



## خزائن للعلوم الاقتصادية والإدارية

ISSN: 2960-1363



### The role of sovereign wealth funds in reducing external debt in Iraq for the period (2003 – 2019)

Walaa ahmed khalaf<sup>1</sup>

<sup>1</sup>Diyala University/College of Administration and Economics/Baquba/Iraq

[walaaeco@uodiyala.edu.iq](mailto:walaaeco@uodiyala.edu.iq)

**Abstract:** The research aims to identify sovereign wealth funds while highlighting the role that these funds have in providing the necessary funds to reduce external indebtedness as a non-traditional source of financing, and that Iraq, with its material and natural capabilities, makes it able to establish a sovereign fund in a way that guarantees the reduction of the agreement of external indebtedness and its effects. The bad effects on the economy, and the results of the research showed that sovereign funds work to diversify the assets of the investment portfolio in times of financial shocks in light of the global economic conditions through long-term investment. Iraq is required to establish a sovereign fund that works to absorb and counter oil price fluctuations by controlling revenues and savings, maintaining the stability of the general budget, and thus achieving economic stability.

**Keywords:** : Sovereign wealth funds , external indebtedness.

DOI:

## دور صناديق الثروة السيادية للحد من المديونية الخارجية في العراق

للمدة (2003 – 2019)

م.م ولاء احمد خلف<sup>1</sup>

<sup>1</sup> جامعة ديالى / كلية الادارة والاقتصاد / بعقوبة/العراق

[walaaeco@uodiyala.edu.iq](mailto:walaaeco@uodiyala.edu.iq)

**المستخلص:** يهدف البحث الى التعرف على الصناديق الثروة السيادية مع ابراز الدور الذي تلعبه تلك الصناديق في توفير الاموال اللازمة للحد من المديونية الخارجية كمصدر تمويل غير تقليدي ، وان العراق بإمكانياته المادية والطبيعية تجعله قادرا على إنشاء صندوق سيادي بالشكل الذي يضمن الحد من تفاقم حدة المديونية الخارجية وتقليل اثارها السلبية على الاقتصاد ، وقد اظهرت نتائج البحث الى ان الصناديق السيادية تعمل على تنويع اصول الحافظة الاستثمارية في اوقات الصدمات المالية في ظل الازمات الاقتصادية العالمية من خلال الاستثمار طويل الامد. ويتطلب من العراق إنشاء صندوق سيادي يعمل على امتصاص وصد تقلبات اسعار النفط من خلال ضبط الايرادات والادخار والحفاظ على استقرار الموازنة العامة وبالتالي تحقيق الاستقرار الاقتصادي.

**الكلمات المفتاحية:** صناديق الثروة السيادية ، المديونية الخارجية.

**Corresponding Author: E-mail:**

[walaaeco@uodiyala.edu.iq](mailto:walaaeco@uodiyala.edu.iq)

1- المقدمة :

تعد صناديق الثروة السيادية احد الواجهات المهمة في التمويل الدولي , حيث ظهرت على الساحة المالية في عقد الخمسينيات من القرن الماضي وتم انشائها من قبل معظم الدول النفطية, لغرض استثمار وادخار الفوائض المالية المتحققة نتيجة ارتفاع اسعار النفط الخام والاستفادة منها في وقت الأزمات . وتعد مشكلة المديونية الخارجية والتي تمول حالات العجز المؤقتة في ميزان المدفوعات من اهم المصاعب التي تواجه البلدان لان الافراط في المديونية لزيادة الاستهلاك والاستثمار مشكوك في جدولتها يزيد من مشكلتها وبذلك يتحول الى مشكلة يجب معالجتها . والعراق كحالة دراسية فانه يتعرض إلى صدمات خارجية وذلك بسبب الطبيعة الريعية للاقتصاد العراقي الذي يتعافى بفعل ارتفاع

أسعار النفط ويتراجع بفعل انخفاض أسعار النفط لذا فإن أي تغير يطرأ على أسعار النفط العالمية سوف ينعكس على حجم الإيرادات العامة وبالتالي على الموازنة العامة للدولة.

#### 2- مشكلة البحث :

يعاني الاقتصاد العراقي من اختلالات هيكلية في القطاعات الاقتصادية وضعف الإدارة الرشيدة للموارد الاقتصادية وعدم وجود صناديق سيادية فعلية تساهم في امكانية الاعتماد عليها في مواجهة او على الاقل التخفيف من حدة تفاقم المديونية الخارجية .

#### 3- فرضية البحث :

ينطلق البحث من فرضية مفادها ان العراق بإمكانياته المادية والطبيعية والبشرية تجعله قادراً على إنشاء صناديق الثروة السيادية وبالشكل الذي يضمن الحد من تفاقم حدة المديونية الخارجية وتقليل الاثار السلبية على الاقتصاد .

#### 4- هدف البحث :

يهدف البحث الى التعرف على الصناديق السيادية والمديونية الخارجية وابرار الدور الذي تلعبه الصناديق السيادية في توفير الاموال لازمة كمصدر تمويل غير تقليدي وبيان مدى امكانية إنشاء صندوق سيادي في العراق.

#### 5- اهمية البحث:

تكمن اهمية البحث في امكانية الاستفادة من الصناديق السيادية باعتبارها اداة مهمة وفعالة في التقليل من درجة الارتباط الخارجي والتبعية الخارجية, ووسيلة لتنوع مصادر الدخل في العراق.

#### 6- منهجية البحث :

اعتمدت الباحثة المنهج الاستنباطي الوصفي على مراجعة الدراسات الرئيسية المتعلقة بالصناديق السيادية والمديونية الخارجية , بالإضافة الى المنهج التجريبي القائم على دراسة واقع المديونية الخارجية في العراق وتحليله.

#### 7- حدود البحث :

الحدود المكانية ( يتخذ من العراق مكاناً له ) والحدود الزمانية ( تتناول الاحصائيات من 2003 - 2019 ) .

### المبحث الاول

#### المدخل المفاهيمي لصناديق الثروة السيادية

##### 1- مفهوم صناديق الثروة السيادية:

صناديق الثروة السيادية ليست بظاهرة جديدة على الساحة المالية العامة ، حتى وان ازداد الاهتمام بها في العقد الاخير. اذ تعود بداية ظهور اول صندوق سيادي في العالم عام 1953 في دولة الكويت تحت اسم ( الهيئة العامة للاستثمار ) صاحبة اول صندوق سيادي . وتم انشاء صناديق

الثروة السيادية لتحقيق الاستقرار في الإيرادات العامة ومواجهة عدم الاستقرار في الاسعار المواد الطبيعية ، ثم تبعتها عدد كبير من الصناديق السيادية المختلفة في بلدان العالم ، ويمكن تعريف صندوق الثروة السيادي بأنها الية او اداة ينشئها بلد لديه فائض مالي محقق ، نتيجة فائض في الميزان التجاري او ارتفاع في الإيرادات العامة للدولة من اجل ادخار هذا الفائض او استثماره داخليا او خارجيا في الاسواق المالية العالمية او البنوك والمؤسسات المالية الدولية(المغازي ،2016: 158)،وكما عرفت منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية (OECD) بأنها عبارة عن مجموعة من الأصول المالية المملوكة والمدارة بطريقة مباشرة وغير مباشرة من طرف الحكومة لتحقيق أهداف وطنية والممولة أما باحتياطات الصرف الأجنبي أو صادرات الموارد الطبيعية أو الإيرادات العامة للدولة أو أية مداخيل أخرى (Wignall 4 :2008) ، في حين مجموعة العمل الدولية لصناديق الثروة السيادية (IWG) عرفت بأنها ترتيبات للاستثمار ذات غرض خاص ، تملكها الحكومة العامة وتنشئها لأغراض اقتصادية كلية وهي تحتفظ بالأصول أو تتولى توظيفها أو إدارتها لتحقيق أهداف مالية مستخدمة في ذلك استراتيجيات استثمارية تتضمن الاستثمار في الأصول المالية الأجنبية (مجموعة العمل الدولية ، 2008 :3).

وهناك العديد من الدول التي تمتلك صناديق سيادية لكنها تختلف في عام التأسيس ومصادر التمويل ، اذ تعتمد بعض الدول على النفط كمورد اساسي مثلا الكويت وامريكا – تكساس والسعودية وغيرها ، او تعتمد على مورد غير سلعي في تمويل مثلا سنغافورة وتشلي والصين – هونغ كونغ وغيرها كما موضح في الجدول (1) وكالاتي:

**جدول 1: قائمة بعض الدول وفق صناديق الثروة السيادية**

أسم البلد المالك للصندوق	أسم الصندوق	عام التأسيس	مصدر التمويل
الكويت	هيئة الاستثمار الكويتية	1953	النفط
امريكا – تكساس	صندوق تكساس الدائمي	1954	النفط
السعودية	صندوق الاستثمارات العامة	1971	النفط
الامارات ، ابو ظبي	جهاز ابو ظبي للاستثمار	1976	النفط
كندا	صندوق التراث البرتا	1976	النفط
امريكا – الاسكا	صندوق الاسكا الدائم	1976	النفط
بروني	وكالة بروناي للاستثمار	1983	النفط
النرويج	صندوق التقاعد الحكومي	1990	النفط
عمان	صندوق الاحتياطي العام للدولة	1990	النفط
أذربيجان	صندوق الدولة النفطية	1999	النفط
ايران	صندوق الاستقرار النفطي	1999	النفط
كازخستان	صندوق الوطني لكازاخستان	2000	النفط

النفط	2000	صندوق تنظيم الايرادات	الجزائر
النفط	2002	شركة مبادلة للتنمية	الامارات - ابوظبي
النفط	2005	جهاز قطر للاستثمار	قطر
النفط	2006	شركة دبي للاستثمار	الامارات - دبي
النفط	2006	المؤسسة الليبية للاستثمار	ليبيا
النفط	2007	جهاز الامارات للاستثمار	الامارات المتحدة
النفط	2008	صندوق الرعاية الوطنية	روسيا
غير سلعي	1974	تيماسيك القابضة	سنغافورة
غير سلعي	1985	صندوق الاستقرار الاجتماعي	تشلي
غير سلعي	1993	حافطة استثمارات السلطة النقدية لهونغ كونغ	الصين - هونغ كونغ
غير سلعي	1993	الخزانة الوطنية	ماليزيا
غير سلعي	2000	الصندوق الوطني للضمان الاجتماعي	الصين
غير سلعي	2004	صندوق المستقبل	استراليا
غير سلعي	2005	شركة كوريا للاستثمار	كوريا الجنوبية
غير سلعي	2007	مؤسسة الاستثمار الصينية	الصين
غير سلعي	2008	صندوق الاستثمار الاستراتيجي	فرنسا
غير سلعي	2008	صندوق السيادي للبرازيل	البرازيل
غير سلعي	2018	صندوق مصر السيادي	مصر

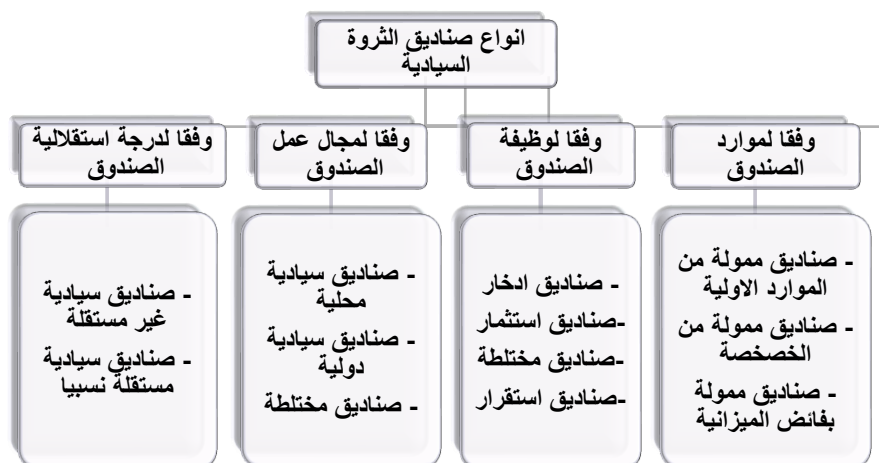
المصدر: اعداد الباحثة بالاعتماد على معهد صناديق الثروة السيادية على الرابط

([www.swfinstitute.org/swf.php](http://www.swfinstitute.org/swf.php))

## 2- انواع صناديق الثروة السيادية:

يمكن تصنيف صناديق الثروة السيادية الى انواع عدة وفقا لمعايير مختلفة كما موضحة في المخطط (1) وكالاتي :

### مخطط (1) انواع صناديق الثروة السيادية



المصدر : من اعداد الباحثة بالاعتماد على معطيات الدراسة

وفي ادناه ايجاز كل نوع من الانواع السابقة كما يأتي: (بو فليح ، طرشي ، 2019: 20)  
أ- وفقا لموارد الصندوق :

✓ الصناديق الممولة عن طريق الموارد الاولية :- يطلق عليها صناديق السيادة النفطية، فهي صناديق استهت البلدان المصدرة للموارد الاولية واساسها النفطية ، اي ان مواردها تأتي اصلا من صادراتها النفطية حيث تواجه هذه البلدان مشكلة استغلال هذه الموارد التي يتميز اغلبها بقابلية النفاذ، لذلك يجب ابقاء جزء منها في مكانها كحق للأجيال القادمة.

✓ الصناديق الممولة بفائض المدفوعات الجارية :- استطاعت الكثير من البلدان غير النفطية تحقيق فوائض مالية مهمة، خاصة في أمريكا اللاتينية ودول شرق وجنوب آسيا بفضل تنافسيتها التصديرية على مستوى الأسواق العالمية بما يفيض عن احتياطات الاستثمار المحلي مما دفعها إلى تحويل جزء من هذه الفوائض إلى صناديق سيادية بعد الموازنة بين الاحتفاظ بها كاحتياطات نقدية او استثمارها بما يحقق لها عوائد.

✓ الصناديق الممولة بعوائد المخصصة :- ادخلت الكثير من البلدان برامج ضخمة لخصخصة القطاع العمومي ، فحققت عوائد مالية ضخمة حيث بلغت عوائد برامج الخصخصة ، وتتنوع استخدامات البلدان لهذه العوائد فمنها من يوجهها مباشرة لتمويل الموازنة العامة وحيانا لتمويل برامج اعادة هيكلة الاقتصاد وسداد الديون .

✓ الصناديق الممولة بفائض الموازنة :- بعض الحكومات تذهب عند تحقق فائض في الموازنة العامة للبلد الى تحويل هذا الفائض لاستثماره في الموجودات المالية ، بغية تحقيق عوائد من جانب ولتوجيه المعطيات الاقتصادية من جانب اخر وفي حالة استمرار تحقق هذه الفوائض يتم اللجوء الى تكوين صناديق سيادية بهدف استثمارها وتنميتها.

ب-وفقا لوظيفة الصندوق :

✓ صناديق استثمار :- تعرف بأنها أوعية مالية لتجميع مدخرات الافراد واستثمارها في الاوراق المالية من خلال جهة ذات خبرة في ادارة محافظ الاوراق المالية ، وتقوم صناديق الاستثمار بتجميع الاموال من المدخرين او المستثمرين بإصدار اوراق مالية هي وثائق استثمار تعطي هذا الوثائق للمدخرين او المستثمرين نتيجة الاموال التي تلقاها الصندوق منهم ، تمكنهم هذه الوثائق من الحصول على عائد من كل استثمار من اوجه استثمارات الصندوق ، اذ يقوم الصندوق باستثمار هذه الاموال من خلال تكوين وادارة محفظة استثمارية طبقا لمبدأ التنوع وتوزيع مخاطر الاستثمار.(الدوان ، 2018: 105)

✓ صناديق ادخار :- تعرف (بصناديق الاجيال القادمة) وترمي الى تحويل الاصول القابلة للنضوب الى حافظة اصول اكثر تنوعا ، وهي شكل من أشكال صناديق الثروة السيادية تنشأها بعض الدول ذات الفائض المتراكم في الحساب الجاري والمتولد من صادرات الموارد الطبيعية من أجل تحويل الثروة الطبيعية الناضبة إلى محفظة متنوعة وذات بعد استراتيجي تصب في مصلحة الاجيال القادمة، وتهدف إلى مشاركة

الاجيال القادمة بثروات البلاد الناضبة كالنفط والغاز والفوسفات والنحاس... الخ ، ومعظم هذه الصناديق أنشئت في البلدان الغنية بالموارد الطبيعية. (العامري ، الحلو ، 2020: 246)

- ✓ صناديق مختلطة :- تقوم بكلا الوظيفتين الاستثمارية والادخارية.
- ✓ صناديق استقرار :- هي شكل من أشكال صناديق الثروة السيادية تنشئها البلدان الغنية بالموارد الطبيعية من أجل وقاية الموازنة والحكومة والاقتصاد المحلي من التذبذب في أسعار هذه الموارد في السوق الدولية ، لجأت البلدان في كثير من الاحيان الى انشاء صندوق لتحقيق الاستقرار المالية العامة من اجل حماية الموازنة من اوجه عدم اليقين والتقلبات في الإيرادات ومواجهة حالات الطوارئ التي تتعرض لها المالية العامة ، وتظهر وظيفة هذه الصناديق بسد العجز المفاجئ وغير متوقع الذي قد يطال الإيرادات المخططة في الموازنة العامة ، فتكون النتيجة مواصلة الحكومة لعملها بالرغم من انخفاض إيرادات هذه المادة الخام ، وعند طريق الاعتماد على صناديق الاستقرار التي تعوض العجز الحاصل في الموازنة البلد الجارية التنفيذ .

ت-وفقا لمجال عمل الصندوق:

- ✓ صناديق سيادية محلية :- هي صناديق يتركز نشاطها الاستثماري والادخاري داخل البلد.
- ✓ صناديق سيادية دولية :- يتركز نشاطها الاستثماري والادخاري خارج البلد .
- ✓ صناديق مختلطة :- تقوم بأنشطة استثمارية وادخارية داخل الوطن وخارجه في الوقت نفسه.

ث-وفقا لدرجة استقلالية الصندوق :

- ✓ صناديق سيادية غير مستقلة:- هي صناديق تديرها الحكومة بصفة مباشرة ولا تتمتع باستقلالية القرار يتميز معظم هذه الصناديق بعدم خضوعه للرقابة المستقبلية والمساءلة والافصاح .
- صناديق سيادية مستقلة نسبيا:- هي صناديق تديرها الحكومة بصورة غير مباشرة حيث يتم اشراك جهات اخرى على غرار المصرف المركزي والهيئات المستقلة في ادارتها اهم ما يميزها انها تتمتع بالاستقلالية النسبية في اتخاذ القرار كما انها تخضع للرقابة المستقلة والمساءلة والافصاح.

### 3-اهداف صناديق الثروة السيادية :

ابرار اهداف صناديق الثروة السيادية في ما يلي : (ثويني، ناشور ، 2018: 26)

- أ- إدارة الثروة المالية الرسمية لبلد بكفاءة وفعالية ، اذ يمكن لصندوق الثروة السيادية الفعال والمدار بشكل جيد أن يساعد في حماية القطاعات غير السلعية للاقتصاد من تقلبات العملة المزعزعة للاستقرار
- ب-حماية ثروة البلد واستثمارها بشكل صحيح، حيث يمكن اللجوء إليها في المستقبل عند الحاجة إليها مثلاً في الأزمات الاقتصادية التي يتعرض لها البلد بشكل مفاجئ ، والتقليل من اثارها على الاقتصاد المحلية ومعالجة العجز في الموازنة .

ت-مبدأ العدالة الذي يتحقق من خلال توزيع الثروة بين الأجيال عن طريق تعظيم الادخار الذي يذهب الى الأجيال القادمة وتوزيع دخول الدولة ، وبالتالي العمل على تقليل الاعتماد على الصادرات السلعية غير المتجددة



ث-زيادة عوائد الاحتياطات للصرف الأجنبي ، ومساعدة السلطة النقدية على سحب السيولة غير المرغوب بها، وتوفير أداة لتمويل برامج التنمية الاقتصادية، وتحقيق اهداف سياسية واقتصادية واستراتيجية ، وتحقيق نمو مستدام طويل الأجل في الدول المالكة للصندوق.

## المبحث الثاني

### المدخل المفاهيمي للمديونية الخارجية

#### 1- مفهوم المديونية الخارجية:

تلجأ الدول الى المديونية كمصدر للإيرادات عندما تعجز عن تأمين الموارد اللازمة لها من إيراداتها ، حيث ان المديونية نشأت في حياة الدولة المالية بصورة متواضعة وكانت موردا استثنائيا لا تلجأ اليه الدولة الا في الحالات غير العادية لتمويل نفقاتها الطارئة ، الا ان تطور وظائف الدولة وازدياد النفقات العامة دفع الدولة الى الاستدانة بصورة متواصلة لتمويل نفقاتها ، فأصبحت موردا عاديا تلجأ اليه لتوازن نفقاتها مع إيراداتها ، ووسيلة لتنفيذ سياستها الاقتصادية (احمد،2012: 249) ، ويمكن تعريف المديونية الخارجية هي المديونية التي تصدرها الدولة خارج حدودها الاقليمية ويكتتب فيها الافراد او الهيئات الخاصة او العامة الاجنبية او حتى بعض المنظمات الدولية المتخصصة وعادة ما يتم الاكتتاب في هذه المديونية بالعملة الاجنبية(يونس، 2004: 85) . وتلجأ الدولة للمديونية الخارجية في حالة عدم كفاية المدخرات او رؤوس الاموال الوطنية للقيام بالمشروعات الانتاجية الضرورية ، وتمويل عملية التنمية الاقتصادية ، ولعدم كفاية حصيلة الدولة من العملات الاجنبية لتغطية العجز في ميزان مدفوعات ( الاعسر، 2016: 204) ، وتعرف كذلك بأنها هو العبء النقدي المباشر بجملة المدفوعات النقدية الى الدائنين الخارجيين لسداد اصل الدين وفوائده والعبء النقدي المباشر لمدين العام الخارجي يقاس بما تتضمنه هذه المدفوعات من نقص في حجم الرفاهية الاقتصادية بالنسبة لمجتمع المدين وتحويل الفائض الاقتصادي عند السداد. (عبيد،2017: 158)

#### 2-انواع المديونية الخارجية:

تنقسم المديونية الخارجية حسب جهة المقرضة او الاستخدام او مدة السداد وكما موضح في المخطط الاتي:

#### مخطط (2) انواع المديونية الخارجية



المصدر:- من اعداد الباحثة بالاعتماد على معطيات الدراسة



وفي ادناه ايجاز كل نوع من الانواع السابقة كما يأتي :

تصنيف الديون الخارجية حسب الجهة المقرضة وكالاتي: (الوصال ، 2016: 78)

أ- الديون الرسمية (الحكومية) :- هي تلك الديون التي تمنح من قبل الدول الأجنبية أو المؤسسات المالية الدولية يحصل بموجبها البلد المقترض على رؤوس أموال أجنبية من دولة أخرى ، وتسمى القروض المقدمة من قبل الحكومات بالقروض الثنائية وغالباً ما تكون بشروط سهلة وميسرة، أما القروض المقدمة من قبل المؤسسات الإقليمية الدولية فتسمى بالقروض المتعددة الأطراف وتختلف هذه القروض باختلاف الجهة المانحة لها كالبنك الدولي وصندوق النقد الدولي ، وغالباً ما تكون بشروط صعبة وقاسية.

ب- الديون غير الرسمية (الخاصة):- وهي تلك الديون التي تمنح من قبل الهيئات الخاصة (غير الرسمية) كالبنوك التجارية الأجنبية أو الشركات الخاصة ، وأهم ما يميز هذا النوع من القروض بأن شروطها قاسية وصعبة كونها قصيرة الأجل وكذلك ارتفاع معدل الفائدة المترتبة عليها إذ تتميز هذه الديون باعتمادها على الأرباح التي تعد العامل الأساس والمحرك الرئيس لانسياب هذه الأموال ، إذ تنتقل هذه الأموال من دولة إلى أخرى من أجل البحث عن معدلات فائدة أعلى ، وقد تكون هذه الديون مضمونة من قبل الحكومة أو قد تكون غير مضمونة وذلك وفقاً لطبيعة الدين والغرض منه .

-تصنيف الديون الخارجية حسب الاستخدام وكالاتي:(عثمانية، وبو سحلة، 2016: 109)

• ديون منتجة: وهي تلك الديون التي تستخدم في أقامه مشاريع تؤدي إلى خلق فوائض مالية وزيادة في الطاقة الانتاجية (مشاريع استثمارية) وتوفير عملات أجنبية للبلد مثل السكك الحديدية وغيرها من المشروعات المربحة.

• ديون غير منتجة: وهي تلك الديون التي يتم استخدامها في مجالات غير انتاجية أو استثمارية بحيث لا تأتي بأي إيرادات للبلد المقترض مثل أنفاقها على شراء السلع الاستهلاكية أو لتمويل نفقات الحروب فهي قروض لا تؤدي إلى خلق فوائض مالية وتحمل الاقتصاد أعباء كبيرة.

-تصنيف الديون الخارجية حسب مدة السداد :- الديون قصيرة الأجل وهي تلك الديون التي تتميز بقصر مدة السداد وغالباً ما تكون الديون قصيرة الأجل لا تتجاوز مدة سدادها العام الواحدة، والديون متوسطة الأجل التي تكون مدة سدادها أطول من الديون القصيرة وتكون مدة سدادها ما بين العام والخمس اعوام وقد تصل إلى عشرة اعوام ، وعلمنا الديون طويلة الأجل التي تتميز بطول مدة سدادها ،وتكون مدة سدادها أكثر من خمسة اعوام وتمتاز بكونها سهلة، لأن مدة تسديدها طويلة وأسعار فائدتها منخفضة .

### 3- الأثار الاقتصادية للمديونية الخارجية:

تؤدي المديونية من الخارج الى زيادة حجم الموارد الحقيقية للبلد المقترض خاصة من النقد الاجنبي ، وتتوقف فاعلية الديون الاجنبية من حيث اثارها النافعة للاقتصاد القومي على اتجاهات استخدام الاموال المقترضة.

أ- اذا كانت لأغراض استهلاكية :- اي يستخدم الدين الخارجية في تمويل استيراد سلع الاستهلاكية التي يترتب عليها زيادة المعروض من السلع الاستهلاكية في السوق المحلي ، بالتالي منع ارتفاع اسعار هذه السلع والقضاء على بعض الازمات التموينية لكن لع اثار سيئة على الاقتصاد لان شراء سلع استهلاكية دون ان ينتج عنه اي زيادة في الطاقة الانتاجية للدولة المقترضة بل تنتج عنه تحويل جزء من الناتج القومي الى دولة المقرضة لعدة الاعوام القادمة سدادا لأصل الدين وفوائده .

ب - اذا كانت لأغراض استثمارية :- اذا استعمل لشراء سلع رأسمالية لازمة لمشروعات التنمية فان لك يؤدي الى تكوين رؤوس الاموال وزيادة الطاقة الانتاجية ، بالتالي زيادة الانتاج والعمالة ورفع مستوى الدخل القومي (العاني، 2018: 136)

### المبحث الثالث

#### فاعلية صناديق الثروة السيادية في مواجهة المديونية الخارجية

#### 1-ملامح الاقتصاد العراقي :

يعد الاقتصاد العراقي من الاقتصاديات الريعية التي تعتمد على ايرادات الموارد الطبيعية (النفط) في تمويل النشاط الحكومي وموازنة الدولة , وان الاقتصاد العراقي ظل مرهونا بالتقلبات المستمرة في اسعار النفط ومن ثم ايرادات الحكومة ,ففي السبعينيات من القرن الماضي كان فيها اسعار النفط مرتفعة الذي ادى بدوره الى ازدهار الاقتصاد العراقي ,على عكس الاعوام التي كانت فيها اسعار النفط متدهورا ومنع تصديره الى الخارج في تسعينيات القرن الماضي فضلا عن ذلك ان الصفة التي لازمت هذا الاقتصاد تمثلت بالسياسات الاقتصادية المركزية , فاصبح النشاط الاقتصادي في العراق مرهونا بالفعاليات الحكومية التي لم تستطع ان ترتقي بمستوى النشاط الاقتصادي الى مستويات الدول المتقدمة وحتى النامية منها , فضلا عما مر به العراق من ظروف صعبة التي ادت الى زعزعة الاستقرار الاقتصادي (محمد, 2018 :63)، وبعد عام 2003 تعرض الاقتصاد العراقي الى تدمير البنى التحتية ,وبالإضافة الى التحديات الامنية والسياسية .ومن اهم المشاكل التي يتعرض لها الاقتصاد العراقي فيما يلي :

أ- ارتفاع معدل التضخم في عقد التسعينيات حيث أصبح من النوع الجامع بسبب لجوء الحكومة لإصدار العملة بدون غطاء لتمويل الزيادة في النفقات العامة مع انخفاض معدل نمو الناتج المحلي الاجمالي نتيجة تطبيق العقوبات الاقتصادية . والاختلالات الهيكلية في اسعار عوامل الانتاج وفي اسعار السلع والخدمات الذي انعكس بدوره على التوازن الاقتصادي . وانخفض دور القطاع الخاص بالأخص في الصناعات الثقيلة التي تحتاج الى رؤوس امول ضخمة وتقنيات متقدمة.

ب- ان النفط لا يخضع لقرارات العرض والطلب في السوق ليتحدد سعره بل يخضع لقرارات فردية عبثية التي خسرت العراق مليارات الدولارات وحرمته من استغلال او استثمار عوائده النفطية .

## 2- تحليل تطور المديونية الخارجية في العراق للمدة ( 2003 - 2019 ):

ترتبط المديونية الخارجية بعجز الموازنة العامة والذي يحدث عندما تكون النفقات العامة التي تتفوقها دولة اعلى من الإيرادات التي تحصل عليها وهو يعتبر القيمة الكلية للمديونية. وسنوضح تطور المديونية الخارجية ونسبة مساهمته الى الناتج المحلي الاجمالي في الجدول (2) وكما موضح في الاتي .

جدول 2 : تطور المديونية الخارجية والناتج المحلي الاجمالي ونسبة المديونية الخارجية الى الناتج المحلي الاجمالي

### للمدة (2003- 2019) مليون دينار

الاعوام	المديونية الخارجية (1)	الناتج المحلي الاجمالي (2)	نسبة المديونية الخارجية الى الناتج المحلي الاجمالي % (3)
2003	247953192	29585788	838.08
2004	147552150	53235358	277.16
2005	123457698	73533598	167.89
2006	104588298	95587954	109.41
2007	89938320	111455813	80.69
2008	68256302	157026061	43.46
2009	67212990	130643200	51.44
2010	67175550	162064565	41.44
2011	67767570	217327107	31.18
2012	65967616	254225490	25.94
2013	64788790	273587529	23.68
2014	65589480	266332655	24.62
2015	63687610	194680971	32.71

31.50	196924141	62040650	2016
27.79	221665709	61618200	2017
22.56	268918874	60680480	2018
28.21	277884869	78410290	2019

المصدر : وزارة المالية , الدائرة الاقتصادية , والعمود (3) من اعداد الباحثة

نلاحظ من خلال الجدول ان المديونية الخارجية من عام 2003 لغاية عام 2010 قد انخفضت حيث بلغ 247953192 مليون دينار عام 2003 لتصل الى 67175550 مليون دينار عام 2010 , بسبب رفع العقوبات الاقتصادية عن العراق وتطبيق اتفاقية دول نادي باريس والتي تم بموجبها تخفيض نسبة 80% من مجموع ديون العراق, وفيما يتعلق بنسبة المديونية الخارجية الى الناتج المحلي الاجمالي قد انخفضت من (838.08%) عام 2003 لتصل الى (41.44%) عام 2010 ما عدا عام 2009 حيث بلغ (51.44%) وفي عام 2011 ارتفعت المديونية الخارجية الى 67767570 مليون دينار وبلغت نسبة المديونية الخارجية الى الناتج المحلي الاجمالي (31.18%) بسبب زيادة حجم القروض الجديدة ونسبة (33.7%) عن العام السابقة حيث بلغت قيمة القروض الجديدة (2.2) مليار دولار بعدما كانت (1.6) مليار دولار نهاية عام 2011 بعدما سجل رصيدها قيمة (12.9) مليار دولار نهاية العام السابقة (التقرير الاقتصادي, 2011 : 43).

ثم انخفضت المديونية الخارجية من عام 2012 لغاية 2018 حيث بلغ 65967616 مليون دينار عام 2012 لتصل الى 60680480 مليون دينار عام 2018 بسبب اعفاء بعض الدول من ديونها المستحقة على العراق فضلا عن انخفاض ارصدة كل من القروض الجديدة وقروض اعادة الجدولة , ما عدا عام 2014 حيث بلغت المديونية الخارجية 65589480 مليون دينار بسبب ازمة المالية مع ارتفاع النفقات التشغيلية و تدهور الاوضاع الامنية وتغطية تكاليف الحرب , وفيما يتعلق بنسبة المديونية الخارجية الى الناتج المحلي الاجمالي قد انخفضت من (25.94%) عام 2012 لتصل الى (22.56%) عام 2018 , ما عدا عامي (2014, 2015) حيث بلغ (24.62% , 32.71%) على التوالي , ثم ارتفعت المديونية الخارجية في عام 2019 لتصل الى 78410290 مليون دينار وبنسبة المديونية الخارجية الى الناتج المحلي الاجمالي بلغت (28.21%) بسبب زيادة الاقتراض خلال الالاعوام العشرة الاخيرة والفساد المالي والاداري الذي ساد في دوائر الدولة.

### 3- مدى امكانية الاقتصاد العراقي من انشاء صندوق سيادي :

العراق يمتلك تجربة في انشاء الصناديق السيادية فقد انشاء صندوق العراقي للتنمية الخارجية وهو اول صندوق تأسس كمؤسسة مالية ذات شخصية معنوية واستقلال اداري ومالي بموجب القانون رقم (77) لسنة

1974, وتشكل مجلس ادارة للصندوق ,وبرأسمال قدرة (50) مليون دينار عراقي , واصبح عام 1979 (200) مليون دينار , ومن مهامه وضع السياسات العامة لاستثمار اموال الصندوق وتقرير المساهمة في مشاريع وبرامج التنمية وإقرار شروط القروض وتقرير ما يقترضه الصندوق لحسابه ومتابعة علاقات العراق المالية والخارجية المتعددة الأطراف والثنائية وكل ما يتعلق بإدارة مساهماته في المنظمات والصناديق والهيئات والشركات الدولية والإقليمية والعربية المشتركة وكلما له علاقة باتفاقات القروض الخارجية والاتفاقات الضريبية مع الخارج.(وزارة المالية العراقية)

بعد تغيير النظام السياسي والحياة السياسية عام 2003 برزت المطالبة بضرورة انشاء صندوق سيادي عراقي لتحويل مورد النفط الناضب الى اصول منتجة واكثر استدامة من اجل ضمان حق الاجيال القادمة لذلك انشى (صندوق تنمية العراق) وهو يعد صندوق استقرار بهدف تحقيق الاستقرار وفقا لمتطلبات السياسة المالية ,ويعد صندوق احتياطي لإدارة احتياطات الاستثمار الاجنبي وفقا لمتطلبات السياسة النقدية ,الذي اقر بموجب قرار مجلس الامن الدولي رقم (1483) من اجل اعادة اعمار العراق وتكليف الادارة المدنية في العراق في حينه , وتضمن القرار ايداع عوائد بيع النفط الخام او الغاز او المشتقات النفطية فيه بعد استقطاع (5%) من تلك العوائد النفطية التي تودع لمصلحة صندوق الامم المتحدة للتعويضات المتعلقة بالحرب على الكويت عام 1990 ,ولا يمنع ان يستلم الصندوق اية اموال اخرى كالأرصدة المجمدة التي رفع التجميد عنها وتعود ملكيتها للحكومة العراقية , وان جميع عائدات العراق بعد استقطاع نسبة(5%) يتم ايداعها في حساب صندوق الذي جرى فتحه باسم البنك المركزي العراقي لدى البنك الاحتياطي الفدرالي في نيويورك ( وهو فرع من فروع البنك المركزي الامريكي), ويخضع هذا الحساب للمراقبة والمراجعة السنوية من قبل مجلس الدولي للمشورة والرقابة (صالح , 2013) , لكن نجاح الصندوق يقاس بمدى تحقيقه للأهداف التي انشئ من اجلها ,الا انه لم يحقق التنمية المنشودة بسبب عدم وجود استراتيجية تنمية مبنية وفق رؤية استراتيجية واضحة وعدم اعتماد معايير الكفاءة في تعيين الادارات المرتبطة بالصندوق من خلال تحديد المشاريع حسب الاولوية وعدم توفير قاعدة بيانات متكاملة يمكن الاعتماد عليها في تقييم اداء الصندوق وضعف الرقابة على متابعة المشاريع التي ساعدت على تفشي ظاهرة الفساد الاداري والمالي وضعف اليات الحوكمة في متابعة نتائج نشاط الصندوق.(تقرير المجلس الدولي للمشورة والرقابة,6:2011).

الا ان الكثير من المراقبين في الشأن الاقتصادي يرون ان العراق امامه فرص تمويلها إيرادات الثروة النفطية اذا ما تم تحقيق الاستغلال الامثل للموارد الطبيعية المتاحة من خلال توظيف الفوائض التي تدرها الصادرات من اجل تطوير النشاطات الانتاجية غير النفطية وضمان مستقبل الاجيال القادمة لان صناعة استخراج النفط ناضبة. وان العراق من الدولة الريعية واعتمادها على إيرادات النفط يكاد يكون مطلقا وان هذه الإيرادات تكون غير مستقرة , لذا لابد من توجه الى إيرادات اخرى تتسم بالاستقرار والاستمرارية في تمويل الانفاق العام , فضلا عن التركيز على استثمار الإيرادات الريعية على نحو يغذي الإيرادات الاخرى, لذا العراق

اليوم يجب العمل على الاستفادة من الادوات الدستورية المتوفرة في بعض المواد وتعديلها بقوانين واضحة لإخراج الاموال من دور الدولة ,كالمادة (110) من الدستور التي تنص على تحدد دور السلطة الاتحادية بالخارجية والدفاع , اذ اعطيت الاقاليم والمحافظات حصتها من عائدات النفط وخصصنا نسب معقولة الى صناديق السيادية والغاء الوزارات الاتحادية وغير الدستورية وفق المادة (110) بهذا لن يبقى تحت تصرف الحكومة الا حوالي (20%) من عوائد النفط مما لا يتيح للحاكم التصرف بالريع النفطي (الجنابي , 2012)

من اهم انواع الصناديق التي ستساعد العراق للحد من تفاقم مديونته هي كالاتي :

أ- **صندوق الاستقرار المالي:** الذي يكون الهدف من انشاءه هو عزل الموازنة العامة من تقلبات اسعار النفط الخام , فعند انخفاض اسعار النفط سيساهم الصندوق في دعم الموازنة العامة , ويمول الصندوق من الايرادات الفائضة الناتج عن الارتفاع سعر البرميل النفطي التي تعتمد على اساسه الموازنة العامة او ما تبقى من الموازنة السابقة , ومن هنا يأتي دور المؤسسات المشرفة على ادارة موارد الصندوق الى تامين إيرادات من تقلبات اسعار النفط من خلال ادارة الفوائض عبر ادارة الموارد الفائضة في الصندوق على اساس تفضيل السيولة على العائد المتوقع وهدفه هو توفير الموارد اللازمة لتغطية النفقات التشغيلية كافة او تفضيل العائد المتوقع على السيولة والعائد يوضع في صندوق الاستقرار المالي بهدف دعم الموازنة خلال تقلبات اسعار النفط العالمية . واهم ما يتميز به الصندوق هو تحقيق حالة الاستقرار والعمل على حفظ حقوق الاجيال القادمة وتحقيق الاهداف التي تسعى اليها السياسة المالية في تحقيق الاستقرار المالي من خلال دعم الموازنة العامة والتقليل من اثار المرض الهولندي.

ب- **صندوق السيادي الغاطس :-** يعتبر وسيلة تمكن من وضع جانب من المال وتجميعه بمرور الوقت للحد من المديونية , وهو صندوق يقوم بتجميع أصول مالية ويستخدمها اما لسداد بالمديونية او المصروفات الرأسمالية او للتحوط من الخسائر , ويتم ادارته من قبل إدارة متخصصة ومسؤولة عنه , اذ يعرف بأنه صندوق مملوك من قبل جهة معينة يتكون من أصول مالية من أجل استثمار مجموعة من الأموال لغرض سداد المديونية مثل (السندات والفوائد)، من هذا الصندوق يمكن تحمل المديونية دون أن تؤثر على النمو الاقتصادي للبلد . والهدف من هذا الصندوق هو سداد المديونية ، او الاستثمار ، او التحوط من الخسائر المستقبلية او شراء أصول معينة . ويمكن فصل أموال الصندوق الغاطس عن الأصول الأخرى المملوكة للدولة .

فمن خلال وجود الصندوق تسعى الحكومة لمعالجة مديونيتها من خلال تخصيص مبلغ معين من المال في الصندوق كل عام وتستخدم بعض الاموال من الصندوق لشراء عدد قليل من السندات , ويمول الصندوق من التخصيصات السنوية لإنجاز مشاريع البنى التحتية في الموازنة الاتحادية , ويكون هناك حد ادنى لأموال



الصندوق البالغة (50%) من الكلف المقررة للمشاريع في العام المالية الواحدة , وكلما قاربت موارد الصندوق الحد الأدنى يتم رفع موارده إلى ما فوق الحد الأدنى من السيولة عن طريق الية الاقتراض , وأن يتم الاقتراض للصندوق من الدول التي تقوم شركاتها بتنفيذ المشاريع في العراق , وبمقدور العراق استثمار الأموال في هذا الصندوق لسداد التزامات القروض وفوائدها وأن اقتراض الحكومة هو دين اختياري يوفره وزير المالية نيابة عن الحكومة المركزية بمبالغ متفق عليها في الصندوق الغاطس ويجري تحصيلها عن طريق اداة دين سيادي متاحة لوزير المالية وهي حوالات الخزينة او اذونات الخزينة واستناداً إلى قانون الإدارة المالية والمديونية رقم (95) لسنة (2004) فقد اسندت الصلاحية إلى وزير المالية بإصدار ما يراه مناسباً في المديونية عن طريق تلك الاذونات شرط أن تودع المبالغ المتفق عليها من الاقتراض في حساب الصندوق الغاطس . ومن اهم محددات التي يجب ان يلتزم بها الصندوق الغاطس هي ان لا يتم السماح بالإنفاق من اموال الصندوق الغاطس على النفقات العادية وتفوض الادارة الخاصة للصندوق الغاطس لمتابعة عمليات الصرف بموجب ما محدد له والذي انشئ من اجله ويقدم الصندوق الضمان لكافة الاطراف المستفيدة من النشاط الاقتصادي مع الوقاية الازمات التي تؤدي الى حالة عدم التوازن لدى صناعات القرار والتوقعات السلبية في الازمات المالية التي تؤدي الى خلق حالة من الخوف في الاقتصاد العراقي .(صالح (2013,

من خلال ما تقدم يمكن القول ان اقتصاديات العراق بعد عام 2003 بحاجة ماسة الى دراسة تحليلية جادة ,وفق رؤية واضحة باتجاه صياغة استراتيجية يمكن من خلالها اعادة هيكلية الاقتصاد وتحوله من حالة اقتصاد ريعي الى حالة اقتصاد متنوع بعيدا عن الاحادية التي يعاني منها , لذلك من خلال ما تم طرحه يمكن ان يسعى العراق الى تنويع مصادر ايراداته العامة من خلال ايجاد مصادر جديدة واستثمار امواله الفائضة عن طريق الصناديق السيادية وخاصة صندوق الاستقرار المالي وصندوق الغاطس , بما يسهم في تنمية موارد الصناديق , والذي يؤدي بدوره الى تسديد المديونية او على الاقل التخفيف من حدها وتحقيق الاستقرار المالي.

### الاستنتاجات:

- 1- تعد صناديق الثروة السيادية من الادوات المالية التي تدار بصورة مباشرة او غير المباشرة من قبل الحكومة, وتختلف هذه الصناديق من دولة الى اخرى حسب الاهداف ومصادر التمويل ودوافع الانشاء .
- 2- تبرز صناديق الثروة السيادية في البلدان ذات الاقتصاد الريعي المعتمد بشكل اساسي على الموارد الطبيعية (خاصة البلدان النفطية ) ,حيث تعاني هذه الاقتصادات من اختلالات هيكلية ناجمة عن اعتمادها على النفط كمورد رئيسي للإيرادات العامة في الموازنة. ومنها الاقتصاد العراقي بإمكانياته الطبيعية والبشرية يمكن ان تجعل موارد الصناديق السيادية عند انشائها للحد من تفاقم المديونية.



3-الاقتصاد العراقي يعاني من عدم وجود رؤية واضحة لصياغة استراتيجية تتوافق مع التحديات الاقتصادية ذات الطبيعة الريعية للاقتصاد واهمالها للقطاعات غير النفطية.

4-تكمّن اهمية انشاء الصناديق السيادية في رفع الكفاءة التوزيعية للإيرادات المتأتية من الفائض النفطي وتسهيل ادخار عائدات الفوائض التي تحققها المالية العامة من ثم تقوم بتحويلها الى الاجيال القادمة.

#### التوصيات:

1. معالجة الاختلالات الهيكلية للاقتصاد العراقي بالتركيز على القطاعات غير النفطية وتعزيز دورها في النشاط الاقتصادي وزيادة نسبة مساهمتها إلى الناتج المحلي الاجمالي بما يسهم في تنويع مصادر الدخل.
2. إنشاء صندوق سيادي يعمل على امتصاص وصد تقلبات اسعار النفط من خلال ضبط الإيرادات والادخار تشريع قانون بتأسيس صندوق للثروة السيادية في العراق بحيث يكون بديلاً عن الإنفاق الاستثماري للحكومة.
3. لتأسيس صندوق ثروة سيادي بحاجة لمنحه استقلالية كافية التي تكفل ممارسة مهامه وتحقيق اهدافه على ان يتم التنسيق بين إدارة الصندوق وبين السياسة النقدية والمالية.
4. صياغة استراتيجية واضحة للحكومة من خلالها اعادة هيكلة الاقتصاد العراقي وتحويله من اقتصاد ريعي الى حالة الاقتصاد المستديم بعيدا عن الاحادية .

#### قائمة المصادر:

#### أولا/المصادر العربية:

#### •الكتب:

- 1- احمد , عبد الغفور ابراهيم , مبادئ الاقتصاد والمالية العامة , دار زهران للنشر والتوزيع , المملكة الاردنية الهاشمية , ط1, 2012.
- 2- الاعسر , خديجة, اقتصاديات المالية العامة, منشورات كلية التجارة جامعة القاهرة , ط1, 2016.
- 3- الدودان , نبأ ابراهيم فرحان , النظام القانوني لوثائق الاستثمار , المركز العربي للنشر والتوزيع , ط1, 2018.
- 4- العامري والحلو , سعود جايد , عقيل حميد , مدخل معاصر في علم المالية العامة , دار المناهج للنشر والتوزيع, ط2, 2020.
- 5- العاني, عماد محمد علي, السياسات المالية والتدخل الحكومي , مكتب العراق للطباعة والنشر , بغداد , ط1, 2018.
- 6- المغازي , احمد فؤاد ابراهيم , بلدان مجلس التعاون لدول الخليج العربي ,المركز العربي للأبحاث ودراسة السياسات , الدوحة , قطر , ط1, 2016.
- 7- الوصال ,كمال امين , الاقتصاد المصري بين المطرقة والسندان : ازمتا الدين العام والعجز , داربن رشد , مصر (القاهرة) , ط1, 2016 .
- 8- بو فليح وطرشي , نبيل, محمد, صناديق الثروة السيادية الواقع والافاق , المركز العربي للأبحاث ودراسة السياسات , بيروت, ط1, 2019.

- 9- ثويني ،العطواني ،فلاح حسن ، خالد شامي ناشور ، صناديق الثروة السيادية ودورها التنموي ، النشر بيت الحكمة، بغداد ،ط1, 2018.
- 10- عثمانية وبو سحلة ، مريم ، لطفي ، النظام القانوني لعقد القرض العام دراسة مقارنة ،مركز الدراسات العربية للنشر والتوزيع ، مصر، ط1, 2016.
- 11- محمد، كاوه عبد الرضا، الاعلام والتنمية الاقتصادية ، دار الرنيم للنشر والتوزيع ،عمان - الاردن ، ط1, 2018.
- 12- يونس ، منصور ميلاد ، مبادئ المالية العامة ، دار النهضة العربية للنشر والتوزيع ، ط 1, 2004.
- البحوث والدوريات:
- 1- عبيد ، باسم خميس ، تقدير اثر الدين العام الداخلي على الاساس النقدي في الاقتصاد العراقي للمدة (2006-2015) ، مجلة جامعة الانبار للعلوم الاقتصادية والادارية ، المجلد 9 العدد 19, 2017.
- التقارير والنشرات:
- 1- المجلس الدولي للمشورة والرقابة، (IAMB) تقارير المجلس لسنوات مختلفة ،على الرابط الالكتروني [www.iamb.info](http://www.iamb.info) .
- 2- جمهورية العراق و البنك المركزي العراقي ، دائرة الاحصاء والابحاث ، التقرير الاقتصادي السنوي للسنوات (2008, 2009, 2011, 2013) .
- 3- مجموعة العمل الدولية ،صناديق الثروة السيادية 2008،على الرابط الالكتروني [www.iwg.swf.org/index.html](http://www.iwg.swf.org/index.html) .
- 4- مظهر محمد صالح و العراق ومستقبل الليبرالية الجديدة ، بحث منشور على الربط شبكة الاقتصاديين العراقيين، 2013.
- 5- معهد صندوق السيادي ،على الموقع الالكتروني.<https://www.swfinstitute.org/>
- 6- وزارة المالية على الموقع الالكتروني.<http://www.mof.gov.iq>.
- شبكة المعلومات:
- 1 -الجنابي ،عدنان الدولة الريعية والدكتاتورية. بحث منشور على الرابط الالكتروني لشبكة الاقتصاديين العراقيين 2012 . [www.iraqieconomists.net](http://www.iraqieconomists.net) ، .
- ثانيا /المصادر الاجنبية :
- 1- Lundell Wignall A.B , Yu-wei Hu Juan Yermo ,Sovereign Wealth and pension Fund Issues , OECD Working papers on insurance and private pension wo:14, OECD publishing France , 2008.