



فاعلية سعر إعادة الخصم كأداة رقابية في تحقيق الاستدامة المالية في الاقتصاد العراقي
للمدة (2005-2020)*.

**The effectiveness of the re-discount rate as a control tool in
achieving financial sustainability in the Iraqi economy for the
period (2005-2020)**

الباحثة: دعاء حكمت عباس، أ.د. افتخار محمد مناحي الرفيعي

الجامعة العراقية/ كلية الإدارة والاقتصاد- قسم العلوم المالية والمصرفية

Doahikmat7@gmail.com

dr.iftkhr2011@yahoo.com

المستخلص

يهدف البحث إلى تقييم مدى قدرة سعر إعادة الخصم كأداة من أدوات السياسة النقدية المتبعة من قبل البنك المركزي العراقي على تحقيق الاستدامة المالية في الاقتصاد العراقي، ويتمثل مجتمع البحث في الاقتصاد العراقي المتمثل بالبنك المركزي العراقي، وقد أعتمد على المنهج الاستنباطي في التحليل والوصف للمدة الزمنية (2005-2020). وقد توصلت الباحثتان إلى بعض الاستنتاجات كان أهمها إن السياسة النقدية المتبعة من قبل البنك المركزي العراقي تساهم في تحقيق الاستدامة المالية. وكان من أهم التوصيات التي قدمتها الباحثتان ضرورة إتباع البنك المركزي سياسة نقدية قادرة على جعل الاقتصاد مستدام مالياً عن طريق التحكم بسعر إعادة الخصم تبعاً للظروف الاقتصادية السائدة.

الكلمات المفتاحية: سعر إعادة الخصم والاستدامة، البنك المركزي والاستدامة المالية، سعر إعادة الخصم والاقتصاد، رقابة البنك المركزي والاستدامة المالية.

Abstract.

The research aims to assess the extent of the ability of the re-discount rate as one of the monetary policy tools used by the Central Bank of Iraq to achieve financial sustainability in the Iraqi economy (2020-2005), he two researchers reached some conclusions, the most important of which was that the monetary policy adopted by the Central Bank of Iraq contributes to achieving financial sustainability. One of the most important recommendations made by the two researchers was the necessity of the central bank following a monetary policy capable of making the economy financially sustainable by controlling the re-discount rate according to the prevailing economic conditions.

Key words: Rediscount Rate and Sustainability, Central Bank and Financial Sustainability, Rediscount Rate and Economy, Central Bank Control and Financial Sustainability.

* بحث مستل من رسالة الماجستير.

مقدمة

يزداد الاهتمام بمفهوم الاستدامة المالية لأنها تعني قدرة الدولة أو الوحدة الاقتصادية (المؤسسات المالية، الشركات.... الخ) على تسديد التزاماتها المالية في المدى الطويل من دون حدوث عجز مالي قد يؤدي إلى حالة الإفلاس.

لذا تحاول الدول إن تخلق توازناً ما بين الإيرادات السنوية ومقدار الإنفاق العام، وبما إن البنك المركزي يُعدّ ممثلاً ومنفذاً للسياسة النقدية للدولة لذلك فأن استخدام إحدى أدواته الرقابية والمتمثلة بـ (سعر إعادة الخصم) لتحقيق الاستدامة مالية للجهاز المصرفي.

مشكلة البحث.

تواجه الاقتصادات الريعية التي تعتمد على مصدر طبيعي واحد لإيراداتها من مشكلات ومخاطر متعددة، ومن هذه المخاطر هي عدم القدرة على استمرار الاستدامة المالية، ففي حال خفض سعر هذا المصدر فأن الدول تكون غير قادرة على الإيفاء بالتزاماتها تجاه العالم الخارجي ومنها الاقتصاد العراقي، لذلك فأن الاقتصادات الريعية تحاول جاهدة إن تأخذ الاحتياطي لمواجهة مثل هكذا حالات وأهم هذه الوسائل سعر إعادة خصم الأوراق التجارية التي بحوزة المصارف، لذلك فأن مشكلة البحث يمكن إن تصاغ بالتساؤل الآتي:

- ما مدى مساهمة سياسة سعر إعادة الخصم كأداة رقابية في تقدير الاستدامة المالية من قبل البنك المركزي العراقي؟

أهداف البحث.

يهدف البحث إلى:

١. تقييم مدى قدرة سعر إعادة الخصم كأداة من أدوات السياسة النقدية المتبعة من قبل البنك المركزي العراقي على تحقيق الاستدامة المالية في الاقتصاد العراقي للمدة (2005-2020).
٢. تحديد اتجاه العلاقة بين سعر إعادة الخصم والاستدامة المالية.

أهمية البحث.

تتجلى أهمية البحث في:

تمارس سياسة سعر إعادة الخصم دوراً مهماً في تحقيق الاستدامة المالية في الاقتصاد العراقي وذلك لكون الاستدامة المالية تحدد قدرة الدولة على الإيفاء بالتزاماتها المالية.

فرضية البحث.

تتمثل فرضية البحث في سياسة سعر إعادة الخصم المتبعة من قبل البنك المركزي العراقي كأداة رقابية غير مباشرة على عمل المصارف التجارية تؤثر في قدرتها على تحقيق الاستدامة المالية في الاقتصاد العراقي للمدة (2005-2020).

منهج البحث.

أُعمدَ على المنهج الاستنباطي في التحليل والوصف للوصول إلى مدى قدرة سياسة سعر إعادة الخصم في تحقيق مؤشرات الاستدامة المالية في الاقتصاد العراقي كأداة رقابية غير مباشرة يستخدمها البنك المركزي العراقي.

حدود البحث.

١. الحدود المكانية. تتمثل الحدود المكانية للبحث في الاقتصاد العراقي - البنك المركزي العراقي.
٢. الحدود الزمانية. تتمثل بالمدة (2005-2020).

هيكلية البحث.

قسم البحث على أربع محاور، تطرق المحور الأول إلى مفهوم البنك المركزي وأدواته الرقابية، وخصص الثاني لتوضيح مفهوم الاستدامة المالية ومؤشراتها، في حين تطرق المحور الثالث إلى تحليل اتجاهات سعر إعادة الخصم، وكرس المحور الرابع إلى توضيح فاعلية سعر إعادة الخصم في تحقيق مؤشرات الاستدامة المالية للمدة (2005-2020).

المحور الأول: مفهوم البنك المركزي وأدواته الرقابية.

أولاً: مفهوم البنك المركزي.

عُرف على أنه مؤسسة تحتل مركز الصدارة في الجهاز المصرفي ولديه القدرة على تحويل الأصول الحقيقية إلى أصول نقدية، والأصول النقدية إلى أصول حقيقية، والمحتكر الأول والأخير لعملية إصدار النقود في أي دولة^١.

يعرف البنك المركزي على أنه المؤسسة النقدية التي تتكفل بإصدار النقود وترأس النظام النقدي في الدولة، ويشرف على التسهيلات النقدية ويتحكم في المصارف العاملة في الاقتصاد، بصفته بنك البنوك وبنك الحكومة، ويقوم بإعادة تمويل المصارف عند الضرورة بموجب القوانين والتشريعات السائدة ولهذا يُعدّ الملجأ الأخير للإقراض^٢.

ثانياً: الأدوات الرقابية الكمية للبنك المركزي العراقي.

سعر إعادة الخصم:

^١ العصار. رشاد والحلي. رياض (2010)، النقود والبنوك، ط1، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، ص105.
^٢ عاشور. ناجية (2014)، دور البنك المركزي في إدارة السيولة النقدية، رسالة ماجستير، جامعة محمد خيضر بسكرة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، الجزائر، ص3.

يُمثل سعر إعادة الخصم الأداة التي يتحكم البنك المركزي عن طريقها في معدل الفائدة بالزيادة أو النقصان تبعاً للظروف الاقتصادية المختلفة بغية التأثير في مقدار الائتمان المصرفي، ويُعد أحد الأدوات الكمية للسياسة النقدية، ويعرف على أنه السعر الذي تكون المصارف التجارية مستعدة للتنازل عنه للبنك المركزي لقاء إعادة خصم ما لديها من أوراق تجارية. وعادةً ما تلجأ المصارف التجارية إلى البنك المركزي للحصول على موارد نقدية إضافية لتمويل عملياتها باعتباره الملجأ الأخير لإقراض المصارف، ويكون أما عن طريق الاقتراض المباشر أو عن طريق إعادة خصم الأوراق التجارية التي بحوزتها. وبذلك يفرض البنك المركزي معدل الفائدة الذي يتناسب مع السياسة النقدية الموضوعة، وتتخذ السياسة النقدية بواسطة هذه الأداة أحد الاتجاهين فيتمثل الاتجاه الأول عندما يكون الاقتصاد يعاني من حالة الركود يتم تخفيض معدل إعادة الخصم، وهذا ما يمنح المصارف التجارية القدرة على التوسع في منح الائتمان فينتقل الاقتصاد من حالة الركود إلى حالة الانتعاش. في حين يكون الاتجاه الثاني عندما يعاني الاقتصاد من حالة التضخم يُقوم بزيادة سعر إعادة الخصم، وهذا يحد من قدرة المصارف التجارية على منح الائتمان ومن ثم تتخفف كمية النقود المتداولة والتي تسهم في معالجة التضخم^٣.

عمليات السوق المفتوحة: بموجب هذه الأداة يقوم البنك المركزي بالدخول إلى السوق بصفته بائع أو مشتري للأوراق المالية وذلك وفقاً لما تتطلبه السياسة النقدية من التأثير في عرض النقود. يمكن توضيح هذه العمليات بالآتي^٤:

- إذا كان الاقتصاد يعاني من الركود فيلجأ البنك المركزي إلى الدخول في السوق بصفته مشتري للأوراق المالية من مؤسسات الإيداع (المصارف التجارية) والمؤسسات غير الإيداعية (شركات التأمين والمشروعات والشركات الخاصة). والهدف من ذلك يتمثل في ضخ السيولة إلى السوق بهدف زيادة عرض النقود ومن ثم تغيير الوضع الاقتصادي من الركود إلى الانتعاش.

- فعندما يكون البائع لهذه الأوراق المالية مصرفاً تجارياً يقوم البنك المركزي بتسليم قيمة الأوراق المالية المشتراة من المصرف التجاري عن طريق شيكات مسحوبة على البنك المركزي وتضاف قيمة هذه الشيكات إلى احتياطات المصرف لدى البنك المركزي.

- أما عندما يكون الجمهور بائعاً للأوراق المالية فأن البنك المركزي يقوم بتسليم قيمة تلك الأوراق نقداً أو بشيكات مسحوبة على البنك المركزي لصالح البائع ويقوم البائع بأنفاق تلك النقود في السوق أو

^٣ سامي. السيد (2018)، *النقود والبنوك والتجارة لدولية*، ب د ط، القاهرة، ص 214-216.
^٤ الجنابي. هيل عجمي جميل (2014)، *النقود والمصارف والنظرية النقدية*، ط2، دار وائل للنشر، عمان، ص-273

يقوم بإيداعها لدى المصرف التجاري الذي يتعامل معه وهذا يؤدي إلى زيادة مقدار الودائع لدى المصرف ومن ثم زيادة القدرة الاقتراضية للمصرف نتيجة لزيادة احتياطياته. وفي كلتا الحالتين تزداد قدرة المصرف التجاري على توليد ودائع جديدة، وهذا يساعده في التوسع في تقديم الائتمان مما يؤدي إلى زيادة عرض النقود.

نسبة الاحتياطي النقدي القانوني:

تتمثل هذه الأداة بالنسبة التي يحددها البنك المركزي ويُلزم المصارف التجارية باستقطاعها من إجمالي الودائع لديها كاحتياطيات نقدية تودع لدى البنك المركزي ويكون الغرض منها ضمان حقوق المودعين. إن هذه الأداة تؤثر في قدرة المصارف التجارية على تقديم الائتمان إذ إن الاحتياطي النقدي القانوني يؤثر في توسيع أو تقييد الائتمان المصرفي الممنوح، وتعمل هذه الأداة وفقاً لما يقتضيه الوضع الاقتصادي أو ما تشهده السياسة النقدية الموضوعة، فإذا كان البنك المركزي يتبع سياسة توسعية فإنه يعمل على تخفيض هذه النسبة الأمر الذي يزيد من قدرة المصارف التجارية على منح الائتمان ومن ثم يؤدي إلى زيادة عرض النقود ومن ثم انتقال الاقتصاد من حالة الركود إلى حالة الانتعاش، لكن عندما يتبع البنك المركزي سياسة انكماشية فيعمل على زيادة نسبة الاحتياطي النقدي القانوني مما يؤدي إلى انخفاض قدرة المصارف التجارية على منح الائتمان ويكون هذا في حالات التضخم إذ يلجأ البنك المركزي إلى سياسة تقييد منح الائتمان للعودة إلى حالة التوازن التي كانت سائدة قبل حدوث التضخم والارتفاع المستمر في الأسعار.^٥

المحور الثاني: مفهوم الاستدامة المالية ومؤشراتها.

أولاً: مفهوم الاستدامة المالية.

تُعرف الاستدامة المالية بأنها الحالة المالية التي تكون الدولة فيها قادرة على الاستمرار في سياسات الإنفاق والإيرادات الحالية في المدى الطويل من دون التقليل من ملاءتها المالية أو التعرض لمخاطر الإفلاس أو عدم الوفاء بالتزاماتها المالية والمستقبلية.^٦

تُعرف الاستدامة بوجه عام على أنها استخدام الموارد بصورة رشيدة تمنع حدوث العجز المالي بين ما متحقق من الإيرادات السنوية ومقدار الإنفاق العام بما يضمن الوصول إلى الأهداف الاقتصادية والاجتماعية في البرنامج الحكومي السنوي المعبر عنه بالموازنة السنوية.^٧

^٥ الحوراني. اكرم محمود وحساني. عبد الرزاق حسن (2011)، *النقود والمصارف*، منشورات جامعة دمشق، دمشق، ص224.

^٦ سماقه بي. ايوب انور حمد وباداوه بي. سردار عثمان (2015)، *تحليل الاستدامة المالية في إقليم كردستان*، مجلة جامعة الانبار للعلوم الاقتصادية والإدارية، كلية الإدارة والاقتصاد، العراق، العدد13، المجلد7، ص79.

^٧ الراوي. احمد عمر (2019)، *السياسات المطلوبة لتحقيق الاستدامة المالية في العراق والحد من آثار الدين العام*، مجلة جامعة الانبار للعلوم الاقتصادية والإدارية، كلية الإدارة والاقتصاد، العراق، العدد27، المجلد11، ص3.

ثانياً: مؤشرات الاستدامة المالية.

مؤشر نسبة الدين العام الداخلي إلى الناتج المحلي الإجمالي.

يعرف الدين العام بأنه الرصيد غير المسدد للالتزامات الحكومية المباشرة وغير المباشرة، والمترتب على الدولة دفعها، أما الناتج المحلي الإجمالي يتمثل بمجموعة القيم السوقية النقدية لجميع السلع والخدمات النهائية المنتجة في اقتصاد ما في مدة زمنية معينة عادةً تكون سنة، وعلى الرغم من بساطة هذا المؤشر إلا أن له أهمية كبرى تتمثل في اعطاء صورة اجمالية لعبء الدين العام المحلي، ويحتسب هذا المؤشر مستوى الدين بالنسبة الى الناتج المحلي الإجمالي للنشاط الاقتصادي للدولة وقدرتها على السداد^٨.

مؤشر الفجوة الضريبية.

يستخدم هذا المؤشر في معرفة الضرائب المحققة للاستدامة المالية والضرائب الفعلية عن طريق المحافظة على نسبة مقبولة للدين الحكومي إلى الناتج المحلي الإجمالي (GDP)، ويحتسب بمقارنة نسبة النفقات العامة إلى الناتج المحلي الإجمالي مع نسبة الحصيلة الضريبية إلى الناتج المحلي الإجمالي على وفق الصيغة الرياضية الآتية^٩.

$$\text{مؤشر الفجوة الضريبية} = \frac{\text{النفقات العامة}}{\text{الناتج المحلي الإجمالي}} - \frac{\text{الإيرادات الضريبية}}{\text{الناتج المحلي الإجمالي}}$$

مؤشر العجز الأولي.

اقترح هذا المؤشر كل من (Talvi and Vegh) وكان الدافع من وراء هذا المؤشر يتمثل في التقلب الشديد في متغيرات الاقتصاد الكلي التي تجعل العجز يختلف حول القيمة المتوقعة في ظل الظروف العادية للاقتصاد الكلي وتتمثل الفكرة الأساسية من هذا المؤشر في مقارنة الرصيد الكلي المعدل مع تقديرات القيم الحالية.

المحور الثالث: تحليل اتجاهات سعر إعادة الخصم للمدة (2005-2020).

نلاحظ من الجدول (1) اتجاهات سياسة سعر إعادة الخصم المتبعة من قبل البنك المركزي العراقي بوصفها أداة رقابية على المصارف التجارية للمدة (2005-2020)، ففي عام (2005) بلغ سعر إعادة الخصم (7%) ثم ارتفع عام (2006) فبلغ (16%) وهذا يدل على إن البنك المركزي اتبع سياسة نقدية

^٨ ينظر:

- صفوت. عمرو هشام محمد (2017)، ترشيد الأنفاق العام ودوره في تحقيق الاستدامة المالية في العراق، مجلة الكوت للعلوم الاقتصادية والإدارية، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة واسط، العدد 25، ص 9.

- سماقه.يى. ايوب انور حمد وباداوه.يى. سردار عثمان (2015)، مصدر سابق، ص81.

^٩ الشباني. ميادة حسن رحيم (2021)، الاستدامة المالية وأثرها في الأداء الاقتصادي، أطروحة دكتوراه، جامعة القادسية، كلية الإدارة والاقتصاد، قسم الاقتصاد، العراق، ص 25.

انكماشية لغرض خفض معدلات التضخم، والمحافظة عليها منخفضة فضلاً عن فرض رقابية غير المباشرة على المصارف التجارية لتحقيق أهدافه.

ويتضح من الجدول أيضاً إن السلطة النقدية متمثلة بالبنك المركزي العراقي عمد على رفع سعر إعادة الخصم إلى (20%) وبمعدل تغير قُدرَ بـ (25%) عام (2007). ولم يستمر في رفع سعر إعادة الخصم بل لجأ إلى خفضه عام (2008)، فبلغ (15%) وبمعدل تغير قُدرَ بـ (-25%). وهذا يدل على إن السياسة النقدية أخذت منحى آخر في سياستها النقدية لتكون توسعية بدلاً من الانكماشية والتي عن طريقها تفرض رقابتها غير المباشرة على عمل المصارف التجارية بشأن تقديم الائتمان إلى الوحدات الاقتصادية التي بحاجة إلى الائتمان بما يتناسب والوضع الاقتصادي السائد.

الجدول (1)

اتجاهات سعر إعادة الخصم للمدة (2005-2020)

السنوات	سعر إعادة الخصم %	معدل التغير %
	(١)	(٢)
2005	7	
2006	16	128.6
2007	20	25
2008	15	(25)
2009	7	(53.3)
2010	6	(14.3)
2011	6	0
2012	6	0
2013	6	0
2014	6	0
2015	6	0
2016	4	(33.3)
2017	4	0
2018	4	0
2019	4	0
2020	4	0

المصدر: عُد من قبل الباحثة بالاعتماد على :

- بيانات العمود (١)، البنك المركزي العراقي، دائرة الإحصاء والأبحاث، الموقع الإحصائي، على الموقع الرسمي للبنك المركزي العراقي الذي تمت زيارته بتاريخ 2022/7/13 <https://cbiraq.org>
- بيانات العمود (٢)، احتُسب من قبل الباحثة بالاعتماد على الصيغة الرياضية الآتية:
- $$100 \times \left(\frac{\text{السنة الحالية} - \text{السنة السابقة}}{\text{السنة السابقة}} \right)$$
- الأرقام بين قوسين () تعني إشارتها سالبة.

وقد استمر البنك المركزي العراقي في خفض سعر إعادة الخصم على المصارف التجارية فقد بلغ (7%) عام (2009) وبمعدل تغير قُدِرَ بـ (-53.3%)، وهذا بدوره يحد من الائتمان الممنوح من قبل المصارف التجارية إلى الوحدات الاقتصادية (أفراد ومشروعات). واستمر حتى عام (2010) حيث انخفض سعر إعادة الخصم إلى (6%) وبمعدل تغير قُدِرَ بـ (-14.3%) وقد استقر على هذه النسبة حتى عام (2015) وهذا يدل على إن البنك المركزي العراقي استمر على إتباع سياسة نقدية توسعية بهدف تنشيط الاقتصاد وتحفيز المصارف التجارية على تمويل الوحدات الاقتصادية المحتاجة إلى الموارد المالية.

ولم يقف البنك المركزي عند هذا السعر لإعادة خصم الأوراق التجارية المقدمة من قبل المصارف التجارية مقابل حصولها عن قروض وإنما استمر بخفضه إلى (4%) عند عام (2016) وبمعدل تغير قُدِرَ بـ (-33.3%). وقد حافظ البنك المركزي على سعر إعادة الخصم نفسه حتى عام (2020). ومعنى ذلك إن البنك المركزي استقر على إتباع السياسة ذاتها حتى عام (2020).

المحور الرابع: فاعلية سعر إعادة الخصم في تحقيق مؤشرات الاستدامة المالية.

فاعلية سعر إعادة الخصم في تحقيق مؤشر الدين العام الداخلي إلى الناتج المحلي الإجمالي.

يوضح الجدول (2) معدل سعر إعادة الخصم المتبعة من قبل البنك المركزي العراقي بوصفها أداة رقابية على المصارف التجارية ومؤشر الدين العام الداخلي إلى الناتج المحلي الإجمالي بوصفه أحد مؤشرات الاستدامة المالية في الاقتصاد العراقي.

يتضح إن سعر إعادة الخصم بلغ (7%) عام (2005) في حين بلغ مؤشر الدين العام الداخلي إلى الناتج المحلي الإجمالي (8.96%)، وعندما رفع البنك المركزي سعر إعادة الخصم إلى (16%) عام (2006) قابله انخفاض في مؤشر الدين العام الداخلي إلى الناتج المحلي الإجمالي حيث بلغ (5.90%)، وهذا يدل على إن إتباع البنك المركزي سياسة نقدية انكماشية تمثلت برفع سعر إعادة الخصم لغرض خفض معدلات التضخم والمحافظة عليها منخفضة فضلاً عن فرض رقابية غير

المباشرة على المصارف والأخيرة بدورها تزيد من سعر الخصم (سعر الفائدة) على إيداعات الجمهور والمشروعات لتحقيق أهدافه المتمثلة في خفض معدلات التضخم والمحافظة عليها منخفضة.

في عام (2007) عمد البنك المركزي على رفع سعر إعادة الخصم إلى (20%) قابله استمرار مؤشر الدين العام الداخلي إلى الناتج المحلي الإجمالي بالانخفاض حيث بلغ (4.65%) وذلك لزيادة الناتج المحلي الإجمالي بمعدل تغير بلغ (16.6%) مقارنةً بالعام الذي يسبقه قابله انخفاض في الدين العام الداخلي وبمعدل تغير بلغ (-7.9%)، ولم يستمر سعر إعادة الخصم بالارتفاع حيث لجأ البنك المركزي إلى خفضه عام (2008) حيث بلغ (15%) قابله انخفاض في مؤشر الدين العام الداخلي إلى الناتج المحلي الإجمالي فبلغ (2.83%)، وهذا يدل على إن السلطة النقدية خفضت من سياستها الانكماشية تجاه عمل المصارف التجارية.

الجدول (2)فاعلية سعر إعادة الخصم في تحقيق مؤشرات الاستدامة المالية للمدة (2005-2020)

السنوات	سعر إعادة الخصم %	معدل التغير %	مؤشر الدين الداخلي / GDP %	مؤشر الفجوة الضريبية %	مؤشر العجز الأولي %
	(١)	(٢)	(٣)	(٤)	(٥)
2005	7	—	8.96	35.19	19.21
2006	16	128.6	5.90	39.97	10.72
2007	20	25	4.65	33.76	13.96
2008	15	(25)	2.83	37.20	13.27
2009	7	(53.3)	6.45	37.68	2.02
2010	6	(14.3)	5.66	38.76	3.18
2011	6	0	3.42	31.22	13.96
2012	6	0	2.57	34.51	11.44
2013	6	0	1.55	38.01	2.51
2014	6	0	3.57	30.66	8.19
2015	6	0	16.51	35.12	(2.01)
2016	4	(33.3)	24.05	32.09	(6.42)
2017	4	0	21.50	31.21	0.83
2018	4	0	15.55	27.95	9.55
2019	4	0	13.88	39.00	(1.50)
2020	4	0	29.23	32.47	(5.86)

المصدر: عُد من قبل الباحثة بالاعتماد على :

- بيانات العمود (١)، البنك المركزي العراقي، دائرة الإحصاء والأبحاث، الموقع الإحصائي، على الموقع الرسمي للبنك المركزي العراقي الذي تمت زيارته بتاريخ 2022/7/13 <https://cbiraq.org>
- بيانات العمود (٢)، اُحتسب من قبل الباحثة بالاعتماد على الصيغة الرياضية الآتية:
$$100 \times \left(\frac{\text{السنة الحالية} - \text{السنة السابقة}}{\text{السنة السابقة}} \right)$$
- الأرقام بين قوسين () تعني إشارتها سالبة.

استمر البنك المركزي في خفض سعر إعادة الخصم فقد بلغ (7%) عام (2009) قابله ارتفاع في مؤشر الدين العام الداخلي إلى الناتج المحلي الإجمالي حيث بلغ (6.45%) لأن عملية خفض سعر إعادة الخصم تعني التوجه نحو سياسة توسعية لتنشيط الاقتصاد الأمر الذي ترتب عليه زيادة الدين العام الداخلي بمعدل تغير قُدرَ بـ (89.2%) مقابل انخفاض الناتج المحلي الإجمالي وبمعدل تغير (-16.8%) وذلك بسبب انخفاض أسعار النفط عالمياً وانعكاسه على إيرادات النفطية للعراق.

وفي عام (2010) استمر سعر إعادة الخصم بالانخفاض حيث بلغ (6%) وقد استقر على هذه النسبة حتى عام (2015) قابله تذبذب في مؤشر الدين العام الداخلي إلى الناتج المحلي الإجمالي حيث أخذ ارتفاعاً وانخفاضاً في المدة نفسها حيث بلغ (16.51%) عام (2015) بعد أن كان (5.66%) عام (2010) وذلك ناتج عن ارتفاع في مقدار الدين الداخلي حيث بلغ (32142.8) مليار دينار عراقي بعد إن كان (9180.8) مليار دينار عراقي عام (2010) مقابل زيادة في الناتج المحلي الإجمالي حيث بلغ (194680.9) مليار دينار عراقي بعد إن كان (162064.5) مليار دينار عراقي للعام ذاته، وهذا يدل على إن البنك المركزي استمر في إتباع سياسة توسعية بهدف تنشيط الاقتصاد وتحفيز المصارف التجارية على تمويل الوحدات الاقتصادية المحتاجة إلى الموارد المالية.

لم يقف البنك المركزي عند هذا السعر لإعادة الخصم وإنما استمر في خفضه إلى (4%) في عام (2016) قابله ارتفاع في مؤشر الدين العام الداخلي إلى الناتج المحلي الإجمالي حيث قُدرَ بـ (24.05%) وذلك لأن خفض سعر إعادة الخصم الهدف منه تنشيط الاقتصاد، والذي بدوره يتطلب زيادة الدين العام الداخلي حيث كان بمعدل تغير قُدرَ بـ (47.3%) وهو أكبر من معدل التغير الذي حدث في الناتج المحلي الإجمالي والذي قُدرَ بـ (1.1%) وقد حافظ البنك المركزي على سعر إعادة الخصم نفسه حتى عام (2019) مقابل انخفاض في مؤشر الدين العام الداخلي إلى الناتج المحلي الإجمالي حيث بلغ (13.88%) عام (2019) وتفسير الانخفاض في هذا المؤشر يعود إلى الزيادة في الناتج المحلي الإجمالي حيث بلغ (276157.8) مليار دينار عراقي بعد أن كان (196924.1) مليار

دينار عراقي عام (2016) قابلها انخفاض في الدين العام الداخلي حيث بلغ (38331.5) مليار دينار عراقي بعد أن كان (47362.2) مليار دينار عراقي. وهذا يدل على أن تنطبق سياسة سعر إعادة الخصم كان فاعلة في تحقيق الاستدامة المالية.

إما في عام (2020) فقد حافظ البنك المركزي على إتباع السياسة ذاتها فقد حدث ارتفاع في مؤشر الدين العام الداخلي حيث قُدرَ بـ (29.23%)، وهذا ناتج عن الانخفاض في الناتج المحلي الإجمالي والذي قُدرَ بـ (219768.7) مليار دينار عراقي بعد أن كان (276157.8) مليار دينار عراقي عام (2019) قابله ارتفاع في الدين العام الداخلي حيث بلغ (64246.5) مليار دينار عراقي بعد أن كان (38331.5) مليار دينار عراقي للعام نفسه. وذلك يعود إلى حدوث الأزمة المزدوجة والمتمثلة في جائحة كورونا وانخفاض في أسعار النفط عالمياً وانعكاسها على الاقتصاد العراقي.

ثانياً: فاعلية سعر إعادة الخصم في تحقيق مؤشر الفجوة الضريبية.

يوضح الجدول (2) معدل سعر إعادة الخصم المتبعة من قبل البنك المركزي العراقي ومؤشر الفجوة الضريبية كأحد مؤشرات الاستدامة المالية في الاقتصاد العراقي.

يتضح أن سعر إعادة الخصم بلغ (7%) عام (2005) في حين بلغ مؤشر الفجوة الضريبية (35.19%) وعندما رفع البنك المركزي سعر إعادة الخصم إلى (16%) عام (2006) قابله ارتفاع في مؤشر الفجوة الضريبية حيث بلغ (39.97%) ويُمثل أعلى نسبة وصل إليها المؤشر طيلة مدة البحث، وذلك لزيادة النفقات العامة بمعدل يفوق الزيادة الحاصلة في كل من الإيرادات الضريبية والناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية.

وفي عام (2007) رفع البنك المركزي سعر إعادة الخصم إلى (20%) قابله انخفاض في مؤشر الفجوة الضريبية حيث بلغ (33.76%) بعد أن كان (39.97%) العام الذي يسبقه والسبب في ذلك يعود إلى أن الزيادة في الإيرادات الضريبية كانت تفوق نظيرتها في النفقات العامة، ولم يستمر سعر إعادة الخصم بالارتفاع حيث لجأ البنك المركزي إلى خفضه عام (2008) حيث بلغ (15%) قابله ارتفاع في الفجوة الضريبية فبلغ (37.20%) وهذا ناتج عن زيادة في النفقات العامة مقابل انخفاض في الإيرادات الضريبية فضلاً عن تحقيق زيادة في الناتج المحلي الإجمالي، وهذا يدل على إن إتباع السلطة النقدية لسياسة توسعية بالاعتماد على سعر إعادة الخصم، رافقها زيادة في النفقات وانخفاض الإيرادات أي أتساع الفجوة الضريبية والتي تعني أن الاقتصاد العراقي غير قادر على تحقيق الاستدامة المالية.

استمر البنك المركزي في خفض سعر إعادة الخصم فقد بلغ (7%) عام (2009) قابله ارتفاع طفيف في مؤشر الفجوة الضريبية حيث بلغ (37.68%) وهذا ناتج عن انخفاض في مقدار النفقات العامة والناتج المحلي الإجمالي حيث بلغا (130643.2-52567.0) مليار دينار عراقي على التوالي

مقابل زيادة في مقدار الإيرادات الضريبية حيث بلغت (3334.8) مليار دينار عراقي فضلاً عن انخفاض أسعار النفط عالمياً وانعكاسها على إيرادات النفطية في العراق.

وفي عام (2010) خفض البنك المركزي سعر إعادة الخصم حيث بلغ (6%) وقد استمر على هذه النسبة حتى عام (2015) قابله تذبذب في مؤشر الفجوة الضريبية حيث أخذ ارتفاعاً وانخفاضاً للمدة نفسها حيث بلغ (35.12%) بعد أن كان (38.76%) وهذا ناتج عن ارتفاع في مقدار النفقات العامة مقابل زيادة في مقدار الإيرادات الضريبية، وهذا يدل على إن البنك المركزي استمر في إتباع سياسة توسعية بهدف تنشيط الاقتصاد وتحفيز المصارف التجارية على تمويل الوحدات الاقتصادية المحتاجة إلى الموارد المالية.

لم يقف البنك المركزي عند هذا السعر لإعادة الخصم وإنما استمر في خفضه إلى (4%) في عام (2016) قابله انخفاض في مؤشر الفجوة الضريبية حيث قُدرَ بـ (32.09%) وذلك لانخفاض النفقات العامة حيث بلغت (67067.4) مليار دينار عراقي مقابل حدوث زيادة في كل من الإيرادات الضريبية والناتج المحلي الإجمالي حيث بلغا (3861.8 و 196924.1) مليار دينار عراقي بعد أن كانا (2015.0 و 194680.9) مليار دينار عراقي عام (2015). وقد حافظ البنك المركزي على سعر إعادة الخصم نفسه حتى عام (2019) وذلك مقابل تذبذب في مؤشر الفجوة الضريبية ارتفاعاً وانخفاضاً للمدة ذاتها فقد بلغ (39.00%) في عام (2019) بسبب الارتفاع المستمر في مقدار النفقات العامة حيث بلغت (11723.5) مليار دينار عراقي بعد أن كانت (67067.4) مليار دينار عراقي عام (2016) قابله تذبذب في الإيرادات الضريبية حيث بلغت (4014.5) مليار دينار عراقي بعد أن كانت (3861.8) مليار دينار عراقي رافقه زيادة في الناتج المحلي الإجمالي حيث بلغ (276157.8) مليار دينار عراقي بعد أن كان (196924.1) مليار دينار عراقي، وذلك يعود إلى حدوث الأزمة المزدوجة والمتمثلة في جائحة كورونا وتداعياتها فضلاً عن انخفاض في أسعار النفط عالمياً وانعكاسها سلباً على الاقتصاد العراقي.

وقد استمر البنك المركزي العراقي محافظاً على سعر إعادة الخصم عند (4%) في عام (2020) قابله انخفاض مؤشر الفجوة الضريبية حيث قُدرَ بـ (32.47%) بعد أن كان (39.00%) في العام الذي يسبقه والسبب في ذلك يعود إلى انخفاض النفقات العامة حيث بلغت (76082.4) مليار دينار عراقي بعد أن كانت (111723.5) مليار دينار عراقي عام (2019) وزيادة في الإيرادات الضريبية حيث بلغت (4718.1) مليار دينار عراقي بعد أن كانت (4014.5) مليار دينار عراقي صاحبها انخفاض في الناتج المحلي الإجمالي حيث قُدرَ بـ (219768.7) مليار دينار عراقي بعد أن كان قد بلغ (276157.8) مليار دينار عراقي للعام الذي يسبقه وذلك بسبب استمرار جائحة كورونا وتداعياتها مع انخفاض أسعار النفط عالمياً.

ثالثاً: فاعلية سعر إعادة الخصم في تحقيق مؤشر العجز الأولي.

يوضح الجدول (2) معدل سعر إعادة الخصم المتبعة من قبل البنك المركزي العراقي ومؤشر العجز الأولي بَعْدَهُ أحد مؤشرات الاستدامة المالية في الاقتصاد العراقي.

يتضح أن سعر إعادة الخصم بلغ (7%) عام (2005) في حين بلغ مؤشر العجز الأولي (19.21%) ويُمثّل أعلى نسبة وصل إليها المؤشر طيلة مدة البحث، قد لجأ البنك المركزي العراقي إلى رفع سعر إعادة الخصم حيث بلغ (16%) عام (2006) قابله انخفاض في مؤشر العجز الأولي حيث بلغ (10.72%) وهذا ناتج عن حدوث انخفاض في مقدار الفائض مقابل زيادة في الناتج المحلي الإجمالي، فضلاً عن إتباع البنك المركزي سياسة نقدية انكماشية لغرض خفض معدلات التضخم والمحافظة عليها منخفضة عن طريق فرض رقابته غير المباشرة على المصارف لتحقيق أهدافه.

وقد رفع البنك المركزي سعر إعادة الخصم إلى (20%) عام (2007) قابله ارتفاع في مؤشر العجز الأولي حيث بلغ (13.96%) وذلك لأن معدل الزيادة في الفائض اكبر من معدل الزيادة في الناتج المحلي الإجمالي حيث بلغا (51.9% و 16.6%) مقارنةً بعام (2006)، ولم يستمر سعر إعادة الخصم بالارتفاع حيث لجأ البنك المركزي إلى خفضه عام (2008) حيث بلغ (15%) قابله انخفاض طفيف في مؤشر العجز الأولي فبلغ (13.27%)، وهذا يدل على إن السلطة النقدية أتبعَت سياسة توسعية بدلاً من الانكماشية والتي عن طريقها تفرض رقابتها غير المباشرة على عمل المصارف التجارية بشأن تقديم الائتمان إلى الوحدات الاقتصادية التي بحاجة إلى الائتمان فضلاً عن أن الزيادة في الناتج المحلي الإجمالي بمعدل قُدِّرَ بـ (40.8%) كانت اكبر من الزيادة في الفائض (فقرة الموازنة) والتي قُدِّرَت بمعدل (33.9%) عن العام الذي يسبقه.

واستمر البنك المركزي في خفض سعر إعادة الخصم عام (2009) فقد بلغ (7%) قابله انخفاض حاد في مؤشر العجز الأولي حيث بلغ (2.02%) وهذا ناتج عن انخفاض في مقدار الفائض والناتج المحلي الإجمالي حيث بلغا (2642.3 و 130643.2) مليار دينار عراقي على التوالي وذلك بسبب انخفاض أسعار النفط عالمياً وانعكاسها على الإيرادات النفطية للعراق التي تُمثّل المصدر الرئيس لتمويل الموازنة العامة.

استمر سعر إعادة الخصم بالانخفاض عام (2010) حيث بلغ (6%) مقابل ارتفاع مؤشر العجز الأولي حيث بلغ (3.18%) وذلك لارتفاع كل من فائض الموازنة والناتج المحلي الإجمالي فضلاً عن إتباع البنك المركزي سياسة توسعية، وفي عام (2011) استقر سعر إعادة الخصم قابله ارتفاع مؤشر العجز الأولي حيث بلغ (13.96%) وذلك لأن معدل الزيادة في الناتج المحلي الإجمالي كان أقل من



معدل الزيادة في فائض الموازنة (فقرة الموازنة) وقد بلغت (34.0% و 487.3%) على التوالي. فضلاً عن استمرار إتباع البنك المركزي سياسة توسعية بهدف تنشيط الاقتصاد وتحفيز المصارف على تمويل الوحدات الاقتصادية التي بحاجة إلى التمويل.

واستمر البنك المركزي محافظاً على ثبات سعر إعادة الخصم عند (6%) حتى عام (2013) قابله استمرار الانخفاض في مؤشر العجز الأولي حيث قُدرَ بـ (2.51%) للعام نفسه، وذلك لانخفاض فائض الموازنة (فقرة الموازنة) حيث بلغ (6894.3) مليار دينار عراقي بعد أن كان (30359.2) مليار دينار عراقي عام (2011) مع زيادة الناتج المحلي الإجمالي حيث بلغ (273587.5) مليار دينار عراقي بعد أن كان (217327.1) مليار دينار عراقي.

وفي عام (2014) حدث ارتفاع في مؤشر العجز الأولي إلى الناتج المحلي الإجمالي حيث بلغ (8.19%) رغم استقرار سعر إعادة الخصم. وهذا ناتج عن زيادة فائض الموازنة (فقرة الموازنة) بمعدل (216.6%) مقابل انخفاض الناتج المحلي الإجمالي بمعدل (-2.6%).

أما في عام (2015) حدث انخفاض شديد في المؤشر حيث قُدرَ بـ (2.01%) على الرغم من ثبات سعر إعادة الخصم عند (6%) وذلك بسبب ارتفاع عجز الموازنة حيث بلغ (-3927.2) مليار دينار عراقي وبمعدل (-117.9%) مقارنةً بالعام الذي يسبقه. فضلاً عن انخفاض الناتج المحلي الإجمالي حيث بلغ (194680.9) مليار دينار عراقي وبمعدل (-26.9%).

لم يقف البنك المركزي عند هذه السياسة بل استمر في خفض سعر إعادة الخصم إلى (4%) أي أتبع سياسة توسعية عام (2016) قابله ذلك انخفاض حاد في مؤشر العجز الأولي حيث قُدرَ بـ (-6.42%) والسبب في ذلك يعود إلى زيادة مقدار عجز الموازنة حيث بلغ (-12658.1) مليار دينار عراقي بعد أن كان (-3927.2) مليار دينار عراقي عام (2015) مقابل حدوث زيادة قليلة في الناتج المحلي الإجمالي حيث بلغ (196924.1) مليار دينار عراقي بعد أن كان (194680.9) مليار دينار عراقي.

وقد حافظ البنك المركزي على ثبات سعر إعادة الخصم عند (4%) للعامين (2017-2018) قابله زيادة في مؤشر العجز الأولي حيث بلغ (0.83% و 9.55%) على التوالي وهذا ناتج عن الارتفاع في فائض الموازنة للعامين حيث بلغ (1845.8 و 25696.6) مليار دينار عراقي فضلاً عن زيادة الناتج المحلي الإجمالي حيث بلغ (221665.6 و 268918.8) مليار دينار عراقي على التوالي.

ورغم استقرار سعر إعادة الخصم عند (4%) إلا أن مؤشر العجز الأولي انخفض انخفاضاً شديداً حيث قُدرَ بـ (1.50% و 5.86%) للعامين (2019-2020). والسبب في ذلك لا يعود إلى فاعلية السياسة النقدية المطبقة وإنما بسبب حدوث عجز في الموازنة قُدرَ بـ (-4156.5 و -12882.7) مليار دينار عراقي، في حين حصل ارتفاع في الناتج المحلي الإجمالي عام (2019) حيث بلغ

(276157.8) مليار دينار عراقي لكن انخفض عام (2020) حيث بلغ (219768.7) مليار دينار عراقي، لهذا كان المؤشر في عام (2020) اكثر ارتفاعاً من عام (2019). فضلاً عن تعرض الاقتصاد العراقي إلى الأزمة المزدوجة والمتمثلة في جائحة كورونا وتداعياتها من جهة وانخفاض أسعار النفط عالمياً من جدة أخرى.

الاستنتاجات.

١. تُعدّ البنوك المركزية واحدة من المؤسسات النقدية العامة والهامة في الدولة، تحتل مركز الصدارة في الجهاز المصرفي، وتسعى إلى إدارة السياسة النقدية وتنفيذها بما يتسق وعمل السلطة النقدية المتمثلة في البنك المركزي العراقي.
٢. إن السياسة النقدية المتبعة من قبل البنك المركزي العراقي تساهم في تحقيق الاستدامة المالية.
٣. إن أتباع سياسة سعر إعادة الخصم المتبعة من قبل البنك المركزي تمكن الدولة من الإيفاء بالتزاماتها المالية تجاه الغير.
٤. عند قيام البنك المركزي العراقي برفع أو خفض أو ثبات سعر إعادة الخصم عند النسبة ذاتها أدى ذلك إلى تذبذب مؤشر الفجوة الضريبية ارتفاعاً وانخفاضاً طيلة مدة البحث.
٥. إن الأداة الرقابية للبنك المركزي العراقي والمتمثلة بـ (سعر إعادة الخصم) لها دوراً مهماً في المحافظة على استدامة القطاع المالي عن طريق مؤشرات الاستدامة المالية وهذا يتوافق مع فرضية البحث باستثناء (مؤشر الفجوة الضريبية) الذي لم يتوافق مع فرضية البحث.

التوصيات.

١. ضرورة استمرار البنك المركزي العراقي في إدارته للسياسة النقدية بما يتسق وعمل السلطة النقدية المتمثلة في البنك المركزي العراقي.
٢. ضرورة إتباع البنك المركزي سياسة نقدية قادرة على جعل الاقتصاد مستدام مالياً عن طريق التحكم بسعر إعادة الخصم تبعاً للظروف الاقتصادية السائدة.

المصادر.

أولاً: الكتب.

١. الجنابي. هيل عجمي جميل (2014)، النقود والمصارف والنظرية النقدية، ط2، دار وائل للنشر، عمان.
٢. الحوراني. اكرم محمود وحساني. عبد الرزاق حسن (2011)، النقود والمصارف، منشورات جامعة دمشق، دمشق.



٣. العصار. رشاد والحلي. رياض (2010)، النقود والبنوك، ط1، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان.

٤. سامي. السيد (2018)، النقود والبنوك والتجارة الدولية، ب د ط، القاهرة.
ثانياً: رسائل واطاريح الجامعية.

١. الشباني. ميادة حسن رحيم (2021)، الاستدامة المالية وأثرها في الأداء الاقتصادي، أطروحة دكتوراه، جامعة القادسية، كلية الإدارة والاقتصاد، قسم الاقتصاد، العراق.

٢. عاشور. ناجية (2014)، دور البنك المركزي في إدارة السيولة النقدية، رسالة ماجستير، جامعة محمد خيضر بسكرة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، الجزائر.

ثالثاً: البحوث والمجلات.

١. الراوي. احمد عمر (2019)، السياسات المطلوبة لتحقيق الاستدامة المالية في العراق والحد من آثار الدين العام، مجلة جامعة الانبار للعلوم الاقتصادية والإدارية، كلية الإدارة والاقتصاد، العراق، العدد 27، المجلد 11.

٢. سماقه. يى. ايوب انور حمد و باداوه. يى. سردار عثمان (2015)، تحليل الاستدامة المالية في إقليم كردستان، مجلة جامعة الانبار للعلوم الاقتصادية والإدارية، كلية الإدارة والاقتصاد، العراق، العدد 13، المجلد 7.

٣. صفوت. عمرو هشام محمد (2017)، ترشيد الأنفاق العام ودوره في تحقيق الاستدامة المالية في العراق، مجلة الكوت للعلوم الاقتصادية والإدارية، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة واسط، العدد 25.

رابعاً: التقارير والنشرات الإحصائية.

١. البنك المركزي العراقي (2010)، الأعمام ذي العدد (685/6) في (2010/8/23)، المديرية العامة للعمليات المالية وإدارة الدين، قسم الاحتياطي القانوني.

٢. البنك المركزي العراقي، النشرات الإحصائية السنوية للمدة (2005-2020).

٣. البنك المركزي العراقي، دائرة الإحصاء والأبحاث، الموقع الإحصائي، على الموقع الرسمي للبنك

المركزي العراقي الذي تمت زيارته بتاريخ 2022/7/13

<https://cbiraq.org>