

أثر الدين العام الداخلي على الاحتياطيات الأجنبية للبنك المركزي العراقي للمدة (٢٠٠٤-٢٠٢٠) (*)

أ.د. سعيد علي محمد العبيدي
جامعة الأنبار
كلية الإدارة والاقتصاد
saeed60a@uoanbar.edu.iq

الباحث: محمد ابراهيم ضاحي الرفاعي
جامعة الأنبار
كلية الإدارة والاقتصاد
mmoohh007@gmail.com

ISSN 2709-6475 DOI: <https://dx.doi.org/10.37940/BEJAR.2022.2.2.16>

تاريخ استلام البحث ٢٠٢٢/٤/١٦ تاريخ قبول النشر ٢٠٢٢/٤/٢٤ تاريخ النشر ٢٠٢٢/٦/١٠

المستخلص

يعد موضوع الدَّين العام الداخلي والاحتياطيات الأجنبية من المواضيع التي أثارَت اهتمام الباحثين، إذ يهدف البحث إلى تحليل وقياس أثر الدَّين العام الداخلي على الاحتياطيات الأجنبية للبنك المركزي العراقي، وتحليل تطور حجم وهيكل الدَّين العام الداخلي والاحتياطيات الأجنبية، فضلاً عن بيان الآثار المالية والنقدية للدَّين العام الداخلي في العراق. اعتمد الباحث أسلوب المزج بين المنهج الوصفي التحليلي لبيان الإطار النظري لكل من الدَّين العام الداخلي والاحتياطيات الأجنبية للبنك المركزي العراقي، والمنهج الاستقرائي باستعمال النماذج القياسية الحديثة المستندة إلى منهجية نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الموزع (ARDL)، إذ تم استعمال البيانات السنوية للمدة (٢٠٠٤-٢٠٢٠) لقياس وتحليل العلاقة بين الدَّين العام الداخلي والاحتياطيات الأجنبية عن طريق استعمال البرنامج الإحصائي (Eviews 9).

وتوصل البحث إلى أن هنالك علاقة عكسية بين الدَّين العام الداخلي والاحتياطيات الأجنبية للبنك المركزي العراقي، إذ إن زيادة الدَّين العام الداخلي يؤدي بدوره إلى خفض الاحتياطيات الأجنبية، أي إن زيادة الدَّين العام الداخلي بنسبة (1%) فإن الاحتياطيات الأجنبية تقل بنسبة (0.25%). فيما أثر عجز الموازنة العامة على الاحتياطيات الأجنبية وذلك عن طريق انخفاض مبيعات وزارة المالية إلى البنك المركزي العراقي بحيث تكون مبيعات البنك المركزي في المزداد أكبر من مشترياته مما يؤدي إلى سحب هذه الاحتياطيات.

الكلمات المفتاحية: الدين العام الداخلي، الاحتياطيات الأجنبية، نموذج ARDL.



مجلة اقتصاديات الأعمال
المجلد (٢) العدد (٢) ٢٠٢٢
الصفحات: ٣٠٧-٣٣٠

(*) البحث مستل من رسالة الماجستير للباحث الأول.

Abstract

The topic of internal public debt and foreign reserves is one of the topics that aroused the interest of researchers. The research aims to analyze and measure the impact of the internal public debt on the foreign reserves of the Central Bank of Iraq, and analyze the evolution of the volume and structure of the internal public debt and foreign reserves, as well as the statement of the financial and monetary effects of the internal public debt in Iraq. The researcher adopted the method of blending the descriptive analytical approach to clarify the theoretical framework for each of the internal public debt and foreign reserves of the Central Bank of Iraq, and the inductive approach using modern standard models based on the Autoregressive Distributed Deceleration Model (ARDL) methodology. The annual data for the period (2004-2020) was used to measure and analyze the relationship between the internal public debt and foreign reserves through the use of the statistical program (Eviews 9).

The research concluded that there is an inverse relationship between the internal public debt and the foreign reserves of the Central Bank of Iraq, as the increase in The internal public debt, in turn, leads to a reduction in foreign reserves, meaning that the increase in the internal public debt by (1%) leads to a decrease in foreign reserves by (0.25%). With the impact of the general budget deficit on foreign reserves, through the decrease in the Ministry of Finance's sales to the Central Bank of Iraq, so that the Central Banks auction sales are greater than its purchases, which leads to the withdrawal of these reserves.

Key words: Internal Public Debt, Foreign Reserves, ARDL Model.

المقدمة:

يُعدُّ الدَّيْنُ العام الداخلي أحد أدوات السياسة المالية التي تستخدم لمعالجة العجز في الموازنة العامة؛ مما يترتب على ذلك تراكمات في الديون الحكومية، وإن عملية التوسع في حجم هذه الديون سيؤثر سلباً على أداء النشاط الاقتصادي، وكذلك يضعف بشكل خاص من عمل أداء السياسة النقدية والبنك المركزي؛ لذلك فإن الحكومة تلجأ للاقتراض بغية ترميم عجز الموازنة العامة وذلك عن طريق عملية الاقتراض من المصادر الداخلية (الاقتراض من الجمهور، أو المصارف التجارية، أو البنك المركزي) وهذا ما يؤدي إلى زيادة مديونية الحكومة بالعملية المحلية، فالدين العام الداخلي يكون له تأثير على عرض النقد والتضخم وإصدار الأوراق المالية (السندات الحكومية، حوالات الخزينة)، فإن زيادة الدين العام الداخلي دليل تزايد حجم العجز المالي الحكومي الناتج عن الإفراط في الإنفاق الحكومي؛ بسبب عدم كفاية الإيرادات الحكومية من تغطية الإنفاق العام؛ مما يؤدي إلى تراكم الديون الحكومية والتي تترك آثاراً سيئة، ومخاطر كبيرة على صعيد الاقتصاد القومي وإن كان الدين العام الداخلي أقل خطورة من الخارجي، أيضاً تمثل عبئاً على عملية التنمية وما يرافقها من تقلبات اقتصادية تواجه الاقتصاد العراقي، الذي يعاني من مشكلة عجز الموازنة في السنوات الأخيرة عن طريق مدة البحث، في حين يدخل البنك المركزي عن طريق ما موجود لديه من احتياطات أجنبية ممولاً لذلك العجز الحاصل في الموازنة العامة وذلك عن طريق الحوالات المخصصة.

أهمية البحث:

تأتي أهمية الدراسة عن طريق أهمية متغير الدين العام الداخلي ومتغير الاحتياطات الأجنبية لدى البنك المركزي العراقي (CBI) Central Bank of Iraq لما لهذا المتغير من تأثير في الدين العام الداخلي، كذلك تأتي أهمية دراسة الدين العام الداخلي لما تعانيه الموازنة من عجز واضح في السنوات الاخيرة للبحث، فضلاً عن حاجة الحكومة إلى تمويل نفقاتها خصوصاً ان الموازنة العامة العراقية تعتمد بنسبة كبيرة على الإيرادات النفطية في تمويل نفقاتها، ويقابل ذلك ضعف كبير وواضح في جانب الإيرادات الضريبية، ليدخل (CBI) كمقرض رئيسي للحكومة وذلك يتم عن طريق الحوالات المخصصة أو السندات (السوق الثانوي)، وبالتالي لابد من الإشارة لدراسة متغير الاحتياطات الأجنبية ومعرفة مدى تأثيره بالدين العام الداخلي.

مشكلة البحث:

يعاني الاقتصاد العراقي من عجز في موازنته العامة في السنوات الاخيرة محل البحث وهذا يتطلب توفير التمويل اللازم.
١. هل إن التوسع في الدين العام الداخلي وتراكمه يقود إلى تزايد عجز الموازنة العامة والضغط على الموازانات القادمة.
٢. هل إن زيادة الدين العام الداخلي يعمل على خفض الاحتياطات الأجنبية.

فرضية البحث:

١. العلاقة عكسية بين الدين العام الداخلي والاحتياطات الأجنبية للبنك المركزي العراقي.
٢. أثر الدين العام الداخلي على الاحتياطات الأجنبية.
٣. إن التوسع في الدين العام الداخلي يعمل على تزايد عجز الموازنة العامة.

أهداف البحث:

١. انطلاقاً من الأهمية الكبيرة التي يحظى بها الدين العام الداخلي والاحتياطيات الأجنبية للبنك المركزي يهدف البحث إلى:
 ١. التحقق من صحة الفرضية إلى معرفة العلاقة بين الدين العام الداخلي والاحتياطيات الأجنبية لدى البنك المركزي العراقي.
 ٢. تحليل وقياس أثر الدين العام الداخلي على الاحتياطيات الأجنبية للبنك المركزي العراقي.
 ٣. تحليل تطور حجم وهيكل الدين العام الداخلي والاحتياطيات الأجنبية في العراق.
 ٤. بيان تأثير الاحتياطيات الأجنبية بالدين العام الداخلي وبيان الآثار المالية والنقدية للدين العام الداخلي في العراق.

منهج البحث:

بغية تحقيق أهداف البحث وأثبتت الفرضية اعتمد الباحث اسلوب المزج بين المنهج الوصفي التحليلي لبيان الإطار النظري لكل من الدين العام الداخلي والاحتياطيات الأجنبية للبنك المركزي، والمنهج الاستقرائي باستعمال النماذج القياسية لقياس العلاقة بين الدين العام الداخلي والاحتياطيات الأجنبية للبنك المركزي للمدة (٢٠٠٤-٢٠٢٠) بالاعتماد على البرامج الإحصائية في التقدير واستعمال النتائج.

حدود البحث:

تقتضي منهجية البحث العلمي وجوب تحديد أبعاد البحث للتمكن من عرضه بطريقة موضوعية تساعد على التوصل إلى نتائج منطقية وواقعية. ومن هذا المنطلق تتمثل حدود هذا البحث في:

١. **البُعد المكاني:** تتول البحث بيان أثر الدين العام الداخلي على الاحتياطيات الأجنبية للبنك المركزي العراقي.
٢. **البُعد الزمني:** يغطي البحث مدة زمنية (17 سنة) إذ تمتد من (٢٠٠٤-٢٠٢٠). وقد تم الحصول على البيانات السنوية المعتمدة من المصادر الرسمية والمتمثلة بالبنك المركزي العراقي ووزارة المالية ووزارة التخطيط.
٣. **البُعد القطاعي:** يتحدد البحث في القطاعين المالي والنقدي.

هيكلية البحث:

من أجل إثبات فرضية البحث وهدف البحث، فقد قُسمَ البحث إلى ثلاثة مباحث كما يأتي:
المبحث الأول: وكان عنوانه الإطار النظري والمفاهيمي للدين العام الداخلي والاحتياطيات الأجنبية للبنك المركزي، أما **المبحث الثاني:** اختص لعرض إطار تحليل هيكل الدين العام الداخلي والاحتياطيات الأجنبية للبنك المركزي العراقي للمدة (٢٠٠٤-٢٠٢٠)، فيما جاء **المبحث الثالث:** بتحليل وقياس أثر الدين العام الداخلي على الاحتياطيات الأجنبية للبنك المركزي العراقي للمدة (٢٠٠٤-٢٠٢٠). واختتم البحث بجملة من الاستنتاجات والتوصيات.

المبحث الأول: الإطار النظري والمفاهيمي للدين العام الداخلي والاحتياطات الأجنبية للبنك المركزي:

١-١: مفهوم الدين العام الداخلي:

يُعرّف الدين العام الداخلي بأنه اتفاق بين طرفين، إذ يقوم بموجبه الطرف الدائن من مؤسسات وطنية، أفراد) بتقديم مبلغ من المال بالعملة الوطنية إلى الطرف المدين (الحكومة) عن طريق شرائهم حوالات الخزينة والسندات الحكومية، ويكون ذلك لقاء التعهد بتسديد قيمة القرض وفوائده خلال مدة زمنية محددة (Holtfrerich, et al., 2016: 19). ويُعرّف على أنه الدين العام الداخلي المستحق للمواطنين والشركات، ومؤسسات الدولة نفسها التي أصدرت الدين (McConnell, et al., 2009: G14). وعرف على انه عبارة عن تلك المبالغ التي تحصل عليها الدولة من القاطنين بإقليمها باختلاف جنسياتهم، منهم الأشخاص الطبيعيين أو المعنويين وتكون للدولة الأولوية والمشروعية التامة في تحديد مدة وشروط هذه القروض وكيفية تمديدتها (المعهد المالي، ٢٠١٥: ٧٧).

١-١-١: أدوات الدين العام الداخلي:

يُمكن تصنيف أدوات الدين العام الداخلي حسب طول فترة السداد لسندات الدين التي تصدرها الحكومة وتأخذ هذه عدة أشكال أهمها:

١-١-١-١: سندات الدين الحكومية (ديون طويلة الأجل):

هذه السندات تتسم من تركيبية الدين العام بكونها الجزء طويل الأجل، وبذلك فإن البنك المركزي وفروعه يقومون بمهمة بيعها إلى المستثمرين كما أن صلاحيات البنك المركزي تقضي بتحويل فروع المصارف التجارية وبإعطائهم الصلاحية الكاملة للبيع في الأماكن التي لا توجد فيها فروع للبنك المركزي، فضلا عن تسديد الفوائد السنوية المتحققة لحملة السندات من قبل البنك المركزي وتسديد قيم حاملها عند الاستحقاق (إسماعيل وهذال، ٢٠١٨: ١٩٠)، وتكون هذه السندات على شكلين هما:

الأول: سندات الادخار وهي سندات أسمية يُكْتَتَب فيها أفراد المجتمع مباشرة، ويتم تسجيلها باسم المالك حيث تقوم الحكومة بإنشاء سجل خاص لهذه السندات ويتضمن فيه جميع المعلومات الخاصة بالمالكي هذه السندات، إذ أن ملكية هذه السندات لا تنتقل عن طريق بيعها في سوق الأوراق المالية، إذ أنها تتميز بقلّة تعقيدها وبسهولة تداولها، ويمكن تحويل هذه السندات إلى نقود في أي وقت يشاء من قبل حامل تلك السندات، وأن فوائد السندات لا تدفع إلا لأصحابها أو من ينوب عنهم وبشكل يضمنه قانونياً.

الثاني: السندات التي لا يذكر فيها اسم مالكيها وتكون في الغالب سندات لحاملها ويعد الحائز على السند هو مالكا لها بالصفة القانونية، وهو الذي يحصل على فوائده والجهات التي يُكْتَتَب في هذه السندات هم الأفراد والمؤسسات، (حلمي، ٢٠٠٠: ١١).

١-١-٢: سندات الخزينة العامة (ديون متوسطة الأجل):

تُعد سندات الخزينة عبارة عن سندات مالية (شيك) من أجل الحصول على تدفق نقدي كما أنها تُعرف كصكوك (دين) تلجأ إليها الدولة في الغالب عند حدوث حالة عدم توفر الاعتمادات المالية بجانب السيولة النقدية وعند وقت الحاجة وبغرض الحصول على تمويل أو شراء أو استرداد أو إعادة تمويل السندات المستحقة للدولة، وغالباً ما تطرح الدولة للجهة المقرضة سندات داخلية عن

طريق المزداد العلني، أما إذا كانت الموارد غير كافية لتلبية حاجتها من العملات الأجنبية فيكون لها شكل آخر للسندات الحكومية تكمن بالافتراض من الخارج عن طريق إصدار السندات بالعملية الأجنبية، وينظر إلى تلك السندات عادة بعدد سندات خالية من أشكال المخاطرة، ويعود ذلك بسبب قدرة الدولة على فرض وتحصيل الضرائب أو الجانب الآخر المتعلق في إصدار النقد الجديد يستخدم لسداد هذه السندات عند تاريخ الاستحقاق المنصوص إليه في قانون القرض (عداي، ٢٠١٦: ٢٤).

٣-١-١-١: أدوات الخزنة العامة (ديون قصيرة الأجل):

هي أداة اقتراض قصيرة الأجل تصدرها الدولة بهدف تمويل الموازنة العامة وترميم العجز الحاصل في الإيرادات، فهي عبارة عن أوراق مالية يتم إصدارها من قبل الحكومة وبشكل محدود في التمويل الحكومي ومنها القروض ذات الاستحقاق القصير ولمدة تتراوح فيما بين شهر أو ثلاث أشهر إلى سنة، ويكون الغرض الأساسي من إصدارها هو سد العجز المؤقت في الموازنة الحكومية خلال السنة المالية (Republic of Kenya, 2018:35).

٢-١: مفهوم الاحتياطيات الأجنبية:

يُعرف صندوق النقد الدولي (IMF) الاحتياطيات على أنها تلك الأصول الخارجية والتي تكون متاحة وفي متناول يد السلطات النقدية وتحت سيطرتها لتلبية متطلبات تمويل ميزان المدفوعات، أو للتأثير في سعر صرف العملة عن طريق التدخل في أسواق الصرف، أو لأغراض أخرى ذات الصلة كالمحافظة وتعزيز الثقة في العملة المحلية إضافة إلى تشكيل أساس يستند إليه في عملية الاقتراض الخارجي (صندوق النقد الدولي، ٢٠١٣: ٣)، ويمكن تعريفها أيضاً بأنها تلك الموجودات لدى الدولة والتي تكون من عملات الدول الأخرى ذات القبول العام وتتكون من النقد الأجنبي وكافة أنواع الودائع والذهب وحقوق السحب الخاصة، فضلاً عن أية حقوق مالية للدولة على الدول الأخرى والهيئات الدولية تكون بالعملية الأجنبية (Mohanty & Turner, 2006:40).

١-٢-١: مكونات الاحتياطيات الأجنبية:

إن دول العالم تحتفظ باحتياطيات وأصول أجنبية يسهل من عملية تداولها في الأسواق المالية الدولية، الأمر الذي تكون فيه متاحة في جميع الاوقات وبالشكل الذي يتيح المعاملة الفورية وتتكون الاحتياطيات الأجنبية من العناصر الآتية:

١-٢-١-١: العملات الدولية الأساسية:

الاحتياطيات الدولية الأساسية والتي تتمثل بالحيازة الرسمية من العملات ذات طابع التداول العالي بين الدول العالمية، فضلاً عما يطلق عليها مسمى (العملات الصعبة)، ومن تلك العملات وأهمها (الدولار، اليورو، الجنيه الإسترليني، الين) وغيرها من العملات، ولكي تأخذ دور الاحتياطي الدولي ينبغي استيفاء الشروط الآتية: (بلقاسم، 2008: 11).

١. تمتعها بالقبول العالي للتبادل التجاري الدولي، فضلاً عن توفرها داخل الأسواق العالمية وتكون خاضعة لقانون (العرض والطلب)، بما في ذلك حصة البلد من التجارة العالمية.
٢. الاستقرار العالي المحكم لأسعار هذه العملة في أسواق الصرف العالمية والتي يمكن استعمالها كخزناً للقيمة.

٣. الموثوقية الكبيرة في السلطة النقدية المصدرة لتلك العملة والقدرة العالية للمؤسسات المالية لتلك العملة في جانب الإدارة المحكمة والخبرة العالية في مجال العمليات المصرفية.

٤. متاحة في أسواق تداول العملات عند الحاجة إليها وذلك لترميم اختلال ميزان المدفوعات أو الصدمات الاقتصادية الداخلية والخارجية.
٥. الأسواق المالية للبلد المصدر تكون متقدمة ومتطورة ومندمجة مع الأسواق المالية العالمية (قسم النمذجة الاقتصادية والتنبؤ، ٢٠١٨: ٢).

٢-١-٢-١: الاحتياطي في صندوق النقد الدولي:

يتمثل موقف الاحتياطي لدى الصندوق بالعملات الأجنبية التي بإمكان البلد العضو إن يسحبها من الصندوق النقد الدولي (LMF) في مدة قصيرة، أضف إلى ذلك جانب المديونية على صندوق النقد الدولي (بموجب اتفاقية القرض) في حساب الموارد العامة بسهولة للبلدان الاعضاء، فضلاً عن موقف الاحتياطي، متمثل بحصص البلدان الأعضاء في الصندوق، فإن حصة كل عضو من الأعضاء تقدر وفقاً للمعادلة التي تضم مجموعة من المؤشرات والتي تقيس مستوى النشاط الاقتصادي في كل بلد عضو، وإن هذه المؤشرات هي كل من جانب الدخل القومي، ومقدار الاحتياطيات الدولية وهيكل الصادرات، وكذلك نسبة الصادرات أو الاستيرادات إلى الدخل القومي (الحجار، ٢٠٠٣: ١٦٢)، أي مبالغ العملات الأجنبية التي يمكن للبلد العضو سحبها من صندوق النقد الدولي وتكون ضمن مهلة وجيزة (أي جانب المديونية على صندوق النقد الدولي) (كاظم والحمد، ٢٠١٧: ٨١).

٢-١-٢-١: حقوق السحب الخاصة (SDRS):

إن حقوق السحب الخاصة أنشئت في مؤتمر "ريو دي جانيرو" البرازيلية في (١٩٦٧) حينها ظهرت لتحل مشاكل السيولة الدولية (زراري، ٢٠١٦: ٨٣)، وتم استحداثها رسمياً في سنة (١٩٦٩) بموجب قرار التعديل على الاتفاقية المنشئة للصندوق، وتمثل الأصول الاحتياطية التي ينشئها صندوق النقد الدولي (LMF) وذلك لاستكمال متطلبات واحتياجات البلدان الأعضاء في الصندوق، حيث يتم تخصيص حقوق السحب الخاصة بما يتناسب مع بنية حصص الأعضاء وكل البلدان من الصندوق، وهي التي تمثل نوعاً جديداً من الاحتياطيات الدولية ومن الممكن أن تستخدمها البلدان في عملية تسديد المدفوعات الخارجية إلى جانب العملات الأجنبية والذهب (أبو شرار، ٢٠١٠: ٤٧٤).

٢-١-٢-١: الذهب النقدي:

يبرز دور الذهب بعد عملية تعدد العملات المتداولة بين دول العالم سواء كانت العملات الرئيسية منها التي تتمتع بمقبولية عالية دولية في الحيازة والتعامل أو تلك التي تتم بعلاقة ثنائية بين بلدين تجارين بعملتهم المحلية، ويعد تقلب سعر صرف هذه العملات الدافع الأهم والحيوي لحيازة الذهب ولإيجاد التوازن فيما بينها، وذلك لا يمثل بالدرجة الأولى أحد جوانب الاستثمار عند حيازته من قبل (البنوك المركزية) وإنما يعد ذلك من قبيل التحوط ضد تقلبات وانحرافات أسعار الصرف، وذلك ما أثبتته الذهب في كونه الملاذ للأمن ضد حدة تلك التقلبات والتي تعصف بأسعار الصرف (OMFIF, 2013: 17).

٢-١-٢-١: الأصول الاحتياطية الأخرى:

تتضمن الأصول التي تكون سائلة ومتاحة والتي تكون تحت تصرف السلطات النقدية ولكنها لم تدرج ضمن فئات أخرى من الأصول الاحتياطية، وتشمل ما يأتي: (IMF, 2013: 23)

١. صافي القيمة السوقية للمشتقات المالية، وبما في ذلك العقود المستقبلية والآجلة والمبادلات والخيارات مع غير المقيمين.
٢. إن المشتقات المالية المكتملة لتقييم مثل هذه الأصول كما ينبغي أن تكون تحت السيطرة الفعلية للسلطات النقدية وذات سيولة عالية ومقومة ومستندة إلى العملات الأجنبية.
٣. قروض قصيرة الأجل من العملات الأجنبية أي القابلة للسداد والمقدمة من قبل السلطات النقدية للمصارف من غير المقيمين.
٤. قروض طويلة الأجل لحسابات عهدة إدارة صندوق النقد الدولي التي تكون متاحة، فضلاً عن تمتعها بالسهولة لتلبية حاجات تمويل ميزان المدفوعات.
٥. الأصول المالية الأخرى التي تكون غير مضمنة في مكان آخر ولكن هي أصول بالعملات الأجنبية تكون متاحة للاستعمال الفوري (أسهم صناديق الاستثمار غير القابلة للتداول).
٦. أصول إعادة الشراء التي تكون سائلة ومتاحة عند الطلب والتي تكون تحت تصرف السلطات النقدية.

المبحث الثاني: تحليل هيكل الدين العام الداخلي والاحتياطات الأجنبية للبنك المركزي العراقي للمدة (٢٠٠٤-٢٠٢٠):

١-٢: تحليل هيكل الدين العام الداخلي في العراق:

الدين العام الداخلي في العراق يتكون من مكونين رئيسيين هما:

١-١-٢: رصيد الموجود النقدي الحكومي لدى البنك المركزي (Overdraft):

يتمثل ذلك في قيام البنك المركزي العراقي (CBI) بمنح الحكومة الحق في السحب على حسابها الجاري أموالاً قد تتجاوز مقدار رصيدها لدى البنك المركزي العراقي وبحدود معينة، يتم الاتفاق عليها مع البنك مسبقاً (السعيد، ١٠٧٠: ٢٠١٧).

١-١-٢: إصدار الأوراق المالية الحكومية:

تتمثل بنوعين من الأوراق المالية: الأول: هي السندات الحكومية الطويلة الأجل التي تصدر من قبل الحكومة العراقية وبشكل محدود في عملية تمويل الاقتراض الداخلي. أما الثاني: يتمثل بحالات الخزينة المركزية التي تصدرها الحكومة ذات الأجل القصير والتي تتراوح بين شهر أو ثلاثة أشهر إلى سنة. وإن الغرض الأساسي من إصدارها هو سد العجز الموقت في الموازنة العامة خلال السنة المالية، وذلك بسبب عدم التوافق بين الحصول على الإيرادات العامة والانفاق العام، بالتالي فإن هذه الأوراق تكون حكرًا وبشكل عام على البنك المركزي والمصارف التجارية والمؤسسات المالية الأخرى (عبداللطيف، ٢٠١٢: ٢٠-٢١). ويمكن إيجاز أهم الأوراق المالية المتداولة في العراق بالآتي:

١. السندات الحكومية:

وهي التي تمثل شهادات اقتراض حكومية. إذ إن الحكومة تلجأ إلى إصدار هذا النوع من السندات في أوقات حدوث الأزمات، إذ تعد هذه السندات أدوات دين متوسطة وطويلة الأجل، وإن الهدف من إصدار هذا النوع من السندات بغية تغطية العجز الحاصل في الموازنة العامة للدولة خلال السنة المالية أو لغرض معالجة التضخم (سعود، ٢٠١٨: ٣٦)، وتعرف أيضاً على أنها السندات التي تصدرها الحكومة ومؤسساتها للاكتتاب العام وتمثل قروصاً تحصل عليها من الأفراد أو الهيئات لأغراض تمويلية (حسن وعباس، ٢٠١٦: ٢٨).

٢. حوالات الخزينة المركزية:

تعد حوالات الخزينة في العراق أحد وسائل الاقتراض الداخلي وهي أكثر الأنواع شيوعاً بعدها أدونات تصدر لمدة زمنية قصيرة، وإن الهدف الأساسي من إصدار هذه الحوالات هو تمكين الحكومة من الاقتراض النقدي لترميم العجز المؤقت في الموازنة العامة، وذلك وبموجب قانون البنك المركزي رقم (٥٦) لسنة (٢٠٠٤) الذي منح البنك استقلالاً رسمياً، فضلاً عن ذلك العمل لفصل بين أهداف الإدارة النقدية وإدارة الدين، وفي المقابل أصبح على الحكومة اللجوء إلى وسائل تمويلية أخرى تكون مختلفة وفق آجال استحقاقها، ومن هذا المنطلق توجهت السياسة المالية نحو الاقتراض الداخلي وذلك لتلبية الاحتياجات التمويلية للموازنة عن طريق إصدار الحوالات والسندات الحكومية (التقرير الاقتصادي، ٢٠١٤: ٧٣).

إن الحكومة العراقية قبل عام (٢٠٠٣) استخدمت السندات ويأتي ذلك عن طريق إصدار الحوالات وبسعر فائدة محدد وبيعهما إلى البنك المركزي، وبعد صدور قانون البنك المركزي رقم (٥٦) لسنة (٢٠٠٤) دخلت المصارف التجارية في عملية تقديم العطاءات في المزاد، وباعتبار المصارف التجارية الوكيل الرسمي للحكومة، وعدم أحقية البنك المركزي بشراء حوالات الخزينة إلا من السوق الثانوية وبيعها للمصارف، إذ يكون ذلك وفق تعليمات وزارة المالية (MOF) أصبحت حوالات الخزينة تدار بالمزايدة العلنية تحقيقاً لمبدأ المشاركة الفعالة مع القطاع الخاص ويتم بذلك التأثير على أسعار الفائدة القصيرة الأجل في السوق النقدية والسيولة المصرفية الفائضة عن طريق بيع وشراء حوالات الخزينة وتصدر الحوالات بسعر خصم وتطفاً بقيمتها الاسمية عند الاستحقاق خلال مدة لا تزيد عن سنة واحدة من تاريخ الإصدار وتكون مستحقة الدفع (محمد والبيدي، ٢٠١٨: ٨٨-٨٩). بعد عام (٢٠٠٤) حدثت تغييرات كبيرة في السياسة الاقتصادية للدولة، منها ما أثر بشكل مباشر على هيكل الدين العام الداخلي في العراق، تم منع الحكومة من الاستدانة من البنك المركزي العراقي بموجب قانون البنك المركزي رقم ٥٦ لعام ٢٠٠٤، الجدول (1) يوضح هيكل الدين العام الداخلي في العراق.

يتضح لنا عن طريق بيانات الجدول (1) أن الدين المترتب على وزارة المالية قد بلغ (5137) مليار دينار في عام (٢٠٠٤)، إذ شكل القسم الأكبر من إجمالي الدين العام الداخلي في حين بلغت حوالات الخزينة لدى المصارف التجارية (924) مليار دينار من إجمالي الدين العام، وفي عام (٢٠٠٥) قد بلغ الدين على وزارة المالية (5393) مليار دينار ليشكل نسبة كبيرة من إجمالي الدين العام الداخلي للعام نفسه، أما بالنسبة لحوالات الخزينة لدى المصارف التجارية والتي ازدادت هي الأخرى لتبلغ (1200) مليار دينار.

الجدول (1) هيكل الدين العام الداخلي في العراق للمدة (٢٠٠٤-٢٠٢٠) (مليار دينار)

السنوات	(1) الدين على وزارة المالية	(2) حوالات مخصصة من قبل البنك المركزي	(3) حوالات الخزينة لدى المصارف	(4) السندات	(5) قروض المؤسسات المالية	(6) إجمالي الدين العام الداخلي
2004	5137	-	924	-	-	6061
2005	5393	-	1200	-	-	6593
2006	5393	-	251	-	-	5645
2007	4674	-	519	-	-	5193
2008	3955	-	500	-	-	4455
2009	3955	-	4478	-	-	8434

السنوات	(1) الدين على وزارة المالية	(2) حوالات مخصصة من قبل البنك المركزي	(3) حوالات الخزينة لدى المصارف	(4) السندات	(5) قروض المؤسسات المالية	(6) إجمالي الدين العام الداخلي
2010	3955	-	5225	-	-	9180
2011	3555	-	3891	-	-	7446
2012	3155	-	3392	-	-	6547
2013	2755	-	1500	-	-	4255
2014	2455	-	7064	-	-	9520
2015	2355	6225	13086	14	10461	32142
2016	2355	16225	16538	1696	10546	47362
2017	2155	16225	16069	2682	10546	47678
2018	1955	14925	13487	1953	9501	41822
2019	1755	14125	11877	1921	8651	38331
2020	1555	40452	5653	1916	14668	64246

المصدر: البنك المركزي العراقي، الموقع الإحصائي: <https://cbiraq.org/Default.aspx>

أما المدة (٢٠٠٦-٢٠٠٨) انخفض الدين على المالية من (3539) مليار دينار من إجمالي الدين العام الداخلي عام (٢٠٠٦) إلى (3955) مليار دينار عام (٢٠٠٨)، في حين قامت وزارة المالية والاستناد على الترتيبات المصرفية التي كانت موقعة بين وزارة المالية والبنك المركزي بتاريخ (٢٠٠٦-٢-٢١) بتسديد ثمانية أقساط وبحسب تواريخ استحقاقها وبمبلغ (1438) مليار دينار للعامين (٢٠٠٧-٢٠٠٨). وفيما يخص عامي (٢٠٠٩-٢٠١٠) لم يطرأ أي تغيير في إجمالي الدين العام الداخلي على وزارة المالية ليستقر عند (3955) مليار دينار، وإن ذلك يعود إلى سبب تأجيل عملية إصدار الحوالات الفصلية ذات الأجل (364) يوم التي تخص إعادة جدولة الديون المتبقية بذمة وزارة المالية لصالح البنك المركزي والبالغة (3955) مليار دينار بالاستناد إلى الترتيبات المصرفية الموقعة بين البنك المركزي و وزارة المالية بتاريخ (٢٠٠٦/٢/٢١)، ومن المفترض ان يتم اصدارها بتاريخ (٢٠٠٩/٣/٣١) إلى عام (٢٠١١) ليتم سداها بواقع أربعة أقساط سنوياً ابتداءً من (٢٠١١-٣-١) وبمبلغ (100) مليار دينار للقسط الواحد (التقرير الاقتصادي، ٢٠٠٩: ٣٠)، وما يتعلق بالمدة (٢٠١١-٢٠١٣) نلاحظ انخفاض في كل من الدين على المالية وحوالات الخزينة لدى المصارف التجارية، مما أدى ذلك إلى انخفاض إجمالي الدين العام الداخلي، إذ انخفض الدين على وزارة المالية ليبلغ (2755) مليار دينار عام (٢٠١٣) مع المقارنة في عام (٢٠١١) الذي يبلغ (3555) مليار دينار، وإن من الأسباب التي تعزى في انخفاض هذه الديون المترتبة بذمة الحكومة تعود إلى إطفاء قيمة السندات والحوالات المركزية لدى البنك المركزي في نهاية عام (٢٠١٢) (التقرير الاقتصادي، ٢٠١٤: ٧٦)، أما عام (٢٠١٥) الدين على وزارة المالية انخفض ليبلغ (2355) مليار دينار، فيما يعود بسبب الانخفاض إلى قيام وزارة المالية بسداد قسط واحد لصالح البنك المركزي بمبلغ قدره (100) مليون دينار والخاص بقسط عام (٢٠١٤) وذلك بموجب الترتيبات الموقعة بين وزارة المالية والبنك المركزي بتاريخ (٢٠١٠-١٠-٢٦) (تقرير السياسة النقدية، ٢٠١٠: ٣). في حين حوالات الخزينة لدى البنك المركزي بلغت (6225) مليار دينار عام (٢٠١٥) نتيجة قيام البنك المركزي بعملية شراء حوالات الخزينة المركزية (الحوالات المخصصة) من السوق الثانوية وذلك بغية تسديد رواتب منتسبي شركات التمويل الذاتي، أما حوالات الخزينة لدى المصارف التجارية والبالغة (13086) مليار دينار فتتكون من حوالات بهدف تغطية عجز الموازنة العامة لعام (٢٠١٥) وحوالات الخزينة الخاصة بهيئة التقاعد العامة ومصرفي الرشيد

والرافدين، فضلاً عن قرض المصرف العراقي للتجارة. وفيما يخص السنوات الاخيرة (٢٠١٩-٢٠٢٠) شهد دين وزارة المالية انخفاضاً ليبلغ (1755) مليار دينار لعام (٢٠١٩) وبذلك يستمر انخفاضه ليبلغ (1555) مليار دينار عام (٢٠٢٠)، أما حوالات الخزينة لدى البنك المركزي لعام (٢٠٢٠) قد ارتفعت لتبلغ (40452) مليار دينار مقارنة في العام السابق. في حين سجلت قروض المؤسسات المالية ارتفاعاً لتبلغ (14668) مليار دينار، لتشكل النسبة الأكبر من إجمالي الدين العام الداخلي لوزارة المالية، ليسجل الدين العام الداخلي ارتفاعاً ليبلغ (64246) مليار دينار لعام (٢٠٢٠)، يعزى ذلك الارتفاع بسبب انخفاض اسعار النفط لتتخفف معها الإيرادات العامة الحكومية مما دفع الحكومة للجوء إلى الاقتراض الداخلي بغية تمويل فجوة عجز الموازنة العامة للدولة وذلك بموجب قانون الاقتراض رقم (5) لعام (٢٠٢٠).

٢-٢: تحليل تطور الدين العام الداخلي في العراق للمدة (٢٠٠٤-٢٠٢٠):

يتكون إجمالي الدين العام الداخلي في العراق من الدين القديم لصالح البنك المركزي على وزارة المالية وقروض المصارف الحكومية لوزارة المالية وحوالات الخزينة وسندات وطنية وسندات دولية محلية وحوالات الخزينة داخل نظام الحفظ المركزي للأوراق المالية (CSD) والحوالات الصادرة من الاحتياطي الإلزامي للمصارف ومستحقات الفلاحين وسندات المقاولين (داغر، ٢٠١٧: ٤). عن طريق بيانات الجدول (2) يتضح لنا الدين العام الداخلي في حالة من التذبذب بين الارتفاع والانخفاض خلال المدة (٢٠٠٤-٢٠٢٠)، إذ بلغ مجموع الدين العام الداخلي (6061) مليار دينار في عام (٢٠٠٤)، ثم اتجه الدين العام الداخلي إلى الارتفاع ليبلغ (6593) مليار دينار في عام (٢٠٠٥) وبمعدل تغير بلغ (8.78%).

الجدول (2) تطور الدين العام الداخلي في العراق للمدة (٢٠٠٤-٢٠٢٠)

(مليار دينار)

السنوات	(2) الدين العام الداخلي	(2) معدل تغير الدين العام الداخلي %	(3) الناتج المحلي الإجمالي (GDP) بالأسعار الجارية	(4) نسبة الدين العام الداخلي إلى الناتج %
2004	6061	---	53235	11.39
2005	6593	8.78	73533	8.97
2006	5645	(14.38)	95588	5.91
2007	5193	(8.01)	111455	4.66
2008	4455	(14.21)	157026	2.84
2009	8434	89.32	130642	6.46
2010	9180	8.85	162064	5.66
2011	7446	(18.89)	217327	3.43
2012	6547	(12.07)	254225	2.58
2013	4255	(35.01)	273587	1.56
2014	9520	123.74	266332	3.57
2015	32142	237.63	194680	16.51
2016	47362	47.35	196924	24.05
2017	47678	0.67	221665	21.51
2018	41822	(12.28)	268918	15.55
2019	38331	(8.35)	٢٧٧٨٨٤	13.79
2020	64246	67.61	١٩٨٧٧٤	32.32

المصدر: الجدول من إعداد الباحثان بالاعتماد على:

- البنك المركزي العراقي، الموقع الإحصائي: <https://cbiraq.org/Default.aspx>

- الأرقام بين قوسين () تعني إشارة سالبة.

ثم عاود الدين العام الداخلي في الانخفاض للمدة (٢٠٠٦-٢٠٠٨)، إذ بلغ (4455) مليار دينار عام (٢٠٠٨) وبمعدل تغير سالب بلغ (14.21-%)، مقارنة في عام (٢٠٠٦) والبالغ (5645) مليار دينار وبمعدل تغير سالب بلغ (14.21-%)، ويعود ذلك نتيجة تحرر العراق من الحصار الاقتصادي والقيود التي كانت مفروضة عليه قبل عام (٢٠٠٣)، فضلاً عن زيادة صادرات النفط الخام وارتفاع أسعارها مما أدى إلى زيادة جانب الإيرادات الحكومية وتحقيق فائض في الموازنة العامة للدولة. وفيما يخص الفترة (٢٠١١-٢٠١٣) نجد أن مجموع الدين العام قد شهد انخفاض كبير وبشكل مستمر، إذ بلغ مجموع الدين العام (4255) مليار دينار عام (٢٠١٣) وبمعدل تغير سالب بلغ (35.01-%) مقارنة في عام (٢٠١١) والبالغ (7446) مليون دينار وبمعدل تغير سالب بلغ (18.89-%). واستناداً إلى ذلك ان انخفاض الديون المترتبة بذمة الحكومة تعود إلى إطفاء قيمة السندات والحوالات الحكومية التي في حوزة البنك المركزي في نهاية سنة (٢٠١٢) إلى جانب الانخفاض في القروض الممنوحة من قبل البنك المركزي خلال العام المذكور (التقرير الاقتصادي، ٢٠١٢: ٢١)، فضلاً عن ارتفاع في جانب الإيرادات النفطية نتيجة لزيادة أسعار النفط في الأسواق العالمية وفي الخصوص بعد عام (٢٠١٣)، في حين شهد الدين العام الداخلي ارتفاعاً كبيراً خلال المدة (٢٠١٤-٢٠١٧)، إذ ارتفع الدين العام الداخلي من (9520) مليار دينار في عام (٢٠١٤) وبمعدل تغير بلغ (123.74%) ويستمر ذلك الارتفاع إلى (47678) مليون دينار في العام (٢٠١٧) وبمعدل تغير بلغ (0.67%)، وأن زيادة الدين العام الداخلي في السنوات الأخيرة يعود بشكل اساسي إلى الصدمة مزدوجة التي قد تعرض لها الاقتصاد العراقي في النصف الثاني من العام (٢٠١٤)، والمتمثلة في انخفاض وتراجع مستويات اسعار النفط، فضلاً عن الزيادة في جانب النفقات العسكرية لمواجهة التنظيمات الارهابية التي اثقلت من كاهل الموازنة العراقية وما تسببت به من نقص شديد وواضح في السيولة وقد تسببت في حدوث عجوزات مالية في الموازنة العامة للدولة خصوصاً عامي (٢٠١٥ و ٢٠١٦)، ليسجل الدين العام الداخلي (32142) مليار دينار لسنة (٢٠١٥)، في حين بلغت نسبة (16.51%) من الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية، مما دفع الحكومة إلى الاضطرار للجوء إلى الدين العام الداخلي من أجل سد وترميم الفجوة المالية المتمثلة بنقص السيولة من أجل تغطية عجز الموازنة عامي (٢٠١٥ و ٢٠١٦)، فيما سجل الدين العام الداخلي سنة (٢٠٢٠) ارتفاعاً ملحوظاً ليبلغ (64246) مليار دينار وبمعدل تغير بلغ (67.61%) مقارنة مع عام (٢٠١٩). ويعزى هذا الارتفاع إلى الانخفاض في الإيرادات الحكومية وذلك بسبب تدهور أسعار النفط مما دفع الحكومة إلى اللجوء للاقتراض الداخلي بغية تقليص وترميم فجوة عجز الموازنة العامة وذلك بموجب قانون الاقتراض لعام (٢٠٢٠) في حين شكل الدين العام الداخلي نسبة بلغت (32.32%) من الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية (التقرير الاقتصادي، ٢٠٢٠: ٤٩).

٣-٢: مكونات الاحتياطيات الأجنبية لدى البنك المركزي العراقي:

يتكون الاحتياطي الرسمي (الاحتياطي الأجنبي) للبنك المركزي العراقي من الذهب (GOLD) وحقوق السحب الخاصة (SDRs)، وكذلك الاستثمارات في الخارج والنقد الأجنبي في خزانة البنك المركزي (CBI) لتغطية استيرادات القطاع الخاص والقطاع الحكومي (التقرير الاقتصادي، ٢٠٢٠: ٢٦)، وعن طريق جدول (3) يتضح لنا بأن النقد الأجنبي في خزائن البنك يشهد تنديباً بين الارتفاع والانخفاض للأعوام (٢٠٠٤-٢٠١٣) إذ سجل عام (٢٠٠٤) ما مقداره (2796) مليار دينار، في حين سجل عام (٢٠٠٥) ارتفاعاً ما مقداره (3948) مليار دينار ليبلغ نسبته إلى إجمالي الاحتياطيات (22.12%)، يعزى ذلك إلى نتيجة انخفاض الكميات المباعة للبنك (٣١٨)

المركزي من الدولار عبر نافذة بيع العملة الأجنبية، ليعاود انخفاضه نهاية عام (٢٠٠٩) ليسجل ما مقداره (1912) مليار دينار، يعزى هذا الانخفاض إلى الأزمة المالية العالمية في العام نفسه، وسجل الذهب هو الآخر تذبذباً متقارباً ما مقداره (115، 142، 159، 191) مليار دينار ليستمر ذلك التذبذب حتى عام (٢٠١١). فيما شهدت حقوق السحب الخاصة عام (٢٠٠٤) ما مقداره (1061) مليار دينار، في حين شهدت انخفاضاً متتالياً للأعوام (٢٠٠٥-٢٠٠٨) لتبلغ (980، 922، 498، 477) مليار دينار، إذ ارتفع رصيد الاستثمارات في البنوك الأجنبية وبنك نيويورك بمقدار (51626) مليار دينار وبنسبة (10.49%) عام (٢٠١٧) مقارنة مع العام السابق والبالغ (46.723) مليار دينار.

الجدول (3) المكونات الرئيسية للاحتياطيات الأجنبية للمدة (٢٠٢٠-٢٠٠٤)

(مليار دينار)

(5) الاحتياطيات الأجنبية	(4) حقوق السحب الخاصة (SDRS)	(3) احتياطي الذهب	(2) الرصد في البنوك الأجنبية ونيويورك (الاستثمارات)	(1) النقد الأجنبي في خزائن البنك	السنوات
10109	1061	115	6138	2796	2004
17846	980	142	12776	3948	2005
26157	922	159	21170	3906	2006
38375	498	191	36029	1657	2007
58958	477	191	54472	3818	2008
52224	2442	243	47627	1912	2009
59263	2384	311	55035	1533	2010
71120	2339	348	66887	1546	2011
81312	2009	1860	75133	2310	2012
90097	1810	1902	81040	5345	2013
76974	848	4038	65904	6184	2014
63434	---	3626	57590	2218	2015
53106	---	3957	46723	2426	2016
57893	---	4433	51626	1834	2017
76017	---	4689	68875	2453	2018
79918	---	5572	73184	1162	2019
78293	---	8487	64919	4887	2020

المصادر:

- البنك المركزي العراقي، المركز المالي، بيانات القوائم المالية للمدة (٢٠٢٠-٢٠٠٤).
- البنك المركزي العراقي، المؤشرات المالية الأساسية: <https://cbi.iq/news/view/94>.

في حين سجل رصيد النقد الأجنبي الموجود في خزائن البنك انخفاضاً بلغت نسبته (24.4%) ليبلغ (1834) مليار دينار مقابل (2426) مليار دينار لعام (٢٠١٦)، أما رصيد الذهب الموجود في بغداد والخارج، فقد بلغ ما يقارب من (4433) مليار دينار عام (٢٠١٧) مقارنة بـ (3957) مليار دينار عام (٢٠١٦)، كما زادت الاستثمارات الأجنبية في الخارج وبنسبة (6.26%) لتبلغ (73184) مليار دينار عام (٢٠١٩) مقابل (68875) مليار دينار عام (٢٠١٨)، فيما سجل رصيد النقد الأجنبي في خزائن البنك المركزي مبلغاً مقداره (1162) مليار دينار لعام (٢٠١٩) مقابل (2453) مليار دينار عام (٢٠١٨). أما عام (٢٠٢٠) نهاية المدة محل البحث فقد بلغ النقد الأجنبي (4887) مليار دينار ليلغ نسبته إلى إجمالي الاحتياطيات (6.24%)، في حين كانت الأرصدة في البنوك الأجنبية (64919) مليار دينار والذهب في بغداد والخارج بلغ (8487) مليار دينار، إذ اعتمد البنك المركزي العراقي (CBI) أسلوب التنويع في إدارة الاحتياطيات الأجنبية (٣١٩)

وذلك وفق معايير الضمان والسيولة والربحية لتعزيز الاستقرار النقدي بغية تحقيق أهدافه، وذلك عن طريق إدارة سليمة متكاملة لهذه الاحتياطات، فضلاً عن الالتزام بالحدود والمعايير المحددة للاستثمار التي تنص على تنويع بنية الاستثمار في هذه الاحتياطات جغرافياً على وفق أجل الاستحقاق والأداة المالية المستثمر بها ومراقبة إداء المحافظ الاستثمارية، وذلك يكون من ثلاث جوانب: الأول: التخفيف من المخاطر المحتملة ولتحقيق عوائد معقولة، والثاني: الإسهام بتلبية متطلبات دعم سعر الصرف الأجنبي أمام الدينار العراقي والمحافظة على معدلات التضخم عند مستويات مقبولة، أما الثالث: الإسهام في دعم الثقة بالعملية المحلية والمحافظة على نظام مالي مستقر، وتجدر الإشارة إلى أن الاحتياطي الأجنبي للبنك المركزي العراقي يتضمن سلة من العملات الأجنبية والودائع والسندات المالية لدى البنوك الأجنبية، في حين بلغت نسبة مساهمة الدولار الأمريكي (61%) من مجموع الاحتياطات يليها اليورو بنسبة (26.6%)، فيما حل الباوند الأسترليني بنسبة (12%) والدولار الأسترالي بنسبة (0.4%) من إجمالي الاحتياطات، كما سعى البنك المركزي إلى تعزيز التعاون مع البنوك المركزية والمؤسسات المالية الدولية الرصينة بما يضمن تنويع كل من الاستثمارات والعملات والأدوات (التقرير الاقتصادي، ٢٠١٥: ٣٣-٣٥).

المبحث الثالث: بتحليل وقياس أثر الدين العام الداخلي على الاحتياطات الأجنبية للبنك المركزي العراقي للمدة (٢٠٠٤-٢٠٢٠):

١-٣: تحليل وقياس العلاقة بين الدين العام الداخلي والاحتياطات الأجنبية للبنك المركزي العراقي للمدة (٢٠٠٤-٢٠٢٠):

١-٣: الاختبارات والنماذج القياسية المستخدمة في تحليل العلاقة بين المتغيرات:
١-١-٣: السلاسل الزمنية:

تعرف السلاسل الزمنية على أنها مجموعة من المشاهدات أو القياسات التي تلاحظ على إحدى الظواهر (الاقتصادية، الاجتماعية، الطبية، الطبيعية) على فترات زمنية معينة عادة ما تكون متساوية ومتتالية (شعراوي، ٢٠٠٥: ٦)، قبل الشروع في دراسة تقلبات أي ظاهرة اقتصادية لا بد من التأكد أولاً من وجود اتجاه في السلسلة الزمنية، وحسب طبيعة نمو السلسلة يمكننا أن نميز بين سلاسل زمنية مستقرة، وسلاسل زمنية غير مستقرة بالآتي: (شيخي، ٢٠١١: ٢٠٠)

• **السلسلة الزمنية المستقرة (Stationary Time Series):** هي تلك التي تتغير مستوياتها مع الزمن دون أن يتغير المتوسط فيها، وذلك خلال فترة زمنية طويلة نسبياً، أي أن السلسلة لا يوجد فيها اتجاه لا نحو الزيادة ولا نحو النقصان.

• **السلسلة الزمنية غير المستقرة (Non stationary Time Series):** فإن المستوى المتوسط فيها يتغير باستمرار سواء نحو الزيادة أو النقصان.

وُعد السلسلة الزمنية مستقرة إذا توافرت الشروط الآتية: (عطية، ٢٠٠٥: ٦٤٨)

١. متوسط حسابي ثابت عبر الزمن:

$$E(Y_t) = \mu \dots \dots \dots (1)$$

٢. ثبات التباين عبر الزمن:

$$\text{Var}(Y_t) = E(Y_t - \mu)^2 = \sigma^2 \dots \dots \dots (2)$$

٣. أن يكون التباين المشترك بين أي قيمتين لنفس المتغير معتمداً على الفجوة الزمنية بين القيمتين، وليس على القيمة الفعلية للزمن الذي حسب عند التعاير (Covariance)، أي على الفرق بين الفترتين الزمنيين:

$$Cov = (Y_{t1}Y_{t+k}) = E[(Y_t - \mu)(Y_{t+k} - \mu)] = \sigma_k \quad (3)$$

إذ يمثل:

σ_k : معامل التعاير. K : الفجوة الزمنية. u : الوسط الحسابي

٢-١-٣: اختبارات جذر الوحدة للسكون (The unit Root Tests of stillness):

تُعد اختبارات جذر الوحدة للسكون من أكثر الاختبارات شيوعاً واستعمالاً في بيان سكون أو عدم سكون السلاسل الزمنية (سهام ولزهر، ٢٠٢٠: ٣٤٧)، إذ يهدف اختبار جذر الوحدة إلى فحص خواص السلسلة الزمنية لكل متغير من متغيرات الدراسة خلال المدة الزمنية للملاحظات والتأكد من مدى سكونها وتحديد رتبة تكامل كل متغير على حدة، فإذا استقرت السلسلة بعد أخذ الفرق الأول فإن السلسلة الأصلية تكون متكاملة من الرتبة الأولى أي $I(1)$ ، أما إذا كانت السلسلة ساكنة بعد الحصول على الفروق الثانية فإن السلسلة الأولى تكون متكاملة من الرتبة الثانية أي $I(2)$ ، وهكذا، إذا كانت السلسلة الأصلية ساكنة في قيمها الأصلية يقال إنها متكاملة من الرتبة صفر وهو بذلك لا يحمل جذر الوحدة أي $I(0)$ بشكل عام فإن السلسلة (X) تكون متكاملة من الدرجة (d) إذا استقرت بعد أخذ الفرق (خلف وعلی، ٢٠٢١: ٣٦٨)، وأن من بين هذه الاختبارات الآتي:

١-٢-١-٣: اختبار ديكي – فولر البسيط (Dickey Fuller (DF):

تم تطوير هذا الاختبار من قبل (Dickey-Fuller) عام (١٩٧٩)، إذ يعد من الاختبارات الأكثر استعمالاً على نطاق كبير (العبدلي، ٢٠٠٥: ٦٥٨)، ويعمل على تحديد ما إذا كانت السلسلة الزمنية مستقرة أو غير مستقرة عن طريق الاتجاه العام ليعد أسهل اختبارات جذر الوحدة (الجبوري وعلی، ٢٠٢١: ٨٥٢)، إذ يعتمد هذا الاختبار على المعادلات الآتية: (الراوي واللهيبي، ٢٠١٨: ٨٨)

١. خالية من وجود الحد الثابت والاتجاه العام.

$$\Delta y_t = \delta Y_{t-1} + u_t \quad (4)$$

٢. وجود الحد الثابت.

$$\Delta y_t = B_1 + \delta Y_{t-1} + u_t \quad (5)$$

٣. وجود الحد الثابت والاتجاه العام.

$$\Delta y_t = B_1 + B_2 t + \delta Y_{t-1} + u_t \quad (6)$$

٢-٢-١-٣: اختبار ديكي – فولر المطور (Augmented Dickey Fuller (ADF):

يعد هذا الاختبار أساس اختبارات الاستقرارية للسلسلة الزمنية (بتال، ٢٠١٥: ٧)، كما يعد هذا الاختبار أكثر استعمالاً في اختبار سكون السلاسل الزمنية وتحديد درجتها، فقد تم تطوير هذا الاختبار في عام (١٩٨١) من قبل (Fuller & Dickey)، (الحسين ونورالدين، ٢٠٢٢: ٥٣٧)، بغية تشخيص طبيعة السلسلة الزمنية لمعالجة نقاط الضعف في اختبار ديكي فولر البسيط (Dickey Fuller (DF)، والمتجسدة في عدم الأخذ بالحسبان مشكلة الارتباط الذاتي في حد الخطأ (٣٢١)

العشوائي (عبد الخضر وشندي، ٢٠٢٠: ٥٨٩)، إذ يقوم (ADF) بتقدير معادلة الانحدار التي يمكن توضيحه بالآتي: (العنزي، ٢٠١٥: ٣٢-٣٣)

$$\Delta Y_t = a_0 + a_1 Y_{t-1} + a_2 t + \sum_{j=1}^p Y_{j+1} \Delta Y_{t-j} + e_t \dots (7)$$

إذ أن:

ΔY_t : تمثل الفروق الأولى للسلسلة (y).
t: الزمن. ΔY_{t-j} : الفروق الأولى المبطة للمتغير التابع (y).

٣-٢-١-٣: اختبار فيليبس بيرون (Phillips-Perron Test (PP)

قام فيليبس بتطوير اختباراً في عام (١٩٨٨) للتخلص من آثار الارتباط الذاتي في بواقي معادلة اختبار جذر الوحدة وذلك بإجراء تعديل معلمي لتباين النموذج حتى يأخذ في الحسبان ان وجود الارتباط الذاتي الذي يعكس الطبيعة الديناميكية في السلسلة (عبد الحميد وهادي، ٢٠١٨: ٢٨٠)، إذ ينصب ارتكاز هذا الاختبار على تقدير المعادلة الآتية: (بتال وآخرون، ٢٠١٣: ٤٥)

$$\Delta Y_t = a_0 + aY_{t-1} + a_2 T + a_t \dots (8)$$

٣-١-٣: اختبارات التكامل المشترك (Cointegration Test):

تستخدم منهجية التكامل المشترك لمعرفة طبيعة العلاقة التوازنية بين المتغيرات في الأمد الطويل الذي يتطلب ان تكون المتغيرات قيد الدراسة لهذا الاختبار غير مستقرة عند المستوى لكنها تتمتع بنفس درجة السكون، إذ تصبح مستقرة بعد أخذ الفرق الأول أو الثاني، في حين يشترط تطبيق اختبار التكامل المشترك هو ان تكون المتغيرات قيد الدراسة متكاملة في الدرجة نفسها، أي أن العلاقة طويلة الأجل بين المتغيرات (Y_t, X_t) ستكون ذات معنى فقط عندما يكون حد الخطأ المقدر (Error term) مستقراً من الدرجة صفر $U_t \sim I(0)$ ولا يعاني من جذر الوحدة (الغالبى وعبد عون، ٢٠٢١: ١٧١).

بغية تطبيق نموذج (ARDL) لا بد من المرور والالتزام في الخطوات الآتية: (الدليمي والعنزي، ٢٠١٨: ٤٠٦-٤٠٧)

١. اختبار استقرارية السلسلة الزمنية وتحديد رتبة تكاملها عن طريق اختبارات الاستقرارية المعروفة مثل اختبار ديكي فوللر الموسع (ADF) واختبار فيليبس بيرون (P-P).
٢. اختبار نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الموزع (ARDL) في الأجل القصير بواسطة المربعات الصغرى (OLS).
٣. اختبار ما إذا كانت هناك علاقة تكامل مشترك طويلة الأجل عن طريق اختبار الحدود (Bound Test) في نموذج (ARDL).
٤. تقدير معاملات الأجل القصير والأجل الطويل (نموذج تصحيح الخطأ) الذي يمكن أن يتم تقديره وفقاً للصيغة الآتية:

$$\Delta Y_t = c + \lambda Y_{t-1} + BX_{t-1} + \sum_{i=1}^n a_1 \Delta(Y_{t-i}) + \sum_{i=0}^m a_2 (X_{t-i}) + \mu_t \dots (9)$$

إذ يمثل:

- Δ : الفرق الأول.
c: الحد الثابت.
n, m: الحدود العليا لفترات التخلف الزمني للمتغيرات المستقلة والتابعة.
 λ : معلمة تصحيح الخطأ والتي يجب أن تكون سالبة ومعنوية.
I: الزمن. $a_1 \dots a_2$: معاملات الأجل الطويل. μ_t : حد الخطأ.

٥. اختبار خلو الأنموذج من المشاكل القياسية كالارتباط الذاتي وعدم تجانس التباين وذلك وفق الاختبارات الآتية: (خلف وعلي، ٢٠١٢: ٣٦٩)
- اختبار خلو الأنموذج من الارتباط التسلسلي عن طريق اختبار (Breusch Godfrey Serial Correlation Lm Test).
 - اختبار سلامة واستقرارية الأنموذج عن طريق (التوزيع الهيكلي) اختبار (Cusum, Cusum Squares).

٢-٣: عرض وتحليل النتائج القياسية:

١-٢-٣: نتائج اختبارات جذر الوحدة للسكون:

هناك عدة اختبارات للكشف عما إذا كانت السلسلة الزمنية ساكنة أو غير ساكنة وسيتم استعمال كل من اختبار ديكي فولر المطور (ADF) واختبار اختبار فيليبس بيرون (P.P) للكشف عن مدى سكون السلسلة الزمنية، وتعد هذه الاختبارات من الاختبارات الأكثر دقة للكشف عن استقرارية السلسلة الزمنية فضلاً عن معرفة رتبة تكاملها.

الجدول (4) نتائج اختبارات جذر الوحدة لمتغيرات البحث عند المستوى الأصلي

اختبار ديكي فولر المطور (ADF)									
Variabale	With Constant			With Constant & Trend			Without Constant & Trend		
	t- Statisti	Prob		t- Statisti	Prob		t- Statisti	Prob	
LOG(X)	-0.4675	0.8903	no	-2.8598	0.1822	no	1.0233	0.918	no
LOG(Y)	-2.8882	0.0521	*	-2.4148	0.3688	no	0.7352	0.871	no
اختبار فيليبس بيرون (P.P)									
LOG(X)	-0.3246	0.9149	no	-1.8773	0.6552	no	1.2841	0.9483	no
LOG(Y)	-5.3647	0.000	***	-3.5477	0.0424	**	1.7507	0.9798	no

- العلامة (*) تعني معنوية إحصائية عند المستوى (0.10).

- العلامة (**) تعني معنوية عند المستوى (0.05).

- العلامة (***) تعني معنوية عند المستوى (0.01) وتعني (no) عدم المعنوية.

المصدر: الجدول من إعداد الباحثان بالاعتماد على مخرجات البرنامج الإحصائي (Eviews9).

تشير نتائج الجدول (4) إلى أن السلسلة الزمنية للمتغيرين (الدين العام الداخلي والاحتياطات الأجنبية) تحتوي على جذر الوحدة، لأن القيم الاحتمالية قيم غير معنوية إحصائياً عند مستوى أقل من (0.1) للمتغيرين قيد البحث، مما يعني قبول فرضية العدم (H_0) التي تنص على أن السلسلة الزمنية غير ساكنة في مستواها الأصلي، وبالتالي يمكن القول بأن هذه السلسلة غير ساكنة من الدرجة [I(0)] وتحتوي على جذر الوحدة، إذ سيتم أخذ الفروق الأولى لهذين المتغيرين، كما موضح في الجدول (5).

الجدول (5) نتائج اختبارات جذر الوحدة لمتغيرات البحث عند الفرق الأول

اختبار ديكي فوللر المطور (ADF)									
Variabile	With Constant			With Constant & Trend			Without Constant & Trend		
	t- Statisti	Prob		t- Statisti	Prob		t- Statisti	Prob	
d(LOG(X))	-3.7061	0.0061	***	-3.8187	0.0216	**	-3.5431	0.0006	***
d(LOG(Y))	-3.3339	0.0172	**	-3.6014	0.0373	**	-3.3231	0.0012	***
اختبار فيليبس بيرون (P.P)									
d(LOG(X))	-3.7516	0.0054	***	-3.8667	0.019	**	-3.5628	0.0006	***
d(LOG(Y))	-3.2692	0.0204	**	-3.5903	0.0384	**	-3.2786	0.0014	***

- العلامة (*) تعني معنوية إحصائية عند المستوى (0.10).

- العلامة (**) تعني معنوية عند المستوى (0.05).

- العلامة (***) تعني معنوية عند المستوى (0.01) وتعني (no) عدم المعنوية.

المصدر: الجدول من إعداد الباحثان بالاعتماد على مخرجات البرنامج الإحصائي (Eviews9).

عن طريق الجدول (5) الذي يفسر نتائج اختبارات جذر الوحدة للمتغيرات قيد البحث عند الفرق الأول (At First Difference)، تبين أن جميع المتغيرات الخاصة بالسلسلة الزمنية مستقرة (ساكنة) عند الفرق الأول وذلك حسب اختبار ديكي - فوللر المطور (ADF) واختبار فيليبس-بيرون (P-P)، أي إن السلسلة الزمنية محل البحث متكاملة من الدرجة الأولى.

٣-٢-٢: التقدير الأولي لنموذج (ARDL):

وعن طريق الجدول (6) يوضح لنا نتائج التقدير الأولي لنموذج (ARDL) للعلاقة بين المتغير التابع (Y) والمتغير المستقل (X) الداخلة في البحث وكالاتي:

الجدول (6) نتائج التقدير الأولي لنموذج (ARDL)

Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.000	11.19362	0.11154	1.248541	LOG(Y(-1))
0.466	-0.73436	0.185896	-0.13652	LOG(Y(-2))
0.880	-0.15222	0.186508	-0.02839	LOG(Y(-3))
0.008	-2.74941	0.183322	-0.50403	LOG(Y(-4))
0.001	3.57161	0.097328	0.347619	LOG(Y(-5))
0.000	-5.06198	0.03135	-0.1587	LOG(X)
0.000	4.523662	0.030975	0.140121	LOG(X(-1))
0.008	2.770004	0.345072	0.955851	C
0.223	1.233108	0.000932	0.001149	@TREND
10.96895	Mean dependent var	0.995574		R-squared
0.405216	S.D. dependent var	0.994919		Adjusted R-squared
-4.11944	Akaike info criterion	0.028885		S.E. of regression
-3.81328	Schwarz criterion	0.045054		Sum squared resid
-3.99903	Hannan-Quinn criter.	138.7625		Log likelihood
1.656872	Durbin-Watson stat	1518.49		F-statistic
0.000	Prob(F-statistic)			

المصدر: الجدول من إعداد الباحثان بالاعتماد على مخرجات البرنامج الإحصائي (Eviews9).

يبين الجدول (6) نتائج التقدير الأولي لنموذج (ARDL) الذي يوضح العلاقة بين المتغير التابع والمتغير المستقل مدة محل البحث، إذ يلاحظ من الجدول (6) أن معامل التحديد (R^2) بلغ

(0.99) مما يعطي قوة تفسيرية للنموذج المدروس، أي أن المتغيرات المستقلة تفسر ما نسبته (99%) من التغيرات التي تحصل في المتغير التابع، في حين أن النسبة الباقية والبالغة (1%)، تمثل تأثير متغيرات أخرى لم تدخل ضمن النموذج، أما معامل التحديد المصحح (\bar{R}^2) فقد بلغ (0.99)، كما تشير (F-Statistic) إلى معنوية النموذج المستخدم في تقدير معاملات الأجل القصير والأجل الطويل.

٣-٢-٣: اختبار الحدود للعلاقة بين المتغيرات:

من أجل اختبار مدى وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغير المستقل والمتغير التابع يتم حساب إحصائية (F) فإذا كانت قيمة إحصائية (F) المحسوبة أكبر من الحد الأعلى للقيم الحرجة فإننا نرفض فرضية العدم القائلة بعدم وجود علاقة توازنية طويلة الأجل ونقبل الفرضية البديلة، أما إذا كانت القيمة المحسوبة أقل من الحد الأدنى للقيم الحرجة فإننا نقبل فرضية العدم وترفض الفرضية البديلة، والجدول (7) يوضح نتائج اختبار الحدود لنموذج (ARDL).

الجدول (7) نتائج اختبار الحدود لنموذج (ARDL) للعلاقة بين المتغيرات

Test Statistic	Value	K
F-statistic	7.630185	1
Critical Value Bounds		
Significance	I0 Bound	I1 Bound
10%	5.59	6.26
5%	6.56	7.3
2.5%	7.46	8.27
1%	8.74	9.63

المصدر: الجدول من إعداد الباحثان بالاعتماد على مخرجات البرنامج الإحصائي (Eviews9).

عن طريق الجدول (7) تشير النتائج بأن قيمة (F) المحسوبة (F-statistic) والبالغة (7.630185) أكبر من قيمة الحد الاعلى عند مستوى (5%) والبالغة (7.46) مما يعني رفض فرضية العدم القائلة بعدم وجود علاقة تكامل مشترك، وقبول الفرضية البديلة أي وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغير المستقل والمتغير التابع أي وجود علاقة تكامل مشترك خلال المدة (٢٠٠٤-٢٠٢٠)، وبما أن هناك تكاملاً مشتركاً بين المتغيرات فإنه يستلزم الان تقدير معاملات الأجل الطويل والأجل القصير ومعلمة تصحيح الخطأ.

٣-٢-٤: تقدير معاملات الأجل الطويل والأجل القصير ومعلمة تصحيح الخطأ:

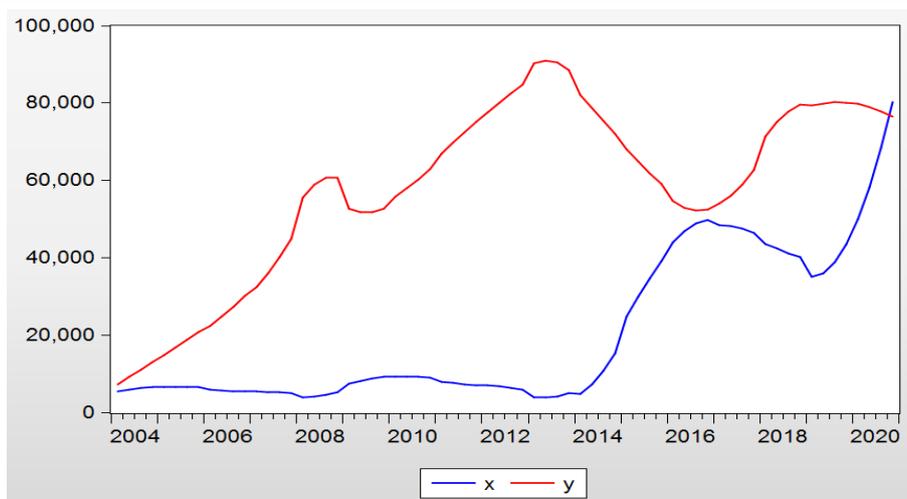
بعد التأكد من وجود علاقة توازنية طويلة الأجل يبقى الآن الحصول على المقدرات الطويلة والقصيرة الأجل لمعاملات النموذج المقدر ومعلمة تصحيح الخطأ، والجدول (8) يبين ذلك.

الجدول (8) نتائج تقدير معلمات الأجل الطويل والأجل القصير ومعلمة تصحيح الخطأ

Cointegrating Form				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob
DLOG(Y(-1))	0.321313	0.105887	3.034498	0.004
DLOG(Y(-2))	0.184798	0.114028	1.620631	0.111
DLOG(Y(-3))	0.156409	0.1135	1.378046	0.174
DLOG(Y(-4))	-0.34762	0.097328	-3.57161	0.001
DLOG(X)	-0.1587	0.03135	-5.06198	0.000
D(@TREND())	0.001149	0.000932	1.233108	0.223
CointEq(-1)	-0.07277	0.023593	-3.08448	0.003
Cointeq = LOG(Y) - (-0.2552*LOG(X) + 13.1350 + 0.0158*@TREND)				
Long Run Coefficients				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob
LOG(X)	-0.25523	0.12609	-2.02419	0.048
C	13.13496	0.902032	14.56153	0.000
@TREND	0.015787	0.008516	1.853725	0.069

المصدر: الجدول من إعداد الباحثان بالاعتماد على مخرجات البرنامج الإحصائي (Eviews9).

تشير نتائج الجدول (8) إلى وجود علاقة تكامل مشترك طويل الأجل بين المتغير التابع (الاحتياطات الأجنبية) والمتغير المستقل (الدين العام الداخلي)، وهذا ما تبينه معلمة تصحيح الخطأ البالغة (-0.072) وهي معنوية عند مستوى احتمالية (0.003) وبما أن قيمة هذه المعلمة سالبة ومعنوية فإن هذا يعني سرعة التكيف بين الأجل القصير والأجل الطويل، أي وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات الداخلة في البحث، وعن طريق النتائج يتضح بأن قيمة معلمة (CointEq(-1)) سالبة ومعنوية أي إن الاختلال في الأجل القصير يمكن تعديله في الأجل الطويل، ومن ثم الوصول إلى الوضع التوازني خلال (7.27%) من الزمن، أي إن سرعة التكيف في هذا النموذج قليلة نسبياً، ويلاحظ عن طريق الجدول (8) وجود علاقة عكسية في الأجل القصير بين المتغير المستقل والمتغير التابع، أما في الأجل الطويل فتشير نتائج المعلمة إلى وجود علاقة عكسية بين المتغير التابع (الاحتياطات الأجنبية) والمتغير المستقل (الدين العام الداخلي)، أي إن زيادة الدين العام الداخلي بنسبة (1%) فإن الاحتياطات الأجنبية تقل بنسبة (0.25%) وإن المتغير معنوي عند مستوى احتمالية أقل من (5%) وهذا يتوافق مع النظرية الاقتصادية بأن كلما ارتفع الدين العام الداخلي يؤدي إلى انخفاض الاحتياطات الأجنبية، والشكل (1) يوضح طبيعة العلاقة (العكسية) بين المتغير المستقل (الدين العام الداخلي) والمتغير التابع (الاحتياطات الأجنبية).



الشكل (1) العلاقة بين الدين العام الداخلي والاحتياطيات الأجنبية

المصدر: الشكل من إعداد الباحثان بالاعتماد على مخرجات البرنامج الإحصائي (Eviews9).

٥-٢-٣: اختبار دقة نموذج (ARDL):

بعد تقدير معالم الأنموذج للعلاقة في الأجلين القصير والطويل وللتأكد من جودة الأنموذج المستخدم في قياس وتحليل أثر الدين العام الداخلي على الاحتياطيات الأجنبية وخلوه من المشاكل القياسية يستلزم الأمر إجراء الاختبارات التشخيصية الآتية:

١-٥-٢-٣: اختبار ثبات التجانس للتباين (ARCH):

يلاحظ عن طريق الجدول (9) أن النموذج المقدر محل البحث لا يعاني من مشكلة عدم تجانس التباين لأن قيمة إحصاءة (F) المحتسبة بلغت (0.085229) عند مستوى احتمالية (Prob: 0.7713)، وهذا يعني قبول فرضية عدم القائلة بثبات تباين حد الخطأ العشوائي في الأنموذج المقدر.

الجدول (9) نتائج تقدير معاملات الأجل الطويل والأجل القصير ومعلمة تصحيح الخطأ

Heteroskedasticity Test: ARCH			
F-statistic	0.085229	Prob. F(1,60)	0.7713
Obs*R-squared	0.087945	Prob. Chi-Square(1)	0.7668

المصدر: الجدول من إعداد الباحثان بالاعتماد على مخرجات البرنامج الإحصائي (Eviews9).

٢-٥-٢-٣: اختبار الارتباط الذاتي لمتسلسل (LM):

يتضح من نتائج الجدول (10) أن قيمة الاحتمالية لاختبار (F-statistic) بلغت (2.255736) عند مستوى احتمالية (0.115) أي إن النموذج المقدر لا يعاني من مشكلة الارتباط الذاتي المتسلسل وبالتالي نقبل فرضية عدم والتي تنص بعدم وجود مشكلة ارتباط ذاتي.

الجدول (10) اختبار الارتباط الذاتي لمتسلسل (LM)

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	2.255736	Prob. F(2,52)	0.115
Obs*R-squared	5.029471	Prob. Chi-Square(2)	0.0809

المصدر: الجدول من إعداد الباحثان بالاعتماد على مخرجات البرنامج الإحصائي (Eviews9).

الاستنتاجات:

١. تزايد الدين العام الداخلي منذ عام (٢٠١٤)، لا يُعد بالضرورة مؤشراً سلبياً أو دين عقيم بشكل كامل، في حين ساهت هذه الديون في الحفاظ ولو جزئياً على الاستقرار الاقتصادي والسياسي والاجتماعي، كما انها أسهمت في تحرير الأراضي العراقية التي احتلتها التنظيمات الارهابية، فضلاً عن اعادة الحقول النفطية إلى الخدمة واستئناف النشاط الاقتصادي في تلك المناطق. إذ ان اللجوء إلى ذلك الدين لا يعكس بالضرورة صورة سلبية عن الاقتصاد بل يتوقف على الكيفية التي يتم بها تخصيص الموارد المالية الناجمة عن الاستدانة.
٢. للاحتياطيات الأجنبية دور مهم وحيوي في زيادة الاستعمال وتوفير فرص عمل، ويكون عن طريق استثمار الجزء الفائض منها سواء كان ذلك عن طريق برامج التشغيل وفقاً لشروط معينة، أو بصورة غير مباشرة عن طريق تأثيرها في النمو الاقتصادي والصادرات. كما ان زيادة تشغيل الايدي العاملة التي تسهم بشكل كبير في زيادة الصادرات، إذ ينعكس تأثيرها بشكل إيجابي في الاحتياطيات الأجنبية فيما بعد.
٣. أظهرت نتائج اختبارات جذر الوحدة للمتغيرات قيد البحث ان جميع المتغيرات الخاصة بالسلسلة الزمنية ساكنة عند الفرق الأول وذلك حسب اختبار ديكي- فولر المطور (ADF) واختبار فيليبس- بيرون (P.P) أي ان السلسلة الزمنية قيد البحث متكاملة من الدرجة الأولى [I(1)] وفي مثل هذه الحالة يفضل توظيف نموذج الانحدار الذاتي ذو فترات الابطاء الموزعة (ARDL).
٤. أثبتت نتائج تقدير معاملات الأجل الطويل والقصير ومعلمة تصحيح الخطأ في النموذج القياسي (ARDL) فرضية البحث القائلة هنالك علاقة عكسية بين الدين العام الداخلي والاحتياطيات الأجنبية للبنك المركزي العراقي خلال مدة البحث، أي ان الاختلال في الاجل القصير يمكن تعديله في الأجل الطويل ومن ثم الوصول إلى الوضع التوازني أي إن زيادة الدين العام الداخلي بنسبة (1%) فإن الاحتياطيات الأجنبية تقل بنسبة (0.25%)، وهذه النتيجة مطابقة مع منطق النظرية الاقتصادية.

ثانياً: التوصيات:

١. فصل الجزء الفائض من الاحتياطيات الأجنبية في صندوق استثماري مستقل عن الميزانية العمومية للبنك المركزي، كصندوق ثروة سيادية لتعويض تكلفة الفرصة البديلة الناتجة عن الاحتفاظ بها بشكل سائل يهدف ايضاً الى تحقيق الاستقرار الاقتصادي أو كضمان لحصة الأجيال القادمة. ومع وجود الصناديق السيادية ستقل الحاجة الى الاقتصار على الاحتياطيات الأجنبية باعتبارها مصدر مالي رئيسي، مع ضرورة ضمان الإدارة الكفوءة للاحتياطيات الأجنبية بالصورة التي تحقق الموازنة بين المنافع المتحققة منها والتكاليف المترتبة عن الاحتفاظ بها بشكل سائل.
٢. صياغة سياسة اقتصادية مثلى تعمل على تفعيل القطاعات الإنتاجية عن طريق الاستعمال الأمثل للموارد النفطية بغية سد النقص الحاصل في الإنتاج المحلي بدلاً من الاعتماد على الاستيرادات التي تؤدي الى خفض النقد الأجنبي، ومن خلالها تعمل على تنمية احتياطيات البنك المركزي من النقد الأجنبي الأمر الذي ينعكس على خفض حجم الدين العام الداخلي.
٣. تقليل الاعتماد على الإيرادات النفطية؛ لأنها مصدر دائم في تعرضها للصدمات والاعتماد على مصادر الدخل الأخرى كجباية الضرائب والرسوم مع مراعاة طبيعة النشاطات التي تفرض عليها

لتجنب الاضرار بالطبقات الفقيرة، كذلك يمكن إن تقوم تطوير كالمصناعات والصناعي والزراعي والسياحي لأنه يمكن أن يكون ذلك مصدراً غنياً يسد حاجات الدولة لينعكس ذلك أيجاباً في الدين العام الداخلي عن طريق خفضه.

٤. عدم اتاحة امكانية لتراكم الدين العام الداخلي، والعمل على تسديده في الموعد المنصوص إليه تلافياً لتراكمه وازدياد عبء خدمته.

المصادر:

المصادر العربية:

١. أبو شرار، علي عبدالفتاح، (٢٠١٠)، الاقتصاد الدولي- نظريات وسياسات، ط٢، دار المسيرة، عمان.
٢. إسماعيل، ميثم العبيبي وهذال، أحمد حامد جمعة، (٢٠١٨)، تحليل إدارة الدين العام الداخلي والخارجي وتأثيره على تخفيض تكلفة الدين في الاقتصاد العراقي للمدة (٢٠٠٥-٢٠١٥)، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية، العدد (٥٧).
٣. بنال، احمد حسين وعلي، وسام حسين والمشهداني، احمد اسماعيل، (٢٠١٣)، العلاقة الديناميكية بين سعر الصرف والتضخم في العراق للمدة (٢٠١٠-١٩٨٠)، مجلة جامعة الانبار للعلوم الاقتصادية والادارية، المؤتمر العلمي الثاني، المجلد (٦) العدد (١٢).
٤. بنال، أحمد حسين، (٢٠١٥)، العلاقة بين تقلبات سوق الصرف وسوق الأوراق المالية في العراق: دراسة قياسية، مجلة جامعة الانبار للعلوم الاقتصادية والادارية، المجلد (٧) العدد (١٤).
٥. بلقاسم، زايري، (٢٠٠٨)، إدارة احتياطيات الصرف وتمويل التنمية في الجزائر، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، العدد (٧).
٦. البنك المركزي العراقي، (٢٠٢٠-٢٠٠٤)، التقارير الاقتصادية السنوية، المديرية العامة للأبحاث والإحصاء، بغداد.
٧. البنك المركزي العراقي، (٢٠١٠)، تقرير السياسة النقدية، المديرية العامة للأبحاث والإحصاء، بغداد.
٨. الجبوري، سوسن كريم هودان وعلي، أدبان سالم، (٢٠٢١)، قياس وتحليل أثر مزايا العملة الأجنبية على بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية في العراق للمدة (٢٠٠٤-٢٠١٩)، مجلة إكبل للدراسات الإنسانية، الجامعة العراقية، المجلد (٢) العدد (٤).
٩. الحجار، باسم، (٢٠٠٣)، العلاقات الاقتصادية الدولية، ط١، المؤسسة الجامعية للنشر والتوزيع، بيروت.
١٠. حسن، يسرى مهدي وعباس، زهرة خضير، (٢٠١٦)، السندات الحكومية ودورها في تمويل الموازنة الاتحادية، مجلة دراسات دولية، جامعة بغداد، العدد (٦٧).
١١. حلمي، خالد سعد زغول، (٢٠٠٠)، الدين العام - الأثر على السوقيين النقدية والمالية، العدد (١٥٢)، كتاب الأهرام الاقتصادي، القاهرة.
١٢. خلف، حميد حسن وعلي، خوله غازي، (٢٠٢١)، قياس أثر الائتمان المصرفي الممنوح من المصرف الزراعي التعاوني على إجمالي الإنتاج الزراعي في العراق للمدة (١٩٩٠-٢٠١٩)، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، جامعة تكريت، المجلد (١٧)، العدد (٥٥).
١٣. داغر، محمود محمد محمود، (٢٠١٧)، البنك المركزي العراقي ومواجهة الصدمة (٢٠١٤-٢٠١٧)، المؤتمر السنوي الثالث، دور البنك المركزي العراقي في تحقيق الاستقرار المالي والاقتصادي، عدد خاص للفترة (٩-١٠) كانون الأول.
١٤. الدليمي، حسين ديكان درويش والعنزي، علي فلاح حمزة، (٢٠١٨)، تحديد وقياس التوازن الاقتصادي باستعمال نموذج (هيكس هانسن) في العراق للمدة (١٩٩٧-٢٠١٥)، مجلة كلية الإدارة والاقتصاد للدراسات الاقتصادية والإدارية والمالية، بابل، المجلد (١٠)، العدد (٣).
١٥. الراوي، محمد مزعل حميد والهيبي، ذاكر هادي عبدالله، (٢٠١٨)، أثر تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي في إقليم كردستان العراق للمدة (٢٠٠٦-٢٠١٦)، مجلة جامعة الانبار للعلوم الاقتصادية والادارية، المجلد (١٠)، العدد (٢١).
١٦. زراري، ليلي، (٢٠١٦)، انعكاس تغيرات أسعار الصرف على الاحتياطيات الدولية، رسالة ماجستير في علوم الاقتصاد (منشورة)، جامعة محمد خيضر-بسكرة، الجزائر.
١٧. سعود، ضياء حسين، (٢٠١٨)، تحليل العلاقة بين الدين الحكومي الداخلي وعجز الموازنة في العراق للمدة (١٩٩٠-٢٠١٦)، مجلة كلية المأمون، العدد (٣١).
١٨. السعيد، ناجي دريس عبد، (٢٠١٧)، الدين العام وانعكاسه على الإنفاق الاستثماري في العراق للمدة (٢٠١٣-٢٠١٤)، مجلة كلية التربية للبنات للعلوم الإنسانية، الكوفة، العدد (٢١).

١٩. سهام، بوصب و لزهري، ساحلي، (٢٠٢٠)، نمذجة قياسية لتأثير العمق المالي وسعر الصرف على التضخم في الجزائر باستعمال نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الزمني الموزع (ARDL) للفترة (١٩٧٤-٢٠١٨)، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، جامعة المسيلة، المجلد (١٣) العدد (١).
٢٠. شعراوي، سمير مصطفى، (٢٠٠٥)، مقدمة في التحليل الحديث للسلاسل الزمنية، ط١، مركز الناشر العلمي، جامعة الملك عبد العزيز، جدة.
٢١. شبيخي، محمد، (٢٠١١)، طرق الاقتصاد القياسي محاضرات وتطبيقات، ط١، دار الحامد للنشر والتوزيع، جامعة ورقلة، الجزائر.
٢٢. صندوق النقد الدولي، (٢٠١٣)، الاحتياطيات الدولية والسيولة بالعملة الأجنبية، المبادئ التوجيهية لإعداد نموذج قياسي للبيانات، واشنطن.
٢٣. عبد الحميد، مناهل مصطفى وهادي، إشراق طالب، (٢٠١٨)، تقدير دالة الطلب لمفردات التموينية في ضوء إصلاحات صندوق النقد الدولي، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة بغداد، المجلد (٢٥)، العدد (١١٢).
٢٤. عبد الخضر، نغم حميد وشندي، أديب قاسم، (٢٠٢٠)، استعمال منهجية (ARDL) في تقدير تأثير تكنولوجيا المعلومات والاتصالات على الناتج المحلي الإجمالي في بيئة الاقتصاد العراقي، مجلة الكوت للعلوم الاقتصادية والإدارية، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة واسط، المجلد (١٢)، العدد (٣٧).
٢٥. عبد اللطيف، عماد محمد علي، (٢٠١٢)، الدين الداخلي واثره على السياسة النقدية (العراق حالة دراسية)، مجلة المستنصرية للدراسات العربية والدولية، العدد (٣٩).
٢٦. عداي، نور شدهان، (٢٠١٦)، تحليل مسارات الدين العام للمدة (٢٠١٠-٢٠١٤)، وزارة المالية، الدائرة الاقتصادية، قسم السياسات الاقتصادية، بغداد.
٢٧. عطية، عبدالقادر محمد، (٢٠٠٥)، الحديث في الاقتصاد القياسي بين النظرية والتطبيق، ط١، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، الاسكندرية، مصر.
٢٨. العنيزي، وسام حسين علي، (٢٠١٥)، قياس كفاءة سوق العراق للأوراق المالية في ظل التحولات الاقتصادية، مجلة جامعة الانبار للعلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد (٧)، العدد (١٤).
٢٩. الغالبي، كريم سالم حسين وعبد عون، جنان مسلم، (٢٠٢١)، قياس العلاقة بين أسعار النفط الخام وسعر صرف الدولار مقابل العملات الرئيسية باستعمال منهجية (ARDL)، مجلة كلية الإدارة والاقتصاد للدراسات الاقتصادية والإدارية والمالية، جامعة بابل، المجلد (١٣)، العدد (٢).
٣٠. قسم النمذجة الاقتصادية والتنبؤ، (٢٠١٨)، دراسة حول الاحتياطي الأجنبي للبنك المركزي العراقي، دائرة الإحصاء والأبحاث، العراق.
٣١. كاظم، حسين جواد والحمدي، عقيل عبد محمد، (٢٠١٧)، واقع الاحتياطيات الأجنبية ومعايير تحديد المستوى الأمثل لها في العراق للمدة ٢٠٠٤-٢٠١٤، مجلة الغزي للعلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد (١٤)، العدد (١).
٣٢. لحسين، محمد ونور الدين، عبدالله، (٢٠٢٢)، الطلب على البنزين في الجزائر دراسة قياسية للفترة (١٩٨٧-٢٠٢٠) باستعمال نموذج الانحدار الذاتي لفترات الإبطاء الموزعة (ARDL)، مجلة الابتكار والتسويق، المجلد (٩)، العدد (١).
٣٣. محمد، عمرو هشام والعبدي، ميسون علي حسين، (٢٠١٨)، اتجاهات الدين الداخلي في العراق والمسار المستقبلي المطلوب، مجلة المستنصرية للدراسات العربية والدولية، المجلد (١٥)، العدد (٦٢).
٣٤. المعهد المالي، مؤسسة النقد العربي السعودي، (٢٠١٥)، مقدمة في إجراءات القروض، ط١، مكتبة الملك فهد الوطنية، الرياض.

ثانياً: المصادر الأجنبية:

35. Holtfrerich, Carl-Ludwig, P. Feld, Lars, Heun, Werner & Illing, Gerhard, (2016) Government Debt: Causes Effects and Limits, German National Academy of Sciences Leopoldina, Berlin.
36. IMF, (2013), International reserves and foreign currency liquidity, Washington.
37. McConnell, Campbell R., L. Brue, Stanley & M. Flynn, Sean, (2009), Economics Principles, Problems and Policies, 18th ed., Economics, Published by McGraw-Hill-Irwin, a business unit of The McGraw-Hill Companies, New York.
38. Mohanty, M S. & Turner, Philip, (2006), Foreign Exchange Reserve Accumulation in Emerging Markets: what are the Domestic Implications, Bank for International.
39. OMFIF, (2013), Gold, the renminbi and the multi-currency reserve system.
40. Republic of Kenya, (2018), The New Annual Public Debt Management Report, Parilament of Kenya.