



أوراق في السياسة النقدية

حسين عطوان مهوس*: تعقيب على مقال الاستاذ حاتم جورج حاتم الموسوم ب (قياس تأثير تغيير سعر صرف الدينار تجاه الدولار على الفجوة بين المجموع العام لإيرادات الموازنة العامة العراقية والمجموع العام لنفقاتها – معالجة رياضية)**

تقديم.

يُعدُّ تحقيق الاستقرار السعري بوابةً للنمو الاقتصادي. وقد دأبت البنوك المركزية على اتخاذ الاستقرار السعري هدفاً أساسياً تسعى إليه من خلال السياسة النقدية بأدواتها المختلفة لتوفير بيئة مؤاتية للنمو الاقتصادي، وهذا ما وفرته السياسة النقدية نسبياً في العراق، إلا أنَّ السياسة المالية غير المنضبطة فضلاً عن عدم التنسيق بين السياستين كانا السببين الأساسيين في إعاقة عجلة النمو الاقتصادي في العراق، إذ ولدت هيكلية الموازنة العامة للبلد طيلة السنوات الماضية والتي تغلب عليها النزعة الاستهلاكية بدلاً من الاستثمارية، توسعاً كبيراً في الطلب الكلي الأمر الذي أوصل الاقتصاد العراقي إلى نقطة محدودة الطاقات المتاحة لإنتاج السلع والخدمات بشقيها القابلة وغير القابلة للمتاجرة، وبالتالي تحولت الموازنة العامة إلى مصدر لتوليد الاختلالات السعرية في مفاصل الاقتصاد العراقي كافة.

إنَّ التزام إدارة السياسة النقدية باستقرار سعر صرف الدينار العراقي لتحقيق الاستقرار السعري أملاً في الوصول إلى النمو الاقتصادي، نابع من حقيقة مفادها أن السيطرة على متغير سعر الصرف هي الطريقة الوحيدة التي يمكن من خلالها تحقيق استقرار الأسعار عبر تعقيم Sterilized فائض السيولة الدينارية، في ضوء عدم فاعلية ادوات السياسة النقدية التقليدية (سعر الفائدة، والمجاميع النقدية)، والناجم عن ضعف العمق المالي في الاقتصاد العراقي.

كما أن تحقيق الاستقرار في سعر صرف الدينار لا يمكن أن يتأتى إلا عن طريق نافذة بيع العملة الأجنبية (التي تخلق توازناً بين الطلب على العملة الأجنبية وعرضها) خصوصاً وأنَّ



أوراق في السياسة النقدية

الحكومة هي المحتكر الوحيد للعملة الأجنبية في العراق، ويتم ذلك باستخدام طرق تمويل التجارة المعتمدة في العالم (الاعتمادات المستندية، الحوالات الخارجية، والبيع النقدي) والتي لا بديل عنها.

من خلال ما تقدم يمكن مناقشة دراسة الاستاذ حاتم جورج¹ مناقشة علمية من خلال النقاط الآتية:

1. الجانب المنهجي الذي استخدمه الباحث في الفقرة 1.3. (أ، ب، ت، ث) يستند إلى فرضيات تحليل غير دقيقة من حيث تفصيل الإيرادات الأجنبية والانفاق الحكومي منها:

1.1. إنَّ الانفاق الحكومي من إيرادات العملة الأجنبية حصراً التي تدخل حسابات وزارة المالية المدارة من قبل المركزي العراقي ينقسم إلى عدة أبواب:

أ- باب التنقيد للدولار الأمريكي بالدينار العراقي من قبل وزارة المالية لتنفيذ إنفاق الموازنة العامة (والذي يُعدُّ إيراداً دينارياً للموازنة أصله الايراد الدولارى من صادرات النفط وغيرها، أي بعبارة أخرى باباً من أبواب إنفاق الايراد الدولارى)، إذ تتبع المالية جزءاً من ايرادها الدولارى (وليس كل الايراد الدولارى حسب البحث وبياناته في الجدول 2 ص 19) المتأتى من صادرات النفط وغيرها إلى المركزي العراقي مقابل الحصول على الدينار واستخدامه في تمويل الانفاق الداخلى للموازنة العامة. فعلى سبيل المثال، كان حجم التنقيد لسنة 2016 ما يقرب 27.3 مليار دولار من إيراد دولارى كلي لوزارة المالية يقدر بـ 33.8 مليار دولار (ناجم عن صادرات نفطية، ديون خارجية، وقليل من المبالغ المستردة من اعتمادات ملغية وأمواى مجمدة، فضلاً عن رصيد حساب وزارة المالية في نهاية 2015). أما ما ذكر في أصل المقال من ايراد في الجدول 2 والتحليل الذي سبقه ص 17 والذي بنى عليه الباحث أثر

¹ موقع شبكة الاقتصاديين العراقيين:

<http://iraqieconomists.net/ar/wp-content/uploads/sites/2/2018/08/Hatim-G.-Hatim-Measurment-of-the-effect-of-changes-in-exchange-rate-of-IQD-final.pdf>



أوراق في السياسة النقدية

تخفيض سعر الصرف للدينار على الايراد، والذي يبلغ 54.4 ترليون دينار فيمثل مبلغ الايراد الكلي لوزارة المالية الجزء الاكبر منه يمثل ايراداً دولارياً (33.8 مليار دولار نُقَدَ منه 27.3 مليار دولار فحسب والمتبقي ذهب إلى أبواب إنفاق أخرى تنفذ بالعملة الاجنبية لا تتأثر بسعر صرف الدينار سيرد ذكرها في أدناه) أم، المتبقي، ايراداً دينارياً في الأصل لا يتأثر بتخفيض سعر صرف الدينار.

ب- باب تسديد التزامات وزراه المالية الداخلية بالدولار الامريكي، فضلاً عن تسديد مديونيتها الخارجية (دول نادي باريس)، وكذلك مساهمات واشتراكات مؤسسات الدولة العراقية مع المؤسسات الدولية، ويتم مباشرة بعملة الدولار الأمريكي أو العملات الأخرى دون الحاجة إلى تنقيده إذ بلغ حجم الانفاق في هذا الباب كما في كانون الثاني/ديسمبر 2016 ما يقرب 790 مليون دولار.

ت- باب الاستيرادات الحكومية (الاعتمادات المستندية والحوالات الخارجية)، والتي تتم عن طريق المصرف العراقي للتجارة TBI لصالح وزارات ومؤسسات الدولة العراقية والشركات التابعة لها وفقاً لموازناتها، إذ اعتمدت وزارة المالية الـ TBI لإصدار هذه الاعتمادات، وتدفع الأموال من حسابات المالية إلى حساب الـ TBI لدى مصرفي (JP Morgan Chase و Citibank)، إذ بلغ حجم الانفاق في هذا الباب كما في ديسمبر 2016 ما يقرب 3.9 مليار دولار.

ث- باب المدفوعات الخاصة بالمبيعات العسكرية الأجنبية للحكومة العراقية FMS لدى البنك الاحتياطي الفيدرالي والخاص بوزارة الدفاع العراقية وبلغت في عام 2016 (0)، وباب تسديد مستحقات مقاولي عقود الخدمة للشركات النفطية الدولية العاملة في العراق وأصبحت في السنوات ما بعد 2015 تسدد نفطاً بصورة مباشرة عن طريق وزارة النفط العراقية بالتنسيق مع وزارة المالية، فضلاً عن المدفوعات الأخرى.

ج- أما ما يتبقى من الايرادات الأجنبية في كل سنة (أي رصيد نهاية المدة) فإنه يُدَوَّر إلى رصيد افتتاحي لحساب وزارة المالية لدى البنك المركزي العراقي في السنة اللاحقة.



أوراق في السياسة النقدية

2.1. سعر صرف شراء الدولار من وزارة المالية 1182 دينار/دولار (0.00084602 دولار/دينار) وليس سعر بيع الدولار في نافذة بيع العملة الاجنبية 1190 دينار/دولار (0.00084034 دولار/دينار).

2. الجانب التحليلي

يُعدُّ تخفيض قيمة العملة الوطنية أخطر وأصعب الاجراءات النقدية، وتكمن خطورة القرار في الآتي:

- إعادة النظر في التوازنات الكلية جميعاً (النقدية، والحقيقية).
- إنَّ التخفيض ضريبة ضمنية موحدة of implicit flat tax لا تراعي تباين الدخل للمواطن.
- إنَّ عدم تحقيق متطلبات سابقة prerequisites (كمارك، ضرائب) يفضي إلى استنزاف تأثير التخفيض.
- إنَّ التضخم المرافق (حتماً) للتخفيض سيُشعل التوقعات والضغط باتجاه استمرار قرارات تخفيض لاحقة.

كذلك توجد بعض الحقائق يجب توضيحها لإزالة اللبس الذي يقع فيه العديد من المختصين في مسألة تخفيض قيمة العملة:

1.2. الاعتراف بضالة تأثير تخفيض قيمة الدينار على الحد من الاستيرادات ما دامت البدائل المحلية شبه معدومة وسينحصر الأثر في صعوبة حصول ذوي الدخل المنخفضة على بعض السلع الكمالية والتي يمكن معالجتها بتفعيل الضريبة الكمركية حتى دون تخفيض. أما الصادرات فلا يتوقع البتة تحفيزها كونها نفطية. ويترتب على ذلك تأثيراً متدنياً على الميزان التجاري في الحساب الجاري لميزان المدفوعات.

2.2. إنَّ نجاح سياسة التخفيض يتوقف عملياً على مرونة استجابة الطلب على الدولار لانخفاض الدينار، ولكل اقتصاد مرونته تبعاً لبدائل الطلب بشكل أساس.



أوراق في السياسة النقدية

وتشير إحدى الدراسات (محمد، 2016) إلى أنَّ مرونة الدولار لتغير سعره أقل من (1) بكثير (0.2- %) وهو أمر منطقي ينسجم مع هشاشة القطاع الحقيقي وضعف البدائل المحلية من السلع والخدمات التي تمثل أساس تحديد المرونة.

3.2. إنَّ الهدف المهم الذي يسعى إليه بحث (الاستاذ حاتم جورج) هو سد عجز الموازنة العامة ولن يتحقق ذلك لأسباب عدة:

أ- لأنَّ التخفيض هو مجرد زيادة عدد وحدات الدينار لكل دولار لمرة واحدة دون تحقيق إيرادات غير نفطية فعلية.

ب- إنَّ الموازنة ستواجه ارتفاعاً في التضخم يستنزف زيادة الكمية في الدينار جراء التخفيض (المشتریات العامة+الاستثمار) وعاجلاً ستظهر مطالبات بتخفيض إضافي.

4.2. إنَّ الارتكاز على مقدرة قرار التخفيض في المرور السهل تمكن من تحقق ظاهرة الوهم النقدي (Money illusion)، ولكن الضريبة الضمنية (قرار التخفيض) وتداعياتها التضخمية ستكتشف بسرعة.

أي أنَّ تخفيض في قيمة الدينار بغرض زيادة إيرادات الحكومة وسد عجز الموازنة العامة (ظاهرياً) ومن خلال الوهم النقدي يهمل أنَّ الوهم سيصيب نفقات الدولة كما يصيب المواطن، لا سيما وأنَّ هناك جزء من النفقات (مدفوعات تحويلية) للفقراء والبطاقة التموينية والرعاية الاجتماعية تستدعي نفقات إضافية تستنزف جزءاً من الزيادة وتضعفها كثيراً (وفي الاعتقاد أنَّ هذه المدفوعات تفوق كثيراً 3 ترليون دينار).

5.2. إنَّ الانتقال من قيمة دينار ثابتة إلى أخرى ثابتة وبقيمة أقل بهدف زيادة الدينار للموازنة، يتطلب الدفاع عنها بشكل أوسع من خلال الاحتياطات للحفاظ على القيمة الثابتة لمحاربة التوقعات التضخمية، وهو أمر غاية في الخطورة.

6.2. إنَّ إيراد الحقائق السابقة يُعدُّ تمهيداً للعرض الاحصائي للبدائل المحتملة للتخفيض والآثار المتوقعة، إذ يوضح الجدول (1) مشتريات البنك المركزي من وزارة المالية



أوراق في السياسة النقدية

(للدولار) وهي القيمة الأدق لإيرادات الموازنة العامة (الدينامية التي تتأثر بتغيير سعر الصرف) كونها تستبعد التقديرات (المشروع الموازنة) وتعكس الفعلية، زائدًا أنّها تستبعد أبواب الانفاق المذكورة في الفقرة (1.1). والتي لا تتأثر بتغيير قيمة العملة لأنها مدفوعات تتم مباشرة بالعملة الأجنبية.

كما يعكس الجدول (1) السيناريوهات البديلة لنسب تخفيض الدينار إزاء الدولار، وما ينجم عنه من إيراد إضافي يساعد في اتخاذ قرار تخفيض له فاعلية، فضلاً عن أنّه يعرض ذلك لسنوات معروفة القيم.

إنّ تخفيضًا مقداره (10%) كما يقترح (الاستاذ حاتم جورج) (تخفيض لا يقل عن 10% ص16) سيجعل قيمة شراء المركزي لدولار المالية 1300 دينار/دولار (علمًا أنّ سعر البيع للمصارف والشركات يصل إلى 1318 دينار/دولار تقريباً مع إضافة الهوامش)، فضلاً عن إمكانية وصول السعر في سوقه الموازي مع فعل التوقعات التضخمية إلى ما يقرب 1350 دينار/دولار.

وهذا السيناريو كما وضح للسنوات 2015 لغاية 2017 في الجدول (1) يُسهّل فهم نتائج التخفيض، فلكل السنوات لم يزد تأثير التخفيض بـ 10% عن توفير (5 ترليون دينار) مقارنةً بقيمة الدولار حالياً 1182.

والزيادة متواضعة ستذهب إلى تغطية المدفوعات التحويلية والدعم للسلع والخدمات (كما تشير الفقرة 4.2).

لذلك فإنّ التخفيض يجب أن يزداد (مزيداً من التضخم يُدني القوة الشرائية) إلى (18.44%) لينتج عنه إضافة 9.23 ترليون دينار 2017. أي عندما يصبح سعر الدولار المشتري من وزارة المالية 1400 دينار (للأفراد والشركات 1410 دينار/دولار تقريباً). وكذلك الأمر عند تبني احتمالية التخفيض إلى 26.9% يصبح عندها سعر الدولار المشتري من الحكومة 1500 دينار/دولار.

أي أنّ تخفيضًا بمقدار 10% يستقطع (11.5% تقريباً) من القوة الشرائية للدخل، يضاف إليه الضرائب القائمة حالياً يصبح التأثير أكبر على الدخل، علمًا أنّ مثل هذه



أوراق في السياسة النقدية

الاجراءات موحدة على مستويات الدخل جميعاً، ولا تراعي الدخل المنخفضة التي تشكل الجزء الأكبر من دخول أصحاب الرواتب الحكومية الواطئة.

3. مجموعة المدركات التي يجب أخذها بالحسبان عند المناقشة العلمية لتخفيض قيمة العملة.

1.3. إنَّ العام 2017 يُعدُّ أساساً لمحاكاة مناقشة تخفيض العملة: إذ لم يلجأ العراق إلى الدين الداخلي خلال هذا العام مطلقاً، كما أنَّ لجوئه لإصدار سندات دولية بقيمة (2 مليار دولار) لم يكن بداعي الحاجة الملحة للاقتراض الخارجي، بل لتسويق قدرة العراق المالية في خضم الصعوبات (ووجود مبلغ دولاري في حساب وزارة المالية بما يقرب 3.1 مليار دولار يؤكد ذلك)، وكذلك الأمر حتى منتصف العام 2018 لم يستدن العراق أي مبلغ داخلياً وخارجياً.

أي على الرغم من تدني الإيرادات غير النفطية (الضرائب، الكمارك، أملاك الدولة، الكهرباء... إلخ) واستمرار المعارك إلا أنَّ الإدارة أبقَت الدين عند مستواه (مؤشر استدامة).

2.3. إنَّ مستوى الاحتياطات الأجنبية ارتفع كثيراً في August-2018 إذ بلغ 58.8 مليار دولار مقارنةً بنهاية عام 2016 (47.66 مليار دولار)، وهو مؤشر مساند لتحمل الجهد مدة أطول.

3.3. إنَّ إبقاء العجز المخطط لعام 2018 أقل من المنهاج الاستثماري في الموازنة التخطيطية يمثل خطوة مناسبة لتسديد الدين، والتركيز على الاستفادة من الوفرة المالية التي اتاحتها زيادة أسعار النفط العالمية لبناء مشروعات جديدة أو إعادة الحياة والتوسعة للقائم منها. وهو أمر مطلوب سواء خُفض الدينار أم لا، وهو طوق النجاة للاقتصاد العراقي.

4.3. إنَّ الحقيقة المدركة من الجميع بأنَّ أية زيادة إسمية في الإيراد العام لن تنجح إلا إذا سبقها وترافق معها اصلاحات (الكمارك، الضرائب والجبائية) ليس بتغيير قوانينها بل بتنفيذ فعلي لمفرداتها، أما البدء بالتخفيض للعملة فهو توكيد لضعف الأجهزة العامة في أداء دورها.



شبكة الاقتصاديين العراقيين

IRAQI ECONOMISTS NETWORK
www.iraqieconomists.net

أوراق في السياسة النقدية

ختامًا نقول لأستاذنا حاتم جورج حاتم "إنّ مذبج الإفطار يمثل الظرف الذي يمرُّ به العراق أشدُّ من مذبج الاستقرار، ونُذَكِّر متواضعين بـ "Pareto Optimality".

جدول (1) تقييم مشتريات البنك من العملة الأجنبية من وزارة المالية (إيرادات المالية الدينارية) بأسعار صرف مختلفة				السنوات
بلغت مشتريات البنك 32.450 مليار دولار				2015
السيناريو الثالث بسعر صرف 1500 (دينار عراقي) تخفيض بمقدار (26.9%)	السيناريو الثاني بسعر صرف 1400 (دينار عراقي) تخفيض بمقدار (18.44%)	السيناريو الأول بسعر صرف 1300 (دينار عراقي) تخفيض بمقدار (10%)	ما يعادلها بالدينار العراقي بسر صرف 1182 (دينار عراقي)	
48.675 ترليون دينار	45.430 ترليون دينار	42.185 ترليون دينار	38.356 ترليون دينار	
الفرق عن 1182	الفرق عن 1182	الفرق عن 1182		
10.319 ترليون دينار	7.047 ترليون دينار	3.829 ترليون دينار		
بلغت مشتريات البنك 25.653 مليار دولار				2016
السيناريو الثالث بسعر صرف 1500 (دينار عراقي)	السيناريو الثاني بسعر صرف 1400 (دينار عراقي)	السيناريو الأول بسعر صرف 1300 (دينار عراقي)	ما يعادلها بالدينار العراقي بسر صرف 1182 (دينار عراقي)	
38.480 ترليون دينار	35.914 ترليون دينار	33.349 ترليون دينار	30.322 ترليون دينار	
الفرق عن 1182	الفرق عن 1182	الفرق عن 1182		
8.158 ترليون دينار	5.592 ترليون دينار	3.027 ترليون دينار		
بلغت مشتريات البنك 42.33 مليار دولار				2017



شبكة الاقتصاديين العراقيين

IRAQI ECONOMISTS NETWORK
www.iraqieconomists.net

أوراق في السياسة النقدية

السيناريو الثالث بسعر صرف 1500 (دينار عراقي)	السيناريو الثاني بسعر صرف 1400 (دينار عراقي)	السيناريو الأول بسعر صرف 1300 (دينار عراقي)	ما يعادلها بالدينار العراقي بسر صرف 1182 (دينار عراقي)
63.49 ترليون دينار	59.26 ترليون دينار	55.02 ترليون دينار	50.03 ترليون دينار
الفرق عن 1182	الفرق عن 1182	الفرق عن 1182	
13.46 ترليون دينار	9.23 ترليون دينار	5.01 ترليون دينار	

(*) باحث اقتصادي في البنك المركزي العراقي

(**) ملحوظة: لا يعبر المقال عن وجهة نظر البنك المركزي العراقي بل يعبر عن وجهة نظر كاتبه فحسب.

المصادر:

- محمد، بلال قاسم. (2016). قياس تأثير نافذة بيع العملة على التغيرات في سعر الصرف وعرض النقود في العراق، بحث مقدم للحصول على درجة "الماجستير في العلوم الاقتصادية"، جامعة بغداد- كلية الادارة والاقتصاد.
حقوق النشر محفوظة لشبكة الاقتصاديين العراقيين. يسمح بإعادة النشر بشرط الإشارة إلى المصدر.