

اتجاهات الدين الداخلي في العراق والمسار المستقبلي المطلوب

أ.م.د. عمرو هشام محمد *

م. ميسون علي حسين العبيدي *

الملخص :

عادةً ما يؤدي عجز الموازنة الحكومية المتفاقم الى اللجوء الى الاستدانة، وإذا كان بإمكان الاقتصاد المحلي من أن يعبء موارده عن طريق الية إقراض الحكومة داخلياً فإنه سيبتعد عن المديونية الخارجية ومشروطيتها، وسيتحكم بمناسيب السيولة المحلية والقوة الشرائية سيتم تحويلها بين طبقات المجتمع الواحد دون تسربها الى الخارج . والعراق يعاني من أزمة اقتصادية منذ عام ٢٠١٤ بسبب صدمة مزدوجة، تلقاها نتيجة انخفاض أسعار النفط والعمليات العسكرية الواسعة منذ نهاية ذلك العام. لذا وجد نفسه مضطراً للجوء للاقتراض الخارجي والداخلي معاً، لذا فإن المفاضلة المبنية على أسس اقتصادية ستكون مهمة وحاسمة لمستقبل هذا الاقتصاد والسياسة الاقتصادية المتبعة خلال العقد القادم .

Abstract :

aggravated government budget deficit often leads to indebtedness , and if the local economy can mobilize its resources through the government's internal debt mechanism. That will depart from external indebtedness and its conditionality. also will control the levels of local liquidity and purchasing power will be transferred between layers of society without .leaking out

And because of Iraqi economic suffering from double shocks(collapse ,for that reasons Iraq was had ٢٠١٤ in oil price and military actions) since to depend on indebtedness externally and internally, that will need to .rearrange priorities for economic strategy to next decade

المقدمة :

يعد الدين الداخلي وسيلة مؤثرة وفاعلة في عملية تجميع المدخّرات وإمتصاص الفوائض المتواجدة لدى الأفراد ، و توجيهها نحو سد الثغرة في عجز الموازنة الحكومية ، وإن حصيلة الدين الداخلي توجّه إلى تمويل النفقات العامة والتي بدورها تؤدي إلى إحداث آثار توسعية في الاقتصاد القومي تعوّض عن الآثار الانكماشية التي أحدثتها هذه القروض وقت إصدارها .

ويكون أثر هذه القروض مهماً إذا ما وجّهت لتمويل النفقات العامة الاستثمارية المنتجة والبنى التحتية، لما تحدثه من آثار توسعية نظراً لتكوين رؤوس أموال عينية ومن ثم زيادة القدرة الإنتاجية للبلد . كذلك فإن بعض النفقات الاجتماعية على مجالات الصحة والتعليم تؤدي إلى رفع الاستثمار في رأس المال البشري وزيادة مهارات الأفراد وتحسين مستواهم الصحي، فضلاً عن أن الدين الداخلي هو إعادة توزيع للقوة الشرائية بين افراد المجتمع، وهذا ما يميزه عن الدين الخارجي كما أن سداده لا يحتاج الى زيادة الصادرات لتوفير القطع الأجنبي لأنه بالعملة الوطنية .

لذا يهدف هذا البحث الى تتبع مسار الدين الداخلي العراقي وتحليل هيكله خلال السنوات الخمس الأخيرة أي للمدة ٢٠١١-٢٠١٥، مع محاولة الإجابة على سؤال يهم واضعي السياسة الاقتصادية وهو هل سيتم التحول من الاعتماد على الدين الخارجي الى الداخلي؟ وهل هذا أفضل للاقتصاد العراقي ومستقبله؟

أما فرضية البحث، فتقوم على أساس أن الاقتصاد العراقي أكثر قدرة على تحمل عبء الدين الداخلي، وهو ذو تأثير أقل ضرراً على الأداء الاقتصادي ومؤشراته العامة منه عن الدين الخارجي، لذا يمكن تحسين إدارة الدين العام بالاعتماد على ستراتيحية الاعتماد المتصاعد على الدين الداخلي.

وقد جاء هذا البحث في محورين رئيسيين؛ الأول نظري يتناول أهم المفاهيم عن الدين الداخلي، أما المحور الثاني فهو تطبيقي يعرض لبيانات عن العراق وهيكل الدين الداخلي مع بعض التفاصيل عن الجهات المستفيدة فضلاً عن الاستنتاجات والتوصيات.

المحور الأول: الإطار النظري للدين الداخلي

تلجأ أغلب دول العالم في وقتنا الحاضر الى الدين الحكومي لتغطية العجزات في موازنتها العامة، ويمكن تعريف الدين الحكومي (بأنه اجمالي الديون المترتبة على دولة ما في لحظة معينة، أي مجموع ما تحصل عليه الحكومة من قروض داخلية وخارجية)، ويرتبط الدين الحكومي ارتباطاً وثيقاً بعجز الموازنة بل هو مجموع تراكمات هذه العجزات، لذا يمكن تمويل هذا العجز من خلال ثلاث مصادر (القاعدة النقدية (الزيادة في عرض النقد)، أو السندات الحكومية الممولة من القطاع الخاص، أو من الاحتياطات الأجنبية) . وبهذا ينقسم الدين الى قسمين رئيسيين كحسب المصادر المتأتية ، دين خارجي و دين داخلي والأخير هو موضوع البحث تحديداً الذي سيتم التركيز عليه.

أولاً : مفهوم الدين العام الداخلي

يمكن تعريف الدين العام الداخلي؛ بأنه اتفاق بين طرفين يقوم بموجبه الطرف الدائن من (مؤسسات وطنية ،أفراد) بتقديم مبلغ من المال بالعملة الوطنية إلى الحكومة عن طريق شرائهم حوالات الخزينة او السندات الحكومية ، لقاء تعهد بتسديد قيمه القرض وفوائده خلال مده زمنية محددة ، و يسمى (القرض الوطني). ولعل أهم مكونات الدين العام الداخلي هي :

١- (حوالات الخزينة) (ديون قصيرة الأجل):

وهي قيم مالية قابلة للتداول تصدرها وزارة المالية لأجل قصير (أقل من سنة)، وبذلك فإنها تمثل نوع من القروض الطافية وتعد من أهم القروض، وهي بمثابة أوراق مالية يقبل على شرائها الجهاز المصرفي وبعض المنشآت المالية الأخرى، بينما لا يقبل على شرائها الأفراد بسبب انخفاض سعر الفائدة وقصر مدتها. يعقد هذا النوع من القروض لتغطية العجز في الموازنة العامة ، اذا لم تكن الظروف مواتية لاصدار قرض طويل الاجل ، ويعود السبب الرئيسي في اصدار حوالات الخزينة الى عدم التوافق الزمني بين ايرادات الدولة ونفقاتها.

وقد استخدمتها الحكومة العراقية قبل عام ٢٠٠٣ عن طريق اصدار الحوالات بسعر فائدة محدد وبيعها الى البنك المركزي ، وبعد صدور قانون البنك المركزي رقم (٥٦) لسنة ٢٠٠٤ دخلت المصارف التجارية في عملية تقديم العطاءات في المزاد، وعدم أحقية البنك المركزي بشراء حوالات الخزينة الا في السوق الثانوية، وبيعها للمصارف التجارية باعتبارها الوكيل الرسمي للحكومة ، أذ وفق تعليمات وزارة المالية اصبحت حوالات الخزينة تدار بالمزايدة العلنية تحقيقاً لمبدأ المشاركة مع القطاع الخاص وتجميع المدخرات. ويتم عن طريق ذلك التأثير على السيولة المصرفية الفائضة

والتأثير في أسعار الفائدة القصيرة الآجل في السوق النقدية من خلال بيع وشراء حوالات الخزينة. وتصدر الحوالات بسعر خصم وتطفأ بقيمتها الاسمية عند الاستحقاق وتكون مستحقة الاداء خلال مدة لا تزيد عن سنة واحدة من تاريخ الاصدار.

وهناك نوعان من الحوالات؛ الأول حوالات الخزينة وفق نظام تسجيل السندات الحكومية الالكترونية (GSRs) وهي ذات آجل (٣٦٤) يوماً . والثاني؛ حوالات الخزينة الاستثمارية الصادرة لأغراض تمويل المشاريع الاستثمارية (كحوالة الكهرباء والماء والنقل) . وان عملية تمويل الثاني تكون عن طريق الاقتراض المباشر، وهي القروض المقدمة أو الممنوحة الى الشركات العامة الممولة ذاتياً، لأغراض صرف رواتب منتسبيها والتي تمنح من قبل المصارف الحكومية كمصرفي (الرافدين والرشد) .

٢- (السندات الحكومية) (ديون متوسطة وطويلة الأجل) :

السندات هي أوراق مالية تستعملها الحكومة كأداة للحصول على الأموال وتعزيز جانب السيولة لديها، ومن ثم استثمارها ضمن القنوات المخطط لها. وهي بذلك تعد أدوات (دين) تسهم في توفير الأموال ولمدد زمنية محددة تتناسب مع المدة الزمنية التي تغطي حاجتها. و تسمى السندات التي تصدر بمعايير محددة بالسندات السهمية ، والسندات الحكومية تستخدم من قبل الحكومة لتمويل العجز بالموازنة وتستخدمها البنوك المركزية للتأثير على عرض النقد، وتنشط هذه السندات في الاقتصاديات المتقدمة وهناك سندات الحكومة المركزية والبلدية ولها أسواق ثانوية نشطة.

وسندات الخزينة هي عبارة عن سندات مالية (شيك) للحصول على تدفق نقدي أي هي صكوك (دين) تلجأ اليها الدولة في حالة عدم توفر الاعتمادات المالية والسيولة النقدية في وقت الحاجة، لغرض الحصول على تمويل أو شراء أو استرداد أو اعادة تمويل سندات الحكومة المستحقة ، وغالباً ما تطرح الدولة سندات داخلية للجهة المقرضة عن طريق المزاد العلني ، أما الشكل الاخر للسندات الحكومية فهي الاقتراض من الخارج عن طريق اصدار سندات بالعملية الاجنبية اذا كانت الموارد غير كافية لتلبية حاجتها من العملات الاجنبية. وينظرالى السندات الحكومية عادة باعتبارها سندات خالية من المخاطر ، وذلك بسبب قدرة الحكومة على دفع الضرائب أو طبع عملات اضافية لسداد هذه السندات عند تاريخ الاستحقاق.

وتعد السندات مصدر من مصادر التمويل طويل الاجل ويتم تداولها في أسواق رأس المال، وعلى المقترض تسديد دفعات دورية من الفائدة (الكوبون) إضافة إلى المحافظة على تسديد القيمة الاسمية في تاريخ الاستحقاق .

وتسمى أوراق الدين الحكومي لأكثر من سنة سندات، ودون السنة حوالات، وأحياناً تطلق السندات على جميع الآماد. ولا تتخذ أدوات الدين الحكومي بالضرورة شكل الأوراق، بالمعنى الحرفي، بل توثق لدى جهة تعينها الضوابط السارية. والبنوك المركزية وشركات الأسواق المالية من الجهات المعتمدة للتوثيق، وهي بمثابة شاهد مؤتمن بين المستثمر حامل ورقة الدين والحكومة التي أصدرت الورقة. و يستثمر جزء كبير من احتياطات البنوك المركزية للبلدان النامية، وأموال حكوماتها التي على شاكلة الاحتياطات مثل صناديق الاستقرار والأجيال القادمة، في أوراق الدين الحكومي للبلدان المتقدمة. و تستوفى الفائدة على الدين قصير الأمد (الحوالات) عند السداد وتسمى أوراق القسيمة الصفرية وهي أوراق خصم، لأن المستثمر يدفع أقل من القيمة الاسمية، الظاهرة للحوالة، ويستلم القيمة الاسمية عند الأجل .

أما السندات فتفرق بها قسيمة ويسمى سعر الفائدة سعر القسيمة، وتدفع الفائدة كل ستة أشهر، وهو الغالب، ويمكن تقصير مدد الدفع . وأوراق الدين الحكومي قابلة للتداول، ولذا قد يشتري المستثمر سنداً لمدة ثلاثين سنة ويتخلى عنه في السوق بعد مدة قد تطول أو تقصر، وليس مضطراً للاحتفاظ به حتى يحين الأجل .

كما أن قيمة السند في السوق قد تتغير لتختلف عن قيمته الاسمية، أو سعر الاصدار، وذلك تبعاً لتغيرات أسعار الفائدة في السوق. فعندما تنخفض أسعار الفائدة، دون سعر القسيمة، ترتفع قيمة السند في السوق والعكس صحيح. وتعد أوراق الدين الحكومي خالية من المخاطر لأن الحكومة لا تفشل في سداد ديونها. وان مبلغ الفائدة على السند يبقى متعلقاً بسعر القسيمة وتحسب على القيمة الاسمية للسند بغض النظر عن سعر السوق. ولأن سعر السند في السوق، اي : قيمته في تغير، لذلك يعتمد مفهوم العائد على السند، والمقصود به معدل العائد الداخلي ، وهو (سعر الخصم الذي يجعل القيمة الحاضرة لمدفوعات الفائدة المستقبلية مع القيمة الاسمية للسند مساوية لقيمته السوقية في الوقت الحاضر).

ويكون معدل العائد على السند، في أغلب الحالات، أدنى من سعر الفائدة على الإقراض المصرفي، والمقصود دائماً سعر الفائدة السنوي ومعدل العائد السنوي ويفسر تفاوت الدول في أسعار الفائدة ومعدلات العائد على السندات باختلاف معدلات التضخم، لأن إحدى وظائف سعر الفائدة أو العائد على السند الوقاية من التضخم.

وفي البلدان عالية الانفتاح المالي تؤثر تغيرات سعر الصرف بأسعار الفائدة، فعند انخفاض سعر الصرف للعملة التي صدر بها السند يطلب المستثمر عوضاً بسعر فائدة أعلى. لكن الدول تعتمد أحياناً خفض سعر الفائدة، والعائد على السند الحكومي ، بسياسات معروفة من أجل خفض أسعار

صرفها على أمل زيادة صادراتها كما فعلت أوروبا، اليورو تجاه الدولار، ودول أخرى. وفي السنوات الأخيرة انخفضت معدلات العائد على السندات الحكومية في الدول المتقدمة عموماً ، وذلك لأن السندات تمثل ملجأً آمناً من المخاطر.. وعادة ينظر إلى السند الحكومي في السوق المالية بصفة المرجع لمعرفة أسعار الفائدة، ويقاس هامش المخاطر بالفرق بين سعر الفائدة على الدين، أو القرض المعين، ومعدل العائد على السند الحكومي لنفس الأمد. وفي العراق كان معدل التضخم منخفضاً في السنوات السابقة ولا يتجاوز ٣ بالمائة في المدة القريبة الماضية، وهذه ميزة إيجابية للمستثمر وللحكومة.

ثانياً : سياسة ادارة الدين العام

ابتداءً فإن المقصود بادارة الدين العام هي عملية وضع وتطبيق استراتيجية لإدارة دين الحكومة من أجل توفير مبلغ التمويل المطلوب، وتحقيق أهداف الحكومة المتعلقة بالمخاطر والتكلفة، فضلاً عن أية أهداف أخرى تكون الحكومة قد حددتها لإدارة الدين السيادي، مثل إقامة سوق كفاء للأوراق المالية الحكومية والمحافظة عليها.

ويمكن إتخاذ إصدار السندات منطلقاً لتطوير سياسة وإدارة الدين العام في العراق، وذلك بإستكمال البناء التحتي الفني إنطلاقاً من تأسيس نظام إدارة نقدية الموازنة، بعمليتين، و ربط حسابات الموازنة المفتوحة لدى المصارف بالحساب الرئيسي للموازنة في البنك المركزي. وكذلك تنسيق أسعار الفائدة على حوالات الخزنة مع اسعار الفائدة على الأيداع والأقراض المصرفي واسعار الفائدة على إستثمارات المصارف في ادوات البنك المركزي، وجميعها مع العائد على السند الجديد. إن التنسيق المطلوب ليس سهلاً حتى في البلدان المتقدمة مالياً، لكن لا بد من العمل لخفض حالات عدم الأتساق إلى أدنى ما يمكن. ومبدأ التنسيق معلوم وهو إن أسعار الفائدة تتزايد مع طول الأمد والمخاطر، ويرتفع متوسط سعر الفائدة بعلاقة طردية مع التضخم. كما إن السوق المالية في العراق تفتقر إلى العمق، إذ إن مجموع الأصول المالية المتمثلة بحجم الائتمان وأدوات الدين الحكومي والأسهم التي بحوزة القطاع الخاص قليلة نسبةً إلى الناتج المحلي الأجمالي. ومن جهة أخرى قد لا يتجاوز مجموع ودائع القطاع الخاص عشرة بالمائة من الناتج المحلي الأجمالي. ولذا يصبح دور البنك المركزي أساسياً لرفد السوق بالسيولة ولتسهيل تسويق أوراق الدين الحكومي، وشمول السندات التي تشتريها المصارف بعمليات السوق المفتوحة اي قابليتها للخصم لدى البنك المركزي.

وإن حيابة البنك المركزي لأوراق الدين الحكومي وهو ما يعرف بتتقيد الدين يقترن لدى الكثيرين بالتضخم ، وقد يجري تقيد الدين لتمويل العجز مباشرة بشراء حوالات الخزنة أو سندات الحكومة من الإصدار الأول، وهو الذي تمنعه القوانين في أكثر البلدان ومنها العراق ، أو من السوق الثانوية وهو المسموح به استناداً الى ضوابط أغلبية دول العالم ومنها العراق.

وتبقى موارد التمويل من القطاع الخاص محدودة ، هذه السنوات، لحين إزدهار النشاط الأستثماني في العراق وتعميق السوق المالية. وهنا، ايضاً، لا نستبعد عودة بعض رؤوس الأموال العراقية من الخارج، وقد يصار إلى السماح للأجانب بحياة السندات، مثلما يسمح لهم في حياة الأسهم العراقية. وتدرجياً تكتسب الدوائر المعنية خبرات من خلال العمل، وتكيف الضوابط والأجراءات مع مقتضيات تطوير السوق المالية في العراق. وقد يرى البعض صعوبة في تحديد أسعار قسيمة السندات بالمزاد طالما يراد للجمهور الاشتراك في الشراء. لكن هذه المسألة قابلة للمعالجة ربما عبر تمثيل المصارف للجمهور في المزاد، او ترتيبات مبتكرة أخرى. وكانت من جملة أسباب التحفظ على طرح سندات لمدد زمنية ابعد الخشية من تكيل الموازنة بمدفوعات فائدة لمدة طويلة ، بينما قد تنتفي الحاجة للدين عند تحسن اسعار النفط وعودة العراق إلى الوضع الاعتيادي. ومن الحلول المعتمدة في دول أخرى ، لهذه المشكلة، إحتفاظ الجهة المصدرة للسندات بحق الأطفاء المبكر بعد مرور مدة هي تحددها، ولا يوجد مانع من استخدام الحكومة لهذا الحق. ومن جهة المستثمر لا بأس كذلك من إصدار سندات تمنحه الحق في الإطفاء المبكر، ويحدد المزداد سعر القسيمة للسندات مع هذه المزايا للحكومة أو المستثمر الحامل للسند. وللتأكيد على تداولية السندات، حتى يطمئن الحائر على سيولتها، من المناسب أن تبادر بعض المصارف بالإعلان عن إستعدادها لشراء السندات من السوق الثانوية، مع إستعداد البنك المركزي على معاملة السندات بحوزة المصارف مثل الحوالات في القابلية للخصم. والسندات الحكومية من الضمانات الممتازة في الأقتراض المصرفي ، وهي ميزة أخرى للمستثمر بهذه الأدوات.

المحور الثاني : تطور الدين العام الداخلي وهيكله في العراق

سنتناول في هذا المحور بعض أهم المؤشرات عن الدين الداخلي ونظرة مقارنة لهيكله والتطورات التي طرأت عليه في ظل الأزمة المالية .

أولاً :- مؤشرات عن الدين العام الداخلي في العراق بعد عام ٢٠٠٣

إن ارتفاع نسبة الدين الداخلي إلى الدخل القومي واتجاهه نحو الزيادة باستمرار يعكس الصعوبة المتزايدة في الحصول على موارد خارجية لتمويل الإنفاق العام، خاصة في ظل ضعف السياسة

الإدارية وضعف قدرتها على تعبئة المدخرات المحلية والفائض الاقتصادي. والدين الداخلي من حسناته أنه دين الدولة لنفسها بنفسها ، بمعنى إنها غير مرتهنة لأي دولة أجنبية. والملاحظ المساهمة الكبيرة لحوالات الخزينة في هيكل الدين العام الداخلي العراقي للسنتين الاخيرتين ، والتي تعد شكل من اشكال التمويل التضخمي فضلاً عن إن معظم الدين يعود إلى الجهاز المصرفي. وكما مبين في جدول (١).

جدول (١) التطورات في هيكل الدين العام الداخلي للمدة (٢٠٠٣-٢٠١٦)(بالتريليون)

السنة	مجموع الدين العام الداخلي (٢+١)	حوالات الخزينة لدى المصارف التجارية (١)	نسبة حوالات الخزينة من الدين العام الداخلي	الدين المتبقي على وزارة المالية (٢)	نسبة الدين على المالية من الدين العام الداخلي
٢٠٠٣	٥.٥٤٣.٦٨٤	١.٥٥٥.٢٧٦	%٢٨	٣.٩٨٨.٤٠٨	%٧٢
٢٠٠٤	٥.٩٢٥.٠٦١	١.٢٤٢.٠٢٣	%٢١	٤.٦٨٣.٠٣٨	%٧٩
٢٠٠٥	٦.٢٥٥.٥٧٨	١.٢٠٠.٠٧٠	%١٩	٥.٠٥٥.٥٠٨	%٨١
٢٠٠٦	٥.٣٠٧.٠٠٨	٢٥١.٥٠٠	%٥	٥.٠٥٥.٥٠٨	%٩٥
٢٠٠٧	٥.١٩٣.٧٠٥	٥١٩.٠٠٠	%١٠	٤.٦٧٤.٧٠٥	%٩٠
٢٠٠٨	٤.٤٥٥.٥٦٩	٥٠٠.٠٥٠	%١١	٣.٩٥٥.٥١٩	%٨٩
٢٠٠٩	٨.٤٣٤.٠٤٩	٤.٤٧٨.٥٣٠	%٥٣	٣.٩٥٥.٥١٩	%٤٧
٢٠١٠	٩.١٨٠.٨٠٦	٥.٢٢٥.٢٨٧	%٥٧	٣.٩٥٥.٥١٩	%٤٣
٢٠١١	٧.٤٤٦.٨٥٩	٣.٨٩١.٣٤٠	%٥٢	٣.٥٥٥.٥١٩	%٤٨
٢٠١٢	٦.٥٤٧.٥١٩	٣.٣٩٢.٠٠٠	%٥٢	٣.١٥٥.٥١٩	%٤٨
٢٠١٣	٤.٢٥٥.٥٤٩	١.٥٠٠.٠٣٠	%٣٥	٢.٧٥٥.٥١٩	%٦٥
٢٠١٤	٩.٥٢٠.٠١٩	٧.٠٦٤.٥٠٠	%٧٤	٢.٤٥٥.٥١٩	%٢٦
٢٠١٥	٣٢.١٤٢.٨٠٥	٢٤.٩٨٦.٠٥٧	%٧٨	٧.١٥٦.٧٤٨	%٢٢
٢٠١٦	٤٥.٣٣٥.٠٠٠	٤٢.٩٨٥.٠٠٠	%٩٥	٢.٣٥٠.٠٠٠	%٥

المصدر من إعداد الباحثين بالاعتماد على البيانات الآتية:

١. البنك المركزي العراقي

٢. النشرات الاحصائية السنوية :

(٧١/٢٠١٢)(٧١/٢٠١١)(٦٨/٢٠١٠)(٤٧/٢٠٠٩)(٥٢/٢٠٠٨)(٤٦/٢٠٠٧)(٤٢/٢٠٠٦)

(٧٣/٢٠١٣) (٧٣/٢٠١٤) (٧٣/٢٠١٥)

ومن الجدول السابق نلاحظ الآتي:-

١- التذبذب في الدين العام الداخلي؛ إذ ارتفع للمدة (٢٠٠٣-٢٠٠٥) ثم انخفض للمدة (٢٠٠٦-٢٠٠٨)، وعاود الارتفاع لعامي (٢٠٠٩ و ٢٠١٠)، وانخفض للمدة (٢٠١١-٢٠١٣) ثم عاد ليقفز مرة أخرى للأعوام ٢٠١٤-٢٠١٦ ، وذلك يتماشى مع اتجاه أسعار النفط والوفرة

المالية بشكل عام التي شهدتها الإيرادات العامة، وانعكاس ذلك على وضع المالية العامة. أما القفزة في الدين الداخلي للمدة ٢٠١٤-٢٠١٦ فيعود للصدمة المزدوجة التي تلاقها الاقتصاد العراقي ابتداءً منذ النصف الثاني لعام ٢٠١٤ ، والتي تمثلت بكل من انخفاض أسعار النفط وما تلاه من تهاوي في مستويات هذه الأسعار، فضلاً عن العمليات العسكرية وما يستتبعها من إنفاق عسكري متزايد أثقل كاهل الموازنة العامة العراقية.

٢- في عام ٢٠١٦ واصلت وزارة المالية سياستها المالية بتمويل عجز الموازنة لعام ٢٠١٦ بالاقتراض الداخلي، عن طريق إصدار السندات واذونات الخزينة استناداً الى المادة (ثانياً/العجز) تمويل الفجوة المالية من قانون الموازنة الاتحادية رقم (١) للسنة المالية ٢٠١٦ ، إذ بلغ رصيد الدين العام الداخلي نهاية الفصل الثالث كالتالي:-

الدين الداخلي العراقي (٤٥.١٩٥) تريليون دينار =

قروض المؤسسات المالية (١٠.٥٦٤ تريليون دينار) + دين وزارة المالية (٢.٣٥ تريليون) + حوالات مخصصة من قبل البنك المركزي (١٤.٧٢٥ تريليون) + السندات (١.٦٩٦ تريليون) + حوالات الخزينة لدى المصارف التجارية (١٦ تريليون). ويمكن متابعة التطورات في الدين الداخلي العراقي للمدة ٢٠١٠ - ٢٠١٦ من خلال الجدول (٢).

جدول (٢) اجمالي الدين الداخلي (٢٠١٠-٢٠١٦) (تريليون دينار)

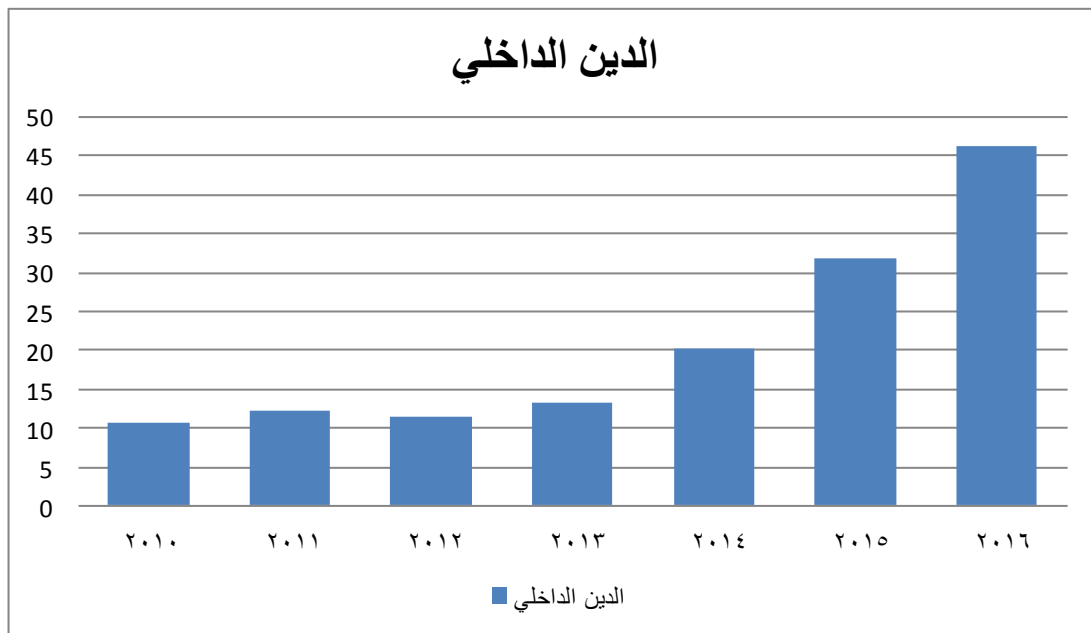
السنة	٢٠١٠	٢٠١١	٢٠١٢	٢٠١٣	٢٠١٤	٢٠١٥	٢٠١٦
الدين الداخلي	١٠,٧	١٢,٣	١١,٥	١٣,٢	٢٠,٢	٣١,٧	٤٦,٩

المصدر: وزارة المالية / دائرة الدين العام .

من الجدول السابق يتبين لنا ان اجمالي الدين الداخلي أخذ بالتزايد المضطرب من عام ٢٠١٠ البالغ (١٠,٧) تريليون دينار، ليتضاعف في عام ٢٠١٤ البالغ (٢٠,٢) تريليون دينار، و ليقفز من جديد ويتضاعف عام ٢٠١٦ الى (٤٦,٩) تريليون دينار وذلك لعدة اسباب هي :-

١. التوسع في اصدارات حوالات الخزينة لصالح المشاريع الاستثمارية كحوالة وزارة الكهرباء عام ٢٠١٠ ، وتعديل نسبة مشاركة المصارف لهذه الحوالات لتصبح ١٠٠% بدلاً من ٥٠% استناداً الى تعليمات رقم (٣) لسنة ٢٠١٠ الخاصة بتعديل تعليمات بيع الاوراق المالية الحكومية بالمزايدة رقم (٢) لسنة ٢٠٠٥ ، بغية فسخ المجال للمصارف لتغطية مبلغ الاصدارية. اضافة الى حوالات المشاريع الاستثمارية (الماء والبنى التحتية)

٢. اصدار عدة حوالات للخرينة (٢٠١٣-٢٠١٦)، وذلك من أجل منح سيولة نقدية لصالح الحكومة لتمويل نفقات شركات التمويل الذاتي ، ونفقات العمليات العسكرية الواسعة.
 ٣. دخول المصارف الحكومية والدوائر الحكومية في عملية شراء الحوالات، مما أدى الى التوسع في اصدار هذه الحوالات والسندات النقدية التي لاقت امتصاص نسبي من قبل المؤسسات والشركات العالمية اضافة الى السحب الداخلي .
 ٤. حجم الدين القديم، دين بزمة وزارة المالية لصالح البنك المركزي العراقي والمتمثل بحوالات الخزينة والسحب على المكشوف والتي تسدد بموجب اتفاقية عقدت مابين الجانبين بتاريخ ٢٦/١٠/٢٠١٠ من خلال تسديد الاقساط والتي تمثل (أصل الدين اضافة الى الفوائد بنسبة ٥%) والتي بدأت في ١/١/٢٠١١ وتنتهي ٣١/١٢/٢٠٢٠ وقد تم اعادة جدولة تلك الديون في ٢٠١٥.
- الشكل (١) تطور الدين الداخلي للمدة ٢٠١٠ - ٢٠١٦



المصدر : إعداد الباحثين

ثانياً : تطورات أعباء الدين الداخلي :

تحدد الفوائد على القروض الداخلية تبعاً لكل مزاد، ووفق آلية تقضي بأن وزارة المالية ستعمل على شراء الاصدارية النقدية التي تتوفر فيها حجم السيولة المطلوبة بسعر فائدة أقل، وهذا يعني ان المصارف سواء أكانت خاصة أم حكومية ستتنافس فيما بينها لتقديم أكبر قدر من الائتمان على شكل حوالة بأدنى سعر فائدة ممكن . أما السندات فتصدر بسعر فائدة محدد ويطبق على

مبلغ القيمة الاسمية عند الاستحقاق، وتحتوي على فائدة قابلة للدفع نصف سنوية وتكون مستحقة الاداء خلال مدة لا تزيد على السنة الواحدة، كما يظهر من الجدول (٣) .

جدول (٣) أقساط الدين الداخلي للسنوات (٢٠١٠-٢٠١٤) (مليون دينار)

السنوات	التسديدات (١)	الفوائد (٢)	اجمالي القسط (٢+١)
٢٠١٠	٤٥٨٦٣٩٨	٩٨٥٢٤	٤٦٨٤٩٢٢
٢٠١١	٣٩١٢٩٧٨	٣٤٨٠٩٦	٤٢٦١٠٧٤
٢٠١٢	٤٨٣٥٨١١	٢٦٢٩٦٧	٥٠٩٨٧٧٨
٢٠١٣	١٢٣٧١٠٩	٢٢٦٤٦٥	١٤٦٣٥٧٤
٢٠١٤	١٣١٦٩٦٧	١٢٦١٩٤	١٤٤٣١٦١
المجموع	١٥٨٨٩٢٦٣	١٠٦٢٢٤٦	١٦٩٥١٥٠٩

المصدر : وزارة المالية / دائرة الدين العام .

نلاحظ من الجدول (٣) ان التسديدات تدفع سنوياً حسب التخصيصات المالية المرصودة للعام، بينما معدل الفائدة متغير تبعاً لحالات الخزينة المطروحة ولكل مزاد. إذ أن اجمالي اقساط الدين الداخلي المسدد خلال الأعوام (٢٠١٠-٢٠١٤) بلغ (١٦) ترليون دينار بمبلغ فائدة (١) ترليون دينار. الواضح ان الفوائد شكلت نسبة ضئيلة من اجمالي القسط، اذ بلغ اجمالي التسديدات لعام ٢٠١٠ حوالي (٤) ترليون دينار وباجمالي فائدة بلغ (٩٨) مليار دينار حتى بلغ اجمالي التسديدات لعام ٢٠١٤ نحو (١) ترليون دينار وباجمالي فائدة بلغ (١٢٦) مليار دينار .

ويتبين لنا ان هنالك انخفاضاً في حجم تسديدات الدين الداخلي على امتداد المدة (٢٠١٠-٢٠١٤) في حين أن اسعار الفائدة اخذت بالارتفاع خلال نفس المدة، وهذا يعطي مؤشراً سلبياً اتجاه رسم سياسة اصدار الدين الداخلي، حيث يتم شراء الاصدارية بسعر فائدة أعلى عما كانت عليه في العام السابق (آخذين بنظر الاعتبار الحاجة الى السيولة النقدية) الى جانب ارتفاع الطلب على الائتمان، وهذا ما يدفع المصارف الى طلب أسعار فائدة أعلى.

جدول (٤) يبين حجم وفقرات الدين الداخلي لعامي ٢٠١٥_٢٠١٦

نوع الدين	مقدار الدين ٢٠١٥	مقدار الدين ٢٠١٦
الدين القديم (بدون فوائد)	٢,٣٥٥	٢,٣٥٥
قروض شركات التمويل الذاتي	٩,٥٥٧	٩,٧٣٧
حوالات تمويل المشاريع الاستثمارية	٢,٠٣٧	١,٨٣٧
قرض الكهرباء	٧٠٢	٧٠٢
حوالات الخزينة لتمويل العجز	٧,٩١٨	١٧,٥٥٥
حوالات لتمويل الشركات النفطية	٣,٤٢٥	٤,٢٣٧
قروض من TBI لتمويل العجز	٢,٣٣٢	٢,٣٣٢
حوالات المزادات	٣٤٧	٢,٥٠١
حوالات المصارف	٦٣١	—
حوالات لدفع رواتب منتسبي شركات التمويل الذاتي	٢,٦٠٠	٢,٦٠٠
اصدار سندات البيع بالاجل بعملة الدولار	١٤	١٤
سندات تطرح للجمهور	—	٦٤٣
سندات وحوالات مستحقات الفلاحين	—	٢,٤٥٣
المجموع	٣١,٧٢٥	٤٦,٩٧٠

المصدر : وزارة المالية / دائرة الدين العام .

يتبين من الجدول (٤) ان اجمالي الدين الداخلي سائر بالتزايد من عام ٢٠١٥ البالغ (٣١ ترليون) حتى نهاية عام ٢٠١٦ البالغ (٤٦ ترليون) وذلك من عدة نواحي :

١ . اصدار عدة حوالات للخزينة لغرض تمويل عجز الموازنة لسنة ٢٠١٥ منها حوالة للمدة المتبقية من سنة ٢٠١٤ بموجب قرار مجلس الوزراء رقم (٥٠) لسنة ٢٠١٤، وايضا حوالة خزينة مصرفي (الرافدين والرشد) لسد عجز الموازنة لسنة ٢٠١٥ من الاحتياطي القانوني ، حوالة خزينة من المصرف العراقي للتجارة، حوالة مصرف بغداد بخصم (٢%) ، حوالة مصرف الاستثمار العراقي بخصم (٢%) ، حوالة مصرف المنصور للاستثمار العراقي بخصم (٢%) ، حوالة مصرف العراقي للتجارة بخصم (٢%) ، حوالة خزينة لصالح مصرف التنمية للتمويل والاستثمار ومصرف الاقليم التجاري ومصرف الخليج التجاري ومصرف التجارة العراقي من الاحتياطي القانوني بخصم (٢%) الذي قد بلغ مجموعه (٧ ترليون) لسنة ٢٠١٥، اما بلغت

حوالات الخزينة لسد العجز لسنة ٢٠١٦ (١٧ مليار) اي ان قيمة العجز في الموازنة انخفضت بشكل ملحوظ.

٢. حوالات المصارف : في سنة ٢٠١٥ صدرت حوالة مصرف الشمال للتمويل والاستثمار بمبلغ (١٢ ترليون) وبخصم (٢%) ، وايضا صدرت حوالة من المصرف العراقي للتجارة بمبلغ (٥١٩ \$) و حوالة خزينة لصالح مصرف اشور الدولي للاستثمار بفائدة (٢%) بمبلغ (٦ ترليون).

٣. الدين القديم : دين بذمة وزارة المالية لصالح البنك المركزي العراقي والمتمثل بحوالات الخزينة والسحب على المكشوف ، ولا بد هنا من ذكر ان تم تسديد جزء من الفوائد المستحقة للدين القديم في عام ٢٠١٦ وذلك بتسديد اقساط ربع سنوية بمقدار (٣٩٩) مليار عراقي .

٤. حوالات تمويل المشاريع الاستثمارية بموجب قراري مجلس الوزراء (٤٠٠) لسنة ٢٠١٢ و (٩٧) لسنة ٢٠١٣ التي بلغت (١ ترليون) ، وحوالة خزينة لصالح مصرف الرشيد المادة (٣٤) لتمويل الاستثمار التي بلغت (٢٠٠ مليار) لسنة ٢٠١٥ اما في ٢٠١٦ فقد صدرت حوالات تمويل مشاريع قدرها (١ ترليون).

٥. قروض شركات التمويل الذاتي عن دفع رواتب منتسبيها وبدون فوائد حيث تسدد الفوائد من قبل دائرة الموازنة وبلغ مقدار اصل الدين (٩ ترليون) في ٢٠١٥ اما في ٢٠١٦ فقد بلغت (٩ ترليون) وبفارق ٢٠٠ مليار اكثر من ٢٠١٥ .

الاستنتاجات :

١- إن وجود العجز المالي في الموازنة يؤدّ زيادة في طلب القروض ومنها الدين الداخلي من البنك المركزي العراقي، وهو الحل السريع لمعالجة العجز الحاصل بسبب تزايد الإنفاق العام بشكل كبير واتسّامه بعدم المرونة نتيجة تراجع أسعار النفط وبالمقابل زيادة نفقات الحرب على الإرهاب ، مما ولّد ضغط على قدرة الدولة في الاستمرار بتزويد موظفيها بالرواتب والقدرة على تمويل العمليات العسكرية على الإرهاب، فضلاً عن النفقات الكبيرة المترتبة عن نزوح حوالي ١٠% من سكان العراق وإيوائهم والنفقات الكبيرة المترتبة عن تدمير الممتلكات والبنى التحتية للمناطق المحررة.

٢- وتتابعاً مع الفقرة الأولى فان نسبة الدين الداخلي ارتفعت من ١٣% من إجمالي الدين العام عام ٢٠١٠ إلى ٣٣.٦% من إجمالي الدين العام ٢٠١٥ وهي مستمرة بالزيادة.

٣- إن الدين العام الداخلي في العراق يشير إلى وجود اختلال في هيكل الائتمان المحلي ومن أبرز ما يؤكد ذلك، هو المساهمة الكبيرة لحوالات الخزينة في هيكل الدين العام الداخلي خاصةً

للمدة (٢٠٠٩-٢٠١٦)، والتي تعدّ شكل من أشكال التمويل التضخمي فضلاً عن كون أغلب الدين يعود للجهاز المصرفي.

٤- لقد أدت عملية إصدار كميات غير منتظمة وكبيرة من النقد باستخدام حوالات الخزينة الى تفاقم اختلال مكونات عرض النقد، ولصالح العملة في التداول والودائع الجارية لدى البنوك التجارية، بفعل ما تولّد عن هذا الإصدار من تضخم عمل على تدهور القيمة الحقيقية لأسعار الفائدة لدى المصارف.

٥- إن وجود العجز في الموازنة العامة للدولة ، والأساليب التي اعتمدت في تمويل هذا العجز، قد أدت الى استمرار تراجع القيمة الحقيقية للإيرادات الداخلية الفعلية وتغذية القيمة التضخمية للنفقات العامة ، وتصاعد وتأثر نمو الدين الداخلي والدخول في حلقة مفرغة تقود بدورها إلى عجز مزمن ومتراكم في الموازنة العامة للدولة.

٦- نلاحظ ارتفاع دراماتيكي في قيمة الدين العام الداخلي للمدة ٢٠١٤-٢٠١٦ وذلك بسبب انخفاض أسعار النفط وظروف العمليات العسكرية ، أي الصدمة المزدوجة التي تعرض لها الاقتصاد العراقي ، مما أدى الى لجوئها للاستدانة الداخلية ، والملاحظ التركيز على القرض الداخلي قصير الأجل ممثلاً بأذونات الخزنة ، مما يعبر عن عمق أزمة السيولة التي كان يعاني منها الاقتصاد العراقي من جهة وصعوبة الوصول نسبياً الى الاسواق الدولية لعدم حصول العراق على تصنيف سيادي يتيح له الاستدانة من الأسواق المالية الدولية .

التوصيات :

١- استمرار التحول من الاعتماد على الدين العام الخارجي الى مساهمة الدين العام الداخلي ، وهذه الرؤية صحيحة ، إذ أنّ مخاطر الدين الداخلي تبقى أقل بكثير من مخاطر عدم السداد أو التأخر فيه فيما يخص الدين الخارجي.

٢- التأكيد على تحقيق الانضباط المالي للانفاق العام كخطوة أولى لتقليص عجز الموازنة العامة . ومن أشكال تقليص الانفاق العام وانضباطه هو تحديد حجم الدعم وتوجيهه بشكل صحيح ، ومحاربة الفساد في مؤسسات الدولة والهدر المالي .

٣- تحسين مصادر الإيرادات العامة وتنويعها بالاهتمام بالنظام الضريبي و رفع مستوى الوعي الضريبي وترسيخها في ثقافة المجتمع والدولة.

٤- الاقتصر على الاقتراض الداخلي للمدى المتوسط كونه أنسب خيار استراتيجي يمكن ان يوفر سيولة مالية من جهة ، ومعالجة عجز الموازنة من جهة أخرى .

٥- تحديد مسار الدين العام للسنوات القادمة وفق دراسة القروض الداخلية والخارجية لغرض تحديد عبء تكلفة كل منها مع توجيهها الى احسن وسائل الاستخدام .

الهوامش :

١. محمد، عمرو هشام ، المالية العامة والسياسة المالية وتطوراتها الحديثة، مكتب العراق للطباعة والنشر، بغداد : ٢٠١٨ ، ص ٢١٢.
٢. عبد اللطيف، عماد محمد علي، الدين الحكومي الداخلي وأثره في السياسة النقدية (العراق حالة دراسية) ، مجلة مركز المستنصرية للدراسات العربية والدولية ، الجامعة المستنصرية ، عدد ٣٩ ، ٢٠١٢ . ص ٤ و ص ١٣ .
٣. الشماع، همام وعبد العزيز، اكرام - الدين العام الداخلي واثره على التوازن الداخلي في الاقتصاد العراقي خلال عقد الثمانينات- مجلة العلوم الاقتصادية والادارية- المجلد السادس- العدد الخاص بمناسبة نهاية الالفية الثانية -جامعة بغداد- كلية الادارة والاقتصاد- ١٩٩٩. ص. ٤٥
٤. جواد ، سرمد عباس ، علي عباس فاضل ، سبل تنمية مصادر الايرادات العامة في العراق ، وزارة المالية ، الدائرة الاقتصادية : ٢٠٠٩ ، ص ١٦.
٥. الخرجي، ثريا ، السياسة النقدية بين الحاضر وتركات الماضي ، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية ، العدد الثالث والعشرون ، ٢٠١٠ ، ص ١١ .
٦. النعيمي؛ عدنان تايه، و التميمي ؛ ارشد فؤاد-الادارة المالية المتقدمة عمان -الاردن ٢٠٠٩ ، ص ١٩٨ .
٧. الدوري مؤيد عبد الرحمن و سلامة حسين محمد -اساسيات الادارة المالية- دار الراية للنشر والتوزيع - ٢٠١٣ ، ص ٢٣٩.
٨. حسن، باسم عبد الهادي - البعد المالي في تطور بعض المتغيرات النقدية في العراق للمدة (٢٠٠٣-٢٠١٥)- سلسلة اصدارات مركز البيان للدراسات والتخطيط - العدد ١٢-٢٠١٦ . ص ٤١.
٩. صندوق النقد الدولي، المبادئ التوجيهية لإدارة الدين العام، مارس ٢٠٠١. ص ٢٠.
١٠. ابريهي ، أحمد ، سياسة الدين العام وخصائص الاقتصاد النفطي ، تشرين الأول ٢٠١٥ ، ص ٢٠.

١١. ابريهي ، أحمد ، الخطة الاستراتيجية ٢٠١٦-٢٠٢٠ - (١١) (جريدة المدى العدد ٤٠٣٨ في ٢٠١٧) ص ٢٠.

المصادر :

١. ابريهي ، أحمد ، سياسة الدين العام وخصائص الاقتصاد النفطي ، تشرين الأول ٢٠١٥.
٢. ابريهي ، أحمد ، الخطة الاستراتيجية ٢٠١٦-٢٠٢٠ - (١١) (جريدة المدى العدد ٤٠٣٨ في ٢٠١٧).
٣. الراوي- احمد عمر-التمويل الدولي وتأثيراته الاقتصادية والاجتماعية (دراسة تحليلية للدين العراقي)- دار الدكتور للعلوم الادارية والاقتصادية-بغداد- الطبعة الأولى-٢٠١٧.
٤. النعيمي؛ عدنان تايه، و التميمي ؛ ارشد فؤاد-الادارة المالية المتقدمة عمان -الاردن ٢٠٠٩.
٥. الدوري مؤيد عبد الرحمن و سلامة حسين محمد -اساسيات الادارة المالية- دار الراية للنشر والتوزيع-٢٠١٣
٦. الشماع، همام وعبد العزيز .اكرام -الدين العام الداخلي واثره على التوازن الداخلي في الاقتصاد العراقي خلال عقد الثمانينات- مجلة العلوم الاقتصادية والادارية-المجلد السادس-العدد الخاص بمناسبة نهاية الالفية الثانية -جامعة بغداد- كلية الادارة والاقتصاد- ١٩٩٩.
٧. حسن، باسم عبد الهادي - البعد المالي في تطور بعض المتغيرات النقدية في العراق للمدة (٢٠٠٣-٢٠١٥)- سلسلة اصدارات مركز البيان للدراسات والتخطيط - العدد ١٢-٢٠١٦ .
٨. جواد ، سرمد عباس ، علي عباس فاضل ، سبل تنمية مصادر الإيرادات العامة في العراق ، وزارة المالية ، الدائرة الاقتصادية : ٢٠٠٩ .
- ٩ . الخزرجي ، ثريا ، السياسة النقدية بين الحاضر وتركات الماضي ، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، العدد الثالث والعشرون : ٢٠١٠
١٠. عداي ، نور شدهان ، تحليل مسارات الدين العام للمدة (٢٠١٠ - ٢٠١٤) ، وزارة المالية / الدائرة الاقتصادية / قسم السياسات الاقتصادية ، بغداد ، ٢٠١٦ .
١١. محمد ، عمرو هشام ، المالية العامة والسياسة المالية وتطوراتها الحديثة، مكتب العراق للطباعة والنشر، بغداد : ٢٠١٨
١٢. وزارة المالية ، دائرة الدين العام .
١٣. البنك المركزي العراقي ، نشرات احصائية سنوية لسنوات مختلفة.
- ١٤ .صندوق النقد الدولي، المبادئ التوجيهية لإدارة الدين العام، مارس ٢٠٠١.