



أوراق في السياسة النقدية

د. مظهر محمد صالح *: البنك المركزي العراقي - افكار وقضايا حول الوضع الاقتصادي الراهن

يمثل سعر الصرف في الأحوال كافة القيمة الخارجية للنقود في العراق ويُعدُّ الحفاظ عليه مستقرّاً أحد أكبر التحديات التي تواجه السلطة النقدية في البلاد لتحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار ولجم التضخم. إذ اعتمدت السياسة النقدية للبنك المركزي، منذ تأسيسه قبل أكثر من سبعين عاماً، على نظام صرف يسمى بنظام سعر الصرف الثابت أو المربوط بالعملة الأجنبية وتحديداً دولار الولايات المتحدة. ذلك لكون طبيعة ونشأة تدفقات النقد الأجنبي إلى العراق ولاسيما عوائد النفط التي هي المورد السيادي الوحيد بالعملة الأجنبية، وأن جلّها متدفق بعملة واحدة هي الدولار الأمريكي لكون سوق النفط هي سوق دولارية الأصل والنشأة منذ الحرب العالمية الأولى والبدء باكتشاف واستثمار النفط في العراق بعد عشر سنوات من انتهاء تلك الحرب.

وبغض النظر عن هذا وذاك، فإن التوجه نحو تعديل سعر صرف الدينار العراقي، كما أعلنه البنك المركزي بتاريخ ١٩ كانون الأول ٢٠٢٠، ارتبط بالدرجة الأساس بمشكلات العجز في الحساب الجاري لميزان المدفوعات، إذ يقدر العجز فيه في العام ٢٠٢٠ بحد أقصى (سالب ٢٠٪) والذي انعكس وبشكل ثنائي كعجز في الموازنة العامة للدولة (العجز الثنائي dual deficit) ما يؤشر إلى ضرورة تعديل سعر الصرف وإلا، بخلافه، ستتآكل الاحتياطيات الأجنبية للبنك المركزي العراقي التي تشهد هبوطاً تدريجياً وتناقصاً مستمراً في مستويات تغطية الدينار العراقي. ويتوقع أن تهبط الاحتياطيات الأجنبية إلى ٢٠٪ من مستوياتها الراهنة البالغة بين ٥٣-٥٧ مليار دولار في نهاية العام ٢٠٢١ ما لم يرتفع متوسط بيع برميل النفط العراقي إلى ٦٥ دولار أو قريب منه وبخلافه لا بد من أن يُعدَّل سعر الصرف باتجاه التخفيض. ومع ذلك عدت توجهات الموازنة العامة ٢٠٢١ وسعيها لإجراء تخفيض في سعر الصرف في اقتصاد البلاد الربيعي، بمثابة توجه ذو صلة مباشرة بتمويل الموازنة العامة للدولة ويمثل في جوهره وسيلة تمويل تضخمية (التمويل بالتضخم inflationary financing) أي شراء دينار رخيص أو منخفض القيمة مُصدَّر من البنك المركزي بعائدات النفط الحكومية من الدولارات أو العملة الأجنبية المرتفعة



أوراق في السياسة النقدية

القيمة في إطار ما يمكن تسميته بـ (سياسات النقد الثمين أو الصعب hard money policy) لسد جانب من العجز في الموازنة العامة الممول بالدينار يعادل نسبة التخفيض.

كما يحمل التخفيض آثاراً إيجابية لحاملي الثروات الحقيقية ذات الأصول الأجنبية كافة مثل أصحاب الثروات من حائزي الأصول أو الموجودات الأجنبية كالدولار والذهب والسيارات وغيرها. إذ أن القيمة المضافة على الأصول الأجنبية هي بمثابة ثروات طارئة windfalls متزايدة بسبب التبدل في السياسات الحكومية لتصب في مصلحة قيمة ثرواتها القائمة. وعلى الرغم من أن السوق المحلي نفسه لا يتأثر (بشكل مباشر) بالتخفيض كونه يستطيع أن ينقل العبء السعري أو القيمي على المستهلك أو المشتري النهائي حالاً وبشكل مباشر كضريبة تضخم انتقالية (باستثناء حصول مشكلات وقتية تتعلق بالتعاقدات بين المتعاملين ومبيعات الآجل والديون والالتزامات المتبادلة) إلا أن ذلك لا يعني عدم حصول انكماش في الطلب على السلع والخدمات في السوق الداخلية ولاسيما الطلب على السلع ذات المرونة العالية ومنها السلع الكمالية أو شبه الكمالية أو السلع الترفيهية. منوهين أيضاً أن التخفيض في سعر الصرف من ١١٨٢ دينار لكل دولار إلى ١٤٥٠ دينار لكل دولار قد يوفر بنفسه حماية جزئية للمنتج المحلي لبعض السلع المستوردة التي يمثل وجودها إغراقاً في السوق الداخلية والتي قمعت المنتج المحلي بسبب ليبرالية الاستيرادات ما يؤدي ربما إلى تحسن تدريجي جزئي في الحساب الجاري لميزان المدفوعات العراقي دون تغافل ارتفاع أسعار لوازم الإنتاج المستوردة وضغط الأجور صوب الارتفاع تدريجياً في نشاط سوق العمل. ولكن يبقى المتأثر الأكبر من تخفيض سعر الصرف وفي الأحوال كافة هم ذوي الدخل المحدود والفئات الفقيرة والهشة في المجتمع. إذ ستهبط القوة الشرائية لمدخلاتهم بالعملة المحلية بنسبة انخفاض القيمة الخارجية للنقود جراء ارتفاع الأسعار ولاسيما المستوردة الضرورية وهي السلع المنخفضة المرونة في الطلب عليها كالمواد الغذائية والضرورات والأدوية ما يقتضي برنامجاً حكومياً صارماً يعوض المتضررين من الطبقات الفقيرة والهشة والمحدودة الدخل سواء بتعديل تخصيصات الرعاية الاجتماعية أو اشاعة برنامج وطني خاص يتصدى لحالات انكماش الدخل النقدي أو انعدام فرص الدخل الحقيقي نفسه للطبقات الاجتماعية تحت طائلة الفقر أو البطالة. ويمثل مثل هذا الإجراء واحدة من قواعد العدالة الاجتماعية التي تتبعها السياسة المالية من خلال تنفيذ الموازنة العامة في



أوراق في السياسة النقدية

بلوغ اهدافها. وعلى الرغم من درجة التنسيق بين السياستين النقدية والمالية إلا أن البنك المركزي العراقي يواجه قيودا حقيقية في تسيير سياساته وإجراءاته ولعوامل أساسية وهيكلية مرتبطة بطبيعة النظام الاقتصادي في العراق والتي سنتصدى لها وعلى النحو الآتي:

١- القيد الداخلي

١- استقلالية البنك المركزي

يعد البنك المركزي العراقي هيئة مستقلة بموجب قانون البنك المركزي النافذ رقم ٥٦ لسنة ٢٠٠٤ المعدل ولا يتلقى أية أوامر من الحكومة بشأن سياسته النقدية في بلوغ أهدافه الرئيسية في الاستقرار والحفاظ على القوة الشرائية للعملة الوطنية ودفع عجلة التنمية والاستخدام في البلاد. ولكن يُسأل البنك المركزي بموجب المادة ١٠٣ من الدستور أمام مجلس النواب.

وعلى الرغم مما تقدم، فإن تلك الاستقلالية أمست شكلية جراء هيمنة وقوة السياسة المالية. بعبارة أخرى، أقرض البنك المركزي الحكومة بشكل غير مباشر ما يزيد على ٢٠ تريليون دينار خلال العام ٢٠٢٠ في حين أن المادة ٢٦ من قانون البنك المركزي العراقي (تحظر إقراض الحكومة سواء بشكل مباشر أو غير مباشر). بل ورد نص صريح في مسودة الموازنة الاتحادية للعام ٢٠٢١ يقول: اقتراض مبلغ ٣٥ تريليون دينار من البنك المركزي العراقي لسد عجز الموازنة في الجانب الأساس منها.

ويأتي ذلك الاقتراض وبهذه العلانية في مسودة الموازنة ليمثل جانب من هيمنة المالية العامة على السياسة النقدية للبنك المركزي وهي نتيجة حتمية لريعية الاقتصاد. فالسوق نشاط هامشي يتبع تحركات الثروة الحكومية. وعليه فإن البنك المركزي والسوق هما توابع الإرث المالي للدولة وهيمنتها.

بناءً على ما تقدم، فإن البنك المركزي العراقي يعيش إشكالية استقلاله بسبب قوة المالية العامة والحكومة في تكوين النشاط الاقتصادي، إذ يشكل الاقتصاد الحكومي نسبة لا



أوراق في السياسة النقدية

تقل عن ٦٣٪ من تكوين الناتج المحلي الإجمالي للعراق. وأن الموازنة كإنفاق عام تزيد على ٤٠٪ من ذلك الناتج في وقت أن جُلّ احتياطات البنك المركزي تأتي من مبادلة عوائد النفط السيادية بالدولار إزاء الدينار المصدر. فإصدار الدينار يأتي إما من تدفق العملة الأجنبية للحكومة ومبادلتها بالدينار المصدر من البنك المركزي أو من حوالات الخزينة التي يخصصها البنك المركزي بالدينار السائل بالإناحة عن المصارف لتمويل عجز الموازنة نفسها. وعليه فإن الإصدار النقدي للبنك المركزي هو دالة مباشرة للموجودات المتحصلة من الحكومة سواء أكانت دولار أم دينار.

وبذلك يمكن القول إن المالية العامة هي المهيمنة على السياسة النقدية للبنك المركزي.

ب- الاقتراض الداخلي من الاحتياطي: حقيقة ام وهم؟

يثار كثيرا إمكانية سحب الحكومي المباشر من الاحتياطات الأجنبية الساندة للدينار. حقيقة لا يمكن السحب من احتياطي البنك المركزي مباشرة ولكن استمرار تمويل العجز الحكومي (أي التمويل بالتضخم inflationary finance كما يسمى ذلك باستبدال حوالات الخزينة لوزارة المالية بالنقد المصدر) سيولد طلباً أو إنفاقاً فعلاً ضاغظاً على العملة الأجنبية من خلال مصروفات الموازنة ما يزيد من مبيعات نافذة العملة الأجنبية للسوق بسبب الطلب المؤلّد في هذه الحالة من الاقتراض الداخلي أصلاً وليس من أصول العملة الأجنبية. فعلى سبيل المثال، انخفض الاحتياطي الأجنبي خلال المدة الأخيرة من ٦٦ مليار دولار إلى قرابة ٥٧ مليار دولار وهو في تنازل. ويتراكم الاحتياطي الأجنبي من مبيعات الحكومة من النقد الأجنبي ومبادلتها بالدينار لدى البنك المركزي. وهنا يكون الدينار مغطى ١٠٠٪ أو أكثر. بينما التمويل بمبادلة حوالات الخزينة وهي وثيقة مالية تتعهد بالدفع فإن التغطية بالعملة الأجنبية للدينار ستخفض بمرور الوقت مع ارتفاع الكتلة النقدية المصدرة وأن الاستمرار بالإصدار النقدي على وفق هذه الآلية سيؤدي لامحالة إلى تدهور كفاءة الموجودات الخارجية بسبب تعاظم نسبة الموجودات المحلية إلى إجمالي الأصول أو الموجودات الأجنبية في الميزانية العمومية للبنك المركزي ومن ثم هبوط تغطية الدينار بالموجودات ذات الأصل الحقيقي لتحل محلها موجودات ذات أصل اسمي حتى تبلغ القضية السعرية أوجها بتعديل سعر الصرف، كما جاء في مسودة مشروع قانون الموازنة لكي لا تتجاوز المطلوبات أو الخصوم



أوراق في السياسة النقدية

النقدية (الدينار المصدر) قيمة الموجودات الأجنبية التي هي أساس الثروة النقدية أو ما يسمى بالنقود الخارجية outside money وهكذا يتم تعديل سعر الصرف باستمرار، وتبدأ اثار الضريبة التضخمية وتدهور المستوى المعاشي لأصحاب الدخل الثابتة لمصلحة اصحاب الدخل التعويضية ولاسيما من حائزي الدخل بالعملة الأجنبية، كما نوهنا.

ج-مزاد البنك المركزي (نافذة بيع وشراء العملة الأجنبية): حقائق الماضي واستعصاء الحاضر.

في مطلع خريف عام ٢٠٠٣ ساعدت الخزانة الأمريكية العراق بتوجيه من مساعد وزير الخزانة جون تايلر (صاحب قاعدة Taylor's Rule) النقدية الشهيرة على اقامة مزاد للعملة الأجنبية يتحدد فيه سعر قطع تتوازن السوق بموجبه وتستقر اسعار الصرف كسوق مركزية حكومية للصرف مقابل السوق الثانوية الموازية الفعالة وقت ذاك. والغاية هو اعتماد نظام صرف مرن مدار. ويتولى هذا المزاد السيطرة على القيمة الخارجية للنقود وعد سعر الصرف الحقيقي أو التوازني مثبت اسمي nominal anchor للجم التوقعات التضخمية التي كانت تتحكم بالأسعار من خلال السوق الاستيرادية بكونها قوة مولدة للتوقعات التضخمية أو التضخم المستدام الموروث من زمن الحصار الاقتصادي. وكأنما تخضع تلك التحركات التضخمية بسبب التوقعات في حركتها (كما يمكن توصيفها إلى قانون نيوتن الأول في استدامة فعل الحركة دون توقف ولا يوقفها إلا المثبت الاسمي، اي سعر صرف توازني مستهدف). من هنا أصبح المزاد وسيلة تدخل يومية في السيطرة على مناسيب السيولة بالدينار والتصدي للتضخم بالتعقيم النقدي sterilization اي سحب السيولة بالدينار لتوليد الاستقرار في القيمة الداخلية للنقود ايضا، ذلك بعد التصدي للتضخم يوميا عبر المزاد وتوفير عرض دولاري لمواجهة التضخم المستورد الذي ينتقل من اسواق العالم إلى السوق العراقي وبآلية تسمى pass through.

علما انه في ذلك الوقت كانت وسائل تمويل التجارة التقليدية بالاعتمادات المستندية LCS في العراق للقطاع الخاص والعام معدومة الحركة تماما. فمصرفي الرافدين والرشد هما من دون مراسلين دوليين والبنك المركزي تخلى عن وظيفة تمويل التجارة الخارجية



أوراق في السياسة النقدية

الحكومية بموجب قانونه بكونه لا يتولى القيام بالأعمال التجارية وتم تأسيس مصرف TBI كبديل لتمويل التجارة الخارجية للحكومة، ما جعل المزاد يأخذ تلقائياً وظيفة مشتقة: وهي تمويل تجارة القطاع الخاص عن طريق التمويل المباشر النقدي أو بالتحويل المصرفي إلى عدد محدود من المراسلين في المحيط الاقليمي. إضافة إلى أن البيع النقدي كانت تتسلمه السوق المصرفية الاجنبية مباشرة ولاسيما الأردنية في البداية بكل يسر لتودع في حسابات التجار قبل أن تطبق الأردن قواعد صارمة لمكافحة غسل الأموال واعرف زبونك KYC.

وفي خضم التصدي للتوقعات التضخمية اعتمد العراق نظام crawling peg لبلوغ نظام سعر صرف ثابت بموجب ترتيبات اتفاقية نادي باريس التي ألزمت العراق بالدخول بترتيبات استعداد ائتماني مع صندوق النقد الدولي SBA، والتي ادت إلى خفض التضخم في نهاية عام ٢٠٠٨ إلى ٦٪ سنويا بدلا من ٦٧٪ سنويا تقريبا والتمسك (بسر صرف ثابت) بحكم الأمر الواقع de facto يساوي ١١٨٢ دينار مقابل الدولار مضافا إلى ذلك عمولة مصرفية بمعدل ١٠ دنانير. كما أن المصارف الأهلية نفسها التي تزايدت عددا ليس لها خبرة في فقه تمويل التجارة الخارجية اي من خلال فتح الاعتمادات المستندية وظلت مسترخية على هذا السلوك التمويلي الميسر بالتعاطي مع النافذة أو المزاد.

كانت النية أن المزاد أو النافذة أن تنتهي بعد عامين اي في العام ٢٠٠٦ ويعود الرافدين والرشيد بفتح الاعتمادات للقطاع الأهلي من دون آليات المزاد ويصبح تدخل البنك المركزي في سوق الصرف مختلفاً في فرض الاستقرار، أي أن يبدأ مصرفي الرافدين والرشيد بمهامهما في تمويل التجارة الخارجية للقطاع الخاص، ولكن إلى اليوم لا يستطيعان النهوض بهذه المهمة التمويلية للأسف الشديد.

وبقي الحال على ما هو عليه. قدمت شخصيا عام ٢٠١٦ دراسة إلى السيد رئيس الوزراء الأسبق بناء على استفساره للإقلاع عن آلية المزاد أو النافذة في تمويل التجارة ولكن تم تأجيل النظر بها من قبل الجهة القطاعية قبل أشهر على الرغم من أن الدراسة قد حظيت بدعم السيدين رئيسي الوزراء حينها.

وتقوم الآلية البديلة المقترحة على ما يأتي:



أوراق في السياسة النقدية

((رؤية استحداث مصرف مشترك أو تجميعي لتمويل تجارة القطاع الخاص)).

بات من الضروري التوسع في تمويل تجارة القطاع الخاص بالعودة إلى أصول تمويل التجارة الخارجية عن طريق فتح الاعتمادات المستندية من خلال إقامة أو تأسيس بنك مشترك syndicate bank (مصرف تمويل التجارة الخارجية للقطاع الخاص) يكون مالكيه هم من المصارف الحكومية التجارية والأهلية فضلاً عن توافر شريك استراتيجي من بنك اجنبي رصين وترتبط تمويلاته ببنافذة البنك المركزي لبيع العملة الأجنبية ويراقب تجارياً إضافة إلى البنك المركزي كل من سلطات وزارة التجارة والجهاز المركزي للتقييس والسيطرة النوعية وإدارة الجمارك بما يضمن تدفق السلع إلى العراق بالكمية والنوعية التي يتطابق بها التمويل الخارجي للتجارة (كتدفقات مالية خارجية) من التدفق الحقيقي للسلع والخدمات الداخلة وهو أمر يحقق غاية الطلب على النقد الأجنبي في توفير منافع للاقتصاد الوطني دون تسريبات رأسمالية خارجة سالبة لا تضفي على الاقتصاد الوطني أي قيمة مضافة.

٢- القيد الخارجي

العراق والبنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي: الدبلوماسية الاقتصادية والإرادة الأممية

(أ) العراق والإرادة الدولية

أولاً، لم يخرج العراق عن دائرة فرض شروط المنتصر في حرب الخليج الثانية والتي قادت إلى تغيير النظام السياسي السابق في العراق والقبول بقرار مجلس الأمن ١٤٨٣ في مايس ٢٠٠٣/الذي اسس في واحدة من فقراته صندوق تنمية العراق DFI الذي يمثل بطبيعته فتح حساب مصرفي باسم البنك المركزي العراقي (ولمصلحة حكومة جمهورية العراق) لدى البنك الاحتياطي الفيدرالي في نيويورك NY FED لتودع فيه عوائد النفط الخام العراقي المصدر والمشتقات النفطية والغاز (إن وجد) أو أية أموال مجمدة تعود للحكومة العراقية في دول العالم. إذ تودع عائدات النفط ابتداءً في حساب ابتدائي (لدى البنك الاحتياطي الفيدرالي) اسمه OPRA اي حساب المقبوضات النفطية بغية



أوراق في السياسة النقدية

استقطاع تعويضات حرب الكويت التي حددت وقتها بـ ٥٪ من عوائد كل برميل نفط عراقي مصدر (وتذهب الاستقطاعات كتعويضات) إلى حساب آخر لدى الاحتياطي الفيدرالي ثم تحول لاحقاً إلى حساب تابع إلى UNCC أي لجنة الأمم المتحدة للتعويضات المفتوح لدى بنك JPMorgan. أما صافي المبلغ بعد الاستقطاع فيذهب إلى الحساب الرئيس لدى الاحتياطي الفيدرالي يسمى DFI / صندوق تنمية العراق كما نوهنا سلفاً ويسمى اليوم Iraq 2 والممسوك من قبل البنك المركزي العراقي لمصلحة حكومة العراق.

ثانياً، يعد العراق في الأحوال كافة منطقة دولار لكون سوق النفط هي سوق دولارية بالأصل في التسعير والتسديد. ومن جانبه يمتلك البنك المركزي قرابة نصف احتياطياته بالدولار والناجمة عن قيام الحكومة العراقية بمبادلة ٧٠٪ من دولاراتها في حسابها في البنك الفيدرالي الأمريكي وتحول إلى الدينار العراقي الذي يصدره البنك المركزي بغية تغطية نفقات الموازنة العامة بالعملة الوطنية لكون البنك المركزي العراقي هو بنك الإصدار. وعليه فالعراق حالياً هو منطقة دولار في تجارته الدولية أو مع شركائه التجاريين كافة بنسبة ٩٠٪.

فما لم يكون العراق منطقة يورو أو جنيه استرليني وغيرهما وبنسبة ١٠٠٪ فلا فائدة من نقل الحسابات الدولارية موضوع البحث. فالتصرف بالدولار حتى وأن أودع البنك المركزي العراقي احتياطياته وإيرادات الحكومة بالدولار في بنك أوروبي أو صيني، فإنه سيخضع لرقابة مكتب السيطرة على الموجودات الخارجية OFAC لدى الخزانة الأمريكية والذي يستطيع التجميد والمصادرة على حركة الأموال بالدولار ما بين المصارف العالمية بحكم سيطرته على أنظمة التحويلات SWIFT أو غيرها.

ثالثاً، في ضوء ما تقدم فإن التخلي عن عملة الدولار كعملة احتياطية والعمل بعملة احتياطية أخرى وتحويل إيرادات النفط إلى عملات دولية بديلة واستخدام وسائل تسديد وبناء احتياطيات من غير الدولار هو عمل مكلف على اقتصاد نفطي مثل الاقتصاد العراقي الذي مازال يتعاطى بعوائد نفوطة بعملة الولايات المتحدة. فالدولار الأمريكي مازال يهيمن على ٨٦٪ من التحويلات المالية في المعاملات والتجارة الدولية وعلى ٦٠٪ من القروض التي تمنحها المصارف العالمية وأن نصف الاحتياطيات



أوراق في السياسة النقدية

الرسمية بالعملة الأجنبية لدول العالم هي بالدولار. واخيراً، فإن تغيير آليات دفع تعويضات حرب الكويت ونقلها إلى منطقة ولاية قضائية jurisdiction أو مصرفية اخرى غير الولايات المتحدة، سيحتاج فيها العراق إلى قرار من مجلس الأمن الدولي كي يغير آليات استقطاع تعويضات حرب الكويت (علماً أن المتبقي من تلك التعويضات يقال هو قرابة ٢،٦ مليار دولار من أصل ٥٢،٢ مليار دولار). لذا فإن تعديل قرار مجلس الأمن ١٤٨٣ لسنة ٢٠٠٣، إن تم فسيعني إعطاء أكثر من إشارة سياسية سالبة صوب الولايات المتحدة! ولا اعتقد ان العراق هو في وضع يقدم على هكذا خطوات إزاء التعاطي مع الولايات المتحدة الأمريكية من خلال مجلس الأمن الدولي وهو يرتبط بمعاهدة الإطار الاستراتيجي.

(ب) حماية أموال العراق في منطقة الولاية القضائية الأمريكية

لا توجد حماية immunity للرئيس الأمريكي حالياً على اموال جمهورية العراق في منطقة الولاية القضائية الأمريكية jurisdiction كما يعتقد البعض والتي اعتمدت بالأمر الرئاسي الأول بالرقم ١٣٣٠٣ منذ شهر مايس عام ٢٠٠٣ على حساب صندوق تنمية العراق DFI وقت ذاك والمفتوح باسم البنك المركزي العراقي لمصلحة حكومة جمهورية العراق، اي الحساب المفتوح لدى البنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي في نيويورك. وقد ظل موضوع الحماية يفسر حالياً على النحو الآتي:

أكرر أنه لا توجد حماية رسمية حالياً بموجب أمر رئاسي تنفيذي للرئيس الأمريكي على الودائع العراقية في منطقة الولاية القضائية الأمريكية وهو الأمر الذي ظل يتجدد سنوياً طبقاً للأمر الرئاسي الأمريكي executive order حتى آخر تجديد في العام ٢٠١٢ - ٢٠١٣ إذ سدد العراق حينها تعويضات للأمريكان وبنحو ٤٠٠ مليون دولار سميت (بمطالبات الأذى tort claims). وجرى اخر تمديد للحماية الأمريكية على اموال العراق كما ذكرنا في اعلاه في عهد الرئيس أوباما الذي اشترط بموجبه أن يلتزم العراق بهيكله المصارف الحكومية ضمن مشروطيات صندوق النقد الدولي المنوه عنها في اتفاق الاستعداد الائتماني SBA الموقع في العام ٢٠١٠. وكانت الحماية وقتها نهائية ولسنة واحدة فقط. فضلاً عن انتهاء حماية الأمم المتحدة على اموال العراق وعلى النحو الذي وفره القرار ١٤٨٣ لسنة ٢٠٠٣ والتي انتهت ايضاً منذ صدور القرار الأممي



أوراق في السياسة النقدية

١٩٥٦ في نهاية العام ٢٠١٠ والذي أعطى مهلة ٦ أشهر في حينها لانتهاء الحماية الأممية على الأموال العراقية ولاسيما في حساب المقبوضات النفطية OPRA وتفرعاته الممثلة بحساب DFI في حينه. وقد انتهت حمايتين تبعاً بين السنوات ٢٠١١-٢٠١٣. فالسؤال هو كيف استمرت اموال العراق تحمي لغاية اليوم دون ملاحظات من دائنين تجاريين محتملين؟ في اعتقادي ان وجود استقطاعات حرب الكويت على آلية عوائد النفط ظلت توفر حماية (اممية) تلقائية لحساب العائدات النفطية المفتوح لدى FRBNY. اما حساب البنك المركزي العراقي الذي يضم احتياطاته بالدولار، فهي محمية بموجب القوانين الاحتياطية الفيدرالية التي تقول إن أموال البنوك المركزية المستقلة لدى البنك الاحتياطي الفيدرالي (كبنك مركزي مستقل ايضاً) توفر بنفسها الحماية القانونية من اية ملاحظات قضائية attachments أو حجز لدائنين تجاريين لكون تلك الأموال هي للحفاظ على الاستقرار النقدي والمالي للبلاد، وهناك سابقة قضائية للأرجنتين بهذا الشأن بموجب قرار لمحكمة نيويورك يوم ردت دعوة لملاحقة قضائية اثارها دائنون تجاريون قبل اكثر من عقد ونيف من الزمن .

(ج) إدارة المحفظة الاستثمارية الخارجية للبنك المركزي العراقي (قيد الدبلوماسية والكفاءة)

ينصرف النقاش الاقتصادي اليوم حول التوظيف المالي العراقي لاحتياطاته المتاحة بالعملة الأجنبية والمشار اليه آنفاً، وهي اموال البنك المركزي العراقي تحديداً سواء أكانت مودعة أو تدار استثماراتها لدى البنك الفيدرالي الأمريكي أو غيره من المصارف المركزية الأوروبية أو العالمية الأخرى. فهو يمثل في جوهره إدارة المحفظة الاستثمارية لاحتياطيات البنك المركزي العراقي بالعملة الأجنبية وهي استثمارات بالغالب قصيرة الأجل (ليست فوائض الخزينة العامة كما يتصوره البعض) وهي أصول أو (موجودات أجنبية) سائدة للدينار العراقي المصدر كعملة وطنية من البنك المركزي بكون الدينار (هو مطلوبات لحامله ويمثل ثروة بوصفها نقود خارجية outside money كما أشرنا سلفاً). وعادة ما تحافظ تلك الاحتياطيات الأجنبية على سيولتها العالية أو شبه السائلة بالعملة الأجنبية ولا تذهب باستثمارات طويلة الأجل، بل تتم باستثمارات مالية قصيرة الأجل ومدرة للدخل وتجعل الموجودات الأجنبية المستثمرة في حالة شبه نقد سائل كحالات الخزينة الأمريكية أو الأوروبية وبأجل ٣-٦ أشهر بالغالب في دول



شبكة الاقتصاديين العراقيين

IRAQI ECONOMISTS NETWORK
www.iraqieconomists.net

أوراق في السياسة النقدية

تصنيفها الائتماني عالي جدا AAA أو استثمارها بوديعة ثابتة لمدة محددة قابلة للكسر أو السحب عند الحاجة. أو يمكن الاحتفاظ بجزء منها بصورة سائلة بحساب جاري في واحدة من البنوك المركزية الأولى في العالم. وهكذا تمارس الصيرفة المركزية تطبيقاتها وعلى وفق ادلة الاستثمار المعتمدة عالميا في إدارة محافظها وحماية احتياطياتها الأجنبية والتي تشترط أن تكون الموجودات سائلة أو شبه سائلة وآمنة ولا يمكن تحويلها إلى استثمارات طويلة الأجل عالية المخاطر فضلا عن تنويع المحفظة diversification بمختلف العملات وادوات الاستثمار المالي كالسندات الحكومية الأجنبية ذات التصنيف الائتماني الممتاز، ذلك بغية المحافظة على قيمة المحفظة الاستثمارية من مخاطر سعر الصرف وتقلب قيم العملات. فعلى سبيل المثال لا يجوز الاستثمار في ادوات مالية عالية المخاطر ك شراء أسهم شركات بناء الطرق أو الشركات الصناعية وما يماثلها أو في الموجودات الثابتة كالعقارات والمباني على سبيل المثال، فالاستثمارات المادية الطويلة الأجل هي من مهام السياسة الاقتصادية في التنمية وصناديقها السيادية. في حين تأتي استثمارات البنوك المركزية في موجوداتها الاحتياطية الأجنبية وقفية وشبه سائلة لتأمين الاستقرار في النظام المالي والنقدي للبلاد سويةً وذلك بموجب قوانينها واهدافها كسلطات نقدية.

(* باحث وكاتب اقتصادي أكاديمي، نائب محافظ البنك المركزي العراقي الأسبق.

حقوق النشر محفوظة لشبكة الاقتصاديين العراقيين. يسمح بإعادة النشر بشرط الإشارة إلى المصدر.

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