



شبكة الاقتصاديين العراقيين

IRAQI ECONOMISTS NETWORK
www.iraqieconomists.net

اوراق في السياسات النقدية والمالية

د. أحمد إبريهي علي*: سعر الصرف، الموازنة، وإحتياطيات البنك المركزي في العراق

تهتم هذه الدراسة بالعلاقة بين المالية العامة وإحتياطيات البنك المركزي، في اقتصاد العراق الذي يعتمد نظام سعر الصرف المثبت رسميا تجاه الدولار. وتتحرك إحتياطيات البنك المركزي صعودا ونزولا لاستيعاب فائض ميزان المدفوعات أو تغطية العجز. صادرات النفط هي المكون الوحيد للمقبوضات في ميزان العمليات الجارية، وتقريبا هي إيرادات الموازنة العامة بنسبة 90% منها. سعر الفائدة ضعيف الأثر في الطلب على العملة الأجنبية، وغائب تماما عن الفعل في حركة التدفقات المالية عبر الحدود. السوق المالية ضحلة، ويمول عجز الموازنة العامة نقديا من البنك المركزي بصفة رئيسية؛ الإقتراض من الخارج على نطاق محدود بالتعاقد المباشر بين الحكومة والجهة المُقرضة، ولا دور لأدوات الدين السوقية في إدارة العجز؛ وتقترض الحكومة من المصارف العامة ولا تتعدى قروضها، عادة، ودائعها في تلك المصارف، أما المصارف الخاصة والجمهور فلا دور لهما في تمويل العجز.

في ظل هذا النظام غدت المالية العامة والأسعار مرتبهة لتقلبات سعر النفط، وتمويل البنك المركزي لعجز الموازنة العامة، وإحتياطياته الدولية. حركة السيولة، النقود، الحكومة بتغيير الإحتياطيات وحوالات الخزانة والأخيرة أشبه بديون جامدة: تصدر عن المصارف الحكومية يخصمها البنك المركزي ثم ترقد هناك. عمليات السوق المفتوحة، وقوامها أوراق الدين، بيعا وشراء وإقراضا وإقتراضا للتحكم في السيولة، لا تُزاول في العراق. وحتى لو يتغير رصيد الدين الحكومي في الميزانية العمومية للبنك المركزي، لتحريك السيولة زيادة أو إنقاصا،



شبكة الاقتصاديين العراقيين

IRAQI ECONOMISTS NETWORK
www.iraqieconomists.net

اوراق في السياسات النقدية والمالية

لا يؤثر هذا في سعر الفائدة. الذي يتحدد في المصارف الحكومية إداريا وهي التي تقدم ثلاثة أرباع الأئتمان؛ وفي المصارف الخاصة لا علاقة لسعر الفائدة بأية سياسات مالية أو نقدية مدّعاة.

عندما يتقلب سعر النفط بين أقل من 30 دولار وفوق 100 دولار للبرميل ليس من المعقول إدارة الاقتصاد بالتوازن بين إيرادات الموازنة والنفقات، والقول بتحريم إقراض البنك المركزي للحكومة، والذي كان شائعا مؤخرا في الرأي العام، إستند إلى منطلقات لا صلة لها بالتحليل الاقتصادي القويم، سمح بتداولها تزايد منتظم في المورد النفطي آنذاك، ولها صلة بمنافسات السياسة الحزبية والشخصية وأنشطتها الإعلامية. وفجأة لاحظنا منذ عام 2015 تطرفا، في التفكير والخطاب، على النقيض من ذلك تماما قوامه التساهل مع التمويل المفتوح لعجز الموازنة بلا ضوابط معلومة، إضافة على إلتزام البنك المركزي بالإنفاق، ودون المرور بقناة الموازنة العامة عبر الحوالات، على برامج هي من واجب الحكومة بمباركة اوساط مؤثرة في القرار والإعلام. هذا السلوك يقود في النهاية إلى مخاطر جمة، ويقوّض فرص الإصلاح. مالم نتفق على احترام قواعد الحساب الاقتصادي والتحليل المنهجي، ونتخلى عن إدارة الأزمات بالفرعة، وإسترضاء السلطة والجاه على حساب الإخلاص للحقيقية، لا أرى مستقبلا للعراق يطمئن له العقلاء.

خفض قيمة العملة الوطنية رغم إرتفاع سعر الصرف الحقيقي سياسة مخيفة يتردد الكثير من أهل الإختصاص عن التوصية بها، لأن إنجاحها يتطلب تدابير لحماية الفقراء وأخرى للانتفاع منها للنهوض بالاقتصاد وهذه ليست مضمونة. ومع ذلك يبقى الخفض سياسة مألوفة أخذت بها الكثير من الدول كما فعل العراق نهاية عام 2020 وتعدّت بنتائج سلبية محدودة ويمكن توظيف الخفض لتحسين الأداء التنموي. أما رفع قيمة العملة فهو إجراء نشاز وليس من السياسات المتعارف عليها وضارة بالاقتصاد الوطني، ويمكن تعويض مكاسبها للفقراء بتدابير سهلة. تأييد رفع قيمة العملة موقف لا يستند إلى أساس متين والدراسة الموضوعية المتأنية لبيانات العراق لا تؤيد هذا المقترح.



شبكة الاقتصاديين العراقيين

IRAQI ECONOMISTS NETWORK
www.iraqieconomists.net

اوراق في السياسات النقدية والمالية

لا نتعدى، في هذه المعالجات، الأدوات والآليات الموجودة رسمياً والفاعلة في العراق ونقتصر على المفردات الضرورية. لأن وعي النظام الاقتصادي ملتبس، بين معرفة مترجمة لم تكتشف موضوعها بعد؛ ودوائر حكومية اتخذت من الممارسة الجارية والاجتهاد دليلاً للقرار. والقصد من هذا إعادة عرض مختصر لمنهج في التحليل يحاول تنظيم العلاقة بين البنك المركزي والمالية العامة من خلال تمويل الإنفاق العام وعجز الموازنة وسعر الصرف وإحتياجات البنك المركزي. وعلى أمل إقناع دوائر القرار والمجموعة الإستشارية بالتوقف عن مكائفة قنوات الإتصال بين البنك المركزي وتمويل البرامج العامة. والإقتصار على حالات الخزانة مع الإصرار على تثبيت سقف لها حرصاً على الضبط المالي، وهو عنصر جوهري في صيانة المجتمع والاستقرار السياسي في العراق.

التضخم وتغير سعر الصرف:

يفترض التنظير الاقتصادي أن العلاقة بين التضخم والبطالة عكسية، وهي كذلك في مجرى الوقائع على الأكثر، فعند إنخفاض معدل نمو الناتج، فالوجه الآخر تزايد البطالة، ومن المتوقع تدني معدل التضخم. فإن تجاوزت معدلات التضخم والبطالة مستوياتها الوسط، بفارق واضح وعلى نحو متصل، مع إرتباط طردي بينهما، فهذا سلوك يغيّر النمط الإعتيادي وهو المقصود بمفهوم التضخم الركودي. ولأن تزايد البطالة، أو صعودها فوق الوسط، لا يجتمع مع معدل نمو مرتفع في النشاط الاقتصادي، لذا من الخطأ إضافة صفة التضخم الركودي إلى اقتصاد متقدم يتجاوز نموه السنوي 3%؛ أو اقتصاد نامي يتعدى نموه 4% سنوياً لإنقضاء الركود. كما لا يجوز وصف الاقتصاد بالتضخم الركودي مع وتأثير متدنية في حركة المستوى العام لأسعار المستهلك لإنقضاء صفة التضخم. فالتضخم الركودي مفهوم مركب يُعرّف بعنصرين لا سبيل إلى استخدامه عند انتفاء أحدهما.



شبكة الاقتصاديين العراقيين

IRAQI ECONOMISTS NETWORK
www.iraqieconomists.net

اوراق في السياسات النقدية والمالية

لننظر في بيانات الاقتصاد العراقي: معدل نمو الناتج للسنوات 2003 - 2012 لا شك في صعوده لأسباب تعلق بالوضع الابتدائي، وهو نهاية الحصار، وقد بلغ 10.4% سنويا؛ و8% للمدة 2004-2012. ولا يوصف الاقتصاد بالتضخم الركودي، تلك المدة، رغم جموح التضخم لأن النمو الاقتصادي مرتفع فتتخفف البطالة إلى أدنى معدلاتها الممكنة بنوياب. أما في السنوات 2012 - 2016 فقد تقلص النمو إلى 6.47% وهو أيضا لا يسمح بصفة الركود. وشهد اقتصاد العراق منذ عام 2014 اضطراب الحرب وارتباك الإنفاق الحكومي، العامل الرئيس في تحديد الطلب الكلي، وجائحة كورونا. كان النمو سالبا لسنتي 2017 و 2018 وفي عام 2019 نهض إلى 4.4% .

العنصر الآخر في المفهوم هو التضخم واستنادا إلى بيانات الجهاز المركزي للإحصاء، قد تراجع في العراق دون معدلاته، المتعارف عليها حتى في الدول المتقدمة، بل يكاد يقترب من الصفر.

الرقم القياسي لأسعار المستهلك 104.7% في أيلول عام 2020 عن سنة الأساس 2012، أي أن معدل الزيادة السنوية في أسعار المستهلك 0.6%، ولذا ليس في العراق تضخم كي يوصف أو يعالج بأي قرار. نهاية عام 2020 تغير سعر الصرف إلى 1450 دينار للدولار، بزيادة 21.6% عن السعر الرسمي السابق 1192 دينار للدولار. ولا بد أن يرتفع المستوى العام للأسعار نتيجة لخفض القيمة الأسمية الخارجية للعملة الوطنية. وتقرن زيادة الأسعار، في هذه الحالة، مع نسبة تعديل سعر الصرف. لقد إرتفع الرقم القياسي لأسعار المستهلك في ايلول 2021 بنسبة 7.3% عن أيلول 2020، وهي زيادة واطئة مقارنة بتغير سعر الصرف وتدل على ميل الاقتصاد العراقي نحو استقرار سعري.

زيادة الأسعار بعد تعديل سعر الصرف ليست من جنس التضخم إنما تحول في المستوى Shifting، بينما التضخم زيادة متصلة في المستوى العام للأسعار. لقد تزامن تحول الأسعار، وهو أدنى من المتوقع بعد تغير سعر الصرف، مع جائحة كورونا، وارتباك المالية العامة عقب أزمة المورد النفطي، وهذه أحداث ذات صفة مؤقتة وتوصف بأنها خارجية Exogenous أي ليست مولدة من داخل آليات عمل النظام بينما التضخم، أو التضخم الركودي، نتائج داخلية Endogenous. في أيلول عام 2021 بلغ الرقم القياسي



اوراق في السياسات النقدية والمالية

لأسعار المستهلك العراقي 112.3% نسبة إلى سنة الأساس 2012 ؛ ونظيره للولايات المتحدة الأمريكية 118.67%. فحتى بعد تعديل سعر الصرف بقيت وتيرة تغير المستوى العام للأسعار واطئة في العراق، مقارنة بالدول المتقدمة التي شهدت في المدة الأخيرة أوطاً معدلات التضخم منذ خمسينات القرن العشرين.

ساعد ثبات أسعار الطاقة في العراق، الوقود والكهرباء، على خفض معدل التضخم، ولا تتمكن دول أخرى عديدة من السيطرة على أسعار الطاقة. إن ثبات أسعار الطاقة سياسة ناجحة عزلت تقلبات سعر النفط والغاز عن الأسعار في الداخل، وهي ميزة للعراق داعمة للسيطرة على تكاليف الإنتاج، وأبعدت عن المستهلك مصدراً للتضخم لا يستهان به. تضافر ثبات سعر الصرف مع ثبات أسعار الطاقة لخفض التضخم يضاف إليهما جمود الضرائب على السلع مع انخفاضها أو غيابها، وتباطؤ نمو الطلب الكلي بعد عام 2012. وينتظر من دوائر القرار الانتباه إلى مصادر الاستقرار السعري في العراق، وعدم الإستجابة للمقترحات المعطلة لها، وتحاشي المبادرات التي تنطوي على احتمال زيادة التضخم.

لقد إرتفعت القيمة الأسمية للدينار العراقي إرتفاعاً مفاجئاً بصدمة صاعقة بعد سريان إتفاقية النفط مقابل الغذاء أواخر عام 1996 ، إذ إنخفض سعر الدولار إلى مستويات سحيقة لامست 400 دينار للدولار بعض الوقت، ولم تتدخل السلطات الرسمية آنذاك لتحاشي الصدمة أو شراء العملة الأجنبية من سوق الصرف بمقادير كافية لمقاومة التحول العنيف، وترتبت أضرار اقتصادية على مجريات الصدمة وخسائر ضخمة في التجارة. لقد كانت أيضاً رغبة سياسية قوية لخفض الأسعار وتحسين مستويات الأستهلاك، وحصل ذلك بالفعل. وبعدها تحرك السعر تدريجياً وصولاً إلى حوالي 2000 دينار للدولار عام 2002.

ثم إنخفض سعر الصرف إلى 1500 دينار عام 2003 وسمي حينها سعر صرف الموازنة أي السعر الذي تترجم بموجبه إيراداتها، بالعملة الأجنبية، ومدفوعاتها الخارجية إلى الدينار العراقي. والمتوسط السنوي لعام



شبكة الاقتصاديين العراقيين

IRAQI ECONOMISTS NETWORK
www.iraqieconomists.net

اوراق في السياسات النقدية والمالية

2006 تددى قليلا إلى 1467.4 دينار للدولار ولاحظنا ، حينها، رغبة سياسية لرفع القيمة الاسمية الخارجية للدينار وكانت قوية أيام سلطة الائتلاف المؤقت. ثم بادر صندوق النقد الدولي إلى اقتراح رفع قيمة الدينار، فانخفض سعر الدولار، ليصبح 1170 دينار عام 2009. ومن المبررات التي سيقى حينها إمتصاص التضخم. وهو تصور غريب إذ ليس من المؤلف في التحليل الاقتصادي، ولا في السياسات، رفع قيمة العملة الوطنية لخفض التضخم، سنأتي على هذه المسألة.

تعديل سعر الصرف إلى 1450 دينار للدولار منذ بداية عام 2021 أعاده إلى أدنى قليلا مما كان عليه عام 2006 ، فكأنه الغى الخفض السابق، أنف الذكر، لسعر الدولار.

نفهم من ذلك أن القيمة الاسمية للدينار العراقي قد تغيرت بين عامي 1990 و 2012 بعوامل اقتصادية ، وقرارات، وتوقعات: بفعل الحصار إرتفع سعر الدولار إلى مستويات شاهقة بلغت ذروتها قبل التحرك نحو برنامج النفط مقابل الغذاء؛ ثم حدثت صدمة التوقعات بعد إقرار البرنامج ، وتحرك سعر الصرف من جديد تدريجيا مع تدخل طفيف من البنك المركزي. نقول تدخل لأن المركزي لم يكن مسيطرا على جانب عرض العملة الأجنبية كما هو الحال قبل عام 1990 وبعد عام 2003. في عام 2003 إنخفض السعر الاسمي للدولار بالدينار، ثم إنخفض مرة أخرى بمبادرة من صندوق النقد الدولي ارتضاها أو إستحسنها العراق، وبداية عام 2021 إنخفضت القيمة الاسمية للدينار العراقي.

ظهرت هذه الأيام كتابات وتصريحات تروّج لرفع قيمة الدينار أي إلغاء التعديل الأخير، جزءا أو كلا، إستنادا إلى مفاهيم منها: " التضخم الركودي" وقد تبين عدم وجوده في العراق؛ ولدعم النمو الاقتصادي وهذه حجة غريبة إذ المعروف، والمتفق عليه، أن رفع قيمة العملة الوطنية لا تساعد في النمو الاقتصادي أبدا لأنها تتطوي على خفض القدرة التنافسية الدولية. أما تخفيض قيمة العملة الوطنية فهذه سياسة مألوفة وقد زاولتها العديد من الدول، ولا يخلو مقرر تدريسي في الاقتصاد النقدي الدولي، أو العلاقات المالية الدولية ، منها.



شبكة الاقتصاديين العراقيين

IRAQI ECONOMISTS NETWORK
www.iraqieconomists.net

اوراق في السياسات النقدية والمالية

المعروف والمذكور في وثائق صندوق النقد الدولي (AREAER, IMF 2020 , table 4) أن العراق من دول التثبيت الثنائي تجاه الدولار، بل التثبيت التقليدي Conventional Peg. ولم نجد من جميع هذه الدول ولمختلف صيغ التثبيت أن إحداها رفعت قيمة عملتها في المدة التي اكتفت رفع قيمة الدينار بمقترح صندوق النقد الدولي 2006-2020 بإستثناء العراق. فقد كان إجراء شاذاً. والغريب في الأمر يراد الترويج لمثل هذا الإجراء مرة أخرى. فلا تُقدّم دولة على رفع قيمة عملتها بل قد ترتفع ناتجا عرضيا للتعويم ؛ أو لأنها مربوطة بعملة أخرى، اليورو أو الين ... أو غيرها، وقد تغير قيمة عملة التثبيت بالتعويم تجاه الدولار، لينتقل الأثر إلى العملة المرتبطة بها. وبين عامي 2005 و2020 فقط إرتفعت قيمة العملة السويسرية تجاه الدولار بأعلى من الدينار العراقي. ومعلوم أن العملة السويسرية تحركت عائمة ولم يحصل أن البنك المركزي السويسري رفعها.

وإستنادا إلى تقرير الصندوق أنفا تتخذ دول الربط الثنائي من سعر الصرف عاملا، مثبتاً، إسمياً دون سواه وتكتفي به وضمن هذه المجموعة فقط اضافت دولتان ، ساموا وجزر سليمان، مؤشرات أخرى إلى جانب سعر الصرف. والعراق لا يستهدف التضخم بالمعنى المتعارف عليه، إصطلاحاً، ولا يستطيع التحكم بالسيولة، اي كمية النقود ، ولا ينفعه التحكم بها إن إستطاع، وهذه مشروحة تفصيلاً في دراسات للباحث. ولذلك يمكن القول أن تثبيت سعر الصرف في العراق اداة غاية في الأهمية للصيرفة المركزية ، ومن الضروري عدم التشويش على هذه الحقيقة الجوهرية، خاصة وأن وعي الاقتصاد وما يجري في دوائر الإدارة الاقتصادية ملتبس بالكثير من المفردات التي لا وظيفة لها في العراق سوى إشاعة الأوهام. سعر الصرف دليل واضح في قطاع الأعمال تبنى عليه توقعات الأسعار والقوة الشرائية لعوائد المستقبل، ولذا يساعد ثباته في تحسين بيئة الإستثمار.

الحجة الأخرى لرفع قيمة الدينار، هذه الأيام، جاءت من مطلب تحسين مستوى معيشة الفقراء إذ أضّر بهم رفع سعر الدولار. هذا صحيح لأن القوة الشرائية للنقود قد إنخفضت ما يضطر فئات الدخل الواطئ إلى خفض إستهلاكهم ويؤذيهم. لكن العلة في عطالة سياسة إعادة توزيع الدخل، وهي من أهم شروط الجدارة في



شبكة الاقتصاديين العراقيين

IRAQI ECONOMISTS NETWORK
www.iraqieconomists.net

اوراق في السياسات النقدية والمالية

الدولة المعاصرة. كان ينبغي ضمان الحفاظ على الدخل الحقيقي لفئة الدخل الأدنى بالإعانات النقدية، ومن الضروري عدم التضحية برفاه الفقراء من أجل الموازنة المالية أو التنمية الاقتصادية، ولا استخدام سعر الصرف لتعويض عجز الإدارة الاقتصادية عن إعادة توزيع الدخل.

دول العالم تعيد توزيع الدخل المكتسب في القطاع الخاص بالضرائب والإعانات، ويكفي الاطلاع على تخصيصات وضرائب التأمين الاجتماعي في الدول الأخرى للتعرف على ما وصلت إليه المالية العامة المعاصرة من رقي النظام ودقة التحليل وفاعلية الأدوات. بينما نعجز عن إعادة توزيع الدخل المكتسب من القطاع العام في بلادنا. أي لا تستطيع الحكومة أو قد لا تريد ضمان العدالة في الإنتفاع من المال العام الذي تحت ولايتها ولديها صلاحيات التصرف به. بقليل من الأكتراث ويقظة ضمير يمكن خفض الهوامش غير الضرورية في عقود المقاولات والتجهيزات، ومراجعة التفاوت في تعويضات المشتغلين من الرواتب وأنواع المخصصات والإمتيازات، ليس في دوائر الموازنة وحدها بل كل القطاع العام، ما الذي يمنع. ليس صحيحا القول بوجود عوائق سياسية بل هي القيم السائدة، يتملقون الفقراء بمعسول الكلام ونفوسهم مسكونة بهيبة الأغنياء والمنتفعين من الترتيبات القائمة.

من المسلمات في الاقتصاد المعاصر وجوب التوفيق بين مقتضيات النمو الاقتصادي والعدالة الاجتماعية ، سعر الصرف للاستقرار السعري والنمو الاقتصادي، وللعدالة الاجتماعية أدواتها. تتعذر خدمة أكثر من هدف بأداة واحدة، بل يمكن توظيف أكثر من أداة لهدف واحد، هذه من الأسس الرياضية لسياسة الاقتصاد. إن خفض سعر الدولار تقديم إعانة، متناسبة مع مستوى الدخل، من مورد النفط للجميع، يصيب الأغنياء منها أضعاف ما يصل إلى الفقراء، مع التضحية بالنمو الاقتصادي، لاحظ أية تدابير بائسة سطحية ولا مسؤولية للعدالة الاجتماعية.

سعر الصرف الحقيقي للعملة الوطنية:



شبكة الاقتصاديين العراقيين

IRAQI ECONOMISTS NETWORK
www.iraqieconomists.net

اوراق في السياسات النقدية والمالية

هو رقم قياسي للقوة الشرائية لوحد من العملة الأجنبية نسبة إلى القوة الشرائية لما يعادلها من العملة الوطنية بموجب سعر الصرف الإسمي. فلو رجعنا إلى عام 2004 نتخذ أساساً للمقارنة فقد أصبحت القوة الشرائية للدولار عام 2019 حوالي 74% مما كانت عليه عام 2004؛ والقوة الشرائية المحلية للدينار صارت حوالي 36% مما كانت عليه عام 2004، وسعر الصرف الإسمي إنخفض من 1453 دينار إلى 1192 دينار، فانخفضت تبعاً لذلك القوة الشرائية للدينانير المعادلة للدولار إلى 29.5% تقريباً مما كانت عليه عام 2004. لذا أصبح سعر الصرف الحقيقي للدينار 251% عام 2019 نسبة إلى ما كان عليه عام 2004. أي ان الدولار صار رخيصاً إذ يُشترى بقوة شرائية دينارية أقل، والدينار أصبح غالياً طالما يُشترى قوة شرائية دولية أعلى. وبذا فإن مفهوم سعر الصرف الحقيقي مركب من سعر الصرف الإسمي والرقم القياسي للأسعار في الداخل ونظيره في الخارج. يرتبط سعر الصرف الحقيقي بمفهوم تعادل القوة الشرائية Purchasing Power Parity والذي يفترض عند الإنفتاح التجاري مبدأ السعر الواحد في العالم للسلع المتاجر بها؛ أو ان القوة الشرائية للدولار تساوي القوة الشرائية لما يعادلها من العملات الأخرى بموجب أسعار الصرف الإسمية. ويستعاض عن التعادل المطلق للقوة الشرائية بالتعادل النسبي، إنطلاقاً من سنة أساس كما لو ان التعادل كان متحققاً عندها. والذي يعني أن سعر صرف العملة الأجنبية بوحدات من العملة الوطنية يتحرك بمنسوب مستوى الأسعار في الداخل إلى نظيره في الخارج. وبتعبير أبسط يزداد سعر صرف العملة الأجنبية، بالفرق بين التضخم الداخلي والخارجي.

ويمكن تبسيط المفهوم بلغة أخرى، لو تصورنا تكاليف الإنتاج في العراق تتحرك بالرقم القياسي لأسعار المستهلك وهو تصور منطقي إلى حد كبير؛ وتكاليف الإنتاج في الولايات المتحدة تتغير بموجب الرقم القياسي لأسعار المستهلك هناك سيتضح المفهوم. سلعة كان ينتجها العراق بكلفة 1453 دينار عام 2004 إرتفعت كلفتها إلى 4064 دينار عام 2019 حسب الرقم القياسي لأسعار المستهلك. ونفس السلعة كانت تنتج في الولايات المتحدة الأمريكية بدولار صارت كلفتها 1.35 دولار. سلعة العراق كانت تباع في الولايات المتحدة بدولار عام 2004 صارت تباع بمبلغ 3.39 دولار عام 2019، الآن ننسب سعر السلعة العراقية



شبكة الاقتصاديين العراقيين

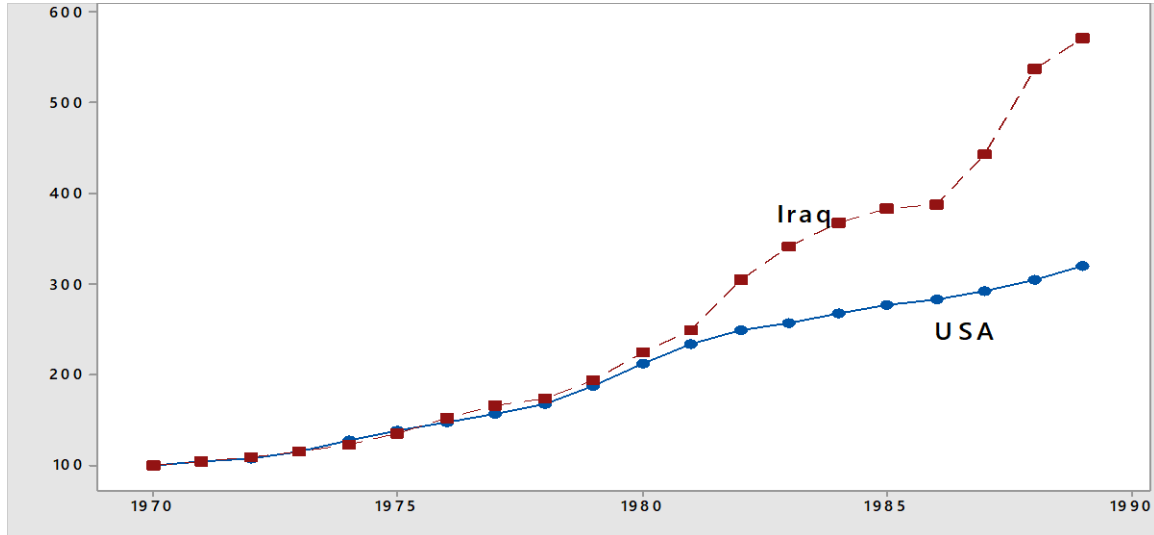
IRAQI ECONOMISTS NETWORK
www.iraqieconomists.net

اوراق في السياسات النقدية والمالية

إلى سعر السلعة الأمريكية كانت واحد صحيح عام 2004 غدت 2.51 او 251% مما كانت عليه. نفهم من التعريف ان فرق التضخم بين الداخل والخارج هو المحدد الوحيد لتغير سعر الصرف الحقيقي عند ثبات سعر الصرف الاسمي. وفي نظم سعر الصرف الاسمي المتغير يعتمد مسار سعر الصرف الحقيقي على إتجاه حركة سعر الصرف الاسمي و فرق التضخم. وكان العراق حتى بداية الحصار يعتمد سعر الصرف الاسمي الثابت؛ لكن سوق الصرف الموازية موجودة دون صفة رسمية بل تُعد صفقاتها مخالفة للقانون. وافترق سعر الصرف الموازي عن الرسمي تدريجيا عام 1985 بلغ دينارا للدولار وبقي الرسمي 0.310 دينار للدولار وتجاوز 2 دينار للدولار نهاية الثمانينات. بيد أن هيمنة الدولة في الاستيراد يجعل سعر الصرف الرسمي حاكما للأسعار أكثر من السعر في السوق الموازية ، وفي زمن الحصار صار العكس.

الشكل رقم (1)

الأرقام القياسية لأسعار المستهلك في الولايات المتحدة الأمريكية والعراق قبل الحصار



مصدر البيانات: اقتصاد العراق في دراسات للباحث دار الأيام - الاردن - العراق، 2013، وموقع البنك الدولي World Bank data.



شبكة الاقتصاديين العراقيين

IRAQI ECONOMISTS NETWORK
www.iraqieconomists.net

اوراق في السياسات النقدية والمالية

لذلك نستنتج أن سعر الصرف الحقيقي للدينار العراقي أخذ في التزايد منذ نهاية السبعينات نتيجة الاختلاف بين التضخم الداخلي والخارجي كما يبين الشكل (1).

ثبات سعر الصرف الحقيقي للعملة الوطنية يتضمن الحفاظ على تعادل القوة الشرائية فلو كان اساس الرقم القياسي للأسعار مثلا عام 2010 تكون نسبة الرقم القياسي للأسعار في العراق إلى نظيره في دولة عملة التثبيت واحد صحيح أي 100% في السنوات اللاحقة لعام 2010. هذا عند الإقتصار على مفهوم سعر الصرف الحقيقي الثنائي. اما سعر الصرف الحقيقي الفعال Real Effective Exchange Rate فيقتضي نسبة الرقم القياسي للأسعار في الداخل إلى رقم قياسي للأسعار يمثل جميع الشركاء التجاريين. ويمكن التوصل إلى سعر الصرف الحقيقي الفعال بمتوسط موزون لأسعار الصرف الحقيقية الثنائية للشركاء التجاريين.

يتضمن ارتفاع سعر الصرف الحقيقي للعملة الوطنية تناقص القدرة التنافسية الدولية للبلاد المعني والعكس صحيح. وإذا ينظر إليه دليلا على ملائمة سعر الصرف الأسمى. وثمة تصور شائع بأن سعر الصرف الحقيقي عند تعادل القوة الشرائية توازني للأمد البعيد.

أما سعر الصرف التوازني للأمد القصير فلا يختلف في تعريفه عن المساواة بين عرض العملة الأجنبية والطلب عليها في سوق الصرف. سوف ندرس جوانب أخرى لمفهوم سعر الصرف عند تناول الاحتياطات، ونتابع في هذه الفقرة حركة سعر الصرف الحقيقي للعملة العراقية تجاه الدولار. ورب معترض على مقاربتنا هذه من جهة صلة سعر الصرف الحقيقي بمتطلبات توازن المقبوضات والمدفوعات للعمليات الجارية في ميزان المدفوعات، او حتى التوازن الشامل لميزان المدفوعات متضمنا جميع المقبوضات والمدفوعات الأخرى عدا حركة الاحتياطات الدولية للسلطة النقدية، ولا يتسع المجال لبحث مستفيض ولا حتى مختصر للتوازن الخارجي. وارى طالما يحسب سعر الصرف الحقيقي لمجموعة من الدول بنفس التعريف فهو صالح للمقارنة والحكم النسبي، حتى لو كان مُبالِغا، زيادة أو خفضا، لأن تلك المبالغة، على فرض وجودها، فهي منتظمة شاملة لجميع الدول بنفس الدرجة.



شبكة الاقتصاديين العراقيين

IRAQI ECONOMISTS NETWORK

www.iraqieconomists.net

اوراق في السياسات النقدية والمالية

لحساب سعر الصرف الحقيقي، ينسب الرقم القياسي لأسعار المستهلك في الدولة المعنية إلى نظيره للولايات المتحدة الأمريكية، ثم يقسم المنسوب على الرقم القياسي لسعر صرف العملة الأجنبية بوحدات من العملة الوطنية. وبهذا يركب سعر الصرف الحقيقي من المنسوبين. لقد تزايد سعر الصرف الحقيقي للدينار العراقي قبل الحصار وبعده وتناقص منذ بدء الحصار لتسارع سعر صرف الدولار متخطيا المستوى العام للأسعار ولذلك انخفض ، ووصل أدنى مستوى عام 1995 . ثم تزايد مجددا لأن التضخم أعلى من تغير سعر الصرف. وبعد عام 2003 دخل العراق مرحلة تضخم جامح أخرى مع تناقص سعر صرف الدولار بالدينار ما يعني ارتفاع سعر الصرف الحقيقي للعملة الوطنية.

لم يحتفظ العراق بمزايا انخفاض سعر الصرف الحقيقي زمن الحصار لينتفع من وفرة العملة الأجنبية في تنمية اقتصادية للقطاع السلعي غير النفطي. وبطبيعة الحال لا يمكن الحفاظ على الأسعار النسبية لعام 1995، وليس من الضروري، بل يكفي عدم التمادي في التضخم والامتناع عن رفع القيمة الاسمية للدينار. أسهم التضخم الجامح بين سنتي 2003 و2008 بالمكون الأكبر في رفع السعر الحقيقي للدينار العراقي أضاف إلى اثر خفض سعر الدولار كثيرا. ويُفسر التضخم آنذاك بعدم التحسب له أو إهماله، تقريبا، فقد ارتفعت أسعار المنتجات النفطية إلى عشرة امثال ما كانت عليه، وفي السوق الموازية ضعف هذا الارتفاع؛ وتغيرت الرواتب جذريا، وأطلق الإنفاق العام. ومن نتائج إجراءات تلك السنوات الصعود العنيف لسعر الصرف الحقيقي للدينار العراقي، بحيث إنتفت إمكانية المنافسة لأكثر أنشطة السلع المتاجر بها دوليا. إضافة إلى انفتاح السوق العراقية على أرخص السلع في العالم، وإبقاء الوحدات الإنتاجية للقطاع العام عاطلة أو تعطلت.



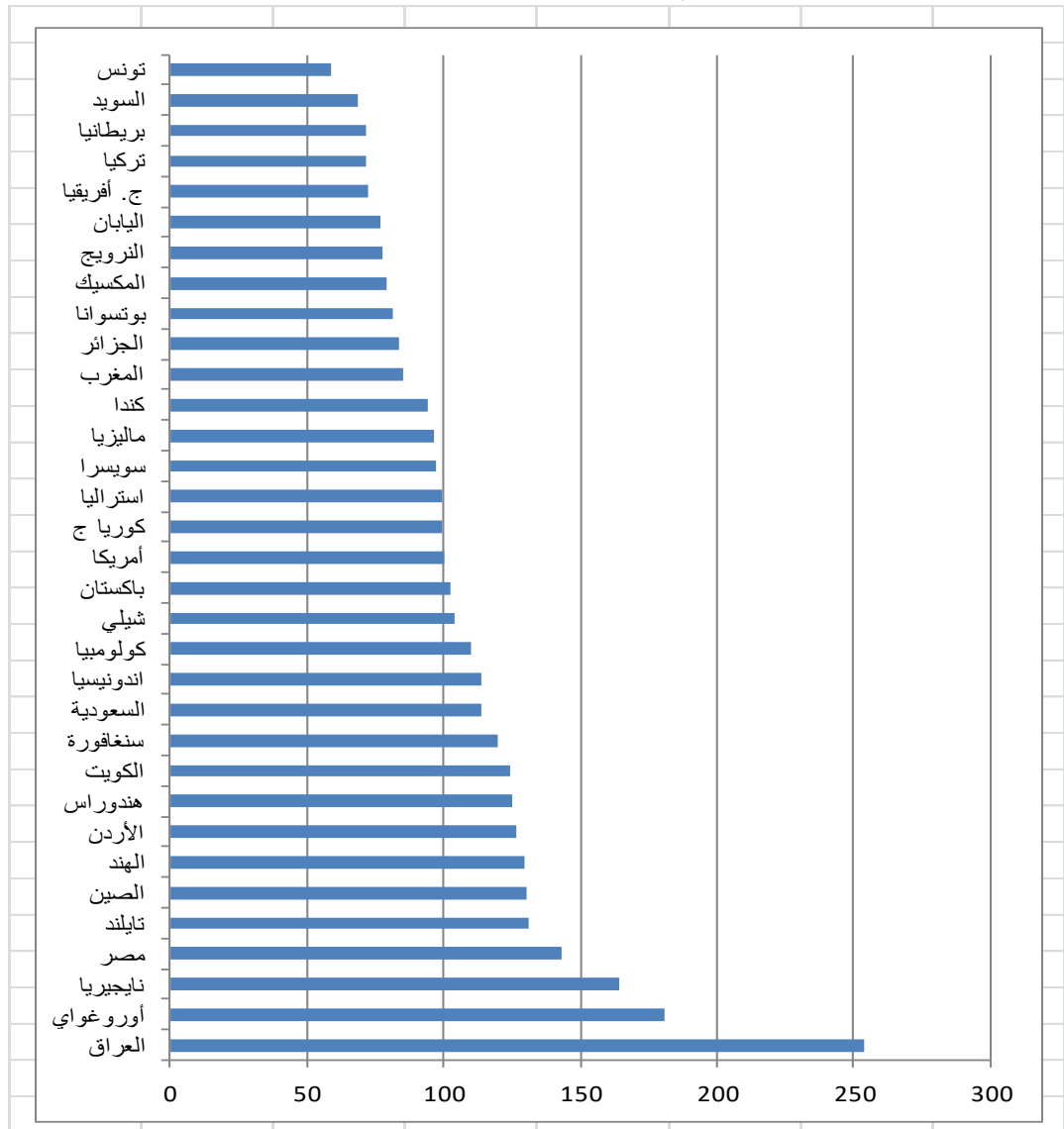
شبكة الاقتصاديين العراقيين

IRAQI ECONOMISTS NETWORK
www.iraqieconomists.net

اوراق في السياسات النقدية والمالية

الشكل رقم (2)

سعر الصرف الحقيقي للعملة الوطنية تجاه الدولار عام 2019 سنة الأساس 2004



مصدر البيانات: موقع البنك الدولي World Bank Data.



شبكة الاقتصاديين العراقيين

IRAQI ECONOMISTS NETWORK
www.iraqieconomists.net

اوراق في السياسات النقدية والمالية

لقد شمل الحساب الذي أجرينا كافة الدول التي توفرت عنها بيانات في موقع البنك الدولي، وفي الشكل (2) اخترنا عينة تحتوي على الحد الأدنى والأعلى لسعر الصرف الحقيقي وما بينهما. ويتضح ان العراق أعلى الدول ارتفاعا في سعر الصرف الحقيقي لعملته الوطنية عام 2019 على اساس عام 2004. وعند تغيير سنة الأساس إلى عام 1970 بقي سعر الصرف الحقيقي في العراق مرتفعا عام 2019 لكنه الدولة الثانية في الترتيب. ما يفيد ان ارتفاع سعر الصرف الحقيقي بعد عام 2003 قد تخطى تعويض الانخفاض في زمن الحصار. يقوم المقياس المعروض في الشكل (2) على حركة الأسعار النسبية عبر الزمن، وتستند مصداقيته، كما تقدم، على ترتيب جميع الدول بنفس المقياس ولذلك لا شك في صحة المقارنة.

إظهار المستوى المرتفع لسعر الصرف الحقيقي، في هذه الدراسة وسابقتها، لا يعني الترغيب بخفض قيمة الدينار العراقي فقد بينا الصعوبات والمخاطر التي تكتنف هذه السياسة. لكن لإيضاح الأضرار التي لحقت الاقتصاد العراقي نتيجة الارتفاع، والتحذير من الإقدام مرة أخرى على رفع قيمة العملة، ولإتخاذ تدابير تعويضية تخفف من الآثار السلبية لإرتفاع سعر الصرف الحقيقي للدينار. وبعد شرح التعريف بمنتهى البساطة صار الأثر الإيجابي للسيطرة على التضخم واضحا، وإلى أي حد تعتمد التنمية الاقتصادية على الإرتقاء بالإنتاجية وخفض التكاليف.

وللتأكد من المستوى المرتفع لسعر الصرف الحقيقي رجعنا إلى مقارنة الناتج المحلي الإجمالي بالدولار الجاري مع تقديره بالقوة الشرائية الدولية PPP. يستخدم الناتج بالدولار الجاري الأسعار المحلية مترجمة بسعر الصرف الأسمى الرسمي، بينما يعتمد تقدير الناتج بالقوة الشرائية الدولية حساب قيمة السلع والخدمات بالأسعار الأمريكية لكافة الدول. ومن المعروف ان الأسعار المحلية ترتفع نسبة إلى الأسعار الدولية تبعا



شبكة الاقتصاديين العراقيين

IRAQI ECONOMISTS NETWORK
www.iraqieconomists.net

اوراق في السياسات النقدية والمالية

لتزايد متوسط الناتج المحلي للفرد. ونفترض وجود نمط لتزايد الأسعار المحلية نسبة إلى الدولية، ولإكتشافه قدّرنا معادلة إنحدار من الدرجة الثالثة، للدول التي ظهرت بياناتها في موقع البنك الدولي لعام 2018، متغيرها التابع نسبة الأسعار المحلية إلى الدولية ومتغيرها المستقل الناتج المحلي للفرد بالدولار الجاري، مع تحويل البيانات إلى اللوغاريتمات الطبيعية . وجاءت نتيجة التقدير ملائمة بدقة عالية إذ تجاوز معامل التحديد، $R-sq$ ، 95% . ثم عرضت القيم المقدرة من المعادلة مع الفعلية في الشكل (3). فإن كان موقع الدولة تحت منحنى الإنحدار، القيمة النمطية لها، توصف الأسعار المحلية بموجب سعر الصرف الأسمي بأنها متدنية ما يعني إنخفاض نسبي في سعر الصرف الحقيقي للعملة الوطنية ، ويفيد العكس إرتفاع سعر الصرف الحقيقي لها.

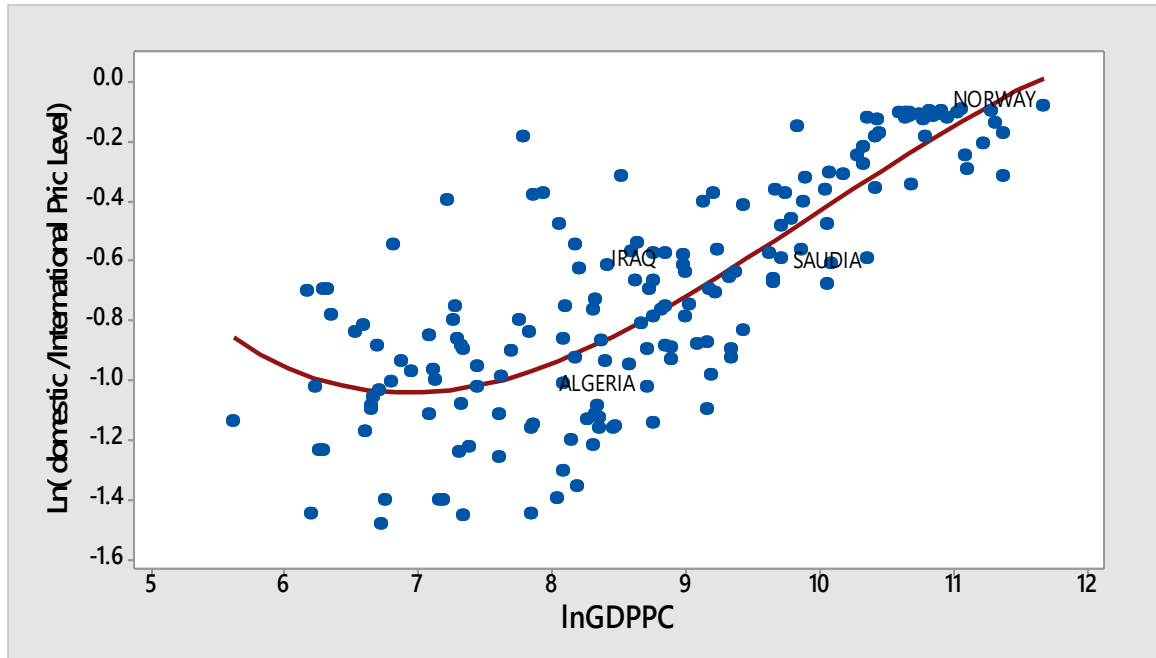
نلاحظ موقع العراق في شكل الانتشار، ثم نلقت إلى مواقع المملكة السعودية والجزائر والنرويج فهذه دول نفطية أيضا، لا بد أنها تأثرت بخصائص الاقتصاد الريعي. نجد العراق فوق منحنى الإنحدار، والسعودية والجزائر دونه، والنرويج عليه تماما. ونستنتج من هذا التحليل وجاهة المقياس المعروض في الشكل (2) الذي بين المستوى المرتفع لسعر الصرف الحقيقي للعملة الوطنية في العراق. وكلاهما ينسجمان مع واقع التكاليف العالية لإنتاج السلع المتاجر بها في العراق وتراجع القدرة التنافسية الدولية كثيرا من ملاحظة اسواق السلع.



اوراق في السياسات النقدية والمالية

الشكل رقم (3)

منسوب الأسعار المحلية إلى الدولية PPP للناتج المحلي الإجمالي عام 2018 دالة بمتوسط الناتج للفرد



مصدر البيانات: موقع البنك الدولي World Bank Data. المنحنى الممهد معادلة إندثار من الدرجة الثالثة.

لا نتوقع دقة متناهية لتقدير الناتج بالقوة الشرائية الدولية PPP ، بيد ان الأسلوب ذاته معتمد لجميع الدول ولذا يجعل النتائج قابلة للمقارنة. ومما لاشك فيه أن التقييم شامل لجميع السلع والخدمات، ولذا من غير المعقول دحضه بمقارنة بين العراق والولايات المتحدة الأمريكية لقيمة سلة من سلع مختارة، ثم أن هذه المقارنة تغفل أثر التفاوت في مستويات التطور الاقتصادي ومضامينها، فلا يجوز الحكم على الأسعار



شبكة الاقتصاديين العراقيين

IRAQI ECONOMISTS NETWORK
www.iraqieconomists.net

اوراق في السياسات النقدية والمالية

المحلية مرتفعة أو منخفضة دون ربط التقييم بمستوى التطور الاقتصادي الذي يعبر عنه متوسط الناتج المحلي للفرد..

ثمة تعريف شائع لسعر الصرف الحقيقي هو منسوب مستوى أسعار السلع والخدمات غير المتاجر بها إلى المتاجر بها. ولأن أسعار السلع المتاجر بها ، مبدئياً، دولية وتسمى حدودية في ادبيات تحليل الاستثمار لذا يعزى إرتفاع سعر الصرف الحقيقي إلى تزايد أسعار السلع والخدمات ذات الطابع المحلي إلى أسعار مجموعة السلع والخدمات القابلة للتبادل الدولي. والمجموعة الأخيرة عرضة للتنافس عبر الحدود، وهو تنافس كفاءة لخفض التكاليف. بينما مجموعة السلع ذات الطابع المحلي مستقلة تقريبا ومحمية بطبيعتها من تنافس الكفاءة. ومع التدني النسبي في معدلات رفع الإنتاجية على المستوى الوطني ترتفع التكاليف النسبية في الدولة المعنية، وترتفع أسعار جميع السلع والخدمات، فينحسر إنتاج السلع والخدمات القابلة للتجارة الدولية ولا تتأثر السلع والخدمات غير المتاجر بها وهو ما حصل في العراق.

ولقد أوضحنا في دراسة سابقة ان خصائص الاقتصاد الريعي لا تفسر لوحدها إنحسار الإنتاج السلعي غير النفطي بل لا بد من فاعلية عوامل أخرى. ومما توصلنا إليه من أبحاث للتعرف على مدى فاعلية سعر الصرف الحقيقي في النمو الاقتصادي والتصنيع (التصنيع والتحويلات الاقتصادية الكبرى، للباحث)، لم نجد ان انخفاض سعر الصرف الحقيقي كفيلا بالنمو وتغيير بنية الإنتاج ، إذ لم تكن علاقته بالنمو والتصنيع أكيدة واضحة وقوية. هي موجودة لكنها لا تعمل تلقائيا ولا تقوى على إزالة العوائق الأخرى. ولذلك قد تعتمد الدول إلى خفض قيمة عملتها ولا ترى النتائج المأمولة لأن التخفيض لم يأت في سياق من تدابير متكاملة.

من الأفضل ، بل هو ضروري، أن تركز الإدارة الاقتصادية على روافد خفض سعر الصرف الحقيقي للدينار العراقي مع ثبات سعر الصرف الإسمي، وأهمها أن يبقى معدل التضخم في الداخل أدنى من الخارج. وهذه قد أهملت في الماضي بل لا تعيها صناعة القرار، وانخفض التضخم في السنوات الأخيرة ناتجا عرضيا لمسار الاقتصاد ومستوى الطلب الكلي وأسعار المستوردات إضافة على ثبات أسعار الطاقة المبين آنفا. من المهم التحري بصفة دائمة عن جميع فرص خفض التكاليف والتي تنعكس في تحسين القدرة التنافسية للعراق.



شبكة الاقتصاديين العراقيين

IRAQI ECONOMISTS NETWORK
www.iraqieconomists.net

اوراق في السياسات النقدية والمالية

الاحتياطات:

المقصود بها إحتياطيات البنك المركزي، أي الموجودات من وسائل الدفع الدولية بحوزته وهي: الذهب وحقوق السحب الخاصة والرصيد لدى صندوق النقد الدولي؛ وعملة أجنبية في الخزائن، واصول مالية بعملات دول أخرى: مثل ودائع في بنوك مركزية ومصارف خارجية، اوراق دين صادرة عن حكومات دول اجنبية مثل حوالات خزانة أو سندات حكومية. وتظهر الاحتياطيات في جانب الأصول (الموجودات) في ميزانيته العمومية. وتستخدم غالبا تسمية احتياطيات العملة الأجنبية، اصطلاحا، مع شمولها للذهب وحقوق السحب الخاصة وسواها من غير العملات الأجنبية. وتظهر في إحصآت صندوق النقد الدولي IFS بعنوان الأصول الاحتياطية الرسمية وتشمل احتياطيات العملة الأجنبية بمكوناتها من أوراق مالية وودائع و عملات، والمركز المالي لدى صندوق النقد الدولي، وحقوق السحب الخاصة والذهب. وعند إضافة الموجودات بالعملة الأجنبية لدى جهات أخرى في القطاع العام يستخدم الصندوق تعبير مجموع السيولة الدولية بالعملة الأجنبية. المهم الانتباه إلى أن إحتياطيات البنك المركزي مطلوبات على غير المقيمين بما في ذلك عملات الدولار او اليورو في خزائنه هي مطلوبات على الإحتياطي الفدرالي الأمريكي والبنك المركزي الأوربي. اما المطلوبات على الجهات المقيمة بما فيها الحكومة فهي ليست من الإحتياطيات حتى لو كانت بالعملة الأجنبية. كما أن ودائع الجهات المحلية بالعملة الأجنبية في البنك المركزي لا تعد مطلوبات أجنبية ولذا لا تطرح من جانب الموجودات الأجنبية للتوصل إلى صافي الأحتياطيات لأنها محلية وإن كانت بالعملة الأجنبية. في دليل ميزان المدفوعات تعرّف الأصول الإحتياطية بانها تتألف من الموجودات الخارجية المتاحة بجاهزية تامة للسلطات النقدية، وتحت سيطرتها، لتمويل اختلال موازين المدفوعات مباشرة، او بصورة غير مباشرة ... في أسواق الصرف. هذا التعريف والذي سبق يرجحان إدارة الأرصدة المالية الخارجية للقطاع العام على سعته، الحكومة وتوابعها، في البنك المركزي.



شبكة الاقتصاديين العراقيين

IRAQI ECONOMISTS NETWORK
www.iraqieconomists.net

اوراق في السياسات النقدية والمالية

في المتطابقة المحاسبية للاقتصاد الكلي تنخفض أو ترتفع صافي الموجودات الخارجية للبنك المركزي، الاحتياطيّات، لسد العجز في ميزان المدفوعات أو إستيعاب الفائض. وإن عجز او فائض ميزان المدفوعات يساوي العجز او الفائض الداخلي ، والأخير هو صافي الادخار موجبا مع الفائض وسالبا مع العجز. ولتسهيل العرض نضيف مؤسسات القطاع العام عدا الحكومة إلى القطاع الخاص ونسمي هذا الصنف بقية الاقتصاد. ولذا يطابق فائض ميزان المدفوعات الجارية فائض الحكومة، الموازنة العامة، مضافا إليه فائض بقية الاقتصاد.

فائض ميزان المدفوعات الجارية = فائض الموازنة + فائض بقية الاقتصاد ؛
والمتطابقة صحيحة للعجز فهو فائض سالب أي:

عجز، او فائض، الميزان الخارجي = عجز، أو فائض، الموازنة + عجز، او فائض، بقية الاقتصاد ؛
فعلى فرض أن فائض بقية الاقتصاد أقل من عجز الموازنة يكون ميزان العمليات الجارية لميزان المدفوعات سالبا.

أقسام ميزان المدفوعات من الأعلى إلى الأسفل : صافي الميزان التجاري السلعي؛ صافي ميزان السلع والخدمات؛ صافي العمليات الجارية ، اي الحساب الجاري، والذي يتضمن إضافة على صافي ميزان السلع والخدمات صافي دخل عناصر الإنتاج الأساسية زائدا تحويلات دخل أخرى، وعندما يقال عجز أو فائض ميزان المدفوعات فالمقصود ميزان العمليات الجارية وليس الميزان الشامل؛ تحت الحساب الجاري يأتي صافي حساب رأس المال؛ ثم صافي الحساب المالي، الذي يشمل جميع التدفقات الإستثمارية، المباشرة وإستثمارات الحافظة، والقروض وحركة الأيداعات المصرفية.

فقرات حساب رأس المال في النظام المعتمد محدودة وليست لها أهمية في التوازن الخارجي. لكن لا زالت الأدبيات المختصة تستخدم تعبير حساب رأس المال للدلالة على جميع صفقات ميزان المدفوعات عدا



شبكة الاقتصاديين العراقيين

IRAQI ECONOMISTS NETWORK

www.iraqieconomists.net

اوراق في السياسات النقدية والمالية

الحساب الجاري وتغير الإحتياطيات الدولية. فعندما يقال حركة رأس المال يقصد منه ، في الغالب، صفقات حساب راس المال والحساب المالي في النظام الإحصائي لميزان المدفوعات. ونأتي إلى المتطابقة المهمة التي تبين كيف تزداد او تتخفض إحتياطيات البنك المركزي:

صافي الحساب الجاري + صافي حساب راس المال + صافي الحساب المالي + تغير إحتياطيات البنك المركزي = صفر.

وبذا صارت المسألة واضحة: عجز في الموازنة العامة لا يسده فائض إدار من بقية الاقتصاد ينتقل إلى عجز في ميزان المدفوعات الجارية. والأخير عندما لا تستوعبه صافي تدفقات رأسمالية ومالية موجبة ينتقل إلى الإحتياطيات الدولية للبنك المركزي يستنزف جزءا منها.

ميزان العمليات الجارية في العراق يقتصر في جانب المقبوضات على صادرات النفط، ولذا ترتفع وتتناقص بالمديات المعروفة لتقلبات سعر النفط. وعلى فرض ثبات جانب المدفوعات في ميزان العمليات الجارية تصبح تقلبات صافي الحساب الجاري واضحة وهي عنيفة. الاقتصاد الاعتيادي متنوع الصادرات، وخاصة على قاعدة واسعة من الصناعات التحويلية، لا تتخفض مقبوضاته الجارية حتى في سنين الأزمات بأكثر من 5% او 6% ونادرا ما يحصل مثل هذا الإنخفاض. بينما في العراق تتخفض المقبوضات بما يتعدى 50% . أما التدفقات الرأسمالية والمالية حتى لو كانت موجبة فهي ضئيلة وقروض على الأكثر، وحتى الإستثمارات في القطاع النفطي هي بمثابة قروض، إذ تنفق الشركات اليوم لتستعيد ما انفقت غدا. في مثل هذا الوضع كيف نستطيع القول أن 60 مليار دولار إحتياطيات البنك المركزي كثيرة. المؤشرات المتداولة لكفاية الإحتياطيات لا تناسب اقتصادا قوام صادراته سلعة أولية واحدة.

بعد عام 2003 ساعد صعود اسعار النفط على مراكمة إحتياطيات دولية والحفاظ على المستويات الاعتيادية للإستيراد عند إنخفاض سعر النفط. من غير المعقول المراهنه على أسعار نفط مرتفعة بل إن احتمال



اوراق في السياسات النقدية والمالية

العكس أعلى، فقد تنخفض وتبقى متذبذبة حول متوسط متدني لمدة طويلة، ولهذا لا تستطيع إدارة حصيفة للاقتصاد عدم الاكتراث باحتياطات البنك المركزي. وطالما نعجز لسنوات قادمة عن تنويع الصادرات لا بد للسلطات المختصة إتخاذ سعر النفط دليلا لمراقبة الإحتياطات. عندما يرتفع سعر النفط عن حد معين يقيد الإنفاق الحكومي ويمتنع البنك المركزي عن إقراض الموازنة كي ترتفع الإحتياطات لتستخدم عند إنخفاض سعر النفط لتمويل العجز الخارجي نتيجة لتدني المورد النفطي.

من المعلوم أن الطلب على الاستيراد من السلع والخدمات يعتمد على الإنفاق القومي وسعر الصرف الحقيقي للعملة الوطنية. والإنفاق القومي هو الطلب الكلي على السلع والخدمات أي مجموع الإستهلاك الأسري والحكومي والإستثمار الخاص والإنفاق الاستثماري من الموازنة العامة والإستثمار العام الممول ذاتيا.

والإنفاق القومي ، الطلب الكلي هو الدخل القومي مضافا إليه عجز الحساب الجاري لميزان المدفوعات. لكن الطلب على العملة الأجنبية لا يقتصر على تمويل الإستيراد بل ثمة طلب لأغراض أخرى لا يمكن الاستمرار في تجاهله. بتعبير آخر، لتجنب وصول العراق إلى حافة الأزمة نلاحظ محددات أو مصادر الطلب الكلي على العملة الأجنبية ومدى إسهام الإنفاق الحكومي فيها. ومن جهة أخرى نستفيد من التضخم الواطئ للسيطرة على سعر الصرف الحقيقي للدينار العراقي دون زيادة او ربما ينخفض تدريجيا ولو بمعدل سنوي طفيف. لأن العلاقة بين الطلب على العملة الأجنبية وسعر الصرف الحقيقي للدينار طردية، إذ يعني إرتفاع السعر الحقيقي للدينار رخص العملة الأجنبية، ويزداد الطلب على الرخيص عادة، ولذلك نعترض على رفع قيمة الدينار العراقي.

صادرات النفط وهي جانب المقبوضات لميزان المدفوعات هي أيضا إيرادات الموازنة. في الدول التي فيها الموازنة العامة مستقلة عن ميزان المدفوعات وجدت علاقة بين عجز الموازنة العامة وعجز ميزان المدفوعات بعلاقة سببية من الموازنة إلى الميزان الخارجي. مع سعر الصرف الثابت يقود عجز الموازنة ، من خلال آلية



شبكة الاقتصاديين العراقيين

IRAQI ECONOMISTS NETWORK
www.iraqieconomists.net

اوراق في السياسات النقدية والمالية

المضاعف، إلى زيادة الطلب الكلي وتبعاً لذلك الطلب على العملة الأجنبية وبثبات أثر العوامل الأخرى يدفع نحو العجز الخارجي. مع نظام التعويم وعندما تمول الموازنة من السوق المالية يرتفع سعر الفائدة ، وفي الدول المتقدمة ، تتدفق الأموال من الخارج للإستثمار فيرتفع سعر صرف العملة الوطنية إستجابة لتدفقات العملة الأجنبية من الخارج، ثم تتخفض الصادرات لأن علاقتها عكسية مع سعر صرف العملة الوطنية ليظهر العجز في ميزان المدفوعات. في كل الأحوال ثمة علاقة لا يمكن التغاضي عنها، وإصطاح على تسميتها العجز التوأم Twin Deficit أي أنهما يقترنان. لكن في العراق هو عجز واحد بوجهين لأن إيرادات النفط وهي المقبوضات لميزان المدفوعات هي ذاتها مصدر تمويل الإنفاق الحكومي ولذا فالعلاقة مفروغ منها.

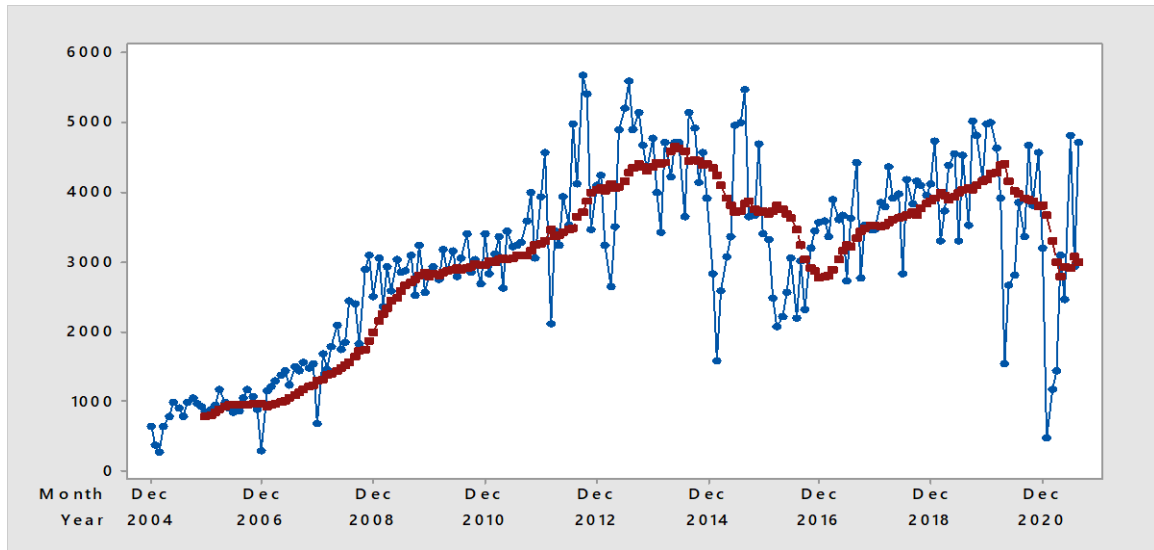
يظهر الشكل (4) ميل الطلب على العملة الأجنبية نحو الإنخفاض بعد عام 2013 للأسباب المبينة آنفاً وأهمها إنخفاض نمو الطلب الكلي وتراجع النشاط الإستثماري خاصة؛ كذلك توقف تزايد سعر الصرف الحقيقي ثم إنخفاض قليلاً. ولو تواصل صعود وتائر الطلب كما كانت حتى عام 2013 لتدنت الإحتياجات نحو مستويات حرجة.



اوراق في السياسات النقدية والمالية

الشكل رقم (4)

مبيعات العملة الأجنبية مليون دولار كانون الأول 2004 إلى آب 2021



مصدر البيانات: الموقع الإحصائي للبنك المركزي العراقي. المبيعات شهرية والمنحنى الممهد متوسطات متحركة لمدة 12 شهر المنتهية بالشهر المبين .

تذبذب المبيعات الشهرية عنيف وقد اضطرت بعد عام 2014 تساوفا مع إرتباك الإنفاق العام والطلب الكلي خلال الأوضاع الإستثنائية لحرب التحرير والتي شهدت أيضا إنتكاسة لسعر النفط وعدم انتظامه فيما بعد. الإحتياطيات الدولية للبنك المركزي انخفضت منذ عام 2015، وتجه الدالة الممهدة، منحنى الإنحدار، والمعروضة في الملحق نحو الثبات او الانخفاض بوتيرة طفيفة. يفهم من هذا الميل الإنتقال إلى مرحلة يقترب فيها الاقتصاد من عجز بنيوي في ميزان المدفوعات.

الوظيفة الرئيسة لإحتياطيات البنك المركزي إداة تمويل طلب القطاع الخاص على العملة الأجنبية لإستيراد السلع والخدمات والمدفوعات الخارجية الأخرى. إذ يستكمل الفرق، بين الطلب على العملة الأجنبية وتدفقاتها



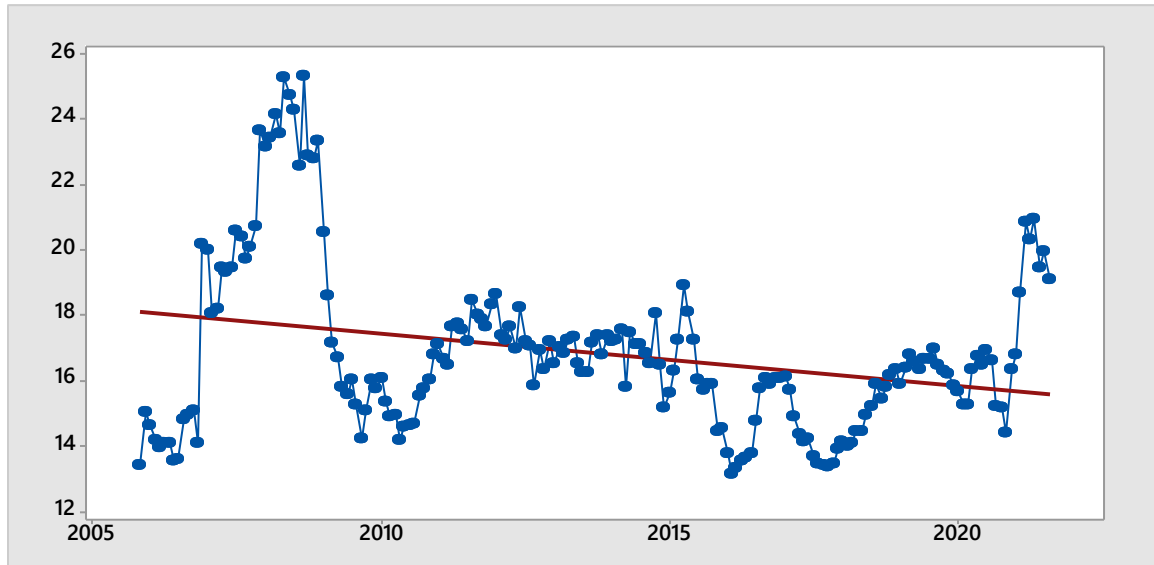
شبكة الاقتصاديين العراقيين

IRAQI ECONOMISTS NETWORK
www.iraqieconomists.net

اوراق في السياسات النقدية والمالية

من وزارة المالية إلى البنك المركزي، من الإحتياطيات. ولذا يكون المقياس المناسب لكفايتها عدد أشهر المبيعات. وعلى فرض هبوط سعر النفط إلى حد توقف وزارة المالية عن مبيعات العملة الأجنبية للبنك المركزي لأن الإيرادات منها بالكاد تكفي لتغطية إستيرادات الحكومة ، عند ذاك يعتمد الإنفاق الحكومي الداخلي على تمويل من البنك المركزي ، ويلبى طلب القطاع الخاص على العملة الأجنبية من الإحتياطيات. يرسم الشكل (5) كيف تراجعت كفاية الإحتياطيات بمقياس عدد الأشهر التي يسمح بها رصيد الإحتياطيات لإدامة الاستيرادات وهي ضمانة الاستقرار الاقتصادي. وعندما تصل الإحتياطيات الى الحدود القصوى لما تسمح به يسوء الوضع الاقتصادي والمعيشي كثيرا. إن تأجيل المباشرة الجادة بالتصنيع لتنويع الصادرات امر محير لأن هذا الموقف انتظار لأزمة خانقة تضطر للتعامل معها بقرارات صعبة لم يتهأ العراق اجتماعيا وسياسيا لتحملها.

الشكل رقم (5) الإحتياطيات بعدد أشهر المبيعات الممكنة



مصدر البيانات: الموقع الإحصائي للبنك المركزي العراقي.



شبكة الاقتصاديين العراقيين

IRAQI ECONOMISTS NETWORK
www.iraqieconomists.net

اوراق في السياسات النقدية والمالية

الموازنة واستقرار المالية العامة:

من بين أسباب تأجيل المعالجات الجذرية للمشكلة الاقتصادية وهم الثراء فالأكثريّة من العراقيين يستولي على مشاعرهم انطباع بأن موارد النفط صارت كثيرة، والمسألة تختلف عند اخضاعها للفحص الدقيق. فرغم إرتفاع السعر في الاتجاه العام نجد عند تقييم موارد النفط بالقوة الشرائية الثابتة للدولار وبالمتوسط للفرد إنخفاضاً في الإتجاه العام يوضحه الشكل (6). حيث بلغ المسار ذروته عام 1980، والفرق شاسع بين عامي 1980 و 1989 والسنة الأخيرة بعد الحرب وهي الإعتيادية الوحيدة، بيد ان السعر يحكم الإيراد. وبعدها حتى عام 2003 وضع الحصار ثم تصاعد الإيراد للفرد ووصل ذروة جديدة عام 2012 هي ادنى كثيرا من إمكانية عام 1980 وقريبة من متوسط الإيراد للفرد عام 1974. السكان يتزايد والمورد وحيد ولو بقي السعر الحقيقي للنفط ثابتا كما كان عام 1980 لأصبح الآن بالمتوسط للفرد ثلث ما كان عليه حينئذ. المستقبل يعينه السعر ويستبعد احتمال بقاءه فوق 75 دولار مستقرا لمدة تزيد على ثلاث سنوات. يصطدم تمويل عجز الموازنة العامة من البنك المركزي بقيد ميزان المدفوعات عند هبوط سعر النفط.

حوالات الخزنة في حوزة البنك المركزي بلغت أقصاها 42.452 ترليون دينار في أيلول 2021 وقد كانت 40.452 ترليون دينار نهاية عام 2020. و14.125 ترليون دينار في ايار، 2020 . منخفضة عن 16.254 ترليون دينار في آب 2018 . واول إقتراض من البنك المركزي بعد عام 2003 كان في شباط 2015 بمبلغ ترليون دينار. تفيد احدث البيانات الرسمية أن الدين الداخلي للموازنة 67.215 ترليون دينار. منه 21.121 دين المصارف الحكومية على الموازنة، لكن النظر في جانب الودائع المصرفية أن ودائع الحكومة ، الموازنة، في المصارف الحكومية 25.8 ترليون دينار. اي ان الدين الفعلي لا يتعدى حوالات البنك المركزي. ودائما هكذا كانت المصارف تُقرض الحكومة من أموالها. ومن جهة أخرى ودائع المؤسسات العامة في المصارف 25.1 ترليون دينار والإئتمان المقدم للمؤسسات العامة من المصارف 2.5 ترليون دينار. وحتى الإئتمان للقطاع الخاص هو أدنى من ودائعه في المصارف بفارق مهم. بلغ مجموع



شبكة الاقتصاديين العراقيين

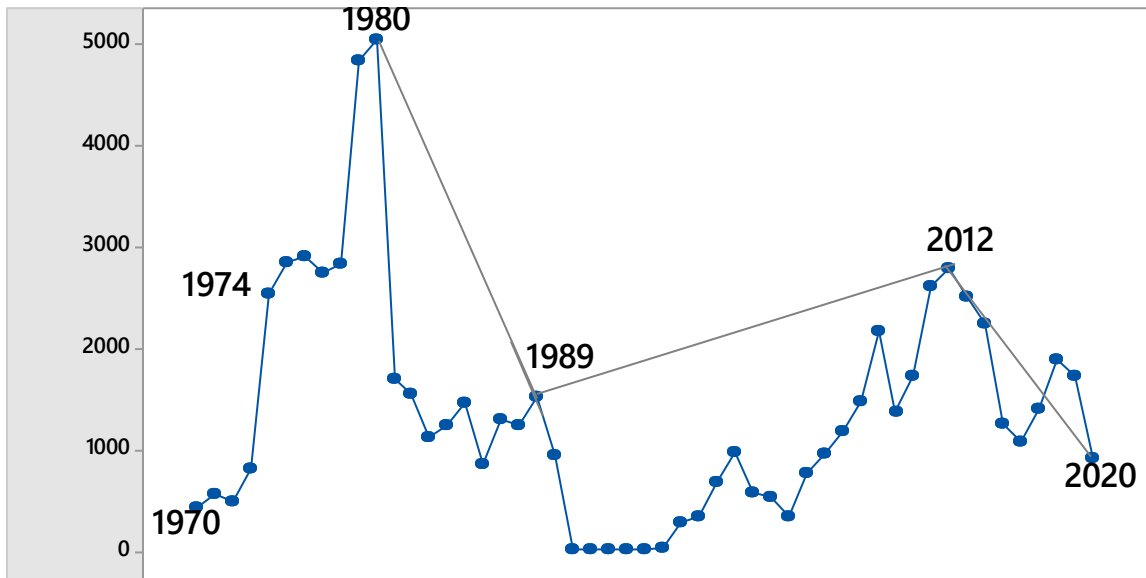
IRAQI ECONOMISTS NETWORK
www.iraqieconomists.net

اوراق في السياسات النقدية والمالية

الودائع في المصارف 91.87 ترليون دينار والإئتمان المقدم منها تقريبا 51 ترليون دينار. من جهة التوازن هذا مفيد ، لكن من الضروري إظهار المركز المالي للقطاع العام موحدًا، دون البنك المركزي، كما ان وزارة المالية هي ليست وزارة للموازنة ودوائر الموازنة بل مسؤولة عن المالية العامة. والمالية العامة في لغة الاقتصاد المعاصر مرادفة لاقتصاد القطاع العام أي الحكومة العامة وجميع الوحدات التابعة لها ، لان الاستقلال المالي لتلك الوحدات لا يخرجها من دائرة المالية العامة.

الشكل رقم (6)

صادرات النفط للفرد للقوة الشرائية للدولار عام 2010



مصدر البيانات : OPEC, Annual statistical Bulletin ؛ موقع البنك الدولي World Bank Data ..



شبكة الاقتصاديين العراقيين

IRAQI ECONOMISTS NETWORK
www.iraqieconomists.net

اوراق في السياسات النقدية والمالية

دين البنك المركزي على الموازنة تلك الحوالات وحوالي 4.5 ترليون دينار أخرى. وأيضا أقرض البنك المركزي المصارف المتخصصة، وتولى برنامجا إئتمانيا بقروض ميسرة يدار مع المصارف الخاصة. وبذلك قد املى الواقع تنظيم استقرار المالية العامة مع البنك المركزي وليس بإستقلال عنه. وليس من المنطقي تجاوز هذه الحقائق الصلبة لإقتراح " صندوق " توضع فيه مبالغ لا تتعدى 2 مليار دولار في السنة تستثمر في الخارج للأجيال القادمة في صيغة، وفي أخرى لإستقرار الموازنة.

ومعلوم أن تعبير الأجيال القادمة يعني إستثمار بعيد الأمد، بينما اموال صندوق الإستقرار قد تستخدم في اي وقت. لا توجد حكومة ليست لديها أرصدة مالية تدار في الخارج، وهكذا كان العراق في عهده الملكية والجمهورية. والزملاء يقرأون ان العراق كانت لديه أموال بين 36 إلى 40 مليار دولار عام 1980. وبعد عام 2003 للحكومة أموال وللبنك المركزي. لقد أدبرت تلك الأرصدة الضخمة دائما بقواعد معروفة أو يمكن التعرف عليها مباشرة من الدوائر المعنية دون الحاجة إلى تخيلها. الأهمية ليست في التسميات بل منهج الاستثمار المالي، اما الصندوق فهي تسمية عامة لا تفيد مضمونا بعينه ، الصندوق: اموال تخصص لغرض ما وحسب هكذا في القاموس وفي الموسوعة المالية Inestopedia.

الترتيبات المثلى للعراق أن تدار جميع الأموال العامة بالعملة الأجنبية في البنك المركزي وعلى ميزانيته العمومية لحصر الإحتياطيات والسيطرة عليها. او لا بأس في الإبقاء على التنظيم الحالي وهو إدارة اموال الخزانة نظاميا خارج الميزانية العمومية للبنك المركزي. الصناديق موجودة دائما في العراق بالمعنى الإصطلاحي اما التسمية فهي ليست ضرورية، مثلما ان مؤسسة الصيرفة المركزية لا تسمى " البنك المركزي" دائما بل الإحتياطي الفدرالي، وبنك إنكلترا والبنك الوطني ... ومؤسسة النقد وهي دائما بنوك مركزية مثل البنك المركزي العراقي. ومن الخطأ إستحداث مؤسسة لإدارة بعض الأموال يراد إستقطاعها من مورد النفط، وهي بالتأكيد تنتزع ، نهاية المطاف ، من احتياطيات البنك المركزي.



شبكة الاقتصاديين العراقيين

IRAQI ECONOMISTS NETWORK
www.iraqieconomists.net

اوراق في السياسات النقدية والمالية

الأفضل تنظيم إقتراض الموازنة من البنك المركزي والعناية بالإحتياطيات واخذها بالإعتبار في القرارات المالية والإئتمانية والنقدية.

خاتمة:

يتصل هذا التحليل بدراسات أخرى، ويعاود مناقشة مشكلات معروفة في العراق تُقترح سياسات لمعالجتها. ولا بد ان تخضع السياسات المقترحة إلى تحليل واضح يستند إلى اسس معروفة وقابلة للإختبار والنقد. السياسات ليست بلا ثمن، وقد تُلحق أضرارا فادحة في الاقتصاد. الاستحسان لا يكفي إنما الحساب الصارم ومواجهة الحقائق كما هي.

لقد بيّنت هذه المعالجة العلاقة بين عجز الموازنة العامة والإحتياطيات الدولية للبنك المركزي، واهمية إسناد تمويل البنك المركزي لعجز الموازنة إلى ضوابط معلومة للجميع من بينها مستوى الإحتياطيات، والميزانية الموحدة للجهاز المصرفي، والمركز المالي للقطاع العام، والتحوط لإبقاء التضخم منخفضا.

لقد أثبتت الدراسة أن سعر الصرف الحقيقي للعملة العراقية كان مرتفعا مقارنة بدول العالم الأخرى، ومن الخطأ الترويج لرفع قيمة الدينار العراقي، بل الحرص على تثبيت سعر الصرف.

لا يمكن النهوض بالاقتصاد عند البقاء ضمن الدائرة المالية - النقدية في التفكير والعمل، وتعجز تدابير التنسيق بين البنك المركزي والمالية العامة عن مواجهة النتائج السلبية لتأجيل المباشرة بتنويع الصادرات بالتصنيع.



اوراق في السياسات النقدية والمالية

المصادر:

- علي، أحمد إبريهي، الاقتصاد المالي الدولي والسياسة النقدية، مركز حمورابي، 2012.
- علي، أحمد إبريهي، التمويل وسوق الصرف والتنمية في اقتصاد نفطي، الطبعة الثانية، دار الأيام- الأردن، 2018.
- Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions, AREAER, IMF 2020.
- Alberola, Enrique, et al, Fiscal Regimes and the Exchange Rate , BIS Paper No. 950, June 2021.
- Bandy, Umer Jeelanie, and Aneja, Ranjan, Twin Deficit Hypothesis and Reverse Causality: A Case Study of China, Palgrave Communications, doi.org (2019) 5:93.
- Vugar, Ahmadov, et al, Structural Budget Balances in Oil-rich Countries: The cases of Azerbaijan, Kazakhstan, and Russia, Graduate Institute of International and Development Studies, Working Paper, No. 01-2018.



اوراق في السياسات النقدية والمالية

الملحق الاحصائي

سعر الصرف الحقيقي للعملة الوطنية تجاه الدولار سنة الأساس 2010

2019	2015	2005	1995	1985	1980	1975	1970	
77.4	84.4	80.3	78.2	63	90.1	96	69.8	إستراليا
77.3	80.5	87.2	80.7	82.7	88.1	102	96.7	كندا
84.3	100.9	115.8	108.1	80.2	134	99.9	81.4	بريطانيا
95.7	97	76.5	76.2	113.9	149.8	177.5	157.4	الهند
72.4	69.1	89.3	135	66	79	67.1	44.7	اليابان
97.5	103.3	108.6	129.2	92.2	122.2	106.2	112.6	كوريا ج.
82.9	84.2	95.1	107.6	76.6	159.7	149.5	116.3	المغرب
96.3	105.3	71.9	117	93.1	118.6	105.2	81.6	فلبين
101	107.3	86.3	111.5	147.6	211.3	201.5	105.2	السعودية
53	74.2	82.2	61.2	50.6	90.3	95.7	71.9	تركيا
98.5	101.4	64.5	104.2	47.8	109.4	72.3	65.2	أوروغواي
100	100	100	100	100	100	100	100	أمريكا
114.7	93.6	63.1	87.7	263.1	213.6	161.9	127.6	إيران
82.5	105.4	62.7	86.7	126.2	85.4	127.5	119.1	مصر
111.7	114.2	78.5	165.3	280.2	294.6	187.4	117.2	نايجيريا
70.5	74.9	93.6	99.8	68.5	100.9	97.8	66.4	النرويج
101	109.3	52	13	101.5	77.4	71.6	63.7	العراق

مصدر البيانات: موقع البنك الدولي World Bank Data. سعر الصرف هو المعتمد لحساب سعر الصرف الحقيقي في العراق قبل الحصار.

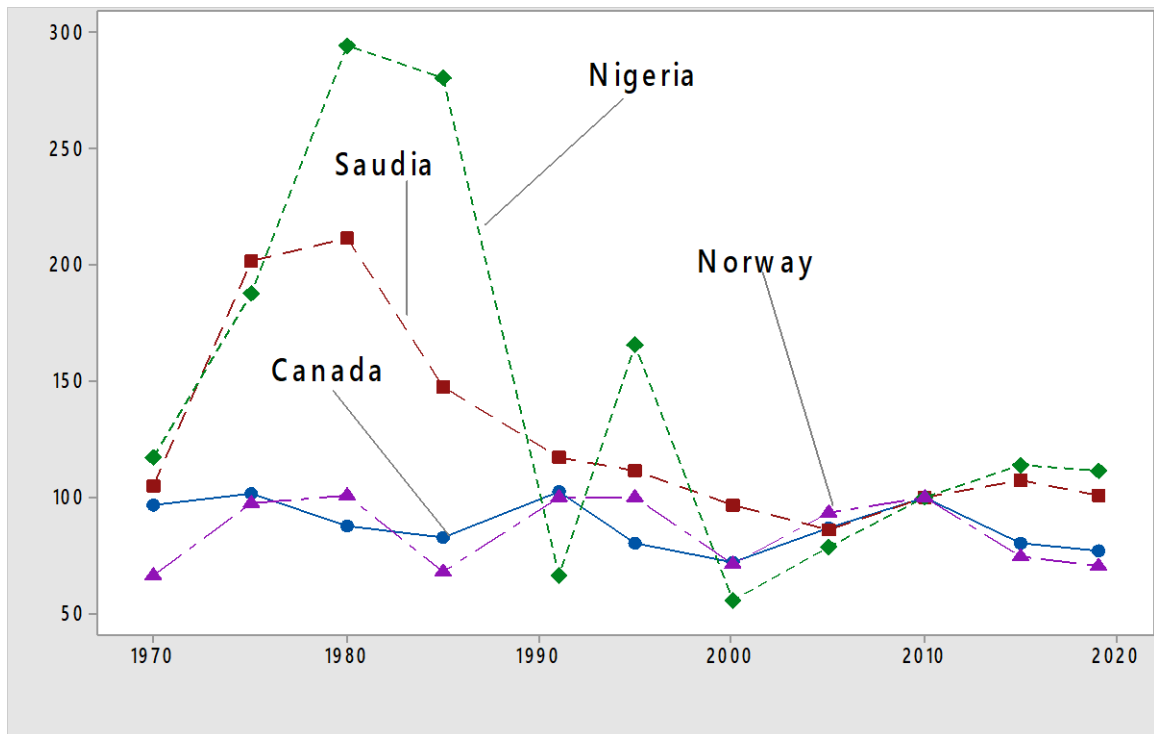


شبكة الاقتصاديين العراقيين

IRAQI ECONOMISTS NETWORK
www.iraqieconomists.net

اوراق في السياسات النقدية والمالية

سعر الصرف الحقيقي للعملات الوطنية تجاه الدولار لأربع دول للمدة 1970-2020 سنة الأساس 2010



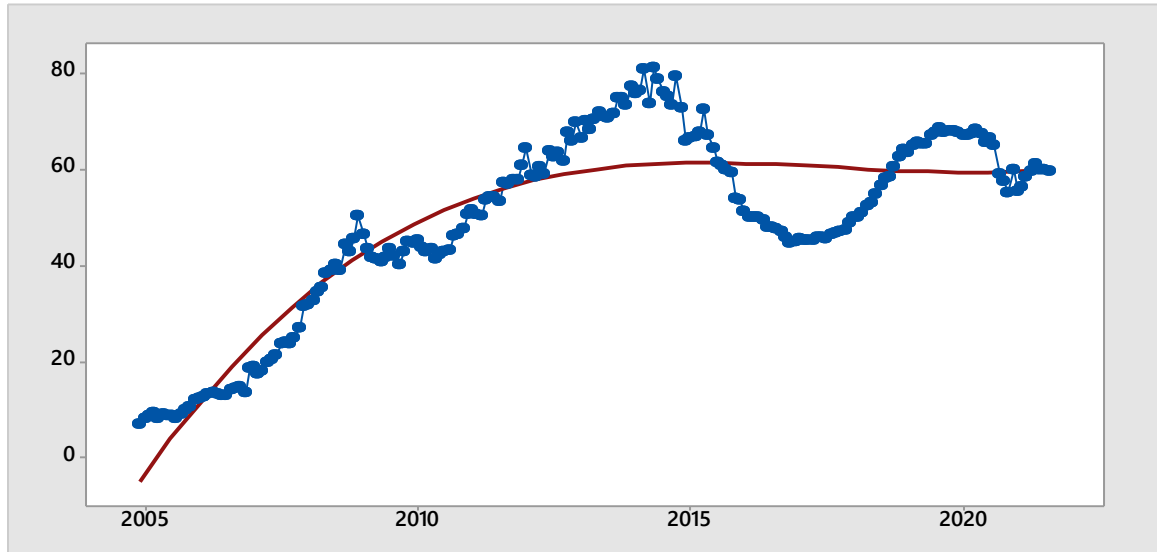
مصدر البيانات: موقع البنك الدولي World Bank data. الدول ، نايجيريا وكندا والسعودية

والنرويج.



اوراق في السياسات النقدية والمالية

احتياطيات البنك المركزي مليارات الدولارات بين كانون الأول 2004 إلى آب 2021



مصدر البيانات: الموقع الإحصائي للبنك المركزي العراقي.

(*) باحث وكاتب اقتصادي عراقي اكايمي، نائب محافظ البنك المركزي العراقي الاسبغ وعضو مجلس ادارة البنك المركزي العراقي

حقوق النشر محفوظة لشبكة الاقتصاديين العراقيين. يسمح بأعادة النشر بشرط الاشارة الى المصدر. 11 تشرين ثاني / نوفمبر 2021

[Iraqi Economists Network – شبكة الاقتصاديين العراقيين](http://www.iraqieconomists.net)