

استمرار اختلال توازن سوق الصرف في العراق

د. علي مرزا

كانون الأول/ديسمبر 2023

المحتويات

- 1 أولاً: مقدمة.
- 2 ثانياً: الرقابة الدولية على مبيعات نافذة البنك المركزي.
- 4 ثالثاً: أنواع الطلب على الدولار واستمرار فجوة سعري الصرف الرسمي والموازي.
- 5 رابعاً: العلاقة بين فجوة سعري الصرف الرسمي والموازي وفجوة طلب النافذة.
- 5 (1-4) تفاعل العرض والطلب في السوق الرسمي (النافذة).
- 9 (2-4) مدى إمكانية زيادة عرض الدولار في السوق الموازية.
- 10 خامساً: كفاية العوائد النفطية وسوق الصرف.
- 11 سادساً: ملخص واستنتاجات.
- 13 الملحق (1) نسبة تنفيذ مبيعات نافذة البنك المركزي - الطلب على والعرض من دولار النافذة.
- 16 الملحق (2) تقدير معالم العلاقة بين نسبة فجوة سعري الصرف الرسمي والموازي ونسبة فجوة طلب النافذة المتراكم.
- 20 مصادر الورقة.

الأشكال والجداول

- 3 الشكل (1) الطلب والعرض الشهري لدولار النافذة.
- 8 الشكل (2) نسبة فجوة طلب النافذة (غير المتراكم) ونسبة فجوة سعري الصرف الرسمي والسوق الموازية 2022-2023.

- 8 الشكل (3) نسبة فجوة طلب النافذة المتراكم ونسبة فجوة سعري الصرف الرسمي والسوق الموازية
2023-2022.
- 15 الجدول (1) المبيعات الشهرية لنافذة البنك المركزي العراقي: الطلب والعرض.
- 19 الجدول (2) نسبة فجوة سعري الصرف الرسمي والموازي ونسبة فجوة طلب النافذة المتراكم.

استمرار اختلال توازن سوق الصرف في العراق

د. علي مرزا

أولاً: مقدمة

عقب فرض تطبيق قواعد الامتثال *compliance* المصرفية الدولية في تشرين الثاني/نوفمبر 2022، على مبيعات نافذة البنك المركزي العراقي من الدولار، اخذت الفجوة بين سعر صرف السوق الموازية وسعر الصرف الرسمي (النافذة) بالاتساع بحيث وصلت نسبتها إلى سعر الصرف الرسمي حوالي 23% في تشرين الثاني/نوفمبر 2023، بعد أن كان متوسطها أقل من 2%، قبل فرض التطبيق، بين كانون الثاني/يناير وتشرين الأول/أكتوبر 2022. وكان هذا الاتساع، أساساً، نتيجة لحجب موافقة الرقابة الدولية على نسبة ملموسة من المبيعات اليومية، التي قادت إلى تقييد عرض دولار النافذة تجاه الطلب عليه. ومن الواضح أن حجب الموافقة يدل على عدم اكتمال تطبيق هذه القواعد، من قبل الجهات الرقابية المصرفية في العراق. إن استمرار هذا التطبيق هو أيضاً العامل الأساس للتوقع السائد بين المتعاملين في سوق الصرف باستمرار عدم كفاية عرض الدولار من النافذة لإشباع الطلب عليها، ومن ضمنه تمويل الاستيراد الخاص (التحويلات). وأيضاً توقع استمرار آثار عدم كفاية العرض من النافذة على سوق الصرف ككل (رسمي وموازي).

وحتى لو تحول العراق عن أسلوب النافذة، في تمويل الاستيراد الخاص، باتجاه الأسلوب الأفضل والأكثر شفافية وهو أسلوب خطابات الاعتماد *Letters of Credit, LoC* من خلال مراسلين دوليين ملتزمين بقواعد الامتثال فأغلب الظن أن الرقابة الدولية قد تستمر حتى يتم الاقتناع بجدية التزام الجهاز المصرفي في العراق بقواعد الامتثال.

وفي ما يلي، سأحاول في هذه الورقة التي تمثل رابع ورقة، لي، حول التوازن في سوق الصرف، منذ شباط/فبراير 2023، استعراض استمرار الفجوة بين الطلب والعرض على دولار النافذة (السوق الرسمي) وانعكاسه على استمرار وتوسع الفجوة بين سعر الصرف الرسمي (الأساس) وسعر صرف السوق الموازية. ومنه يتبين أن استمرار عدم اكتمال الالتزام بقواعد الامتثال، من وجهة النظر الدولية، من ناحية، وما يتصل بذلك من احتمال استمرار المضاربة وغسيل الأموال (بما فيه الفساد) والاستخدامات غير القانونية الأخرى، من ناحية أخرى، هي من أهم الأسباب لاستمرار هذه الفجوة وتوسعها، ومن ثم استمرار اختلال توازن سوق الصرف في العراق.

ثانياً: الرقابة الدولية على مبيعات نافذة البنك المركزي

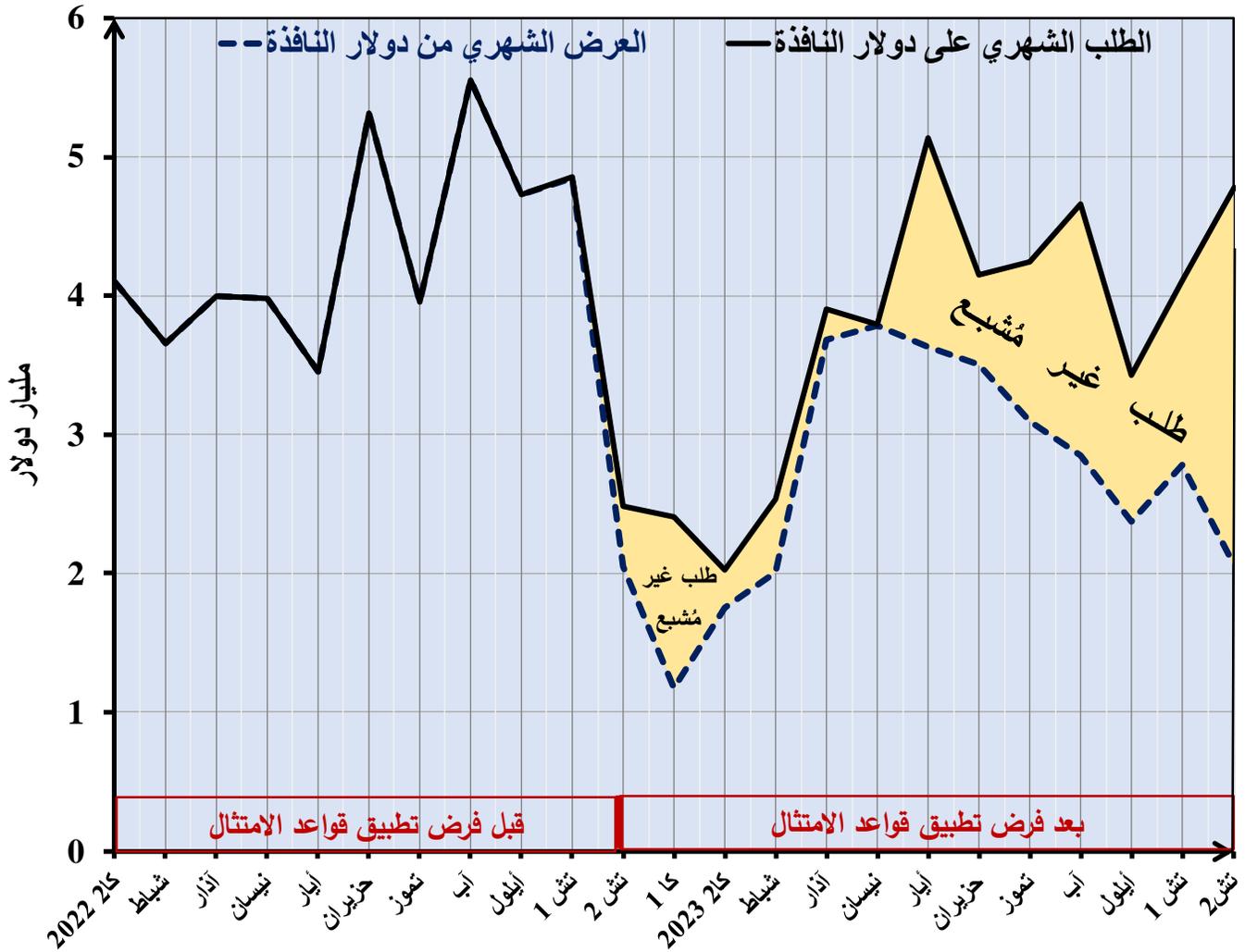
صرَّح محافظ البنك المركزي العراقي، في تموز/يوليو 2023، أن البنك (من خلال المنصة) ملتزم بقواعد الامتثال في مبيعات النافذة. ولكن المشكلة في رأيه، في أن اتساع الفجوة بين سعر صرف السوق الموازية وسعر الصرف الرسمي (سعر النافذة الأساس)، يعود إلى الطلب غير الممتثل لهذه القواعد.¹ في المقابل، فإن الرقابة الدولية، من خلال وزارة الخزانة الأمريكية/الاحتياطي الفدرالي-نيويورك، تشير إلى أن الجهاز المصرفي في العراق لا زال غير ممتثل بالكامل لقواعد الصيرفة الدولية. ويُستشَفُ ذلك بوضوح من استمرار مراقبة المبيعات اليومية لنافذة البنك المركزي لحد الآن، من ناحية، والحظر الذي يصدر تجاه بعض المصارف العراقية، للتعامل بالدولار، بين الحين والآخر، من ناحية ثانية، والاجتماعات/الاتصالات المتكررة التي تجري بين الجانبين العراقي والأمريكي حول هذا الموضوع، وغيره من القضايا المصرفية، من ناحية ثالثة. وتمثلت هذه الاجتماعات/الاتصالات، على سبيل المثال، بقاء محافظ البنك المركزي، بمساعدة وزيرة الخزانة الأمريكية لشؤون تمويل الإرهاب والجرائم المالية في إسطنبول في 2 شباط/فبراير 2023، وزيارة مساعدة وزيرة الخزانة الأمريكية، لهذه الشؤون، لبغداد في 12 أيلول/سبتمبر، وكذلك اجتماع ممثلين من البنك المركزي بممثلين من الولايات المتحدة في أبو ظبي في تشرين الثاني/نوفمبر، الخ. ومن الجدير الإشارة إلى صدور تصريح لمسؤول أمريكي أثناء زيارة أيلول/سبتمبر لوكالة رويترز، في أنه "بالرغم من التحسن في الرقابة العراقية لا زالت مصارف عراقية تتهرب من العقوبات على إيران ولكن أيضاً تمارس غسل الأموال والرشوة والابتزاز والاختلاس والاحتياز". وورد في التصريح أيضاً "أن رقابة الولايات المتحدة لا تستهدف إيران فحسب، بل هي جزء من حملة أوسع لتطبيع النظام المالي العراقي ومكافحة عدد كبير من الجرائم المالية". أنظر: (2023) Reuters.

ولقد انطوت المتابعة والمراقبة للمبيعات اليومية على استثناء نسبة ملموسة من التنفيذ، بدواعي نقص امتثالها. إذ يلاحظ من الشكل (1)، وكذلك الجدول (1) في الملحق (1) أدناه، انخفاض نسبة تنفيذ المبيعات اليومية من 100% خلال أشهر كانون الثاني/يناير-تشرين الأول/أكتوبر 2022، إلى حوالي 83% في تشرين الثاني/نوفمبر وإلى 49% في كانون الأول/ديسمبر. وبعد ارتفاعها تدريجياً إلى حوالي 94% في آذار/مارس وحوالي 100% في نيسان/أبريل 2023 عادت للانخفاض إلى حوالي 71% في أيار/مايو، لتصل إلى نسبة قدرها حوالي 59% خلال الأشهر آب/أغسطس-تشرين الثاني/نوفمبر 2023. أي عدم تنفيذ حوالي

¹ في مقابلة تلفزيونية في 27 تموز/يوليو، برنامج المحاييد (2023)، نكر محافظ البنك المركزي أن ارتفاع نسبة الفجوة يعود لتفاعل العرض والطلب. وذكر أنه ليس هناك مشكلة في العرض إذ لدى البنك المركزي القدرة على اشباع الطلب الملتزم بالامتثال لقواعد الصيرفة الدولية. المشكلة، في رأيه، هي في الطلب "غير الممتثل" لهذه القواعد. فبالنسبة للطلب من خلال منصة البنك المركزي الإلكترونية للحوالات *transfers* (الاستيراد) والنقد *cash* (حاجات شخصية، كالعلاج، السفر، الدراسة، الخ) فهو يُشَبَّع بسعر الصرف الرسمي. وكلاهما ملتزم بقواعد الامتثال *compliance*، حسب محافظ البنك المركزي.

41% (وتبلغ حوالي 6.9 مليار دولار) من المبيعات خلال هذه الأشهر. وبالنتيجة ظهر، بعد فرض تطبيق قواعد الامتثال، طلب غير مشبع على دولار النافذة أخذ بالتوسع، عموماً، لا سيما بعد نيسان/أبريل 2023، ليصل أعلى مستوى له في تشرين الثاني/نوفمبر، كما يظهر من الشكل (1). ولا شك أن عدم تنفيذ هذه النسبة العالية من المبيعات يساهم بإضفاء درجة من عدم اليقين حول توقعات السوق مما يضيف، بدوره، عاملاً لاختلال التوازن في سوق الصرف. وفي السياق ذاته، فإنه يقود لزيادة الطلب في السوق الموازية، بسبب لجوء الطلب غير المشبع، كلاً أو جزءاً، إلى هذه السوق لاستكمال حاجته منها، مما يساهم بارتفاع سعر صرف الدولار في السوق الموازية، كما سيتبين أيضاً في الفقرة رابعاً.

الشكل (1) الطلب والعرض الشهري لدولار النافذة



المصدر: رُسم الشكل على أساس بيانات الجدول (1) في الملحق (1).

ملاحظة: أنظر الملحق (1) لتشخيص الطلب على والعرض من دولار النافذة.

ثالثاً: أنواع الطلب على الدولار واستمرار فجوة سعري الصرف الرسمي والموازي

يشمل الطلب "غير الممتثل"، الذي زاد اعتماده على السوق الموازية، بعد فرض تطبيق قواعد الامتثال، حسب تصريح محافظ البنك المركزي المشار له أعلاه، طلب "صغار" التجار (لا سيما للتجارة الخارجية/الاستيراد)، والطلب المتعلق بغسيل الأموال (ومن ضمنه تهريب أموال الفساد والاستعمالات غير القانونية الأخرى). وهذه الأنواع من الطلب تُشبع حاجتها، بشكل متزايد، في هذه السوق، والتي يتسرب لها جزء من مبيعات النافذة، وكذلك المصادر الأخرى للعرض فيها، نتيجة لتصاعد سعر صرف الدولار فيها.

إن تعدد أنواع الطلب، وطرق اشباعها (بتفاعلها مع "المتاح" من العرض في السوقين الرسمي والموازي)، يدخل في أساس تحقيق أو اختلال التوازن في سوق الصرف كما سيتم التطرق إليه في الفقرة رابعاً. ولقد قمت بتقسيم هذه الأنواع في ورقتين "حول التوازن في سوق الصرف في العراق" المنشورين في شبكه الاقتصاديين العراقيين في نيسان/أبريل وآب/أغسطس، مرزا (2023-ب، 2023-ج)، كما يلي:

(1) الطلب المتعلق بالاستهلاك والاستثمار والإنتاج، [طلب المعاملات *transactions*].

(2) الطلب المتعلق بعوامل الحيطه والمضاربة/الاسترباح.

(3) الطلب المتعلق "بخروج" رأس المال، *capital flight*.

(4) الطلب المتعلق بغسيل الأموال بما فيها تهريب أموال الفساد والاستعمالات غير القانونية الأخرى.

ومن الجدير تكرار ما ذكرته في مرزا (2023-ب)، في أن ما يلفت النظر ان بعض التحليلات والمناقشات الاقتصادية لسوق الصرف في العراق، التي أعقبت فرض قواعد الامتثال، نحت إلى تجنب أو اهمال أنواع الطلب في (2) و(4) أي المضاربة/التحوط وغسيل الأموال والاستعمالات غير القانونية الأخرى، في التحليل والاستنتاجات والتنبؤ. وفي ظل هذا التجنب/الإهمال، تَوَقَّعتُ هذه التحليلات/المناقشات أن سوق الصرف "ستستقر" بمرور الزمن بامتثال الطلب المتعلق بالاستهلاك والاستثمار والإنتاج (المعاملات) وذلك المتعلق بخروج رأس المال، المبينان في (1) و(3) أعلاه، على التوالي، لقواعد الصيرفة الدولية. وكذلك عندما يتعوّد المتعاملون، في سوق الصرف، في تحويلاتهم الرأسمالية باستخدام حساب رأس المال (الذي هو محرر فعلياً إن لم يكن اسمياً) بدلاً من الحساب الجاري، لميزان المدفوعات.

إضافة لذلك، تتجاهل بعض التحليلات والتصريحات رقابة وزارة الخزانة الأمريكية المستمرة للمبيعات اليومية لنافذة البنك المركزي، منذ تشرين الثاني/نوفمبر 2022، وتلجأ لتبرير التفاوض، بعودة سوق الصرف للتوازن، عقب أي اتفاق مع الجانب الأمريكي، والذي لا يتعلق بهذه الرقابة مباشرة. على سبيل المثال، التصريحات المتفائلة التي صدرت عقب الاتفاق المشار إليه أعلاه في أبو ظبي في أوائل تشرين الثاني/نوفمبر

2023، والذي لم يرشح منه شيء، في المجال العام، عن هذه الرقابة، وإنما انصب على تعزيز أرصدة عشرة بنوك عراقية من خلال مصارف مراسلة أمريكية.

وبالنتيجة بعد مرور أكثر من سنة منذ فرض قواعد الامتثال، ومحاولة البنك المركزي الزام مبيعات نافذته بهذه القواعد، (حسب محافظ البنك المركزي)، وعودة مستوى مبيعات النافذة اليومية من الدولار، لمستوى قريب لما كانت عليه قبل فرض تطبيق قواعد الامتثال، يستمر الاختلال في سوق الصرف، كما يدل عليه تزايد نسبة الفجوة بين سعري الصرف الرسمي والسوق لا سيما منذ نيسان/أبريل. فبعد أن انخفضت هذه النسبة من 20% في شباط/فبراير وآذار/مارس 2023 إلى حوالي 12% في نيسان/أبريل وأيار/مايو، عادت للارتفاع إلى حوالي 13% في حزيران/يونيو وإلى حوالي 15% في تموز/يوليو لتصل إلى حوالي 23% في تشرين الأول/أكتوبر وتشرين الثاني/نوفمبر 2023، كما يتبين من الشكل (3)، والجدول (1) في الملحق (1).²

رابعاً: العلاقة بين فجوة سعري الصرف الرسمي والموازي وفجوة طلب النافذة

(1-4) تفاعل العرض والطلب في السوق الرسمي (النافذة)

يؤثر تفاعل العرض والطلب في السوق الرسمي (النافذة) بشكل جوهري على سوق الصرف ككل (الرسمي والموازي). فقبل فرض قواعد الامتثال في تشرين الثاني/نوفمبر 2022 كانت مبيعات النافذة تُشبع كل الطلب على دولار النافذة، وبهذا كان هناك توازن في سوق الصرف. بعبارة أخرى، بينما كانت نافذة البنك المركزي مستعدة لإشباع الطلب بسعر الصرف الرسمي، في ظل "كفاية" العوائد النفطية والمتاح منها لنافذة البنك المركزي، فإن ذلك كان يعني توازن في هذه السوق. وكان هذا التوازن قائماً في السوق الموازية أيضاً في ظل حقيقة أن سعر صرف السوق الموازية كان قريباً جداً من سعر الصرف الرسمي. وفي السوق الموازية، يمثل الطلب فيها ذلك الذي يتجنب تسجيل معاملاته رسمياً تجنباً لدفع الضريبة أو لأسباب أخرى. هذا بالإضافة

² يعود انخفاض نسبة الفجوة بين سعري الصرف، إلى حوالي 12% في نيسان وأيار، بجانب أساس منه، إلى تخفيض سعر الصرف الرسمي (الأساس) للدولار في 8 شباط/فبراير 2023 من 1,450 إلى 1,300 دينار للدولار. إذ قاد ذلك إلى انخفاض سعر صرف السوق الموازية نتيجة لتكثيف الفرق بينه وبين سعر الصرف الرسمي، تدريجياً، إلى المستوى الجديد الأقل لسعر الصرف الرسمي للدولار، من ناحية، وتوقعات المتعاملين في السوق الموازية حول احتمال "تحسن/زيادة" عرض الدولار من نافذة البنك المركزي، بعد هذا التخفيض، من ناحية أخرى. وفعلاً يلاحظ من الجدول (2)، في الملحق (2)، أن عرض النافذة من الدولار زاد خلال إشهر آذار-أيار مقارنة بالأشهر الأولى بعد فرض تطبيق قواعد الامتثال، ليعود للانخفاض بعد أيار 2023.

للطلب الذي لا يُشبع في السوق الرسمي. أما "الكمية" المعروضة في هذه السوق فهي، بمعظمها، تتحدد بهامش الفرق بين سعري الصرف (من خلال الحركة على منحنى العرض *along the supply curve*).

وبعد فرض قواعد الامتثال والرقابة الدولية على تطبيقاتها، نقص العرض في السوق الرسمي (النافذة) عن الطلب بسبب عدم الموافقة على جانب ملموس من المبيعات اليومية، كما أشير إليه آنفاً. بعبارة أخرى، يعني نقص العرض في السوق الرسمي وجود طلب غير مُشبع، كما يبينه الشكل (1). وباتجاه هذا الطلب للسوق الموازية، كلاً أو جزءاً، من ناحية، وتوقع شح الدولار، من ناحية أخرى، لا يمكن أن يتحقق التوازن في السوق الموازية بسعر الصرف الرسمي أو قريباً منه. وبالنتيجة، بينما كان التوازن في سوق الصرف الرسمي يقود إلى توازن في السوق الموازية فإن عدم التوازن في سوق الصرف الرسمي قاد إلى عدم توازن في السوق الموازية. إن التوازن في السوق الموازية يمكن أن يتحقق من خلال زيادة سعر الصرف فيها، والذي يقود بدوره، إلى زيادة الكمية المعروضة للدولار من قبل المضاربين والمكتزين أو تحويلات المغتربين، الخ، للاستفادة من ارتفاع سعر الصرف فيها (الحركة على منحنى العرض وليس تحرك منحنى العرض، عموماً)، في ذات الوقت الذي يمكن أن يُخفّض هذا الارتفاع جانباً من الكمية المطلوبة.

وهنا يثار التساؤل حول علاقة فجوة سعري الصرف الرسمي والموازي مع فجوة الطلب والعرض للدولار في السوق الرسمي (النافذة). بعبارة أخرى، هل يمكن تفسير نسبة الفجوة بين سعر الصرف الرسمي وسعر صرف السوق الموازية بدلالة نسبة فجوة العرض والطلب للدولار في السوق الرسمي (النافذة)، لا سيما وأن العرض والطلب في السوق الرسمي يمثل الجزء الغالب في سوق الصرف.³ غير أن ذلك لا يعني اهمال أهمية التفاعل في السوق الموازية. ولكن في ضوء حقيقة ان معظم العرض في السوق الموازية "يتبع السوق" عادة (أي يتبع مستوى سعر الصرف في السوق الموازي)، من ناحية، وتأثر حجم الطلب فيها، إضافة لطلب "التجارات الصغيرة" وغيره، بالمقدار الذي يلجأ إلى هذه السوق من الطلب غير المُشبع في السوق الرسمي، من ناحية أخرى، تصبح مقارنة هذا التفسير مبررة.

³ هذا إضافة إلى أن المعلومات عنها متاحة نسبياً في المجال العام مقابل ندرتها للسوق الموازية.

لنلاحظ ابتداءً، عند النظر إلى الشكل (3)، أنه قبل تشرين الثاني 2022 عندما لم تكن هناك رقابة على امتثال مبيعات النافذة لقواعد الصيرفة الدولية، فإن نسبة الفجوة بين سعري الصرف الموازية والرسمي بلغت في المتوسط حوالي 1.9%، بين كانون الثاني وتشرين الأول 2022، ولم تتغير عن هذا المتوسط بدرجة ملموسة خلال تلك الأشهر. وهذه النسبة الضئيلة، نسبياً، تعني فعلياً ضآلة الفجوة بينهما، بحيث يمكن اعتبار كل من السوقيين الرسمي والموازي في حالة توازن (بين الطلب والعرض في كل منهما) بسعر صرف متقارب جداً لكلاهما، كما أشرنا له آنفاً.

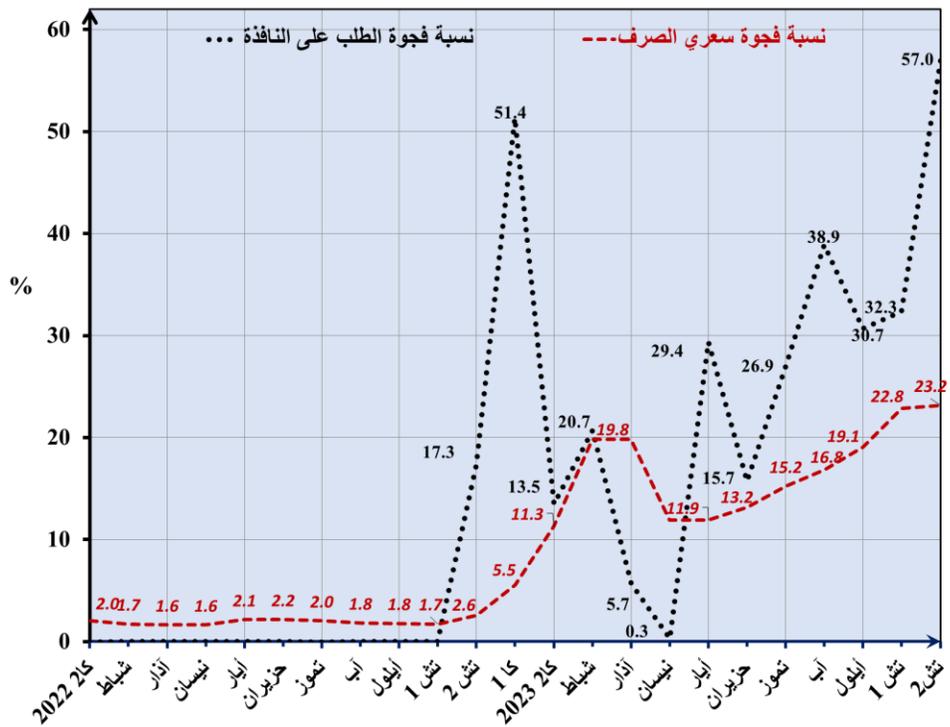
ولكن بعد فرض الرقابة والمتابعة منذ تشرين الثاني 2022 وحتى الآن، ظهرت واتسعت الفجوة بين الطلب على دولار النافذة والعرض منها (فجوة طلب النافذة). وكذلك اتسعت الفجوة بين سعري صرف السوق الموازية وسعر الصرف الرسمي (فجوة سعري الصرف).⁴ وكان من المتوقع أن تتغير (تستجيب) نسبة فجوة سعري الصرف بالتناسب مع تغير نسبة فجوة طلب النافذة. إذ أن أي طلب لا يُشبع من قبل النافذة يُتوقع أن يتجه، كلاً أو جزءاً، للسوق الموازية لإشباعه مما يدفع سعر صرف الدولار فيها للأعلى. غير أن البيانات الشهرية لا تبين استجابة واضحة بين نسبتي الفجوتين لنفس الشهر؛ الشكل (2). ولكن الاستجابة تصبح واضحة عند استخدام نسبة فجوة طلب النافذة المتراكم *cumulative* لكل شهر (أي المتراكم من الأشهر السابقة، حتى الشهر المعني) وليس نسبة فجوة طلب النافذة لكل شهر (أي الفجوة المتحققة للشهر المعني فقط).⁵ ويشير ذلك إلى أن استجابة المتعاملين في سوق الصرف الموازي لتغير نسبة فجوة الطلب لم تكن "آنية" عند فرض الرقابة وإنما "تَقَوَّت" بعد ترسخ توقع المتعاملين في السوق الموازي في استمرار هذه الرقابة، وحدث ذلك بمرور الأشهر بعد تشرين الثاني 2022. لذلك في المتوسط نلاحظ ارتباطاً قوياً بين تغير نسبة فجوة سعري الصرف بتغير نسبة فجوة طلب النافذة المتراكم في الشكل (3).

ويحتوي الملحق (2) على تفاصيل تقدير إيكنوميتري لهذه العلاقة.

⁴ تساوي نسبة فجوة سعري الصرف: (سعر صرف السوق الموازية - سعر الصرف الرسمي الأساس) | سعر الصرف الرسمي الأساس $\times 100$. وتساوي نسبة فجوة طلب النافذة لكل شهر: (الطلب-العرض) | الطلب $\times 100$.

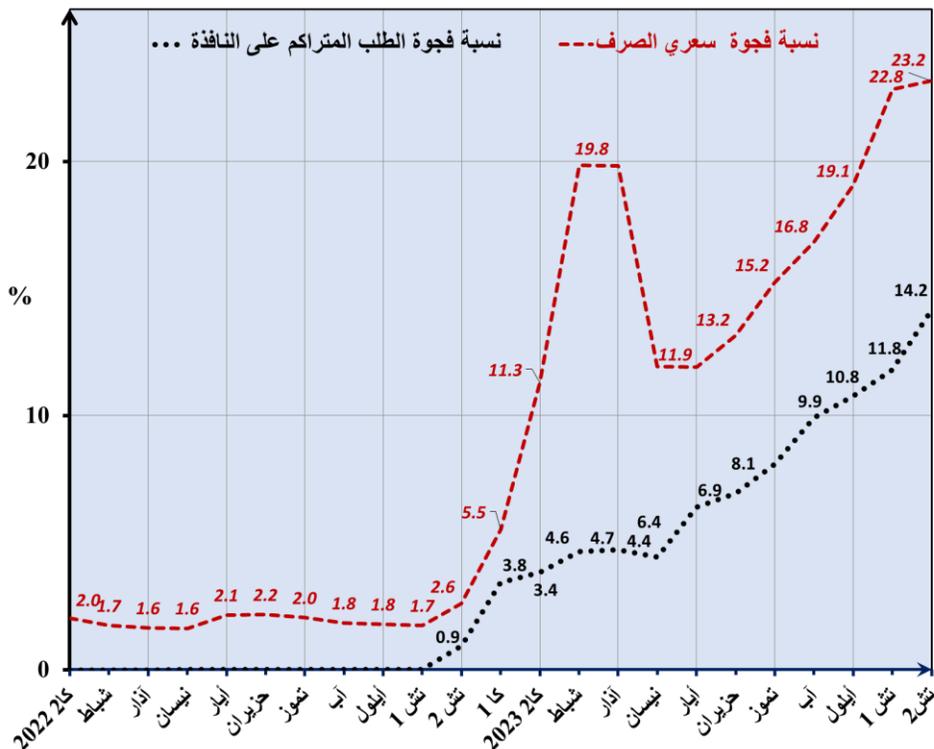
⁵ تساوي نسبة فجوة الطلب المتراكم لكل شهر: (مجموع الطلب من الأشهر السابقة حتى الشهر المعني - مجموع العرض من الأشهر السابقة حتى الشهر المعني) | مجموع الطلب من الأشهر السابقة حتى الشهر المعني $\times 100$. أنظر الملحق (2) لتحديد رياضي لنسبة فجوة الطلب المتراكم (وغير المتراكم)، وكذلك نسبة فجوة سعري الصرف.

الشكل (2) نسبة فجوة طلب النافذة (غير المتراكم) ونسبة فجوة سعري الصرف الرسمي والسوق الموازية 2022-2023



المصدر: رُسم الشكل على أساس نسبة فجوة طلب النافذة (غير المتراكم) المحتسبة من الجدول (1) في الملحق (1)، ونسبة فجوة سعري الصرف الواردة في الجدول (2) في الملحق (2).
ملاحظة: مبيعات النافذة تشمل التحويلات والنقد.

الشكل (3) نسبة فجوة طلب النافذة المتراكم ونسبة فجوة سعري الصرف الرسمي والسوق الموازية 2022-2023



المصدر: رُسم الشكل على أساس أرقام الجدول (2) في الملحق (2).
ملاحظة: مبيعات النافذة تشمل التحويلات والنقد.

(4-2) مدى إمكانية زيادة عرض الدولار في السوق الموازية

من المتوقع أن يقود استمرار الاتساع في نسبة فجوة سعري الصرف إلى زيادة كمية الدولار المعروضة في سوق الصرف الموازي، للاستفادة من فرق سعر صرف السوق الموازية عن السعر الرسمي، والذي يساهم في اشباع جزءاً أو كلاً من طلب النافذة غير المشبع الذي يلجأ للسوق الموازية. ومصادر هذه الزيادة في العرض في السوق الموازي، كما أشير إليه آنفاً، تتمثل في عرض المضاربين والمكنتزين والعرض المسرب من الجهاز المصرفي وتحويلات المغتربين، الخ، وربما حتى دولارات الفساد وغيرها من غسيل الأموال، التي تستفيد مرحلياً من الفرق بين السعريين قبل أن تجد منفذاً للخروج من البلد.

ولكن في ضوء الرقم الكبير للطلب غير المشبع على دولار النافذة، والذي بلغ متوسطه خلال الأشهر أيار/مايو -تشرين الثاني/نوفمبر 2023، حوالي 1.5 مليار دولار شهرياً، الجدول (1)، ربما من المستبعد أن يكون كامل هذا الطلب غير المشبع من قبل النافذة اتجه إلى السوق الموازية. فلو كان اتجه بكامله لربما قاد ذلك إلى ارتفاع أكبر بسعر صرف الدولار في هذه السوق مقارنة بما حصل فعلاً لحد الآن. وهذا الأمر يثير تساؤلاً حول إمكانية السوق الموازية لتحقيق توازن العرض والطلب فيها من خلال تفاعل زيادة سعر صرف الدولار وزيادة الكمية المعروضة منه لإشباع الطلب عليه. بعبارة أخرى، هل يمكن زيادة الكمية المعروضة للدولار في هذه السوق بما يتناسب مع الطلب الكبير غير المشبع في السوق الرسمية؟ وهل يمثل سعر الصرف في السوق الموازية حالة توازن فيها؟ على سبيل المثال، هل يمثل متوسط سعر صرف السوق الموازية الذي ساد في تشرين الثاني/نوفمبر 2023 (حوالي 1,601 دينار للدولار) سعر التوازن في هذه السوق في ذلك الشهر، بما يساوي بين العرض والطلب فيها (بما فيه الطلب غير المشبع في السوق الرسمي)؟ بالطبع فأن زيادة سعر صرف الدولار في السوق الموازية قد يقود لتخفيض جانب من الكمية المطلوبة بما يمكن أن يؤدي لمساواتها بالكمية المعروضة. غير أن ذلك يعتمد على نوع الطلب والتوقع بشأن سعر الصرف الموازي مستقبلاً. على سبيل المثال، فأن الطلب لغسيل الأموال والفساد، الخ، قد لا ينخفض بسهولة استجابة لارتفاع سعر الصرف، في الوقت الذي قد ينخفض جانب من طلب المعاملات *transactions*، لا سيما لغرض الاستيراد. لذلك، في اعتقادي، فأن مدى إمكانية زيادة الكمية المعروضة من الدولار في السوق الموازية هو مسألة استطلاعية تحتاج إلى تحليل وتقدير احصائي/اقتصادي لتناولها.

خامساً: كفاية العوائد النفطية وسوق الصرف

منذ فرض قواعد الامتثال في تشرين الثاني 2022 وحتى الآن اتسمت العوائد النفطية ومشتريات البنك المركزي للدولار منها (أي من وزارة المالية) ومبيعات النافذة من الدولار "بكفايتها". فبينما بلغت عوائد تصدير النفط حوالي 76 مليار دولار في 2021 (متوسط 6.3 مليار دولار شهرياً) فأنها بلغت 115 مليار دولار في 2022 (متوسط 9.6 مليار دولار شهرياً)، وخلال الأحد عشر الأولى من 2023 بلغت حوالي 89 مليار دولار (متوسط 8.1 مليار دولار شهرياً). وبينما بلغت مشتريات البنك المركزي من وزارة المالية في 2021 حوالي 46 مليار دولار (متوسط 3.8 مليار دولار شهرياً) فأنها بلغت في 2022 حوالي 53 مليار دولار (متوسط 4.4 مليار دولار شهرياً) وخلال الأحد عشر الأشهر الأولى من 2023 حوالي 55 مليار دولار (متوسط 5.0 مليار دولار شهرياً). وبينما بلغ معدل مجموع مبيعات النافذة اليومية في كل شهر، قبل فرض قواعد الامتثال، حوالي 4.4 مليار دولار شهرياً خلال العشرة أشهر الأولى من 2022 فإنه بلغ رقماً مقارباً مقداره حوالي 4.2 مليار دولار شهرياً خلال الأشهر آذار-تشرين الثاني 2023.⁶ وتشير هذه الأرقام إلى كفاية العوائد النفطية، وكفاية مشتريات البنك المركزي منها، وكفاية مبيعات النافذة اليومية قبل وبعد فرض قواعد الامتثال، لتمويل "كامل" طلب النافذة، لولا استمرار الرقابة الدولية ورفضها لنسبة ملموسة من هذا الطلب (المبيعات اليومية)، والذي نتج عنه نقص في العرض من النافذة لمقابلة الطلب عليها، مما دفع المتعاملين في سوق الصرف لتوقع استمرار نقص العرض من النافذة، ومن ثم توقع استمرار آثاره على سوق الصرف ككل (الرسمي والموازي).

وفي سياق أهمية العوائد النفطية في هذا المجال، يمكن القول إنه لو حدث نقص كبير في هذه العوائد، في المستقبل، وهو احتمال وارد في الأمدن المتوسط والبعيد، وما يقود إليه من انخفاض مبيعات النافذة، فإن نسبة الفجوة في سعري الصرف ستكون أكبر مما يبينه الشكل (3). إذ في هذه الحالة فإن زيادة الكمية المعروضة من الدولار في السوق الموازية "تحتاج" إلى اتساع أكبر في فجوة سعري الصرف (أي ارتفاع أكبر لسعر صرف السوق الموازية) لكي تتحقق. وكبديل قد يتم اللجوء، بين حين وآخر، إلى تخفيض سعر صرف الرسمي للدينار تجاه الدولار، و/أو أتباع شكل من أشكال التعويم المُدار لسعر الصرف الرسمي، *managed floating*، لمعالجة تبعات نقص عرض الدولار الناتج عن انخفاض عوائد النفط.

⁶ بيانات العوائد النفطية مأخوذة من الموقع الإلكتروني لوزارة النفط، ومشتريات البنك المركزي من الموقع الإلكتروني للبنك المركزي العراقي (الموقع الإحصائي)، ومبيعات النافذة من الجدول (1) في الملحق (1).

سادساً: ملخص واستنتاجات

(1) لقد قادت الرقابة الدولية على المبيعات اليومية لنافذة البنك المركزي إلى عدم تنفيذ نسبة ملموسة من المبيعات اليومية التي قُبلت من خلال منصة البنك المركزي واعتبرت ممثلة لقواعد الصيرفة الدولية من جانب البنك. ولقد بلغت نسبة عدم التنفيذ متوسطاً قدره حوالي 41% من المبيعات اليومية خلال الأشهر آب/أغسطس-تشرين الثاني/نوفمبر 2023، وبلغت اقصاها في شهر تشرين الثاني/نوفمبر، وغالبيتها العظمى من التحويلات (التمويل الاستيراد الخاص).

(2) إن استمرار الرقابة الدولية يشير إلى استمرار عدم اكتمال التزام الجهاز المصرفي في العراق لقواعد الامتثال للصيرفة الدولية. ويقود ذلك إلى استمرار عدم كفاية العرض للدولار من نافذة البنك المركزي لمقابلة طلب الدولار عليها. وفي ضوء حقيقة أن التوازن أو الاختلال في سوق الصرف الرسمي (النافذة) هو العامل الأساس في تقرير التوازن أو الاختلال في سوق الصرف الموازية ومن ثم سوق الصرف ككل، فإن استمرار الرقابة من ناحية، وضعف الامتثال من ناحية أخرى، سيقود إلى استمرار الاختلال في سوق الصرف ككل واحتمال اتساع الفجوة بين سعري الصرف الرسمي والسوق الموازية.

(3) في ضوء الرقم الكبير للطلب غير المشبع على دولار النافذة، والذي بلغ متوسطه خلال الأشهر أيار/مايو-تشرين الثاني/نوفمبر 2023، حوالي 1.5 مليار دولار شهرياً، وبلغ أعلى مستوى له في تشرين الثاني/نوفمبر، يثار تساؤل حول إمكانية السوق الموازية لتحقيق توازن العرض والطلب فيها، من خلال تفاعل زيادة سعر صرف الدولار وزيادة الكمية المعروضة منه لإشباع الطلب عليه، بما فيه ذلك الجزء من الطلب غير المشبع في السوق الرسمي، الذي يتجه نحو السوق الموازية. وفي اعتقادي هذه مسألة استطلاعية تحتاج إلى تحليل وتقدير احصائي/اقتصادي لتناولها.

(4) حتى لو تحول العراق عن أسلوب النافذة، في تمويل الاستيراد الخاص، باتجاه الأسلوب الأفضل والأكثر شفافية وهو أسلوب خطابات الاعتماد *Letters of Credit, LoC* من خلال مراسلين دوليين ملتزمين بقواعد الامتثال فإن الرقابة الدولية قد تستمر حتى يتم الاقتناع بجدية التزام الجهاز المصرفي في العراق بقواعد الامتثال.

(5) سينتقل تأثير اتساع نسبة الفجوة في سعري الصرف إلى التأثير في نسبة زيادة أسعار السلع والخدمات، ومن ثم ارتفاع معدل التضخم والتأثير سلباً في مستويات المعيشة وآفاق النشاط الاقتصادي؛ مرزا (2023-أ).

(6) إن احتمال انخفاض أسعار ومن ثم عوائد النفط مستقبلاً، وهو احتمال وارد في الأمدين المتوسط والبعيد، سيضيف عاملاً جوهرياً في نقص العرض من الدولار ومن ثم زيادة اختلال سوق الصرف. وقد يقود ذلك، بين حين وآخر، إلى تخفيض سعر الصرف الرسمي للدینار تجاه الدولار، و/أو أتباع شكل من أشكال التعويم المُدار لسعر الصرف الرسمي، *managed floating*، لمعالجة تبعات نقص عرض الدولار الناتج عن انخفاض عوائد النفط.

(7) يؤكد استمرار اختلال التوازن، حالياً، التوقع "المشروط" الذي ورد في مداخلتي مرزا (2023-ب)، في 10 نيسان/أبريل 2023، حيث ذكرت ما يلي: "وعلى سبيل التكرار أقول إنه حتى لو طُبقت شروط الامتثال 'كاملة' فستبقى الاستعمالات غير القانونية تؤثر في سوق الصرف وتساهم في إمكانية انفصال الأسواق، بالرغم من الإجراءات الأمنية، على أهميتها...". أنظر أيضاً مرزا (2023-ج).

الملحق (1)

نسبة تنفيذ مبيعات نافذة البنك المركزي

الطلب على والعرض من دولار النافذة

لقد قاد فرض تطبيق الامتثال لقواعد الصيرفة الدولية منذ تشرين الثاني/نوفمبر 2022 إلى تفاوت ملموس بين الأرقام الشهرية الناتجة من تجميع المبيعات اليومية للدولار من نافذة البنك المركزي العراقي التي ينشرها البنك على موقعه الإلكتروني، والمتحقق منها فعلاً، والذي تبينه الأرقام الشهرية التي تظهر في "الموقع الاحصائي" ضمن نفس موقعه الإلكتروني، في الوقت الذي كانت فيه متطابقة قبل تشرين الثاني/نوفمبر 2022.

ويعود سبب زيادة رقم التجميع على رقم "الموقع الاحصائي"، ضمن الموقع الإلكتروني للبنك المركزي، منذ تشرين الثاني/نوفمبر 2022، كما ذكره محافظ البنك المركزي في المقابلة المشار إليها آنفاً في المتن، إلى "أن أرقام المبيعات اليومية التي تُنشر على الموقع الإلكتروني للبنك المركزي [عادة في نفس اليوم] لا تتحقق كلها". إذ يتم التأكد، دولياً، من مدى امتثال المبيعات اليومية لقواعد الصيرفة الدولية ويستثنى تنفيذ المبيعات التي لا تمتثل لهذه القواعد. وينعكس هذا الاستثناء ومن ثم "التنفيذ الفعلي" في الأرقام الشهرية التي تظهر في "الموقع الاحصائي" بعد انقضاء الشهر.⁷

⁷ من المناسب الإشارة إلى أن البنك المركزي قام مؤخراً بتحديث لأرقام بعض المبيعات اليومية لبعض الأشهر التي أعقبت فرض تطبيق قواعد الامتثال. غير أن الملاحظ أنه لجأ، بخلاف باقي الأشهر بعدها، إلى تغيير أرقام شهري تشرين الثاني/نوفمبر وكانون الأول/ديسمبر 2022، باستبدال أرقامها قبل التحديث بما تم تنفيذه فعلاً، بعد إجراء التدقيق الدولي، أي أصبحت تمثل العرض اليومي للدولار وليس الطلب اليومي عليه الذي تمثله أرقام ما قبل التحديث. لذلك فإن هذه الورقة، مع تبنيها للأرقام المحدثة لباقي الأشهر بعد تطبيق قواعد الامتثال، إلا أنها استبقت الأرقام غير المحدثة لشهري تشرين الثاني/نوفمبر وكانون الأول/ديسمبر 2022، التي تمثل الطلب. أنظر الجدول (1) أدناه وفقرة "المصادر" تحته.

ويوفر فرض تطبيق قواعد الامتثال ما يقترب من "تجربة طبيعية *natural experiment*"، يمكن استخدامها لتشخيص الطلب على والعرض من دولار النافذة.⁸ فبينما يمكن القول أنه قبل فرض القواعد كان العرض يساوي الطلب، بسبب تحقق التوازن في سوقي الصرف الرسمي والموازية بسعر صرف متقارب جداً في السوقين، فإنه بعد فرض القواعد واختلاف أرقام مجموع المبيعات اليومية، لكل شهر، عن الأرقام الشهرية للموقع الإحصائي للموقع الإلكتروني للبنك المركزي، من ناحية، واختلاف سعري الصرف الرسمي والموازي، من ناحية أخرى، يمكن القول أن الأرقام الشهرية في "الموقع الإحصائي للموقع الإلكتروني للبنك المركزي" أصبحت تمثل "العرض" الشهري للدولار من النافذة، في حين تمثل أرقام مجموع المبيعات اليومية، لكل شهر، "الطلب" الشهري على الدولار من النافذة.

وبالإشارة للجدول (1) أدناه، يمكن استطلاع هذا التشخيص وتبعاته. إذ يلاحظ إن رقم "مجموع المبيعات اليومية للشهر" في العمود الأول ورقم "الموقع الإحصائي للشهر" في العمود الثاني في الجدول (1)، متطابقة للأشهر كانون الثاني/يناير-تشرين الأول/أكتوبر 2022 والذي يعني أن نسبة التنفيذ للمبيعات اليومية كانت 100%، أي أن العرض كان يساوي الطلب، خلال هذه الأشهر. وبعد فرض التطبيق في تشرين الثاني/نوفمبر 2022 أصبحت نسبة التنفيذ حوالي 83% في تشرين الثاني/نوفمبر لتتحدّر إلى 49% في كانون الأول/ديسمبر 2022 وتعود للارتفاع إلى 94% في آذار/مارس وحوالي 100% في نيسان/أبريل ولتتخفّف مجدداً حتى وصلت إلى حوالي 59% خلال الأشهر أب/أغسطس-تشرين الثاني/نوفمبر 2023. لا بل أنها انحدرت إلى حوالي 43% في تشرين الثاني/نوفمبر 2023. ويعني ذلك عدم اشباع الطلب كاملاً، خلال هذه الأشهر، بمقدار ابتعاد نسب التنفيذ عن 100%؛ كما يتبين من الشكل (1) في المتن.

لذلك فإن استمرار التفاوت، وزيادة نسبته مؤخراً، يشير إلى أن الامتثال لقواعد الصيرفة الدولية لا زال

غير كامل.

⁸ يحتوي تقرير لجنة مؤسسة نوبل لمنح جائزة نوبل لعلم الاقتصاد لعام 2021 أمثلة عن "التجارب الطبيعية *natural experiments*"، لا سيما في سوق العمل. أنظر: (2021) RSAS.

الجدول (1) المبيعات الشهرية لنافاذة البنك المركزي العراقي: الطلب والعرض، مليون دولار

نسبة تنفيذ المبيعات %	المبيعات غير المنفذة (فجوة طلب النافذة) (2) - (1)	رقم الموقع الإحصائي للمشهر العرض الشهري من النافذة S_t	رقم مجموع المبيعات اليومية للمشهر الطلب الشهري على النافذة D_t	الشهر (t)	
$100 \times (1) \div (2)$		(2)	(1)		
100	0	4,099	4,099	كانون الثاني /يناير	2022
100	0	3,660	3,660	شباط /فبراير	
100	0	3,993	3,993	آذار /مارس	
100	0	3,980	3,980	نيسان /أبريل	
100	0	3,449	3,449	أيار /مايو	
100	0	5,317	5,317	حزيران /يونيو	
100	-1	3,954	3,953	تموز /يوليو	
100	0	5,549	5,549	آب /أغسطس	
100	0	4,724	4,724	أيلول /سبتمبر	
100	1	4,851	4,852	تشرين الأول /أكتوبر	
82.7	429	2,053	2,482	تشرين الثاني /نوفمبر	
48.6	1,237	1,172	2,409	كانون الأول /ديسمبر	
86.5	274	1,753	2,027	كانون الثاني /يناير	2023
79.3	524	2,008	2,532	شباط /فبراير	
94.3	221	3,685	3,906	آذار /مارس	
99.7	12	3,782	3,794	نيسان /ابريل	
70.6	1,509	3,629	5,138	أيار /مايو	
84.3	653	3,500	4,153	حزيران /يونيو	
73.1	1,143	3,098	4,241	تموز /يوليو	
61.1	1,814	2,847	4,661	آب /أغسطس	
69.3	1,051	2,376	3,427	أيلول/سبتمبر	
67.7	1,330	2,781	4,111	تشرين الأول /أكتوبر	
43.0	2,724	2,054	4,778	تشرين الثاني /نوفمبر	

المصدر: الموقع الإلكتروني للبنك المركزي العراقي:

رقم مجموع المبيعات اليومية للدولار، لكل شهر (الطلب الشهري على النافذة): https://www.cbi.iq/currency_auction. ولقد استُخدمت في هذا الجدول الأرقام التي حُدثها البنك المركزي مؤخراً، في ما عدا أرقام تشرين الثاني/نوفمبر وكانون الأول/ديسمبر 2022. إذ أن تحديث هذين الشهرين، بخلاف الأشهر الأخرى بعدها، انصب على استبدالها بما تم تنفيذه بعد إجراء التدقيق الدولي، أي أصبحت تمثل العرض اليومي للدولار وليس الطلب عليه. لذلك فإن أرقام هذين الشهرين في هذا الجدول تمثل الأرقام قبل التحديث، والتي تمثل الأرقام قبل إجراء التدقيق الدولي، أي تمثل الطلب على الدولار.

رقم الموقع الإحصائي، المبيعات الشهرية للدولار (العرض الشهري من النافذة): "الموقع الإحصائي" ضمن الموقع الإلكتروني: <https://cbiraq.org/DataValues.aspx?dtFrm=10/31/2003&dtTo=07/28/2023&tmId=174&dtformat=MMM,yyyy>.

ملاحظة: مبيعات النافذة تشمل التحويلات *transfers* والنقد *cash*.

الملحق (2)

تقدير معلمات العلاقة بين نسبة فجوة سعري الصرف الرسمي والموازي

ونسبة فجوة طلب النافذة المتراكم

إن ارتفاع سعر صرف السوق الموازية استجابة للفجوة بين الطلب على الدولار وعرضه من النافذة وكذلك نتيجة للتوقعات المتعلقة بالرقابة الدولية على مبيعات النافذة، الذي أُشير اليهما في الفقرة رابعاً في المتن، يمكن ملاحظته من خلال تقدير معلمات *coefficients* معادلة إيكنومترية تكون فيها نسبة فجوة سعري الصرف الرسمي والموازي كمتغير تابع ونسبة فجوة طلب النافذة كمتغير مستقل، كما في المعادلة الإيكنومترية (1) أدناه. ومن التقدير يتبين، ارتفاع الحد الثابت، والذي يمثل نسبة فجوة سعري الصرف المستقلة عن تغير المتغير المستقل، من حوالي 1.88% قبل فرض تطبيق قواعد الامتثال، إلى حوالي 5.96%، بعده، أي خلال الفترة تشرين الثاني/نوفمبر 2022-تشرين الثاني/نوفمبر 2023 (=1.88% + 4.08% في المعادلة). ويمكن اعتبار هذا الارتفاع جزء من التوقعات بارتفاع سعر صرف السوق بعد تطبيق قواعد الامتثال. أما الجزء الأهم فيتبين في الاستجابة لفجوة طلب النافذة في السوق الرسمي، وهذا ما يتضح من معلمة نسبة هذه الفجوة، والتي تساوي 1.29 في المعادلة. وهي تشير إلى أن تغير نسبة فجوة طلب النافذة بقيمة 1% تقود إلى زيادة نسبة الفجوة بين سعري الصرف بقيمة 1.29%. ويتسم تقدير هذه المعلمة بالموثوقية الاحصائية *statistically significant* حيث تبلغ قيمة *t-value* 5.6.

لذلك يمكن القول كما أُشير له في المتن أنه بعد فرض قواعد الامتثال أصبح سعر صرف السوق (الموازية) يتأثر بتوقعات نقص العرض في السوق الرسمي (النافذة) وتفاعل العرض للدولار في السوق الموازية مع الطلب عليه، بما فيه ذلك الجزء من الطلب غير المشبع من النافذة الذي يتجه للسوق الموازية. وفي هذا السياق، كما ذُكر في المتن أيضاً، فإن سبب استخدام الطلب والعرض الشهري المتراكمين لدولار النافذة في حساب نسبة فجوة طلب النافذة المستخدم في المعادلة، يعود إلى أن استجابة نسبة فجوة سعري الصرف لم يكن من الممكن مشاهدتها/قياسها من خلال المقارنة بين نسبة فجوة سعري الصرف، خلال كل شهر، مع نسبة فجوة طلب النافذة لذلك الشهر، الشكل (2) في المتن. ولكن عند استخدام نسبة فجوة طلب النافذة المحسوبة من الطلب الشهري والعرض الشهري المتراكمين، لوحظ "ارتباط" أو استجابة موثوقة احصائياً بين نسبي

الفجوتين، الشكل (3). ويمكن أن يشير ذلك إلى أن تغير سعر صرف السوق الموازية تأثر، خلال الأشهر الأولى التي اعقبت فرض قواعد الامتثال، بتوقعات استمرارها أكثر منه بنسبة فجوة طلب النافذة لذلك الشهر. ولم تتحقق الاستجابة إلا بعد تأكد المتعاملين في السوق الموازية من استمرار الرقابة، والتي تبينت في تنامي قيمة المتراكم من الطلب والعرض وتدرج زيادة نسبة الفجوة المحتسبة منهما، عموماً، كما يتضح في الجدول (2).

لذلك فإن استمرار الرقابة الدولية، والتي انطوت، كما هو ملاحظ من الجدول (1)، على رفض نسبة ملموسة من المبيعات اليومية، بلغت خلال الأشهر آب/أغسطس-تشرين الثاني/نوفمبر 2023، حوالي 41% من هذه المبيعات، سيقود لاستمرار الفجوة بين الطلب على والعرض من دولار النافذة. وفي ظل العلاقة بين نسبة الفجوة في سعري الصرف ونسبة فجوة طلب النافذة، المبينة في المعادلة لإيكنومترية (1)، وتوجه طلب النافذة غير المشبع للسوق الموازية، كلاً أو جزءاً، فإن ذلك يعني استمرار وربما اتساع الفجوة بين سعر صرف السوق الموازية وسعر الصرف الرسمي.

المعادلة الإيكنومترية بمعلماتها coefficients المقدرة:

$$(1) \text{Gap}R_t = 1.88\% + 4.08\% \lambda + 1.29 \text{Gap}W_t^c, \quad R^2 = 0.87,$$

$$t\text{-value} \quad (1.9) \quad (2.0) \quad (5.6)$$

$$\lambda = \begin{cases} 0, & \text{January, ..., October 2022,} \\ 1, & \text{November 2022, ..., November 2023,} \end{cases}$$

$$t = \text{January 2022, ..., November 2023.}$$

حيث أن:

$\text{Gap}R_t$: نسبة فجوة سعري الصرف. وتساوي الفرق بين سعري صرف السوق الموازية والرسمي مقسوماً

على سعر الصرف الرسمي $\times 100$ ، في الشهر t .

$\text{Gap}W_t^c$: نسبة فجوة الطلب المتراكم على دولار النافذة. وتساوي نسبة الفرق بين الطلب الشهري المتراكم

على النافذة (كما مبين في مجموع المبيعات اليومية) والعرض الشهري المتراكم منها (كما مبين في

المتحقق من هذه المبيعات) مقسوماً على الطلب الشهري المتراكم $\times 100$ ، في الشهر t .

أما معادلتني تعريف وحساب نسبتي الفجوتين فهما كما يلي، تبعاً:

نسبة فجوة سعري الصرف الرسمي والسوق الموازية:

$$(2) \text{Gap}R_t = \left(\frac{ERm_t}{ERo_t} - 1 \right) \times 100, \quad t = \text{January 2022, ..., November 2023.}$$

نسبة فجوة الطلب المتراكم على دولار النافذة:⁹

$$(3) \text{Gap}W_t^c = \left(1 - \frac{S_t^c}{D_t^c} \right) \times 100,$$

$$\left. \begin{aligned} D_t^c &= \sum_{i=1}^{i=t} D_i, \\ S_t^c &= \sum_{i=1}^{i=t} S_i, \end{aligned} \right\} \begin{aligned} t &= \text{January 2022, ..., November 2023,} \\ 1 &= \text{Jan 2022, } 2 = \text{Feb 2022, ..., } 23 = \text{Nov 2023.} \end{aligned}$$

حيث أن:

D_t : الطلب على دولار النافذة للشهر t .

S_t : عرض دولار النافذة للشهر t .

D_t^c : الطلب المتراكم على دولار النافذة منذ كانون الثاني 2022 (= 1) وحتى الشهر t .

S_t^c : العرض المتراكم لدولار النافذة منذ كانون الثاني 2022 (= 1) وحتى الشهر t .

ERo_t : سعر صرف النافذة الأساس (الرسمي) للشهر t .

ERm_t : سعر صرف السوق الموازية للشهر t .

ومما تجدر ملاحظته في هذا التوصيف الرياضي، وتبين نتيجة استخدامه في حساب عمود "نسبة فجوة طلب النافذة المتراكم" في الجدول (2) أدناه، أن متراكم الفجوة بين الطلب والعرض (أي الطلب المتراكم ناقصاً العرض المتراكم) يساوي الفجوة بين الطلب والعرض (أي الطلب ناقصاً العرض) لذلك الشهر فقط، خلال الأشهر قبل فرض تطبيق قواعد الامتثال. ويعود ذلك إلى أن الفجوة لكل من هذه الأشهر تساوي صفرًا نتيجة لتساوي الطلب والعرض خلالها، كما يظهر في عمود (3) في الجدول (1) أعلاه. من جانب آخر، وفي ضوء ذلك، فإنه بالنسبة لأشهر ما بعد تطبيق قواعد الامتثال، فإن متراكم الفجوة لكل شهر منها الذي يبدأ حسابه من كانون الثاني/يناير 2022 يساوي متراكم الفجوة الذي يبدأ حسابه من تشرين الثاني/نوفمبر 2022.

⁹ إن نسبة فجوة الطلب المتراكم $\text{Gap}W_t^c$ المَعْرِفَة في المعادلة (3) والمستخدمَة في تقدير المعادلة الإيكونومترية (1) هي المستخدمة أيضاً في الشكل (3) في المتن. أما نسبة فجوة الطلب (غير المتراكم) $\text{Gap}W_t$ المستخدمة في الشكل (2) في المتن فهي تُعرّف وتُحتسب كما يلي:

$$(3)' \text{Gap}W_t = \left(1 - \frac{S_t}{D_t} \right) \times 100, \quad t = \text{January 2022, ..., November 2023.}$$

الجدول (2) نسبة فجوة سعري الصرف الرسمي والموازي ونسبة فجوة طلب النافذة المتراكم

نسبة فجوة سعري الصرف % $GapR_t = (ERm_t/ERo_t - 1) \times 100$	أسعار الصرف دنانير للدولار		نسبة فجوة طلب النافذة المتراكم % $GapW_t^c = (1 - S_t^c/D_t^c) \times 100$	المتراكم الشهري مليون دولار		الشهر (t)	
	السوق الموازية ERm_t	الرسمي الأساس ERo_t		رقم الموقع الإحصائي عرض النافذة المتراكم S_t^c	رقم مجموع المبيعات اليومية طلب النافذة المتراكم D_t^c		
2.0	1,479	1,450	0	4,099	4,099	كانون الثاني /يناير	2022
1.7	1,475	1,450	0	7,759	7,758	شباط /فبراير	
1.6	1,474	1,450	0	11,752	11,751	آذار /مارس	
1.6	1,474	1,450	0	15,732	15,731	نيسان /أبريل	
2.1	1,481	1,450	0	19,181	19,180	أيار /مايو	
2.2	1,481	1,450	0	24,498	24,497	حزيران /يونيو	
2.0	1,480	1,450	0	28,452	28,451	تموز /يوليو	
1.8	1,477	1,450	0	34,001	34,000	آب /أغسطس	
1.8	1,476	1,450	0	38,725	38,724	أيلول /سبتمبر	
1.7	1,475	1,450	0	43,576	43,576	تشرين الأول /أكتوبر	
2.6	1,488	1,450	0.9	45,629	46,058	تشرين الثاني /نوفمبر	
5.5	1,530	1,450	3.4	46,801	48,467	كانون الأول /ديسمبر	
11.3	1,614	1,450	3.8	48,554	50,494	كانون الثاني /يناير	2023
19.8	1,605	1,339	4.6	50,562	53,027	شباط /فبراير	
19.8	1,558	1,300	4.7	54,247	56,933	آذار /مارس	
11.9	1,455	1,300	4.4	58,029	60,727	نيسان /ابريل	
11.9	1,455	1,300	6.4	61,658	65,865	أيار /مايو	
13.2	1,471	1,300	6.9	65,158	70,018	حزيران /يونيو	
15.2	1,498	1,300	8.1	68,256	74,259	تموز /يوليو	
16.8	1,519	1,300	9.9	71,103	78,920	آب /أغسطس	
19.1	1,548	1,300	10.8	73,479	82,347	أيلول /سبتمبر	
22.8	1,597	1,300	11.8	76,260	86,457	تشرين الأول /أكتوبر	
23.2	1,601	1,300	14.2	78,314	91,235	تشرين الثاني /نوفمبر	

المصادر: طلب وعرض النافذة المتراكم الشهري: يساوي مجموع الطلب (العرض) من شهر كا 2022 إلى الشهر المعني في الجدول. ولقد احتسب المتراكم من الطلب والعرض الشهري باستخدام الأرقام الشهرية في الجدول (1) أعلاه.

أسعار الصرف:

(1) سعر الصرف الرسمي الأساس، الموقع الإلكتروني للبنك المركزي العراقي <https://www.cbi.iq>.

(2) سعر صرف السوق الموازية (في مدينة بغداد):

كانون الثاني 2022-شباط 2023: الموقع الإلكتروني للبنك المركزي العراقي <https://www.cbi.iq>.

آذار-تشرين الأول 2023: تقرير أسعار صرف الدولار لشهر تشرين الأول في محافظة بغداد لسنة 2023، الجهاز المركزي للإحصاء، قسم الأرقام القياسية، تشرين الثاني 2023.

تشرين الثاني 2023: متوسط الأرقام اليومية الواردة في الموقع الإلكتروني "شفق نيوز"، <https://shafaq.com/ar/>.

ملاحظة: مبيعات النافذة تشمل التحويلات *transfers* والنقد *cash*.

مصادر الورقة

برنامج المحاييد (2023) "البنك المركزي العراقي - تحديات سعر الصرف وآفاق الحلول"، القناة الفضائية

العراقية الإخبارية، 27 تموز/يوليو، <https://www.youtube.com/watch?v=cP3fp4y8j1Q>.

مرزا، علي (2023-أ) "الامتثال لقواعد الصيرفة الدولية - أسواق الصرف والسلع والخدمات في العراق"، شبكة

الاقتصاديين العراقيين، 25 شباط/فبراير، وأعيد نشر نسخة منقحة منها في: مرزا (2023) أوراق

اقتصادية ونفطية-العراق والعالم، المجلد الثالث، منشورات شبكة الاقتصاديين العراقيين، نيسان،

Merza-Iraq & the World Volume III.

_____ (2023-ب) "حول التوازن في سوق الصرف في العراق"، شبكة الاقتصاديين العراقيين، 10

نيسان/أبريل، وأعيد نشر نسخة منقحة منها في: مرزا (2023) أوراق اقتصادية ونفطية-العراق والعالم،

المجلد الثالث، منشورات شبكة الاقتصاديين العراقيين، نيسان،

Merza-Iraq & the World Volume III.

_____ (2023-ج) "حول التوازن في سوق الصرف في العراق - مرة أخرى"، شبكة الاقتصاديين

العراقيين، 6 آب/أغسطس، <https://iraqieconomists.net/ar/2023/08/06/>.

Reuters (2023) 'U.S. Treasury official says Iraq must act to avoid further action on banks', 14 September, <https://www.reuters.com/world/us-treasury-official-says-iraq-must-act-avoid-further-action-banks-2023-09-14/>.

Royal Swedish Academy of Science, RSAS (2021) *Answering Causal Questions Using Observational Data*, Scientific Background on the Sveriges Riksbank Prize in Economic Sciences in Memory of Alfred Nobel 2021, The Committee for the Prize in Economic Sciences in Memory of Alfred Nobel, October, 11.