



## د. مظهر محمد صالح \* : الاسباب الكامنة وراء ارتفاع سعر صرف

### الدينار العراقي في السوق الموازي

تستهدف السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي ايجاد اطار نقدي يقترب فيه سعر صرف الدينار في السوق الموازي على نحو لا يبتعد عن سعر صرف السياسة النقدية الرسمي وبفارق معتمد عالميا لا يزيد على ٢٪ □ وهو الفارق الطبيعي لتجانس سوق النقد وتوازنها بسعر حقيقي للصرف في الفترة الطويلة. ويمثل تحقيق هذا الهدف في الوقت نفسه توازن سوق الصرف في العراق وهو ماتسعى اليه السلطة النقدية عبر اجراءات وعمليات السياسة النقدية المستمرة القصيرة الاجل. فالعوامل والاسباب التي تؤشر اليوم ارتفاع سعر صرف الدينار مقابل الدولار في السوق اللامركزي او نزول الدولار في السوق الموازي العراقي، كما يسمى احيانا (ذلك بتقارب معدل سعر صرف الدولار الموازي ازاء الدينار مع سعره المبتاع من نافذة الرسمية للبنك المركزي العراقي) يرجع بالغالب الى عوامل رئيسة ثلاث هي :



## شبكة الاقتصاديين العراقيين

IRAQI ECONOMISTS NETWORK

www.iraqieconomists.net

### اوراق في السياسة النقدية

الاولى، قدرة البنك المركزي على تلبية الطلب على العملة الاجنبية من جانب مزاد او نافذة البنك كسياسة نقدية وبشكل مريح ومنضبط ولاسيما في التطبيق المرن لمعايير الامتثال المصرفي

والثانية، هي توقعات المضاربين التفاضلية بقيمة الدينار العراقي الذي تؤشره تزايد قيمة عوائد مبيعات النفط بالعملة الاجنبية والاختذة بالارتفاع وتحقق فائض في الحساب الجاري لميزان المدفوعات رافقه توقف اقتراض الحكومة من البنك المركزي بالدينار والذي زاد رصيده على ٢٥ تريليون دينار منذ العام ٢٠١٤ بسبب اشتداد الازمة المالية). اي التوقف الراهن عن سياسة تنقيد الدين او تمويل عجز الموازنة بالاصدار النقدي (الذي اعتمد اثناء سنوات الازمة المالية لتمويل العجز في الموازنات العامة بسبب انكماش التدفقات النقدية للموازنة. اذ ظل الدينار الفائض وقتذاك يضغط كثيراً على ادوات السياسة النقدية بصورة طلب على العملة الاجنبية تمثله قوة طلب دينارية مستمرة على احتياطي العملة الاجنبية للبلاد. وعلى الرغم من استخدام البنك المركزي لسياسات تعقيم الدينار والسيطرة على مناسيب السيولة المحلية من خلال نافذة الدولار وتناقص احتياطياته نسبياً، الا ان البنك قد اضطر الى ممارسة اجراءات التدقيق المشدد لمبيعات الدولار من النافذة المركزية للعملة الاجنبية والتي قادت ان تواجه السلطة النقدية ظاهرة تعددية سعري الصرف. اي مواجهة ظاهرة سعريين مختلفين للصرف بسبب التصدي لشبهات عمليات غسل الاموال وقطع اي امتداد مالي لتمويل الارهاب بعد احتلال بعض المحافظات



## اوراق في السياسة النقدية

بالارهاب الداعشي . لقد قاد حصول سعرين للصرف احدهما رسمي ثابت والآخر موازي تضاربي بان يضغط الاخير باتجاه ارتفاع سعر الدولار لاشهر عديدة ابان الازمة المالية.

اما العامل الثالث وهو الاله في السوق النقدية والذي اثر ولكن بشكل اخر ومتفوق هذه المرة في تأثيره تماماً على استقرار سوق الصرف ، فياتي من تاثير دالة الطلب النقدي على الدينار او في تبدل هيكل سلوك الافراد في الطلب على النقد بالدينار العراقي .فياتي الارتفاع في الطلب النقدي من اثر عامل التوقعات العقلانية لدى حائزي الدينار جراء ارتفاع اشارة سعر الفائدة الحقيقي التي تفوقت فيها الفائدة الاسمية على معدلات التضخم (اي التي نجمت عن ارتفاع الفائدة الاسمية السائدة لتكون اعلى من التضخم السنوي وعلى مدار السنوات الثلاث الماضية .(اذ اسهمت الفائدة الحقيقية وتوقعاتها في انتقال دالة الطلب النقدي هيكلياً نحو الاعلى وعظمت من سلوك الطلب النقدي على الدينار.اذ يلحظ ان التضخم السنوي في العراق لم يزد على ٢ بالمئة ، لقاء فائدة اسمية على الودائع الادخارية لدى المصارف في السوق المنظمة، لامست ٨ بالمئة سنوياً وكذلك فائدة السياسة النقدية التي لامست هي الاخرى ٦ بالمئة سنوياً.

في حين فاقت الفائدة الاسمية في سوق النقد غير المنظمة مستويات غير مسبوقه لدى المرابين وتجار العملة لتلامس معدل سنوي زاد على ١٨٠ بالمئة (في ظل موجة مايسمى :بتاجير النقود).



## شبكة الاقتصاديين العراقيين

IRAQI ECONOMISTS NETWORK  
www.iraqieconomists.net

### اوراق في السياسة النقدية

لقد اسهمت جميع هذه العوامل بما فيها اشتداد الطلب على الدينار في اقليم كردستان والمحافظات المحررة الى ارتفاع سعر صرف الدينار العراقي في السوق ازاء الدولار ليتقارب مع السعر الرسمي المركزي في موجة تجانس سعري لم تشهدها البلاد منذ اشهر بعيدة . وهكذا فمع استمرار البنك المركزي العراقي بالدفاع عن استقرار سعر الصرف وبقائه ثابتاً في المدة الطويلة واستمرار السلوك النقدي للافراد وتوقعاتهم الايجابية على قوة الدينار العراقي فان استقراراً في سعر الصرف (يجسده التماثل بين سعري الصرف في السوقين المذكورين ) قد يستمر الى اجل غير معلوم .

ختاماً، في مجتمعاتنا الاقتصادية المولعة سلوكياً بالاكتناز النقدي فان ثمة شحة عالية في السيولة النقدية ما زلت تتفوق فيها معدلات نمو الطلب النقدي على نمو عرض النقود وهو ما يمكن تسميته (بفخ السيولة). فتحت تاثير ارتفاع الفائدة الحقيقية وتوقعات استمرارها فان فخ السيولة يتلازم مع ظاهرة ركود الطلب في الاسواق السلعية الحقيقية يمثلها ارتفاع المخزونات من السلع المعمرة والتي تكفي حالياً اشباع طلب حقيقي يمتد لثلاث سنوات.

من صفوة الكلام ، يلحظ ان جميع هذه العوامل قد انعكست وتلازمت (بما فيها التطبيق المشدد العقلاني للامتثال المصرفي في شرعية الطلب على تحويل العملة الاجنبية من جانب السلطة النقدية على زبائنها (مؤدية الى انخفاض سعر صرف الدولار في السوق الموازي ليقتررب من



شبكة الاقتصاديين العراقيين  
IRAQI ECONOMISTS NETWORK  
www.iraqieconomists.net

## اوراق في السياسة النقدية

السعر الرسمي المركزي للصرف في وقت تعاضم الاحتياطي الاجنبي للبنك المركزي الذي تخطى ٥١ مليار دولار وهو يغطي حالياً احتياجات البلاد لاكثر من ٩ اشهر استيرادية وهي تفوق المقياس المعياري البالغ ٣ اشهر استيرادية في التعبير عن استقرار الاحتياطيات الاجنبية، ما شكل نجاحاً مهماً للسياسة النقدية في صيانة الاستقرار والحفاظ على القوة الشرائية للدخل النقدي

(\* المستشار المالي لرئيس الوزراء العراقي

حقوق النشر محفوظة لشبنة الاقتصاديين العراقيين. يسمح باعادة النشر بشرط الاشارة الى

المصدر. 7 نيسان 2018

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