



التوريق المصرفي ودوره في حل أزمة السكن في العراق

الباحث كرار حاتم عطية

أ. د. رضا صاحب أبو حمدة

المستخلص

تناول هذا البحث التوريق المصرفي ودوره في حل أزمة السكن في العراق، إذ حاول تقديم جانب نظري لأهم ما طرحه الباحثون حول متغيرات البحث، بالإضافة إلى الجانب التطبيقي الذي تضمن تقدير العجز السكني في العراق، ومن ثم افتراض توريق القروض العقارية لمعرفة مدى إسهام التوريق في حل أزمة السكن، وحاول البحث الإجابة على جملة من التساؤلات جسدت مشكلتها ((كيف يمكن للتوريق المصرفي أن يساهم في حل أزمة السكن في العراق؟)) وخلص البحث إلى مجموعة من الاستنتاجات أهمها:

(يعد التوريق مصدراً تمويلياً حديثاً ، حيث يعمل على تحويل الأصول المالية غير السائلة إلى أصول مالية سائلة، فضلاً عن تقليل تكاليف الاقتراض، وتخفيض المخاطر الائتمانية للأصول) وخرج البحث بمجموعة من التوصيات يأتي في مقدمتها:

(استخدام تقنية التوريق في مجال التمويل العقاري في العراق، والعمل على تهيئة المتطلبات القانونية المناسبة لذلك، وتفعيل سوق الأوراق المالية، وزيادة الموارد المالية المخصصة للتمويل العقاري).

Securitization banking and its role in solving the housing crisis in Iraq

Abstract

This research deals with the banking securitization and its role in solving the housing crisis in Iraq, as it tried to submit along with my view of the most important put researchers on research variables, in addition to the practical side, which included estimated housing deficit in Iraq, and then assuming the securitization of real estate loans to see the extent of the contribution of securitization in the solution the housing crisis, and tried to search for the answer a number of questions embodied her problem ((How can the banking securitization that contribute to solving the housing crisis in Iraq?)).

The research found a set of conclusions, including: The securitization funding new source , where it works on the transfer of financial illiquid assets into liquid financial assets, as well as reduce borrowing costs, reduced credit risk of the assets and went out Find a set of recommendations comes in the forefront: the use of technology securitization in the field of real estate financing in Iraq, and to work to create an appropriate legal environment for it, and activate the stock market, and the increased allocation to the real estate and financial resources

المقدمة :

شهد القرن الحادي والعشرين العديد من التطورات الاجتماعية، والاقتصادية، والسياسية، وأطلقت عليه العديد من المسميات منها عصر الانفتاح، وعصر المعلومات، وعصر العولمة، كما تأثرت الصناعة المالية بهذه التطورات، وانعكس ذلك على الأسواق المالية، مما أدى إلى ظهور الكثير من المنتجات المالية في شكل مبتكرات، وانتشرت على نطاق واسع، وقد اندرجت هذه المنتجات المالية تحت مسمى الهندسة المالية (Financial Engineering)، التي كان التوريق (Securitization)، من أهم أدواتها المالية،



وبما أن القطاع العقاري (السكني) يعد من أكثر القطاعات التي تعاني من مشكلة توفير التمويل، نظراً لضخامة حجم المبالغ التي تحتاجها، ولطول أجالها، لذلك وجب البحث عن مصادر تمويل جديدة لمواجهة النمو المتزايد في القطاع العقاري، حيث أن المصادر التقليدية للتمويل لم تعد كافية، مما أدى إلى انتاج أدوات تمويلية مبتكرة، كان من أهمها تقنية التوريق التي تعمل على تحويل الأصول المالية غير السائلة إلى أصول مالية سائلة، وبذلك يمكن الاستفادة من هذه الأداة المالية المستحدثة في مجال التمويل العقاري لمعالجة أزمة السكن في العراق، لا سيما أن العراق يعاني من أزمة سيولة لا يستطيع معها تمويل القطاع العقاري، وقد تم تقسيم البحث على أربعة مباحث، تضمن المبحث الأول منهجية البحث، أما المبحث الثاني فتضمن الجانب النظري للبحث، في حين تضمن المبحث الثالث الجانب العملي للبحث، أما المبحث الرابع فيضم الاستنتاجات والتوصيات، وأخيراً المصادر.

المبحث الاول - منهجية البحث

1 - مشكلة البحث :

تتمثل مشكلة البحث في عدم قدرة الجهاز المصرفي العراقي على تمويل قطاع الإسكان في ظل الأزمة المالية التي يعاني منها ، كما يمكن طرحها على شكل سؤال:
((كيف يمكن لتقنية التوريق أن تسهم في حل أزمة السكن ، من خلال استخدام التوريق مصدراً تمويلياً اضافياً من مصادر التمويل العقاري في العراق ؟)) .

2 - أهمية البحث :

أ - موضوع مستحدث يحتاج إلى دراسات ، وجهود متواصلة تنبه القائمين على المصارف في العراق إلى مزاياه ، وإمكانية أن يساعد في تغطية الثغرة التمويلية التي يعاني منها قطاع الإسكان ، من خلال مساهمته في جذب المدخرات المحلية والأجنبية.

ب - تطبيق تقنية التوريق في العراق سيسهم في معالجة نقص السيولة التي تعاني منها المصارف العقارية ، وبذلك سيسهم في تمويل قطاع الإسكان ، ومن ثم الإسهام في حل أزمة السكن في العراق.

3 - أهداف البحث :

تتمثل أهم أهداف البحث فيما يلي:

أ - التعرف على تقنية التوريق ، والية عملها ، ومدى إمكانية الاستفادة منها ، وتطبيقها في العراق.
ب - اقتراح أسلوب توريق القروض العقارية في العراق ، بوصفه أسلوباً تمويلياً حديثاً ، وتوضيح متطلبات استخدامه في سوق الأوراق المالية ، والمصارف العراقية .

ج - الإسهام في حل أزمة السكن في العراق ، من خلال اقتراح مصدر جديد للتمويل العقاري.

4 - فرضيات البحث :

يقوم البحث على مجموعة من الفرضيات وهي:

أ - التوريق يزيد من القدرة التمويلية للمصارف العقارية ، بمنحها موارد سائلة إضافية، ويسهم في تقليل حاجة المصارف العراقية للأموال الخاصة (رأس المال) .

ب - زيادة القدرة التنافسية ، وتنوع الأدوات المصرفية للإسهام في تطوير سوق العراق للأوراق المالية .



ج - إمكانية استخدام تقنية التوريق في العراق إذا ما توفرت له المتطلبات الأساسية .

د - يسهم توريق القروض العقارية في التخفيف من أزمة السكن في العراق.

5 - منهج البحث :

أ - استخدام المنهج التاريخي لفهم الجذور الحقيقية لتقنية التوريق ، ومعرفة أسباب ظهوره ، وتطوره ، وكيف ساهم في تمويل القروض العقارية في العالم.

ب - تجميع المعلومات المتوفرة من خلال المنهج الوصفي ، بالرغم من قلة المصادر التي تبحث عن هذا الموضوع، ومن ثم استخدام المنهج التحليلي.

6 - هيكل البحث :

تم تقسيم البحث إلى أربعة مباحث ، وكما يلي:

المبحث الأول : خصص هذا المبحث للمنهجية العلمية، حيث يضم مشكلة البحث، وأهميته، وأهدافه، وفرضياته، ومنهجه، وهيكل البحث.

المبحث الثاني : تضمن اطاراً نظرياً للموضوع، وهو يعتبر مدخل أساسي للموضوع ، ويتضمن الإطار العام للموضوع ، سنتناول فيه التوريق المصرفي ، مفهومه، وأهميته، وأطرافه، واجراءاته، ومن ثم سنتناول أزمة السكن في العراق ، معناها، وأسبابها، والحاجة السكنية، ومن ثم نتناول متطلبات قيام التوريق في العراق.

المبحث الثالث : تحت عنوان (الجانب التطبيقي للبحث) ، سنتناول فيه تقدير العجز السكني في العراق، وافترض توريق القروض العقارية.

المبحث الرابع : سيتناول الاستنتاجات والتوصيات، ومن ثم المصادر.

المبحث الثاني - الجانب النظري للبحث

أولاً: التوريق المصرفي

النشأة التاريخية للتوريق:

يعد التوريق (Securitization) أداة مالية حديثة، ونوعاً من أنواع الابتكارات المالية، وهو من أهم التطورات التي شهدتها أسواق المال العالمية، التي اخذت بالانتشار بشكل واسع في أسواق المال العالمية والمحلية كافة (محمد ، وأحمد، 2006: 1)، وتعد الولايات المتحدة الأمريكية المهد الأول لنشوء ظاهرة التوريق إذ تعتبر حجراً أساسياً لهذه الأداة، ثم انتقلت إلى باقي دول العالم، ويرجع سبب ظهورها إلى أزمة الأسكان، التي كانت تعاني منها، التي بسببها عجزت المؤسسات المالية عن الوفاء باحتياجات السوق من القروض العقارية (الخفاجي، 2015، 7)، وأسس هذا النظام سنة 1960م، وكان نشاطه يهدف إلى تحويل الادخار القصير الأجل إلى تمويل طويل الأجل، مرتكزاً أساساً على صناديق الادخار (بوطكوك، 2008، 5).

حيث كأن التوريق، يقتصر على التوريق العقاري، ثم أمتد بعد ذلك ليشمل التوريق للديون غير العقارية، كالسيارات وبطاقات الائتمان (Wang,2010,10)، كانت عمليات التوريق محدودة في بداية عام 1970م ، اذ تمثل حزم صغيرة من الرهون العقارية (Nothaft , 2002,2) ، وأن أول عملية توريق صدرت عن



بنك أميركا (Bank of America) في نهاية السبعينيات، حيث تم توريق عدد من القروض السكنية، وبحود ذلك التاريخ، ظهر مصطلح التوريق (الخفاجي، 2007، 95)، وقد أصبحت أداة التوريق ظاهرة واضحة منذ الثمانينات من القرن العشرين في الولايات المتحدة الأمريكية وأوروبا، حتى أطلق عليها وصف (جنون الثمانينات)، لشدة تنافس المصارف على توريق ديونها (فرحات، 2013، 224)، ومع بداية عقد التسعينات ظهر تحول حقيقي في عمليات التوريق، نتيجة لعوامل كثيرة منها، التوجه نحو الخصخصة، وزوال الحواجز الجغرافية بين المصارف والبورصات، والغاء الرقابة على النقد الأجنبي، وتحرير أسعار الفائدة، وخفض الضرائب على العمليات المصرفية، وتحرير أسعار الصرف، وإزالة معظم القيود على تدفقات رؤوس الأموال من المصارف المالكة للفوائض إلى المشروعات المتطلعة إليها، وهو ما أطلق عليه مصطلح عولمة الأسواق (Globalization of Market) (محيسن، 2009، 6).

مفهوم التوريق المصرفي :

يعرف التوريق بأنه ، أداة مالية حديثة، تغيد قيام مؤسسة مالية بتجميع مجموعة من القروض المتجانسة، والمضمونة ، ووضعها في صورة دين واحد معزز ائتمانياً ثم عرضه على الجمهور من خلال مؤسسة متخصصة للاكتتاب العام في شكل أوراق مالية، وذلك تقليلاً لمخاطر المصرف ، وضماناً للتدفق المستمر للسيولة النقدية للمصرف (602 ، 2004 ، Brigham) ، كما عرف بأنه عملية بيع القروض بعد وضعها في محفظة واحدة عن طريق إصدار سندات مضمونة بهذه المحفظة تطرح للمستثمرين في السوق الثانوية (871 ، 2003 ، Rose).

يتضح مما تقدم بأن التوريق هو تلك العملية ، التي يتم من خلالها تحويل الأصول المالية غير السائلة (القروض) من المقرض الأول (الأساسي) إلى الغير من المقرضين بشكل أوراق مالية قابلة للتداول ، ومضمونة بتلك الأصول (القروض) ، لزيادة الأمان (التخلص من المخاطر) ، والكفاءة ، والحصول على السيولة.

أهمية التوريق المصرفي :

يعمل التوريق المصرفي على تحقيق المصلحة لجميع المتعاملين فيه ، حيث تتمثل أهمية التوريق بالنسبة لشركات التوريق في كل من ، رسوم الإصدار ، والتحصيل ، والأمانة المحصلة من الشركة البائعة ، ومن المكتبتين في السندات ، إضافة إلى الفروق بين قيمة شراء الديون ، وقيمة توريقها (الحيطي وزويلف ، 2013 ، 7)، أما بالنسبة للمؤسسات المالية البائدة للتوريق فإن التوريق يوفر السيولة النقدية لها ، ويؤدي إلى تنويع مصادر التمويل بدلاً من الاعتماد على الاقتراض من المصارف الأخرى ، وكذلك يعمل على تقليل مخاطر التمويل لديها ، عن طريق تقليل الاعتماد على عدد محدود من مصادر التمويل ، ويؤدي كذلك إلى تحسين وزيادة رأس المال لديها بشكل دوري عن طريق الربحية المتولدة عن الدين (الفوائد) ، والسيولة التي تحدث لرؤوس أموالها المتجمدة (لبدة ، 2013 ، 207)، أما أهمية التوريق بالنسبة للمستثمرين تتمثل في ان عملية التوريق تمكن المستثمرين من اتخاذ قراراتهم الاستثمارية ، بشكل مستقل عن مركزهم الائتماني (جدارتهم الائتمانية) ، والتركيز في المقابل على درجة الحماية ، التي توفرها هيكلية الأوراق المالية ، ومقدرة الأصول المحولة إلى أوراق مالية لتلبية التدفق النقدي الموعود ، وتمنحهم



منفذا استثمارياً ، كان في السابق حكراً لبضع شركات فقط ، وكذلك انحسار احتمالات تعرض المستثمرين للأخطار المالية (حسين ، وعبد الفتاح ، 2014 ، 8-9)، وتتمثل أهمية التوريق بالنسبة للاقتصاد في ربط سوق المال بالأسواق التجارية ، إذ يتم إصدار أوراق مالية قابلة للتداول في الأسواق المالية ، كذلك تنشيط سوق رأس المال ، وزيادة الطلب عليه ، وبذلك يتحول النشاط المصرفي من صيغ القروض المصرفية إلى صيغ التمويل في أسواق الأوراق المالية (الخفاجي ، 2015 ، 22-23)، كما يعمل التوريق على الاسهام في تمويل المشروعات القومية ، وذلك من خلال قيام الدولة بخصخصة بعض القطاعات الاقتصادية العامة ، بهدف توفير مصادر تمويل جديدة لمشروعاتها التنموية ، ولكي تحقق هذا الهدف تقوم بالسماح لمؤسساتها التي تعاني عجزاً مالياً بالقيام بعملية التوريق لبعض موجوداتها.

أطراف عملية التوريق:

التوريق كأى عقد له أطراف ينشئ لها حقوقاً وأخرى يترتب عليها التزامات وهي الأطراف الأصلية في عملية التوريق، كما أن له أطراف أخرى دورها خدمة العملية بعقود منفصلة، وبذلك فإن أطراف عملية التوريق تتمثل أساساً في :

– الأطراف الأصلية أو الداخلية في عملية التوريق : وتشمل هذه الفئة الأطراف التالية :

1 – المصرف البادئ بالتوريق أو المقرض الأصلي (Originator) :

إن أساس عملية التوريق هو دين أو قرض حصل عليه طالب التمويل (المدين) من مؤسسة تمويل (مصرف، شركة تمويل، شركة تأمين،... الخ) ، ليستخدمه في أي غرض من الأغراض الاستثمارية أو الاستهلاكية (إقامة مشروع، شراء عقار، شراء سيارة، بطاقة ائتمان،... الخ) ، هذه مع تقديمه للضمانات اللازمة لذلك، ودفع الفوائد ومبلغ الدين عند حلول أجل استحقاقه (مريم ، 2012 ، 89) ، وعليه فالمقرض الأصلي، هو المؤسسة المالية المتخصصة في تمويل أو منح القروض، ولذلك تسمى بالمولد، أو الدائن الأصلي، وقد تكون إما مالكة للأصول محل التوريق، أو لها قروض، أو ديون، أو مستحقات مالية في ذمة الآخرين، فتقوم بتجميع ديونها المتجانسة في محفظة مالية، ثم تحولها إلى شركة التوريق بعد تقييمها من طرف أحد مؤسسات التوريق المعترف بها، أي شركات التصنيف الائتماني، وذلك مقابل توفير السيولة لها، ويجب عليها الالتزام بالإفصاح التام، وتوفير كل المعلومات عن الأصل محل التوريق (إبراهيم ، 2009 ، 4).

2 – شركة التوريق (المصدر) Issuer :

هي شركة ذات غرض خاص (Special Purpose Vehicle (SPV) يتمثل دورها في شراء القروض المضمونة بأصول من المصرف البادئ بالتوريق، ومن ثم القيام بتوريقها، أي تقوم بإصدار أوراق مالية مضمونة بنفس الأصول، ويمكن لشركة التوريق أن تكون تابعة، أو شقيقة للمؤسسة المنشئة للقروض، بمعنى آخر وفي حالة عدم توفر مثل هذه الشركات المتخصصة، فإن المصرف ينشئ هذه الشركات خصيصاً لتوريق قروضه، وتعد تابعة له، ولكنها تمتلك ميزانية مستقلة، ولها ذمة مالية مستقلة أيضاً (بوطكوك ، 2008 ، 20).



3 - المستثمرون Investors :

الأشخاص الطبيعيون، أو الاعتباريون، سواء أكانوا (مصارف، صناديق تأمينات، مؤسسات استثمار، وغيرها) ، الذين يشترون السندات المورقة من المكتتبين من خلال الأسواق المالية (فواز ، 2009 ، 18).

- الأطراف الخارجية لعملية التوريق :

تتمثل هذه الفئة في الأطراف الذي يتم الاتفاق معها لتأدية خدمات خاصة لعملية التوريق من أجل ضمان نجاحها ، وهم :

1 - مؤسسات التصنيف الائتماني Rating Agencies :

تتمثل بمؤسسات الخبرة ، التي تقوم بعملية تقييم المخاطر الائتمانية للأوراق المالية الناتجة عن عملية التوريق، وذلك لبيان مدى الجدارة الائتمانية والمالية لهذه الأوراق، وما تتمتع به من ضمانات، وتحديد نسبة المخاطر التي تنطوي عليها، ومساعدة مختلف المتدخلين على اتخاذ قراراتهم من خلال تقديم النشرات التحليلية، وإتاحة المعلومات المالية عن تلك الأوراق (الحنوي، والعبد، 2002، 317-318) ، وتقوم وكالة التصنيف الائتماني بتقييم ائتماني، وهو عبارة عن رأي عن احتمالية أن يكون المصدر قادر على دفع مبلغ الأصل، والفائدة على الورقة المالية المقيمة بطريقة ملائمة على وفق شروط الورقة المالية (الزهيري ، 2010 ، 21)، وأهم مؤسسات التصنيف العالمية هي مؤسسة Standard & poor m ، Moody's ، Fitch .

2 - القائم على خدمة الدين Servicer :

تتطلب عملية التوريق، وجود جهة معينة تتولى عملية خدمة الدين، حيث تقوم باستلام المتحصلات من المدينين الناشئة عن الأوراق المالية، وتسليمها إلى شركة التوريق، لتقوم بسداد حقوق المستثمرين، وغالباً ما يكون الممول هو نفسه المسؤول عن خدمة الدين (خميسي ، 2010 ، 59).

3 - المقرض Borrower :

سواء أكان شخصاً طبيعياً أم معنوياً، وقد يكون الغرض من الاقتراض لشراء منزل، أو لسداد دين، أو لفتح مشروع (موسى، وآخرون، 2012 ، 256) ، فانه يقترض مبلغاً مقابل ضمانات عينية أو شخصية أو وجود شخص ثالث، ضامن لوفاء المبلغ في موعد استحقاقه، إضافة إلى دفع الفوائد (الخفاجي ، 2015 ، 104).

4 - المنظم (أو المهيأ) Larrangeur :

عبارة عن مصرف أعمال (مصرف استثمار) ، يتمثل في مجموعة من اختصاصيي الهندسة المالية، والذي يقوم بدور الوساطة بين المؤسسة البائدة للتوريق، وشركة التوريق، حيث يعمل على إرشاد شركة التوريق (المصدر) ، بكيفية اختيار مجموعة من الموجودات الأساسية، وكيفية هيكلية الورقة المالية لتلبية طلب السوق على نحو أفضل، ويحصل المنظم على أجور مقابل الاستشارة الفنية، ولا يتحمل أي مخاطرة سعرية بخصوص عملية البيع التي تتم ما بين المصدر والمستثمر (الزهيري ، 2010 ، 19).



5- المورد Le depositaire :

يتمثل بمؤسسة ائتمانية ، تعمل على التأكد من حيابة الشركة ذات الغرض الخاص (SPV) للأصول محل التوريق، وتراقب مدى انتظام المعاملات لضمان تسديد حصص المستثمرين (Wang , 2010 , 171).

6 - أمين المحفظة (أو أمين الحفظ) Trustee :

يسعى أمين الحفظ الى زيادة فاعلية عملية التوريق، مثال ذلك مؤسسة الائتمان او المصرف أو شركة من الشركات العاملة في الأوراق المالية، ويأتي دور أمين الحفظ بعد المرحلة التي تقوم بها شركة التوريق في شراء الأصول المضمونة، وتقوم بإيداع المستمسكات المتعلقة بها لدى أمين الحفظ، ويمكن أن تتلخص مهام أمين الحفظ في الاحتفاظ بكافة المستمسكات والأوراق التي تؤيد وجود المحفظة، وما يتبعها من ضمانات تشجع المستثمر على الشراء، وكذلك تقدم الحماية للمستثمر في حالة امتناع المقرض عن السداد (الخفاجي ، 2015 ، 108).

8 - ضامن الاكتتاب Guarantor :

يقصد بالضامن الهيئة التي تضمن بأن المستثمرين بالأوراق المالية يحصلون على جميع التدفقات النقدية المتعلقة بالورقة المالية المضمونة بالموجودات، حتى لو كان مصدر الورقة المالية غير قادر على تلبية التزاماته بموجب الاتفاق (حسين ، 2011 ، 40-41).

9 - السلطات الرقابية :

يقصد بها الجهة المسؤولة عن ترخيص، ومراقبة هذا النوع من العمليات (عمليات التوريق) ، وتختلف طرق عمل هذه السلطات من بلد لآخر (بوطكوك ، 2008 ، 23).

ومن خلال بيان أطراف عملية التوريق يتبين لنا الترابط الواضح ما بين أطراف عملية التوريق ففي حالة أخفاق أحد الأطراف في أداء الالتزام الذي عليه سيؤدي ذلك إلى أيقاف عملية التوريق، فلو أخفق المدين عن سداد مبلغ القرض سيؤدي إلى أخفاق المصرف البادئ للتوريق في تسديد مستحقات شركة التوريق التي بدورها سوف تخفق في سداد المستحقات للمستثمرين في الأوراق المالية، ولذلك نجد أن هدف جميع أطراف عملية التوريق اتمام عملية التوريق، ونجاحها، وذلك لضمان الحصول على الأرباح، ومن الملاحظ أن أطراف عملية التوريق كثيرة، كون آلية التوريق تستخدم لتوريق كافة الديون (قروض عقارية، قروض سيارات، بطاقات ائتمان ... الخ) ، وبما أن دراستنا تناولت توريق القروض العقارية فقط، ونتيجة لتمتعها بضمانات عالية متمثلة بالرهن العقاري، بالإضافة إلى الكفيل الضامن، فهي بذلك تعد قروضاً منخفضة المخاطر، ولا تحتاج إلى هذه الأطراف الكثيرة، والتي تكون غايتها تقليل المخاطر الناتجة عن عملية التوريق، وبذلك يمكن دمج بعض الأطراف التي تؤدي أغراض متقاربة لتسهيل وتبسيط عملية التوريق .

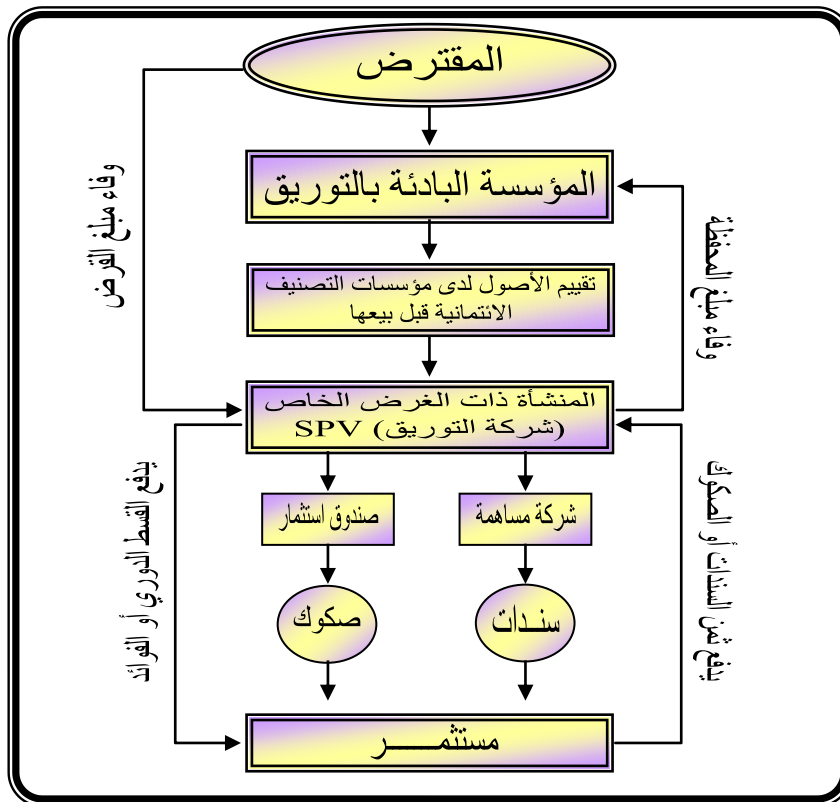
آلية التوريق (الإجراءات التوريق):

عند رغبة المصرف في زيادة رأس ماله لزيادة السيولة عند الحاجة إليها فإنه في اغلب الاحيان يلجأ إلى إصدار سندات المديونية، أو يلجأ إلى إحدى الشركات المتخصصة في ذلك ومنها شركات التوريق SPV (عثمان ، 2002 ، 5) ، وفي حال لجوء المصرف إلى شركة التوريق فلا بد من إتباع خطوات



محددة تبدأ بقيام المؤسسة المالية التي لها ديون مضمونة بأصول ببيع ديونها، أو بعضاً منها بسعر أقل من قيمتها الفعلية إلى مؤسسة متخصصة في عملية التوريق، غالباً ما تكون مصرفاً، وتسمى مؤسسة ذات غرض خاص (SPV) Special Purpose Vehicle، ومن الصعب جداً تعرضها للإفلاس لأنها مدعومة ائتمانياً، وبذلك تدخل الأصول في ذمتها، وتبتعد عن مخاطر إفلاس المصرف البادئ بالتوريق، وغالباً ما تكون هذه الأصول سندات مديونية (Receivables) مضمونة بحقوق رهن، أو ملكية لدى المصرف الذي يكون دائماً بها لمجموعة من المدينين، غالباً ما يكونون مقترضين، وتمثل هذه السندات مديونياتهم للمصرف فتنتقل هذه السندات (الأصول) بضماناتها إلى المؤسسة المتخصصة (SPV) (القره داغي، 2009، 4)، وتقوم الشركة ذات الغرض الخاص بدورها بإصدار أوراق مالية مضمونة بالموجودات تطرح للتداول، وتحمل سعر فائدة ثابت أو متغير، ولها تاريخ استحقاق محدد، وهذا يعني تسهيل تلك القروض، أي تحويلها إلى أوراق مالية قابلة للتداول في السوق الثانوية، واستخدام التدفقات النقدية لتلك الأوراق في تقديم قروض جديدة، مما يعني ارتفاع دوران رأس المال، وتحقيق المزيد من الأرباح للمصرف المنشئ لتلك القروض (الزهيري، 2010، 8)، كما يجب على المصرف البادئ بالتوريق، وشركة التوريق (SPV) الاتفاق، وبشكل محدد على التوفيق ما بين تواريخ استحقاق المتحصلات النقدية من المدينين، وتواريخ استحقاق الفوائد بالنسبة للمستثمرين في الأوراق المالية، وكذلك يجب أن يكون هنالك توفيق فيما بين اقيام الفوائد المقررة على الديون الأصلية، واقيام الفوائد على الأوراق المالية المصدرة (علي، وهاج، 2009، 6)، ويوضح شكل (1) كيف تتم عملية التوريق (الية التوريق).

شكل (1) الية التوريق (عملية التوريق)



المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على الدراسات السابقة.



مبررات التوريق:

تتمثل مبررات التوريق في النقاط الآتية (النجار، 2007: 203-204):

1- الاقتراض من الأسواق العالمية: تعاني المؤسسات المالية في الدول النامية من عدم القدرة على الاقتراض الطويل الأجل من الأسواق المالية العالمية، نظراً للتصنيف السيادي المتدني للدول، وقد عمدت بعض المؤسسات المالية إلى توريق بعض موجوداتها بوصفها وسيلة لتحسين تصنيفها الائتماني، فقد استطاع مصرف الائتمان في البيرو من خلال توريق عائدات بطاقات الائتمان لديه، من الحصول على ائتمان (AAA) من مؤسسة ستاند اند بورز العالمية مقابل تصنيف سيادي للبيرو مقداره (BB)، كما أتاح هذا النوع من العمليات من تأمين قروض سكنية لذوي الدخل المحدود في غياب قدرة الدولة على التمويل، وإحجام المؤسسات المالية في ظل مخاطر مرتفعة من هذا النوع من القروض.

2- المؤسسات الصغيرة والمتوسطة: على الرغم من مساهمة المؤسسات الصغيرة، والمتوسطة في التنمية الاقتصادية، وخلق فرص عمل، إلا أنها لا تزال تعاني من امتناع المصارف عن إقراضها للمخاطر الكبيرة المحيطة بها، نتيجة لذلك، ومن أجل دفع هذه المصارف نحو تمويل المؤسسات الصغيرة، وتخفيف كلفة الاقتراض، قامت بعض الدول بإنشاء مؤسسة تعني بضمان القروض الصغيرة، مما ساهم في إطلاق عمليات، واسعة النطاق، وفي قيام المصارف بتمويل المؤسسات الصغيرة بعد تدني مخاطر التسليف المحيطة بها.

3- تمويل الدين العام: اتجهت بعض الدول النامية ذات المديونية العالية، والمفتقرة لمصادر تمويل من الأسواق العالمية إلى توريق إيراداتها الخارجية، إذ تم إيداع هذه التدفقات النقدية في حسابات تراسست في الخارج مما أزال مخاطر عدم الإيفاء بالدين، وأدى إلى تحسين التصنيف الائتماني، فقد استطاعت شركة (Pemex) للنفط والغاز (مؤسسة مكسيكية ذات ملكية عامة)، من إصدار أوراق مالية مرتبطة بعائدات النفط مما أتاح لها الحصول على تصنيف دولي ممتاز مكنها من كلفة بنسبة (3,5 %).

مخاطر التوريق والتحوط منها:

تتضح مخاطر التوريق كونها تعتمد على الموجودات التي تمثل مصدر إعادة الوفاء الذي يعد العمود الفقري لصفقة التوريق بكاملها، وبذلك فإن أي خطر يهدد هذه الديون قبل السداد يشكل تهديداً على الشركة المصدرة (SPV)، والمستثمرين، أي إن سندات التوريق تتأثر بأي خطر يهدد المدينين (المقترضين)، وكذلك يتأثر التوريق بأي خطر يهدد المصرف البادئ للتوريق إذ أن أي اضطراب لمركزه المالي يمثل خطراً مهدداً بإفلاسه (حسين، 2011، 42)، وتتمثل المخاطر المرتبطة بالتوريق في المخاطر الآتية:

أ- خطر التسديد المسبق:

يعد من أول المخاطر التي تم التعرف عليها في مجال التوريق، فعوائد تسديدات الأوراق المالية المتنازل عنها لصالح شركة التوريق (SPV) يمكن توجيهها بشكل كبير عن طريق القرارات المتخذة من طرف المدينين، فيما إذا رغبوا في تسديد ديونهم قبل تاريخ الاستحقاق، وبالتالي فإن هذه المخاطر سوف تؤثر على المستثمرين، وذلك لأن المستثمر كان مطمئناً على أنه سوف يحصل على العائد الدوري خلال



مدة معينة، وإن حصوله على أمواله في وقت مبكر قد يدفعه إلى البحث عن مصادر للاستثمار، وبأسعار فائدة منخفضة (بوطكوك ، 2008 ، 70).

ب- خطر إفسار المدينين:

يتمثل هذا الخطر في عدم قدرة المقرض على الوفاء بالدين أو ما يعرف بعجز المقرض عن تسديد القرض، والذي يعود لعدة عوامل غالباً ما تكون خاصة بظروف المقرض، ويعد هذا الخطر من أسوأ المخاطر الذي يتعرض له المصرف، والذي على المصرف أن يحترس منها بشئ الطرق لأنه الأكثر حدوثاً مقارنة بالمخاطر الأخرى، ويمكن للمصرف التحوط ضد هذا الخطر من خلال تحليل الجدارة الائتمانية للمقرض، والتأكد من وضعه المالي لتقليل احتمال عدم القدرة على السداد (Wang, 2010,9)، ويعمل المصرف على تقليل هذا النوع من المخاطر لأنه لا يستطيع تحمل هذا النوع من المخاطر لا سيما إذا كان رأس ماله صغيراً (حنفي ، 2008 ، 469).

ج- خطر تذبذب التدفقات النقدية:

يمكن أن يحدث تذبذب في التزامن بين التدفقات النقدية المنتظرة من طرف ملاك الحصص، والتدفقات المسددة فعلاً من طرف شركة التوريق، هذه التذبذبات يمكن أن تكون ناتجة عن التأخر في دفع التسديدات المسبقة، أو نتيجة للأخطاء، أو الصعوبات التقنية أثناء الدفع (بوطكوك ، 2008 ، 70).

د- خطر إفسار المتدخلين:

تتدخل مؤسسات عدة في عملية التوريق، وإفسار أي متدخل يعد خطراً على إتمام هذه العملية، ويزداد هذا الخطر في حالة ما إذا قام الهيكل نفسه بممارسة أدوار عدة في بنية عملية التوريق، ومثال على خطر إفسار المتنازل المحصل للقروض أمام العملاء، فواقعياً في عملية التحصيل يحتفظ المتنازل بالتدفقات المحصل عليها أثناء فترة معينة قبل تحويلها إلى حساب شركة التوريق المفتوح لدى الأمين المودع (Depositaire)، وفي حالة تطبيق إجراءات التصفية القضائية ضد المتنازل، يمكن عد هذه الأموال ضمن ذمة المتنازل (المصرف البادئ بالتوريق)، وبذلك يمكن تجميد هذه الأموال على الأقل مؤقتاً حتى يتم تحديد الحقوق الخاصة بهذه المبالغ بشكل واضح (مريم ، 2012 ، 113).

هـ- المخاطر القانونية Legal Risk:

تنشأ المخاطرة القانونية من عدم القدرة على تنفيذ عملية التوريق، وهي تتضمن المخاطرة الناشئة عن سوء التوثيق، وعدم تمتع أحد الأطراف بالصلاحية اللازمة لعملية التوريق، والوضع القانوني غير الأكيد لبعض المعاملات، وعدم القدرة على التنفيذ القضائي في حالة العسر، والإفلاس (الربيعي ، وآخرون ، 2011 ، 259).

و- مخاطر الضمان وإفلاس الجهات الضامنة:

تعد مؤسسات التصنيف الائتماني من المؤسسات التي لها دور كبير في قيام عملية التوريق، فلا يمكن أن يقبل المستثمر على الشراء، أو المخاطرة إلا إذا كان واثقاً من شركة التصنيف، وواقعها الائتماني، وتقييمها للأوراق المالية، التي اشترتها شركات التوريق، فهي توفر نوعاً من الحماية، والإفصاح لحملة الأوراق المالية الصادرة، فإذا لم يكن رأيها موضوعياً، ومدرساً، فإنه سوف يسبب خسائر كبيرة جداً،



وايضاً من المخاطر التي تتسبب في عرقلة نشاط التوريق هو إفلاس الجهات الضامنة التي يمكن الرجوع عليها في حالة عدم التنفيذ، أو الاعسار، وللتخفيف من حدة هذه المخاطر يتم اللجوء إلى شركات التأمين ضد افلاس الممول، أو المدين (الخفاجي ، 2015 ، 82-83).

أما فيما يخص التحوط ضد مخاطر التوريق فهناك إجراءات عدة للحد من المخاطر المرتبطة بالتوريق، ومن أهمها (مريم، 2012: 114-116):

أ - **الأموال الاحتياطية:** غالباً ما تقوم مؤسسات التقييم الائتمانية بالاشتراط على المصرف البادئ بالتوريق بالاحتفاظ بمبلغ معين ضماناً لمواجهة عدم تزامن التدفقات المتحصل عليها من المدينين (المقترضين) مع التدفقات المدفوعة للمستثمرين في الأوراق المالية، حيث يتم في هذه الحالة استعمال هامش كغطية للقرض يوضع في حساب الاحتياط، ويكون مساوياً للفارق بين المعدل المتوسط على القروض، والمعدل المعروض على حاملي الحصص.

ب - **ضمان مؤسسة القرض:** في هذا النوع من الضمان يتعهد المصرف البادئ بالتوريق لشركة التوريق (SPV)، على تغطية خطر إعسار المدينين، ويقوم المصرف بوضع أمواله الخاصة وأصوله ضماناً لهذه العملية، أي في حالة إعسار المقترض تصفي شركة التسيير الأصول الموضوعة ضماناً لتأمين تسديد حقوق المستثمرين.

ج - **حساب السيولة:** الغرض الأساسي من هذا الحساب لمواجهة حالات التأخر عن تسديد المستحقات في تواريخها، وليس لمواجهة خطر إعسار المدينين.

د - **التبعية:** وهي تقنية لتعزيز الائتمان، تقوم على التفريق بين الأوراق المالية التي تصدرها شركة التوريق، وتقسّمها إلى شرائح على وفق تسلسل هرمي بحسب درجات المخاطر، أو جودة الائتمان الخاصة بهم، فتكون لكل شريحة خصائص معينة تتمتع بها، وهناك ثلاثة أنواع رئيسية من الشرائح، وهما الشريحة العليا، وتعد الأكثر أماناً إذا أن لها الأولوية عند التسديد، وتتمتع بأقل مخاطرة، والشريحة الوسطى، وهي أقل أماناً من سابقتها، وتأتي بعدها في التسديد، والشريحة الأصغر، وهي الأكثر خطورة من الشريحتين السابقتين، إذ تعد الأخيرة في التسديد.

هـ - **المغالاة في الضمان:** لتحقيق أفضل تصنيف للأوراق المالية الصادرة عن شركة التوريق، يجب أن تكون قيمة الإصدار أقل من القيمة الاسمية للأصول المرجعية، ويجب المحافظة على هذه الفجوة في مستوى عادة ما يكون بين 5% إلى 15%، وذلك لتوفير تعزيز ائتماني جديد لتلك الأوراق، وفي حالة ما إذا انخفضت هذه الفجوة عن الحد الأدنى فإنه يجب على معزز الائتمان أن يقدم ضمانات جديدة.

ثانياً : أزمة السكن في العراق

معنى أزمة السكن :

يعرف السكن بانه، المأوى الذي يقيم فيه الأفراد، أو البناء المادي الذي يتألف من الحيطان، والسقف الذي تقع عليه عين الإنسان (الشيخ دره، 1988 ، 13)، وتبرز أزمة السكن على مستويين وهما :



1 - المستوى الكمي (Quantitative level) :

يقصد به النقص الحاد في الوحدات السكنية المطلوبة في زمان ومكان معينين، حيث تعد أزمة السكن، إحدى الأزمات الواسعة الانتشار، والتي تتفاقم، وبشكل واضح، ولعدة أسباب سيما وجود فرق شاسع بين ما معروض من الوحدات السكنية، وما مطلوب منها (البصري ، 2011 ، 98) .

2 - المستوى النوعي (Qualitative level) :

يشير إلى خلل في نوعية الوحدة السكنية من حيث الخدمات، أو الهيكل الإنشائي، أو كليهما، وإن تزايد الهجرة إلى المدن بمعدلات عالية فضلاً عن الزيادة الطبيعية لسكانها أنتج أحياء سكنية متداعية ذات كثافات سكنية عالية، ومن جهة أخرى زاد من انتشار الأحياء السكنية عند أطراف المدن، أو بعيداً عن مركزها (العبدلي، 2007 ، بدون رقم صفحة).

أسباب أزمة السكن في العراق :

هناك أسباب كثيرة ساهمت في نشوء أزمة السكن في العراق، على الرغم من أن أزمة السكن لم تكن موجودة في الخمسينات والستينات، وإنما ظهرت في السبعينات، وتتمثل أسباب هذه الأزمة في النمو السكاني المتزايد، وزيادة الطلب على المساكن، يقابله نقص في الإنتاج السكني، الذي لم يواكب هذا النمو السكاني (20 ، 2012 ، Ajayi) ، بالإضافة إلى أسباب كثيرة أهمها أسباب اجتماعية، واقتصادية بالإضافة إلى سوء التنفيذ للسياسات، والخطط الإسكانية، ويمكن إيجاز هذه الأسباب فيما يلي :

1 - أسباب اجتماعية (Social reasons) :

هناك جملة من الأسباب الاجتماعية ساهمت في تفاقم أزمة السكن، ومن أهمها :

أ - ارتفاع معدل النمو الديموغرافي في العراق : تعد زيادة السكان من العوامل المهمة، والرئيسية لظهور أزمة السكن، إذ توجد علاقة مباشرة بين نمو السكان والطلب على المساكن، إذا كلما ازداد عدد السكان ازداد الطلب على المساكن وبالعكس (الياسري، ولهمود، 2015 ، 104) ، وحسب نظرية مالثيوس فإن النمو السكاني يتزايد على وفق متوالية هندسية (2،4،8،16...الخ) ، في حين أن الموارد الاقتصادية تزداد وفق متوالية عددية (2،4،6،8...الخ) ، أي بمعنى أن السكان ينمون بسرعة أكبر من المساكن، وهذا بالنتيجة ما ولد أزمة السكن (الشوارة ، 2014 ، 95).

ب - الهجرة من الريف إلى المدن (التحضر) : تعرف الهجرة (Migration) بأنها، انتقال مجموعة من الناس بصورة دائمة، أو مؤقتة إلى الأماكن التي تتوفر فيها سبل الكسب، والعيش، وقد تكون تلك الأماكن داخل حدود البلد ، أو خارج حدود البلد الأصلي (كركوش ، 2013 ، 314) ، وظاهرة الهجرة ليست خاصة بالعراق فقط، بل في معظم الدول يهاجر السكان فيها من الأرياف إلى المدن، حيث تتوفر فرص العمل أكثر، وإمكانية الحصول على خدمات أقرب (مفيدة، 2013 ، 62)، وتسهم هجرة الأسر إلى المدن الكبيرة في زيادة الطلب على المساكن في تلك المدن، مما يؤدي إلى تفاقم أزمة السكن فيها (Huong ، 7 ، 2011) ، وقد مر العراق بثلاث هجرات، واسعة النطاق، الأولى هجرة سكان الريف باتجاه المدينة في الخمسينات، والستينات من القرن العشرين، والثانية اثناء الحرب العراقية الإيرانية (1980-1988) ، من



جنوب وشرق العراق باتجاه الوسط والغرب، والثالثة بعد عام 2003م، واستمرت على العام 2008م، جراء الأوضاع الأمنية غير المستقرة (المسعودي، والسعدي، 2012 ، 405).

2 - أسباب الاقتصادية (Economic reasons) :

تتمثل في انخفاض مستوى الدخل، وارتفاع أسعار الأراضي السكنية، والنقص في التمويل، وتخلف صناعة البناء السكني في القطاع الخاص، وقلة الاعتماد على التصاميم المعمارية، والهندسية، وسوء استخدام الموارد، وضعف الإشراف الإداري، والتنظيمي في قطاع الإسكان الخاص، والاعتماد الكبير على القطاع العام في توفير السكن (البصري ، 2011 ، 102) .

3 - أسباب تتعلق بتنفيذ السياسات والخطط الإسكانية :

تتمثل في سوء التطبيق للسياسات الإسكانية، وعدم كفاية الأطر القانونية والتشريعية، بالإضافة إلى ضعفها، وسوء التطبيق للأنظمة المتعلقة بالسكن، والنقص في التمويل الإسكاني (Ndubueze , 2009 ، 33) ، بالإضافة إلى وجود أعداد كبيرة من المساكن غير صالحة للسكن (عجز نوعي) ، وهي منتشرة في جميع انحاء البلد، وخاصة في المناطق الريفية، ويبلغ نصيب القطاع الحضري من العجز السكني النوعي ما يعادل 25% مقابل 75% نصيب المناطق الريفية من العجز السكني النوعي (عبد الرحمن، 2012، 26) ، ويفتقر العراق إلى سياسات تنمية متكاملة من شأنها أن تولد تنمية متوازنة فغالباً ما تركز الاستثمارات الإسكانية في مناطق محددة، وتهمل مناطق أخرى، مما يجعل هذه المناطق مركز جذب، واستقطاب للمناطق الفقيرة الأخرى، وخاصة منها المناطق الريفية (عزوز ، 2006 ، 102).

الحاجة السكنية :

تعرف الحاجة السكنية (Housing need): بأنها مدى عجز الرصيد السكني من الناحيتين الكمية والنوعية، أو كليهما معاً عن توفير سكن ملائم، ومريح، وضمن المعايير، والمؤشرات التصميمية التي تحددها عوامل المكان، والزمان، بغض النظر عن القابلية الاقتصادية، فهي تشمل الحاجة الكلية للمأوى من دون الأخذ بنظر الاعتبار إمكانيات الأسر في توفير ذلك (الجوراني، 2011، 121) ، ويقصد بالرصيد السكني: كمية الوحدات السكنية الصالحة للسكن، والمتوافرة خلال مدة من الزمن (عبد المجيد، 2010، 89) ، أما العجز السكني: فهو الفرق بين عدد الأسر، وبين عدد الوحدات السكنية خلال مدة زمنية معينة (القرشي، 2011 ، 6) ، وتتمثل الحاجة السكنية في نوعين من الطلب الإسكاني هما (مجيدي ، 2013 ، 406) ، (الهيدي، والبدران، ومنشد، 2011 ، 4) :

1 - الطلب الإسكاني الفعال : ويتمثل بالحاجة السكنية للأسر الراغبة في سكن، والقادرة مادياً على تحقيقه (رغبة + قدرة شرائية) .

2 - الطلب الإسكاني غير الفعال (الكامن) : وهو الحاجة السكنية للأسر الراغبة في سكن، ولكنها غير قادرة مادياً على تحقيقه، ويمثل الطلب غير الفعال أساس المشكلة السكنية لشرائح المجتمع، واطئة الدخل، أو المعدمة .

وتعد مشكلة الحاجات السكنية في العراق من المشاكل الموروثة التي يعاني منها العراق، مع وجود فجوة بين الحاجة للوحدات السكنية، وما هو معروض من هذه الوحدات (المسعودي، والسعدي، 2012،



395) ، وقد استقدمت الحكومة العراقية في الخمسينيات من القرن الماضي خبراء لأعداد دراسات حول تقدير الحاجة إلى الوحدات السكنية، فقد قدرته دراسة دو كسيادس اليونانية ب (453) ألف وحدة سكنية في سنة 1956م، أرتفع في دراسة (بول سيرفس) البولندية إلى (3.38) مليون وحدة سكنية (الحديثي، 2014 ، 31) ، وعلى الرغم من الاهتمام المبكر بمعرفة مقدار الحاجة السكنية من قبل الحكومة العراقية، إلا أنها أخفقت في سد الحاجة السكنية مما أدى إلى تراكم العجز السكني، والسبب في ذلك الأخفاف يعود إلى الأوضاع الاستثنائية التي مر بها البلد، بالإضافة إلى قلة الموارد المالية المخصصة لقطاع الإسكان .

ثالثاً : متطلبات قيام التوريق في العراق

لغرض تطبيق تقنية التوريق في العراق لابد من توفير بيئة ملائمة لإنجاح عملية التوريق لا سيما إذا ما علمنا أن تقنية التوريق غير مستخدمة في العراق، لذلك يجب توفير بعض المتطلبات اللازمة لقيام التوريق، وفيما يلي هذه المتطلبات:

1 - متطلبات خاصة بالبيئة القانونية :

يتطلب قيام التوريق توفر البيئة القانونية المناسبة، وذلك من خلال النص في قانون الشركات على وجود مثل هذا النمط لكي يحتضن تقنية التوريق، وكذلك توفير قواعد متطورة للإفلاس تتماشى مع تقنية التوريق، بالإضافة إلى تنشيط قانون رأس المال لأن التوريق يتصل اتصالاً وثيقاً بسوق رأس المال من خلال إصدار الأوراق المالية (السندات) (الخفاجي، 2015، 200-206) ، وتوفير القوانين واللوائح التي تنظم كل عمليات التوريق، لا سيما القوانين المتعلقة بالحجز على الضمانات المقدمة كرهونات مقابل القروض العقارية في حال عدم قدرة المقترض على السداد، وذلك من خلال ازالة العراقيل التي تمنع المصرف من تنفيذ إجراءات الحجز، وذلك سوف يكون ضرورياً للمصارف العقارية لغرض اقناع المستثمرين بالأوراق المالية (السندات) بالحماية المتوفرة في تلك السندات من خلال الرهون العقارية (الحمري ، 2012 ، 12) ، وللوقوف على القوانين المتوفرة فقد أجرى الباحث مسحاً عن القوانين ذات العلاقة بعملية التوريق وهي كالآتي :

أ - قانون المصارف رقم 94 لسنة 2004 .

ب - قانون البنك المركزي رقم 56 لسنة 2004 .

ج - قانون الأوراق المالية لسنة 2008 .

د - قانون الشركات العراقية رقم 21 لسنة 1997 لسنة 2004 .

هـ - قانون سوق الأوراق المالية رقم 74 لسنة 2004 .

و - قانون الاستثمار رقم 13 لسنة 2006 .

ومن خلال القوانين اعلاه يتبين وجود العدد المناسب من القوانين إذا ما تم تفعيلها لتتناسب مع عملية التوريق، ولابد من وجود بعض الفقرات، والمواد القانونية المنصوص عليها في القوانين اعلاه، لكي يمكن استيعاب تقنية التوريق، من هذه القواعد هي (الخفاجي، 2015، 200-218):

1 -السماح بإنشاء الكيان القانوني للأخذ بتقنية التوريق.

2 -تبسيط الإجراءات المتعلقة بشركات التوريق.



3 -وجود قواعد متطورة للإفلاس.

4 -توفير الاتصال بمؤسسات التصنيف الائتماني.

5 -تفعيل دور مؤسسات أمين الحفظ.

6 -إيجاد شركات الترويج.

7 -تحسين صناعة المصارف.

8 -رقابة البنك المركزي.

9 -توسيع قاعدة المستثمرين.

10 -تنشيط هيئة رأس المال.

11 -تبسيط إجراءات الرهن.

ويتطلب قيام التوريق إصدار قانون التوريق، وبما أن الدراسة تختص بتوريق القروض العقارية، لذا تقترح على المؤسسات المانحة للقروض العقارية في العراق وهما (المصرف العقاري، وصندوق الإسكان) القيام بتقديم طلب إلى وزارة الأعمار والإسكان، ومن ثم إلى مجلس النواب لغرض تشريع قانون التوريق، كما يمكن الاستعانة بقوانين التوريق لبعض الدول العربية، مثل قانون التوريق في الجزائر، وقانون التوريق في مصر، ومما تقدم يتضح لنا ان المتطلبات التشريعية يمكن توفيرها في العراق.

2 - متطلبات خاصة بمنح الائتمان :

يعرف الائتمان بأنه مبلغ من المال سيتم دفعه في وقت لاحق مستقبلاً مقابل المنافع المستلمة سابقاً، مثل السلع المشتراة، أو القروض التي تم الحصول عليها (النعمي، 2010، 243) ، ويظهر الاهتمام بمنح الائتمان لأن القروض المصرفية هي الأساس في عملية التوريق، وإذا ما تم التأكد من ضماناتها المتمثلة في الرهن العقاري، والكفيل الضامن فأن ذلك سيضمن سلامة عملية التوريق لا سيما وان مدفوعات المستثمرين في الأوراق المالية (السندات) تعتمد بشكل أساسي على المبالغ المتأتية من تسديدات القروض المورقة، بالإضافة إلى أن الإفراط في منح القروض من غير ضمانات كافية سوف يؤدي إلى حصول مشاكل في عملية السداد.

3 - متطلبات خاصة بإنشاء شركة ذات غرض خاص (SPV) :

تعرف ال (SPV) أو شركة التوريق بأنها، مؤسسة لها صفة مالية تقوم بعملية التوريق في سوق الأوراق المالية (سامية، 2013، 214) ، وتتمثل مهمتها الأساسية في تحويل القروض العقارية إلى أوراق مالية (سندات) ، بضمان الرهون العقارية، ثم تطرحها للاكتتاب العام، ولغرض القيام بعملية التوريق لابد من وجود هذه المؤسسة، وفي دراستنا الحالية هناك خياران يتمثل الخيار الأول في أن يقوم المصرف المقرض بعملية التوريق، أما الخيار الثاني فيتمثل في إنشاء شركة توريق لغرض القيام بهذه العملية، ونظراً لأن المؤسسات المانحة للقروض العقارية في العراق قليلة تتمثل في مؤسستان فإن الخيار الأصوب أن تقوم إحدى هذه المؤسستان بعملية التوريق، على أن يتم ذلك بأشراف البنك المركزي ورقابته، وذلك سوف يؤدي إلى تقليل تكاليف التوريق، وترك الباب مفتوحاً أمام فكرة إنشاء شركة توريق في المستقبل لا سيما إذا ما علمنا أن المصارف التجارية العراقية (مثل مصرف الرشيد) قد بادرت بمنح القروض العقارية، ففي حال



كثرة المصارف المانحة للقروض العقارية، واتساع عمليات التوريق يمكن إنشاء شركة التوريق (SPV) في المستقبل.

4 - متطلبات خاصة بتطوير أسواق الأوراق المالية :

تشير الكثير من الدلائل على أن أسواق الأوراق المالية تقدم خدمات من شأنها دفع عجلة النمو الاقتصادي، حيث يؤدي وجود أسواق المال إلى تقليل تكلفة تحريك المدخرات، وبالتالي تسهيل الاستثمار باستخدام طرق أكثر إنتاجية (الحنائي، والعبد، 2005، 27)، وأن عملية تطوير أسواق المال الأولية والثانوية تتوقف على إسهام الحكومات في ذلك، من خلال تطبيق القواعد الدولية للإدارة الخاصة بكل من التقييم، والتمويل العقاري، وتفعيل آليات حماية السوق من المخاطر غير التجارية، والعمل بالقواعد اللازمة للإفصاح والشفافية (محمد، وأحمد، 2006، 13)، ومن خلال ذلك فإن سوق العراق للأوراق المالية يمكن أن يطور من خلال استخدام التوريق، الذي يؤدي إلى تكون سوقاً جديداً يسمى سوق الرهونات (Mortgage Market)، مما يؤدي إلى زيادة السيولة في هذه الأسواق، والتمويل طويل الأجل مما يعطي سوق الأوراق المالية العراقية ميزة تفاضلية تجعله يستخدم تقنية التوريق الحديثة.

5 - متطلبات خاصة بتوفير مؤسسات التصنيف الائتماني :

تعد مؤسسات مالية ذات خبرة عالية تقوم بتقييم المخاطر الائتمانية للأوراق المالية الناتجة عن عملية التوريق، لبيان مدى جدارتها الائتمانية والمالية، وما تتمتع به من ضمانات، بالإضافة إلى تحديد نسبة المخاطر التي تتطوي عليها، وتقديم المساعدة لمختلف المتدخلين على اتخاذ قراراتهم من خلال إتاحة المعلومات المالية، وتقديم النشرات التحليلية عن تلك الأوراق (مريم، 2012، 91)، كما تتمثل وظيفة وكالة التصنيف الائتماني في تحديد قدرة المؤسسة المنشئة للسندات على الوفاء بالتزاماتها تجاه حملة السندات (حسين، 2011، 40)، ولغرض تبني العراق لتقنية التوريق فإنه يحتاج إلى تصنيف ائتماني من هذه المؤسسات، وبحسب التقرير الذي أصدره الخبير الاقتصادي دكتور (مظهر محمد صالح) الذي يشير فيه إلى أن تصنيف العراق ائتمانياً يدعو إلى التفاؤل نتيجة الاقبال على شراء السندات العراقية التي تباع في الأسواق العالمية، والبالغة 2,7 مليار دولار بفائدة 5,8%، كما أكد أن العراق بإمكانه الحصول على التصنيف من خلال قيام الجهات الحكومية بإبرام عقد مع إحدى الوكالات العالمية لتقوم بتحديد درجة التصنيف الائتماني لها، وأن العراق يستطيع الحصول على درجة تصنيف جيدة لا سيما بعد انفتاح العراق على الاقتصاد الخارجي بعد خروجه من البند السابع، مما يشجع الاستثمار الأجنبي عبر العالم (الخفاجي، 2015، 204-207).

6 - متطلبات خاصة بتوسيع قاعدة المستثمرين :

إن الاتجاه نحو تبني تقنية التوريق في العراق يوجب على القائمين على عملية التوريق عدم الركون إلى خدمة ما موجود من مستثمرين في السوق، بل يجب أن يتعدى ذلك إلى جذب مستثمرين جدد، وكسبهم إلى السوق المالية، وهذا مهم وضروري لإنجاح عملية التوريق، وهذا لا يقتصر على توفير الكمي للمستثمرين بل يتعدى إلى نوعية المستثمرين الذين يتمتعون بالمعرفة، والوعي، والرغبة في التعامل



بالأوراق المالية (السندات) (الصالح، 2010، 100)، كما يمكن الترويج لمستثمرين أجانب للدخول إلى سوق الرهون لا سيما وأن قوانين الاستثمار في الأوراق المالية تتيح لهم ذلك. ومن خلال ما تقدم فإذا ما تم توفير متطلبات قيام الترويج في العراق، وهي متوفرة إلى حد ما، وتم تطبيقه فإن ذلك يمكن أن يجعل العراق مركزاً إقليمياً لعمليات الترويج، لا سيما في حال اعتماد البنية التشريعية، والرقابية الملائمة لترويج القروض العقارية، والتي تعد ميزة تنافسية مقارنة بباقي البلدان العربية التي تقتصر إلى تشريعات كهذه، والتي تستطيع استخدام أسواقنا إذا ما استطعنا إنشاء سوق للترويج نشطة وناجحة، ومن خلال المسح الذي قام به الباحث حول المصرف العقاري تبين إن المصرف العقاري سبق وأن اصدر سندات قرض بواقع مليوني سند وبفائدة 5% للمدة من 1980-1987، وبذلك فإن الترويج ليس بالتجربة الحديثة على المصارف العراقية، وهذا ما يدعم رأينا في قيام المصرف العقاري بدور شركة الترويج أي الجهة المصدرة للأوراق المالية (السندات).

المبحث الثالث - الجانب التطبيقي للبحث

أولاً : تقدير العجز السكني

1 - متطلبات تقدير العجز السكني :

تحتل مشكلة العجز السكني أهمية كبيرة لدى الدول العربية بصفة عامة والعراق بصفة خاصة لما لها من تأثير مباشر على النواحي الاجتماعية، والاقتصادية، والسياسية للمجتمع، ويعد العراق في مقدمة تلك الدول (عبد العزيز، 2014، 89)، ويتمثل العجز السكني بالحالة التي يكون فيها الرصيد السكني عاجز عن توفير ما مطلوب من الوحدات السكنية للسكان في مكان ما من حيث الكمية والنوعية، ويمثل الفجوة ما بين ما هو موجود من وحدات سكنية، وما هو مطلوب من هذه الوحدات في فترة زمنية معينة (الشعبان، 2014، 485).

كما ان مجموع الحاجة السكنية الفعلية يجب احتسابها بالأسلوب العلمي الذي يعتمد على عدد من المؤشرات التي يتم احتسابها عند تقدير قيمة العجز السكني وهي كالاتي (المسعودي، والسعدي، 2012، 395):

أ - النمو السكني السنوي: والذي يقدر بنسبة (3%) والذي يمكن تقديره ب (1,139,235) نسمة بحسب بيانات وزارة التخطيط العراقية .

ب - نسبة المساكن المهتمة نتيجة الاعمال الارهابية وتحرير المدن : والتي تقدر ب (2%) من اجمالي الوحدات السكنية بحسب بيانات وزارة التخطيط العراقية.

ج - معدل افراد الاسرة : و يبلغ (6.2%) بحسب بيانات وزارة التخطيط العراقية.

د - نسبة الوحدات السكنية المتهرئة والمبنية من المواد غير الثابتة : وهي تمثل نسبة (4%) سنوياً بحسب وزارة الأعمار والإسكان.



2 - تقدير حجم السكان :

بلغ مجموع السكان في سنة 1997 حوالي (22,046,244) مليون نسمة ، وتزايدت قيمته الى (36,439,082) مليون نسمة في سنة 2014 ، وبالنسبة لتقدير عدد السكان للعام 2016 يتم تطبيق

القانون الآتي :

$$P_n = P_0 (1+r)^n$$

حيث ان :

(Pn) : عدد السكان المتوقع لسنة الهدف.

(P0) : عدد السكان في اخر تعداد.

(n) : عدد السنوات الفاصلة بين اخر تعداد والسنة المستقبلية.

(r) : معدل النمو السنوي بين اخر تعدادين.

$$P_n = P_0 (1+r)^n$$

$$P (2016) = 22046244 * (1+0.03)^{19}$$

$$= 38658222 \text{ نسمة}$$

ومن هنا يتضح ان حجم السكان لسنة 2016 بلغ حوالي (38,658,222) مليون نسمة ، وهذا يشير الى ان حجم السكان وصل الى اكثر من الضعف ما بين الفترة 1997 - 2016 ، عند اعتبار السنة الأساس 1997، وسنة الهدف 2016 ، ويوضح الجدول (1) تقدير حجم السكان للمدة (2014-1997) والتنبؤ بقيمتها لغاية 2020.



الجدول (1) عدد سكان العراق للمدة (1997-2014) وتقديراته لعام 2020 (نسمة)

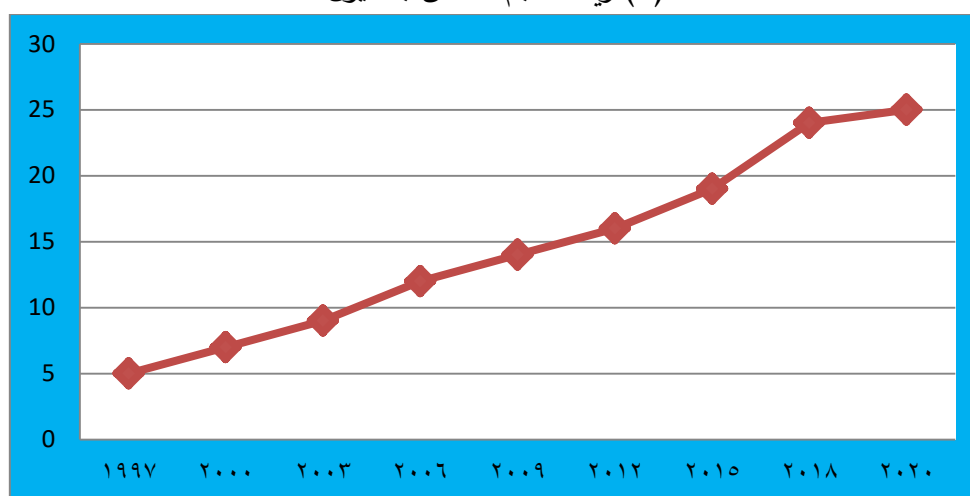
عدد السكان لسنة الاساس (P0)	السنة	عدد السنوات (n)	معدل النمو (r)	مقدار النمو السنوي $(1+r)^n$	حجم السكان (Pn)
22,046,244	1997	0	0.03	1	22,046,244
22,046,244	1998	1	0.03	1.03	22,707,631
22,046,244	1999	2	0.03	1.0609	23,388,860
22,046,244	2000	3	0.03	1.092727	24,090,526
22,046,244	2001	4	0.03	1.12550881	24,813,242
22,046,244	2002	5	0.03	1.159274074	25,557,639
22,046,244	2003	6	0.03	1.194052297	26,324,368
22,046,244	2004	7	0.03	1.229873865	27,114,099
22,046,244	2005	8	0.03	1.266770081	27,927,522
22,046,244	2006	9	0.03	1.304773184	28,765,348
22,046,244	2007	10	0.03	1.343916379	29,628,308
22,046,244	2008	11	0.03	1.384233871	30,517,158
22,046,244	2009	12	0.03	1.425760887	31,432,672
22,046,244	2010	13	0.03	1.468533713	32,375,653
22,046,244	2011	14	0.03	1.512589725	33,346,922
22,046,244	2012	15	0.03	1.557967417	34,347,330
22,046,244	2013	16	0.03	1.604706439	35,377,750
22,046,244	2014	17	0.03	1.652847632	36,439,082
22,046,244	2015	18	0.03	1.702433061	37,532,255
22,046,244	2016	19	0.03	1.753506053	38,658,222
22,046,244	2020	23	0.03	1.973586511	43,510,170

المصدر : من اعداد الباحث بالاستناد إلى :

جمهورية العراق ، وزارة التخطيط ، الجهاز المركزي للإحصاء ، المجموعة الإحصائية السنوية ، 2012-
2013 ، صفحات متفرقة.

ومن خلال الجدول (1) يمكن توضيح التطور السكاني بالمليون نسمة من خلال الشكل (2).

الشكل (2) زيادة حجم السكان بالمليون نسمة



المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على الجدول (1) وباستخدام برنامج Eviews V.9 Software.



3 - تقدير عدد الأسر :

حيث بلغ عدد الأسر حوالي (3,555,846) أسرة في سنة (1997) ووصل عددها (5,877,271) أسرة في سنة (2014) ، ومن أجل احتساب مجموع الأسر في العراق لسنة 2016 نقوم بتطبيق القانون الاتي (المسعودي، والسعدي، 2012، 398) :

$$N=C/M$$

حيث ان :

(N) : مجموع الأسر .

(C) : عدد السكان .

(M) : معدل افراد الأسرة .

$$N(2016) = 38,658,222 / 6.2 = 6,235,197 \text{ أسرة}$$

ومن هنا فقد بلغ مجموع الأسر لسنة (2016) حوالي (6,235,197) أسرة، بزيادة تصل الى أكثر من الضعف عما كان عليه في سنة (1997) ، ويوضح الجدول (2) عدد الأسر العراقية للمدة (1997-2014) والتنبؤ بقيمتها لغاية 2020.

الجدول (2) عدد الأسر العراقية للمدة (1997-2014) وتقديراته لعام 2020

السنة	معدل افراد الأسرة M	عدد السكان C	عدد الأسر
1997	6.2	22,046,244	3,555,846
1998	6.2	22,707,631	3,662,521
1999	6.2	23,388,860	3,772,397
2000	6.2	24,090,526	3,885,569
2001	6.2	24,813,242	4,002,136
2002	6.2	25,557,639	4,122,200
2003	6.2	26,324,368	4,245,866
2004	6.2	27,114,099	4,373,242
2005	6.2	27,927,522	4,504,439
2006	6.2	28,765,348	4,639,572
2007	6.2	29,628,308	4,778,759
2008	6.2	30,517,158	4,922,122
2009	6.2	31,432,672	5,069,786
2010	6.2	32,375,653	5,221,879
2011	6.2	33,346,922	5,378,536
2012	6.2	34,347,330	5,539,892
2013	6.2	35,377,750	5,706,089
2014	6.2	36,439,082	5,877,271
2015	6.2	37,532,255	6,053,589
2016	6.2	38,658,222	6,235,197
2020	6.2	43,510,170	7,017,769

المصدر : من اعداد الباحث بالاستناد إلى :

وزارة التخطيط، الجهاز المركزي للإحصاء، المجموعة الإحصائية السنوية، 2012-2013، ص 2-4.



4 - تقدير عدد الوحدات السكنية :

بلغ عدد الوحدات السكنية الصالحة للسكن لسنة 1997 على وفق آخر تعداد حوالي (2,140,494) وحدة سكنية، ثم بلغت حوالي (4,690,494) وحدة سكنية لسنة 2014 عند احتساب المساكن المشيدة التي تمثل المساكن الكلية، يتم طرح المساكن غير الصالحة، والمتهترئة، والمهدمة منها فتكون عددها (3,940,015) وحدة سكنية، وهي تمثل الوحدات السكنية الفعلية الصالحة للسكن، وعند تقديرها تصل إلى حوالي (4,192,015) وحدة سكنية لسنة 2016، ويوضح جدول (3) عدد الوحدات السكنية.

الجدول (3) عدد الوحدات السكنية في العراق للمدة (1997-2014) (مسكن)

السنة	عدد المساكن الخام	عدد المساكن المشيدة خلال الفترة	مجموع المساكن الخام مع المشيدة	نسبة المساكن غير الصالحة	عدد المساكن غير الصالحة
1997	2,140,494	-	2,140,494	-	-
1998	2,140,494	150,000	2,290,494	%10	229,049
1999	2,140,494	300,000	2,440,494	%10	244,049
2000	2,140,494	450,000	2,590,494	%10	259,049
2001	2,140,494	600,000	2,740,494	%10	274,049
2002	2,140,494	750,000	2,890,494	%10	289,049
2003	2,140,494	900,000	3,040,494	%10	304,049
2004	2,140,494	1,050,000	3,190,494	%10	319,049
2005	2,140,494	1,200,000	3,340,494	%10	334,049
2006	2,140,494	1,350,000	3,490,494	%10	349,049
2007	2,140,494	1,500,000	3,640,494	%10	364,049
2008	2,140,494	1,650,000	3,790,494	%10	379,049
2009	2,140,494	1,800,000	3,940,494	%10	394,049
2010	2,140,494	1,950,000	4,090,494	%10	409,049
2011	2,140,494	2,100,000	4,240,494	%10	424,049
2012	2,140,494	2,250,000	4,390,494	%10	439,049
2013	2,140,494	2,400,000	4,540,494	%10	454,049
2014	2,140,494	2,550,000	4,690,494	%10	469,049
2015	2,140,494	2,700,000	4,840,494	%10	484,049
2016	2,140,494	2,850,000	4,990,494	%10	499,049
2020	2,140,494	3,450,000	5,590,494	%10	559,049

المصدر : من اعداد الباحث بالاستناد إلى :

وزارة التخطيط، الجهاز المركزي للإحصاء، المجموعة الإحصائية السنوية، 2012-2013، ص3.

بينما يوضح الجدول (4) عدد الوحدات السكنية الصالحة، وغير الصالحة للسكن، للفترة من (1997-2014)، وتقدير عدد الوحدات السكنية الصالحة، وغير الصالحة للسكن لسنة 2016، و2020.

الجدول (4) عدد الوحدات السكنية الصالحة للسكن في العراق وغير الصالحة للمدة (1997-2014) وتقديراته لعام 2020 (وحدة سكنية)

السنة	n	عدد المساكن	نسبة التهرؤ	$(1-0.04)^n$	المساكن المتهرئة	المساكن غير الصالحة	المساكن المهدمة من الارهاب وتحرير المدن	غير الصالحة والمتهرئة والمهدمة	المساكن الصالحة للسكن
1997	0	2,140,494	%4	1	-	-	-	-	2,140,494
1998	1	2,140,494	%4	0.96	91,620	229,049	-	320,669	1,969,825
1999	2	2,140,494	%4	0.9216	97,620	244,049	-	341,669	2,098,825
2000	3	2,140,494	%4	0.884736	103,620	259,049	-	362,669	2,227,825
2001	4	2,140,494	%4	0.8493466	109,620	274,049	-	383,669	2,356,825
2002	5	2,140,494	%4	0.8153727	115,620	289,049	-	404,669	2,485,825
2003	6	2,140,494	%4	0.7827578	121,620	304,049	60,810	486,479	2,554,015
2004	7	2,140,494	%4	0.7514475	127,620	319,049	63,810	510,479	2,680,015
2005	8	2,140,494	%4	0.7213896	133,620	334,049	66,810	534,479	2,806,015
2006	9	2,140,494	%4	0.692534	139,620	349,049	69,810	558,479	2,932,015
2007	10	2,140,494	%4	0.6648326	145,620	364,049	72,810	582,479	3,058,015
2008	11	2,140,494	%4	0.6382393	151,620	379,049	75,810	606,479	3,184,015
2009	12	2,140,494	%4	0.6127098	157,620	394,049	78,810	630,479	3,310,015
2010	13	2,140,494	%4	0.5882014	163,620	409,049	81,810	654,479	3,436,015
2011	14	2,140,494	%4	0.5646733	169,620	424,049	84,810	678,479	3,562,015
2012	15	2,140,494	%4	0.5420864	175,620	439,049	87,810	702,479	3,688,015
2013	16	2,140,494	%4	0.5204029	181,620	454,049	90,810	726,479	3,814,015
2014	17	2,140,494	%4	0.4995868	187,620	469,049	93,810	750,479	3,940,015
2015	18	2,140,494	%4	0.4796033	193,620	484,049	96,810	774,479	4,066,015
2016	19	2,140,494	%4	0.4604192	199,620	499,049	99,810	798,479	4,192,015
2020	23	2,140,494	%4	0.3910555	223,620	559,049	111,810	894,479	4,696,015

المصدر : من اعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول (3).

5- تقدير العجز السكنى :

يمثل العجز السكني مجموع المساكن المطلوبة مضافا لها نسب التهرؤ والهمل والمساكن غير الصالحة مطروحا منها عدد المساكن الصالحة للسكن، وقد بلغت قيمة الوحدات السكنية المطلوبة بموجب تعداد 1997 حوالي (3,555,846) وحدة سكنية وبلغت الوحدات الفعلية الصالحة للسكن (2,140,494) وحدة سكنية، مما يؤشر وجود عجز فعلي بمقدار (1,415,352) وحدة سكنية، في حين بلغ العجز السكني لسنة 2014 بمقدار (2,687,735) وحدة سكنية حيث أن المطلوب من الوحدات السكنية حوالي (6,627,750) والفعلي يقدر (3,940,015) وحدة سكنية، ويمكن تقدير قيمة الوحدات السكنية المطلوبة لسنة 2016 بمقدار (7,912,248) بينما تقدر قيمة الوحدات الفعلية (4,696,015) مما يسجل عجز سكني بمقدار (3,216,233) وحدة سكنية .

وبالنظر لقيام الجهود الحكومية والخاصة بنشاطات سكنية تتمثل ببناء المجمعات السكنية التي تتراوح ما بين (100,000-200,000) وحدة سكنية سنويا، والتي تمثل (150,000) وحدة سكنية سنويا كمعدل عام اي ما يعادل (2,850,000) وحدة سكنية خلال مدة الدراسة البالغة (19) سنة، ومن هنا فان قيمة العجز السكني تم تخفيضها بفضل هذه الجهود، الا ان هنالك تزايد بقيمة العجز السكني السنوي، على الرغم من القيام بتشبيد الوحدات السكنية بشكل سنوي لأنها لم تصل الى الحد الذي يوقف من تفاقم العجز السنوي، فهي لم تتناسب مع هذه الازمة الامر الذي ادى الى تزايد قيمة العجز عبر السنوات.



ومن خلال ما تقدم يمكن احتساب عدد المساكن المطلوب تشييدها للمدة (1997-2016) لغرض معالجة أزمة السكن من خلال الآتي :

عدد المساكن المطلوبة / عدد السنوات =

$$370193 = 7912248 / 19 \text{ وحدة سكنية}$$

وحدة سكنية يقوم بتشبيدها سنوياً لمعالجة العجز السكني. (370,193) وهذا يعني أن العراق يحتاج بينما تمثل الجدول (5) عدد الأسر والوحدات السكنية المطلوبة، والوحدات السكنية الفعلية، والعجز السكني للمدة (1997-2014).

الجدول (5) عدد الوحدات السكنية المطلوبة والفعلية ومقدار العجز للمدة (1997-2014) وتقديراتها لعام 2020 (وحدة سكنية)

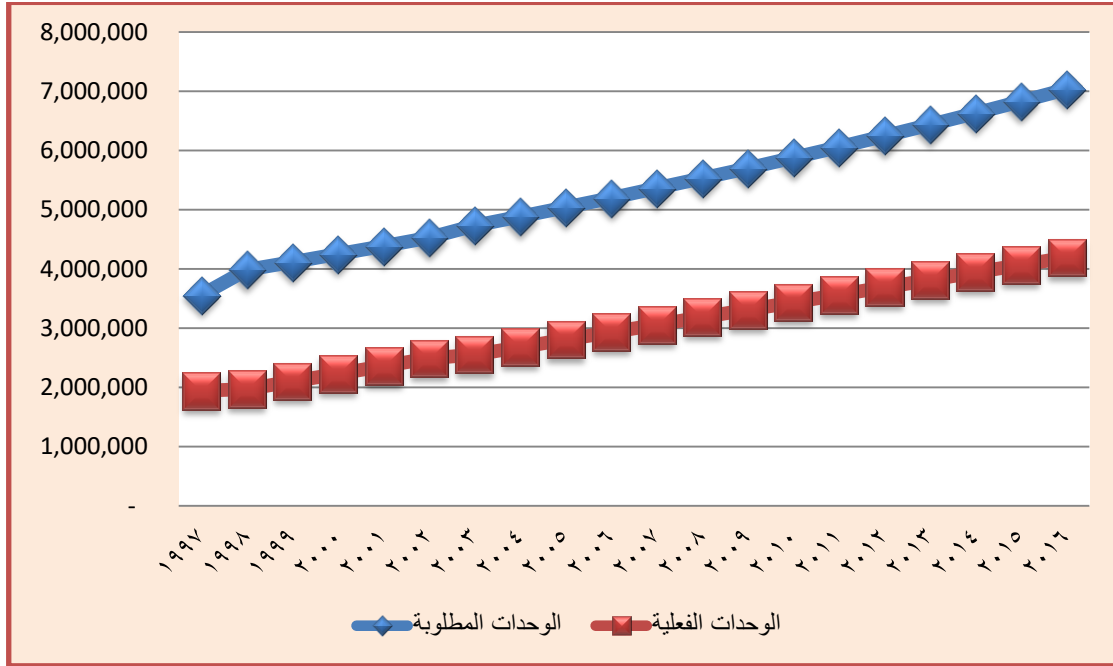
السنة	عدد المساكن المطلوبة (عدد الاسر)	الوحدات السكنية المطلوبة	الوحدات السكنية الفعلية	العجز الفعلي ah=fn-hn
1997	3,555,846	3,555,846	2,140,494	1,415,352
1998	3,662,521	3,983,190	1,969,825	2,013,366
1999	3,772,397	4,114,066	2,098,825	2,015,241
2000	3,885,569	4,248,238	2,227,825	2,020,413
2001	4,002,136	4,385,805	2,356,825	2,028,980
2002	4,122,200	4,526,869	2,485,825	2,041,044
2003	4,245,866	4,732,345	2,554,015	2,178,330
2004	4,373,242	4,883,721	2,680,015	2,203,706
2005	4,504,439	5,038,918	2,806,015	2,232,903
2006	4,639,572	5,198,051	2,932,015	2,266,036
2007	4,778,759	5,361,238	3,058,015	2,303,224
2008	4,922,122	5,528,601	3,184,015	2,344,586
2009	5,069,786	5,700,265	3,310,015	2,390,250
2010	5,221,879	5,876,358	3,436,015	2,440,344
2011	5,378,536	6,057,015	3,562,015	2,495,000
2012	5,539,892	6,242,371	3,688,015	2,554,356
2013	5,706,089	6,432,568	3,814,015	2,618,553
2014	5,877,271	6,627,750	3,940,015	2,687,735
2015	6,053,589	6,828,069	4,066,015	2,762,054
2016	6,235,197	7,033,676	4,192,015	2,841,661
2020	7,017,769	7,912,248	4,696,015	3,216,233

المصدر : من اعداد الباحث بالاعتماد على الجدولين (2) و (4).

ويوضح الشكل (3) الفجوة بين الوحدات السكنية المطلوبة والفعلية.



شكل (3) حجم الفجوة بين الوحدات السكنية المطلوبة والفعالية للمدة (1997-2016)



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول (5) وباستخدام برنامج (Eviews V.9 Software)

ثانياً: توريق القروض العقارية

مما تقدم اتضح لنا أن العراق يعاني من مشكلة السكن، على الرغم من قيام بعض المحافظات العراقية بإنشاء مجمعات سكنية إلا أنها لم تسهم في حل هذه الأزمة بنسبه عالية، ولذلك ظهرت أهمية إيجاد الحلول الممكنة للتصدي لهذه الأزمة، ولعل التوريق المصرفي من أهم الحلول الذي يمكن لها أن تساعد في حل هذه الأزمة.

ومن أجل الإسهام في حل أزمة السكن تم افتراض توريق القروض العقارية، فضلاً عن افتراض مبلغ الفائدة الممنوحة على السندات المصدرة (المورقة) بحوالي (6%) سنوياً، وهذه الفائدة سوف تدفع من الفوائد المتحصلة من منح القروض العقارية، مع ضرورة ضمان الحكومة متمثلة بالبنك المركزي لعملية التوريق، وبذلك سوف تحصل الحكومة على مصدراً إضافياً للتمويل العقاري، وسيقتصر دورها في عملية التوريق على ضمانها، لا سيما إذا ما علمنا أن الحكومة تعتمد حالياً في التمويل العقاري على الاقتراض من مصرف الرافدين بفائدة تبلغ (2%) سنوياً، ويمكن أن يقتصر دور الحكومة على ضمان عملية التوريق فقط، وذلك بجعل سعر الفائدة على القروض العقارية (6%) سنوياً، وهي بذلك لا تتحمل أي مبلغ حيث أن الفائدة التي تحصل على القروض العقارية هي نفسها تمنح على السندات المصدرة بضمان الرهون العقارية.

وقد بلغت قيمة العجز السكني لسنة (2016) (2,841,661) وحدة سكنية، وبهذا فنحن نحتاج الى (149,561) وحدة سكنية سنوياً لغرض مواجهة أزمة السكن ومعالجة العجز السكني، وهذا يشير الى حجم المشكلة والصعوبة التي تواجهها الحكومة، حيث أن هذا يتطلب بناء وحدة سكنية واحدة كل ثلاثة دقائق تقريباً أو (415) وحدة سكنية يومياً، وهو امر يكاد يكون مستحيل وخاصة في وقتنا الحالي والظروف



الاقتصادية الصعبة التي تمر بها البلاد في ظل محاربة الارهاب من جهة وانخفاض الميزانية الناتج عن انخفاض اسعار النفط من جهة اخرى.

ويمكن احتساب عدد القروض الممنوحة من خلال قسمة المبلغ الكلي على مبلغ القرض والذي تم احتسابه بقيمة (50,000,000) دينار والتنبؤ بقيمتها المستقبلية كما في الجدول (6) .

الجدول (6) القروض الحكومية الممنوحة للمستفيدين للفترة (2005-2016) والتنبؤ بالفترات اللاحقة

السنة	المبلغ المصروف	الوسط المتحرك الموزون (WMA)	نسبة الفائدة 6%	المبلغ بدون الفائدة 6%	عدد القروض الممنوحة لبناء وحدة
2005	12,237,554,780		734,253,287	11,503,301,493	244.7510956
2006	36,451,658,624		2,187,099,517	34,264,559,107	729.0331725
2007	34,431,564,331		2,065,893,860	32,365,670,471	688.6312866
2008	48,033,690,220		2,882,021,413	45,151,668,807	960.6738044
2009	76,627,010,110		4,597,620,607	72,029,389,503	1532.540202
2010	89,988,547,709		5,399,312,863	84,589,234,846	1799.770954
2011	95,349,616,620		5,720,976,997	89,628,639,623	1906.992332
2012	328,001,880,187		19,680,112,811	308,321,767,376	6560.037604
2013	595,989,396,968		35,759,363,818	560,230,033,150	11919.78794
2014	579,738,364,268		34,784,301,856	544,954,062,412	11594.76729
2015	367,341,768,846		22,040,506,131	345,301,262,715	7346.835377
2016	24,926,880,000	238,613,643,507	1,495,612,800	23,431,267,200	498.5376
2017	238,613,643,507	200,253,239,523	14,316,818,610	224,296,824,897	4772.27287
2018	200,253,239,523	176,696,088,814	12,015,194,371	188,238,045,152	4005.06479
2019	176,696,088,814	196,146,744,965	10,601,765,329	166,094,323,485	3533.921776
2020	196,146,744,965	191,132,847,031	11,768,804,698	184,377,940,267	3922.934899
المجموع	3,100,827,649,472		186,049,658,968	2,914,777,990,504	62016.55299
معدل 5 سنوات	167,327,319,362				3346.546387
افتراض المضاعفة	334,654,638,724				

المصدر : من إعداد الباحث بالاستناد إلى :

جمهورية العراق ، وزارة الأعمار والإسكان ، المصرف العقاري ، الإدارة العامة ، قسم التخطيط ، بيانات غير منشورة ، 2016
جمهورية العراق ، وزارة الأعمار والإسكان ، صندوق الإسكان ، الإدارة العامة ، قسم الموارد المالية ، بيانات غير منشورة ، 2016
*القيم من (2017-2020) هي قيم متنبأ بها بالاعتماد على طريقة (Wighted Moving Average)
وفي حالة تطبيق الية التوريق على هذه المبالغ الاجمالية المخصصة للقروض السكنية لمره واحدة فأنها ستسهم بالتخفيف من الازمة السكنية، حيث يمكن احتساب المبالغ من خلال ضرب قيمة المعدل في 4 (لان هذا المبلغ يمكن تدويره أربع مرات خلال العام الواحد اي ربع سنوي بحسب الية التوريق) ، بالإضافة الى المؤشرات المستقبلية ، والتي تشير الى نسبة الإسهام في التخفيف من الازمة السكنية، فقد اتضح بانها تساهم بنسبة (1.66%) لغاية سنة 2016، وفي حالة تم اعتماد القيم التنبؤية للقروض، فان هذه النسبة ستزداد لتبلغ (8.30%) في سنة 2020 ، وتستمر بعدها بالزيادة لتبلغ (18.26%) خلال



سلسلة زمنية من 10 سنوات ولغاية 2026، وتزداد لتبلغ نسبة مرتفعة تصل الى (24.90%) لسنة (2030) وهذه النسبة تقترب من حل ربع أزمة السكن أي تخفيف هذه الأزمة الى الربع وفي هذا الصدد لابد من التنويه بأن مبالغ القروض هي دون مستوى الطموح لذلك فإن الزيادة المتوقعة فيها ستؤدي الى ارتفاع نسبة المعالجة للعجز السكني، لا سيما إذا ما علمنا بأن إسهام التوريق يعتمد على مقدار المبالغ المورقة في جميع الاحوال، اي كلما زادت قيمة المبالغ المقررة للقروض كلما زاد إسهام التوريق في تخفيف أزمة السكن، حيث ان في حالة مضاعفة المبالغ المستخدمة فأنها ستسهم في تخفيف (50%) من الأزمة السكنية، وكلما زادت المبالغ المخصصة للقروض السكنية زاد إسهام التوريق في حل الازمة السكنية. ومن هنا نستنتج بان الية التوريق تسهم في التخفيف من العجز السكني اذا ما تم تطبيقها، كما اشارت بذلك القيم التنبؤية، ويوضح الجدول (7) مدى إسهام التوريق في التخفيف من العجز السكني خلال المدة من 2016، ولغاية 2030.

الجدول (7) نسبة إسهام التوريق في التخفيف من العجز السكني

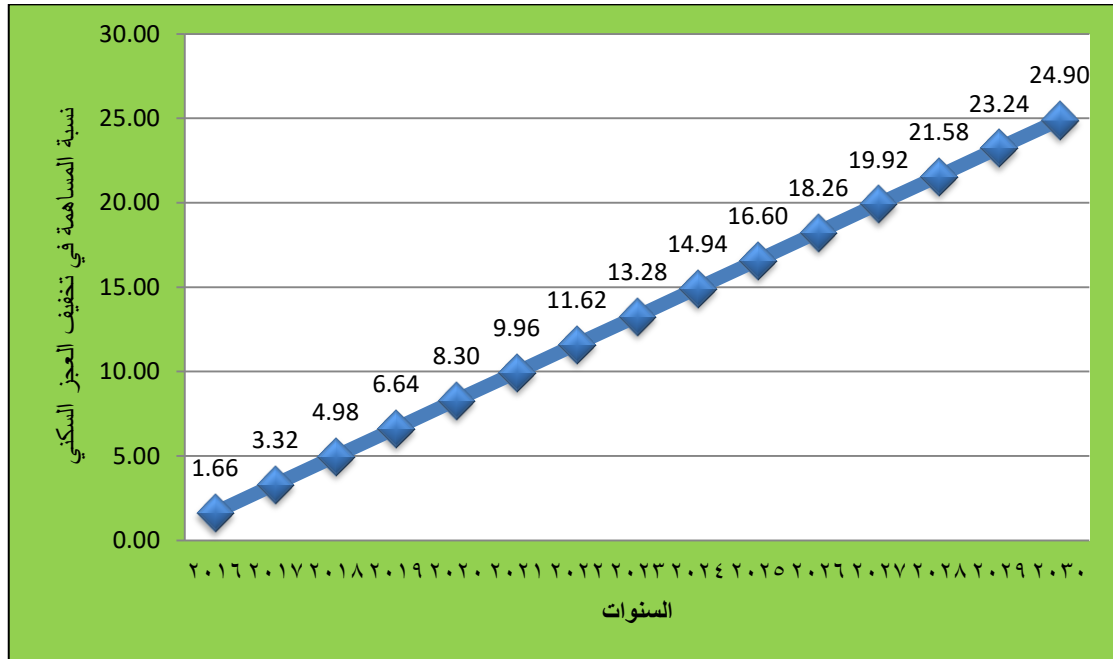
المؤشر التحليلي	قيمة المؤشر	نسبة الإسهام في تخفيف العجز السكني
العجز الفعلي لغاية 2016	2,687,735	
معدل المبلغ المورق سنوياً	1,338,618,554,895	
عدد القروض المستفيدة سنوياً	44,621	1.66
2016	44,621	1.66
2017	89,241	3.32
2018	133,862	4.98
2019	178,482	6.64
2020	223,103	8.30
2021	267,724	9.96
2022	312,344	11.62
2023	356,965	13.28
2024	401,586	14.94
2025	446,206	16.60
2026	490,827	18.26
2027	535,447	19.92
2028	580,068	21.58
2029	624,689	23.24
2030	669,309	24.90

المصدر : من اعداد الباحث بالاعتماد على الجدول (6).

وقد يرى الناظر للنسب للوهلة الأولى أن نسبة الإسهام في بداية الأمر قليلة، ويعلل ذلك إلى أن مقدار الأزمة كبير جداً، ولأن المبالغ المخصصة للتمويل العقاري دون مستوى المطلوب، ونلاحظ النسب بدأت ترتفع مع مرور الزمن على الرغم من فرضية ثبات المبالغ ومن هنا ظهرت مساهمة التوريق حيث يعمل على مضاعفة دور المبالغ لثلاث مرات سنوياً، أما في حالة زيادة المبالغ المخصصة للتمويل العقاري فإن إسهام التوريق سوف يكون أكبر، ويوضح الشكل (4) وباعتماد جدول (7) مدى إسهام التوريق في التخفيف من أزمة السكن في العراق.



الشكل (4) نسبة التخفيف من أزمة السكن باعتماد التوريق



المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على الجدول (7) وباستخدام برنامج Eviews V.9 Software.

وفي حالة مضاعفة قيمة القروض السكنية الممنوحة فإن نسبة الإسهام في حل الأزمة ستزداد الى حوالي النصف (49.80%) لسنة (2030) أي كلما تزداد المبالغ المخصصة للتمويل العقاري كلما ازدادت نسبة إسهام التوريق في التمويل العقاري ، ومن ثم الإسهام في حل أزمة السكن في العراق.

المبحث الرابع - الاستنتاجات والتوصيات

أولاً : الاستنتاجات

1. يعمل التوريق المصرفي على تحسين عمل المصارف العراقية ، وتنمية مواردها المالية ، وكذلك يسهم في تمويل قطاع السكن في العراق.
2. يعمل التوريق على تقليل تكلفة الاقتراض، وتخفيض المخاطر الائتمانية للأصول ، بالإضافة إلى جذب المدخرات المحلية والعالمية وتوجيهها نحو الاستثمارات، وربط سوق المال بالأسواق التجارية وتنشيط سوق رأس لمال.
3. تقاوم أزمة السكن نتيجة للأوضاع التي مر بها البلد منذ الثمانينات ولغاية وقتنا الحالي، وبسبب النمو السكاني الكبير، ولعدم وضع حلول جذرية للأزمة نتيجة غياب السياسة الإسكانية الواضحة، وضعف الإدارة، والتخطيط في العراق.
4. بلغ تقدير عدد السكان في العراق لسنة 2016 حوالي (38,658,222) مليون نسمة ، بالإضافة إلى أن تقدير عدد الأسر في العراق لسنة 2016م بلغت حوالي (6,253,197) مليون أسرة .
5. بلغ تقدير عدد الوحدات السكنية في العراق لسنة 2016 (4,192,015) مليون وحدة سكنية ، وبذلك فأن تقدير العجز السكني في العراق لسنة 2016 حوالي (2,841,661) مليون وحدة سكنية.



6. كانت مساهمة التوريق في تخفيف أزمة السكن بنسبة 1.66% لسنة 2016، وبنسبة 8.30% لسنة 2020، وبنسبة 24.9% لسنة 2030، وإذا ما تم زيادة الموارد المالية المخصصة لقطاع الإسكان فإن ذلك سوف يساعد في تقليل المدة المطلوبة لمعالجة أزمة السكن حيث أنه كلما زادت الموارد المالية كلما زادت مساهمة التوريق.

ثانياً : التوصيات

1. استخدام تقنية التوريق في مجال القروض العقارية في العراق بوصفه حلاً مناسباً لنقص السيولة.
2. العمل على تهيئة بيئة قانونية، أي تشريع إطار قانوني من خلال تشريع قانون التوريق، والعمل على تعديل القوانين ذات العلاقة بالتوريق لتتسجم مع الية التوريق.
3. إنشاء شركة ذات غرض خاص (SPV) لغرض القيام بمهمة التوريق، أو إعطاء الصلاحية للمصرف العقاري للقيام بإصدار الأوراق المالية (السندات)، بأشراف وضمن البنك المركزي العراقي.
4. ضرورة التعاقد مع إحدى مؤسسات التصنيف العالمية من أجل الحصول على تصنيف ائتماني جيد للسندات المصدرة، وذلك لضمان تسويقها.
5. ضرورة زيادة الموارد المالية لكل من المصرف العقاري، وصندوق الإسكان، حيث كلما زادت الموارد المالية المخصصة للتمويل العقاري كلما زادت مساهمة التوريق في التمويل العقاري.
6. تفعيل دور القطاع الخاص، والعمل على أذخالة في عملية التوريق من أجل ضمان الطلب على السندات، بالإضافة إلى تفعيل دور المصارف التجارية في منح القروض العقارية، والسماح لها بتوريق قروضها عن طريق المصرف العقاري.

المصادر

أولاً : المصادر العربية

1. لبدية ، محمد ندا ندا ، (2013) ، (الاستثمار العقاري ودوره في حدوث الأزمة المالية العالمية) ، مكتبة الوفاء القانونية ، الطبعة الأولى ، الإسكندرية.
2. فوز ، كريم ، (2009) ، (تسديد الموجودات) ، المؤسسة الحديثة للكتاب ، الطبعة الأولى ، طرابلس.
3. موسى ، شقيري نوري ، ونور ، محمد إبراهيم ، والحداد ، وسيم محمد ، وذيب ، سوزان سمير ، (2012) ، (إدارة المخاطر) ، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة ، الطبعة الأولى ، عمان ، الأردن.
4. فرحات ، منى خالد ، (2013) ، (توريق الدين التقليدي والإسلامي) ، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية ، المجلد 29 ، العدد الأول.
5. النعيمي ، عدنان تايه ، (2010) ، (إدارة الائتمان منظور شمولي) ، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة ، الطبعة الأولى ، عمان ، الأردن.



6. الشيخ دره ، أسماعيل إبراهيم ، (1988) ، (اقتصاديات الإسكان) ، عالم المعرفة ، الكويت.
7. الحناوي ، محمد صالح ، والعبد ، جلال إبراهيم ، (2005) ، (بورصة الأوراق المالية بين النظرية والتطبيق) ، الدار الجامعية ، الإسكندرية.
8. الشواورة ، علي سالم احميدان ، (2014) ، (علم السكان وتضخم المدن التزايد السكاني المطرد) ، دار صفاء للنشر والتوزيع ، الطبعة الأولى ، عمان.
9. الحناوي ، محمد صالح ، والعبد ، جلال إبراهيم ، (2002) ، (بورصة الأوراق المالية بين النظرية والتطبيق) ، الدار الجامعية ، الطبعة الأولى ، الإسكندرية.
10. الزهيري ، غضنفر عباس حسين ، (2010) ، (أثر التسنييد في إدارة المخاطر الائتمانية) ، رسالة ماجستير غير منشورة ، كلية الإدارة والاقتصاد ، الجامعة المستنصرية.
11. الربيعي ، حاكم محسن ، والفتلاوي ، ميثاق هاتف ، وجوان ، حيدر خضير ، وفارس ، علي أحمد ، (2011) ، (المشتقات المالية) ، دار اليازوري للنشر والتوزيع ، الطبعة الأولى ، عمان ، الأردن.
12. النجار ، إخلاص باقر ، (2009) ، (قراءة في مفردات التوريق) ، مجلة العلوم الاقتصادية ، جامعة البصرة ، العدد 23 ، المجلد السادس.
13. محيسن ، فؤاد محمد أحمد ، (2009) ، (الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها) ، بحث مقدم إلى مجمع الفقه الإسلامي الدولي ، إمارة الشارقة ، دولة الإمارات العربية المتحدة.
14. الخفاجي ، علي جبران عبد علي ، (2007) ، (التوريق بآلية التحويل المباشر كبديل عن التمويل المركزي لقروض السكن في العراق) ، مجلة القادسية للعلوم الإدارية والاقتصادية ، جامعة القادسية ، المجلد 9 ، العدد 4.
15. مريم ، سرارمة ، (2012) ، (دور المشتقات المالية وتقنية التوريق في أزمة 2008) ، رسالة ماجستير ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة منتوري - قسنطينة.
16. بوطوكوك ، عمار ، (2008) ، (دور التوريق في نشاط البنك حالة بنك التنمية المحلية) ، رسالة ماجستير ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة منتوري - قسنطينة.
17. حسين ، جمال هداش محمد ، (2011) ، (أثر التوريق في الأزمة المالية العالمية لعام 2008) ، رسالة ماجستير غير منشورة ، كلية الإدارة والاقتصاد ، جامعة تكريت.
18. حنفي ، عبد الغفار ، (2008) ، (إدارة المصارف) ، الدار الجامعية ، الإسكندرية.
19. الصالحي ، سعدية عويد عوني ، (2010) ، (تحديد متطلبات إنشاء وإدارة صناديق الإستثمار في العراق) ، رسالة ماجستير غير منشورة ، كلية الإدارة والاقتصاد ، جامعة بغداد.
20. الخفاجي ، اهداء باسم داود ، (2015) ، (عقد التوريق المصرفي) ، أطروحة دكتوراه غير منشورة ، كلية القانون ، جامعة كربلاء.



21. مفيدة ، قسيمة ، (2013) ، (دور البنوك التجارية في تمويل قطاع السكن) ، رسالة ماجستير ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ، جامعة محمد خيضر - بسكرة.
22. الحديثي ، نور حسين فاضل ، (2014) ، (أثر غياب التخطيط السكاني في تفاقم أزمة السكن الحالية في العراق) ، رسالة الدبلوم العالي في التخطيط الاستراتيجي غير منشورة ، كلية الإدارة والاقتصاد ، جامعة بغداد.
23. القرشي ، أسامة عبد العزيز ، (2011) ، (تقدير عجز الوحدات السكنية في العراق لعام 2010) ، رسالة الدبلوم العالي غير منشورة ، كلية الإدارة والاقتصاد ، جامعة بغداد.
24. البصري ، نصير عبد الرزاق حسح ، (2011) ، (دور السكن العمودي في تلبية الحاجة السكنية) ، رسالة ماجستير غير منشورة ، معهد التخطيط الحضري والاقليمي للدراسات العليا ، جامعة بغداد.
25. عبد الرحمن ، علي خالد ، (2012) ، (مشكلة السكن أسبابها ومعالجتها في الفقه الإسلامي) ، رسالة ماجستير غير منشورة ، كلية الشريعة ، الجامعة العراقية ، بغداد.
26. عزوز ، محمد ، (2006) ، (مشكلات الإسكان الحضري) ، رسالة ماجستير ، كلية العلوم الإنسانية والعلوم الاجتماعية ، جامعة منتوري قسنطينة.
27. عبد المجيد ، سمير عبد الجبار ، (2010) ، (تحليل تجربة معالجة مشكلة السكن في مدينة بغداد خلال المدة من 1980-1994) ، أطروحة دكتوراه غير منشورة ، كلية الإدارة والاقتصاد ، جامعة بغداد.
28. العبدلي ، رديم محمد عبد زيد ، (2007) ، (مدى استجابة الوظيفة السكنية للنمو السكاني في مدينة النجف الكبرى) ، رسالة ماجستير غير منشورة ، كلية الآداب ، جامعة الكوفة.
29. الجوراني ، أحلام نوري منشد ، (2011) ، (السكن المهني الحكومي في مدينة بعقوبة) ، رسالة ماجستير غير منشورة ، كلية التربية ، جامعة ديالى.
30. سامية ، كسال ، (2013) ، (دور نظام توريق القروض الرهنية في تمويل الترقية العقارية) ، مجلة الحقوق والحريات ، عدد تجريبي ، جامعة محمد خيضر بسكرة.
31. إبراهيم ، صبري عبد العزيز ، (2009) ، (التوريق وأثره في وقوع الأزمة المالية العالمية في ضوء الفكر الإسلامي) ، بحث مقدم إلى المؤتمر العلمي السنوي الثالث عشر لكلية الحقوق ، جامعة المنصورة ، للفترة من 1-2 أبريل.
32. خميسي ، ين رجم محمد ، (2010) ، (التوريق ووقعه على الأزمات المالية) ، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية ، جامعة بسكرة ، العدد الثامن.
33. علي ، يوسفات ، وهاج ، بوزيان رحمان ، (2009) ، (التوريق والأزمة المالية العالمية) ، بحث مقدم إلى الملتقى الدولي الثاني ، معهد العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير.



34. الهيتي ، محمد يوسف ، والبدران ، جواد صندل ، ومنشد ، أحلام نوري ، (2011) ، (تقدير الحاجة الفعلية والوظيفية للسكن الحكومي في مدينة بعقوبة والبدايل المقترحة) ، مجلة ديالى ، العدد الثالث والخمسون.
35. الياسري ، وهاب فهد ، ولهمود ، أسعد سليم ، (2015) ، (تحليل ديموغرافي الاتجاهات أزمة السكن في محافظة النجف الأشرف) ، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية ، جامعة الكوفة ، المجلد العاشر ، عدد خاص بمؤتمر الإسكان.
36. مجدي ، مؤيد حميد ، (2013) ، (دور سياسات التمويل الإسكاني في الحد من أزمة السكن في العراق) ، مجلة دراسات محاسبية ومالية ، جامعة بغداد ، المجلد الثامن ، العدد 24.
37. القره داغي ، علي محيي الدين ، (2009) ، (الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة) ، بحث مقدم إلى مجمع الفقه الإسلامي الدولي ، إمارة الشارقة ، دولة الإمارات العربية المتحدة.
38. المسعودي ، رياض محمد علي ، والسعدي ، أحمد حمود محيسن ، (2012) ، (أزمة السكن في العراق مؤشرات وأستراتيجيات المواجهة) ، مجلة العميد ، جامعة كربلاء ، المجلد الثاني ، العددان الثالث والرابع.
39. كركوش ، فتحية ، (2013) ، (الهجرة غير الشرعية في الجزائر حركة سكانية نحو المجهول) ، بحث مقدم إلى المؤتمر العلمي الدولي الرابع لاتحاد الإحصائيين العرب ، بغداد ، للفترة من 20-21 تشرين الثاني.
40. محمد ، راتول ، وأحمد ، مداني ، (2006) ، (دور التوريق كأداة مالية حديثة في التمويل وتطوير البورصة في الجزائر) ، بحث مقدم إلى الملتقى الدولي الأول ، جامعة بسكرة.
41. عثمان ، حسين فتحي ، (2002) ، (التوريق المصرفي للديون الممارسة والاطار القانوني) ، الدليل الالكتروني للقانون العربي ، من الموقع : <http://www.kantakakji.com.10/5/2016>.
42. الحنيطي ، هناء محمد ، وزويلف ، إنعام محسن ، (2013) ، (انعكاس عمليات التسديد على الربحية دراسة حالة على بنك دبي الإسلامي) ، من الموقع : <http://www.zuj.edu.jo/wp-content/staff-research/dr.inamZwyalif/8.doc.10/5/2016>.
43. حسين ، رحيم ، وعبد الفتاح ، علاوي ، (2014) ، (التوريق آلية لتجاوز الأزمات في المؤسسات المالية الإسلامية) ، من الموقع : <http://www.iefpedia.com/arab/22783.10/5/2016>.
44. الحمري ، خير الدين عبد ربه ، (2012) ، (إمكانية استخدام توريق القروض المصرفية كأسلوب للتمويل الإسكاني في ليبيا) ، من الموقع : www.omu.edu.ly/articles/OMV_Articles/pdf.10/5/2016.



45. جمهورية العراق، وزارة التخطيط، الجهاز المركزي للإحصاء، المجموعة الإحصائية السنوية، 2012-2013.

46. الشعبان، محمد جاسم، (2014)، (الأسس العلمية لتقدير الحاجة السكنية والطلب السكني)، مجلة الأستاذ، جامعة تكريت، العدد 209.

47. عبد العزيز، فراس سامي، (2014)، (العجز السكني في مدينة الزبير والحاجة المستقبلية)، مجلة دراسات البصرة، العدد 18.

48. جمهورية العراق، وزارة الأعمار والإسكان، المصرف العقاري، الإدارة العامة، قسم التخطيط، 2016.

49. جمهورية العراق، وزارة الأعمار والإسكان، صندوق الإسكان، الإدارة العامة، قسم الموارد المالية، 2016.

ثانياً : المصادر الأجنبية :

1. Ajayi , Jimoh , R. , (2012) , **Strategies for sustainable housing co-operatives in south Africa** , Thesis Master , Mandela Metropolitan university .
2. Brigham , Eugene , F. , & Dives Phillip , R. , (2004) , **Intermediate Financial Management** , Thomas south-western .
3. Huong , Hoang , T. , (2011) , **A study on housing preference of young households vising stated-preference approach** , A Thesis Master , Stockholm university .
4. Ndubueze , Okechuku , J. , (2009) , **Urban housing affordability and housing policy dilemmas in Nigeria** , Thesis Doctor , The university of Birmingham
5. — Nothaft , Frank , E. , (2002) , **The evolution of securitization in multifamily mortgage markets and its effect on lending rates** , mortgage bankers association of america .
6. Ross , Stephen , A. , & Randolph W. , westerfield and Jeffrey F. , Jaffe , (2003) , **Corporate Finance** , ed , Irwin / MC Graw-Hill .
7. Wang , Yun , (2010) , **Securitization is dead : long live securitization** , A thesis master , the honors