



## أوراق في السياسة النقدية

# د. مظهر محمد صالح\*: المرساة الحقيقية في توفير الاستقرار: سياسة الاحتواء المقابل للضوءاء السعرية

1- تمهيد:

ما زالت مشكلة استقرار سعر الصرف في العراق، كما تفرزه السوق الموازي للصرف، ليست مشكلة اقتصادية بحتة ناجمة عن قصور في كفاءة الاحتياطات الأجنبية التي ما زالت تغطي حالياً نحو 14 الى 15 شهر استيرادي للعراق (كمؤشر لكفاءتها التجارية) مقارنة بالمعيار العالمي البالغ ثلاثة اشهر.

إن اس الموضوع واساسه في قضية الاستقرار السعري للصرف هو القيود الدولية التي تفرضها منطقة الدولار على حرية التحويل الخارجي بسبب شدّ (الجغرافية السياسية) المحيطة ببلادنا ولاسيما الشركاء التجاريين الاقليميين الاساسيين الذين تنعكس مشكلاتهم الاقتصادية الداخلية واضطرابات انظمة الصرف لديهم على هيكل الترابطات التجارية للعراق ودرجة تقلب مصالح تلك المجموعة الاقليمية. اذ تشكل التجارة الحدودية نسبة لا تقل عن 35% من اجمالي تجارة الاستيرادات للقطاع الاهلي في الوقت الحاضر في الوقت الذي لا تقابلها صادرات حقيقية ولا تشكل الا جزءاً يسيراً منها، ما يعني ان الميزان التجاري هو في عجز مع تلك البلدان ويجري لمصلحتها، وهو ما يقتضي تمويلاً مستمراً من السوق الموازي للصرف. لقد ولد هذا الوضع دوالاً (من العرض والطلب على العملة الأجنبية) تُعد شديدة الانحراف ولا تتوافق وسياسات استقرار سعر الصرف في السوق الرسمية المركزية (وهي السوق الاكبر للصرف).

وبالرغم من ذلك لا توجد اضطرابات سعرية حادة في المستوى العام للأسعار، ولا يعد العراق في حالة من التضخم الجامح، ولكن يبقى فرق سعري الصرف يولد



## أوراق في السياسة النقدية

وبشكل مستمر او متقطع ضوضاء<sup>1</sup> سعرية ملونة coloured price noises ما يثير شيئاً من التوقعات التضخمية هنا وهناك وعلى مجاميع سلعية متفرقة ذلك على وفق اتجاهات الطلب ومرونته.

### الضوضاء البيضاء والضوضاء الملونة

في عالم السلاسل الزمنية، تكون تلك السلاسل ذات اتجاهات او تتأثر بالموسمية وهي ليست ثابتة. بالرغم من ذلك تعد السلاسل الزمنية بيضاء او ذات ضوضاء بيضاء white noise إذا كانت كمتغيرات غير مرتبطة بالزمن ولا تقود الى انحراف التنبؤات، بمعنى اذا كانت المتغيرات مستقلة وموزعة احصائياً بشكل متماثل بمتوسط يساوي صفر وتباين variance (سيجما  $\sigma^2 = 2$  square) وان كل قيمة لها ارتباط صفري مع جميع القيم الاخرى في السلسلة الزمنية الواحدة. لذلك تجد ان الضوضاء البيضاء غير مرتبطة بالزمن ولا تؤدي الى توليد اتجاهات او انحراف اتجاهي للتقديرات والتنبؤات. وهي متشابهة الى حد كبير في كل وقت.

وعكس ذلك تأتي الضوضاء الملونة coloured noises لتشير الى بنية الارتباط الذاتي داخل السلسلة الزمنية ما يجعلها مرتبطة بالزمن ولا تحقق الشروط الاحصائية بمتوسط يساوي صفر وتباين ذو قيمة مربعة وتؤدي الى انحراف التنبؤات والابتعاد عن المجتمع الاحصائي بقيم تقديرية وتنبؤات منحرفة. يعني هذا دخول معلومات ومعطيات غير معرفة على السلاسل الزمنية نفسها بسبب الارتباط

<sup>1</sup> نشرنا في موقع الشبكة العديد من مقالات الدكتور مظهر محمد صالح ورد في بعضها مصطلح الضوضاء وتمظهراتها في سوق النقد والمال في العراق. ولفائدة القراء غير المختصين نقدم هذا التعريف البسيط للمصطلح:

يشير مصطلح الضوضاء الى المعلومات أو النشاط الذي يربك أو يشوه الاتجاهات الأساسية الحقيقية. ففي الأسواق المالية، يمكن أن تشمل الضوضاء تحركات الأسعار الصغيرة والتصحيحات التي تشوه الاتجاه العام. وقد يجعل ضجيج السوق من الصعب تحديد ما الذي يدفع الاتجاه أو ما إذا كان الاتجاه يتغير أو يعاني فقط من تقلبات قصيرة المدى. (المحرر)



## أوراق في السياسة النقدية

الزمني للسلسلة الزمنية الواحدة، مما يزيد من درجة تشوشها عند استخدامها للتوقع المستقبلي والخروج بتنبؤات احصائية زائفة.

2- في الوقت نفسه لا يمكن العودة عما تم الالتزام به من دور يمكن ان تؤديه المصارف المراسلة في تمويل التجارة الخارجية والتحويلات الرأسمالية الجزئية المسموح بها ابتداءً من العام القادم 2024 على وفق معايير الافصاح والحوكمة والامتثال العالمية والغاء نافذة العملة الاجنبية بشكلها ووظائفها الراهنة.

وبالرغم من ذلك فلا بد من اجراءات تجارية حكومية موازية تتصدى لموضوع استقرار العرض السلعي الكلي من خارج دورة تمويل السوق، باعتماد سياسة تدخل سلعي goods intervention بغية توفير مجموعة سلعية مستقرة الاسعار تمارس دور اضافياً ومساعداً للتحويلات التجارية للقطاع الأهلي وما يرافقها من بعض التباطؤ والتي سيتم تمويل تجارتها عبر المصارف المراسلة، واعتبار السياسة الحكومية التجارية المقترحة بمثابة (مرساة سعرية حقيقية) real anchor وتأتي بشكل مقابل لتلك المسماة بالمرساة الاسمية nominal anchor من جانب السياسة النقدية. وهو ما نطلق عليه هنا بالاحتواء المقابل للضوضاء السعرية

Corresponding containment of price noises.

فالأولى: اي المرساة الحقيقية من خلال السياسة التجارية تستهدف التوقعات السعرية مباشرة بما يتوافق والقيمة الخارجية الرسمية للنقود. والثانية: او المرساة الاسمية تستهدف قيمة النقود بشكل مباشر من خلال السياسة النقدية ومن ثم احتواء النمو السعري وجعل الزيادات المتزايدة للأسعار زيادات متناقصة وهو ما يسمى باللاتضخم disinflation، ذلك من منطلق ان السعر هو قيمة السلعة معبراً عنه بالنقود.

3- وبهذا يمكن ان تتولى المرساة الحقيقية استخدام مجموعات سلعية مستقرة الثمن لتمثل احتواءً للنمو السعري المتلائم مع سعر الصرف الرسمي في مواجهة التوقعات التضخمية (التي تطلق السوق الموازي للصرف اشاراتها بشكل ضوضاء) بما يحقق الاستقرار التام في المستوى العام للأسعار وعدّ التدخل الحقيقي او السلعي اسلوباً



## أوراق في السياسة النقدية

متقابلاً في تعقيم مناسب السيولة *real sterilized intervention* أي امتصاص السيولة بسلع مستقرة الثمن على نحو مماثل امتصاص السيولة بدولار منخفض الثمن ضمن المرساة الاسمية. وهذا ما يتولاه الذراع التجاري للدولة، وذلك من هلال سياسات مساعدة حقيقية لعمليات السياسة النقدية في ضبط مناسب السيولة وإحداث دالة مؤلدة للاستقرار أو التوقعات اللاتضخمية *disinflation function* ويجري ذلك بغية امتصاص الضوضاء الملونة العشوائية *colored stochastic noises* في سوق الصرف الموازي المتأثر بالتجارة الحدودية وكبح جماح مصادر التوقعات التضخمية الناجمة عن الضوضاء فيها.

4- وهنا يؤدي الاحتواء المتقابل *corresponding containment* من خلال المرساة الحقيقية دور تحويل الضوضاء الملونة من المعلومات المؤثرة في اسعار الصرف في السوق الموازي (والتي تقود الى انحراف جهاز الثمن) الى مجرد ضوضاء بيضاء *white noises* تتقبلها السوق الثانوية كمصادر معلوماتية مستقرة غير مؤثرة يمكن ان تحدث بشكل يومي ولا تؤثر على استقرار سوق الصرف وبمناى عن استقرار المستوى العام للأسعار.

5- في ضوء ما تقدم فإن أهمية احلال المرساة السعرية الحقيقية *real or commodity anchor* ستقوي بلا شك من الاستقرار الكلي وتتصدى ضمناً لضوضاء السوق الموازي، كما ذكرنا آنفاً، ولاسيما في احتواء التوقعات التضخمية التي يمكن اعتماد تطبيقاتها والسير بها على وفق ما يلي:

أياًتي كبح جماح التوقعات التضخمية *inflation expectations* التي تسبغها ضوضاء سعر الصرف الموازي على المنظومة السعرية السلعية والخدمية كافة بشكل توقعات تضخمية حتى وان كانت جزئية التأثير (ولاسيما المجموعات السلعية والخدمية ذات الطلب الواطئ المرونة *inelastic demand* فيمكن للسياسة الاقتصادية اعتماد المثبت أو المرساة (الحقيقية) السلعية *commodity or real anchor* عن طريق ضمان تدفق سلعي مؤثر مستقر السعر، يلبي شرائح الطلب



## أوراق في السياسة النقدية

الواسعة والتي منها على سبيل المثال، الأدوية الأساسية والمواد الغذائية وقطع الغيار ولوازم البناء والتشييد وغيرها.

ب- سبق للسياسة النقدية ان اعتمدت هي الاخرى المرساة الاسمية nominal anchors وهي أداة متغيرة تمكّن واضعي السياسة النقدية استخدامها لربط مستوى الاسعار وتثبيتها واستقرارها مع اقتصادات مستقرة عبر سياسة سعر الصرف. اذ يعد ربط العملة الوطنية بعملة اجنبية اخرى في بلد مستقر الاسعار او قليل التضخم من بين الركائز الاسمية التي استخدمتها البنوك المركزية لخفض الزيادات او النمو السعري - اي ربط قيمة العملة المحلية بقيمة عملة بلد منخفض التضخم بغية تثبيت النمو السعري الداخلي. وهذا ما تحقق من رفع قيمة الدينار العراقي بنسبة 10% في شباط 2023 من 1450 دينار لكل دولار ليبلغ 1320 دينار لكل دولار وادى الى هبوط التضخم وعلى وفق تطور الرقم القياسي لأسعار المستهلك من 7% الى اقل من 4% سنويا خلال العام الحالي. ولكن بالرغم من ذلك لم يمنع سوق الصرف الموازي من الابقاء على فوارق سعرية قاربت 20 نقطة بين السعر الموازي المفعم بالضوضاء الملونة والسعر الرسمي المستقر للصرف تحت تأثير عاملين. الأول: دور قنوات الامتثال المتشددة في تمويل التجارة الخارجية والتدرج المصرفي في التكيف لها؛ والثاني: هي الجغرافية السياسية وتجاذبات تمويل التجارة الحدودية مع مناطق تجارية اقليمية تتعرض اقتصاداتها الى مشكلات في استقرار اسعار ونظم الصرف لديها وما تتركه من ضوضاء على استقرار السوق الثانوي في بلادنا.

ج- وبغية تطبيق آليات عمل (المرساة الحقيقية كأداة مضافة او مساعدة من جانب السياسة الاقتصادية) يمكن توفير مجموعات سلعية يرفد بها السوق المحلي وهي (سلال سلعية) مستقرة الثمن موردة وممولة بالعملة الاجنبية وبسعر الصرف الرسمي بإشراف الدولة، بغية ملء فجوة العرض السلعية من السلع واسعة الاستعمال ذات الطلب الواطئ المرونة، وبما يسهم في توفير عرض سلعي اضافي تنافسي مستقر السعر يتكامل مع النمط التجاري السائد في تمويل التجارة الخارجية الاهلية والممولة بالوسائل التقليدية وبسعر الصرف الرسمي البالغ 1320 دينار لكل دولار.



## أوراق في السياسة النقدية

وعليه سيمكن للذراع التجاري الحكومي المختص توريد مجموعة سلعية مستقرة الاسعار، ممولة بسعر الصرف الرسمي، أن يؤدي دور المرصاة السلعية الحقيقية real anchor لاحتواء التوقعات التضخمية التي تفرزها السوق الموازية paralle exchange market من خلال توفير تدفق سلعي مستقر السعر موجه بشكل مؤثر الى اسواق التجزئة. وهنا يمارس ذلك التدفق السلعي التكاملي دور المرصاة او العامل الحقيقي المضاد للتضخم وتوليد حالة من اللاتضخم disinflation التي تعني تناقص النمو في المستوى العام للأسعار.

6- من جانب اخر، يمكن ان تتبنى الاجهزة التجارية الحكومية مقترحا يعتمد مبدأ ما يسمى ببضاعة الامانة consigned goods (وهي ممارسة غير معلنة ومكتملة لدور المرصاة السلعية المستقرة الثمن) وذلك بتلبية الطلب الكامن potential demand على مجموعة سلعية (وخدمية) فعالة يتم اختيارها بعناية ولاسيما تلك السلع والخدمات التي تتأثر بفروقات سعر الصرف الرسمي (عن السعر الموازي) كقطع الغيار ولوازم الانتاج والتنمية.

ختاماً، يمكن ان يتوافر على تطبيق مبدأ المرصاة الحقيقية real anchor اكثر من قناة. الاولى: وهي قناة حكومية بحتة عن طريق دور المؤسسات التجارية الحكومية في توفير مجموعة سلعية وخدمية منتقاة مستقرة السعر مؤثرة في الطلب الكلي. والثانية: العمل على تشجيع نظام تجاري يسمى، كما اشرنا، (بضاعة الامانة consigned goods) وذلك بالسماح للشركات العالمية الممنوحة وكالة تجارية في العراق لتوريد سلع تودع او تخزن على سبيل الامانة داخل العراق (ما قبل الاخراج الكمركي) ويمكن للقطاع الخاص المتاجرة معها مباشرة مع توافر آليات ناظمة تماثل آليات التعاطي في التوريد عند الاستيراد. وهنا سيتحقق مصدران اساسيان للتدفق السلعي المستقر الثمن والمضاد للضوضاء السعرية التي تحدثها فروقات سعر الصرف في السوق الموازي كما فصلنا سابقاً وهما: مصدر حكومي مباشر للتجهيز من جهة وشركات تجهيز عالمية تستقر بمخزوناتا داخل البلاد من جهة اخرى، اذ تعمل الاخيرة وفق أنظمة تجارية وكمركية وقانونية محددة. وهو امر، اذا ما تم السير به، سيحقق على المدى الطويل حالة من التوازن بين العرض الكلي والطلب الكلي ويساعد السياسة النقدية على مواجهة مشكلات الجغرافية





شبكة الاقتصاديين العراقيين

IRAQI ECONOMISTS NETWORK  
www.iraqieconomists.net

## أوراق في السياسة النقدية

السياسية المؤثرة تجارياً في استقرار النظام النقدي في بلادنا ضمن سياسة الاحتواء الحقيقي المقابل للضوضاء السعرية. ■

(\* باحث وكاتب اقتصادي أكاديمي ومستشار رئاسة الوزراء للشؤون المالية والاقتصادية

حقوق النشر محفوظة لشبكة الاقتصاديين العراقيين. يسمح بإعادة النشر بشرط الإشارة إلى المصدر. 2 تشرين الثاني/نوفمبر 2023

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