

تحليل الاثار المالية والنقدية لتزايد الدين العام الداخلي في الولايات المتحدة الامريكية للمدة 2002-2018

الباحث :- مالك عبد الرحيم محمد احمد

طال دكتوراة/ كلية الامام الكاظم (ع) - قسم الإدارة والاقتصاد

أ. د. ميثم العبيي إسماعيل

عضو هيئة تدريسه / الجامعة المستنصرية / كلية الادارة والاقتصاد / قسم العلوم
المالية والمصرفية

المستخلص

يعاني الاقتصاد الأمريكي من عجز الموازنة العامة، يرجع ذلك اساساً الى ارتفاع النفقات العامة لاسيما العسكرية، إذ تحتل الولايات المتحدة الامريكية المركز الأول عالمياً في نسبة الانفاق العسكري، ويتم تمويل عجز الموازنة اساساً عن طريق بيع الأوراق المالية الحكومية، مما قاد الى ارتفاع حجم الدين العام الداخلي في الولايات المتحدة الامريكية والذي يعد مؤشراً خطيراً لاسيما بعد ان تجاوزت مدفوعات الفوائد على الدين العام حاجز الـ 500 مليار دولار لعام 2018، مما يدفعها الى الاقتراض من جديد لتمويل هذه الفوائد، هذه الزيادة التراكمية والمتواصلة في حجم الدين العام تعمل على التأثير في المتغيرات الاقتصادية النقدية والمالية. يهدف البحث الى تحليل تطور الدين العام الداخلي في الولايات المتحدة الامريكية واهم مسبباته، إضافة الى ايضاح الاليات والسبل المستخدمة للتخفيف من حدة الديون العامة الداخلية دون المس بإمكانية الاقتصاد او القدرة على سداد الديون السابقة بهدف الحفاظ على ثقة المستثمرين بقوة الاقتصاد الأمريكي. توصل البحث الى عدد من النتائج ابرزها ان الزيادة الكبيرة في حجم الدين العام الداخلي وما ترتب عليه من زيادة عرض النقود، لم تؤثر بشكل سلبي على الجانب النقدي للاقتصاد اذ لم تصل معدلات التضخم مستويات مرتفعة كما ارتفعت الاحتياطات الدولية، رافق ذلك انخفاض في معدلات الفائدة. بينما قدم البحث عدد من التوصيات منها ضرورة تحقيق الانضباط المالي والوصول للأسواق للاقتراض باقل الكلف الممكنة عن طريق اصدار الدين بشكل منتظم، إضافة الى تجنب اللجوء الى أي تدابير خاصة لزيادة حجم الدين العام والالتزام بسقف الدين المصادق عليه من قبل الكونغرس الأمريكي.

الكلمات الرئيسية:- عجز الموازنة العامة - عرض النقد - استدامة الدين العام

Analysis Of The Financial And Monetary Effects Of The Increase In The Public Debt In The United States Of America For The Period 2002-2018

Malik AbdilRaheem

malikmohammed@alkadhumi-col.edu.iq

P.Dr Maytham Laibi Ismail

laibi9@yahoo.com

Abstract

The US economy suffers from the deficit of the public budget, mainly due to high public expenditures, especially military, since the United States occupies the first place globally in the proportion of military spending, the budget deficit is financed mainly through the sale of government securities, there for the size of domestic public debt is increased In the United States, which is a dangerous indicator, particularly after the interest payments on public debt exceeded the \$ 500 billion barrier for 2018, accordingly, the us government borrow again to finance these benefits, this cumulative and continuous increase in the amount of public debt influence economic variables monetary and fiscal. this research aims at analyze the evolution of the internal public debt in the United States of America and its main causes, in addition to clarify the mechanisms and ways that is used to alleviate the domestic public debt without changing the economy or the ability to repay the previous debt in order to maintain investors' confidence through the strength of the US economy. some of the most important results of this research are that the large increase of the size of the domestic public debt and the consequent increase in the money supply do not negatively affect on the monetary side of the economy as inflation do not achieve the high levels as international reserves increase, accompanied with a decrease in Utility. While the of recommendations of this research include many things first achieve fiscal discipline and access to markets to borrow at the lowest possible cost by issuing debt on a regular basis, moreover avoid resorting to any special measures for increasing the size of public debt as well as adhere by the maximum debt which is approved by the US Congress.

Keywords: key words: (Public budget deficit - Money supply - Sustaining public debt)

المقدمة

تعد الولايات المتحدة الامريكية احد اهم الاقتصاديات العالمية, اذ تصدرت الاقتصاد العالمي وفقاً لحجم الناتج المحلي والقوي. بني الاقتصاد الأمريكي على الاستثمار الحر والمنافسة التجارية اذ تمتلك الولايات المتحدة ثروات كبيرة من البترول، الغاز الطبيعي، الفحم، واليورانيوم التي تمثل أهم منتجات البلاد. ورغم هذه الثروة فإن الولايات المتحدة هي

أكثر البلدان استيراداً للمحروقات. كما انها تعد من اهم الدول الزراعية على المستوى العالمي سواء من حيث إنتاجها أو صادراتها, اضافة الى تمتع الزراعة الأمريكية بأراضي خصبة ومناخ مناسب. كما تحظى الولايات المتحدة الأمريكية بأهم الإنتاجات الصناعية على المستوى العالمي. ويعود نجاح الصناعة الأمريكية إلى قدرتها على التجديد وصادرتها التكنولوجية وتنوع المنتجات ووجود اليد العاملة المؤهلة. الا انه وبالرغم من هذه الإمكانيات والموارد الاقتصادية الوفيرة تصدر الولايات المتحدة الأمريكية دول العالم بمستوى الدين العام فيها, والذي وصل الى 21 ترليون دولار عام 2018, يشكل الدين العام الداخلي الجزء الأكبر منها بأكثر من 15 ترليون دولار, حتى وصلت الى مرحلة لا ينتظر منها استدامة الدين العام والذي تجاوزت نسبته الـ 100% من اجمالي الناتج المحلي. يعد تطور الدين العام في الولايات المتحدة الأمريكية مؤشراً شديداً للخطورة على تراكم الدين العام في هذا البلد اذ تجاوزت مدفوعات الفوائد على الدين العام حاجز الـ 500 مليار دولار لعام 2018, مما يدفعها الى الاقتراض من جديد لتمويل هذه الفوائد. مع اعتمادها على المؤسسات العامة لتوفير التمويل اللازم مثل مؤسسات التقاعد والضمان الاجتماعي والصحي, وهو ما يعني انها تستدين من مؤسساتها وتدفع الفوائد لنفس هذه المؤسسات. ان تطور الدين العام الداخلي باتجاه الزيادة المتواصلة والمتراكمة يقود للتأثير على المتغيرات الاقتصادية لاسيما النقدية والمالية, اذ ينعكس بشكل مباشر على ارتفاع عرض النقد وما يتركه هذا الارتفاع من اثار أخرى على أسعار الفائدة والصرف ومعدل التضخم, كما يرتبط ارتفاع المديونية بالتأثير على جانبي الموازنة العامة ومستوى الضرائب في الولايات المتحدة الأمريكية, لذا تسعى هذه الدراسة لبيان وتحليل هذه الاثار.

مشكلة البحث:- تواجه الولايات المتحدة الأمريكية عجزاً متراكماً للموازنة العامة للدولة مما أدى الى اعتمادها على الاقتراض لاسيما الداخلي وبالتالي انخفاض القدرة على استدامة للدين العام واضطرارها للدخول في حلقة مفرغة من الاقتراض لسداد الديون السابقة مما قاد الى ارتفاع مبالغ الفوائد المترتبة على هذه الديون مع استمرار تراكمها, وما يتركه ذلك من اثار نقدية ومالية قد تؤثر على الاقتصاد الأمريكي بشكل عام وهو الامر الذي يتطلب دراسة هذه الاثار ومحاولة ايجاد حلول جذرية لتجنب انهيار الثقة في الحكومة الأمريكية من قبل المستثمرين, ووضع المعالجات اللازمة لمعالجة اثار تراكم الدين العام.

فرضية البحث:- ينطلق البحث من الافتراض بان هناك آثاراً مالية ونقدية لتراكم الدين العام الداخلي في الولايات المتحدة الأمريكية وجدت انعكاسها على زيادة حصة الافراد من الضرائب ولكنها لم تؤثر على ثقة المستثمرين في الأوراق المالية الحكومية.

هدف البحث:- ينطلق البحث من عدد من الأهداف منها:

- 1) تحليل تطور الدين العام الداخلي في الولايات المتحدة الأمريكية واهم مسبباته.
- 2) تحليل العلاقة بين تزايد المديونية الداخلية والتغيرات التي طرأت على عدد من المتغيرات المالية والنقدية في الولايات المتحدة الأمريكية.

3) ايضاح الاليات والسبل المستخدمة للتخفيف من حدة الديون العامة الداخلية دون المس بإمكانية الاقتصاد او القدرة على سداد الديون السابقة بهدف الحفاظ على ثقة المستثمرين بقوة الاقتصاد الأمريكي.

منهجية البحث- تم اتباع المنهج التحليلي بالاعتماد على الأسلوبين الاستقرائي والاستنباطي، إذ تم اتباع الأسلوب الاستقرائي عن طريق جمع وتحليل البيانات المرتبطة بالدراسة والربط بينها للتوصل الى نتائج يمكن تعميمها، إضافة الى اخضاع النتائج إلى النظرية الاقتصادية للاستدلال واستنباط الآثار المترتبة على الدين العام الداخلي.

هيكلية البحث- اشتملت الدراسة على مبحثين، تناول الأول منهما الاطار النظري لدراسة الدين العام الداخلي واثاره المالية والنقدية، بينما بحث الثاني تحليل تطور الدين العام الداخلي في الولايات المتحدة الامريكية وابرز اثاره المالية والنقدية، واختتم البحث بعرض جملة الاستنتاجات وتقدين عدد من التوصيات.

المبحث الاول: الدين العام الداخلي المفهوم والاثارا المطلب الأول مفهوم الدين العام الداخلي

يعد الدين العام الداخلي احد مصادر تمويل عجز الموازنة العامة للدولة و احد اهم الأدوات للسياسة المالية، فالدين الداخلي يشمل الأموال التي تقتريها الدولة من الافراد والمؤسسات لمواجهة ظروف خاصة ولتحقيق اهداف مختلفة وذلك في حال عدم كفاية الإيرادات العامة لتغطية النفقات العامة¹. مما سبق يمكن تعريف الدين العام الداخلي بأنه مجموع القروض التي تحصل عليها الدولة من اشخاص طبيعيين أو معنويين في إقليمها بغض النظر عن جنسيتهم سواء كانوا مواطنين أو أجانب، وهو تمثيل لمجموع حالات العجز السابقة والتي غالبا ما تزداد في أوقات الحروب وتنخفض في أوقات السلم²، ويعتقد البعض ان الدين المحلي لا يشكل عبء في حد ذاته وذلك لكوننا مدينون به لأنفسنا، إذ تسمى القروض الوطنية وغالبا ما توجه هذه القروض لتغطية نفقات حرب أو تمويل مشاريع الاعمار والبناء نتيجة ما دمرته الكوارث الطبيعية أو الوفاء بدين خارجي على الدولة، وفي هذه الحالات غالبا ما تكون نسبة الفوائد التي تقدمها الدولة بسيطة³.

1 - داليا عزيز غبريال، اثر تطور حجم الدين المحلي الحكومي على الموازنة العامة للدولة وسبل تقليل اعبائه، الإدارة المركزية للبحوث المالية والتنمية الإدارية، وزارة المالية المصرية، بحث منشور على الرابط :

<http://www.mof.gov.eg/MOFGallerySource/Arabic/research/debt.pdf>

2- سامويلسن- نورد هاوس، علم الاقتصاد، مكتبة لبنان ناشرون، الطبعة الأولى، لبنان، 2006، ص773-758.

3 - جهاد سعيد خصاونة، علم المالية العامة والتشريع الضريبي بين النظرية والتطبيق العملي، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، عمان - الأردن، 2010، ص280.

ينشأ هذا النوع من الديون عندما تقوم الحكومة بالاقتراض من الاشخاص الطبيعيين والمعنويين داخل الدولة، بغض النظر عن جنسياتهم. فهو يعبر عن اجمالي الديون القائمة في ذمة الحكومة والمؤسسات العامة تجاه الاقتصاد الوطني. أو هو ما تدين به الدولة لمواطنيها، أي عندما تقترض الدولة داخليا وتطرح سندات القرض في الداخل بعملتها الوطنية ويكتتب فيها من قبل رعايا الدولة والمقيمين فيها سواء كانوا افراداً أم وحدات اقتصادية أخرى⁴، ومن بين اهم الأسباب التي يمكن ان تقود الدولة الى اللجوء للدين العام الداخلي يمكن ذكر التالي⁵:

(1) **تمويل عجز الموازنة:** عندما تعجز الإيرادات العامة على تغطية النفقات العامة تلجأ الدولة الى الدين العام لتغطية هذا العجز وقد يحصل هذا العجز لأسباب متعددة منها الكوارث الطبيعية او الحروب والازمات السياسية.

(2) **تنفيذ السياسة النقدية:** يمكن للبنك المركزي تنفيذ السياسة النقدية عن طريق تغيير المعروض النقدي في الاقتصاد، ويقوم بذلك عن طريق شراء أو بيع سندات الخزينة، أي عن طريق عمليات السوق المفتوحة، اذ تخفض مبيعات البنك المركزي من أذون الخزينة من عرض النقود وتسحب السيولة، حيث يشتريها الناس والمؤسسات، وبالتالي يحصلون على أموال أقل في حين أن مشتريات البنك المركزي للأوراق المالية الحكومية تضخ الأموال إلى الاقتصاد.

(3) **تطوير القطاع المالي:** من أجل تطوير وزيادة نفاذ أسواق القطاع المالي، ينبغي أن يكون هناك عرض ثابت لمجموعة من الأدوات المالية التي يتم تداولها. وفي بداية هذه العملية تقدم الحكومة عادة سندات خزينة قصيرة الأجل توفر عائداً آمناً وتعزز ثقة المستثمرين في أدوات الدين الحكومية، وبعد ذلك، يمكن ان يتحقق عمق الأسواق المالية عن طريق تقديم أدوات أطول أجلاً لها هيكل أسعار فائدة مختلفة، منها الثابتة ومنها المعومة.

المطلب الثاني: اثار الدين العام الداخلي

تشكل اثار الدين العام الداخلي مصدراً للاختلاف النظري والفكري بين منظري المدارس الاقتصادية المختلفة، فمنهم من نادى بضرورة الابتعاد عنه لأثاره السلبية على الاقتصاد وتراكم الديون في ذمة الدولة مع مرور الزمن، ومنهم من روج لأهميته في تقدم البلدان وتحقيق التنمية والتطور الاقتصادي، الا ان اللجوء للاستدانة من شأنه ترك عدة اثار مالية ونقدية يتعرض لها اقتصاد الدولة المدينة، منها:

اولاً. الثار النقدية للدين العام الداخلي- ترتبط المتغيرات النقدية فيما بينها بعلاقة متداخلة، فعند تعرض احد هذه المتغيرات الى تأثير معين فان هذا الاثر ينتقل الى

4- فلاح حسن ثويني، مشكلة المديونية الخارجية الاسباب والاثار، مجلة العلوم الاقتصادية، المجلد 3، العدد 10، 2006، ص139.

5- Alison Johnson, KEY ISSUES FOR ANALYSING DOMESTIC DEBT SUSTAINABILITY, Debt Relief International Ltd, London, United Kingdom, 2001.

المتغيرات الأخرى وبشكل سلسلة تعتمد على نوع الأثر الأساس. فزيادة أو انخفاض الدين العام الداخلي يؤدي إلى التأثير على عرض النقود والتغير في عرض النقود سينقل الأثر إلى متغيرات أخرى مثل معدل التضخم وأسعار الفائدة وأسعار الصرف، وهنا ستكون هذه المتغيرات تحت تأثير مزدوج ناتج عن الأثر المنتقل من عرض النقود والأثر من الدين العام الداخلي.

1- أثر الدين العام الداخلي على عرض النقود: - للدين العام الداخلي آثار مباشرة وغير مباشرة على عرض النقد تعتمد على أدوات الدين ومصدره فعندما تقترض الحكومة من البنك المركزي فإن عرض النقود بالمفهوم الضيق سيرتفع، بما أن عرض النقود يشكل جزء من مطلوبات البنك المركزي فإن نموه يعتمد على التغير في عدد من المتغيرات منها الاقتراض الحكومي من السلطة النقدية⁶، إذ أن توسع البنك المركزي بشراء الأوراق المالية الحكومية من السوق الثانوية، وهو ما يعرف بتنقيد الدين، يقود إلى زيادة عرض النقود، والعكس حين يبيعها للمصارف أو الأفراد إذ يقود ذلك إلى تحجيم زيادة عرض النقود⁷. تعمل السياسة النقدية على تنظيم عرض النقود بما يكفل المساهمة الفعالة لهذه السياسة في معالجة المشاكل الاقتصادية لاسيما مشكلة التضخم⁸. أن الزيادة في عرض النقود لا تتولد فقط نتيجة لاقتراض الحكومة من البنك المركزي بل يمكن أن تساهم المصارف التجارية في ذلك عندما تلجأ الحكومة إليها لغرض الاقتراض، كما يمكن أن يساهم الجمهور والمؤسسات المالية الوسيطة غير النقدية في الدين الحكومي عن طريق شراء الأوراق المالية الحكومية⁹. ففي حالة بيع الأوراق المالية الحكومية فإن ذلك سيقود إلى زيادة إصدار وتداول النقود من قبل البنك المركزي وما يترتب على ذلك من زيادة الأموال المخصصة للإنفاق الاستهلاكي والاستثماري وما يترتب عليه من زيادة الودائع المصرفية وزيادة المعروض النقدي بشكل مضاعف¹⁰، وكما هو موضح في المعادلة أدناه:

$G+TP+OL=\Delta M+\Delta B$	1
$G-OL=\Delta M+\Delta B$	2
$G-OL=\Delta M$	3

⁶ - حسين جواد كاظم، سياسات تمويل العجز الحكومي في العراق، مجلة العلوم الاقتصادية، جامعة البصرة / كلية الإدارة والاقتصاد، العدد 18، 2006، ص36.

⁷ - أحمد إبريهي علي، سندات حكومة العراق وسياسة الدين العام، جريدة المدى، العدد (3569) - الثلاثاء 09/02/2016.

⁸ - قحطان شمران حسن القيسي، تفعيل السياسة النقدية في معالجة التضخم مع إشارة خاصة للعراق، رسالة ماجستير، كلية الإدارة والاقتصاد / الجامعة المستنصرية، 2005، ص82.

⁹ - عفراء هادي سعيد، البنك المركزي والاقتراض الحكومي، أطروحة دكتوراه، كلية الإدارة والاقتصاد - جامعة بغداد، 2004، ص106.

¹⁰ - رمزي زكي، الصراع الفكري والاجتماعي حول عجز الموازنة العامة في العالم الثالث، الطبعة الأولى، سينا للنشر، القاهرة، مصر، 1992، ص111.

$G =$ الانفاق الحكومي

$TP =$ المدفوعات التحويلية شاملة مدفوعات الفائدة على الأوراق المالية الحكومية

$OL =$ الإيراد النفطي

$\Delta M =$ التغير في عرض النقود

$\Delta B =$ التغير في حجم الأوراق المالية الحكومية

فعندما تعمل الحكومة على تمويل العجز عن طريق بيع السندات وحوالات الخزنة، تكون النتيجة زيادة عرض النقود ، فعندما يشتري البنك المركزي السندات وتنفق الحكومة عائداتها فان عرض النقود سوف يزداد وان هذه الزيادة ستعتمد على مضاعف النقود وتترك اثارا منشطة على الاقتصاد، لنفترض ان الحكومة واجهت عجزا ماليا وقامت ببيع سندات او اذونات خزنة فأنها حالما تباع هذه السندات فان أسعار السندات سوف تنخفض وترتفع أسعار الفائدة، وفي حال قام البنك المركزي بشراء هذه السندات فان أسعار الفائدة لن تتأثر كثيرا ولكن التأثير يكون على عرض النقود اذ انه سيزداد ومع زيادة عرض النقود يزداد الطلب الكلي، فاذا كان الاقتصاد عند مستوى اقل من التشغيل الكامل فان الأسعار والإنتاج والتشغيل سوف يزداد ¹¹.

اما اذا كان الاقتصاد عند مستوى التشغيل الكامل فان مستوى الأسعار هو المتأثر الوحيد بالزيادة وبالتالي فان زيادة عرض النقود سيكون لها اثر تضخمي على الاقتصاد، فالتوسع في عرض النقود يقود الى انخفاض أسعار الفائدة مؤقتاً حتى ترتفع مستويات التضخم وتصل العمالة الى حدها الأعلى حينها يرتفع أسعار الفائدة الاسمية ¹².

2- اثر الدين العام الداخلي على معدل التضخم- تلتي الاثار النهائية

للتضخم في نقطة واحدة هي ارتفاع المستوى العام للأسعار، اذ إن اقترضت الحكومة عن طريق شراء حوالات الخزينة التي تصدرها وزارة المالية لتمويل عجز الموازنة العامة يسبب ضغوطاً تضخمية عن طريق زيادة عرض النقود. إن علاقة التأثير المتبادل تتحرك عبر زيادة مستوى الدين العام الداخلي الذي يقود لزيادة عرض النقود وبالتالي الاسعار والتضخم، وهذا يتطلب المرور بالنظرية الكلاسيكية (نظرية كمية النقود) التي تؤكد على وجود علاقة تناسبية بين عرض النقود وبين المستوى العام للأسعار، وفي ظل افتراض الكلاسيك الخاص بثبات حجم الإنتاج وثبات سرعة دوران النقود فان مسؤولية السلطات النقدية تنحصر في التأثير على عرض النقود زيادة أو نقصان والذي سينعكس على المستوى العام للأسعار وبالتالي على التضخم، وجاء رأي النقوديون وأولهم فريدمان داعماً للرأي الكلاسيكي إذ أنهم يعتقدون إن

11 - OpenStax College, Principles of Macroeconomics. OpenStax College. 19 March 2014 , <http://cnx.org/content/col11626/latest>.

12- مايكل ايدجمان, الاقتصاد الكلي النظرية والسياسة، ترجمة محمد إبراهيم منصور، دار المريخ للنشر، الرياض – السعودية، 1999، ص535.

الزيادة في عرض النقود هي المسؤولة عن ارتفاع المستوى العام للأسعار وبالتالي هي المسؤولة عن التضخم¹³. عليه فان لجوء الدولة للاقتراض لتمويل عجز الموازنة العامة وفقاً لهذا الاتجاه ستكون له انعكاساته التضخمية، وذلك من خلال الضغوط التي تمارسها السياسة المالية على البنك المركزي لانتهاج سياسة نقدية "مسايرة" تستهدف تثبيت أسعار الفائدة بدلاً من السيطرة على المعروض النقدي¹⁴.

3- اثر الدين العام الداخلي على معدل الفائدة: افترض كينز ان معدل الفائدة يتحدد بتقاطع منحني الطلب على النقود ومنحني العرض على النقود وبالتالي فهو يتأثر بكليهما¹⁵، وبذلك يقر كينز ان السياسة النقدية تمارس تأثيراً مهماً على معدلات الفائدة، وبالتالي فان اتباع سياسة نقدية توسعية متمثلة بزيادة عرض النقود ستعمل على نقل منحني عرض النقود نحو اليمين والذي يقود إلى انخفاض معدل الفائدة عن مستواه الأصلي ويحصل العكس في حالة اتباع السلطة النقدية سياسة نقدية انكماشية، أي إن تقليص عرض النقود يؤدي إلى ارتفاع معدل الفائدة، وعليه فان عرض النقود يرتبط بعلاقة عكسية مع معدل الفائدة إذ انه بازدياد عرض النقود ينخفض معدل الفائدة وبالعكس، ولذلك يمكن القول إن عرض النقود يمارس تأثيراً مباشراً على معدلات الفائدة¹⁶.

ان التدخل الحكومي يقود الى مزاحمة القطاع الخاص مما يؤثر على الانفاق الخاص ويحصل ذلك عند لجوء الحكومة الى تمويل عجز الموازنة عن طريق الاقتراض بواسطة السندات او اذونات الخزنة والتي تنافس القطاع الخاص مما يقود الى ارتفاع معدلات الفائدة¹⁷. اذ ان ادوات الدين العام تصدر على اساس معدلات فائدة او خصم وهي تمثل العائد الذي يحققه الدائن وبالتالي فان هذه المعدلات تتنافس مع معدلات الفائدة السائدة في السوق لغرض جذب المستثمرين، اذ تستوفي الفائدة على الديون قصيرة الاجل مثل الحوالات عند السداد أي بطريقة الخصم بمعنى ان المستثمر يدفع اقل من القيمة الاسمية للحوالة ويستلم القيمة الاسمية عند الأجل، اما السندات فترفق بها قسيمة ويسمى سعر الفائدة عليها بسعر القسيمة، وتدفع الفائدة كل ستة أشهر، وغالباً ما تتم المقارنة بين معدل الفائدة على السندات

13 عبد الحسين جليل الغالبي- سوسن كريم الجبوري، اثر مقاييس عرض النقد على بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية في عينة من الدول المتقدمة، الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية، جامعة الكوفة، المجلد 2، العدد 12، 2009، ص10.

14 غازي عبد الرزاق النقاش، المالية العامة- تحليل أسس الاقتصاديات المالية، دار وائل للنشر، السنة بلا، ص237.

15 ناظم نوري الشمري، النقود والمصارف، مديرية دار الكتب للطباعة والنشر، جامعة الموصل، العراق، 1988، ص ٢٠٨.

16 عبد الحسين جليل الغالبي - سوسن كريم الجبوري، اثر مقاييس عرض النقد على بعض المتغيرات الاقتصادية مصدر سابق، ص12-13.

17 نزار كاظم الخيكاني، حيدر يونس الموسوي، السياسات الاقتصادية الاطار العام واثرها في السوق المالي ومتغيرات الاقتصاد الكلي، الطبعة الثانية، دار اليازوري للنشر، عمان، الأردن، 2015، ص56.

ومعدل الفائدة على الإقراض المصرفي، و يكون معدل الفائدة على السندات ادنى من معدل الفائدة على الإقراض المصرفي، وهناك عدة امثلة على ذلك منها (في البرازيل مثلاً معدل الفائدة على الإقراض المصرفي 32% ومعدل العائد على السند 15.5% تقريباً، وفي كوريا الجنوبية 4.3% للإقراض المصرفي ومعدل العائد على السند 1.5% تقريباً، وفي الهند 10.3% لمعدل فائدة الإقراض المصرفي و العائد على السند 7.5% تقريباً¹⁸.

ثانياً. الآثار المالية للدين العام الداخلي

1- اثر الدين العام على الموازنة العامة :- يعد الإنفاق العام العامل الاساس في تحديد الموازنة العامة للدولة، أي أنه لا بد من تحديد حجم الإنفاق ومن ثم محاولة تحديد وسائل تمويل هذا الإنفاق من خلال إيرادات الدولة المختلفة، وفق قاعدة أولوية النفقات على الإيرادات في الموازنة العامة¹⁹، اذ تهدف الموازنة العامة الى تحقيق عدد من الاهداف منها تقدير الانفاق الحكومي للفترة القادمة وتقدير الإيرادات العامة ومصادر هذا الإيراد ثم المقارنة بين النفقات والإيرادات لتحديد العجز المالي واتخاذ الاجراءات التصحيحية ومنها الاقتراض الداخلي²⁰. الذي يمثل احد ادوات السياسة المالية، التي تلجأ اليها الحكومة نتيجة سببين الأول عندما تكون الضرائب في حدها الأقصى والثاني عندما تكون للضرائب ردود أفعال اجتماعية عنيفة²¹.

2- عبء الدين العام:- يعبر عن عبء الدين العام بأنه مجموع المدفوعات النقدية التي تدفع للدائن مقابل تخليه عن أمواله لمدة زمنية معينة²²، او مجموع التكاليف المالية والاقتصادية التي تتحملها الجهة المصدرة لهذا الدين (الحكومة). يترتب على الدين العام الداخلي نوعين اساسيين من الاعباء: اولهما العبء المالي وهو العبء على الخزنة العامة والمتمثل بدفع فوائد الدين واقساطه، اما الثاني فهو العبء الاقتصادي للدين العام والمتمثل بالضغط الذي يتركه الدين على الاقتصاد مثل تكاليف اصدار الدين واثر رد اصله وفوائده على الاقتصاد القومي²³، والعبء الاقتصادي هذا يمكن ان يقسم ايضاً الى قسمين هما العبء

18 - أحمد إبريهي علي، سندات حكومة العراق وسياسة الدين العام، مصدر سابق.
19- هيفاء غدير غدير، السياسة المالية والنقدية ودورها التنموي للاقتصاد السوري، دراسات اقتصادية 11، الهيئة العامة السورية للكتاب، وزارة الثقافة – دمشق، 2010، ص211.
20- صدام كاطع هاشم ، تأثير الاقتراض الخارجي لسد عجز الموازنة الاتحادية لجمهورية العراق، مجلة دراسات محاسبية ومالية، المجلد الثاني عشر، العدد 40، سنة 2017، ص237.
21 -حيدر نعمة بخيت – فريق جياذ مطر، السياسة المالية في العراق ودورها في التأثير على عرض النقد خلال المدة 1970-2009، الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد 8، العدد 25، 2012، ص192.
22- ادموند سيدون، اقتصاديات المالية العامة، ترجمة: معن عبد القادر و عادل فليح العلي، مديرية مطبعة الجامعة، وزارة التعليم العالي، جامعة الموصل، العراق، السنة بلا، ص196.
23 -علاء ابراهيم عبد المعطي، اذون وسندات الخزنة العامة دراسة مقارنة، دار الفكر والقانون للنشر والتوزيع، مصر، 2016، ص118.

النقدي والمتمثل بالتحويلات النقدية التي يتطلبها الدين كخدمة الدين (فوائده وقيمة اصل الدين)، و العبء العيني للقرض والذي يقصد به مدى ثقل التحويلات النقدية التي يتطلبها الدين على الاقتصاد القومي من خلال اعادة توزيع الدخل القومي او من خلال تغيرات الناتج القومي مقاساً بالمتغيرات الانتاجية الاقتصادية، كما يتمثل العبء العيني للدين بالأثار الانكماشية الناتجة عن الدين العام والتي قد تؤدي الى اللجوء لفرض ضرائب جديدة، اذ يتم فرض الضرائب لتمويل الفوائد المدفوعة مما يشكل عبئاً على الاقتصاد، اذ ان الضريبة التي يتم دفعها تحمل في طياتها ما يطلق عليه الفاقد الاقتصادي والذي يعني التحول عن الوضع الأمثل للاقتصاد والذي قد يدفع افراد المجتمع الى تخفيض ساعات العمل او تخفيض الانفاق الاستهلاكي او الادخار وهي اثار سلبية على الاقتصاد²⁴. ان اعباء خدمة الدين العام الداخلي تمثل نفقات اضافية في الموازنة العامة للدولة وبالنظر الى سوء ادارة المالية العامة فان الانفاق العام يتزايد مع مرور الوقت، وهو ما يؤدي الى زيادة عجز الموازنة الذي يقود الى زيادة جديدة للدين العام الداخلي، واستمراره في حلقة مفرغة مما يؤثر على الاداء المالي العام بشكل خطير²⁵، فعند زيادة الانفاق العام على الايراد العام قد تلجأ الحكومة الى اصدار وبيع الاوراق المالية لتمويل عجز الموازنة العامة والذي يقود الى زيادة الدين العام الداخلي وزيادة اعباء خدمة هذا الدين والمتمثلة في فوائد واقساط هذا الدين والذي قد يؤدي الى انخفاض قدرة البلد على السداد مما يترك اثارا اقتصادية غير مرغوبة كانهخفاض معدلات النمو الاقتصادي ووقوع البلد في فخ المديونية²⁶.

المبحث الثاني / الدين السام الداخلي في الولايات المتحدة الامريكية

□ للمدة 2018-2002

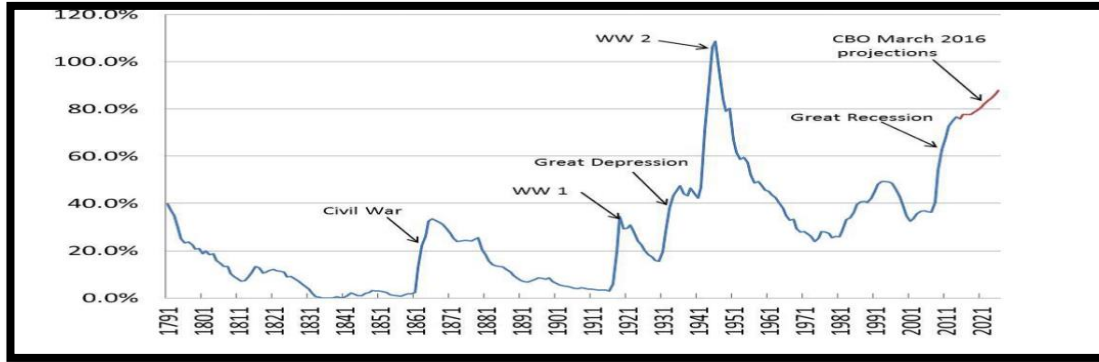
المطلب الاول: تطور الدين السام الداخلي للمدة 2018-2002

شكل الدين العام حقيقة اقتصادية منذ بداية تأسيس الولايات المتحدة، نتيجة تمويل حروبها الثورية والأهلية. اذ تظهر البيانات المتعلقة بالديون الفيدرالية للولايات المتحدة منذ بداية الجمهورية خمس حلقات من أزمة الديون هي: الحربان العالميتان، الحرب الأهلية، الكساد الكبير والازمة المالية 2008. من بين هذه الازمات الخمسة، تحتل الازمة المالية

24 - زين العابدين بري، المالية العامة وميزانية الدولة، الطبعة الثانية، الرياض، 2001، ص270.
25 - علي عدنان داود، مديات فاعلية سياسة وادارة الدين العام في تحفيز النشاط الاقتصادي لدول مختارة، رسالة ماجستير، كلية الادارة والاقتصاد - الجامعة المستنصرية، بغداد، 2009، ص100.
26 - ايسر ياسين الغريزي - علي عبد الله الشيخ، مديونية العراق الخارجية (الواقع والافاق)، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد ٤ / العدد ١٠، ٢٠٠٨، ص86.

2008 المرتبة الثانية بعد الحرب العالمية الثانية.²⁷ وكما هو موضح في الشكل (1)، اذ اسفرت الحرب الأهلية الأمريكية عن نمو كبير في الديون، حيث ارتفع الدين من 65 مليون دولار عام 1860، الى أكثر من مليار دولار في عام 1863 ووصل إلى 2.7 مليار دولار في أعقاب الحرب، وازدادت الديون بشكل مضطرد في القرن العشرين حين بلغت 22 مليار دولار تقريبا نتيجة المشاركة في الحرب العالمية الأولى.²⁸ وقد أدى تراكم الدين نتيجة الحرب العالمية الثانية إلى زيادة حجم الدين من 51 مليار دولار عام 1940 إلى 260 مليار دولار في أعقاب الحرب، وقد تمت معالجة الديون المستحقة على الحرب العالمية الثانية عن طريق الجمع بين الضبط المالي والتضخم، وكان ذلك ممكنا لأن الديون كانت في الغالب محلية، كما ساهم النمو القوي في فترة ما بعد الحرب إسهاما هاما في تخفيضها.²⁹

شكل (1) الدين الفيدرالي نسبة الى الناتج المحلي الإجمالي للولايات المتحدة الامريكية للمدة 1880-2008



Enrique G. Mendoza, The Public Debt Crisis of the United States, paper prepared for the 48th annual conference of the Money, Macro and Finance Research Group, University of Bath and the Bank of England, March, 2017, p2.

في نهاية ثمانينيات القرن الماضي ارتفع الدين العام لأكثر من ثلاثة أضعاف مستوياته في عام 1980 (حوالي 3.2 تريليون دولار). ومع بداية التسعينيات دخلت الولايات المتحدة مرحلة جديدة من زيادة الدين العام بفعل حرب الخليج عام 1991، اذ ارتفع الدين لدى الجمهور من

27- Enrique G. Mendoza , The Public Debt Crisis of the United States , paper prepared for the 48th annual conference of the Money, Macro and Finance Research Group, University of Bath and the Bank of England , March, 2017,p1.

28- the U.S. Department of the Treasury :
https://www.treasurydirect.gov/govt/reports/pd/histdebt/histdebt_ourheritage.htm .

29- Carmen M. Reinhart - M. Belen Sbrancia ,THE LIQUIDATION OF GOVERNMENT DEBT, Working Paper 16893 NATIONAL BUREAU OF ECONOMIC RESEARCH, March 2011, p8, <http://www.nber.org/papers/w16893>

2.4 ترليون دولار عام 1990، الى 3.6 ترليون عام 1995، وبنسب مساهمة الى الناتج المحلي ارتفعت من 40.8% الى 47.5% لنفس المدة. ليحقق الدين الداخلي معدل نمو سنوي قدره 11.5% بين 1991 و 1992، وشكلت الديون العامة الداخلية النسبة الأكبر منها اذ حققت نسب تراوحت بين 74% و 73% من اجمالي الدين العام، خلال النصف الأول من التسعينيات.

جدول (1) تطور الدين العام للولايات المتحدة الامريكية للمدة 2002 – 2018 مليار دولار

السنة	دين الحكومة الاتحادية	الدين لدى الجمهور	إجمالي الدين الفيدرالي	الدين العام الخارجي	الدين العام الداخلي
2002	2657	3540	6198	1188.6	5009.4
2003	2846	3913	6760	1443.3	5316.7
2004	3059	4295	7354	1794.5	5559.5
2005	3313	4592	7905	1929.6	5975.4
2006	3622	4828	8451	2025.3	6425.7
2007	3915	5035	8950	2235.3	6714.7
2008	4183	5803	9986	2802.4	7183.6
2009	4331	7544	11875	3570.6	8304.4
2010	4509	9,018	13528	4324.2	9203.8
2011	4636	10128	14764	4912.1	9851.9
2012	4769	11281	16050	5476.1	10573.9
2013	4736	11982	16719	5652.8	11066.2
2014	5014	12779	17794	6069.2	11724.8
2015	5003	13116	18120	6106.3	12013.7
2016	5371	14167	19539	6155.9	13383.1
2017	5540	14665	20205	6301.9	13903.1
2018	5688	15789	21478	6260.4	15217.6

المصدر:

- 1) INTRODUCTION TO THE HISTORICAL TABLES STRUCTURE, COVERAGE, AND CONCEPTS: <https://www.whitehouse.gov/wp-content/uploads/2018/02/hist-fy2019.pdf>.
- 2) http://ar.knoema.com/USMFHTS2016R/major-foreign-holders-of-treasury-securities-2016?regionId=BR&_ga=2.266962697.620700280.1522314235-

449121806.1522314235.

خلال النصف الثاني من التسعينيات تباطأت معدلات النمو في الدين العام الداخلي الأمريكي، إذ شهدت تلك الفترة تحسناً واضحاً في المالية العامة للولايات المتحدة، حتى أنه بنهاية حكم بيل كلينتون كانت الميزانية الأمريكية تحقق فائضاً، وقد كانت نسبة الدين العام الداخلي إلى الناتج المحلي الإجمالي عند مستويات 41% و38% لعامي 1998 و1999، ومع بداية الألفية الثالثة كان مستوى الدين العام الداخلي في أدنى حد له كنسبة في إجمالي الناتج المحلي الإجمالي بـ 31.4%، إلا أن ووقوع أحداث 11 أيلول 2001، ورد الفعل الأمريكي المتمثل بالحرب على أفغانستان والعراق كان له أثر كبير عودة الارتفاع إلى الدين العام الداخلي الذي شكل ما نسبته 47% من إجمالي الناتج المحلي، مع اسقاط النظام السياسي في العراق (2003). وبمعدل نمو وصل إلى 6.1% عام 2003 بعد أن كان -2.6% عام 2001.

استمر الارتفاع في مستوى الدين الداخلي حتى وصل إلى أكثر من 6.7 ترليون دولار عام 2007، أي في الفترة التي سبقت الأزمة المالية العالمية، وقد تسبب نشوب الأزمة المالية العالمية وانحيار قطاع المساكن في الولايات المتحدة إلى حدوث أكبر زيادة تحققها الولايات المتحدة في دينها العام، وذلك بسبب برامج الإنقاذ الضخمة التي تبنتها الحكومة لاستعادة مستويات النشاط الاقتصادي ومحاولات الخروج من الأزمة أو ترقيعها، إذ تضاعف حجم الدين العام الداخلي من 8.3 ترليون دولار عام 2009 إلى أكثر من 15.2 ترليون عام 2018. وينسب مساهمة إلى إجمالي الناتج المحلي ارتفعت من 57.6% إلى 76%، لنفس المدة، وكما هو موضح في الجدولين (2-3).

كما ارتفع معدل النمو في الدين العام الداخلي من 4.2% عام 2008 إلى 30% عام 2009، لتحل الولايات المتحدة الأمريكية المركز الثاني عشر عالمياً وفق مستوى الدين العام الداخلي إلى الناتج المحلي الإجمالي.³⁰

30- Enrico Mallucci, Domestic Debt and Sovereign Defaults , International Finance Discussion Papers 1153, (2015):
<http://dx.doi.org/10.17016/IFDP.2015.1153>

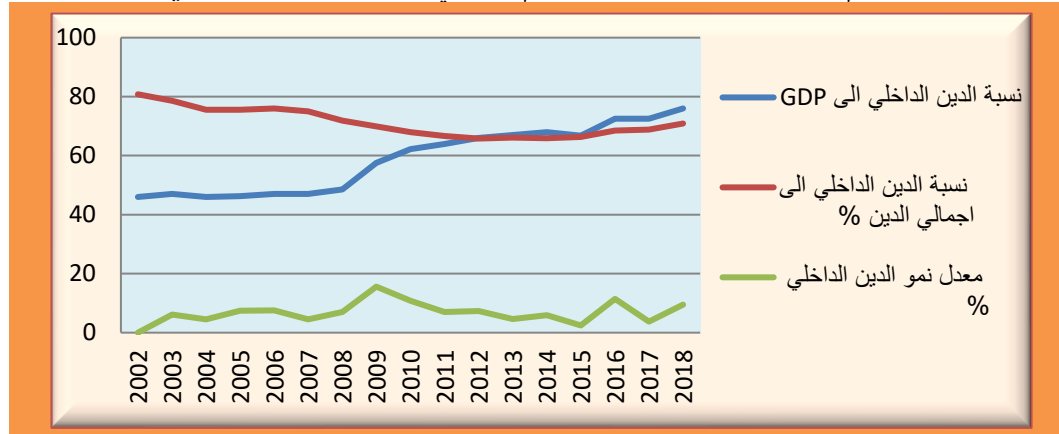
جدول (2) تطور الدين العام الداخلي في الولايات المتحدة الامريكية 2018-2002

السنة	1 الدين العام الداخلي (مليار دولار)	2 نسبة الدين الداخلي لأجمالي الدين العام %	3 الناتج المحلي الاجمالي (مليار دولار)	4 معدل نمو الدين العام الداخلي %	3/1 %
2002	5009.4	80.8	10876.9	-----	46
2003	5316.7	78.6	11332.4	6.1	47
2004	5559.5	75.6	12088.6	4.5	46
2005	5975.4	75.6	12888.9	7.4	46.3
2006	6425.7	76	13684.7	7.5	47
2007	6714.7	75	14322.9	4.5	47
2008	7183.6	71.9	14752.4	7	48.5
2009	8304.4	69.9	14414.6	15.6	57.6
2010	9203.8	68	14798.5	10.8	62.2
2011	9851.9	66.7	15379.2	7	64
2012	10573.9	65.8	16027.2	7.3	66
2013	11066.2	66.1	16515.9	4.6	67
2014	11724.8	65.9	17243.6	5.9	68
2015	12013.7	66.3	17982.9	2.5	66.8
2016	13383.1	68.5	18469.9	11.4	72.5

72.5	3.8	19177.2	68.8	13903.1	2017
76	9.5	20029.3	70.9	15217.6	2018

المصدر: من عمل الباحثان بالاعتماد على بيانات الجدول (2).

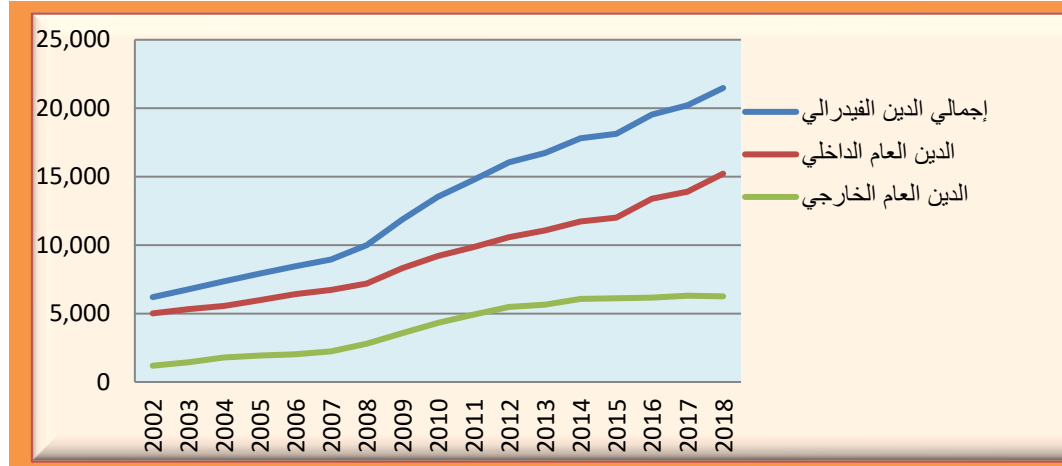
شكل رقم (2) تطور معدلات الدين العام الداخلي للولايات المتحدة الامريكية



المصدر: من عمل الباحثان بالاعتماد على بيانات الجدول (3).

شكل (3)

الدين العام للولايات المتحدة الامريكية 2018-2002



المصدر: من عمل الباحثان بالاعتماد على بيانات الجدول (2).

أسباب نمو الدين العام الأمريكي: - يمكن توضيح أهم الأسباب الاقتصادية التي أدت الى نمو وتراكم الدين العام الأمريكي وبلوغه أرقاما قياسية غير مسبقة خلال مدة الدراسة وكما يلي:³¹

- (1) نمو النفقات العامة في الموازنة الاتحادية (بدوافع سياسية وعسكرية) بمعدلات مرتفعة ومتسارعة نسبة الى الإيرادات العامة الاتحادية الممولة بشكل رئيس من الضرائب، وهو الأمر الذي زرع بذرة العجز الكبير في الموازنة العامة.
- (2) النتيجة المنطقية لنمو عجز الموازنة العامة هي نمو المديونية العامة أو الديون السيادية، وغالبا ما يتبادلان التأثير بالاتجاه نفسه. بل يمكن القول إن نمو المديونية غالبا ما يكون بنسب تفوق نسب نمو عجز الموازنة لأسباب تتعلق بعجز خدمة الدين العام، الأمر الذي يؤدي الى دخول الموازنة العامة فيما يسمى الحلقة المفرغة للمديونية.
- (3) ابتكار وسائل تمويل جديدة محفوفة بالمخاطر مثل أسواق المشتقات والمستقبلات التي تستند الى التوريق وتنقيد الديون وتشتيت الأخطار، التي تشكل الأرضية الخصبة للأزمات والانهيانات الاقتصادية.
- (4) عدم كفاءة وفاعلية السياسة الاقتصادية وبالتحديد السياسة المالية والنقدية التي أتبعها الولايات المتحدة في إدارة اقتصادها. فالمحافظون الجدد طبقوا منذ عهد ريغان في بداية الثمانينات من القرن الماضي سياسات ما سمي بنظريات اقتصادات جانب العرض التي وقعت تحت تأثير مدرسة شيكاغو ونظريتها الجديدة في كمية النقود، التي تركز على السياسة النقدية وعلى حساب أضعاف السياسة المالية لضمان استمرارية النمو ومعالجة الركود الاقتصادي.

³¹ جليل شيعان ضمد البيضاني، سقف الدين الأمريكي والنظام النقدي الدولي، مجلة العلوم الاقتصادية، العدد الثاني والثلاثون / المجلد الثامن / نيسان، 2013، ص8-13.

5) الجزء الأكبر من سندات الدين الأمريكي يتم شرائها من الفدرالي الأمريكي وهذا يعني الاعتماد على الإصدار النقدي الجديد، وهو الأمر الذي يعني من الناحية الواقعية عدم الاهتمام بخدمة هذا الدين.

المطلب الثاني. الآثار المالية والنقدية للدين العام الداخلي في الولايات المتحدة الأمريكية للمدة 2002-2018

الدين العام هو احد المتغيرات الاقتصادية الهامة التي تصف كميا اقتصاد البلد. ولما كان الإفلاس يمثل خطرا تواجهه حتى مؤسسات كبيرة مثل الحكومات³²، فإن الدين العام ينبغي أن يخضع لرقابة صارمة وإدارة سليمة، للسيطرة على الآثار غير المرغوبة والتي يمكن ان يتعرض لها الاقتصاد نتيجة تراكم الدين العام الداخلي.

يعاني الاقتصاد الأمريكي من فجوة مالية واسعة بين النفقات والإيرادات مما جعل من عجز الموازنة صفة ملازمة لهيكل الموازنة الأمريكية، وكما تم ذكره سابقا فإن هذا العجز يعد من اهم العوامل الدافعة للاستدانة العامة وتنامي الدين العام الداخلي، الا ان استمرار هذا الحال كانت له آثارا مالية خطيرة، اذ ان سداد عجز الموازنة بواسطة الدين العام وتراكم هذا الدين والاستمرار برفع سقوفه، قاد الى زيادة الاموال المخصصة لفوائد هذا الدين و ذلك أدى ويؤدي الى وقوع المالية العامة الأمريكية فيما يسمى (الحلقة المفرغة للدين) التي تعني أن الزيادات المترتبة على خدمة الدين تؤدي الى زيادة الأنفاق العام ثم زيادة عجز الموازنة وهو الأمر الذي يتطلب المزيد من الدين العام³³، اذ ارتفعت مدفوعات الفوائد على الديون من 214 مليار دولار عام 1988 الى 415 مليار دولار عام 2017، وكما هو موضح في الجدول (4). لتحل مرتبة متقدمة بعد نفقات الامن و الدفاع والرعاية الطبية.

أن تنامي عجز الموازنة الذي وكذلك تنامي الدين العام الأمريكي أدى الى قيام مؤسسات التصنيف الائتماني الدولية الى تخفيض تصنيفها للدين الأمريكي وهو الأمر الذي يعني رفع أسعار الفائدة على السندات الأمريكية وبالتالي رفع كلفة ديونها التي ستكون على حساب أنفاقها العام وحزم إنقاذها لأنعاش اقتصادها.

جدول (4) مدفوعات الفوائد للدين العام الأمريكي للمدة 2002-2009 مليون دولار			
السنة	الفوائد المدفوعة	السنة	الفوائد المدفوعة
2002	332536	2010	413954
2003	318148	2011	454393

³² Alexander M. Petersen- Boris Podobnik - Davor Horvatic- H. Eugene Stanley, Scale invariant properties of public debt growth, Europhysics Letters 90, 38006 (2010), p1: <https://arxiv.org/abs/1002.2491v1>.

33 - جليل شيعان ضمد البيضاني، سقف الدين الامريكي والنظام النقدي الدولي، مصدر سابق، ص15.

359796	2012	321566	2004
415688	2013	352350	2005
430812	2014	405872	2006
402435	2015	429977	2007
432649	2016	451154	2008
458542	2017	383071	2009
523017		2018	
https://www.treasurydirect.gov/govt/reports/ir/ir_expense.htm			

ان الاستمرار بالاستدانة يحمل الولايات المتحدة مبلغ فائدة اعلى من السابق مما يقود الى زيادة الاستدانة الامر الذي يشكل تحديا حقيقيا قد يعرض الحكومة لخطر عدم السداد دون رفع سقف الدين العام والذي يتطلب الى موافقة الكونغرس، لكن الحل قد يكون عن طريق تخفيض النفقات او زيادة الضرائب، ففي حالة خفض النفقات فان ذلك سيضر بالاقتصاد الوطني ويقلل من الاستثمار وتنخفض فرص العمل وتحدث البطالة، واذا حاولت الحكومة الامريكية زيادة الضرائب فان النتيجة ستكون اثقال كاهل المواطنين وقد يصل الامر الى حالات من الشغب والمظاهرات، لذا فان امريكا اختارت الطريق الاسهل لإيجاد المال عن طريق صنعه بواسطة الإصدار النقدي الجديد او الاستدانة الداخلية³⁴.

على هذا الاساس فان الزيادة في الدين العام الداخلي ترتب عليه الزيادة في عرض النقود وكما هو موضح في الجدول (5)، اذ ارتفع عرض النقود بالمفهوم الواسع من 9.4 مليار دولار عام 2005 الى 16.8 مليار عام 2016، مما قاد الى ارتفاع نسبة عرض النقود الى اجمالي الناتج المحلي من 72.1% الى 90.3% عام 2016، وعلى الرغم من الارتفاع الكبير في مستوى الدين العام الامريكي وارتفاع معدلات النمو في عرض النقود، الا ان ذلك لم يمنع من تزايد الاحتياطات الدولية وذلك يعود الى المركز الاقتصادي المتصدر للولايات المتحدة الامريكية واعتمادها على اوراق مالية تمثل ادوات استثمارية مرغوبة للمستثمرين على مختلف اصنافهم. كما تمكنت الولايات المتحدة من الحفاظ على معدلات التضخم عند مستويات منخفضة رغم الزيادة في عرض النقود.

جدول (5) عرض النقود والاحتياطات الدولية الامريكية للمدة 2005-2016 مليار دولار / %				
معدل التضخم %	عرض النقود M2 / GDP%	عرض النقود m2 مليار دولار	الاحتياطات الدولية شاملة الذهب مليار دولار	

34 - محمد طاقة، دراسة حول أزمة الدين العام الأمريكي وآثاره الاقتصادية (ترامب والقوى الخفية)، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد 51، 2017، ص 11.

2005	188.2	9447	72.1	-
2006	221	10297.5	74.3	3.2
2007	277.5	11503.8	79.5	2.9
2008	294	12444.2	84.5	3.8
2009	404	13129.6	91.1	-0.3
2010	488.9	12769.7	85.3	1.6
2011	537.2	13622	87.8	3.1
2012	574.2	14289.707	88.5	2.1
2013	448.5	14913.2	89.3	1.5
2014	434.4	15671.1	90.1	1.6
2015	383.7	16205.2	89.4	0.1
2016	405.9	16814.5	90.3	1.3

المصدر: من عمل الباحثان بالاعتماد على:

1- <http://ar.knoema.com/atlas/> الولايات-المتحدة-الأمريكية/الاحتياطيات-الدولية

2- <http://ar.knoema.com/atlas/> الولايات-المتحدة-

اقتصاد/القطاع-المالي-الممتلكات-المالية-المسؤوليات-القانونية/النقود-/topics/الأمريكية
بمعناها-الواسع

جدول (6) تطور معدلات الفائدة في الاقتصاد الأمريكي للمدة 2016-2005 %		
معدل الفائدة الإقراض % *	معدل الفائدة الحقيقي % **	
2005	6.19	2.88
2006	7.96	4.74
2007	8.05	5.25
2008	5.09	3.07
2009	3.25	2.47
2010	3.25	2.00
2011	3.25	1.16
2012	3.25	1.38
2013	3.25	1.61
2014	3.25	1.63
2015	3.26	1.95
2016	3.51	2.21

المصدر: من عمل الباحثان بالاعتماد على:

<http://ar.knoema.com/atlas/-الولايات-المتحدة->

اقتصاد/القطاع-المالي-معدلات-الفائدة/سعر-فائدة-الإقراض/الولايات-المتحدة-

<http://ar.knoema.com/atlas/-الولايات-المتحدة->

اقتصاد/القطاع-المالي-معدلات-الفائدة/معدل-الفائدة-الحقيقي/الولايات-المتحدة-

* سعر فائدة الإقراض هو السعر الذي تفرضه المصارف على القروض المقدمة للعملاء الرئيسيين.

** سعر الفائدة الحقيقي هو سعر فائدة الإقراض الذي يتم ضبطه حسب التضخم وفق قياسه بواسطة معامل انكماش إجمالي الناتج المحلي.

عملت الحكومة الامريكية على تخفيض معدلات الفائدة على ديونها لمحاولة السيطرة على الارتفاع الكبير في مدفوعات الفوائد، وقد استفادت بشكل كبير من نتائج الازمة المالية العالمية والتي تمثلت بتخفيض معدلات الفائدة اذ انخفض معدل الفائدة الحقيقي من 5.25% عام 2007، الى 1.95% عام 2015.

جدول (7) معدلات الفائدة على ادوات الدين الامريكي للمدة 1998-2017 %

الاوراق المالية غير السوقية	الاوراق المالية السوقية				السنوات
	سندات محمية من التضخم	سندات	سندات خزانة	اذونات خزانة	
6	-	8	4.7	1.7	2002
5.3	-	7.8	3.8	1	2003
5.1	2.8	8	3.5	1.6	2004
4.9	2.4	7.9	3.7	3.4	2005
5	2.3	7.6	4.2	5	2006
4.9	2.3	7.4	4.4	4.6	2007
4.1	2	7.1	4.1	1.6	2008

3.7	2.1	6.5	3	0.3	2009
2.8	2.2	6.1	2.6	0.2	2010
2.8	1.9	5.8	2.3	0.1	2011
2.1	1.4	5.4	2	0.1	2012
2.4	1.1	5.1	1.8	0.1	2013
2.3	0.9	4.9	1.8	0.1	2014
2.5	0.8	4.7	1.8	0.1	2015
2	0.8	4.4	1.8	0.4	2016
2.3	0.8	4.2	1.8	1.1	2017
Bureau of the Fiscal Service's Fiscal Years 2017 to 1998, Schedules of Federal Debt, Report to the Secretary of the Treasury, United States Government Accountability Office.					

كما انخفض معدل الفائدة للاقتراض من 8.05% الى 3.26% لنفس المدة، كما انخفضت معدلات الفائدة على الاوراق المالية الحكومة بكافة اصنافها، اذ انخفض معدل الفائدة على اذونات الخزنة من 4.6% عام 2007 الى 1.1% عام 2017. وانخفض المعدل للسندات من 7.4% الى 4.2% لنفس المدة. كما موضح في الجدولين (6-7).

كنتيجة عامة يمكن التوصل الى ان الزيادة الكبيرة في حجم الدين العام الداخلي وما ترتب عليه من زيادة عرض النقود ، لم تؤثر بشكل سلبي على الجانب النقدي للاقتصاد اذ لم تحقق معدلات التضخم مستويات مرتفعة كما ارتفعت الاحتياطيات الدولية، رافق ذلك انخفاض في معدلات الفائدة، ويمكن ارجاع ذلك الى السياسة النقدية الرصينة للولايات المتحدة الامريكية والى نظامها النقدي والمالي المتطور وثقة العملاء بقوة الاقتصاد الامريكي وقدرته على سداد ديونه.

اما الاثر المالي للدين العام فقد يكون الاكثر وضوحا، عن طريق الاطلاع على نمو حصة الفرد من الدين العام وحصة كل فرد دافع للضريبة من هذا الدين. اذ ارتفعت حصة الفرد من الدين العام من 20 الف دولار عام 2000، الى 64 الف دولار عام 2018، كما ارتفعت حصة دافع الضريبة من الدين العام من 55 الف دولار، الى 174 الف دولار لنفس المدة، وترتبط هذه الزيادة بعلاقة طردية مع الارتفاع في صافي فوائد الدين العام الداخلي الذي ارتفع من 226 مليار دولار عام 2000 الى 291 مليار دولار عام 2018.

جدول (8) الاثار المالية للدين العام			
السنوات	حصة المواطن من الدين العام	حصة دافع الضرائب من الدين العام	صافي الفوائد على الدين
	دولار	دولار	مليون دولار

47876	11067	3961	1980
177071	34978	12433	1990
226253	55210	20294	2000
156899	71911	25024	2004
245563	92841	32965	2008
226255	151632	49363	2012
291350	174189	64525	2018
المصدر:			
US National Debt Clocks: http://www.usdebtclock.org/index.html			

لم تقتصر الآثار المالية على ما سبق بل وصلت الى زيادة الضرائب المفروضة على الافراد والشركات لغرض تمويل فوائد الديون الجديدة، اذ ارتفعت الضرائب على الافراد نهاية القرن العشرين حتى تجاوزت 1000 مليار دولار عام 2000. انخفضت بعدها بفعل الفوائض المالية التي اوقفت العجز المالي الامريكي حيث وصلت ضرائب دخول الافراد الى 793 مليار دولار، لتعود الضرائب للارتفاع مع عودة العجز المالي، وكما هو موضح في الجدول (9).

جدول (9) تطور ضريبة دخل الافراد في الولايات المتحدة الامريكية مليون دولار / %			
السنوات	الضرائب على دخل الافراد	نسبتها من اجمالي الايرادات العام	نسبتها من اجمالي الناتج المحلي
2002	858345	46.3	7.9
2003	793699	44.5	7.0
2004	808959	43.0	6.7
2005	927222	43.1	7.2
2006	1043908	43.4	7.6
2007	1163472	45.3	8.1
2008	1145747	45.4	7.8
2009	915308	43.5	6.3
2010	898549	41.5	6.1
2011	1091473	47.4	7.1

7.1	46.2	1132206	2012
8.0	47.4	1316405	2013
8.1	46.2	1394568	2014
8.6	47.4	1540802	2015
8.4	47.3	1546075	2016
8.3	47.9	1587120	2017
INTRODUCTION TO THE HISTORICAL TABLES STRUCTURE, COVERAGE, AND CONCEPTS: https://www.whitehouse.gov/wp-content/uploads/2018/02/hist-fy2019.pdf .			

الامتتجات والتوصيات

الامتتجات - توصيل البحث الى عد من الامتتجات منها:

- 1) يعاني الاقتصاد الأمريكي من عجز الموازنة العامة منذ العام 2002 وحتى نهاية مدة البحث عام 2018, يرجع ذلك اساساً الى ارتفاع النفقات لاسيما العسكرية اذا تحتل الولايات المتحدة الامريكية المركز الأول عالمياً في نسبة الانفاق العسكري والتي تتجاوز 500 مليار دولار سنوياً, ويتم تمويل عجز الموازنة اساساً عن طريق بيع الأوراق المالية الحكومية, حتى وصل اجمالي حجم الدين العام للولايات المتحدة الامريكية الى 21.5 ترليون دولار عام 2018.
- 2) وصل معدل نمو الدين العام الداخلي للولايات المتحدة الامريكية الى 9.5% عام 2018 وبنسبة 70.9% نسبته الى اجمالي الناتج المحلي, وهي نسبة تتجاوز حدود السلامة المالية و استدامة الدين العام.
- 3) تضاعف حجم الدين العام الداخلي من 8.3 ترليون دولار عام 2009 الى أكثر من 15.2 ترليون عام 2018. وبنسب مساهمة الى اجمالي الناتج المحلي ارتفعت من 57.6% الى 76%, لنفس المدة.
- 4) ارتفع معدل النمو في للدين العام الداخلي من 4.2% عام 2008 الى 30% عام 2009, تحتل الولايات المتحدة الامريكية المركز الثاني عشر عالمياً وفق مستوى الدين العام الداخلي الى الناتج المحلي الإجمالي.
- 5) الجزء الأكبر من سندات الدين الأمريكي يتم شرائها من الفدرالي الأمريكي وهذا يعني الاعتماد على الإصدار النقدي الجديد.
- 6) الزيادة في الدين العام الداخلي ترتب عليها الزيادة في عرض النقود, اذ ارتفع عرض النقود بالمفهوم الواسع من 9.4 مليار دولار عام 2005 الى 16.8 مليار عام 2016. مما قاد الى ارتفاع نسبة عرض النقود الى اجمالي الناتج المحلي من 72.1%, الى 90.3% عام 2016.

- (7) تمكنت الولايات المتحدة من الحفاظ على معدلات التضخم عند مستويات منخفضة رغم الزيادة في عرض النقود , وذلك يعود الى المركز الاقتصادي المتصدر للولايات المتحدة الامريكية واعتمادها على اوراق مالية تمثل ادوات استثمارية مرغوبة للمستثمرين على مختلف اصنافهم.
- (8) تخفيض معدلات الفائدة على الدين العام الداخلي لمحاولة السيطرة على الارتفاع في مدفوعات الفوائد, اذ انخفض معدل الفائدة الحقيقي من 5.25% عام 2007, الى 1.95% عام 2015.
- (9) انخفض معدل الفائدة للاقتراض من 8.05%, الى 3.26% لنفس المدة. كما انخفض معدل الفائدة على اذونات الخزنة من 4.6% عام 2007 الى 1.1% عام 2017, وانخفض المعدل للسندات من 7.4% الى 4.2%, لنفس المدة.
- (10) ان الزيادة الكبيرة في حجم الدين العام الداخلي وما ترتب عليه من زيادة عرض النقود , لم تؤثر بشكل سلبي على الجانب النقوي للاقتصاد اذ لم تحقق معدلات التضخم مستويات مرتفعة كما ارتفعت الاحتياطيات الدولية, رافق ذلك انخفاض في معدلات الفائدة. ويمكن ارجاع ذلك الى السياسة النقدية الرصينة للولايات المتحدة الامريكية والى نظامها النقدي والمالي المتطور وثقة العملاء بقوة الاقتصاد الأمريكي وقدرته على سداد ديونه.
- (11) ارتفعت حصة المواطن من الدين العام من 20 الف دولار عام 2000, الى 64 الف دولار عام 2018. كما ارتفعت حصة دافع الضريبة من الدين العام من 55 الف دولار, الى 174 الف دولار لنفس المدة.

التوصيات

- (1) تحقيق الانضباط المالي الحكيم الذي شكل احد اهداف الحكومة الامريكية للحفاظ على وضع الخزنة العامة وزيادة الدين العام في الحدود المقبولة.
- (2) الوصول للأسواق والاقتراض باقل الكلف الممكنة عن طريق اصدار الدين بشكل منتظم ويمكن التنبؤ به، وتوفير الشفافية في عملية صنع القرار.
- (3) تجنب اللجوء الى أي تدابير خاصة لزيادة حجم الدين العام والالتزام بسقف الدين المصادق عليه من قبل الكونغرس الأمريكي.
- (4) تحسين آلية تسعير اسعار الفائدة بالشكل الذي يعزز من كفاءة أسواق راس المال, وضمان التنسيق بين الفيدرالي الأمريكي ووزارة الخزنة.
- (5) اعتماد مؤشرات الاستدامة لغرض ضمان عدم تجاوز معدل نمو الدين العام الداخلي لمعدل نمو الايراد العام ومعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي.
- (6) الحفاظ على معدلات الفائدة المنخفضة لتخفيض مدفوعات الفوائد وعدم خلق سوق مضاربة لأدوات الدين العام والتي يمكن ان تساهم في تخفيض ثقة الدائنين بها.

المصادر

المصادر العربية:

- 1) أحمد إبريحي علي, سندات حكومة العراق وسياسة الدين العام, جريدة المدى, العدد(3569)- الثلاثاء 09/02/2016.
- 2) ادموند سيدون, اقتصاديات المالية العامة, ترجمة: معن عبد القادر و عادل فليح العلي, مديرية مطبعة الجامعة, وزارة التعليم العالي, جامعة الموصل, العراق, السنة بلا.
- 3) ايسر ياسين الغريزي - علي عبد الله الشيخ , مديونية العراق الخارجية (الواقع والآفاق), مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية, المجلد ٤ / العدد ١٠ , ٢٠٠٨.
- 4) جليل شيعان ضمد البيضاني, سقف الدين الامريكي والنظام النقدي الدولي, مجلة العلوم الاقتصادية, العدد الثاني والثلاثون / المجلد الثامن / نيسان , 2013.
- 5) جهاد سعيد خصاونة, علم المالية العامة والتشريع الضريبي بين النظرية والتطبيق العملي, الطبعة الأولى, دار وائل للنشر, عمان – الأردن, 2010.
- 6) حسين جواد كاظم, سياسات تمويل العجز الحكومي في العراق, مجلة العلوم الاقتصادية, جامعة البصرة / كلية الادارة والاقتصاد, العدد 18, 2006.
- 7) حيدر نعمة بخيت – فريق جياذ مطر , السياسة المالية في العراق ودورها في التأثير على عرض النقود خلال المدة 1970-2009, الغري للعلوم الاقتصادية والادارية, المجلد 8, العدد 25, 2012.
- 8) داليا عزيز غبريال, اثر تطور حجم الدين المحلي الحكومي على الموازنة العامة للدولة وسبل تقليل اعبائه, الإدارة المركزية للبحوث المالية والتنمية الإدارية , وزارة المالية المصرية.
- 9) رمزي زكي, الصراع الفكري والاجتماعي حول عجز الموازنة العامة في العالم الثالث, الطبعة الأولى, سينا للنشر, القاهرة, مصر, 1992.
- 10) زين العابدين بري, المالية العامة وميزانية الدولة, الطبعة الثانية, الرياض, 2001.
- 11) سامويلسن – نورد هاوس, علم الاقتصاد, مكتبة لبنان ناشرون, الطبعة الأولى, لبنان, 2006.
- 12) صدام كاطع هاشم , تأثير الاقتراض الخارجي لسد عجز الموازنة الاتحادية لجمهورية العراق, مجلة دراسات محاسبية ومالية, المجلد الثاني عشر, العدد 40, سنة 2017.
- 13) عبد الحسين جليل ألغالي- سوسن كريم الجبوري, اثر مقاييس عرض النقود على بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية في عينة من الدول المتقدمة, الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية, جامعة الكوفة, المجلد 2, العدد 12, 2009.
- 14) عفراء هادي سعيد, البنك المركزي والاقتراض الحكومي, اطروحة دكتوراه, كلية الإدارة والاقتصاد – جامعة بغداد, 2004.

- 15) علاء ابراهيم عبد المعطي, اذون وسندات الخزانة العامة دراسة مقارنة, دار الفكر والقانون للنشر والتوزيع, مصر, 2016.
- 16) علي عدنان داود, مديات فاعلية سياسة وإدارة الدين العام في تحفيز النشاط الاقتصادي لدول مختارة, رسالة ماجستير, كلية الادارة والاقتصاد - الجامعة المستنصرية, بغداد, 2009.
- 17) غازي عبد الرزاق النقاش, المالية العامة- تحليل أسس الاقتصاديات المالية, دار وائل للنشر, السنة بلا.
- 18) غازي عبد الرزاق النقاش, المالية العامة- تحليل أسس الاقتصاديات المالية, دار وائل للنشر, السنة بلا.
- 19) فلاح حسن ثويني, مشكلة المديونية الخارجية الاسباب والاثار, مجلة العلوم الاقتصادية, المجلد 3, العدد 10, 2006.
- 20) قحطان شمران حسن القيسي, تفعيل السياسة النقدية في معالجة التضخم مع اشارة خاصة للعراق, رسالة ماجستير, كلية الادارة والاقتصاد / الجامعة المستنصرية, 2005.
- 21) مايكل ابدجمان, الاقتصاد الكلي النظرية والسياسة, ترجمة محمد إبراهيم منصور, دار المريخ للنشر, الرياض - السعودية, 1999.
- 22) محمد طاقة, دراسة حول أزمة الدين العام الأمريكي وآثاره الاقتصادية (ترامب والقوى الخفية), مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة, العدد 51, 2017.
- 23) ناظم نوري الشمري, النقود والمصارف, مديرية دار الكتب للطباعة والنشر, جامعة الموصل, العراق, 1988.
- 24) نزار كاظم الخيكاني, حيدر يونس الموسوي, السياسات الاقتصادية الاطار العام واثرها في السوق المالي ومتغيرات الاقتصاد الكلي, الطبعة الثانية, دار اليازوري للنشر, عمان, الأردن, 2015.
- 25) هيفاء غدير غدير, السياسة المالية والنقدية ودورها التنموي الاقتصاد السوري, دراسات اقتصادية 11, الهيئة العامة السورية للكتاب, وزارة الثقافة - دمشق, 2010.

المصادر الإنكليزية:

- 1) Bureau of the Fiscal Service's Fiscal Years 2017 to 1998, Schedules of Federal Debt, Report to the Secretary of the Treasury, United States Government Accountability Office.
- 2) Carlos I. García-Jiménez - Ashok K. Mishra, The Effects of Public Debt on Labor Demand in the United States, Selected Paper prepared for presentation at the Southern Agricultural Economics Association Annual Meeting, Orlando, FL, February 6-9, 2010.
- 3) Carmen M. Reinhart - M. Belen Sbrancia ,THE LIQUIDATION OF GOVERNMENT DEBT, Working Paper 16893 NATIONAL BUREAU OF ECONOMIC RESEARCH, March 2011, <http://www.nber.org/papers/w16893>

- 4) Enrico Mallucci - Domestic Debt and Sovereign Defaults, International Finance Discussion Papers 1153, (2015): <http://dx.doi.org/10.17016/IFDP.2015.1153>.
- 5) Enrique G. Mendoza, The Public Debt Crisis of the United States, paper prepared for the 48th annual conference of the Money, Macro and Finance Research Group, University of Bath and the Bank of England , March, 2017.
- 6) <http://ar.knoema.com/atlas/الولايات-المتحدة-الأمريكية/الاحتياطيات-الدولية>
- 7) http://ar.knoema.com/USMFHTS2016R/major-foreign-holders-of-treasury-securities-2016?regionId=BR&_ga=2.266962697.620700280.1522314235-449121806.1522314235
- 8) https://www.treasurydirect.gov/govt/reports/ir/ir_expense.htm
- 9) INTRODUCTION TO THE HISTORICAL TABLES STRUCTURE, COVERAGE, AND CONCEPTS:<https://www.whitehouse.gov/wp-content/uploads/2018/02/hist-fy2019.pdf>.
- 10) Open Stax College, Principles of Macroeconomics. Open Stax College. 19 March 2014 , <http://cnx.org/content/col11626/latest>.
- 11) the U.S. Department of the Treasury : https://www.treasurydirect.gov/govt/reports/pd/histdebt/histdebt_ourheritage.htm.
- 12) US National Debt Clocks: <http://www.usdebtclock.org/index.html>
- 13) Alison Johnson, KEY ISSUES FOR ANALYSING DOMESTIC DEBT SUSTAINABILITY, Debt Relief International Ltd, London, United Kingdom, 2001 .