

تحليل الاتجاه العام للسياسة النقدية وأثرها على بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية في العراق بعد
عام 2003

**Analysis of the general trend of monetary policy and its impact on some
macroeconomic variables in Iraq after 2003**

الباحث / محمد طاهر نوري الموسوي

m.t.almusawi@gmail.com

د. لورنس يحيى صالح

Lorance_phd@yahoo.com

كلية الإدارة و الاقتصاد / جامعة بغداد

تاريخ استلام البحث 2018/ 12 /26 تاريخ قبول النشر 2019/2 /20 تاريخ النشر 2019/12 / 25

المستخلص:

يتمثل هدف هذه الدراسة في محاولة تشخيص النجاحات والإخفاقات في أداء السياسة النقدية في العراق للمدة 2003-2015 وتقييم كفاءة الأدوات الحديثة المستخدمة كمزاد العملة والتي ساهمت الى حد كبير في الحد من التضخم والسيطرة عليه، وتحليل اثر ذلك على بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية. اذ تكمن مشكلة البحث في ان الاقتصاد العراقي قد عانى لمدة طويلة من وجود كل من ظاهرتي التضخم الجامح وعدم استقرار اسعار الصرف للدينار العراقي، فضلا عن عدم وجود استقلالية للسلطة النقدية في استخدام ادواتها للسيطرة على المعروض النقدي نتيجة لتبعية الكلية للسلطة الحكومية واعتماد سياسة النقد الرخيص لتمويل عجز الموازنة الحكومية دون قيود. ومن هنا تبرز اهمية البحث في ان استمرار وجود كل من التضخم وعدم استقرار اسعار صرف الدينار العراقي، يحول دون الوصول الى حالة الاستقرار الاقتصادي المطلوب والنمو المتوازن، مما يضعف الثقة في الاقتصاد ويعرقل عملية التنمية. وقد توصلت الدراسة الى استنتاج مفاده: ان الاقتصاد العراقي يعاني من وجود خلل اساسي، مرده الاعتماد الشديد على الإيرادات النفطية في تمويل الإنفاق العام، مما ادى الى سلب السياسة النقدية الكثير من فاعليتها في التأثير على الطلب الكلي واعطى للسياسة المالية دورا في غاية الأهمية في تحديد مسار المتغيرات الكلية بضمنها المستوى العام للأسعار، مما ابقى حالة الهيمنة المالية على المؤسسة النقدية، كما ادى ذلك الى تحويل ادوات السياسة النقدية الأساسية و المتمثلة بالعروض النقدي واسعار الفائدة، الى متغيرات تابعة. وبذلك فان استقلالية المركزي واجهت معضلة تقنية في التحرر من القيد الحكومي ليس بصورة تمويل العجز كما في الحقبة السابقة قبل عام 2003، بل بصورة تمويل الإنفاق العام والذي في غالبه تشغيلي وليس استثمارياً. ويوصي الباحث بانه لغرض المحافظة على الاستقرار السعري كجزء اساسي من الاستقرار الاقتصادي العام، فلا بد من المحافظة على معدلات مقبولة من التضخم، ولكن ليس باستهدافه في الجانب النقدي فقط، وهو ما قامت به السياسة النقدية طيلة مدة البحث، بل يجب فك اختناقات فائض الطلب على السلع و الخدمات وبالأخص غير القابلة للمتاجرة، بواسطة دعم توفيرها في جانب العرض الحقيقي، وهذا مسؤولية السياسة المالية والسلطة التنفيذية في توفير البنى التحتية والبيئة الاقتصادية اللازمة لخلق و جلب فرص استثمارية جديدة من شأنها زيادة تكوين راس المال الثابت، وزيادة المعروض السلعي المحلي، ولاسيما سلة السلع الأساسية المكونة للرقم القياسي العام لأسعار المستهلك.

الكلمات المفتاحية: السياسة النقدية، التضخم، سعر الصرف، أسعار الفائدة

Abstract

The aim of this study is to try to diagnose the successes and failures in the performance of monetary policy in Iraq for the period 2003-2015 and to evaluate the efficiency of modern tools used as a currency auction, which contributed greatly to reducing inflation and controlling it, and analyzing the impact of this on some of the macroeconomic variables. As the research problem lies in the fact that the Iraqi economy has suffered for a long time from the existence of both the phenomena of hyperinflation and instability of exchange rates for the Iraqi dinar, as well as the lack of independence of the monetary authority in the use of its tools to control the money supply as a result of its overall dependence on the governmental authority and the adoption of cheap cash policy to finance Government budget deficit without restrictions

The researcher recommends that for the purpose of maintaining price stability as an essential part of general economic stability, it is necessary to maintain acceptable rates of inflation, but not by targeting it on the monetary side only, which is what monetary policy has done throughout the duration of the research, but bottlenecks in excess demand must be removed Goods and services, especially non-tradable, by supporting their provision in the real supply side, and this is the responsibility of the financial policy and the executive authority to provide the infrastructure and economic environment necessary to create and bring new investment opportunities that would increase the formation of fixed capital and increase the local commodity supply, Especially the commodity basket, which is the general index of consumer prices..

Key words: *monetary policy, inflation, exchange rate, interest rates*

المقدمة:

تعد السياسة النقدية جزءاً مهماً من السياسة الاقتصادية الكلية، إذ تؤدي دوراً فاعلاً في تنظيم عرض النقود والتحكم بالسيولة النقدية والائتمان. ولقد عمدت السياسة النقدية في العراق بعد عام 2003 الى تبني اتجاها عاما جديدا يختلف عن الحقبة التي سبقتها، انطلاقاً من التوجهات والاهداف التي اعتمدها البنك المركزي العراقي باعتباره اعلى سلطة النقدية وذلك في اطار الاستقلالية التي حصل عليها من جهة، وفي ظل الاتفاقيات الدولية من جهة اخرى، والتي اوجبت على العراق تحقيق الاستقرار الاقتصادي وازالة تشوهات الاسعار والاندماج في النظام المالي العالمي وتعزيز الفاعلية الاقتصادية وفق اولويات تقررهما المشكلة التي يعاني منها الاقتصاد. لذلك فان السياسة النقدية خصوصاً والاستراتيجية العامة المتبعة في ادارة دفة الاقتصاد العراقي عموماً، اتخذت نهجاً مميزاً منذ ذلك التاريخ، اتسم بطابع الاتجاه نحو التحول من الاقتصاد الموجه الى اقتصاد السوق. وبناء على ذلك فان هذه الدراسة سوف تتناول السياسة النقدية بعد عام 2003، ومن ثم تتبع اثرها على بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية، وسيتم ذلك من خلال تقييم اداء تلك السياسة عن طريق الوقوف على مدى نجاحها في بلوغ اهدافها المعلنة من ناحية، ومن ناحية اخرى تحليل اثر ذلك على الواقع الاقتصادي، بواسطة تتبع ما نتج عنه من ايجابيات وسلبيات انعكست بشكل عام على الكثير من المتغيرات الكلية وعلى المسيرة التنموية بشكل خاص. فاذا تم لنا ذلك استطعنا ان نحكم على تلك الإجراءات والسياسات هل كانت فعلاً إصلاحاً اقتصادياً يصح أتباعه والعمل بموجبه وتثبيته منهاجاً للحاضر والمستقبل، ام ان تلك الإجراءات صاحبها بعض القصور والعشوائية. مما يستدعي مراجعتها او تغييرها او تعديلها او رفدها بمكملات اخرى لكي تكون عوناً لها في بلوغ الاهداف النهائية من قبل صانع القرار الاقتصادي.

مشكلة البحث:

ان الاقتصاد العراقي قد عانى لمدة طويلة من وجود كل من ظاهرتي التضخم الجامح و عدم استقرار اسعار الصرف للدينار العراقي، فضلا عن عدم وجود استقلالية للسلطة النقدية في استخدام ادواتها للسيطرة على المعروض النقدي نتيجة لتبعيتها الكلية للسلطة الحكومية واعتماد سياسة النقد الرخيص لتمويل عجز الموازنة الحكومية دون قيود.

اهمية البحث:

تبرز اهمية البحث من خلال المشكلة التي يناقشها، اذ ان استمرار وجود كل من التضخم وعدم استقرار اسعار صرف الدينار العراقي، يحول دون الوصول الى حالة الاستقرار الاقتصادي المطلوب والنمو المتوازن، مما يضعف الثقة في الاقتصاد ويعرقل عملية التنمية. ومن هنا تتبين اهمية البحث، في محاولة تحليل الاتجاه العام للسياسة النقدية خلال مدة البحث للوقوف على الأساليب التي اتبعت من قبل السلطة النقدية لتحقيق هدفها النهائي في مكافحة التضخم ودعم استقرار العملة من اجل الوصول الى حالة الاستقرار الاقتصادي.

فرضية البحث:

ينطلق هذا البحث من فرضية مفادها ((ان حصول البنك المركزي العراقي على استقلاليته بموجب القانون 56 لسنة 2004 مكنته من السيطرة على التضخم الجامح الذي رافق الاقتصاد العراقي لمدة طويلة من الزمن، فضلا عن رفع قيمة العملة العراقية ودعم استقرارها. وقد استخدم البنك لذلك الأدوات غير المباشرة إضافة إلى أدوات حديثة وظفت جميعها للوصول الى ذلك الهدف)).

هدف البحث:

التحقق من صحة الفرضية المطروحة، من خلال تشخيص النجاحات والإخفاقات في اداء السياسة النقدية في العراق للمدة 2003-2015 وتقييم كفاءة الأدوات الحديثة المستخدمة كمزاد العملة والتي ساهمت الى حد كبير في الحد من التضخم والسيطرة عليه، وتحليل اثر ذلك على بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية. حدود البحث الزمنية و المكانية:

يكون الاقتصاد العراقي، موضوع البحث ضمن حدود زمنية تمتد بين 2003 وهي سنة التغيير، وصولا لعام 2015. و ذلك لاعتماد العراق بعد ذلك التاريخ، سياسات اقتصاد السوق (Market Economy)، بعد أن كان الاقتصاد العراقي، اقتصاد موجهها (Command) Economy). وكذلك وفقا لما متوفر لدى الباحث من بيانات.

المحور الاول: استقلالية البنك المركزي وأهداف السلطة النقدية الجديدة وأدواتها المتبعة.

لقد وفر قانون البنك المركزي العراقي رقم (56) لسنة 2004 استقلالا قانونيا تاما للبنك المركزي، وتفويضا واضحا له للسعي لتحقيق استقرار الاسعار، فضلا عن سلطات رقابية فعالة من خلال ضمان القانون للبنك قيامه برسم و تنفيذ سياسته النقدية عن طريق التوجهات الجديدة لهذه السياسة والتي مثلت حدا فاصلا بين مرحلتين من الإدارة النقدية، وقد تحقق ذلك من خلال عدة بنود من اهمها: (العبيدي، 2011: 18-19).

1) الاشارة بشكل صريح الى ان السعي لتحقيق الاستقرار المالي يتم في اطار تنافسي مستندا الى اليات اقتصاد السوق بشكل كامل (المادة "3" من القسم الاول من القانون المذكور).

2) الاشارة بشكل صريح الى انه لا يجوز للبنك منح الائتمان المباشر او غير المباشر للحكومة او اي مؤسسة عامة عدا ما يقدم كدعم للسيولة الى المصارف التجارية الحكومية وبنفس شروط تسليف المصارف التجارية الخاصة (المادة "26" من القسم الرابع من القانون المذكور).

3) الغاء عملية الرقابة على التحويل الخارجي التي نصت عليها المادة (60) من القانون السابق ذي الرقم (64) لسنة (1976) حيث استخدمت كأداة تقييدية للتأثير على كمية المعروض من العملة الأجنبية، وقد حرر الغاء عملية الرقابة هذه انتقال العملة من والى العراق الامر الذي سيضغط على سعر الصرف ويجعله اكثر توازنا وتقاربا مع سعر السوق.

4) تغيير اهداف البنك المركزي استنادا الى قانونه الجديد وذلك بسعيه الى تحقيق هدف اساسي هو المحافظة على استقرار السعر المحلي والحفاظ على نظام مالي مستقر تنافسي يستند الى السوق (المادة "3" من القانون المذكور).

ولقد عمل البنك المركزي للوصول الى اهدافه وبناءً على ما حاز من استقلالية في القرار، باليات وادوات مختلفة عن السابق. اذ اتسمت السياسة النقدية في العراق بمسار نقدي جديد، من حيث الادوات المستخدمة في تنفيذ هذه السياسة، وكذلك من حيث الاهداف. ابتداء من كبح جماح التضخم و استقرار الاسعار الى المحافظة على نظام نقدي ومالي مستقر وصولا الى هدف تحقيق الرفاهية الاقتصادية واتاحة فرص العمل مع التشديد بشكل خاص على تقوية الدينار العراقي لكي يصبح عملة وطنية جاذبة و الحد من ظاهرة الدولار. ولكن يبقى الهدف الرئيسي للسياسة النقدية الراهنة هو الحد من التضخم. ومن الملاحظ ان السياسة النقدية الجديدة قد اعتمدت بشكل اكبر على الادوات الكمية غير المباشرة* والتي تشمل (الاحتياطي القانوني، السوق المفتوحة، سعر الخصم)، وقد اضافت الى ذلك ادوات مبتكرة اخرى وفاعلة (كمزاد العملة الاجنبية). كما قد اعتمدت (مثبت اسمي Nominal Anchor) يتم من خلاله الوصول الى اهدافها المرسومة باستعمال اشارة سعر صرف الدينار و اشارة سعر الفائدة، حيث تمثل ابرز واهم الادوات المستخدمة للحد من التضخم وتقليل السيولة وزيادة قيمة الدينار العراقي (الخرجي، 2010: 8).

ويتبين من تتبع مسار السلطة النقدية، ان قانون البنك المركزي العراقي الجديد لم يتطرق في مواد الى ادوات السياسة النقدية التي يفترض اللجوء اليها لتحقيق سياسته المطلوبة، الا ان البنك اصدر لاحقا بيانا صحفيا يحدد فيه هذه الادوات بما يأتي: (حاتم، 2015: 3-4).

- 1) مزادات العملة الاجنبية، وفيها يتم شراء او بيع الدولار من و الى السوق من قبل البنك في ضوء اهداف سياسته.
- 2) لائحة متطلبات الاحتياطي القانوني، والتي تعتمد عليها المصارف في الحيازة وفق ودائع الزبائن و بمستويات تفاضلية للودائع لدى البنك المركزي، النقد في الخزائن والاوراق المالية لوزارة المالية.
- 3) تسهيلات الانكشاف للمصارف التي لديها ارصدة حسابات احتياطية في البنك المركزي ولكنها غير كافية لتسوية التزاماتها في نهاية يوم العمل المصرفي.

* يمكن التمييز بين نوعين من ادوات السياسة النقدية، وهي: الادوات الكمية (او غير المباشرة) وتشمل الاحتياطي القانوني، سعر الخصم، عمليات السوق المفتوحة، اما الادوات الاخرى فهي الادوات النوعية (او المباشرة)، مثل التمييز في معدلات الفائدة، الاقتراض بضمن سلع او انتاج، الاقتناع الادبي، وغيرها. الخرجي، ثريا (2010) " السياسة النقدية في العراق بين تراكمات الماضي وتحديات الحاضر " مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد 23، ص 5.

- 4) نافذة الخصم للكبيالات او الاوراق المصرفية المشابه لها، والتي تحمل آجالا اقل من 90 يوما و مظهرة على الاقل بتوقيعين.
- 5) تسهيلات الملجأ الاخير للإقراض، والتي تمنح للمصارف التي تعاني من مشاكلات مزمنة لقاء ضمان يقدم له من قبلها.
- 6) نافذة الاوراق المالية لوزارة المالية، والتي تشتري او تباع بموجبها المصارف مثل هذه الاوراق المالية من والى البنك بقيمتها الاسمية (اي بسعر الفائدة عند الاصدار).

ومن خلال مقارنة الادوات المذكورة مع الادوات التي تستخدمها البنوك المركزية العالمية لتوظيف سيطرتها على الاساس النقدي و الذي يتكون من مجموع (النقد في التداول والاحتياطات المصرفية)، و ذلك للتأثير على عرض النقد و من خلاله على اسعار الفائدة، والتي تتكون من ثلاثة فئات من الأدوات هي (عمليات السوق المفتوح Open Market Operations، متطلبات الاحتياطي Reserve Requirements، و خدمة نافذة الخصم Discount Window Facility)، يتبين ان الادوات في الفترتين 1 و 6 تدرجان ضمن عمليات السوق المفتوحة، و الفقرات 3 و 4 و 5 ضمن فئة خدمة و تسهيلات نافذة الخصم، بينما تتطابق الفقرة 2 مع متطلبات الاحتياطي.

المحور الثاني: تقييم فاعلية السياسة النقدية والتحقق من جدوى استقلاليتها.

سنحاول في هذه المبحث تقييم بعض جوانب السياسة النقدية في العراق خلال السنوات الأخيرة وعبر المتغيرات الرئيسية المرتبطة بالاقتصاد الكلي والعاكسة لفاعليتها، ومحاولة التحقق ايضا من فاعلية استقلال البنك المركزي عن السلطة المالية المتمثلة بالحكومة عبر الآتي:

اولا: السياسة النقدية قبل عام 2003

لعل من المنصف والمفيد في مستهل هذا المطلب ان نعرج بشكل موجز وسريع على ما كانت عليه السياسة النقدية في سنوات ما قبل التغيير قبل عام 2003، من اجل تكامل البحث من ناحية والوقوف على ما جرى من تغيرات من ناحية اخرى، وذلك من خلال سلوك متغيراتها الرئيسية.

أ- عرض النقد

لقد توسع عرض النقد في تلك الفترة بسبب ممارسة سياسة (النقد الرخيص Cheap money) من خلال ربط توسع الكتلة النقدية بعجز الموازنة المفرط. اذ تصاعد الدين الحكومي عبر (حوالات الخزينة Treasury Bills)، واصبح مصدرا للاصدار او ما يطلق عليه (تنقيد الدين العام Dept Monetization). وبالنظر الى الجدول (1) يتبين لنا مدى توسع الكتلة النقدية للسنوات (1990-2004)، اذ من الملاحظ ان معدل نمو عرض النقد اخذ بالازدياد بوتيرة عالية لا تتناسب مع معدل نمو الناتج المحلي الاجمالي (GDP). وبشكل مواز كانت معدلات نمو عجز الموازنة العامة عالية جدا وكان الاقتراض المباشر من المركزي سبيلا وحيدا لسد العجز مما سبب ذلك التزايد المستمر في نمو الكتلة النقدية. ولقد كان البنك المركزي وميزانيته العمومية في تلك المدة والسياسة النقدية بشكل عام تابعا تماما للسياسة المالية ومتطلبات الموازنة العامة بغض النظر عما خلفه ذلك من اثار ابرزها (التضخم و انهيار و تقلب سعر صرف الدينار العراقي في السوق الموازية)، (داغر، 2016: 18).

ب- التضخم

من الجدول (1)، يمكن ملاحظة مستوى التضخم الجامح (Hyperinflation) الذي شهدته السنوات-1995 1991، وقد اخذ معدل التضخم بالتدني النسبي بعد عام 1996 الا انه استأنف تزايد و لكن ببطء بعد ذلك، نتيجة

الزيادة المستمرة في عرض النقد و ضعف الجهاز الانتاجي في مواكبة الطلب المتزايد بتزايد عرض النقد نتيجة عدم مرونة الجهاز الانتاجي وتدهوره قابلياته الانتاجية، لأسباب عديدة اهمها العقوبات الاقتصادية المفروضة آنذاك.

الجدول (1) معدلات نمو عرض النقد، عجز الموازنة العامة، GDP للمدة

2003-1990

1988=100

السنة	معدل نمو عرض النقد	معدل نمو عجز الموازنة	معدل نمو GDP	معدل التضخم
1990				
1991	60.6	133.2	56.4	186.5
1992	77.9	109.7	32.6	83.8
1993	96.8	115.4	30.3	204.6
1994	176.8	189.8	3.8	492.1
1995	195.1	391.3	2.1	351.4
1996	36.2	-57.3	11	-15.4
1997	8	-46.4	21.1	23.1
1998	30.2	104.8	34.8	14.8
1999	9.7	-21.8	17.6	12.6
2000	16.4	16.8	1.4	4.9
2001	24.9	113.2	2.3	16.4
2002	39.5	76	6.9	19.3
2003	91.5	19.5	33.1	32.6

الجدول (2) اسعار الصرف في السوق الموازية للمدة 2003-1991 (دينار لكل دولار)

السنة	سعر الصرف في السوق الموازية
1991	10
1992	21
1993	74
1994	458
1995	1674
1996	1170
1997	1471
1998	1620
1999	1972
2000	1930
2001	1929
2002	1957
2003	1930

المصدر: البنك المركزي العراقي، النشرة الإحصائية السنوية، سنوات مختلفة.

ت- معدلات الفائدة

كانت معدلات الفائدة في تلك الفترة تسعر اداريا من قبل السلطة النقدية، مع هامش كبير وغير مبرر ما بين الفائدة الدائنة والمدينة ما تسبب بإلغاء دور الوساطة المالية للجهاز المصرفي. كما ان ارتفاع معدلات التضخم ادى الى جعل قيمة الفائدة الحقيقية سالبة وهو ما الغى اي دور للفائدة خلال تلك السنوات (داغر، 2016: 19). ادى ذلك الى تضائل دور المصارف في تعبئة المدخرات و تمويل الاستثمار وظهور السوق الموازي للإقراض والتمويل وبكف عالية وعناوين وهمية خارج تحكم السلطة او متابعتها.

ث- سعر الصرف

لقد سعى البنك المركزي العراقي منذ بداية تأسيسه الى تثبيت سعر الصرف للدينار العراقي والدفاع عن هذا السعر وكان قد جرى ربط الدينار بالدولار الامريكي (الوزان و علي، 2008: 69). وقد ظلت قيمة الدينار تعادل (3.389) دولار حتى عام 1982 ثم انخفضت الى (3.217) دولار خلال عقد التسعينيات بحيث ظهر الدينار باقل من قيمته الرسمية في السوق الموازية حتى اصبحت اسعار السوق الموازية هي المعمول بها حتى سنة التغيير، واصبح السعر الرسمي مجرد سعرا شكليا (ياس، 2013: 59). وكان الاصرار على العمل بنظام الصرف الثابت من قبل الحكومة، مع تعدد مستويات الصرف الرسمية والذي يمكن توصيفه بنظام تعدد الصرف الثابت (Fixed Multiple Regime)، ثم القبول بالاستيراد بدون تحويل عام 1993، ما ترتب عليه مضاربات سوقية، مما جعل السوق الموازية

هي التي تقود النشاط الكلي، وتحول نظام الصرف الى (مرن) عمليا، بالشكل الذي يمكن وصفه بالتعويم الصافي (Purely floating)، ويعد ذلك من اخطر (الاختلالات) التي واجهت الاقتصاد العراقي فضلا عن عجز السياسة النقدية عن تبني اي نظام للصرف عمليا قادر على تخفيض تقلبات قيمة الدينار (داغر، 2016: 21)، ويمكن الرجوع الى الجدول (2) لمتابعة تطور سعر الصرف للفترة 1991-2003.

يتبين مما سبق ان مدة ما قبل عام 2003 اتسمت بهيمنة المالية العامة على السياسة النقدية وتبعية السلطة النقدية للحكومة كليا، وقد انعكس ذلك بشكل عميق على المتغيرات الكلية الرئيسية المذكورة انفا، كما تسبب في تحييد نظام الصرف وعجزه عن ممارسة دوره كمثبت اقتصادي عام، من اجل المحافظة على الاستقرار السعري، إذ أضحى الاقتصاد مفتوحا واقعا بالرغم من الحصار المفروض دوليا.

ثانيا: السياسة النقدية بعد عام 2003

لقد اتسمت هذه المرحلة ببروز ملامح رؤية جديدة للسياسة النقدية منسجمة مع نزعة التحول نحو (اقتصاد السوق)، و فرها القانون الجديد عبر مواده المشار اليها انفا. وبذلك اصبح المركزي بمنأى عن ضغوط السلطة المالية وتمويل خزانتها العامة مباشرة او غير مباشرة، وفقا للمادة (26)، التي سبق ذكرها، ومن ثم لم يعد مصدرا لتمويل العجز الاتحادي عند حدوثه كما في الحقبة السابقة، وقد حكمت نفس المادة تعامله مع المصارف الحكومية، بان تكون من خلال قنوات وادوات السوق الثانوية (البنك المركزي العراقي، 2004: 51-53). ومما تجدر الاشارة اليه ان المركزي اصبح بحكم وظائفه يمثل الحكومة في المؤسسات المالية والنقدية الدولية ولكن دون تحمل التزامات مالية نيابة عنها (صالح، 2012: 22). كما جاء قانون المصارف الجديد (94 لسنة 2004)، ليعمق نموذج الاستقلالية عبر اسس جديدة للعلاقة بين المركزي والمصارف، من حيث اشارته الواضحة الى حرية المصارف في وضع معدلات الفائدة المختلفة وفق سياستها النقدية و بالتنسيق بينهما بعيدا عن التحكم الاداري، الذي تميزت به الحقبة السابقة (البنك المركزي العراقي، 2004: 53-55).

ان مما تجدر الاشارة اليه في هذه المقدمة، ان السياسة النقدية الجديدة كانت منذ البدء ولا تزال جزء مهما من اصلاحات السياسة العامة والاصلاحات المؤسسية، وقد سعت هذه الاصلاحات الى ازالة تركة الماضي الثقيلة، عن طريق ازالة تشوهات الاسعار و زيادة القدرة التنافسية وتعزيز الفاعلية الاقتصادية، بالإضافة الى ان العراق - كما اشرفنا انفا في المبحث الاول من هذا الفصل - قد تحتم عليه العودة الى الاندماج في النظام المالي الدولي، اذ اعتمد في سنة 2004 برنامجا للاستقرار الاقتصادي يدعمه صندوق النقد الدولي، من اجل التفاوض على اعادة جدولة الديون بشروط ميسرة، والتمكن من استخدام موارد المؤسسة الدولية للتنمية (العنكي، 2011: 3). لذلك فقد عمل الصندوق كشريك اساس للعراق بعد عام 2003 للتعاون على اعادة بناء نظمه الاقتصادية، والعودة الى المؤسسات الدولية والاقليمية. فصندوق النقد الدولي شئنا ام ابينا، هو المؤسسة الدولية المخولة بمنح الدول شهادات "حسن السلوك" المالية. وعليه ارتبط العراق بسلسلة من الالتزامات اهمها اتفاق تخفيض الديون (نادي باريس) وتبعاتها. كما التزم مع الصندوق "باتفاق الاستعداد الائتماني (SBA) Stand By Arrangements، وبموجبه تحتم على العراق القيام بالاصلاحات... ليقابله الآخرون ومنهم الصندوق بالمثل... وهي اشكال المنح والمساعدات الفنية و تبادل المعلومات ووضع البرامج وتقديم القروض قصيرة الاجل، لمساعدته في تحسين سيولته. وقد حصل ذلك فعلا بما لا يوجد مجال لذكره تفصيلا هنا. يتبين من الموجز في اعلاه ان البنك المركزي العراقي لم يعتمد عمله على (محددات وطنية) فقط، بل بأخرى (دولية) ايضا. فاذا كان المركزي هو (بنك البنوك و طنيا)، فان صندوق النقد هو بنكها (المركزي عالميا)، (عبد المهدي، 2012: 3). ان صندوق النقد الدولي يراهن على ان الاستقرار الاقتصادي (الذي يفترض ان يعني لا تضخم ولا بطالة) هو السبيل

لتحقيق النمو والتنمية الاقتصادية، وقد تبنى المركزي العراقي مجبراً - في الغالب- او مقتعاً، هذه النظرية ومارس سياسة نقدية متشددة بحجة تخفيض معدلات التضخم وتناسي ما يعانيه العراق من معدلات بطالة وركود وتوقف شبه كامل لعوامل الإنتاج و القاعدة الإنتاجية (العنكي، 2011: 19). وسنأتي لاحقاً لمناقشة هذا التوجه ومدى انعكاسه على المتغيرات الاقتصادية الرئيسية وكالاتي:

أ- محددات عرض النقد و استقلالية السياسة النقدية

ترتبط حركة النقد في العراق ارتباطاً وثيقاً بإنفاق الموازنة العامة للدولة سواء كانت هذه الموازنة متوازنة ام فيها عجز. ويمكن تعليل هذا الارتباط بين عرض النقود والإنفاق الحكومي بعاملين اساسيين هما:

1. ان الإيرادات النفطية تشكل المصدر الرئيسي لتمويل الموازنة العامة، نظراً لرجوع هذه الإيرادات الى وزارة المالية وفقاً لقانون الادارة المالية والدين العام رقم 95 لسنة 2004، من ناحية وقلّة مصادر التمويل الاخرى من ناحية ثانية (صالح، 2012: 3).

2. ان المركزي مسؤول بموجب قانونه عن ادارة احتياطات وتدفقات النقد الاجنبي، ومناطق به ادارة صندوق تنمية العراق الذي أنشئ من قبل مجلس الامن بقراره رقم 1463 الصادر في 22 ايار 2003. وبموجب هذا القرار تودع 95% من تدفقات النقد الاجنبي في الصندوق والمتأتية من مبيعات صادرات النفط والغاز، وتحفظ هذه الاموال بحساب لدى البنك الاحتياطي الفيدرالي الامريكي اسمه حساب البنك المركزي العراقي/ صندوق تنمية العراق (حاتم، 2015: 7).

ويؤسس العاملان في اعلاه لعلاقة سببية رابطة بين مكونات الطلب الكلي (متمثلة بالإنفاق الحكومي) من ناحية، وبين كل من الاساس النقدي وعرض النقد من ناحية اخرى. اذ ان ايداع عوائد النقد الاجنبي في حساب عائدات النفط - والتي تعود ملكيتها لوزارة المالية- لدى المركزي يدفع باتجاه التوسع في الاساس النقدي (Monetary Base)، في ميزانية المركزي، دون ان يقود الى تغيير فعلي في عرض النقد. وعندما تقوم وزارة المالية بمقايضة ما تحتاجه من دينار عراقي لتمويل الموازنة العامة، فان ذلك يقود الى التوسع الفعلي في عرض النقد. يعني ذلك بتعبير اخر، انه في (الحالة العراقية) فان العائدات النفطية هي المؤثرة في توسع الاساس النقدي، اما الإنفاق الحكومي فهو المؤثر في التوسع في عرض النقود. من ذلك يتبين ان طريقة تمويل الموازنة العامة للدولة نتيجة الاعتماد شبه التام على ريع النفط، لها نفس تأثير التمويل بالاقتراض من المركزي على عرض النقد وعلى حركة الطلب الكلي على انتاج القطاعات عدا التصديرية منها. ذلك لان كلا الطريقتين تقترنان بضخ نقدي اولاً، دون اقتطاع بعض من دخول او ثروة قطاعي الاعمال او العائلي بواسطة الضرائب كما يحصل في باقي الدول. وبذلك فان عرض النقد اصبح متغيراً يتبع طردياً الإنفاق الحكومي. بتعبير اخر ان الطلب الكلي المتولد عن الإنفاق الحكومي، هو الذي يدفع بكمية النقود ان تتغير بنفس الاتجاه وليس العكس كما تفترضه (النظرية الكمية للنقود). ولعل هذه الحالة خاصة بالعراق والدول المماثلة له بسبب رعية الاقتصاد. واستناداً الى التحليل السابق فان المركزي العراقي لا يستطيع ان يحدد بشكل مستقل مسار الاساس النقدي، لارتباطه بالصادرات النفطية، كما لا يستطيع تحديد كمية النقود المعروضة ابتداءً بشكل مستقل، لارتباطها بالإنفاق الحكومي، حتى لو كانت الموازنة العامة متزنة و حتى لو لم يقم بإقراض الحكومة لامتناعه بموجب القانون (حاتم، 2015: 7-8). لقد ادى ذلك بمجمله الى ان يتحدد دور المركزي العراقي في تحييد الاثار السلبية للإنفاق العام، و (تعقيم Sterilized) المعروض النقدي عن طريق نافذة بيع العملة (داغر، 2016: 29).

الجدول (3) تطور عرض النقد و الانفاق العام و نسبة العملة و معدل التضخم الاساس في العراق للمدة -2004

2015 (مليون دينار)، 100=2007

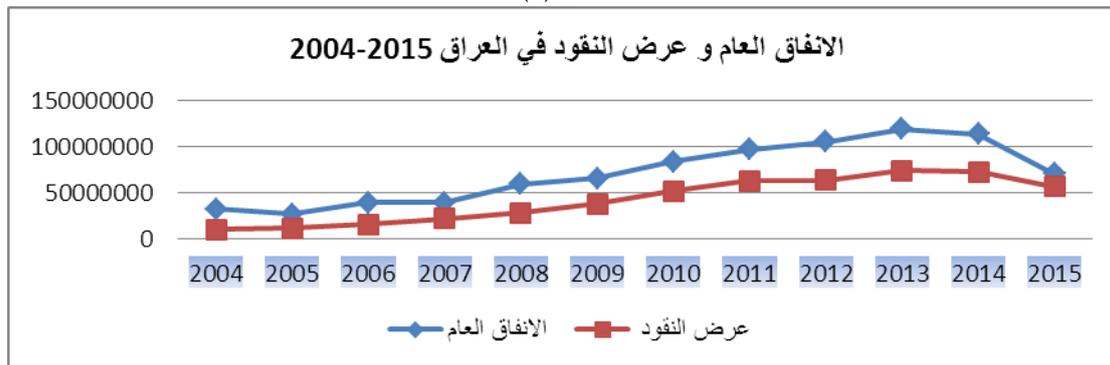
السنة	الإنفاق العام	عرض النقود	نسبة نمو عرض النقود %	نسبة العملة %	معدل التضخم الأساس %*
2004	32117491	10148626		70.5	27
2005	26375175	11399125	12.32	79.9	30
2006	38806679	15460060	35.62	70.9	31
2007	39031232	21721167	40.50	65.5	19
2008	59403375	28189934	29.78	65.5	13
2009	65658000	37700030	33.74	58.4	7.1
2010	83823000	51743489	37.25	47	2.9
2011	96662767	62473929	20.74	45	6.5
2012	105139576	63735871	2.02	48	5.6
2013	119127556	73830964	15.84	47	2.4
2014	113473517	72692448	-1.54	50	1.6
2015	70397263	56435425	-22.36	53	1.7

المصدر: البنك المركزي العراقي، النشرة الاحصائية السنوية، سنوات مختلفة.

وبالنظر لما سبق فانه على الرغم من محاولة السلطة النقدية في ظل تشريعها الجديد السيطرة على الكتلة النقدية، من خلال تفعيل معدل الفائدة لجذب الودائع المختلفة و خاصة الادخارية منها ومنح القرار الحر للمصارف في تقرير معدلات الفائدة الدائنة والمدينة، فضلا عن اعتماد مزاد العملة في ذلك، الا ان الذي تحقق، وكما يتبين في الجدول (4) في اعلاه، هو تخفيض نسبة العملة في التداول، اذ انخفضت من 70.5% عام 2004 الى 65.5% عام 2008 لتصل الى 45% عام 2011 ومن ثم عاودت الارتفاع بتذبذب بسيط مرة اخرى لتصل الى 53% عام 2015 . كما تحقق انخفاض نسبي في نسبة نمو عرض النقد ليبلغ 20.74% عام 2011 ثم ليسجل معدل نمو سالب في عامي 2014 و 2015 و بنسبة 1.54% و 22.36% على التوالي. ومن الملاحظ تزامن نمو عرض النقد مع نمو الانفاق العام، كما انخفض بانخفاضه في عامي 2014 و 2015 نتيجة انخفاض الأخير بسبب تدني اسعار النفط عالميا، كما يوضحه الشكل (1).

* يعرف معدل التضخم الأساس (Core inflation)، على انه معدل التضخم المحتسب بعد استبعاد بعض السلع ذات الاسعار المتذبذبة من سلة مكونات الرقم القياسي لاسعار المستهلك، وهذه السلع هي مجموعة الفواكه والخضر من قسم الاغذية، والنفط وغاز الطبخ من قسم السكن. ياس، اسماء خضير (2013) " تحليل معدلات التضخم في العراق للمدة 2000-2010 " مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، ع 36 ، ص 47.

الشكل (1)



المصدر: من عمل الباحث، بالاعتماد على الجدول (3).

ان خلاصة ما سبق تتلخص في حقيقة وجود خلل في الاقتصاد العراقي مفاده ان الطلب الكلي هو الذي يؤدي الى خلق المعروض النقدي وليس العكس كما تفيد النظرية الاقتصادية. ان ذلك مرده الاعتماد الشديد على الايرادات النفطية في تمويل الاتفاق العام، مما ادى الى سلب السياسة النقدية الكثير من فاعليتها في التأثير على الطلب الكلي و اعطى للسياسة المالية دورا في غاية الاهمية في تحديد مسار المتغيرات الكلية بضمنها المستوى العام للأسعار وهذه الحالة تسمى (الهيمنة المالية Fiscal Dominance) على المؤسسة النقدية (علي، 2014: 5)، كما ادى ذلك الى تحويل ادوات السياسة النقدية الاساسية و المتمثلة بالعرض النقدي و اسعار الفائدة، الى متغيرات تابعة (حاتم، 2012: 2). وعليه فان استقلالية المركزي (تقنيا) واجهت معضلة في التحرر من القيد الحكومي ليس بصورة تمويل العجز كما في الحقبة السابقة قبل عام 2003، بل بصورة تمويل الاتفاق العام (داغر، 2016: 22).

ب- السياسة النقدية والتضخم

ان استهداف التضخم يعد من الاهداف الرئيسية للسياسة النقدية بغية تحقيق الاستقرار الاقتصادي، ولاسيما في اقتصاد ريعي يعتمد عائدات النفط محورا اساسيا في تمويل نشاطه الكلي. لذلك فان استقرار معدل التضخم يعني:

- استقرار المثبت الاسمي للسياسة النقدية (سعر الفائدة او سعر الصرف).
- التعامل مع متغيرات الاستهلاك والاستثمار والطلب الخارجي بقيمها الحقيقية دون (تقلبات Fluctuations) تجعل من مسارها الزمني (خطرا Risky) وغير مستقرا.

لذلك فقد حاولت السياسة النقدية و في ظل التشريع الجديد الاهتمام بالاستقرار السعري كثيرا وقد ساعدها في ذلك تنامي الاحتياطات من النقد الأجنبي، والإدارة المستقلة عن تدخلات السلطة التنفيذية، تجسد ذلك بانتهاء ظاهرة النقد الرخيص والتبعية المباشرة للسياسة المالية وزوال قيود التجارة وحركة الاموال (داغر، 2016: 25-26).

ويمكن من متابعة تطور معدل التضخم محسوبا وفق المؤشر العام لأسعار المستهلك بأساس (100=2007) من الجدول (4)، و الشكل (2). فضلا عن الى الجدول (3)، الذي يبين معدل التضخم الاساس.

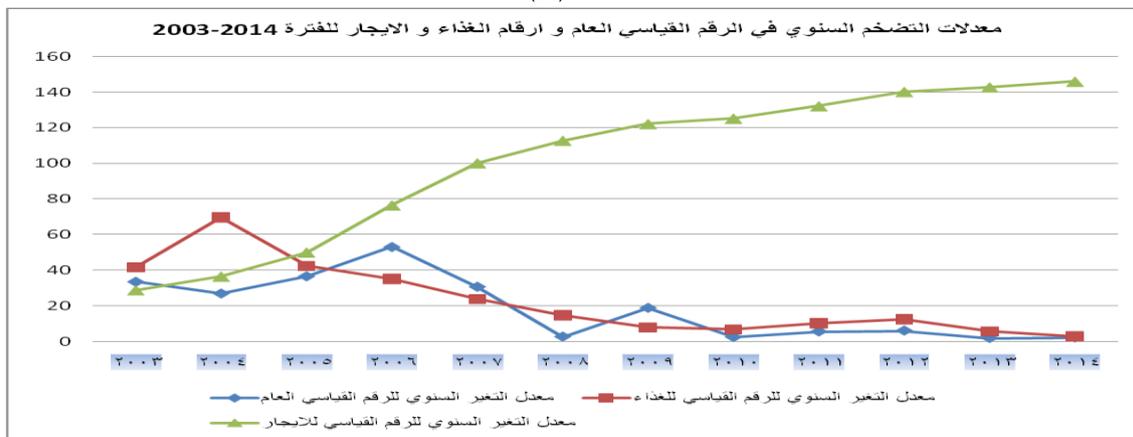
الجدول (4) الارقام القياسية لأسعار المستهلك: العام والمواد الغذائية والإيجار، ومعدلات تغيرها السنوي في العراق للفترة

2007=100%، 2003-2015

السنة	الرقم القياسي العام	معدل التغير السنوي %	الرقم القياسي للمواد الغذائية	معدل التغير السنوي %	الرقم القياسي للإيجار	معدل التغير السنوي %
2003	28.7	33.6	50.8	16.5	24.7	41.7
2004	36.4	27	55.3	8.7	41.9	69.7
2005	49.9	36.7	67.6	22.3	59.7	42.4
2006	76.4	53.2	87.8	29.9	80.7	35.1
2007	100	30.8	100	13.9	100	23.9
2008	112.7	2.7	110.9	10.9	114.8	14.8
2009	122.1	-2.8	130.7	7.6	124.4	7.9
2010	125.1	2.46	134.3	2.8	132.8	6.8
2011	132.1	5.6	138.4	3.1	146.4	10.2
2012	140.1	6.1	147.4	6.5	164.8	12.6
2013	142.7	1.9	148	0.4	174.1	5.6
2014	145.9	2.2	152	2.7	179	2.8
متوسط المعدل		18.43		10.44		22.7

المصدر: الجهاز المركزي للإحصاء / مديرية الارقام القياسية، سنوات مختلفة.

الشكل (2)



المصدر: من عمل الباحث، بالاعتماد على الجدول (4).

ومنها يتبين تحرك معدل التضخم للأعلى للسنوات (2003-2007)، جاء ذلك بسبب زيادة الكتلة النقدية بتزايد الانفاق العام، في الجانب النقدي، اما في الجانب الحقيقي فان ضعف العرض المحلي من السلع (القابلة للمتاجرة Tradable) وكذلك محدودية السلع غير (القابلة للمتاجرة Non tradable) مثل (خدمات الادارة الحديثة، والسكن والاراضي والبنى التحتية وغيرها) بشكل كبير حال دون تمكن قوى العرض من مواجهة الطلب المتنامي (حاتم، 2012: 7). و يمكن ملاحظة الاختناقات في الجانب الحقيقي من الاقتصاد من تتبع معدلات نمو الارقام القياسية لأسعار المواد الغذائية و الإيجار من الجدول (5)، اذ يحظى هذان البندان ب (61.364%) من الوزن الترجيحي للرقم القياسي العام لأسعار المستهلك و فق سلة مكوناته لعام 2007. وبالرجوع الى الجدول (4) نلاحظ ان بند (السكن، المياه، الكهرباء، الغاز)، سجل متوسط نمو تضخمي بلغ (22.7%)، خلال المدة الكلية 2003-2014، في حين بلغ متوسط

نمو التضخم في بند الغذاء (10.44%)، حيث يلاحظ تصاعد معدلات التضخم في هذين البندين الرئيسيين للفترة 2003-2007 ويعود ذلك لاختناقات العرض في الجانب الحقيقي كما سبق ذكره، وكذلك بالدرجة الاساس الى رفع اسعار المشتقات النفطية وفقا لسياسة رفع الدعم الحكومي التي تبناها العراق بتوصيات صندوق النقد الدولي (ياس، 2013: 55)، فبالنسبة لبند الغذاء نلاحظ بلوغه الذروة التضخم في عام 2006 اذ بلغ 29.9% ثم انخفض الى 2.7% عام 2014، اما بالنسبة لبند السكن فقد بلغ ذروة التضخم عام 2004 اذ سجل 69.7% ثم انخفض الى 2.8% عام 2014 مع نوع من الصعود عامي 2011 و 2012. كما نلاحظ تناقص معدل الزيادة في الرقم القياسي للغذاء بعد عام 2004 عموما مع زيادة بسيطة بين عامي 2011 و 2013. ويعود ذلك الى ميل اسعار الغذاء نحو الاستقرار بسبب الاستيراد و تحسن قيمة الدينار العراقي عن طريق توجيه اسعار الصرف نحو الاستقرار النسبي من قبل السلطة النقدية، كون الغذاء من السلع المتاجر بها، وبالتالي فهي مرنة سعريا اتجاه اسعار الصرف. اما الرقم القياسي للإيجار فنلاحظ تزايد معدل الزيادة فيه باضطراد طيلة المدة، معبرا عن الاختناقات في جانب العرض التي سبقت الإشارة إليها انفا، ولكونه من السلع غير المتاجر بها و من ثم فهي عديمة المرونة سعريا اتجاه اسعار الصرف.

الجدول (5) سلة مكونات الرقم القياسي العام لأسعار المستهلك مع الاوزان النسبية 2007=100

ت	المجموعات الرئيسية	الأوزان النسبية
1	الأغذية و المشروبات غير الكحولية	30.059
2	المشروبات الكحولية و التبغ	0.72
3	الملابس و الأحذية	7.33
4	السكن، المياه، الكهرباء، الغاز	31.305
5	التجهيزات و المعدات المنزلية	6.377
6	الصحة	2.308
7	النقل	11.086
8	الاتصال	2.926
9	الترفيه و الثقافة	1.619
10	التعليم	0.989
11	المطاعم	1.402
13	السلع و الخدمات المتنوعة	3.878
13	المجموع	100%

المصدر: الجهاز المركزي للإحصاء / مديرية الارقام القياسية، سنوات مختلفة.

ومما تجدر الإشارة إليه في هذا الصدد، ان تكاليف السكن (الإيجار)، انما يرتفع عادة بسبب قلة الابنية السكنية قياسا الى الطلب المتزايد و/ او ارتفاع كلفتها، وعلى هذا الاساس فان (الإيجار) يعد احد المؤشرات التقريبية الجيدة لقياس الاختناقات المتأتي عن محدودية الطاقات الانتاجية المتاحة لإنتاج العديد من السلع غير او شبه القابلة للإيجار (مثل الاراضي السكنية والابنية السكنية، مواد البناء المصنعة و المستخرجة، النقل، الخ...). ومن المهم الإشارة في هذا السياق ان هنالك (قناعة مبررة) بان الرقم القياسي للإيجار المنشور من قبل الجهاز المركزي للإحصاء، انما يعطي (تقديرات مبخسة) لارتفاع الفعلي الكبير الحاصل في اسعار الإيجار السكني، نظرا للعجز الواسع في الدور السكنية و

كلف البناء والتشييد من ناحية اخرى. مما جعل الاسر في العراق مجبرة على العيش في منزل ضيق او الاشتراك في منزل واحد لأكثر من عائلة نتيجة ارتفاع الإيجار للمتر المربع السكني الواحد (حاتم، 2012: 9). ان معدلات التضخم العام قد انخفضت ابتداءً من عام 2008، اذ بلغت 2.7% حيث أخذت اثار السياسة النقدية تتعمق ايجابيا في استهدافها له ليصل الى 2.46% عام 2010 ثم الى 2.2 عام 2014، الجدول (4)، ويتحسن سعر الصرف للعملة الوطنية، بفعل الدور الذي قام به مزاد (العملة اليومي Daily Auctio) بعده جزءاً من عمليات السوق المفتوحة (OMO) في السيطرة على المعروض النقدي وثبات الاسعار، على الرغم من استمرار تنامي الكتلة النقدية بمعدل عال حتى عام 2011 اذ بلغت 20.7% ثم هبطت بعد ذلك، كما في الجدول (3). وفي الجانب الحقيقي فقد ساعد في انخفاض معدلات التضخم، توفر المشتقات النفطية بسبب زيادة انتاجها و زيادة المستورد منها وانتهاء ازمته في عام 2008، فضلا عن عدم وجود رسوم كمركية مؤثرة فعليا على أسعار السلع المستوردة.

مما سبق يتبين: ان ظاهرة التضخم في العراق لها وجهان الاول نقدي و الاخر حقيقي، اما النقدي فان سببه نمو الكتلة النقدية المستمر بفعل الإنفاق العام و اعتماده بشكل كلي تقريبا على الربعية، اذ سبب هذا الاعتماد تدفق نقدي متواصل دون ان يسبق ذلك بسحب نقدي مساوي له (في حالة توازن الموازنة العامة) او شبه مساوي له (في حالة عجز الموازنة العامة)، بواسطة الايرادات الضريبية، كما هو الحال في الاقتصادات غير الربعية، اي بمعنى اخر ان الانفاق العام لا يصاحبه تحجيم للدخل القابل للتصرف، ومن ثم يزداد الطلب الكلي عند تمويل الانفاق العام. اما الوجه الحقيقي فيتجسد في عدم مرونة الجهاز الانتاجي وضعف المساهمة القطاعية في الناتج المحلي الاجمالي و اختلال بنية النشاط الكلي بتفرد القطاع النفطي، مما جعل الاقتصاد العراقي يقع تحت تاثير تضخم سحب الطلب (Demand Pull Inflation)، المدفوع بالانفاق العام بشكل خاص. وقد عزز ذلك سياسة رفع الدعم الحكومي للمشتقات النفطية وعدم كفاية الانتاج المحلي منها، مما سبب زيادة مفرطة في تكاليف المعيشة والانتاج و النقل و بالتالي فرض زيادة الاجور في القطاعين الحكومي والخاص، من دون تحسن في (انتاجية العمل) مما يعني تعزيز الزيادة في تكاليف الانتاج، ما ادى الى ظهور التضخم الناجم عن دفع الكلفة (Cost Pull Inflation). وقد ظهر ذلك جليا في ارتفاع معدلات نمو مكونات الرقم القياسي لاسعار المستهلك، ولاسيما في فقرات السكن والغذاء والوقود والنقل. وقد انبرت نتيجة لذلك السياسة النقدية عبر ادواتها والياتها لاستهداف ظاهرة التضخم، عبر توظيفها لحلول نقدية متمثلة بسياسة سعر الصرف واسعار الفائدة - كما سيأتي شرحهما لاحقا- من اجل مكافحة التضخم (نقديا)، وهو ميدان عملها و تخصصها. وقد نجحت تلك السياسة نجاحا متميزا في ذلك، ولكن بما ان اسباب التضخم لم تكن نقدية فقط، فقد تسبب اقتضار مكافحته على الطرائق النقدية فقط ب بروز تداعيات في كثير من المتغيرات الاقتصادية، نتيجة اضطرار السلطة النقدية متمثلة بالبنك المركزي العراقي الى اتباع سياسة نقدية متشددة طوال الفترة من 2003 و لغاية الآن، متمثلة في (سعر الصرف، اسعار الفائدة، الاحتياطي القانوني للمصارف)، من اجل كبح جماح السياسة المالية التوسعية. وهكذا ضاع الاثر التنموي للتوسع المالي نتيجة الاثر الانكماشى للتشدد النقدي. بمعنى ادق فان السياسة النقدية قد نجحت في (لجم Depress) توسع الكتلة النقدية نسبيا، وانعكس ذلك في انخفاض الاسعار، دون ان تستطيع نقل اثر السياسة (The Monetary Transmission Effect) الى الاقتصاد الحقيقي، وقد عمق ذلك وجود نظام مالي يفتقر الى التطور و العمق المالي (Non- Financial Depth) مع ارتفاع في السيولة المصرفية، وهكذا بقي القطاع العام و إنفاقه مهيمنا من خلال نشاطه الربعي مع مستوى عرض محلي ينحصر في ناتج القطاع الخدمي(صالح، 2006: 20). لقد تسبب ذلك في تثبيط النمو القطاعي والاستثمار، و زيادة معدلات الاستيرادات الاستهلاكية و اعتماد السوق العراقية شبه الكلي

على المستورد، ما أدى الى تنامي تأثير نوع اخرمن التضخم، هو التضخم المستورد (Imported Inflation)، و استمرار معدلات البطالة عالية، وبالتالي تعزيز الاختلال المتمثل بظاهرة (التضخم أركودي Stagflation) في الاقتصاد، (الجهاز المركزي للإحصاء، 2014: 4).

ويجد الباحث - بالرغم من الإطالة - ولأهمية الموضوع إيراد رأي اقتصادي مهم في ما يختص بسياسة رفع الدعم الحكومي للوقود والمشتقات النفطية والتي تبنتها الدولة العراقية وفقا للاتفاقيات الدولية مع صندوق النقد الدولي، من اجل ازالة تشوهات الاسعار وابقاف التهريب للخارج. اذ ان من القضايا المهمة و التي هي مثار جدل بين الاقتصاديين مسالة التأثيرات التضخمية التي يولدها رفع الدعم، وهنا نجد وجهتي نظر متعارضة حول الموضوع (الجهاز المركزي للإحصاء، 2014: 31-32):-

الأولى، ترى ان ذلك سوف يكون مصحوبا بتأثيرات تضخمية واضحة جراء رفع الدعم. من نوع تضخم دفع التكاليف، مما يؤدي الى رفع المستوى العام للأسعار، باعتبار ان اسعار المشتقات سوف تكون فضلا عن تكاليف السلع والخدمات المنتجة في الاقتصاد، الامر الذي يؤدي الى ارتفاع الرقم القياسي لاسعار المستهلك، ولاسيما مجموعة الوقود والكهرباء، والنقل والمواصلات. اما مجموعة الغذاء فسوف ترتفع اسعار الفواكه والخضر نتيجة ارتفاع تكاليف النقل وتكاليف الزراعة عموما. مما يعني ان سلسلة من التأثيرات سوف تحدث بشكل متتابع على بقية القطاعات، والنتيجة مواجهة الاقتصاد ككل لضغوطا تضخمية.

اما وجهة النظر الثانية فترى ان التأثيرات ستمتد لاجل القصير فقط، وان التضخم يمكن ان يصفى نفسه في الأمدين المتوسط والطويل. وذلك بسبب ان التكاليف التي سوف تزداد برفع الدعم ستكون من قبل سلعة تنتجها الدولة نفسها، مما يعني ان ارتفاع سعرها سوف يخفض المعروض النقدي في التداول ويزيد من الإيرادات العامة و يقلص الفجوة بين الانتاج والاستهلاك (بتقليص التهريب)، مما يلغي عملية الاستيراد لسد تلك الفجوة، وعليه يتوقع انخفاض في نفقات الدولة. وبالتالي فان زيادة الإيرادات وتقليص النفقات يعني تقليص الفجوة التضخمية بين الطلب والعرض الكليين. كما ان تحسن وضع الموازنة، سيزيد من امكانية الإنفاق الاستثماري على التعليم والصحة والبنى التحتية.

ويرى الباحث انه من بعد التمعن في وجهتي النظر في أعلاه، بان الواقع الاقتصادي في العراق يؤيد تحقق الأولى وليس الثانية. اذ ان تضخم التكاليف قد تحقق بشكل ملموس جدا مما جعله معوقا حقيقيا للنمو القطاعي و عدم قدرة المنتج المحلي على منافسة المنتج الأجنبي زراعيًا وصناعيًا، خصوصا مع دوام المحافظة على قيمة عالية للدينار العراقي بفضل سياسة سعر الصرف المتبعة مما خفض سعر المستورد بالنسبة للمستهلك ورفع سعر المحلي. كما ان الدولة لم توظف الزيادة في إيراداتها المتحققة من رفع الدعم في الجانب الاستثماري بشكل صحيح وموفق، اذ عمدت الى وضع موازنات عامة يطغى فيها الانفاق الجاري على الاستثماري، كما لم توفر البيئة الاستثمارية الداعمة للقطاع الخاص، ولم تحقق الاكتفاء الذاتي في المشتقات النفطية و الغاز سواء باستثمارات حكومية او خاصة، بل لا زال قسم كبير منها يستورد، مما يهدر الكثير من العملة الأجنبية ويبقي أسعارها مرتفعة، ولو تحقق ذلك الاكتفاء لساعد في انخفاض أسعار المشتقات بدون دعم حكومي. كما ان الدولة لم توفق في إصلاح البنى التحتية بالشكل الذي يعزز البيئة الاستثمارية ويقلل تكاليف الانتاج. اما التهريب فانه توقف خارجيا لكن الأسعار المرتفعة تسببت بحث فئة الفاسدين للقيام بتهريب داخلي عن طريق بيعهم كميات كبيرة من المشتقات الى السوق المحلية باختلاسها من دوائر الدولة، مما زاد في كلف توفيرها للاستخدام الحكومي بسبب هذا النوع من السرقات. وهكذا ومن كل ما تقدم نرى ان تضخم التكاليف لم يستطع تصفية نفسه حتى في الأجل الطويل، بسبب عدم تضافر المقومات الاقتصادية الداعمة لذلك. مما جعل المنتج المحلي يبقى عالي التكاليف. اما تكاليف الدعم الحكومي السابق، فقد اضطرت الدولة لإنفاق مبالغ اكبر منها من

الاحتياطي الأجنبي من اجل المحافظة على أسعار الصرف، وهو إجراء استهدف التضخم، عن طريق الحيلولة دون ارتفاع أسعار المستوردات. أي كأنه في الواقع وفر دعماً للمنتج الأجنبي.

ت- السياسة النقدية وسعر الصرف

سعر الصرف هو السعر الذي يتم بموجبه تبادل عملتين، أي أنه سعر عملة معينة محتسباً بالاستناد إلى عملة أخرى. أما في العراق فإن التعريف المعتمد في النشرات الإحصائية للبنك المركزي، فإنه يعرفه بالسعر المحلي للوحدة الواحدة من العملة الأجنبية، أي كمية العملة المحلية اللازمة لشراء وحدة واحدة من العملة الأجنبية، وعليه فإن انخفاض سعر الصرف يعني تحسن قيمة الدينار بالنسبة للعملة الأخرى، أما ارتفاعه فيعني هبوط قيمة الدينار. ومن المناسب الإشارة إلى أن التعريف الأكثر اعتماداً دولياً، هو معكوس التعريف السابق، أي أنه يعني كمية العملة الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من العملة المحلية، ما يترتب عليه معكوس معنى الارتفاع أو الانخفاض السابق (حاتم، 2015: 8).

لقد اثبتت الدراسات والمسوحات الصادرة عن صندوق النقد الدولي بأن هنالك تباين ما بين نظام الصرف المعلن (De Jure) للدول، وبين واقع نظام الصرف المعمول به (De Facto Regime)، لذلك أصبح من الصعوبة تشخيص طبيعة التعويم المزمع (Identified Floating)، ومن ثم أصبح من المقبول تبني نظام للربط الناعم (Soft Peg) تمييزاً له عن الربط المحكم (Hard Peg) المفضي إلى الصرف الثابت. وتبقى هنالك صعوبة في إطلاق تسمية واقعية لنظام الصرف ولاسيما في الاقتصادات التي تتبنى سعر الصرف كمتبنت (Anchor) لسياستها النقدية، كما هو حاصل في العراق، إذ لا يشارك تلك السياسة في التثبيت من أجل استهداف التضخم (لا معدل فائدة السياسة ولا حتى المجملات النقدية)، بسبب التخلف المصرفي والضخالة المالية (Financial Shallowness) وغياب العمق المالي (Financial Depth)، كما في الواقع العراقي. لذلك فإن واقع نظام الصرف في العراق (كونه الأساس في تقويم السياسة النقدية)، هو (نظام الصرف المحفز للاستقرار (Stabilized peg-like Arrangements). أي أن مستويات التدخل في سعر الصرف عبر السوق المفتوحة (نافذة العملة)، هي التي تعكس حقيقة نظام الصرف بواقعيته وليس عبر اعلانات الوثائق الرسمية، وهو حال نظام الصرف للدينار العراقي بعد عام 2003 (داغر، 2016: 27).

وتفيد المعطيات القائمة من التقارير والدراسات بأن المركزي العراقي يعد السيطرة على سعر صرف الدينار تجاه الدولار، كأهم أداة في انجاز هدف "تأمين الاستقرار السعري واحتواء الضغوط التضخمية". وذلك انسجاماً مع برنامج (التعديلات الهيكلية (Structural Adjustment Program) الذي تروج له المؤسسات المالية الدولية (International Financial Institutions) بإصرار، والذي يحتوي حزمة من السياسات تستهدف تحقيق (الاستقرار، الخصخصة، والتحرر من القيود)، (حاتم، 2012: 13).

ولكون سعر الصرف هو المعامل الذي تتحول بموجبه أسعار السلع المستوردة إلى الأسعار بالعملة المحلية، فإنه يحظى بتأثير مهم على "المستوى العام للأسعار" بسبب النقل الكبير للمستوردات في المعروض من السلع والخدمات في السوق العراقية، وليس بسبب ما يصاحب عملية الحفاظ على استقراره من تقليص للسيولة ناجم عن بيع النقد الأجنبي في السوق المحلية. ومن المناسب الإشارة إلى أن سياسة المركزي في الحفاظ على استقرار سعر الصرف، لتأمين الاستقرار السعري واحتواء الضغوط التضخمية، انصبحت حصراً على سعره اتجاه الدولار، وليس مقابل سلة من العملات الأجنبية، مما يعني ضمناً أن المركزي يفترض أن معظم الاستيرادات تأتي من الولايات المتحدة أو من دول ذات سعر صرف مستقر اتجاه الدولار. ومن الواضح أن هذه السياسة معرضة إلى أن تفقد الكثير من فاعليتها عند تغير بنية الاستيرادات باتجاه مخالف لتلك الفرضية (حاتم، 2015: 9-10).

يتضح من تتبع السياسة النقدية الجديدة بان تركيزها على استقرار اسعار الصرف، جاء انسجاما مع ريعية الاقتصاد، وطبيعة التدفقات الاجنبية. وبناء على ذلك ومن اجل استقرار الصرف كمثبت اسمي، ومن اجل التحكم في مستويات الكتلة النقدية ونقل الاثر للقطاع الحقيقي، لجأت السلطة النقدية الى اسلوب (نافذة العملة الاجنبية اليومية)، للحفاظ على استقرار العملة عند مستوى 1170 دينار للدولار تقريبا. و تمكنت عبر مزاداتها من توحيد معدلات الصرف من خلال اشباع حاجة السوق من العملة الاجنبية، لتمويل استيراداته.

ويبدو من مراجعة بيانات الجدول (6) ان السياسة اتجه سعر الصرف خلال المدة 2003-2015 قد مرت بمرحلتين: اذ تركز الاهتمام في المرحلة الاولى 2004-2009 على تحقيق هبوط سنوي ملموس في سعر الصرف (اي تحسين قيمة العملة)، ونتج عن ذلك انخفاض السعر في السوق من (1936) دينار للدولار الواحد عام 2003 الى (1182) سنة 2009 وبمتوسط نسبة تغير سنوية خلال هذه المدة بلغت (-7.4%)، اي ان السعر هبط بمعدل 7.4% في السنة الواحدة في هذه الفترة. اما بعد عام 2009، فقد تخلى البنك عن سياسته هذه و المتمثلة باستمرار ضخ النقد الاجنبي في السوق من اجل ضمان استمرار هبوط سعر الصرف، اذ لم يحاول المركزي في هذه المدة تثبيت السعر عند مستوى معين، اي بتعبير اخر انه لم يجعل عرض النقد الاجنبي تام المرونة اتجه مستوى معين من سعر الصرف. بل اصبح يكتفي ابتداء من عام 2010 بضخ كميات من النقد الاجنبي في مزاداته اليومية تكفل فقط عدم تجاوز سعر الصرف لسقف معين و تحول دون هبوطه دون حد ادنى محدد، وتسمح له بالتذبذب ضمن مدى هذين الحدين، بمعنى اخر ان سياسة الصرف في هذه المرحلة كانت تهدف ليس الى تخفيض السعر، بل الى استقراره ضمن حدود معينة. لذلك نلاحظ تذبذبه من (1185) عام 2010 الى صعود نسبي عامي 2012 و 2013 ثم هبوط نسبي عام 2014، اذ بلغ (1214)، ثم صعود ملحوظ عام 2015 بلغ (1274)، حيث اصبح فرق سعري المزاد والسوق يعادل (57) دينار في ذلك العام. وقد بلغ متوسط نسبة التغير السنوية لسعر الصرف للمدة 2010-2015 (0.91%)، اي ان السعر زاد بمعدل 0.91% في السنة الواحدة في هذه المدة. و من الجدير بالملاحظة ان الفرق بين سعري الصرف (سعر المزاد و السعر السوق)، اخذ يتصاعد مع تذبذب بسيط في المدة نفسها، ولاسيما بعد عام 2012 اذ بلغ (67) دينار. مما يعني وجود ضغوط في الطلب على النقد الاجنبي في السوق، مما فتح الباب لتحقيق ارباح عالية، من قبل من يحصل على النقد الاجنبي من مزاد العملة، ويعيد بيعه في السوق.

الجدول (6) اسعار الصرف للمدة 2003-2015

السنة	سعر المزاد	سعر السوق الموازي	نسبة تغير سعرالسوق الموازي %	الفرق بين سعر المزاد و سعر السوق
2003	1896	1936		40
2004	1453	1453	-24.9483	0
2005	1469	1472	1.307639	3
2006	1467	1475	0.203804	8
2007	1255	1267	-14.1017	12
2008	1193	1203	-5.0513	10
2009	1170	1182	-1.74564	12
			-7.39	AVR. 2003-2009
2010	1170	1185	0.253807	15
2011	1170	1196	0.92827	26
2012	1166	1233	3.093645	67

66	-0.0811	1232	1166	2013
26	-1.46104	1214	1188-1186	2014
57	2.718287	1247	1190-1187	2015
AVR.2010-2015	0.91			

المصدر: البنك المركزي العراقي، النشرة الإحصائية السنوية، سنوات مختلفة. يلاحظ في عامي 2015، 2014 يوجد سعران للمزاد الأول من اليمين (للهوالات) و الثاني (للبيع نقدا).

ان تبدل سياسة المركزي اتجاه سعر الصرف من الاستمرار في (تخفيضه) حتى عام 2009، ثم (دعم استقراره فقط) مع هامش من التذبذب ابتداء من عام 2010، كما تم توضيحه، يعود الى اسباب اخرى تتعلق بضرورة تحقيق (فائض سنوي) من النقد الاجنبي يوظف لتغذية صندوق الاحتياطي الاجنبي. ويدعم هذا الرأي حقيقة ارتفاع الاحتياطي الاجنبي لدى المركزي من ما يقارب (9) مليار دولار عام 2004 الى اعلى مستوى له عام 2013 اذ بلغ ما يقارب اكثر من (74) مليار دولار امريكي، قبل ان يهبط في عامي 2014 و 2015 اثر انخفاض اسعار النفط. و قد حقق نسبة نمو موجبة في اغلب سنوات المدة، عدا عام 2009 وعامي 2014 و 2015، اذ اجبر المركزي على السحب من الاحتياطي لدعم استقرار قيمة العملة. و يمكن ملاحظة ذلك بالرجوع للجدول (7). اي ان الفرق بين مشتريات البنك من وزارة المالية و مبيعاته في المزاد، كان يضاف الى رصيد الاحتياطي المتوفر لديه، يمكن ملاحظة تطور نسبة الزيادة السنوية للاحتياطيات من الشكل (4).

كما ويلاحظ من الجدول (7)، انه بعد عام 2008 قام المركزي باستعمال الحوالات كاحد اساليب البيع في النافذة و برسوم اقل من البيع النقدي لتحفيز التعامل المصرفي و تشجيع المصارف ضمن اطار دوره في عملية اصلاح و تطوير القطاع المصرفي، اذ انخفض البيع النقدي نسبة لاجمالي المبيعات في النافذة بصورة كبيرة بعد ذلك التاريخ (داغر، 2016: 33)، وكما يوضحه الشكل (3).

الجدول (7)

مشتريات ومبيعات المركزي العراقي من العملة الأجنبية للمدة 2003-2015، (مليون دولار)*.

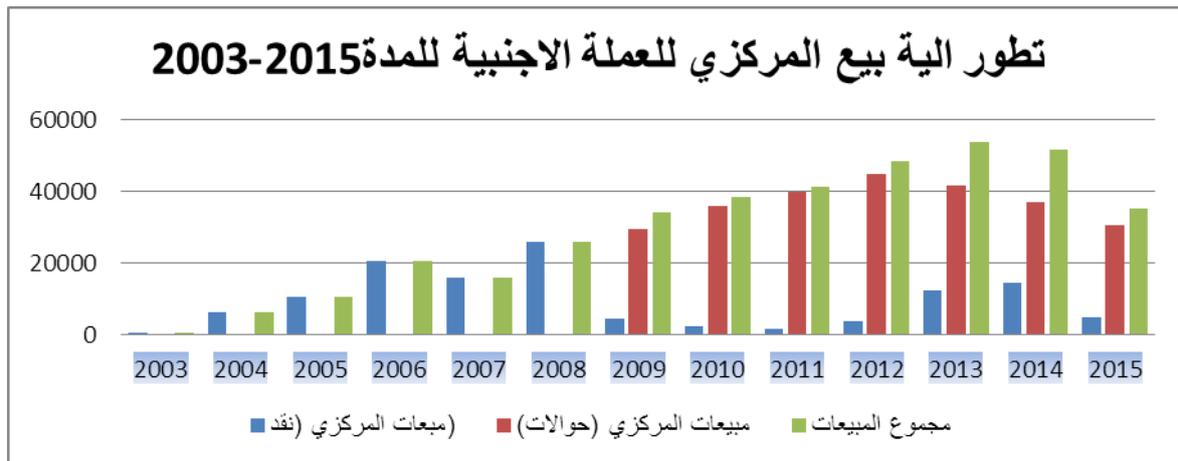
السنة	مشتريات المركزي للعملة الاجنبية من وزارة المالية	مشتريات المركزي للعملة الاجنبية من النافذة	مجموع المشتريات	مبيعات المركزي (حوالات)	مجموع المبيعات	الفرق بين المبيعات و المشتريات	النسبة المؤوية للزيادة في الاحتياطيات
2003	900	1	901	293	293	608	21.1
2004	10352	50	10402	6108	6108	4294	9395.7
2005	14858	76	14930	10462	10462	4468	13519.7
2006	16800	112	16912	20605	20605	-3693	18012.2
2007	26700	1413	28113	15980	15980	12133	30163.3
2008	45500	350	45850	25869	25869	19981	48809.6
2009	23000	13	23013	4569.31	29421.08	-10979.4	43884.9
2010	41000	4	41004	2192.798	36067.23	2743.968	49939.2

* الحقول الفارغة في الجدولين (7) و (8)، تعني عدم وجود هذا النوع من نشاط للمصرف في تلك السنة.

19.55998	59707.3	9744.886	41258.11	39800.54	1457.575	51003	3	51000	2011
11.38537	66505.2	8538.914	48465.09	44810	3655.091	57004	4	57000	2012
11.72299	74301.6	8161.833	53838.17	41499.78	12338.39	62000		62000	2013
-9.82698	67000	-4213.46	51728.46	37165.47	14562.99	47515		47515	2014
-13.4328	58000	-2898.39	4004.756	3504.613	500.143	32450		32450	2015
			31343.64	26948.67	4394.965				2015

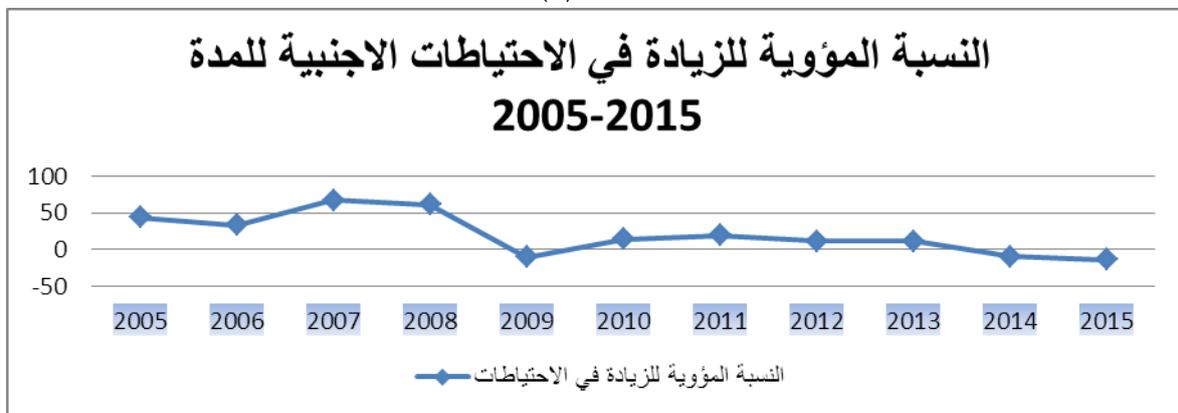
المصدر: داغر، محمود، (2016). "التحديات التي تواجهها السياسة النقدية و صعوبات الاتساق مع السياسة المالية"، مجلة ابحاث في السياسة النقدية، البنك المركزي العراقي، ع 1، ص 32، بتصرف الباحث.

الشكل (3)



المصدر: من عمل الباحث بالاعتماد على الجدول (7).

الشكل (4)



المصدر: من عمل الباحث بالاعتماد على الجدول (7).

ان مما تجدر الاشارة اليه في هذا الصدد، انه لا تزال توجد الكثير من معوقات الرقابة والضعف لدى المركزي في ما يختص ببيع العملة الاجنبية من خلال النافذة، مما يسبب هدرا في الاحتياطات الاجنبية لديه، منها: عزوف المستوردين عن التعامل بالاعتمادات المستندية في معاملات الاستيراد، و ضعف البنية الادارية والتنظيمية للمصارف، وشيوع التعامل بالنقد في عمليات البيع، اذ ما زال يحتل نسبة معينة ويعكس توجه عام يمتد حتى للمعاملات الاستيرادية، ويمثل احد اهم العوائق امام الرقابة الفاعلة على عمليات التحويل، وعلى سبيل المثال، تقدر التجارة مع ايران بثمانية

مليار دولار سنويا تتم عبر التعاملات النقدية دون المرور بالطرائق المصرفية، اضافة لقيام العديد من عمليات التحويل عبر الهاتف (العلاق، 2016: 9).

يتبين من متابعة سياسة المركزي، اعطائه الأولوية للتحكم بمسار سعر الصرف او تحقيق استقراره، مما ترتب عليه تبعات اقتصادية هامة على آلية اشتغال الاقتصاد العراقي. اذ ان تولي المركزي التحكم بالمعروض من النقد الاجنبي في السوق المحلية للسيطرة على سعر الصرف، يجعل إرادته الخاصة بالسيطرة على الاحتياطي الاجنبي لديه، مجرد سياسة تابعة، من ناحية، ومن ناحية اخرى، يعطل احدى الادوات المهمة للسيطرة النقدية (وهي التحكم بعرض النقد ومن خلاله ضبط مسار سعر الفائدة). ذلك ان شراء المركزي للنقد الاجنبي من وزارة المالية، من شأنه ان يوسع الاساس النقدي من ناحية، كما ان الانفاق العام المترتب على ذلك يوسع عرض النقد. بينما يتقلص كل من الاساس النقدي وعرض النقد عند قيام المركزي بطرح النقد الاجنبي للبيع في السوق. ومن الواضح ان هذا المنهج يجعل عرض النقد متذبذباً ومن ثم سعر الفائدة ايضا خلال السنة، تبعا لسعر الصرف المستهدف من قبل المركزي. ملخص ما تقدم: ان قيام المركزي بإعطاء الاولوية في سياسته النقدية لاستقرار سعر الصرف، أفقدته القدرة على التحكم بعرض النقود و فقا لهدف مسبق. لان المستهدف هو سعر الصرف، اما ما يصيب عرض النقود، فهو ناتج عرضي لذلك. ان هذه السياسة جعلت من المركزي مجبرا ان يؤدي وظيفة التحييد (Sterilization) غير المنضبط و الاجباري للضغوط التوسعية للانفاق الحكومي، على حساب وظيفته الاساسية وهي التخطيط و السيطرة ابتداء لما يجب ان يكون عليه واقع عرض النقد و الاساس النقدي. وبتعبير اوضح، اصبح كل من الاحتياطي الاجنبي لدى المركزي، وعرض النقود في الاقتصاد و من ثم اسعار الفائدة، محكوما لا بإرادة المركزي او تخطيطه المسبق، بل بالسياسة المالية متمثلة بالإنفاق العام والتي من ابرز محدداتها الإيرادات النفطية.

ويجد الباحث ان من المناسب ضمن مناقشة السياسة النقدية اتجاه سعر الصرف، طرح بعض الآراء الاقتصادية المتعلقة بذلك. اذ يبين البنك الدولي في سياق مراجعته للقطاع المالي العراقي، " بان سعر الصرف الاسمي يعد الاداة الرئيسية لتنفيذ السياسة النقدية في العراق من اجل تامين الاستقرار السعري" و هذا يجسد ضمنا ايمان السلطة النقدية بان الاستقرار السعري يتحقق باستقرار سعر الصرف ، وان الاستقرار السعري يدعم التنمية الاقتصادية. ومن المتفق عليه ان كل من البنك الدولي و صندوق النقد الدولي و كل من يتفق مع برامج (التعديلات الهيكلية Structural Adjustment)

يعتبرون الاستقرار السعري احد الشروط الاساسية لتحقيق النمو واستمراره. وينبع ذلك من اعتقادهم انه يعزز درجة ثقة متخذي القرارات الاقتصادية، ويسمح بإعداد تقديرات موثوقة للإيرادات والكلف و من ثم العوائد، مما يشجع الادخار و الاستثمار و دون الإفراط في الاستهلاك خصوصا الكمالي. لكن بالمقابل يوجد الكثير من المختصين في جانب التنمية الاقتصادية والاجتماعية من لا يرون في استقرار الأسعار شرطا ضروريا لتحقيق النمو في البلدان النامية، ويؤكدون ان التضخم و بمعدلات بين 5%-15% لا يخل بالنمو ولا يضر بالفقراء، اذ ان العديد من الدول النامية تمكنت من تحقيق معدلات نمو مرتفعة في ظل تضخم معتدل، وان ذلك يشجع على النمو بسبب ما يكشف عنه التغيير في الاسعار النسبية من فرص استثمارية مجزية. وفي الحالة العراقية ترد المبررات التالية: (حاتم، 2016: 6)

• ان استقرار سعر الصرف يوفر استقرار اسعار المستوردات فقط. من غير التأثير في اسعار السلع و الخدمات غير القابلة للإتجار والتي تحظى بدور مهم في الاستقرار السعري في السوق العراقية. اذ نجد مثلا فقرة الايجار

وحدها تمثل (21.22%) من قيمة السلة السلعية للرقم القياسي للأسعار بأساس 2007، ناهيك عن باقي السلع والخدمات الأخرى من هذا النوع*.

- بعد تدهور اسعار النفط في عام 2014 رافق ذلك انخفاض اقيام الكثير من العملات العالمية مقابل الدولار. مثل الروبل الروسي والدولار الكندي و اليورو الاوربي والباون الاسترليني. مما يعني ان محافظة الدينار العراقي على سعره مقابل الدولار يعني ارتفاع قيمته اتجاه تلك العملات ولاسيما عملات الدول المتقدمة صناعيا. مما يجعل المستوردات من تلك الدول ارحص من المنتج المحلي، فضلا عن ان تحويل الاموال العراقية اليها و استثمارها في الاصول المادية والمالية يصيح اكثر جاذبية وعائديه، ما يعني تحفيز لهروب رؤوس الاموال العراقية.
- ان الاستثمار الخاص في العراق لا يمثل سوى نسبة بسيطة من المجموع الكلي للاستثمار بسبب طغيان استثمارات القطاع العام، نتيجة البيئة الطاردة من جراء عوامل عدم الاستقرار الامني وتقشي الفساد والدعم الضعيف للمنتج المحلي. ومن ثم فان الاستثمار الكلي محدود التأثر باستقرار الاسعار، نتيجة عدم تأثر الاستثمار الحكومي وهو النسبة الاعلى، اذ يعتمد هذا النوع على القرار الحكومي وليس السوق.

مما تقدم في أعلاه يجد الباحث ان السياسة النقدية اتجاه سعر الصرف تبقى تحتل الكثير من الجدل العلمي والدعوات إلى المراجعة، خصوصا اذا ما اخذنا بعين الاعتبار عدم فاعليتها في معالجة الاختلالات الهيكلية والبطالة في العراق.

ث- السياسة النقدية و أسعار الفائدة

لقد عمدت السياسة النقدية الجديدة الى دعم التحرير المالي للاسواق، مما يتطلب منح حرية واسعة للمصارف لإزاء تحديد معدلات الفائدة، مع قيادة المركزي لمنظومة الفائدة تأشيريا، وهو ما دفع المركزي لتحرير معدلات الفائدة المصرفية بقرار منه عام 2004، واعتماد سعر فائدة السياسة (Policy Rate) كمعدل تأشيرى قصير الأمد للتأثير في مستويات السيولة وعبر التحويلات البنينة للمنظومة المصرفية. ان اعتماد سعر السياسة هدفا تشغيليا جاء لتحفيز المصارف تجاه مجموعة التسهيلات القائمة إقراضا وإيداعا، فضلا عن عدها أداة لمواجهة التقلبات قصيرة الأمد (داغر. 2016: 24). والجدول (8) في ادناه يبين تغيرات سعر السياسة واسعار الصرف و اسعار الفائدة للتسهيلات الممنوحة من قبل المركزي للمدة 2004-2015

*من المعروف وجود مفارقة في الاقتصاد العراقي، على الرغم من كونه اقتصادا ريعيا و محدود النمو و الانتاجية في القطاعات السلعية. اذ اصبحت السلع غير القابلة للمتاجرة تماثل في ارتفاع اسعارها ما هي عليه في البلدان المتقدمة، في حين ان اسعارها في الدول النامية تكون منخفضة، أي ان العراق اصبح يخضع لما يعرف باثر (Balassa – Samuelson)، والذي يعني ان متوسط الاجور يميل الى التساوي عبر القطاعات، اذ ان اجر العامل في قطاع السلع القابلة للمتاجرة يتحدد بموجب الانتاجية الحدية للعمل المرتفعة في هذا القطاع، و منه ينتقل الى قطاع السلع غير القابلة للمتاجرة ذي الانتاجية الحدية المنخفضة، فترتفع بذلك اسعار تلك السلع. داغر، محمود. و مهوس، حسين عطوان (2014) "سعر صرف الدينار العراقي ما بين النظام الواقعي و النظام المعلن للمدة 2004-2012" البنك المركزي العراقي، ص 18، <http://www.cbi.iq/documents>.

الجدول (8) سعر السياسة وأسعار الصرف وأسعار الفائدة للتسهيلات الممنوحة من قبل البنك المركزي للمدة-2004

2015

السنة	سعر السياسة	الصرف في السوق الموازي	الفائدة على الائتمان الأولي	الفائدة على الائتمان الثانوي	الملجأ الأخير للإقراض	فائدة الاستثمار أليي	لمدة سبعة أيام	لمدة أسبوعين	لمدة شهر
2003		1936							
2004	6	1453	8	9	9.5	4			
2005	7	1472	9	10	10	5		6	7
2006	10.4	1475	12.4	13.4	13.5	8.2		15	16
2007	20	1267	22	23	23.5		18	19	20
2008	16.7	1203	18.7	19.7	20.2		14.7	15.7	16.7
2009	8.8	1182	10.8	11.8	12.3		6.8	13	14
2010	6.2	1185	8.2	9.2	9.7		4.2		
2011	6	1196	8	9	9.5		4		
2012	6	1233	8	9	9.5		4		
2013	6	1232	8	9	9.5		4		
2014	6	1214	8	9	9.5		1.42		
2015	6	1247	8	9	9.5		1		

المصدر: البنك المركزي العراقي، النشرة الاحصائية السنوية، سنوات مختلفة.

ان سعر الفائدة على الرغم من تحريره بعد عام 2003، فقد بقيت المصارف تهتدي الى حد كبير باتجاهات سعر السياسة* (سعر البنك). اذ ترفع السلطة النقدية سعر البنك عندما يكون الانفاق الكلي اكبر من قدرات الاقتصاد الانتاجية، وعندما تكون الاسعار خارج نطاق توازنها. وبذلك تعمل السلطة النقدية في اطار تنفيذ عملياتها في ادارة السيولة وفقا لما تحدده معدلات نمو الكتلة النقدية بنسب توازي التدفقات الحقيقية من السلع والخدمات (الشبيبي، 2007: 25-26). ومن المعروف وفقا للبناء النظري للسياسة النقدية، ان سعر الفائدة يمثل احد المحددات الاساسية للطلب على النقود، كما ان سعر الفائدة التوازني يتحدد بتقاطع منحني العرض والطلب على النقود. وكما اوضحه التحليل السابق عند الحديث عن اسعار الصرف، فان العائدات النفطية تعد المسؤول الرئيس عن اطلاق التوسع في الاساس النقدي، وان الانفاق الحكومي يعد المسؤول الرئيس عن التوسع في العرض النقدي. وكما تبين سابقا، ان المركزي من

* سعر سياسة البنك المركزي (Central Bank Policy Rate CBPR): هو المعدل الذي تستخدمه البنوك المركزية لتحديد موقف السياسة النقدية، و يختلف مفهومه من بلد الى اخر، لكن غالبا ما يقصد به معدل الخصم (Discount Rate)، و هو: سعر الفائدة الذي تعتمده المصارف المركزية عند اقراض البنوك التجارية لمواجهة حاجات السيولة لديها، و يعد مؤشرا مهما لاسعار الفائدة لدى المصارف التجارية التي لا ينبغي ان تقل عنه. كما تستعمله المصارف المركزية في التحكم بعرض النقد، اذ ان رفعه يعني كبح عمليات الاقتراض ومن ثم تقليل نسبة السيولة من اجل كبح التضخم. IMF, datahelp.imf.org

خلال مزاداته اليومية لتأمين استقرار سعر الصرف يفرض انكماشاً في العرض النقدي والاساس النقدي. وبناء على ذلك فان السلطات النقدية في العراق غير قادرة على التحكم بمسار الاساس النقدي وبما يضمن تحقق معدل نمو محدد لعرض النقد، مما يؤمن الوصول الى سعر فائدة مستهدف. اي ان التغييرات التي يجد المركزي نفسه مضطراً على إجرائها للمحافظة على اسعار الصرف تحول دون تحقق اي هدف مسبق للأساس النقدي و العرض النقدي وبالتالي سعر الفائدة (حاتم، 2015: 18).

يفرض التغيير في المستوى العام للأسعار و في سعر الصرف التمييز بين ثلاثة أصناف من أسعار الفائدة، وهي: الفائدة المكافئة والفائدة الاسمية والفائدة الحقيقية. ويضحى كل واحد منها بدور خاص في النشاط الاقتصادي، وستعرض اليها بشيء من التفصيل في ما يلي:

1. الفائدة المكافئة

وفقاً للنظرية الاقتصادية، فانه في اقتصاد حر مفتوح، يغيب فيه تدخل الدولة للحد من حرية راس المال يعد سعر الفائدة احد المؤشرات المهمة في سعر صرف العملة المحلية. اذ انه في اقتصاد من هذا النوع فان شرط التوازن بين سعر الفائدة المحلي وسعر الفائدة الأجنبي يكون بإضافة او طرح نسبة التغيير في سعر الصرف الى سعر الفائدة المحلي على الودائع والأوراق المالية المحلية، للحصول على سعر الفائدة الأجنبي على الودائع والأوراق المالية الأجنبية ذات الأمد و المخاطر المتماثلة، ووفقاً للمعادلة التالية (حاتم، 2015: 18).

$$(1) \dots\dots id = if - \Delta e/e$$

اذ ان: $di - \Delta e/e$ = سعر الفائدة المكافئ، fi = سعر الفائدة الاجنبي، id = سعر الفائدة المحلي، e = سعر صرف العملة المحلية، $\Delta e/e$ = معدل التغيير في سعر الصرف.

وبالنسبة للاقتصاد العراقي، فان هنالك اسباب قوية افضت الى ضعف مرونة (حساسية) حركة رؤوس الاموال المحلية والاجنبية المرخص والمهرب منها عبر الحدود تأثراً بسعر الفائدة المكافئ. هذا يعني ان رفع سعر الفائدة المكافئ، سواء تم ذلك من خلال زيادة سعر الفائدة الاسمي او من خلال تحسين قيمة الدينار مقابل العملات الاجنبية (اي تخفيض سعر الصرف)، لا يوفر حافزاً مؤثراً لجذب رؤوس الاموال من الخارج الى السوق المحلي، كما ان تخفيض سعر الفائدة المحلي لا يشكل عامل طرد فعال لرؤوس الاموال المحلية لمغادرته. وقاد هذا الوضع الى عزل مسار اسعار الفائدة في سوق المال الوطني الى حد معين عن حركة اسعار الفائدة في اسواق المال الخارجية، او جعل الارتباط بينهما شديد الضعف على اقل تقدير. ومما لا شك فيه ان القيود الإجرائية التي يضعها المركزي على تدفق الاموال من وإلى البلاد، تضعف الى حد ما الحساسية لسعر الفائدة المكافئ المحلي. الا ان هنالك عوامل اساسية اخرى اسهمت في ذلك (حاتم، 2015: 20-23) هي:

- تردي الحالة الامنية و احتقان الوضع السياسي، مما يضيف عامل خطورة يمنع من قدوم راس المال الاجنبي الى الداخل و كذلك يدفع باتجاه هجرة راس المال المحلي الى الخارج. وعليه فان على اسعار الفائدة المكافئة ان تكون غاية في الارتفاع لتعوض عنصر المخاطرة المذكور (Risk Premium). الا ان تتبع البيانات ذات الصلة يشير الى ان الاحتفاظ باسعار فائدة مكافئة مرتفعة، لم يكن في أولويات السياسة النقدية في العراق. فالبيانات تشير الى أن اسعار الفائدة المكافئة (المدفوعة) لم تتبع خلال السنوات 2004-2015 مساراً منتظماً، فقد بلغت مستويات غاية في الارتفاع 2004, 2007, 2008 اما في السنوات الاخرى للفترة فقد تراوحت بين الاعتدال والتواضع، كما

مبين في الجدول (9)، ولم تكن بارتفاع كاف من شأنه تعويض المخاطر المذكورة. وفي الوقت نفسه فان اسعار الفائدة المكافئة (المتقاضة) خلال المدة نفسها كانت دائما في مستويات مرتفعة مع تذبذب واضح، كما مبين في الجدول (10)، مما لا يوفر تشجيعا للأجانب على الاقتراض من سوق المال العراقية.

- يعد العراق ضمن واحدة من اكثر الدول فسادا في العالم، اذ عده المؤشر العالمي عن تصورات الفساد لسنة 2013 الخامس عالميا.
- ان هنالك نسبة كبيرة من الاموال تفر من الخارج عبر القنوات غير الشرعية، بهدف دوافع غير اقتصادية أصلا،
- غياب البيئة المالية المشجعة لتدفق رأس المال الأجنبي، إذ تؤكد تقارير البنك الدولي على أن القطاع المالي العراقي - المصرفي وغير المصرفي مثل سوق رأس المال ومؤسسات التأمين و التقاعد - شديد التخلف وضعيف الدور في الوساطة المالية واستغلال الموارد في الحياة الاقتصادية.

الجدول (9) معدلات أسعار الفائدة المدفوعة الاسمية والمكافئة لدى المصارف العراقية للمدة 2004-2015 (%)

معدلات أسعار الفائدة المدفوعة لدى المصارف العاملة في العراق					معدلات أسعار الفائدة الاسمية المدفوعة لدى المصارف العاملة في العراق				
السنة	التوفير	الثابتة 6 شهر	الثابتة سنة	الثابتة سنتين	السنة	التوفير	الثابتة 6 شهر	الثابتة سنة	الثابتة سنتين
2003					1936				
2004	6.5	7.1	5	9.1	1453	-24.95	31.45	29.95	34.05
2005	5.5	6.4	7.1	7.9	1472	1.31	4.19	5.09	6.59
2006	5.6	6.6	7.3	8.1	1475	0.20	5.40	6.40	7.90
2007	9.2	10.4	11.3	12.5	1267	-14.10	23.30	25.40	26.60
2008	9.5	10.5	11.9	13.1	1203	-5.05	14.55	16.95	18.15
2009	6.84	7.82	8.8	10.1	1182	-1.75	8.59	10.55	11.85
2010	5.5	6.2	7.1	8.4	1185	0.25	5.25	6.85	8.15
2011	5.2	5.9	6.8	7.6	1196	0.93	4.27	5.87	6.67
2012	5.1	5.9	6.8	7.8	1233	3.09	2.01	3.71	4.71
2013	4.9	5.75	6.6	7.5	1232	-0.08	4.98	6.68	7.58
2014	4.4	5.2	6	6.6	1214	-1.46	5.86	7.46	8.06
2015	4.5	4.9	5.6	6.2	1247	2.72	1.78	2.88	3.48

المصدر: البنك المركزي العراقي، النشرة الاحصائية السنوية، سنوات مختلفة.

اسعار الفائدة المكافئة احتسبت من قبل الباحث، بواسطة المعادلة (1).

الجدول (10)

معدلات أسعار الفائدة المتقاضة الاسمية والمكافئة لدى المصارف العراقية للمدة 2004-2015 (%)

معدلات أسعار الفائدة المتقاضة لدى المصارف العاملة في العراق					معدلات أسعار الفائدة الاسمية المتقاضة لدى المصارف العاملة في العراق					
السنة	الحساب الجاري المدين المكشوف	خصم الكمبيالات	الإقراض قصير الأجل	الإقراض متوسط الأجل	الإقراض طويل الأجل	سعر الصرف	التغير في سعر الصرف	الإقراض قصير الأجل	الإقراض متوسط الأجل	الإقراض طويل الأجل
2003						1936				
2004	13.7	13.3	12.7	12.9	13.5	1453	-24.9	37.65	37.85	38.45
2005	14.5	14.3	13.9	14	14.7	1472	1.31	12.59	12.69	13.39
2006	14.77	14.5	14.38	14.48	15.13	1475	0.20	14.18	14.28	14.93

33.63	33.57	32.88	-14.1	1267	19.53	19.47	18.78	18.44	19.9	2007
24.62	24.55	24.27	-5.05	1203	19.57	19.5	19.22	19.72	19.65	2008
18.22	17.38	17.91	-1.75	1182	16.47	15.63	16.16	16.34	16.76	2009
14.75	13.55	14.05	0.25	1185	15	13.8	14.3	14.7	15.1	2010
13.27	11.77	13.07	0.93	1196	14.2	12.7	14	13.8	14.6	2011
10.61	9.91	10.81	3.09	1233	13.7	13	13.9	14.3	14.6	2012
13.68	13.18	13.68	-0.08	1232	13.6	13.1	13.6	14.4	14.5	2013
14.56	13.86	14.06	-1.46	1214	13.1	12.4	12.6	13.4	13.5	2014
9.78	9.58	9.58	2.72	1247	12.5	12.3	12.3	13.4	13.3	2015

المصدر: البنك المركزي، النشرة الإحصائية سنوات مختلفة. اسعار الفائدة المكافئة احتسبت من قبل الباحث، بواسطة المعادلة (1).

2. الفائدة الاسمية

تؤكد البيانات المتاحة ان اسعار الفائدة المصرفية الاسمية المدفوعة قد سارت بنفس اتجاه سعر فائدة السياسة الاسمي خلال الفترة 2004-2015، باستثناء السنتين 2005 و 2012، كما يتبين من الجدول (11) والشكل (5). اما اسعار الفائدة الاسمية المتقاضاة فلقد سارت ايضا بنفس اتجاه سعر فائدة السياسة الاسمي خلال المدة المذكورة، كما يتبين من الجدول (12) والشكل (6). الا ان تدقيق البيانات يبين ان العلاقة لم تكن قوية بشكل كاف بين سعر السياسة وبين كل من اسعار الفائدة المدفوعة والمتقاضاة، اذ ان الاخيرتين لم تسيران بتواز متقارب مع سعر السياسة الاسمي، لمعظم المدة المذكورة. كما ان مسارهما لبعض السنوات كان شديد الابتعاد عنه. وقد تجسد ذلك في الاختلاف الملحوظ بين نسب التغير السنوية لسعر السياسة الاسمي ونسب التغير السنوية لكل من اسعار الفائدة الاسمية المدفوعة والمتقاضاة لمعظم السنوات، ويلاحظ ذلك من خلال الجدولين (11) و (12).

ومن الملاحظ ان الحصيلة النهائية لاتجاه اسعار الفائدة الاسمية المتقاضاة والمدفوعة خلال المدة 2015-2004 لم تأت في صالح تحقيق اهداف السياسة النقدية في تامين الاستقرار السعري وتخفيض البطالة. ففيما يختص بالفائدة الاسمية المتقاضاة، تشير البيانات الى انها اتصفت بالارتفاع طوال تلك المدة على القروض القصيرة والمتوسطة الاجل، يتضح ذلك من الجدول (12) والشكل (6) و بما ان هذا النوع من الفائدة تنتمي الى مكونات كلف الانتاج ومحددات اسعار السلع والخدمات في السوق، فان ارتفاعها يحد من اندفاع رجال الاعمال على التوسع في الانتاج ويساهم في رفع المستوى العام للاسعار، ومن ثم لم تساعد على تخفيف حدة البطالة، ما يسجل تعارض مع اهداف المركزي في توسيع فرص العمل وتعزيز الاستقرار في الاسعار. اما اسعار الفائدة الاسمية المدفوعة على الودائع الثابتة لمدة سنتين فقد انخفضت عام 2005 عما كانت عليه عام 2004 ثم سجلت ارتفاعا في الاعوام 2006,2007 لتصل الى اعلى مستوى لها عام 2008 (13.1%)، ثم عاودت الانخفاض مع تدذب بسيط حتى عام 2015 اذ كانت (6.2%)، و بلغ متوسط السعر لمجمل المدة كان (8.7%) وهو اقل من سعر عام 2004 البالغ (9.1%)، مما يشير الى اتسام السعر بالهبوط بشكل عام خلال المدة، يتبين ذلك من الجدول (11) و الشكل (5). ان الاتجاه العام المتسم بالانخفاض لسعر الفائدة على الودائع الثابتة، يشير الى تواضع تأثيرها في زيادة الميل نحو الادخار ومن ثم زيادة الاستثمارات.

الجدول (11) سعر السياسة و اسعار الفائدة الاسمية المدفوعة (%) لدى المصارف العاملة في العراق مع نسب تغيرها للمدة 2004-2015

السنة	سعر السياسة	نسبة التغير	التوفير	نسبة التغير	الثابتة 6 شهر	نسبة التغير	الثابتة سنة	نسبة التغير	الثابتة سنتين	نسبة التغير
2003										
2004	6		6.5		7.1		5		9.1	
2005	7	16.67	5.5	-15.38	6.4	-9.86	7.1	42.00	7.9	-13.19

2.53	8.1	2.82	7.3	3.12	6.6	1.82	5.6	48.57	10.4	2006
54.32	12.5	54.79	11.3	57.58	10.4	64.29	9.2	92.31	20	2007
4.80	13.1	5.31	11.9	0.96	10.5	3.26	9.5	-16.50	16.7	2008
-22.90	10.1	-26.05	8.8	-25.52	7.82	-28.00	6.84	-47.31	8.8	2009
-16.83	8.4	-19.32	7.1	-20.72	6.2	-19.59	5.5	-29.55	6.2	2010
-9.52	7.6	-4.23	6.8	-4.84	5.9	-5.45	5.2	-3.23	6	2011
2.63	7.8	0.00	6.8	0.00	5.9	-1.92	5.1	0.00	6	2012
-3.85	7.5	-2.94	6.6	-2.54	5.75	-3.92	4.9	0.00	6	2013
-12.00	6.6	-9.09	6	-9.57	5.2	-10.20	4.4	0.00	6	2014
-6.06	6.2	-6.67	5.6	-5.77	4.9	2.27	4.5	0.00	6	2015

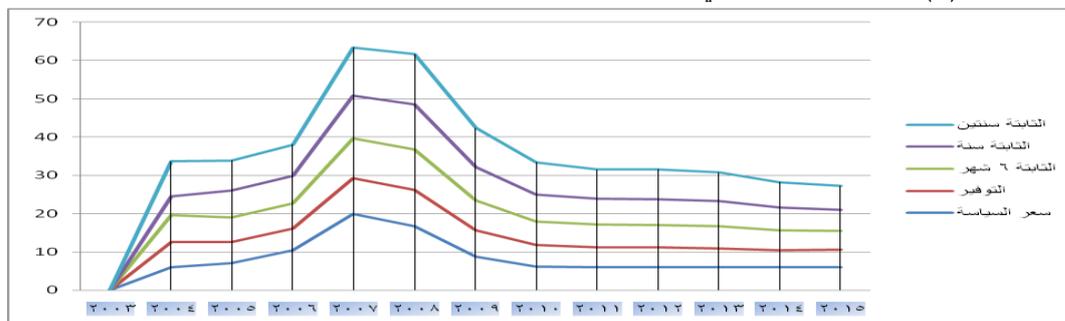
المصدر: البنك المركزي العراقي، النشرة الإحصائية السنوية، سنوات مختلفة، نسب التغير احتسبت من قبل الباحث.

الجدول (12) سعر السياسة و اسعار الفائدة الاسمية المتقاضاة (%) لدى المصارف العاملة في العراق مع نسب تغيرها للفترة 2004-2015

السنة	سعر السياسة	نسبة التغير	الحساب الجاري	نسبة التغير	خصم الكميبيالات	نسبة التغير	اقراض قصير الأجل	نسبة التغير	اقراض متوسط الأجل	نسبة التغير	اقراض طويل الأجل	نسبة التغير
2003												
2004	6		13.70		13.30		12.70		12.90		13.50	
2005	7	16.67	14.50	5.84	14.30	7.52	13.90	9.45	14.00	8.53	14.70	8.89
2006	10.4	48.57	14.77	1.86	14.50	1.40	14.38	3.45	14.48	3.43	15.13	2.93
2007	20	92.31	19.90	34.73	18.44	27.17	18.78	30.60	19.47	34.46	19.53	29.08
2008	16.7	-16.50	19.65	-1.26	19.72	6.94	19.22	2.34	19.50	0.15	19.57	0.20
2009	8.8	-47.31	16.76	-14.71	16.34	-17.14	16.16	-15.92	15.63	-19.85	16.47	-15.84
2010	6.2	-29.55	15.10	-9.90	14.70	-10.04	14.30	-11.51	13.80	-11.71	15.00	-8.93
2011	6	-3.23	14.60	-3.31	13.80	-6.12	14.00	-2.10	12.70	-7.97	14.20	-5.33
2012	6	0.00	14.60	0.00	14.30	3.62	13.90	-0.71	13.00	2.36	13.70	-3.52
2013	6	0.00	14.50	-0.68	14.40	0.70	13.60	-2.16	13.10	0.77	13.60	-0.73
2014	6	0.00	13.50	-6.90	13.40	-6.94	12.60	-7.35	12.40	-5.34	13.10	-3.68
2015	6	0.00	13.30	-1.48	13.40	0.00	12.30	-2.38	12.30	-0.81	12.50	-4.58

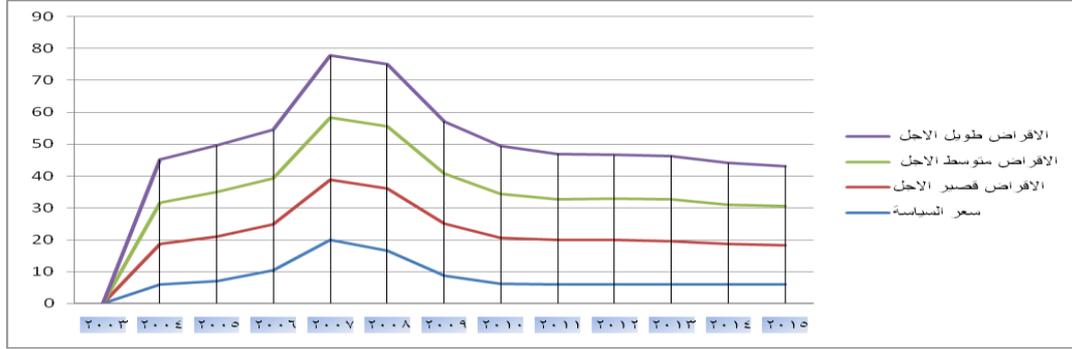
المصدر: البنك المركزي العراقي، النشرة الإحصائية السنوية، سنوات مختلفة، نسب التغير احتسبت من قبل الباحث.

الشكل (5) سعر السياسة الاسمي و اسعار الفائدة الاسمية المدفوعة للمدة 2004-2015



المصدر: من عمل الباحث، بالاعتماد على الجدول (11).

الشكل (6) سعر السياسة الاسمي و اسعار الفائدة الاسمية المتقاضاة للمدة 2004-2015



المصدر: من عمل الباحث، بالاعتماد على الجدول (12).

3. الفائدة الحقيقية

يتميز سعر الفائدة الحقيقي عن الاسمي، بأنه يقيس الكلفة الحقيقية للمقترض (الفائدة الحقيقية المتقاضاة)، والعائد الحقيقي للمستثمر (الفائدة الحقيقية المدفوعة). إذ يستخرج من اسعار الفائدة الاسمية بعد طرح معدل التغير السنوي في المستوى العام للأسعار، التالية وكما في المعادلة (اوسيلفيان وآخرون، 2014: 537):

$$i = ir - \Delta p/p \quad (2)$$

اذ ان: $ir =$ سعر الفائدة الحقيقي، $i =$ سعر الفائدة الاسمي، $\Delta p/p =$ نسبة التغير في المستوى العام للأسعار. تعد اسعار الفائدة الحقيقية المدفوعة على الودائع الثابتة وفقا للمعطيات النظرية احدى محددات الاستهلاك الخاص والاستثمار، على اعتبار انها تعبر عن المفاضلة بين الاستهلاك الحاضر والمستقبلي، وتبعاً لذلك فان الميل للاستهلاك يرتبط بعلاقة عكسية مع الفائدة الحقيقية المدفوعة ولاسيما على الودائع طويلة الاجل. ويتبين من البيانات المتاحة، ان اسعار الفائدة الحقيقية المدفوعة على الودائع خلال المدة 2004-2015 كانت سالبة في السنوات من 2004 الى 2007 لجميع انواع الودائع وكذلك للعام 2009، كما كانت سالبة في عامي 2011 و 2012 بالنسبة لحساب التوفير، وفي عام 2012 بالنسبة للودائع الثابتة لسته اشهر. كما في الجدول (13). و لم تتصف الاسعار الحقيقية الموجبة لهذا النوع للفائدة المدفوعة بارتفاع ملحوظ الا في عام 2008 بينما كانت معتدلة في عام 2010 و متدنية في عامي 2011 و 2012 مع ارتفاع نسبي في الاعوام 2013, 2014, 2015. ان هذا المسار لاسعار الفائدة المدفوعة يبين تأثير محدود لها في تخفيض الميل للاستهلاك و زيادة الادخارات.

اما من ناحية اسعار الفائدة الحقيقية المتقاضاة و التي تعبر عن كلفة التمويل المصرفي، فتشير البيانات الى انها كانت سالبة للسنوات من 2004 الى 2009 عدا سنة 2008 حيث اتصفت بالارتفاع في تلك السنة، فضلا عن السنوات من 2010 وما بعدها الى نهاية المدة قيد البحث، فقد كانت موجبة ومرتفعة نسبياً، كما يتبين من الجدول (13). يستفاد مما تقدم ان اسعار الفائدة الحقيقية المتقاضاة، كانت تشجع على توسيع النشاط الاقتصادي خلال الفترة 2004-2007 بالإضافة للعام 2009، وعلى انكماشه خلال المدة 2010-2015 فضلا عن عام 2008.

الجدول (14) معدلات أسعار الفائدة الحقيقية للمدة 2004-2015

أسعار الفائدة الحقيقية المتقاضاة					أسعار الفائدة الحقيقية المدفوعة				سعر السياسة الحقيقي	السنة
الإقراض طويل الأجل	الإقراض متوسط الأجل	الإقراض قصير الأجل	خصم الكمبيالات	الحساب الجاري المدين المكتشوف	الثابتة سننتين	الثابتة سنة	الثابتة 6 أشهر	التوفير		
-13.5	-14.1	-14.3	-13.7	-13.3	-17.9	-22	-19.9	-20.5	-21	2004
-22	-22.7	-22.8	-22.4	-22.2	-28.8	-29.6	-30.3	-31.2	-29.7	2005
-38.07	-38.72	-38.82	-38.7	-38.43	-45.1	-45.9	-46.6	-47.6	-42.8	2006
-11.27	-11.33	-12.02	-12.36	-10.9	-18.3	-19.5	-20.4	-21.6	-10.8	2007
16.87	16.8	16.52	17.02	16.95	10.4	9.2	7.8	6.8	14	2008
-2.43	-3.27	-2.74	-2.56	-2.14	-8.8	-10.1	-11.08	-12.06	-10.1	2009
12.54	11.34	11.84	12.24	12.64	5.94	4.64	3.74	3.04	3.74	2010
8.6	7.1	8.4	8.2	9	2	1.2	0.3	-0.4	0.4	2011
7.6	6.9	7.8	8.2	8.5	1.7	0.7	-0.2	-1	-0.1	2012
11.7	11.2	11.7	12.5	12.6	5.6	4.7	3.85	3	4.1	2013
10.9	10.2	10.4	11.2	11.3	4.4	3.8	3	2.2	3.8	2014
10.8	10.6	10.6	11.7	11.6	4.5	3.9	3.2	2.8	4.3	2015

المصدر: احتسبت من قبل الباحث بالاعتماد على المعادلة (2) و بيانات الجداول (12) و (13) و (5).

ومما تقدم يتبين للمتتبع: ان قدرة اسعار الفائدة في التأثير على حركة النشاط الاقتصادي في العراق سلبا ام ايجابا، لا تزال ضعيفة، ومساهمتها في تحقيق اهداف السياسة النقدية محدودة، وذلك لاسباب عدة، اهمها:

1. ليس لاسعار الفائدة تأثير في النشاط الاقتصادي لقطاع التعدين والمقالع، كونه قطاعا حكومي كليا، وانتاجه يتحدد بشكل شبه تام في ضوء الانتاج والتصدير النفطي. وعليه فان مجال عمل اسعار الفائدة ينحصر بشكل كامل تقريبا في القطاعات غير النفطية. اي ان الطبيعة الربعية للاقتصاد العراقي واستحواد القطاع النفطي على ما يقارب النصف من ال GDP فضلا عن ان ايراداته تسهم باكثر من 94% من ايرادات الموازنة العامة، دفعت الى تدني دور الفائدة في تحريك النشاط الكلي (صالح، 2010: 59).

2. لا يوجد لاسعار الفائدة اي مجال للتأثير على الانفاق الحكومي (الاستهلاكي والاستثماري) وهو المكون الرئيس للطلب المحلي على السلع والخدمات. وذلك لاستقلالية الموازنة العامة في تمويلها عن البنك المركزي. اي ان استقلالية المركزي قد سلب السياسة النقدية بشكل عام واسعار الفائدة بشكل خاص القدرة على ممارسة تأثير او دور مهم في تحديد حجم ومسار الانفاق الحكومي، واصبح دورها مقتصر في التأثير على السلوك الاقتصادي لقطاع الاعمال والقطاع العائلي (حاتم، 2015: 32-37).

3. تخلف النظام المصرفي وضالة دور الائتمان المصرفي في الحياة الاقتصادية لقطاعي الاعمال والعائلي وهما مجال تأثير سعر الفائدة كما سبق ذكره، ادى الى ضعف قدرة المركزي على فرض سياسة نقدية فعالة اتجاه اسعار الفائدة المصرفية المتقاضاة والمدفوعة. اذ تشير بعض الدراسات الى ان النظام المصرفي العراقي يسهم ب (7%) فقط من الاحتياجات التمويلية لقطاع الاعمال، فيما يمول بالنسبة الأعظم من الارباح المحتجزة والادخارات العائلية. ويعزى هذا الضعف في النظام المصرفي لعوامل عدة، منها التحفظ والتحوط الشديدين للمصارف، وتواضع تعاطيها الاقراض طويل الاجل وخاصة الاستثماري منه، والتردد في منح القروض لاغراض

غير تجارية، والمبالغة في الضمانات والرهنيات على القروض وصعوبة اجراءاتها. وقد دفع ذلك احد استشاريي البنك المركزي الى القول: بان الاقراض المصرفي في العراق مقيد برغبة المصارف في الاقراض وليس باسعار الفائدة المتقاضاة. مما جعل سعر الفائدة مكونا بسيطا لكلفة الاقتراض المصرفي، كما ادت هذه العوامل الى تثبيط عزيمة المقترضين، مما حدا بهم للجوء الى السوق الائتمانية الموازية خارج النظام المصرفي. ومن الجدير بالذكر في هذا المجال ان ضعف الوساطة المصرفية وقلة ميل المصارف لمنح الائتمان لتمويل النشاط الاقتصادي، وهو جوهر عمل النظام المصرفي الطبيعي، كان من أهم أسبابه لجوء العديد من المصارف الى تعظيم (الاستثمار بالسيولة) وهو ما يعرف بالتسرب الداخلي (Internal Leakage) والمتمثل بنوافذ المركزي الخالية من المخاطر مثل الاستثمار الليلي والأسبوعي، كما في الجدول (7)، وغيرها من التسهيلات الممنوحة من قبل المركزي (حسن، 2016: 62)، والتي وفرت منافذ امنة ومريحة للمصارف التجارية وبفائدة مرتفعة، فحدث بذلك المركزي انفصال بين المصارف وسوق الائتمان وهو النشاط الرئيس للمصارف، مما جعلها مسترخية تضع فوائضها في المركزي وتجنّي أرباحا كبيرة و لم تعد بحاجة الى نشاط الائتمان والخوض بمخاطره في سبيل تمويل الأنشطة الاقتصادية، مما افرغ الجهاز المصرفي من وظيفته وزاد من الركود الاقتصادي (العنكي، 2011: 23).

4. ضعف عمليات السوق المفتوح، والذي هو احد اسباب ضعف ارتباط اسعار الفائدة الاسمية المدفوعة والمتقاضاة بسعر السياسة- كما تم تبيانها آنفا- وتعتمد المصارف اعتماد فرق كبير بين اسعار الفائدة المدفوعة والمتقاضاة، وعدم فاعلية المركزي في التأثير على ذلك. ادى الى ضعف قدرة المركزي في تحديد مسار اسعار الفائدة (حاتم، 2015: 32-37).

5. ان البيئة الاستثمارية غير المشجعة، بالإضافة الى الوضع السياسي المرتبك وتفشي الفساد. جعل الاستثمار الخاص في العراق قليل المرونة لاسعار الفائدة، بسبب تأثره بتلك العوامل اكثر من اسعار الفائدة. مما جعل سعر الفائدة يواجه عقبات هيكلية تحد بشكل كبير من فاعليته اتجاه الاستثمار الخاص (حاتم، 2015: 32-37). من كل ما تقدم يتبين تضاول دور الفائدة المصرفية والوساطة المصرفية في تسيير النشاط الكلي، لذا فان (سعر الصرف) كان هو المتغير المرشح ليؤدي دور (المثبت الاسمي Nominal Anchor) للسياسة النقدية في العراق.

المحور الثالث: الاستنتاجات والتوصيات

اولاً: الاستنتاجات:

1. ان مدة ما قبل عام 2003 اتسمت بهيمنة المالية العامة على السياسة النقدية وتبعية السلطة النقدية للحكومة كليا، وقد انعكس ذلك بشكل عميق على المتغيرات الكلية الرئيسية، كما تسبب في تحييد نظام الصرف وعجزه عن ممارسة دوره كمثبت اقتصادي عام، من اجل المحافظة على الاستقرار السعري.
2. ان الاقتصاد العراقي يعاني من وجود خلل اساسي، مرده الاعتماد الشديد على الإيرادات النفطية في تمويل الإنفاق العام، مما ادى الى سلب السياسة النقدية الكثير من فاعليتها في التأثير على الطلب الكلي واعطى للسياسة المالية دورا في غاية الأهمية في تحديد مسار المتغيرات الكلية بضمنها المستوى العام للأسعار، مما ابقى حالة الهيمنة المالية على المؤسسة النقدية، كما ادى ذلك الى تحويل ادوات السياسة النقدية الأساسية و المتمثلة بالعرض النقدي واسعار الفائدة، الى متغيرات تابعة. وبذلك فان استقلالية المركزي واجهت معضلة تقنية في التحرر من القيد

الحكومي ليس بصورة تمويل العجز كما في الحقبة السابقة قبل عام 2003، بل بصورة تمويل الإنفاق العام والذي في غالبه تشغيلي وليس استثمارياً.

3. ان ظاهرة التضخم في العراق لها وجهان، الاول نقدي و الاخر حقيقي. اما النقدي فان سببه نمو الكتلة النقدية المستمر بفعل الانفاق العام واعتماده بشكل كلي تقريباً على الربعية، اذ سبب ذلك تدفق نقدي متواصل دون ان يسبق ذلك بسحب نقدي مساوي او شبه مساوي له، بواسطة الايرادات الضريبية. واما الوجه الحقيقي فيتجسد في عدم مرونة الجهاز الانتاجي وضعف المساهمة القطاعية في الناتج المحلي الاجمالي واختلال بنية النشاط الكلي بهيمنة القطاع النفطي الريعي وقطاع الخدمات الذي يفتقر الى قيمة مضافة حقيقية عالية، وقد عزز ذلك سياسة رفع الدعم الحكومي للمشتقات النفطية وعدم كفاية الانتاج المحلي منها، مما سبب زيادة مفرطة في تكاليف المعيشة والانتاج والنقل و من ثم فرض زيادة الاجور في القطاعين الحكومي والخاص، من دون تحسن في إنتاجية العمل مما يعني تعزيز الزيادة في تكاليف الإنتاج.

4. ان السياسة النقدية قد عمدت عبر أدواتها و آلياتها لاستهداف ظاهرة التضخم، عبر توظيفها لحلول نقدية متمثلة بسياسة سعر الصرف واسعار الفائدة. وقد نجحت تلك السياسة نجاحاً متميزاً في ذلك، ولكن بما ان اسباب التضخم لم تكن نقدية فقط، فقد تسبب اقتصار مكافحته على الطرائق النقدية فقط ب بروز تداعيات في كثير من المتغيرات الاقتصادية، نتيجة اضطرار السلطة النقدية الى اتباع سياسة متشددة طيلة مدة البحث، متمثلة في (سعر الصرف، اسعار الفائدة، الاحتياطي القانوني للمصارف)، من اجل كبح جماح السياسة المالية التوسعية. مما ادى الى ضياع الاثر التنموي للتوسع المالي نتيجة الاثر الانكماشى للتشدد النقدي. وقد انعكس ذلك في انخفاض اسعار السلع القابلة للتجارة بسبب سهولة احلال المستورد منها محل المنتج المحلي، دون السلع الاخرى غير القابلة للتجارة، ودون ان تستطيع نقل اثر السياسة الى الاقتصاد الحقيقي، مما تسبب في تثبيط النمو القطاعي والاستثمار، وزيادة معدلات الاستيرادات الاستهلاكية واعتماد السوق العراقية شبه الكلي على المستورد.

5. ان للفائدة المصرفية والوساطة المصرفية دوراً ضئيلاً في تسيير النشاط الكلي، لأسباب فنية في اغلبها تتعلق بطبيعة الاقتصاد العراقي، لذا فان سعر الصرف كان هو المتغير الذي استعمل ليؤد دور (المثبت الاسمي Nominal Anchor) للسياسة النقدية في العراق، خلال مدة البحث.

ثانياً: التوصيات:

1. لا بد من إعادة صياغة السياسة الاقتصادية بكافة فروعها النقدية والمالية والتجارية، وذلك بالتركيز على معطيات النظرية الاقتصادية الملائمة لواقع الاقتصاد العراقي وإمكاناته الحقيقية، بدلاً من التركيز على المعطيات السياسية. اذ نجاح عملية التحول نحو اقتصاد السوق، يتطلب توفير بنية تحتية رصينة تتبنى إقامتها الدولة لتسهم في انجاز الأهداف المتوخاة من الاصلاح بكفاءة، دون اغفال الدور الأساسي للقطاع الخاص في إدارة وتخصيص الموارد الاقتصادية في اطار فلسفة اقتصاد السوق.

2. لغرض المحافظة على الاستقرار السعري كجزء اساسي من الاستقرار الاقتصادي العام، فلا بد من المحافظة على معدلات مقبولة من التضخم، ولكن ليس باستهدافه في الجانب النقدي فقط، وهو ما قامت به السياسة النقدية طيلة مدة البحث، بل يجب فك اختناقات فائض الطلب على السلع و الخدمات وبالأخص غير القابلة للمتاجرة، بواسطة دعم توفيرها في جانب العرض الحقيقي، وهذا مسؤولية السياسة المالية والسلطة التنفيذية في توفير البنى التحتية والبيئة الاقتصادية اللازمة لخلق و جلب فرص استثمارية جديدة من شأنها زيادة تكوين راس المال الثابت، وزيادة المعروض السلعي المحلي، ولاسيما سلة السلع الأساسية المكونة للرقم القياسي العام لأسعار المستهلك.

3. لا بد من ازالة التناقض بين الاتجاه العام التوسعي للسياسة المالية والاتجاه التشددي للسياسة النقدية، وذلك بجعل التوسع المالي موجها نحو الجانب الاستثماري في الموازنة دون الجانب التشغيلي، اذ ان ذلك من شأنه ان يوسع القاعدة الإنتاجية، على ان يتم ذلك بالتخطيط المسبق والتنسيق مع القطاع الخاص من جهة، ومع السياسة التجارية من جهة اخرى، والتي يتوجب عليها التخلي عن مبدأ الانفتاح التام بتوفير سياسة حمائية لكل ما يمكن ان ينتج محليا.

المصادر:

اولاً: الكتب

1. صالح. مظهر محمد (2012) الاقتصاد الريعي المركزي ومازق انفلات السوق: رؤية في المشهد العراقي الراهن، قسم الدراسات الاقتصادية، بيت الحكمة، بغداد.
2. صالح، مظهر محمد (2010) مدخل في الاقتصاد السياسي للعراق: الدولة الريعية من المركزية الاقتصادية الى ديمقراطية السوق، بيت الحكمة، بغداد.
3. العنكبكي: عبد الحسين محمد (2011) الإصلاح الاقتصادي في العراق: تنظير لجدوى الانتقال الى اقتصاد السوق، بغداد.
4. الشبيبي، سنان محمد رضا (2007) ملامح السياسة النقدية في العراق، صندوق النقد العربي، ابو ضبي.
5. حسن، عبد الهادي (2016) البعد المالي في تطور بعض المتغيرات النقدية في العراق للمدة (2003-2015)، سلسلة إصدارات مركز البيان للتخطيط، بغداد.
6. IMF, datahelp.imf.org from <http://imf.org>

ثانياً: البحوث والدراسات

1. داغر، محمود، (2016). "التحديات التي تواجهها السياسة النقدية و صعوبات الاتساق مع السياسة المالية" مجلة ابحاث في السياسة النقدية، البنك المركزي العراقي، بغداد، العدد 1، ص 14-40.
2. داغر، محمود. و مهوس، حسين عطوان (2014) "سعر صرف الدينار العراقي ما بين النظام الواقعي و النظام المعلن للمدة 2004-2012" البنك المركزي العراقي، استرجع في 2018/8/10 من <http://www.cbi.iq/documents>
3. علي، احمد بريهي (2014) "التضخم والسياسة النقدية" شبكة الاقتصاديين العراقيين، استرجع في 2017/8/9 من <http://iraqueconomists.net>
4. العبيدي، نهاد عبد الكريم احمد (2011) الملامح و الاتجاهات الراهنة للسياسة النقدية في العراق: من التقييد الى التحرير و مجالات تفعيلها" مجلة الغري للعلوم الاقتصادية و الادارية، المجلد 4، الاصدار 18، ص 7-46.
5. الخرجي، ثريا (2010) " السياسة النقدية في العراق بين تراكمات الماضي و تحديات الحاضر" مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد 23، ص 1-24.
6. حاتم، جورج حاتم (2012) "دور سعر الصرف في تحديد المستوى العام للأسعار و إشكالية السياسة النقدية" مجلة بحوث اقتصادية عربية، العدد المزدوج 59-60.
7. حاتم، جورج حاتم (2016) "استقرار سعر صرف الدينار العراقي امام الدولار: هل هو حقاً ضرورة تمويلية" شبكة الاقتصاديين العراقيين، استرجع في 2017/8/9 من <http://iraqueconomists.net>
8. حاتم، جورج حاتم (2015) " السياسة النقدية في العراق: اهدافها، معالمها الاساسية و آليات اشتغالها، و دورها الفعلي في حركة الاقتصاد العراقي" شبكة الاقتصاديين العراقيين، استرجع في 2018/1/11 من

<http://iraqieconomists.net/ar/wp-content/uploads/sites/2/2015/04/Hatim-G.-Hatim-Monetary-policy-final-arab.pdf>

9. صالح، مظهر محمد (2006) "الاتجاهات الراهنة للتضخم في العراق، ندوة عن التضخم ودور السياسات الاقتصادية، معهد الاصلاح الاقتصادي، بغداد.
10. عبد المهدي، عادل (2012) "البنك المركزي هروب عملة ام حركة اموال" شبكة الاقتصاديين العراقيين، استرجع في 2017/8/9 من
11. العلق: علي محسن اسماعيل (2016) "الاحتياطات الدولية و نافذة بيع العملة الاجنبية في البنك المركزي العراقي" مجلة ابحاث في السياسة النقدية، البنك المركزي العراقي/دائرة الإحصاء و الأبحاث، العدد 1، ص 1- 16.
12. الوزان، احمد عباس و علي، مظفر حسين (2008) "ادارة سعر الصرف في العراق دراسة تقييمية في عوامل تحسن قيمة الدينار العراقي" المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية، السنة 6، العدد 16، ص 61- 75.

<http://iraqieconomists.net>

13. ياس، اسماء خضير (2013) " تحليل معدلات التضخم في العراق للفترة 2000-2010 " مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، العدد 36 ، ص 43- 68 .
14. وزارة التخطيط (2014) التضخم السنوي للاقتصاد العراقي لعام 2013، بغداد، دائرة الدراسات الاقتصادية و المالية/ قسم دراسات السوق.

ثالثاً: التقارير الحكومية

1. وزارة التخطيط و التعاون الإنمائي (2007) الخطة الخمسية للأعوام (2007-2010)، بغداد، الجهاز المركزي للإحصاء.
2. وزارة التخطيط و التعاون الإنمائي، المجموعة الإحصائية السنوية / سنوات مختلفة، بغداد، الجهاز المركزي للإحصاء.
3. البنك المركزي العراقي، النشرة الإحصائية السنوية / سنوات مختلفة، بغداد، المديرية العامة للإحصاء و الأبحاث.