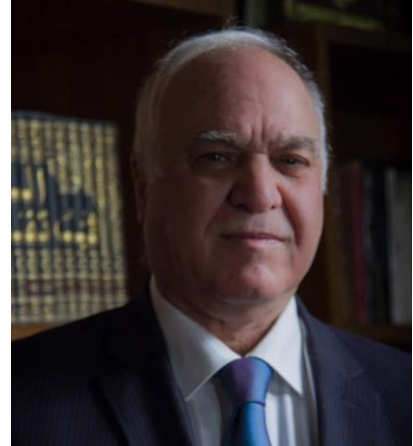




## شبكة الاقتصاديين العراقيين

IRAQI ECONOMISTS NETWORK  
www.iraqieconomists.net

### أوراق في السياسة النقدية



#### د. مظهر محمد صالح \*: تخفيض سعر الصرف: التكاليف والمنافع.

في البلدان المتنوعة الانتاج وذات الاتجاه التصديري export oriented فان التخفيض في قيمة العملة اي تخفيض سعر الصرف بسبب مصاعب ميزان المدفوعات يؤدي الى تحقيق مزايا تنافسية تعظم من قيمة الصادرات وتقلل من تدفق الاستيرادات حسب مرونة السلع ذلك على غرار ما تفعله اليوم تركيا وايران والصين وغيرهما مما ينعكس ايجابياً في تحسين الحساب الجاري لميزان المدفوعات باتجاه التوازن وتخطي العجز وهي مهمة من مهام السياسة النقدية في تحقيق التوازن الخارجي.

فعندما يرتفع العجز في الحساب الجاري نسبة الى الناتج المحلي الاجمالي بنحو يزيد على كسره الطبيعي البالغ ٣٪ تقوم السلطات النقدية بتخفيض قيمة العملة بالنسبة والتناسب نفسه مع اتباع سياسة فائدة هي اكثر مرونة باتجاه الصعود لتحسين الحساب المالي في ميزان المدفوعات ذلك بجذب الاستثمارات الاجنبية وتدفقاتها غير المباشرة وعده اجراءً مصاحباً لفرض التوازن او الاستقرار الخارجي .



## شبكة الاقتصاديين العراقيين

IRAQI ECONOMISTS NETWORK  
www.iraqieconomists.net

### أوراق في السياسة النقدية

اما في الاقتصاديات الاحادية الجانب والمصدرة حصرياً للمواد الخام الرئيسية كالنفط او النحاس او غيرها، حيث تعتمد تلك الاقتصادات كلية في تلبية الطلب المحلي على تنوع فائق من الاستيرادات وعده اساساً في تنويع عرضها السلعي، فان السلع المتدفقة المستوردة من الخارج ولاسيما الضعيفة المرونة على وجه الخصوص ستتضخم اسعارها حالاً وبصورة مباشرة بسبب انخفاض سعر الصرف يرافق ذلك ارتفاع في التوقعات التضخمية (بسبب تدهور القيمة الخارجية للنقود) وهذا يفرض اعباءً اجتماعية واقتصادية ملحة على السياسة المالية تستدعي بموجبه دعماً في الاسعار ينعكس بصورة تزايد في تكاليف الموازنة العامة ولاسيما كلفة المواد الغذائية والادوية والمواد الاولية والاساسية الحاكمة المستوردة المدعومة الاسعار وغيرها لمواجهة مشكلات انخفاض الرفاهية الاستهلاكية او تزايد اعباء المعيشة ومن ثم التصدي لتدهور طاقات الادخار الفردية التي تتاكل بقوة التضخم (جراء التخفيض في قيمة العملة) او مايسمى بكلفة التضخم على الازدهار او الرفاهية الاقتصادية .

ولكن يبقى التساؤل عن ماهية المنافع التي ستجنيها السياسة المالية ؟ فيمكن تشخيص التفاوتات في المنافع والتكاليف المالية وعلى النحو الاتي:

١- لكون عوائد التصدير من المواد الخام كالنفط او غيره من المواد الاولية الاحادية هي ذات صفة سيادية في الغالب وتتولى بسبب تخفيض قيمة العملة ردف موازنة الدولة بعوائد ناجمة عن التضخم الجديد، فان العجز في الموازنة سيعالج نفسه .اي تحقيق ايرادات عن طريق التمويل الاضافي التضخمي للموازنة .بعبارة اخرى ان ثمة منافع مالية اضافية ستتحقق من خلال العوائد الناجمة عن انخفاض سعر صرف العملة المحلية ازاء العوائد الاجنبية ، والحصول على تدفقات نقدية بالعملة المحلية تذهب لمصلحة الموازنة وتسمى ايرادات تحويلية . transfer revenues وهي بذلك تعادل فرق الهبوط بسعر الصرف.



## شبكة الاقتصاديين العراقيين

IRAQI ECONOMISTS NETWORK  
www.iraqieconomists.net

### أوراق في السياسة النقدية

٢- وبالرغم من ذلك فان هذه الميزة في العوائد التضخمية ستبقى ميزة جزئية في مصلحة السياسة المالية. فالسياسة النقدية واجراءاتها في معالجة عجز ميزان المدفوعات بتخفيض سعر الصرف لا تعفي في الوقت نفسه السياسة المالية من تحمل كلف اضافية تتولاها ادارة الموازنة العامة للدولة من خلال وضع تخصيصات اضافية تحوطية اساسية تعادل مقدار انخفاض سعر الصرف نفسه لتعويض الكلفة التي سترتفع في قيمة المعاملات الحكومية الخارجية والتي ستتأثر سلباً بتخفيض سعر صرف العملة المحلية ازاء العملة الاجنبية. ومثال ذلك الاستيرادات الحكومية كافة او قيمة الالتزامات الحكومة تجاه العالم الخارجي ( كخدمات الديون وتسديد الالتزامات والمستحقات والمتاخرات وغيرها). فضلاً عن ارتفاع كلفة المشتريات الحكومية الداخلية التي ستتأثر بالتضخم الناجم عن انخفاض القيمة الخارجية للنقود اي انخفاض سعر صرف العملة المحلية وارتفاع اسعار المواد الاستهلاكية والوسيلة المستوردة في الاسواق المحلية التي تمثل المشتريات الحكومية. وان هذا التعويض لالعباء المالية الحكومية جراء الاثار النقدية السالبة للسياسة النقدية ستزيد من تكاليف السياسة المالية او اعباء الموازنة الحكومية بشكل عام. فعلى سبيل المثال ومن خلال ما يسمى بحساب تحليل الكلفة-منفعة (cost-benefit) فان تخفيضاً في سعر الصرف بنسبة ١٠٪ على سبيل المثال سيحدث تضخماً في اسعار السلع والخدمات والاجور ربما يبلغ ١٠٪ او اكثر. ويعكس بذلك ارتفاعاً تصاعدياً مستمراً في المستوى العام للاسعار تدفع به عادة ديناميكيات التوقعات التضخمية التي ستصيب كلفة المخزونات والالتزامات التعاقدية كافة.

٣- و بالرغم من انتفاع الموازنة جزئياً من منفعة تخفيض قيمة العملة بسبب ارتفاع قيمة عوائدها الدولارية وقدرتها على استبدالها بدينار رخيص تعتاش منه الموازنة اسماً في سد عجزها كضريبة تضخمية تجبي على حساب مستوى المعيشة، الا ان ذلك الانتفاع ( كعوائد جديدة للموازنة) قد لا يتعدى في الاحوال كافة نسبة هي بالغالب اقل من ٥٠٪ من كلفة عملية التخفيض. ما يعني ان نتائج التخفيض



## شبكة الاقتصاديين العراقيين

IRAQI ECONOMISTS NETWORK  
www.iraqieconomists.net

### أوراق في السياسة النقدية

على حصيللة الموازنة ستظل جزئية في هكذا اقتصادات وقد لا تقارن ان جاز التعبير (بضريبة )  
الاضطرابات السعرية او انفلات الاسعار

ختاماً، في اقتصاديات البلدان المصدرة للمواد الخام فان نتائج التخفيض لا تنعكس اطلاقاً على تحسين  
الطلب الخارجي على الصادرات سواء من النفط او المواد الخام لكون اسعار تلك البضائع الخام تتحدد  
في السوق العالمية وحسب ما يسمى بنظام السعر الواحد. one price system.

(\* ) المستشار المالي والاقتصادي لرئيس الوزراء العراقي

حقوق النشر محفوظة لشبكة الاقتصاديين العراقيين. يسمح بأعادة النشر بشرط الاشارة الى المصدر. 10  
تشرين الاول/اكتوبر 2017

<http://iraqieconomists.net/ar/>