

تقويم سياسة رفع قيمة الدينار العراقي مقابل الدولار الأمريكي

أ. د. عوض فاضل إسماعيل*

مستخلص :

حققت السلطة النقدية في العراق انخفاضاً ملحوظاً في معدل التضخم للفترة 2007 – 2010 . ويعزى هذا الانجاز إلى جهود هذه السلطة في توظيف رفع سعر صرف الدينار العراقي مقابل الدولار من خلال بيع العملة الأجنبية وشراء الدينار في سوق الصرف الأجنبي . ولكن تحريك سعر الصرف الاسمي الرسمي للعملة المحلية (الدينار) إدارياً وبصورة مستمرة باتجاه الأعلى إزاء الدولار بعيداً عن أساسيات الاقتصاد أدى إلى تقويم الدينار بأعلى من قيمته التوازنية السوقية وتقويم الدولار بإقل من قيمته . ونجم عن ذلك فائض في الطلب على الدولار تبعه انخفاض مهم ومستمر في سعر صرف الدينار العراقي في السوق الحرة ابتداءً من الربع الأول 2011 مقروناً بارتفاع في معدل التضخم.

Abstract :

the monetary authority in Iraq has realized a noticeable decline in inflation rates over the period 2007-2010 . this remarkable achievement is due to lasting efforts made by this authority , mainly through a permanent intervention of the Iraqi central bank in the foreign exchange market . the official intervention consists in selling foreign exchange (dollars) and buying domestic currency (dinars) with purpose of withdrawing part of money supply and raising the value of dinars VS dollars .

A significant appreciation in the nominal exchange rate of domestic currency can help to decrease the price of imported goods and services and lead to dampen imported inflation .

However, the actions of monetary authority seeking to push up the nominal nation's currency don't necessarily accord with economic fundamentals . in other word , this action puts emphatically upward pressure on the domestic currency or downward pressure on the foreign currency . in responding to continuous strategy to depreciate the foreign currency (dollars) in the official market , there has been not only movement in the exchange rate of the domestic currency in undesirable level but also an excessive demand on the foreign currency from the market players , specially banks and speculators which result in an important depreciation in the value of the nation's currency along with high inflation rate .

* عضو هيئة تدريس/ كلية اقتصاديات الأعمال/ جامعة النهرين

مقدمة:

واجه الاقتصاد العراقي لفترة ليست بالقصيرة نوعين من الإختلالات : إختلال داخلي : معبراً عنه بارتفاع وتيرة التضخم ووصوله الى رقم ثلاثي ، إختلال خارجي: أتخذ صورة تدهور شديد ومستمر في سعر الصرف الاسمي للعملة المحلية مقابل الدولار . وإزاء هذا الوضع غير المتوافق اقتصاديا **inconsistent situation** لم يكن أمام السلطات الحكومية إلا أن تتحمل مسؤولياتها لاحتواء هذين الاختلالين .

لم تكن السلطة النقدية محايدة ازاء هذا الوضع . فبعد أن اكتسب البنك المركزي العراقي بوصفه ممثلاً للسلطة النقدية استقلاليته القانونية في 2004 في تصميم السياسة النقدية وإدارة الصرف أتخذ من رفع سعر الصرف الاسمي هدفاً وسيطاً لبلوغ هدفه الرئيسي وهو التصدي لتصاعد المستوى العام للأسعار وإن ظل هذا الهدف يتعارض مع اهداف اقتصادية اخرى . واضحى تدخله في سوق تبادل العملات لتحديد قيمة الصرف للدولار بوصفه عملة التدخل الوحيدة في النظام الحالي للصرف الشغل الشاغل له في محاولة لترصين قيمة العملة المحلية والتحكم من خلالها بأسعار الاستيرادات ثم احتواء التضخم المحلي ومسخرًا الاحتياطات الدولية كمادة أولية يستند عليها في عملية التدخل. فضلاً عن توظيفه معدل الفائدة كأداة نقدية مساعدة ومرحلية لتثبيت الثقة بالعملة المحلية من خلال رفع المردود المالي الحقيقي للدخار.

ولكن لم يستمر الوضع هكذا . فقد اشتد الحاح السلطة النقدية تجاه تعديل سعر صرف الدينار العراقي ازاء الدولار. مما كان له أثر بالغ في جعل تقييمه بأكثر من قيمته . وترتب على ذلك إن تعرضت العملة الأجنبية المقومة بإقل من قيمتها الى هجمة طلب غير مسبوقة حصد ثمارها هبوط سريع وملحوظ في القيمة الخارجية للدينار في السوق الحرة. ان التجربة العملية لتثبيت سعر صرف الدينار طويلاً بقرارات إدارية ثم ابتعاده عن قيمته التوازنية تشكل الإطار العام الذي سوف يدور حوله تقويم سياسة البنك المركزي في ادارة سعر صرف العملة المحلية . لهذا سينصب هذا البحث على دراسة وتحليل المسائل التالية:

القسم الأول، وسائل السلطة النقدية في إدارة
رفع سعر صرف الدينار العراقي ازاء الدولار
أولاً، الأسلوب المباشر، التدخل في سوق تبادل العملات

1- آلية التدخل

2- التدخل وعرض النقد (التعقيم الجزئي)

3- العلاقة بين عرض النقد وسعر الصرف والتضخم

ثانياً، الأسلوب غير المباشر، التغيير في معدل الفائدة المحلي

1- العلاقة بين معدل الفائدة والتدفقات الداخلة لرأس المال

2- معدل الفائدة وقرارات الانفاق الخاص

القسم الثاني، نتائج جهود السلطة النقدية في
تقوية سعر الصرف الرسمي للدينار العراقي
أولاً، التلازم الايجابي لتحرك سعر الصرف الرسمي والسوقي
ثانياً، انحراف سعر الصرف السوقي عن سعر الصرف الرسمي
ثالثاً، غليان سعر الصرف السوقي .

القسم الثالث، محاولة تفسير ضعف استجابة سعر الصرف السوقي
لتدخل السلطة النقدية ابتداء من الربيع الأول 2011.
أولاً، أسلوب إدارة الصرف .

ثانياً، التحول في الممارسات السلوكية غير المستقرة للجمهور
ثالثاً، المنهج الحكومي في إدارة الاقتصاد الكلي
رابعاً، ارتباط الوضع الاجتماعي

القسم الرابع، اجراءات السلطة النقدية في
امتصاص قوة تراجع سعر صرف الدينار ازاء الدولار

أولاً، تعطيل ركيزة معدل الفائدة

ثانياً، تجنب المرونة المرسومة لسعر الصرف

ثالثاً، الركون الى ادوات الاقتصاد الأمر

خاتمة واستنتاجات

القسم الأول، وسائل السلطة النقدية في إدارة رفع سعر صرف الدينار العراقي مقابل الدولار

اعتمد البنك المركزي العراقي وسيلتين رئيسيتين في دعم سعر صرف العملة العراقية : احدهما مباشرة وتتمثل في التدخل في سوق الصرف لمبادلة العملة الاجنبية (الدولار) بالعملة المحلية ، والاخرى غير مباشرة تقوم على زيادة الرغبة في الاحتفاظ بالموجودات المالية (الودائع الادخارية) المقومة بالعملة الوطنية . ثم اُضاف إليهما مؤخراً بعض الإجراءات الإدارية لتنظيم الحصول على العملة الأجنبية .

أولاً، الأسلوب المباشر، التدخل في سوق مبادلة العملات

سينصب التركيز هنا على ثلاث مسائل هي:

- 1 - آلية التدخل
- 2 - التدخل وعرض النقد (التعقيم الجزئي)
- 3- العلاقة بين عرض النقد وسعر الصرف والتضخم.

1- آلية التدخل

ترتكز سياسة رفع سعر الصرف التي ينتهجها البنك المركزي العراقي منذ تشرين الاول 2003 على التدخل المستمر في سوق الصرف والتوظيف الضخم للصرف الأجنبي القائم على بيع العملة الأجنبية (الدولار الأمريكي) وشراء العملة المحلية . إذ يعرض البنك المركزي يومياً في سوق الصرف الفورية (إشارة الى عدم وجود سوق مستقبلية للعملة او سوق للخيارات) عن استعداده لتأمين عرض من العملة الأجنبية (الدولارات) يغطي حاجة الطلب عليها بما يكفل تعزيز قيمة العملة الوطنية تدريجياً والمحافظة على استقرارها عند المديات المستهدفة في كل مرحلة او فترة من فترات رفع قيمة العملة .

ولعمل ذلك يعلن البنك المركزي على مدار الاسبوع في مزاد علني (وان كانت هذه العبارة لاتتناغم والمعنى الاصطلاحي للمزاد auction لان هذا الأخير يعني ان السعر الذي يباع به الموجود النقدي او المالي لا يكون مقرراً مسبقاً أو يتم التوصل إليه بالمفاوضات ، بل

يحدد من خلال عملية تنافسية بين الاطراف المشاركة في مزاييدة مفتوحة او عرض مفتوح للسعر فيتم عن سعر نهائي يقبل به البائع . وهو مالا يتحقق في عملية بيع العملة الأجنبية لغياب المنافسة ووجود سعر واحد تقرره الجهة البائعة اي البنك المركزي العراقي بدلا من عروض السعر المفتوحة (سعر بيع الدولار مسبقا مع استعداده لبيع اي كمية من هذه العملة الاجنبية لمن يتقدم بالشراء . لهذا يكون البنك المركزي مجهزا لكمية من العملة الأجنبية تكفي لمواجهة مشتريات المصارف الحكومية والاهلية المجازة وشركات التحويل المالي وشركات الصرافة بوصفها الجهات الرئيسية المشتريه للعملة الأجنبية بالسعر الواحد المحدد لها من قبل الجهة العارضة . فاذا افترضنا ان سعر بيع الدولار استقر في يوم عند (1177) ديناراً للدولار الواحد

(عدا عمولة البنك البالغة 13 دينارا لكل دولار) وقرر البنك المركزي رفع قيمة الدينار العراقي ازاء الدولار فانه يكتفي بالإعلان عن سعر بيع جديد اوطأً للدولار وليكن (1170) دينارا (عدا العمولة) وتلبية الطلب على العملة الاجنبية عند هذا السعر الجديد للقطاع الخاص . وتتدرج السلطة النقدية في رفع قيمة العملة المحلية ازاء الدولار في خدمة هدفها الرئيس وهو مقاومة التضخم .

2- التدخل وعرض التقدير (التقييم الجزئي)

يترتب على تدخل البنك المركزي في سوق الصرف أما زيادة (شراء العملات الأجنبية) أو انخفاض (بيع العملات الأجنبية) الاحتياطيات النقدية الدولية . وحيث ان عمليات الشراء او البيع للعملات الاجنبية تتم مقابل العملة الوطنية فان ذلك يؤثر على الأساس النقدي (العملة في التداول مضافا اليها احتياطيات البنوك) . فإذا كانت قيمة العملة المحلية منخفضة أكثر مما يجب او مقومة باقل من قيمتها الحقيقية under valued فانه يقوم بشراء هذه العملة ويدفع مقابلها الصرف الاجنبي لتقليل الكمية المعروضة منها ورفع سعرها الى المستوى المرغوب به . وبالعكس اذا كانت قيمة العملة المحلية مرتفعة أكثر مما ينبغي اي مقومة بأكثر من قيمتها الحقيقية over valued يكون على البنك المركزي التدخل كبائع لها في مقابل شراء

العملات الاجنبية لزيادة الكمية المعروضة منها وخفض سعرها الى الحد أو المدى المرغوب به.

وفي العراق هنالك اعتقاد بان الدينار العراقي مقوم باقل من قيمته الفعلية نتيجة الفائض الكبير في ميزان المدفوعات وتراكم الاحتياطيات الدولية . لهذا يتدخل البنك المركزي في سوق مبادلة العملات بوصفه بائعاً للدولار ومشترياً للعملة المحلية حصراً. وقد تستمد هذه الخاصية تفسيرها أيضاً من ندرة بيع القطاع الخاص للعملة الاجنبية الى البنك المركزي العراقي .

يتخذ البنك المركزي العراقي من الدولار الامريكي بوصفه المكون الرئيس للاحتياطيات النقدية الدولية ركيزة أساسية للتدخل في السوق وإدارة الصرف . إذ تؤدي مبادلة العملة الاجنبية (الدولار) بالعملة المحلية الى امتصاص فائض عرض النقد والسيولة المتولدة اصلاً عن تحسن وضع ميزان المدفوعات عبر قناة الانفاق الحكومي وعلى وجه التحديد عملية تمويل الإنفاق الحكومي الداخلي بالعملة العراقية . ذلك ان تسديد قيمة مشتريات العملة الاجنبية سواء من قبل المصارف التجارية او شركات التحويل المالي او شركات الصرافة التي تنفذ بدورها طلبات شراء الدولار نيابة عن زبائنها يتم إما نقدا بعملة البنك المركزي أو باستخدام الودائع الجارية القابلة للسحب بالشيكات باعتبارها وسائل دفع . وان استخدام اي من وسيلتي الدفع لشراء العملة الاجنبية يقود الى انخفاض الأساس النقدي بمقدار الكمية المشتراة مقومة بالعملة المحلية وبالتالي عرض النقد .

إن الآثار المترتبة على الأساس النقدي وعرض النقد نتيجة تدخل البنك المركزي في سوق تبادل العملات ببيع الدولار تكون واحدة سواء تم ذلك مقابل شراء العملة المحلية اي عملة البنك المركزي (الدنانير) او شراء الودائع المصرفية . والسبب في ذلك ان البنك المركزي عندما يشتري العملة المحلية من السوق فانه لا يتم عادة التمييز فيما إذا كانت عملية الشراء تتم بعملة البنك المركزي او بالودائع المصرفية المقومة بهذه العملة .

عموماً قيام البنوك بشراء العملة الاجنبية من البنك المركزي يتضمن عملياً انخفاض احتياطياتها النقدية المودعة لدى البنك المركزي في صورة حساب جاري بالعملة المحلية (عملة البنك المركزي) مقابل امتلاكها موجودات من الصرف الأجنبي بقيمة مساوية . لهذا

فان تحويل جزء من الاحتياطيات النقدية للبنوك التجارية المكونة بعملة البنك المركزي الى دولارات يفضي الى انخفاض المكون الثاني من مكونات الاساس النقدي (الاحتياطيات المصرفية لدى للبنوك) أو النقود ذات القوة العالية high power money مع بقاء العوامل الأخرى على حالها .

أما بالنسبة للبنك المركزي فان بيع العملة الأجنبية الى البنوك ينطوي على تقليص الاحتياطيات النقدية الدولية المتراكمة لديه مع هبوط في التزاماته ازاء البنوك التجارية وهذا ما تصوره حسابات T في أدناه (بافتراض بيع البنك المركزي مليون دولار الى البنوك التجارية بسعر 1170 للدولار الواحد)

الميزانية العمومية للبنك المركزي

الموجودات	المطلوبات
- مليون دولار (احتياطيات نقدية دولية)	- 1170 مليون دينار (احتياطيات نقدية للبنوك التجارية بعملة البنك المركزي او العملة المحلية)

الميزانية العمومية للبنوك التجارية

الموجودات	المطلوبات
+مليون دولار (موجودات أجنبية) - 1170 مليون دينار (احتياطيات نقدية للبنوك التجارية بعملة البنك المركزي او العملة المحلية مودعة لدى البنك المركزي)	

ومن الواضح ان مبيعات البنك المركزي للعملة الاجنبية تقود الى تقلص الاحتياطيات النقدية للبنوك التجارية . وهو ما يعكس انخفاض الاساس النقدي . وحيث ان هذه الاحتياطيات النقدية تشكل الأساس الذي تستند عليه البنوك التجارية في خلق الودائع المصرفية الجديدة التي تعرف ايضا بنقود الودائع او النقود المصرفية من خلال منح الائتمان المصرفي فان تقلصها يقود الى عرض نقدي اقل بافتراض بقاء العوامل الأخرى دون تغيير. إن النتيجة الصافية لتدخل البنك المركزي في سوق مبادلة العملات لبيع الدولارات وشراء العملة المحلية تتلخص في الآتي :

أ - انخفاض الاحتياطيات النقدية الدولية لدى البنك المركزي

ب - انخفاض الاساس النقدي ثم عرض النقد

3- العلاقة بين عرض النقد وسعر الصرف والتضخم

بعد ان بينا كيف أن تدخل البنك المركزي العراقي في سوق مبادلة العملات لبيع العملة الاجنبية وشراء العملة المحلية يقود الى انخفاض عرض النقد ، يتعين الان بيان اثر تغيير عرض النقد على سعر الصرف ثم دور هذا الأخير في التضخم .

لفهم العلاقة بين عرض النقد وسعر الصرف نفترض انخفاضا في قيمة العملة . ولمنع هذا الانخفاض فان على البنك المركزي أن يتدخل في سوق الصرف لخلق طلب مقصود أو متعمد discretionary intervention على عملته وذلك بقيامه بتوظيف جزء من احتياطيات الصرف الاجنبي لشراء العملة المحلية . مما يجعل انخفاض الاساس النقدي ثم عرض النقد يحدث في الحال . وهذا يضع حدا لانخفاض قيمة العملة مع بقاء العوامل الأخرى ثابتة .

عمليات تقلص عرض النقد المحلي يتم عبر طريقتين:

- الأول : ان شراء البنك المركزي للعملة المحلية المحلية ينطوي على سحب مباشر لجزء من عملة البنك المركزي من التداول .
 - الثاني : ان ارتفاع قيمة العملة المحلية نتيجة انكماش عرض النقد المحلي يشجع الاستيرادات ويخفض الصادرات وبالتالي تسرب جزء من العملة المصدرة والمتداولة الى خارج الاقتصاد المحلي لتصب تأثيرها على السوق الخارجية .
 - وعلى هذا يكون للانخفاض في خزين النقد المحلي في ظل أسعار الصرف المرنة المدارة اثر ايجابي في ارتفاع القيمة التبادلية للعملة الوطنية في مواجهة العملة الأجنبية (الدولار) . ذلك إن تجفيف الفائض في عرض النقد المحلي وان لم يكن بالكامل ، مع بقاء الاشياء الاخرى على حالها يقود الى ارتفاع قيمتها في السوق وفقا لالية التفاعل بين قوى العرض والطلب السوقية .، وهكذا يعد تقليص الكمية المعروضة من العملة المحلية من خلال تدخل السلطة النقدية في سوق مبادلة العملات وسيلة لايفاف تراجع قيمة العملة المحلية مقومة بالعملة الاجنبية .
- أما العلاقة بين سعر الصرف والتضخم فيمكن رصدها من ثلاث زوايا:
- الزاوية الاولى**، هنالك علاقة بين كمية النقود والتضخم . اذ يعد النمو النقدي احد المحددات الحاسمة للتضخم. وان الانكماش في عرض النقد المحلي الذي بدوره يؤدي الى تقلص الطلب النقدي الكلي ثم تراجع المستوى العام للأسعار يقود الى ارتفاع قيمة العملة .
- الزاوية الثانية** ، ان تحسن صرف العملة المحلية ازاء عملة التدخل الرئيسية وهي الدولار يعمل على تخفيض القيمة الدولارية للاستيرادات ومن ثم مستوى الأسعار المحلية . بعبارة أخرى ان الأثر السريع لانخفاض قيمة العملة الأجنبية (الدولار) مقابل العملية المحلية هو اتجاه اسعار السلع والخدمات المنتجة في الخارج والمستوردة الى الداخل الى الانخفاض. وما دام الاستيرادات الأجنبية تصبح اقل سعرا بالنسبة للمستوردين المحليين فان ذلك تكون له انعكاسات ايجابية على مستوى الاسعار المحلية على افتراض ان اسعار الاستيرادات تلعب دورا مهما في ارتفاع معدل التضخم المحلي وان لايصادر المستوردون المحليون ارتفاع قيمة العملة المحلية ازاء الدولار في صورة زيادة هامش الربح التجاري.

الزاوية الثالثة ، إن ارتفاع صرف العملة المحلية في السوق ازاء عملة التدخل الرئيسة (الدولار) يعني في الوقت ذاته هبوط قيمة العملة الاجنبية من وجهة نظر المقيمين المحليين . وبالتالي فان الاعلان في حد ذاته عن هذا الارتفاع في سعر صرف العملة المحلية في السوق له اثر مهديء مهم على توقعات الافراد لمستوى الاسعار في الاقتصاد.

ثانياً، الأسلوب غير المباشر، التغيير في معدل الفائدة المحلي

1- العلاقة بين معدل الفائدة والتدفقات الداخلة لرأس المال

لا يكون سعر الصرف حساساً لتدخل البنك المركزي في سوق مبادلة العملات فحسب بل يستجيب أيضاً للتغيير في السياسة النقدية . فمن المسلم إن الاستثمارات المالية قصيرة الامد تكون حساسة لتغيرات سعر الفائدة . ذلك ان الأرصدة النقدية المعدة للإقراض الدولي تميل الى البحث عن عائد مناسب ، لهذا تناسب من البلد حيث يكون معدل العائد الحقيقي المتوقع من الاستثمارات المالية منخفضاً الى البلد الذي يكون فيه العائد المتوقع اعلى . وهذا التدفق للأرصدة النقدية الدولية يؤدي الى زيادة الطلب على عملة البلد حيث يرتفع معدل العائد المتوقع فيه . ومع بقاء العوامل الأخرى دون تغيير ، تقود الزيادة في الطلب على العملة المحلية الى ارتفاع قيمتها بالنسبة الى العملات الأخرى . والعكس صحيح .

وفي العراق اتخاذ سعر الفائدة كأداة لرفع قيمة العملة المحلية أو تعزيز سعر صرفها ازاء الدولار وبالتالي التصدي للتضخم لا يتسق مع الالية سالفة الذكر . فالاقصاد العراقي كان ولازال من الاقتصادات التي ليس لها عمق مالي كافي لجعل التغيرات في أسعار الفائدة المحلية تمارس تأثيراً على انتقال رأس المال الدولي لأغراض الاستثمار المالي . اذ توصف السوق النقدية في العراق بعدم الاكتمال والضيق بسبب محدودية الموجودات المالية وتنوعها وانعدام السندات المقومة بالعملة الاجنبية وعدم اعتماد الحسابات الادخارية بالعملة الأجنبية بشكل منهجي ومنظم في اطار اصلاح مالي شامل ومؤسسي مع ضبابية دور القطاع الخاص في النشاط الاقتصادي . فضلاً عن الكبح المالي الذي تاصل في اذهان المدخرين والمستثمرين لفترة طويلة وعدم الاكتراث للضمان المالي لقيمة المدخرات الحقيقية في مواجهة الارتفاعات الشديدة في الاسعار وما يترتب عليها من هبوط في القيمة الشرائية

للقود نتيجة عدم استجابة معدل الفائدة النقدي لمعدل التضخم ، وعدم التوكد من المستقبل وانعدام الاستقرار السياسي واضطراب الوضع الاجتماعي . كل هذه العوامل تقود الى اهتزاز الرؤيا المستقبلية للاوضاع الاقتصادية والسياسية وتعمل على تضيق الأفق وتدفع باتجاه صعوبة قبول إمكانية تأثير التغير في معدل الفائدة في تقوية العملة المحلية عن طريق التدفقات الخارجية . ومن المؤكد أيضا إن رصيد العراق من الاحتياطيات الدولية المتولد عن فائض الحساب الجاري يعوض التدفقات الخارجية الداخلة التي يمكن أن تأتي من فائض حساب رأس المال . ويمكن الاعتماد على الاحتياطيات الدولية المتراكمة ومقدار الفائض المتحقق سنويا في ميزان المدفوعات في دعم العملة المحلية دوليا .

ولكن انحسار دور معدل الفائدة في تقوية قيمة العملة المحلية ازاء الدولار عبر قناة انتقال رأس المال الدولي والتصدي للتضخم المحلي لايعني بالضرورة عدم صلاحية هذه الاداة النقدية في المساعدة ، على الأقل من وجهة نظر راسمي السياسة النقدية ، في لجم الطلب النقدي وتهدة الارتفاع في مستوى الأسعار ولكن عبر آلية زيادة الادخارات وزيادة الرغبة في الاحتفاظ بالعملة الوطنية كبديل عن العملة الاجنبية وتقليل الانفاق ومن ثم سرعة تداول النقود .

2- معدل الفائدة وقرارات الإنفاق الخاص

كان من نتائج الكبح المالي المستند الى التحديد الاداري لاسعار الفائدة وربطها بسقوف ceilings ان جعل النظام المصرفي في العراق يوصف بمعاقبته للادخار لفترة ليست بقصيرة . فعندما يكسب الفرد دخله ويوظفه في الجهاز المصرفي فانه يحصل على فائدة. ولكن هذه الفائدة لا تمثل عائدا حقيقيا لأنها لن تخضع للتصحيح من اثر التضخم. وهذا يعني ان هيكل الحوافز الذي يفترض ان يدعم توظيف الاموال ماليا يعمل على زيادة الاستهلاك على حساب الادخار . والنقص في الادخار يتسبب في توسيع الطلب الاستهلاكي ثم الطلب الكلي . كما ان هذا التوجه وما رافقه من تصاعد في حدة التضخم نتيجة تفوق الإنفاق الكلي على العرض الكلي الحقيقي وفر بيئة ملائمة للاحتفاظ بالعملة الأجنبية كشكل من أشكال الاحتفاظ بالدخل والثروة بدلا من العملة الوطنية التي كانت قيمتها تذوب وتراجع الثقة بها بسبب التراجع في قوتها الشرائية المحلية وقوتها الشرائية الدولية .

في اذار 2004 أعتمدت السلطة النقدية سياسة التحرير الكامل لسعر الفائدة على الودائع والقروض والاستثمارات المالية . وتبنت السياسة النقدية رفع سعر الفائدة في 2005/9/1 إذ ارتفع سعر البنك من 6% الى 7% ، اعقبه الارتفاع الاعلى في سعر البنك ليبلغ 20% في 2007 ، كاداة مرحلية مساعدة في زيادة الطلب على العملة المحلية كمخزن للقيمة وتقليل الطلب النقدي وسرعة تداول النقود من خلال التأثير على قرارات الأفراد في الإنفاق والادخار.

يستند البنك المركزي العراقي في توظيف سعر الفائدة كأداة غير مباشرة لرفع قيمة العملة المحلية الى فكرة مؤداها ان رفع سعر الفائدة يشكل ضمانه للقيمة الحقيقية للادخار اذا كانت القيمة الشرائية للنقود معرضة للانخفاض نتيجة التضخم . وان ارتفاع سعر الفائدة النقدي باتجاه تحقيق اسعار فائدة حقيقية موجبة يشجع على الادخار النقدي من خلال اغراء المدخرين على الاحتفاظ باموالهم الفائضة بشكل موجودات مالية كالودائع لدى المؤسسات الاداعية كشكل من أشكال الاحتفاظ بالثروة والدخل ، ذلك ان ارتفاع اسعار الفائدة الحقيقية يمثل للمدخر زيادة في كلفة الفرصة البديلة للاستهلاك . لهذا كلما كان مردود الادخار مرتفعاً زادت إمكانية انخفاض الميل الى الاستهلاك مادام ان الجمهور يكون باستطاعته الحصول على مردود اكبر من توظيف المزيد من الأرصدة النقدية الفائضة في اصول مالية ذات عائد مجزي . بعبارة اخرى نقول ان الفرد يفضل الادخار على الاستهلاك الجاري مادام ان القيمة المفقودة او التي يتخلى عنها بالاستهلاك تكون اقل من القيمة التي يجنيها من تأجيل الاستهلاك عندما يكون العائد الحقيقي لهذا التأجيل (أي الادخار) مرتفعاً. كما ان وجود موجودات مالية يتوافر فيها المردود الحقيقي المرتفع يمكن ان يساعد ايضا في تنويع شكل الادخار الذي يحتفظ به الجمهور وبالتالي زيادة قيمتها في مكونات السيولة المحلية . وهو ما يقلل من سرعة التداول النقدي نظرا لوجود علاقة عكسية بين انخفاض الإنفاق الاستهلاكي (الادخار) وسرعة تداول النقود .

وفي اطار هذه الرؤية يساعد تقليص الانفاق الاستهلاكي الجاري نتيجة عائد الادخار الايجابي المرتفع في تقليص الطلب (الإنفاق) الكلي وسرعة استخدام وحدة النقد . وهذا

يكون له تأثير ايجابي على معدل التضخم الذي بدوره يؤدي الى رفع القيمة الخارجية للعملة المحلية اي سعر الصرف الاسمي للدينار العراقي .
ولكن من ناحية اخرى ارتفاع سعر البنك وما يولده من قوة انتشار واسعة على هيكل أسعار الفائدة يؤدي أيضا إلى دفع البنوك الى رفع كلفة التمويل النقدي . وفي ظل معدل مردود معطى على الاستثمار يقود الارتفاع الشديد في كلفة الحصول على الأموال الأزمة لتمويل الاستثمار الى انخفاض الطلب على الاستثمار الذي يقود الى اثار انكماشية على الطلب الكلي ومستوى الاسعار . وهو ماينعكس في النهاية بصورة غير مباشرة في تعزيز سعر صرف العملة المحلية .

القسم الثاني، نتائج جهود السلطة النقدية في تقوية سعر الصرف الاسمي الرسمي للدينار العراقي

يترشح عن الشواهد العملية وجود ثلاث مراحل في تطور القيمة الخارجية للدينار العراقي.

أولاً : التلزم الايجابي لتحرك سعر الصرف الرسمي والسوقي

تبدأ المرحلة الأولى من تدخل البنك المركزي في سوق الصرف الأجنبي في تشرين الاول 2003 لغاية آذار 2011. حيث سجل خلالها سعر صرف العملة الوطنية تحسنا تدريجيا ملحوظا . اذ تشير المعلومات الصادرة عن البنك المركزي العراقي عن ارتفاع سعر صرف الدينار في السوق الحرة باعتباره الاكثر تعبيراً عن السعر التوازني من (1936) ديناراً للدولار الواحد (معدل الاشهر الثلاثة لعام 2003) الى (1186) ديناراً في 2010 ليستقر عند (1185) ديناراً في شهر آذار 2011 .وهو مايعكسه الجدول (1):

الملاحظة الأولى:

شهدت بعض سنوات المرحلة (2005 ، 2006 ، 2010) تراجعاً في سعر الصرف الاسمي للعملة المحلية في السوق الحرة على الرغم من سعي السلطة النقدية المتواصل لرفعه إدارياً.

الملاحظة الثانية:

هناك اتجاه متصاعد من التباين بين سعر صرف المزداد (الرسمي) وسعر السوق الحرة ، حيث سجل هذا التباين (3) نقاط في 2005 ثم ارتفع الى (16) نقطه في 2010 ليستقر عند (15) نقطه في آذار 2011 . وهو ما يعكس ابتعاد تدريجي لسعر صرف المزداد عن المستوى التوازني السوقي لسعر الصرف . وقد يفسر هذا الفارق بالعمولة لان الأرقام التي ينشرها البنك المركزي عن سعر المزداد لاتتضمن عمولة البنك البالغة (13) ديناراً لكل دولار .

جدول (1)

معدل سعر صرف الدينار العراقي اتجاه الدولار الأمريكي 2003 – الربع الأول 2011 (دينار)

السنة	سعر المزداد	سعر الصرف	الفجوة (الفارق) بين السعرين (نقطة)
2003 (معدل الاشهر الثلاث الاخيرة)	1896	1936	40
2004	1453	1453	صفر
2005	1469	1472	3
2006	1467	1475	8
2007	1255	1267	12
2008	1193	1203	10
2009	1170	1182	12
2010	1170	1186	16
2011 (كانون الثاني)	1170	1185	15
شباط	1170	1185	15
آذار	1170	1185	15

مصدر الجدول (1): النشرة السنوية للبنك المركزي العراقي 2003 – 2011

ترد على هذه المرحلة ثلاث ملاحظات:

ملاحظة الثالثة:

ان تدخل البنك المركزي في سوق الصرف لرفع قيمة العملة المحلية ازاء الدولار لم يتغير مع التغير (التراجع) الملحوظ في معدل التضخم الكلي (انظر الجدول (4) بل نراه ازداد تدخلا . وتقدم مبيعات البنك المركزي من العملة الاجنبية (نقدا وحوالة) مؤشرا على ذلك. اذ ازدادت هذه المبيعات من (239,000,000) دولارا في عام 2003 إلى (36,171,000,000) دولارا في 2010 (انظر الجدول 2) . وقد يفسر عدم مرافقة انخفاض درجة التدخل وتقليل استنزاف الاحتياطيات الدولية تراجع معدل التضخم عبر قناة رفع سعر صرف الدينار العراقي بعوامل منها وجود حاجة إلى سياسة نقدية طويلة الأمد لترصين قيمة العملة المحلية لمكافحة التضخم واصرار البنك المركزي على الاستمرار في تحقيق المزيد من الهبوط في قيمة الدولار ازاء الدينار العراقي . وقد يكون جزء من هذه المبيعات غير مرتبط بعوامل ذي صلة بسياسة البنك في رفع قيمة العملة المحلية كاستغلال فرص هبوط قيمة الدولار لاغراض مضاربة أو هروب رؤوس الأموال.

جدول (2)

إجمالي مبيعات البنك المركزي العراقي للعملة الاجنبية في المازد للفترة من (2003-2011)

السنة	إجمالي المبيعات (مليون دولار)	نسبة التغير السنوية
2003	239	
2004	6108	2455,7 %
2005	10462	71,3
2006	11175	6,8
2007	15980	43,0
2008	25869	61,9
2009	33992	31,4
2010	36171	6,4
2011	39798	10,0

المصدر/ النشرة السنوية للبنك المركزي العراقي 2003 – 2010

إن عرض نتائج تطور سعر الصرف خلال هذه الفترة يظهر استجابة ارتفاع سعر الصرف الاسمي للدينار العراقي إلى إجراءات السلطة النقدية المتمثلة بتوظيف جزء من الاحتياطات الدولية لخفض قيمة الدولار ازاء الدينار عن طريق وفرة عرض العملة الاجنبية وامتصاص جزء من الأرصدة النقدية لدى الجمهور ودور هذا الارتفاع في سعر الصرف في التصدي لارتفاع مستوى الأسعار وتهدة الضغوط التضخمية التي أسهمت بدورها في تعزيز الثقة بالعملة المحلية .

فمن ناحية تصاعدت مبيعات العملة الأجنبية على نحو ملحوظ متزامنة مع تزايد نمو المعروض النقدي . فقد ارتفع عرض النقد المحلي من (10148) مليار دينار عام 2004 إلى (51743) مليار دينار عام 2010 وبنسبة ارتفاع 410% رافقه تصاعد مبيعات العملة الاجنبية من (6108) مليون دولار إلى (36171) مليون دولار ونسبة الارتفاع 492,2% للفترة ذاتها . من ناحية أخرى حققت مبيعات الدولار نسبة تغيير سنوية اعلى من مثيلتها للإنفاق الحكومي للفترة ذاتها كما هو مبين في الجدول (3):

جدول (3)
تطور عرض النقد ومبيعات العملة الأجنبية للفترة 2004 – 2010

السنة	عرض النقد (m1) مليار دينار	نسبة التغير %	إجمالي مبيعات مليون دولار	نسبة التغير %	نسبة تغير الإنفاق الحكومي %
2004	10,148		6,108		
2005	11,399	12,3	10,462	71,3	
2006	15,460	35,6	11,175	6,8	
2007	21,721	40,5	15,980	43,0	2,5
2008	28,189	29,8	25,869	61,9	52,2
2009	37,300	32,3	33,992	31,4	11,0
2010	51,743	38,7	36,171	6,4	33,4

المصدر: التقرير الاقتصادي السنوي للبنك المركزي العراقي 2004 – 2010

إن وفرة العملة الأجنبية في السوق على نحو مستمر وبكثافة عالية من خلال مبادلتها بالعملة المحلية مع إمكانية الحصول عليها دون قيود يرتب أمرين:
الأمر الأول : امتصاص مباشر لكمية من خزين النقد وبالتالي وضعها خارج التداول والأنفاق .

الأمر الثاني : إيقاف التدهور في القيمة التبادلية للعملة المحلية إزاء الدولار وفقا لآلية تفاعل العرض والطلب

ومن المؤكد إن عملية التعقيم **sterilisation** التي يمارسها البنك المركزي العراقي عبر تدخله في سوق مبادلة العملة الاجنبية توصف بانها غير تامة لان مبيعاته من الدولارات مهما بلغ حجمها لايمكن ان تصل او توازي مقدار العملة المحلية المصدرة (عملة البنك المركزي) . وذلك بسبب جسامه الضخ النقدي السنوي المعزز بقوة تصرف الحكومة بإيراداتها الضخمة من الصرف الأجنبي المتأتية من مورد النفط لإشباع حاجات الموازنة الاتحادية في شقها الانفاقي الاستهلاكي والتنموي . لهذا فان تدخل البنك المركزي يبقى غير قادر على استيعاب كامل الاصدار النقدي . ومع ذلك ينبغي عدم التقليل من شان امكانية السلطة النقدية في تجفيف جزء من عرض النقد المحلي من خلال طلبها المباشر على العملة المحلية وعرض مقابلها العملة الاجنبية . وهذا الجزء من عرض النقد المسحوب من دائرة التداول له اهمية في تحييد جانبه الانفاقي وبالتالي المساعدة في خفض مستويات التضخم خاصة عندما يقترن بأدوات نقدية أخرى تسهم هي الاخرى في التصدي للتضخم من خلال زيادة الطلب على الودائع الادخارية .

سبق القول ان السلطة النقدية حررت اسعار الفائدة في شهر آذار /2004 ووظفت سعر البنك بقصد تغيير الهيكل الزمني لاسعار الفائدة الدائنة (المدفوعة) والمدينة (المتقاضاة) وبالتالي التأثير على حافز الادخار والطلب على الائتمان لإغراض الاستثمار والاستهلاك اعتبارا من 2007.

إن إعطاء مرونة لهيكل أسعار الفائدة جاء منسجما مع المنطق الاقتصادي. إذ إن اشتداد حدة الضغوط التضخمية وتراجع القيمة التبادلية للعملة المحلية يستوجب سياسة تذكي أهمية معدل المردود على الادوات الادخارية لكسر الحاجز النفسي الذي تأصل لدى المدخر بعدم اهمية الادخار ورفع درجة تغلبه لفكرة ان التخلي عن الاستهلاك الجاري يمكن أن يعوض باستهلاك مستقبلي اكبر من خلال ضمان القيمة الحقيقية المتوقعة للادخار وعائدة

. وهو ما يساعد في تقليص الانفاق النقدي وانخفاض سرعة تداول النقود وتراجع معدل التضخم .

وفي اطار تقويم سعر الفائدة ومدى فاعلية في تعزيز القيمة الحقيقية للادخار وعائده يلاحظ التحول الايجابي في سعر الفائدة الحقيقي عن طريق تقييس سعر الفائدة الاسمي بمعدل التضخم للسنوات 2008 – 2010- كما يعكسه الجدول رقم(4).

جدول (4)

تطور سعر الفائدة على الودائع الادخارية ومعدل التضخم 2006-2011

السنة	سعر البنك	سعر الفائدة على ودائع التوفير معدل موزون	سعر الفائدة على الودائع الثابتة لمدة 6 أشهر معدل موزون	سعر الفائدة على الودائع الثابتة لمدة سنة معدل موزون	سعر الفائدة على الودائع الثابتة لمدة سنتين معدل موزون	معدل التضخم السنوي 1993=100%	معدل التضخم الاساس 1993=100%
2006	10,42	5,66	6,62	7,27	8,08	53,2	31,7
2007	20	9,18	10,43	11,30	12,56	30,8	19,3
2008	16,75	9,47	10,54	11,88	13,11	2,7	13
2009	8,83	6,48	7,82	8,83	10,12	2,8-	
2010	6,25	5,52	6,06	7,17	8,18	2,4	2,9
2011	6,0	5,24	5,91	6,90	7,85	5,6	6,5

ملاحظة: معدل التضخم لسنة 2010 و 2011 (سنة الاساس 2007 =100)

مصدر الجدول (4): 1- التقويم الاقتصادي السنوي للبنك المركزي العراقي 2007-2011

2- النشرة السنوية للبنك المركزي العراقي 2006-2010

ولم تأت معدلات الزيادة الملحوظة في أشباه النقد (ودائع التوفير والثابتة) على سبيل الصدفه ، بل جاءت متزامنة مع الفوائد الايجابية . فقد سجلت اشباه النقد نسبة زيادة سنوية قدرها 42% و 61% و 24,5% في السنوات 2007 ، 2008 ، 2009 ، على التوالي . هذا التطور الايجابي في الودائع الادخارية يعكس قبولاً اكبر للاحتفاظ بالعملة المحلية اي زيادة في الطلب عليها ، مما ساعد في الحد من معدلات الزيادة السنوية في المستوى العام للأسعار من خلال تهدأة الانفاق النقدي وخفض سرعة تداول النقود . وهو ما يعكسه الجدول التالي:.

جدول (5)

تطور الودائع الادخارية وسرعة تداول النقود 2006 – 2011 (مليار دينار)

السنة	اشباه النقد ودائع توفير+ ودائع ثابتة	معدل التغير السنوي %	الناتج المحلي الاجمالي الجاري	عرض النقد M1	سرعة تداول النقود \GDP M1	الطلب على النقود \M1 GDP
2005	1,829	37,3	73,533	11,399	6,5	0,155
2006	2,189	19,7	95,588	15,460	6,2	0,162
2007	3,108	42	107,828	21,721	4,96	0,201
2008	5,002	61	155,635	28,189	5,5	0,181
2009	6,227	24,5	139,330	37,300	3,7	0,268
2010	6,841	9,9	159,253	51,743	3,1	0,325
2011	7,638	11,7	212,254	62,475	3,4	0,294

المصدر: التقرير الاقتصادي السنوي للبنك المركزي العراقي 2005-2011

ثانياً: انحراف سعر الصرف السوقي عن سعر الصرف الرسمي الاسمي

تبدأ المرحلة الثانية من نيسان 2011 الى كانون الاول من السنة ذاتها ، حيث سجل خلالها سعر صرف الدولار إزاء العملة المحلية اتجاها تصاعدا في السوق الحرة . وهو ما يترجم تراجع القيمة التبادلية السوقية للدينار العراقي على الرغم من ثبات معدلات الصرف التي يحددها البنك المركزي العراقي باعتبارها معدلات قائمة لسوق الصرف في مزاد العملة الأجنبية اليومي . فبينما كان سعر صرف البنك المركزي العراقي ، اي سعر بيع الدولار ثابتا عند (1170) دينارا للدولار الواحد منذ كانون الثاني 2011 وحتى كانون الاول من السنة ذاتها شهد سعر صرف الدولار في سوق العملة الأجنبية الحرة ارتفاعا مطردا من (1185) دينارا للدولار الواحد في اذار 2011 الى (1187) دينارا في نيسان و(1196) دينارا في ايار واستمر بالارتفاع (أي انخفاض قيمة الدينار العراقي السوقية مقومة بالدولار) ليصل الى (1218) دينارا في كانون الأول 2011 . وهو ما يعكسه الجدول التالي :

جدول (6)

معدل سعر صرف الدينار العراقي تجاه الدولار في السوق الحرة (الموازية) لسنة 2011

السنة	سعر المزداد (دينار)	سعر السوق (دينار)	الفرق بين السعرين (نقطة)
كانون الثاني	1170	1185	15
شباط	1170	1185	15
اذار	1170	1185	15
نيسان	1170	1187	17
مايس	1170	1196	26
حزيران	1170	1197	27
تموز	1170	1197	27
اب	1170	1199	29
ايلول	1170	1200	30
تشرين الاول	1170	1200	30
تشرين الثاني	1170	1200	30
كانون الاول	1170	1218	48

المصدر : النشرة السنوية للبنك المركزي العراقي 2011

والملفت للنظر ان هذا التدهور في سعر صرف الدينار العراقي (ارتفاع سعر صرف الدولار) جاء متزامنا مع تصاعد مبيعات البنك المركزي العراقي من (36,171,000,000) دولارا في عام 2010 إلى (39,798,000,000) دولار . وكان من نتيجة عدم التوافق في مسار السعيرين (سعر المزاد وسعر السوق الحرة) إن تصاعدت نقاط التباين بينهما. إذ قفز الفرق من (15) نقطة في اذار 2011 الى (30) في ايلول ثم الى (48) نقطة في كانون الاول من السنة ذاتها . وهو يعكس ظهور هوة لا يستهان بها بين الطلب على العملة الاجنبية وعرضها في السوق .

وقد رافق هذا الانخفاض في سعر الصرف الاسمي ارتفاع وتيرة التضخم المحلي . إذ قفزت نسبة التغير السنوية في الرقم القياسي لأسعار المستهلك من 2,4% عام 2010 إلى 5,6% في عام 2011 وفقا لمؤشر معدل التضخم السنوي ومن 2,9% إلى 6,5 حسب معدل التضخم الأساس كما هو مبين في الجدول التالي :

جدول (7)

معدل التضخم السنوي ومعدل التضخم الأساس 2010 – 2011 (2007=100)

السنة	معدل التضخم السنوي %	معدل التضخم الأساس %
2010	2,4	2,9
2011	5,6	6,5

المصدر: النشرة السنوية للبنك المركزي العراقي 2010 – 2011

ثالثا : غليان سعر الصرف السوقي

تبدأ المرحلة الثالثة من كانون الثاني 2012 وفيها حدث تطور آخر مهم في غير صالح جهود السلطة النقدية لتعزيز سعر صرف العملة الوطنية وترصين الثقة فيها واحتواء التضخم . فعلى الرغم من لجوء البنك المركزي الى اعتماد خفض جديد في سعر صرف الدولار في مزاد العملة الاجنبية (اي رفع سعر الصرف الاسمي للدينار العراقي) من (1170) دينارا في كانون الأول 2011 الى (1168) دينارا في كانون الثاني 2012 ثم الى (1166) دينارا للدولار الواحد في شباط والاشهر التالية من السنة ذاتها كانت استجابة السوق ايجابية في كانون الثاني من العام 2012 ومناهضة تماما لتوجه السلطة النقدية في الأشهر اللاحقة . وقد تجسد رد الفعل بارتفاع شديد وسريع في سعر صرف الدولار (أي

تدهور كبير وفوري في القيمة التبادلية للدينار العراقي) . اذ ارتفع سعر صرف الدولار من (1202) دينارا في كانون الثاني 2012 الى (1236) دينارا في شباط أي بنسبة انخفاض قدرها 2,8 % في سعر الدينار العراقي ثم إلى (1240) دينارا في آذار عقبه قفزة اخرى الى (1263) دينارا في شهر نيسان أي بنسبة انخفاض 5,1% نسبة إلى كانون الثاني في قيمة الدينار الخارجية ليستقر عند (1241) دينارا في شهر حزيران حسب تقرير السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي / الربع الثاني 2012 وهو ما يوضحه الجدول التالي :

جدول (8)

أسعار صرف الدينار العراقي تجاه الدولار للربعين الاول والثاني من 2012

السنة	سعر المزاد دينار	سعر السوق دينار	الفرق بين السعرين (نقطة)
كانون الثاني	1168	1202	34
شباط	1166	1236	70
آذار	1166	1240	74
نيسان	1166	1263	97
مايس	1166	1250	84
حزيران	1166	1241	75

المصدر : تقرير السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي / الربع الاول والثاني 2012

ويظهر الفارق بين سعر المزاد وسعر السوق الحرة عمق الهوة بينهما. اذ ارتفعت لتبلغ (70) نقطة في شباط 2012 ثم تقفز الى (97) نقطة في نيسان لتستقر عند (75) في حزيران 2012 . ومن المدهش ان يتزامن تراجع سعر صرف الدينار العراقي ازاء الدولار مع زيادة الكميات المباعة من العملة الاجنبية . اذ ارتفعت مبيعات الدولار من (10,1) مليار دولار في الربع الاول من عام 2012 الى (10,7) مليار خلال الربع الثاني من العام نفسه كما يعكسه الجدول التالي :

مع ذلك يبقى مقدار هذه المبيعات اقل مقارنة بعام 2011 كما سنرى ذلك لاحقا.

جدول (9)
مبيعات الدولار في مزاد البنك المركزي
للمربعين الأول والثاني 2012 (ألف دولار)

الشهر	المبيعات النقدية	مبيعات الحوالات	مجموع المبيعات
كانون الثاني	421250	4,157,945	4579195
شباط	170187	1,953,790	2123977
اذار	231930	3,214,043	3445973
المجموع	823367	9,325,778	10149145
نيسان	158538	3,087,753	3246291
مايس	148838	3,790,785	3939623
حزيران	189805	3,342,122	3531927
المجموع	497181	10,220,660	10717841

مصدر الجدول(9): تقرير السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي للمربعين الأول والثاني 2012.

وإذا انتقلنا إلى معدل التضخم في عام 2012 فإن المؤشرات للنصف الأول منه (للمربعين الاول والثاني) تشير إلى ثلاثة أمور :

من ناحية أولى ، استمرار ارتفاع معدل الرقم القياسي للأسعار في الربع الثاني من 2012 عن مثيله في الربع المماثل للعام السابق 2011 . إذ سجل المعدل الاول (140,2) نقطة مقابل (130,7) نقطة للثاني أي بنسبة ارتفاع 7,3 % .

ومن ناحية ثانية ، ارتفع معدل الرقم القياسي للأسعار في الربع الثاني من عام 2012 عن مثيله في الربع الاول من العام ذاته من (138,9) نقطة إلى (140,2) نقطة بنسبة زيادة 0,94 %.

من ناحية ثالثة ، سجل معدل التضخم الاساسي خلال الربع الثاني 2012 (6,3%) مقابل (6,2) في الربع الاول من العام ذاته وبنسبة ارتفاع (1,6%)

إن الوقائع المذكورة آنفاً توصلنا إلى ملاحظتين رئيسيتين :

الملاحظة الأولى ، إن الاقتصاد العراقي شهد منذ نيسان 2011 تحولا في مسار سعر الصرف الاسمي ومعدل التضخم وبالتالي في العلاقة بين القوة الشرائية الداخلية للعملة المحلية وقوتها الشرائية الدولية. والمحصلة النهائية للعلاقة تؤكد ان انخفاض سعر العملة المحلية (

ارتفاع سعر صرف الدولار) الذي يترجم تدهور القيمة التبادلية الدولية للدينار العراقي تلازم مع عودة تسلق مستوى الاسعار الذي يعكس انخفاض القوة الشرائية الداخلية للدينار بعد ان كان تحسن سعر صرف الدينار العراقي إزاء الدولار كابحاً للتضخم في الفترة التي سبقت التاريخ المذكور .

الملاحظة الثانية، تعكس العلاقة بين تغير سعر الصرف والتضخم على إنها ليسا ظاهرتين منفصلتين عن بعضهما البعض تماما. فالنجاح الذي رافق استخدام رفع سعر الصرف كأداة للسياسة النقدية في كبح التضخم للفترة 2004 – 2010 عكسه غياب الفارق بين القوة الشرائية للعملة على المستوى المحلي وقوتها الشرائية على المستوى الدولي. ثم تلتها فترة تأكد خلالها تراجع تأثير سياسة التدخل الرسمي لرفع سعر صرف العملة المحلية ودوره في المحافظة على استمرار تراجع معدل التضخم . وقد تجسد ذلك في تدهور سعر الصرف الاسمي في السوق الحرة وتصاعد وتيرة التضخم بدلالة ان الاتجاه التصاعدي في المستوى العام للأسعار جاء متناغما مع تطور سعر الصرف في السوق عاكسا بالنتيجة تأثير انخفاض سعر الصرف الاسمي للدينار إزاء الدولار على ارتفاع معدل التضخم .

القسم الثالث، محاولة تفسير ضعف استجابة

سعر الصرف السوقي لتدخل السلطة النقدية

ابتداءً من الربع الاولى 2011.

أظهر التحليل السابق ظهور اتجاه غير مرغوب في سعر صرف سعر العملة الوطنية مقابل الدولار في سوق التبادل الحر. ويعكس هذا الاتجاه ارتفاعا ملحوظا في القيمة التبادلية للدولار مقوما بالدينانير العراقية بدءاً من نيسان 2011. هذا الانحراف في سعر صرف الدينار العراقي عن مساره المستهدف يمكن ان يجد مصدره في : أسلوب إدارة الصرف ، التحول في الممارسات السلوكية غير مستقرة للجمهور ، المنهج الحكومي في ادارة الاقتصاد الكلي ، وارتباك الوضع الاجتماعي .

أولاً . اسلوب ادارة الصرف

هنالك قناعة اقتصادية قوامها ان انخفاض سعر صرف الدينار العراقي مع وجود فائض في ميزان المدفوعات يعكس حقيقة ان العملة الوطنية مقومة بأقل من قيمتها الحقيقية . لذا هنالك حاجة ملحة للعمل على رفع قيمة الدينار في سوق الصرف من خلال التدخل المباشر والمستمر للبنك المركزي العراقي لخفض سعر بيع الدولار مقابل الدينار في مزاد العملة. وقد شكل هذا المنحى نقطة الأساس في اتجاه تقوية القيمة التبادلية للدينار مقابل الدولار عبر اتخاذ قرارات ادارية متتالية من جانب السلطة النقدية . هذه المقولة سليمة تماما من وجهة التحليل الاقتصادي .

هذا الطريق في ادارة سعر الصرف يكون مرغوبا عندما يكون هنالك فائض خارجي مصحوبا بارتفاع معدل التضخم المحلي . إن رفع قيمة العملة الوطنية إزاء الدولار ابتداءً من 2004 لغاية الربع الاول من 2010 جاء متوافقا مع الهدف المراد تحقيقه وهو ايقاف الارتفاع في المستوى العام الأسعار والسعي لخفض معدل التضخم عند مستويات مقبولة اقتصادياً. ولكن الذي حصل ان السلطة النقدية استمرت في نهجها برفع سعر صرف الدينار ازاء الدولار (اي خفض قيمة الدولار مقوما بالدينار) بعد تراجع معدل التضخم والسيطرة عليه وتثبيت سعر الصرف الرسمي عند مستوى قد لايعكس بالضرورة مستواه التوازني في السوق . وعند الرجوع الى المؤشرات الاقتصادية ندرك بسهولة ان زيادة درجة التدخل في سوق الصرف والتماذي في التحرك إدارياً نحو تدني قيمة الدولار أو سعر بيعه رسميا لم يكن متوافقا مع اساسيات الاقتصاد الكلي . فعندما تركز النسبة العظمى من الموارد في صالح الاستهلاك الجاري مع مقدرة محدودة في الطاقة الاستيعابية الاستثمارية وانخفاض القدرة التنافسية للصناعات المنتجة للسلع المتاجر بها (عدا

النفط) وطغيان الأنشطة الخدمية وتسارع مستويات اسعارها وارتفاع مستوى البطالة وهزال الانتاجية النسبية للقطاع الصناعي والزراعي وارتفاع التكاليف الإنتاجية ، يؤدي كل ذلك إلى اثر كابح على تنمية الاقتصاد ومعدل نموه ومعدل لدور الاستيراد الاجنبي في الإنتاج فضلا عن استنزاف للاحتياطيات الأجنبية .

وحيث انه من المتعذر عملياً إن تتمكن أداة نقدية واحدة تحقيق اكثر من هدف واحد ولم تتم الاستعانة بادوات اخرى لتحقيق تعديلات ضرورية خاصة المالية منها والهيكلية تساعد في

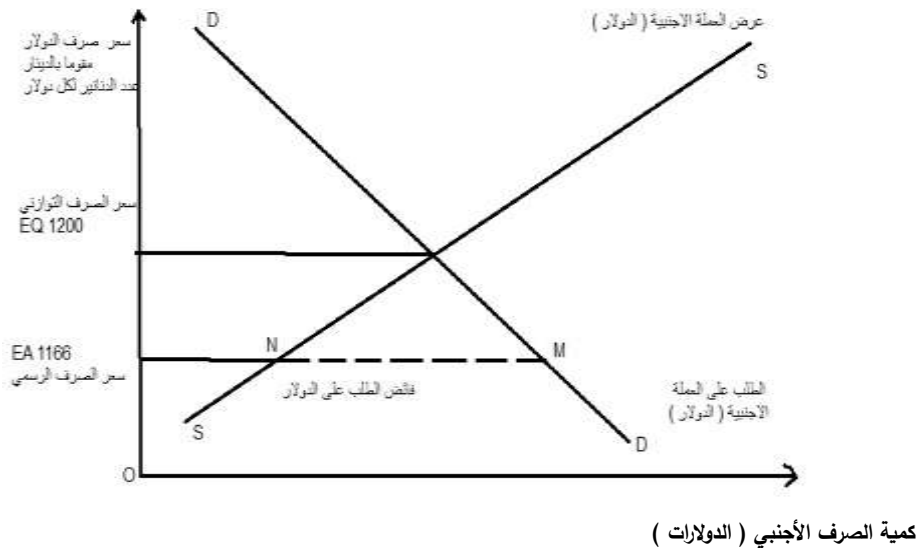
وضع الاقتصاد في مساره الصحيح فان الجرعات المتوالية في تعديل سعر الصرف اداريا كانت في حد ذاتها غير متوافقة مع الاقتصاد ككل . إذ ترتب على هذا الوضع ان امست القيمة الخارجية الرسمية للعملة المحلية تتحدد من قبل نشاط البنك المركزي بينما القيمة السوقية الوطنية لذات العملة تتقرر استجابة لقوى السوق التي بدورها تعكس الأوضاع الاقتصادية والسياسية غير المرغوبة عموما في البلد . ومن الطبيعي والحالة هذه ان يصبح سعر الصرف الاسمي للعملة المحلية مقوما باعلى من قيمته السوقية اي اعلى من قيمته التوازنية ، مما يعكس امكانية تحرك سعر صرف الدينار في السوق الى مستوى ادنى من المستوى الذي استقر عليه بفعل التدخل الحكومي وفرض القرار الإداري . وعندها يواجه سوق الصرف حالة فائض في الطلب على العملة الاجنبية .

وتتعرز وجهة النظر هذه بامرین :

الامر الأول، الفارق الكبير والمستمر بين سعر بيع الدولار المقرر في سوق مزاد البنك المركزي Auction rate وسعره المتولد في السوق الحرة بفعل تفاعل قوى العرض والطلب . إذ لم يعد الفارق محصورا بمرتبة عشرية واحدة بل تعداه ليصل الى مرتبتين عشريتين . وبذلك لم يعد ضمن الحدود او المديات المقبولة اقتصاديا على المستوى الدولي والمحلي . الامر الثاني ، ان الطلب الخاص على العملة الوطنية بالسعر السوقي السائد أو الجاري هو اقل من العرض الخاص الكلي . وان البنك المركزي يتدخل في سوق الصرف لشراء الفرق من اجل دعم قيمة العملة المحلية دوليا . وهذا يدل بوضوح على ان البنك المركزي يتدخل لخلق طلب مقصود أو "مفتعل" على العملة الوطنية مقابل عرض المزيد من العملة الاجنبية بحيث إن الكمية المشتراة من العملة المحلية تفوق تلك التي كان يمكن شراؤها في الظروف الاعتيادية لإدامة سعر صرف مرتفع ومستقر .

ان تقييم العملة المحلية باعلى من قيمتها او تقييم الدولار باقل من قيمته يعني ان الية الاسعار تعجز عن المساواة بين العرض والطلب على العملة الاجنبية . وتكون المحصلة النهائية لهذا الوضع تولد زيادة في الطلب على العملة الاجنبية الرخيصة اي الدولار المقوم باقل من قيمته وانزلاق الحكومة مرغمة في دوامة فرض القيود الادارية على بيع العملة الاجنبية منخفضة القيمة او التحكم المباشر في الصرف . ويبدو ان السلطة

النقدية في العراق اختارت الطريق الأول كبديل عن اعتماد المرونة في سعر الصرف في ردها على التداخيات الأخيرة في سعر صرف الدينار ازاء الدولار .
ولتوضيح ما تقدم نستعين بالشكل التالي . ومنه يتضح ان سعر الصرف التوازني هو (EQ) ,وهو السعر الذي يساوي بين العرض والطلب على الصرف الأجنبي في السوق. فإذا قررت السلطة النقدية تحديد سعر الصرف الرسمي للعملة الأجنبية عند (EA) أي اقل من سعر الصرف التوازني السوق(EQ) فستكون العملة الأجنبية (الدولار) مقومه بأقل من قيمتها الفعلية UNDER VALUED نسبة إلى سعر الصرف التوازني



وتفسير ذلك هو إن عدداً اقل من وحدات العملة المحلية (عدد اقل من الدينائير) ستكون لازمة لشراء وحدة واحدة من العملة الأجنبية (الدولار) عند السعر الاسمي الرسمي (EA) منه عند سعر الصرف التوازني في السوق الحرة (EQ) .

ويترتب على سعر صرف العملة الأجنبية المقومة بأقل من قيمتها ان يصبح الطلب عليها اكبر من عرضها مقدرة بالمسافة ($n - m$) . وتعليل هذا الفائض هو ان السلع الاجنبية تصبح اخص بالنسبة للمواطنين المحليين لان عليهم دفع وحدات اقل من عملتهم المحلية لشراء هذه السلع . بينما عرض العملة الأجنبية (الدولار) يصبح نسبيا اقل لان السلع المنتجة محليا تغدو غالية الثمن بالنسبة للأجانب . لهذا المغالاة في تقييم العملة المحلية يفضي الى تشجيع الاستيراد وتشبيط الصادرات وهو ماينعكس في صورة زيادة في الطلب على الصرف الاجنبي (الدولار) . بكلمة اخرى نقول ان السعر الرسمي لبيع العملة الاجنبية هو سعر اداري فرضته السلطة النقدية بالتدخل في السوق. وان هذا السعر لايمكن ان يتعايش طويلا مع سعر السوق الحر لانه يؤدي الى خلق زيادة في الطلب على الدولار بمقدار ($n - m$) . وحيث ان السلطة النقدية مصممة على دوام رفع قيمة العملة المحلية ازاء العملة الاجنبية (الدولار) مع ترك سعر الصرف الحر يتقرر وفقا لقوى السوق فإنها سوف تختار فرض قيود على الصرف الاجنبي في سعيها لبقاء سعر الصرف الرسمي المرتفع بعيدا عن قيمته التوازنية عند حدوث هجمة مضاربة أو نقص في إمدادات السوق من الصرف الأجنبي .

والملفت للنظر ان ارتفاع سعر الصرف الرسمي للدينار لم تكن له انعكاسات ايجابية على اسعار بعض السلع كمواد البناء والعقارات والذهب والعديد من السلع الاستهلاكية التي يتم التعامل بها أصلاً بالدولار ، بل كانت تعكس أسعار الصرف السوقية . وتحاشيا لأي هبوط اشد محتمل الوقوع في سعر صرف الدينار ازاء الدولار في السوق كان هم المتعاملين بهذه السلع هو زيادة التمسك بتجميع الدولارات .

ان العمل على استمرار رفع سعر الصرف الاسمي الرسمي للدينار مقابل الدولار دون تحسن مستوى الإنتاجية والحث لبذل الجهود لتقليل التكاليف الانتاجية يقود الى تدهور القدرة التنافسية للصادرات المحلية . وحيث انه ليس هنالك بالافق ما يشير الى ازالة او التخفيف من التحجر في نسبة القيمة المضافة لكل وحدة من مدخلات الانتاج (العمل ورأس المال) على مستوى القطاعات الانتاجية لاسيما للسلع القابلة للمتاجرة الدولية (عدا النفط) فان هذا من شأنه ان يعمق من فشل نمو قطاع التصدير غير النفطي في تشغيل

اليد العاملة العاطلة والنهوض بنسبة مشاركة القطاعات الانتاجية السلعية في توليد الناتج الكلي في الوقت الذي تتسبب فيه الزيادة في الدخل المحلي الكلي ارتفاعا في الطلب على السلع المستوردة (انظر الجدول 10).

الجدول (10)

الصادرات والاستيرادات لعامي 2010-2011 (مليون دولار)

السنة	الصادرات (فوب)	الصادرات النفط الخام	الصادرات عدا النفط	الاستيرادات	الاستيرادات الحكومية	استيرادات القطاع الخاص
2010	51,763,6	51,453,0	3106	37,328,0	9,555,3	27,772,7
2011	79,680,5	79,407,5	2730	40,632,5	10,986,7	29,645,8

المصدر: التقرير الاقتصادي السنوي للبنك المركزي العراقي 2010 و 2011

إن تقييم العملة المحلية بأعلى من قيمتها الحقيقية أو تقييم الدولار بأقل من قيمته لابد وأن ينجم عنه تحيز ضد الإنتاج والمنافسة في قطاع السلع القابلة للتصدير وتوزيع الموارد تجاه السلع غير المتاجر بها وازدهار الاستيرادات . وهو ما يعني اشتداد حدة العجز في الميزان التجاري عند استبعاد النفط نتيجة زيادة الاستيرادات وانخفاض الصادرات . والنتيجة النهائية المتوقعة زيادة الطلب على الدولار و زيادة عرض العملة العراقية (انظر الجدول (11) . هذه النتيجة تأتي منسجمة مع المسلمة الاقتصادية بان تعديلات سعر الصرف برفع قيمة العملة المحلية تعمل على خفض الفائض التجاري .

جدول (11)

الميزان التجاري لعامي 2010-2011 (مليون دولار)

السنة	الصادرات	الاستيرادات	الميزان التجاري	الصادرات عدا النفط	الميزان التجاري عدا النفط
2010	51,763,6	37,328,0	14,435,6	3106	- 14,125,0
2011	79,680,5	40,632,5	39,048,0	2730	- 40,359,5

المصدر: التقرير الاقتصادي السنوي للبنك المركزي 2010-2011

من ناحية أخرى قاد تدهور القيمة التبادلية للعملة السورية والإيرانية في سوق الصرف لأسباب سياسية واقتصادية معروفة إلى انخفاض أسعار منتجات هذين البلدين ومن ثم زيادة الطلب عليها . وقد قابل ارتفاع القدرة التنافسية لصادرات هذين البلدين انحسار القدرة التنافسية لصادرات العراقية بسبب جهود السلطة النقدية في رفع سعر صرف الدينار العراقي ازاء الدولار من جهة وضعف انتاجية الاقتصاد عموماً من جهة أخرى . مما شكل عامل طلب اضافي اكبر على الدولار وبالتالي ممارسة ضغط نحو الأعلى على قيمته التبادلية السوقية مقابل طلب اقل على العملة العراقية نتيجة انخفاض الصادرات المحلية وزيادة عرض الدينار بسبب ارتفاع الاستيراد الأجنبي وممارسة ضغط نحو الأسفل على سعر صرفه في السوق .

وفي مثل هكذا أوضاع ليس مستغرباً ان يسعى أصحاب رؤوس الأموال والتجار المحليين لتلبية احتياجات اسواق الدول المجاورة وذلك عن طريق استيراد السلع وإعادة تصديرها اليها مستغلين التهاون في قواعد وضبط عمليات الاستيراد وضعف الرقابة على إعادة التصدير من جانب وانخفاض القيمة الدولارية للاستيرادات من جانب آخر . وهو ما يعكس اقبال متزايد على الدولار . ومن الطبيعي ايضاً ان يتفاقم هذا الاقبال مع تراجع القيمة الخارجية للعملة الايرانية لغرض مبادلة الدولار بالعملة الإيرانية منخفضة القيمة والاستفادة منها في السفر لاغراض السياحة والعلاج.

ثانياً ، التحول في الممارسات السلوكية غير المستقرة للجمهور

ليس ثمة خلاف على ان الجمهور يمكن ان يتوقع آثاراً لتغيرات السياسة الكلية وتكييف افعاله على نحو يلغي أو يشل هذه السياسة . فليس هنالك ما يدعو للاعتقاد بان الاستجابة لهذه السياسة سوف تكون دائماً بنفس الأسلوب وعلى النحو الذي يضمن بلوغ أهداف هذه السياسة وكأن الأفراد أناساً آليون . إن توالي جعل القيمة الخارجية للدينار مرتفعة بصورة غير اعتيادية ولاتنسجم مع اساسيات الاقتصاد الكلي يعكس مبالغة السلطة النقدية في قرارها خفض السعر الرسمي للدولار كوسيلة لبلوغ الاستقرار النقدي . ولكن هذا الإصرار على استمرار رفع سعر صرف الدينار العراقي مقابل الدولار من جانب السلطة النقدية قد لا يتوافق

في الضرورة مع وجهة نظر الجمهور من حائزي رؤوس الأموال لقوة الدينار في الأجل الطويل عندما تأخذ بالاعتبار الأوضاع غير المرغوبة في الاقتصاد وتراعى التوقعات والأحداث الماضية في الحساب . فالدينار لا يعد بديلا كاملا للدولار . وإن الدينار مهما قفزت قيمته التبادلية ازاء الدولار فانه يبقى يمثل حقوقا لحائزيه على قيم اقتصادية محلية محدودة الإمكانية على التوظيف والانتقال الدوليين . بالمقابل الرغبة في الاحتفاظ بالعملية الأجنبية خاصة الدولار كانت ولاتزال ولعوامل تاريخية وبنوية راسخة في سلوك العراقيين تعززها القدرة المالية على تبني هذا النمط السلوكي . ومن المؤكد ان نزعة التحويل من أداة نقدية توفر لحائزها حقا محليا على الناتج المحلي الإجمالي إلى وسيلة تمنحه قوة شرائية دولية مستقرة تزداد في ظل مناخ تسوده التوقعات المتشائمة الناجمة عن مخاطر سياسية واقتصادية غير مسبقة ومتكررة محليا واقليميا مع توقع تعاظمها الى مدى اكبر في المستقبل . بكلمة أخرى نقول ان الجمهور سوف يجد نفسه في موقف غير متوافق في بيئة غارقة بالمخاطر المتعلقة بالنواحي الاقتصادية والسياسية والاجتماعية إذا رجح كفة الاحتفاظ بمزيد من الأصل المحلي على الأصل الأجنبي عند توزيع ثروته .

ولا يمكن التغاضي عن دور المضاربة في العبث في سعر الصرف الرسمي المرغوب من وجهة النظر الحكومية . وتفسير ذلك ان ارتفاعا نسبيا في قيمة الدينار العراقي ازاء الدولار يمكن ان يحفز التوقعات المضاربة في السوق بالتغير في اتجاه معاكس . بمعنى ان المضاربين يقومون ببيع العملة الوطنية وشراء العملة الأجنبية عند سعر الصرف الرسمي المنخفض بأمل تحقيق أرباح في المستقبل القريب استنادا الى توقعاتهم والمعلومات المتاحة لديهم بان سعر الصرف الرسمي سوف تكون له ردة فعل آنية سريعة على سعر الصرف في السوق الحرة ولكن محدودة نسبة إلى ردة الفعل التي يستقر عندها سعر الصرف في السوق في النهاية . وهذا يعني ان سعر الصرف في السوق الحرة سوف يستجيب بالتحرك مسaireً الى التغير (الارتفاع) في سعر الصرف الرسمي أولا ثم لايلبث ان يعود الى سابقه اي انخفاض (وهو مايعني امكانية بيع الدولار مقابل عدد اكبر من الدينار العراقي) نتيجة هيمنة عنصر عدم التوكد اقتصاديا وسياسيا واعتماد سياسات اقتصادية كلية غير مستقرة ولاتناسق مع المحافظة على استقرار سعر صرف مرتفع للعملة المحلية مع التوقع بحدوث

نقص في عرض العملة الأجنبية لعوامل داخلية وإقليمية ودولية . ويترتب على هذا السلوك ان يستمر المضاربون ببيع العملة الوطنية وشراء العملة الأجنبية وممارسة ضغوط تصاعدية على قيمة العملة الأجنبية . وهو ما يؤثر انحراف سعر الصرف الاسمي الرسمي للدينار عن سعر الصرف في السوق الحرة واتجاه الاخير الى الانخفاض . وهذا يفسر جانبا من الطلب المتعاظم والمستمر على الدولار (أو العرض المتنامي للدينار) مع تحسن القيمة الخارجية الرسمية للدينار العراقي.

ان الشيء المهم بالنسبة للمضاربين هو العلاقة بين سعر الصرف الآني وتوقعاتهم الشخصية لسعر الصرف المستقبلي في السوق. ان المضارب يختلف عن التاجر او المستثمر . فالأول يكون طلبه للعملة الأجنبية مشتقا من رغبته في تحقيق أرباح تنجم عن التغيرات في أسعار الصرف . فهو يشتري العملة الأجنبية التي يتوقع ارتفاع قيمتها وبيع تلك التي يتوقع انخفاض قيمتها (الدينار) . وحيث ان العملة المحلية ضعيفة والسلطة النقدية تحاول الدفاع عنها اداريا فان المضارب من خلال بيعه للعملة المحلية بكميات كبيرة ومبادلتها بالعملة الأجنبية يضع ضغوطا تصاعدية إضافية على العملة الأجنبية وضغوطا تنازلية على العملة المحلية . وقد يكون هنالك اتجاه لدى المضاربين لمزيد من الانخفاض في سعر صرف العملة الوطنية للحصول على المزيد من الانخفاض في سعر صرف المزاد للعملة الأجنبية والانتفاع من فارق السعريين في السوق الحرة .

من ناحية أخرى كان للتصريحات المتكررة و غير المدروسة الصادرة عن العديد من المسؤولين في السلطة التنفيذية نتائج عكسية على سلوك قطاع الأعمال و الجمهور عموماً ودور سلبي على توقعاتهم . اذ أسهمت في تعميق التوقعات غير المتفائلة للأوضاع السياسية و الاقتصادية غير المستقرة وتراجع ثقة المدخرين و المستثمرين في إمكانية استمرار المحافظة على القيمة التبادلية الخارجية للعملة المحلية وبالتالي تقوية ميول حيابة الدولار على حساب الدينار كأداة للتحوط . ولا نغالي إذا قلنا إن المضاربات على تدهور سعر صرف الدينار أضحت دالة للحملات الإعلامية ، وان العلاقة بينها طردية . فكلما اشتدت التلميحات و الإشارات إلى سياسة سعر الصرف ازداد الحذر و الحيلة إزاء الاحتفاظ بالعملة المحلية ومن ثم انكماش التعلق بها ، مما يعكس طلب اقوي على العملة الأجنبية.

وتأتي آلية بيع الدولار في مزاد العملة لتحديث نقلة بالغة التأثير في سلوك المؤسسات المالية وأصحاب رؤوس الأموال إزاء الطلب على الدولار ومن زاويتين :

الزاوية الأولى :- إن تخلي البنك المركزي عن مسؤوليته في تدقيق معاملات المزاد وتحويل هذه المسؤولية إلى المصارف المشاركة بالمزاد و اقتصار دوره على تمويل طلبات الشراء وما رافق ذلك من عدم المطالبة ولفترة طويلة بالمستندات الأصولية لتحويل الأموال إلى الخارج مثل إجازات الاستيراد و التحاسب الضريبي و التصريحة الكمركية خلال مدة معينة من تاريخ التحويل ومستندات الشحن ، بالإضافة إلى تمويل الاستيرادات خارج الأساليب المصرفية الكفوة والمعتمدة دولياً كاستخدام الاعتمادات المستندية كإحدى أبرز وسائل الدفع التي تتميز بالأمنية وسعة الانتشار في مضمار التجارة الدولية ، وعدم التحقق من صحة معاملات الشراء و الجهات المسموح بها الدخول إلى مزاد شراء الدولار واستحواذ عدد من المصارف لا يتجاوز عدد أصابع اليد على أكثر من 80% من مبيعات الدولار و لصالح عدد ضئيل جداً من المستفيدين من زبائن المصارف مع فقدان صرامة الإجراءات المتخذة بحق المصارف التي تقدم معاملات شراء غير مستوفية الشروط المطلوبة ، كل ذلك تسبب في عدم أحكام السيطرة على مصادر الطلب الرئيسية على العملة الأمريكية وتأجيج الرغبة لدى البنوك وأصحاب رؤوس الأموال لحيازة اكبر قدر ممكن من هذه العملة .

الزاوية الثانية :- وفر قرار السلطة التنفيذية تدنية سعر صرف الدولار إزاء الدينار في السوق الرسمي للمصارف المصرح لها الدخول إلى مزاد العملة وشركات التحويل المالي وشركات الصرافة و التجار وشركات الأعمال المتعاملة معها او المشتركة في المزاد من خلال المصارف متلازماً مع ضعف دقة التدقيق فرصة لشراء كميات ضخمة من الدولار عبر طرق تبررها وتغطيها شتى الذرائع قد لا تعكس بالضرورة حاجة تمويل الإنتاج و الاستهلاك المحليين من السلع الأجنبية المستوردة بقدر ما تترجم نية هذه الجهات إعادة بيعه بسعر أعلى في السوق الحرة للاستفادة من الفارق بين السعر الرسمي المنخفض للدولار وسعر بيعه المرتفع في السوق الحرة كأرباح او تعزيز الأرصدة الادخارية الدولارية في الخارج .

ان بيع دولار واحد من قبل البنك المركزي إلى احد المصارف التجارية الخاصة بسعر أساس (1166 ديناراً مضافاً إليه عمولة البنك المركزي (13) ديناراً للدولار الواحد يكلف المصرف

المشتري (1179) ديناراً للدولار . فإذا باع هذا المصرف الدولار الواحد بسعر (1189) ديناراً كما يحدده البنك المركزي وكانت مشترياته اليومية تبلغ مليون دولار فإن ربح المصرف كعمولة يبلغ (10) مليون دينار. أما إذا جرى بيع الدولار الواحد على أساس سعر السوق وهو المعتاد أصلاً وليكن مثلاً (1222) ديناراً للدولار فإن الأرباح تصل خلال اليوم الواحد (33) مليون دولار توزع بين المصرف الخاص وشركات التحويل المالي وشركات الصرافة وعلى افتراض أن المعاملة المقدمة لشراء الدولار أصولية ولا يشوبها أي عيب قانوني . ومن الطبيعي و الحال هذه أن تسعى البنوك و الجهات المرتبطة بها إلى تعظيم طلبها على الدولار لتضخيم مكاسبها السريعة و السهلة . وحيث أن المصارف تحتكر بيع الدولار وإنها طليقة العنان في تحديد سعر البيع إلى المشتري النهائي (تجارة ، سياحة ، علاج ، ادخار خارجي ، اكتناز) فإن مبلغ العمولة مرشح للزيادة طمعاً بهامش ربح أكبر . وهو ما يعكس انخفاض سعر صرف الدينار .

وهكذا ارتبط الطلب على الدولار بعلاقة عكسية بآلية مزاد العملة الأجنبية وفعالية رقابة البنك المركزي . فكلما جفت الإجراءات الرقابية التنظيمية المفروضة على معاملات الشراء ، اشتد الطلب على العملة الأمريكية ، كذلك التزم هذا الطلب على الدولار بعلاقة طردية بهامش الربح spread الذي تجسده سعة الفرق بين سعر الشراء الرسمي وسعر البيع الحر. كلما كان هامش الربح أكبر اقترن بطلب متصاعد اشد على الدولار. وهذا كله يفسر قوة تشابك العوامل المؤسسية والسلوكية في صعوبة صمود سعر صرف الدينار أمام الاندفاع لتراكم الدولارات لدى الجهات المستفيدة من التعامل بالعملة الأجنبية بيعاً وشراءً.

أن إمكانية الحصول على الدولار بسعر متدني من السلطة النقدية مع قدرة رفع هامش الربح المتولد عن الفارق السعري (سعر الشراء الرسمي وسعر البيع الحر) أحدث تغيراً ملحوظاً في البناء السلوكي لأصحاب رؤوس الأموال وتحولاً في طبيعة العمل المصرفي برزت ملامحه في أمور ثلاثة هي :

أولاً:ازدياد غير معتاد في عدد المصارف و المؤسسات المالية وشركات التحويل المالي الناشطة في السوق النقدية ليصل إلى (98) مؤسسة موزعة على النحو التالي (انظر الجدول 12) .

جدول (12)

عدد المصارف والمؤسسات المالية الناشطة في الاقتصاد العراقي

المؤسسة المالية	العدد
1- المصارف الحكومية	7
2- المصارف التجارية الأهلية	23
3- المصارف الإسلامية	11
4- المؤسسات المالية	4
5- المصارف الأجنبية	11
6- شركات التحويل المالي	32
7- شركات الاستثمار	10
المجموع	98

المصدر : البنك المركزي العراقي ، التقرير السنوي للاستقرار المالي ، 2011

ثانياً :- إن بقاء سعر الصرف الرسمي المنخفض للدولار على حاله مقابل سعر صرف مرتفع في السوق الحر حث الجهات المالية الداخلة في المزاد إلى اعتماد سعر الصرف الحر في بيع المتراكم لديها من الدولارات الى التجار لتسديد أقيام مشترياتهم من الخارج. وهو ما يقود في النهاية إلى تغذية احد مصادر التضخم المهمة في الاقتصاد العراقي وتقويض استقرار العملة المحلية .

ثالثاً :- تحول جل اهتمام المصارف من مؤسسات مالية وسيطة حاضنة للادخار وداعمة للاستثمار إلى المتاجرة بالعملة الصعبة ليس لسهولة وسرعة جني المكاسب فحسب بل أيضاً لتقليل مخاطر الائتمان المصرفي في بيئة غير مستقرة .

ثالثاً.. المنهج الحكومي في إدارة الاقتصاد الكلي

ترتبط عملية التمويل و النمو في الاقتصاد العراقي بوضع ميزان المدفوعات . فالفائض في ميزان المدفوعات المتولد عن ارتفاع أسعار النفط وزيادة مقدار الصادرات النفطية يولد زيادة في إيرادات الحكومة من العملة الأجنبية . وهذا التحسن في الموقف المالي للحكومة يزيد من رغبة وقدرة الأجهزة الحكومية المسؤولة عن أعداد الموازنة العامة على تبني برامج مالية توسعية تدفع سقف المصروفات الحكومية إلى أعلى باستمرار . ان ارتفاع مقدار المصروفات الحكومية بشقيها التشغيلي و التنموي من (38,076) مليار دينار عام 2006 إلى (69,339) مليار دينار عام 2011 وبنسبة زيادة قدرها 84,9% وهو مايشكل نسبة 39,8% و 32,7% من الناتج المحلي الإجمالي الجاري على التوالي يؤثر بكل تأكيد قوة تأثير مستوى الطلب الكلي (باعتبار إن الإنفاق الحكومي احد عناصر هذا الطلب) الذي يمارس عبر الموازنة الحكومية على الدخل والأسعار (انظر الجدول 13).

جدول 13

نسبة الإنفاق الحكومي إلى الناتج المحلي الإجمالي الجاري مليار دينار

السنة	النفقات الحكومية	نسبة التغير %	الناتج المحلي الإجمالي	نسبة النفقات العامة الى الناتج المحلي الإجمالي الجاري %
2005			73,533	
2006	38,076		95,588	39,8
2007	39,031	2,5	107,828	36,2
2008	59,403	52.2	155,635	38,2
2009	52,567	11,5-	139,330	37,7
2010	70,134	33,4	159,253	44
2011	69,339	1,1-	212,254	32,7

المصدر: النشرة السنوية للبنك المركزي العراقي، أعداد متفرقة.

إن المصروفات الحكومية بنوعها المشتريات الحكومية المباشرة من السلع والخدمات والمدفوعات التحويلية أي التي لا تستلم مقابلها الحكومة أي سلع وخدمات تساهم في بناء المدفوعات النقدية الفردية . وان الشطر الأعظم منها يمثل دخولاً للأفراد ومنشآت الأعمال وجميع من يساهم في إنتاج وبيع السلع و الخدمات إلى الحكومة . وكلما ارتفع سقف الإنفاق الحكومي زادت حاجة الحكومة إلى العملة المحلية (الدنانير) لغرض تمويل مصروفاتها المحلية

. وهذا يعني بالضرورة لجوء وزارة المالية إلى بيع المزيد من العملة الأجنبية إلى البنك المركزي. وتكون محصلة ذلك تراكم مقدار اكبر من العملة الأجنبية لدى البنك المركزي ومن ثم قيامه بإصدار كمية اكبر من العملة (عملة البنك المركزي) في التداول . وهذا من شأنه أن يزيد من تلاحم العلاقة بين مرونة عرض النقد المحلي ومرونة إصدار العملة.

من جانب آخر يتأثر تراكم موجودات الصرف الأجنبي لدى البنك المركزي بنسبة الإنفاق الحكومي المحلي إلى مجمل الإنفاق العام. فكلما ارتفعت هذه النسبة زاد طلب بيع العملة الأجنبية من قبل وزارة المالية إلى البنك المركزي مقابل حصولها على العملة المحلية . وبالعكس ، اخذين بالاعتبار ان استيرادات الحكومة بالدولار تلبى من خلال الحساب الذي تحتفظ به لدى بنك الاحتياط الفيدرالي الأمريكي .

إن كثافة الدخول النقدية الموزعة عبر قناة المصروفات الحكومية تعكسه نسبة النفقات التشغيلية إلى إجمالي الإنفاق الحكومي . فقد ارتفعت هذه النسبة من 72% عام 2010 إلى 80,4% في عام 2011 مقابل انخفاض في نسبة الإنفاق الاستثماري الحكومي من 28% إلى 19,6% خلال الفترة ذاتها على التوالي . كما بلغت نسبة النفقات التشغيلية (التي تشكل الرواتب الشطر الأعظم منها) الى الناتج المحلي الإجمالي 26,5% في عام 2011 مقابل نسبة 6,4% للنفقات الاستثمارية . وقد رافق هذا التوسع في النفقات التشغيلية وبالتالي في الدخول النقدية الموزعة ارتفاع متوسط دخل الفرد من (4887100) دينار في عام 2010 إلى (6359600) دينار عام 2011 أي بنسبة 30,1%.

إن ما يزيد من اثر زيادة المدخولات الفردية على فائض الطلب الكلي على السلع والخدمات المستوردة وحتمية تمويله من خلال زيادة الطلب على العملة الأجنبية ثلاثة عوامل رئيسية :

الأول: ارتفاع قدرة النفقات التشغيلية على التحول السريع إلى قوة شرائية وبالتالي قوة طلب استهلاكية عالية لان معظمها التزامات (ديون) في صورة (رواتب وأجور ومشتريات حكومية للسلع وتحويل مدخولات نقدية) على الحكومة واجبة التسديد بدون تأخير

الثاني، تقارب أرقام المصروفات الحكومية الفعلية مع المصروفات التخمينية للنفقات التشغيلية مقرونا بعدم توافق مع النفقات الحكومية الاستثمارية التي تصطدم بعوائق بنيوية

(فنية ومؤسسية) تحد من نسبة الاستيعاب للتخصيصات المالية الاستثمارية في إطار موازنة الدولة .

الثالث: نقص الاستثمار الحكومي ومن ثم محدودية بناء رأس مال ثابت جديد . هذه العوامل مصحوبة بقصور تراكم رأس المال الثابت للقطاع الخاص (انظر الجدول 14) تقوي من القيود المفروضة على الجهاز الإنتاجي وترفع من نسبة الميل الحدي للاستهلاك على السلع الأجنبية (المستوردة) . لهذا فان أي زيادة في الدخل من خلال الإنفاق الحكومي وخاصة الإنفاق التشغيلي نتيجة فائض ميزان المدفوعات المتولد عن تصاعد وتيرة انتقال القوة الشرائية الأجنبية الى الداخل عبر تصدير النفط سوف تجد طريقها في صورة زيادة في الطلب على الإنتاج الأجنبي لرفع مرونة العرض المحلي من السلع و الخدمات وممارسة ضغط اكبر على طلب العملة الأجنبية مقروناً برفع الكلفة المالية لاستخدام الاحتياطات من الصرف الأجنبي .

جدول 14

إجمالي تكوين رأس المال الثابت للقطاعين العام و الخاص بالأسعار الجارية لسنة 2009
(الف دينار بدون الدول المانحة)

القطاع العام 1	القطاع الخاص 2	المجموع 3	% 3/1	%3/2
13848794220	1069497240	14918291460	92,8	7,2

المصدر: وزارة التخطيط ، الجهاز المركزي للإحصاء ، مديرية الحسابات القومية ، إجمالي تكوين رأس المال الثابت في العراق لسنة 2009 ، كانون الأول – 2010. وتعد هذه الأرقام آخر ما تم نشره رسمياً حول تكوين رأس المال الثابت في العراق.

إن القيود البنوية المفروضة على الإنتاج المحلي تعكسها بوضوح المؤشرات التالية:-
من ناحية، هناك تراجع ملحوظ في نسبة مساهمة الأنشطة الإنتاجية السلعية في تكوين الناتج المحلي الإجمالي الجاري مقابل زيادة نسبة مساهمة القطاع النفطي في 2011 مقارنة بعام 2009 (انظر الجدول 15).

جدول (15)

نسبة مساهمة الأنشطة الإنتاجية السلعية في تكوين الناتج المحلي الإجمالي
للاعوام 2009 ، 2010 و 2011 بالأسعار الجارية

2011	2010	2009	الأنشطة الإنتاجية السلعية
4,2	5,3	4,4	الزراعة و الغابات و الصيد
54,7	46,2	40,4	التعدين و المقالع
1,8	2,3	2,4	الصناعة التحويلية
1,3	1,6	1,2	الكهرباء و الماء
4,9	5,6	5,0	البناء و التشييد

المصدر:- التقرير الاقتصادي السنوي للبنك المركزي العراقي 2011/2009

من ناحية أخرى يلاحظ هيمنة الأنشطة التوزيعية و الخدمية في تكوين الناتج المحلي الإجمالي الجاري (عدا النفط) في الأعوام 2011/ 2009 كما يعكسه الجدول التالي (16)

جدول (16)

نسبة الأنشطة الاقتصادية إلى الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية 2011\2009 مليار دينار

السنة	الأنشطة الإنتاجية السلعية عدا النفط 1	نسبة التغيير	الأنشطة التوزيعية والخدمية 2	نسبة التغيير	الناتج المحلي الإجمالي عدا النفط بالأسعار الجارية 3	%3/2	%3/1
2009	18,254,3		64,421,9		82,676,2	77,9	22,1
2010	23,340,4	27,9	62,343,2	3,2-	85,684	72,8	27,2
2011	25,846,3	10,7	70,223,7	12,6	96,070	73,1	26,9

المصدر:- التقرير الاقتصادي السنوي للبنك المركزي العراقي 2011/2009

إضافة إلى ما تقدم ، ان نمو الدخول النقدية في بيئة تفتقر إلى بصيرة تنموية مستقبلية ورؤية واضحة لتوجهات الاقتصاد وتغيب عنها الركائز و المؤسسات الضرورية لعمل اقتصاد السوق وينحسر استيعاب آليات علم اقتصاديات النمو و الاستقرار المالي ويعمق فيها نهج اتكال الاقتصاد على دخل يشتق معظمه من معاملات خارجية ومصدر لا سلطة له عليها تتمثل بتحويل القوة الشرائية للعالم الخارجي إلى الداخل عبر تصدير النفط وتكرار التقلبات والأزمات المالية واستحالة انتهاج السلطة النقدية سياسة لاتتفق والسياسة المالية للحكومة ، كل ذلك اوجد لدى الأفراد سلوكاً يتسم بضيق الأفق الاقتصادي المنظور واندفاعاً متزايداً للتكيف مع واقع يملي Accommodative عليهم حيازة كمية اكبر من العملة الأجنبية من خلال إعادة تشكيل هيكل ثروتهم بحيث تزيد الأرصدة الدولارية كجزء من هذه الثروة . هذا السلوك في الاحتفاظ بجزء مهم من الثروة الفردية في صورة

موجودات أجنبية (اكتناز عملة أجنبية و ادخار خارجي) يجد تفسيره في انه يؤمن لهم قدراً اكبر من الحماية الذاتية و القدرة على التصرف و التمتع بالاستقرار في القوة الشرائية بدلاً من التعلق بعملة محلية عرضه للتأرجحات نتيجة الأزمات و التجاذبات السياسية و غياب فن إدارة الاقتصاد الكلي .

وفي مقابل التوسع المحموم في المدخولات النقدية الخاصة وما يولده من ضغط يدفع باتجاه تقوية فائض الطلب الكلي على الاستيرادات يأتي هزال النظام المالي ليزيد من وقع المدخولات النقدية التي يمكن التصرف بها ، اي يرفع من قدرة المدخولات الخاصة بعد دفع الضريبة للتصرف بها بالإنفاق على الاستهلاك واقتناء الموجودات الأجنبية وفي مقدمتها العملة الأجنبية . ويتجسد ذلك في تراجع نسبة الإيرادات الضريبية إلى الإيرادات الكلية من 6,6% عام 2009 إلى 2,6 عام 2010 ثم إلى 1,8 في 2011 مقابل زيادة في الاعتماد على الإيرادات النفطية من 85,6% إلى 96,2% ثم إلى 98,1% للسنوات 2009 ، 2010 و 2011 على التوالي (انظر الجدول 17) .

جدول (17)

إيرادات الموازنة العامة للدولة للأعوام 2009/ 2011 (مليار دينار)

السنة	الإيرادات النفطية 1	الإيرادات الضريبية 2	الإيرادات الأخرى 3	الإيرادات الكلية 4	%4/1	%4/2
2009	43,309	3,334	3,978	50,622	85,6	6,6
2010	57,124	1,534	746,757	59,406	96,2	2,6
2011	98,090	1,784	125,000	99,999	98,1	1,8

المصدر:- التقرير الاقتصادي السنوي للبنك المركزي العراقي 2011/2009

كذلك تراجعت نسبة الإيرادات الضريبية إلى الناتج المحلي الإجمالي الجاري من 2,4% عام 2009 إلى 0,96% عام 2010 ثم أدى 0,84% في عام 2011 . بينما ارتفعت نسبة الإيرادات النفطية إلى الناتج المحلي الإجمالي الجاري من 31,1% عام 2009 إلى 35,9% عام 2010 ثم إلى 46,2% في عام 2011 ، انظر الجدول (18).

جدول (18)

نسبة الإيرادات النفطية و الضريبية إلى الناتج المحلي الإجمالي الجاري 2011/2009

(مليار دينار)

السنة	الإيرادات النفطية 1	الإيرادات الضريبية 2	الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية 3	%3/1	%3/2
2009	43,309	3,334	139,330	31,1	2,4
2010	57,124	1,532	159,253	35,9	0,96
2011	98,090	1,784	212,254	46,2	0,84

مصدر جدول (18) : التقرير الاقتصادي السنوي للبنك المركزي 2011/2009

وفي ظل خمول الإنتاج المحلي وعدم قدرته على مواكبة التوسع في الدخل القابلة للتصرف ومسايرة فائض الطلب الكلي يصبح الاعتماد على الاستيراد لتلبية حاجات الاقتصاد المحلي الاستهلاكية والإنتاجية؟ أمراً مفروغاً منه . بعبارة أخرى ما دام الدخل الكلي يعد محدداً أساسياً للاستيراد وان الأخير يرتبط بالأول بعلاقة موجبة فان الزيادة في الدخل تؤدي إلى زيادة الطلب على الإنتاج الأجنبي وأيضاً إلى زيادة استهلاك السلع المنتجة محلياً . ولتغطية قيمة الاستيرادات يصبح الطلب على العملة الأجنبية (الدولار) ملازماً ضرورياً ومستمراً لضعف القدرات الإنتاجية المحلية . وهذا ما تعكسه أرقام الاستيرادات ونسبة مساهمتها في الناتج المحلي الإجمالي . فقد ارتفعت قيمة الاستيرادات من (51381) مليار دينار عام 2010 الى 55929 مليار دينار عام 2011 ، وبلغت نسبة مساهمتها في الناتج المحلي الإجمالي الجاري (عدا النفط) 60% و 58,8 % في العامين المذكورين على التوالي انظر الجدول (19).

جدول (19)

نسبة الاستيرادات إلى الناتج المحلي الإجمالي الجاري (مليار دينار)

السنة	الاستيرادات (سيف) 1	الناتج المحلي الإجمالي الجاري (عدا النفط) 2	%2/1
2010	51,380,9	85684	60
2011	55,929,4	95070	58,8

المصدر : التقرير الاقتصادي السنوي للبنك المركزي العراقي 2011

إن تدني الطاقات المنتجة نتيجة نقص الاستثمار الحكومي وغلبة الطابع غير الإنتاجي على النفقات الحكومية كقوة رئيسية محركة للاقتصاد وقصور الاستثمار الحقيقي الخاص نتيجة هيمنة أوجه نشاط خدمية على معظم أعمال القطاع الخاص و انخفاض مرونة الصادرات العراقية (عدا النفط) بفعل تدهور القدرة التنافسية لقطاع الصادرات المتولد عن المغالاة في رفع سعر صرف العملة المحلية إزاء الدولار وتراجع مستوى الإنتاجية الذي يعكس ارتفاع التكاليف الإنتاجية مقابل زيادة مرونة الطلب على الإنتاج الأجنبي (السلع المستوردة) وانزلاق بنية النشاط الاقتصادي الكلي في اختلالات هيكلية ابرز سماتها انخراط هذا النشاط في اقتصاد ريعي خدمي (عند استبعاد النفط) يجسده ضمور مساهمة إجمالي الأنشطة الإنتاجية السلعية (التي لا تتجاوز 28%) في تكوين الناتج المحلي الإجمالي مع غلبة مساهمة القطاع النفطي في تكوينه مقروناً بضعف مساهمته في امتصاص قوة العمل وغياب السياسات التشغيلية المبنية على حصر عدد الداخلين الجدد إلى سوق العمل وعلى برامج التدريب و التأهيل للقوى العاملة لرفع وتنويع المهارات بما ينسجم و الطلب عليها ، هذه العوامل مجتمعة تدلل على إن السياسات الكلية الحكومية المتبعة لا تترك أثراً توسعية كبيرة ومستديمة على حركة الفعاليات الاقتصادية والتنمية وفرص العمل . إذ أضحي تلازم الركود و البطالة سمة بارزة للاقتصاد العراقي.

ان ارتفاع مستوى البطالة في الاقتصاد العراقي يعد حقيقة يصعب إنكارها وان اختلف تحديد نسبة العاطلين إلى إجمالي القوى العاملة بين جهات رسمية تقدرها بين (11%-33%) مقرونة ببيانات وتصريحات متناقضة في معظم الحالات وجهات غير رسمية ودولية تصل تقديراتها إلى 50%.

ومهما تكن دقة هذه النسب فإنها تؤثر خللاً في أداء السياسات الاقتصادية الكلية ومولدة لمناخ اقتصادي و اجتماعي غير مستقر يعمل على تقوية حالة عدم اليقين و التوقعات غير المتفائلة التي ترفع من درجة التحصن إزاء المستقبل ببناء موجودات أجنبية لها قدرة عالية على تأمين استقرار اقتصادي و اجتماعي ذاتي لحائزها .

ومن الجلي ان الإصرار على استمرار التدخل برفع قيمة العملة الوطنية ازاء الدولار مقروناً بترسيخ تبعية الاقتصاد للعوائد الربعية تعدان من العوامل الرئيسية المغذية لاشاعة روح التراخي لدى السلطات الحكومية و اغوائها على تأجيل ان لم نقل تجاهل التعديلات الضرورية في أداء سياسات الاقتصاد الكلي . وعدم ايلاء أهمية للإصلاح لم يمر دون نتائج اقتصادية حصد ثمارها الدولار الامريكي مستفيداً من فرصة عدم إرساء الثقة في العملة الداخلية ودعم استقرارها في الاجل الطويل من ناحية وتحويل الموارد من الصناعات التصديرية وتلك التي تتمتع بقدره منافسة الاستيرادات الى قطاعات السلع غير المتاجر بها وبشكل خاص الأنشطة الخدمية .

رابعاً- ارتباك الوضع الاجتماعي

من الصعوبة إغفال أو تجاهل المضامين الخاصة بعوامل الحماية ضد مخاطر بيئة محلية غير مواتية للاستثمار المالي و الحقيقي لصالح توظيفات مالية خارجية في بيئة أكثر أمناً و يقيناً وقدرة على التحول إلى استثمارات حقيقية منتجة ، هذه النزعة التحوطية المعززة بانخفاض السعر الرسمي لشراء العملة الأجنبية تمثل مصدراً لاشتداد حدة الانتقال من حيابة نقود البنك المركزي إلى العملة الأجنبية ويقويها عاملين هما :

من ناحية ، فشل مساعي الحكومة لوضع حد لغزو الفساد السياسي و المالي والإداري لمرافق الدولة كاهه وبشتى الصور (الغش ، الاختلاس ، الرشوة ، العمولة ، الابتزاز ، استغلال المنصب الإداري ، تزيف الفواتير في معاملات التجارة الداخلية و الخارجية و خاصة تضخيم أقيام فواتير الاستيرادات ، استغلال النفوذ السياسي ناهيك عن ظاهرة الخوف من إفشاء الحسابات المصرفية لعدم وجود نظم مصرفية سرية وغياب نظام التأمين على الودائع)

من ناحية أخرى يعد تشابك عدم الاستقرار السياسي الذي يتوجه الانغماس بصراعات سياسية ونزاعات سلطوية وعدم الانسجام الاجتماعي الذي تصوره سيادة الانتمائية وشيوع حالة اللامأمنية و الانفلات الأمني تغذيها الحملات الإعلامية غير المرغوبة للمطالبة بإسقاطات شخصية مع قرارات اقتصادية حكومية غير متأنية (إلغاء البطاقة التموينية في تشرين الأول 2012 مثلاً) عاملاً يصعب التغاضي عن دوره في تقوية ارتباط الاقتصاد العراقي بالخارج ليس فقط عبر قناة التجارة الخارجية بل أيضاً من خلال تنشيط دوافع الاحتراز و الحذر لدى الجمهور الميسور من واقع اقتصادي / سياسي كثيف الأزمات و الركون إلى وضع آمن ، وهذا يفسر رجحان التوظيف الخارجي لرأس المال الوطني على التوظيف المحلي وتسرب العملة الأجنبية إلى خارج الحدود تحت غطاء تلبية احتياجات تمويل التجارة الخارجية للقطاع الخاص .

القسم الرابع : إجراءات السلطة النقدية في امتصاص قوة تراجع سعر صرف الدينار إزاء الدولار

لفهم موقف السلطة النقدية في التصدي لهذا التراجع نشير ابتداءً إلى إن هنالك مصدات دفاعية لسعر الصرف :

- أ- رفع اسعار الفائدة المحلية
- ب- زيادة الكلفة المضاربية
- ت- تعزيز المراقبة على تدفقات راس المال إلى الخارج (التقييد الاداري)
- ث- التدخل في سوق الصرف

لما كان التدخل موضع التنفيذ المستمر سينصب التركيز على الاجراءات الثلاثة الأخرى.

أولاً:- تعطيل ركيظه معدل الفائدة.

مع نمو تدني سعر الصرف الاسمي في السوق الحرة وعودة تصاعد معدل التضخم من 2,5% في عام 2010 إلى 6,5% في عام 2011 كما يعكسه مؤشر التضخم الأساس لم يعتد بمعدل الفائدة كعامل مهدد للإتفاق الاستهلاكي ومقوي للطلب على العملة المحلية كاداه للادخار المحلي . فقد تراجع سعر الفائدة الحقيقي الذي يعبر عن العائد الحقيقي للادخار

بتفوق معدل التضخم على معدلات الفائدة الاسمية بالنسبة لودائع التوفير (5,24%) والودائع الثابتة لمدة ستة أشهر (5,91%) (انظر الجدول 4) . وسجلت الودائع الادخارية (أشباه النقود) نسبة زيادة مقدارها 9,9% في 2010 و 11,7% في 2011 وهي الأدنى على الإطلاق منذ 2004 (انظر جدول 5) . كما انخفضت نسبة أشباه النقد إلى الناتج المحلي الإجمالي الجاري من 4,5 في 2009 إلى 4,3 % في 2010 ثم إلى 3,6% في 2011 (انظر الجدول 20) . وهكذا تراجع مره أخرى دور هذه الأداة النقدية في زيادة التمسك بالعملة المحلية لتأخذ طريقها إلى أصول أجنبية تلبي طموحات حائزها الأمانية والعائدية. وقد يجد عدم إسناد دور لمعدل الفائدة في التصدي لتراجع سعر الصرف تفسيره من وجهة نظر السلطة النقدية ، في ان هذا التراجع غير مستدام وانه مبني على توقعات المشاركين في السوق وان سعر الصرف سوف يعاود ارتفاعه عندما تفشل وتتلاشى التوقعات وتنفجر الفقاعة (Bubble) .

جدول (20)

تطور نسبة أشباه النقد (ودائع التوفير والزمنية) إلى الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية

السنة	النسبة	%
2005	2,5	
2006	2,3	
2007	2,9	
2008	3,2	
2009	4,5	
2010	4,3	
2011	3,6	

مشتق من الجدول (5)

ثانياً . تجنب المرونة المرسومة لسعر الصرف

كذلك لم يعتد برفع كلفة المضاربة لوقف نمو الهجمة المضاربة على العملة المحلية عن طريق رفع محدود ومؤقت لسعر الصرف الرسمي للدولار مقابل الدينار . ذلك ان خفض سعر الصرف الاسمي الرسمي للدينار يرفع من كلفة تحويل العملة المحلية إلى العملة الأجنبية ويؤدي الى تقليل الطلب على العملة الأجنبية وبالتالي تحريكه باتجاه مسايره العرض في السوق وتقليل الفارق بين السعيرين الرسمي والحر . ولكن هذا المصد لم يعمل به لسببين :

الأول – ان سياسة الصرف في العراق بنيت على اساس السير في اتجاه واحد ان لم نقل في خط مستقيم الذي لا يقبل سوى الصعود المتوالي في سعر الصرف الاسمي للدينار بوصفه الأداة الرئيسية في مقاومة التضخم .

ونعيد التأكيد على أن هذا الطريق الإداري في تحريك سعر الصرف الرسمي ناهضه سلوك المصارف وشركات التحويل المالي وشركات الصرافة في التعامل بالدولار بيعا وشراءً ، فقد كشفت الممارسات العملية العلاقة الوثيقة بين فرض اسعار بيع مرتفعة للدولار تتجاوز عدة اضعاف سعر الشراء الرسمي إلى التجار والشركات ومنشآت الأعمال وانخفاض سعر صرف الدينار. هذا التناقض بين جمود السعر الإداري لسعر الصرف والمرونة العالية لارتفاع سعر الصرف الحر تحت ضغط الأطراف البائعة للدولار إلى طالبيه النهائيين والباحثة عن اقصى ربح يعني في التحليل النهائي تقييد سياسة التدخل المضادة للتضخم التي ينتهجها البنك المركزي عن طريق التحكم الإداري للقيمة التبادلية الخارجية للعملة المحلية . فلان التعامل بالعملة الاجنبية في السوق يتم عند سعر اعلى من السعر الرسمي فان البائعين والمستوردين سوف يجنون ارباحا على الوحدة اكبر مما كان يمكن تحقيقه في ظل الية السوق وقبل فرض القيود على مبيعات العملة الأجنبية . ان الأثر الفعلي او الحقيقي لتثبيت سعر صرف الدينار بالتدخل إدارياً مع وجود سعر صرف حر للدينار بقيمة اقل من سعر الصرف الرسمي يؤشر ان هناك "تخفيضاً" مستتراً أو ضمناً لقيمة العملة المحلية في السوق.

الثاني – لقد اسس الاعلان المتكرر عن نية السلطة النقدية في تدنيه سعر صرف الدولار إلى (1000) دينار للدولار الواحد اطارا لهذه السياسة واوجد في الوقت ذاته لدى الاوساط الرسمية والشعبية شعوراً بعدم قبول اي تدهور في سعر مبادلة الدينار بالدولار وبالتالي مقاومة اي تعديل فيه ، حتى وان كان ضروريا من الوجهة الاقتصادية ، في المستقبل . وهكذا افتقرت سياسة الصرف المرونة الضرورية لرسم الحدود المسموح لسعر الصرف الرسمي التقلب فيما بينها وامتصاص اي حرج نتيجة تقلب سعر الصرف .

ثالثاً ، الركون إلى ادوات الاقتصاد الأمر.

اختارت السلطة النقدية تحسين سعر صرف العملة المحلية عن طريق فرض القيود الادارية في الاشهر الاولى من 2012 على شروط الحصول على العملة الاجنبية ، ومنها على سبيل المثال لا الحصر (قواعد تحدد من شروط المشاركة في مزادات الدولار اليومية ، تحديد الحصة الاسبوعية للمصارف من العملة الاجنبية ، وضع حدود قصوى لتحويل الاموال إلى الخارج ، البيع بسعر ثابت للدولار من قبل المصارف الحكومية ، التعريف بالزبون ، تقديم شهادة ضريبية ، اعتماد السجل التجاري لمشتري العملة الاجنبية) مع توسيع منظومة إمداد العملة الأجنبية لطالبيها النهائيين .

ولا نغالي اذا قلنا ان خشية توقف البنك المركزي العراقي عن بيع الدولار لاغراض تنظيمية او نقص العرض منه بسبب الإجراءات التقييدية يساعد في دفع الطلب عليه إلى أعلى بالنسبة إلى ما يتم عرضه يوميا من قبل السلطة النقدية ومن ثم ما يتم بيعه من قبل المصارف الحكومية والأهلية المرخصة بالبيع . بدليل ان مجرد الاعلان عن هذه الإجراءات انعكس في قفزات متتالية في سعر صرف الدولار مقوماً بالدينار في السوق الحرة . وهذا يعني ان زيادة ضغط الطلب على الدولار تم خلقها من الناحية الفعلية اداريا بتقييد العرض منه مع عدم امكانية توليد عرض معوض ينسجم مع قوة الطلب على العملة الأمريكية .

ان مثل هذا الوضع يترتب عليه تحرك سعر الصرف السوقي (التوازني) للدولار إلى مستوى أعلى من سعر الصرف الاسمي المرغوب رسميا . وهذا يعكس أيضا حقيقة إن طلب الافراد والمصارف والتجار غير مشبع بالعملية الاجنبية . وان أية إعاقة او نقص من جانب العرض منها يدفع سعر مبادلة الدولار بالدينار إلى الارتفاع ، أي انخفاض سعر صرف العملة الوطنية وذلك من خلال الدور التصحيحي الذي تقوم به قوى العرض والطلب على العملة . ان عدم إشباع الطلب على العملة الأجنبية الذي يعكس رغبة العراقيين في تغطية أقيام الاستيرادات أو الاكتناز أو الدولة او تحويل رأس المال إلى الخارج سوف يظل سمه ملتحمه بالاقتصاد العراقي ما دام ان قوى التغذية فاعلة ، مما يعني استمرار الضغط على عملة البنك المركزي باتجاه دفعها إلى عدم الاستقرار ان لم نقل إلى التراجع .

ان هذا التحليل يجد اساسه في ان قيمة اجمالي مبيعات العملة الاجنبية في الربع الاول والربع الثاني في عام 2012 كانت اقل نسبيا من مثيلتها في الربع الاخير من 2011 كما يعكسه الجدول التالي (21).

جدول (21)
إجمالي مبيعات العملة الأجنبية للربع (الثاني والثالث والرابع) من 2011 والرربعين الأولين من 2012
(مليون دولار)

الشهر / السنة	اجمالي مبيعات الدولار
نيسان 2011	2,641
مايس	3,451
حزيران	3,231
المجموع	9,323
تموز	3,252
آب	3,277
ايلول	3,601
المجموع	10,130
تشرين الاول	3,995
تشرين الثاني	3,069
كانون الاول	3,940
المجموع	11,004
كانون الثاني/2012	4,579
شباط	2,124
آذار	3,446
المجموع	10,149
نيسان	3,246
مايس	3,940
حزيران	3,532
المجموع	10,718

مصدر الجدول (21) : تقرير السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي 2011 و2012 (للربعين الاول والثاني)

ويترشح عن الشواهد العملية المرصدة ان خطوات السلطة النقدية في اتجاه التخفيف من القيود الإدارية على بيع الدولار في الربع الثالث من 2012 رافقها تحسن نسبي في سعر صرف الدينار بالنسبة للدولار في السوق الحرة . وهذا يؤكد التلازم بين وسائل تقييد عرض العملة الأجنبية وتطور سعر صرف الدولار امام الدينار .

خاتمة واستنتاجات

نجح البنك المركزي العراقي بوصفه ممثلاً للسلطة النقدية في سعيه لرفع قيمة العملة العراقية إزاء الدولار و الحفاظ على استقرار سعر الصرف على مدى اكثر من خمس سنوات و التصدي لافّة التضخم من خلال تدخله المستمر لاستيعاب قوة تأثير فائض ميزان المدفوعات ، المتولد عن تدفقات القوة الشرائية الاجنبية الى الداخل عبر تصدير النفط ، على القرارات الحكومية المالية بجانبها الانفاقي و الايرادي .

وقد انعكس ذلك ايجابياً على استقرار المبادلات التجارية و المعاملات المالية من خلال توفير بيئة للاستقرار النقدي المتمثل بتراجع معدلات التضخم السنوية . وهذا يؤشر بجلاء ان السلطة النقدية توفقت في الجمع بين ظاهرتين هما الاستقرار الداخلي و الخارجي للعملة المحلية . ومن الواضح ان استخدام البنك المركزي سياسة رفع قيمة او سعر صرف الدينار إزاء الدولار لاحتواء التضخم لم تكن تأتي ثمارها لولا التوظيف الدائم و الجسيم للاحتياجات النقدية الدولية المتراكمة لديه نتيجة مبادلة ايرادات وزارة المالية بالدولار المستمدة أساساً من صادرات النفط بعملة البنك المركزي لتأخذ طريقها الى التداول عبر قناة الإنفاق الحكومي بشقية التشغيلي و التنموي في اطار الموازنة العامة .

وعلى الرغم مما تقدم فقد ترشح عن الوقائع العملية الاخيرة ان تمادياً في السعي لخفض سعر صرف الدولار ازاء الدينار مارسه السلطة النقدية من خلال فرض قرارات إدارية متوالية قد لا تكون بالضرورة منسجمة مع أساسيات الاقتصاد الكلي ولم تتضمن تثبيت سعر الصرف الجديد الرسمي عند مستوى قريب من المستوى التوازني الذي يعكسه سعر السوق . ان التعديلات الادارية قصيرة الامد في سعر الصرف الرسمي تعد احد المسببات الرئيسية لتقلب سعر الصرف في السوق . ونشير في هذا الصدد الى ان احتواء التضخم في العراق وتسجيله معدلات سنوية مقبولة جدا في اقتصاد يفتقر إلى التنويع الإنتاجي ويغلب الطابع الخدمي على فعالياته الاقتصادية يدل على قدرة السياسة النقدية المستخدمة في امتصاص فائض الطلب الكلي الناجم أصلاً عن ضخ نقدي هائل ومستمر استجابة للقرار المالي الحكومي التوسعي وما ينجم عنه من دخول ضخمة قابله للتصرف من ناحية وتوفير عرض

من السلع والخدمات المستوردة لتلبية ارتفاع الميل الحدي للاستيراد ولمواجهة حاجات الطلب الكلي الواسعة بأسعار تخدم أهداف الحد من ارتفاع مستوى الأسعار العام. ومع ذلك تحقيق الهدف المنشود للسياسة النقدية في الاستقرار النقدي لم يصاحبه ترشيد في استخدام احتياطات العملة الأجنبية من خلال إعطاء سعر الصرف مرونة أكبر وذلك بالسماح له بالتقلب في حدود مرسومة وجعل تدخل البنك المركزي في سوق الصرف في إطار ضبط هذه الحدود . بكلمة أخرى إذا كان رفع قيمة العملة المحلية مرغوباً فيه عندما يكون هنالك فائض خارجي كبير مصحوباً بتضخم محلي مرتفع فإن تمادي هذا التعديل في سعر الصرف إدارياً لم يعد ما يبرره مع تراجع معدل التضخم ، وهو الهدف الرئيسي للسياسة النقدية الراهنة.

لقد اتضح جلياً إن التصدي لانخفاض سعر الصرف عن طريق إجراءات إدارية تنتهي بتقييد مبيعات العملة الأجنبية يقود إلى بقاء رغبة العراقيين في الطلب على العملة الأجنبية لشراء السلع والخدمات الأجنبية والسفر والاكتناز و الدولار وتحويل رأس المال إلى الخارج ولا يضمن استقرار سعر الصرف. ولما كان سعر الصرف حساساً جداً ليس فقط للتغيرات في الأوضاع الاقتصادية والسياسية والمحلية والإقليمية والدولية السائدة (الجارية) بل للتغيرات المتوقعة أيضاً فإن سعر الصرف لن يستقر أبداً عبر قرارات التعديلات الحكومية . ولو كان سعر الصرف مرناً في الأجل القصير لما كان هنالك تغير مبالغ فيه في سعر الصرف الرسمي وابتعاد سعر الصرف السوقي عنه.

إن سعر الصرف الرسمي الذي يتسم بارتفاع أعلى من سعر الصرف السوقي يجعله مقوماً بأعلى من قيمته . وهو ما يشكل ظاهرة في غاية الأهمية في تفسير تراجع قيمة العملة المحلية. ذلك ان المتعاملين في سوق الصرف الذين يشترون الدولارات من البنك المركزي بأسعار منخفضة يضعون الضغوط التصاعدية على سعر الدولار بالدينار عندما يعرضونها للبيع إلى الجمهور طالما هنالك أرباح يمكن تحقيقها . وان الفروقات السعرية لن تختفي ما دام هنالك مزايا مالهية مكتسبة من هذه الفروقات مقرونة بتكاليف معاملات (العمولات) . ونتيجة لذلك سوف لن يكون هناك ضمان ان يكون لنفس العملة قيم متقاربة ومقبولة اقتصادياً في السوقين الرسمي والحر . ولما كانت الأوضاع غير عادية وحقق الاقتصاد

بجراجات نقدية ضخمة متاحة ومتوالية فان الفرق بين سعر الصرف الرسمي والحر سوف يستمر لأنه يتيح الفرصة لأرباح تعكس عنصر المخاطرة أيضاً .

إن انخفاض سعر صرف الدينار في السوق الحرة بات مت لازماً ليس مع تدخل البنك المركزي لخفض قيمة الدولار إدارياً فحسب بل أيضاً مع تقييد العرض منه . وذلك ان كلاهما يعضدان بلورة موقف يتسم بفائض الطلب على العملة الأجنبية . وبهذا أمسى قرار تعديل قيمة الدينار إزاء الدولار متدني الفاعلية في تأثيره على مسار سعر الصرف في السوق الحرة .

بكلمة أخرى نقول ان تدنيه قيمة الدولار إزاء الدينار على نحو مغالى فيه لم تحقق ما يخطط له صانعوا السياسة النقدية في تقارب السعيرين من خلال الضغط الذي يمارسه سعر الصرف الرسمي على السعر الحر. بل بالعكس قاد التحكم في سعر الصرف بالتدخل الحكومي إلى ابتعاد السعيرين بفارق كبير مع تعاظم الكلفة المالية لاستخدام الاحتياطات الدولية. ذلك إن اللجوء إلى الاحتياطي النقدي الأجنبي يعتمد على المدى المسموح به للعملة بالتقلب . فكلما اتجهت السلطة النقدية إلى تثبيت سعر الصرف تطلب ذلك احتياطات دولية اكبر. والحاجة إلى الاحتياطي الدولي ترتبط أيضاً بقرار تعديل سعر الصرف . فكلما كان التعديل نحو خفض قيمة العملة الأجنبية إزاء العملة المحلية محسوساً ومستمر زاد الطلب على هذا الاحتياطي .

وطالما ظل التدخل في سوق الصرف الوسيلة الرئيسية لرفع سعر الصرف الرسمي للتحكم في التضخم والميل لتثبيته وان سعر الصرف السوقي لا يستجيب له فان حاجة السلطة النقدية للغرف من الاحتياطات الدولية مرشحة للاستمرار والارتفاع .

وفي ظل أوضاع غير مستقرة فان سياسة التدخل لتعديل سعر الصرف باتجاه الاستمرار في رفعه سوف لن تساعد على تقرير سعر صرف يتساوى عنده عرض وطلب العملة الأجنبية .

بعبارة أخرى لما كانت سياسة سعر الصرف المعتمدة حالياً والمستندة إلى تثبيت سعر الصرف الرسمي إدارياً ينطوي على زحزحته بعيداً عن مستواه التوازني ومن ثم هنالك طلب كبير ودائم لاحتياطات النقد الأجنبي لإدارة هذا السعر تمسي الحاجة ملحة لوضع مديات قصوى ودنيا لسعر الصرف ويتم السماح له بالتقلب بين تلك الحدود . ويحافظ (bands) البنك المركزي على سعر الصرف داخل تلك المديات من خلال تدخله في سوق الصرف . وهذا يعني انه بدلا من ان تكون النافذة لبيع العملة الأجنبية مقرره بسعر رسمي ثابت يتم

رسم المدييات المسموح لسعر الصرف التقلب فيها . ويكون الفرق بين الحد الأدنى والحد الأقصى على سبيل المثال (5% او 10%) في كل اتجاه من القيمة المركزية اخذين بالاعتبار خصائص الاقتصاد العراقي مع إمكانية إعادة التقييم لسعر صرف الدينار إزاء الدولار وتحريك الحدود حسب مقتضيات الاستقرار الداخلي والخارجي للعملة المحلية وأساسيات الاقتصاد . وكلما اتسعت هذه المدييات او الحدود تحرك نظام الصرف تدريجيا تجاه سعر صرف يخفف على السلطة النقدية التزامها ومسؤوليتها ازاء التعديلات المستمرة فيه .

إن إعطاء مرونة اكبر للتغيرات في سعر الصرف باعتماد الحدود الدنيا والقصى يعد أمراً مرغوباً فيه لأنه يساعد في مواجهة المواقف غير المتوافقة كالتي يعاني منها الاقتصاد العراقي . ذلك ان توسيع الحدود التي يمكن ان يتقلب فيها سعر الصرف تسمح للجماهير والمسؤولين في الحكومة بالتكيف بان التغيرات في سعر الصرف هي تغيرات مستمرة وطبيعية وهي نتاج التقلبات في قوى العرض والطلب السوقية . وان هذه القوى لن تكون أبداً ثابتة ، أو تسلك اتجاهها واحدا . فضلاً عن إنها تزيد من التقبل السياسي والاجتماعي للتعديلات في أسعار الصرف. وبذلك يتم تفادي أي صدمة من التغيرات الكبيرة في أسعار الصرف . وفي الوقت ذاته تبني حدود أوسع لتقلبات سعر الصرف يخفف الضغط المستمر والكبير على احتياطات النقد الأجنبي ويساعد على تحسين أداء قطاع التصدير من خلال جعل الصادرات المحلية اخص نسبيا وبالتالي الحفاظ على موقف المصدرين التنافسي في السوق الأجنبية الذي به يمكن إعطاء دفعه للاقتصاد باتجاه الانتقال من حالة الركود عبر إعادة توزيع الموارد باتجاه قطاعات السلع المتاجر بها دوليا والحد من مهاجمة قوة السوق لسعر الصرف ويزيل من خوف انخفاض كبير في سعر الصرف للعملة المحلية نتيجة النشاط المضاربي وما ينجم عنه من ارتفاع معدلات التضخم وتدفق رؤوس الأموال إلى الخارج .