



شبكة الاقتصاديين العراقيين

IRAQI ECONOMISTS NETWORK  
www.iraqieconomists.net

## أوراق في السياسة النقدية



**حسين عطوان مهوس\*/بلال قاسم محمد\*\*:**  
**الدينار العراقي: 1200 دينار/دولار؟**

### Iraqi Dinar: 1200 IQD/USD?

#### المقدمة

أعد هذا البحث من أجل الإجابة على مجموعة تساؤلات لم تغب عن ساحة النقاش الاقتصادي منذ سنين خلت، وكلّ متخصص وغير متخصص يطرح البدائل للتطبيقات الحالية للسياسة النقدية، يضع تغيير قيمة العملة المحلية في مقدمة المقترحات على أنه يخفف من العجز في المالية العامة ويحفز التنافسية، دون تقديم منهج علمي واضح لتحديد القيمة الحقيقية للعملة، ووضع المقترحات على هذا الأساس، في ضوء معطيات هيكل الاقتصاد العراقي. يهدف هذا البحث إلى توضيح الجانب العلمي نظريًا وتطبيقيًا لاعتماد نظام الصرف الثابت منذ اصدار الدينار العراقي في الثلاثينيات ولغاية الآن، ولماذا الربط بعملة الدولار الأمريكي؟ ولماذا اختارت السلطة النقدية في العراق بعد 2003 التثبيت عند سعر صرف (1200 دينار لكل دولار) وهل هو (In Value, Undervalue, Overvalue)؟ وأيها يخدم الاقتصاد العراقي في ضوء المعطيات الحالية؟



## أوراق في السياسة النقدية

يأمل الباحثان أن يكون المنهج العلمي المستخدم في هذا البحث، والاجابات على التساؤلات المطروحة، أساسًا يستند عليه في التشكيلات المعنية بتطبيقات سعر الصرف وأدوات السياسة النقدية في البنك المركزي العراقي، والمساعدة في اتخاذ القرارات المتعلقة بالسياسة الاقتصادية بصورة عامة والنقدية على وجه الخصوص، فضلًا عن عدّه مدخلًا يمهّد الطريق أمام الباحثين للولوج والتعمق أكثر في موضوع البحث.

ولتحقيق هدف البحث سيتم استعراض موجز لأنظمة الصرف في ضوء الإطار الكلي في العراق منذ اصدار الدينار العراقي لأول مرة حتى الثمانينيات، ثم حقبة التسعينيات وحقبة التحول ما بعد 2003 وماهي الظروف المحيطة والمعطيات لكل حقبة، وهو تقديم مهم جدًا وصولًا إلى الهدف الأساس من البحث، وهو تحديد نظام الصرف الملائم، وسعر الصرف الحقيقي للدينار، فضلًا عن مناقشة الدعوة إلى تخفيض سعر الصرف كأحد الحلول التطبيقية للمشكلات الاقتصادية في العراق، ومناقشة أثر هذا الحل المقترح المالي والتنموي.

### الكلمات المفتاحية:

نظام سعر الصرف، الاحتياطات الأجنبية، قانون تعادل القوة الشرائية، سعر أعلى من القيمة الحقيقية، سعر أقل من القيمة الحقيقية، التنوع الاقتصادي.

### Key Words:

*Exchange Rate Regime, International Reserves, Purchasing Power Parity (PPP), Overvalue EX, Undervalue EX, Economic Diversification.*

الباحثان  
خريف - 2020



## أوراق في السياسة النقدية

### 1. الدينار العراقي لغاية الثمانينيات

الدينار العراقي هو عملة العراق الرسمية ويصدر عن البنك المركزي العراقي، المؤسسة الوحيدة المسؤولة عن إصدار العملة العراقية، ويعادل الدينار الواحد (1000) فلس، إلا أنّ موجات التضخم والحصار الاقتصادي التي شهدتها العراق خصوصاً في القرن العشرين جعل من العملات المعدنية والتي تمثل أجزاء الدينار العراقي خارج التداول.

استخدم العراق الأوراق النقدية العثمانية إبان الاحتلال العثماني للعراق ولأربعة قرون (1534-1920) حتى مجيء الاحتلال البريطاني، حيث استبدل الأخير الأوراق النقدية العثمانية بالعملة الهندية متمثلة بالآنة والروبية المعدنية، والصادرة عام 1914، حاملة على وجهها صورة الملك البريطاني جورج الخامس، وأصبحت في حينها العملة الوحيدة المتداولة بنوعها الورقي والمعدني.

بعد انتهاء الاحتلال البريطاني عام 1932 صدر الدينار العراقي وحلّ محل الروبية الهندية واستبدل في حينها بسعر صرف 11 روبية/دينار (Wheeler, 1990)، ليتم ربطه في حينها بالجنيه الاسترليني ولغاية عام 1959 وبسعر صرف 1 جنيه استرليني/دينار (درويش، 1960، 752) (Bank of Canada, 1935, 51). وفي عام 1959 تم تغيير ربط الدينار ليصبح مربوطاً بالدولار الأمريكي بدلاً من الجنيه الاسترليني دون تغيير القيمة، إذ إنّ 1 جنيه استرليني



## أوراق في السياسة النقدية

يساوي 2.80 دولار في حينها وبالتالي فإن 1 دينار عراقي يساوي ايضاً 2.80 دولار (Wheeler, 1990).

خفضت الولايات المتحدة الامريكية قيمة عملتها الدولار الامريكي مرتين. الأولى عام 1971 والثانية عام 1973 بواقع (7.9%، 10%) على التوالي. لم يتبع العراق التخفيض الحاصل في عملة الربط آنذاك وعلى هذا الأساس ارتفعت قيمة الدينار إلى 3.3778 دولار/دينار، ومن ثم لحقها تخفيض في قيمة الدينار بنسبة تقارب 5% ليصبح سعر الصرف عند 3.2169 دولار/دينار واستمر لغاية مطلع التسعينيات.

يُستنتج مما تقدم أعلاه أن الدينار العراقي ومنذ إصداره للمرة الاولى للتداول عام 1932 ولغاية بداية حقبة التسعينات، مربوط ربطاً ثابتاً، تارةً بالجنيه الاسترليني، وبعدها بالدولار الأمريكي، أي أن العراق يتبع نظام الربط الثابت منذ إصدار أول دينار عراقي للتداول، أما سبب اختلاف قيمة الدينار في حقبة 1970-1989 عن حقبة التسعينيات وما بعدها فيرجع لأسباب عدة متعلقة بطبيعة الاقتصاد العراقي وواقعه آنذاك حيث:

أ. بلغ عدد سكان العراق ما يقرب 10 مليون نسمة عام 1970 ولم يتجاوز 17 مليون نسمة عام 1989، الأمر الذي يعني أن الموارد تتوزع بصورة أكبر على السكان.

ب. وُقِر النفط عند بدايات اكتشافه 20% من إجمالي الإيرادات بين عامي 1931-1932، لتقفز عائداته في عام 1951 إلى 30% من عائدات الحكومة ومن ثم إلى 65% في 1954 بعد إعادة التفاوض على النظام المالي لشركة النفط الدولية.

وبذلك ارتفعت النفقات العامة للدولة مع التركيز الشديد على تطوير البنية التحتية. ليتم بعدها تأميم النفط عام 1972، مباشرة قبل "أزمة النفط" الأولى. حيث أن ارتفاع اسعار النفط بين عامي 1972 و 1974 جلب زيادة كبيرة جداً في عائدات النفط، والتي مؤّلت زيادة كبيرة للغاية في الإنفاق العام، وخاصة النفقات الرأسمالية.

على أثر ذلك تضاعف تكوين رأس المال الثابت الإجمالي - الذي كان بشكل كبير في القطاع العام - بين عامي 1972 و 1980. وهكذا، أدت الصدمات في أسعار



## أوراق في السياسة النقدية

النفط في السبعينيات - 1972-1974 و 1978-1980 - إلى نمو اقتصادي سريع بشكل انعكس تأثيره في زيادة نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي من حوالي 1,500 دولار في عام 1970 ليلعب ذروته عند 2,750 دولارًا في عام 1979 وعلى هذا الأساس تغير الوضع المعيشي للسكان كثيرًا، فكان هناك تحضّر سريع في السبعينيات والثمانينيات، فبحلول عام 1988 كان 73% من السكان يعيشون في المدن.

وعلى الرغم من أنّ توزيع ثمار النمو كان بشكل غير متساوٍ، إلا أنّ مدفوعات الإعانات الحكومية للقطاع الزراعي والمشتريات العامة للسلع والخدمات من القطاعات الحضرية والتوسع في خدمات الصحة العامة والتعليم والبنية التحتية ساعدت على توسيع نطاق الفوائد بشكل جيد للسكان ككل. ارتفعت الأجور الحقيقية مع تشديد أسواق العمل، وأصبح العراق مستوردًا كبيرًا للعمالة من الدول العربية الأخرى للعمل الزراعي، ولا سيما في الثمانينيات.

ت. من النقطتين السابقتين يمكن القول إنّ القوة الشرائية للدينار العراقي كانت عالية في تلك الحقبة الزمنية، والسؤال الذي يُرَدُّ باستمرار في وقتنا الحالي لماذا كانت قيمة الدينار مرتفعة للغاية نهاية الثمانينيات؟

للإجابة على هذا التساؤل الذي يتكرر دائمًا في أوساط المختصين وغير المختصين، ينبغي أن نعرف إجابة السؤال الآتي: هل حقًا أنّ قيمة الدينار في تلك الحقبة كانت مرتفعة؟ إن خير معيار لقياس قيمة العملة هو قانون تعادل القوة الشرائية *Purchasing Power Parity (PPP)*، ووفقًا لهذا المعيار فإن قيمة الدينار التي ينبغي أن يكون عليها في تلك الحقبة هي 3.1 دولار/دينار وهي قريبة جدًا من سعر الربط الذي كان سائدًا عند 3.2 دولار/دينار<sup>1</sup>.

1- سيتم الإشارة إلى طريقة احتساب قيمة العملة وفقًا لقانون تعادل القوة الشرائية، أما أسعار السلع التي تم اعتمادها في احتساب

القيمة للدينار في تلك الحقبة فهي سعر سندوق بيرغر في العراق وكان بالمتوسط يقدر بـ(60 فلس)، بينما سعر سندوق Big

Mac في ذلك الوقت كان \$0.18.



## أوراق في السياسة النقدية

يُستنتج مما تقدم أنّ الدينار العراقي منذ السبعينيات ولغاية نهاية الثمانينيات لم يكن مقيماً بأعلى من قيمته **Over Value** بل كان عند قيمته الحقيقية **In Value** تقريباً التي ينبغي أن يكون عليها، طبقاً لمعطيات الوضع الاقتصادي الذي سبق ذكره في النقاط أعلاه.

### 2. الدينار العراقي من التسعينيات لغاية 2003.

تعاضد دور السوق الموازية للصرف في النشاط الاقتصادي والتمويلي، بفعل ظروف الحصار الاقتصادي الذي فُرض على العراق عام 1990، وما تمخض عنه من توقف المصدر الرئيس للمعروض من العملة الأجنبية متمثلاً بالصادرات النفطية، وهي الأساس في تمويل استيرادات العراق، فضلاً عن تجميد الارصدة العراقية من العملة الأجنبية المودعة في الخارج، رافق ذلك استمرار السلطة النقدية في تطبيق نظام الصرف الثابت للدينار تجاه العملة الأجنبية، مما جعل من السوق الموازية معياراً للتعرف على حجم الاختلال في توازن الاقتصاد الكلي الداخلي والخارجي.

أصدر البنك المركزي العراقي عام 1993 قراراً أتاح امكانية تأسيس مؤسسات مالية غير مصرفية (متمثلة بشركات ومكاتب للصيرفة) للتعامل بالعملات الأجنبية (عطو، 2001، 157) اتُخذَ هذا الاجراء بغية تحقيق أمرين (صالح، 2001، 36):

الأول: فرض السيطرة الكبيرة على استخدامات العملة الأجنبية.

الثاني: تشجيع تدفق العملة الأجنبية من المقيمين في الخارج، ومن جهة أخرى، الحد من ظاهرة هروب رأس المال.

تعرّض سعر الصرف في السوق الموازية للتدهور الناجم عن انخفاض احتياطات العملة الأجنبية، فضلاً عن انخفاض الإيرادات الحكومية الاعتيادية (كالضرائب والرسوم الكمركية) وهو ما انعكس سلباً على الموازنة صالح 2001 العامة والعجز فيها، الأمر الذي دفع الحكومة إلى تمويل هذا العجز عن طريق الاصدار النقدي الجديد، الأمر الذي خلق توسعاً كبيراً في الكتلة



## أوراق في السياسة النقدية

النقدية، تسبب بزيادة كبيرة في معدلات التضخم وبشكل متسارع، وعلى إثرها انهارت قيمة العملة العراقية.

عمدت الحكومة بعد ذلك إلى التوسع في اعتماد نظام سعر الصرف الثابت المتعدد، محاولة منها لمعالجة الوضع والتعامل معه باتباع سياسة تتلائم وظروف الحصار، وقُدِّر عدد اسعار الصرف السائدة والمعتمدة من قبل اجهزة الدولة ووزارة المالية والمصارف ووزارة التجارة وغيرها بما يزيد على (10) اسعار، أهمها السعر الرسمي البالغ (3.2 دولار لكل دينار)، سعر الصرف التحاسبي البالغ (100 دينار لكل دولار)، و(1200 دينار لكل دولار) هو سعر المعاملات التي تجريها السفارات والمصدرين والفنادق، سعر الحوالات الذي يقدر بـ(450 دينار لكل دولار)، سعر الصرف التشجيعي للصادرات الذي يُقدَّر بدينار واحد لكل دولار، كذلك سعر الموازنة العامة وهو (1500 دينار لكل دولار)، فضلاً عن سعر الصرف في السوق الموازي الذي يتحدد وفق قوى العرض والطلب (عطو، 2001، 65).

أفرزت التعددية في اسعار الصرف آثاراً سلبية على أداء الاقتصاد العراقي تجلت هذه الآثار، في المنافسة غير المتكافئة بين قطاعي انتاج السلع العام والخاص كون الأول يحصل على الموارد بأسعار تختلف عن الثاني، وبالتالي فإنَّ هذا الاختلاف بالأسعار يعكس أما وهمية ارباح القطاع العام أو عدم تطور القطاع الخاص، فضلاً عن ذلك فإن عدم التكافؤ بين القطاعين قاد إلى ظاهرة أخطر على الاقتصاد تمثلت بسوء تخصيص الموارد.

كما افرزت التعددية في أسعار الصرف فقدان الثقة بالعملة المحلية وهذا الأمر أثر على العادات الاستهلاكية للمجتمع وزاد من استهلاكه مستنداً إلى المفاضلة بين النقود والسلع (شندي، 2006، 78).

شهدت قيمة الدينار تدهوراً وانخفاضاً حاداً خلال المدة (1990-1995)، إذ بلغ معدل الانخفاض في سعر صرف الدينار لهذه المدة ما يقرب (-100%)، هذا التدهور ناجم عن ظروف الحصار الاقتصادي وتآزم الأوضاع الاقتصادية والسياسية مقرونة بتوقعات تشاؤمية دفعت الأفراد إلى زيادة الطلب على الدولار وعدّه مخزناً للقيمة ووسيلة للمبادلة بدلاً من الاحتفاظ



## أوراق في السياسة النقدية

بالعملة المحلية، مما أفضى إلى ارتفاع سعر الدولار بمعدلات عالية جداً، كذلك سجّل معدل التضخم نمواً متصاعداً خلال المدة نفسها، مما يؤشر على ان الاقتصاد العراقي عاش تضخماً جامحاً للسنوات (1990-1995).

باستمرار تتبع معدلات نمو سعر صرف الدينار ومعدل نمو التضخم يتضح أن التصاعد فيهما لم يستمر بعد عام 1996 إذ شهدت قيمة الدينار العراقي ارتفاعاً نسبياً، بينما انخفضت معدلات التضخم، جاء التحسن نتيجة للأثار الايجابية التي افرزها توقيع مذكرة التفاهم وما تمخض عنه من رفع جزئي للحظر عن الصادرات النفطية.

لكن هذا التحسن لم يدم كثيراً، لأن الدولة لم تعززه بواسطة سياسة نقدية ترمي إلى ردم الفجوة بين سعر الصرف الرسمي والموازي، إذ ان الاجراءات المتخذة من قبل السلطات النقدية متمثلة بزيادة عدد المؤسسات المالية غير المصرفية للتعامل بالعملات الاجنبية بيعاً وشراءً، كانت غير مجدية في تعزيز الثقة بقيمة الدينار العراقي وتحقيق استقرار نسبي، إذ انعكس هذا على تدهور سعر صرف الدينار من جديد خلال السنوات (1997-1999) فضلاً عن بقاء القطاعات الانتاجية على وضعها إلى جانب محدودية الصادرات العراقية (صالح، 2003، 52).

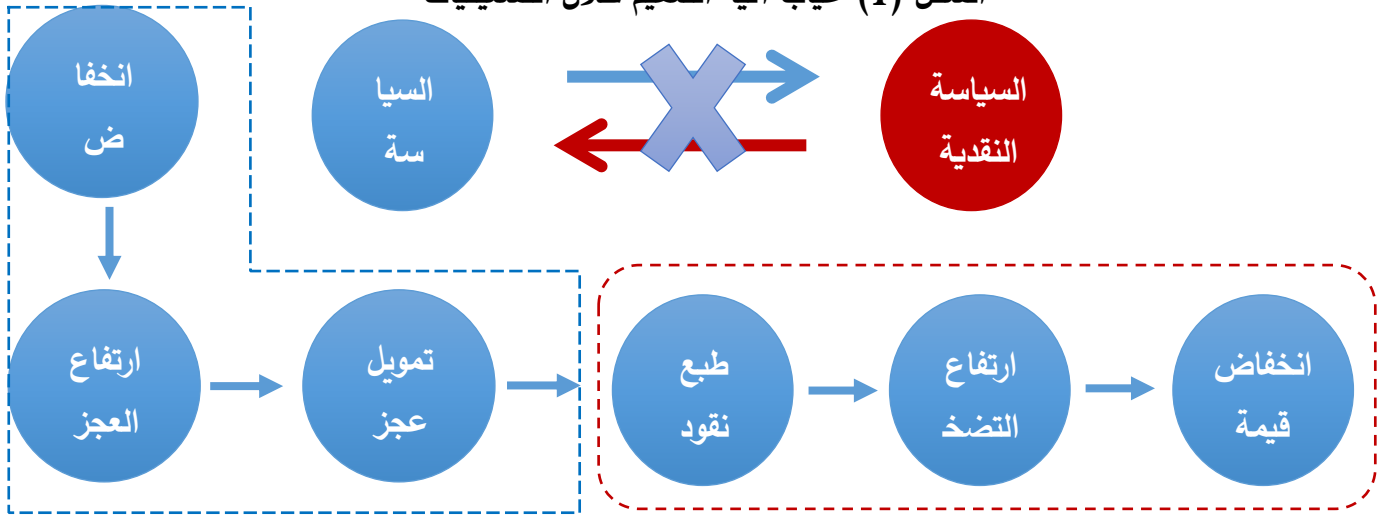
حدث خلال المدة من (2000-2002) بعض التطورات الايجابية نسبياً لسعر صرف الدينار، إذ اتجهت السلطة العراقية إلى تقليص عدد اسعار الصرف بالاعتماد على قاعدة سعر السوق ناقصاً (200) دينار للسفارات والمنظمات الدولية وشركات السفر والسياحة. قامت السلطات ايضاً بتحديد سعر (750 دينار لكل دولار) للسلع المستورة من قبلها (عطو، 2001، 161)، من جهة اخرى، أتاح التحسن الذي بلغه ميزان المدفوعات العراقي فرصة لتحسين قيمة الدينار مقابل العملة الاجنبية، إلا أن هذا الامر لم يتحقق والسبب يُعزى إلى افتقار السياسة الاقتصادية إلى ثوابت تهدف من خلالها إلى تحقيق استقرار في سعر صرف الدينار العراقي، حيث استمرت معدلات التضخم بوتيرتها التصاعدية نتيجةً لانعدام سياسات التعقيم للزيادة الحاصلة في عرض النقد الناجم عن التمويل بالعجز للموازنة العامة (صالح، 2003، 52).



## أوراق في السياسة النقدية

فالعلاقة عكسية بين عجز الموازنة العامة وسعر الصرف، إذ إن ارتفاع العجز في الموازنة العامة يؤدي إلى زيادة الحاجة إلى طبع نقود جديدة (تتقيد العجز) مما يفضي إلى ارتفاع التضخم المتوقع وبفرض ثبات الفائدة الاسمية تنخفض الفائدة الحقيقية مُحجّمة بذلك من طلب المستثمرين على الأصول المحلية (أي تدفق رؤوس الأموال إلى الخارج بحثاً عن العائد المرتفع) ومن ثم انخفاض قيمة العملة المحلية.

الشكل (1) غياب آلية التعقيم خلال التسعينيات



المصدر: من عمل الباحثان.

يُستنتج من ذلك إنَّ الاقتصاد العراقي تحكمه الطبيعة الريعية وإن كان هناك تنوع نسبي لحقبة السبعينيات لغاية بداية التسعينيات، لكنها لم ترقى إلى درجة أن يكون نظام سعر



## أوراق في السياسة النقدية

الصرف المطبق معوماً او حتى معوم مدار. لذلك نرى أنّ نظام الصرف الثابت رافق الدينار العراقي منذ اصداره لأول مرة في الثلاثينيات ولغاية التسعينيات بأشكال ربط مختلفة وحسب التطورات الاقتصادية العالمية وكما تم ذكره آنفاً.

اما بعد 2003 فترسخت الربعية بشدة، مع تعطل شبه تام للقطاع الحقيقي غير النفطي، وتدمير البنية التحتية بفعل الحروب المتتالية، واتباع سياسات الاغراق السلعي من قبل الشركاء التجاريين وعدّ العراق سوقاً كبيراً لترويج منتجاتهم رافقه عدم سيطرة على المنافذ الحدودية وضعف كبير في جباية التعريفة الجمركية.

فضلاً عن زيادة الارتباط بين الموازنة العامة للحكومة وميزانية البنك المركزي العراقي وكما سيتم توضيحه في الفقرة ثالثاً.

### 3. الدينار العراقي بعد 2003

بعد تغيير النظام السياسي في العراق عام 2003، وحصول البنك المركزي العراقي على استقلالته في رسم وتنفيذ سياسته النقدية بموجب القانون رقم 56 لسنة 2004، شهد الاقتصاد العراقي تغييرات ملحوظة منها:

- وضع دستور جمهورية العراق الاقتصاد العراقي في إطار اقتصاد السوق والمنافسة وحرية ودعم نشاطات القطاع الخاص، ويترتب على ذلك تفعيل قوانين السوق ومنها العرض والطلب، وهو من القوانين الاقتصادية الصارمة.
- نص قانون البنك المركزي في المادة 28/ب البيع البسيط غير المشروط للعملة الاجنبية، وذلك ضمن إطار عمليات السوق المفتوح لتغطية الطلب على العملة الاجنبية وهو ما يتلاءم مع النظام الاقتصادي كما ذكر في الفقرة 1.

### 1.3. تصنيف نظام الصرف في العراق بعد 2003

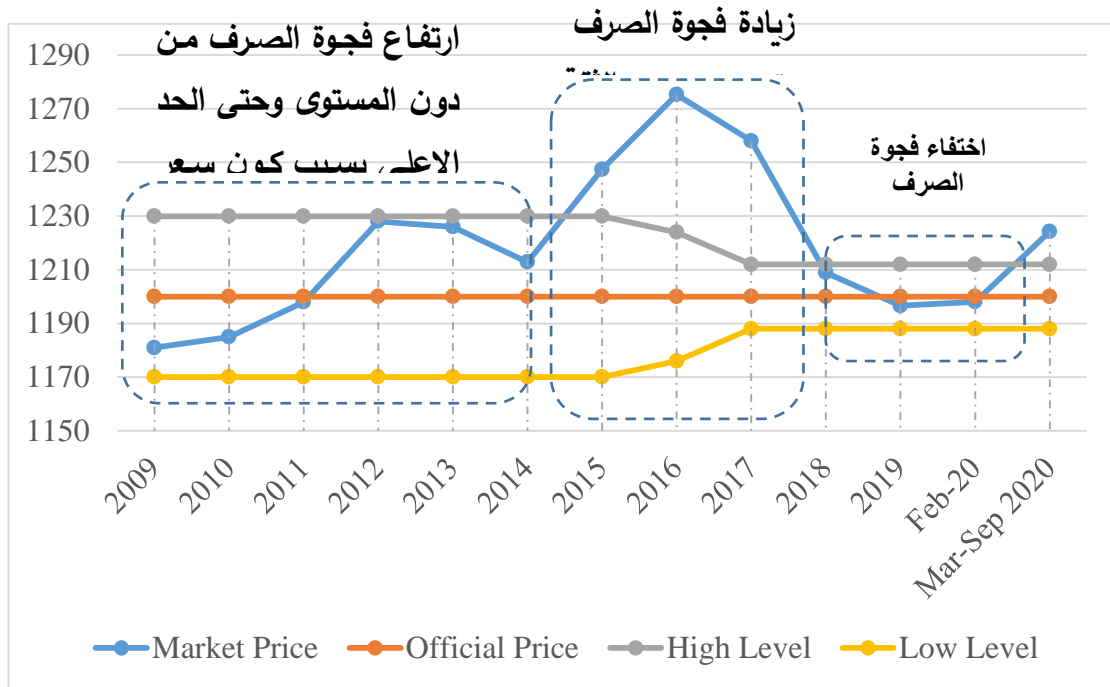
اتباع البنك المركزي العراقي خلال المدة (2004-2008) نظام الربط الزاحف وبتوجيه من قبل صندوق النقد الدولي، إذ كان البنك المركزي العراقي يرفع قيمة الدينار تدريجياً وعبر مدد متفاوتة منذ العام 2004 إلى نهاية العام 2008، وبعد ان بلغ سعر الصرف في بداية عام

## أوراق في السياسة النقدية

2009 (1200 دينار/دولار) قام البنك المركزي بتثبيت سعر الصرف عند هذا المستوى والدفاع عنه بالاحتياطات ولغاية اليوم، وتم ذلك أيضاً بإشارة من صندوق النقد الدولي<sup>2</sup>، بالتالي فإن تصنيف نظام الصرف في العراق بعد 2003 ينقسم الى ثلاث مراحل:

- أ. يُصنف نظام الصرف **Crawling peg** للمدة 2004-2008.
- ب. يُصنف نظام الصرف **Conventional peg** 2009-2017.
- ت. يُصنف نظام الصرف **Soft Conventional peg** 2018-2019.

الشكل (2) تصنيف سعر الصرف حسب التقلبات وحدود الثقة



المصدر: من عمل الباحثان بالاعتماد على بيانات نشرات البنك المركزي العراقي.

1- مقابلة شخصية مع الدكتور (مظهر محمد صالح) بتاريخ (2014/07/12).



## أوراق في السياسة النقدية

حسب تصنيف صندوق النقد الدولي لأنظمة سعر الصرف يحدد نظام الصرف بالعراق بنظام الصرف الثابت التقليدي (conventional peg) للمدة 2009-2017 وبنطاق تذبذبات مرتفع أكثر من 2% وهو ما يعكسه وجود الفجوة بين السعر الرسمي والسوقي والتي تمثل استنزافاً للموارد الاقتصادية في البلد، في حين تمّ تصنيف نظام الصرف للمدة 2018 وحتى آذار 2020 بنظام الصرف الثابت الناعم التقليدي (Soft conventional peg) والذي من شروطه أن تكون حدود التقلبات المقبولة بـ 2% خلال 6 أشهر وبعدها تكون حدود التقلبات 1%، وهو يعكس اختفاء شبه تام للفجوة مما يؤشر اعلى مستويات الاستقرار النقدي.

### 2.3. لماذا الاستمرار بربط الدينار العراقي بالدولار الامريكي؟

يُعدُّ الدولار العملة الاحتياطية العالمية، اذ تحتفظ البنوك المركزية حول العالم بما يقارب 61% من احتياطياتها بعملة الدولار، هذا من جانب، اما الجانب الاخر فهو ينبع من خصوصية الاقتصاد العراقي والتعاملات التجارية فيه، حيث ان ايرادات العراق ناجمة عن مبيعات النفط بالدولار الامريكي وهو امر بديهي بسبب ارتباط النفط بالدولار عالمياً، بالتالي ما الجدوى من التوجه الى الربط بسلة من العملات او عملة اخرى غير الدولار والتعرض لمخاطر تقلبات العملة دولياً؟

إذاً، الارتباط محكوم تاريخياً وهيكلياً بسبب طبيعة الاقتصاد العراقي والاقتصاد العالمي ككل.

### 3.3. الاحتياطيات الدولية في العراق بعد 2003

تتراكم الاحتياطيات الدولية من جراء حركة القطاع الخارجي للاقتصاد أو ميزان المدفوعات (في الجزء الخاص من الحساب الرأسمالي والمالي فقرة التسويات وتغير الاحتياطيات وبإشارة محاسبية تغاير واقع التحقق فالإضافة بإشارة سالبة والتناقص بإشارة موجبة)، إذ أنّ هذه الاحتياطيات تتغير نقصاناً وزيادة في ظل هذه الحركة الخارجية، كما ان الوظيفة الاساسية التي تمارسها الاحتياطيات الدولية تتجسد في الحد من التعرض للأزمات الخارجية، عبر توفير سيولة كافية بالعملة الأجنبية لامتناس الصدمات والمحافظة على استقرار سعر صرف العملة



## أوراق في السياسة النقدية

المحلية. وفي دولة نفطية مثل العراق، يرتبط ارتفاع او انخفاض الاحتياطيات الدولية، اساساً، بالعوائد النفطية من العملة الاجنبية واستخدامات هذه العوائد سواء من قبل الدولة أو القطاع الخاص.

تنامت الاحتياطيات الدولية وتطورت لدى البنك المركزي العراقي بشكل كبير خلال المدة (2004-2013)، بسبب رفع الحصار الاقتصادي عن العراق عملياً وزيادة أسعار النفط وصادراتها ومن ثم عوائده، إذ أنّ العوائد النفطية تشكل ما يقارب 95% من الاحتياطيات الدولية للعراق.

بعد حصول البنك المركزي على الاستقلالية بموجب القانون رقم 56 والصادر عام 2004 انفصلت موارد الحكومة المركزية بالعملة الاجنبية عن الاحتياطيات الدولية للبنك المركزي كونها تمثل موجودات اجنبية في قائمة المركز المالي للبنك المركزي تقابلها مطلوبات تمثل العملة المصدرة الجزء الاكبر منها. وتتولد احتياطيات البنك المركزي العراقي منذ عام 2004 من اتجاهين: (صالح، 2011، 11):

**الأول:** وهو الاتجاه الغالب ويتمثل بقيام الحكومة بمبادلة الدولار الذي بحوزتها بالدينار المصدر في البنك المركزي العراقي كونه سلطة الاصدار النقدي، أي عملية مبادلة ما بين الموازنة العامة للدولة والميزانية العمومية للمركزي العراقي.

**الثاني:** وهو الاتجاه غير المباشر ويتمثل ببعض التدفقات من تحويلات المقيمين في الخارج إلى المقيمين في الداخل.

وعلى اساس هذا الفصل بين احتياطيات الحكومة واحتياطيات البنك المركزي العراقي، تتولى احتياطيات الحكومة تمويل التجارة الحكومية، اما احتياطيات البنك المركزي تتولى تمويل التجارة الخارجية للقطاع الخاص من خلال نافذة بيع العملة الاجنبية والتي تمارس وظيفة عمليات السوق المفتوحة ليس لتمويل التجارة الخارجية للقطاع الخاص فحسب، بل تمارس النافذة هذه الوظيفة كسياسة نقدية للتدخل في سوق الصرف الأجنبي المفضي إلى السيطرة على



## أوراق في السياسة النقدية

مناسيب السيولة وتحقيق استقرار في قيمة الدينار العراقي متبوعاً باستقرار المستوى العام للأسعار (صالح، 2011).

### 4.3. لماذا التثبيت عند سعر 1200 دينار/دولار؟

لا توجد اي ورقة رسمية او دراسة اقتصادية صادرة عن السلطة النقدية او المختصين في الشأن الاقتصادي وتحديداً النقدي<sup>3</sup> او آلية مطروحة لتحديد لماذا تم تثبيت سعر الصرف عند هذا المستوى؟ وهذا الأمر يطرح تساؤلين:  
الأول/ هل يُمثل هذا المستوى القيمة العادلة In Value؟ ام ان الدينار العراقي مُقِيم بأعلى من قيمته (Overvalue) اي مُغالي فيه؟ ام هو دون قيمته (Undervalue)؟  
الثاني/ وهو مشتق من التساؤل الاول ويتمثل ب: هل الدينار العراقي بحاجة إلى تغيير في قيمته سواء بالرفع أو التخفيض؟ وماهي المنافع جراء ذلك حسب هيكل الاقتصاد العراقي ومعطياته الحقيقية والنقدية؟

### 1.4.3. للإجابة على التساؤل الأول:

يمكن اعتماد النظرية الأكثر شيوعاً (نظرية تكافؤ القوة الشرائية Purchasing Power Parity PPP) في تحديد سعر الصرف الحقيقي لاي اقتصاد والتي تستند الى مؤشرات اسعار المستهلك حيث يتم حساب سعر الصرف الحقيقي وفق الصيغة الآتية:

$$\varepsilon = \frac{EP}{P^*} \dots\dots\dots (1)$$

حيث  $\varepsilon$  سعر الصرف الحقيقي، EP سعر السلع المحلية مقومة بالعملة الاجنبية،  $P^*$  سعر السلع الاجنبية مقومة بالعملة الاجنبية، ويمكن توضيح صيغة احتساب سعر الصرف الحقيقي من خلال المخطط (1): (Blanchard, 2010: 113)

1- إنَّ أقصى ما يتم التصريح به من الإدارات العليا للسلطة النقدية في تلك المرحلة والتي عاصرت اتخاذ هذه القرارات هو الاجتماعات ما بين صندوق النقد الدولي والبنك المركزي العراقي واعتماد هذا السعر كجزء من مفاوضات تسويات الديون العراقية قبل عام 2003. (مظهر محمد صالح، ندوة علمية، بيت الحكمة، 2019/7/4)، لماذا وكيف وعلام استندوا؟ كلها اسئلة لم يتم الاجابة عنها إلى الآن.



شبكة الاقتصاديين العراقيين

IRAQI ECONOMISTS NETWORK  
www.iraqieconomists.net

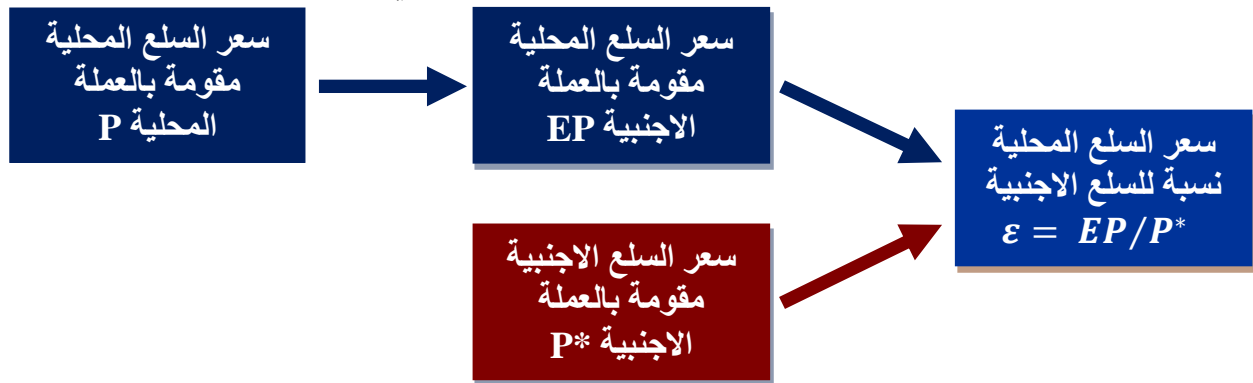
## أوراق في السياسة النقدية

---



## أوراق في السياسة النقدية

المخطط (1) آلية احتساب سعر الصرف الحقيقي وفقاً لـ PPP



المصدر: المخطط من عمل الباحثان بالاعتماد على المعادلة (1)

بالتالي فإن سعر الصرف الحقيقي يعكس القوة الشرائية للعملة مقارنة بالعملات الأخرى رياضياً هو حاصل ضرب سعر الصرف الاسمي في مستوى الاسعار المحلية مقسوماً على مستوى الاسعار الاجنبية.

وفق ما جاء في اعلاه تم ابتكار مؤشر البيج ماك (Big Mac Index) كألية لقياس تعادل القوة الشرائية للعملات، وهو طريقة ابتكرتها مجلة (The Economist) لقياس أداء العملات والمقارنة بينها حسب سعر سندوتش Big Mac في كل بلد، باعتبار أن الدولار الواحد من المفترض أن يشتري الكمية نفسها من السلع في كل البلدان. وكما يوضحه الجدول رقم (1)

### جدول (1)

نسبة الانخفاض او الارتفاع عن سعر الصرف الحقيقي لمجموعة من البلدان 2020

#### Big mac index - Jul 2020

Country	Currency	Rate (undervalue / overvalue)
Switzerland	Franc	20.9





## أوراق في السياسة النقدية

<b>Lebanon</b>	Pound	4.2
<b>Sweden</b>	Krona	0.8
<b>United States</b>	US\$	0 BASE CURRENCY
<b>Norway</b>	Krone	-2.8
<b>Canada</b>	C\$	-11.1
<b>Israel</b>	Shekel	-13.4
<b>Euro area</b>	Euro	-16.2
<b>Denmark</b>	Krone	-19.8
<b>Australia</b>	A\$	-19.8
<b>New Zealand</b>	NZ\$	-23.8
<b>Britain</b>	Pound	-25.1
<b>Singapore</b>	S\$	-25.5
<b>Thailand</b>	Baht	-28.6
<b>Costa Rica</b>	Colón	-29.3
<b>UAE</b>	Dirham	-29.7
<b>Brazil</b>	Real	-31.5
<b>Czech Rep.</b>	Koruna	-33.4
<b>South Korea</b>	Won	-34.4
<b>Saudi Arabia</b>	Riyal	-34.6
<b>Kuwait</b>	Dinar	-34.6
<b>Bahrain</b>	Dinar	-35.0
<b>Sri Lanka</b>	Rupee	-35.9
<b>Japan</b>	Yen	-36.3
<b>Qatar</b>	Riyal	-37.5
<b>Honduras</b>	Lempira	-38.3
<b>Argentina</b>	Peso	-38.5
<b>Nicaragua</b>	Córdoba	-38.9
<b>Chile</b>	Peso	-39.1
<b>Peru</b>	Sol	-40.4
<b>Croatia</b>	Kuna	-41.9
<b>Pakistan</b>	Rupee	-42.1
<b>Colombia</b>	Peso	-42.4
<b>Guatemala</b>	Quetzal	-43.1
<b>Jordan</b>	Dinar	-43.2
<b>China</b>	Yuan	-45.7
<b>Hungary</b>	Forint	-49.4
<b>Philippines</b>	Peso	-49.7



## أوراق في السياسة النقدية

Oman	Rial	-50.0
Vietnam	Dong	-50.1
Poland	Zloty	-51.1
Moldova	Leu	-51.8
Hong Kong	HK\$	-53.7
Egypt	Pound	-53.9
India	Rupee	-55.7
Taiwan	NT\$	-57.2
Indonesia	Rupiah	-58.7
Malaysia	Ringgit	-59.0
Romania	Leu	-59.3
Azerbaijan	Manat	-59.3
Mexico	Peso	-61.0
Ukraine	Hryvnia	-61.9
Turkey	Lira	-64.3
Russia	Rouble	-66.5
South Africa	Rand	-67.4

المصدر: الموقع الرسمي لمجلة ال Economist : [/https://www.Economist.com](https://www.Economist.com)

يوضح الجدول (1) نتائج قياس سعر الصرف الحقيقي باستخدام ال-PPP، ويُظهر نسبة ارتفاع او انخفاض قيمة العملات عن قيمها الحقيقية بعيداً عن نظام الصرف المتبع سواء كان مرناً او ثابتاً، إذ يُعدُّ مقياساً للقوة الشرائية في لحظة زمنية معينة، وتظهر نتيجة القياس لقيم عملات مجموعة البلدان في الجدول ان هنالك عملات مُقيّمة بأعلى من قيمتها الحقيقية Overvalue كالدينمارك والسويد ولبنان، في حين كانت بقية الدول مقيمة بأقل من قيمتها الحقيقية Undervalue.

إلا أنّ العراق ليس ضمن البلدان التي تم قياس قيمة عملتها وذلك لعدم وجود وكالة لماكدونالدز فيه حتى الآن. عليه، قام الباحثان بعملية محاكاة لمؤشر ال-Big Mac من خلال البحث والاستطلاع والاستقصاء للسوق ولمختلف المحافظات لمدة تجاوزت الشهرين وذلك للبحث في اسعار سلات السلع الاساسية واسعار السلع المقاربة لما تم اختياره ضمن المؤشر اعلاه



## أوراق في السياسة النقدية

ولوكلات دولية اخرى تنتج سلعاً مماثلة ولها فروع في العراق، وذلك لتطبيق نظرية تعادل القوة الشرائية PPP على الدينار العراقي.

وتوصل الباحثان الى أن أفضل وكالتين يُمكن الاعتماد عليهما في تطبيق مؤشر الـ PPP هما Burger King، Hardee's حيث تتشابهان مع ماكدونالدز من حيث انتاج السلعة نفسها وسعة الانتشار دولياً. فضلاً عن وجود فروع لهما في العراق يُمكننا من تطبيق الالية المتبعة لقياس سعر الصرف الحقيقي للدينار العراقي.

الجدول (2) تطبيق مؤشر تعادل القوة الشرائية للدينار العراقي 2020  
Big mac index (Burger King) – 2020

Index 1	Country	Big King Prices		Implied PPP of the dollar	Actual Exchange rate	Rate (undervalue / overvalue)
		In local currency	In Dollars			
	USA	5.99\$	5.99 \$	-	-	Base currency
	Iraq	7000 IQD	5.83 \$	1,168	1,200	-2.6 %

Index 2	Country	Double Cheese burger Prices		Implied PPP of the dollar	Actual Exchange rate	Rate (undervalue / overvalue)
		In local currency	In Dollars			
	USA	6.69 \$	6.69 \$	-	-	Base currency
	Iraq	8000 IQD	5.83 \$	1,195	1,200	-0.5 %

المصدر: من عمل الباحثان، بالاعتماد على اسعار السلع في الدولة الأم للوكالتين، وأسعار فروعهما في العراق.

- يتضح من نتائج القياس أن قيمة الدينار العراقي حسب الجدول (2) Index1، ان تكلفة الـ Big King في العراق IQD 7000 وفي الولايات المتحدة الامريكية 5.99 \$. بالتالي فإن هنالك فرق ما بين سعر الصرف المطبق 1200 دينار/دولار، وسعر الصرف الحقيقي حسب PPP البالغ 1,168 دينار/دولار، اي ان الدينار العراقي **Undervalue 2.6%**.



## شبكة الاقتصاديين العراقيين

IRAQI ECONOMISTS NETWORK  
www.iraqieconomists.net

### أوراق في السياسة النقدية

- يتضح من نتائج القياس أنّ قيمة الدينار العراقي حسب الجدول (2) Index2، ان تكلفة الـ **Double Cheese Burger** في العراق IQD 8000 وفي الولايات المتحدة الامريكية \$ 6.69. بالتالي فإن هنالك فرق ما بين سعر الصرف المطبق 1200 دينار/دولار، وسعر الصرف الحقيقي حسب PPP البالغ 1,195 دينار/دولار، اي ان الدينار العراقي **Undervalue 0.5%**.

وعلى غرار ذلك قامت مجلة Forbes بإصدار مؤشر لتطبيق تعادل القوة الشرائية في بلدان الشرق الاوسط سمّتها Falafel Index باعتبارها السلعة الشائعة في هذه البلدان وضمن السلة السلعية الاساسية بعكس مؤشر الـ Big Mac حسب وجهة نظرهم، وتم ادراج العراق ضمن قائمة البلدان التي تم قياس قيمة عملاتها.

حيث تم عمل استطلاعات بحثية لبلدان الشرق الاوسط واختيار سعر مرجعي يتم مقارنة المؤشر لمختلف هذه البلدان به يتمثل بـ Just falafel كوكالة معروفة في الامارات العربية المتحدة والخليج العربي، مع اخذ أشهر المطاعم لبيع الـ falafel في البلدان التي ليس لديها فروع لوكالة Just falafel بعد اجراء المقارنات ودراسة التقارب بين هذه الوكالات المختلفة.

### الشكل (3)

عدد الـ Falafel sandwich لكل \$10 وحسب بلدان الشرق الاوسط



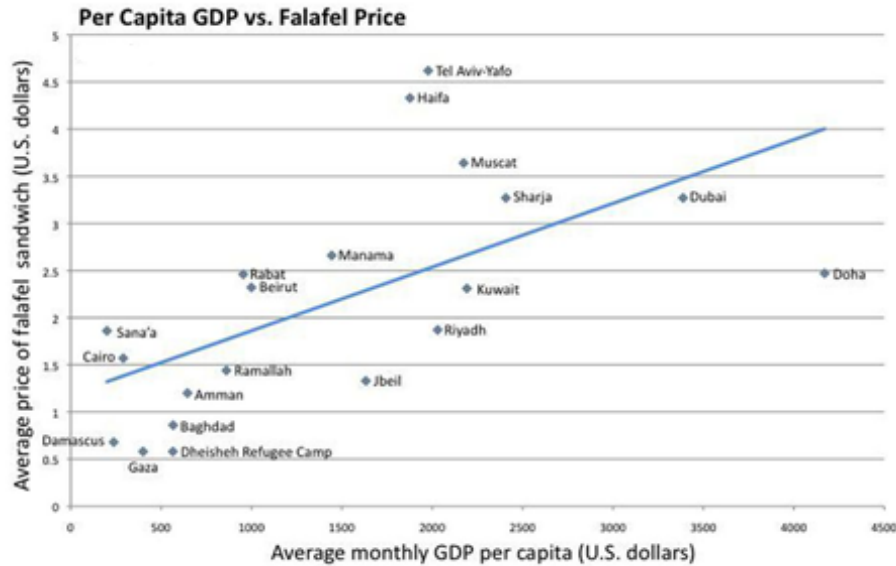


## أوراق في السياسة النقدية

المصدر: الموقع الرسمي لمجلة فوربس [/https://www.forbes.com](https://www.forbes.com)

يظهر الشكل رقم (3) انخفاض متوسط الاسعار في البلدان الفقيرة بسبب انخفاض الضرائب وكُلف العمل والعكس صحيح في البلدان الغنية، إذ يمكن قياس قيمة الصرف العادلة لعملة اي بلد من بلدان الشرق الاوسط وفقاً لهذا المؤشر عن طريق العلاقة بين سعر الـ Falafel و Sandwich ونصيب الفرد من الـ GDP كما يوضحه الشكل (4)، بالتالي فإن الارتفاع او الانخفاض عن هذا المستوى<sup>4</sup> يعكس قيمة العملة **Overvalue** او **Undervalue**، وكالاتي:

الشكل (4) اسعار الفلافل مقارنة بالنتائج المحلي الاجمالي وقيمة العملات



<sup>4</sup> الخط الازرق يعبر عن أفضل علاقة بين المتغيرين (Line of best fit) في الشكل (4) والذي يعكس القيمة العادلة للعملة بالاستناد الى متوسط الدخل الشهري للفرد الواحد من الـ GDP وحسب البلدان.



## أوراق في السياسة النقدية

المصدر: الموقع الرسمي لمجلة الفوربس [/https://www.forbes.com](https://www.forbes.com)

يتضح من نتائج القياس لتعادل القوة الشرائية PPP أن قيمة الدينار العراقي حسب **Undervalue 0.14% Falafel Index**.

يُستنتج من نتائج القياس لتعادل القوة الشرائية حسب وكالات الـ (Hardee's و Burger King ) اللذان يحاكيان مؤشر الـ Big Mac من وكالة McDonald's، وكذلك مؤشر الـ Falafel ان العملة العراقية مُقيمة بأقل من قيمتها الحقيقية Undervalue بنسبة قليلة جداً حسب المؤشر الاول لا تتجاوز الـ 3% وبالتالي يُعد هذا الانحراف عن القيمة الحقيقية غير مؤثر لا يتجاوز بضع نقاط بالمقارنة مع السعر المستهدف من قبل البنك المركزي العراقي 1200 دينار/دولار وكما اوضحه الجدول (2)

اما بالنسبة لمؤشر الـ Falafel فإن العملة العراقية ايضاً مُقيمة بأقل من قيمتها الحقيقية **Undervalue** بنسبة 14% عن سعر الصرف المستهدف وهي ايضاً ليست ببعيده عن القيمة الحالية كثيراً. الا ان سبب الاختلاف بين المؤشرين يرجع الى ان مؤشر الفلافل استند الى سعر سلعه مرجعي في بلد مستواه المعيشي مرتفع فضلاً عن ان عملة ذلك البلد مربوطة ربطاً ثابتاً بالدولار الامر الذي يبرر سبب هذا الاختلاف.

بالمحصلة، ان الدينار العراقي مُقيم بأقل من قيمته الحقيقية بنسبة بسيطة وفق جميع المؤشرات وهذا يُفسر سبب اختيار سعر صرف ثابت عند 1200 دينار/دولار من قبل السلطة النقدية آنذاك.

### 2.4.3. للإجابة على التساؤل الثاني:

فإنه يتم تحديد مستوى سعر الصرف لأي اقتصاد بناءً على درجة التنوع الاقتصادي بالدرجة الأساس، حيث يتيح التنوع الاقتصادي للبلدان اما اتباع سعر صرف اكثر مرونة، او اتباع سعر صرف ثابت والتثبيت بأقل من قيمته الحقيقية **Undervalue** وحسب درجة تنوعه مما يساعد في زيادة تنافسية الصادرات وكبح اغراق الاستيرادات، وان ابرز مؤشرات قياس درجة التنوع الاقتصادية في بلد ما هو مؤشر هيرفندال - هيرشمان والذي يعد الاكثر شيوعاً في قياس



## أوراق في السياسة النقدية

خاصية التركيز Concentration والتنوع Diversification لظاهرة التنوع الاقتصادي حيث يزيد التركيز كلما اقتربت قيمة المعامل من الواحد الصحيح، ويزيد تنوعه كلما اقترب من الصفر.<sup>5</sup>

أ. **مؤشر هيرفاندال - هيرشمان للصادرات:** من خلال تطبيق هذا المؤشر على صادرات الاقتصاد العراقي اتضح ان قيمة معامل هيرفاندال لتنوع الصادرات تراوحت ما بين (0.98 - 0.99) (فرج، 2018)، وبالتالي فهي قريبة جداً من الواحد الصحيح الامر الذي يعني ان الاقتصاد العراقي شديد التركيز وان ارتفاع الناتج المحلي الاجمالي فيه ليس سوى وهم اقتصادي ناجم عن الارتفاعات في أسعار النفط فقط.

ب. **مؤشر هيرفاندال - هيرشمان للاستيرادات:** من خلال تطبيق هذا المؤشر على استيرادات الاقتصاد العراقي اتضح ان قيمة معامل هيرفاندال لتنوع الاستيرادات تراوحت ما بين (0.20 - 0.25) (فرج، 2018)، وبالتالي فهي قريبة من الصفر الأمر الذي يعني ان هنالك طيفاً واسعاً من الاستيرادات في الاقتصاد العراقي الأمر الذي يؤشر الاعتماد على الاستيرادات لسد الاحتياجات المحلية من السلع والخدمات في ضوء انعدام شبه تام للإنتاج المحلي.

يُستنتج من المؤشرين أعلاه أنّ الاقتصاد العراقي شديد التركيز (احادي الجانب)، وبالتالي فإن هذا الامر لا يتيح تحرير سعر صرف الدينار (اتباع سعر صرف مرن)، فضلاً عن أنّ الحكومة محتكر صافي للعملة الاجنبية. كما أنّ من غير المنطقي تثبيت الدينار العراقي عند أقل من قيمته الحقيقية كثيراً، لأنّ أثر ذلك ينعكس بتخفيض القوة الشرائية للدينار والاضرار

1- للمزيد يُنظر:

IMF, (2016), "Economic Diversification in Oil-Exporting Arab Countries." In Annual Meeting of Arab Ministers of Finance. IMF, Manama, Bahrain.



## أوراق في السياسة النقدية

بالمستوى المعيشي للأفراد فقط، ولا يساهم في حفز التنافسية أو كبح الاستيرادات\* مع انعدام التنوع الاقتصادي.

### 4. الاقتصاد العراقي: مشكلات وحلول

سبق وأن تعرض العراق لأزمة مالية-أمنية عميقة في السنوات 2014-2017، تجاوزها بفعل ارتفاع اسعار النفط نهايات 2017، (إلا أنه تحمّل دينًا داخليًا وصل ذروته إلى قرابة (47) ترليون دينار، ودين خارجي مجدول وصل إلى قرابة 28 مليار دولار نهاية عام 2017) وعلى الرغم من ارتفاع اسعار النفط في عامي (2018-2019) والتحسن النسبي للوضع المالي (وتراجع الدين العام الداخلي إلى 38 ترليون دينار، والخارجي إلى 25 مليار دولار) إلا أنه سرعان ما تعرض لأزمة أخرى مالية-صحية في مطلع عام 2020، خصوصًا وأنه مستمر باعتماده الكلي على عوائد المورد الريعي، ويعاني من ضعف شديد في القطاع الحقيقي، فضلًا عن انعدام العمق المالي، والعجز المخطط الذي تعاني منه الموازنة العامة للدولة، حيث عاود الدين الداخلي الارتفاع ووصل الى قرابة 52 ترليون دينار لغاية شهر تشرين الأول 2020. في ظل هذه الأوضاع يبذل الكثير من المتخصصين بالشؤون الاقتصادية والمالية محاولات لتقديم مقترحات من أجل الخروج من الازمة وإيجاد حلولٍ ناجعة للمشكلات، وعلى الرغم من أنهم يختلفون في مقترحاتهم وهو أمر طبيعي، إلا أنهم جميعًا يتفقون على مسببات الأحداث، لأن التاريخ الاقتصادي أصبح معروفًا.

ودائمًا ما يطرح بعض المختصين مقترح "تخفيض قيمة الدينار العراقي"، من أجل تحقيق

غرضين:

- مالي: تغطية جزء من عجز الموازنة.
- تنموي: دعم المنتج الوطني وزيادة التنافسية.

\* الاجراء الاكثر فاعلية تطبيقياً هو حماية المنتج المحلي وبعد زيادة درجة التنوع يتم النظر بقيمة سعر الصرف مُحفزاً للتنافسية.





## أوراق في السياسة النقدية

وآخر ما طرح في الازمة الحالية والصادر عن لجنة الازمة ما سُمي "بالورقة البيضاء" والتي تأخرت كثيراً وكان من المفترض أن تصدر هذه الورقة في الربع الثاني من العام 2020 لتتناسب مع عمق الازمة وتتداركها في بدايتها.

شخصت هذه الورقة الواقع المالي الاقتصادي للعراق والذي أصبح معروفاً للمختصين، ووضعت مقترحات للحلول وهي باعتقاد الباحثين مقترحات متوسطة الأجل، وقد تعلق الأمر بموضوع البحث، تضمنت هذه الورقة قرابة 10 إشارات في مواضع مختلفة تؤكد على ضرورة تغيير قيمة العملة العراقية من أجل زيادة التنافسية للمنتج المحلي (شبه المعدوم) تارةً، وسد جزء من عجز الموازنة تارةً أخرى.

وهنا يتناول الباحثان هذا الموضوع من جانبين:

### 1.4. تغطية جزء من عجز الموازنة: تخفيض قيمة العملة أم دين عام (داخلي وخارجي) وإجراءات أخرى؟

يُطرح مقترح التخفيض لقيمة العملة سيناريوهات مختلفة لسعر الصرف كأن يكون 1300 أو 1500 دينار/دولار، حيث يتم احتساب الأثر المالي المحتمل للتخفيض في ضوء الآتي:

- الاعتماد على الإيراد النفطي المبني على تقديرات سعر برميل النفط وكمية النفط المصدر المثبت بالموازنة العامة، إلا أن هذا المنهج بالاحتساب غير دقيق، وكذلك يهمل أبواب النفقات الأخرى من العملة الأجنبية غير التقيد الدينامي الذي يتأثر فقط بقرار التخفيض.
- إهمال الموجات التضخمية التي ستواجهها الموازنة العامة وتستنزف الزيادة الدينامية المتحققة جراء التخفيض، لأنَّ زيادة إيرادات الحكومة (ومن خلال الوهم النقدي Money illusion) سيصيب نفقات الدولة كما يصيب المواطن، لاسيما وأنَّ هناك جزء من النفقات العامة (مدفوعات تحويلية) مما يتطلب إنفاقاً إضافياً (يفوق 3 ترليون دينار)، وهذا الأخير يُضعف الأثر المالي الناجم عن التخفيض في قيمة العملة.



## أوراق في السياسة النقدية

يوضح الجدول (3) الآثار المالية المحتملة للتخفيض والآثار المتوقعة: إذ يبين مشتريات البنك المركزي من وزارة المالية (للدولار) (التتقيد الديناري) وهي القيمة الأدق لإيرادات الموازنة العامة (الدينارية) كونها تعكس الاثر الفعلي للتخفيض، وليس الاثر المبني على تقدير الموازنة، فضلاً عن أنها تستبعد مدفوعات الشركات النفطية (عقود التراخيص النفطية وتقدر بما يقارب 12 مليار دولار سنويًا) وكذلك استبعاد الاستيرادات الحكومية عبر الـ TBI، وتسديدات الالتزامات الخارجية كالديون وغيرها.

كما يعكس الجدول السيناريوهات المختلفة لنسب تخفيض الدينار، وما ينجم عنها من إيراد إضافي.

إنَّ تخفيضاً مقداره (10%) سيجعل قيمة شراء المركزي لدولار المالية 1300 دينار/دولار (علماً أنَّ سعر البيع للأفراد والشركات يصل إلى 1318 دينار/دولار تقريباً مع إضافة الهوامش، وهذا السيناريو كما واضح للسنوات 2015 لغاية 2017 (وهي سنوات أزمة وأعماقها 2016)، يسهل فهم نتائج التخفيض، فلكل السنوات لم يزد تأثير التخفيض بـ 10% عن توفير (4.7 ترليون دينار سنويًا) مقارنةً بسعر البيع للمالية الدولار حاليًا عند 1182 دينار للدولار، والزيادة بسيطة جدًا.

لذلك فإنَّ التخفيض يجب أن يزداد (توقعات تضخمية، وانخفاض في القوة الشرائية بشكل أكبر) إلى (18.44%) وأقصى إضافة لهذا التخفيض 8.8 ترليون دينار 2017. أي عندما يصبح سعر الدولار لوزارة المالية 1400 دينار (للأفراد والشركات 1418 تقريباً) وكذلك الأمر عند تبني احتمالية سعر الدولار لوزارة المالية عند 1500 دينار، أي تخفيض العملة بنسبة تقارب 26.9% ويضيف هذا التخفيض عنه توفير 12.8 ترليون دينار.



## شبكة الاقتصاديين العراقيين

IRAQI ECONOMISTS NETWORK  
www.iraqieconomists.net

### أوراق في السياسة النقدية

جدول (3) تقييم مشتريات البنك من العملة الأجنبية من وزارة المالية (ايرادات المالية الدينارية) بأسعار صرف مختلفة				السنوات للازمتين
بلغت مشتريات البنك من وزارة المالية (التنقيد) 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 من وزارة المالية (التنقيد) 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 من وزارة المالية 40.355 مليار دولار				2017
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)	
60.53 ترليون دينار	56.49 ترليون دينار	52.46 ترليون دينار	47.69 ترليون دينار	
الفرق عن 1182	الفرق عن 1182	الفرق عن 1182		
12.84 ترليون دينار	8.80 ترليون دينار	4.77 ترليون دينار		



## شبكة الاقتصاديين العراقيين

IRAQI ECONOMISTS NETWORK  
www.iraqieconomists.net

### أوراق في السياسة النقدية

بلغت مشتريات البنك من وزارة المالية 22.630 مليار دولار				2020 لغاية شهر 9
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)	
33.95 دينار	31.68 ترليون دينار	29.42 ترليون دينار	26.74 ترليون دينار	
الفرق عن 1182	الفرق عن 1182	الفرق عن 1182		
7.21 ترليون دينار	4.94 ترليون دينار	2.68 ترليون دينار		

المصدر: من عمل الباحثين بالاعتماد على البيانات في نشرات البنك المركزي العراقي.

أما سنة 2020 فيعتقد الباحثان بأنها شبيهة إلى حد كبير بسنة 2016 من حيث الايراد النفطي المُتقد، أي لا تتجاوز 30 مليار دولار، وبالتالي تتراوح حصيلة الاثر المالي للتخفيض بين 3-8 ترليون دينار عند اعتماد اسعار صرف جديدة للدينار تتراوح بين 1300-1500 دينار/دولار.

كذلك يعتقد الباحثان أنّ سنة 2021 شبيهة إلى حد كبير بسنة 2017، وبالتالي تتراوح حصيلة الاثر المالي للتخفيض بين 4-12 ترليون دينار عند اعتماد اسعار صرف جديدة للدينار بين 1300-1500 دينار/دولار.

يستنتج مما سبق أنّ الأثر المالي المترتب على التخفيض بسيط حتى عند التثبيت بسعر 1500، وعلى الرغم من ذلك يذهب جزء مهم من هذا الأثر للمدفوعات التحويلية والإعانات ومشتريات الحكومة، وآثاره التضخمية كبيرة على شريحة الفقراء وذوي الدخل الثابت، وجلّ العراقيين كذلك، بالتالي فإنّ التكلفة الاجتماعية الكبيرة وموجات التضخم التي ستواجه بالمطالبة بتخفيضات أخرى في قيمة العملة تستنزف هذا الأثر.

2.4. دعم المنتج الوطني وزيادة التنافسية: تخفيض قيمة العملة أم ضبط المنافذ الحدودية وجباية الضرائب والدومين.



## أوراق في السياسة النقدية

إنَّ الهدف الثاني لمقترح التخفيض لقيمة الدينار هو تحفيز الجهاز الانتاجي وزيادة تنافسيته ظناً أنَّ سعر الصرف الحالي داعم للمستورد كما تم مناقشته في الفقرة (4.3).

حيث يُعدُّ تخفيض قيمة العملة النائب المالي (Fiscal proxy) للتعرفة الجمركية، إلا أنَّ الفرق بينهما هو أنَّ تخفيض قيمة العملة لا يميز بين الأنشطة الاقتصادية التي يُراد دعمها من قبل الحكومة والأنشطة الأخرى التي لا تريد الحكومة دعمها (أي أنَّ التخفيض ضريبة ضمنية موحدة يتحملها الجميع، وتكون أكثر وطأةً على أصحاب الدخل الثابت، والفقراء). هذا من جانب؛ من جانب آخر، فإنَّ مشكلة الصادرات أو إحلال الاستيرادات في الأساس لا تكمن تنافسية يخلقها سعر صرف منخفض القيمة - خصوصاً وأنَّ أبرز الشركاء التجاريين للعراق (تركيا وإيران) لديهم تخفيضات كبيرة في أسعار صرف عملاتهم، وبالتالي حتى المبالغة بتخفيض قيمة العملة العراقية لا تحفز التنافسية كما وضح آنفاً-، بينما يمكن زيادة تنافسية السلع التي يستطيع العراق انتاجها، عن طريق الجدار الجمركي.

ويمكن اجمال المشاكل التي تواجه انتاج السلع العراقية وتنافسيتهما بالآتي:

- سوء الإدارة المالية للقطاع الخاص بشقيه (الزراعي والصناعي).
- الإنفاق الحكومي غير المنضبط، وتغليب الشق الاستهلاكي على الاستثماري وعدم اقتران الأخير بدراسات جدوى حقيقية وبالتالي عدم التنفيذ بصورة كاملة طيلة السنوات الماضية.
- أزمة في التكاليف ومنها الطاقة والأمن.
- ضعف كبير في تطبيق جباية الضريبة الجمركية اللاجئة والمحفزة، ناجم عن الفساد المستشري في المنافذ الحدودية وعدم انضباطها وافتقارها للأتمتة، فضلاً عن عدم جباية إيرادات أملاك الدولة (الماء والكهرباء والدومين العام).



## أوراق في السياسة النقدية

إنَّ تحقيق الاستقرار في سعر الصرف عند المستوى الحالي يعكس استقرار الاسعار بهدف خلق بيئة مناسبة لتحفيز الاستثمار وتحقيق النمو الاقتصادي، وهنا ينبغي توضيح أنَّ استجابة مستوى الاستثمار للتغيرات في سعر الصرف تعتمد بصورة رئيسة على هيكل الانتاج في الاقتصاد.

يستنتج وبسبب انخفاض درجة التنوع (التركز الشديد) في الاقتصاد العراقي إنَّ تحقيق تنوع في الناتج المحلي الاجمالي يرتبط كثيراً مع تحفيز الاستثمار في القطاعات الانتاجية غير النفطية كافة، وتوفير الحماية للإنتاج المحلي عبر الجدار الجمركي، وضبط المنافذ الحدودية، هذا من جهة؛ ومن جهة أخرى يحفز سعر صرف المرتفع نسبياً او على الأقل القريب من قيمته الحقيقية امكانية استيراد المعدات الرأسمالية من قبل الوحدات الانتاجية بأسعار منخفضة نسبياً.

ويمكن بعد تحقيق درجة مقبولة من التنوع إعادة النظر بقيمة العملة وبما يخدم تحفيز الانتاج المحلي وتنافسيته.

### 5. استنتاجات وحلول مقترحة

في ضوء كل ما سبق تم التوصل لمجموعة من الاستنتاجات والحلول المقترحة للمشكلات التي يعاني منها الاقتصاد العراقي.

#### 1.5. الاستنتاجات

أ- اتباع نظام سعر الصرف الثابت في العراق منذ اصدار الدينار لأول مرة في الثلاثينيات، مما يعني صعوبة تطبيق أي نظام صرف أكثر مرونة بسبب الطبيعة الريعية الحاكمة للاقتصاد العراقي.

ب- إنَّ قيمة الدينار العراقي في حقبة السبعينيات والثمانينيات كانت In Value، كما أنَّ استهداف تثبيت قيمته بعد 2003 عند 1200 هي ايضاً قريبة من In Value، وهذا ما أثبت قياسياً عند تطبيق نظرية (PPP)، وليس في مصلحة الاقتصاد العراقي في الوضع



## أوراق في السياسة النقدية

الحالي تقييم الدينار بأعلى أو أقل من قيمته، بسبب انخفاض درجة التنوع (التركز الشديد) في الاقتصاد العراقي.

إذ إن تحقيق تنوع في الناتج المحلي الاجمالي يرتبط كثيراً مع تحفيز الاستثمار في كافة القطاعات الانتاجية غير النفطية وتوفير الحماية للإنتاج المحلي عبر الجدار الجمركي وضبط المنافذ هذا من جهة، ومن جهة اخرى يحفز سعر صرف المرتفع نسبياً او على الاقل القريب من قيمته الحقيقية امكانية استيراد المعدات الرأسمالية من قبل الوحدات الانتاجية بأسعار منخفضة نسبياً. وبعد تحقيق درجة مقبولة من التنوع يتم اعادة النظر بقيمة العملة وبما يخدم تحفيز الانتاج المحلي وتنافسيته.

ت- في ضوء الازمة الحالية، التي رافقها بعض الاجراءات الفنية للسياسة النقدية، فضلاً عن التصريحات الاعلامية حول خفض سعر الصرف كأحد الحلول للأزمة، كل هذه الاشارات فسرها السوق على أنها إشارات سلبية، وبالتالي أفضت إلى سيادة حالة من التوقعات التشاؤمية أثرت في سعر الصرف للدينار، وجعلت الأخير يفقد كثيراً من خاصيته مخزناً للقيمة، وبالتالي فإن سوق الصرف حالياً على صفيح ساخن وأية شرارة إعلامية أو إجراء فني ولو بسيط يشعله.

وهذا ما يفسر إن مجرد الاعلان في الورقة البيضاء عن تخفيض في قيمة العملة حفز التوقعات التشاؤمية بشدة وخلق حالة من الهلع وعدم الاستقرار انعكست في شكل طلب إضافي على العملة الأجنبية رفع سعر الصرف في السوق الموازي من 1230 إلى ما يقرب من 1290 وعاود للهبوط عند 1260.

بالتالي ماذا لو تم التخفيض فعلياً؟، باعتقادنا ستحدث موجات من التوقعات التضخمية يصعب السيطرة عليها وكبح جماحها، يرافقها انهيار في القوة الشرائية للدينار، وأحداث لبنان وإيران وسوريا ليست ببعيدة.

### 2.5. الحلول المقترحة

أ. على وزارة المالية اتخاذ الخطوات الآتية وبحزم:



## أوراق في السياسة النقدية

- الضغط على الانفاق العام بشدة.
- اصدار سندات للجمهور والمصارف الخاصة قد يوفر 1-2 ترليون دينار.
- الضغط بقوة على جباية كل من (التعرفة الجمركية، أجور الماء والكهرباء، أموال أملاك الدولة)، فضلاً عن ضبط منظومة المنافذ الحدودية واحكام السيطرة عليها من قبل الحكومة العراقية.
- فرض ضريبة دخل اضافية بنسب تصاعدية على الراتب الكلي وليس الاسمي ولتبدأ من ذوي دخل شهري 750 ألف دينار، بتقديرات أولية قد تصل حصيلة هذه الضريبة 3 ترليون دينار.
- ب. الاحتياطات الاجنبية (عند قرابة 52 مليار دولار كما في شهر أكتوبر - 2020) عند مستوى كفاية جيد (يغطي 12 شهر (سنة) من أشهر الاستيرادات) وهو ما يُمكن المركزي من الدفاع عن سعر الصرف المستهدف، لغاية وصولها عند 35 مليار دولار وهي نقطة التعادل Break Even Point. لذا على البنك المركزي الاستمرار بتغطية العملة الاجنبية بشكل شبه كامل، لإعادة الاستقرار النقدي للاقتصاد ليُتيح ذلك الفرصة لإعادة اصلاح الاقتصاد.
- ت. صافي الائتمان المحلي يقارب 30% من اجمالي الموجودات في ميزانية البنك المركزي العراقي لغاية شهر اكتوبر -2020، ولم يصل إلى 50%<sup>6</sup> من اصول البنك المركزي العراقي وبالتالي لا يزال هنالك متسع صغير في ميزانية المركزي لتغطية الاقتراض الداخلي.
- ث. بعد تحقق درجة مقبولة من التنوع في الاقتصاد العراقي يمكن اعداد خطة متوسطة الاجل لإعادة النظر بسعر الصرف (2-5 سنوات) وبما يخدم عملية تحفيز الانتاج المحلي وزيادة درجة تنافسيته. وبعبكسه فإن التلاعب بقيمة الدينار العراقي لن تحقق اي أثر مالي او تنموي

<sup>6</sup> (المزيد راجع، (صالح، 2020).





## أوراق في السياسة النقدية

للاقتصاد العراقي سوى الاضرار بالمستوى المعيشي لأفراد المجتمع العراقي ويقع الضرر الاكبر على شريحة الفقراء وذوي الدخل الثابت.

(\* ) حسين عطوان مهوس: ماجستير في الاقتصاد متخصص في السياسة النقدية، باحث في البنك المركزي العراقي

(\*\*) بلال قاسم محمد: ماجستير اقتصاد / سياسة نقدية عام 2016، من جامعة بغداد - كلية الادارة والاقتصاد يعمل في البنك المركزي العراقي / دائرة العمليات المالية وادارة الدين قسم عمليات السوق المفتوح

### 6. المراجع والمصادر

العربية:

- 1- داغر، محمود محمد. (2016) "حلول سهله ام بناء دولة" شبكة الاقتصاديين العراقيين: [/http://iraqieconomists.net](http://iraqieconomists.net)
- 2- داغر، محمود محمد. (2017) "حلول سهله ام بناء دولة 2" شبكة الاقتصاديين العراقيين: [/http://iraqieconomists.net](http://iraqieconomists.net)
- 3- داغر، محمود محمد. (2019) "انه سعر الصرف يا سادة" شبكة الاقتصاديين العراقيين: [/http://iraqieconomists.net](http://iraqieconomists.net)
- 4- درويش، محمود فهمي. (1960) "دليل الجمهورية العراقية لسنة 1960".
- 5- دستور جمهورية العراق 2005
- 6- شندي، أديب قاسم. (2006) "سعر صرف الدينار العراقي والعوامل المؤثرة فيه." مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، العدد الحادي عشر: الصفحات 48-93.
- 7- صالح، مظهر محمد. (2020/4/18). التكييف النقدي monetary adjustment في العراق: رؤى وآفاق في السياسة النقدية، شبكة الاقتصاديين العراقيين: [/ http://iraqieconomists.net](http://iraqieconomists.net)



## أوراق في السياسة النقدية

8- صالح، مظهر محمد. (2019/12/19). شهادة للتاريخ بشأن موضوع رفع قيمة الدينار العراقي في العام ٢٠٠٦-٢٠٠٨، كما أفصح عنها الاستاذ محمد علاوي في محاضراته الاخيرة في واشنطن، شبكة

الاقتصاديين العراقيين: <http://iraqieconomists.net/>

9- صالح، مظهر محمد. (2001) "التضخم المستهدف: هل يحقق الاستقرار في معدلات الصرف" دراسات في الاقتصاد العراقي، مجلة الحكمة، بغداد: بيت الحكمة، العدد 34.

10- صالح، مظهر محمد. (2003) "أهمية سعر الصرف في العراق ودوره في مواجهة التضخم، بحوث ومناقشات المؤتمر العلمي الثاني، بغداد: بيت الحكمة، قسم الدراسات الاقتصادية.

11- صالح، مظهر محمد. (2011) "السياسة النقدية والمالية والسيطرة على متغيرات التضخم وأسعار الصرف" بغداد: مركز حمورابي للبحوث والدراسات الاستراتيجية.

12- عطو، سامي. (2001) "تطور هيكل القطاع المالي وادوات السياسة النقدية والمصرفية لتفعيل الاقتصاد العراقي" الاقتصاد العراقي ومتغيرات البيئة العربية والدولية، بحوث ومناقشات المؤتمر العلمي الثالث، بغداد: بيت الحكمة، قسم الدراسات الاقتصادية.

13- فرج، ماردين محسوم. (2018) "قياس وتحليل التنوع الاقتصادي في العراق خلال المدة 2004-2016" مجلة جامعة التنمية البشرية، عدد خاص بالمؤتمر السنوي السادس.

14- قانون البنك المركزي العراقي لعام 56 لعام 2004

15- محمد، بلال قاسم. (2017) قياس تأثير نافذة بيع العملة على التغيرات في سعر الصرف وعرض النقود في العراق، رسالة مقدمة للحصول على درجة ماجستير في الاقتصاد، جامعة بغداد.

16- مهوس، حسين عطوان. (2015) سعر صرف الدينار ما بين الاحتياطات ومتطلبات الاستقرار السعري في العراق للمدة 1990-2013، رسالة مقدمة للحصول على درجة ماجستير في الاقتصاد، جامعة بغداد.

الاجنبية:

1- Blanchard Olivier, Amighini, Alessia & Giavazzi, Francesco (2010) *Macroeconomics- A European perspective*, U.S.A: Pearson.

2- Central Bank of Iraq <https://www.cbi.com>

3- Economist website: <https://www.Economist.com/>

4- Forbes website: <https://www.forbes.com/>

5- IMF, (2016), "Economic Diversification in Oil-Exporting Arab Countries." In Annual Meeting of Arab Ministers of Finance. IMF, Manama, Bahrain.



شبكة الاقتصاديين العراقيين

IRAQI ECONOMISTS NETWORK  
www.iraqieconomists.net

## أوراق في السياسة النقدية

- 6- *IMF*, (2019), “Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions 2019” on <https://www.imf.org/> .
- 7- Roberts, J. (2004). Recovery from Economic Collapse: Insight from Input-Output Models and the Special Case of a Collapsed Oil Producer, Economic and Statistics Analysis Unit, Working Paper 6: *Overseas Development Institute*: London.
- 8- *Bank of Canada*, (1935). A History of the Canadian Dollar: The Depression Years and the Creation of the Bank of Canada (1930-1939). pp (44 -52).

حقوق النشر محفوظة لشبكة الاقتصاديين العراقيين. يسمح بإعادة النشر بشرط الإشارة إلى المصدر. 28 تشرين اول / اكتوبر 2020

<http://iraqieconomists.net/>