

اختبار فرضية الكسل المصرفي في الاقتصاد العراقي

Testing a lazy bank hypothesis in the Iraqi economy

أ. د. نبيل مهدي الجنابي
جامعة القادسية/ كلية الادارة والاقتصاد, القادسية, العراق
Prof. Dr. Nabeel M. Aljanabi
College of Economics & Administration / Al-Qadisiyah
University, Al-Qadisiyah, Iraq
nabeel.aljanabi@qu.edu.iq

معلومات البحث:

- تاريخ الاستلام: 31-08-2020
- تاريخ ارسال التعديلات: 11-09-2020
- تاريخ قبول النشر: 27-09-2020

المستخلص:

يهدف البحث اختبار الفرضية المفسرة لسلوك المصارف التجارية اتجاه الاقتراض الحكومي في الاقتصاد العراقي من جهة واثر الاقتراض الحكومي الداخلي على الائتمان المصرفي من جهة اخرى . وترى فرضية الكسل المصرفي احدى الفرضيات المفسرة لسلوك المصرفي ، ان الزيادة المستمرة في الاقتراض الحكومي من المصارف التجارية يمكن ان يخلق خطراً يدفع بالمصارف الى تخفيض اقرضها للقطاع الخاص المحفوف بالمخاطر مقارنة بمنح القروض للقطاع العام (الحكومي) وبهذا يقضي على حوافزها في البحث عن فرص جديدة مربحة للاستثمار في القطاع الخاص. اثر المزاحمة يعني ان الارتفاع في انفاق القطاع الحكومي يؤدي الى انخفاض في الانفاق الخاص او حتى الغائه في بعض الاحيان ويمكن السبب الرئيس وراء المزاحمة في تقليل العجز الحكومي اذا تقترض الحكومة من السوق لسد هذا العجز فيزداد الطلب على الاستثمار في السوق وتزداد تلقائياً قيمة الاموال في السوق ويزيد معدل الفائدة . وباستخدام اسلوب التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ لقياس العلاقة بين الاقتراض الحكومي الداخلي والائتمان الخاص في الاجلين القصير والطويل و للمدة ك² 2006- ايار 2020 بيانات شهرية و كانت نتائج القياس الاقتصادي تدعم الفرضية مما يعكس سلبا على حجم وفاعلية القطاع الخاص ودوره في الاقتصاد العراقي .

الكلمات المفتاحية: الكسل المصرفي, ائتمان خاص, اقتراض, القطاع الحكومي, مزاحمة.

Abstract:

The research aims to test a hypotheses explaining the behavior of commercial banks towards government borrowing in the Iraqi economy on the one hand and the effect of internal government borrowing on bank credit. government borrowing on bank credit. The lazy bank hypothesis is one of the explanations for banking behavior, it believes a continuous increase in government borrowing from commercial banks can create a risk that leads banks to reduce their lending to the risky private sector compared to granting loans to the public (government) sector and thus eliminates their incentives to search for new profitable opportunities. To invest in the private sector.

The effect of crowding out means that the rise in government sector spending leads to a decrease in private spending or sometimes even cancellation. The main reason for crowding out is to reduce the government deficit if the government borrows from the market to fill this deficit so the demand for investment in the market increases and the value of money in the market increases automatically and the interest rate increases. Using a method of Co-integration and an Error Correction Model to measure the relationship between internal government borrowing and credit in a short and long term for the period Jan. 2006-May 2020 monthly data. the results of the econometric model supported this hypothesis, which reflects negatively on the size and effectiveness of the private sector and its role in the Iraqi economy.

Keyword: lazy bank, privet credit, borrow, government sector, crowding out.

المقدمة :

يهدف البحث اختبار فرضية الكسل المصرفي lazy bank hypothesis في الاقتصاد العراقي من جهة واثر الاقتراض الحكومي الداخلي على الائتمان المصرفي الخاص . وترى الفرضية البديلة انه عندما يكون لدى المصارف سيولة

فائضه فقد لا تؤدي زيادة اقراض الحكومة الى خفض مهم في اقراض القطاع الخاص , كما ان حصول المصارف على اصول حكومية مضمونة تتيح لها تحمل المزيد من المخاطر , وبالتالي زيادة اقراضها للقطاع الخاص وهي ما تعرف بفرضية تنويع المخاطر . في حين ترى فرضية الكسل المصرفي احدى الفرضيات المفسرة لسلوك المصرفي ، ان الزيادة المستمرة في الاقتراض الحكومي من المصارف التجارية يمكن ان يخلق خطرا يدفع بالمصارف الى تخفيض اقراضها للقطاع الخاص المحفوف بالمخاطر مقارنة بمنح القروض للقطاع العام (الحكومي) وبهذا يقضي على حوافزها في البحث عن فرص جديدة مربحة للاستثمار في القطاع الخاص. اثر المزاحمة يعني ان الارتفاع في انفاق القطاع الحكومي يؤدي الى انخفاض في الانفاق الخاص او حتى الغائه في بعض الاحيان ويمكن السبب الرئيس وراء المزاحمة في تقليل العجز الحكومي اذا تقترض الحكومة من السوق لسد هذا العجز فيزداد الطلب على الاستثمار في السوق وتزداد تلقائيا قيمة الاموال في السوق ويزيد معدل الفائدة . ويحاول البحث ايجاد ايجابه وافيه للتساؤل الاتي : عندما تقترض الحكومة دولارا واحداً من القطاع المصرفي المحلي ، فما نتيجة ذلك الانخفاض على الائتمان المقدم للقطاع الخاص في بلد نام ؟ أو هل يؤدي ذلك إلى مزيد من التحفيز او التحشيد crowding in ام مزيد من المزاحمة Crowding out للاقتراض الحكومي للائتمان المحلي الخاص ؟ . بتعبير اخر اي من الفرضيات المفسرة لسلوك المصارف التجارية في العراق اتجه الاقتراض الحكومي تهيم على القطاع المصرفي العراقي ؟ . وباستخدام نماذج السلاسل الزمنية من اختبار جذر الوحدة و اسلوب التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ لقياس العلاقة بين الاقتراض الحكومي الداخلي والائتمان المصرفي في الاجلين القصير والطويل و للمدة ك² 2006- شباط 2020 بيانات شهرية .

الضرائب وإصدار الديون. لا تتعارض مبادئ MMT الأربعة الأولى مع فهم لكيفية عمل خلق النقود والتضخم للنظرية النقدية السائدة. على سبيل المثال ، كما قال الرئيس السابق للاحتياطي الفيدرالي آلان جرينسبان ، 'يمكن للولايات المتحدة دفع أي ديون لديها لأننا نستطيع دائماً طباعة النقود للقيام بذلك. لذلك ليس هناك أي احتمال للتقصير او التعثر بالسداد . ومع ذلك ، يختلف الاقتصاديون في MMT مع لتيار الاقتصاد القائم حول المبدأ الخامس ، حول تأثير العجز الحكومي على أسعار الفائدة(4).

منهج النظرية : في الأنظمة المالية السيادية ، يمكن للبنوك أن تخلق النقود ، لكن هذه المعاملات 'الأفقية' لا تزيد صافي الأصول المالية لأن الأصول تقابلها الخصوم. وفقاً لأتباع هذه النظرية لا تتضمن الميزانية ' العمومية للحكومة أي أداة نقدية محلية في جانب أصولها ؛ اي لا تمتلك أين نقود. وجميع الأدوات النقدية التي تصدرها الحكومة في جانب مطلوبات ويتم خلقها وتدميرها بالإنفاق والضرائب. عروض السندات، على التوالي(5). و في ظل هذه النظرية تدخل 'النقود الرأسية' في التداول من خلال الإنفاق الحكومي والضرائب والعملية القانونية تمكن السلطة من تصريف الديون وطبع النقود الورقية كعملة ، مما يعطيها قيمة من خلال خلق طلب عليها في شكل التزام ضريبي خاص يجب الوفاء به(2). فضلا عن ذلك ، فإن الغرامات والرسوم والتراخيص ايضا تخلق طلب على العملة ويمكن أن تكون هذه العملة صادرة عن الحكومة المحلية ، أو عملة أجنبية. الالتزام الضريبي المستمر بالتوافق مع ثقة وقبول للعملة ، ستحافظ على قيمتها لان الحكومة يمكن تصدر عملتها متى شاءت (3). تؤكد النظرية أن مستوى الضرائب بالنسبة للإنفاق الحكومي (إنفاق الحكومة على العجز أو فائض الميزانية) هو في الواقع أداة سياسية تنظم التضخم والبطالة ، وليست وسيلة لتمويل أنشطة الحكومة في حد ذاتها . ويصف المخطط البياني للنظرية النقدية الجديدة ان أي معاملات بين الحكومة أو القطاع العام والقطاع غير الحكومي أو الخاص بأنها 'معاملة رأسية'. القطاع الحكومي يشمل

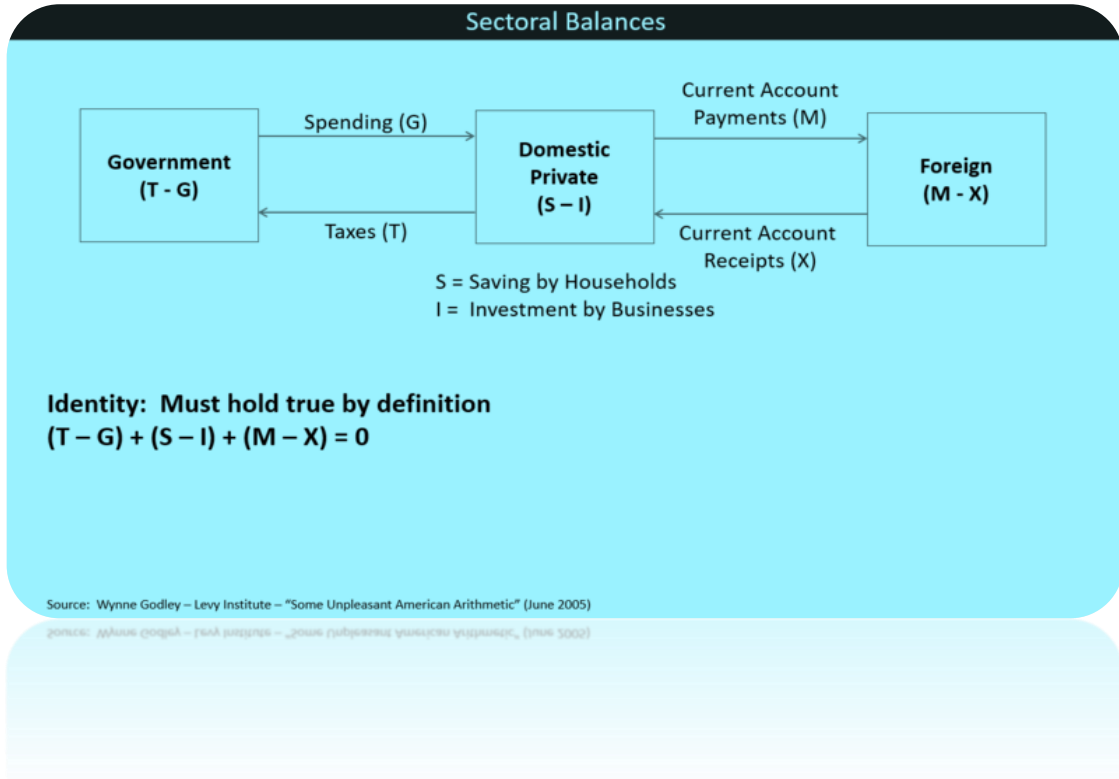
اولا: التأسيس النظري لفرضية الكسل المصرفي

1. النظرية النقدية الحديثة

هي نظرية تصف العملة بأنها احتكار عام والبطالة كدليل على أن محتكر العملة يقيد عرض الأصول المالية اللازمة لدفع الضرائب وتلبية رغبات المدخرات(1). Modern Monetary Theory هي بديل للنظرية الاقتصادية النيوكلاسيكية وقد تكون أكثر فعالية في وصف الاقتصاد العالمي في السنوات التي تلت الركود العظيم. تدعي MMT أن الحكومات تخلق نقود جديدة باستخدام السياسة المالية. وفقاً لمؤيدي النظرية ، فإن الخطر الأساسي هو التضخم الذي يحدث عند وصول الاقتصاد إلى حالة الاستخدام الشامل ، والتي يمكن معالجته من خلال تحصيل الضرائب للحد من القوة الشرائية(2). تتناقض MMT ، مع تبادل الحوار النشط حول فائدتها النظرية، والتطبيقات العملية المفيدة الواضحة في العالم الحقيقي والآثار المترتبة عليها، جنباً إلى جنب مع الفعالية المختلفة لاستخدامها المستهدف والتحديات المختلفة لوصفاتها للسياسة الاقتصادية . اما من المبادئ الرئيسية(3) لـ MMT أن الحكومة هي التي تصدر النقود الورقية [fiat money](#) : أ. يمكن أن تدفع ثمن السلع والخدمات والأصول المالية دون الحاجة إلى جمع النقود في شكل ضرائب أو إصدار ديون مقدما على مثل هذه المشتريات . ب. لا يمكن لاحد اجبارها على التخلف بالدفع عن سداد الدين بعملتها الخاصة . ج. تقييد عملية خلق النقود ومشترياتها فقط في حالة حدوث حالة التضخم في الاقتصاد ، الذي يتسارع بمجرد الاستمرار في استخدام الموارد الحقيقية (العمالة ورأس المال والموارد الطبيعية) للاقتصاد عند الوصول الى الاستخدام الكامل . د. يمكن التحكم في تضخم سحب الطلب عن طريق الضرائب التي تزيل النقود الزائدة من التداول (على الرغم من أن الإرادة السياسية للقيام بذلك قد لا تكون موجودة دائماً) ؛ هـ. لا تتنافس مع القطاع الخاص على المدخرات الشحيحة مع خلال إصدار سندات. تتحدى هذه المبادئ وجهة نظر الاتجاه السائد في الاقتصاد ، بأن الإنفاق الحكومي يتم تمويله عن طريق

النظام المصرفي الخاص) والمشتريين والبائعين الأجانب للعملة(4).

الخزانة والبنك المركزي. ويشمل القطاع غير الحكومي الأفراد والشركات الخاصة المحلية والأجنبية (بما في ذلك



شكل (1) التوازنات القطاعية في نظرية النظرية النقدية الجديدة

الضرائب الإلكترونية وإنفاق أموال الخزانة. يعد هذا بديلاً للإيداع المباشر لمدفوعات الضرائب في حسابات الخزانة لدى بنوك الاحتياطي الفيدرالي(6). وعملياً جميع البنوك المركزية تحدد معدل الفائدة المستهدف، وإجراء عمليات السوق المفتوحة لضمان قاعدة تظل أسعار الفائدة عند هذا المستوى المستهدف. وفقاً لـ MMT، إصدار السندات الحكومية بأنها عملية تعويض الإنفاق الحكومي وليس كمتطلب للتمويل. في معظم البلدان، حسابات الاحتياطيات للبنوك التجارية مع البنك المركزي يجب أن يكون هناك توازن إيجابي في نهاية كل يوم. في بعض البلدان، يتم تحديد المبلغ كنسبة من التزامات (الخصوم) للبنك (أي ودائع العملاء).. في نهاية كل يوم هذا هو المعروف باسم متطلبات الاحتياطي القانوني وبالتالي البنك التجاري سوف تضطر إلى النظر في حسابات الاحتياطي. والبنوك التي تعاني من العجز لها خيار اقتراض الأموال المطلوبة من البنك المركزي، حيث يمكن تحميلهم سعر إقراض (يُعرف أحياناً باسم معدل الخصم) على المبلغ الذي يقرضونه.. ومن ناحية أخرى، فإن البنوك التي لديها احتياطيات فائضة يمكن ببساطة ترك هذه الاحتياطيات مع البنك المركزي وكسب معدل الدعم من البنك المركزي(4). تحت الأطار النظري لـ MMT الإنفاق الحكومي يحقق احتياطيات جديدة في النظام المصرفي التجاري والضرائب تسحب من الاحتياطيات المصرفية، نشاط الحكومة سيكون لها تأثير

3. التفاعل بين الحكومة والقطاع المصرفي

تستند النظرية لتحليل العلاقة بين الحكومة والبنك المركزي وقطاع البنوك التجارية على التفاعلات العملية لهذه العلاقة أي على العمليات المحاسبية للاحتياطيات. وعادة ما يكون للحكومة ذات سيادة حساب تشغيلي أو جاري مع البنك المركزي للدولة. من هذا الحساب، يمكن للحكومة أن تتفق وتتلقى الضرائب والتدفقات الأخرى. لكل بنك تجاري أيضاً حساب لدى البنك المركزي، يدير من خلاله احتياطياته (أي نقود المقاصة وتسوية المدفوعات بين البنوك) (2). عندما تتفق الحكومة النقود، تقوم الخزانة بخصم حسابها الجاري في البنك المركزي، وتودع هذه الأموال في حسابات مصرفية خاصة (وبالتالي في النظام المصرفي التجاري). تضاف هذه النقود إلى إجمالي الودائع في قطاع البنوك التجارية. وعلى العكس تماماً تعمل الضرائب؛ يتم خصم الحسابات المصرفية الخاصة، وبالتالي تنخفض الودائع في القطاع المصرفي التجاري. في الولايات المتحدة، يتم إيداع جزء من الإيصالات الضريبية في حساب الجاري للخزانة، والجزء الآخر في الخزانة وحسابات القروض من بنوك تجارية محددة. وهي خدمة تقدمها بنوك الاحتياطي الفيدرالي للولايات المتحدة والتي تحتفظ بإيصالات الضرائب في القطاع المصرفي من خلال إيداعها في بنوك مختارة تلبى معايير معينة. وهي حسابات الخزانة التي تم إنشاؤها في البنوك التجارية لقبول مدفوعات

عن هذا الموضوع (7). اما العلاقة النظرية بين الاقتراض الحكومي والائتمان الخاص فيعتقد عادةً أنها سلبية . وتعتمد درجة المزاحمة crowding out على طبيعة الاستجابة الداخلية للبنوك لاقتراض حكومي اعلى (8). في الادبيات الاقتصادية هناك فرضيتان بديلتان (9) حول طبيعة السلوك المصرفي .الفرضية الاولى ترى ان حصول البنوك على اصول حكومية امنة ، يتيح لها بتحمل المزيد من المخاطر بالتالي زيادة الاقتراض للقطاع الخاص(فرضية تنوع المخاطر) risk diversification hypothesis . في حين ترى الفرضية البديلة ان ذلك قد يخلق مخاطرة معنوية يثني هذه البنوك لإقراض القطاع الخاص المحفوف بالمخاطر (فرضية الكسل المصرفي) lazy bank hypothesis . واذا كان القطاع المصرفي يتصف عادة بالكسل Lazy banks حينها قد يؤدي الاقتراض الحكومي بدينار واحد الى اكثر من دينار واحد خارج الائتمان المحلي الخاص بسبب اثر المزاحمة crowding out effect . على سبيل المثال ، في عام 2002 ، وصف محافظ البنك المركزي انخفاض الاقتراض للقطاع الخاص بشكل كبير (9). وفي عام 2009 اعترف رئيس وزراء موزمبيق بان .. ارتفاع أسعار الفائدة على سندات الخزينة التي أصدرتها الحكومة ساهم في "الكسل" بين البنوك. لأن البنوك هي التي استولت على سندات الخزينة وبمجرد أن اصبحت متاحة ، ثم جلست لتنتظر سعر الفائدة 14.47 في المائة الذي دفعته الحكومة (10). و من الممكن أن تتصرف البنوك المختلفة بشكل مغاير ، ويعتمد صافي التأثير في الاقتصاد على نسبة الأنواع المتباينة من البنوك. والاقتراض من السوق المحلية بمعدل عالي يضع عبئاً إضافياً على الميزانية ويخلق إمكانية ازاحة القطاع الخاص وابعاده من تلقي الأموال المتاحة ومن المحتمل أن يكون للاقتراض المحلي آثار خطيرة طويلة الأجل .

ثانياً: واقع الاقتراض الحكومي والائتمان المصرفي في العراق

عانى الاقتصاد العراقي من صدمات خارجية وداخلية منذ عام 2014 سواء فيما يتعلق بصدمات اسعار النفط العكسية او الصدمة الداخلية المتمثلة باحتلال داعش لأكثر من 30% من الاراضي العراقية او صدمة الجائحة كورونا وانخفاض اسعار النفط في عام 2020 انعكست على قدرة البلد التمويلية فانخفضت الايرادات النفطية التي تشكل اكثر من 95% من الايرادات العامة في الموازنة الحكومية كمتوسط للمدة المبحوثة ، فلجأ للاقتراض الخارجي والداخلي لسد العجز المتزايد في الموازنة العامة من جهة .ومن جهة اخرى مخطط الانفاق الحكومي جامد وغير مرن وموجه بشكل اساس نحو الانفاق التشغيلي من اجور ورواتب واعانات التي تشكل اكثر من 77% من اجمالي النفقات (11). وتمثل مدفوعات الفائدة ايضا حصة كبيرة من النفقات بسبب ارتفاع رصيد الدين العام . في حين يعامل الانفاق الاستثماري على انه متبقي . وبسبب الجائحة الاخيرة والانخفاض الكبير في اسعار النفط العالمية مر العراق بضائقة مالية حادة اثرت على حتى

فوري على الإقراض بين البنوك. البنوك الفائضة ترغب في كسب معدل أعلى من معدل الدعم (معدل الخصم) الذي يدفعه البنك المركزي على الاحتياطيات ، في حين أن بنوك العجز تريد أن تدفع سعر فائدة أقل من معدل الخصم و رسوم الاقتراض للبنك المركزي . وبالتالي سيفرضون بعضهم البعض حتى يصل كل بنك إلى متطلبات الاحتياطي . في نظام متوازن ، حيث يوجد إجمالي احتياطيات كافية لجميع البنوك لتلبية المتطلبات ، سيكون معدل الإقراض بين البنوك على المدى القصير بين معدل الدعم ومعدل الخصم . وإذا في يوم معين ، تنفق الحكومة أكثر من التحصيل الضريبي اي الاحتياطيات جديدة تمت إضافتها إلى النظام المصرفي (انظر العمودي المعاملات). هذا عادة ما يؤدي إلى فائض على مستوى نظام الاحتياطيات مع المنافسة بين البنوك تسعى إلى إقراض احتياطياتها الزائدة مما يجبر سعر الفائدة قصير الأجل على خفض معدل الدعم (أو بالتناوب ، إلى الصفر إذا كان معدل الدعم غير موجود). عند هذه النقطة سوف البنوك ببساطة تحتفظ البنوك التجارية بالاحتياطيات الفائضة مع البنك المركزي وكسب معدل الدعم. النقيض من ذلك حين تحصل الحكومة المزيد من الضرائب في يوم معين مما تنفقه . و عندها تكون منظومة الاحتياطيات في حالة عجز ، ونتيجة لذلك الأموال الفائضة سوف تكون في الطلب في سوق ما بين البنوك ، وبالتالي فإن أسعار الفائدة قصيرة الأجل سوف ترتفع نحو سعر الخصم. و إذا كان البنك المركزي يريد الحفاظ على سعر الفائدة المستهدف ما بين معدل الدعم و سعر الخصم ، ويجب إدارة السيولة في النظام للتأكد من أن المبلغ الصحيح من الاحتياطيات هو في متناول اليد في النظام المصرفي(4). البنوك المركزية تدير هذه العملية عن طريق شراء وبيع السندات الحكومية في السوق المفتوحة. فاذا كان هناك احتياطيات فائضة في النظام المصرفي يبيع البنك المركزي السندات وبالتالي يزيل احتياطيات الزائدة من النظام المصرفي . اما في حالة ليس هناك ما يكفي من الاحتياطيات يقوم البنك المركزي بشراء السندات الحكومية من القطاع الخاص ، وبالتالي يضيف احتياطيات للنظام المصرفي. من المهم أن نلاحظ أن البنك المركزي يشراء السندات ببساطة عن طريق خلق النقود — هو لا يمول بأي شكل من الأشكال وانما هو صافي حقن من الاحتياطيات في النظام المصرفي. إذا كان البنك المركزي هو المحافظة على سعر الفائدة المستهدف ، فإنه يجب بالضرورة شراء وبيع السندات الحكومية في السوق المفتوحة من أجل الحفاظ على الكمية الصحيحة من الاحتياطيات في النظام(2).

4. الاقتراض الحكومي الداخلي والقطاع المصرفي المحلي

عندما تقترض الحكومة دولارًا واحدًا من القطاع المصرفي المحلي ، فما نتيجة ذلك الانخفاض على الائتمان المقدم للقطاع الخاص في بلد نام ؟ أو هل يؤدي ذلك إلى مزيد من التحشيد او التحفيز crowding in للائتمان المحلي الخاص . والمثير للاستغراب بأنه لا توجد إجابة نهائية عن هذه الأسئلة في الدراسات التطبيقية

رواتب الموظفين والمتقاعدين...” القانون الذي شرعه مجلس النواب يجيز للحكومة الاقتراض حتى نهاية السنة الحالية لسد العجز بمعنى لا توجد موازنة فعلية للحكومة لعام 2020 وإنما يبقى الصرف على قاعدة 12/1 ودخل قانون الاقتراض المحلي والخارجي حيز التنفيذ فور إقراره من قبل مجلس النواب لوجود فقرة تجيز للحكومة الاقتراض حال إقراره من قبل البرلمان فضلا عن ذلك هناك توجه حكومي نحو الاقتراض من احتياطي البنك المركزي لتأمين رواتب الموظفين حتى نهاية السنة الحالية. والاقتراض المحلي محدد 15 تريليون دينار سيكون لثلاثة أشهر لتسديد الرواتب خلال هذه الفترة. أي الحكومة ستكون بحاجة إلى قرابة خمسة تريليونات لكل شهر لسد الرواتب والتي ستوفرها من الاقتراض وربما تستمر لنهاية العام. وفي سياق تقدير العجز المتوقع في موازنة 2020 فباستناد على معدل سعر برميل النفط خلال النصف الثاني من العام الجاري المتوقع عن يستقر على \$40 للبرميل، فإن مقدار الدين الداخلي الذي وافق عليه مجلس النواب والبالغ 15 ترليون دينار سوف لن لسد العجز المالي في هذه السنة. أما البدائل المتاحة لتمويل العجز المالي فهي غير متوفرة على المدى القصير في ظل الضغوطات التي تتعرض لها الحكومة لدفع رواتب الموظفين والمتقاعدين وتعويضات السجناء السياسيين والشهداء الخ. والبدائل المقترحة، كاسترجاع أموال الفساد وإيقاف الهدر وتعظيم الإيرادات غير النفطية، فهي لا تصلح أن تكون بديلاً لخيار الاقتراض في المرحلة الحالية، بل كملاً له ولا ينكر أحد عمق الازمة المالية الراهنة وصعوبة الخيارات المتاحة لتمويل العجز الحكومي، إلا ان اللجوء الى الاقتراض ينبغي ان يكون الخيار الاخير بعد سياسات جريئة لضبط الانفاق وتعظيم الإيرادات غير النفطية، وهي غزيرة إذا ما توفرت الإرادة والنزاهة والاستقلالية لدى الحكومة. كما ينبغي ان يتركز الاقتراض الحكومي صوب الاقتراض الداخلي ولعدة اسباب؛ اولها: ان الاسباب الموجبة لقانون الاقتراض الخارجي هي تراجع اسعار النفط، وهذا التراجع غير مفاجئ ويتعايش العراق معه منذ سنوات بسبب تقلبات اسعار النفط انخفاضاً وارتفاعاً، وبالتالي لا ضرورة لرهن موارد البلد الاقتصادية والمالية للخارج بسبب تقلب اسعار النفط، خصوصاً مع التعافي النسبي للأسعار وتجاوزها حاجز 40 دولار للبرميل مؤخراً، بسبب التزام كبار منتجي النفط بضبط الانتاج وبدء النشاط الاقتصادي العالمي بالتعايش مع جائحة كورونا وتحريك القطاعات الاقتصادية، وقطاع النقل بشكل خاص، تدريجياً. ويكمن السبب الثاني في حاجة الموازنة الاتحادية الى سيولة بالعملة الوطنية لتجسير فجوة التمويل لحين تعافي الاسعار وتعظيم الموارد المالية الاخرى للحكومة. واخيراً يعد الركون الى الاقتراض الخارجي حالياً رهن لمصير العراق الى ارادات دولية وتهديد خطير لأمنه السياسي والاقتصادي والاجتماعي. وبدلاً من ذلك، يمكن اعتماد الاقتراض الداخلي عبر المصارف العراقية الحكومية (الرافدين والرشد والمصرف العراقي للتجارة) وغيرها من المصارف الخاصة وسيقوم البنك المركزي بدعم هذه

التزامات الحكومة فيما يتعلق برواتب الموظفين والمتقاعدين وتأخر سدادها لأكثر من 45 يوم.

– مسار الدين الحكومي الداخلي

قفز الدين المحلي العراقي من 31.9 تريليون دينار عراقي (27.1 مليار دولار أمريكي) في عام 2015 ليبلغ 46.6 تريليون دينار عراقي (39.5 مليار دولار أمريكي) في نهاية ديسمبر 2016، و 60,6 تريليون في (51,4 مليار دولار أمريكي) نهاية شهر ديسمبر 2018 و ليصل الى اعلى قيمة له في نهاية شهر شباط عام 2020 ليلبلغ 92,9 تريليون دينار (78,8 مليار دولار) ونمى الدين المحلي بشكل أسرع بكثير من الدين الخارجي من عام 2014 إلى عام 2020 للأسباب المشار إليها انفا ويعود جزء من هذه الزيادة في الدين المحلي إلى العملية النقدية غير المباشرة، أي إصدار حوالات الخزينة، والتي يشتريها مصرف الرافدين ومصرف الرشيد، وهما من البنوك المملوكة للدولة، ثم بيعها للبنك المركزي العراقي. بسعر مخفض. في خضم التدهور السريع للمالية العامة ومقبولية الاسواق المالية الدولية تجاه العراق، أجبرت الاحتياجات المالية الهائلة الحكومة على اللجوء إلى هذه العملية النقدية غير المباشرة، والتي بلغت 68.6% من إجمالي الدين المحلي في شباط 2020 (12). ويمثل كل من مصرف الرافدين، مصرف الرشيد ومصرف التجارة العراقي والبنك المركزي العراقي 58.9% من إجمالي الدين المحلي في شباط 2020. وبنك الرافدين والرشد اللذان يمثلان 71% من ودائع البنوك هم من كبار المستثمرين في سوق الدين الحكومي. قاعدة المستثمرين للأدوات المحلية صغيرة الحجم نسبياً وأقل تنوعاً. مخاطر إعادة التمويل: تمثل الديون قصيرة الأجل 96.6% من الدين المحلي في شباط 2020. ومع ذلك، فإن غالبية الأوراق المالية الحكومية التي يحتفظ بها مصرف الرافدين ومصرف الرشيد ومصرف التجارة العراقي والبنك المركزي العراقي يتم تدويرها تلقائياً بالاتفاق بين وزارة المالية وهذه البنوك دون إجراء مزاد رسمي. لذلك، فإن حصة الديون قصيرة الأجل مرتفعة ولكن مخاطر إعادة التمويل الفعلية أقل بكثير مما يوحي به المؤشر. وتجدر الإشارة أيضاً إلى أن حكومة العراق بدأت في إصدار سندات حكومية ذات أجل استحقاق أطول من عام واحد اعتباراً من أغسطس 2016، وتمثل السندات الحكومية طويلة الأجل 24.4% من إجمالي الدين المحلي في شباط 2020. راجع شكل (1) وبيانات الملحق.

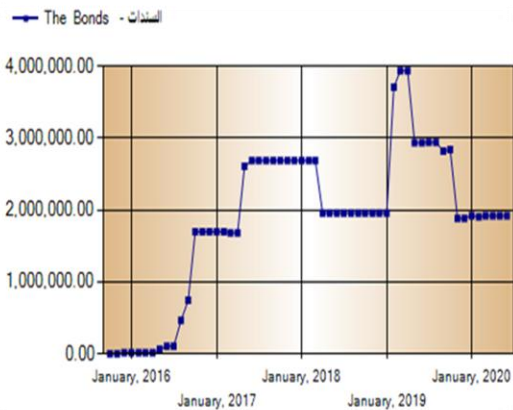
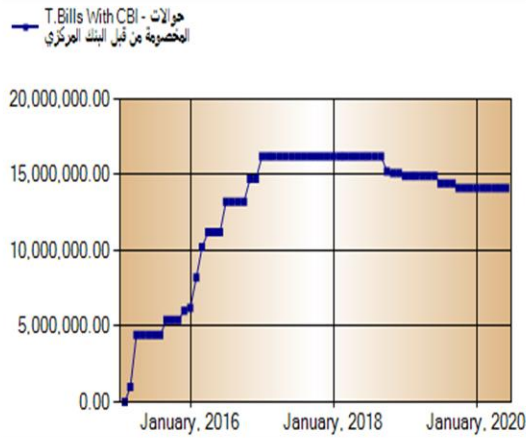
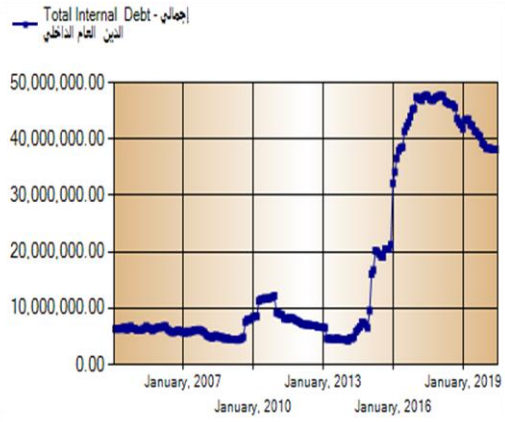
– قانون الاقتراض المحلي والخارجي لسد العجز

المالي لعام 2020 (9)

صوت مجلس النواب العراقي في جلسته المنعقدة الأربعاء الموافق 25 حزيران 2020 على مشروع قانون الاقتراض المحلي والخارجي لسد العجز المالي لعام 2020. فيما نصت المادة الثامنة على انه: يسري هذا القانون لغاية نهاية السنة المالية لعام 2020 أو لحين إقرار قانون الموازنة الاتحادية إيهما اقرب. وافر قانون الاقتراض الداخلي والخارجي بعد تراجع أسعار النفط في الأسواق العالمية وقلة السيولة التي باتت تهدد بعدم دفع

الحصول على سندات وطنية بفوائد وتسهيلات مغرية لضمانات التسويق الداخلي للسندات الحكومية (13) .

المصارف لتمويل الموازنة العامة كما حدث عام 2016 وعام 2017. ويمكن كذلك اقتناع الافراد والمؤسسات المالية على تمويل جزء من الديون الحكومية مقابل



شكل بياني (1): إجمالي وهيكل الدين العام الداخلي للمدة 2006-2020 بيانات شهرية المصدر : البنك المركزي العراقي ، تقارير سنوية وشهرية للأعوام (2006-2020) .

القطاع المصرفي العراقي لدى المصارف الحكومية بنسبة 76 % . وتستثمر المصارف الخاصة 78 % من رأس مال القطاع المصرفي العراقي، ولكنها تحصل فقط على 22 % من موجودات القطاع و13 % من الأرباح. وبلغت الديون المتعثرة والتي لا يمكن تحصيلها بحدود 6 تريليونات دينار وهي تشكل نسبة 15 % من مجموع التمويل المصرفي الممنوح وتلاقي المصارف معوقات كبيرة في تحصيلها لأسباب قضائية وقانونية وعشائرية، فضلا عن ذلك تعاني المصارف الخاصة من عدم قدرة على توظيف فائض السيولة في القروض والتمويلات للمشاركة في ظل ائتمان متعثر بنسبة 15 % من المحفظة الائتمانية (14). تطور الائتمان المصرفي : شهد الائتمان الكلي الذي تقدمه المصارف والمتمثل بالائتمان النقدي والائتمان التعاقد الذي بدأ العمل به من عام 2011 ، انخفاضا بمعدل -2.17 في شهر شباط عام 2020 وان هذا الانخفاض قد حدث في الائتمان التعهدي الذي انخفض

الائتمان المصرفي المحلي المقدم الى الاقتصاد العراقي

يتكون هيكل الجهاز المصرفي العراقي حالياً من 7 مصارف حكومية و66 مصرفاً تجارياً وإسلامياً (24 تجارياً و24 إسلامياً) و18 فرعاً لمصرف أجنبي. استناداً إلى البيانات والمؤشرات المالية الرسمية والصادرة عن البنك المركزي لنهاية عام 2019 . يعاني القطاع المصرفي من ضعف النشاط المصرفي وانخفاض السيولة والودائع والإيرادات والربحية في بعض المصارف وبشكل خاص المصارف الخاصة بنسب كبيرة بالمقارنة مع السنوات السابقة، كذلك هبطت أسعار أسهمها في سوق العراق للأوراق المالية بسبب الأزمة الاقتصادية والمالية والركود الاقتصادي الذي عانى منه العراق للأسباب المعروفة انفا . وبلغ مجموع الودائع لدى المصارف الخاصة 24 % من مجموع الودائع الكلي في

شهرية للمدة 2006-2020. ولتعذر توفر بيانات شهرية للنتائج المحلي الاجمالي الحقيقي، يستعاض عنه كمتغير نائب Proxy في الدراسات الاجنبية بمؤشر الانتاج الصناعي، لكن في العراق نرى مؤشر الانتاج النفطي هو اكثر منطقية لكونه يشكل نسبة كبيرة في GDP العراقي. والمعادلة (1) تشكل الاساس لدراستنا التطبيقية على الاقتصاد العراقي. ويتركز التحليل على قيمة المعلمة β_1 ومزاحمة Crowding out (16) او تحشيد Crowding in الائتمان الخاص من قبل الاقتراض الحكومي. فاذا كانت القيمة اصغر من الصفر $\beta_1 < 0$ يعني هيمنة فرضية تنويع المخاطر على سلوك المصارف التجارية العراقية وان هناك تحفيز او تحشيد Crowding in للائتمان الخاص من قبل الاقتراض الحكومي و/ او ان القيمة المطلقة للمعلمة اصغر من الواحد الصحيح $|\beta_1| < 1$ يدعم ذلك الفرضية المذكورة. اما اذا كانت قيمة المعلمة اكبر من الصفر $\beta_1 > 0$ ستعكس سلوك المصارف وفق فرضية البنك الكسول وان هناك مزاحمة Crowding out واضحة للائتمان الخاص من قبل الاقتراض الحكومي. والحالة الثالثة وهي حالة استثنائية، عندما يلغي تأثير فرضية تنويع المخاطر من تأثير فرضية البنك الكسول بالاجمالي عندها تكون قيمة المعلمة $\beta_1 \approx -1$ وهي حالة استثنائية بحيث يلغي اثر الفرضيتين بالاجمالي.

1. تقدير النموذج وتحليل النتائج :

- اختبار جذر الوحدة Unit root

بعد شرط السكون اساسيا" في دراسة السلاسل الزمنية ومعالجتها واستخدامها في عمليات التنبؤ، وما لم تكن السلسلة الزمنية ساكنة فأنه لن يتم الحصول على نتائج سليمة ومنطقية، كقيمة معامل التحديد R^2 أو قيم (F, T). وهناك عدة اختبارات وبعد اختبار ديكي-فولر الموسع من اهم الاختبارات. وينطوي اختبار ADF على اختبار فرضية العدم $B = 0$ (تحتوي y_t الوحدة) والفرضية البديلة $\beta < 0$ (ساكنة) وبمقارنة إحصائية t بالقيم الجدولية، فإذا كانت القيمة الجدولية t اقل من t المحسوبة يتم رفض فرضية العدم وقبول الفرضية البديلة (17). أما درجة التكامل فهي تخبرنا ما إذا كانت السلسلة الزمنية المستقرة في المستويات $I \approx 0$ او مستقرة في الفروق الاولى (Differences 1) $I \approx 1$ أو في الفروق الثانية (Differences 2) $I \approx 2$. يوضح الجدول (1) النتائج الاحصائية، التي تم الحصول عليها من خلال تطبيق اختبار (ADF) عند المستوى level. وعند الفروق الاولى Differences والقيمة الحرجة عند مستوى معنوية (1%) و (5%) و (10%)، وكان سكون متغيرات البحث بمستوى معنوية 5% وعند الفروق الاولى بقاطع واتجاه زمن

من 27.65 مليار دينار في شهر ك2 من عام 2019 الى 25.33 مليار دينار في شباط عام 2020. لتتخفف اهميته النسبية الى اجمالي الائتمان المصرفي المقدم من 42.1% الى 39.7% لنفس الشهر والعام. وانخفضت معدلات نمو الائتمان التعهدي الممنوح للحكومة المركزية وللمؤسسات القطاع العام وللقطاع الخاص بمعدل -14.4% و -4.1% و -10.5% لكل منها على الترتيب. اما فيما يخص الائتمان النقدي فقد ارتفع من 37.1 مليار دينار في شهر ك2 2019 الى 38.4 مليار دينار في شباط عام 2020. وبمعدل نمو 1.4% مما ادى الى ارتفاع اهميته النسبية الى الائتمان الاجمالي من 57.8% الى 60.3% لنفس المدة. وشهد الائتمان النقدي الممنوح للحكومة المركزية والقطاع الخاص ارتفاع معدل النمو لكل منهما على الترتيب الى 38.3% و 3.9%. في حين شهد الائتمان النقدي الممنوح للمؤسسات العامة انخفاضا بمعدل -63%. ومن ناحية اخرى احتل قطاع خدمات المجتمع النسبة الاكبر من اجمالي الائتمان النقدي على الرغم من انخفاض هذه النسبة من 38.2% في ك2 2019 الى 36% في شهر شباط 2020 (14). ان نسبة العمق المصرفي - الائتمان الخاص / الناتج المحلي الاجمالي - ماتزال منخفضة في العراق بدون النفط. وهي منخفضة جدا مقارنة بالبلدان العربية مثل لبنان 105.5%، الكويت 99%، قطر 86% حتى السودان 8.8% في عام 2019. ويعد انخفاض هذه النسبة مؤشرا سلبيا على مدى مساهمة القطاع المصرفي في تمويل النشاط الحقيقي، والايجابية الوحيدة في انخفاض هذه النسبة هي تأثيرها في انخفاض المخاطر المتحققة من احتمالية تساع معدل نمو الائتمان المصرفي في العراق.

ثالثا: قياس واختبار فرضيات السلوك المصرفي اتجاه الاقتراض الحكومي

1. توصيف النموذج القياسي : تم توصيف النموذج الاساسي الذي يحدد الائتمان الخاص للقطاع المصرفي على اساس دراسة (Djankov et. al. 2007) الرائدة (15) وكما يلي:

$$C_t = \alpha_0 + \beta_1 G_t + \beta_2 Y_t + \beta_3 R_t + \beta_4 Cpi_t + \beta_5 \bar{R}_t + \varepsilon_t \quad (1)$$

حيث ان-63% : C الائتمان المصرفي الخاص، BG : الاقتراض الحكومي من القطاع المصرفي المحلي، وكلاهما حسبا كنسبة مئوية للناتج GDP. Y : لوغاريتم الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي. Gr_t : معدل النمو الحقيقي، Cpi مؤشر اسعار المستهلك (معدل التضخم)، R_t سعر فائدة الاقتراض. وباستعمال بيانات

جدول (3) اختبار ADF

Variable	With intercept		With time	
	Level	First difference	Level	First difference
CPRI	1.03	-17.79*	-2.87	-18.09*
CGOV	-0.88	-3.00*	-1.47	-5.79*
IPI	-1.83	-8.48*	-1.99	-8.55*
FIN	-1.33	-7.58*	-2.31	-7.55*
I	-1.09	-6.63*	-1.52	-6.61*
r	-2.12	-4.20*	-1.34	-4.47*

*, **Refer to that the null hypotheses that the sires contains a unit root is rejected at 1%, and 5%, significance level, respectively (the critical values (with time) are: 1%, -4.1; 5%, -3.5; and the asymptotic critical values (with intercept) are: 1%, -3.6; 5%, -2.9. Since the distribution of the ADF statistic is non-standard and requires the use of critical values tabulated by MacKinnon .

المصدر : نتائج البرنامج الاحصائي E-views.10

الخاص من جهة والاقتراض الحكومي و لوغاريتم الانتاج النفطي والتضخم ومعدل النمو الحقيقي ومعدل فائدة الاقتراض ، كلا على حدة من جهة أخرى . وجود علاقة تكامل مشترك يعكس بدوره عن وجود علاقة توازنه طويلة الاجل بين تلك المتغيرات . وتعتمد طريقة Johansen and Juselius لتقدير متجه التكامل على نوعين من الاختبارات : اختبار الاثر (Trace) ، واختبار القيمة العظمى (Maximum Eigen value) ويوضح جدول () القيمة المحسوبة لاختبار الاثر و اختبار القيمة العظمى ويلاحظ من النتائج المتضمنة في الجدول المذكور وجود على الأقل اربعة متجهات للتكامل المشترك .

ويتضح من الجدول ان السلسلة الزمنية للمتغيرات C ,BG ,Y, Cpi ,R .Gr غير ساكنة في المستوى ، اذ كانت احتمالية كل المتغيرات اكبر من 0.05 مما يعني قبول فرضية العدم القائلة بعدم سكون المتغيرات في مستواها اي احتوائها على جذر الوحدة . وعند اخذ الفروق الاولى لمتغيرات البحث يتضح من احتمالية المتغيرات كانت اقل من مستوى معنوية 5% مما يعني قبول الفرضية البديلة بسكون المتغيرات وخلوها من جذر الوحدة وانها متكاملة من الدرجة الاولى $I \approx 1$.

تحليل التكامل المشترك Co integration Analysis

لما كانت السلاسل الزمنية لمتغيرات البحث متكاملة من الدرجة الاولى ($I \sim 1$) اي انها متكاملة بنفس الدرجة ، ويدل ذلك على امكانية وجود تكامل مشترك بين الانتمان

جدول (4) نتائج اختبار Johannes للتكامل المشترك

Johannes's co-integration			
Hypothesized No. of CE (s)	Trace statistic	5% critical value	1% critical value
R=0	176.5*	95.9	0.010
R=1	109.6*	69.7	0.010
R=2	67.4*	47.8	0.030
R=3	38.5*	29.9	0.017
Hypothesized No. of CE (s)	Max-Eigen statistic ⁴	5% critical value	1% critical value
R=0	67.8**	40.3	0.020
R=1	43.2**	33.8	0.014
R=2	30.1**	27.7	0.025
R=3	31.3**	21.6	0.044

*Trace test indicates co-integration at both 5% and 1% levels of significance **max-eigenvalue test indicates co-integration at both 5% and 1% levels of significance. The 5% and 1% critical values in the two columns are taken from Osterwald-Lenum (1992)

المصدر : نتائج البرنامج الاحصائي E-views.10

الاجل الطويل في النموذج المقدر ، و ذكر (Johansson) الى ان القيم المتباطئة زمنياً للتغير في متغيرات النموذج تعكس اثر العلاقة السببية في الاجل القصير في حين يمثل حد تصحيح الخطأ اثر العلاقة السببية في الاجل الطويل . وقبل بناء نموذج متجه تصحيح الخطأ لابد من تحديد مدة التباطؤ المثلى من خلال استخدام عدت معايير منها معيار AIC ومعيار شوارز SC ويتضح من الجدول () ان التباطؤ الرابع هو التباطؤ الامثل للنموذج اي بعد اربعة اشهر . معادلة التكامل المشترك للعلاقة طويلة الاجل هي :

$$C = 35.43 - 1.62G_t + 1.23Y_t + 1.09 Grt + 4.31Cpit + 0.02Rt \dots (2)$$

من خلال المقارنة بين القيمة المحتسبة لاختبار الاثر ولمعدل الامكان الاعظم مع القيمة الحرجة (الجدولية او من خلال الاحتمالية اقل من 5% .

• نموذج متجه تصحيح الخطأ VECM

بعد اثبات وجود علاقة تكامل مشترك بين متغيرات النموذج ، يتم بناء نموذج متجه تصحيح الخطأ (VECM) ، وفي ضوء افتراضات (Granger) ففي حالة وجود التكامل المشترك من الممكن بناء نموذج (VAR) على هيئة الفرق الاول للمتغيرات مع إضافة فجوة زمنية متباطئة لحد تصحيح الخطأ (ec_{t-j}) والذي يقيس سرعة تكيف الاختلالات في الاجل القصير الى التوازن في

جدول (5): مدة التباطؤ المثلى

Optimal VAR lag order

Lag	AIC	SC
0	-8.31	-9.10
1	-28.51	-27.67
2	-34.24	-321.88
3	-32.96	-32.97*
4	-33.02*	-32.40
5	-31.96	-31.77
6	-33.98	-31.09

*Indicates lag order selected by the. VAR: Vector auto regression, AIC: Akanke Information Criteria

المصدر : نتائج البرنامج الاحصائي

أما بالنسبة لبقية المتغيرات التوضيحية ، فمن المتوقع التأثير الإيجابي لـ Y و Gr على الائتمان الخاص. ومع ذلك ، فإن التأثير السلبي لمعدل التضخم و لأسعار فائدة الإقراض على الائتمان الخاص بما يتفق مع النظرية ، لأن زيادة تكلفة الإقراض تثني الافراد عن الإقراض. كما أن التأثير الإيجابي لوغار يتم الإنتاج النفطي Y يعكس حقيقة أن الزيادة فيه عادة ما تؤدي إلى تدفقات أكبر لدخل الأسرة وزيادة الائتمان

ويتضح من معادلة (2) ان العلاقة بين الائتمان الخاص والإقراض الحكومي علاقة سلبية اي هناك مزاحمة للائتمان الخاص من قبل الإقراض الحكومي وقيمة المعلمة اكبر من صفر (-1,62) تعكس انطباق سلوك المصارف التجارية العراقية لفرضيات البنك الكسول وهيمنة هذه الفرضية على اداءها في حالة زيادة الإقراض الحكومي . كما يشير تقدير المعادلة (2) تشير التقديرات إلى أن زيادة 1 دينار في الإقراض الحكومي من القطاع المصرفي المحلي يقلل الائتمان الخاص بنحو 1.62 دينار.

جدول (6): معاملات التكامل المشترك التطبيقية

Normalized co-integrating coefficients						
C	G	Y	Gr	Cpi	R	Consta
1	1.62	-1.23	-1.09	4.31	0.02	-36.42
S.E	-0.37	-1.12	-0.17	-1.66	-0.86	
t-	4.14	-1.31	-9.64	3.44	3.51	

المصدر : نتائج البرنامج الاحصائي

جدول (7): نموذج متجه تصحيح الخطأ

Vector error correction estimates						
Error correction	D (C)	D (G)	D (Y)	D(Gr)	D (Cpi)	D (R)
EC	-7.4E-05	0.001	0.151	-5.9E-05	-0.005	0.010*
D (-1)	-0.254**	0.005	0.403	0.0006	-0.127	0.019
D (C (-2))	0.066	0.065**	0.158	0.0007	0.015	0.001
D (C (-3))	0.045	0.016	0.570***	0.001	0.061	0.101**
D (G(-1))	1.256**	0.049	-2.014**	-0.002	-0.446	-0.007
D (G(-2))	0.189	0.235**	-3.144**	0.004	0.442	-0.010
D (G(-3))	0.01	0.250*	-2.264**	-0.001	0.296	-0.219**
D (Y (-1))	0.012	-0.011**	0.1450**	5.26E-05	-0.010	0.016**
D (Y (-2))	-0.008	0.008	0.1520**	-0.0003	-0.022	0.010
D (Y (-3))	0.002	-0.010**	0.1192***	0.0003	-0.018	-0.002
D (Gr (-1))	0.509	-0.038	2.131	1.393*	9.937***	1.2585
D (Gr (-2))	-5.188	0.107	8.895	0.027	-22.340**	-1.782
(Gr (-3))	4.594	-0.062	-11.753	-0.4741*	13.325**	0.006
D Cpi (-1))	-0.016	0.009	0.2621	-0.001	-0.514*	0.001
D (Cpi (-2))	-0.046	0.009	0.182	-0.001	-0.339*	0.022
D (Cpi (-3))	-0.016	-0.011	-0.011	-0.0003	v0.063	0.030
D (R (-1))	-0.067	-0.040	-2.241	0.001	-0.129	-0.423*
D (R (-2))	0.234	-0.050	-4.424*	0.002	0.531**	-0.214**
D (R (-3))	-0.057	0.046	-1.731**	0.001	0.151	-0.009
C	0.003	0.002**	0.041**	-6.5E-05	0.005	-0.002***

*The coefficient significantly different from zero at 0.01% probability level. **The coefficient significantly different from zero at 0.05% probability level. ***The coefficient significantly different from zero at 0.10% probability level.

- بعد إجراء تحليلات طويلة الأجل وتصحيح الأخطاء ، نواصل تحليل حالة النماذج على المدى القصير. لذلك ، يعرض الجدول () نتائج التحليل قصير المدى ونجد وجود علاقة سلبية بين الائتمان الخاص والاقتراض الحكومي عند التباطؤ الأول وقيمة المعلمة β_1 اكبر من الصفر اي هناك مزاحمة للائتمان الخاص من قبل الاقتراض الحكومي كما تعكس قيمة المعلمة سلوك المصارف التجارية حسب فرضية البنك الكسول . اما بقية المتغيرات التفسيرية فكانت معظمها غير معنوية احصائيا تعكس عدم وجود علاقة قصيرة الاجل بين الائتمان من جهة وبقية المتغيرات التفسيرية الاخرى عدا الاقتراض الحكومي .

و بمجرد إنشاء العلاقة طويلة الاجل ، نحتاج إلى مناقشة ديناميكيات المدى القصير للنموذج الأساسي من خلال نموذج متجه تصحيح الخطأ. باستخدام طول التأخر المحدد في VAR غير المقيد ، والمشار إليه سابقاً ليكون اربع مدد زمنية ، وكانت النتائج المقدرة لـ VECM على النحو التالي:

- يمثل EC مصطلح تصحيح الخطأ. معامل مصطلح تصحيح الخطأ ذو دلالة إحصائية سالبة عند مستوى دلالة 5%. وبالتالي ، هناك ميل في النموذج للعودة إلى مسار التوازن على المدى الطويل عندما ينحرف بعيداً. أي أن ما يقرب من 0.75% من عدم التوازن بين الائتمان الخاص والمتغيرات التفسيرية يتم تعويضه في المدة التالية.

- Economics: New Foundations. 2014.
6. Kawamae N. Time Series Analysis Using NOC. 2016;(June):55–6.
 7. Shahe Emran M, Farazi S. Lazy Banks? Government Borrowing and Private Credit in Developing Countries. SSRN Electron J. 2011;(August).
 8. Gray S, Karam P, Turk Ariss R. Are Banks Really Lazy? Evidence from Middle East and North Africa. IMF Work Pap. 2014;14(86):1.
 9. Hauner D. Public debt and financial development. J Dev Econ. 2009;88(1):171–83.
 10. Fayed ME. Crowding Out Effect of Public Borrowing: The Case of Egypt. Int Res J Financ Econ. 2013;(107):28–38.
 11. الدين الداخلي.
 12. Medium Term Debt Management Strategy Ministry of Finance , Iraq. :1–13.
 13. Bank C. 2018 يونسلا يداصتقلا ريرقتلا Central Bank of Iraq Annual Report 2018. 2018;
 14. ماعل يلاملا رارقتسلا ريرقت 2018 Financial Stability Report.
 15. Djankov S, McLiesh C, Shleifer A. Private credit in 129 countries. J financ econ. 2007;84(2):299–329.
 16. Manda S. Does Government Borrowing Crowd Out Private Sector Investment in Zimbabwe? Asian J Econ Bus Account. 2019;(August):1–9.
 17. Root U, Step T, Vecm M, Step M, Lag O, Step L, et al. Workshop on: (Vdc).

الاستنتاجات:

أجرى البحث بهدف اختبار الفرضيات المفسرة لسلوك المصارف التجارية اتجاه الاقتراض الحكومي وامكانية وجود تأثير لمزاحمة او تحشيد للائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص في العراق من قبل الاقتراض الحكومي . تم تقدير العلاقة طويلة وقصيرة الاجل وتحليلها من خلال إجراء اختبار جذر الوحدة واختبار التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ (VECM). أكدت النتائج الرئيسية للبحث بدلالة معنوية إحصائية أن هناك علاقة طويلة الاجل بين الائتمان الخاص والاقتراض الحكومي وأدلة تجريبية على التأثير السلبي للاقتراض الحكومي على الائتمان الخاص وأن المزاحمة Crowding out أكثر من واحد إلى واحد اي ان زيادة الاقتراض الحكومي بمقدار دينار واحد يؤدي الى تخفيض الائتمان الخاص بمقدار 1,6 دينار. و تتماشى هذه النتائج مع فرضية البنك الكسول كرد فعل داخلي للقطاع المصرفي على الاقتراض الحكومي ، مما ينعكس سلبا على حجم وفاعلية القطاع الخاص ودوره داخل الاقتصاد العراقي .

References :

1. Lee FS. Heterodox Economics and its Critics. Rev Polit Econ. 2012;
2. Beyond neoclassical economics: heterodox approaches to economic theory. Choice Rev Online. 1997;
3. Fullwiler ST. Modern Monetary Theory - A Primer on the Operational Realities of the Monetary System. SSRN Electron J. 2012;
4. Chohan UW. Modern Monetary Theory (MMT): A General Introduction. SSRN Electron J. 2020;
5. Lavoie M. Post-keynesian economics: New foundations. Post-Keynesian