

وكالة (فيتش) للتصنيف الائتماني تعدّل النظرة المستقبلية للعراق  
إلى (مستقرّة) وتؤكّد حصوله على المرتبة (B-)



ترجمة  
علي الحارس

مركز الرافدين للحوار RCD

وكالة (فيتش) للتصنيف الائتماني تعدّل النظرة المستقبلية للعراق  
إلى (مستقرّة) وتؤكّد حصوله على المرتبة (B-)

وكالة (فيتش) للتصنيف الائتماني

الطبعة الأولى 2021 م

القياس: 21×14.5

عدد الصفحات: 20

نشر وتوزيع

مركز الرافدين للحوار RCD



مركز الرافدين للحوار  
Rafidain Center for Dialogue  
R. C. D.

جميع الحقوق محفوظة لـ مركز الرافدين للحوار RCD  
لا يجوز النسخ أو إعادة النشر من دون موافقة خطية من المركز

## مركز الرافدين للحوار: (R.C.D)

مركز فكريّ مستقلّ (THINK TANK)، يعمل على تشجيع الحوارات السياسية والثقافية والاقتصادية بين النخب كافة؛ لتعزيز التجربة الديمقراطية وتحقيق السلم المجتمعي، ورشد مؤسسات الدولة والمجتمع بالخبرات والرؤى الاستراتيجية؛ ابتغاء تفعيل دورها والارتقاء بأدائها. ويمثل المركز فضاءً حرّاً للحوار يتسم بالموضوعية والحياد، ويوظّف مخرجاته للضغط على صنّاع القرار وتوجيه الرأي العام نحو بناء دولة المؤسسات.

## الخلاصة

قامت وكالة (فيتش) للتصنيف الائتماني مؤخرًا بتعديل النظرة المستقبلية للعراق إلى (مستقرة) فيما يتعلق بتصنيف احتمال العجز عن السداد في المدى البعيد لجهة تصدر النقد الأجنبي (IDR)، وأكدت حصوله على المرتبة (B-) في هذا التصنيف.

### العوامل الرئيسية في التصنيف

يعكس تعديل مرتبة العراق انخفاضًا أقلّ من المتوقع في احتياطات النقد الأجنبي، وارتفاعًا كبيرًا في أسعار النفط بالمقارنة مع البيانات الأساسية التي استندت إليها وكالة (فيتش) في (نيسان/أبريل 2020) عندما أعطت العراق نظرة مستقبلية سلبية. وما تزال عملية صناعة السياسات متعثرةً بسبب الآليات السياسية-الاقتصادية، على الرغم من أنّ خفض قيمة الدينار بمقدار (18%) وموافقة الحكومة على (الورقة البيضاء) للإصلاحات المالية والاقتصادية يشيران إلى بعض الإمكانية للقيام بإجراءات تجعل موارد العراق المالية في وضع أكثر استدامة.

وإنّ المرتبة التي يحتلّها العراق في التصنيف مقيّدة باعتماد دخله على تصدير السلع، وضعف الحوكمة، وارتفاع سوية الأخطار

السياسية، وتخلّف القطاع المصرفي، لكنّ هذه المرتبة تستمدّ الدعم من ارتفاع احتياطات النقد الأجنبي، وانخفاض تكاليف فوائد الدين الحكومي.

وتتوقّع الوكالة أن يصل عجز الموازنة في العام (2021) إلى (5%) من إجمالي الناتج المحلي، بانخفاض عن النسبة (16.5%) المقدّرة في العام (2020)، وذلك بسبب ارتفاع أسعار النفط وتخفيض قيمة الدينار، ممّا سيؤدّي إلى تقوية قيمة صادرات النفط بالعملة المحليّة بمقدار (5%) من إجمالي الناتج المحلي (بافتراض ثبات العوامل الأخرى). وهناك قدر كبير من اللايقين يحيط بالتوقّعات بسبب عدم إقرار موازنة العام (2021) في خضمّ مقترحات متفاوتة إلى حدّ بعيد. وتتوقّع الوكالة عجزًا مماثلًا في العام (2022) مع تعويض زيادة الصادرات النفطية لانخفاض أسعار النفط، أمّا الإنفاق فلن يزيد إلّا بشكل هامشي بعد نموّ قوي في العام (2021).

ولقد اعتمدت وزارة المالية العراقية في العام (2020) على (14%) من إجمالي الناتج المحلي (27 تريليون دينار) من التمويل النقدي غير المباشر القادم من البنك المركزي العراقي لتمويل العجز. أمّا صافي التمويل الأجنبي فكان سلبيًا. وبالنظر لضعف وتخلّف القطاع المصرفي والسوق المحليّ للقروض فقد تبرز الحاجة إلى

تمويل إضافي من البنك المركزي من أجل المحافظة على عدم اللجوء إلى التمويل الخارجي.

وسوف تنمو إيرادات الصادرات النفطية في العام (2021) بمقدار (75%)، وذلك لعدد من الأسباب، وهي: تحسّن سعر النفط العراقي بمقدار (42%) ليصل إلى (55 دولار/برميل؛ أمّا سعر خام برنت فهو 58 دولار/برميل)، وتخفيض قيمة الدينار، والارتفاع الضئيل في حجم الصادرات النفطية. والسبب الأخير يفترض بعض التساهل من منظّمة أوبك+ (OPEC+) في حصص تخفيض الإنتاج النفطي في العام (2021). وتتوقّع وكالة (فيتش) أنّ متوسط إنتاج النفط العراقي سيصل في العام (2022) إلى (4.4 مليون برميل يوميًا) بزيادة عن نظيره (4.1 برميل يوميًا) في العام (2021)، وأنّ تزيد الصادرات النفطية العراقية الفدرالية إلى (3.3 برميل يوميًا) بعد أن بلغت (3 مليون برميل يوميًا) في العام (2021). والموازنة العراقية حسّاسة جدًّا تجاه أسعار النفط وحجم صادراته، فكلّ زيادة في السعر بمقدار (5 دولارات) في سعر النفط تؤدّي إلى زيادة في إيرادات الحكومة مقدارها (3%) من إجمالي الناتج المحلي، و(250,000 برميل يوميًا) من الصادرات تساوي (3%) من إجمالي الناتج المحلي.

ومن المرجح أن تزيد الإيرادات غير النفطية، لكنها لن تصل إلى ما اقترحتة الموازنة التي تضمنت إصلاحًا ضريبيًا فرض ضريبة تصاعدية على الرواتب، وضريبة ثابتة (10%) على المعاشات التقاعدية، ورسوم وضريبة مبيعات على الكحوليات والتبغ والعجالات.

وتتوقع الوكالة ارتفاعًا كبيرًا في الإنفاق إبان العام (2021) بمقدار (28%) ليصل إلى (113 تريليون دينار) مقربًا من مستويات العام (2019) وفقًا لتقارير وزارة المالية العراقية. أما فاتورة الرواتب والمعاشات فستزيد أكثر بسبب الالتزامات التي قطعتها الحكومة السابقة، وذلك بينما تتوقع الوكالة حدوث بعض التعافي في مسارات أخرى للإنفاق، ومنها الإنفاق الرأسمالي، نتيجةً للقيود التي فرضت على التمويل في العام (2020).

وقد ارتفعت نسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي لتصل في العام (2020) إلى (87%) بعد أن كانت (48.5%) في العام (2019)، وكانت هذه الزيادة بسبب عجز الموازنة الناتج عن انخفاض إجمالي الناتج المحلي الاسمي بمقدار (25%) وتخفيض قيمة الدينار، والذي أضاف حوالي عشرة نقاط مئوية إلى النسبة المذكورة. ويتضمن الدين بالنقد الأجنبي ما يقدر بـ(40 مليار دولار)

من الدين الموروث منذ الثمانينيات، والذي لا يواجه العراق ضغطًا لدفع فائدته بعد الاتفاق مع (نادي باريس) للدائنين في العام (2004). وباستثناء هذا الدين يُقدّر إجمالي نسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي بحوالي (60%) في نهاية العام (2020).

وتتوقع الوكالة أن تنخفض نسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي في العام (2021) إلى (74%)، لتزداد بعد ذلك تدريجيًا إلى (80%) على المدى المتوسط، وذلك باحتساب سعر معتدل للنفط وزيادة إنتاج النفط إلى (4.6 مليون برميل يوميًا) وتصديره إلى (3.45 مليون برميل يوميًا) في العام (2024). أمّا فيما يتعلق بتركيب الدين، فإنّ (25%) من إجمالي الدين العراقي يعود للبنك المركزي، بالإضافة إلى (12%) تعود لمصارف تملكها الدولة. وهناك نقاش مستمرّ بين صانعي السياسات حول تعديل خصائص هذا الدين المحلي من أجل إطالة أمد الاستحقاق وتخفيض السندات. ولا تقوم الوكالة بتعيين مرتبة تصنيفية للعملة المحلية في العراق.

وما يزال للاحتياطيات الأجنبية أهميتها الكبيرة، والتي وصلت إلى (54 مليار دولار) بعد انخفاضها بمقدار (14 مليار دولار) في العام (2020). وتتوقع الوكالة أن تستقرّ الاحتياطيات في العام (2021) بسبب ما يؤديّ إليه زيادة سعر النفط وتخفيض قيمة العملة من



تقليص عجز الحساب الجاري (CAD) إلى (1.5%) من إجمالي الناتج المحلي بعد أن كان (12.5%) في العام (2020)؛ لكنّ الوكالة تتوقّع انخفاض الاحتياطيات في العام (222) إلى (48 مليار دولار) لتوسّع عجز الحساب الجاري بسبب انخفاض أسعار النفط وزيادة الاستيراد. ومع ذلك، فباحساب ما قيمته (7.2 شهور) من المدفوعات الخارجية الجارية (CXP) في العام (2022) يمكن القول بأنّ احتياطيات العراق ستظلّ أقوى من مرتبة (B) الوسطى (والتي تبلغ: 4.3 شهور من المدفوعات الخارجية الجارية)، وأنها ستكون ضخمة فيما يتعلّق باستهلاك الدين المتوقع (4.7 مليار دولار).

ولقد أقرّت الحكومة العراقية في العام (2020) ورقة إصلاحية بعنوان (الورقة البيضاء)، وهي تعمل وفقاً لخطة تطبيقية أكثر تفصيلاً؛ وقد يتحوّل ذلك إلى أساس لبرنامج يقوده صندوق النقد الدولي. وتُعدّ تعويضات القطاع العام من الأمور الرئيسة التي يركّز عليها الإصلاح، لكنّ الإجراءات الجذرية ستكون صعبة التطبيق. وإذا أخفقت الحكومة في كبح الإنفاق فسيفاقم ذلك من خطر اللجوء إلى تخفيض آخر للدينار بمرور الوقت، أو إلى تآكل الاحتياطيات الأجنبية، وذلك وفقاً للمسار الذي ستسلكه أسعار النفط.

والأخطار السياسية، سواء أكانت محلّية أم إقليمية، تحدّ من المرتبة التصنيفية التي تتبنّاها الوكالة فيما يخصّ العراق؛ فالاستقرار السياسي يضعفه انتشار التظاهرات، وازدياد الحوادث الأمنية المتعلّقة بالتوترات بين الولايات المتّحدة الأمريكية وإيران، ونشاط المتمرّدين. وإنّ استمرار انخفاض مرتبة العراق في مؤشّرات الحوكمة التي يصدرها البنك الدولي يعكس اللايقين وعدم الاستقرار السياسي، والفساد، وانعدام فاعلية الحكومة، وضعف المؤسّسات. ومع ذلك، فإنّ أغلبية مناطق إنتاج النفط ومنشآت التصدير تقع خارج المناطق التي شهدت أعلى درجات الخطر الأمني.

### الحوكمة البيئية والمجتمعية والشركائية (ESG):

أحرز العراق الدرجة (5) في مجال درجة الصلة (RS) بالحوكمة البيئية والمجتمعية والشركائية، وذلك في مجالي: الاستقرار السياسي والحقوق، وحكم القانون والجودة المؤسّساتية والتنظيمية والسيطرة على الفساد؛ كما هو الحال في كلّ الكيانات السيادية. وتعكس هذه الدرجة التأثير الكبير لمؤشّرات الحوكمة التي يصدرها البنك الدولي (WBGI) على أنموذج التصنيف السيادي الخاصّ بالوكالة. ويحتلّ العراق أدنى مراتب الجهات السيادية التي تصنّفها الوكالة ضمن مؤشّرات الحوكمة التي يصدرها البنك الدولي.

## حساسية التصنيف

العوامل الرئيسية التي قد تؤثر، منفردةً أو مجتمعةً، بشكل إيجابي على منح المرتبة التصنيفية أو تحديثها:

- **في الموارد المالية العامة:** مدّة مستدامة من أسعار النفط التي تتجاوز التوقّعات الحالية للوكالة، لا سيّما إذا انضمّ إليها ارتفاع إنتاج النفط وتصديره، ممّا يؤدي إلى توجّه انخفاضي في نسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي وزيادة الاحتياطات الأجنبية.
- **في الموارد المالية العامة:** تحسّن مستمر في انسجام ومصداقية عملية صناعة السياسات الاقتصادية، وأبرزها: إصلاحات الموارد المالية العامة (على سبيل المثال: تخفيض فاتورة الرواتب والمعاشات، وزيادة الإيرادات غير النفطية).
- **في الميزات البنوية:** زيادة مستوى الأمن والاستقرار المجتمعي جنبًا إلى جنب مع تحسّن مستمر في الحوكمة وجودة المؤسّسات التي تعزز اتجاهات التنمية الاقتصادية غير النفطية.

أما العوامل الرئيسية التي قد تؤثر، منفردةً أو مجتمعةً، بشكل سلبي على منح المرتبة التصنيفية أو تحديثها فهي:

- في الموارد المالية العامة: تدهور الموارد المالية الخارجية والداخلية (على سبيل المثال: ما ينشأ منها بسبب مدّة طويلة من انخفاض أسعار النفط أو الإنفاق الحكومي غير المنضبط، ممّا يسهم في الضغط على التمويل الحكومي).
- في الميزات البنوية: تدهور ملحوظ في مستوى الأمن، ولا سيّما إذا أثر بشكل سلبي على إنتاج النفط وتصديره.

## أنموذج التصنيف السيادي (SRM) والتداخل النوعي

(QO)

يُعيّن أنموذج التصنيف السيادي (المملوك للوكالة) نتيجة للعراق تكافؤ المرتبة التصنيفية (B-) في سلّم احتمال العجز عن السداد في المدى البعيد لجهة تصدر النقد الأجنبي (LT FC IDR).

ولم تقم لجنة التصنيف السيادي في الوكالة بضبط مخرجات  
 أنموذج التصنيف السيادي للوصول إلى تصنيف (LT FC IDR)  
 النهائي.

وأزالت اللجنة الدرجة للضبط مقدارها (-1)، وتعود للمرتكز  
 التحليلي للميزات البنوية، لأنّ انخفاضات إجمالي الناتج المحلي  
 الفردي وحصّة العراق من إجمالي الناتج المحلي العالمي خفّضت  
 النتيجة الإجمالية للميزات البنوية وأسهمت في هبوط مخرجات  
 أنموذج التصنيف السيادي إلى (-B) بعد أن كان (B) عند اللجنة  
 السابقة. ولا تشير إزالة هذه الدرجة إلى تحسّن المخاطر المتعلقة  
 بالسياسة وضعف الحوكمة والمؤسّسات.

وأنموذج التصنيف السيادي (SRM) (المملوك للوكالة) هو  
 أنموذج للتصنيف الانحداري المتعدّد يوظّف (18) متغيّراً تقوم على  
 متوسّطات تستند إلى ثلاثة أعوام، بما فيها: عام واحد للتوقّعات،  
 من أجل الخروج بنتيجة تكافئ التصنيف (LT FC IDR). أمّا التداخل  
 النوعي (QO) فهو إطار عمل نوعي استشارافي مصمّم للسماح  
 بتعديل مخرجات أنموذج التصنيف السيادي لتحديد التصنيف  
 النهائي، ليعكس عوامل ضمن المعايير التي تعتمدها الوكالة ولا

يمكن تكميمها بالكامل و/أو لا تنعكس بشكل كامل في أنموذج التصنيف السيادي.

## أفضل/أسوأ تصوّرات حالات التصنيف

إنّ ترتيب التصنيفات الدولية للائتمان، والتي تتناول الكيانات السيادية والموارد المالية والبنى التحتية العامّة، فيها حالة لأفضل تصوّرات تحسّن التصنيف (وتُحدّد عند 99% من انتقال التصنيفات، وتُقاس بالاتّجاه الموجب) وهي عندما توجد ثلاث درجات خلال أفق زمني للتصنيف مدّته ثلاثة أعوام، أمّا أسوأ حالات هبوط التصنيف (وتُحدّد عند 99% من انتقال التصنيفات، وتُقاس بالاتّجاه السالب) عندما توجد ثلاث درجات خلال أفق زمني للتصنيف مدّته ثلاثة أعوام. ويتفاوت الامتداد الكامل للتصوّرين كليهما، الأفضل والأسوأ، لكلّ مديات المرتبات من (AAA) إلى (B). ويقوم التصرّوران، الأفضل والأسوأ، على الأداء التاريخي (لمزيد من المعلومات حول المنهجية المستخدمة في تحديد أفضل وأسوأ تصوّرات التصنيف الائتماني ضمن قطاع بعينه، راجع الرابط:

.(www.fitchratings.com/site/re/10111579)

## افتراضات رئيسية

عدّلت الوكالة توقعاتها لمتوسط سعر برميل نفط برنت ليصبح (58 دولار/برميل) في العام (2021) و(53 دولار/برميل) في العام (2022)، مع بقاء السعر عند (53 دولار/برميل) في المدى المتوسط. وتفترض الوكالة أنّ النفط العراقي يُباع بخصم قدره (3-3.5 دولار/برميل) من سعر نفط برنت في المدة (2021-2022).

## مراجع المادّة المهمّة في التصنيف والتي كانت المحدّد

### الرئيس له

المصدر الرئيس للمعلومات المستخدمة في التحليل ورد ذكره تحت العنوان (المعايير المطبّقة) من هذا التقرير (أدناه).

وإنّ تقويم الوكالة لوضع الموارد المالية الخارجية في العراق يعاني من الخلل بسبب قيدين يحكمان البيانات؛ ففيما يتعلّق بتوازن بيانات المدفوعات يقوم صندوق النقد الدولي بإبراز جوانب القصور المتنوّعة، ممّا يخفّض ثقة الوكالة بدقّة البيانات. وفيما يتعلّق بوضع الاستثمارات الدولية في العراق فإنّ البيانات تتوقّف عند العام (2014)، ممّا دفع الوكالة إلى اشتقاق تقديراتها الخاصّة

بها من التوازن المتوقّر لبيانات المدفوعات عند صندوق النقد الدولي. وإنّ توافر بيانات يمكن الاعتماد عليها فيما يتعلّق باحتياطات النقد الأجنبي يخفّف من تأثير نقاط الضعف السابقة على نحو تكفي فيه البيانات للمحافظة على التصنيف.

## اعتبارات الحوكمة البيئية والمجتمعية والشركائية (ESG)

أحرز العراق الدرجة (5) في مجال درجة الصلة (RS) بالاستقرار السياسي والحقوق، بالنظر إلى أنّ مؤشّرات الحوكمة التي يصدرها البنك الدولي لها أكبر الأثر في أنموذج التصنيف السيادي (SRM) عند الوكالة، ممّا يجعلها شديدة الصلة بالتصنيف ومن العوامل الرئيسية ذات التأثير الكبير على تحديد المرتبة التصنيفية.

أحرز العراق الدرجة (5) في مجال درجة الصلة بحكم القانون والجودة المؤسّساتية والتنظيمية والسيطرة على الفساد، بالنظر إلى أنّ مؤشّرات الحوكمة التي يصدرها البنك الدولي لها أكبر الأثر في أنموذج التصنيف السيادي (SRM) عند الوكالة، ممّا يجعلها شديدة الصلة بالتصنيف ومن العوامل الرئيسية ذات التأثير الكبير على تحديد المرتبة التصنيفية.



أحرز العراق الدرجة (4) في مجال درجة الصلة بحقوق الإنسان والحريّات السياسية لأنّ مرتكز (الصوت المسموع والمساءلة) الذي تقوم عليه مؤشرات الحوكمة التي يصدرها البنك الدولي له علاقة بالتصنيف ومن العوامل الرئيسة التي تؤثر فيه.

أحرز العراق الدرجة (4) في مجال حقوق الجهات الدائنة، بالنظر إلى أنّ الاستعداد لردّ الدين وتسديد فائدته يعدّ أمرًا على صلة بالتصنيف ومن العوامل الرئيسة التي تؤثر في تصنيف كلّ الجهات السيادية.

وباستثناء المسائل التي نوقشت فيما سبق، فإنّ أعلى مستوى يمكن أن تبلغه درجة الصلة بالحوكمة البيئية والمجتمعية والشركائية (ESG)، إن وُجدت، هي (3)؛ وهو يعني أنّ مسائل (ESG) لا علاقة لها بالدين أو أنّ أثره على الكيان المعني هو في حدّه الأدنى، سواء أكان ذلك بسبب طبيعتها أو لطريقة إدارتها على يد الكيان. ولمزيد من المعلومات بشأن درجة الصلة بالحوكمة البيئية والمجتمعية والشركائية راجع الرابط

[www.fitchratings.com/esg](http://www.fitchratings.com/esg).

## تفاصيل التصنيف

| الكيان/القرض                           | التصنيف   | المرتبة التصنيفية | حالة المرتبة التصنيفية | المرتبة التصنيفية السابقة   |
|--|---|-------------------|------------------------|-----------------------------|
| العراق                                 | احتمال العجز عن السداد<br>في المدى البعيد لجهة<br>تصدر النقد الأجنبي<br>(LT FC IDR) | B-                | مؤكد                   | B-<br>(نظرة مستقبلية سلبية) |
| العراق                                 | احتمال العجز عن السداد<br>في المدى البعيد لجهة<br>تصدر النقد الأجنبي<br>(LT FC IDR) | B-                | مؤكد                   | B-                          |
| العراق                                 | الحد الأقصى للبلاد  | B-                | مؤكد                   | -B                          |
| العراق (دين غير آمن<br>من النوع الأول) | تصنيف على المدى<br>البعيد   | B-                | مؤكد                   | -B                          |

ويمكن الحصول على معلومات إضافية من الموقع الإلكتروني

[www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com).

## المعايير المطبّقة

معايير الحدّ الأقصى للبلد (نُشرت في 1 تمّوز/يوليو 2020).

معايير تصنيف الجهات السيادية (نُشرت في 26 تشرين الأول/أكتوبر 2020) (ومنها: حساسية التصنيف للافتراضات).

## النماذج المطبّقة

يمكن الاطلاع على معايير النماذج الاتية بمراجعة الرابط المرافق لكلّ منها.

- أنموذج الحدّ الأقصى للبلد (v1.7.1)  
([www.fitchratings.com/site/re/976717](http://www.fitchratings.com/site/re/976717)).
- أنموذج آليات الدين (v1.2.1)  
([www.fitchratings.com/site/re/983670](http://www.fitchratings.com/site/re/983670)).
- أنموذج مؤشر السلامة الاحترازية الكليّ (v1.5.0)  
([www.fitchratings.com/site/re/983670](http://www.fitchratings.com/site/re/983670)).
- أنموذج تصنيف الجهات السيادية (v3.12.1)  
([www.fitchratings.com/site/re/983670](http://www.fitchratings.com/site/re/983670)).

وكالة (فيتش) للتصنيف الائتماني تعدّل النظرة المستقبلية للعراق  
إلى (مستقرّة) وتؤكّد حصوله على المرتبة (B-)



جميع الحقوق محفوظة لـ مركز الرافدين للحوار RCD  
لا يجوز النسخ أو إعادة النشر من دون موافقة خطية من المركز

جمهورية العراق - النجف الاشرف - حي الحوزاء - امتداد شارع الاسكان

[www.alrafidaincenter.com](http://www.alrafidaincenter.com)

[info@alrafidaincenter.com](mailto:info@alrafidaincenter.com)

009647826222246

ص.ب. 252

