

قضية ورأي الدينار العراقي بين جدليتي التعويم والتخفيض

د. مظهر محمد صالح

مستشار رئاسة الوزراء للشؤون المالية والاقتصادية

على الرغم من اتباع السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي اسلوب الصدمة shock في تعديل قيمة الدينار العراقي بإجراءات 19 كانون الأول 2020، الا ان التخفيض في سعر صرف الدينار وبمعدل بلغ 20% جاء مطابقاً للعجز في الحساب الجاري لميزان المدفوعات العراقي نسبة الى الناتج المحلي الإجمالي الذي قدر بنحو (سالب 20%) للعام 2020. وبهذا فإن التعديل جاء مطابقاً للأسس النظرية التي تقرر تعديل سعر الصرف بحالي العجز او الفائض في الحساب الجاري لميزان المدفوعات إذا ما تقلب العجز والفائض إلى الناتج المحلي الإجمالي بنسبة تزيد على 4% (سالب) او (موجب).

وقد ظل الجدل لدى بعض الذوات من الاقتصاديين عن أهمية لجوء البنك المركزي العراقي الى فلسفة تعويم العملة floating كمقدمة للتعديل التدريجي gradual بدلا من اعتماد اسلوب الصدمة ومفاجأة السوق بقيمة خارجية بديلة منخفضة للدينار العراقي بين ليلة وضحاها!

فتعويم سعر صرف العملة في جوهره يعني اعتماد نظام للصرف تحدد بموجبه القيمة الخارجية للعملة الوطنية تبعا لقوى العرض والطلب في سوق الصرف. وهذا يأتي على عكس نظام الصرف الثابت fixed exchange regime الذي تتولى السلطة النقدية او البنك المركزي تحديد قيمة الدينار ازاء العملة الأجنبية بشكل مسبق وعلى وفق قواعد سياسته النقدية. فسياسات تعويم سعر الصرف التي اعتمدت منذ فشل نظام (بريتون وودز) في العام 1971 القائم على قاعدة الصرف بالذهب، لا تعني توقف حكومات البلدان او مصارفها المركزية من محاولات التدخل في سوق الصرف وتعديل اسعار عملاتها على نحو يجعلها ذات افضلية في تنظيم التجارة الدولية لاقتصاد البلد المعني بالتعويم مع اقتصادات البلدان الاخرى.

وعلى الرغم مما تقدم وبغية تفسير أهمية سياسة (تعويم الدينار العراقي واعتماد سعر توازني في سوق الصرف بدلا من (التخفيض) على وفق اسلوب (الصدمة shock) الذي حصل في قيمة الدينار العراقي في نهايات عام 2020، فلا بد من أن نبين بهذا الشأن ما يأتي:

أولاً: في اقتصادنا ذو الطبيعة الأحادية الريعية (السيادية) يعد البنك المركزي العراقي (السوق المركزية) والمتصرف الاحتكاري في توفير مصادر عرض العملة الأجنبية عبر عمليات السوق المفتوح والطرف الرئيس للتدخل اليومي في سوق الصرف وبلا توقف بالغالب وفرض الاستقرار وثبات سعر الصرف من أية تقلبات تزيد على 2% فوق السعر الرسمي، ذلك بإجراء عمليات التعقيم في مناسيب السيولة المحلية sterilization اي مبادلة العملة الأجنبية من احتياطات البنك المركزي لأغراض عمليات السوق المفتوح بغية فرض الاستقرار في سعر الصرف وعلى وفق نظام الصرف الثابت.

وهنا يكون منحني العرض في الحالة العراقية آنفاً) عديم المرونة ويأخذ شكلاً عمودياً vertical ويطلق على دور البنك المركزي وتأثيراته في تحركات السوق وتشكيلاتها بالمتغير الخارجي العالي القوة strong exogenous. في حين يأخذ منحني الطلب على العملة الأجنبية من خلال قوى السوق نفسها انحدارات مختلفة المرونة.

ثانياً: في الاقتصادات النامية (غير الربعية والمتنوعة في مصادر عرض عملتها الأجنبية وانفتاحها التجاري استيراداً وتصديراً من خلال قوى السوق الحر، تكون لسياسات التعويم ونظمه معنى آخر، حينما يرغب البنك المركزي تصحيح أوضاع سعر الصرف ولا سيما بعد انحراف إشارات السوق السعرية تحت تأثير قوى العرض والطلب عن الإشارة السعرية الرسمية التي يعتمد عليها البنك المركزي في تبني سياسة سعر الصرف الثابت (أي بعد أن يصبح تدخله بإشارات سعر الصرف المعتمدة لديه غير مجزية بكمياتها لضمان أن لا تنحرف سوق الصرف عن نقاط استقرارها السعري ذلك بسبب محدودية احتياطات البنك المركزي). وبهذا فإن العرض والطلب على العملة الأجنبية بالشكل الأساسي يأتي من قوة السوق وقراراتها وصنع توقعاتها ويخضع للتدفقات الداخلة والخارجة من العملة الأجنبية لصناع السوق أنفسهم. وهنا يكون للتعويم floating الأساس الموضوعي في أن يتبنى البنك المركزي سياسة صرف ثابتة مصححة بالتعويم. أي ان يجري التعويم لبلوغ توازن السوق من خلال قوى العرض والطلب الحقيقية. وبذلك يصبح البنك المركزي في تأثير سياسته وقوة تدخله في سوق الصرف أقرب إلى المتغير الخارجي الضعيف weak exogenous.

ولكن يبقى التساؤل عن أهمية التعويم فيما إذا كانت السوق العراقية لا تستطيع أن تصحح أسعار الصرف في التعويم عندما يرفع البنك المركزي يده كسوق مركزي لتظهر قوى الطلب في سوق يتعثر العرض فيها دون تدخل intervention مستمر ومكثف يلي الطلب على العملة الأجنبية من دون تدخل قوة السلطة النقدية نفسها حتى تستطيع السياسة النقدية قمع التوقعات التضخمية أو إدارتها، ذلك بكون السياسة النقدية الحديثة تعرف على أنها فن إدارة التوقعات أو التصدي للقوى المولدة للتوقعات التضخمية.

وعليه فإن تلك القوى هي صاحبة العرض المحدود من العملة الأجنبية إزاء طلب غير محدود وإذا ما استمر التعويم لفترة أطول دون تدخل جدي وملبي للطلب من جانب البنك المركزي فإن التوقعات التضخمية inflation expectations ستتفاقم وتؤدي إلى انهيار المنظومة السعرية. وعلى الرغم من انخفاض الدينار العراقي بنسبة 20% إلا أن الأسعار أو مؤشرات التضخم لم تشهد في ارتفاعاتها السنوية التي سجلت في الأشهر الأخيرة) سوء 3-3.3 % مرتفعة من 1% سنوياً.

ختاماً: ومن دون تذكر أحدى أسوأ السيناريوهات لسعر الصرف في تاريخ العراق الاقتصادي في سنوات الحصار في التسعينيات من القرن الماضي وانهيار الاحتياطات الرسمية. إلا أن هناك مازال من يعتقد من الذوات الاقتصادية العراقيين أنه كان على البنك المركزي أن يصحح سعر الصرف من خلال (تعويم لحظي instant floating) وليس اعتماد نظام معوم لسعر الصرف floating exchange rate regime وعلى وفق مؤشرات أسعار سوق الصرف الموازي التي سادت بانحرافها إلى معدلات انخفاض في قيمة الدينار مقارنة بالسعر المركزي الرسمي الثابت في

الفصل الأخير من العام 2020 والتي كانت تتقلب بنحو سالب 10 %. ولكن ينبغي أن ندرك أن السوق الموازي وحركاته وانحرافاتة هي بالنتيجة لصيقة بالسوق المركزي للصرف وتنحرف وتعتمد تبعة لتأثير وقوة السوق المركزي نفسه، أي هي دالة مباشرة لسياسة البنك المركزي العراقي وقدرته في التدخل في سوق الصرف واشباع الطلب على العملة الأجنبية في اوضاع بلادنا الريعية وتركيب اسواقها، وان أي امتناع أو تدخل جزئي في سوق الصرف وممارسة التعقيم الجزئي لمناسيب السيولة partial sterilization من جانب السلطة النقدية تحت سياسات التعويم سيؤدي إلى تطور متسارع في تكوين التوقعات التضخمية وانهيار القيمة الداخلية للنقود تبعاً لتدهور القيمة الخارجية للنقود وانفلات سعري لا يحمد عقباه ما سيفقد التعويم معناه كنظام بديل لسياسة سعر الصرف الثابت وعندها قد يتطلب التدخل بالاحتياطات الأجنبية مجدداً ولكن بكلفة عالية لصد التوقعات السعرية وامتصاصها وتوطئتها عند مستوى اليقين certainty والاستقرار.