



د. مظهر محمد صالح*: التمويل السابق للتصدير: تجربة النفط العراقي بين الفرص والتحديات!

1. تمهيد

يُعد التمويل السابق للتصدير pre-export finance-PXF نمطا من أنماط التمويل الذي يطلق لهدف محدد بغية توفير المال اللازم للمنتجين لتطوير إنتاج سلعة أو بضاعة بعينها او سلع أخرى. وان السبب وراء هذه التسهيلات الائتمانية هي لجعل الشريك المنتج ذو موثوقية واقتدار مالي عالي بما يجعل المُنتج المطلوب متاحا على الدوام. بعبارة أخرى فان هذا النمط من التمويل PXF يأتي في الغالب لإتاحة السيولة الكافية للمقترض لبلوغ طاقاته الإنتاجية المخططة والذي تتولاه مؤسسات التمويل العالمية وبنوك الاستيراد والتصدير Exim Banks والمصارف نفسها. وغالبا ما تلجأ الشركات الكبرى المنتجة للمواد الخام في العالم الى هذا النمط التمويلي بغية تمويل عملياتها التي تتسم بالكثافة الرأسمالية capital intensive، ومنها شركات الاستخراج النفطي. وهنا يوفر بائع النفط للمشتري (وعلى وفق أسلوب PXF) الضمانات الكافية التي تساعد جهات التمويل (كالمصارف وغيرها) من خلال الدفع المسبق بكونها الجهة المقرضة بما يتيح للمقترض (مصدر النفط) تسلم المبالغ المقرضة مقدماً، أخذة بالاعتبار التحميلات والفوائد والأجور كافة التي يتطلبها منح القرض لكي نصل الى أركان وشروط التمويل المسبق للتصدير. ويوفر التمويل بالدفع السابق للتصدير الى المنتج المقترض اليقين الكافي بان البضاعة المجهزة الى المشتري تكافئ أو تقابل ما حصل عليه من تمويل مسبق.

وعلى الرغم مما تقدم، ينصرف تقييم المخاطر في أسلوب التمويل المسبق للتصدير PXF الى شرط مفاده أن يتولى المقترض شراء وثيقة تأمين تغطي المخاطر السياسية political risk insurance والتي تنصرف الى التأمين على حالات الخسارة التي يتعرض إليها أطراف العلاقة والتي تمثل غطاءً مزدوجاً للمقرض والمقترض جراء الاضطرابات السياسية الحاصلة أو أي وجه من أوجه المصادرة أو التأمين أو المقاطعة الاقتصادية أو تبدل القوانين أو التمييز باي إجراءات قسرية.



أوراق في سياسة التجارة الخارجية

2. مرحلة الحوار والتشاور!

1.2 لفرص

في مطلع الفصل الأخير من العام ٢٠٢٠ وفي خضم الأزميتين الصحية والمالية التي شهدتها العراق جراء تدني أسعار النفط وفقدان عائداته بحوالي ٦٦٪ من متوسط قيمة العائدات النفطية المماثلة التي تحققت في العام ٢٠١٩، فقد اطلقت وزارة النفط العراقية، بكونها الجهة السيادية المسؤولة عن إدامة الرافعة المالية المركزية للعراق، دعوة الى الشركات العالمية لتوفير تمويل مسبق للتصدير PXT لاستدامة راس المال التشغيلي سواء لمشاريع قطاع النفط نفسه (بما يعظم عمليات الإنتاج دون تراجع) أو إتاحة بعض التمويلات التعويضية المسبقة للموازنة العامة الاتحادية التي كانت في طور التهيئة والإعداد للعام ٢٠٢١.

وفي الأحوال كافة، وفي اطار قانوني الاقتراض الصادرين عن مجلس النواب خلال العام السابق ٢٠٢٠، فقد أخذت السياسة المالية دورها في تامين وسائل الاقتراض الخارجي لدعم سيولة الموازنة العامة واستدامة تدفقاتها النقدية من مصادر التمويل الخارجية لذلك جاء التمويل الذي يسبق التصدير كما نوهنا كأحد أساليب التمويل الخارجي لضمان سد حاجة الموازنة الى موارد مالية ثابتة ومستقرة ضمن التوقيتات المحددة للصرف لتكون احدى وسائل تحصيل القروض الخارجية والتي سيسلم النفط بموجبها كضمانة الى الجهة المقرضة بكميات شهرية محددة تسدد عينا على مدار اكثر من عام. لذا فان مبادلة النفط بالدفع النقدي المقدم كأحد منافذ تنويع الاقتراض الخارجي قد جاء لتامين ضروريات الصرف في الموازنة ولاسيما المشاريع الاستثمارية الحاكمة.

وبناء على ما جاء في أعلاه، فقد تقدمت احدى الشركات الصينية بعرض الى وزارة النفط العراقية للتعاطي بالتمويل السابق لتصدير النفط PXT ما يعني أن العراق قد دخل للمرة الأولى بعد 2003 بهذا النمط من التمويل الخارجي.

وقد تضمن مشروع الاتفاقية في إطارها العام (والتي كانت وزارة النفط الاتحادية تنوي توقيعها مع شركة نفط صينية حكومية) الإشارة الى قيام وزارة المالية بتسليم ما قيمته ٤٨ مليون برميل وبشكل نقدي فوري عن بيع نفط يجري تسليمه بعد ٦ أشهر الى الشركة الصينية من دفع المبلغ النقدي وبكميات



أوراق في سياسة التجارة الخارجية

مصدرة يجري سحبها بواقع ٤ ملايين برميل شهريا وعلى مدى ١٢ شهراً. وقد جاءت الرغبة للدخول بالاتفاق آنفا مستندةً الى قانون الاقتراض الذي شرع في الأشهر الأخيرة من العام ٢٠٢٠ والذي منح السلطة التنفيذية صلاحية الحصول على قروض خارجية بما يساعد على مؤازرة تنفيذ المشاريع الاستثمارية الإستراتيجية والمهمة.

2.2 التردد والتخلي/التحديات

يرجع التخلي عن برنامج الاقتراض (التمويل السابق للتصدير PXF) الى سببين رئيسيين: الأول، هو ضغط الجهة الأجنبية الممولة في إطار برنامج التمويل آنفاً. أي النفط المجهز مستقبلاً مقابل المال المدفوع فوراً وبالكميات (التي كانت مقدرة وقتها بنحو ٤٨ مليون برميل نفط خام تسحب على مدار عام ونصف كما ذكر في أعلاه، وتسعر بمتوسط أسعار النفط العراقي المصدر بعد شهر واحد من توقيع العقد، فقد ضغط الممول الأجنبي من أجل الحصول على ضمانات بنكية أو سيادية إضافية قابلة للتحويل في أي وقت (أي إضافة الى ضمانات كميات النفط نفسه التي ستحصل عليها الشركة الممولة على مدار الأشهر المقبلة) وهو مطلب نجد فيه شي من اللايقين المقترن بالإذعان إضافة الى مخاطر تجربة في التمويل لم يسبق أن دخل العراق فيها.

والسبب الثاني، هو تحمل مخاطر ارتفاع أسعار النفط التي أخذت تتسارع في مرحلة حساسة بدأت فيها أسواق الطاقة دخول ما يسمى "دورة الأصول النفطية" (assets cycle of oil) ذلك بالتحول من نقطة الانقلاب الدنيا في أسعار النفط نحو الارتفاع المتسارع ما يعني أن الفروقات السعرية جراء تجهيز العراق للنفط للشركة الأجنبية على مدار عام ونصف (والتي كان يمكن لها ان تقر بأسعار ظروف كساد السوق النفطية) لتؤشر خسارة فرصة البيع بأسعار النفط المرتفعة وبزمن قياسي جداً في وقت تتوجه السوق النفطية بسرعة نحو الانفراج والرواج حتى صيف عام ٢٠٢٢. وهذا يعني المجازفة بفقدان عوائد مالية كبيرة تفوق حتى كلفة الاقتراض النقدي المباشر من أي مصدر مالي بديل، سواء كان المقرض مصرف محلي أم أجنبي. فحسابات القيمة الحاضرة الصافية NPV للتمويل السابق للتصدير PXF تعد فرصة خاسرة تماماً من حيث كلفة التدفقات النقدية المتحصلة من الاتفاق نفسه مقارنة بأسعار الفائدة السوقية فيما لو تم الاقتراض المباشر من أسواق المال.



أوراق في سياسة التجارة الخارجية

وبهذا فان الحاجة الى رافعة مالية طارئة لإسناد الموازنة العامة قد انتفت في ظل ظروف مالية تفاؤلية جيدة نسبيا للبلاد بدءاً من العام ٢٠٢١.

3. الاستنتاجات

بات من الحكمة إهمال موضوع الاتفاق بشأن التمويل السابق لتصدير النفط PXF، منوهين أن المراكز المالية في سوق مستقبليات النفط للعالمية قد تبدلت في الأشهر الأخيرة من المراكز القصيرة short positions)) الى المراكز الطويلة (long positions)). إذ تعني المراكز الطويلة هنا شراء النفط بأسعار آنية منخفضة spot prices بغية إعادة بيع النفط مستقبلاً وبأسعار مرتفعة (future prices)) وهو وضع يطلق اليوم على حالة أسواق المستقبلات النفطية بمصطلح كانتانكو contango.

(* باحث وكاتب اقتصادي اكاديمي، نائب محافظ البنك المركزي الاسبق، مستشار رئاسة الوزراء للشؤون المالية

حقوق النشر محفوظة لشبكة الاقتصاديين العراقيين. يسمح بأعادة النشر بشرط الاشارة الى المصدر.
17 آذار 2021