

أثر الدين العام الخارجي في الاحتياطيات الأجنبية للبنك المركزي العراقي للمدة (2004-2022)
The impact of external public debt on the foreign reserves of the Central Bank of Iraq for the period (2004-2022).

م.م محمد ابراهيم ضاحي الرفاعي أ.د عبد الرحمن عبيد جمعة الكبيسي

كلية الإدارة والاقتصاد / جامعة الأنبار

Abdul Rahman Obaid Juma Al Kubaisi
abdulrahmanjumaah@gmail.com

Mohammed Ibrahim Dhahi Al Rifai
muhammed.ibrahim@uoanbar.edu.iq

College of Administration and Economics/ University of Anbar
Telephone number: +9647816088852

تاريخ استلام البحث 2024/3/31 تاريخ قبول النشر 2024/6/13 تاريخ النشر 2024/ 10 / 8

المستخلص:

يهدف البحث الي بيان أثر الدين العام الخارجي في الاحتياطيات الأجنبية للبنك المركزي العراقي، حيث استخدم الباحث اسلوب المزج بين المنهج الوصفي التحليلي لبيان الإطار النظري لكل من الدين العام الخارجي والاحتياطيات الأجنبية للبنك المركزي، والمنهج الكمي القياسي القائم على القياس الاقتصادي باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الموزع (ARDL) Autoregressive Distributed Lag Model لقياس أثر الدين العام الخارجي في الاحتياطيات الأجنبية للبنك المركزي العراقي للمدة (2004-2022) من خلال استعمال البرنامج (Eviews 9) في عملية التقدير واستخدام النتائج بعد تحويل البيانات إلى ربع سنوية، توصل البحث إلى وجود علاقة عكسية بين المتغير المستقل (الدين العام الخارجي) والمتغير التابع (الاحتياطيات الأجنبية)، إذ إن الاحتياطيات الأجنبية تقل بنسبة (0.13%) عند زيادة الدين العام الخارجي بنسبة (1%) وهذا يتوافق مع النظرية الاقتصادية القائلة كلما ارتفع الدين العام الخارجي يؤدي إلى انخفاض الاحتياطيات الأجنبية، كما يوصي البحث بأن استنادة الدولة لتمويل الإنفاق الجاري قصيرة الأجل فيجب أن يكون الدين قصيرة الأجل أقل من سنة كون الإنفاق الجاري في الغالب لا يعود بمردود مادي وتقادياً لتفاقم خدمة أعباء الدين، أما في حال الاستنادة من أجل تمويل الإنفاق الاستثماري يمكن أن تكون ديون طويلة الأجل كون المشاريع الاستثمارية في طبيعتها تحقق مردوداً مادياً وبالتالي تستطيع هذه المشاريع أن ترد أعباء الدين.

الكلمات المفتاحية: الدين العام الخارجي، الاحتياطيات الأجنبية، البنك المركزي العراقي

Abstract:

The research aims to explain the impact of external public debt on the foreign reserves of the Central Bank of Iraq, where the researcher used a method of combining the descriptive analytical approach to demonstrate the theoretical framework for both external public debt and the foreign reserves of the Central Bank, and the standard quantitative approach based on economic measurement using the distributed slowdown autoregressive model. (ARDL) Autoregressive Distributed Lag Model to measure the relationship between external public debt and the foreign reserves of the Central Bank of Iraq for the period (2004-2022) through the use of the program (Eviews 9) in the estimation process and using

the results. The research concluded that there is an inverse relationship between the independent variable (public debt) External) and the dependent variable (foreign reserves), as foreign reserves decrease by (0.13%) when the external public debt increases by (1%). This is consistent with the economic theory that the higher the external public debt leads to a decrease in foreign reserves. The research also recommends that The state borrows to finance short-term current spending. The short-term debt must be less than a year, since current spending often does not return a financial return and in order to avoid exacerbating the servicing of the debt burden. However, in the case of debt to finance investment spending, it can be long-term debt, since investment projects in Their nature achieves a financial return, and thus these projects can cover the burden of debt.

Keywords: external public debt, foreign reserves, Central Bank of Iraq

المقدمة:

تثير الديون المترتبة على العراق والاحتياطيات للبنك المركزي العديد من الدلالات، كما توضح البيانات المتوفرة للكشف عن الاحتياطي الأجنبي والديون الكثير من الجدل حول الطريقة التي لا بد من اعتمادها حكومياً لإدارة واردات الدولة، إذ أن الدين بشكل عام ليس عائقاً على الدولة هناك دول تصنف من الدول المتقدمة اقتصادياً إلا إنها تمتلك مديونية كبيرة، وإنما العملية تتمحور في الكيفية التي يدار بها الدين حتى أصبح العراق يستدين من أجل تمويل الإنفاق الجاري وهذا الأمر يُعد غير مقبول من الناحية الاقتصادية إلا للألوية الملحة، يرافق ذلك انعدام توجيه تلك المبالغ في عملية الإنفاق الاستثماري التي تمول المشاريع الطموحة، المشاريع البنية التحتية، مشاريع التطوير، مشاريع التعليم، إذ يعاني العراق كما غيره من الدول النامية من مشكلة المديونية وازديادها سنوياً، فعلى الرغم من أن الاستدانة الخارجية تساعد الدولة على عملية سد العجز في الموازنة ودعم التنمية فيها، ومصدراً مهماً من مصادر التمويل، إضافةً عن كونه مصدر مكمل أساسي لمصادر التمويل المحلية لدعم النمو والتنمية الاقتصادية والمتطلبات الأخرى للدولة، إلا أن الاستدانة دون وجود تحسن ملموس في الاقتصاد تزيد من أعباء الدولة، حيث تستنزف الدولة حصيلتها النقدية من العملة الأجنبية بغية سدّ الديون الخارجية الأمر الذي يزيد من العجز في الموازنة، وبذلك تتحول الاستدانة من عامل يساعد الدولة على النمو الى عامل يحد ويقيد من قدرة الدولة، في حين أن إجراءات تسديد الديون تتمّ من خلال التخصيصات السنوية المعتمدة في الموازنة العامة الاتحادية للبلاد وفق النسب التي توضع مسبقاً بما يتماشى مع الواردات المالية.

أهمية البحث Research Importance

تكمّن أهمية البحث في الآتي:

- (1) تقديم صورة واضحة عن حجم الديون الخارجية والاحتياطيات الأجنبية وتطورها في العراق.
- (2) الإشارة لدراسة متغير الاحتياطيات الأجنبية ومعرفة مدى تأثيرها بالدين العام الخارجي.

مشكلة البحث Research Problem

مع تفاقم المديونية في العراق كغيرها من الدول النامية إلا أن خدمة الديون المترتبة تثقل من كاهل الدولة والعجزات المترتبة في الموازنة العامة شرع العراق في كل مناسبة في اللجوء إلى الاستدانة حتى أصبح يستدين من أجل تمويل وتغطية النفقات الاستهلاكية، يرافق ذلك انعدام استثمار عملية الاستدانة في ردف النفقات الاستثمارية التي

تمول المشاريع الطموحة، المشاريع البنية التحتية، مشاريع التطوير، مشاريع التعليم، وغيرها، الأمر الذي ينعكس على الاحتياطي الأجنبي للبنك المركزي العراقي والنشاط الاقتصادي للدولة.

فرضية البحث Research Hypothesis

ينطلق البحث من فرضية مفادها وجود علاقة عكسية بين الدين العام الخارجي والاحتياطيات الأجنبية للبنك المركزي العراقي.

أهداف البحث Research Objectives

يهدف البحث إلى:

- 1) بيان تطور حجم الدين العام الخارجي والاحتياطيات الأجنبية في العراق.
- 2) تحليل وقياس أثر الدين العام الخارجي في الاحتياطيات الأجنبية للبنك المركزي العراقي، أي معرفة مدى تأثير الدين العام الخارجي في الاحتياطيات الأجنبية.

منهج البحث Research method

استخدم الباحث الباحث أسلوب المزج بين المنهج الوصفي التحليلي لبيان الإطار النظري لكل من الدين العام الخارجي والاحتياطيات الأجنبية للبنك المركزي، والمنهج الكمي القياسي القائم على القياس الاقتصادي باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الموزع Autoregressive Distributed Lag Model (ARDL) لقياس العلاقة بين الدين العام الخارجي والاحتياطيات الأجنبية للبنك المركزي العراقي للمدة (2004-2022) من خلال استعمال البرنامج (Eviews 9) في عملية التقدير واستخدام النتائج.

هيكلية البحث Research Structure

قسّم البحث إلى ثلاثة مباحث بغية إثبات فرضية البحث وهدف البحث وكما يأتي:

المبحث الأول: وكان عنوانه الإطار النظري والمفاهيمي للدين العام الخارجي والاحتياطيات الأجنبية، أما **المبحث الثاني:** اختص لعرض إطار تحليل واقع الدين العام الخارجي والاحتياطيات الأجنبية للبنك المركزي العراقي للمدة (2004-2022)، فيما جاء **المبحث الثالث:** قياس وتحليل أثر الدين العام الخارجي في الاحتياطيات الأجنبية للبنك المركزي العراقي للمدة (2004-2022). واختتم البحث بجملة من الاستنتاجات والتوصيات.

الدراسات السابقة Previous studies

دراسة الجوده (2015) أثر الدين الخارجي على الاحتياطيات الأجنبية في الأردن: دراسة قياسية (1980-2013): هدفت هذه الدراسة إلى استقصاء أثر الدين الخارجي على الاحتياطيات الأجنبية في الأردن، خلال الفترة (1980-2013). واختبار سكون السلاسل الزمنية لمتغيرات نموذج الدراسة، تم تطبيق اختبار ديكي - فولر الموسع (ADF) واختبار فيليبس - بيرون (PP). وأظهرت النتائج أن المتغيرات غير ساكنة بمستوياتها ولكنها تصبح ساكنة أخذ الفرق الأول عند المقطع. وتم تطبيق اختبار (CUSUM and CUSUM of Square Test) لاستقصاء استقرارية معاملات النموذج، كما تم إجراء اختبار التكامل المشترك باستخدام طريقة الانحدار لفترات الإبطاء الموزعة من خلال أسلوب اختبار الحدود (ARDL). وتوصلت نتائج الدراسة بشكل عام إلى وجود أثر سلبي للدين الخارجي على الاحتياطيات الأجنبية في الأردن، وقد أظهرت النتائج أيضاً وجود علاقة سببية قصيرة الأجل ثنائية الاتجاه و طويلة الأجل بين الدين الخارجي والاحتياطيات الأجنبية. وبناء على النتائج التي تم التوصل إليها، أوصت الدراسة بإتباع كل من الحكومة والبنك المركزي لسياسة فعالة في إدارة الاحتياطيات الأجنبية والدين

الخارجي معاً وعدم التوسع في استخدام الاحتياطيات الأجنبية لأغراض عجز الموازنة العامة وترشيد الانفاق الحكومي .

Gergely, et al (2012) The impact of public debt on foreign exchange reserves and central bank profitability: the case of Hungary.

تأثير الدين العام على احتياطيات النقد الأجنبي وربحية البنك المركزي: حالة المجر: هدفت الدراسة إلى تحليل التفاعلات بين سياسة الدين العام والصرف الأجنبي وإدارة الاحتياطي، أن إصدار الديون بالعملة الأجنبية يمكن أن يساهم بشكل كبير في نمو احتياطيات النقد الأجنبي يمكن أن يسبب صعوبات خطيرة في تقويم كفاية الاحتياطي، خاصة خلال فترات الأزمات علاوة على ذلك، فإنه يؤثر على الربح والخسارة للبنك المركزي، من ناحية أخرى تراكم العملات الأجنبية، قد تؤثر الاحتياطيات على العجز العام والديون كذلك. توصلت الدراسة إلى أن سياسة إدارة الدين قد ينتج عنها حل دون المستوى الأمثل على أساس موحد إذا لم تؤخذ احتياجات كفاية الاحتياطي في الاعتبار في عملية اتخاذ القرار لإصدار الديون بالعملات الأجنبية. فيما أوصت بان البنك المركزي إذا أراد تعزيز قدرته على التدخل في أثناء الأزمة، فعليه أن يسعى لتحديد مصادر أخرى لسبولة النقد الأجنبي والاستفادة منها، فضلاً عن تحديد استراتيجية إصدار الديون طويلة الأجل حيث يكون كل من الحكومة والبنك المركزي رأي في تحديد حجم إصدار النقد الأجنبي .

Senibi, et al (2016) Public Debt and External Reserve: The Nigerian Experience (1981–2013).

الدين العام والاحتياطي الخارجي: التجربة النيجيرية (1981–2013): هدفت الدراسة إلى معرفة الاتجاهات والعلاقة بين الدين العام والاحتياطيات الخارجية في نيجيريا. وتوصل إلى نتيجة أن الدين العام له تأثير إيجابي ومعنوي على المخزون الاحتياطي الخارجي على المدى الطويل مما يشير إلى أن أزمة الدين في البلاد يمكن أن تعزى إلى عوامل خارجية وداخلية مثل طبيعة الاقتصاد، والسياسات الاقتصادية، والاعتماد الكبير على النفط، والاحتياطيات في إيصالات النقد الأجنبي. وتوصي هذه الدراسة بأن تستخدم الحكومة الفيدرالية طريقة أكثر تفوقاً للتفاوض من أجل دفع الفائدة الثابتة وخطط الاستهلاك المتنوعة، بالإضافة إلى السعي إلى إعادة جدولة متعددة السنوات بدلاً من أساس سنوي .

Attiya, et al (2021) The Effect of Public Debt on Foreign Reserves in Iraq for the Period from (2003-2019): An Econometrics Analysis.

أثر الدين العام على الاحتياطيات الأجنبية في العراق للفترة (2003–2019): تحليل اقتصادي قياسي: هدفت الدراسة إلى بيان الاتجاهات والعلاقة بين الدين العام والاحتياطيات الأجنبية في العراق للفترة (2003–2019). نتيجة لاعتماد العراق على مصدر رئيسي للتمويل وهو عائدات النفط التي تتأثر بشكل كبير بتقلبات الأسعار العالمية. توصلت الدراسة إلى بالاستدلال على أن متغيرات النموذج دون استثناء لها مستوى معنوي يتراوح من 1% إلى 5% على وفق نموذج (ARDL)، إضافة إلى ذلك ازدياد الحاجة للتمويل بعد عام (2003) نتيجة الحرب مع العصابات الإرهابية فضلاً عن التوسع المفرط في النفقات الجارية نتيجة تضاعف عدد العاملين في القطاع الحكومي بأكثر من ثمانية أضعاف ما كان عليه قبل عام (2003) ونتيجة لاعتماد العراق على مصدر رئيسي للتمويل وهو الإيرادات النفطية التي تتأثر بشكل كبير بالتقلبات في الأسعار الدولية. فيما أوصت الدراسة إلى الاعتماد على المصادر الداخلية في تمويل أنشطة الدولة والابتعاد عن التمويل الخارجي لما له من أثر كبير وسلب على الاقتصاد .

1-1: المبحث الأول: الإطار النظري والمفاهيمي للدين العام الخارجي والاحتياجات الأجنبية.

1-1-1: الدين العام الخارجي:

1-1-1-2: مفهوم الدين العام الخارجي:

ينشأ الدين العام الخارجي نتيجة لعجز الموارد المحلية أو عدم قدرة المدخرات الوطنية على تغطية حاجة الدولة للعملة الأجنبية وحاجة الاستثمارات المطلوبة (Ifeanyi, 2018: 15)، وسد هذه الفجوة من خلال لجوء الدولة إلى مصادر التمويل الأجنبية عن طريق الاقتراض من الأفراد المقيمين خارج الدولة ومن الحكومات ومن المؤسسات المالية الدولية (Arruda, 2000: 5)، وعرف الدين العام الخارجي على أنه ذلك الدين الذي تحصل عليه الدولة من بلد أجنبي، أو شخص طبيعي أو اعتباري مقيم في الخارج، أو صندوق حكومي أو دولي، أو منظمة دولية في الخارج، أو هيئة حكومية، كما يمكن وصفه على أنه مقدار الدين المستحق لغير المقيمين في الدولة والمستحق السداد بالعملة الأجنبية (Gruber, 2011: 93).

1-1-1-3: أقسام الدين العام الخارجي:

ويمكن تقسيم الديون العامة الخارجية وفق الآتي:

أولاً: ديون حسب فترة السداد الزمنية: (القيسي، 2015: 75-76).

- 1- ديون قصيرة الأجل: وهي التي تلجأ إليها الحكومة في حال عدم الحصول على قروض طويلة الأجل وهي واجب سدادها خلال مدة زمنية عادة ما تكون سنة أو أقل وذات تكاليف عالية في الأساس.
- 2- ديون متوسطة الأجل: وهي الديون التي تكون مدة سدادها أطول من الديون القصيرة وتكون بين السنة والخمس سنوات وقد تصل إلى عشر سنوات.
- 3- ديون طويلة الأجل: وهي تكون ذات تكاليف منخفضة وأكثر تسهيل وواجب سدادها في مدة قد تزيد عن عشر سنوات.

ثانياً: ديون حسب طبيعة الاستخدام: (قناوي، 2006: 179).

- 1- قروض خارجية لأغراض اقتصادية تستخدم في عملية التنمية.
- 2- قروض خارجية في اوقات الحروب حيث تكون هذه القروض ليس لها مردود اقتصادي وغير منتجة.
- 3- ديون حسب الجهة المصدرة لها.
- 4- قروض الأغراض الاستهلاكية هذه القروض تكون نقدية أو عينية تستخدم لمواجهة الطلب الاستهلاكي.

ثالثاً: ديون حسب شروط تقديمها: (الأعسر، 2016: 205-206).

- 1- القروض المؤبدة: وهي القروض التي لا تحدد الحكومة موعداً محدداً للوفاء بها مع التزامها بدفع فوائده وتمتع الحكومة بقدر كبير من الحرية الكاملة في اختبار الوقت المناسب لسداد القرض كأن تحين فرصة وجود فائض في الموازنة تستخدمه في عملية السداد.
- 2- القروض المؤقتة: وهي القروض التي تلتزم فيها الحكومة بسدادها في وقت محدد سواء كانت عملية السداد على شكل دفعة واحدة أم أكثر من ذلك.

2-1-1: الاحتياجات الأجنبية:

1-2-1-1: مفهوم الاحتياجات الأجنبية:

تعرف الاحتياطات الأجنبية على أنها الأصول الخارجية المتاحة تحت تصرف السلطات النقدية وتخضع لسيطرتها لتلبية احتياجات تمويل ميزان المدفوعات، أو للتدخل في أسواق الصرف للتأثير على سعر صرف العملة، أو أغراض أخرى ذات صلة، مثل الحفاظ على الثقة في العملة المحلية وتشكيل أساس للاقتراض الخارجي (علي، 2021: 263) كما تعرف بأنها الأصول التي يمكن استخدامها مباشرة لتسوية الديون الدولية، والمدفوعات للدول الأجنبية (Neely, 2000: 17) وعرفها الباحث على أنها موجودات الدولة والتي تكون من عملات الدول الأخرى ذات القبول العام وتتكون من النقد الأجنبي وجميع أنواع الودائع والذهب وحقوق السحب الخاصة، بالإضافة إلى أي حقوق مالية للدولة على الدول الأخرى والهيئات الدولية التي تعمل بالعملة الأجنبية.

1-2-3: مبررات تكوين الاحتياطات الأجنبية:

احتياطات ملائمة من العملة الأجنبية يمنح ويعزز الثقة في قدرة السلطات على سداد ما يترتب عليها، تختلف المبررات وراء عملية تكوين الاحتياطات الأجنبية ومن أهم تلك المبررات الآتي: (IMF, 2000: 10) (الشاذلي، 2014: 8).

- 1- عملية الوفاء بالالتزامات على المترتبات خارجياً في الوقت المناسب وخصوصاً عند حدوث الأزمات الاقتصادية
- 2- تستخدم كغطاء لقيمة العملة المحلية المصدرة
- 3- الحفاظ على السيولة من أجل إتاحة الوقت بغية امتصاص الصدمات في الحالات التي تقلص فيها إمكانية الحصول على القروض أو قد تكون القروض باهظة الكلفة.
- 4- تمويل الإستيرادات في أوقات الظروف الطارئة لميزان المدفوعات.
- 5- التدخل في عملية سوق الصرف الأجنبي، بغية التأثير على سعر الصرف.
- 6- التأمين ضد أي مخاطرة تنص على التوقف المفاجئ
- 7- توافر إمكانية استراتيجية النمو التي تقودها الصادرات وفي ضوء ذلك تعد الصادرات من أهم المصادر في تحقيق تلك الوفورات، أي أنها المصدر الأساسي للنقد الأجنبي.
- 8- عملية أداء مدفوعات السلع والخدمات للبلد، ولا سيما في مواجهة تلك الصعوبات في الحصول على التمويل الخارجي.

1-1-2: مكونات الاحتياطات الأجنبية:

ويمكن توضيح مكونات الاحتياطات الدولية بصيغة المعادلات: (Al-Rifai, 2023: 8)

$$R = Forex_R + Nonc_R \dots \dots \dots (1)$$

$$Forex_R = SEC_R + DEPO_R \dots \dots \dots (2)$$

$$Non_R = Gold + SDR + IMF + othre_R \dots \dots \dots (3)$$

حيث يشير الحرف (R) إلى مصطلح الاحتياطي.

(Non_R): هي عبارة عن مكونات الاحتياطات الأجنبية وتكون من الذهب + حقوق السحب الخاصة +

رصيد البنك المركزي لدى صندوق النقد الدولي + أخرى (othre_R).

كما أن احتياطي العملات الأجنبية (*Forex*): يتكون بدوره من الاصول المالية والتي تشمل الأوراق المالية (*SEC*) والعملات والودائع (*DEPO*).

ويجمع المعادتين (2) و (3)، نحصل على المعادلة رقم (4) وكما موضح في أدناه:

$$R = (SEC_R + DEPO_R) + (Gold + SDR + IMF + othre_R) \dots (4)$$

في حين أن المعادلة (4) توضح في الأساس مكونات الاحتياطيات الأجنبية. المكون (*Forex_R*) للاحتياطيات الأجنبية، يعكس إجراءات سياسة الاحتياطي الأجنبي، بما في ذلك التدخلات في سوق الصرف الأجنبي وإدارة محافظ الاحتياطي (التي تنطوي على تحولات بين فئة العملة وتواريخ استحقاق الاصول)، حيث ان تفاصيل إجراءات سياسة الاحتياطي الدولي تنعكس في التغيير في تبادل العملات الأجنبية، والشكل الآتي يوضح مكونات الاحتياطي الأجنبي الأساسي (الرفاعي، 2022: 32).



الشكل (1) مكونات الاحتياطي الأجنبي.

المصدر: من عمل الباحث

1-1-3: العلاقة النظرية الدين العام الخارجي والاحتياطيات الأجنبية:

يمكن أن يؤدي ارتفاع مستوى الدين العام الخارجي إلى انخفاض الاحتياطيات الأجنبية، الأمر الذي يمكن أن يكون له آثار عديدة ويمكن أن يضعف من قدرة البلاد على إدارة سعر صرفها، قد يكون لدى البنك المركزي احتياطيات أقل للتدخل في سوق الصرف الأجنبي، كما يمكن أن يجعل البلاد أكثر عرضة للصدمات الخارجية، حيث قد يكون لديها احتياطيات محدودة للتخفيف من الانكماش الاقتصادي أو الأزمات المالية، إذ يكون هناك علاقة بين الدين العام الخارجي والاحتياطيات الأجنبية فعلى سبيل المثال، إذا كانت البلدان المثقلة بالدين لديها مستوى عالٍ من الدين العام الخارجي، فإنها قد تحتاج إلى الاعتماد على الاحتياطيات الأجنبية بغية تسديد هذا الدين أو لتغطية عجز ميزان المدفوعات، كما أنها قد تحتاج أيضاً إلى استخدام هذه الاحتياطيات في تعزيز قوتها النقدية والاقتصادية.

بالإضافة إلى ذلك إذا كانت الدولة مثقلة بجزء كبير من الدين العام الخارجي مقومًا بعملة أجنبية، فقد يخلق ذلك تحديات إضافية، يمكن أن تؤثر التقلبات في أسعار الصرف بشكل كبير على تكلفة خدمة الدين خاصةً إذا ضعفت العملة المحلية مقابل العملة التي يقوم بها الدين، وذلك يمكن أن يؤدي إلى مزيد من عمليات الاستنزاف في الاحتياطات الأجنبية ويؤدي إلى تفاقم وضع الدين، في حين أن تأثير الدين العام على الاحتياطات الأجنبية لا يمكن المبالغة فيه لأنه في الأساس يجب تسوية الديون الخارجية بالعملة الأجنبية، وبذلك فإن عملية خزين الاحتياطات تصبح مصدرًا مهمًا لتمويل الاختلالات الخارجية؛ وتشمل الاستخدامات الأخرى للاحتياطات الخارجية، التدخل في سوق الصرف الأجنبي لتجنب التقلبات غير المتوقعة (Senibi, 2016 :2).

كما يجب أن يتم إدارة الدين العام الخارجي والاحتياطات الأجنبية بحرص لضمان استقرار الاقتصاد والنظام المالي للبلد وذلك من خلال التنسيق بين السياسات النقدية والمالية العامة في إدارة الدين، يجب أن يتمثل مفهوم أهداف إدارة الدين وسياسات المالية العامة والسياسات النقدية لدى القائمين على إدارة الدين ومستشاري سياسة المالية العامة ومسؤولي البنوك المركزية، نظرا للاعتماد المتبادل بين ما يستخدمونه من أدوات مختلفة للسياسة، وينبغي للقائمين على إدارة الدين إبلاغ السلطات المختصة بشؤون المالية العامة بوجهة نظرهم بشأن التكاليف والمخاطر المصاحبين لاحتياجات الحكومة التمويلية ومستويات دينها (صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، 2001: 7-8).

1-2: المبحث الثاني: تحليل واقع الدين العام الخارجي والاحتياطات الأجنبية للبنك المركزي العراقي للمدة (2004-2022).

أن عملية استنزاف احتياطات العراق من العملات الأجنبية بدأت مع بداية الحرب العراقية الإيرانية في عام (1980)، إذ امتص المجهود الحربي ما يعادل (75%) من إيرادات النفط التي توفر نحو (98%) من الإيرادات العامة للدولة، وبلغت النفقات العسكرية خلال المدة من (1980-1985) حوالي (120) مليار دولار، أي بنسبة تزيد على (245%) من إجمالي الإيرادات النفطية المتحققة خلال تلك الفترة والبالغة حوالي (84,5) مليار دولار، وقد تمت تغطية ذلك العجز عن طريق القروض أو المنح التي قدمتها دول الخليج العربي ومنها السعودية والكويت بعد اندلاع الحرب العراقية - الإيرانية مباشرة، والتي قدرت بأكثر من (40) مليار دولار، فضلاً عن عملية الاقتراض من بنوك غربية أكثر من (80) مليار دولار، والسحب من احتياطي العملات الأجنبية المتراكم (حداد، 2007: 110)، إذ يعاني العراق كغيره من الدول النامية من مشكلة المديونية لأن الدولة تستنزف دخلها نقدًا من العملة الأجنبية لسداد الديون الخارجية، وتباين العلاقة الوثيقة بين الدين العام الخارجي والاحتياطات الأجنبية، إذ يتكون الاحتياطي الرسمي للبنك المركزي العراقي من الذهب وحقوق السحب الخاصة وكذلك الاستثمارات في الخارج والنقد الأجنبي في خزينة البنك المركزي يرتبط الدين العام الخارجي بعلاقة وثيقة مع العجز المالي الحكومي بل يمثل ناتج العجزات المالية الحكومية المتراكمة من جهة أخرى يمول الدين العام الخارجي من وسائل مختلفة تؤثر في كثير من الحالات على المتغيرات النقدية ومنها الاحتياطات.

ينضح لنا من خلال بيانات الجدول (1) أن الدين العام الخارجي والاحتياطات الأجنبية للبنك المركزي العراقي شهدت تطورات ملحوظة بعد (2003)، إذ أن الدين العام الخارجي سجل ما مقداره (129630) مليار دينار وسجلت الاحتياطات الأجنبية ما مقداره (10109) مليار دينار عام (2004) فيما شرع بعدها الدين العام الخارجي في الانخفاض المتتالي حتى عام (2008) ليبلغ ما مقداره (52667) مليار دينار وبمعدل تغير بلغ ما نسبته (24.20)-

(%) حتى شرعت الاحتياطيات الأجنبية في الارتفاع حتى عام (2008) لتبلغ ما مقداره (58958) مليار دينار وبمعدل تغير بلغ ما نسبته (53.64%) وذلك نتيجة تحرير العراق من الحصار الاقتصادي والقيود التي فُرضت عليه قبل العام (2003) بالإضافة إلى زيادة صادرات النفط الخام وزيادة أسعارها، أما الأعوام (2011-2013) فقد شهد الدين العام الخارجي انخفاضاً متتالياً بلغ (52836) (51536) (49908) مليار دينار وبمعدل تغير سالب بلغ ما نسبته (-4.97%) (-2.46%) (-3.19%)، حتى شرعت الاحتياطيات الأجنبية في الارتفاع حتى بلغت (71120) (81312) (90097) مليار دينار على التوالي وبمعدل تغير موجب بلغ ما نسبته (20.01%) (14.33%) (10.80%) نتيجة التحسن الإيجابي الذي طرأ في أسعار النفط، وفيما يخص عامي (2014-2015) فقد شهد الدين العام الخارجي ارتفاعاً متتالياً بلغ (50375) (52638) مليار دينار وشهدت الاحتياطيات الأجنبية انخفاضاً حتى بلغت (76974) (63434) مليار دينار وذلك نتيجة الأزمة المزدوجة المتمثلة في استحواد المجاميع الإرهابية على عدد من المناطق العراقية ونخفاض أسعار النفط، أما عامي (2021-2022) نهاية مدة محل البحث سجل الدين العام الخارجي انخفاضاً متتالياً إذ بلغ ما مقداره (31547) (26883) مليار دينار وبمعدل تغير بلغ ما نسبته (-9.41%) (-14.78%) يقابل ذلك ارتفاعاً في الاحتياطيات الأجنبية حتى بلغت ما مقداره (92526) (140086) مليار دينار وبمعدل تغير بلغ ما نسبته (18.18%) (51.40%) وذلك نتيجة خروج العراق من الضائقات المالية وذلك لانتعاش سوق الطاقة وازدهار الطلب على النفط ناتج عن فروقات أسعار النفط لعام (2022) حيث وصل سعر بيع برميل النفط العراقي إلى نحو 93 دولاراً. وبناءً على ما تقدم أن الدين العام الخارجي والاحتياطيات الأجنبية للبنك المركزي العراقي ترتبط بعلاقة عكسية أي كلما ارتفع الدين العام الخارجي تنخفض الاحتياطيات الأجنبية للبنك المركزي العراقي.

الجدول (1) تطور الدين العام الخارجي والاحتياطيات الأجنبية في العراق للمدة (2004-2022).

(مليار دينار)

السنوات	الدين العام الخارجي	معدل تغير الدين العام الخارجي %	الاحتياطيات الأجنبية	معدل تغير الاحتياطيات الأجنبية %
2004	129630	--	10109	--
2005	105066	-18.95	17846	76.54
2006	81418	-22.51	26157	46.57
2007	72109	-11.43	38375	46.71
2008	54658	-24.20	58958	53.64
2009	52667	-3.64	52224	-11.42
2010	55597	5.56	59263	13.48
2011	52836	-4.97	71120	20.01
2012	51536	-2.46	81312	14.33
2013	49908	-3.16	90097	10.80
2014	50375	0.94	76974	-14.57
2015	52638	4.49	63434	-17.59
2016	52234	-0.77	53106	-16.28
2017	73153	40.05	57893	9.01
2018	48625	-33.53	76017	31.31

5.13	79918	19.05	57888	2019
-2.03	78293	-39.84	34823	2020
18.18	92526	-9.41	31547	2021
51.40	140086	-14.78	26883	2022

المصادر:

- البنك المركزي العراقي، الموقع الإحصائي: <https://cbiraq.org/Default.aspx>
- وزارة المالية العراقية، دائرة الدين العام للمدة (2004-2022).

3-1: المبحث الثالث: قياس وتحليل أثر الدين العام الخارجي في الاحتياطات الأجنبية للبنك المركزي العراقي للمدة (2004-2022).

3-1-1: الاطار النظري للنموذج القياسي المستخدم (ARDL):

3-1-1-1: اختبارات جذر الوحدة للسكون (The unit Root Tests of stillness):

تُعد اختبارات جذر الوحدة للسكون من أكثر الاختبارات شيوعاً واستخداماً في إيضاح (سكون أو عدم سكون السلاسل الزمنية)، إذ أن اختبار جذر الوحدة يهدف إلى فحص خواص السلسلة الزمنية لكل متغير من متغيرات الدراسة والتأكد من مدى سكونها وتحديد رتبة التكامل (الرفاعي، 2022: 106-107).

أولاً: اختبار ديكي - فولر المطور (Augmented Dickey Fuller (ADF):

يُعد هذا الاختبار اساس اختبارات الاستقرار للسلسلة الزمنية كما يُعد هذا الاختبار أكثر استعمالاً في اختبار سكون السلاسل الزمنية وتحديد درجتها، فقد تم تطوير هذا الاختبار في عام (1981) من قبل (Dickey & Fuller)، لتشخيص طبيعة السلسلة الزمنية لمعالجة نقاط الضعف في اختبار ديكي فولر البسيط (Dickey Fuller (DF)، والمتجسدة في عدم الأخذ بالحسبان مشكلة الارتباط الذاتي في حد الخطأ العشوائي ويستخدم لبيان ايضاح درجة تكامل السلاسل الزمنية أو مدى استقرار السلاسل الزمنية إذ يقوم (ADF) بتقدير معادلة الانحدار والتي يمكن توضيحه بالآتي:

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

إذ ان:

ΔY_t : تشير إلى الفروق الأولى للسلسلة (y).

a_0 : الثابت.

t: الزمن.

ΔY_{t-j} : تشير إلى الفروق الأولى المبطة للمتغير التابع (y).

ثانياً: اختبار فيليبس بيرون (Phillips - Perron Test (PP):

للتخلص من آثار الارتباط الذاتي في بواق معادلة اختبار جذر الوحدة وذلك بإجراء تعديل معلمي لتباين النموذج حتى يأخذ في الحسبان أن وجود الارتباط الذاتي الذي يعكس الطبيعة الديناميكية في السلسلة قام فيليبس

بتطوير هذا الاختبار في عام (1988) لمواكبة ما تقدم، في حين أن هذا الاختبار يستخدم في تحديد استقرارية البيانات كما يعطي نتائج تتصف بالافضلية وذلك مقارنة بالطرق الأخرى، كما إنه يعالج مشكلة الارتباط بين الأخطاء العشوائية في حين يقدم نتائج أكثر دقة في العينات الصغيرة.

3-1-2: نتائج قياس وتحليل أنموذج أثر الدين العام الخارجي على الاحتياطات الأجنبية للبنك المركزي العراقي للمدة (2004-2022).

3-1-2-1: متغيرات البحث:

تم استخدام أنموذج (ARDI) بعد تحويل البيانات إلى ربع سنوية ليصبح لدينا عدد مشاهدات (76) وهي كافية لتطبيق الأنموذج وتدرج المتغيرات المعتمدة في الأنموذج كآتي:

الجدول (2) ترميز وتصنيف متغيرات البحث.

عدد المشاهدات	نوع المتغير	الرمز	المتغيرات
76	متغير مستقل	X	الدين العام الخارجي
76	متغير تابع	Y	الاحتياطات الأجنبية

المصدر:- من إعداد الباحث.

3-1-2-2: نتائج اختبارات جذر الوحدة للسكون:

من أجل الكشف عن مشكلة جذر الوحدة وتحديد طبيعة سكون واستقرارية السلاسل الزمنية نستخدم كل من اختبار ديكي فولر المطور (ADF) واختبار فيليبس بيرون (P.P)، إذ تُعد من الاختبارات الأكثر دقة في عملية الكشف عن استقرارية السلسلة الزمنية ومعرفة رتبة تكاملها، لذلك يجب اجتياز هذه الاختبارات بغية تحديد النموذج الملائم.

الجدول (3) نتائج اختبارات جذر الوحدة لمتغيرات البحث وفق اختبار (ADF).

UNIT ROOT TEST TABLE (ADF)			
At Level			
With Constant	Variables	LY	LX
	t-Statistic	-0.9239	-0.8375
	Prob.	0.7748	0.802
	Result	No	No
With Constant & Trend	t-Statistic	-1.9607	-2.3057
	Prob.	0.6116	0.4247
	Result	No	No
Without Constant & Trend	t-Statistic	1.2926	-1.8524
	Prob.	0.9491	0.0613
	Result	no	*
At First Difference			
With Constant	Variables	d(LY)	d(LX)
	t-Statistic	-8.7344	-5.0686
	Prob.	0.0000	0.0001
	Result	***	***
With Constant & Trend	t-Statistic	-8.5067	-4.9742

Without Constant & Trend	Prob.	0.0000	0.0007
	Result	***	***
	t-Statistic	-8.191	-4.6512
	Prob.	0.0000	0.0000
	Result	***	***

المصدر:- من عمل الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (Eviews 9).

- تعني الإشارة (*) معنوية احصائية عند المستوى (10%) وتعني الإشارة (**) معنوية عند المستوى (5%) وتعني الإشارة (***) معنوية عند المستوى (1%) في حين تعني (no) غير معنوية.

يوضح الجدول (3) نتائج اختبار السكون لجذر الوحدة وفق اختبار (ADF) بغية اختبار فرضية العدم والبدلية، إذ تشير فرضية العدم ($H_0: \beta = 0$) على أن السلسلة الزمنية غير مستقرة لمتغير ما بمعنى يوجد فيها جذر وحدة، أما الفرضية البديلة ($H_1: \beta \neq 0$) تشير إلى استقرارية السلسلة الزمنية، فيما أشارت بيانات جدول (ADF) أن متغيرات البحث (الدَّين العام الخارجي والاحتياطيات الأجنبية) غير مستقرة عند المستوى إذ تمَّ أخذ الفروق الأولى لهذين المتغيرين وأتضح أن المتغيرات قيد البحث استقرت عند مستوى معنوية (1%) وعند مستوى احتمالية (Prob) أقل من (5%) هذا يعني قبول الفرضية البديلة ($H_1: \beta \neq 0$) والقائلة بعدم وجود جذر الوحدة أي إنها متكاملة من الرتبة (1).I.

الجدول (4) نتائج اختبارات جذر الوحدة لمتغيرات البحث وفق اختبار (PP).

UNIT ROOT TEST TABLE (PP)			
At Level			
With Constant	Variables	LY	LX
	t-Statistic	-4.1939	-1.4722
	Prob.	0.0013	0.542
	Result	***	No
With Constant & Trend	t-Statistic	-4.371	-2.0085
	Prob.	0.0044	0.5867
	Result	***	No
Without Constant & Trend	t-Statistic	2.994	-2.5921
	Prob.	0.9992	0.0101
	Result	No	**
At First Difference			
With Constant	Variables	d(LY)	d(LX)
	t-Statistic	-8.7586	-4.9277
	Prob.	0.0000	0.0001
	Result	***	***
With Constant & Trend	t-Statistic	-8.5222	-4.8213
	Prob.	0.0000	0.0011
	Result	***	***
Without Constant & Trend	t-Statistic	-8.191	-4.5927
	Prob.	0.0000	0.0000
	Result	***	***

المصدر:- من عمل الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (Eviews 9).

- تعني الإشارة (*) معنوية احصائية عند المستوى (10%) وتعني الإشارة (**) معنوية عند المستوى (5%) وتعني الإشارة (***) معنوية عند المستوى (1%) في حين تعني (no) غير معنوية. كما يشير جدول (4) أن نتائج (PP) لا تختلف كثيراً عن نتائج اختبار (ADF) إذ إنها استقرت في المستوى وعند مستوى معنوية (1%) وعند مستوى احتمالية (Prob) أقل من (5%) هذا يعني قبول الفرضية البديلة $(H_1: \beta \neq 0)$ والقائلة بعدم وجود جذر الوحدة أي إنها متكاملة من الرتبة (1).I.

3-2-1-3: التقدير الأولي لنموذج (ARDL):

ومن خلال جدول (5) يتضح لنا نتائج التقدير الأولي لنموذج (ARDL) الذي يوضح العلاقة بين الدَّين العام الخارجي والاحتياطيات الأجنبية مدة محل البحث، إذ يلاحظ أن معامل التحديد (R^2) بلغ (0.99) مما يعطي قوة تفسيرية للنموذج المدروس، أي أن المتغيرات المستقلة تفسر ما نسبته (99%) من التغيرات التي تحصل في المتغير التابع، في حين أن النسبة الباقية والبالغة (1%)، تمثل تأثير متغيرات أخرى لم تدخل ضمن النموذج، أما معامل التحديد المصحح (\bar{R}^2) فقد بلغ (0.98)، كما تشير (F-statistic) إلى معنوية النموذج المستخدم في تقدير معاملات الأجل القصير والأجل الطويل.

الجدول (5) نتائج التقدير الأولي لنموذج (ARDL).

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
LY(-1)	1.420933	0.120191	11.82228	0.0000
LY(-2)	-0.49711	0.151394	-3.28356	0.0018
LY(-3)	-0.00948	0.093834	-0.10105	0.9199
LY(-4)	0.498793	0.093112	5.356893	0.0000
LY(-5)	-0.77935	0.098835	-7.8854	0.0000
LY(-6)	0.231079	0.08141	2.838447	0.0064
LX	-0.11865	0.085587	-1.38633	0.1715
LX(-1)	0.127324	0.144693	0.879959	0.3829
LX(-2)	-0.06411	0.150794	-0.42516	0.6724
LX(-3)	-0.01605	0.151015	-0.10625	0.9158
LX(-4)	0.081394	0.149015	0.546214	0.5872
LX(-5)	-0.17932	0.101374	-1.76892	0.0827
C	3.328351	0.873015	3.812477	0.0004
@TREND	0.000555	0.000361	1.537002	0.1302
R-squared	0.991357	Mean dependent var	11.08247	
Adjusted R-squared	0.989237	S.D. dependent var	0.318157	
S.E. of regression	0.033007	Akaike info criterion	-3.80068	
Sum squared resid	0.057742	Schwarz criterion	-3.34	
Log likelihood	141.3228	Hannan-Quinn criter.	-3.61839	
F-statistic	467.6256	Durbin-Watson stat	2.022017	
Prob(F-statistic)	0.0000			

المصدر:- من عمل الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (Eviews 9).

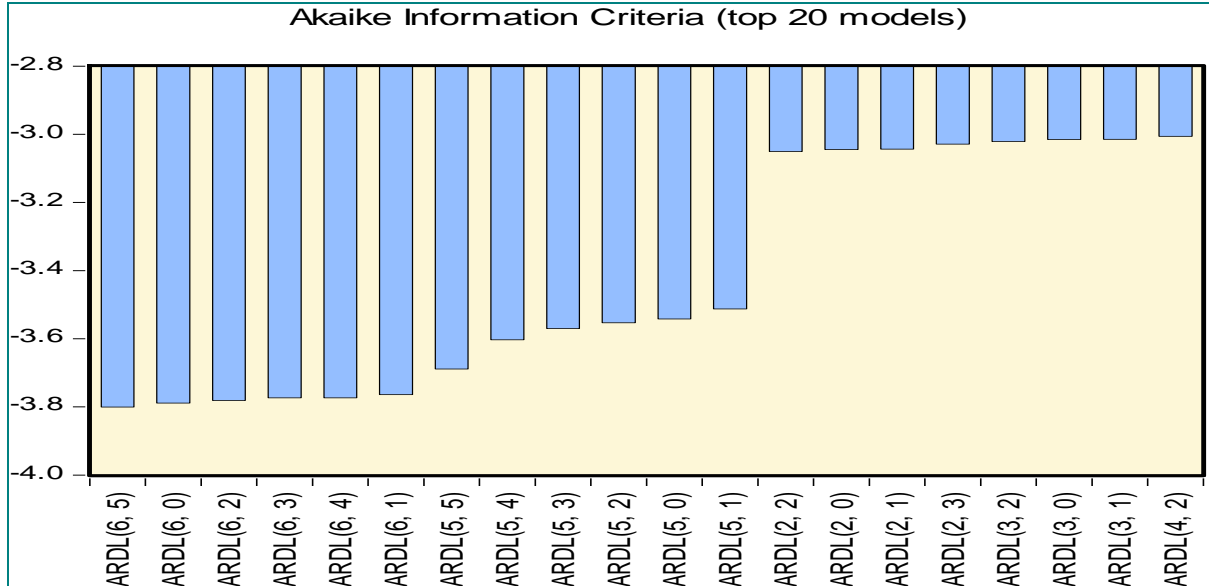
وعلاوة على ذلك، ان ترتيب النموذج المحدد الذي تمّ اختياره وفق منهجية (ARDL) هو (6,5) على وفق معايير فترة الإبطاء المثلى (HQ, BIC, AIC) إذ يتمّ اختيار فترة الإبطاء المثلى التي تعطي أقل قيمة للمعايير المستخدمة والجدول (6) والشكل البياني (2) يوضح الرتبة المثلى لنموذج (ARDL).

الجدول (6) نتائج اختبار فترات الإبطاء المثلى.

Model	LogL	AIC*	BIC	HQ	Adj. R-sq	Specification
1	141.3228	-3.80068	-3.34	-3.61839	0.989237	ARDL(6, 5)
6	135.9225	-3.78873	-3.49258	-3.67154	0.988444	ARDL(6, 0)
4	137.6726	-3.78127	-3.41931	-3.63804	0.988641	ARDL(6, 2)
3	138.4121	-3.7735	-3.37863	-3.61724	0.988687	ARDL(6, 3)
2	139.4011	-3.77317	-3.34539	-3.6039	0.988813	ARDL(6, 4)
5	136.089	-3.76385	-3.43479	-3.63364	0.9883	ARDL(6, 1)
7	136.5821	-3.68902	-3.26124	-3.51975	0.987831	ARDL(5, 5)
8	132.7007	-3.60301	-3.20814	-3.44675	0.986584	ARDL(5, 4)
9	130.6035	-3.57025	-3.20829	-3.42702	0.985972	ARDL(5, 3)
10	129.0267	-3.55304	-3.22398	-3.42283	0.985554	ARDL(5, 2)
12	126.6467	-3.54169	-3.27845	-3.43752	0.985016	ARDL(5, 0)
11	126.6638	-3.51235	-3.2162	-3.39516	0.984766	ARDL(5, 1)
28	109.2054	-3.05091	-2.82057	-2.95976	0.975201	ARDL(2, 2)
30	107.0047	-3.04492	-2.88039	-2.97981	0.974372	ARDL(2, 0)
29	107.9603	-3.04359	-2.84615	-2.96546	0.974684	ARDL(2, 1)
27	109.4714	-3.029	-2.76575	-2.92483	0.974981	ARDL(2, 3)
22	109.2162	-3.02138	-2.75813	-2.91721	0.974789	ARDL(3, 2)
24	107.0101	-3.01523	-2.81779	-2.9371	0.973956	ARDL(3, 0)
23	107.9933	-3.01473	-2.78439	-2.92358	0.974288	ARDL(3, 1)
16	109.7063	-3.00616	-2.71001	-2.88897	0.974727	ARDL(4, 2)
18	107.587	-3.0026	-2.77226	-2.91145	0.973974	ARDL(4, 0)
26	109.4994	-2.99998	-2.70383	-2.88279	0.97457	ARDL(2, 4)
21	109.4762	-2.99929	-2.70314	-2.8821	0.974553	ARDL(3, 3)
17	108.4125	-2.99739	-2.73414	-2.89322	0.974177	ARDL(4, 1)
15	110.0398	-2.98626	-2.6572	-2.85605	0.974538	ARDL(4, 3)
25	109.7201	-2.97672	-2.64766	-2.84651	0.974294	ARDL(2, 5)
20	109.5044	-2.97028	-2.64122	-2.84007	0.974128	ARDL(3, 4)
14	110.2583	-2.96293	-2.60097	-2.8197	0.974252	ARDL(4, 4)
19	109.7215	-2.94691	-2.58495	-2.80368	0.973836	ARDL(3, 5)
13	110.445	-2.93866	-2.54379	-2.78241	0.97393	ARDL(4, 5)
35	102.5899	-2.91313	-2.7486	-2.84803	0.970762	ARDL(1, 1)
34	102.7907	-2.88927	-2.69184	-2.81115	0.97046	ARDL(1, 2)
36	100.4719	-2.87976	-2.74814	-2.82767	0.969348	ARDL(1, 0)
33	103.0595	-2.86745	-2.63711	-2.7763	0.970208	ARDL(1, 3)
32	103.06	-2.83761	-2.57437	-2.73345	0.969703	ARDL(1, 4)

31	103.8712	-2.83198	-2.53582	-2.71479	0.969918	ARDL(1, 5)
----	----------	----------	----------	----------	----------	------------

المصدر:- من عمل الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (Eviews 9).



شكل (2) الرتبة المثلى لنموذج (ARDL).

المصدر:- من عمل الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (Eviews 9).

3-2-1-4: اختبار الحدود للعلاقة بين المتغيرات:

من خلال هذا الاختبار يتم حساب احصائية (F) فإذا كانت قيمة احصائية (F) المحسوبة أكبر من الحد الأعلى للقيم الحرجة فإننا نرفض فرضية العدم القائلة بعدم وجود علاقة توازنية طويلة الأجل ونقبل الفرضية البديلة، أما إذا كانت القيمة المحسوبة أقل من الحد الأدنى للقيم الحرجة فإننا نقبل فرضية العدم ونرفض الفرضية البديلة، وذلك من أجل اختبار مدى وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين الدّين العام الخارجي والاحتياطيات الأجنبية والجدول (7) يوضح نتائج اختبار الحدود لنموذج (ARDL).

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

Test Statistic	Value	k
F-statistic	7.99365	1
Critical Value Bounds		
Significance	I0 Bound	I1 Bound
10%	5.59	6.26
5%	6.56	7.3
2.50%	7.46	8.27
1%	8.74	9.63

المصدر: من عمل الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (Eviews 9).

من خلال الجدول (7) تشير النتائج إلى أن قيمة (F) المحسوبة (F-statistic) والبالغة (7.99365) أكبر من قيمة الحد الأعلى عند مستوى (5%) مما يعني قبول الفرضية البديلة أي وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين الدّين

العام الخارجي والاحتياطات الأجنبية أي وجود علاقة تكامل مشترك خلال مدة محل البحث، ورفض فرضية العدم القائلة بعدم وجود علاقة تكامل مشترك، وبما أن هناك تكاملاً مشتركاً بين الدَّين العام الخارجي والاحتياطات الأجنبية فإنه يستلزم الان تقدير معاملات الأجل القصير والأجل الطويل ومعلمة تصحيح الخطأ.

3-1-2-5: تقدير معاملات الأجل الطويل والأجل القصير ومعلمة تصحيح الخطأ:

بعد وجود تكامل مشترك بين الدَّين العام الخارجي والاحتياطات الأجنبية من خلال اختبار الحدود ووجود علاقة توازنية طويلة الأجل، يتبعي الآن الحصول على المقدرات القصيرة وطويلة الأجل لمعاملات النموذج المقدر ومعلمة تصحيح الخطأ (ECM)، وتشير نتائج الجدول (8) إلى وجود علاقة تكامل مشترك طويل الأجل بين المتغير المستقل (الدَّين العام الخارجي) والمتغير التابع (الاحتياطات الأجنبية)، وهذا ما تشير له معلمة تصحيح الخطأ والبالغة (-0.135) وهي معنوية عند مستوى احتمالية (0.0002) وبما أن قيمة هذه المعلمة سالبة ومعنوية فإن هذا يعني سرعة التكيف بين الأجلين القصير والطويل، أي وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات الداخلة في البحث، ومن خلال النتائج يتضح بأن قيمة معلمة (CointEq(-1)) سالبة ومعنوية أي أن الاختلال في الأجل القصير يمكن تعديله في الأجل الطويل أي إن الاحتياطات يتطلب أقل من سنة (0.13/1) ومن ثمَّ نحتاج إلى سبعة أشهر للوصول إلى الوضع التوازني خلال (7.69%) من الزمن، أي إن طبيعة التكيف في هذا النموذج سريعة نسبياً.

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

Cointegrating Form				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LY(-1))	0.556074	0.106709	5.211109	0.0000
D(LY(-2))	0.058963	0.072497	0.813319	0.4197
D(LY(-3))	0.049481	0.066893	0.739699	0.4627
D(LY(-4))	0.548274	0.068321	8.024917	0.0000
D(LY(-5))	-0.23108	0.08141	-2.83845	0.0064
D(LX)	-0.11865	0.085587	-1.38633	0.1715
D(LX(-1))	0.064112	0.150794	0.42516	0.6724
D(LX(-2))	0.016045	0.151015	0.106245	0.9158
D(LX(-3))	-0.08139	0.149015	-0.54621	0.5872
D(LX(-4))	0.179322	0.101374	1.768924	0.0827
D(@TREND())	0.000555	0.000361	1.537002	0.1302
CointEq(-1)	-0.13514	0.033875	-3.98936	0.0002
Cointeq = LY - (-1.2536*LX + 24.6288 + 0.0041*@TREND)				
Long Run Coefficients				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LX	-1.2536	0.211626	-5.92366	0.0000
C	24.62884	2.375422	10.3682	0.0000
@TREND	0.004103	0.002489	1.648497	0.1052

المصدر: -- من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (Eviews 9).

تشير نتائج المعلمات في الجدول (8) إلى وجود علاقة عكسية بين المتغير المستقل (الدَّين العام الخارجي) والمتغير التابع (الاحتياطات الأجنبية)، أي فإن الاحتياطات تقل بنسبة (0.13%) عند زيادة الدَّين العام

الخارجي بنسبة (1%) وهذا يتوافق مع النظرية الاقتصادية بأن كلما ارتفع الدين العام الخارجي يؤدي إلى انخفاض الاحتياطات الأجنبية.

3-1-2-6: اختبار دقة نموذج (ARDL):

من أجل سلامة النموذج من المشاكل القياسية في قياس وتحليل أثر الدين العام الخارجي على الاحتياطات الأجنبية نستخدم إجراء الاختبارات التشخيصية الآتية:

3-1-2-6-1: اختبار الارتباط الذاتي لمتسلسل (LM):

يوضح الجدول (9) أن قيمة الاحتمالية لاختبار (F-statistic) بلغت (0.166617) عند مستوى احتمالية (Prob: 0.847)، أي أن النموذج المقدر لا يعاني من مشكلة الارتباط الذاتي المتسلسل أي نقبل (فرضية العدم) والتي تنص بعدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي.

الجدول (9) اختبار الارتباط الذاتي لمتسلسل (LM).

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	0.166617	Prob. F(2,51)	0.847
Obs*R-squared	0.434937	Prob. Chi-Square(2)	0.8046

المصدر:- من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (Eviews 9).

3-1-2-6-2: اختبار ثبات التجانس للتباين (ARCH):

يوضح الجدول (10) أن النموذج المقدر والمستخدم لا يعاني من مشكلة عدم تجانس التباين، كون قيمة إحصاء (F) المحتمسبة بلغت (0.923138) عند مستوى احتمالية (Prob:0.3403)، ويعني ذلك قبول فرضية العدم القائلة بثبات تباين حد الخطأ العشوائي في الأنموذج المقدر.

الجدول (10) نتائج تجانس التباين حدود الخطأ (ARCH).

Heteroskedasticity Test: ARCH			
F-statistic	0.923138	Prob. F(1,64)	0.3403
Obs*R-squared	0.93845	Prob. Chi-Square(1)	0.3327

المصدر:- من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (Eviews 9).

3-1-2-6-3: اختبار الشكل الدالي (Ramsey):

يوضح الجدول (11) أن قيمة (F-statistic) بلغت (0.166617) عند مستوى احتمالية (Prob:0.9502)، إذ أن قيمة (t-statistic) بلغت (0.06276) عند مستوى احتمالية (Prob:0.9502)، كانتا أكبر من مستوى الدلالة عند (5%) ذلك يدل على قبول فرضية العدم التي تنص على دقة شكل الدالي (اللوجاريتمي المزدوج) المستخدم في النموذج المقدر.

الجدول (11) اختبار الشكل الدالي (Ramsey)

Ramsey RESET Test	
Equation: UNTITLED	
Specification: LY LY(-1) LY(-2) LY(-3) LY(-4) LY(-5) LY(-6) LX LX(-1) LX(-2)	
LX(-3) LX(-4) LX(-5) C @TREND	

Omitted Variables: Squares of fitted values			
	Value	df	Probability
t-statistic	0.06276	52	0.9502
F-statistic	0.003939	(1, 52)	0.9502

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (Eviews 9).

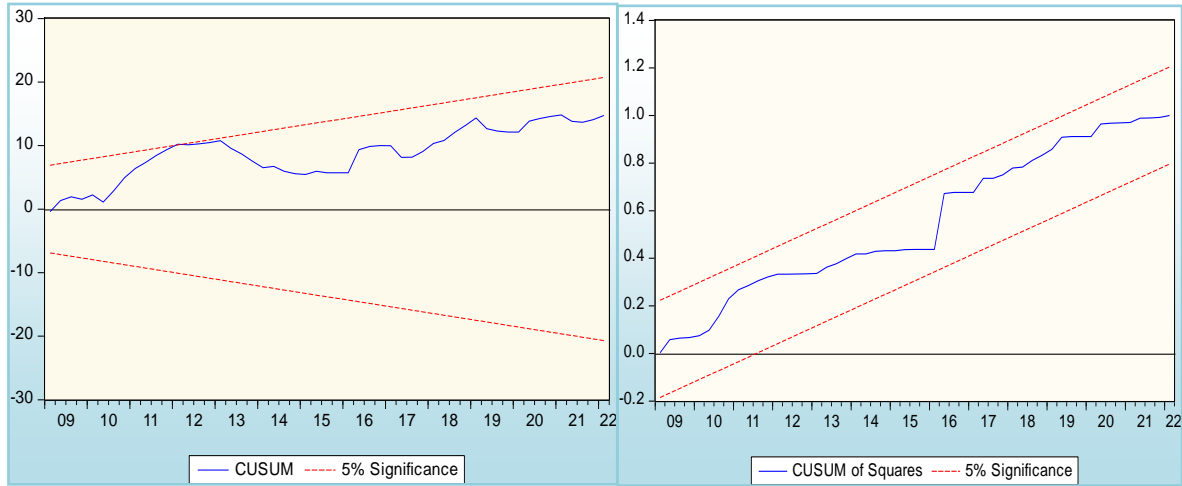
3-1-2-4: نتائج اختبار الاستقرار الهيكلية لمعاملات نموذج (ARDL)

عند عملية تقدير النموذج يجب التأكد من خلو البيانات قيد البحث من وجود أي تغيرات هيكلية فيها فضلاً عن مدى استقرار وانسجام تقديرات معلمات الأجل القصير مع تقديرات معلمات الأجل الطويل وذلك من خلال استخدام الاختبارات الآتية:

أولاً: اختبار المجموع التراكمي للبواقي المعاودة (Cusum)

ثانياً: اختبار المجموع التراكمي لمربعات البواقي المعاودة (Cusum- SQ)

أن طبيعة تحقيق الاستقرار الهيكلية للمعاملات المقدرّة لنموذج (ARDL) ووفقاً لاختبارات (CUSUM) و (CUSUMSQ) تفسر الآلية المتبعة في محور الاستقرار إذا إن الرسم البياني لكل من الاختبارين ادناه داخل إطار الحدود الحرجة عند مستوى (5%)، مما يتضح أن المجاميع التراكمية تتمحور حول وسطها الحسابي وذلك يعطي دلالة على سلامة ودقة النموذج الأمر الذي يدل على قبول فرضية العدم التي تنص على أن جميع المعلمات المقدرّة هي مستقرة هيكلياً وكما موضح في الشكل الآتي:



شكل (3) اختبار الاستقرار الهيكلية لمعاملات نموذج (ARDL).

المصدر: - من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (Eviews 9).

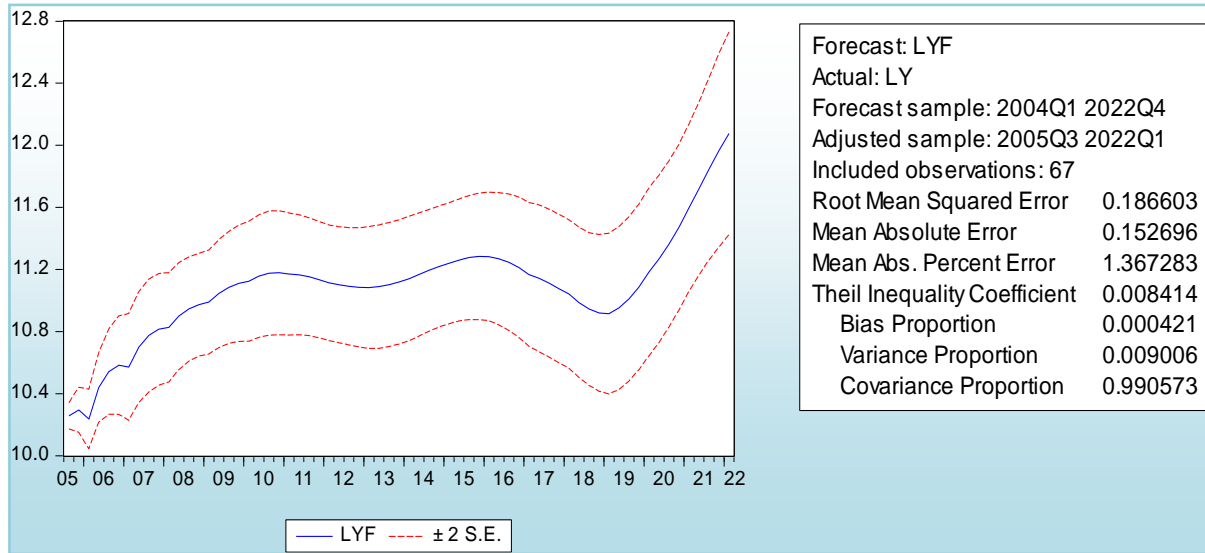
3-1-2-7: نتائج اختبار الأداء التنبؤي لنموذج تصحيح الخطأ غير المقيد المقدر:

بعد التأكد من خلو البيانات المستخدمة من وجود أي تغيرات هيكلية، واجتيازها اختبار الاستقرار الهيكلية نستخدم اختبار معامل عدم التساوي لثايل (Theil) فضلاً عن اختبار مصادر الخطأ للتأكد من أن النموذج المستخدم يتمتع بقدرة جيدة على التنبؤ خلال المدة محل البحث، وبناءً على ما تقدم يمكن الاستدلال على ذلك من خلال الجدول والشكل البياني الآتي:

الجدول (12) نتائج اختبار الأداء التنبؤي لنموذج تصحيح الخطأ غير المقيد المقدر (ARDL).

Theil Inequality Coefficient (T)	Bias Proportion (BP)	Variance Proportion (VP)	Covariance Proportion (CP)
0.008414	0.000421	0.009006	0.990573

المصدر: - من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (Eviews 9).



شكل (4) اختبار الأداء التنبؤي لنموذج تصحيح الخطأ غير المقيد المقدر (ARDL).

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (Eviews 9).

يتبين لنا من خلال الجدول (12) والشكل (4) أعلاه أن قيمة معامل ثايل (T) بلغت (0.008414) وهي تُعد أقل من الواحد الصحيح وتقترب من الصفر، كما أن قيمة نسبة التحيز (BP) بلغت (0.000421) وهي أيضاً أقل من الواحد الصحيح وتقترب من الصفر، كما أن قيمة نسبة التباين (VP) بلغت (0.009006) وهي قريبة من الصفر، حتى سجلت نسبة التباين (CP) ما مقداره (0.990573) وهي قريبة من الواحد الصحيح، وبناءً على ما تقدم يتضح بأن النموذج المقدر يتمتع بقدرة عالية وجيدة على التنبؤ خلال المدة محل للبحث، ومن أجل اتخاذ القرارات الاقتصادية الصحيحة لبلوغ الأهداف المرسومة والمخطط لها يمكن الاعتماد على نتائج هذا الأنموذج في التحليل وتقييم السياسات والتنبؤ بها في المستقبل.

الاستنتاجات والتوصيات:

أولاً: الاستنتاجات:

- 1- وفقاً لاختبار الحدود (Bound Test) أثبتت نتائج النموذج القياسي المستخدم بأن هنالك علاقة توازنية طويلة الأجل بين الدين العام الخارجي والاحتياطيات الأجنبية.
- 2- وجود علاقة عكسية بين المتغير المستقل (الدين العام الخارجي) والمتغير التابع (الاحتياطيات الأجنبية)، إذ إن الاحتياطيات الأجنبية تقل بنسبة (0.13%) عند زيادة الدين العام الخارجي بنسبة (1%) وهذا يتوافق مع النظرية الاقتصادية القائلة كلما ارتفع الدين العام الخارجي يؤدي إلى انخفاض الاحتياطيات الأجنبية.
- 3- يعاني العراق كما غيرة من الدول النامية من مشكلة المديونية وازديادها سنوياً، فعلى الرغم من أن الاقتراض الخارجي يساعد الدولة على عملية سد العجز في الموازنة ودعم التنمية فيها إلا أن الاستدانة دون وجود تحسن ملموس في الاقتصاد يزيد من أعباء الدولة، حيث تستنزف الدولة حصيلتها النقدية من العملة الأجنبية بغية سد الديون الخارجية الأمر الذي يزيد من العجز في الموازنة، وبذلك تتحول الاستدانة من عامل يساعد الدولة على النمو الى عامل يحد ويقيد من قدرة الدولة.
- 4- أن الأوضاع الاقتصادية والمالية في ظل غياب الاطار الاستراتيجي لادارة الدين لأسباب عديدة أهمها عدم التنبؤ بحركة الموازنة وارتفاع العجز الأمر الذي أدى الى ازدياد الدين بدلاً من إيجاد بدائل وسبل أخرى لعملية التمويل.

ثانياً: التوصيات:

- 1- التوجه نحو تفعيل وتنشيط دور القطاعات الاقتصادية كالقطاع الصناعي، القطاع الزراعي، القطاع السياحي كون ذلك يعد مصدراً غنياً في عملية سد حاجات الدولة إذ إن تلك العملية تعمل على تحجيم وخفض الدين العام الخارجي وتعزيز الاحتياطي الأجنبي للبنك المركزي.
- 2- تلافي الوقوع في فخ المديونية والقضاء على عبء خدمة الدين العام الخارجي وعدم اتاحة امكانية لتراكمه، وذلك يكون من خلال العمل على تسديد الدين في الموعد المنصوص إليه.
- 3- تفعيل دور الصناديق السيادية التي ستعمل على تقليل الحاجة إلى الاقتصار على الاحتياطي الأجنبي للبنك المركزي باعتبارها مصدر مالي رئيسي، مع إمكانية ضمان الإدارة الكفوءة للاحتياطي الأجنبي بالشكل الذي يحقق الموازنة بين التكاليف المترتبة عن الاحتفاظ بها بشكل سائل والمنافع المتحققة منها.
- 4- عندما تستدين الدولة لتمويل الإنفاق الجاري قصيرة الأجل فيجب أن تكون الاستدانة قصيرة الأجل أقل من سنة كون الإنفاق الجاري في الغالب لا يعود بمردود مادي وتقدياً لتفانم خدمة أعباء الدين، أما في حال الاستدانة من أجل تمويل الإنفاق الاستثماري أي تستخدم لتمويل المشاريع البنى التحتية والرأسمالية والاستثمارية وغيرها من المشاريع يمكن أن تكون ديون طويلة الأجل كون المشاريع الاستثمارية في طبيعتها تحقق مردوداً مادياً وبالتالي تستطيع هذه المشاريع أن ترد أعباء الدين.

المصادر:

1- الأعرس، خديجة (2016) إقتصاديات المالية العامة، مدار الكتب المصرية، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، القاهرة.

2- الجوده، هدى أيمن (2015) أثر الدين الخارجي على الاحتياطات الأجنبية في الأردن: دراسة قياسية (1980-2013)، جامعة اليرموك، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، اربد، الأردن.

3- حداد، حامد عبيد (2007) المديونية العراقية، مركز الدراسات الدولية- جامعة بغداد، مجلد (9) العدد (33)، العراق.

4- الرفاعي، محمد ابراهيم ضاحي حمادي (2022) أثر الدين العام الداخلي في الاحتياطات الأجنبية للبنك المركزي العراقي للمدة (2004-2020) رسالة ماجستير(غير منشورة)، كلية الادارة والاقتصاد- جامعة الأنبار، العراق.

5- الشاذلي، أحمد شفيق (2014) طرق تكوين وإدارة الاحتياطات الأجنبية، تجربة بعض الدول العربية والأجنبية، صندوق النقد العربي، أبو ضبي- الإمارات العربية المتحدة.

6- صندوق النقد الدولي والبنك الدولي (2001) المبادئ التوجيهية لإدارة الدين العام، تقرير 21 مارس.

7- علي، أحمد إبرهبي (2021) الاقتصاد النقدي واقع ونظريات وسياسات، الطبعة الثانية، الطبعة المنقحة والموسعة، العراق.

8- قناوي، عزت (2006) أساسيات في المالية العامة، دار العلم للنشر والتوزيع بالفيوم.

9- القيسي، أعاد حمود (2015) المالية العامة والتشريع الضريبي، الطبعة التاسعة، دار الثقافة للنشر والتوزيع، الاردن.

10- Al-Rifai, Mohammed Ibrahim Dhahi (2023) Channels for strengthening and depleting foreign reserve resources in Iraq for the period (2004-2022) , Journal of Economy and Innovation, Volume: 39.

11- Arruda, Marcos (2000) External debt: Brazil and the international financial crisis, Peter Lenny (Translator), Pluto Press, London.

- 12- Attiya, Ahmed Sabeeh & Laftah, Fatima Messhib & Kashcool, Adel Salam (2021) The Effect of Public Debt on Foreign Reserves in Iraq for the Period from (2003-2019): An Econometrics Analysis, *Industrial Engineering & Management Systems* Vol 20, No 4.
- 13- Gergely, Baksay and Karvalits, Ferenc and Kuti, Zsolt (2012) The impact of public debt on foreign exchange reserves and central bank profitability: the case of Hungary, *Bank for International Settlements (BIS)*.
- 14- Gruber, Jonathan . (2011). *Public Finance and Public Policy*. third Edition, United States of America: Published by Worth.
- 15- Ifeanyi, Amaefule Leonard (2018) Public Debt And The Performance Of Nigeria's Economy: An Empirical Evaluation (1991-2016) *International Journal Of Social*, Vol(1) No(1).
- 16- IMF (2000) Debt- and Reserve-Related Indicators of External Vulnerability, March (23) Prepared by the Policy Development and Review Department in consultation with other Departments.
- 17- Neely, Christopher J (2000) Are Changes In Foreign Exchange Reserves Well Correlated With Official Intervention, *Federal Reserve Bank Of St. Louis*.
- 18- Senibi, Victoria, and Oduntan, Emmanuel, Obinna and Esther, Uzoma and Senibi, and Oluwaseun, Akinde (2016) Public Debt and External Reserve: The Nigerian Experience (1981–2013).