

انعكاس سياسة الدين الحكومي على احتياطي العملات الأجنبية في البنك المركزي العراقي
للمدة (2005-2022)

The reflection of government debt policy on the foreign
currency reserves in the Central Bank of Iraq for the period
(2005-2022)

م. ايناس ناصر عكلا

M.Enass Nasser Oklah

Al-Furat Al-Awsat Technical University

Karbala Technical Institute

enass.oqla@atu.edu.iq

د. حسن محمد جواد رزاق

Dr. Hassan Mohammed Jawad Razak

Al-Furat Al-Awsat Technical University

Karbala Technical Institute

hasnmhamed@atu.edu.iq

م. ازهار عبد صبار

M. Azhar Abed Sabbar

Al-Furat Al-Awsat Technical University

Karbala Technical Institute

azhar1966@atu.edu.iq.

المستخلص

الدراسة الحالية تهدف لتحليل انعكاس سياسات الدين الحكومي الناجمة من زيادة فجوة تمويل النفقات العامة، والتي تمثل صلب عمل السياسة المالية وتنعكس اثاره على السياسة النقدية وبالأخص احتياطات العملات الأجنبية، وتم استخدام البرنامج الاحصائي (Eviews12) لقياس اتجاه علاقة الاثر والارتباط بين متغيرات سياسة الدين الحكومي (الدين الداخلي، الدين الخارجي) والمتغير المستقل (احتياطي العملات الأجنبية) ، ولتحقيق هدف الدراسة تناولت الدراسة عرض منهجية الدراسة واشكالها سياسة العجز المالي والفجوة بين النفقات العامة والايادات العامة وتنمية المدخرات المحلية وتمويل العجز عن طريق الدين الحكومي ، و الجانب النظري اشتمل على سياسة الدين الحكومي وانعكاسات الدين الحكومي في النشاط الاقتصادي و الاحتياطات الأجنبية ، اما الجانب العملي ركز لتقدير علاقة الاثر والارتباط بين المتغيرات المستقلة واحتياطي العملات الأجنبية ومدى توافقها مع النظرية المالية والاقتصادية.

الكلمات المفتاحية: سياسة الدين الحكومي، احتياطي العملات الأجنبية

Abstract

The current study seeking to analyze the impact of government debt policies resulting from the increased financing gap of public expenditures, which represents the core of the work of fiscal policy and reflects its impact on monetary policy, especially foreign currency reserves, The statistical program (Eviews12) was used to measure The attitude relationship of and correlation between the variables of government debt policy (domestic debt, external debt) and the independent variable (foreign currency reserves). To achieve the goal of the study, the study dealt of methodology of the study, the problem of the fiscal deficit policy, the gap between public expenditures and public revenues, and the development of domestic savings. Financing the deficit through government debt. And include presenting the theoretical aspect and included government debt policy and the repercussions of government debt on economic activity and foreign reserves. As for the practical aspect concentrate of estimating the impact and correlation between independent variables and foreign currency reserves and the extent of their compatibility with financial theory and economic.

Keywords: government debt policy, foreign currency reserves.

1- المقدمة (Introduction)

تشهد السياسات الاقتصادية العامة تداخل بين السياسات المالية والنقدية إذ يتم اقرار الموازنة العامة دون الاخذ بالحسبان انعكاسها على السياسة النقدية من حيث تمويل الفجوة المالية بين النفقات العامة والايادات العامة عبر الدين الحكومي الداخلي والخارجي , دون وضع خطة حقيقية لتنمية المدخرات المحلية وتشجيع الاستثمار اذ لغاية الان يعد القطاع النفطي الشريان الرئيسي للاقتصاد العراقي لتمويل الموازنة العامة اذ شكل نحو 90% من الايرادات السنوية في تمويل النفقات العامة , وهذا يؤشر مشكلة حقيقية في تنوع الموارد الاقتصادية والانتاجية , اذ شهد الاقتصاد العراقي تحولات كبيرة بعد عام 2003 وظهور سياسية مالية ونقدية جديده خصوصاً بعد رفع الحصار الاقتصادي عن العراق وتشريع قانون استقلالية السلطة النقدية في عام 2004 وبداية سياسية مالية جديدة بسبب زيادة الايرادات نتيجة تصدير النفط واطفاء بعض ديون العراق , حيث كانت طبيعة السياسة المالية توسعية بسبب الحاجة الى زيادة الانفاق العام لتمويل اعمار البنية التحتية وزيادة معدلات التوظيف بسبب تراجع القطاع الخاص , اسهم ذلك في زيادة الطلب المحلي وضعف مرونة القطاعات الانتاجية ادى الى الاعتماد على الاستيرادات لسد حاجة السوق المحلية , يرافق ذلك عدم تنظيم التحويلات الخارجية لتمويل عمليات الاستيراد اذي الى زيادة الطلب على العملات الاجنبية من السوق الموازية التي يعد مصدرها الرئيسي صادرات النفط . حيث ان وزارة المالية تعمل على استبدال العملات الاجنبية بالدينار العراقي عن طريق البنك المركزي من اجل تمويل الانفاق العام , وبهدف استقرار سعر الصرف استخدم البنك المركزي قناة نافذة بيع وشراء العملات لإعادة بيع العملات الاجنبية الى المؤسسات المالية والمستثمرين من اجل الحصول على الدينار العراقي ومن ثم تحقيق التوازن في سعر الصرف , كذلك شهد العراق فترة صعبة ولدت ضغوط كبيرة على السياسة المالية منها ظهور الارهاب وتكاليف الحرب على الارهاب وعدم استقرار اسعار النفط العالمية اسهم في زيادة العجز المالي اذ لجأت الحكومة الاعتماد على الدين لتمويل العجز المالي , معتمدة على حجم الاحتياطات كغطاء ضمان لتوفير السيولة الاجنبية لسداد الديون الاجنبية والحفاظ على قيمة العملة المحلية

2 منهجية الدراسة. (Research Methodology)

تمثل منهجية الدراسة مسار عمل الباحثين من الإطار الفكري العام والعملي وخارطة طريقة اعداد الدراسة والاقتسباس من المراجع العلمية واشكالية الدراسة واهميتها والهدف الرئيسي العملي من اختيار عنوان الدراسة والحلول المقترحة ضمن فرضية الدراسة التي تسهم في رسم خطوات معالجة اشكالية الدراسة ولتحقيق الأهداف والنتائج المرجوة للدراسة وفيما يلي عرض موجز لفقرات الدراسة.

1-2 مشكلة الدراسة. ان زيادة النفقات الحكومية الجارية انعكس في زيادة حجم الطلب المحلي ومن ثم حجم الاستهلاك ويرافق ذلك انخفاض حجم الاستثمار المحلي ومن ثم انخفاض تنمية المدخرات المحلية وبالتالي تراجع الايرادات العامة غير النفطية , وبالتالي ارتفاع فجوة الموازنة العامة بسبب العجز المالي واعتماد السياسة المالية على الاقتراض بشكل مستمر لتغطية زيادة الانفاق الحكومي أثر على اجمالي احتياطات البنك المركزي من العملات الاجنبية والتي تنعكس على الاستقرار الاقتصادي والسياسي.

2-2: اهداف الدراسة. تسعى الدراسة لتحقيق الاهداف الاتية.

- 1- دراسة سياسة الدين الحكومي (الداخلية والخارجية) كمتغيرات مستقلة واحتياطات العملات الاجنبية كمتغير تابع.
- 2- تحليل اتجاه العلاقة بين المتغيرات المستقلة سياسة الدين والمتغير التابع احتياطات العملات الاجنبية وبيان اتجاه العلاقة موجبة او سلبية.
- 3- تحديد مدى اعتماد السياسة المالية على الاقتراض الداخلي والخارجي وبيان ايها اشد تأثيراً على احتياطات العملات الاجنبية.

2-3 فرضية الدراسة . من اجل تحقيق اهداف الدراسة اعتمدت الدراسة فرضية رئيسة مفادها (ان اثار سياسة الدين الحكومي تنعكس على اجمالي احتياطات العملات الاجنبية لدى البنك المركزي العراقي) وتم تقسيم الفرضية الرئيسية الى فرضيتين فرعيتين هما.

- 1 - فرضية العدم. (H0) عدم وجود علاقة ذات دلالة احصائية بين سياسة الدين الحكومي (الداخلي، الخارجي) واجمالي احتياطات العملات الاجنبية.
- 2 - الفرضية البديلة. (H1) وجود علاقة ذات دلالة احصائية بين سياسة الدين الحكومي (الداخلي، الخارجي) واجمالي احتياطات العملات الاجنبية.

4-2 أهمية الدراسة . ان تحقيق الاستقرار النقدي والمالي يعتمد على استقرار سعر الصرف من خلال تنمية المدخرات المحلية ومن ثم تعزيز الاحتياطات الاجنبية , ويعتمد ذلك على التنسيق بين ادوات السياسة المالية والنقدية وتوظيفها نحو تحقيق الاهداف الاقتصادية كخفض العجز المالي وتنمية الايرادات العامة واستهداف معدل التضخم ومن ثم خلق الاستقرار الاقتصادي الكلي ورفع معدل النمو الاقتصادي , وبخلاف ذلك فان عدم خلق الاستقرار المالي والنقدي يؤدي الى زيادة عجز الموازنة العامة لان حالة عدم الاستقرار يترتب عليها زيادة الانفاق الحكومي ومن ثم اللجوء الى الاقتراض لتمويل الزيادة في الانفاق العام, وبالتالي استنزاف احتياطات البنك المركزي من العملات الاجنبية لتوفير السيولة الاجنبية لسداد الديون الاجنبية وضمان عدم التعرض للصدمات الخارجية سيما حين يكون الاقتراض الاجنبي محددا .

3- الإطار النظري (Literature Review)

1-3 ماهية سياسة الدين الحكومي

تعرف سياسة الدين العام الحكومي بانها اداة من ادوات السياسة المالية التي تستخدمها لتمويل المشروعات والنفقات الحكومية بالإضافة الى السياسة الضريبية التي تختلف اثارها على مستوى النشاط الاقتصادي فزيادة التمويل عن طريق الضرائب تسهم في خفض استخدام موارد القطاع الخاص ذلك لان زيادة حجم الضرائب يؤدي الى خفض حجم الموارد المخصصة للاستثمار والاستهلاك والادخار. (Patel, 2012:13) اما عند زيادة الاقتراض لتمويل النفقات العامة ينعكس في خفض الموارد المتاحة للقطاع الخاص بسبب المنافسة المالية على الاموال المتاحة للاقتراض وبالتالي زيادة التكاليف لمشاريع الاستثمار ومن ثم تراجع معدل تنمية المدخرات المحلية , ويرجع ذلك الى استمرار الاعتماد على الديون لتمويل العجز المالي بنسبة تفوق الزيادة في الإنتاج الاقتصادي وتراكم الديون وسيما الاجنبية لسنوات سابقة يؤثر سلبا على الموازنات التقديرية وعلى خطة السياسة المالية والشفافية المالية مستقبلا ومن ثم يعطي اشارات سلبية للاستثمار الاجنبي.(Panizza:2008,4).

2-3 انعكاسات سياسة الدين الحكومي.

1 - تنعكس عملية عدم تحديد سياسية الدين الحكومية سيما الخارجية على استقلالية البنك المركزي بسبب عدم التنسيق بين السياسة النقدية والمالية وانعكاسها على التصنيفات الائتمانية للحكومة, بمعنى إصدار السندات الحكومية يؤثر على يقوض فاعلية ادوات السياسة النقدية وخصوصا اذ كانت السلطة المالية تعمل في بيئة أكثر تسيسا الامر الذي ينعكس على احتياطات العملات الاجنبية لدى السلطة النقدية بسبب تراكم المديونية الخارجية أكثر من حجمها المخطط (Balls& James:2017,9) , يكون انعكاس الإصدار المحلي للديون اقل على احتياطي العملات الاجنبية التي تواجهها السلطة النقدية لان زيادة الدين العام الداخلي لاسيما بالعملة المحلية يخفض مخاوف الاستقرار المالي والنقدي, وطول استحقاق السندات المحلية يؤدي الى ارتفاع السيولة في الأسواق المحلية , لان طول اجل السندات لا ينعكس على مخاطر السداد بسبب عدم وجود مخاطر التدوير او السيولة , كذلك إصدار الديون طويلة الاجل يظهر مصداقية البنك المركزي نتيجة استقرار اسعار الفائدة (Jeanneau and Camilo:2007:65). لذا يجب تحديد انعكاس سياسة المديونية على السياسة النقدية وخاصة احتياطي العملات الاجنبية من اجل تجنب الصدمات الناشئة عن تراكم الديون وسيما الاجنبية في الميزانية العمومية و التي تجعل البنك المركزي يواجه مخاطر صرف العملات الأجنبية لان عبء المديونية يمثل تراجع في تكوين رأس المال ومن ثم السلع والخدمات للأجيال في المستقبل , لأنه يولد تدفق خارج لرأس المال ويولد تكاليف على المجتمع و تمثل اعبائها فائضا تجاريا تتحمله الأجيال القادمة بمعنى عبء الديون الخارجية هو الفائض التجاري اللازم لتعزيز خدمة سياسة الدين الحكومي (David:2007,10) .

2 - توفير تمويل يتناسب مع الأهداف متوسطة الأجل والاستجابة للظروف الاقتصادية المتغيرة كسيناريوهات للتحولات الاقتصادية الدورية بهدف توفير رؤية شاملة حول الأنماط الدورية في الاقتصاد من خلال مرونة النفقات العامة بهدف دعم الاقتصاد ضد صدمات الإنفاق المعاكسة للدورات الاقتصادية والتي يمكن معالجتها عن طريق الدين العام الحكومي . (IMF, 2020,11) ان مسؤولية السياسة المالية توفير التمويل اللازم لتغطية الزيادة في الانفاق العام وتقليص فجوة الموازنة العامة والذي يعتمد على توجيه الدين الحكومي نحو الفرص الاستثمارية والتي تحقق ايرادات مرتفعة تسهم في تحقيق التنمية الاقتصادية عبر توظيف الديون الحكومية وبعض الأموال المحجوزة داخليا في الاستثمار الإنتاجي المحلية وحماية المنتج المحلي , احدى اسباب الدين الحكومي في بعض البلدان احادية الاقتصاد هي اعتمادها على النفط

وتلجأ الى المديونية الخارجية او الدين المحلي لتمويل النفقات الجارية , لذا زيادة في الإنتاج والتصدير توجه لخدمة الدين لذا تظهر العلاقة بين زيادة الديون وزيادة القدرة على الاستثمار والسداد علاقة عكسية وهذا الامر نتاج ترابط مسألة زيادة الديون مع زيادة النفقات الجارية وتراجع معدل النمو الاقتصادي , وتعد تكاليف الديون الحكومية وخاصة الخارجية بمثابة حلقة مفرغة في مشكلة التنمية الاقتصادية في البلدان النامية لأن خدمة الديون تؤثر على حجم الكسب الأجنبي وزيادة الاستيراد يعيق نمو الصادرات وبالتالي زيادة الطلب على العملات الأجنبية (Gbetunde:2012,4) . (اي ان الديون المتراكمة لا تسهم في المستقبل في زيادة الضرائب وعدم وجود تكاليف إضافية بمعنى العائد المتوقع من توظيف خدمة الديون يظهر واضح في زيادة معدل النمو لذا اثار نقل الديون بين الاجيال وتحسينها في المستقبل يركز على الفرق بين معدل النمو ومعدل الفائدة على الديون فكلما كان الفرق اكبر يكون النقل بين الاجيال اكبر او ما يعادل الزيادة في الديون الحكومية (Kwasi:2007,1) ، وبما ان يسهم الإصدار المحلي للديون في تقليل مخاطر العملة التي تواجهها الحكومة لان زيادة الدين العام الداخلي لاسيما بالعملة المحلية يقلل من مخاوف الاستقرار المالي وطول استحقاق سندات الحكومية يؤدي الى ارتفاع السيولة في الأسواق المحلية ، لان إطالة أمد استحقاق الدين العام من شأنه أن يقلل أيضاً من مخاطر العجز عن السداد للمقترضين بسبب عدم وجود مخاطر التدوير او السيولة , و ان إصدار الديون ذات الاستحقاق الأطول يظهر مصداقية من جانب البنك المركزي نتيجة استقرار اسعار الفائدة . (Jeanneau and Camilo : Op. cit,66)

ان عملية تحديد حجم الديون الحكومية من قبل وزارة المالية يؤثر على استقلالية البنك المركزي وصعوبات التنسيق بين السياسة النقدية والمالية والذي يعكس في التصنيفات الائتمانية للحكومة بمعنى ان إصدار الحكومة الوطنية لسندات الدين يقوض استقلال البنك المركزي لاسيما اذ كانت الحكومة الوطنية تعمل في بيئة أكثر تسييسا ما يؤثر على الاحتياطات من العملات الأجنبية نتيجة قيام الحكومة بزيادة مخزونها من الديون بأكثر من حجمها المخطط . لذا يجب بيان اثار القروض على السياسة النقدية وادارة الاحتياطات الأجنبية من اجل تجنب الميزانية العمومية للبنك المركزي الصدمات الناشئة عن تراكم الديون وخاصة الأجنبية التي تجعل البنك المركزي في مواجهة مخاطر صرف العملات الأجنبية لان عبء الديون يمثل انخفاضاً في إجمالي رأس المال و انخفاض في السلع والخدمات للأجيال القادمة لأنه يخرج رأس المال ويؤيد رسوما على الأمة و تمثل خدمتها فائضا تجارياً يجب أن تتحمله الأجيال المقبلة بمعنى عبء الديون الخارجية هو الفائض التجاري اللازم لتعزيز خدمة الديون. (Balls& James: Op. cit,10) .

3 - 3 انعكاسات سياسات الدين الحكومية على النشاط الاقتصادي.

1 - تعتمد البلدان وخاصة النامية على سياسة الدين لتمويل الزيادة في الانفاق الحكومي والتي تنعكس على احتياطات العملات الأجنبية و تراجع التصنيف الائتماني للبلد , وفي المستقبل ينعكس على الدين الخارجي بمعنى كلما انتقل البلد إلى مستوى ائتماني اقل يقترض بأسعار فائدة تجارية مرتفعة لزيادة المخاطر الائتمانية ومن ثم تكلفة الاقتراض الخارجي ترتفع , ما يؤثر في النشاط الاقتصادي بسبب الزيادة في الإيرادات العامة توجه لمدفوعات الفائدة بدلاً من الاستثمارات بمعنى ان ارتفاع مدفوعات الفائدة يعني أن الموارد المالية يتم قطعها من حصة الاستثمار العام الذي يعد عاملاً أساسياً لتحقيق التنمية المستدامة (Kumar&Woo:2010,6-7) .

2 ان المشكلة الاقتصادية التي تواجه البلدان النامية هي اللجوء الى الدين الحكومي لتمويل الزيادة في النفقات الجارية , و عدم استثمار الدين الحكومي في مشاريع التنمية المستدامة وتنعكس أعباء الدين على رفع معدلات الفائدة بالإضافة الى زيادة الضرائب لتمويل مدفوعات الفائدة ومن ثم انخفاض المدخرات المحلية ومن ثم حجم الاستثمار , وتؤثر سياسة الدين الحكومي ينتج في خفض رأس المال الناشئ عن استبدال الديون برأس المال الفعلي وبعدها ستقوم عبء الديون في إضافة ضغوط سلبية على استعداد المستثمرين لتوفير رأس المال (Checherita & Philipp:2010,10)

3 كذلك تعاني الاقتصاديات النامية من زيادة العجز المالي في موازنتها وهذا الامر يدل على ان الحكومة تتفق أكثر من إيراداتها لذا تعتمد على تمويل العجز اما عن طريق اصدار عملة جديدة عن طريق البنك المركزي ما يخلق ضغوط تضخمية او عن طريق الاقتراض الداخلي من خلال بيع سندات الخزنة او شهادات الادخار وهذا النوع يزيد من سعر الفائدة ويزاحم الاستثمار الخاص , او عن الاقتراض الخارجي هي طريقة تستخدم على نطاق واسع لتمويل العجز المالي في العديد من البلدان النامية لان اغلب البلدان النامية تكون لديها موارد الاقتراض المحلي محدوده بسبب ان أسواق رأس المال المحلية صغيرة جدا لهذا السبب تقترض الحكومة من الموارد الخارجية لذا أصبح الدين الحكومي وتأثيره على سعر الفائدة مشكلة للدول النامية اذ ان الزيادة في الديون الحكومية المرتبطة بزيادة في معدل

الفائدة على المدى الطويل والتي تؤدي إلى الانخفاض في الاستثمار ويقلل من نفقات الاستهلاك ومستوى الادخار .
(Calderón & Rodrigo:2013,6).

4 لذا يجب على الحكومة ان تختار مشروعات استثمارية طويلة الاجل تولد تدفقات كافية اكبر من تكلفة القرض وتستوعب الفوائد المستحقة على الدين الخارجي مع الاخذ بنظر الاعتبار مخاطر تذبذب اسعار صرف العملات اذ يتحول الدين الخارجي إلى أكثر كلفة إذا ما تم رفعه بعملة قيمتها كبر بالنسبة للعملة المحلية (Jernej .et al :2014,405) .

5 يعد انخفاض المدخرات المحلية السبب الأساسي لمشكلة الديون الخارجية في البلدان النامية وتراجع مرونة القطاعات الانتاجية والاعتماد على الاستيرادات لتغطية حاجة السوق المحلية نتيجة زيادة حجم الاستهلاك والذي يرجع لنمو السكان وانخفاض الصادرات احد الأسباب الرئيسة للجوء للاقتراض الحكومي . (Clements et al:2003,4)
تتبع آثار الديون الخارجية على احتياطات العملات الأجنبية في البلدان النامية من خلال سياسات الدين التي تؤثر في ثلاث محاور هي مستوى حجم الديون الأجنبية اكبر من حجم الدين الداخلي ثانيا اعتماد معدلات الفائدة العائمة على خدمة الدين ومن ثم تقييد البلدان عندما ترتفع أسعار الفائدة. وثالثا المدة القصيرة للاستحقاق الديون الخارجية انعكس في انخفاض حصة التدفقات الرسمية ما أدى الى تفاقم سداد الديون
(Iwatsubo&Satoru:2019,35) .

4-3 اهمية احتياطات العملات الأجنبية.

تعد احتياطات العملات الأجنبية من اهم مرتكزات السياسة النقدية لعلاقتها المباشرة بالتحويلات الخارجية وتمثل مخزن للأصول بالعملات الأجنبية , يحتفظ بها البنك المركزي و يمكن تحويلها بسرعة إلى عملات أجنبية أخرى (Arunachalam:2010,70) , ويستخدم البنك المركزي احتياطات العملات الأجنبية لمعالجة اختلالات ميزان المدفوعات , عبر التدخل في سوق العملات للتأثير على سعر الصرف أو على قيمة أصول البنوك المركزية الأخرى المحتفظة بها في بلدان مختلفة. (Genberg:2005,5) وتلعب احتياطات العملات الأجنبية دور في استقرار سعر صرف العملة من خلال توفير الامان من خلال وجود غطاء من الاحتياطات يغطي الديون الأجنبية في اضعف الاوقات الاقتصادية , ومن ثم تسهيل عملية الدين الخارجي , لذلك صندوق النقد الدولي يفرض على البلدان بالاحتفاظ بما يغطي نسبة 100 ٪ من القروض قصيرة الأجل أو ما يساوي قيمة الاستيرادات لثلاث اشهر , كذلك استخدام البنك المركزي استخدام العملات الأجنبية لشراء العملات المحلية ونتيجة الطلب يؤثر في استقرار وزيادة قيمة العملة المحلية (www.themoneycloud.com) . وتحقيق الاستقرار على المدى الطويل في الأوقات الصعبة كذلك دعم تمويل ميزان المدفوعات و تثبيت النظام المالي (Gergely et al.:2012,80) .

4- الجانب التطبيقي للبحث.

4-1 تحليل علاقة الاثر والارتباط بين سياسة الدين الحكومي (الداخلي , الخارجي) واحتياطي العملات الأجنبية .

من اجل تحليل علاقة الاثر والارتباط بين سياسة الدين الحكومي واحتياطات العملات الأجنبية تم استخدام البرنامج الاحصائي (EViews12) لتحديد اتجاه العلاقة الدالية بين المتغيرات من خلال معادلة الانحدار الذاتي المتعدد ومعامل التحديد واستخدمت الصيغة الخطية في تحليل واختيار العلاقة الدالية بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع وكما في الجدول (1) :-

جدول (1) نتائج الاختبارات الاحصائية والقياسية للنموذج القياسي الأمثل

$$LRE1 = 12.187 + 0.667 DI1 - 2.232 DE2$$

N= 18

المعلمة	التقدير	R2	T المحتسبة	T الجدولية	F المحتسبة	F الجدولية	Prob (F-statistic) p-value
B0	12.187	0.73	1.681	1.753	19.34	3.287	0.014

B1	0.667		3.718				0.002
B2	-2.232		2.097				0.050

المصدر: اعداد الباحثين بالاعتماد على برنامج (EViews12).

حيث ان LRE1 : تمثل الانحدار الخطي لاحتياطات العملات الاجنبية .

DI : تمثل الدين العام الداخلي . DE : تمثل الدين الحكومي الاجنبي .

N: تمثل عدد المشاهدات .

تظهر النتائج الواردة في الجدول رقم (1) الخاصة بقياس معنوية علاقة الاثر والارتباط بين المتغيرات المستقلة (DE, DI) والمتغير التابع (RE) اذ تظهر النتائج الاحصائية ان الديون الخارجي والداخلي تؤثر في احتياطات العملات الاجنبية , حيث اذ بلغ معامل التحديد R^2 حوالي (0.73) ما يؤشر القوة التفسيرية للانموذج القياسي أي أن (DE, DI) يفسران 73% من التغيرات في احتياطي العملات الاجنبية و ما نسبته 27% من التغيرات الحاصلة في (RE) ترجع الى عوامل اخرى تدخل ضمن متغير الخطأ العشوائي كذلك تدل نتائج الاختبارات الإحصائية على نجاح الأنموذج القياسي في تمثيل العلاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع عند تجاوز قيم (F) المحسوبة (19.34) القيم الجدولية (3.287) عند مستوى معنوية (0.05) وهذا يدل على معنوية المعادلة وما يؤكد معنوية المعلمات المقدرة ايضا قيمة Prob(F-statistic) المحسوبة هي اقل من الفا 5% عند مستوى معنوية (0.05, 18) وهذا يدل على وجود علاقة اثر بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع، كما تظهر النتائج وجود علاقة معنوية بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع اذ بلغت قيمة t المحسوبة للمتغيرات (3.7, 2.1) وهي اكبر من قيمة t الجدولية والبالغة (1.753) .

4-2 المعيار الاقتصادي والمالي: تشير الاختبارات الخاصة الى وجود علاقة طردية بين الدين الحكومي الداخلي واحتياطي العملات الاجنبية بمعنى اي تغير في الدين الداخلي بمقدار واحد 1% يؤدي الى تغيرات بمقدار (0.667) بنفس الاتجاه ويرجع تفسيره ذلك الى طبيعة الاقتصاد العراقي احادي الجانب اذ يعتمد على القطاع النفطي الذي يتميز بالتقلبات المستمرة وكذلك تراجع الإيرادات الضريبية ونتيجة الزيادة المستمرة في التوسع في الانفاق الحكومي تلجأ الحكومة لتمويل فجوة التمويل الفرق بين الإيرادات العامة والنفقات العامة عبر اداة الدين الداخلي عن طريق اصدار السندات الحكومية التي يقوم البنك المركزي بشرائها ثم طرحها الى الجمهور والمصارف عن طريق عمليات السوق المفتوحة ومن ثم تزداد الاحتياطات لدى البنك المركزي اما قيمة هذه السندات تحول لتمويل العجز وبالتالي وزارة المالية تحول فقط الواردات من العملات الاجنبية الى الدينار عن طريق البيع الى البنك المركزي والذي يتولى طرحها في مزاد العملة اليومي بهدف الحفاظ على سعر الصرف لذا زيادة الدين المحلي لا يؤثر على الاحتياطات الاجنبية لأنه لا يحتاج الى عمليات تبادل عملة فقط هو عملية ادارة للسيولة المحلية من البنك المركزي . اما سالبه الاشارة بين الدين الحكومي الاجنبي واجمالي احتياطي العملات الاجنبية تدل على وجود علاقة عكسية اي التغير بالدين بمقدار 1% يؤدي الى تغير في احتياطي العملات الاجنبية بمقدار (-2.232) باتجاه معاكس حيث ينخفض احتياطي العملات الاجنبية مع زيادة الديون الاجنبية اذ يعتمد العراق على تمويل الموازنة العامة على الإيرادات النفطية وطبيعتها المتقلبة كونها ترتبط بالأسواق الدولية والعرض والطلب العالمي لذا يمثل احتياطي العملات الاجنبية وسيلة للتغطية الالتزامات الحكومية وسيلة تحوط للحفاظ على قيمة العملة المحلية حيث استحدث البنك المركزي نافذة العملات لبيع وشراء العملات الاجنبية للمحافظة على استقرار سعر الصرف الرسمي . وكذلك عانى الاقتصاد العراقي من مشكلات تراكم الدين الاجنبية والتي ترتبت عليها اعباء في المستقبل على الاقتصاد العراقي كذلك التقلبات في اسعار النفط علما انعكست في زيادة العجز المالي بسبب تراجع الإيرادات العامة مما ادى الى لجوء الحكومة الى خيار الاقتراض الاجنبي ومن ثم الاعتماد على احتياطي العملات الاجنبية لتغطية القروض الاجنبية وابعائها المستقبلية .

5: الاستنتاجات والتوصيات.

1-5 الاستنتاجات

- ان زيادة الاقتراض الحكومي تؤدي الى رفع أسعار الفائدة الحقيقية في القطاع المصرفي، سيما بعد تحرير أسعار الفائدة من قبل البنك المركزي والسماح للبنوك بحرية تحديد أسعار الفائدة وبما ان الحكومة تعتمد على الدين العام لتمويل العجز في الموازنة أدى الى مزاحمة الاستثمار الخاص بسبب ارتفاع أسعار الفائدة وارتفاع تكاليف التمويل الامر الذي يؤدي الى عدم رغبة القطاع الخاص في الاقتراض من القطاع المصرفي وتحول رؤوس الأموال الى خارج العراق.
- ان السبب الرئيسي لزيادة الدين العام هو التوسع في الانفاق الحكومي على حساب الإيرادات العامة فتلجأ الحكومة للاقتراض لتمويل هذا العجز وهو ما يعرف بالدين العام، لاسيما في أوقات الركود الاقتصادي تسعى الحكومة لإنعاش الاقتصاد ونتيجة ضعف مشاركة القطاع الخاص ومساهمة في النمو يتم تمويل هذا العجز عن طريق الاقتراض.
- عانى الاقتصاد العراقي من تراكم الديون الخارجية بسبب تعويضات الحروب والتي شكلت عبء كبير على الاقتصاد العراقي سيما وان العراق يعتمد بشكل رئيسي على الإيرادات النفطية لتمويل الانفاق العام.
- كان للحرب على الإرهاب اثر مدمر على الاقتصاد العراقي فضلا عن حرب الأسعار التي شهدتها أسواق النفط العالمية والتي أدت الى تراجع أسعار النفط بشكل كبير جدا، الامر الذي أدى الى زيادة العجز المالي وزيادة الانفاق سيما الانفاق العسكري ، ما اضطرت الحكومة الى تقليص حجم الانفاق الرأسمالي واللجوء الى الاقتراض لتمويل الانفاق الجاري
- يشير تحليل النتائج الخاصة بالعلاقة الاحصائية لقياس اثر سياسة الدين الحكومي على اجمالي احتياطي العملات الاجنبية في البنك المركزي العراقي ان الدين العام الداخل والدين الحكومي الاجنبي يؤثران في اجمالي احتياطي العملات الاجنبية حيث بلغ معامل التفسير نسبة (0.73) .
- اظهرت النتائج الاحصائية الواردة في الجدول (1) الاختبارات الخاصة بتقدير وقياس العلاقة بين الدين الحكومي الداخلي واجمالي احتياطي العملات الاجنبية الى وجود علاقة ايجابية بين الدين العام الحكومي الداخلي واحتياطي العملات الاجنبية ، ووجود علاقة عكسية بين المديونية الاجنبية واحتياطي العملات الاجنبية بمعنى ان احتياطي العملات الاجنبية يتأثر سلبيا مع زيادة حجم القروض الاجنبية .

2-5 التوصيات.

- العمل على تهيئة البيئة المناسبة لجذب الاستثمارات الخاصة المحلية والأجنبية لما لها من دور في خلق فرص العمل وتسهم في تجنب العراق الصدمات الخارجية نتيجة انخفاض أسعار النفط خصوصا وان مسار توقع ارتفاع أسعار النفط وزيادة الإنتاج في أفضل الظروف في العراق لم يتناسب مع معدل نمو السكان.
- استغلال الديون الخارجية في تمويل مشاريع التنمية الاقتصادية وخصوصا القطاعات الإنتاجية المدرة للدخل كقطاع الزراعة والصناعة وتكنولوجيا المعلومات بالإضافة الى تنمية القطاع الخاص ومن ثم زيادة الناتج المحلي الإجمالي وبالتالي زيادة الدخل القومي.
- العمل على التنسيق بين السياسة المالية والنقدية التي تدعم نمو الصادرات واستقرار معدل التضخم لمعالجة الاختلالات في ميزان المدفوعات مع تحديد سقف زمني للاقتراض الخارجي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي.
- اعتماد سياسة إنفاقيه تقيدته تهدف الى توجيه الانفاق صوب القطاعات الاقتصادية المنتجة وتشجيع الاستثمار والإنتاج وهذه القطاعات ستؤدي تحريك الصادرات وتقليل الاعتماد على الاستيراد لسد حاجة السوق المحلية ومن تصحيح وضع الميزان التجاري.
- الاعتماد على الدين المحلي متوسط الاجل لتوفير السيولة ومعالجة عجز الموازنة وتنمية البدائل كالضرائب كمورد اضافي وتقليص اللجوء للاقتراض الخارجي.

6 - مقترحات لدراسات مستقبلية: في ما يلي بعض المقترحات لدراسات تعزز افاق متغيرات الدراسة .

- تحليل اثار تقلبات أسعار النفط وحجم الدين الاجنبي في العراق.
- قياس انعكاس سياسة الدين الحكومي على مؤشرات السوق المالية.

7 - References

- 1 - Aujustin Kwasi : the external debt-service constraint and public expenditure composition:evidence from african economies. unu-wider. Research paper No. 2007/36 .
- 2 - Arunachaiam, foreign exchange reserves in india & china, african journal of marketing management Vol. 2(4) pp. 69-79, April 2010.
- 3- Akaniyene Akpan : foreign reserves accumulation and macroeconomy environment: the nigerian experience (2004-2014). international journal of economics and finance studies Vol 8, No 1, 2016 ISSN: 1309-8055 (Online).
- 4- Cristina Checherita & Philipp Rother, the impact of high and growing government debt on economic growth an empirical for the euro area, working paper series, no 1237 / august 2010.
- 6- Cesar Calderon & Rodrigo Fuentes : government debt and economic growth, the world bank pontificia universidad católica de chile, Inter-American Development Bank ,2013.
- 7- Clements, S., Bhattacharya, B. and Nguyen, N., external debt, public investment and growth in low-income countries.IMF Working paper 03/249, Washington, DC:IMF, 2003.
- 8- Ed Balls & James Howat and Stansbury , central bank independence revisited: after the financial crisis, what should a model central bank look like, working paper, november 2017.
- 9- Genberg, g, R n mcealeuy : official reserves and currency management in asia: myth, reality and the future, Geneva reports on the world economy, number 7, Geneva & London: International Center for Monetary & Banking Studies & Centre for Economic Policy Research ,. Park and A Persaud (2005).www.themoneycloud.com.
- 10- Gergely Baksay, Kervalts Feranc & Kuti Zsolt, The impact of public debt on foreign exchange reserves and central bank profitability: the case of Hungary, BIS Papers No 67,2012.
- 11- International Monetary Fund, Washington, D.C., article iv consultation—press release; staff report; and statement by the executive director for japan,2020.
- 12- Jernj & others , the impact of growing public debt on economic growth in the european union, Amfiteatru Economic Journal, ISSN 2247-9104, The Bucharest University of Economic Studies, Bucharest, 2014,Vol. 16, Iss. 35.
- 13- Kentaro Iwatsubo & Satoru Ogasawara, Crude Oil Prices, capital flows, and emerging economies, policy research institute, ministry of finance, japan, Public Policy Review, Vol.15, No.1, July 2019.
- 14- Kumar, M. and J. Woo, Public Debt and Growth, IMF Working Paper 10/174. (2010).
- 15- Patel, I: economics, policy and development: an intellectual journey by I.G. Patel, D Khatkhate and Y V Reddy (eds), Oxford University Press.2012
- 16- Serge Jeanneau and Camilo E Tovar, Financial stability implications, in local currency bond markets: an overview of the risks, Bis Papers No 36,2007.
- 17- Tajudeen EGbetunde, external borrowing and economic growth on nigeria, Fountain Journal of Management and Social Sciences: 2012.
- 18- This Working Group was chaired by David Margoly of the Bank of Mexico, Financial stability and local currency bond markets, 2007.
- 19- Ugo Panizza , domestic and external public debt on developing countries , United Nations .Conference on Trade and Development (unctad) No. 188, March 2008,P4.
- 20- www.themoneycloud.com .