) التي تنتقل من الحكومات السابقة. وبعد الحرب العالمية الثانية، اتبعت هذه الحالة فقط الصين (1949) وكوبا (1961) وكوريا الشمالية (1964) (Cornett, 2003: 42).

هـ. إطفاء الديون **Amortization debts**: أحياناً تلعب السياسة دوراً في إطفاء ديون بعض الدول المنكوبة نتيجة الحروب والكوارث الطبيعية لمساعدتها في النهوض من جديد، وكذلك يتم الغاء بعض الديون الكريهة كما ذكرنا سابقاً لعدم شرعيتها أو اثقال كاهل الحكومات المتعاقبة بها.

جدول (1) تمييز مصطلحي للخيارات المتاحة بعد التخلف عن السداد

تمييز مصطلحي		
الخيارات المتاحة بعد التخلف عن السداد	الأسباب	الاجراء المتخذ
إعادة هيكلة الديون	استهلاك القروض بنفقات غير منتجة وقبول الدائنين بخسارة جزء من الدين بدلاً من ابطاله بشكل كامل	شطب جزء من الديون وتحقيق أكبر نسبة من التخفيض
إعادة جدولة الديون	قصر أو انقضاء اجل الاستحقاق وارتفاع نسب الفائدة	إطالة امد الدين أو تخفيض الفوائد
إعادة تمويل الديون	رفض الدائنين إعادة هيكلة أو جدولة الديون	الحصول على قرض جديد لسداد الدين السابق
التنصل عن الديون	ادعاء الحكومة بعدم مسؤوليتها عن الديون للحكومات السابقة (الديون الكريهة) أو انهيار اقتصاداتها	عدم سداد الدين مطلقاً
إطفاء الديون	مرور الحكومة بأزمة مالية نتيجة حروب أو كوارث طبيعية	اسقاط الدين من ذمة الحكومة

المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على ما سبق ذكره

ثالثا: الاستقرار المالي وأثره على التخلف عن السداد: ان الحكومات مثل الشركات او الافراد لا يمكنها الاقتراض الا إذا اعتقد المقرضون برغبة الجهة المقترضة في نهاية المطاف بسداد ديونهم. يجب على الحكومة التي تدفع مبالغ فائدة كبيرة أن تحصل على المزيد من الإيرادات من الضرائب وموارد أخرى، أو ان تقلل الانفاق أو يجب عليها الاقتراض لتغطية فجوة العجز. والحكومة التي تقترض أكثر لدفع الفائدة على ديونها المستحقة تندفع أكثر فأكثر في غمرة الديون، يمكن لهذه العملية أن تدفع الحكومة في النهاية إلى النقطة التي يشكك فيها الدائنون في قدرتها على السداد، هنا يمكن أن تكون النتيجة أن تتخلف الحكومة عن سداد ديونها وتتوقف عن الدفع. غالبًا ما يتبع التخلف عن السداد عدم استقرار مالي واقتصادي عميق وإحداث فوضى في الأسواق المالية للبلد، كما يؤدي إلى زعزعة ثقة الجمهور في كل من الحكومة والاقتصاد. وبالتالي ينشأ تضارب بين السلطات المالية والنقدية عادة حول ما إذا كان من الواجب تعديل الأدوات المالية أو النقدية لتثبيت استقرار الدين الحكومي.

رابعا: تكاليف ارتفاع نسبة الديون السيادية على السياسة المالية: هناك تكاليف يتحملها الاقتصاد والسلطة المالية نتيجة ارتفاع الدين السيادي بسبب عجوزات الموازنة المستمرة*:

1- خدمة الدين: إن التكلفة الأساسية المرتبطة بالدين العام هي تكلفة خدمة الدين أي الفائدة التي يجب دفعها للدائنين، والتي تقارن بمعدل العائد على الانفاق الممول بواسطة الدين لمعرفة ما إذا كان الدين العام مجديا. من أجل تحمل الحكومة عبء ديون مرتفع، يجب عليها تحقيق أرباح لخدمة الدين من خلال استثماره في مشاريع منتجة. ويعتبر مؤشر خدمة الدين/الإيرادات الداخلية من المؤشرات المهمة لمعرفة قدرة الحكومة على تسديد خدمة الدين بواسطة الإيرادات المحلية (Mankiw, 2019: P387-389)

2- الضغط المالي: إن تغطية عجز اليوم، من خلال زيادة الدين السيادي، يضع ضغوطا مالية على الموازنات المستقبلية، ويكون تأثيره عليها واضح ومباشر. يجب على الحكومة دفع فواتيرها، بما في ذلك مدفوعات الفائدة على ديونها المتراكمة. عندما تكون الحكومة غارقة في الديون، يمكن أن تكون مدفوعات الفائدة هذه كبيرة. في السنة المالية.

3- أثر المزاحمة CrowdingOut: عندما يكون الاقتصاد في حالة التشغيل كامل وتقترض الحكومة من الأسواق المالية، فإنها تتنافس مع شركات القطاع الخاص التي تخطط لاقتراض الأموال لغرض الاستثمار. نتيجة لذلك، قد يؤدي هذا الاقتراض الى مزاحمة الإنفاق الاستثماري الخاص، وبالتالي تكون النتيجة ارتفاع أسعار الفائدة وانخفاض معدلات النمو الاقتصادي على المدى الطويل (Krugman, 2018: p492, 497)

4- نسبة الدين واستدامته: يعرف صندوق النقد الدولي الاستدامة المالية بأنها قدرة الحكومة على الوفاء بالتزاماتها المالية المستقبلية والحالية، من دون الحاجة إلى إعادة جدولة الديون (موعش، 2020: ص4).

وقد حددت نسبة الدين العام الى الناتج المحلي الإجمالي في معاهدة ماستريخت بـ 60% ولكن هذه النسبة غير ثابتة او ملزمة اذ قد تتغير ارتفاعا او انخفاضاً ومن دولة الى اخرى حسب توجهات النمو ونسب استدامة الدين العام (لفتة، 2019: ص 11).

نستدل من ذلك عدم وجود مستوى دين قابل للتطبيق بشكل عام على جميع البلدان، وانما تعتمد المستويات المثلى للدين على استخدامات هذا الدين وطبيعة اقتصاد البلد (نامي او متطور) وفلسفة السياسة المالية المتبعة.

عدم استقلالية البنك المركزي: يتطلب من الحكومة أن تحافظ على سياسة مالية متسقة مع الاستقرار في الاقتصاد الكلي واستدامة النمو الاقتصادي بعيداً عن الهيمنة المالية الناجمة عن عدم الانضباط المالي، وتحقيقاً لهذه الغاية، فإن عليها ان تتجنب تراكم الديون بسبب الافراط في الاقتراض وفي الوقت نفسه، لكي تحافظ على استقلالية البنك المركزي ومساعدته في تحقيق اهداف السياسة النقدية (Kuma. & Minassia, 2007: P2).

وعلى الرغم من ان الاستقلالية ليست سوى ثاني أفضل حل لمشكلة التضخم، انما الحل الأفضل هو القضاء على الركود الموجود في أسواق العمل وتحريك عجلة الإنتاج (Hayo, 2001: p4-6). ومع ذلك لا ينبغي التعامل مع البنك المركزي على أنه متغير خارجي عن الاقتصاد، بل يجب ان يضع أهدافه تماشياً مع السياسة المالية والتنموية للبلد.

وقد بين روبرت باربرا (Robert Barbera) رأيه حول موقف البنوك المركزية ودورها ابان ازمة الرهن العقاري في عام 2008 : (لقد تعلم محافظوا البنوك المركزية جميعاً درس الثلاثينيات. كان هذا الدرس هو أنه إذا كان الاختيار بين السماح للنظام بالانهيار او كتابة الكثير من الصكوك، فأنت يجب ان تكتب الصكوك وتنسى. الأيديولوجية). أي يجب على البنوك المركزية ان لا تقف مكتوفة الايدي إزاء انهيار الوضع المالي للبلد وانما تمد يد العون لتنشيط الاقتصاد باعتبارها جزء من المنظومة الاقتصادية للبلد (Rochon, & Olawoye, 2012: P112)

المحور الثاني / الدين الداخلي ومصادر تمويله في العراق للمدة 2004 - 2019

اعتمدت السلطة المالية في العراق وخلال المدة (2004-2019) على الدين الداخلي بنسبة كبيرة وخصوصاً في السنوات الأخيرة من مدة البحث وكان بنسبة كبيرة من الجهاز المصرفي، وكان لإدارة الدين العام في العراق والقوانين النافذة دور مهم في إدارة هذا الدين وسنتطرق الى ذلك بالتفصيل.

أولاً: تحليل اتجاهات الدين الداخلي ومصادر تمويله في العراق للمدة 2004 – 2019: بعد عام

2003 اعتمدت الحكومة العراقية على الاقتراض العام لتمويل العجز في موازنتها العامة، بعد ان كانت في تسعينيات القرن الماضي تعتمد على الإصدار النقدي الجديد، والسحب على المكشوف*⁴. وان اغلب الاقتراض الداخلي يتم تمويله من قبل البنك المركزي العراقي في السوق الثانوية بسبب (حظر اقراض الحكومة في السوق الاولى) كما نصت عليه المادة 26 من قانون البنك المركزي العراقي رقم 56 لسنة 2004 الصادر عن سلطة الائتلاف المؤقتة، وأيضاً بسبب ضعف التمويل من أسواق الاوراق المالية والجهاز المصرفي، والتي لا زالت تعاني الكثير من الفوارق بينها وبين أسواق الأوراق المالية والمصارف في باقي دول العالم (حمدان، 2013: ص11). وقد نظمت وزارة المالية إجراءات وإدارة الدين العام وفق قانون الادارة المالية والدين العام رقم (95) لسنة 2004، وتم تخويل الوزارة اصدار أوراق دين حكومي قصيرة الاجل وهي حوالات الخزينة، وتتراوح مدتها بين (364) يوماً اي (سنوية) او (182) يوماً (نصف سنوية) او (90) يوماً، وتقوم ببيعها في مزاد يتولى البنك المركزي العراقي عقده والاشراف عليه بصفته الوكيل المالي للوزارة. ووفقاً للقانون أعلاه أعطيت الصلاحية لوزير المالية بإصدار أوراق الدين الحكومي لسد العجز في الموازنة العامة وتحديد تواريخ الاستحقاق ومعدلات الفائدة. وفي 2004/7/12 قامت وزارة المالية بإصدار وتنفيذ تعليمات بيع الاوراق الحكومية بالمزاد، ويحق فقط للمصارف المرخصة من البنك المركزي العراقي بالمشاركة في المزادات (الحديثي وسالم، 2010: ص185) وتتكون اوراق الدين الداخلي في العراق من:

" قروض المصارف الحكومية لوزارة المالية + حوالات الخزينة صادرة بموجب قرارات + سندات وطنية + سندات دولارية محلية + الحوالات الصادرة من الاحتياطي الإلزامي للمصارف + حوالات الخزينة داخل نظام CSD + سندات المقاولين + مستحقات الفلاحين" (داغر، 2017، ص4) نلاحظ في الجدول (1) ان الدين الداخلي في العراق خلال مدة البحث ينقسم الى دين مصرفي يتألف من (مجموع الحوالات لدى المصارف التجارية الحكومية والخاصة، الحوالات المخصصة من البنك المركزي، سندات حكومية، الدين على وزارة المالية) ودين غير مصرفي متكون من (قروض المؤسسات المالية، هيئة التقاعد الوطنية، دائرة رعاية القاصرين). ومن الملاحظ ان الأعوام من (2004-2010) لم تشهد أي مساهمة من القطاع غير المصرفي في تمويل الدين، اذ استحوذ القطاع المصرفي على مجمل الدين الداخلي الذي انقسم بين حوالات الخزينة لدى المصارف التجارية والدين القديم على وزارة المالية قبل عام 2003، وفي المدة (2004-2014) اقتصر الدين في القطاع المصرفي على المصارف التجارية اذ لم يكن للبنك المركزي دور في الاقتراض بسبب تطبيق المادة 26

4- السحب على المكشوف (Overdraft) وهي خدمة تقدمها البنوك المركزية والمؤسسات المالية الى عملائها في حالة عدم وجود أموال كافية لدى هذه الجهات لتغطية نفقاتها، اذ تسمح لهم بالاستمرار بسحب الأموال وذلك لتحقيق عدة اهداف منها حماية الجهة المستفيدة كان تكون الحكومة او مؤسسة مالية من الانهيار او التعرض لمشاكل اقتصادية، وكذلك تحقيق نسبة فائدة اعلى وارباح إضافية للجهة المقرضة للاطلاع أكثر انظر في:

Mishkin, F. (2016). Money, banking and financial markets. New Horizons, Paris, p209.

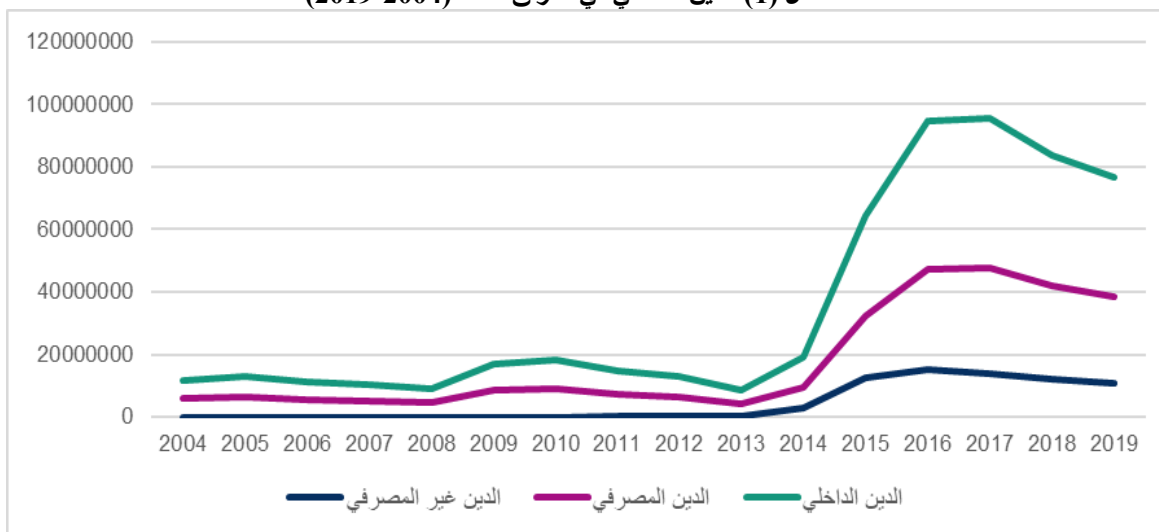
من قانون البنك المركزي العراقي رقم 56 لسنة 2004 والحيولة دون الاقتراض المباشر من البنك المركزي من قبل الحكومة (داغر، 2017: ص5)، ومن الواضح ان الدين الداخلي لغاية 2008 لم يشهد ارتفاعاً ملحوظاً وكانت معدلات نموه طفيفة لغاية عام 2009 وابان الازمة المالية التي ضربت الاقتصاد العالمي قفز الدين الداخلي من (4,455,569) مليون ديناراً لعام 2008 الى (8,434,049) مليون ديناراً لعام 2009 أي قرابة الضعف لسد عجز الموازنة نتيجة تدهور اسعار النفط عالمياً. ومنذ العام 2011 بدأت مساهمة المؤسسات المالية غير المصرفية في الدين الداخلي غير المصرفي متمثلة بهيأة التقاعد الوطنية ودائرة رعاية القاصرين، فكانت نسبة مساهمتها في العام 2011 ما يقارب 6% من اجمالي الدين الداخلي فيما استمرت هيمنة القطاع المصرفي على النسبة الأكبر من الدين الداخلي. وازدادت مساهمة المؤسسات المالية بعد ذلك في العام 2014 الى ما يقارب 30% نتيجة تزايد الاعتماد على الدين الداخلي، وحقق الدين غير المصرفي اعلى نسبة له في العام 2015 وهي 40%، ثم انخفض معدل النمو بعد ذلك في الأعوام (2016-2019) ليصل الى 29% في نهاية المدة. ونتيجة لانخفاض السيولة النقدية بسبب انخفاض الإيرادات العامة، لقد سجلت الديون على الحكومة في العام 2015 نسبة مرتفعة بسبب زيادة اقتراض الدوائر الحكومية من القطاع المصرفي لسد عجز الموازنة، هذا بالإضافة إلى تسديد المستحقات للشركات النفطية العاملة في البلاد، ودفع الرواتب لمنتسبي شركات التمويل الذاتي وتمويل الانفاق العسكري للتصدي لعصابات داعش الارهابية (التقرير الاقتصادي السنوي، 2015: ص48). ومن الملاحظ انه في العام 2015 برز دور السندات لتسديد مستحقات الفلاحين جراء شراء الحنطة للأعوام (2014-2016)، وسندات مستحقات المقاولين مقابل بعض المشاريع الاستثمارية بناءً على ما جاء بقرار مجلس الوزراء رقم (161) لسنة 2016 بتوجيه البنك المركزي العراقي من قبل وزارة المالية لتسديد مستحقات المقاولين والفلاحين بواسطة سندات الخزينة العامة. وفي العام 2016 أصدرت السندات الوطنية لمدة سنتان وبأسعار فائدة 8%، هذا بالإضافة الى الحوالات المخصصة من قبل البنك المركزي منذ عام 2015 وازدادت نسبة مساهمتها للأعوام اللاحقة (التقرير الاقتصادي السنوي، 2019، ص51).

جدول (I) مصادر تمويل الدين الداخلي في العراق للمدة (2004-2019) مليون دينار

السنة	الدين المصرفي						الدين غير المصرفي					
	مجموع المبالغ لدى المصارف التجارية	الحالات المضمومة من البنك المركزي	مبالغ حكومية	الدين على وزارة المالية	مجموع الدين المصرفي (4+3+2+1)	نسبة مساهمة الدين المصرفي %	قروض المؤسسات المالية	هيئة القطاع الوطية	دائرة رعاية التقصير	مجموع الدين غير المصرفي (9+8+7)	نسبة مساهمة الدين غير المصرفي %	الدين الداخلي (10+5)
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2004	1,242,023	0	0	4,683,038	5,925,061	100	0	0	0	0	0	5,925,061
2005	1,200,070	0	0	5,393,890	6,593,960	100	0	0	0	0	0	6,593,960
2006	251,500	0	0	5,393,890	5,645,390	100	0	0	0	0	0	5,645,390
2007	519,000	0	0	4,674,705	5,193,705	100	0	0	0	0	0	5,193,705
2008	500,050	0	0	3,955,519	4,455,569	100	0	0	0	0	0	4,455,569
2009	4,478,530	0	0	3,955,519	8,434,049	100	0	0	0	0	0	8,434,049
2010	5,225,287	0	0	3,955,519	9,180,806	100	0	0	0	0	0	9,180,806
2011	3,846,840	0	0	3,555,519	7,402,359	99.4	0	44,500	44,500	44,500	0.6	7,446,859
2012	3,133,000	0	0	3,155,519	6,288,519	96	0	252,500	6,500	259,000	0.6	6,547,519
2013	1,389,580	0	0	2,755,519	4,145,099	97	0	93,550	16,900	110,450	0.3	4,255,549
2014	4,313,000	0	0	2,455,519	6,768,519	71	0	2,751,500	0	2,751,500	0.29	9,520,019
2015	10,886,812	6,225,392	14,525	2,355,519	19,482,248	60	10,461,057	2,199,500	0	12,660,557	0.40	32,142,805
2016	11,810,212	16,225,392	1,696,945	2,355,519	32,088,068	67	10,546,233	4,665,600	62,350	15,274,183	0.33	47,362,251
2017	12,824,072	16,225,392	2,682,420	2,155,519	33,887,403	71	10,546,233	3,195,140	50,020	13,791,393	0.29	47,678,796
2018	10,837,775	14,925,392	1,953,189	1,955,519	29,671,875	70	9,501,043	2,650,000	0	12,151,043	0.30	41,822,918
2019	9,577,912	14,125,392	1,921,217	1,755,519	27,380,040	71	8,651,508	2,300,000	0	10,951,508	0.29	38,331,548

المصدر: البنك المركزي العراقي، دائرة الإحصاء والبحث، التغيرات الإحصائية للسنوات (2004-2019)
الاعداد (11,6) من عمل الباحث بالاعتماد على المعدلة الآتية: (نسبة التغير = السنة الحالية / السنة السابقة * 100)

الشكل (1) الدين الداخلي في العراق للمدة (2004-2019)



المصدر: من اعداد الباحثين

ثانياً: دور البنك المركزي والمصارف التجارية في تمويل الدين الداخلي: يمثل الدين المصرفي الجزء الأكبر من الدين الداخلي في العراق، إذ يلعب البنك المركزي الدور الأكبر في عملية الدين، وذلك من خلال شراء أوراق الدين من السوق الثانوي وفقاً لتواريخ استحقاق وفائدة محددة. أما بالنسبة للمصارف التجارية تلعب المصارف الثلاث (الرافدين والرشد و TBI) الدور الأهم.

يلاحظ من الجدول (2) أن مساهمة البنك المركزي للمدة (2004-2014) اقتضرت على الدين القديم على وزارة المالية ومع ذلك كانت نسبته مرتفعة من إجمالي الدين الداخلي، إذ كانت في عام 2004 تشكل نسبة 79% من إجمالي الدين الداخلي، أما المصارف الثلاث كانت نسبتها لا تتجاوز 7% بسبب انخفاض حجم الدين الداخلي آنذاك لتحسن الإيرادات النفطية والاعتماد على المديونية الخارجية. وبلغت مساهمة البنك المركزي في الدين الداخلي أعلى نسبة وصلت إلى 95% للعام 2006 متمثلة بالدين القديم على وزارة المالية. وفي العام 2009 ارتفعت نسبة مساهمة المصارف بشكل ملحوظ إذ بلغت 51% من إجمالي الدين الداخلي، مقابل 46% للبنك المركزي، ليصل مجموع مساهمة القطاع المصرفي إلى 100%. وفي عام 2014 انخفضت مساهمة البنك المركزي والمصارف الثلاث إلى نسبة 64% من إجمالي الدين بسبب مساهمة القطاع غير المصرفي بالاقتراض الداخلي. ومنذ العام 2015 ازدادت مساهمة البنك المركزي في الاقتراض الداخلي من خلال الحوالات المخصصة لديه في السوق الثانوية، بالإضافة إلى سندات الخزينة الحكومية، إذ يقوم بشراء أوراق الدين الحكومي من الحائزين عليها في السوق الثانوية لتمويل العجز الناجم عن الفجوة بين الإيرادات النفطية والانفاق العام.

وقد ولد هذا التمويل ضغطاً على الموجودات من الاحتياطيات الأجنبية لدى البنك المركزي والذي سيكون له أثراً واضحاً على عرض النقود في جانب المطلوبات وذلك لارتباط نمو عرض النقد بالإنفاق العام، لأن الإيرادات الحكومية المتولدة من حصيلة الصادرات النفطية قد تتحول بصورة تلقائية إلى زيادة في السيولة المحلية وذلك عندما تقوم الحكومة باستخدامها لتمويل الانفاق المحلي، ويكون ذلك في صورة إصدار نقدي جديد. بالمقابل يقوم البنك المركزي بتطبيق سياسة التعقيم النقدي واستخدام الاحتياطيات الأجنبية من خلال نافذة بيع العملة (مزداد العملة) لسحب السيولة المتولدة من جراء الانفاق العام بشقيه الجاري والاستثماري، وهذا الإصدار للعملة من قبل البنك المركزي ما هو في الحقيقة الاتقييد للموجودات الأجنبية، أي إصدار ما يقابلها من نقد وطني لتلبية احتياجات الدولة المالية. إذ نلاحظ من خلال الجدول (2) أن عام 2013 شهد تحقيق أعلى كمية للاحتياطيات الأجنبية وهي 78.02 مليار دولاراً والمتحققة من زيادة الإيرادات النفطية نتيجة ارتفاع أسعار النفط عالمياً يقابلها (73,830,964) مليون ديناراً مقدار عرض النقد، بعد ذلك نلاحظ خلال عام 2015 انخفاضاً في مقدار الاحتياطيات الأجنبية بنسبة -18.7% يقابله انخفاض في مقدار عرض النقد مقداره -9.9%، أما في العام 2016 فنلاحظ انخفاضاً في مقدار الاحتياطيات الأجنبية مقداره -16.2% قابله ارتفاع في عرض النقد بنسبة 8.09%. أما في العام 2019 فشهدت الاحتياطيات الأجنبية زيادة مقدارها 5.1% مقابل زيادة أكبر في مقدار عرض النقد بنسبة 11.48%.

جدول (2) معدل نمو الاحتياطيات الأجنبية وعرض النقود في العراق للفترة من (2013-2017)

السنة	الاحتياطيات الأجنبية (مليار دولار) 1	معدل النمو السنوي 2	عرض النقود مليون دينار 3	معدل النمو السنوي 4
2013	78,02	-	73,830,964	-
2014	66,77	-15.9	72,692,448	-1.5
2015	54,25	-18.7	65,435,425	-9.9
2016	45,5	-16.2	70,733,027	8.09
2017	48,98	8.9	76,986,584	8.84
2018	64,3	31.2	77,828,984	1.09
2019	67,6	5.1	86,771,000	11.48

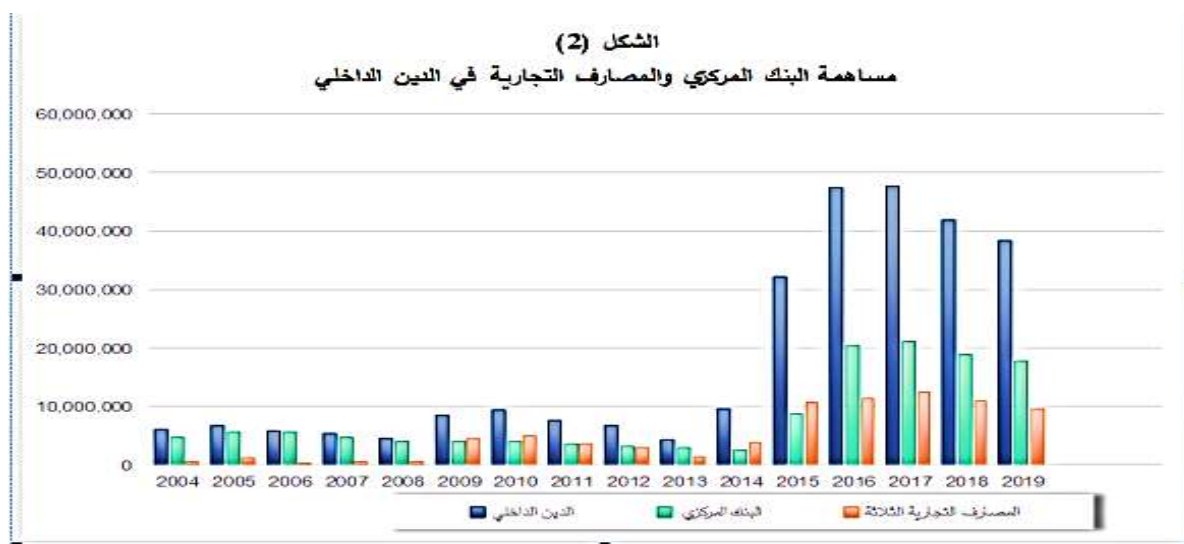
المصدر: الاعمدة (1،3) بالاعتماد على بيانات البنك المركزي العراقي، الموقع الاحصائي، دائرة الاحصاء والابحاث، النشرات الاحصائية، السنوية (2013-2019). الاعمدة (2،4) من اعداد الباحثين

ونلاحظ انه في العام 2016 ارتفعت نسبة مساهمة البنك المركزي الى 42% مقابل 23% للمصارف التجارية. واستمرت بالارتفاع ففي العام 2019 سجل البنك المركزي نسبة مساهمة في الدين الداخلي بمقدار 46%، وسجلت المصارف التجارية الثلاث نسبة 24%. في هذه المرحلة بات واضحاً هيمنة السياسة المالية على السياسة النقدية للبنك المركزي، ففي ظل مديونية مرتفعة وايرادات ضريبية منخفضة، فان الاساس النقدي سيزداد من خلال اقراض البنك المركزي للحكومة بشراء حوالات الخزنة او خصمها في السوق الثانوي. ففي حالة الاقتصاد العراقي الريعي، أصبح عرض النقد دالة لسياسة الانفاق التوسعية، وفقد سعر الفائدة فعاليته في الاقتصاد العراقي لتحقيق الاستقرار النقدي وعمله كمثبت اسمي للتضخم، بسبب تخلف القطاع المصرفي وضعف النشاط الائتماني الممول للمشاريع التنموية، على الرغم من قيام البنك المركزي بتخفيض معدل الفائدة لأكثر من مرة، فكان في عام 2015 يبلغ 6% ثم خفض الى 4% في عام 2017 وفي عام 2019 أصبح 4% (تقرير السياسة النقدية، 2019: ص16). وبالتالي أصبحت السياسة النقدية مساية وبدأت تفقد السيطرة على اهدافها. وفي هذه الحالة اعتمد البنك المركزي سعر الصرف كمثبت اسمي للتضخم واستمر بالإجراء الذي يتخذه المتمثل بسياسة التعقيم للحد من تأثير السياسة الانفاقية التوسعية، وذلك من خلال مزاد العملة، وبيع وشراء الاوراق المالية في عمليات السوق المفتوح، وبالتالي التأثير على القاعدة النقدية لمنع حدوث تغييرات فيها، وهكذا يضعف دور البنك المركزي في السيطرة على السيولة وينحسر دوره في تحييد اثار السياسة المالية التوسعية (احمد واخرون، 2018: ص12)

جدول (3) مساهمة البنك المركزي والمصارف الثلاث في الدين الداخلي في العراق للفترة (2004-2019)

السنة	إجمالي الدين الداخلي 1	مصرف الرافدين 2	مصرف الرشيد 3	المصرف العراقي للتجارة 4	مجموع المصارف الثلاث (4+3+2) 5	نسبة مساهمة المصارف الثلاث في الدين الداخلي % (5/1) 6	الحالات المخصصة من البنك المركزي 7	سندات حكومية 8	الدين على وزارة المالية 9	مساهمة البنك المركزي في الدين الداخلي (9+8+7) 10	مجموع مساهمة البنك المركزي في الدين الداخلي % (10/1) 11
2004	5,925,061	211,590	189,600	0	401,190	0.067	0	0	4,683,038	4,683,038	0.79
2005	6,593,960	580,014	495,144	5,252	1,080,410	0.16	0	0	5,393,890	5,393,890	0.81
2006	5,645,390	151,000	0	0	151,000	0.02	0	0	5,393,890	5,393,890	0.95
2007	5,193,705	0	0	475,000	475,000	0.09	0	0	4,674,705	4,674,705	0.90
2008	4,455,569	77,150	9,050	229,770	315,970	0.07	0	0	3,955,519	3,955,519	0.88
2009	8,434,049	3,405,860	978,530	0	4,384,390	0.51	0	0	3,955,519	3,955,519	0.46
2010	9,180,806	1,764,000	1,981,147	985,030	4,730,177	0.51	0	0	3,955,519	3,955,519	0.43
2011	7,446,859	1,462,500	1,462,500	528,000	3,453,000	0.46	0	0	3,555,519	3,555,519	0.47
2012	6,547,519	1,462,500	1,462,500	0	2,925,000	0.44	0	0	3,155,519	3,155,519	0.48
2013	4,255,549	650,000	650,000	13,100	1,313,100	0.30	0	0	2,755,519	2,755,519	0.64
2014	9,520,019	1,418,500	1,418,500	914,500	3,751,500	0.39	0	0	2,455,519	2,455,519	0.25
2015	32,142,805	3,749,587	2,512,805	4,260,320	10,522,712	0.32	6,225,392	14,525	8,595,436	2,355,519	0.26
2016	47,362,251	4,450,587	2,512,805	4,260,320	11,223,712	0.23	16,225,392	1,696,945	20,277,856	2,355,519	0.42
2017	47,678,796	4,585,387	3,404,785	4,347,660	12,337,832	0.25	16,225,392	2,682,420	21,063,331	2,155,519	0.44
2018	41,822,918	4,155,730	2,662,525	3,949,490	10,767,745	0.25	14,925,392	1,953,189	18,834,100	1,955,519	0.45
2019	38,331,548	3,873,500	2,237,805	3,466,607	9,577,912	0.24	14,125,392	1,921,217	17,802,128	1,755,519	0.46

المصدر: الاعددة (9.8.7.4.3.2.1) بالاعتماد على بيانات البنك المركزي العراقي، الموقع الاحصائي، دائرة الاحصاء والابحاث، النشرات الاحصائية السنوية (2004-2019). الاعددة (11.10.6.5) من عمل الباحثين (10,6) من عمل الباحث بالاعتماد على المعادلة الآتية: (نسبة التغير = السنة الحالية / السنة السابقة * 100-100)



المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على جدول (3)

ثالثاً: عجز او فائض الموازنة (المخطط والفعلي) والدين الداخلي: سنحاول في هذا المطلب ان نحلل العلاقة بين عجز او فائض الموازنة (المخطط والفعلي) ومستويات الدين الداخلي، هل هي متوافقة مع سنوات العجز، ام يوجد عدم انضباط مالي في أوقات الفائض يؤدي الى زيادة مستويات الانفاق ليستمر العجز وتلجأ الحكومة الى الدين. نلاحظ من الجدول رقم (4) انه تم اعداد الموازنة التقديرية خلال مدة البحث بأكملها بعجز مقصود وبوتيرة متصاعدة، كما قابلها فائض فعلي لأغلب سنوات البحث باستثناء بعض سنوات العجز، أي ان الحكومة كانت ترفع نسبة العجز سنوياً دون الاخذ بنظر الاعتبار تحقيق الفوائض وأيضاً تقوم بتمويل هذا العجز مقدماً بالاقتراض على الرغم من زيادة الإيرادات خلال نفس السنة، وعندما تتحقق فوائض والتي أغلبها من زيادة الإيرادات النفطية لا تقوم بإيقاف الاقتراض او تقليصه وانما تنفذ ما تم تخطيطه بإنفاق بذخي غير مبرر في اغلب الاحيان، هذا وان دل فإنما يدل على سياسة عدم الانضباط المالي والهيمنة المالية على السلطة النقدية باستخدام الاقتراض الداخلي في أي وقت واي ظرف بعيداً عن استقلالية البنك المركزي واهداف السياسة النقدية، اذ نلاحظ في الجدول انه خلال السنوات (2005 – 2008) حققت الموازنة الفعلية فوائض مالية لكن بالمقابل ازدادت المديونية للحكومة بسبب زيادة الانفاق العام بنسب اكبر، كذلك نلاحظ انه في اغلب سنوات مدة البحث تجاوزت الإيراد الفعلي مستوى الإيراد المخطط وأيضاً على الرغم من ذلك ارتفعت مستويات الاقتراض الداخلي والخارجي بسبب عدم الانضباط المالي وتزايد الهيمنة المالية. وسجلت الإيرادات الفعلية للمدة (2010 – 2012) فائضاً بالمقابل سجلت مستوى مديونية عالي، وفي المدة (2013-2016) سجلت الموازنة العامة (المخطط-الفعلي) عجزاً صاحبه ارتفاع كبير بنسب الدين الداخلي لسد هذا العجز. وفي الأعوام (2017-2018) شهدت الموازنة الفعلية فائضاً ولكن مستويات الدين شهدت ارتفاعاً وليس انخفاضاً ليسجل عام 2017 اعلى نسبة للدين الداخلي خلال مدة البحث وهذا التناقض الغير مبرر سببه عدم وجود سياسة إنفاقه منضبطة تعمل على استثمار الفوائض اقتصادياً واستدامة الدين العام

جدول (4) عجز او فائض الموازنة المخطط والفعلي والدين الداخلي في العراق للمدة (2004-2019) مليون دينار

سنوات	1	2	3	4	5	6	7	8
	انفاق مخطط	ايراد مخطط	عجز او فائض مخطط	انفاق فعلي	ايراد فعلي	عجز او فائض فعلي	الدين الداخلي مليون دينار	الدين العام الداخلي والخارجي
2004	20,145,100	21,729,100	1,584,000	31,521,427	32,988,850	1,467,423	5,925,061	78,080,881
2005	35,981,168,000	28,958,608,000	7,022,560,000	30,831,142	40,435,740	9,604,598	6,593,960	58,090,340
2006	50,963,161,392	45,392,304,000	5,570,857,392	38,806,679	49,055,545	10,248,866	5,645,390	42,099,130
2007	51,727,468,005	42,064,530,267	9,662,937,738	39,308,348	54,964,850	15,656,502	5,193,705	42,084,045
2008	59,861,973,548	50,775,081,193	9,086,892,355	67,277,197	80,641,041	13,363,844	4,455,569	24,294,909
2009	69,165,523,835	50,408,215,839	18,757,307,996	55,589,721	55,243,526	(346,195)	8,434,049	28,548,329
2010	84,657,467,556	61,735,312,500	22,922,155,056	70,134,201	70,178,223	44,022	9,180,806	29,257,326
2011	96,662,766,700	80,934,790,500	15,727,976,200	78,757,666	103,989,089	25,231,423	7,446,859	28,120,459
2012	117,122,930,150	102,326,898,000	14,796,032,150	105,139,576	119,817,224	14,677,648	6,547,519	25,634,019
2013	138,424,608,000	119,296,663,096	19,127,944,904	119,127,556	113,840,076	(5,287,480)	4,255,549	22,149,069
2014			0	112,192,125	105,553,850	(6,638,275)	9,520,019	26,994,639
2015	119,462,429,549	94,048,364,139	25,414,065,410	82,813,611	72,546,345	(10,267,266)	32,142,805	47,622,045
2016	105,895,722,619	81,700,803,738	24,194,918,881	73,570,823	53,413,446	(20,157,377)	47,362,251	61,208,371
2017	107,089,521,545	82,069,669,668	25,019,851,877	75,490,115	77,281,377	1,791,261	47,678,796	61,106,016
2018	104,158,183,734	91,643,667,236	12,514,516,498	80,873,189	106,467,377	25,594,188	41,822,918	54,320,298
2019	133,107,616,412	105,569,686,870	27,537,929,542	111,723,523	107,483,586	(4,239,937)	38,331,548	49,939,208

المصدر: الاعددة (3,2,1) جريدة الوقائع اعداد متفرقة الاعددة (6,5,4) وزارة المالية، الدائرة الاقتصادية الاعددة (8,7) البنك المركزي العراقي.

المحور الثالث / الدين الداخلي والتخلف عن السداد في العراق للمدة 2004 – 2019

سنتناول في هذا المبحث تحليل العلاقة بين عجز الموازنة وتمويله بالإقتراض الداخلي وآلية تسديده، من خلال دراسة اثر عجز او فائض الموازنة وفترات التخلف عن السداد في العراق للمدة (2004-2019).

اولاً: عجز او فائض الموازنة وفترات التخلف عن السداد في العراق للمدة (2004-2019)

نلاحظ من الجدول (5) ان تسديد الدين الداخلي بدأ منذ عام 2007 بعد ان عقدت اتفاقية بين وزارة المالية والبنك المركزي على تسديد الدين الداخلي على شكل دفعات سنوية بتاريخ 2006/2/21، وقد شكل الدين القديم على وزارة المالية للأعوام (2004-2008) نسبة زادت عن 90% من الدين الداخلي. ونلاحظ انه من عام 2006 الى عام 2008 لم تتجاوز نسبة التسديد أكثر من 20% من الدين الداخلي على الرغم من ان الموازنة العام حققت فوائضاً مالية في هذه الفترة، وهذا يدل على عدم وجود استدامة للدين العام وزيادة غير مبررة في الانفاق العام كما سبق ذكره، وايضاً في هذه الفترة ارتفعت الإيرادات النفطية ولكن لم تستثمر الحكومة هذه الفوائض للتخلص من الديون المترتبة بذمتها وتنشيط السياسة النقدية. اذ قامت وزارة المالية في العام 2007 بتسديد الاقساط الفصلية (4 اقساط) بمبلغ (719.2) مليار ديناراً وفوائد الاقساط (35.9) مليار ديناراً وفوائد مستحقة على مبلغ أصل الدين (473) مليار ديناراً، وفي العام 2008 قامت وزارة المالية بتسديد الاقساط الخامس والسادس والسابع والثامن ووفق الفصول وبمبلغ (719.2) مليار ديناراً وفوائد الاقساط (35.9) مليار ديناراً وفوائد مستحقة على مبلغ أصل الدين (184.8) مليار ديناراً، اما في العام 2009 لم تسدد وزارة المالية أي جزء من الدين بسبب العجز في الموازنة نتيجة انخفاض الإيرادات النفطية بسبب الازمة المالية العالمية، كذلك في العام 2010 لم تتم عملية التسديد على الرغم من تحقيق فائض في الموازنة. وفي العام 2011 تم تسديد اربعة اقساط وبمبلغ (100) مليار ديناراً للقسط الواحد، اضافة لتسديد فائدة لكل قسط (36) مليار ديناراً مع فوائد الدين المتبقي (162) مليار ديناراً. اما في الفترة 2013-2015 فانخفضت نسب التسديد الى اقل من 10% بسبب العجز المستمر في الموازنة العامة نتيجة ازدياد الانفاق العام وخصوصاً العسكري نتيجة حرب عصابات داعش الإرهابية بالإضافة الى انخفاض الإيرادات النفطية. كذلك سددت وزارة المالية في عام 2012 و 2013 اربعة اقساط لكل سنة وبمبلغ (100) مليار ديناراً للقسط الواحد على الرغم من وجود فائض في موازنة 2012 وعجز في موازنة 2013، أي ان نسب التسديد لم تكن خاضعة لمعايير ثابتة وفق نسب الفائض او العجز. اما في عام 2014 تم تسديد ثلاثة اقساط وبمبلغ (100) مليار ديناراً لكل قسط مع فائدة على أصل الدين (99) مليار ديناراً، اما القسط الرابع فقد تم تسديده في عام 2015. اما في العام 2017 تم الاتفاق على اعادة جدولة للمبلغ المتبقي والتبالغ (2,355,519) مليون ديناراً وبواقع 12 قسط كل ستة أشهر، قيمة كل قسط (200,000) مليون باستثناء الاخير باقي المبلغ (155,519) مليون، وبتاريخ 2017/6/30 يسدد اول قسط وبفائدة 0.5% سنوياً، على ان تبدأ من تاريخ 2017/1/1 وتدفع كل ستة أشهر ايضاً. بلغ رصيد الدين المتبقي بذمة وزارة المالية لصالح البنك

المركزي في العام 2018 مبلغ (1995.5) مليار ديناراً تقريباً بعد تسديد الدفعة الاولى منه حيث وافق البنك المركزي على تسديد الفوائد عن الدين القديم لعام 2015 على دفعتين متساويتين في 2018 - 2019. مما تقدم أعلاه نلاحظ عدم وجود الية واضحة لاستدامة الدين العام وخصوصاً الداخلي منه، بل كان الامر يتم حسب رغبة السلطة المالية والتي كانت مهيمنة في اغلب مدة البحث على السلطة النقدية بالإضافة الى عدم وجود انضباط مالي لدى الحكومة، وبات ذلك واضحاً ابان سنوات الفائض حيث لم تقم الحكومة بتسديد أي مبلغ من الدين كما في العام 2010 الذي حققت فيه الموازنة فائض وكما موضح في الجدول (5) ادناه.

جدول (5) عجز او فائض الموازنة وفترات التخلف عن السداد في العراق للمدة (2006-2019)

ت	المبلغ المسدد من وزارة المالية 1	الدين المتبقي على وزارة المالية 2	نسبة الدين القديم على وزارة المالية من الدين الداخلي % 3	نسبة المسدد الى مجموع الدين الداخلي 4	فائض او عجز الموازنة 5
2006	-	5,393,890	0.95		10,248,866
2007	719,185	4,674,705	0.90	0.13	15,656,502
2008	719,186	3,955,519	0.88	0.16	13,363,844
2009	0	3,955,519	0.46	0	-346,195.00
2010	0	3,955,519	0.43	0	44,022.00
2011	400,000	3,555,519	0.47	0.05	25,231,423
2012	400,000	3,155,519	0.48	0.06	14,677,648
2013	400,000	2,755,519	0.64	0.09	-5,287,480
2014	300,000	2,455,519	0.25	0.03	-6,638,275.10
2015	100,000	2,355,519	0.07	0.003	-10,267,266.30
2016	0	2,355,519	0.04	0	-20,157,377.10
2017	200,000	2,155,519	0.04	0.04	1,791,261.20
2018	160,000	1,995,519	0.04	0.03	25,594,188.10
2019	240,000	1,755,519	0.04	0.06	-4,239,937.10

المصدر: الاعمدة (1،2) النشرات السنوية للبنك المركزي العراقي، التقرير الاقتصادي السنوي لسنوات مختلفة

العمود (3،4) من اعداد الباحثين بقسمة المبالغ المسددة على الدين الداخلي في نفس السنة بالاعتماد على الجدول (4)

الاستنتاجات والتوصيات

الاستنتاجات

- 1- تم اثبات صحة فرضية البحث بوجود تأثير للهيمنة المالية على عدم تسديد الدين الداخلي من خلال تحليل البيانات، لان اغلب سنوات البحث كانت الموازنة العامة تتمتع بفائض ولكن اتباع سياسة إنفاقية توسعية وعدم وجود سياسة ضبط مالي أدت الى تبديد تلك الفوائض.
- 2- تزايد الاعتماد على الدين الداخلي لتمويل عجز الموازنة العامة في السنوات الأخيرة لمدة البحث (2004-2019) وذلك من خلال ملاحظة ارتفاع نسبته الى الدين العام اذ قفز الدين الداخلي من 9 ترليون ديناراً عراقياً لعام 2014 الى 38 ترليون ديناراً عراقياً عام 2019، وكانت هذه القفزة بسبب الصدمتين (الأمنية والاقتصادية) كما بينا سابقاً بالإضافة الى ارتفاع سقف الموازنة التشغيلية وانخفاض مستوى النفقات الاستثمارية.

- 3- لم يتم اصدار قانون جديد يخص الدين العام يراعي به التقلبات والصدمات الاقتصادية ويتضمن الية الاقتراض والتسديد والية التعامل مع الديون المتراكمة وتحديد نسبة الدين الى الناتج المحلي الإجمالي او أي معايير أخرى.
- 4- لا يوجد لدى السلطة المالية آلية واضحة حول الاقتراض والية تسديده، اذ يتم اعتماد عجز مخطط في جميع الموازنات لمدة البحث ويتحقق فائض فعلي في اغلبها ولا يستثمر هذا الفائض او يوضع بعين الاعتبار بناء الموازنات القادمة بدون اقتراض.
- 5- عدم وجود رؤيا واضحة لاستدامة للدين العام وهذا ما نلاحظه في سنوات الفائض المتحقق في الموازنة العامة والية التسديد المعتمدة من قبل السلطة المالية ومقارنتها مع معدلات الفوائض المتحققة.
- 6- عدم توفر البيئة المناسبة لتطوير السوق المالية العراقية التي من شأنها تشجيع المستثمرين على الاستثمار فيها والاستفادة من المدخرات المحلية، ولذلك تجد بيئة سوق العراق للأوراق المالية غير جاذبة للاستثمارات الوطنية وكذلك الأجنبية.
- 7- يقتصر التعامل بأوراق الدين العام (السندات وحوالات الخزينة) على الجهاز المصرفي وبعض المؤسسات الحكومية مثل هيئة التقاعد الوطنية ودائرة رعاية القاصرين ويكون البيع والشراء داخل السوق الأولية ولا يتم تداولها لدى القطاع الخاص.

التوصيات

- 1- استغلال فرص تحقق فائض بالإيرادات من خلال ارتفاع اسعار النفط بإنشاء صندوق استثماري لتمويل الموازنة عند حدوث العجز وتخصيص جزء منه لتسديد الدين العام مما يوفر فرصة عدم اللجوء الى الاقتراض سواء كان داخلي او خارجي.
- 2- تنويع مصادر تمويل الدين الداخلي من المؤسسات غير المصرفية ومساهمة الجمهور بنسبة أكبر للاستفادة من المدخرات المحلية وتقليل الاعتماد على الدين الخارجي.
- 3- تشريع قانون يختص بالدين العام وتسديده والية الاقتراض الداخلي والخارجي وعدم وصوله لمديات خارجة عن النسب المحددة دوليا.
- 4- المحافظة على استقلالية البنك المركزي ورفع مستوى التنسيق بين السياستين النقدية والمالية على أسس من شأنها تطوير الاقتصاد العراقي
- 5- إعادة جدولة الدين الداخلي ووضع ضوابط واليات تسديد ملزمة للحكومة وفق مدد زمنية محددة.
- 6- خلق بيئة قانونية وتنظيمية مشجعة للاستثمار في سوق العراق للأوراق المالية من قبل المستثمرين المحليين والأجانب، بالإضافة الى تنويع الأوراق المالية لتكون أكثر جاذبية للمستثمرين على مستوى القطاعين العام والخاص.

المصادر

- 1- البنك المركزي العراقي، تقرير الاستقرار المالي (2006، 2019)، قسم الاستقرار النقدي والمالي.
- 2- 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 :
- 3- البنك المركزي العراقي، دائرة الاحصاء والابحاث، النشرات الاحصائية للسنوات (2019-2004)
- 4- وزارة التخطيط، الجهاز المركزي للإحصاء لسنوات مختلفة (2019-2004)
- 5- وزارة المالية، الموقع الرسمي للوزارة، الدائرة الاقتصادية
- 6- جريدة الوقائع العراقية، الاعداد (2019-2004)
- 7- داغر، محمود، 2017، البنك المركزي العراقي ومواجهة الصدمة 2014-2017، البنك المركزي العراقي، مجلة الدراسات النقدية والمالية، المؤتمر السنوي الثالث.
- 8- شيان، حميد عبد القادر، وآخرون، 2018، تحليل ظاهرة الديون المتعثرة: دراسة تطبيقية للشركات العاملة في أربيل للعام 2016، مجلة جامعة الانبار للعلوم الاقتصادية المجلد 10 العدد 22.
- 9- موعش، محمد، 2020، منهجية احتساب مؤشر الاستدامة المالية: حالة تطبيقية لبعض الدول العربية، صندوق النقد العربي.
- 10- لفقة، حسن لازم، 2019، الدين المصرفي وقيد الاقتراض المصرفي في العراق للمدة 2004 – 2018، رسالة ماجستير. جامعة بغداد، كلية الإدارة والاقتصاد،
- 11- فاخوري، ريان، 2020، إعادة هيكلة الدين العام: الإطار القانوني والخيارات المتاحة، متاح على <https://legal-agenda.com>
12. Abbas, S. A., and others (2020). Sovereign Debt: A Guide for Economists and Practitioners. Oxford University Press.
13. Alesina, A., De Broeck, M., Prati, A., & Tabellini, G. (1992). Default risk on government debt in OECD countries. Economic policy, 7(15), 427-463.
14. Bain, M. K., & Howells, P. (2009). Monetary economics: policy and its theoretical basis. Macmillan International Higher Education.
15. Cornett, M. M., & Saunders, A. (2003). Financial institutions management: A risk management approach. McGraw-Hill/Irwin.
16. Daniel Kurt, 2020, Why and When Do Countries Default?, <https://www.investopedia.com>
17. Hagan, S. (2020). Sovereign debt restructuring: The centrality of the IMF's role. Peterson Institute for International Economics Working Paper.
18. Izvorski, I. (1998). Brady bonds and default probabilities. IMF WP/98/16

-
19. JackDu, 2019, [Debt Restructuring vs. Debt Refinancing: What's the Difference](#)
20. Kaminsky, G. L. and P. Vega-Garcia 2016. "Systemic and Idiosyncratic Sovereign Debt Crises," Journal of the European Economic Association, 14 (1).
21. Krugman, P., & Wells, R. 2015. Macroeconomics, 5th edition,
22. Manasse, P. and N. Roubini 2009. "Rules of Thumb for Sovereign Debt Crises," Journal of International Economics, 78 (2).
23. Mankiw, N. Gregory, 2019, Macroeconomics, 10th edition,
24. Mishkin, Frederic S, 2016, The Economics of Money, Banking, and Financial Markets, Eleventh Edition.
25. Olivares-Caminal, R., & others. (2011). Debt restructuring. Oxford University Press.
26. Roos, Jerome, 2019, Why Not Default, by Princeton University Press ,
27. Buchheit, L. C., Gulati, & Thompson, R. B. (2006). The dilemma of odious debts. Duke LJ, 56, 1201.