

## أثر تمويل عجز الموازنة العامة بالدين العام في السياسة النقدية للإقليم (2008-2024)

نورهان كاظم سعد

علوم مالية ومصرفية، كلية الإدارة والاقتصاد، الجامعة العراقية، العراق  
Nourhan.k.saad@aliraqia.edu.iq  
<https://orcid.org/0009-0004-2699-9235>

عبدالرحمن نجم المشهداني

أستاذ، تمويل دولي، كلية الإدارة والاقتصاد، الجامعة العراقية، العراق  
Abdulrahman.mashhadani@aliraqia.edu.iq  
<https://orcid.org/0000-0002-4450-2200>

### المستخلص

يهدف البحث إلى تحليل أثر تمويل عجز الموازنة العامة من خلال الاقتراض الخارجي على السياسة النقدية في العراق للمدة (2008-2024)، يعتمد البحث على منهجية تحليلية شاملة تجمع بين دراسة البيانات الاقتصادية الرسمية (مثل عجز الموازنة، الدين العام، مؤشرات السيولة، أسعار الفائدة والتضخم، سعر الصرف، احتياطات النقد الأجنبي والعملة المصدرة)، يبدأ البحث بتوضيح مفهوم الموازنة العامة ومشكلة العجز الناتج عن زيادة النفقات على الإيرادات، كما يستعرض مصادر تمويل هذا العجز، ومن خلال دراسة شاملة للفترة، أظهر البحث أن التقلبات في عجز الموازنة والدين العام للدولة ترتبط ارتباطاً وثيقاً بتقلبات مؤشرات السياسة النقدية، مما يسلب الضوء على التأثير المباشر وغير المباشر للسياسة المالية على الأداء النقدي والاقتصادي الإجمالي.

**الكلمات المفتاحية:** عجز الموازنة العامة، السياسة النقدية، الدين العام، الاقتراض الخارجي.

---

## The Impact of Financing the General Budget Deficit with Public Debt on Monetary Policy in Iraq for the Period (2008-2024)

**Nourhan Kadhim Saad**

Financial and Banking Sciences, College of Administration and Economics, University of Al-Iraqia, Iraq

Nourhan.k.saad@aliraqia.edu.iq

<https://orcid.org/0009-0004-2699-9235>

**Abdulrahman Najm Al-Mashhadani**

Professor, International Finance, College of Administration and Economics, University of Al-Iraqia, Iraq

Abdulrahman.mashhadani@aliraqia.edu.iq

<https://orcid.org/0000-0002-4450-2200>

### Abstract

This research aims to analyze the impact of financing the general budget deficit through external borrowing on monetary policy in Iraq for the period (2008-2024). The research relies on a comprehensive analytical methodology that combines the study of official economic data (such as the budget deficit, public debt, liquidity indicators, interest rates and inflation, the exchange rate, foreign exchange reserves, and exported currencies). The research begins by clarifying the concept of the general budget and the problem of the deficit resulting from the excess of expenditures over revenues. It also reviews the sources of financing this deficit. Through a comprehensive study of the period, the research shows that fluctuations in the budget deficit and the state's public debt are closely linked to fluctuations in monetary policy indicators, highlighting the direct and indirect impact of fiscal policy on overall monetary and economic performance.

**Keywords:** General Budget Deficit, Monetary Policy, Public Debt, External Borrowing.

## المقدمة

تُعد الموازنة العامة أداة أساسية لتحقيق الاستقرار الاقتصادي وتخصيص الموارد، إلا أن عجزها المستمر يُمثل تحديًا هيكليًا يواجه الاقتصاد العراقي، لا سيما في ظل تقلبات الإيرادات النفطية، وقد دفع هذا العجز المتكرر الحكومة إلى اللجوء إلى تمويله بوسائل مختلفة، أبرزها الاقتراض الداخلي والخارجي، ويؤثر تمويل العجز من خلال الدين الداخلي والخارجي على عرض النقد وأسعار الفائدة والتضخم والاحتياطيات الأجنبية، وسعر الصرف، وأخيرًا العملة المصدرة، مما قد يُعيق قدرة البنك المركزي على تحقيق أهدافه النقدية، وبناءً على ذلك، يسعى هذا البحث إلى تحليل العلاقة بين تمويل العجز بالدين العام والسياسة النقدية في العراق للمدة (2008-2024)، باستخدام منهجية تحليلية، ويهدف إلى فهم طبيعة هذا التأثير وتقديم توصيات لدعم متخذي القرار في تحقيق التوازن بين السياستين المالية والنقدية.

## مشكلة البحث

تتمثل مشكلة البحث في استمرار العجز في الموازنة العامة في العراق خلال المدة (2008-2024) وأن تمويل هذا العجز من خلال الاقتراض الداخلي والخارجي، قد يؤدي إلى تأثيرات سلبية على السياسة النقدية في العراق، لذلك تنطلق الباحثة في تحديد مشكلة الدراسة من السؤال الرئيسي الآتي: كيف يؤثر تمويل الموازنة العامة بعجز على السياسة النقدية في العراق خلال الفترة من 2008 إلى 2024؟

## فرضية البحث

انطلق البحث من فرضية هي "أن استمرار تمويل الموازنة العامة بعجز لتمويل نفقات الحكومة التشغيلية المتزايدة والذي يمول بالاقتراض الداخلي والخارجي سيؤدي حتمًا إلى تحمل الموازنة أعباء تسديد فوائد وأقساط الدين في السنوات القادمة كما سيؤثر على أداء المصارف الحكومية وعلى أداء البنك المركزي وقدرته في توظيف سياسته النقدية بما يحقق الاستقرار الاقتصادي.

## الهدف من البحث

1. تحليل تطور عجز الموازنة العامة في العراق للمدة (2008-2024).
2. تحليل آلية تمويل عجز الموازنة العامة من خلال الدين العام في العراق للمدة (2008-2024).
3. تحليل مؤشرات السياسة النقدية في العراق للمدة (2008-2024).
4. معرفة درجة ونوع تأثير التمويل بالدين العام لعجز الموازنة العامة على السياسة النقدية في العراق للمدة (2008-2024).

## الاستعراض المرجعي

في مسعى فهم التفاعل بين أساليب تمويل عجز الموازنة ومستويات الدين العام في الاقتصاد العراقي خلال الفترة (2008-2024)، نبدأ مراجعتنا للأدبيات من نيجيريا، التي سلطت الضوء على ازدواجية التمويل الداخلي والخارجي، استخدم (Anidiobu & Okolie, 2020) نموذج المربعات الصغرى العادية (OLS) للكشف عن أن التمويل الخارجي للعجز كان له تأثير سلبي وكبير على الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي ودخل الفرد، في حين لعب التمويل من خلال أدوات الدين المحلية غير المصرفية (السندات الحكومية) دورًا إيجابيًا في تحفيز النمو، ويعكس هذا التمييز بين مصادر الاقتراض أهمية اختيار الأداة المناسبة لتجنب العواقب السلبية على النشاط الاقتصادي، ويستمر المشهد النيجيري مع الدراسة التي أجراها (Onyedibe et al., 2022)، الذي اعتمد على آلية تصحيح الخطأ المتجهي (VECM) في إطار النظرية الكينزية وفرضية المكافئ ريتشارد، لإظهار أن التمويل الخارجي والداخلي، بالإضافة إلى خدمة الدين، له تأثير كبير على المعروض النقدي، وهنا تصبح العلاقة بين التمويل بالعجز وزيادة السيولة واضحة، مما يستلزم توجيه التمويل نحو القطاعات الإنتاجية لتحقيق الاستقرار النقدي الفعال. وفي ضوء الصراع، قامت (Abbasova et al., 2023) بدراسة دور القطاع الزراعي في أوكرانيا أثناء الحرب كمصدر رئيسي لإيرادات الموازنة، مؤكدين أن الاعتماد بشكل كبير على السندات المحلية والأجنبية يصبح غير مرغوب فيه في ضوء المخاطر الأمنية والاقتصادية، وعلى مستوى الدول المتقدمة، درس (Cebula, 2024) تأثير الحرية الاقتصادية ونسب الديون على العائد الحقيقي للسندات لمدة عشر سنوات في كندا والولايات المتحدة (1995-2024)، ووجد أن العجز يرتبط بشكل إيجابي بالعائدات الأعلى، في حين تلعب الحرية الاقتصادية الدور المعاكس، ويعني هذا أن البلدان التي تتمتع بمؤسسات قوية وحرية اقتصادية عالية يمكن أن تواجه تكاليف اقتراض أقل حتى لو زادت عجزها، وقد قدم (Murrja et al., 2014) نموذجاً مقارناً في البلقان، عندما قاموا بدراسة زيادة الديون في ألبانيا (2000-2011)، وربطوها بهوية الأزمة الاقتصادية وخفض الضرائب بالقيمة الثابتة، مقارنة بجيرانها مثل اليونان والبوسنة وكوسوفو، استناداً إلى تحليل بيانات الميزانية ونسب الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي، بالانتقال إلى التجربة الغامبية وجد (Sannoh & Fanneh, 2022)، من خلال نموذج تصحيح الخطأ المتجهي وسببية غرنجر، أن خمس أدوات تمويلية، بما في ذلك نمو المعروض النقدي وتكوين رأس المال الإجمالي، لها تأثير كبير على التضخم في الأمد القريب والطويل، ولعل من الجدير بالذكر أن النمو النقدي، الذي يمثل طباعة النقود أو توسيع الائتمان من جانب البنك المركزي، أصبح أداة رئيسية تؤثر بشكل مباشر على استقرار الأسعار، بالعودة إلى نيجيريا، استخدم (Adediji & Adesanya, 2023) اختبار حدود ARDL للبيانات

الفصلية من عام 1998 إلى عام 2020، لتأكيد أن تقدمات البنك المركزي وأذون الخزانة /السندات تمارس ضغوطًا هبوطية على التضخم؛ لكن تأثير سندات الخزانة كان أكثر حدة، مما يشير إلى تفضيل الإقراض من جانب البنك المركزي لتجنب الضغوط التضخمية القوية. وفي السياق الإقليمي قام (Eldepcy, 2022) بدراسة مصر خلال الفترة 1975-2020، باستخدام إطار الانحدار التلقائي المتجهي (SVAR)، ووجد أن نسبة المعروض النقدي إلى الناتج المحلي الإجمالي تساهم في تقلب سعر الصرف الحقيقي، في حين كان لتوسع التمويل المصرفي المحلي تأثير أكبر من التمويل غير المصرفي. وهذا يقودنا إلى استنتاج مفاده أنه من الضروري الجمع بين أدوات تحليل صدمة الائتمان ومراقبة السياسة المصرفية، وفيما يتعلق باليمن يتبنى (Arjune & Al-Maflehi, 2022) مناهج وصفية وتحليلية وتاريخية للكشف عن أن 96.07% من تمويل العجز تم تغطيته داخليًا من خلال سندات الخزانة (69.85%)، وإصدار النقد (17%)، والسندات الحكومية (11.37%)، والسندات الإسلامية (-1.79%) بينما ساهمت المصادر الخارجية بنسبة 3.39%. وهنا تبرز خطورة التمويل التضخمي من خلال الإصدارات النقدية والحاجة إلى مصادر تمويل غير تضخمية.

### اختلاف الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة

تختلف الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة من حيث طبيعة الموضوع والمنهجية والزمان، كونها تجمع بين بعدين مترابطين لم يتم تناولهما معاً بهذا العمق في البحوث السابقة، وهما: تمويل العجز المالي بالدين العام (المحلي والخارجي) من جهة، وتداعيات هذا التمويل على مؤشرات السياسة النقدية في العراق من جهة أخرى، وفي حين ركزت بعض الدراسات السابقة على تحليل عجز الموازنة العامة أو أدوات تمويلها فقط، وتناولت دراسات أخرى أدوات السياسة النقدية بشكل مستقل، فإن هذه الدراسة تتبنى منهجاً متكاملًا يعتمد على الربط التحليلي بين الجانبين المالي والنقدي، مع الأخذ بعين الاعتبار دور البنك المركزي العراقي في التأثير عليهما وتنظيمهما، وتتميز هذه الدراسة أيضاً باتساع نطاقها الزمني، حيث تغطي الفترة (2008-2024)، وهي فترة معاصرة شهد خلالها الاقتصاد العراقي تحولات مالية ونقدية كبيرة، مما يعزز أهميتها وحدثة نتائجها. تهدف هذه الدراسة إلى قياس أثر تمويل العجز من خلال أدوات الدين العام على عدد من المؤشرات النقدية الرئيسية، بما في ذلك: احتياطات النقد الأجنبي، وعرض النقد، ومعدل التضخم، وسعر الفائدة، وسعر الصرف. ولم تتم معالجة هذه المسألة بنفس المستوى من الاتساق والمنهجية في الدراسات السابقة، وعليه فإن الدراسة الحالية تمثل إثراءً إضافياً للمعرفة في مجال المالية العامة والنقود، وتقدم معالجة تحليلية أكثر واقعية لصناع القرار في العراق.

## المحور الأول: الإطار النظري

### أولاً: مفهوم عجز الموازنة العامة (Public Budget Deficit):

الموازنة العامة هي الخطة الأساسية للحكومة للإيرادات والنفقات المالية، أي الخطة السنوية الوطنية للإيرادات والنفقات المالية المعتمدة بالإجراءات القانونية، وهي الوسيلة الأساسية لتحقيق الوظائف المالية، إنها تعكس سياسة الدولة والسياسات الاجتماعية والاقتصادية، وتحدد نطاق واتجاه أنشطة الحكومة، ويمكن للموازنة الحكومية المعقولة أن تعزز النمو الاقتصادي، وتحسن معيشة الأفراد، وتحافظ على مستوى معيشة الشعب (Xu et al., 2024:359). ويعرف عجز الموازنة بأنه تجاوز الإنفاق الحكومي لتوقعات الإيرادات، ويتم تعويض الفرق عن طريق الاقتراض الحكومي على أمل أن تؤدي الأنشطة التجارية إلى تحقيق دخل إضافي لتغطية العجز (Okolie & Anidiobu, 2020:31)، وفي تعريف آخر أنه الزيادة الحاصلة في إجمالي نفقات الحكومة أكثر من إجمالي إيراداتها (Sumba et al., 2023:294)، إما نتيجة للسياسة المالية التوسعية للوصول إلى أهداف مالية معينة أو عجز الحكومة أو عدم رغبتها في جمع أموال ضريبية كافية (Moses & Adesanya, 2023:1).

### ثانياً: مفهوم الدين العام (Public Debt):

الدين العام هو المال الذي تقترضه الحكومة من الأفراد والمؤسسات والحكومات الأخرى للتعامل مع حالات الطوارئ مثل الحرب والتضخم المرتفع، أو لتمويل مشاريع التنمية، وكذلك لدفع جزء من النفقات العادية حتى يتم تحصيل الضرائب، عندما تكون الإيرادات العامة غير كافية لتغطية النفقات العامة المطلوبة في حالات الطوارئ، وتلجأ الحكومات في كثير من الأحيان إلى الاقتراض لتغطية العجز في الإيرادات (المشهداني، 2019)، يشمل الدين العام إجمالي ديون الدولة، بما في ذلك ديون الحكومة المحلية والمركزية، وهو مؤشر على حجم التمويل من خلال الاقتراض وليس الضرائب (8، 2017، Cottarelli).

### ثالثاً: مفهوم السياسة النقدية (Monetary Policy):

تعرف السياسة النقدية بأنها المسار الذي يتخذه البنك المركزي أو السلطة النقدية في أي بلد للتحديد كمية عرض النقد لتلك الدولة الذي يؤثر على الاستثمار والطلب الإجمالي، إذ توصف بأنها التدابير المعدة لتنظيم قيمة وتكلفة النقود بما يتماشى مع المستوى المتوقع للأنشطة الاقتصادية (Isola & Mesagan, 2018:15)، وعرفها آخرون بأنها الجهود المنسقة التي يبذلها البنك المركزي لإدارة كمية الأموال المتداولة

لتحقيق معدل تضخم منخفض (Lukonga, 2023:10)، وفي تعريف آخر أنها الوسيلة التي يستخدم بها البنك المركزي أدواته للتأثير على تكلفة وتوافر الائتمان لتعزيز الاستقرار الاقتصادي، (Oluwabukola & Kazeem, 2024:120).

## المحور الثاني: تحليل أثر تمويل عجز الموازنة العامة بالاقتراض الخارجي في السياسة النقدية للعراق للمدة (2024-2008)

### أولاً: تحليل تطور عجز الموازنة العامة في العراق للمدة (2024-2008):

يعتمد العراق على موازنة البنود لإعداد الموازنة العامة، والتي من خلالها يتم تقسيم الأخرى إلى إيرادات عامة ونفقات عامة، يبين الجدول (1) تطور العجز أو الفائض في الموازنة العامة العراقية للفترة (2024-2008) مع مقارنة الإيرادات والنفقات الفعلية والمقدرة، ويبين الجدول الفرق بين العجز المتوقع والعجز الفعلي، مع الأخذ في الاعتبار تأثير السلف غير المسددة على الحساب النهائي، وتسلب البيانات الضوء على مدى تأثير الموازنة العامة بتقلبات أسعار النفط والتغيرات في النفقات العامة، والذي يتضح منه أن الفترة (2008-2013) تميزت بالتقلبات بين العجز والفائض، بسبب التغيرات في أسعار النفط، ففي عام (2008) سجلت الموازنة فائض حقيقي بلغ (13,364) مليار دينار، لكن وجود سلف غير مستهلكة حول الفائض إلى عجز بعد خصم سلف بقيمة (-2,141) مليار دينار، ويعكس هذا حجم الالتزامات المالية المؤجلة، والتي تمثل شكلاً من أشكال العجز الخفي، وفي عامي (2009) و(2010) ورغم أن العجز المتوقع كان كبيراً، فإن العجز الفعلي كان أقل حدة بسبب تحسن الإيرادات الحقيقية، وفي عام (2011) سجلت الموازنة فائضاً قدره (25,231) مليار دينار، وذلك بفضل الطفرة النفطية، وفي (2013) حيث سجلت الموازنة عجزاً حقيقياً بلغ (-5,287) مليار دينار قبل إدخال السلف، وارتفع إلى (-26,547) مليار دينار بعد إدخالها، وفي الفترة (2014-2016) دخل العراق في أزمة مالية حادة بسبب الانخفاض الحاد في أسعار النفط، وتصاعد الإنفاق الأمني والعسكري بسبب الحرب ضد داعش، ولم يتم إقرار الموازنة العامة لعام (2014)، وفي عامي (2015) و(2016) ارتفع العجز الحقيقي إلى (-12,933) و(-13,655) مليار دينار على التوالي، وشهدت المدة (2017-2018) تحسن أسعار النفط وزيادة الصادرات النفطية وبدأ الوضع المالي يتحسن تدريجياً، ففي عام (2017) تحول العجز المتوقع البالغ (-21,660) مليار دينار إلى فائض فعلي بلغ (1,932) مليار دينار، وفي عام (2018) بلغ الفائض قبل احتساب السلف نحو (25,697) مليار دينار وهو ما يعكس ارتفاع الإيرادات النفطية، وفي عام (2019) بلغ العجز الحقيقي نحو (-4,157) مليار دينار، مما يشير إلى بداية ضغوط مالية جديدة بسبب ارتفاع الإنفاق العام نسبة إلى الإيرادات، وفي الأعوام (2020) و(2021) تسببت جائحة كورونا بانخفاض أسعار النفط وتراجع

النشاط الاقتصادي، ما أدى إلى تفاقم عجز الموازنة، ولم يتم إقرار الموازنة لعام (2020)، لكن البيانات الفعلية أظهرت عجز فعلي بعد طرح سلف بقيمة (-13,959) مليار دينار، وفي عام (2021)، تحسن الوضع المالي على خلفية ارتفاع أسعار النفط، حيث تحول العجز المتوقع إلى فائض فعلي بقيمة (6,231) مليار دينار، أما الفترة (2022-2023) لم تكن هناك موازنة مقررة لعام (2022) لكن سجلت الموازنة فائض بلغ (44,737) مليار دينار وهو الأعلى في تاريخ العراق وذلك لارتفاع أسعار النفط، وفي عام (2023) كوصل العجز إلى (11,102) مليار دينار بعد طرح السلف، وفي عام (2024) سجلت الموازنة عجز مالي بلغ (-) (18,455) مليار دينار، وذلك لزيادة النفقات التشغيلية، وخاصة رواتب الموظفين، وضعف الإيرادات غير النفطية في ظل تقلبات أسعار النفط.

جدول (1): مبالغ العجز / الفائض المتوقع والفعلي في العراق للمدة (2008-2024) (بمليار دينار)

الجدول من إعداد الباحثة اعتماداً على بيانات وزارة المالية - دائرة المحاسبة - قسم التوحيد، نظام توحيد حسابات الدولة على الموازنة الاتحادية للمدة (2015-2024)، الحسابات الختامية لجمهورية العراق للسنوات (2008-2013).

السنوات	الإيرادات العامة المقدره	النفقات العامة المقدره	الفائض/العجز المتوقع	الإيرادات العامة الفعلية	النفقات العامة الفعلية	الفائض/العجز الفعلي	السلف غير المطفأ	الفائض/العجز بعد طرح السلف
2008	50,775	59,862	-9,087	80,641	67,277	13,364	15,505	-2,141
2009	50,408	69,166	-18,758	55,244	55,590	-0,346	19,637	-19,983
2010	61,735	84,657	-22,922	70,178	70,134	0,044	2,024	-1,980
2011	80,935	96,663	-15,728	103,989	78,758	25,231	14,496	10,735
2012	102,327	117,123	-14,796	119,817	105,140	14,677	17,082	-2,405
2013	119,297	138,425	-19,128	113,840	119,127	-5,287	21,260	-26,547
2014	لا توجد موازنة			105,554	112,192	-6,638	0	-6,638
2015	94,048	119,462	-25,414	66,470	70,398	-3,928	9,005	-12,933
2016	81,701	105,896	-24,195	54,409	67,067	-12,658	0,997	-13,655
2017	79,011	100,671	-21,660	77,422	75,490	1,932	2,286	-354
2018	91,644	104,158	-12,514	106,570	80,873	25,697	0,309	25,388
2019	105,570	133,108	-27,538	107,567	111,724	-4,157	10,435	-14,592
2020	لا توجد موازنة			63,200	76,082	-12,882	1,077	-13,959
2021	101,320	129,993	-28,673	109,081	102,850	6,231	14,094	-7,863
2022	لا توجد موازنة			161,697	116,960	44,737	14,864	29,873
2023	134,553	198,910	-64,357	135,681	142,436	-6,755	4,347	-11,102
2024	147,837	211,861	-64,024	135,323	136,431	-1,108	17,352	-18,455

ثانياً: تحليل تطور الدين العام في العراق للمدة (2008-2024):

منذ بداية العقد الثاني من القرن الحادي والعشرين، مر العراق بمراحل حرجة عديدة اتسمت بتحديات سياسية وأمنية واقتصادية عميقة، وقد ساعدت هذه الظروف في تشكيل مشهد الديون الخارجية والمحلية،

وتحتاج البلاد إلى تمويل متزايد لإعادة الإعمار ودعم الخدمات الأساسية وتمويل النفقات الطارئة، خاصة في ضوء الصراع والاضطرابات، يوضح الجدول (2) تطور الدين العام في العراق خلال المدة (2008-2024) والذي يتضح منه أن عام (2008) تمثل سنة الأساس للجدول رصيد دين عام قدره (57,487) مليار دينار، حيث كان الدين الخارجي هو المكون الرئيسي (53,031) مليار دينار مقارنة بالدين الداخلي (4,4456) مليار دينار، خلال هذه الفترة، كان الاقتصاد العراقي في المراحل الأولى من التعافي بعد سنوات من الصراع، تميزت هذه الفترة بالاعتماد على المساعدات والقروض الأجنبية لتمويل عمليات إعادة الإعمار، وفي عام (2009) بلغ الدين العام (60,715) مليار دينار، وارتفع حصة الدين الداخلي (8,434) مليار دينار، مما يشير إلى بداية تحول طفيف في هيكل التمويل نحو المصادر المحلية، ويأتي ذلك نتيجة لمحاولات الدولة تحسين إدارة الديون وتفعيل آليات التمويل الوطنية. وفي عام (2010) ارتفع الدين العام إلى (80,434) مليار دينار، مع استمرار هيمنة الدين الخارجي (71,253) على حساب الدين الداخلي (9,181)، نتيجة للزيادة في الإنفاق العام لإعادة تأهيل البنية التحتية وتنفيذ مشاريع إعادة الإعمار، فضلاً عن تأثر الدولة بتقلبات أسعار النفط، مما دفعها إلى اللجوء إلى قروض لتغطية العجز. وفي عام (2011) و(2012) تم تسجيل معدلات نمو سلبية (-2.01% و-2.49%) على التوالي، مما يشير إلى محاولات السلطات العراقية للسيطرة على الإنفاق وإجراء عمليات إعادة هيكلة الديون، وفقاً للتقارير الرسمية التي نشرتها وزارة المالية، والتي أشارت إلى جهود التقشف واستغلال التحسن النسبي في أسعار النفط. وشهد عام (2014) انتعاشاً طفيفاً بمعدل نمو إيجابي (4.64%)، ولكن مع انخفاض نسبي ملحوظ في الدين الخارجي مقارنة بالدين الداخلي، نتيجة لتصاعد الصراعات الإقليمية وظهور التحديات الأمنية، مما دفع الدولة إلى إعادة توجيه التمويل لتلبية نفقات الدفاع وإعادة الإعمار الطارئة. وشهد عام (2015) ارتفاعاً كبيراً في الدين العام بنسبة نمو بلغت (44.47%)، في حين ارتفع الدين الداخلي بشكل ملحوظ (32,143) مليار دينار، في حين بقي الدين الخارجي عند حوالي (78,659) مليار دينار، وتأتي هذه الزيادة الكبيرة نتيجة لزيادة الإنفاق العسكري والاستجابات للتحديات الأمنية الهائلة، بالإضافة إلى انخفاض عائدات النفط بسبب تقلبات الأسعار والسوق العالمية، وهو ما أشارت إليه تقارير صندوق النقد الدولي خلال هذه الفترة. وفي عام (2016) انخفض الدين العام إلى (94,216) مليار دينار، مع انخفاض الدين الخارجي إلى (46,854) مليار دينار وارتفاع نسبي في الدين الداخلي (47,362) مليار دينار. وفي عام (2017) ظل الدين عند نفس المستوى تقريباً مع وجود اختلافات طفيفة بين المكونين، ويشير هذا إلى الاستقرار الجهود المستمرة لإعادة هيكلة الديون ضمن الضوابط الداخلية. وتميز عام (2019) بانخفاض حاد في الدين العام بنسبة نمو (-18.65%)، مع انخفاض واضح في الدين الخارجي (32,711) ولم ينخفض الدين الداخلي بنفس المقدار (38,332)، وتشير التقارير الرسمية إلى أن هذا التراجع جاء نتيجة لإعادة جدولة

الديون ومحاولات تحقيق الاستقرار المالي، رغم الظروف الاقتصادية الصعبة الناجمة عن استمرار تقلبات أسعار النفط. وشهد عام (2020) ارتفاعاً في الدين العام حيث بلغ (95,370) مليار، واستمر الدين الخارجي في الانخفاض إلى (31,123) مليار، في حين ارتفع الدين الداخلي إلى (64,247) مليار، وعزت هذه الزيادة إلى تأثيرات جائحة كوفيد-19، التي أدت إلى انخفاض حاد في عائدات النفط وتفاقم عجز الموازنة، مما استدعى زيادة اللجوء إلى التمويل المحلي، وفي (2023) انخفض الدين العام إلى (97,476) مليار دينار مع انخفاض في الدين الخارجي إلى (26,918) مليار، مع بقاء الدين الداخلي مستقراً أو متزايداً بشكل طفيف، وجاءت هذه الإجراءات في إطار محاولات تقليل الاعتماد على الديون الخارجية وتخفيف الضغوط الاقتصادية في ظل تقلب أسعار النفط وتراجع الثقة في الأسواق الدولية، وفي عام (2024) ارتفع الدين العام ليصل إلى (110,150) مليار دينار، وفي حين ظل الدين الخارجي منخفضاً نسبياً عند (27,100) مليار دينار، فقد ارتفع الدين المحلي بشكل كبير ليصل إلى (83,050) مليار دينار، وذلك لتمويل عجز الموازنة في ظل تراجع الإيرادات وضعف خيارات التمويل.

جدول (2): تطور الدين العام في العراق لمدة (2008-2024) (مليار دينار)  
الجدول من إعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات البنك المركزي العراقي دائرة الإحصاء والأبحاث، التقرير الاقتصادي السنوي للسنوات (2008-2024)، العراق. وزارة المالية، دائرة الدين العام، قسم الدين الخارجي

السنوات	الدين الداخلي	الدين الخارجي	الدين العام	معدل نمو الدين العام%
2008	4,456	53,031	57,487	-
2009	8,434	52,281	60,715	5.61
2010	9,181	71,253	80,434	32.47
2011	7,447	71,370	78,817	-2.01
2012	6,548	70,309	76,857	-2.49
2013	4,256	69,027	73,283	-4.65
2014	9,520	67,162	76,682	4.64
2015	32,143	78,659	110,802	44.47
2016	47,362	46,854	94,216	-14.97
2017	47,679	46,431	94,110	-0.11
2018	41,823	45,494	87,317	-7.22
2019	38,332	32,711	71,043	-18.65
2020	64,247	31,123	95,370	34.26
2021	69,912	37,030	106,942	12.13
2022	69,496	33,180	102,676	-3.98
2023	70,558	26,918	97,476	-5.06
2024	83,050	27,100	110,150	12.99

### ثالثاً: عرض واقع مؤشرات السياسة النقدية في للعراق للمدة (2008-2024):

#### 1. تحليل مؤشر سعر الفائدة ومعدل التضخم في العراق:

يؤدي التضخم وأسعار الفائدة أدواراً مهمة في الاقتصاد، إما عن طريق تحسين الاقتصاد أو الإضرار به اعتماداً على طبيعة هذه المتغيرات، ويمكن وصف الإطار الاقتصادي الكلي بأنه مستقر عندما يكون التضخم منخفضاً ومقبولاً وتكون أسعار الفائدة الحقيقية مناسبة (Oyadeyi et al, 2025:2)، ويعرف سعر الفائدة بأنه سعر الفائدة الذي يقترض به البنك المركزي الأموال للمصارف التجارية، وهو الأداة الأكثر أهمية التي يستخدمها البنك المركزي للسيطرة على التضخم والنمو الاقتصادي (Aiyedogbon et al., 2023, ) 1103). ويعرف التضخم بأنه الارتفاع في المستوى العام للأسعار، ويحدث عندما يتجاوز الطلب على المنتجات العرض، فإن الطلب الزائد يؤدي إلى التضخم في الاقتصاد، وبالمثل إذا ارتفعت أسعار عوامل الإنتاج، كذلك زيادة الإنفاق العام تؤدي إلى التضخم (Deshpande, 2020:2).

يقدم الجدول (3) لمحة عن اتجاهات معدل الفائدة والتضخم في العراق للمدة المذكورة، والذي يتبين منه في عام (2008) بلغ سعر الفائدة (16.75%) وهو مرتفع يعكس سياسة تهدف إلى كبح التضخم الذي بلغ (2.7%)، وفي عام (2009) خفض البنك سعر الفائدة إلى (8.83%) استجابة للأزمة المالية العالمية التي أثرت بشكل غير مباشر على الاقتصاد العراقي، مع انخفاض التضخم إلى (2.4%) (-11.11%) مما يعكس سياسة النقدية محفزة للاقتصاد لمواجهة الركود العالمي، واصل البنك المركزي خفض أسعار الفائدة تدريجياً، حيث وصلت إلى (6.25%) في عام (2010)، ثم (6.0%) في عام (2011) وبقيت مستقرة حتى (2014)، وشهد التضخم ارتفاعاً في عام (2011) ليصل إلى (5.6%) (133.33%)، ذلك بسبب الضغوط التضخمية الناتجة عن ارتفاع أسعار السلع المستوردة وارتفاع تكاليف السكن والطاقة محلياً، فضلاً عن زيادة النفقات التشغيلية، ثم بدأ التضخم في الانخفاض ليصل إلى (1.9%) في عام (2013) (-68.85%) وذلك لانخفاض أسعار النفط والغذاء عالمياً، وهو ما انعكس على الأسعار المحلية بسبب الترابطات التجارية مع الأسواق العالمية، ثم ارتفع إلى (2.2%) في عام (2014) وعلى الرغم من الأزمة الأمنية آنذاك احتل العراق المرتبة الأولى بين دول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا من حيث انخفاض معدل التضخم، وظل سعر الفائدة عند (6.0%) حتى العام (2015)، ثم انخفض إلى (4.33%) في العام (2016)، ثم إلى (4.0%) في العام (2017)، وبقي عند هذا المستوى حتى (2019)، وانخفض معدل التضخم ليصل إلى (1.4%) في عام (2015) إذ شهدت الأسواق المحلية استقراراً في الأسعار، كما نجح البنك المركزي في احتواء التضخم من خلال إجراءات دعم السيولة والحفاظ على استقرار سعر الصرف (العنصر الأكثر فاعلية في مواجهة التضخم)،

ثم إلى (0.5%) في عام (2016) واستمر في الانخفاض إلى (-0.2%) في عام (2019)، مما يشير إلى مرحلة من الانكماش الاقتصادي تزامنت هذه الفترة مع انخفاض أسعار النفط وأزمة المالية العامة في العراق المتمثلة بانخفاض العوائد النفطية، مما دفع البنك المركزي إلى تخفيف سياسته النقدية للحفاظ على النشاط الاقتصادي، ظل سعر الفائدة عند مستوى (4.0%) في عام (2020)، بينما ارتفع التضخم من (-0.2%) إلى (0.6%) (400%) بسبب اضطرابات سلسلة التوريد وارتفاع الأسعار أثناء الوباء، وفي عام (2021) ارتفع التضخم إلى (6.0%) (900%) بسبب زيادة الإنفاق الحكومي وانخفاض قيمة الدينار العراقي وارتفاع أسعار السلع المستوردة، فيما بقي سعر الفائدة عند (4.0%)، مما يعكس سياسة نقدية تدعم النمو الاقتصادي بعد أزمة كورونا، وفي عام (2022) بقي سعر الفائدة عند (4.0%) وانخفض التضخم إلى (5.0%) (-16.7%)، وفي عام (2023) رفع البنك المركزي أسعار الفائدة إلى (7.5%)، مما يعكس التحول نحو سياسة نقدية انكماشية لكبح التضخم الذي بلغ (4.5%) (-10%)، وشهدت سنة (2024) تراجع في التضخم ليبلغ (2.6) (-42.22) وفي سعر الفائدة ليبلغ (5.6) (-13.33).

جدول (3): مؤشر معدل سعر الفائدة ومعدل التضخم في العراق للمدة (2008-2024)  
الجدول من إعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات البنك المركزي العراقي - دائرة الإحصاء والأبحاث، التقرير الاقتصادي السنوي للسنوات (2008-2024)، بغداد، العراق.

السنوات	معدل الفائدة % (1)	معدل التضخم % (2)	معدل نمو العمود (1) %	معدل نمو العمود (2) %
2008	16.75	2.7	-	-
2009	8.83	2.4	-11.11	-47.27
2010	6.25	2.4	0.00	-29.22
2011	6.0	5.6	133.33	-4
2012	6.0	6.1	8.93	0
2013	6.0	1.9	-68.85	0
2014	6.0	2.2	15.79	0
2015	6.0	1.4	-36.36	0
2016	4.33	0.5	-64.29	-27.83
2017	4.0	0.2	-60.00	-7.62
2018	4.0	0.4	100.00	0
2019	4.0	-0.2	-150.00	0
2020	4.0	0.6	-400.00	0
2021	4.0	6.0	900.00	0
2022	4.0	5.0	-16.67	0
2023	7.5	4.5	-10.00	87.5
2024	6.5	2.6	-42.22	-13.33

## 2. تحليل مؤشر عرض النقد في العراق:

يُعد عرض النقد أحد أهم المؤشرات النقدية التي تعكس النشاط الاقتصادي والسياسات النقدية لأي دولة وهو إجمالي كمية النقود في الاقتصاد عند نقطة زمنية معينة، بمعنى أنه إجمالي مخزون الوسائط النقدية للتبادل المتاحة للمجتمع للاستخدام في الأنشطة الاقتصادية للبلد، ويشمل النقد والعملات المعدنية والأموال المودعة في حسابات التوفير والحسابات الجارية للمدفوعات والاستثمارات قصيرة الأجل، وهو يعكس مدى السيولة التي توفرها الأدوات النقدية المختلفة في الاقتصاد، بناءً على حجم ونوع الحساب الذي تنتمي إليه الأداة السائلة (Anjande et al., 2024:41).

يوضح الجدول (4) تطور المعروض النقدي الضيق (M1) والواسع (M2) في العراق خلال الفترة (2008-2024) اتجاهات متباينة تعكس آثار السياسة النقدية والتغيرات الاقتصادية ومستويات السيولة في السوق، ففي عام (2009) شهد المعروض النقدي الواسع والضيق نمواً ملحوظاً بلغ (30.13%) و(32.30%) على التوالي، وذلك بسبب ارتفاع عائدات النفط بعد الأزمة المالية في عام (2008)، مما أدى إلى زيادة الإنفاق الحكومي وتحسن السيولة في الاقتصاد، وفي عام (2011) شهد الاقتصاد تباطؤاً نسبياً في نمو المعروض النقدي حيث ارتفع (M2) بنسبة (19.52%) و(M1) بنسبة (21.24%) مما يشير إلى انخفاض في تدفق عائدات النفط، وفي عام (2012) تباطأ النمو بشكل كبير حيث نما (M2) بنسبة (4.34%) و(M1) بنسبة (1.81%)، مما يعكس تباطؤ التوسع النقدي بسبب السياسات الاحترازية التي ينتهجها البنك المركزي، على الرغم من استمرار عائدات النفط، وفي عام (2013) عاد المعروض النقدي إلى النمو القوي مع ارتفاع (M2) بنسبة (16.44%) و(M1) بنسبة (15.88%)، وذلك بسبب زيادة الإنفاق الحكومي واستمرار تدفق عائدات النفط، وفي عام (2014) تراجع النمو ليسجل (M2) نسبة (3.45%) فقط في حين انخفض (M1) بنسبة (1.58%)، وذلك بسبب الأزمة المالية الناجمة عن انخفاض أسعار النفط ودخول العراق في أزمة أمنية بسبب غزو تنظيم داعش لمناطق واسعة مما أدى إلى تراجع النشاط الاقتصادي، وفي عام (2015) شهد الاقتصاد العراقي انكماشاً نقدياً حيث انخفض (M2) بنسبة (8.89%) و(M1) بنسبة (9.99%)، وذلك بسبب الانخفاض في أسعار النفط واستمرار الاضطرابات الأمنية مما أجبر الحكومة على خفض الإنفاق واللجوء إلى الاقتراض، وشهد عام (2016) نمو في (M1) بنسبة (8.10%) ويعزى ذلك إلى النمو العملة خارج المصارف فيما سجل (M2) نمو بنسبة (6.64%) ويعود ذلك إلى الأثر التوسعي لصافي الدين الحكومي، وفي عام (2017) استمر النمو حيث سجل (M2) نسبة (5.47%) و(M1) نسبة (8.83%)، وذلك بفضل زيادة إنتاج النفط وبداية التعافي في النشاط الاقتصادي مع تراجع الأزمة الأمنية، وفي عام (2018) انخفض

نمو المعروض النقدي حيث نما (M2) بنسبة (2.69%) و (M1) بنسبة (1.09%) وهو ما يعكس الظروف الاقتصادية المستقرة والسياسات النقدية الحكيمة للبنك المركزي، في عام (2019) انتعش النمو في عرض النقد بشكل كبير حيث نما (M2) بنسبة (8.38%) و (M1) بنسبة (11.50%) مدفوعاً بتحسّن أسعار النفط وزيادة الإنفاق الحكومي، وفي عام (2020) تأثر الاقتصاد بجائحة كورونا مما أدى إلى سياسات نقدية توسعية، حيث نما المعروض النقدي بنسبة (16.00%) و (M1) بنسبة (19.11%) مع زيادة الإنفاق الحكومي لاحتواء آثار الجائحة، في عام (2021) استمر النمو القوي مع ارتفاع (M1) بنسبة (16.67%) و (M1) بنسبة (16.06%)، مدفوعاً بالتعافي في النشاط الاقتصادي وارتفاع أسعار النفط، وفي عام (2022) شهد الاقتصاد توسعاً نقدياً قوياً مع زيادة (M1) بنسبة (20.28%) و (M1) بنسبة (22.13%)، وذلك بسبب ارتفاع أسعار النفط وزيادة الإنفاق الحكومي، في عام (2024) تراجع نمو المعروض النقدي (M2) بنسبة (4.34%) و (M1) بنسبة (5.21%)، مما يعكس قرار البنك المركزي بالسيطرة على السيولة والحد من الضغوط التضخمية.

جدول (4): مؤشر عرض النقد في العراق للمدة (2008-2024) (مليار دينار)

الجدول من إعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات البنك المركزي العراقي - دائرة الإحصاء والأبحاث، التقرير الاقتصادي السنوي للسنوات (2008-2024)، بغداد، العراق.

السنوات	عرض النقد M1	عرض النقد M2	معدل نمو M1 %	معدل نمو M2 %
2008	28,190	34,920	-	-
2009	37,300	45,438	32.30	30.13
2010	51,620	60,396	38.37	32.92
2011	62,600	72,200	21.24	19.52
2012	63,736	75,337	1.81	4.34
2013	73,858	87,700	15.88	16.44
2014	72,692	90,728	-1.58	3.45
2015	65,435	82,595	-9.99	-8.98
2016	70,733	88,082	8.10	6.64
2017	76,987	92,900	8.83	5.47
2018	77,829	95,400	1.09	2.69
2019	86,771	103,400	11.50	8.38
2020	103,353	119,906	19.11	16.00
2021	119,944	139,886	16.06	16.67
2022	146,488	168,291	22.13	20.28
2023	160,318	180,976	9.43	7.57
2024	151,958	173,127	-5.21	-4.34

### 3. تحليل مؤشر سعر الصرف الرسمي والموازي في العراق:

سعر الصرف هو السعر النسبي لعملة مقابل أخرى، وإن نظام سعر الصرف هو نظام تتبناه السلطة النقدية في بلد ما لتنظيم سعر صرف عملة ذلك البلد مقابل عملات بلدان أخرى، وهناك أنواع من أنظمة سعر الصرف، وخاصة بعد انهيار نظام برايتون ودوزي في عام (1976)، ويعتمد اختيار النظام على الوضع الاقتصادي وظروف البلد، وحجم احتياطياته من النقد الأجنبي، وهي بشكل عام تصنف إلى نظام سعر الصرف الثابت، نظام سعر الصرف العائم، نظام التعويم المدار (Warjiyo & Juhr, 2022:58).

يعتمد العراق على نظام التعويم المدار، حيث يتدخل البنك المركزي بشكل كبير في سوق الصرف الأجنبي من خلال نافذة بيع وشراء العملات الأجنبية التي تم تقديمها في (2003/4/10) وكان الهدف من هذا التدخل ضمان استقرار سعر الصرف، مما ساعد في خفض توقعات التضخم والحد منه، يتضح من الجدول (5) انخفاض السعر الرسمي في عام (2009) (-1.74%) عن ما كان عليه في العام السابق ذلك للتحسن احتياطات البنك المركزي من النقد الأجنبي، واستقر السعر الرسمي عند (1170) دينار حتى عام (2011)، ويعزى هذا الاستقرار نتيجة السياسة النقدية للبنك في دعم سعر صرف الدينار وبيع العملة الأجنبية بشكل مستمر، وشهد السعر الموازي انخفاضاً في عام (2009) (-1.74%) قبل أن يشهد ارتفاعاً طفيفاً في عام (2011) (0.93%)، ويعزى ذلك لتأزم الظروف الإقليمية، وفي عام (2012) حافظ البنك المركزي على سعر صرف مستقر عند (1166) ديناراً، ووصل سعر صرف الدينار في السوق الموازية إلى (1233) ديناراً (3.09%)، نتيجة تدهور الأوضاع الإقليمية وزيادة طلب المضاربين على الدولار، وفي فبراير (2014) أصدر البنك توجيهات جديدة لشراء وبيع العملات الأجنبية مشدداً القيود على المصارف لمكافحة غسل الأموال والتدفقات غير المشروعة، كما عمل على توسيع نطاق مبيعات الدولار لتلبية احتياجات المواطنين وتشجيع البنوك على تقديم خدمات أوسع، مما أدى إلى انخفاض السعر الموازي بنسبة (-1.46%) فيما حافظ البنك على استقرار السعر الرسمي عند (1166)، ثم ارتفع السعر الموازي في عام (2015) (2.72%) ويرجع ذلك إلى تفاعل عوامل الطلب الطبيعية والطلب الناتج عن الطلب المتوقع وفي عام (2016) (2.24%) أيضاً، حيث تزامنت هذه الفترة مع الأزمة المالية بسبب انهيار أسعار النفط، ما أدى إلى زيادة الطلب على الدولار رغم محاولات البنك المركزي تثبيت السعر الرسمي عند (1190) دينار، واستقر سعر الصرف عند (1190) لغاية عام (2020)، وشهد السعر الموازي انخفاضاً تدريجياً خاصة في عام (2018) (-3.90%) وعام (2019) (-1.07%) يعزى ذلك إلى زيادة تدخل البنك المركزي في السوق وضح كميات أكبر من الدولارات للحفاظ على استقرار العملة، بينما شهد عام (2020) ارتفاع في السعر الموازي بمعدل (3.18%) بسبب تداعيات

جائحة كورونا، ما أدى إلى انخفاض الإيرادات النفطية وزيادة العجز المالي، مما أثر على قدرة البنك المركزي على السيطرة على السوق الموازية، وفي عام (2021)، شهد سعر الصرف الرسمي أكبر ارتفاع له في التاريخ الحديث إلى (1460) ديناراً (22.69%)، تماشياً مع قرار الحكومة بخفض قيمة الدينار لمعالجة العجز في الموازنة الناتج عن انخفاض أسعار النفط، كما ارتفع السعر الموازي إلى (1474) (19.45%) بسبب ارتفاع السوق والطلب على الدولار، وانخفض السعر الرسمي إلى (1,324) في عام (2023) (-9.25%) وإلى (1,300) في عام (2024) (-1.81%)، وارتفع السعر الموازي في عام (2023) (3.30%)، مما يعكس استمرار الطلب على الدولار، وفي عام (2024)، انخفض السعر الموازي (-2.09%)، يرجع ذلك إلى سياسات البنك المركزي الرامية إلى تحفيز المعروض من الدولار وتحسين عائدات النفط.

جدول (5): معدل سعر الصرف الرسمي والموازي في العراق للمدة (2008-2024)

الجدول من إعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات البنك المركزي العراقي - دائرة الإحصاء والأبحاث، التقرير الاقتصادي السنوي للسنوات (2008-2024)، بغداد، العراق.

السنوات	سعر الصرف الرسمي (1)	سعر الصرف الموازي (2)	معدل نمو العمود % (1)	معدل نمو العمود % (2)
2008	1,193	1,203	-	-
2009	1,170	1,182	-1.93	-1.74
2010	1,170	1,185	0.00	0.25
2011	1,170	1,196	0.00	0.93
2012	1,166	1,233	-0.34	3.09
2013	1,166	1,232	0.00	-0.08
2014	1,166	1,214	0.00	-1.46
2015	1,190	1,247	2.06	2.72
2016	1,190	1,275	0.00	2.24
2017	1,190	1,258	0.00	-1.33
2018	1,190	1,209	0.00	-3.90
2019	1,190	1,196	0.00	-1.07
2020	1,182	1,234	-0.84	3.18
2021	1,460	1,474	23.52	19.45
2022	1,460	1,482	0.00	0.54
2023	1,324	1,531	-9.25	3.30
2024	1,300	1,499	-1.85	-2.09

#### 4. تحليل مؤشر العملة المصدرة والاحتياطيات الأجنبية في العراق:

الاحتياطيات الأجنبية هي الأصول الدولية الرسمية المتاحة في أي وقت للسلطة النقدية والخاضعة لسيطرتها الفعلية وحق التصرف فيها مباشرة لغرض تمويل عجز ميزان المدفوعات الطارئ بشكل مباشر، أو التدخل في سوق الصرف الأجنبي للتأثير على سعر صرف عملتها، أو استخدامها كأساس للحصول على قروض أجنبية، أو لكل هذه الأغراض مجتمعة، وتشمل هذه الاحتياطيات العملات الأجنبية، وموقف الاحتياطي أو الرصيد لدى صندوق النقد الدولي، وقيمة حقوق السحب الخاصة، والذهب النقدي للأغراض الرسمية (ناشد، 2017: 163). أما العملة المصدرة فهي العملة التي يصدرها البنك المركزي، وتتكون من النقد المتداول لدى الجمهور والنقد الموجود لدى البنوك التجارية، أي النقد الذي يصدره البنك المركزي للتداول، باستثناء النقد الموجود في خزائن البنك المركزي (البنك المركزي، 2023: 5).

يظهر الجدول (6) تحركات الاحتياطيات الأجنبية للبنك المركزي والعملة المصدرة خلال الفترة (2008-2024)، إذ شهدت الفترة (2008-2010) استقرار نسبي ونمو متدرج، ففي (2008) بلغت الاحتياطيات الأجنبية (58.718) مليار دينار، والعملة المصدرة (21.304) مليار دينار، وفي (2009) شهدت الاحتياطيات انخفاضاً بنسبة (11.64٪) إلى (51.873) مليار دينار، بسبب تراجع الإيرادات النفطية جراء الأزمة المالية العالمية، وارتفعت العملة المصدرة بنسبة (13.43٪)، ما يشير إلى زيادة الإنفاق الحكومي لمواجهة التباطؤ الاقتصادي، وفي (2010) تعافت الاحتياطيات بنسبة (14.17٪) إلى (59.229) مليار دينار مدعومة بارتفاع أسعار النفط، كما زادت العملة المصدرة بنسبة (13.8٪)، وشهدت الفترة (2011-2013) نمو قوي بفضل الطفرة النفطية، إذ سجلت الاحتياطيات الأجنبية في (2011) قفزة بنسبة (20.56٪) لتصل إلى (71.411) مليار دينار، تزامناً مع ارتفاع أسعار النفط وزيادة الإنتاج العراقي بعد الاستقرار السياسي النسبي، وزادت العملة المصدرة بنسبة (16.9٪)، واستمر الاتجاه التصاعدي حتى (2013)، حيث بلغت الاحتياطيات (90.649) مليار دينار في (2013) ويعود هذا النمو بشكل رئيسي إلى زيادة استثمارات البنك والزيادة الكبيرة في النقد في الصندوق مدعومة بزيادة العوائد النفطية، وشهدت الفترة (2014-2016) صدمة انخفاض أسعار النفط وتراجع الاحتياطيات، ففي (2014) بدأ التراجع إذ انخفضت الاحتياطيات إلى (77.363) مليار دينار، نتيجة انخفاض أسعار النفط وارتفاع الإنفاق العسكري بسبب الحرب ضد تنظيم داعش، وفي (2015) تواصل الانخفاض بنسبة (17.36٪) إلى (63.889) مليار دينار، بسبب استمرار تدني أسعار النفط وزيادة العجز المالي، مما دفع الحكومة إلى الاعتماد أكثر على الاحتياطي لتمويل الإنفاق في (2016)، استمر التراجع إلى (53.551) مليار دينار، فيما ارتفعت العملة المصدرة بنسبة (17.22٪)، مما يشير إلى زيادة التمويل النقدي

للإنفاق الحكومي في ظل تراجع الإيرادات، وفي (2017-2019) شهدت المدة تعافٍ تدريجي واستقرار نسبي في (2017) شهدت الاحتياطيات انتعاشًا بنسبة (8.99٪)، نتيجة تحسن أسعار النفط، لكن العملة المصدرة تراجعت بنسبة (2.2٪)، ما يشير إلى جهود البنك المركزي في إدارة السيولة، وفي (2018) قفزت الاحتياطيات بنسبة (31.08٪)، مدفوعة بتحسين الإيرادات النفطية مع استقرار العملة المصدرة، في (2019) استمرت الاحتياطيات في النمو إلى (80.384) مليار دينار ويعود هذا الارتفاع بشكل رئيسي إلى ارتفاع رصيد الذهب في بغداد والخارج، بينما ارتفعت العملة المصدرة بنسبة (17.11٪) مما يعكس توسع النشاط الاقتصادي، وتعود الزيادة إلى الدعم الذي قدمته الحكومة للعاطلين عن العمل عقب الاحتجاجات، وفي (2020-2021) وسط تداعيات جائحة كورونا وتعافٍ لاحق، ففي (2020) تراجعت الاحتياطيات بنسبة (-1.86٪) ويرجع ذلك إلى زيادة الإنفاق العام خلال انتشار الأزمة الصحية على المستلزمات الطبية وإعادة تأهيل المستشفيات، بالإضافة إلى تقديم الدعم للأسر خلال تطبيق حظر التجوال الشامل، وفي (2021) انتعشت الاحتياطيات إلى (93,093) مليار دينار (18.01٪) ويعود هذا الارتفاع بشكل رئيسي إلى ارتفاع الأرصدة في البنوك الأجنبية وفي نيويورك مدعومة بارتفاع أسعار النفط، فيما ارتفعت العملة المصدرة بنسبة (27.35٪) نتيجة لزيادة الإنفاق العام نتيجة إقرار الموازنة وزيادة مخصصات مبادرات البنك، وشهدت الفترة (2022-2023) قفزة كبيرة في الاحتياطيات الأجنبية، ففي (2022) قفزت الاحتياطيات إلى (140.642) مليار دولار (51.06٪)، ويعود هذا الارتفاع إلى ارتفاع أسعار النفط، وهو ما انعكس على زيادة الاستثمار الأجنبي، وفي (2023) استمرت الزيادة بنسبة (3.63٪) نتيجة ارتفاع الاستثمارات الأجنبية في الخارج، لتصل إلى (145.762) مليار دينار، وفي المقابل ارتفعت العملة المصدرة بنسبة (15.91٪) نتيجة لزيادة الأصول الأجنبية والمحلية لدى البنك المركزي، وفي عام (2024) تراجعت الاحتياطيات الأجنبية إلى (-29.10)، وشهدت العملة المصدرة تراجع بسيط بنسبة (-0.92)، وذلك بسبب تمويل عجز الموازنة، وانخفاض أسعار النفط، وزيادة الإنفاق العام، وزيادة الدين العام المحلي، وسياسة التعقيم النقدي التي ينتهجها البنك المركزي.

جدول (6): العملة المصدرة والاحتياطيات الأجنبية في العراق للمدة (2008-2024) (مليار دينار)  
الجدول من إعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات البنك المركزي العراقي - دائرة الإحصاء والأبحاث، التقرير الاقتصادي السنوي للسنوات  
(2008-2024)، بغداد، العراق.

السنوات	العملة المصدرة (1)	الاحتياطيات الأجنبية (2)	معدل نمو العمود (1)%	معدل نمو العمود (2)%
2008	21,304	58,718	-	-
2009	24,169	51,873	-11.64	13.43
2010	27,507	59,229	14.17	13.80
2011	32,157	71,411	20.56	16.90
2012	35,785	82,001	14.85	11.29
2013	40,630	90,649	10.55	13.54
2014	39,884	77,363	-14.65	-1.83
2015	38,585	63,889	-17.36	-3.26
2016	45,232	53,551	-16.18	17.22
2017	44,237	58,365	8.99	-2.20
2018	44,264	76,481	31.08	0.06
2019	51,835	80,384	5.10	17.11
2020	66,031	78,889	-1.86	27.35
2021	76,562	93,093	18.01	15.96
2022	87,562	140,642	51.06	14.38
2023	101,481	145,762	3.63	15.91
2024	100,543	130,347	-29.10	-0.92

### ثانياً: تحليل أثر تمويل عجز الموازنة العامة بالدين العام على السياسة النقدية في العراق:

يوضح الجدول العلاقة بين تمويل عجز الموازنة من خلال الدين العام ومؤشرات السياسة النقدية في العراق خلال الفترة (2008-2024)، ويبين كيف أثر هذا التمويل على الاستقرار النقدي، ففي عام (2008) سجلت الموازنة عجزاً بلغ (-2,141) مليار دينار، ودينياً عام بلغ (57,487) مليار دينار، ومعروضاً نقدياً بلغ (34,920) مليار دينار، ومعدل فائدة مرتفع (16.75%)، ومعدل تضخم منخفض (2.7%)، واحتياطيات من النقد الأجنبي بلغت (58,718) مليار دينار. ولكن في عام (2009) ومع الأزمة المالية العالمية وانخفاض أسعار النفط العالمية حصل ارتفاع في العجز إلى (-19,983) مليار دينار وزيادة الدين العام إلى (60,715) مليار دينار، مما دفع البنك المركزي إلى خفض أسعار الفائدة إلى (8.83%) لتوفير السيولة، وارتفع عرض النقد بنسبة (30.1%)، وظل التضخم منخفضاً بنسبة (2.4%) بسبب تراجع الطلب، واستنفدت الاحتياطيات الأجنبية بنسبة (11.6%) لدعم الموازنة والحفاظ على سعر الصرف الرسمي ثابتاً عند نحو (1170) ديناراً للدولار، ومع ارتفاع أسعار النفط إلى في عام (2010) وعام (2011) تقلص العجز إلى (-1.98) مليار دولار

في عام (2010) ثم تحول إلى فائض قدر (10.735) مليار دينار في عام (2011)، في حين استقر الدين العام عند نحو (80-78) مليار دينار، وذلك بفضل زيادة عائدات النفط. واصل البنك المركزي سياسته التيسيرية بخفض سعر الفائدة إلى (6%)، وهو ما دفع المعروض النقدي (M2) إلى الارتفاع بنحو (32.9%). وبفضل هذا الحقن من السيولة ارتفع معدل التضخم إلى (5,6%)، في حين ارتفعت الاحتياطيات الأجنبية بنسبة (20,6%) بفضل الفوائض المالية، مما ضمن التناغم بين السياسة المالية والنقدية وساهم في استقرار سعر الصرف ومعدلات التضخم. وبين عامي (2012) و(2014)، ظل الدين حول (76-77) مليار دولار، مع عجز معتدل كل عام يتم تغطيته جزئياً من خلال تحسن عائدات النفط. وأبقى البنك المركزي على سعر الفائدة عند (6%) للسيطرة على التضخم الذي تراوح بين (1.9%) و(6.1%)، كما ارتفع عرض النقد بمعدلات متواضعة (3.5) إلى (16.4%). في حين انخفضت الاحتياطيات الأجنبية بنحو (14.7%) في عام (2014)، بسبب سحب بعضها لتمويل مشاريع الأمن والبنية التحتية، وظل سعر الصرف الرسمي مستقرًا عند (1166-1170) ديناراً للدولار، ومع انخفاض سعر خام برنت في عام (2015) وعام (2016)، والأوضاع الأمنية التي مرت بها البلاد تضاعف العجز إلى (12,933-) مليار دينار و(13,655-) مليار دينار، وقفز الدين العام من (76,682) مليار دينار إلى (110,802) مليار دينار، ثم انخفض إلى (94.216) مليار دينار بعد السداد الجزئي، وأجبر ذلك البنك المركزي على خفض أسعار الفائدة إلى (4.33%)، وشهد العام ارتفاعاً طفيفاً في عرض النقد (6.6%) وتضخماً طفيفاً (1.4% و0.5%) بسبب ضعف الطلب العام، في حين انخفضت الاحتياطيات الأجنبية بنحو (16-17%) لدعم المالية العامة والحفاظ على سوق الصرف الأجنبي تحت السيطرة، وارتفعت أسعار النفط بشكل طفيف إلى (54,71) دولاراً في عام (2017)، و(71,34) دولاراً في عام (2018)، و(64,35) دولاراً في عام (2019)، مما أدى إلى خفض العجز إلى مستويات متواضعة (-0.354) مليار دينار في عام (2017)، و(-14.592) مليار دينار في عام (2019)، واستقر الدين العام عند (87-94) مليار دينار بفضل تدابير ضبط الإنفاق والاستقرار النسبي في الأسعار العالمية، وحافظ البنك المركزي على سعر فائدة منخفض (4%) لدعم النمو، مع نمو عرض النقد بين (9-) و(8.4%)، وبقاء التضخم عند مستوى صفر أو سلبي، وعودة الاحتياطيات إلى (9%) في (2017) قبل أن تنخفض مرة أخرى (5.1%) في عام (2019)، مما يدل على قدرة البنك المركزي على موازنة السيولة والاحتياطيات دون التسبب في تقلبات عنيفة في الأسعار أو سعر الصرف، ومع ظهور جائحة كوفيد-19 وانخفاض أسعار النفط إلى (55.66) في عام (2020) ثم إلى (71) في عام (2021)، ظل العجز مرتفعاً عند (-13,959) مليار دينار ثم إلى (-7,863) مليار دينار، وارتفع الدين العام إلى (106.942)، وظل سعر الفائدة عند (4%) لدعم الاقتصاد، مما أدى إلى ضخ السيولة مما

أدى إلى توسع عرض النقد من (16) إلى (16.7%) وزيادة التضخم من (0.6%) إلى (6%) بسبب ضغوط العرض والطلب، في غضون ذلك، ارتفعت الاحتياطيات الأجنبية بنسبة (18%) في عام (2021) بعد خفض سعر الصرف الرسمي من (1182) إلى (1460) ديناراً للدولار لدعم الموازنة وتقليص السحوبات بسبب الجائحة. وارتفعت أسعار النفط إلى في عام (2022)، ثم انخفضت تدريجياً في عام (2023) و(2024)، وحققت الموازنة فائضاً قدره (29,873) مليار دينار في عام (2022)، تلاه عجز طفيف (-11,102) مليار دينار و(-18,455) مليار دينار، بينما تراوح الدين العام بين (97) و(110) مليار دينار، ولمعالجة الضغوط التضخمية الناجمة عن ارتفاع الأجور والإنفاق، رفع البنك المركزي سعر الفائدة إلى (7.5%) في عام (2023)، مما أدى إلى خفض التضخم من (5%) إلى (4.5%)، ثم انخفضت الفائدة إلى (6.5%) في عام (2024) بعد أن انخفض التضخم إلى (2.6%) بسبب الانضباط المالي، وشهدنا نموًا في عرض النقد (-12.9%) (20.3% وتقلبات في احتياطيات النقد الأجنبي (51%) في عام (2022) ثم (-29%) في عام (2024) حيث سعى البنك المركزي إلى تجديد الاحتياطي دون تعطيل الأسعار وأسعار الصرف الرسمية والموازية.

جدول (7): الدين العام ومؤشرات السياسة النقدية في العراق للمدة (2008-2024)  
الجدول من أعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات البنك المركزي العراقي- دائرة الإحصاء والأبحاث، التقرير الاقتصادي السنوي للسنوات (2008-2024)، بغداد، العراق.  
بيانات الجدول (2)

السنوات	الفائض/ العجز بعد طرح السلف (1)	الدين العام (2)	عرض النقد M2 (3)	معدل الفائدة %(4)	معدل التضخم %(5)	سعر الصرف الرسمي(6)	سعر الصرف الموازي (7)	العملة المصدرة (8)	الاحتياطيات الأجنبية (9)	معدل نمو (1)	معدل نمو (2)	معدل نمو (3)	معدل نمو (4)	معدل نمو (5)	معدل نمو (6)	معدل نمو (7)	معدل نمو (8)	معدل نمو (9)
2008	-2,141	57,487	34,920	16.75	2.7	1,193	1,203	21,304	58,718	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2009	-19,983	60,715	45,438	8.83	2.4	1,170	1,182	24,169	51,873	-833.4	5.61	30.1	-47.3	-11.1	-1.9	-1.7	13.4	-11.6
2010	-1,980	80,434	60,396	6.25	2.4	1,170	1,185	27,507	59,229	90.1	32.47	32.9	-29.2	0.0	0.0	0.3	13.8	14.2
2011	10,735	78,817	72,200	6.0	5.6	1,170	1,196	32,157	71,411	652.2	-2.01	19.5	-4.0	133.3	0.0	0.9	16.9	20.6
2012	-2,405	76,857	75,337	6.0	6.1	1,166	1,233	35,785	82,001	-122.4	-2.49	4.3	0.0	8.9	-0.3	3.1	11.3	14.9
2013	-26,547	73,283	87,700	6.0	1.9	1,166	1,232	40,630	90,649	-1003.8	-4.65	16.4	0.0	-68.9	0.0	-0.1	13.5	10.6
2014	-6,638	76,682	90,728	6.0	2.2	1,166	1,214	39,884	77,363	75.0	4.64	3.5	0.0	15.8	0.0	-1.5	-1.8	-14.7
2015	-12,933	110,802	82,595	6.0	1.4	1,190	1,247	38,585	63,889	-94.8	44.47	-9.0	0.0	-36.4	2.1	2.7	-3.3	-17.4
2016	-13,655	94,216	88,082	4.33	0.5	1,190	1,275	45,232	53,551	-5.6	-14.97	6.6	-27.8	-64.3	0.0	2.2	17.2	-16.2
2017	-354	94,110	92,900	4.0	0.2	1,190	1,258	44,237	58,365	97.4	-0.11	5.5	-7.6	-60.0	0.0	-1.3	-2.2	9.0
2018	25,388	87,317	95,400	4.0	0.4	1,190	1,209	44,264	76,481	7271.8	-7.22	2.7	0.0	100.0	0.0	-3.9	0.1	31.1
2019	-14,592	71,043	103,400	4.0	-0.2	1,190	1,196	51,835	80,384	-157.5	-18.65	8.4	0.0	-150.0	0.0	-1.1	17.1	5.1
2020	-13,959	95,370	119,906	4.0	0.6	1,182	1,234	66,031	78,889	4.3	34.26	16.0	0.0	-400.0	0.0	3.2	27.4	-1.9
2021	-7,863	106,942	139,886	4.0	6.0	1,460	1,474	76,562	93,093	43.7	12.13	16.7	0.0	900.0	0.0	19.5	16.0	18.0
2022	29,873	102,676	168,291	4.0	5.0	1,450	1,482	87,562	140,642	479.9	-3.98	20.3	0.00	-16.7	0.0	0.5	14.4	51.1
2023	-11,102	97,476	180,976	7.5	4.5	1,324	1,531	101,481	145,762	-137.2	-5.06	7.6	87.5	-10.0	-9.6	3.3	15.9	3.6
2024	-18,455	110,150	173,127	6.5	2.6	1300	1499	100,543	130,347	-66.3	12.99	-4.3	-13.3	-42.2	-1.9	-2.1	-0.9	-29.1

## الاستنتاجات

1. أن استمرار تمويل عجز الموازنة العامة وخاصة من خلال الاقتراض المحلي من البنك المركزي والبنوك العامة أدى إلى تراكم الدين العام، الذي بلغ اجماليه (110,150) مليار دينار في (2024) منها (83,050) مليار دينار دين داخلي فضلاً عن التأثير المباشر على كفاءة البنوك العامة ودور البنك المركزي في ضبط السياسة النقدية، وقد انعكس ذلك في زيادة المعروض النقدي وانخفاض فعالية أدوات التحكم في التضخم وسعر الصرف، مما يهدد الاستقرار الاقتصادي الكلي إذا لم يتم إصلاح آليات التمويل.
2. اتسمت الموازنة العامة للعراق بخلل هيكلي كبير في مصادر التمويل، وشكلت عائدات النفط أغلبية الإيرادات (أكثر من 90% في معظم السنوات)، في حين ظلت الإيرادات غير النفطية منخفضة، ويشير هذا إلى غياب التنوع الاقتصادي ويجعل المالية العامة عرضة لتقلبات أسعار النفط العالمية، حيث تؤثر هذه التقلبات بشكل مباشر على حجم العجز وفعالية تمويله.
3. أن أكبر قيد تمارسه السياسة المالية على السياسة النقدية هو عرض النقد، وذلك لأن عرض النقد يتحرك من خلال الانفاق الحكومي، وهو أهم مكون من مكونات الموازنة العامة، إذ أظهرت الدراسة أن عجز الموازنة يؤثر سلباً على عرض النقد (M1 و M2) في الأجل الطويل، إذ يؤدي التوسع في تمويل العجز إلى زيادة المعروض النقدي في الاقتصاد، حيث وصل (M2) في عام (2023) إلى (180,976) مليار دينار، مما يؤدي إلى فقدان التوازن النقدي تدريجياً، وخاصة عند الاعتماد على التمويل الداخلي.
4. تظهر نتائج الدراسة أيضاً أن السياسات الاقتصادية في العراق غالباً ما تتسم بالاستجابات الانفعالية لعجز الموازنة، وخاصة في غياب رؤية استراتيجية طويلة الأمد، مما أدى إلى هيمنة التمويل بالعجز على قرارات الإنفاق والإيرادات، وكشفت التحليلات أيضاً عن ضعف التنسيق بين السياسة المالية، التي تتبع في كثير من الأحيان نهجاً توسعياً، والسياسة النقدية، التي تسعى بدورها إلى تحقيق الاستقرار النقدي، ومن ثم فإن غياب التنسيق بين الوزارات المعنية، وخاصة وزارة المالية والبنك المركزي، ساهم في تقليل فعالية السياسة النقدية وزيادة احتمالات عدم الاستقرار الاقتصادي الكلي، مما يؤكد الحاجة إلى بناء إطار مؤسسي يضمن التنسيق والتكامل بين السياستين.
5. رغم أن السياسة النقدية اعتمدت في بعض السنوات على رفع أسعار الفائدة لكبح جماح التضخم الناتج عن تمويل العجز، إلا أن العلاقة بين المتغيرين اتسمت بالضعف والتأخر الزمني، ففي عام (2023)، تم

رفع سعر الفائدة إلى (7.5%)، مقابل معدل تضخم بلغ (4.5%)، ولكن الأسعار لم تكن تحت السيطرة الكاملة، مما يعكس الفعالية المحدودة لأسعار الفائدة في بيئة يهيمن عليها التمويل بالعجز وعدم فعالية أدوات السياسة النقدية.

6. أظهر التحليل أن تمويل العجز، وخاصة في السنوات الحرجة مثل عام (2020)، أدى إلى توسع كبير في العملة المصدرة بنسبة (27.4%)، وهو ما تزامن مع انخفاض الاحتياطيات الأجنبية بنسبة (1.9%-)، ويعكس هذا لجوء السلطات النقدية إلى تغطية العجز عن طريق الاقتراض الداخلي الغير مباشر (عبر شراء البنك المركزي للسندات الحكومية)، وهو ما أدى إلى توسع نقدي وزيادة الضغوط التضخمية وفقدان جزئي للاستقرار النقدي.

7. أظهرت نتائج الدراسة أن الزيادة المستمرة في الإنفاق العام في العراق يعود بشكل رئيسي إلى تضخم النفقات التشغيلية، إذ وصلت في عام (2024) إلى (113,565) مليار دينار، وخاصة الرواتب والدعم، والتي تستنزف الموازنة دون مردود انتاجي حقيقي بسبب غياب الإصلاح المالي وتوسع التوظيف العام.

## References

1. Abbasova, Sona, Vugar İsmayılov, and Nataliia Trusova. "Problems of Financing the State Budget Deficit." *Scientific Bulletin of Mukachevo State University. Series "Economics"* 10, no. 4 (2023): 9–19.
2. Adediji, Adebisi Moses, and Babatunde Moses Adesanya. "Budget Deficit Financing Options and Inflationary Pressure in Nigeria." *Nigerian Defence Academy Journal of Economics and Finance* 7, no. 2 (September 2023).
3. Aiyedogbon, John Olu, Ezie Obumneke, and Ropheka E. Bot. "Monetary Policy Tools and Nigeria's Manufacturing Sector Output." *International Journal of Research and Innovation in Social Science* 7, no. 8 (August 2023): 1103.
4. Al-Mashhadani, Abdul Rahman Najm. Public debt risks and repayment mechanisms in Iraq. A working paper presented to the symposium of the Baghdad Forum for National Intellectual Dialogue, April 24, 2019.
5. Anjande, Gbatsoron, Terwuah Simeon Asom, Ngutsav Ayila, Bridget Ngodoo Mile, and Victor Ushahemba Ijirshar. "Government Spending and Money Supply Roles in Alleviating Poverty in Africa." *Journal of Public Administration, Finance and Law* 33, no. 3 (2024): 41.

6. Anyanwaokoro, Mike, & Paschal I. Okolie, The Role of Financial Institutions in Financing Deficit Budget of Governments, IOSR Journal of Economics and Finance 7, no. 5, (2016).
7. Arjune, Dileep, Mohammed Qasem Al-Maflehi, Analyzing the Sources of Financing the State's General Budget Deficit -A Case Study of Yemen, International Journal of Mechanical Engineering 7, no. 2 (2022).
8. Cebula, Richard J. Economic Freedom, Budget Deficits, and Perceived Risk from Larger National Debt-to-GDP Ratios: An Exploratory Analysis of Their Real Interest Rate Effects. Journal of Risk and Financial Management 17 (2024): 469.
9. Central Bank of Iraq, Department of Statistics and Research, Annual Statistical Bulletin, Issue (5), Baghdad, Iraq: Central Bank of Iraq, (2023).
10. Cottarelli, Carlo. What We Owe: Truths, Myths, and Lies about Public Debt. Washington, D.C.: Brookings Institution Press, 2017.
11. Deshpande, Satyajeet S. "Working of Contractionary Monetary Policy: A Diagrammatic Presentation." GAP Interdisciplinarity: A Global Journal of Interdisciplinary Studies 3, no. 2 (2020): 1-10
12. Eldepcy, Mohamed A. "The Budget Deficit Financing Impact on the Real Exchange Rate in Egypt (1975–2020)." International Journal of Economics and Finance 14, no. 3 (2022).
13. Isola, W. Akeel, & Ekundayo P. Mesagan, Monetary Policy and Small & Medium Enterprises' Performance in Selected West African Countries, Romanian Economic Journal 20, no. 69 (2018): 14–23.
14. Lukonga, Inutu. Monetary Policy Implications Central Bank Digital Currencies: Perspectives on Jurisdictions with Conventional and Islamic Banking Systems. Working Paper No. 2023/060. IMF, 2023.
15. Moses, Adediji Adebisi, & Babatunde Moses Adesanya, Budget Deficit Financing Options and Inflationary Pressure in Nigeria, Nigerian Defence Academy Journal of Economics and Finance, vol.7, no. 2 (2023).
16. Murrja, Arif, Agim Ndrejoni, and Teuta Cerpja. "Causes of the Growth of Public Debt and Budget Deficit in Albania: Report Based on Rapport Rule of Maastricht (60/3 of GNP) – Recommendations for Reducing These Parameters." European Scientific Journal 10, no. 13 (May 2014).

17. Nashed, Suzi Adly, Financial and Economic Policies, Fifth Edition, Alexandria: University Knowledge Library, (2017).
18. Nice, David. Public Budgeting. Belmont: Wadsworth Group, (2002).
19. Okolie, Paschal I., & Gabriel A. Anidiobu. Effect of Deficit Financing on Economic Growth and Development in Nigeria, European Journal of Accounting, Finance and Investment 6, no. 4 (2020): 29–45.
20. Oluwabukola, Anthony Oluwabukola, & Kazeem Damola A, The Impact of Monetary Policy Instruments on the Performance of Deposit Money Banks in Nigeria, Journal of Management & Technology 8, no. 1, (2024).
21. Onyedibe, Francis Chukwudi, Maria Chinecherem Uzonwanne, Mbah Catherine Chidinma, Impact of Budget Deficit Financing on Money Supply in Nigeria, Growth 9, no. 1 (2022).
22. Oyadeyi, Olajide O., Tolulope T. Osinubi, Munacinga Simatele, and Oluwadamilola A. Oyadeyi. "The Threshold Effects of Inflation Rate, Interest Rate, and Exchange Rate on Economic Growth in Nigeria." Cogent Economics & Finance 13, no. 1 (2025)
23. Sannoh, Musa, Momodou Mustapha Fanneh, Does the Mode of Financing the Budget Deficit Matter for Inflation? The Case of the Gambia, Technium Social Sciences vol.31, (2022): 362–370.
24. Sumba, Jerry Ogutu, Rogers Ocheng Ondiba, & Paul Joshua Mugambi, Domestic Versus Foreign Borrowing: Does the Mode of Fiscal Deficit Financing Matter for Inflation in Sub-Saharan African Countries, International Journal of Applied Economics, Finance & Accounting 17, no. 2 (2023): 294–304.
25. Warjiyo, Perry, and Solikin M. Jühr, eds. Central Bank Policy Mix: Issues, Challenges, and Policy Responses. Singapore: Springer, 2022.
26. Xu, Min, Tianzhi Chen, Zhiyao Jiang, Kaiying Qu, & Yafei Cui, The Impact of Government Budget on Social Development & Optimization Strategy, Frontiers in Humanities & Social Sciences, vol. 4, no.6 (2024), 359–362.