



**Tikrit Journal of Administrative
And Economics Sciences**

مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية

ISSN: 1813-1719 (Print)



Measuring the impact of government investment spending on some indicators of creditworthiness in Iraq for the period (2004-2020)

Researcher: Abdul Razzaq Jafal Khalaf

College of Administration and Economics

Tikrit University

Cade.2020.90@st.tu.edu.iq

Assist. Prof. Dr. Khalaf Mohammed Hamad

College of Administration and Economics

Tikrit University

Khalafaljuboori@tu.edu.iq

Abstract:

The study aims to know the performance of government investment spending in Iraq and to know the reality of the credit environment and indicators of creditworthiness. Then to identify the extent to which government investment spending can affect some indicators of creditworthiness, by relying on an analytical approach and a standard approach, as investment spending is one of the important economic variables that It has a major role in increasing economic activity, expanding the infrastructure of the economy, and increasing productivity.

The study attempts to measure the relationship between meritocracy indicators and government investment spending by using the Autoregressive Distributed Deceleration (ARDL) methodology. Conducting standard tests represented by the static test through the (Dickey Fuller Expanded) and (Philips Perron) tests, and then conducting the co-integration test (Bound Test) and work to measure the short and long-term relationship and ensure the validity of the model.

The study concluded that a change in the ratio of government investment spending to total public spending in the long term by 1% leads to a change in (the ratio of external debt to exports) by 5.5%, which leads to a change in (the ratio of external debt to GDP) by (1-16 percent). That is, the relationship between government investment spending has a positive relationship with (the ratio of external debt to exports) and an inverse relationship with (the ratio of external debt to GDP)

The most important recommendations made by the study were; Work to increase investment spending and direct it towards weak sectors in order to increase their productivity, in addition to setting up appropriate control mechanisms in order to reach the required investment goal and raise the level of productivity in the Iraqi economy.

Keywords: Government investment spending, creditworthiness, gross domestic product.

تحليل وقياس أثر الإنفاق الاستثماري الحكومي في بعض مؤشرات الجدارة الائتمانية في العراق للمدة (٢٠٠٤-٢٠٢٠)

أ.م.د. خلف محمد حمد
كلية الإدارة والاقتصاد
جامعة تكريت

الباحث: عبد الرزاق جفال خلف
كلية الإدارة والاقتصاد
جامعة تكريت

المستخلص:

يهدف البحث دراسة ومعرفة الإنفاق الاستثماري الحكومي وأدبيات التصنيف الائتماني من حيث المفهوم والأنواع والرموز المعبرة عند درجات التصنيف، ومن ثم قياس أثر الإنفاق الاستثماري على بعض مؤشرات الجدارة الائتمانية في العراق وذلك بالاعتماد على منهج تحليلي ومنهج قياسي، إذ يعد الإنفاق الاستثماري من المتغيرات الاقتصادية الهامة التي لها دور كبير في زيادة النشاط الاقتصادي وتوسيع البنى التحتية للاقتصاد وزيادة الانتاجية.

إذ يحاول البحث قياس العلاقة بين مؤشرات الجدارة والإنفاق الاستثماري الحكومي من خلال استخدام منهجية الانحدار الذاتي للإبطاء الموزع (ARDL)، وإجراء الاختبارات القياسية المتمثلة باختبار السكون من خلال اختباري (ديكي فولر الموسع) و(فيليبس بيرون)، ومن ثم إجراء اختبار التكامل المشترك (Bound Test) والعمل على قياس العلاقة قصيرة وطويلة الأجل والتأكد من صحة النموذج.

وتوصل البحث إلى أن تغير نسبة الإنفاق الاستثماري الحكومي إلى إجمالي الإنفاق العام في الأجل الطويل بنسبة 1% يؤدي إلى تغير (نسبة الدين الخارجي إلى الصادرات) بنسبة 5.5%، يؤدي إلى تغير (نسبة الدين الخارجي إلى الناتج المحلي الإجمالي) بنسبة (16%-)، أي إن العلاقة بين الإنفاق الاستثماري الحكومي ترتبط بعلاقة طردية مع (نسبة الدين الخارجي إلى الصادرات) وعلاقة عكسية مع (نسبة الدين الخارجي إلى الناتج المحلي الإجمالي).

أما أبرز التوصيات التي أوصتها الدراسة فكانت؛ العمل على زيادة الإنفاق الاستثماري وتوجيهه نحو القطاعات الضعيفة من أجل زيادة انتاجيتها، فضلاً عن وضع اليات رقابية مناسبة من أجل الوصول إلى الهدف الاستثماري المطلوب ورفع مستوى الانتاجية في الاقتصاد العراقي.

الكلمات المفتاحية: الإنفاق الاستثماري الحكومي، الجدارة الائتمانية، الناتج المحلي الإجمالي.

المقدمة

تسعى غالبية الدول وخاصةً النامية منها، إلى رفع مستوى جدارتها الائتمانية والحصول على تصنيف ائتماني مرتفع، لتسهيل عملية التمويل التي ترغب الحصول عليه من خلال الأسواق المحلية والدولية من خلال زيادة الاستثمار وتطوير نظامها الاقتصادي لزيادة مدى قابلية القطاع المالي على مجابهة كل المشاكل المالية وتقليل تأثيره بالأزمات المالية والاقتصادية، إذ إن الاحتفاظ بمستوى جدارة ائتمانية مرتفع يعد مصدر ضمان للدولة وعنصر هام في تحقيق استمرارية النمو الاقتصادي من خلال قدرتها على جذب رؤوس الأموال الأجنبية في شكل استثمارات أو قروض، وعلى الرغم من جهودها المبذولة في هذا الاتجاه، إلا أن أغلب الدول تواجه صعوبة في توفير التمويل اللازم لزيادة الاستثمارات نظراً لانخفاض الادخارات الخاصة وضعف النظام المالي في تخصيص الموارد المتاحة نحو قنوات الاستثمار، وهذا ما جعل من الأسواق المالية العالمية والتي تعد مصدراً مهماً للتمويل الاستثماري اللازم لزيادة حجم الاستثمار وتعزيز النمو الاقتصادي عازفة

عن تمويل المشاريع الاستثمارية في العراق لكون مؤشرات الجدارة الائتمانية متدنية، لذا كان واجباً على العراق تمويل الاستثمار من خلال الإنفاق الاستثماري الحكومي وذلك بسبب ضعف الادخار الخاص الناجم عن ضعف ثقة الأفراد بالمؤسسات المالية فضلاً عن ضعف ثقة المؤسسات المالية الدولية بالاقتصاد العراقي نتيجة لتدني مؤشرات الجدارة الائتمانية فضلاً عن عدم الاستقرار الأمني والسياسي، لذا تسعى هذه الدراسة لمعرفة حجم تأثير الإنفاق الاستثماري الحكومي على بعض مؤشرات الجدارة الائتمانية العراقية للمدة (2004-2020).

مشكلة البحث: تكمن مشكلة البحث في أن مستوى الجدارة الائتمانية في العراق كان منخفض جداً، لذلك يجب الاهتمام بالعوامل التي ترفع مستوى الجدارة الائتمانية من أجل جذب الأموال من السوق المحلية، وكذلك من أجل الوصول إلى الأسواق المالية الدولية، للحصول على الاحتياجات التمويلية اللازمة لتحقيق استمرارية عملية التنمية الاقتصادية، لذا يمكننا صياغة مشكلة الدراسة بالسؤال الآتي:

١. ما هو دور الإنفاق الاستثماري الحكومي في تعزيز مستوى الجدارة الائتمانية؟

هدف البحث: يهدف البحث إلى:

١. دراسة ومعرفة الإنفاق الاستثماري الحكومي وأدبيات التصنيف الائتماني من حيث المفهوم والأنواع والرموز المعبرة عند درجات التصنيف.

٢. قياس أثر الإنفاق الاستثماري على بعض مؤشرات الجدارة الائتمانية في العراق.

فرضية البحث: يمكن صياغة فرضية البحث كما يأتي:

تنطلق الدراسة من فرضية صفرية مفادها وجود علاقة طويلة الأجل بين الإنفاق الاستثماري الحكومي (نسبة الدين الخارجي الى الصادرات) وعلاقة عكسية طويلة الأجل بين الإنفاق الاستثماري الحكومي (نسبة الدين الخارجي إلى الناتج المحلي الاجمالي).

أهمية البحث: تستمد الدراسة أهميتها البالغة من خلال تناولها لموضوع مؤشرات الجدارة الائتمانية للاقتصاد العراقي، وكذلك دراستها للعوامل المحددة للتصنيف الائتماني ومقارنتها مع الواقع العراقي ومدى تأثير الإنفاق الاستثماري الحكومي على بعض مؤشرات الجدارة الائتمانية وتقديمها توصيات من شأنها توضيح السبل اللازمة للنهوض بواقع تلك المؤشرات.

هيكلية البحث: يتكون البحث من ثلاثة مباحث ويمثل المبحث الأول الجانب النظري للأنفاق الاستثماري الحكومي والجدارة الائتمانية، أما المبحث الثاني: الإطار التحليلي للأنفاق الاستثماري والجدارة الائتمانية في العراق للمدة (2004-2020)، أما المبحث الثالث: قياس أثر الإنفاق الاستثماري على بعض مؤشرات الجدارة الائتمانية.

المبحث الأول: الجانب النظري للأنفاق الاستثماري الحكومي والجدارة الائتمانية

أولاً. ماهية الإنفاق الحكومي الاستثماري:

الإنفاق الحكومي: يقصد بالإنفاق الحكومي ما تنفقه الحكومة على شراء السلع والخدمات مثل (السيارات، الآلات، والأثاث، رواتب الموظفين، وغيرها)، ويقسم الإنفاق الحكومي على قسمين (جاري، رأسمالي)، فالإنفاق الجاري يتعلق بعمليات الإنفاق المعتادة والذي تقوم به الحكومة من أجل ضمان تسيير الأعمال الموكلة إليها وتقديم الخدمات العامة للمواطنين في مجالات (التعليم، الصحة، الأمن، الدفاع، القضاء، وغيرها)، أما الإنفاق الرأسمالي فهو ذلك الإنفاق الذي يتعلق

بزيادة القدرة على توفير الخدمات العامة مثل (المستشفيات، المدارس، الطرق، الجسور، الموانئ، السدود، وغيرها) (العكام، ٢٠١٨: ١٤٠).

ويعرف الإنفاق الحكومي: على أنه "مبلغ نقدي يقوم بدفعه شخص عام من أجل إشباع حاجة عامة"، ومن خلال هذا التعريف نلاحظ وجود ثلاثة عناصر أساسية يجب أن تتوفر في النفقة العامة وهي (الزيارة، ٢٠٢٠: ٨٨):

١. أن تكون مبلغاً نقدياً.
 ٢. أن تصدر من شخص معنوي عام.
 ٣. أن يكون غرضها هو إشباع الحاجات العامة.
- أما الإنفاق الحكومي الاستثماري فيعرف على أنه "ما تدفعه الدولة على شراء سلع استثمارية تلزم لإقامة مشروعات عامة وتستهدف زيادة التكوين الرأسمالي في المجتمع"، ويتضح من خلال هذا التعريف بأن للإنفاق الحكومي الاستثماري وجهات عدة أهمها (دالي، ٢٠٢١: ٢٥):
١. زيادة الطاقة الإنتاجية للدولة.
 ٢. تحسين مستوى المعيشة.
 ٣. الإنفاق على الاستثمارات العامة.
 ٤. دعم المشاريع القائمة.
 ٥. جميع المجالات الاستثمارية ذات الأهمية الاقتصادية والاجتماعية للدولة والتي لا يستطيع الاستثمار الخاص القيام بها.

ويتمتع الإنفاق الحكومي الاستثماري بأهمية كبيرة من حيث أنه يمثل المكون الثاني للدخل بعد الاستهلاك، إذ أن تعرضه للتقلبات لأي سبب كان يؤدي بالتالي إلى حدوث تقلبات عدة في الاقتصاد، فهو بشكل عام يمثل تيار من الإنفاق على السلع الرأسمالية الثابتة مثل المصانع أو الطرق أو إضافات جديدة للمخزون مثل (مواد الأولية، سلع وسيطة، سلع نهائية، تشييدات سكنية) وذلك خلال مدة زمنية معينة، فضلاً عن تنفيذ خطط واستراتيجيات طويلة الأمد تحددها الدولة، كما أن للإنفاق الحكومي الاستثماري أهمية كبيرة في تحديد معدل النمو الاقتصادي (قصي وعدنان، ٢٠١٩: ٨٩).

ويمثل الإنفاق الحكومي الاستثماري جزءاً لا يستهان به من إجمالي الطلب الكلي على السلع والخدمات، إذ إن الاستثمار من الآليات الفعالة في تغيير هيكل الاقتصاد القومي، وهو عامل مهم في تحديد معدل التقدم الاقتصادي (حمد وحسين، ٢٠٢٠: ١٨٢)، وإن الإنفاق الحكومي يعمل على حجم الاستهلاك ومن ثم يأتثر على مستوى الطلب الكلي وذلك من خلال الاستثمار (شهاب، ٢٠١٧: ٢٦).

ثانياً. مفهوم الجدارة الائتمانية: إن مفهوم الجدارة الائتمانية يشير إلى قدرة الجهة المقرضة على الوفاء بالالتزامات المالية للآخرين، كما ويوضح مفهوم الجدارة الائتمانية إلى قدرة الجهة المقرضة على الوفاء بالالتزامات في عملية مواجهة الجهة المقرضة أو مخاطر عدم السداد للمقرضين (مصدري السندات) من الوفاء بالالتزامات المتمثلة بـ (قيمة القرض وفوائده للمقرضين) حاملي الأوراق الحكومية المالية وخاصة السندات (حمد وعبد اللطيف، ٢٠١٨: ٨٧).

كما ويمكن تعريف الجدارة الائتمانية بأنها كمية القروض الخارجية التي تستطيع الدولة الحصول عليها، ومن ثم القيام بسدادها خلال المدة المتفق عليها بين الجهة المقرضة والجهة المقرضة، وذلك من خلال الفوائض المالية التي يتم الحصول عليها عن طريق توجيه هذه

القروض إلى المجالات الاستثمارية المنتجة، أو المؤدية إلى خلق مجال إنتاجي جديد وبالتالي الحصول على الفوائد المالية التي تمكن الدولة المقترضة من سداد القرض وما عليه من فوائد (النجار، ٢٠١٦: ٨٧)

أما مفهوم الجدارة الائتمانية السيادية فيوضح لنا قدرة ورغبة الحكومة على سداد قروضها مع الفوائد المترتبة بذمتها خلال الوقت المحدد لها، والمتفق عليه مع الجهة المانحة لهذا القرض، وهذا يتم عن طريق تقييم الوضع الحالي والمستقبلي للقدرة المالية السيادية للحكومة ومدى رغبتها في الوفاء بالالتزامات المالية المترتبة عليها وبشكل كامل وفي الوقت المحدد للتسديد (الجبوري، ٢٠١٧: ١٤).

إن الجدارة الائتمانية السيادية تعني قدرة ورغبة الحكومة على القيام بالتخلص من جميع الالتزامات المالية المترتبة عليها من تسديد اقساط الدين والفوائد المترتبة عليه في الوقت المحدد له، وهذا يأتي عن طريق رغبة الحكومات وسعيها للحصول على تصنيف ائتماني سيادي ذات مستوى مرتفع يسهل عليها عملية الحصول على التمويل ويعزز من قدرتها على السداد دون تأخير (Motwani, 2018: 2).

تتمثل أهمية الحصول على تصنيف ائتماني عالي في مستويات الجدارة الائتمانية للحكومة المقترضة إلى عوامل عدة ومن أبرزها ما يأتي:

١. **التأثير على تكلفة الاقتراض الإجمالية:** إن التصنيف الائتماني السيادي يعد من أهم العوامل المحددة أو المؤثرة في تحديد كلفة القرض والمتمثل بـ (سعر الفائدة) والتي بموجبها تعمل الحكومة على الاقتراض من مختلف المؤسسات المالية المحلية والدولية في حالة العجز، إذ إنه كلما كان التصنيف الائتماني مرتفع كلما ارتفعت قدرة الحكومة على القيام بإصدار أوراق مالية حكومية بمعدل فائدة منخفض، وكلما كان التصنيف الائتماني منخفض كلما انخفضت قدرة الحكومة على القيام بإصدار أوراق مالية حكومية بمعدل فائدة منخفض (أبو الفحم، ٢٠٠٥: ٨).

٢. **معدلات نمو اقتصادي مستمرة:** إن النمو الاقتصادي في العديد من البلدان النامية يعتمد على قدرة تلك البلدان في استقطاب رؤوس الأموال الأجنبية بشكل استثمارات أو على شكل قروض، وهذا يعتمد على مستوى جدارتها الائتمانية، إذ إن التصنيف الائتماني العالي يعطي للآخرين صورة واضحة عن الوضع الاقتصادي للبلد بشكل عام، مما يزيد من تدفق رؤوس الأموال إلى داخل هذا البلد لغرض الاستثمار، وهذا يتطلب الرقابة على الائتمان الممنوح (خضير ويعقوب، ٢٠٢١: ١٤٨).

٣. **تهيئة الأموال المعدة للإقراض:** تعمل المؤسسات المالية وخاصةً صناديق الاستثمار بالاستثمار في الأوراق المالية الحكومية ذات المستوى العالي من الجدارة الائتمانية، لذلك يجب على الدول التي تكون مدينة المحافظة على مستوى جدارتها الائتمانية عالي جداً من أجل حصولها على حجم أمثل من الأموال المعدة للاقتراض والذي يعتمد على مستوى الجدارة الائتمانية (Setty & Dodd, 2003: 12).

ويمكننا القول بأن التصنيف الائتماني له أهمية كبيرة في تحديد مستوى الجدارة الائتمانية للبلد من أجل الحصول على كميات التمويل اللازمة عن طريق الأسواق المالية المحلية أو الدولية، لذا فهو يعد من التقنيات المهمة في المصارف وأداة حاسمة لتحديد قدرة البلد على الوفاء بالالتزامات المترتبة عليه، ومعياري رئيسي لتقييم الجدارة الائتمانية للبلدان.

ويوضح الجدول رقم (١) رموز التصنيف للجدارة الائتمانية السيادية للوكالتين Moodys و S & P مع وصف كل رمز من حيث درجة المخاطرة. الجدول (١): رموز الجدارة الائتمانية السيادية للوكالات S & P و Moodys مع وصف الدرجة الائتمانية

S & P	Moodys	تعريف الدرجة الائتمانية
AAA	Aaa	تسمى سندات الحافة الذهبية لقدرتها العالية على دفع فائدة أصل المبلغ و ضمانات القوة.
AA	Aa	سندات النوعية العالية قدرة قوية لدفع الفائدة وأصل المبلغ.
A	A	قدرة لدفع الفائدة وأصل المبلغ، عناصر الضمان تتغير وتتأثر بتغير الظروف الاقتصادية توصف بسندات الدرجة الاستثمارية.
Baa	BBB	لها قدرة لدفع الفائدة وأصل المبلغ، ومركزها قد تضعف بتغير الظروف الاقتصادية لذلك توصف التزاماته بأنها من الدرجة الاستثمارية.
Ba B	BB B	ذات درجة نوعية منخفضة للفائدة وأصل المبلغ وطبقاً لأجل السند على الرغم من توفر درجة النوعية والحماية لعناصر الضمان.
CCC CC	Caa Ca	ذات درجة مضاربة لأصل المبلغ، والفائدة مرتفعة على الرغم من امتلاكها لدرجة النوعية والحماية.
C	C	تقترب من سندات الدخل في حالة عدم دفع الفائدة وتسمى سندات المضاربة إلى حد ما.
D	D	سندات النكول واحتمالات الإفلاس عالية للجهة المصدرة وتسمى بسندات الخردة.

المصدر: خالد، رواق، أثر أزمة الديون السيادية في الدول المتقدمة على أسعار صرف العملات الإرتكازية، دراسة حالة، الأورو والدولار، الجزائر، ٢٠٢١: ٤٣.

وتقوم مؤسسات التصنيف بإخراج التصنيف الائتماني للدول والمؤسسات من خلال مجموعة من الرموز، حيث يعبر كل منها عن وضعية اقتصادية معينة من حيث الخطورة ودرجة الأمان ويمكن توضيح ذلك من خلال الشريكتين الآتية. إن هذا التصنيف الائتماني يتم استخدامه على نطاق واسع في قياس الجدارة الائتمانية للمؤسسات المالية والحكومات من خلال ما يأتي (Cantor & Paker, 1996: 5).

١. زيادة الاستقرار والكفاءة في الأسواق المالية ورفع مستوى النمو فيها.
٢. العمل على تقليل تكلفة الائتمان وتحديد المخاطر المتوقعة من القروض الدنيا من خلال التمييز بين مختلف القروض من القروض الجيدة وغير الجيدة (الرديئة)، إذ إن التصنيف الائتماني يعد أداة مهمة من أدوات المراقبة في تقييم المخاطر المصاحبة له.
٣. العمل على تعزيز القرارات الائتمانية، وكذلك توفير الوقت والجهد خاصة مع النمو المتسارع في قطاع الائتمان وإدارة المحافظ الاستثمارية للقروض الضخمة.

٤. عملية تسهيل الحصول على القروض والمعلومات المكثفة عنها وذلك من خلال توفير قاعدة معلومات لمتخذي القرار الاستثماري.

٥. إمداد متخذي القرار بإطار للمفاضلة بين مختلف الفرص الاستثمارية المتاحة.

المبحث الثاني: الإطار التحليلي للإنفاق الاستثماري والجدارة الائتمانية في العراق للمدة (2004-2020)

أولاً. تطورات الإنفاق الحكومي الاستثماري في العراق:

يتضح من الجدول رقم (٢) السلسلة الزمنية للإنفاق الحكومي الاستثماري في العراق للمدة (2004-2020) وهي السلسلة الأهم في تحليلنا لهذا المبحث لكونها تمثل المتغير التابع في نموذج الدراسة، ونلاحظ بأنها كانت متزايدة خلال المدة (2004-2013) إذ بعد أن كانت في عام 2004 بواقع (3924) مليار دينار، استمرت بعدها بالتزايد لتصبح في عام 2013 بواقع (40381) مليار دينار، مع ملاحظة تدهورها النسبي في عام 2009 إذ أصبحت بواقع (9648) مليار دينار وذلك بسبب تداعيات أزمة الرهن العقاري المالية العالمية المشار إليها في تحليلنا لإجمالي الإنفاق الحكومي والإنفاق الاستهلاكي، كما ويعود سبب التزايد في الإنفاق الحكومي العام لنفس الأسباب التي أدت لتزايد السلسلة الزمنية لإجمالي الإنفاق الحكومي والإنفاق الحكومي الاستهلاكي، ومن الجدير بالذكر بأن السلسلة الزمنية للإنفاق الحكومي الاستثماري قد سجلت تراجعاً طفيفاً في عام 2005 وبواقع (-1.92%) وأنها قد سجلت قفزة نوعية في عام 2008 بلغت ضعف ما كانت عليه لتصبح بواقع (14976) مليار دينار بعدما كانت في عام 2007 بواقع (6589) مليار دينار والتي يعود سببها لتأثيرين مزدوجين متعلقين بالنفط الخام، الأول هو زيادة عدد البراميل المصدرة، والثاني هو الزيادة الحاصلة في أسعار بيع النفط الخام عالمياً. أما خلال المدة (2014-2018) فقد كان الاتجاه الزمني للسلسلة الزمنية للإنفاق الحكومي الاستثماري مغايراً للاتجاه الزمني لسلسلة إجمالي الإنفاق الحكومي الزمنية، إذ إنها استمرت بالتناقص حتى عام 2018، مع وجود تباين طفيف حاصل في عام 2017 والتي كان معدل نموها موجباً دوناً عن باقي المعدلات السالبة لنفس المدة إلا أنه كان بنسبة ضئيلة جداً بلغت (3,59%)، وبعد أن كانت في عام 2014 بواقع (24931) مليار دينار استمرت بالتناقص لتصبح في عام 2018 بواقع (13820) مليار دينار، ويعود سبب ذلك التناقص إلى إجراءات التقشف التي اتخذتها الحكومة بسبب تداعيات أحداث التاسع من حزيران لعام 2014 المشار إليها في تحليلنا لإجمالي الإنفاق الحكومي.

الجدول (٢): تطورات إجمالي الإنفاق الحكومي في العراق للمدة (2004-2020) (مليار دينار)

السنة	إجمالي الإنفاق الحكومي	معدل النمو % *	الإنفاق الاستثماري	الأهمية النسبية %	معدل النمو % *
2004	31521	-	3924	12	-
2005	30831	-2.19	3765	12	-4.05
2006	37494	21.61	5276	14	40.13
2007	39309	4.84	6589	17	24.89
2008	67277	71.15	14976	22	127.29
2009	55589	-17.37	9648	17	-35.58
2010	70094	26.09	15553	22	61.20
2011	78758	12.36	17832	23	14.65

السنة	إجمالي الإنفاق الحكومي	معدل النمو % *	الإنفاق الاستثماري	الأهمية النسبية %	معدل النمو % *
2012	105139	33.50	29350	28	64.59
2013	119128	13.31	40381	34	37.58
2014	83556	-29.86	24931	30	-38.26
2015	70397	-15.75	18565	26	-25.53
2016	67067	-4.73	15894	24	-14.39
2017	75490	12.56	16464	22	3.59
2018	80873	7.13	13820	17	-16.06
2019	111728	38.15	24427	22	76.75
2020	76083	-31.90	3209	4	-86.86

* المعدلات: عمل الباحث وفق المعادلة (معدل النمو) = $\frac{\text{القيمة الحالية} - \text{القيمة السابقة}}{\text{القيمة السابقة}} \times 100$

المصدر: وزارة المالية العراقية / الحسابات الختامية للسنوات (2004-2020)

البنك المركزي العراقي / التقارير الاقتصادية للسنوات (2004-2020)

فضلاً عن مواجهتها انخفاض أسعار النفط العالمية، إذ قامت بتقليل الإنفاق الحكومي بسبب انخفاض إيراداتها فضلاً عن تقليلها للإنفاق الاستثماري بغية تسديدها الكامل لرواتب الموظفين والمتقاعدين وقامت بتعطيل العديد من المشاريع الكبيرة وزيادة الضرائب وفرض العديد من الرسوم على الخدمات والتي كانت سابقاً مجانية (خضير وآخرون، ٢٠٢٢: ٢٢٨)، أما في عام 2019 فقد انتعشت السلسلة الزمنية للإنفاق الاستثماري وعاودت التزايد بنسبة كبيرة لتصل ضعف ما كانت عليه في عام 2018 لتصبح بواقع (24427) مليار دينار وذلك تشكيل الحكومة الجديدة والتي قللت من إجراءات التقشف المتخذة خلال الحكومة السابقة منذ عام 2014، أما في عام 2020 فقد سجلت السلسلة الزمنية للإنفاق الاستثماري تدهوراً كبيراً وغير مسبوق لتصبح بواقع (3204) مليار دينار وبمعدل سالب بلغ (-86.86%) وذلك بسبب تعرض العراق لأزمة اقتصادية خانقة ناجمة عن تدني أسعار النفط الخام العالمية بسبب الانخفاض الحاد في الطلب العالمي عليه من جراء توقف المصانع وحركة النقل الجوية والبرية بسبب إجراءات الغلق المتخذة لمكافحة انتشار فيروس كورونا، إضافة إلى تدني صادراته النفطية لنفس السبب.

ومما سبق يتضح أن الإنفاق الاستثماري كان متذبذب طوال مدة الدراسة وذلك نتيجة ضعف المالية العامة نتيجة اعتمادها على الإيراد النفطي بنسبة تفوق الـ 90% وتتميز الإيرادات النفطية بالتذبذب نتيجة ارتباط الإيراد النفطي بسعر النفط العالمي الذي يعتمد على الطلب العالمي الذي يتأثر بالأزمات الاقتصادية والسياسية، فضلاً عن ضعف النظام الضريبي في زيادة الإيرادات الضريبية ويتضح أيضاً بأن الأهمية النسبية للإنفاق الحكومي الاستثماري من إجمالي الإنفاق الحكومي والتي كانت أقل قيمة لها في عام 2020 وبواقع (4%) وهي القيمة المقابلة لأعلى قيمة في السلسلة الزمنية للإنفاق الاستهلاكي، أما أعلى قيمة لها فقد كانت في عام 2013 وبواقع (34%) وهي القيمة المقابلة لأقل قيمة في السلسلة الزمنية للأهمية النسبية للإنفاق الاستهلاكي في حين كان متوسط الأهمية النسبية لكامل المدة بواقع (20%).

ثانياً. تطورات نسبة الدين الخارجي إلى الناتج المحلي الإجمالي: يتضح من الجدول رقم (٣) تطورات نسبة الدين الخارجي إلى الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية. الجدول (٣): نسبة الدين الخارجي إلى الناتج المحلي الإجمالي في العراق للمدة (2004-2020) (مليار دينار)

السنة	الدين الخارجي (1)	الناتج المحلي الإجمالي (2)	نسبة الدين الخارجي إلى الناتج المحلي الإجمالي (2) / (1)
2004	129.630	53.235	3.68
2005	105.066	73.534	1.4
2006	91.630	95.588	0.95
2007	81.925	111.456	0.72
2008	80.149	157.026	0.51
2009	67.215	130.643	0.51
2010	67.010	162.065	0.41
2011	67.780	217.327	0.30
2012	65.951	254.225	0.25
2013	63.859	273.588	0.23
2014	66.608	266.333	0.25
2015	67.972	194.681	0.34
2016	63.337	196.924	0.32
2017	78.298	221.666	0.35
2018	79.244	268.919	0.29
2019	78.410	277.885	0.28
2020	110.112	198.774	0.55

المصدر:

❖ وزارة المالية العراقية / شعبة الدين العام / تقارير سنوية متفرقة (2004-2020)

❖ من عمل الباحث بالاستناد إلى بيانات البنك الدولي

<https://data.albankaldawli.org>

يتضح بأن سلسلتها الزمنية كانت متناقصة خلال (2004-2016)، إذ بعد أن كانت في عام 2004 بواقع (3.68)، ونلاحظ بأنها أكبر من الواحد الصحيح ما يعني بأن الديون الخارجية كانت أكبر من الناتج المحلي الإجمالي، ويعود سبب ذلك إلى أن العراق وما بعد عام 2003 لم يحقق معدل نمو كبير في الناتج المحلي الإجمالي وذلك بسبب تداعيات حرب الخليج الثالثة وكذلك الوضع الاقتصادي غير المستقر والمتراكم منذ ما قبل عام 2003.

لذا كان العراق بحاجة لاستدانة مبالغ كبيرة في عام 2004 والتي بلغت (129.630) مليار دينار وهي أعلى قيمة لها خلال مدة الدراسة، بغية الإنفاق على إعمار ما دمرته الحرب بالإضافة للإنفاق على المنشآت النفطية المتوقفة منذ عقد من الزمن، ونلاحظ بعدها بأن هذه النسبة أصبحت في عام 2016 بواقع (0.32). إذ بالرغم من التناقص المستمر في الديون الخارجية فقد كانت قيمة الناتج المحلي متزايدة بصورة مستمرة خاصة بعد تزايد الكميات المستخرجة والمصدرة من النفط

الخام بالإضافة إلى التزايد المستمر في أسعار بيعه عالمياً، ونلاحظ بأن النسبة تزايدت في عامي 2017 وبواقع (0.35)، ويعود سبب هذا التزايد إلى أحداث التاسع من حزيران من عام 2014 وما تبعها من آثار تراكمية على الناتج من جهة وعلى زيادة الديون لتمويل النفقات العسكرية من جهة أخرى.

ويتضح بأن النسبة قد تناقصت في عامي 2018 و2019 وبواقع (0.29) و(0.28) على التوالي، وذلك بعد انتعاش أسعار النفط وتزايد الناتج المحلي الإجمالي مقابل تناقص القروض الخارجية، وفي عام 2020 ارتفعت الديون الخارجية من جهة وأن السلسلة الزمنية للنسبة ارتفعت لتصبح بواقع (0.55)، إذ أننا نلاحظ التناقص الكبير في الناتج المحلي الإجمالي الناجم من تداعيات انتشار فيروس كورونا وانخفاض الطلب العالمي على النفط الخام.

ثالثاً. تطورات نسبة الدين الخارجي إلى الصادرات: تعد نسبة القروض الخارجية إلى الصادرات من المؤشرات الهامة التي توضح الجدارة الائتمانية في اقتصاد دولة ما، وذلك لأن زيادة هذه النسبة بقيمة أكبر من الواحد الصحيح فهذا يعني أن الصادرات قادرة على تغطية القروض، وإن هذا الأمر إيجابي لاقتصادات الدول وخاصة النامية ومنها العراق إذ يتضح من الجدول رقم (٤) تطورات نسبة الدين الخارجي إلى الصادرات.

ويتضح بأن نسبتها كانت متناقصة خلال (2004-2013)، إذ بعد أن كانت في عام 2004 بواقع (5.16) ونلاحظ بأنها أكبر من الواحد الصحيح ما يعني بأن الديون الخارجية تمثل خمسة أضعاف الصادرات وهذا مؤشر سلبي على الاقتصاد العراقي لدى التصنيف الائتماني، ويعود سبب ذلك إلى أن العراق يعتمد في صادراته على النفط الخام ونسبة كبيرة جداً تفوق (90%) من إجمالي الصادرات، وإن العراق في عام 2004 لم يكن انتاجه من النفط الخام كبير الحجم، ونلاحظ بعدها بأن النسبة أصبحت في عام 2010 بواقع (0.7)، إذ بالرغم من التناقص المستمر في السلسلة الزمنية للقروض الخارجية فقد كانت السلسلة الزمنية للناتج المحلي متزايدة بصورة مستمرة خاصة بعد التطور المستمر للقطاع النفطي في العراق والمشار إليه في تحليل الجدول رقم (٤)، ويتضح بأن السلسلة الزمنية للنسبة قد تزايدت بصورة مستمرة خلال المدة (2014-2016)، إذ بعد أن كانت في عام 2014 بواقع (0.64) أصبحت في عام 2017 بواقع (1.3) ويعود سبب هذا التزايد إلى أحداث التاسع من حزيران من عام 2014 وما تبعها من آثار أدت إلى انخفاض انتاجية النفط وبالتالي انخفاض صادراته وزيادة النفقات العسكرية والتي أدت إلى ارتفاع معدل النفقات مما أدى زيادة الديون الخارجية لسد العجز الحاصل في النفقات، ونلاحظ بأن السلسلة الزمنية قد تناقصت في عام 2018 لتصبح بواقع (0.75) وذلك لتسجيل السلسلة الزمنية للصادرات زيادة كبيرة قبلها تناقصاً طفيفاً في قيمة الديون الخارجية، وذلك بعد انتعاش أسعار النفط وتزايد عدد البراميل المصدرة.

الجدول (٤): تطورات نسبة الدين الخارجي إلى الصادرات في العراق للمدة (2020-2004)
(مليار دينار)

السنة	الدين الخارجي (1)	الصادرات (2)	نسبة الدين الخارجي إلى الصادرات (2)/(1)
2004	129.630	25.895	5.16
2005	105.066	34.905	3
2006	91.630	45.091	2
2007	81.925	50.118	1.64
2008	80.149	76.852	1.05
2009	67.215	46.637	1.45

السنة	الدين الخارجي (1)	الصادرات (2)	نسبة الدين الخارجي إلى الصادرات (2)/(1)
2010	67.010	61.444	1.09
2011	67.780	95.538	0.7
2012	65.951	116.254	0.56
2013	63.859	110.682	0.57
2014	66.608	102.289	0.64
2015	67.972	60.670	1.11
2016	63.337	48.178	1.3
2017	78.298	72.293	1.08
2018	79.244	104.149	0.75
2019	78.410	97.984	0.80
2020	110.112	46.811	2.3

المصدر:

❖ وزارة المالية العراقية / شعبة الدين العام / تقارير سنوية متفرقة (2004-2020)

❖ بيانات البنك المركزي العراقي / منشورات لسنوات متعددة.

كما يتضح بأن نسبة الديون الخارجية إلى الصادرات قد تزايدت في عامي 2019 و 2020 وبواقع (0.80) و (2.3) على التوالي، وذلك بعد التدهور الكبير في قيمة السلسلة الزمنية للصادرات والتي قابلها ارتفاع في قيمة الديون الخارجية، ونلاحظ بأنها في عام 2020 كانت ثلاثة أضعاف تقريباً مما كانت عليه في عام 2019، وهذا يعود سببه لتداعيات انتشار فيروس كورونا.

كما أن مؤشر الدين الخارجي إلى الصادرات كان مرتفعاً خلال مدة الدراسة وهذا ما ينعكس سلبياً على التصنيف الائتماني للاقتصاد العراقي، لذلك يجب العمل على زيادة النفقات الاستثمارية وتوجيهها بالاتجاه الذي يعمل على تهيئة القطاعات المساهمة في الناتج المحلي الاجمالي من جهة والعمل على تسديد الديون الخارجية كونها ديون مرتفعة خاصة مع ارتفاع أسعار النفط وزيادة الصادرات النفطية التي أدت إلى زيادة الإيرادات.

المبحث الثالث: قياس أثر الانفاق الاستثماري على بعض مؤشرات الجدارة

الائتمانية

اولاً. قياس أثر العلاقة بين الانفاق الاستثماري ونسبة الدين الخارجي الى الناتج المحلي الاجمالي في العراق للمدة (2004-2020)

بشكل مبدئي يتم تحديد المتغيرات المستقلة والمتغيرات التابعة التي تم تضمينها في النموذج القياسي، وفيما يأتي وصف للمتغيرات المدرجة في النموذج:

المتغير التابع: ويعبر عن الآتي: نسبة الدين الخارجي إلى الناتج المحلي الإجمالي ويرمز له (ed)

المتغير المستقل: ويعبر عن نسبة الإنفاق الاستثماري الى اجمالي الانفاق في ويرمز له (ie)

١. نتائج السكون: يتم التأكد أولاً من سكون جميع متغيرات النموذج، وذلك من خلال اختبار فيليبس بيرون وكما يلي: إذ يتضح من خلال الجدول رقم (٥) نتائج اختبار السكون للمتغيرات الدراسية وذلك وفقاً لاختبار فيليبس بيرون ويتضح ان مؤشر الجدارة الائتمانية (نسبة الدين الخارجي إلى

الناتج المحلي الاجمالي) قد كان ساكناً وفقاً لمستواه الاصلي وذلك وفقاً (للحد الثابت، الحد الثابت والاتجاه العام، بدون الحد الثابت ولا اتجاه عام).

الجدول (٥): اختبار فيليبس – بيرون (pp) لمتغيرات النموذج نسبة الدين الخارجي إلى الناتج المحلي الإجمالي ونسبة الانفاق الاستثماري الى اجمالي الانفاق

المتغير	المستوى			الفرق الاول		
	حد ثابت فقط	حد ثابت واتجاه عام	بدون حد ثابت ولا اتجاه عام	حد ثابت فقط	حد ثابت واتجاه عام	بدون حد ثابت ولا اتجاه عام
	Prob	Prob	Prob	Prob	Prob	Prob
نسبة الدين الخارجي الى الناتج المحلي الاجمالي	0.0000	0.0000	0.0000	---	---	---
نسبة الانفاق الاستثماري الى اجمالي الانفاق	0.7125	0.5904	0.8908	0.0000	0.0003	0.0000

المصدر: عمل الباحثين اعتماداً على مخرجات برنامج E-Views10

أما نسبة الانفاق الاستثماري الى اجمالي الانفاق في العراق فلم يكن ساكناً عند مستواه الاصلي وفي الحالات الثلاث (للحد الثابت، بدون الحد الثابت ولا اتجاه عام)، وبالتالي أصبح ساكناً عند أخذ الفرق الاول له، وبالتالي يمكن استخدام منهجية (ARDL)، والتي أهم خصائصها أن تكون المتغيرات ساكنة عند المستوى والفرق الاول وألا تكون السلاسل ساكنة عند الفرق الثاني وبالتالي استوفينا شروط منهجية (ARDL).

٢. تقدير الانحدار الذاتي للإبطاء الموزع ARDL: يتضح من الجدول رقم (6) واجهة الانموذج القياسي المستخدم في قياس العلاقة بين متغيرات الدراسة (ARDL)، يتضح من النتائج ان معامل التحديد قد بلغت 94% أي إن التغيرات في نسبة الدين الخارجي الى الناتج المحلي الاجمالي كانت تتغير بنسبة 94% نتيجة للتغيرات في نسبة الانفاق الاستثماري إلى اجمالي الانفاق وان 6% كانت نتيجة عوامل أخرى مؤثرة في نسبة الدين الخارجي إلى الناتج المحلي الاجمالي كما توضح النتائج أن قيمة دوربين ووتسون كانت 2.1 وهي تشير الى عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي في الانموذج الجدول (٦): نتائج تقدير نموذج ARDL للعلاقة بين نسبة الدين الخارجي الى الناتج المحلي الاجمالي وبين نسبة الانفاق الاستثماري الى اجمالي الانفاق

R-squared	0.946185	F-statistic	114.2840
Adjusted R-squared	0.937906	Durbin-Watson stat	2.169685
Prob(F-statistic)	0.000000		

المصدر: عمل الباحثين اعتماداً على مخرجات برنامج E-Views10.

وان احصائية فيشر بلغت 0.0000 وتعني أن الانموذج المستخدم انموذج احصائي مقبول لقياس العلاقة بين المتغيرات الدراسية.

٣. اختبار التكامل المشترك وفق منهجية ARDL: يتضح من خلال الجدول رقم (٧) اختبار التكامل المشترك للعلاقة التكاملية بين المتغير التابع (نسبة الدين الخارجي الى الناتج المحلي الاجمالي) والمتغير المستقل (نسبة الانفاق الاستثماري إلى اجمالي الانفاق العام):

الجدول (٧): اختبار الحدود للتكامل المشترك وفق منهجية ARDL للعلاقة بين نسبة الدين الخارجي إلى الناتج المحلي الإجمالي ونسبة الانفاق الاستثماري الى اجمالي الانفاق

ARDL Bounds Test		
Test Statistic	Value	K
F-statistic	9.406889	1
Critical Value Bounds		
Significance	I0 Bound	I1 Bound
5%	3.62	4.16

المصدر: عمل الباحثين اعتماداً على مخرجات برنامج E-Views10.

كما توضح نتائج الاختبار أن القيمة الاحصائية لفيشر قد بلغت (9.406889) وهي أكبر من قيمة المعلمة الصفرية (I0 Bound) أي الحد الصفري البالغ (3.62) وأكبر الحد الاعلى للمعلمة (I1 Bound) والتي بلغت (4.16) عند مستوى معنوي 5% وبالتالي فإن هذه النتيجة توضح وجود علاقة التكامل المشترك بين المتغير التابع والمتغير المستقل، وللتأكد من وجود علاقة طويلة الأجل يمكن اللجوء إلى نموذج تصحيح الخطأ وكما يأتي:

٤. العلاقات قصيرة وطويلة الأجل وفق منهجية ARDL: يعتمد نموذج تصحيح الخطأ في قياس أثر المتغيرات المستقلة على المتغير التابع على المعلمات في الأجلين القصير والطويل والجدول رقم (٨) يوضح نتائج اختبار نموذج تصحيح الخطأ وفق منهجية ARDL وكما يلي:

يتضح من الجدول رقم (٨) العلاقة قصيرة وطويلة الأجل بين المتغير التابع (نسبة الدين الخارجي الى الناتج المحلي الاجمالي) وبين المتغير المستقل (نسبة الانفاق الاستثماري إلى اجمالي الانفاق) وتشير النتائج إلى عدم وجود علاقة قصيرة الأجل بين المتغيرات وذلك لكون الاحتمالية لهما كانت (0.7797) وهي أكبر من مستوى المعنوية 5%، وبالتالي نقوم بقبول الفرضية الصفرية التي تنص على عدم وجود علاقة قصيرة الأجل بين المتغير التابع والمتغير المستقل وقبول الفرضية البديلة التي تنص على وجود علاقة قصيرة الأجل بين المتغير التابع والمتغير المستقل وذلك لكون الاحتمالية كانت أقل من 5%.

كما أن معامل تصحيح الخطأ بلغت (-0.332976) وهي معنوية وسالبة وقيمتها محصورة بين الصفر والواحد، وتشير إلى أن الاختلالات التي تحدث في الأجل القصير يمكن تصحيحها بنسبة 33% في الأجل الطويل وهي قيمة منخفضة من التصحيحات.

الجدول (٨): نموذج تصحيح الخطأ (الأجل القصير والطويل) وفق منهجية ARDL للعلاقة بين نسبة الدين الخارجي إلى الناتج المحلي الإجمالي ونسبة الانفاق الاستثماري إلى إجمالي الانفاق

Cointegrating Form				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(IE)	0.362884	1.285608	0.282266	0.7797
CointEq(-1)	-0.332976	0.061625	-5.403222	0.0000
Cointeq = ED - (-0.167630*IE + 0.423370)				
Long Run Coefficients				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
IE	-0.167630	2.668910	-0.062808	0.0503
C	0.423370	0.667565	0.634201	0.5308

المصدر: عمل الباحثين اعتماداً على مخرجات برنامج E-Views10.

إلا أن العلاقة طويلة الأجل بين المتغيرات كانت ذو احتمالية منخفضة جداً إذا بلغت الاحتمالية لها (0.0503) وهي عند مستوى 5%، وهذا يدل على وجود علاقة طويلة الأجل بين المتغيرات وبالتالي نقوم برفض الفرضية الصفرية التي تنص على عدم وجود علاقة طويلة الأجل بين المتغير التابع والمتغير المستقل ونقبل الفرضية البديلة التي تنص على وجود علاقة طويلة الأجل بين المتغير التابع والمتغير المستقل وذلك لكون الاحتمالية كانت أصغر من 5%.

ولكن هذا التأثير كان بسيطاً إذ إن تغير في نسبة الانفاق الاستثماري إلى إجمالي الانفاق العام بمقدار بنسبة 1% يؤدي إلى تغير (نسبة الدين الخارجي إلى الناتج المحلي الإجمالي) بنسبة (16-%)، أي إن العلاقة بينهما عكسية فزيادة الاستثمارات تؤدي إلى زيادة الانتاج وبالتالي الناتج المحلي الإجمالي ومن ثم تخفيض الدين الخارجي.

ومما سبق نستنتج أن الانفاق الاستثماري كان له تأثير بسيط على (نسبة الدين الخارجي إلى الناتج المحلي الإجمالي) أي الانفاق الاستثماري لم يؤدي دوره المطلوب من خلال العمل على توسيع النشاط الاقتصادي الذي يزيد من الانتاج المحلي ويقلل من الاستيرادات، وهذا يتطابق مع واقع الاقتصاد العراقي حيث إن الانفاق الاستثماري في العراق يحتوي على نسبة انحراف كبيرة جداً، أي إن الاستثمارات الحكومية لم تكن مكتملة كما مخطط لها وتحتوي على تلكؤات كبيرة وتحتاج إلى كميات كبيرة من التدفقات المالية لإنجازها، كما أن الفساد المالي والإداري في الاقتصاد العراقي كان حاجزاً أمام الانفاق الاستثماري من تأدية دوره ومهمته التي تتمثل بزيادة النشاط الاقتصادي في البلاد.

ثانياً. قياس أثر العلاقة بين الانفاق الاستثماري ونسبة الدين الخارجي إلى الصادرات في العراق للمدة (2004-2020)

بشكل مبدئي يتم تحديد المتغيرات المستقلة والمتغيرات التابعة التي تم تضمينها في النموذج

القياسي، وفيما يأتي وصف للمتغيرات المدرجة في النموذج:

❖ المتغير التابع: ويعبر عن الآتي: نسبة الدين الخارجي إلى الصادرات ويرمز له (ee)

❖ المتغير المستقل: ويعبر عن نسبة الإنفاق الاستثماري إلى إجمالي الانفاق ويرمز له (ie).

١. اختبار السكون: يتم التأكد أولاً من سكون جميع متغيرات النموذج، وذلك من خلال اجراء اختبار فيليبس بيرون، إذ يتضح من خلال الجدول رقم (٩) نتائج اختبار السكون للمتغيرات الدراسية وذلك وفقاً لاختبار فيليبس بيرون إذ يتضح أن (نسبة الدين الخارجي إلى الصادرات) قد كان ساكناً وفقاً لمستواه الاصلي وذلك وفقاً (للحد الثابت، بدون الحد الثابت ولا اتجاه عام). أما الانفاق الاستثماري في العراق فلم يكن مستقراً في مستواه الاصلي وفي الحالات الثلاث (للحد الثابت، الحد الثابت والاتجاه العام، بدون الحد الثابت ولا اتجاه عام)، وبالتالي أصبح ساكناً عند أخذ الفرق الاول له.

الجدول (٩): اختبار فيليبس-بيرون (pp) لمتغيرات النموذج للعلاقة بين نسبة الدين الخارجي إلى الصادرات ونسبة الانفاق الاستثماري الى اجمالي الانفاق

المتغير	المستوى			الفرق الاول		
	حد ثابت فقط	حد ثابت واتجاه عام	بدون حد ثابت ولا اتجاه عام	حد ثابت فقط	حد ثابت واتجاه عام	بدون حد ثابت ولا اتجاه عام
	Prob	Prob	Prob	Prob	Prob	Prob
نسبة الدين الخارجي الى الصادرات	0.0022	0.2452	0.0022	---	---	---
نسبة الانفاق الاستثماري الى اجمالي الانفاق	0.7125	0.5904	0.8908	0.0000	0.0003	0.0000

المصدر: عمل الباحثين اعتماداً على مخرجات برنامج E-Views10.

وهذا يعني أن المتغيرات جزء منها كان ساكن عند المستوى الأصلي وجزء أصبح ساكناً عند الفرق الاول، وبالتالي يمكن استخدام منهجية (ARDL)، والتي أهم خصائصها أن تكون المتغيرات ساكنة عند المستوى والفرق الاول وألا تكون السلاسل ساكنة عند الفرق الثاني وبالتالي استوفينا شروط منهجية (ARDL).

٢. تقدير الانحدار الذاتي للإبطاء الموزع ARDL: يتضح من الجدول رقم (١٠) واجهة الانموذج القياسي المستخدم في قياس العلاقة بين متغيرات الدراسة (ARDL):
الجدول (١٠): نتائج تقدير نموذج ARDL للعلاقة بين نسبة الدين الخارجي إلى الصادرات ونسبة الانفاق الاستثماري الى اجمالي الانفاق

R-squared	0.812023	F-statistic	41.75799
Adjusted R-squared	0.792577	Durbin-Watson stat	2.616648
Prob(F-statistic)	0.000000		

المصدر: عمل الباحثين اعتماداً على مخرجات برنامج E-Views10.

يتضح من النتائج أن معامل التحديد قد بلغت 81% أي إن التغيرات في نسبة الدين الخارجي إلى الصادرات كانت تتغير بنسبة 81% نتيجة للتغيرات في نسبة الانفاق الاستثماري إلى اجمالي الانفاق وان 19% كانت نتيجة عوامل أخرى مؤثرة في نسبة الدين الخارجي إلى الصادرات كما توضح النتائج أن قيمة دوربين وتسون كانت 2.6 وهي تشير إلى عدم مشكلة

الارتباط الذاتي في الانموذج وان احصائية فيشر بلغت 0.0000 وتعني أن الانموذج المستخدم انموذج احصائي مقبول لقياس العلاقة بين المتغيرات الدراسية، كما أن قيمة دورين وتسون كانت أكبر من معامل التحديد وبالتالي فإن الانموذج يكون خالي من مشكلة الانحدار الزائف وبالتالي يمكن اجراء الاختبارات الاخرى على الانموذج وهذا يعطي نتائج حقيقة.

٣. اختبار التكامل المشترك وفق منهجية ARDL: يتضح من خلال الجدول رقم (١١) اختبار التكامل المشترك للعلاقة التكاملية بين المتغير التابع (نسبة الدين الخارجي الى الصادرات) والمتغير المستقل (نسبة الانفاق الاستثماري الى اجمالي الانفاق العام):

الجدول (١١): اختبار الحدود للتكامل المشترك وفق منهجية ARDL للعلاقة بين نسبة الدين الخارجي إلى الصادرات ونسبة الانفاق الاستثماري الى اجمالي الانفاق

ARDL Bounds Test		
Test Statistic	Value	K
F-statistic	5.978977	1
Critical Value Bounds		
Significance	I0 Bound	I1 Bound
5%	3.62	4.16

المصدر: عمل الباحثين اعتماداً على مخرجات برنامج E-Views10.

كما توضح نتائج الاختبار أن القيمة الاحصائية لفيشر قد بلغت (5.978977) وهي أكبر من قيمة المعلمة الصفرية (I0 Bound) أي الحد الصفري البالغ (3.62) وأكبر الحد الأعلى للمعلمة (I1 Bound) والتي بلغت (4.16) عند مستوى معنوي 5% وبالتالي فإن هذه النتيجة توضح وجود علاقة التكامل المشترك بين المتغير التابع والمتغير المستقل، وللتأكد من وجود علاقة طويلة الأجل يمكن اللجوء إلى نموذج تصحيح الخطأ وكما يأتي:

٤. العلاقات قصيرة وطويلة الأجل وفق منهجية ARDL: يعتمد نموذج تصحيح الخطأ في قياس أثر المتغيرات المستقلة على المتغير التابع على المعلمات في الأجلين القصير والطويل والجدول رقم (١٢) يوضح نتائج اختبار نموذج تصحيح الخطأ وفق منهجية ARDL وكما يأتي:

يتضح من الجدول رقم (١٢) العلاقة قصيرة وطويلة الأجل بين المتغير التابع (نسبة الدين الخارجي الى الصادرات) وبين المتغير المستقل (نسبة الانفاق الاستثماري الى اجمالي الانفاق العام) وتشير النتائج إلى وجود علاقة قصيرة الأجل بين المتغيرات وذلك لكون الاحتمالية لهما كانت (0.0497) وهي أقل من مستوى المعنوية 5%، وبالتالي نقوم بقبول الفرضية الصفرية التي تنص على عدم وجود علاقة قصيرة الأجل بين المتغير التابع والمتغير المستقل وقبول الفرضية البديلة التي تنص على وجود علاقة قصيرة الأجل بين المتغير التابع والمتغير المستقل وذلك لكون الاحتمالية كانت أقل من 5%، حيث أن تغير نسبة الانفاق الاستثماري من اجمالي الانفاق بنسبة 1% يؤدي إلى ارتفاع نسبة الدين الخارجي إلى الصادرات بنسبة 3.4%، أي إن الانفاق الاستثماري يتطلب مزيد من الديون الخارجية.

الجدول (١٢): نموذج تصحيح الخطأ (الأجل القصير والطويل) وفق منهجية ARDL للعلاقة بين نسبة الدين الخارجي إلى الصادرات ونسبة الانفاق الاستثماري إلى إجمالي الانفاق

Cointegrating Form				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(IE)	3.472789	1.772202	1.959590	0.0497
CointEq(-1)	-0.216412	0.049423	-4.378808	0.0001
Cointeq = EE - (5.5831*IE -0.3039)				
Long Run Coefficients				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
IE	5.583071	7.837909	0.712316	0.4720
C	-0.303944	1.929758	-0.157504	0.8759

المصدر: عمل الباحثين اعتماداً على مخرجات برنامج E-Views10.

كما أن معامل تصحيح الخطأ بلغت (-0.216412) وهي معنوية وسالبة وقيمتها محصورة بين الصفر والواحد، وتشير إلى أن الاختلالات التي تحدث في الأجل القصير يمكن تصحيحها بنسبة 21% في الأجل الطويل وهي قيمة منخفضة من التصحيحات.

إلا أن العلاقة طويلة الأجل بين المتغيرات كانت ذو احتمالية منخفضة جداً إذا بلغت الاحتمالية لها (0.0420) وهي أقل من 5%، وهذا يدل على وجود علاقة طويلة الأجل بين المتغيرات وبالتالي نقوم برفض الفرضية الصفرية التي تنص على عدم وجود علاقة طويلة الأجل بين المتغير التابع والمتغير المستقل ونقبل الفرضية البديلة التي تنص على وجود علاقة طويلة الأجل بين المتغير التابع والمتغير المستقل وذلك لكون الاحتمالية كانت أصغر من 5%.

ولكن هذا التأثير كان بسيطاً إذ إن تغير نسبة الانفاق الاستثماري إلى إجمالي الانفاق بنسبة 1% يؤدي إلى تغير (نسبة الدين الخارجي إلى الصادرات) بنسبة 5.5%.

ومما سبق نستنتج أن الانفاق الاستثماري كان له تأثير بسيط (نسبة الدين الخارجي إلى الصادرات) أي الانفاق الاستثماري لم يؤدي دوره المطلوب من خلال العمل على توسيع النشاط الاقتصادي الذي يزيد من الإنتاج المحلي ويقلل من الاستيرادات، وهذا يتطابق مع واقع الاقتصاد العراقي حيث إن الانفاق الاستثماري في العراق يحتوي على نسبة انحراف كبيرة جداً، أي إن الاستثمارات الحكومية لم تكن مكتملة كما مخطط لها وتحتوي على تلوّات كبيرة وتحتاج إلى كميات كبيرة من التدفقات المالية لإنجازها، كما أن الفساد المالي والإداري في الاقتصاد العراقي كان حاجزاً أمام الانفاق الاستثماري من تأدية دوره ومهمته التي تتمثل بزيادة النشاط الاقتصادي في البلاد.

الاستنتاجات والمقترحات

أولاً. الاستنتاجات:

١. أثبت نتائج التحليل بوجود علاقة ضعيفة بين الانفاق الاستثماري ومؤشرات الجدارة الائتمانية في العراق.

٢. أثبت نتائج التحليل أن الانفاق الحكومي كان متزايداً أغلب مدة الدراسة، وإن الانفاق الحكومي يعتمد على القطاع النفطي بنسبة تتجاوز الـ 90% من الموازنات العراقية خلال مدة الدراسة.

٣. إن العراق يعطي أهمية كبيرة في انفاقه الاستثماري إلى قطاع النفط وقطاع الكهرباء، وإن قطاع النفط يحتل المرتبة الأولى في الانفاق الاستثماري.
 ٤. اثبتت اختبارات السكون كلاً من (ديكي- فولر الموسع، فيليبس- بيرون)، ان المتغيرات المستخدمة في الدراسة كان جزءاً منها ساكناً عند المستوى والجزء الآخر ساكناً عند الفرق الأول، إذا إن مؤشرات الجدارة الائتمانية كانت ساكنة عند المستوى الأصلي، في حين كان الانفاق الاستثماري ساكناً عند الفرق الأول.
 ٥. اثبتت نتائج الدراسة أن اختبار التكامل المشترك للعلاقة بين نسبة الانفاق الاستثماري إلى إجمالي الانفاق العام ومؤشر الجدارة الائتمانية المتمثل بـ (نسبة الدين الخارجي إلى الناتج المحلي الإجمالي) بوجود علاقة التكامل المشترك.
 ٦. اثبتت نتائج الدراسة أن اختبار التكامل المشترك للعلاقة بين نسبة الانفاق الاستثماري إلى إجمالي الانفاق العام ومؤشر الجدارة الائتمانية المتمثل بـ (نسبة الدين الخارجي إلى الصادرات) بوجود علاقة التكامل المشترك.
 ٧. اثبتت نتائج الدراسة بوجود علاقة طويلة الأجل بين المتغير التابع والمتغير المستقل، أي إن الانفاق الاستثماري كان له تأثير قليل على مؤشر الجدارة الائتمانية المتمثل بـ (نسبة الدين الخارجي إلى الناتج المحلي الإجمالي).
 ٨. اثبتت نتائج الدراسة وجود علاقة طويلة الأجل بين المتغير التابع والمتغير المستقل، أي إن الانفاق الاستثماري له تأثير على مؤشر الجدارة الائتمانية المتمثل بـ (نسبة الدين الخارجي إلى الصادرات).
- ثانياً. المقترحات:**
١. العمل اعطاء أهمية أكبر للأنفاق الاستثماري على الانفاق الجاري الذي يستحوذ على النسبة الأكبر من الأهمية في النفقات.
 ٢. استخدام سياسات رقابية عديدة ومتنوعة على النفقات الاستثمارية من أجل ضمان الوصول إلى الهدف الاستثماري والقضاء على درجة الانحراف التي تكون فيه.
 ٣. توجيه النفقات الاستثمارية باتجاه القطاعات ذات الانتاج الضعيف من أجل دعمها وزيادة انتاجيتها.
 ٤. العمل على تنويع مصادر الدخل وعدم الاعتماد على الإيراد النفطي كونه إيراد ناضب.
 ٥. العمل على دعم القطاع الخاص المنتج من أجل المساهمة في زيادة الانتاجية وبالتالي تخفيض الاستيرادات الخارجية.
 ٦. استخدام سياسات اقتصادية مناسبة تسهم في رفع مستوى الجدارة الائتمانية وبالتالي رفع مستوى التصنيف الائتماني للاقتصاد العراقي.
 ٧. اعتماد سياسة رشيدة ومناسبة للدين والاقتراض الخارجي والعمل على توجيه تلك الديون باتجاه النفقات الاستثمارية فقط، من خلال اتباع القاعدة الذهبية.

المصادر

أولاً. المصادر العربية:

١. الجبوري، خلف محمد حمد، محددات الجدارة الائتمانية السيادية وتأثيرها على الإنفاق الاستثماري الحكومي تجارب دولية مع إشارة للعراق، أطروحة دكتوراه، جامعة بغداد، كلية الإدارة والاقتصاد، العراق، بغداد، ٢٠١٧.
٢. آل زيارة، كمال عبد حامد، محاضرات مادة المالية العامة والتشريع المالي، المرحلة الثانية، جامعة أهل البيت عليهم السلام، كلية القانون، العراق، كربلاء، ٢٠٢٠.
٣. العكام، محمد خير، المالية العامة، الإيرادات والنفقات، الجزء الأول، الإجازة في الحقوق، منشورات الجامعة الافتراضية السورية، سوريا، دمشق، ٢٠١٨.
٤. النجار، إخلاص باقر هاشم، قياس العوامل المؤثرة في الجدارة الائتمانية السيادية في مصر للمدة (١٩٧٠-٢٠١٥)، مجلة العلوم الاقتصادية، جامعة البصرة، كلية الإدارة والاقتصاد، المجلد ١١، العدد ٤٤، العراق، البصرة، ٢٠١٧.
٥. أبو الفحم، محمد خالد، محددات الجدارة الائتمانية للسلطة الوطنية الفلسطينية، بحث مقدم إلى المؤتمر العلمي الأول للاستثمار والتمويل في فلسطين بين أفاق التنمية والتحديات المعاصرة، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، لبنان، بيروت، ٢٠٠٥.
٦. دالي، سعيدة، الإنفاق الاستثماري العام بالجزائر في ظل تقلب إيرادات النفط خلال المدة (١٩٩٠-٢٠١٦)، بحث منشور، جامعة أم البواقي، مجلة المالية وحوكمة الشركات، المجلد ٥، العدد ٢، الجزائر، أم البواقي، ٢٠٢١.
٧. حمد، مخيف جاسم وحسين، قاسم ناصر، تحليل وقياس أثر متغيري الإنفاق الاستثماري والقوى العاملة على تكوين رأس المال الثابت للقطاعات الاقتصادية في العراق للمدة (٢٠٠٠-٢٠١٥) باستخدام منهج تحليل التكامل المشترك، بحث منشور، مجلة دنانير، الجامعة العراقية، كلية الإدارة والاقتصاد، العدد ١٩، العراق، بغداد، ٢٠٢٠.
٨. قصي، همسة وعدنان، عمر، الإنفاق الاستثماري الحكومي في العراق وأثره في معالجة البطالة بعد عام ٢٠٠٣، بحث منشور، مجلة العلوم الإسلامية، الجامعة العراقية، كلية العلوم الإسلامية، العدد ٢٢، العراق، بغداد، ٢٠١٩.
٩. شهاب، سميرة فوزي، تأثير الانفاق الحكومي والضرائب في الرقم القياسي للأسعار في العراق للمدة (١٩٩٥-٢٠١٠)، بحث منشور، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد ٧٢، بغداد، العراق، ٢٠١٧.
١٠. حمد، مخيف جاسم وعبد اللطيف، عماد محمد علي، محددات الجدارة الائتمانية في الاقتصاد الجزائري، بحث منشور، مجلة دنانير، الجامعة العراقية، كلية الإدارة والاقتصاد، العدد ١٤، العراق، بغداد، ٢٠١٨.
١١. خالد، رواق، أثر أزمة الديون السيادية في الدول المتقدمة على أسعار صرف العملات الارتكازية، دراسة حالة الأورو والدولار، أطروحة دكتوراه، جامعة محمد خيضر بسكرة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، الجزائر، بسكرة، ٢٠٢١.

١٢. خضير، حامد عبد الحسين، وآخرون، تحليل العلاقة بين الانفاق الاستثماري الحكومي والتنمية البشرية في العراق للمدة ٢٠٠٦-٢٠١٩، بحث منشور، مجلة وارث الانبياء العلمية، المجلد ٤، بغداد، العراق، ٢٠٢٠.

١٣. خضير، محمد أحمد ويعقوب، فيحاء عبد الله، معايير الجدارة الائتمانية للزبائن وأثرها في سيولة المصارف التجارية العراقية الخاصة، بحث تطبيقي في عينة من المصارف التجارية العراقية الخاصة، بحث منشور، مجلة دراسات محاسبية ومالية، جامعة بغداد، المجلد ١٦، العدد ٥٦، العراق، بغداد، ٢٠٢١.

ثانياً. المصادر الاجنبية:

1. Cantor, Richard and Frank Packer, (1995), Sovereign Credit Ratings, Current Issues in Economics and Finance, Federal Reserve Bank of New York, Vol. 1, No. 3.
2. Motwani, Anand (2018), Predicting Credit Worthiness of Bank Customer with Machine Learning, International Journal of Computer Sciences and Engineering.
3. Setty, Gautam, and Dodd, Randall, (2003), Credit Rating Agencies: Their Impact on Capital Flows to Developing Countries, Special Policy Report 6. Financial Policy Forum, Washington, D.C.