

دور السياسة النقدية في إدارة الاستقرار الاقتصادي الكلي في العراق دراسة تحليلية للسياسة النقدية للبنك المركزي العراقي للمدة ٢٠١٨-٢٠٠٤

أ.م. أحمد صالح حسن كاظم
كلية الادارة واقتصاد
جامعة ديالى

ahmedsaleheco@gmail.com

م. ثائر سعدون محمد
كلية الادارة والاقتصاد
جامعة ديالى

thaer_sadoon@yahoo.com

المستخلص:

يهدف البحث إلى تقييم اتجاهات السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي في ضوء تحقيق الاستقرار الاقتصادي للمدة (2004-2018). فقد حاول البحث الإجابة على التساؤل التالي وهو ما مدى قدرة البنك المركزي العراقي على الاستمرار في مواجهة حاجات السوق للعملة الأجنبية وتلبية الطلب عليها من الاحتياطي المتاح من العملة الأجنبية في ظل انخفاض عوائد الموازنة العامة الناجم عن تدني أسعار النفط. انطلق البحث من فرضية مفادها، إن خفض التضخم والحفاظ على مستوى مستقر للأسعار يؤدي إلى تحقيق مستوى مرغوب من الاستقرار الكلي. وللإحاطة بما تقدم فقد قسم البحث على ثلاث أجزاء تضمن الأول مدخل مفاهيمي لتعريف السياسة النقدية. بينما تناول الثاني تحليل أثر السياسة النقدية في الاستقرار الاقتصادي في العراق للمدة (2004-2018). في حين اقتصر الجزء الثالث على الاستنتاجات والتوصيات. وقد توصل البحث إلى مجموعة من الاستنتاجات التي أثبتت فرضيته مؤكداً إن الاستقرار الاقتصادي النسبي المتحقق في العراق وراءه السياسة النقدية عبر مؤشر سعر الصرف الذي استخدم لاستهداف التضخم وإشارة سعر الفائدة الذي استخدم للتصدي للتوقعات التضخمية وخفض سرعة تداول النقود.

الكلمات المفتاحية: السياسة النقدية، الاستقرار الاقتصادي الكلي.

**Role of monetary policy in managing macroeconomic stability in Iraq
An analytical study of the monetary policy of the Central Bank of Iraq for the
2004-2018**

Lecturer: Thaer Saadoon Mohammed
Collage of Administration and Economics
University of Diyala

Assist. Prof. Ahmed Saleh Hassan Kazem
Collage of Administration and Economics
University of Diyala

Abstract:

The research aims to assess the monetary policy trends of the Central Bank of Iraq and achieve economic stability for the period (2004-2018). The research attempted to answer the following question: how well can the Central Bank of Iraq continue to supply market needs for foreign currency and meet the demand for it from the available foreign exchange reserves and the low budget returns caused by low oil prices. The research proceeded from the premise that, lowering inflation and maintaining a stable price level results in a desirable level of overall stability. The research was divided into three parts, the first of which included a conceptual introduction to the definition of monetary policy. The second part dealt with the analysis of the impact of monetary policy on the economic stability of Iraq for the period (2004-2018). The third part was

limited to conclusions and recommendations. The research led to a set of conclusions that proved his hypothesis, emphasizing the relative economic stability achieved in Iraq behind its monetary policy via the exchange rate index used to target inflation and reference interest rate, which was used to address inflation and reduce the velocity of money circulation.

Keyword: monetary policy, economic stability.

المقدمة

تعد السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي أحد سياسات الاستقرار الكلي التي تقع على عاتقها إصدار العملة المحلية وتنظيم عرضها والسيطرة على مناسيبها بما يضمن تحقيق معدلات منخفضة من التضخم الذي يعد شرطاً أساسياً لتحقيق الاستقرار الاقتصادي. لذلك سعت السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي إلى استخدام سعر الفائدة وسعر الصرف في التأثير على مصادر النمو النقدي للفحاظ على مستوى مستقر للأسعار، لذا شهد استهداف التضخم حصول تطورات سعرية ايجابية مهمة بينتها حالة الهبوط النسبي في اتجاه الظاهرة التضخمية وارتفاع الأسعار والأسعار النسبية ولاسيما خلال السنوات الأخيرة، إلا إن عودة الاقتصاد العراقي مجدداً تحت طائلة الضغوط التضخمية، أمر غير مستبعد، بسبب إن الاقتصاد العراقي يمثل أنموذجاً للاقتصاد الريعي، أي الاقتصاد الذي ترتبط مصادر الدخل فيه بالطلب الخارجي بغض النظر عن الإنتاج، فضلاً عن وجود عقبات وتحديات داخلية وخارجية تحول دون التوجه نحو تعدد مصادر الدخل بالاعتماد على الزراعة والصناعة وتنشيط القطاع الخاص، لذلك يجب تبني سياسات اقتصادية ملائمة تتفاعل مع بعضها لتحقيق الاستقرار الكلي لا تقتصر على سياسة معينة، بل مجموعة جوهرية من السياسات تستهدف ارتفاع النمو في الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي غير النفطي.

أهمية البحث: تبرز أهمية البحث من خلال التغيرات البنوية التي مر بها الاقتصاد العراقي بعد عام 2003 والحاجة إلى اعطاء صورة واضحة عن أداء السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي وبيان مدى مساهمتها في تحقيق الاستقرار الكلي وتحقيق النمو الاقتصادي في ظل هذه التغيرات.

مشكلة البحث: تتلخص مشكلة البحث بالإجابة على السؤال التالي: ما مدى قدرة البنك المركزي العراقي على الاستمرار في مواجهة حاجات السوق للعملة الأجنبية وتلبية الطلب عليها من الاحتياطي المتاح من العملة الأجنبية في ظل انخفاض عوائد الموازنة العامة الناجم عن تدني أسعار النفط؟

فرضية البحث: انطلق البحث من فرضية مفادها: إن خفض التضخم والحفاظ على مستوى مستقر للأسعار يؤدي إلى تحقيق مستوى مرغوب من الاستقرار الكلي للاقتصاد العراقي.

هدف البحث: يهدف البحث إلى تحليل مدى مساهمة السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي في تحقيق الاستقرار الكلي في ظل التغيرات التي يشهدها الاقتصاد العراقي للمدة (2004-2018).

منهج البحث: اعتمد البحث بصفة أساسية على المنهج الاستقرائي المبني على استخدام الأساليب الكمية في عرض وتحليل البيانات واستخلاص النتائج منها.

هيكلية البحث: بناءً على ما تقدم تم تقسيم هذا البحث إلى خمسة أجزاء رئيسية وعلى النحو الآتي:

١. مدخل مفاهيمي للسياسة النقدية.
٢. تطورات البيئة الانتاجية الكلية في الاقتصاد العراقي للمدة (2004-2018).
٣. تطورات البيئة التضخمية الكلية في الاقتصاد العراقي للمدة (2004-2018).

٤. تحليل دور السياسة النقدية في إدارة الاستقرار الكلي في العراق للمدة (٢٠٠٤-٢٠١٨).

٥. الاستنتاجات والتوصيات.

١. مدخل مفاهيمي:

- ١-١. **تعريف السياسة النقدية:** تعد السياسة النقدية إحدى السياسات الاقتصادية الكلية التي تنفذها السلطة النقدية ممثلة بالبنك المركزي ومن خلال الجهاز المالي وبالتنسيق أو التأثير المتبادل مع النظام المالي الذي تمارس مؤسساته مثل سوق الأوراق المالية وشركات التأمين وبنوك الاستثمار دوراً مهماً في السياسة النقدية. ومهماً اختلاف المفاهيم للسياسة النقدية إلا أنها جميعاً تصب في عرض النقود. لذلك تعرف السياسة النقدية بأنها (القواعد والإجراءات والأدوات التي تعتمد其aها السلطة النقدية للتأثير في عرض النقود والفائدة والاتئمان). كما تعرف بأنها فن إدارة عرض النقود.
- ١-٢. **جوانب تأثير السياسة النقدية على المستوى الكلي:** تمارس السياسة النقدية دوراً رئيسياً ومهماً في الاقتصاد بسبب تأثيرها المهم في عرض النقود والسيولة، وأهم جوانب التأثير (الداير، ٢٠١٨: ٢٥١-٢٥٢):

أولاً. الهيمنة الكاملة على إصدار النقود القانونية.

ثانياً. التأثير الكبير في الاحتياطيات المصرفية المختلفة سواء (الاحتياطيات الإلزامية على الودائع المختلفة، والاحتياطي الإضافي للمصارف، تحفيزاً وإدارةً).

ثالثاً. الرقابة على الجهاز المالي والمنفذ المالي في الاقتصاد القومي جميعاً ووضع التشريعات المقومة لعملها.

رابعاً. ممارسة وظيفة الوكيل المالي والمحاسب للحكومة، مما يؤثر في تغيرات الإنفاق العام عبر الأوراق المالية الحكومية التي يصدرها المركزي نيابةً عن الحكومة وخزانتها.

خامساً. ادارة الحساب الرأسمالي والمالي في ميزان المدفوعات، لتسوية المدفوعات مع الخارج والتي تعبّر عن النشاط التجاري والمالي مع الدول الأخرى.

سادساً. التأثير في سعر الصرف من خلال تبني نظام صرف محدد (ثابت، مرن) والذي يتبدل التأثير مع مستويات عرض النقود في الاقتصاد.

٢. **تطورات البيئة الانتاجية الكلية في الاقتصاد العراقي للمدة (٢٠٠٤-٢٠١٨):** فجوة الناتج هي قياس اقتصادي للفرق بين الناتج الفعلي لاقتصاد ما وناتجه المحتمل. والناتج المحتمل هو الحد الأقصى للسلع والخدمات التي يمكن لاقتصاد ما إنتاجها عندما يكون في أوج كفاءته أي عندما يكون بكامل طاقته. وفي الغالب يشار إلى الناتج المحتمل بأنه الطاقة الإنتاجية للاقتصاد. ويشير حدوث فجوة في الناتج إلى أن الاقتصاد يعمل بمعدل غير كفؤ، أي أنه إما يزيد في استخدام موارده أو لا يستخدمها بالقدر المناسب (جاهان و محمود، ٢٠١٣: ٣٨). وتم قياس فجوة الناتج باستخدام مرشح هودريك-

بريسكوت (Hodrick-Prescott: HP Filter) التي تعد من أهم الطرائق المستخدمة في تمثيل السلسل الزمنية وتحديد الاتجاه العام لهذه السلسل التي يتم استخدامها في الدراسات الاقتصادية الكلية من أجل التوصل إلى سلسلة زمنية لقيم التوازنية في الأجل الطويل، لكون هذه الطريقة ومن طريق عملية التمهيد تؤدي إلى إزالة التغيرات في الأجل القصير والإبقاء على القيم التوازنية.

٣. **تطورات البيئة التضخمية الكلية في الاقتصاد العراقي للمدة (٢٠٠٤-٢٠١٨):**

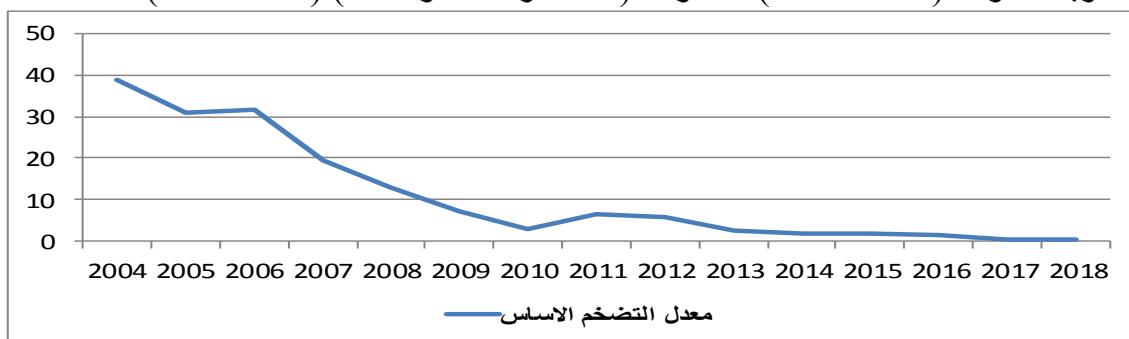
٣-١. **معدل التضخم العام والتضخم الأساس:** إن الظاهرة التضخمية يؤشر لها التضخم الأساس وهو الرقم القياسي لأسعار المستهلك مطروحاً منه فقرتي الوقود والاضاءة والنقل والمواصلات، يعبر

في الوقت نفسه عن ضغوط الطلب أو الانفاق الكلي الذي يقع ضمن اهتمامات وأطر عمل السياسة النقدية، وإن هذا المؤشر هو من أكثر المؤشرات تأثراً بالتوقعات التضخمية (صالح، ٢٠٠٨: ٤). يلاحظ من الجدول (١) بأن الاقتصاد العراقي ينعم باستقرار سعري في السنوات الأخيرة المتعلقة بمدة الدراسة، حيث انخفض معدل التضخم الأساس من (٣٩.٠٪) عام (٢٠٠٤) إلى (٠.٢٪) عام (٢٠١٨) أي انخفاض ما نسبته (٣٨.٨٪) بين العامين، مما يؤكد قدرة السوق النقدية على استعادة توازناتها في نطاق مسؤولية السياسة النقدية ودور أدواتها المؤثرة فيها.

الجدول (١): معدل التضخم العام ومعدل التضخم الأساس في العراق لالمدة (٢٠٠٤-٢٠١٨)

السنوات	معدل التضخم العام %	معدل التضخم الأساس %
2004	27.0	39.0
2005	37.0	30.8
2006	53.1	31.7
2007	30.9	19.3
2008	12.7	13.0
2009	8.3	7.1
2010	2.5	2.9
2011	5.6	6.5
2012	6.1	5.6
2013	1.9	2.4
2014	2.2	1.6
2015	1.4	1.7
2016	0.5	1.5
2017	0.2	0.5
2018	0.4	0.2

المصدر: البنك المركزي العراقي، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، النشرات الإحصائية السنوية للسنوات (٢٠٠٤-٢٠١٨)، السنوات (٢٠١٦ و٢٠١٧ و٢٠١٨) (٢٠١٢=١٠٠).



الشكل (١): مسار معدل التضخم الأساس في العراق لالمدة (٢٠٠٤-٢٠١٨)

المصدر: الشكل من اعداد الباحثان بالاعتماد على بيانات الجدول (١).

٢-٣. المخض الضمني للناتج المحلي الإجمالي: يعد المخض الضمني لأسعار الناتج المحلي الإجمالي من الأرقام القياسية الذي هو حاصل قسمة (GDP Current Price) على (GDP Fixed Price) لا يعد رقمًا قياسياً خالصاً لأسعار بأوزان ثابتة فهو خليط من التغيرات السعرية والتغيرات الكمية في آن واحد لاسيما عند اعتماد السلسل الزمنية في احتسابه وبالتالي

فهو يعكس التغير الذي يطرأ على أسعار كافة السلع والخدمات سواء كانت استهلاكية أم وسيلة انتاجية، كما أنه يضم أسعار الجملة والمستهلك معاً (CBI, 2018: 5).

يلاحظ من الجدول (٢) التفاوت ما بين الارتفاع والانخفاض في قيم المخض الصناعي طيلة اعوام الدراسة حيث ارتفع من (52.3%) عام (2004) واستمر بالارتفاع إلى عام (2008) حيث انخفض في عام (2009) ثم عاود إلى الارتفاع في عام (2010) واستمر حتى عام (2013) وانخفض في عام (2014) واستمر في الانخفاض إلى أن بلغ (112.1%) في عام (2017) ثم ارتفع في عام (2018) إلى (126.6%) ويعزى بالدرجة الأساس هذا التفاوت ما بين الارتفاع والانخفاض إلى أسعار النفط الخام.

الجدول (٢): المخض الصناعي للناتج المحلي الإجمالي في العراق للمدة (2004-2018)

السنوات	GDP	GDP (2007=100)	مخض
2004	53,235,358.7	101,845,262.4	52.3
2005	73,533,598.6	103,551,403.4	71.0
2006	95,587,954.8	109,389,941.3	87.4
2007	111,455,813.4	111,455,813.4	100.0
2008	15,7026,061.6	120,626,517.1	130.2
2009	130,643,200.4	124,702,847.9	104.8
2010	162,064,565.5	132,687,028.6	122.1
2011	217,327,107.4	142,700,217.0	152.3
2012	254,225,490.7	162,587,533.1	156.4
2013	273,587,529.2	174,990,175.0	156.3
2014	266,420,384.5	175,335,399.6	151.9
2015	199,715,699.9	182,051,372.6	109.7
2016	203,869,832.2	199,476,600.2	102.2
2017	225,995,179.1	201,528,215.6	112.1
2018	254,366,708.7	200,895,628.0	126.6

المصدر: العمود (١ و ٢) وزارة التخطيط، الجهاز المركزي للإحصاء، مديرية الحسابات القومية للمدة (2004-2018). العمود (٣) من اعداد الباحثان.



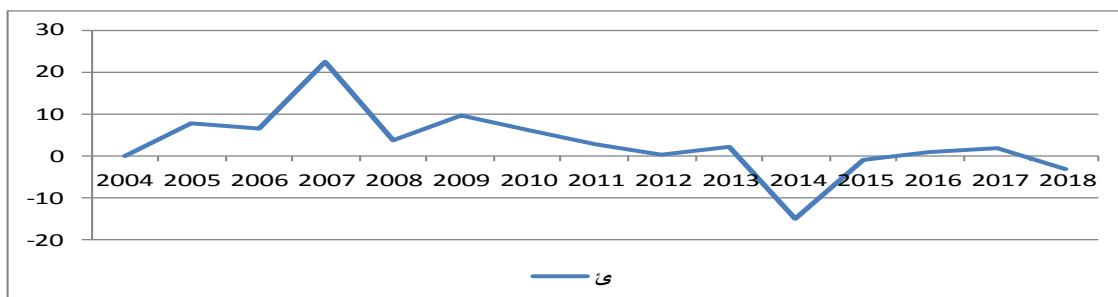
الشكل (٢): مسار المخض الصناعي للناتج المحلي الإجمالي في العراق للمدة (2004-2018)
المصدر: الشكل من اعداد الباحثان بالاعتماد على بيانات الجدول (٢).

٣- الضغط التضخمي: يفسر معامل الاستقرار النقدي (B) بشكل واضح مدى الضغوط التضخمية التي يعني منها الاقتصاد. وجوهر هذا المقياس هو أن عدم التناوب بين الزيادة في كمية النقود مع الزيادة في الناتج المحلي الإجمالي سيؤدي إلى اختلال بين التيار النقدي وتيار العرض للسلع والخدمات. أي إذا كانت قيمة المؤشر (B) متساوية للواحد فهذا يعني حصول استقرار نقدي، أما إذا ازداد المعدل عن الواحد فهذا يعني أن هناك ضغوطاً تضخمية وارتفاعات محتملة في الأسعار. وإذا قل المعدل عن الواحد فهذا يعني تلاشي الضغط التضخمي ووجود كساد. ويلاحظ من الجدول (٣) والشكل (٣) اتجاه الاقتصاد العراقي في السنوات الأخيرة نحو الاستقرار النقدي وعدم وجود ضغوط تضخمية والذي اتضح من خلال معامل الاستقرار النقدي.

الجدول (٣): معامل الاستقرار النقدي في العراق للمدة (2004-2018)

B	معدل نمو %GDP	GDP (2007=100)	معدل نمو %M1	M1	السنوات
-	-	101845262.4	-	10,148,626	2004
7.6	1.6	103551403.4	12.3	11,399,125	2005
6.3	5.6	109389941.3	35.6	15,460,060	2006
22.4	1.8	111455813.4	40.4	21,721,167	2007
3.6	8.2	120626517.1	29.7	28,189,934	2008
9.7	3.3	124702847.9	32.3	37,300,030	2009
6.0	6.4	132687028.6	38.7	51,743,489	2010
2.7	7.5	142700217.0	20.7	62,473,929	2011
0.1	13.9	162587533.1	2.0	63,735,871	2012
2.0	7.6	174990175.0	15.8	73,830,964	2013
-15	0.1	175335399.6	-1.5	72,692,448	2014
-1.1	3.8	182051372.6	-4.2	69,613,150	2015
0.8	9.5	199476600.2	8.4	75,523,952	2016
1.9	1.0	201528215.6	1.9	76,986,584	2017
-3.3	-0.3	200895628.0	1.0	77,828,984	2018

المصدر: العمود (1) البنك المركزي العراقي، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، التسويات الإحصائية السنوية للسنوات (2004-2018). العمود (3) وزارة التخطيط، الجهاز المركزي للإحصاء، مديرية الحسابات القومية للسنوات (2004-2018). العمود (2 و 4 و 5) من اعداد الباحثان.



الشكل (٣): مسار معامل الاستقرار النقدي (مقياس الضغط التضخمي) في العراق للمدة (2004-2018)

المصدر: الشكل من اعداد الباحثان بالاعتماد على بيانات الجدول (٣).

٤-٣. التضخم المستورد: يتأثر الاقتصاد العراقي بتضخم الشركاء التجاريين وذلك بسبب زيادة اعتماده على الواردات الأجنبية أو ما يعرف (بالتضخم المستورد)، والذي يعد أخطر من التضخم بحد ذاته لأنه يخلق ما يسمى بـ (حالة التوقعات التضخمية)، فضلاً عن أن النمو الاقتصادي قد لا يؤدي بالضرورة إلى تراجع معدلات التضخم وذلك لتركيز هذا النمو بشكل كبير في القطاع النفطي وليس في القطاعات غير النفطية والتي يساعد نموها على امتصاص الضغوط التضخمية.

يلاحظ من الجدول (٤) ان معدل التضخم المستورد للمدة (2004-2018) بلغ حوالي (11.22) وإن أعلى نسبة سجلت عام (2008) إذ بلغت (2.367). هذه النسبة المرتفعة يعكسها الاقتصاد العراقي الذي يتسم بانكشافه للعالم الخارجي وبدرجة عالية كنتيجة طبيعية لتدني مساهمة القطاعات السلعية (عدا النفط) في تكوين الناتج المحلي الإجمالي وإن مكونات سلة المستهلك العراقي تقع ما بين (70%-80%) من سلع مستوردة (CBI, 2018, 10).

الجدول (٤): التضخم المستورد في العراق للمدة (2018-2004)

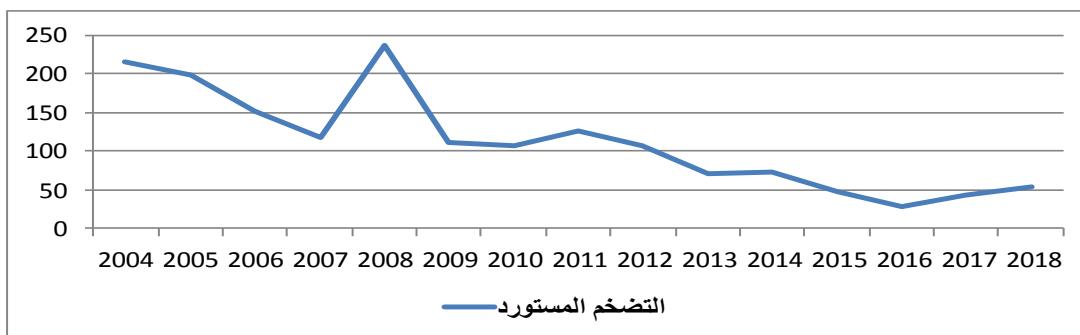
السنوات	المستورد مليون دولار	GDP مليون دولار	المعدل التضخم العالمي	التضخم المستورد
2004	21,302	36,638.2	3.7	2.151
2005	23,532	50,056.9	4.2	1.974
2006	22,009	65,158.8	4.5	1.152
2007	19,556	88,809.4	5.3	1.167
2008	35,012	131,622.9	8.9	2.367
2009	41,512	111,659.9	3.0	1.115
2010	43,915	142,814.7	3.5	1.076
2011	47,803	191,176.9	5.0	1.25
2012	59,006	215,837.9	3.9	1.066
2013	59,349	234,637.7	2.8	0.708
2014	58,602	228,490.9	2.8	0.718
2015	48,010	166,821.7	1.6	0.460
2016	34,280	166,602.5	1.4	0.288
2017	38,766	190,966.5	2.1	0.426
2018	45,736	212,406.5	2.5	0.538

المصدر: العمود (١ و ٢) البنك المركزي العراقي، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، النشرات الإحصائية السنوية للسنوات (2004-2018).

العمود (٣) <http://data.worldbank.org/indicator/fp.cpi.totl.zg>

العمود (٤) من اعداد الباحثان وبالاعتماد على المعادلة التالية:

التضخم المستورد = الاستيرادات ÷ الناتج المحلي الإجمالي × معدل التضخم العالمي.



الشكل (٤): مسار التضخم المستورد في العراق للمدة (2004-2018)

المصدر: الشكل من اعداد الباحثان بالاعتماد على بيانات الجدول (٤).

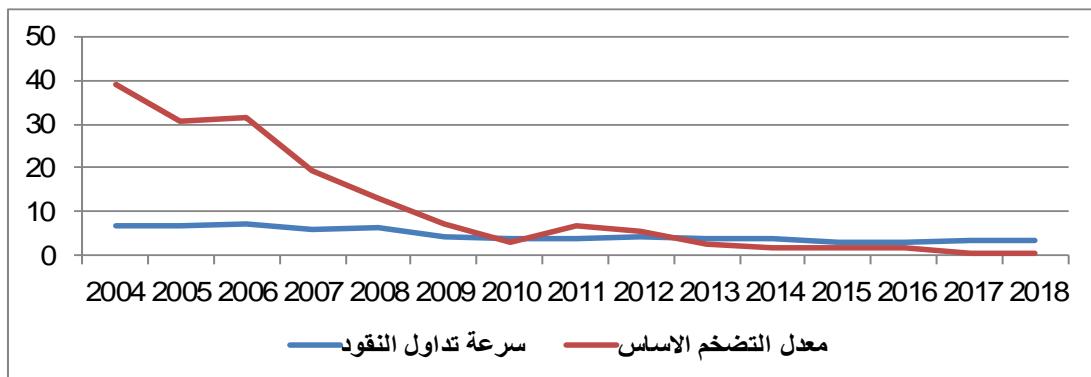
٣-٥: سرعة تداول النقود: يعد مؤشر سرعة تداول النقود (عدد مرات استخدام الوحدة النقدية خلال فترة زمنية معينة) مؤشراً تحليلياً لمعدل التضخم ويكشف في احيان كثيرة واقع معدل التضخم، حيث يتضح من الجدول (٥) والشكل (٥) ان الفترة المحسوبة بين (2004-2008) شهدت ارتفاع سرعة تداول النقود، اما بعد تلك الفترة فيلاحظ ان سرعة التداول اخذت بالانخفاض التدريجي ويعود السبب في ذلك إلى قيام السلطة النقدية برفع قيمة الدينار العراقي عن طريق مزاد العملة إذ تحسن سعر الصرف الدينار العراقي مقابل الدولار، وهو الأمر الذي اضفى فرص قوية في استقراره.

الجدول (٥): سرعة تداول النقود في العراق للمدة (2004-2018) مليون دينار

السنوات	GDP	متوسط عرض النقد	سرعة تداول النقود
2004	53235358.7	7961113.5	6.7
2005	73533598.6	10773875.5	6.8
2006	95587954.8	13429592.5	7.1
2007	111455813.4	18590613.5	6.0
2008	157026061.6	24955550.5	6.3
2009	130643200.4	32744982.0	4.0
2010	162064565.5	44521759.5	3.6
2011	217327107.4	56969744.5	3.8
2012	254225490.7	61375866.6	4.1
2013	273587529.2	69605102.0	3.9
2014	266420384.5	72087457.5	3.7
2015	199715699.9	69107848.0	2.9
2016	203869832.2	69830293.0	2.9
2017	225995179.1	70487224.5	3.2
2018	254366708.7	75085473.1	3.4

المصدر: العمود (١) وزارة التخطيط، الجهاز المركزي للإحصاء، مديرية الحسابات القومية للسنوات (2004-2018). العمود (٢) البنك المركزي العراقي، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، النشرات الإحصائية السنوية للسنوات (2004-2018).

سرعة تداول النقود = الناتج المحلي الاجمالي بالأسعار الجارية/متوسط عرض النقد.



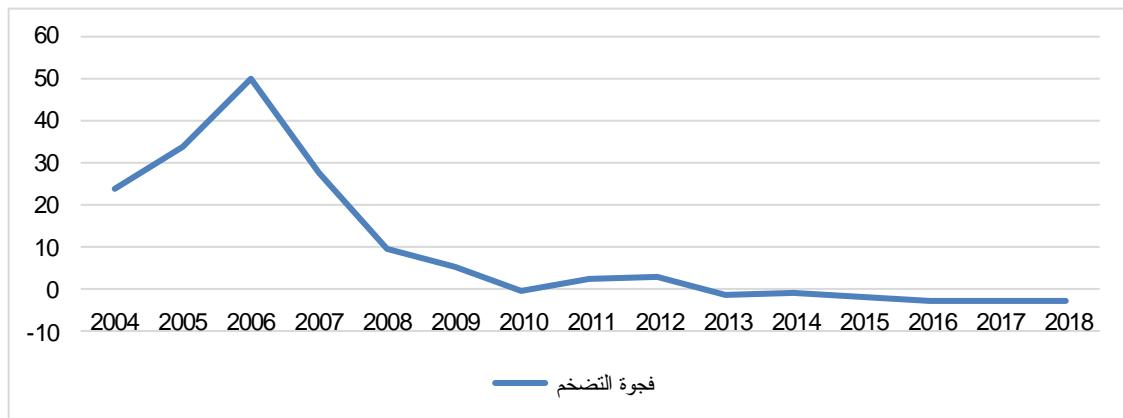
الشكل (٥): مسار سرعة تداول النقود ومعدل التضخم الأساسي في العراق للمدة (٢٠٠٤-٢٠١٨)
المصدر: الشكل من اعداد الباحثان بالاعتماد على بيانات الجدول (٥).

٦-٣: **تقدير فجوة التضخم:** يعكس التضخم ظاهرة التصاعد المستمر في مستوى أسعار السلع والخدمات (صالح، ٢٠١٩: ١٩٠)، مما يدفع السياسة النقدية إلى تبني سياسة استقرار الأسعار والتي تعرف بأنها منخفضة ومستقرة (أي ليست صفرية ولا حتى متدنية) لتجنب الركود الاقتصادي (Deflation) والذي يعد مشكلة اقتصادية بحد ذاته، لذلك حتى مع التضخم فوق الصافي بشكل معين يمثل مستوى منخفض ومستهدف. يضع البنك المركزي هدف استقرار الأسعار بالتزامن مع المحافظة على مستوى التضخم عند المستوى المستهدف، وهو أعلى من الصفر قليلاً وتعكس التجربة بأن معظم المصارف المركزية تتبعه ما بين (من ١% إلى ٣%) (الداعر، ٢٠١٨: ٣٤٧).

الجدول (٦): التضخم الجاري والتضخم المستهدف وفجوة التضخم في العراق للمدة (٢٠٠٤-٢٠١٨)

السنوات	التضخم الجاري	التضخم المستهدف	فجوة التضخم
2004	27.0	3.00	24
2005	37.0	3.00	34
2006	53.1	3.00	50.1
2007	30.9	3.00	27.9
2008	12.7	3.00	9.7
2009	8.3	3.00	5.3
2010	2.5	3.00	-0.5
2011	5.6	3.00	2.6
2012	6.1	3.00	3.1
2013	1.9	3.00	-1.1
2014	2.2	3.00	-0.8
2015	1.4	3.00	-1.6
2016	0.5	3.00	-2.5
2017	0.2	3.00	-2.8
2018	0.4	3.00	-2.6

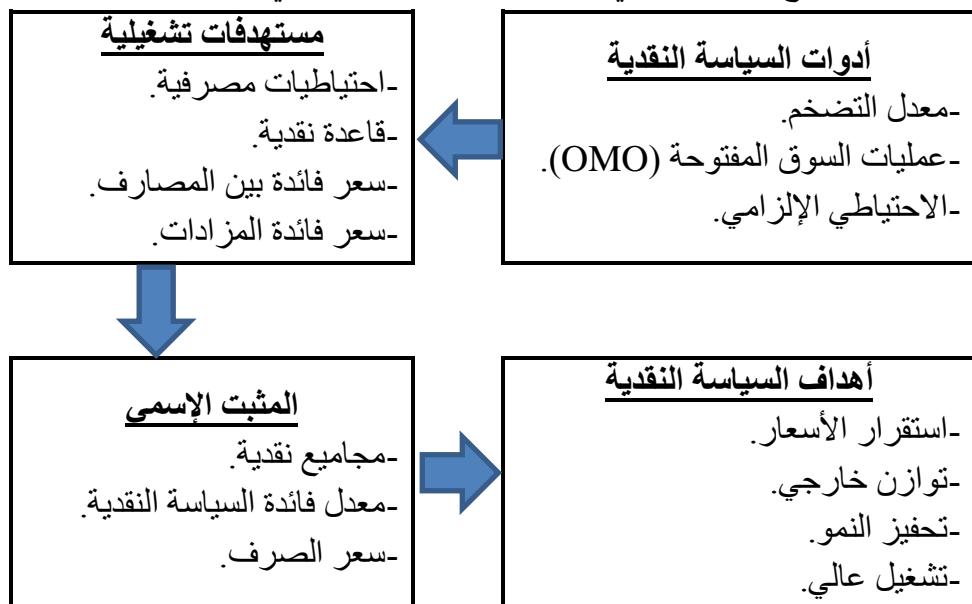
المصدر: العمود (١) البنك المركزي العراقي، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، النشرات الإحصائية السنوية لسنوات (٢٠٠٤-٢٠١٨). العمود (٢ و ٣) من عمل الباحثان.



الشكل (٦): مسار فجوة التضخم في العراق للمدة (٢٠٠٤-٢٠١٨)

المصدر: الشكل من اعداد الباحثان بالاعتماد على بيانات الجدول (٦).

٤. تحليل دور السياسة النقدية في إدارة الاستقرار الكلي في العراق للمدة (٢٠٠٤-٢٠١٨): إن الوصول إلى تحقيق هدفان الاستقرار في النشاط الاقتصادي (GDP) والاستقرار السعري يستدعي وجود مستهدف وسيط (مثبت اسمي) يمكن تغييره بوساطة مستهدفات تشغيلية، وصولاً إلى تحقيق الأهداف النهائية. يوضح المخطط الآتي استراتيجية السلطة النقدية في إدارة الاستقرار الاقتصادي:



المخطط (١): استراتيجية السلطة النقدية

المصدر: الداغر، محمود محمد، ٢٠١٨، علم الاقتصاد الكلي نظريات وسياسات، ط ١ ، دار السيسان للطباعة والنشر ، بغداد.

٤-١. درجة استجابة الناتج: يعد الاستقرار السعري الهدف الرئيس للسياسة النقدية، والذي تفرد بإدارته نسبياً، وتحاول الدراسة تقييم استهدف السياسة النقدية لاستقرار النشاط الاقتصادي (الناتج) من خلال المثبت الاسمي معدل فائدة السياسة النقدية، التي ترتكز على العلاقة العكسية بين سعر السياسة (سعر فائدة السياسة النقدية) وإجمالي تراكم رأس المال الثابت للقطاع الخاص.

يلاحظ من الجدول (٧) والشكل (٧) ان أعلى معدل نمو لإجمالي تراكم رأس المال الثابت للقطاع الخاص بلغ (20.6) عام 2016 يقابلها سعر فائدة (4.33) وبالرغم من انخفاض النمو

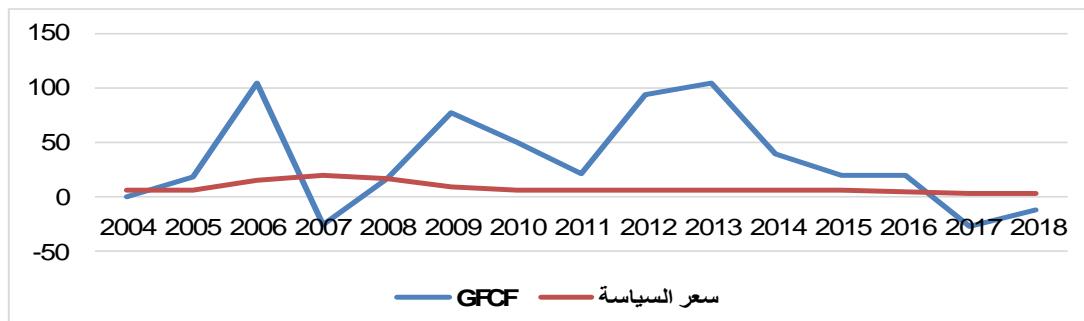
للاعوام 2017 و2018 الا ان سعر الفائدة لم يتغير الامر الذي يعكس الدور الضعيف للسياسة النقدية في التأثير في تضييق فجوة الناتج أي تقليل التباين ما بين الناتج الحقيقي والناتج المحتمل، وتحول العلاقة بين سعر الفائدة وتراكم رأس المال الثابت إلى علاقة طردية لا يطابق النظرية الاقتصادية، وذلك يعود إلى تشوه الهيكل الاقتصادي وعدم استجابة الناتج للتغيرات في سعر الفائدة.

الجدول (٧): إجمالي تراكم رأس المال الثابت وسعر السياسة في العراق للمدة (2004-2018)

مليون دينار

السنوات	إجمالي تراكم رأس المال الثابت للقطاع الخاص	معدل نمو	سعر السياسة (سعر فائد البنك المركزي)
2004	370,088.9	-	6.00
2005	438,885.1	18.6	7.00
2006	897,759.2	105	16.0
2007	669,364.6	-25	20.0
2008	785,436.0	17.3	16.75
2009	1,387,682.0	76.7	8.83
2010	2,079,290.5	49.8	6.25
2011	2,511,907.9	20.8	6.00
2012	4,865,507.5	93.7	6.00
2013	9,950,129.9	105	6.00
2014	13,947,787.4	40.2	6.00
2015	16,812,008.8	20.5	6.00
2016	20,268,936.8	20.6	4.33
2017	14,826,734.4	-27	4.00
2018	13,029,633.0	-12	4.00

المصدر: العمود (1) وزارة التخطيط، الجهاز المركزي للإحصاء، مديرية الحسابات القومية للسنوات (2004-2018). العمود (3) البنك المركزي العراقي، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، النشرات الإحصائية السنوية للسنوات (2004-2018). العمود (2) من اعداد الباحثان.



الشكل (٧): مسار معدل نمو تراكم رأس المال الثابت وسعر السياسة في العراق
للمدة (2004-2018)

المصدر: الشكل من اعداد الباحثان بالاعتماد على بيانات الجدول (٧).

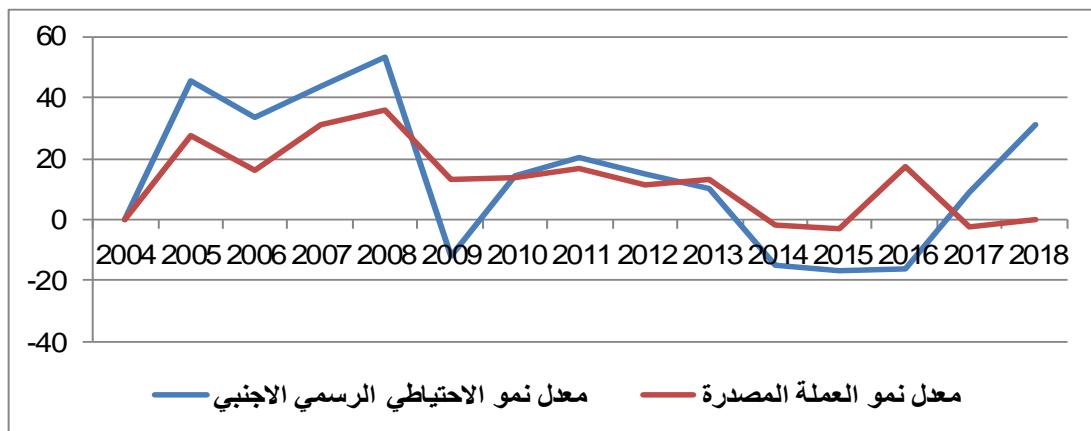
٤- إدارة الاحتياطي الرسمي الاجنبي: إن استخدام البنك المركزي سياسة استقرار سعر صرف الدينار كأداة أساسية في تحقيق الاستقرار السعري في العراق من خلال نافذة بيع العملة الأجنبية، وهذا الأمر يتطلب أن يحتفظ البنك المركزي باحتياطيات رسمية تغطي أو ما تعادل (100%) من حجم الدينار التي يصدرها وتصبح خارج خزانته لحفظ على استقرار الأسعار.

يلاحظ من الجدول (٨) والشكل (٨) ان أعلى معدل نمو لأجمالي الاحتياطي الرسمي الاجنبي بلغ (53.6) عام 2008 يقابلها معدل نمو العملة المصدرة (36.3) وبالرغم من انخفاض النمو للأعوام 2009 و 2016 (-12.0) و(-16.0) على التوالي يقابلها زيادة في معدل نمو العملة المصدرة (13.4) و(17.2) على التوالي فقد ازداد النمو لعام 2018 حيث بلغ (31.0) يقابلها (0.1) الامر الذي يعكس أن معدلات النمو السنوية للاحياطيات الرسمية الاجنبية تفوق في اغلب سنوات الدراسة نظريتها العملة المصدرة، ليساهم ذلك في تحقيق الاستقرار والسيطرة على مناسب البيولة المحلية ومواجهة التضخم والدافع عن سعر صرف مستقر للدينار العراقي. لكن غياب هذا الاستقرار عن الساحة الاقتصادية العراقية وارد في ظل تبعية السياسة النقدية لسياسة الموازنة العامة وعمليات الإنفاق العشوائية، مما يتطلب حظر اقراض الحكومة أو منحها أي ائتمانات كسياسة لتمويل العجز الحكومي.

**الجدول (٨): تطور الاحتياطي الرسمي الاجنبي والعملة المصدرة في العراق
للمرة (2004-2018)**

السنوات	الاحتياطي الرسمي مليون دينار	العملة المصدرة مليون دينار	معدل نمو الاحتياطي الرسمي	معدل نمو العملة المصدرة
2004	13,652,193	8,020,524	-	-
2005	19,901,327	10,256,512	45.8	27.9
2006	26,568,563	11,916,555	33.5	16.2
2007	38,217,704	15,632,225	43.8	31.2
2008	58,718,278	21,304,418	53.6	36.3
2009	51,872,810	24,169,401	-12.0	13.4
2010	59,228,871	27,507,328	14.2	13.8
2011	71,410,911	32,157,444	20.6	16.9
2012	82,001,306	35,784,805	14.8	11.3
2013	90,478,626	40,630,036	10.3	13.5
2014	77,352,526	39,883,686	-15.0	-1.8
2015	63,889,229	38,585,119	-17.0	-3.3
2016	53,551,314	45,231,515	-16.0	17.2
2017	58,364,993	44,236,654	9.0	-2.2
2018	76,481,186	44,264,484	31.0	0.1

المصدر: العمود (١ و ٢) البنك المركزي العراقي، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، النشرات الإحصائية السنوية للسنوات (2004-2018). العمود (٣ و ٤) من اعداد الباحثان.



الشكل (٨): مسار نمو الاحتياطي الرسمي والعملة المصدرة في العراق لالمدة (٢٠٠٤-٢٠١٨)
المصدر: الشكل من اعداد الباحثان بالاعتماد على بيانات الجدول (٨).

٤-٣. المجاميع النقدية: تعد المجاميع النقدية وهي (M1 و M2 و M3) من المثبتات الأسمية لاستهداف التضخم، ونظراً لتوسيع النظام المالي في الاقتصاد العراقي، يتم الاقتصار على المعنى الضيق للنقدود (M1). والذي يعد متغيراً خارجياً يحدد البنك المركزي مستوى حسب الأهداف المرسومة. وبسبب نفوذ المالية العامة في العراق التي يهيمن القطاع النفطي في تكوينها بحوالى ٩٨٪ فإن ذلك قد انعكس بتراجع السياسة النقدية في استهداف التضخم بإرادة نقدية، لا سيما عرض النقد الضيق الذي ينمو ويترافق بشكل طردي مع تزايد معدلات نمو الإنفاق العام الأمر الذي يؤكد قوة تأثير دالة الطلب الحكومي على النقود المتأثرة بالدخل الحكومي من الموارد النفطية وفق آلية تسمى بالتأثير الارتجاعي الموجب أي مقايضة نقود البنك المركزي وبالتالي عده متغيراً داخلياً (صالح، ٢٠١٩، ٦٢). ويعكس الجدول (٩) والشكل (٩) حقيقة تزامن الاتجاه التصاعدي لمنحنى عرض النقد والإنفاق العام خلال هذه السنوات.

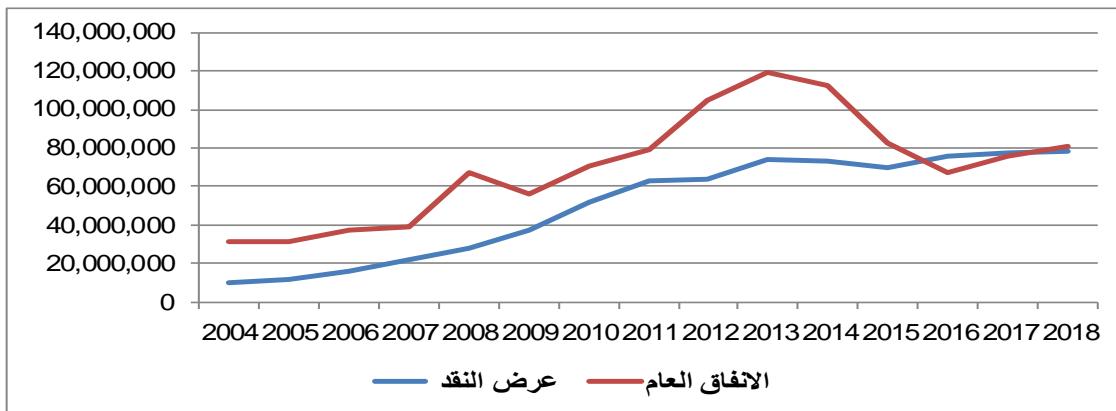
الجدول (٩): تطور عرض النقد ومكوناته والإنفاق العام في العراق لالمدة (٢٠٠٤-٢٠١٨)

مليون دينار

السنوات	عرض النقد	معدل النمو السنوي %	الإنفاق العام	معدل النمو السنوي %	معدل النمو السنوي %
2004	10,148,626	-	31,521,427	-	-
2005	11,399,125	-2.1	30,831,142	12.3	12.3
2006	15,460,060	21.6	37,494,459	35.6	35.6
2007	21,721,167	4.8	39,308,348	40.4	40.4
2008	28,189,934	71.1	67,277,197	29.7	29.7
2009	37,300,030	-17.3	55,589,721	32.3	32.3
2010	51,743,489	26.1	70,134,201	38.7	38.7
2011	62,473,929	12.2	78,757,665	20.7	20.7
2012	63,735,871	33.4	105,139,576	2.0	2.0
2013	73,830,964	13.3	119,127,556	15.8	15.8
2014	72,692,448	-5.8	112,192,124	-1.5	-1.5

السنوات	عرض النقد	معدل النمو السنوي %	الإنفاق العام	معدل النمو السنوي %	معدل النمو السنوي %
2015	69,613,150	-4.2	82,813,611	-26.1	
2016	75,523,952	8.4	67,067,437	-19.0	
2017	76,986,584	1.9	75,490,115	12.5	
2018	77,828,984	1.0	80,873,189	7.1	

المصدر: العمود (١) البنك المركزي العراقي، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، النشرات الإحصائية السنوية للسنوات (٢٠٠٤-٢٠١٨). العمود (٣) وزارة المالية، الدائرة الاقتصادية للمدة (٢٠٠٤-٢٠١٨). العمود (٤) من اعداد الباحثان.



الشكل (٩): اتجاهات عرض النقد والإنفاق العام في العراق للمدة (٢٠٠٤-٢٠١٨)
المصدر: الشكل من اعداد الباحثان بالاعتماد على بيانات الجدول (٩).

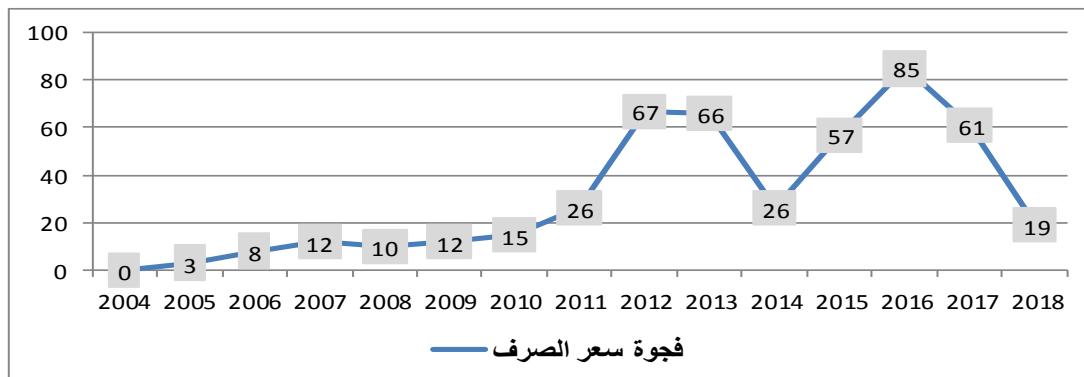
٤-٤. سعر الصرف وفجوة سعر الصرف: ركزت السياسة النقدية الجديدة على استقرار سعر الصرف بشكل كبير وهو أمر ينسجم مع ريعية الاقتصاد العراقي وطبيعة التدفق للعملات الأجنبية المولدة للنشاط الكلي. ولأجل نجاح سعر الصرف كمثبت اسمي وصمام تحديد مستويات الكتلة النقدية ونقل الأثر للقطاع الحقيقي لجأت السلطة النقدية إلى اسلوب نافذة العملة الأجنبية اليومية، من أجل السيطرة على مناسبات العرض من جهة والحفاظ على استقرار العملة الوطنية. وتمكنـت السلطة النقدية عبر مزانتها توحيد معدلات الصرف من خلال اشباع حاجة السوق من العملة الأجنبية، لتمويل استيراداته. كما يلاحظ ايضاً إن التباين بين سعر الصرف الرسمي وسعر الصرف السوق بات يتلاشى تدريجياً فقد أصبح الفارق بين السعرين طفيف جداً كما يوضحه الجدول (١٠) والشكل (١٠)، وقد أدى هذا التحسن في سعر الصرف إلى هبوط ميلان المستوى العام للأسعار فقد انخفض التضخم السنوي إلى ما يقارب (٠.٤) من خلال انعكاس هذا التحسن في سعر الصرف على اسعار الاستيرادات لكون معظم سلة الرقم القياسي لأسعار المستهلك من سلع وخدمات قابلة للمتاجرة تشكل حوالي (٨٠%) (داغر، ٢٠١٦: ٢٧).

الجدول (١٠): سعر الصرف وفجوة سعر الصرف في العراق للمدة (٢٠٠٤-٢٠١٨) مليون دينار

السنوات	سعر الصرف الرسمي دinar/ دولار	سعر صرف السوق dinar/ دولار	فجوة سعر الصرف
2004	1453	1453	0
2005	1469	1472	3

السنوات	سعر الصرف الرسمي دينار / دولار	سعر صرف السوق دينار / دولار	فجوة سعر الصرف
2006	1467	1475	8
2007	1255	1267	12
2008	1193	1203	10
2009	1170	1182	12
2010	1170	1185	15
2011	1170	1196	26
2012	1166	1233	67
2013	1166	1232	66
2014	1188	1214	26
2015	1190	1247	57
2016	1190	1275	85
2017	1190	1251	61
2018	1190	1209	19

المصدر: العمود (١ و ٢) البنك المركزي العراقي، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، النشرات الإحصائية السنوية لسنوات (٢٠٠٤-٢٠١٨). العمود (٣) من اعداد الباحثان.



الشكل (١٠): مسار فجوة سعر الصرف في العراق للمدة (٢٠٠٤-٢٠١٨)

المصدر: الشكل من اعداد الباحثان بالاعتماد على بيانات الجدول (١٠).

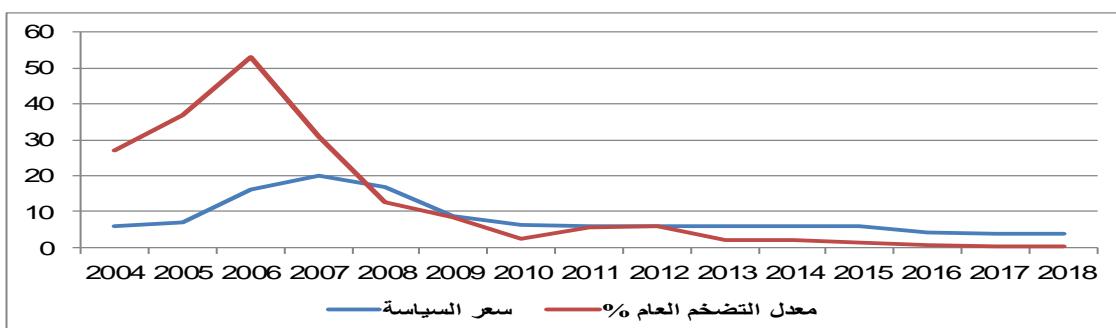
٤-٥. سعر السياسة: اتجهت الكثير البلدان المتقدمة والنامية إلى إهمال أداة عرض النقد والتحول نحو أداة سعر الفائدة قصيرة الأجل واستخدامها هدفاً وسيطًا لاستهداف التضخم. وفي ظل تحرر الفائدة المصرفية بقرار من البنك المركزي في شهر اذار عام (٢٠٠٤) تحرراً كاملاً على الودائع والقروض والائتمانات والآوراق المالية، تماشياً مع التحرر المالي لأسواق العالمية. ولضمان اتساق تأثيرات أسعار الفائدة مع حركة النشاط الاقتصادي وحسبما تقتضيه الظروف الاقتصادية السائدة لجأ البنك المركزي إلى تفعيل سعر فائدة السياسة عام (٢٠٠٤) كمعدل تأشيري قصير الأجل للتأثير في مستويات السيولة وعبر التحويلات البنمية للمنظومة المصرفية (داغر، ٢٠١٦: ٢٥)، وسعر السياسة هو سعر الفائدة المعلن الذي يحدده البنك المركزي وفقاً لأهداف السياسة النقدية (البنك المركزي العراقي، النشرة الإحصائية السنوية، ٢٠١٨: ٩)، وإن

اعتماد سعر السياسة هدفًا تشغيليًّا جاء لتحفيز المصارف تجاه مجموعة التسهيلات القائمة اقراضًا وابداعًا، فضلًا عن عدتها لمواجهة التقلبات قصيرة الأجل، ويوضح الجدول (١١) العلاقة بين سعر الفائدة ومعدل التضخم في الاقتصاد العراقي فهي تتفق مع النظرية الاقتصادية عند تتبع مسارات التضخم خلال المدة (2004-2011) لغاية (2011) فهي تتماشى مع قاعدة تايلور بوصفها علاقة طردية. وهذا غير كاف بسبب تخلف الجهاز المالي وضعف وساطته المالية وهيمنة القطاع العام على الناتج المحلي الإجمالي. مما يضعف من دور سعر الفائدة في التأثير على النشاط الاقتصادي.

**الجدول (١١): معدل سعر السياسة لدى البنك المركزي ومعدل التضخم في العراق
للمدة (2004-2018)**

السنوات	سعر السياسة (سعر فائدة البنك) %	معدل التضخم السنوي %
2004	6.00	27.0
2005	7.00	37.0
2006	16.0	53.1
2007	20.0	30.9
2008	16.75	12.7
2009	8.83	8.3
2010	6.25	2.5
2011	6.00	5.6
2012	6.00	6.1
2013	6.00	1.9
2014	6.00	2.2
2015	6.00	1.4
2016	4.33	0.5
2017	4.00	0.2
2018	4.00	0.4

المصدر: البنك المركزي العراقي، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، النشرات الإحصائية السنوية لسنوات (2004-2018).



الشكل (١١): مسار سعر السياسة ومعدل التضخم في العراق للمدة (2004-2018)
المصدر: الشكل من اعداد الباحثان بالاعتماد على بيانات الجدول (١١).

الاستنتاجات والتوصيات

أولاً. الاستنتاجات:

١. تمكّن السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي من خفض معدلات التضخم السنوي الأساس في حدود المرتبة العشرية الواحدة.
٢. عجز السياسة النقدية على التحكم بعرض النقد، بسبب التأثير الكبير للإنفاق الكلي على السلع والخدمات، الذي جاء انعكاساً لزيادة الإنفاق العام في الميزانية العامة الاتحادية وهو ذات طبيعة استهلاكية عالية الذي يؤدي إلى زيادة الطلب على الدولار.
٣. نجاح السياسة النقدية باعتمادها سعر السياسة بعد تحرير سعر الفائدة في القطاع المالي كهدف تشغيلي للسياسة النقدية من استعادة الثقة بالدينار العراقي وعده مصدرًا جاذبًا للاحتفاظ بالثروة النقدية.
٤. استقرار سعر صرف الدينار العراقي الذي ساهم توفير فرص قوية للاستقرار الاقتصادي وخفض معدلات الزيادة في المستوى العام للأسعار.
٥. إن الاحتياطي الأجنبي تأثر بتقلبات أسعار النفط العالمية، يضاف إليها عجز الميزانية العامة والحالة الأمنية.
٦. أن الاحتياطي من العملة الأجنبية في البنك المركزي العراقي واجه ظاهرة التضخم واسهم في الاستقرار الاقتصادي للبلد.

ثانياً. التوصيات:

١. تنويع البنية الإنتاجية عبر تحريك القطاعات المختلفة للمحافظة على فرص الاستقرار التي توفرها السياسة النقدية.
٢. المحافظة على التضخم الأساس في حدود المرتبة العشرية الواحدة عن طريق الميزانية في عمليات بيع العملة الأجنبية نتيجة الطلب المستمر عليها ووضع رقابة صارمة لدخول المصارف والشركات إلى نافذة شراء الدولار والالتزام بمعايير وقواعد مكافحة غسيل الأموال وتمويل الإرهاب.
٣. العمل على جعل عرض النقود متغيراً خارجياً تديره السياسة النقدية عبر الميزانية العامة لاستهداف التضخم من خلال تقليل الإنفاق الحكومي التشغيلي ونوعيته.
٤. الاستمرار في استخدام سعر الفائدة في التصدي للتوقعات التضخمية وخفض سرعة تداول النقود وضغط الإنفاق المرتبط بتزايد الطلب النقدي وأثاره في زيادة التضخم.
٥. المحافظة على سعر الصرف الحالي والاستمرار بالاعتماد على سياسات التعقيم عبر مزاد العملة الأجنبية.
٦. إعادة بناء احتياطي البنك المركزي العراقي من العملة الأجنبية التي تمثل غطاء العملة المحلية ومصدر استقرارها، كقيمة خارجية للدينار وتخفيض الطلب على الدولار من خلال التأثير على المسببات كالسيطرة على الاستيرادات وتحفيز القطاعات الاقتصادية وتوفير بيئة آمنة.

المصادر:

١. البنك المركزي العراقي، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، النشرات الإحصائية السنوية للسنوات (٢٠١٨-٢٠٠٤).
٢. داغر، (٢٠١٦)، التحديات التي تواجهها السياسة النقدية، وصعوبات الاتساق مع السياسة المالية، مجلة أبحاث في السياسة النقدية، العدد ١، البنك المركزي العراقي.

٣. داغر، محمود محمد وعاشر، احسان جبر، (٢٠١٤)، دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار والنمو الاقتصادي في العراق للمدة (٢٠١١-٢٠٠٤)، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية، العدد ٧٧، المجلد ٢، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة بغداد.
٤. داغر، محمود محمد والكبيسي، محمد صالح ولفته، حسن حازم، (٢٠١٩)، الدين المصرفى العام وقيد الاحتياطي الأجنبى فى العراق للمدة (٢٠١٧-٢٠٠٤)، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد ٢٥، العدد ١١٣، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة بغداد.
٥. صالح، مظهر محمد، (٢٠٠٨)، السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي ومتطلبات الاستقرار والنمو الاقتصادي، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية، العدد ١٨، كلية الادارة والاقتصاد، الجامعة المستنصرية.
٦. صالح، مظهر محمد، (٢٠١٩)، السياسة النقدية للعراق، بناء الاستقرار الاقتصادي الكلي والحفاظ على نظام مالي سليم، ط ٢، مركز باليت للطباعة والنشر، بغداد.
٧. وزارة التخطيط، الجهاز المركزي للإحصاء، مديرية الحسابات القومية للسنوات (٢٠١٨-٢٠٠٤).
٨. الداغر، محمود محمد، (٢٠١٨)، علم الاقتصاد الكلي نظريات وسياسات، ط ١، دار السيسبان للطباعة والنشر، بغداد.
٩. داغر، محمود محمد، (٢٠١٧)، التحديات التي تواجهها السياسة النقدية، وصعوبات الاتساق مع السياسة المالية، مجلة الدراسات النقدية والمالية، المجلد ١، العدد ٢، البنك المركزي العراقي، دائرة الإحصاء والأبحاث، ٤٠-١٧.
١٠. محمد، سحر قاسم، (٢٠١٧)، ملامح وأبعاد السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي للمدة (٢٠١٥-٢٠٠٣): تحديات التنمية، مجلة الدراسات النقدية والمالية، المجلد ١، العدد ٢، البنك المركزي العراقي، دائرة الإحصاء والأبحاث، ١٤٨-١١٩.
١١. جاهان، سروت ومحمد، احمد صابر، (٢٠١٣)، ما المقصود بفجوة الناتج، مجلة التمويل والتنمية، المجلد ٣، العدد ٥٠، صندوق النقد الدولي، ٣٩-٣٨.