



البنك المركزي العراقي
Central Bank of Iraq

مجلة الدراسات النقدية والمالية
Journal of Monetary and Financial
Studies

المؤتمر السنوي الثالث
دور البنك المركزي العراقي
في تحقيق الاستقرار المالي والاقتصادي
Central Bank of Iraq Role In Achieving Financial And
Economic Stability

مجلة علمية محكمة نصف سنوية
يصدرها البنك المركزي العراقي
دائرة الإحصاء والأبحاث

عدد خاص: المؤتمر السنوي الثالث للفترة
10-9 كانون الأول 2017

مجلة الدراسات النقدية والمالية

• هيئة التحرير:

محافظ البنك المركزي العراقي

نائب محافظ البنك المركزي العراقي

مدير عام دائرة العمليات المالية وإدارة الدين

مدير عام دائرة الإحصاء والأبحاث

الاستاذ علي محسن العلق

د. منذر عبد القادر الشخيلي

د. محمود محمد داغر

جنان إسماعيل البيروتي

• المتابعة الفنية:

- انتصار محمد علي

- قيس حسوني الملا

- أحمد أياد طارق

دائرة الإحصاء والأبحاث

المكتب الاعلامي

المؤتمر السنوي الثالث للبنك المركزي العراقي

9-10 كانون الأول 2017

كلمة السيد محافظ البنك المركزي العراقي

مقتطفات من كلمات السادة المسؤولين المشاركين في افتتاح
المؤتمر السنوي الثالث للبنك المركزي العراقي
كانون الأول 2017

كلمة السيد رئيس الجمهورية

كلمة لجنة الشؤون الاقتصادية في مجلس الوزراء

كلمة رئيس اللجنة المالية النيابية

كلمة رئيس لجنة الاقتصاد والاستثمار النيابية

كلمة الأمين العام لاتحاد المصارف العربية

كلمة رئيس رابطة المصارف العراقية الخاصة

محاور المؤتمر السنوي الثالث للبنك المركزي العراقي

9-10 كانون الأول 2017

المحور الأول: القطاع الحقيقي والسياسة النقدية في العراق

رئيس الجلسة: د. ماهر جوهان . وكيل وزير المالية

ت	المشاركون	نوع المشاركة
1	د. عادل عبد المهدي . نائب رئيس الجمهورية السابق	متحدث
2	د. مظهر محمد صالح . مستشار رئيس الوزراء للشؤون المالية	متحدث
3	د. محمود محمد داغر . مدير عام دائرة العمليات المالية وإدارة الدين	بحث/البنك المركزي العراقي ومواجهة الصدمة 2014-2017
4	أ.د. عبد الحسين جليل الغالبي . جامعة الكوفة/كلية الادارة والاقتصاد	بحث/سياسة سعر الصرف الأجنبي والصدمة المزدوجة في الاقتصاد العراقي

المحور الثاني: الاستقرار المالي في العراق

رئيس الجلسة: د. وفاء المهداوي . الجامعة المستنصرية / كلية الادارة والاقتصاد

ت	المشاركون	نوع المشاركة
1	د. احمد ابراهيم علي . عضو مجلس ادارة البنك المركزي العراقي	بحث/مالية البنك المركزي والاحتياطيات الدولية
2	سلام المعروف . ممثل البنك الدولي	متحدث
3	أ.د. فلاح حسن ثويني . الجامعة المستنصرية/كلية الادارة والاقتصاد	بحث/تحليل المرونة الداخلية للدين العام الداخلي في العراق
4	- أ.د. هاشم مرزوك الشمري . جامعة كربلاء/كلية الادارة والاقتصاد - أ.م. د. حيدر حسين آل طعمة	بحث/تحليل مسار الاستدامة المالية في الاقتصاد العراقي
5	- د. عمار حمد خلف . مدير قسم الاستقرار المالي/البنك المركزي العراقي - الباحث ضياء عبد الرزاق حسن	بحث/تحليل العلاقة السببية بين إستدامة الدين العام الداخلي والإستقرار المصرفي في العراق للمدة 2011-2016

المحور الثالث: الشمول المالي في العراق

رئيس الجلسة: الأنسة ضحى عبد الكريم . مدير دائرة المدفوعات / البنك المركزي العراقي

ت	المشاركون	نوع المشاركة
1	وليد عيدي عبد النبي . مستشار البنك المركزي العراقي	بحث/الشمول المالي للمشروعات الصغيرة والمتوسطة في العراق كمفتاح للنمو في ضوء تجربة البنك المركزي العراقي
2	محمد أبو دلو . شركة KPMG	متحدث
3	د. زكريا حمود . مستشار مجلس إدارة اتحاد المصارف العربية	متحدث
4	د. باسم عبد الهادي حسن . البنك المركزي العراقي	متحدث

المحور الرابع: الجدارة المالية للمصارف العراقية

رئيس الجلسة: د. باسم عبد الهادي حسن . البنك المركزي العراقي

ت	المشاركون	نوع المشاركة
1	إحسان شمران الياسري . مدير عام دائرة المحاسبة/ البنك المركزي العراقي	متحدث
2	محمد وسيم عراجي . PWC	متحدث
3	د. مازن صباح أحمد . مدير عام دائرة الاستثمار/ البنك المركزي العراقي	متحدث
4	محمد الكركي . E & Y	متحدث
5	سمير عباس النصيري - رابطة المصارف الخاصة العراقية	بحث/البنك المركزي في مواجهة تحديات الجهاز المصرفي

قائمة بالبحوث المشاركة

في المؤتمر السنوي الثالث للبنك المركزي العراقي

ت	الموضوع	أسماء الباحثين	الصفحة
1	البنك المركزي العراقي ومواجهة الصدمة 2014-2017	د. محمود محمد داغر - مدير عام دائرة العمليات المالية وإدارة الدين	14
2	سياسة سعر الصرف الأجنبي والصدمة المزدوجة في الاقتصاد العراقي	أ.د. عبد الحسين جليل الغالبي - جامعة الكوفة/كلية الإدارة والاقتصاد	41
3	مالية البنك المركزي والاحتياطات الدولية	د. احمد ابراهيم علي - عضو مجلس إدارة البنك المركزي العراقي	79
4	تحليل المرونة الداخلية للدين العام الداخلي في العراق	أ.د. فلاح حسن ثويني - الجامعة المستنصرية / كلية الإدارة والاقتصاد	98
5	تحليل مسار الاستدامة المالية في الاقتصاد العراقي	أ.د. هاشم مرزوك الشمري - جامعة كربلاء كلية الإدارة والاقتصاد أ.م. د. حيدر حسين آل طعمة - جامعة كربلاء كلية الإدارة والاقتصاد	112
6	تحليل العلاقة السببية بين استدامة الدين العام الداخلي والاستقرار المصرفي في العراق للمدة 2011-2016	د. عمار حمد خلف - مدير قسم الاستقرار/البنك المركزي العراقي الباحث ضياء عبد الرزاق حسن	133
7	الشمول المالي للمشروعات الصغيرة والمتوسطة في العراق كمفتاح للنمو في ضوء تجربة البنك المركزي العراقي	وليد عيدي عبد النبي - مستشار البنك المركزي العراقي	150
8	البنك المركزي في مواجهة تحديات الجهاز المصرفي	سمير عباس النصيري - رابطة المصارف الخاصة العراقية	158
9	توصيات المؤتمر		160

كلمة السيد المحافظ

التي ألقاها في افتتاح فعاليات المؤتمر السنوي الثالث للبنك المركزي العراقي
خلال للفترة 9-10/12/2017

بسم الله الرحمن الرحيم

أصحاب المعالي والسيادة

السيدات والسادة الضيوف جميعاً السلام عليكم ورحمة الله وبركاته

وأشكر لكم هذا الحضور المميز والمساهمة في انعقاد هذا المؤتمر ودعمه والمشاركة فيه

إن هذا المؤتمر ينعقد في لحظة تاريخية هامة حيث تزف بشائر النصر المؤزر على داعش تلك المنظومة التي إستهدفت الأرض والإنسان وهددت نسيج مجتمعتنا وهنا لا بد من وقفة إجلال وتقدير لكل الذين صنعوا هذا النصر التاريخي وأزاحوا عن خارطة العراق قطع ليلٍ مظلم لتبزغ من جديد أنوار الحق والحقيقة "قل جاء الحق وزهق الباطل إن الباطل كان زهوقاً".

ومثلما هي لحظة تاريخية تتطوي فيها صفحة مرة ومريرة فإنها لحظة تضع الجميع أمام مسؤوليات النهوض والإعمار وإرساء قواعد إنطلاق لبناء اقتصاد سليم ومستدام، ونشير هنا ونحن نتلمس الطريق نحو هذا الانطلاق إلى ثلاثة قواعد انطلاق مهمة للمرحلة المقبلة:

أولها الإدارة الوطنية أو الادارة المؤسسية: فالادارة الوطنية تعد ركيزةً وأساساً للعوامل الاخرى وتعتبر هذه الادارة عن قدرة الحكومة على ادارة البلد بشكل كفوء من خلال بنية مؤسسية قوية وشاملة وادارة كفوءة ورشيدة لتأمين التطور المستدام والثابت المرتكز إلى بنية سياسية مستقرة وادارة سياسية تستوعب وتستجيب لمتطلبات التغيير والاصلاح على اساس المصالح العليا للبلد.

ومن مظاهر ومتطلبات قوة هذه الادارة الوطنية سيادة القانون وتحقيق الاستقرار العام حيث ان السلام والتنمية مفهومان متلازمان والحفاظ عليهما شرط مسبق للنمو الاقتصادي المستدام، ومن مظاهرها أيضاً الفصل بين السلطات والتنسيق الفعال بينها وانسجام السياسات العامة والخطط وهيكلية الدولة ومؤسساتها مع فلسفة الدولة الاقتصادية، وكذلك اعتماد مبدأ تكافؤ الفرص بدلاً من توزيع الفرص، وتحول الحكومة من دور الجذب إلى دور التنظيم والإشراف والرقابة وإزالة الترهل في مؤسسات الدولة وتطبيق الحوكمة الالكترونية.

أما الركيزة الثانية لهذا المنطلق فتتمثل في ادارة الاقتصاد الكلي من حيث قدرة الدولة الحالية والمستقبلية على انتاج ثروة وطنية متنوعة ومستدامة في ظل اقتصاد يحفز وينمي القطاعات الحقيقية ويرتكز على قطاع خاص قوي خاصة مع مؤشرات حقيقية لإنحسار عصر النفط لصالح بدائل أخرى وسيكون هذا الإنحسار تدريجياً لينتهي حسب الدراسات خلال ثلاثين سنة تقريباً.

ومن مظاهر قوة الادارة الاقتصادية النمو المتوازن للقطاعات الاقتصادية وقدرة الدولة على توفير البيئة المناسبة للإستثمار، حيث سيشهد العراق أكبر عمليات إستثمار في تأريخه خلال الفترة المقبلة لكن ذلك مقروناً بتوفير تلك البيئة المناسبة لهذا الإستثمار الكبير، ومن مظاهر هذه القوة أيضاً وضع نموذج اقتصادي متكامل واستراتيجيات وطنية فاعلة واستراتيجيات للنمو المقاد بالصادرات غير النفطية حيث يمثل الاعتماد على تصدير مادة أولية واحدة وضعاً غير آمن معرض للتقلبات المستمرة.

أما الركيزة الثالثة فإنها تتمثل في السياسة المالية والسياسة النقدية حيث تعد الادارة المالية المحرك والقوة الدافعة لانتاج الثروة بكفاءة ومواجهة المخاطر المالية وتحقيق الاستدامة المالية والاستخدام الكفوء للموارد وادارة الدين العام.

وفي الوقت الذي حققت فيه وزارة المالية خلال السنتين المنصرمتين اصلاحات واجراءات مهمة في إطار الاصلاح المالي والسياسات المالية إلا أن أمامها تحقيق اجراءات ضرورية أخرى ومنها توجيه الإنفاق الحكومي بما يساهم في تنمية وتنويع القاعدة الانتاجية غير النفطية وتقليل الفجوة بين الايرادات المحلية والنفقات المحلية حيث تبلغ هذه الفجوة اليوم بحوالي 90 بالمئة مما يشكل تهديدا مستمرا واضطرابا في حالة حدوث تقلبات في أسعار النفط.

لا بد من تقليل هذه الفجوة بشكل تدريجي وهنا نقترح تقليل هذه الفجوة بنسبة 2.5 بالمئة سنوياً ولمدة ثلاثين سنة بحيث يصبح الاعتماد على الايراد النفطي بنسبة لا تتجاوز الـ 15 بالمئة بعد ثلاثين سنة وهذا ينسجم تماما مع بدء إنحسار عصر النفط لصالح بدائل أخرى، كما إن إصلاح الموازنة العامة للدولة أمر ضروري من حيث إعدادها وتبويبها وإفصاحاتها ومراقبتها وسبق لنا أن قدمنا منهجاً متكاملأ في ذلك.

أما في إطار السياسة النقدية فإن بحثاً ستلقي الضوء على مكونات هذه السياسة وتوجهاتها وتحدياتها وتكشف عن دور البنك المركزي في تحقيق الاستقرار النقدي والمالي وفي تحفيز الاقتصاد في ظل تحديات استثنائية وكيف استطاع الحفاظ على أدنى مستوى للتضخم مع استقرار أسعار الصرف والحفاظ على احتياطياته ضمن معايير الكفاية الدولية وما هي الادوات والمبادرات التي استخدمها البنك المركزي في مواجهة انخفاض واردات الدولة وما كان يهدد أوضاع المالية العامة عبر سياسة التيسير الكمي الذي ضح أكثر من 25 ترليون دينار خلال تلك الفترة.

كما سيتم إلقاء الضوء على المهام والوظائف التي أدخلها البنك المركزي والتي نقلته من مؤسسة ذات بعد واحد يتمثل في الاستقرار النقدي الى مؤسسة ذات ابعاد متعددة تعنى بالاستقرار المالي وادارة المخاطر وقواعد الامتثال والشمول المالي والتمويل الاصغر والرقابة الاستباقية والاحترازية ومكافحة غسل الاموال وتمويل الارهاب والزام كافة المصارف بالالخذ بنفس هذه المهام والوظائف، كما سيتم بيان ما انجزناه من تطوير لانظمة الدفع كأحدى أهم مكونات البنية التحتية للقطاع المالي والالزمة لتحقيق الاستقرار وتوسيع الخدمات المصرفية والمالية وتحفيز الشمول المالي.

ختاماً أكرر شكري وتقديري وإمتناني لجميع الحضور، والسلام عليكم ورحمة الله وبركاته

Speech given by H.E. the governor
At the opening of Third Annual conference
Activities of the central bank of Iraq
For the period 9-10/12/2017
In the name of Allah the merciful and most gracious

Your Excellences and Gentlemen

All Guests Ladies & Gentlemen-Peace Mercy and blessings of God

Thank you for your distinguished Presence and Contribution in holding, supporting and participating in this conference

This Conference is being held in a crucial historical moment when signs of triumphs of victory on Is Da'ish, are blown, this system that targeted both man, land and threatened our society texture, there must be a stand of appreciation and tribute to all who made this historic Victory, removing from the map of Iraq, parts of a dark night so that lights of truth and right may rise to shine again "the truth came and the falsehood was false"

Just as this moment is a historic moment setting everybody against the responsibilities of reconstruction, rebounding and establishing launching bases to build a sustainable and sound economy, we refer here while we feel the way, to three critical launching bases for the next phase:

The First, the National Administration or institutional administration: national administration is considered an anchor and basis for other factors, this administration represent the government capacity to manage the country efficiently through a sound and comprehensive institutional structure along with good governance to ensure constant and sustainable development based on a stable political structure and political management that accommodates and responds to reform and change requirements according to the highest interest of the country.

As a manifestation and requirement of this national administration power, is the rule of law , achievement of general stability, where peace and development are two inherent concepts and their maintenance is considered a prior condition for sustainable economic growth; another manifestation is the separation of powers and effective coordination among them, also the consistency of public plans and policies, the country structure and its institutions with the economic philosophy of the state, in addition to adopting the principal of equal opportunities instead of distribution of opportunities, and the government transition from the rowing role to the role of regulation ,supervision, control and remove the slack in the country institutions and implement E-governance.

The second Anchor for this premise: is represented in managing the macro economy in terms of the current and future country ability to produce a national diversified and sustainable wealth under an economy that enhances and develops real sectors based on a strong private sector specifically with real indicators on the decline of oil age in favor of other alternatives, this decline will be gradual ending up, according to studies, within thirty years.

One of the economic administration strength manifestation is the balanced growth of economic sectors and the country's ability to provide an appropriate investment environment, where Iraq will witness the largest investment operations in its history during the next period, but this will be associated with the provision of that appropriate environment for this huge investment, adding to this strength manifestation , is setting an integral economic model with effective national strategies and non- oil exports- led growth based strategies for depending on exporting one raw material represents insecure condition vulnerable to continued volatilities.

The third anchor: is represented in both political and financial policies, as the financial administration is considered the engine and driving force to produce wealth efficiently, address financial risks, achieve financial sustainability , the efficient use of resources and public debt management.

At the time, the Ministry of Finance achieved, during the past two years, reforms and significant measures in the context of financial policies and financial reforms, still, the Ministry has necessary procedures to be carried out such as channeling government spending to contribute in the development and non –oil production base diversification, minimizing the gap between revenues and domestic spending which currently amounts to 90% posing a constant threat and disorder in case of oil prices fluctuations.

This gap must be reduced gradually, and here we propose to minimize this gap at 2.5% annually for thirty years, for depending on oil revenues will be no more than 15% after thirty years, which is fully consistent with the beginning of oil age decline in favor of other alternatives, also reforming the public budget of the state is an critical issue in terms of preparation, classification, disclosure and monitoring, we have already provided an integrated approach therein.

With respect to monetary policy, researches will shade some light on the this policy components, trends and challenges which will unfold the Central Bank of Iraq role in achieving financial and monetary stability ,also enhancing the economy under extraordinary challenges and how the Central bank managed to maintain the lowest level of inflation with exchange rates stability and maintaining its reserves within International standards of efficiency and what are the instruments and initiatives the central bank used in facing the imports decline and what was threatening public finance conditions through the quantitative easing policy that injected more than 25 trillion ID during that period.

In addition light will be shed on the tasks and functions that the central bank introduced, shifting the bank from a one – dimensional institution represented in monetary stability to a multi – dimensional institution dealing with financial stability, risk management, compliance rules, financial inclusion, Micro financing, prudential & proactive supervision and Anti - money laundry & terrorist financing, binding all banks to adopt the same tasks and functions. All our achievements will be visible through the development of payment systems as one of the most important components of the infrastructure of the financial sector, which is imperative for realizing stability and expanding banking and financial services along with enhancing financial inclusion.

Finally, I repeat my thanks, appreciation, and gratitude for all attendees...

Peace mercy & blessings of god.

مقتطفات من كلمات المشاركين
في افتتاح المؤتمر السنوي الثالث للبنك المركزي العراقي
في 9-10 كانون الأول 2017

تمارس السلطة النقدية الوطنية ممثلة بالبنك المركزي العراقي دوراً قيادياً ومحورياً في تحريك عجلة الإقتصاد وتعزيز آفاق التنمية لما تؤديه من سياسة جوهريّة داعمة للتوجهات المالية والإنفاقية للدولة التي تصب في محصلتها النهائية في خدمة النمو والتطور الاقتصادي المنشودان في البلاد.

من هذا المنطلق، جاء المؤتمر السنوي للبنك المركزي العراقي في نسخته الثالثة ليؤكد هذا الدور الاستراتيجي المهم لتلك المؤسسة العريقة والتي تمثل المحرك الدافع والشريان النابض لرشد عجلة النمو بالموارد المتاحة وضبط إيقاع نغمت وتوجهات سياستها الفاعلة بما يؤمن نجاحها في تحقيق أهدافها الأساسية ويعضد استراتيجياتها الوطنية الرامية لتحقيق الإستقرار المالي والنقدي، حيث شهدت جلسات هذا المؤتمر وعلى مدى يومين متتاليين تهافت الكلمات وتصادد النبرات المؤيدة والمساندة لتوجهات البنك المركزي العراقي ودعم سياسته النقدية وبرامجه الطموحة لخلق بيئة اقتصادية متوازنة ومستقرة.

ولعل أهم ما جاءت به كلمة فخامة رئيس جمهورية العراق الدكتور فؤاد معصوم والتي ألقاها نيابة عنه مستشاره الاقتصادي الدكتور حسين الهنداوي في مستهل إفتتاح فعاليات المؤتمر "التأكيد على اهمية تعزيز الدور القيادي للبنك المركزي العراقي في دعم الشراكة مع المصارف الاجنبية المعتمدة وتسهيل التعاملات مع المؤسسات النقدية المحلية والخارجية وتدعيم وتكامل عمل فروعها كافة بهدف توحيد النظام المصرفي العراقي وتعزيز بناء التحتية وحل كافة المشاكل والعقبات التي تواجه الشركات والهيئات العاملة في البلاد بما يخدم النهوض بالواقع المالي وتسريع بناء نظام اقتصادي متكامل وقوي لكل العراق".

أعقب ذلك كلمة لجنة الشؤون الاقتصادية في مجلس الوزراء العراقي ألقاها على المشاركين في المؤتمر وزير العمل والشؤون الاجتماعية ووزير الصناعة والمعادن محمد شياح السوداني التي قال فيها "أن سياسة البنك المركزي تلعب دوراً مهماً في تحقيق التوازن الاقتصادي والنقدي والتحكم بالمعروض النقدي وسعر الصرف وتعزيز نقود الودائع والادارة السديدة للإحتياجات النقدية والأجنبية، وأضاف السوداني "أن البنك المركزي العراقي وبحكم ميزته المركزية قادر على توجيه المؤسسات المالية للإنسجام مع السياسة المالية والنقدية لتوفير الائتمان والتمويل المصرفي والعمل بلا هوادة لمعالجة اسباب الركود وارتفاع معدلات التضخم الاقتصادي".

من جانبه أشاد رئيس اللجنة المالية النيابية الدكتور محمد تميم بـ "إستقلالية البنك المركزي العراقي بموجب قانونه وعدها بأنها نقلة نوعية في النظام الاقتصادي للبلاد بعد تجارب سابقة مريرة تصدرها التضخم الجامح وانهيار الدينار العراقي وضياح ثروات الاجيال، لافتاً إلى أن هذه الاستقلالية تحمل البنك المركزي مسؤولية اكبر في بلوغ اهداف السياسة النقدية التي يسأل عنها أمام مجلس النواب إستناداً إلى أحكام المادة (103) الفقرة ثانياً من الدستور العراقي النافذ لضمان عدم الإنحراف عن أهدافه في تحقيق الإستقرار المالي وضمان أهداف السياسة الاقتصادية والحفاظ على الإحتياجات المالية للبلاد، هذا بالاضافة إلى مسؤولياته الأكبر التي تقع على عاتق البنك المركزي في الحفاظ على سيادة العراق ووحدته بإعتماد الدستور مرجعاً أساسياً في مسؤولية الحفاظ على الأموال العامة.

وانسجاماً مع هذا السياق دعا تميم إلى "ضرورة إجراء معالجة تتبنى سياسة اقتصادية تتسم بالترابط في الأمد القصير وبوحدة الهدف في الأمد الطويل تعمل على تنويع مصادر توليد الإنتاج المحلي الاجمالي ويتطلب ذلك ابتداءً الوقوف على طبيعة التشريعات والتغييرات المطلوبة من خلال إصدار حزمة تشريعات واحدة تعمل على تحريك عجلة الاقتصاد وإعادة النظر بالقوانين والتعليمات النافذة وعلى رأسها تلك التي تحجم من عمل المصارف والتي تحد من إعطاء دور أكبر للمساهمة في الأنشطة الإستثمارية"، مشيراً إلى "أن اللجنة المالية في مجلس النواب وإنطلاقاً من ذلك و انسجاماً مع الأهداف الرامية إلى إيجاد تشريعات وتنظيمات داعمة للسياسة النقدية بادرت إلى تبني خطوات جادة وعملية في مراجعة القوانين المصرفية النافذة ودراسة مشاريع القوانين المقترحة"، لافتاً إلى "أن ذلك تجلّى من خلال القوانين الصادرة كتعديلات قانون البنك المركزي العراقي وقانون المصارف الاسلامية وقانون مكافحة غسيل الاموال وتصديق الاتفاقيات في مجال غسيل الأموال وكذلك المعاملات الألكترونية، كما لم تخلو الموازنات العامة السنوية من وجود مواد داعمة للسياسة النقدية على حد قوله.

فيما ركز رئيس لجنة الاقتصاد والإستثمار النيابية أحمد الكناني في كلمته بالمؤتمر على العلاقة بين البنك المركزي العراقي والسلطة التشريعية والتي قال عنها "أنها شهدت تطوراً ملحوظاً خلال السنوات الماضية حيث دعمت السلطة التشريعية الخطوات الاقتصادية التي انتهجها البنك المركزي سواء على المستوى الإجرائي أو المستوى التشريعي ففي الجانب الأول شهدنا تنسيقاً كبيراً في تبادل الآراء والتواصل الحثيث في المعلومات حتى إستطعنا أن نتجاوز الأزمة المالية التي شهدتها العراق بكل نجاح، اما على المستوى التشريعي فقد أثمر التعاون بيننا عن تشريع قانون مكافحة غسيل الاموال وتمويل الارهاب رقم (39) لسنة 2015 فضلاً عن التصويت لتعديل قانون البنك المركزي خلال عام 2017، وأعرب الكناني عن إعتقاده بـ "أن هذه التطورات ستجد صداها في تطور الإجراءات النقدية والمصرفية المتخذة من قبل السلطة النقدية بما يساهم في تحقيق النمو ويعزز الاستقرار الاقتصادي".

أما اتحاد المصارف العربية فقد أشار في كلمته بالمؤتمر والتي ألقاها مستشار مجلس ادارته الدكتور زكريا حمود إلى "أن العراق لا يزال يسجل أحد أدنى المستويات في المنطقة العربية والعالم فيما يخص الشمول المالي حيث يمتلك نحو (11%) فقط من البالغين حسابات مصرفية وتنخفض هذه النسبة الى (7.4%) لدى النساء مقابل (14.6%) لدى الرجال حسب بيانات البنك الدولي، فيما تنخفض نسبة الشمول المالي إلى (7.6%) في الأرياف بسبب ضعف الإنتشار الجغرافي لفروع المصارف العراقية، حيث تتمركز الفروع المصرفية في عواصم المحافظات وبعض المدن الرئيسية.

وتطرق حمود إلى موضوع مستوى الثقافة المالية في العراق الذي أوضح فيه "أن نحو (27%) فقط من السكان البالغين يمتلكون معرفة مالية مناسبة"، لافتاً إلى "فجوة في نسب الوعي المالي بين الرجال والنساء في العراق، حيث يبلغ معدل المعرفة المالية (25%) لدى النساء مقابل (29%) لدى الرجال"، ورحب حمود بمشروع البنك المركزي العراقي الرامي لتوطين رواتب موظفي الدولة في المصارف ووصفه بأنه " حجر أساس لبناء العلاقة المستدامة بين المواطن والمصرف وبداية لترسيخ مفهوم الشمول المالي عن طريق فتح حسابات مصرفية وإستخدام بطاقات الائتمان".

((البنك المركزي العراقي ومواجهة الصدمة [2014 – 2017]))

د. محمود محمد محمود داغر

مدير دائرة العمليات المالية وإدارة الدين/البنك المركزي العراقي

تقديم:

تقوم البنوك المركزية كونها السلطة النقدية بإدارة العرض النقدي في الاقتصاد وعده المضمون الرئيس للسياسة النقدية، باتجاه تحقيق الاهداف الاقتصادية:

- استقرار التضخم عند المستهدف ← ادارة مباشرة .
- التوازن الخارجي ← ادارة مشتركة مع السياسات الاخرى .
- النمو الاقتصادي ← ادارة مشتركة مع السياسات الاخرى .
- التشغيل الكامل ← ادارة مشتركة مع السياسات الاخرى .

وبالتالي تمارس ادارة النقود وتقنياتها واساليبها وأدواتها دوراً رئيساً في مهام البنك المركزي. ولا تنحصر ادارة النقود في إطار سيطرة المركزي على النقد المصدّر او القاعدة النقدية التي تعكس قائمة المركز المالي للبنك المركزي.



بل تتعداه الى المساهمة بإدارة المركز المالي (المسح النقدي) للجهاز المصرفي بأكمله. عندها تنتقل ادارة النقد من الملموس Tangible في النقود (المصدرة والاحتياطي) الى عرض النقود (التي تتضمن النقود المشتقة او الودائع المضاعفة).

M= B. Monetary Multiplier

لذلك يدور الحديث عن ادارة 43 ترليون دينار عراقي 2017 بدلاً من ترليونات محدودة حسب ما يعكسه جانب المطلوبات من قائمة المركز المالي للبنك.

وإدارة النقد سواء بمعناها الضيق أو الواسع أو الأوسع لا تنحصر في الضبط الكمي، بل النوعي وتبادل التأثير ومواجهة الازمات. عليه سنحاول اختبار فرضية " استجابة البنك المركزي للآزمة من خلال إدارة السيولة وإدارة الدين وإدارة الاحتياطي للسنوات 2014-2017 " وسيجري التركيز على الفعاليات والمداخل ضمن إدارة النقد في البنك.

أولاً: إدارة السيولة:

يقصد بها مجموعة فرص استثمار السيولة المصرفية المتاحة أمام إدارة البنك للتدوير والتعبئة، وفقاً للإمكانيات المتاحة. وبالتالي يستهدف البنك عبر نشاط سحب أو تحويل السيولة موائمة مناسب السيولة الممكنة، وهي إدارة قصيرة الأمد، تحفز المصارف التي تملك سيولة غير مستخدمة في تدويرها لصالح إدارة السيولة، وفي هذا الإطار يوجد نوعان من المنتجات لدى المركزي العراقي.

1. شهادات الإيداع التقليدية (Certificate of Depository (CD):

تعد شهادات الإيداع التقليدية CD أو ما ندعوها بنافذة الاستثمار مدخلاً مهماً استخدمه البنك المركزي في إدارة سيولة الجهاز المصرفي، ويوضح الجدول (1) استجابة إدارة السيولة في البنك لسحب وتدوير الفائض الممكن من سيولة المصارف، وتساعد هذه المبالغ في دعم قدرة البنك على تغطية الاقتراض السريع أو تأجيل التدخلات الواسعة التي تتطلب بدونها تدخلاً في الموجودات.

جدول (1)

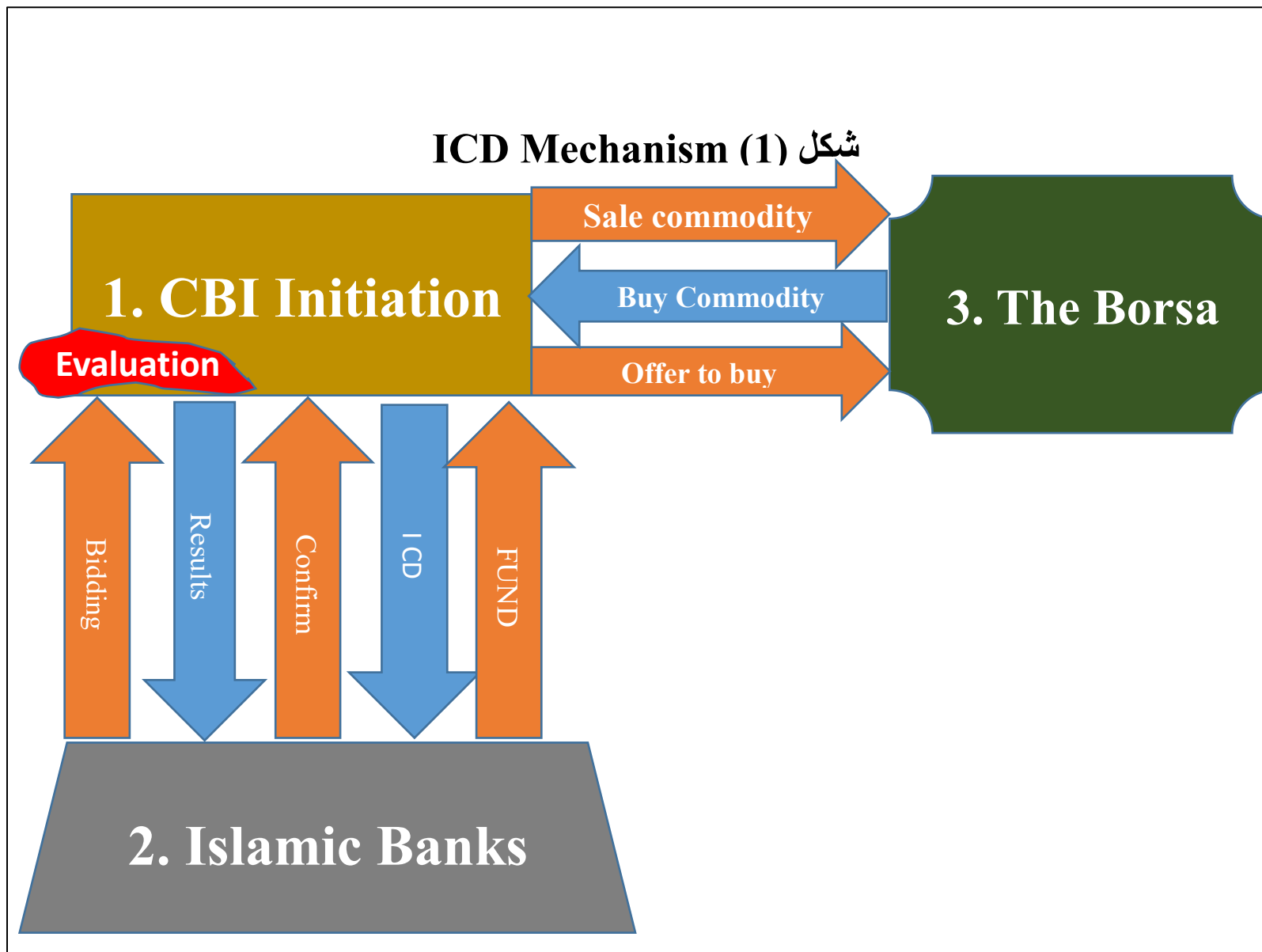
إدارة السيولة من خلال نافذة الاستثمار 2015-2017 (مليون دينار)

السنة	نافذة الاستثمار
2015	332,000
2016	2,587,500
2017	2,770,550

2. شهادات الإيداع الإسلامية: (Islamic Certificate of Depository (ICD):

هي أداة مساعدة لإدارة سيولة المصارف الإسلامية متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية ومبادئها العامة، وهي نوع مستحدث من الصكوك الإسلامية لإدارة السيولة قصيرة الأجل. (يبلغ عدد المصارف الإسلامية العاملة في العراق حتى شهر أكتوبر 24 مصرفاً).

بدأ البنك المركزي مشروعه في هذه الأداة عام 2017 وسينتهي العمل بالتشغيل قبل نهاية عام 2017 بعد أن استكملت المراحل الرئيسية (منصة Platform + تدريب Training + تحويل مشاركة Token + اتفاقات مع موردي السلع Commodities Brokers). ويوضح الشكل (1) آلية عمل شهادات الإيداع الإسلامية.



ثانياً: ادارة الدين Debt Management

يشارك البنك المركزي وزارة المالية بإدارة الدين العام (Public Debt) سواء الداخلي او الخارجي. وعلى الرغم من ان حجم الدين العام تحدده السلطة المالية MOF الا ان تنظيم الدين وادارته وتوقيتاته تساهم بها السلطة النقدية. ويرجع ذلك للتأثير المتبادل ما بين اجراءات السياسة النقدية ونوعية الدين وتوقيتاته.

يوضح الجدول (2) حجم الدين العام الداخلي المتزايد منذ عام 2014 حتى نهاية الفصل الثالث 2017 بمعدل نمو متزايد بلغ في المتوسط 33% للمدة محل الدراسة.

جدول (2)**اجمالي الدين العام الداخلي ومعدل نموه 2014-2017**

السنة	اجمالي الدين الداخلي (*) مليون دينار	متوسط معدل نمو الدين %
2014	17,838,753	33%
2015	32,227,982	
2016	47,362,252	
2017	47,306,307	

ليس من المهم بمكان معالجة الدين العام من المدخل الكمي فقط، بل ان نوعية الادوات Debt Instruments هي الاله، قدر علاقتها بإدارة العرض النقدي وتأثيرها عليه.

(*) **اجمالي الدين الداخلي** = الدين القديم للبنك المركزي على وزارة المالية + قروض المصارف الحكومية لوزارة المالية + حوالات الخزانة صادرة بموجب قرارات + سندات وطنية + سندات دولارية محلية + الحوالات الصادرة من الاحتياطي الالزامي للمصارف + حوالات الخزانة داخل نظام CSD + سندات المقاولين + مستحقات الفلاحين.

جدول (3)

تأثير ادوات الدين في ادارة العرض النقدي

الاداة	التأثير
قرض مصرفي	غير مباشر
حوالة مخصصة من مصرف	غير مباشر
حوالة احتياطي	مباشر
حوالة معاد خصمها في المركزي	مباشر
حوالة نظام CSD	غير مباشر
سندات وطنية	غير مباشر
سندات مقاولين	غير مباشر
سندات الفلاحين	مباشر

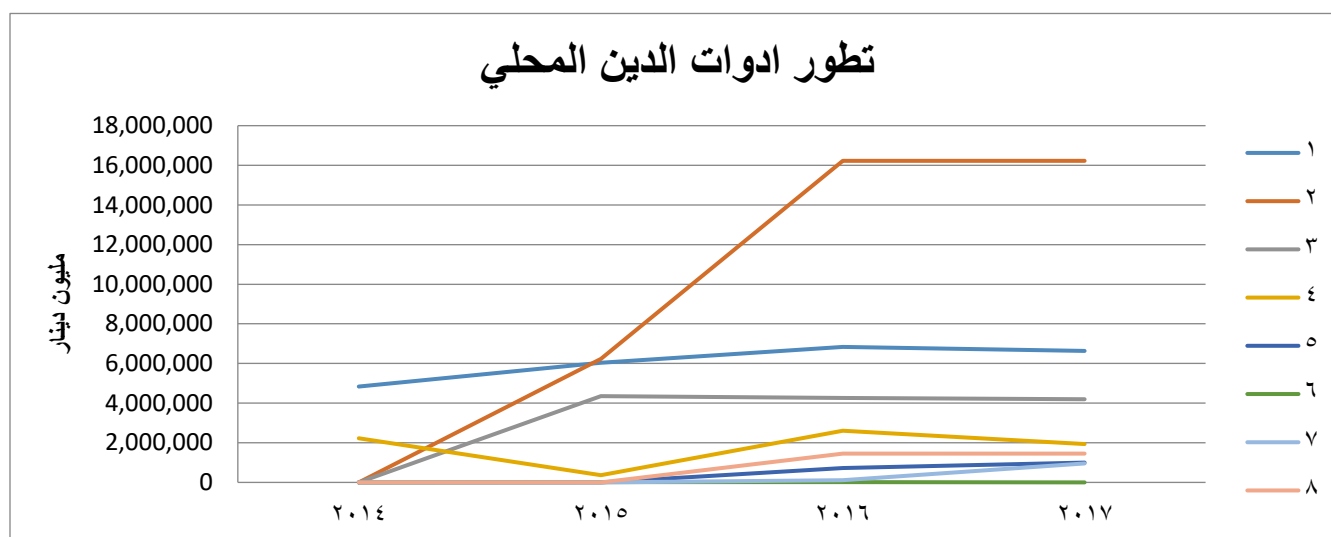
يُلاحظ من الجدول (3) ان الحوالات الصادرة من الاحتياطي الالزامي والحوالات المُعاد خصمها في المركزي وسندات الفلاحين ذات تأثير مباشر على العرض النقدي، في حين كانت باقي الفقرات ذات تأثير غير مباشر عن طريق اعادة تدوير النقود في الاقتصاد. ويوضح الجدول (4) الدين العام الداخلي لغاية نهاية الفصل الثالث من عام 2017 وحسب الادوات المستخدمة.

جدول (4)

هيكل الدين العام المحلي حسب الادوات المستخدمة 2014 – 2017/9/30

مليون دينار

السنة	حوالات خزانه الصادرة بموجب قرارات	الحوالات المخصصة من قبل البنك المركزي	الحوالات الصادرة من الاحتياطي الالزامي	حوالات الخزانه داخل نظام CSD الرصيد القانم	سندات وطنية	سندات دولارية محلية ID	سندات المقاولين	سندات مخصصة وحوالات بموجب قرار مستحقات فلاحين
الرمز البياني	1	2	3	4	5	6	7	8
2014	4,837,000	-	-	2,227,500	-	-	-	-
2015	6,037,000	6,225,392	4,352,812	364,500	-	14,525.175	-	-
2016	6,837,000	16,225,392	4,261,112	2,608,050	729,231	14,525.175	112,207.5	1,453,189
2017	6,637,000	16,225,392	4,203,712	1,938,960	1,000,000	0	956,459.05	1,453,189



ان التأثير المباشر يكمن في ان اداة الدين المستخدمة يتركز فعلها على تغيير الكتلة النقدية، بما في ذلك تداعيات زيادة كمية النقود، وخلق ضغوط تضخمية واجبة الكبح، فضلاً عن الضغط على طلب العملة الاجنبية في اقتصاد صغير مفتوح Small Open Economy يمارس سعر الصرف فيه الدور المحوري ويعد المثبت الاسمي Nominal Anchor للسياسة النقدية.

ان ازمة الاعوام 2015 – 2017 تمثل تراكمات 2014 وما قبلها، ولدت ضغوطاً على السياسة الاقتصادية، ودفعت الحكومة لتعبئة المدخرات الممكنة، وحفزت السلطة النقدية على اهمية القيام بدورها المطلوب، على الرغم من الادراك بخطورة ذلك، والحاجة الى ادارة متوازنة في استخدام ادوات الدين حجماً وزماناً.

في ضوء ما سبق يوضح الجدول (4) ان اعلى معدلات التغير تحققت في الحوالات المعاد خصمها لدى البنك المركزي 2015-2017 وبمعدل نمو في المتوسط (13.12%) مما يجعلها الاداة الأكثر تغيراً وتأثيراً، ولكن في الوقت نفسه بذل المركزي جهداً واسعاً في الادارة التحفيزية لأدوات مساعدة تقوم بتعبئة المدخرات لتجنب اللجوء المستمر الى اعادة خصم الحوالات المصرفية المقدمة من قبل وزارة المالية.

- حوالات الخزنة نظام CSD

- حوالات البنك CSD

- حوالات الاحتياطي

- حوالات قرارات

- سندات وطنية

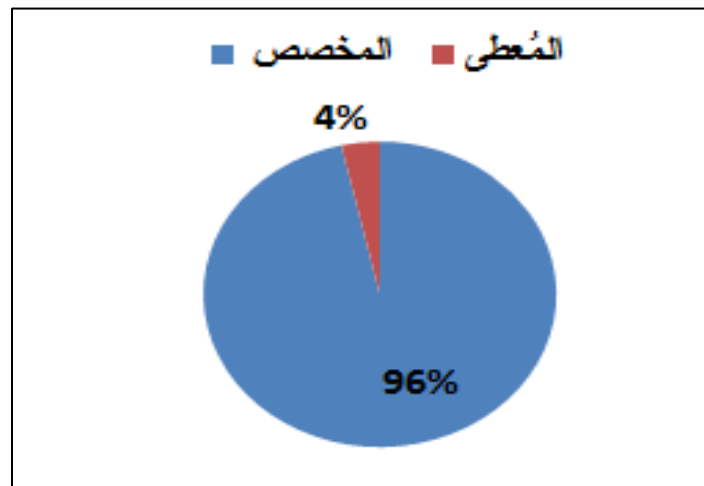
ثالثاً: مبادرة المركزي

حاول البنك المركزي عدم الاكتفاء بسياسة نقدية تقليدية لتحقيق اهدافه ، عبر ادواته التقليدية (فائدة ، سعر صرف) نحو سياسة غير تقليديه عبر التدخل لتمويل مشاريع النمو الاقتصادي، وعبر مبادرة تجاوزت (6 ترليون دينار $\approx$ 5 مليار دولار).

استهدف الشق الاول من المبادرة المشروعات الصغيرة (1) ترليون دينار وبلغ مجموع ما تم تقديمه من قروض للمواطنين ما يقارب 37 مليار دينار اي ما نسبته 4% تقريبا من اجمالي المبلغ.

الشكل (2)

نسبة ما معطى فعليا الى المخصص

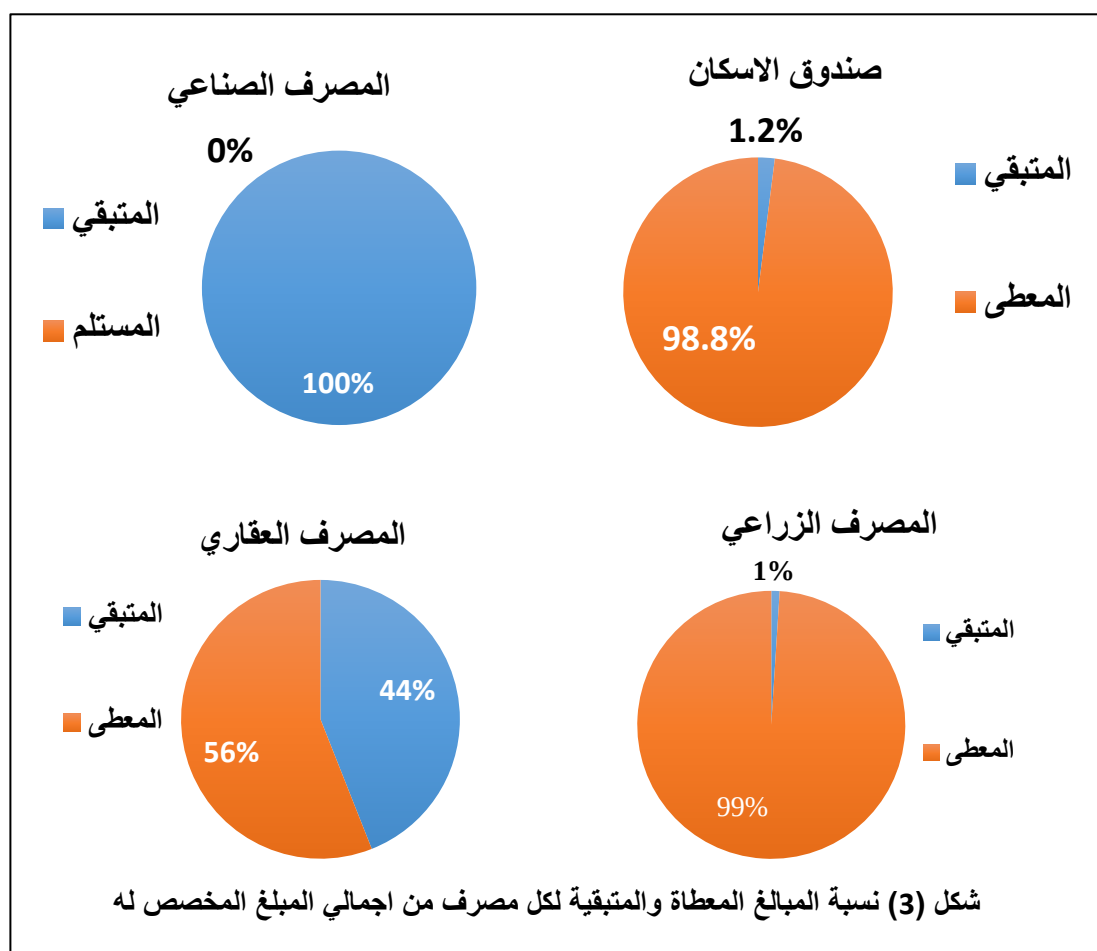


بينما ذهب ما تبقى من مبلغ المبادرة (5 ترليون) للمشروعات الكبيرة والمتوسطة من خلال المصارف المتخصصة كما موضح في الجدول 5.

جدول (5)

هيكل توزيع مبلغ المبادرة على المصارف المتخصصة

المصرف الصناعي		صندوق الاسكان		المصرف العقاري		المصرف الزراعي	
المخصص	المعطى	المخصص	المعطى	المخصص	المعطى	المخصص	المعطى
1,666 مليار	0	824,000,000,000	834 مليار	475,000,000,000	834 مليار	16,722,016,999	1.666 مليار
نسب ما استلمته المصارف الى اجمالي التخصيص لكل مصرف							
0		98,8%		50%		1%	



رابعاً: ادارة الاحتياطي الاجنبي

تتضمن ادارة الاحتياطيات الاجنبية في العراق استدامة مؤشرات الكفاية عن المستويات المعيارية، فضلاً عن مرونة التدخل لتعديل اختلالات ميزان المدفوعات انسجاماً مع سياسات استهداف التضخم. ويوضح الجدول (6) إجمالي الاحتياطيات الاجنبية لدى البنك المركزي العراقي وتوزيعها حسب العملات، وحسب الأداة الاستثمارية، وحسب توزيعها الجغرافي ويمكن من خلال الجدول بيان الآتي:

1- انخفاض نسبة عمليتي اليورو والجنيه الاسترليني من اجمالي الاحتياطيات من ما يقرب (8.22%) عام 2013 إلى (7.16%) على التوالي في نهاية الربع الثالث من عام 2017، وكان هذا التقليل لصالح زيادة نسبة الدولار في الاحتياطيات حيث وصلت الأخيرة إلى ما يقرب 75% في الربع الثالث 2017 بعدما كانت 67% 2013، يكمن السبب الأساس في هذا التغيير لصالح الدولار هو تقليل التقلبات الناجمة عن تقلب اسعار صرف العملات Risk currency، إذ أنّ المخاطر الرئيسة على احتياطيات البنك المركزي العراقي هي مخاطر العملة، وتعد حصة الدولار في الاحتياطيات منخفضة مقارنة مع نظام الصرف الأجنبي السائد في البنك المركزي العراقي، حيث يرتبط الدينار العراقي بالدولار الأمريكي ويعتمده المركزي مثبتاً اسمياً (Nominal Anchor) لسياسته النقدية، وبالتالي فأي استثمار في عملة أخرى يعرض البنك المركزي العراقي لمخاطر العملة. ويمكن أن يؤدي في النهاية إلى خسائر محققة عندما يقوم المركزي بإعادة تقييم أو بيع هذه الاحتياطيات مقابل الدينار العراقي لتلبية الطلب المحلي على العملات الأجنبية. وعمل المركزي العراقي على الحد من هذا الخطر، وتمت بالفعل زيادة هامة في حصة الـ USD إذ وصلت نسبته إلى 75% في الربع الثالث عام 2017 مقارنة بما يقرب 67% عام 2013 من الاحتياطيات الاجنبية. إن معيار العملة لدى البنك المركزي العراقي حالياً أكثر ملاءمة مما كان عليه عامي 2013 و 2014، إذ تمت زيادة نسبة الدولار في المبادئ التوجيهية من 50% إلى 69%. ولكن، هذه النسبة لا تزال بحاجة إلى زيادة. كما ان الدينار العراقي يرتبط بالدولار والاستثمارات في USD لا تشكل أي خطر بالعملة، مادام البنك المركزي العراقي يحافظ على ترتيب الصرف الأجنبي الحالي. ان تقلب العملات الأخرى (وخاصة اليورو والجنيه الإسترليني) مقابل دينار عراقي هو مصدر قلق حقيقي للسلطة النقدية في العراق. إذ أن تنويع العملات ليس دائماً العلاج الناجع للبنوك المركزية، كونه يؤدي إلى مخاطر عملة عالية للبنوك المركزية التي تربط عملتها إلى عملة أخرى، أو سلة من العملات.

أما بالنسبة لتوزيع الاحتياطي حسب الادوات الاستثمارية فاستمر المركزي بالحفاظ على الادوات الاستثمارية نفسها (سندات، حوالات خزانة، ودائع لأجل، وذهب) أضيف إليها الصكوك الاسلامية في عام 2017 لعائدها العالي والمضمون. كذلك التوزيع الجغرافي بقي محافظاً على الترتيب نفسه خلال المدة (2013-2017).

2- يلاحظ من خلال معدل تغير اجمالي الاحتياطيات إنَّ الاخيرة اخذت بالانخفاض بفعل صدمتي انخفاض اليرادات النفطية الناجم عن انخفاض أسعار النفط، والحرب على الارهاب المتمثل بداعش. ويمكن القول ان معدل الانخفاض في سنة 2014 عنه في 2013 بلغ (-17.09%) وهو انخفاض كبير جداً على الرغم من أنَّ أزمة سعر النفط كانت في بداياتها حيث ان سعر النفط بلغ في المتوسط (96 دولار/ برميل) عام 2014، وعدوان داعش والحرب عليه بدء في الربع الثالث من العام نفسه، بينما يلاحظ أنَّ معدل الانخفاض في عام 2017 عنه في عام 2015 بلغ (-9.23%) على الرغم من ملاسة اسعار النفط عتبة الـ (40 دولار/ للبرميل) مما ولد آثاراً وضغوطاً كبيرة على كفاية الاحتياطيات بصورة مباشرة (متمثلة بالعجز الكبير في الحساب التجاري) أو غير مباشرة (متمثلة بالعجز الواضح في الموازنة العامة، والدين الحكومي الكبير الداخلي والخارجي)، فضلاً عن وصول الحرب مع عدوان داعش إلى ذروتها خلال الأعوام (2015- الربع الثالث 2017). الأمر الذي يبين كفاءة إدارة السلطة النقدية الحالية وحسن إدارتها للضرورة بشكل ممتاز، إذ تمكنت من تحقيق هدفين يصعب تحققهما في آن واحد مع وجود الضغوط والأزمات الموجودة آنفاً.

الأول: الحفاظ على حجم احتياطي ملائم من حيث معايير كفاية الاحتياطي الدولية واهم معيار منها في البلدان احادية الدخل هو كفاية الاحتياطيات للاستيرادات ووفق المعيار الدولي تعد 4 شهور تغطية كافية إلا أنه في حالة الاقتصاد العراقي والريعية الشديدة يمكن اعتماد معيار (6 أشهر) وهو ما تحقق فعلاً.

الثاني: المحافظة على استقرار نسبي في المستوى العام للأسعار، اتساقاً مع سياسة استهداف التضخم.

جدول (6) هيكل ادارة الاحتياطي الاجنبي في العراق 2013-2017

السنة	اجمالي الاحتياطات (مليار \$)	الاحتياطات حسب العملة			الاحتياطات حسب الاداة الاستثمارية			الاحتياطات حسب التوزيع الجغرافي			معدل التغيير في اجمالي الاحتياطات %	كفاية الاحتياطي لأشهر الاستيرادات (شهر)
2013	76.56	حجم الاحتياطي مليار \$	العملة	نسبة من اجمالي الاحتياطات %	حجم الاحتياطي مليار \$	الاداة الاستثمارية	نسبة من اجمالي الاحتياطات %	حجم الاحتياطي مليار \$	التوزيع الجغرافي	نسبة من اجمالي الاحتياطات %	10.6	
		16.69	Euro	0.218	60.56	FTD & securities	0.791	4.90	BIS	0.064		
		6.37	GBP	0.083	9.38	Curent account	0.122	7.14	AMF	0.093		
		51.46	US Dollar	0.672	4.58	FX Cash	0.060	7.57	BDF	0.099		
		0.17	Gold	0.002	0.17	Gold	0.002	3.24	BdI	0.042		
		1.87	SDR	0.024	1.87	SDR	0.024	3.76	BoE	0.049		
								0.00	CB UAE	0.000		
								6.13	DNB	0.080		
								37.19	FED NY	0.486		
								4.58	CBI Cash	0.060		
								0.17	Gold	0.002		
								1.87	SDR	0.024		
2014	63.47	14.25	Euro	0.224	55.69	FTD & securities	0.88	6.78	BIS	0.11	10.4	-17.09
		6.06	GBP	0.095	1.31	Curent account	0.02	7.16	AMF	0.11		
		41.92	US Dollar	0.660	5.22	FX Cash	0.08	9.27	BDF	0.15		
		0.16	Gold	0.003	0.16	Gold	0.003	0.04	BdI	0.00		
		1.08	SDR	0.017	1.08	SDR	0.017	3.42	BoE	0.05		
								0.00	CBUAE	0.00		
								5.44	DNB	0.09		
								0.16	SCB	0.00		
								24.75	FED NY	0.39		
								5.22	CBI Cash	0.08		
								0.16	Gold	0.00		
								1.08	SDR	0.02		

السنة	اجمالي الاحتياطيات (مليار \$)	الاحتياطيات حسب العملة			الاحتياطيات حسب الاداة الاستثمارية			الاحتياطيات حسب التوزيع الجغرافي			معدل التغيير في اجمالي الاحتياطيات %	كفاية الاحتياطي لأشهر الاستيرادات (شهر)	
2015	51.34	12.87	Euro	0.251	47.80	FTD & securities	0.931	6.66	BIS	0.130	10.11	7.5	
		5.80	GBP	0.113	1.21	Current account	0.024	7.18	AMF	0.140			
		31.93	USD	0.622	1.79	FX cash	0.035	8.43	BDF	0.164			
		0.15	Gold	0.003	0.15	Gold	0.003	0.03	BdI	0.001			
		0.38	SDR	0.007	0.38	SDR	0.007	3.44	BoE	0.067			
		0.21	AUD	0.004	47.80	FTD & securities	0.931	0.00	CB UAE	0.000			
									4.92	DNB			0.096
									0.00	SCB			0.000
									0.21	RBA			0.004
									18.15	FED NY			0.354
									1.79	CBI Cash			0.035
									0.15	Gold			0.003
									0.38	SDR			0.007
2016	42.32	8.24	Euro	0.195	36.91	FTD & securities	0.872	5.78	BIS	0.137	-17.56	7	
		4.85	GBP	0.115	2.87	Current account	0.068	6.18	AMF	0.146			
		27.66	USD	0.654	1.97	FX cash	0.047	5.60	BDF	0.132			
		0.16	Gold	0.004	0.16	Gold	0.004	0.03	BdI	0.001			
		0.41	SDR	0.010	0.41	SDR	0.010	2.88	BoE	0.068			
		1.00	AUD	0.024				0.00	CB UAE	0.000			
									3.10	DNB			0.073
									0.00	SCB			0.000
									1.00	RBA			0.024
									1.00	IDB			0.024
									14.21	FED NY			0.336
									1.97	CBI Cash			0.047
									0.16	Gold			0.004
									0.41	SDR			0.010

السنة	اجمالي الاحتياطيات (مليار \$)	الاحتياطيات حسب العملة			الاحتياطيات حسب الاداة الاستثمارية			الاحتياطيات حسب التوزيع الجغرافي			معدل التغيير في اجمالي الاحتياطيات %	كفاية الاحتياطي لأشهر الاستيرادات (شهر)
09/2017	46.6	34.98	USD	0.75	17.57	Bonds	0.377	5.92	BIS	0.127	10.11	7.5
		7.35	EUR	0.16	16.18	Deposits	0.347	6.22	AMF	0.133		
		3.03	GBP	0.07	2.79	Current account	0.060	5.71	BDF	0.122		
		1.24	AUD	0.03	8.61	T-bills	0.185	0.04	BdI	0.001		
					1.44	Sukuk	0.031	4.85	BoE	0.104		
								0.00	CB UAE	0.000		
								2.24	DNB	0.048		
								0.00	SCB	0.000		
								1.09	RBA	0.023		
								1.50	IDB	0.032		
								15.03	FED NY	0.322		
								2.02	CBI Cash	0.043		

جدول (7)

معايير كفاية الاحتياطي للمدة (2013-2017)

	2017	2016	2015	2014	2013	المتغيرات
	46,699.82	42,341.90	51,306.58	63,554.98	76,623.18	Reserves (Million \$)
	183,317.75	166,529.18	180,255.17	228,707.63	234,637.68	GDP (Million \$)
	3,568.01	7,344.75	1,480.93	1,565.83	994.76	External debt repayments (Million \$)
	86,767.90	81,096.65	72,274.35	79,449.18	76,654.27	Broad money (Million \$)
	(84,549.56)	(72,979.44)	(71,284.59)	(73,619.24)	(86,679.61)	Total Imports (Million \$)
المعيار الدولي IMF حسب	المعايير الدولية لكفاية الاحتياطيات في العراق					
	2017	2016	2015	2014	2013	
3-4 Months	7.5	7.0	8.6	10.4	10.6	Reserves in months of prospective imports
100% in 12 months	1126	1187	699	4292	4893	Reserves as a share of ST external debt falling due
5-20%	53.8	52.2	71.0	80.0	100.0	Reserves as a share of broad money
9-12%	25.5	25.4	28.5	27.8	32.7	Reserves in percent of GDP

(1) الاستيرادات حسب احصائيات صندوق النقد الدولي.

(2) عرض النقود والناجح المحلي الاجمالي محول من الدينار العراقي الى الدولار الامريكي بسعر صرف 1190 دينار/ دولار.

((سياسة سعر الصرف الأجنبي والصدمة المزدوجة في الاقتصاد العراقي))

أ.د. عبد الحسين جليل الغالبي

كلية الإدارة والاقتصاد / جامعة الكوفة

المقدمة:

تعد سياسة سعر الصرف إحدى السياسات الاقتصادية ذات الأهمية التي تنصرف في محتواها ومضمونها الى ضبط العلاقات التجارية والمالية الخارجية بالشكل الذي يتلاءم مع السياسات الاقتصادية الأخرى فضلاً عن إمكانية استخدامها بوصفها إحدى أدوات السياسة النقدية ولاسيما في الدول النامية ذات الأسواق المالية غير المتطورة. وعليه فان الدول تولي هذه السياسة الأهمية التي تستحقها من خلال اختيار نظام الصرف المناسب للبيئة الاقتصادية المحلية وتشابكاتها الإقليمية والدولية.

وقد أضحت أسعار الصرف تستدعي العناية الفائقة في عملية احتسابها واختيارها بعد مغادرة قاعدة الذهب عام 1971 وباتت الدول تبحث عن النظام المناسب للصرف بعد تعدد أنظمة الصرف وإتباع الدول المتقدمة للمرننة منها ومحاولة النامية ربط عملاتها بعملات دول المجموعة الاولى بشكل او بآخر. ولقد سعى العراق بعد عام 2003 الى التوجه نحو سياسة لسعر الصرف تناسب اقتصاده الى جانب استخدامها لتعويض النقص في الأدوات الاعتيادية للسياسة النقدية.

مشكلة البحث: يركز هذا البحث على مشكلة عدم الوضوح الذي ينتاب اختيار نظام الصرف المناسب للدينار العراقي اذ أن هذا النظام يتأرجح بين الثبات والمرونة والذي تحاول السلطات النقدية السيطرة عليه بحدود معينة اعتقاداً منها بدقة هذا الاختيار بغض النظر عن الظروف الاقتصادية المتقلبة والصدمات المتتالية التي يتعرض لها الاقتصاد العراقي.

هدف البحث: يسعى البحث الى توضيح مضامين لسياسة الصرف والتركيز على محورين بوصفهما أهدافاً له وهي:

1. توضيح سياسة سعر الصرف وأدوات السياسة النقدية في العراق
 2. اختيار نظام الصرف المناسب للدينار في ظل الصدمة المزدوجة التي تعرض لها الاقتصاد العراقي في عام 2014.
- فرضية البحث:** وينطلق البحث من فرضية مفادها (يؤثر تعرض الاقتصاد العراقي الى الصدمة المزدوجة التي حدثت عام 2014 على اختيار نظام الصرف المناسب للدينار العراقي).

المبحث الأول: سعر الصرف وأنظمتها والسياسة النقدية

أولاً- مفهوم سعر الصرف الأجنبي:

للقوف على مفهوم سعر الصرف الأجنبي يتوجب تحديد معنى اصطلاح الصرف الأجنبي Foreign Exchange فهو يحمل أكثر من مدلول فمرة يشير إلى مفهوم النقد الأجنبي Foreign Currency وأخرى يقصد به عملية تبادل النقود الأجنبية أو انه يعبر عن المعنيين في آن واحد، وكذلك فإن كلمة Exchange تعني نقد كما تعني تبادل أو صرف النقد (1).

أ- **سعر الصرف الاسمي Nominal Exchange Rate**: ويعرف سعر الصرف الأجنبي بأنه عدد وحدات العملة المحلية التي تتم مبادلتها بوحدة واحدة من النقد الأجنبي أو هو عدد وحدات العملة الأجنبية التي تدفع ثمنها لوحدة واحدة من النقد المحلي (2). والتعريف الأول هو الأكثر شيوعاً.

ب- **سعر الصرف الحقيقي Real Exchange Rate**: بدأ استخدام أسعار الصرف الحقيقية بدلاً من أسعار الصرف الاسمية على إثر تسارع معدلات التضخم في العالم وتقلبات أسعار الصرف الاسمية باعتبارها ناجمة في معظمها من تقلبات الأسعار، إذ تم اللجوء إلى أسعار الصرف الحقيقية في التحليل الاقتصادي ولمتابعة آثار السياسة الاقتصادية على القدرة التنافسية للاقتصاد المحلي، إذ أن أسعار الصرف الحقيقية لا يقع التعامل بها في الأسواق. ويعرف سعر الصرف الحقيقي بأنه نسبة الأسعار المحلية بالعملة المحلية إلى الأسعار الأجنبية بالعملة المحلية، أو سعر السلعة في الاقتصاد المحلي بالعملة المحلية إلى سعر السلعة في السوق العالمية بالعملة المحلية (3). كما يمكن تعريف سعر الصرف الحقيقي على انه نسبة مستوى السعر العالمي للسلع المتاجر بها إلى الأسعار المحلية مقاساً بعملة مشتركة (4). وسعر الصرف الحقيقي يعكس المقدار الحقيقي لانخفاض أو ارتفاع سعر الصرف لعملة ما أي القوة الشرائية لها (5). ويمكن احتسابه بحسب الصيغة الآتية (6):

$$Re = \frac{pd}{e.pw}$$

Pd سعر السلع المتاجر بها في الاقتصاد المحلي

Pw سعر السلع المتاجر بها في السوق العالمية

e سعر الصرف

وسعر الصرف الحقيقي يساوي (1) في حالة تساوي سعري السلعة المحلية والعالمية بعملة واحدة وقد يكون أكبر أو أصغر من (1) عندما يكون السعر المحلي أكبر أو أصغر من السعر العالمي.

ويرتبط سعر الصرف الحقيقي بعلاقة عكسية مع سعر الصرف الاسمي إذ إن ارتفاع سعر الصرف الاسمي يؤدي إلى انخفاض سعر الصرف الحقيقي وبالعكس.

$$Re = \frac{1}{e} * \frac{pd}{pw}$$

ت: أسعار الصرف الفعالة (Effective Exchange Rates):

وهي الأسعار الفعلية التي يدفعها التجار من الصرف الأجنبي، ويمكن تعريف سعر الصرف الفعلي بأنه المعدل المناسب لأسعار الصرف السوقية لعملة ما مقابل عملات الشركاء أو المنافسين التجاريين، أي أنه المتوسط الحسابي لسعر صرف عملة بلد ما مقابل العملات الأخرى نسبة إلى سنة معينة مرجحة بحصة كل بلد شريك تجاري لذلك البلد. (7) وهناك نوعان من أسعار الصرف الفعلية:

1- سعر الصرف الفعال الاسمي (Nominal Effective Exchange Rate) NEER: يعرف سعر الصرف الفعال الاسمي (NEER) بأنه القيمة الاسمية لسلة محددة من العملات نتيجة لحركة أسعار الصرف الاسمية مقارنة بسنة الأساس (8)، أو يعرف بأنه متوسط لأسعار الصرف الاسمية الثنائية محسوباً بالقياس إلى فترة أساس معينة.

2- سعر الصرف الفعال الحقيقي (Real Effective Exchange Rate) REER:

يستخدم مؤشر سعر الصرف الفعال الحقيقي (REER) لقياس مدى تغير القوة الشرائية لعملة معينة عبر الزمن مقارنة مع الشركاء التجاريين (9). وسعر الصرف الفعال الحقيقي: هو متوسط لأسعار صرف حقيقية ثنائية بين دولة وشركائها (منافسيها التجاريين) وغالباً ما تستخدم بيانات التجارة الخارجية في تكوين الأوزان وإن سعر الصرف الفعال الحقيقي هو سعر الصرف الفعال الاسمي معدلاً بحركات الأسعار في البلد المعني وشركائه التجاريين.

ثانياً - أهمية سعر الصرف: يأخذ سعر الصرف الأجنبي مكانته لكونه سعراً متميزاً ومختلفاً عن باقي الأسعار من خلال الوظائف التي يقوم بها وهي:

1. ربط الاقتصاد المحلي بالاقتصاد العالمي: سعر الصرف يمثل حلقة الوصل بين الأسعار العالمية والأسعار المحلية من خلال ثلاثة أسواق هي (سوق السلع والخدمات وسوق الأصول المالية وسوق العمل) ففي سوق السلع والخدمات يؤدي ارتفاع سعر الصرف الأجنبي إلى ارتفاع أسعار السلع الأجنبية بالعملة المحلية في السوق المحلية وبالتالي

يجعلها أقل قدرة على المنافسة في الأسواق المحلية ويرفع القدرة التنافسية للسلع المحلية بالأسواق العالمية، أما في سوق الأصول المالية الذي يتكون من أصول محلية وأجنبية (عينية أو مالية) فيقوم المستثمرون بالاختيار بينها بالمقارنة بين العوائد والمخاطر لكل من هذه الأصول ويفضلون الأصل الذي يدر أعلى ربح بأقل درجة مخاطرة⁽¹⁰⁾ ، أما سوق العمل فإن الأجور المحلية تبدو أكثر انخفاضاً عند ارتفاع سعر الصرف الأجنبي، الأمر الذي يدفع بالعمالة ولاسيما العمالة الماهرة نحو الهجرة إلى الخارج.

2. **توزيع الدخل:** يمارس سعر الصرف وظيفة توزيعية على المستويين العالمي والمحلي⁽¹¹⁾، فعلى المستوى العالمي يؤدي ارتفاع سعر الصرف الأجنبي (انخفاض قيمة العملة المحلية) إلى ارتفاع قيمة صادرات البلد وزيادة في دخله القومي، أما في حالة انخفاض سعر الصرف الأجنبي (ارتفاع قيمة العملة المحلية) يؤدي إلى انخفاض قيمة صادراته وانخفاض في دخله القومي. وما ينطبق على المستوى العالمي ينطبق على المستوى المحلي، فارتفاع سعر الصرف الأجنبي (انخفاض قيمة العملة المحلية) يجعل الصادرات مربحة وتزداد أرباح أصحاب رؤوس الأموال في الوقت الذي تنخفض فيه القوة الشرائية للعمال، ويحصل العكس عند انخفاض سعر الصرف الأجنبي (ارتفاع قيمة العملة المحلية) فتتخفض أرباح الشركات العاملة في قطاع السلع الدولية وترتفع القوة الشرائية للعمال. وعليه فإن سياسة سعر الصرف الأجنبي ستؤثر في توزيع الدخل بين أصحاب رؤوس الأموال من جهة وبين العمال من جهة أخرى وكذلك بين صناعات التصدير وغيرها وأيضاً ستؤثر على التوزيع فيما بين المصدرين والمستوردين.

3. **تخصيص الموارد:** يدفع التغير في سعر الصرف إلى تحويل الموارد بين القطاعات، فقد يتم تطوير صناعات معينة أو تعطيل فروع صناعية أخرى⁽¹²⁾، ففي حالة انخفاض سعر الصرف الأجنبي سوف يؤدي إلى تعطيل فروع صناعية مختصة بالتصدير وتحويل الموارد أو جذبها إلى قطاع السلع غير المتداولة دولياً (السلع غير المتاجر بها) ويصبح الإنتاج من أجل التصدير غير مربح، أما في حالة ارتفاع سعر الصرف الأجنبي فيؤدي إلى تطوير الصناعات المخصصة للتصدير من خلال تحويل الموارد من بقية القطاعات وزيادة استخدام عوامل الإنتاج في قطاع التصدير وفي الصناعات المنافسة للاستيراد⁽¹³⁾.

ثالثاً - أنظمة الصرف الحالية (14):

نشر صندوق النقد الدولي وهو المؤسسة الدولية المسؤولة عن تحديد او العناية بجمع أنواع أنظمة الصرف بكتيب ضمن سلسلة قضايا اقتصادية وتحت عنوان (التحرك نحو مرونة سعر الصرف) الأنظمة الحالية للصرف المعمول بها في البلدان المختلفة وهي كالآتي:

1. ترتيبات الصرف التي تعتمد على عملة أجنبية Exchange Arrangement Depend on Foreign Currency أي بغير عملة البلد القانونية: وهنا تكون العملة قيد التداول في البلد المعني هي عملة دولة أخرى (الدولة) او انضمام البلد المعني الى اتحاد نقدي يشترك في عملة قانونية واحدة. وهنا لا يوجد سعر صرف للعملة الأجنبية لأنها حلت محل العملة المحلية.
2. مجلس العملة Currency Board: وهو نظام قديم يرجع الى بدايات القرن العشرين ولكن بعض البلدان عادت لاستخدامه ويقضي بالتزام واضح ومحدد بسعر صرف للعملة الأجنبية محدد وثابت مع ضمان الالتزام والإيفاء بالتعهدات القانونية تجاه هذا الربط مهما كانت الظروف أمام العملة المحلية.
3. سعر الصرف الثابت وترتيباته Fixed Exchange Rate and Its Arrangement: ويحدد لعملة البلد المعني قيمة مركزية ثابتة يمكن تعديلها او إلغائها استنادا الى عملة دولة أجنبية (رسمياً او بحكم الواقع) او سلة من العملات الأجنبية للشركاء التجاريين او المالين على وفق أوزان ترجح التوزيع الجغرافي للتجارة او التدفقات المالية ، ويجوز تحرك هذه القيمة بحدود ضيقة كأن تكون (1%) حول السعر المحدد ، وتبقى السلطة النقدية على أهبة الاستعداد للتدخل المباشر حفاظاً على السعر المحدد من خلال (بيع وشراء) العملة الأجنبية في السوق او التدخل غير المباشر باستخدام أسعار الفائدة او فرض القيود على التعامل بالنقد الأجنبي او الضغط المعنوي او التدخلات المؤسسية الأخرى.
4. نظام الربط الزاحف Crawling Peg: وتعديل هنا قيمة العملة المحلية بشكل دوري وبمعدلات ثابتة استجابة للتغير في المؤشرات الكمية المختارة، كأن يعدل سعر الصرف الأجنبي الزاحف تلقائياً لإبعاد آثار التضخم مثلاً.
5. نظام الصرف بمديات زاحفة Crawling Band: وهنا يحدد مدى يتحرك فيه سعر الصرف الأجنبي ويتم تعديل هذا المدى بين فترة وأخرى اعتماداً على المؤشرات المختارة كالتضخم مثلاً، فإذا كان مدى التحرك (1%) حول السعر المحدد فان تغيير السعر المحدد سيغير معه المدى الى (1%) حول السعر الجديد وهكذا.
6. التعويم المدار Managed Float: وهنا لا يحدد سعر معين للصرف الأجنبي ولكن تسعى السلطة النقدية للتأثير عليه بالاعتماد على مؤشرات ميزان المدفوعات والاحتياطيات وسعر الصرف الموازي.

7. التعويم الحر Free Float: وتعمل هنا قوى العرض والطلب في السوق لتحديد سعر الصرف الأجنبي ونادرا ما تكون هناك تدخلات وإن حصلت فهي لتلطيف التقلبات وليس لتحديد مستوى معين للسعر. إن ترتيب هذه الأنظمة على وفق هذا الاستعراض بدأ من الأنظمة الأكثر صرامة في الربط وانتهى بأكثرها مرونة وعليه يمكن تقسيمها الى ثلاث فئات الاولى هي تلك الترتيبات التي تلغى فيها العملة الوطنية والثانية هي الترتيبات الثابتة والثالثة هي الترتيبات المرنة وبعض الباحثين (Frankel 1999) يضع بين الثانية والثالثة نوع من الترتيبات يسميها الترتيبات الوسيطة. ولكن على العموم سيدور النقاش حول أفضلويات الأنظمة الثلاث وهي الدولار والثابت والمرن والمآخذ المؤشرة على كل منها، وكما يأتي:

أ- ترتيبات إلغاء العملة الوطنية (الدولة والدولة الجزئية):

أولاً- يمكن أن تذكر المزايا الآتية:

1. التخلص من التقلبات في سعر الصرف او تخفيض قيمة العملة نظرا لان ما يستخدم للتداول هي العملة الأجنبية ولا دور للعملة المحلية.
2. التخلص من أزمات المضاربة وهجماتها التي تستغل الفرق في قيمة العملاتين.
3. التخلص من جزء كبير جدا من مسببات التضخم والسيطرة عليه بشكل كبير جدا.
4. تهيئة الثقة الكاملة للمستثمرين ولاسيما من بلد العملة المستخدمة في الدولة.
5. توفير الثقة التامة للمتاجرة مع بلد العملة المستخدمة.
6. زيادة اليقين في مختلف العمليات الاقتصادية ولاسيما المبادلات الدولية.
7. تحقيق الاستقرار المالي.

ثانياً- ويتم التأكيد على المآخذ الآتية المؤشرة على ترتيبات الدولة والدولة الجزئية وكما يأتي:

1. تفقد الدولة المعنية المتدولة حقها في طباعة العملة وإدارتها.
2. يفقد البنك المركزي للدولة المتدولة مقدرته على استحصال أرباح إصدار العملة وتصبح هذه الأرباح من نصيب البنك المركزي للدولة الأجنبية صاحبة العملة (الاحتياطي الفدرالي في حالة الدولار) إذ أن طباعة وإصدار العملة يكلف أدنى من قيمتها التداولية وإن لم يكن هذا بحد ذاته هدفا للسلطات النقدية ولكنه يعد نتيجة عارضة تدر دخلا غير قليل.
3. يفقد البنك المركزي وظيفته بوصفه مقرض الملجأ الاخير للجهاز المصرفي إذ لا يتمكن من أدائها بكفاءة وفاعلية.
4. إن الدولة تستلزم من الدولة المتدولة توفير كميات كبيرة من الدولار من خلال استبداله بعملتها لمعالجة مشكلة نقص السيولة او الاقتراض من الخارج وتحمل المديونية.

5. تعرض الدولة المتدولة الى صدمات عملة البلد الأجنبي المتبوع والتي تصل إليه ليست نتيجة مشاكل اقتصادية حقيقية يعاني منها بل نجمت فقط عن الدولار واستعمال عملة ذلك البلد.
6. صعوبة قياس ومعرفة ما يحتفظ به الافراد من الأصول الأجنبية (الأوراق النقدية والمالية) والذي يولد مشكلة للسلطة النقدية في الكمية التي يتجاوز بها عرض النقد المحلي الفعلي على عرض النقد مما يقلل من مقدرة تحكم البنك المركزي بسياسته النقدية وإدارتها.
7. فقدان المقدرة على استعمال أسعار الفائدة في توجيه النشاط الاقتصادي اذ تتولد إشكالية السيطرة على الودائع بالعملة الأجنبية والعملة المحلية الأمر الذي يتطلب تساوي أسعار الفائدة المحلية والعالمية ، فلو أن السلطة النقدية رفعت سعر الفائدة على الودائع بالعملة المحلية او خفضته على الودائع بالعملة الأجنبية فانه سيتم الاقتراض بالعملة الأجنبية والإيداع بالعملة المحلية ولو حدث العكس وخفضت السلطة النقدية سعر الفائدة على الودائع بالعملة المحلية او رفعته على العملة الأجنبية فان الاقتراض سيتم بالعملة المحلية والإيداع بالعملة الأجنبية مما يؤدي الى إرباك عمل السياسة النقدية وسياسة سعر الصرف معا.
8. إن توسع التعامل بالنقد الأجنبي يساعد على التهرب الضريبي وتوسيع التعامل بالاقتصاد السري Underground Economy.
9. ارتفاع قيمة النقد الأجنبي (القوة الشرائية) في داخل البلد مقارنة بقيمته في الأسواق النقدية الدولية مما يؤدي الى شراء الأصول الحقيقية المحلية بأقل من قيمتها وإعادة توزيع الدخل لمصلحة المتعاملين بالقطاع الخارجي، مما يولد إرباكا وسوء لعملية توزيع الدخل فضلا عما ينجم من إشكالية للتقلبات في سعر الصرف وحصول مزيد من الانخفاض في قيمة العملة المحلية نتيجة التوقعات المتولدة عنه.
10. التقلب وعدم الاستقرار في دالة الطلب على النقود بسبب فروقات أسعار الفائدة بين العملتين وتقلبات سعر الصرف والتوقعات حولهما بسبب المزيد من انخفاض قيمة العملة المحلية، اذ أن إضافة متغير تخفيض قيمة العملة الى المتغيرات المؤثرة في دالة الطلب على النقود بوصفه مقياسا لتكلفة الفرصة البديلة للاحتفاظ بالعملة المحلية سيظهر اثر الدولار في دالة الطلب على العملة المحلية وبذلك فان المضاربين سيتوقعون مزيدا من الانخفاضات في قيمة العملة المحلية الأمر الذي يدفع سعر الصرف نحو الارتفاع وبالتالي التخلص من العملة المحلية خوفا من تآكل قيمة المدخرات والتوجه نحو مزيد من الدولار.
11. افتقاد إمكانية تحفيز النشاط الاقتصادي من خلال تخفيض قيمة العملة المحلية في حالة سعر الصرف الثابت بسبب الدور المسيطر الذي تلعبه العملة والأصول الأجنبية في الاقتصاد.

12. تتولد نتيجة إحلال العملة مشكلة اختيار نظام الصرف المناسب للعملة المحلية إذ أن التثبيت يستنزف كميات كبيرة جدا من الاحتياطات فضلا عن صعوبة الصمود والحفاظ عليه وإن النظام المرن أو الحر سيجعل سعر الصرف متقلبا بشكل كبير جدا ويولد صدمات إضافية تجعل من الاستقرار بعيد المنال.
13. تعد العملة واحدا من الأركان السيادية للدولة ورمزا يعزز الشعور بالهوية الوطنية وإن افتقاد العملة الوطنية لدورها سيضر بهذا الركن.

ب- ترتيبات الصرف الثابت:

أولا- فيما يأتي المزايا والافضليات:

1. مقاومة وضبط التضخم وتحقيق الاستقرار في الأسعار الى حد ما.
2. مصداقية السياسة النقدية.
3. إمكانية تخفيض المعاملات وتحسين ظروف المبادلات والنمو الاقتصادي.
4. تشجيع الاستثمار والتجارة.
5. الحد من عمليات المضاربة المسببة لعدم الاستقرار.
6. الاحتفاظ بأرباح وحقوق سك العملة.
7. الوقاية من الانخفاضات المفاجئة في سعر الصرف الأجنبي.
8. الاستفادة من علاوة المخاطر.
9. تضمن تقليل مخاطر الصرف.
10. توفير مزيد من الثقة للمستثمرين الأجانب.
11. تقليل حالة عدم التأكد في المعاملات الدولية.
12. تحقيق الاستقرار المالي.

ثانيا- ويمكن إيراد المآخذ والعيوب المؤشرة على هذه الترتيبات وكما يأتي:

1. إن الإيجابيات المتولدة من الترتيبات الثابتة حول الاستقرار الاقتصادي تعد غير مضمونة في حالة تعرض الاقتصاد للصدمات المختلفة.
2. ارتفاع تكلفة تكيف الاقتصاد الكلي مع الصدمات وجعل الأنظمة أكثر ضعفا وهشاشة أمام الصدمات أي أن نظام الصرف الثابت ينقل الصدمات الخارجية نحو الاقتصاد المحلي.
3. حاجة بعض أنواع الربط والتثبيت الى إرادة سياسية قوية.

4. إن البلد الذي يتبع نظام الصرف المثبت الى عملة دولة أجنبية عليه إتباع الإجراءات والسياسات التي تتخذها الدولة الأجنبية ويفقد استقلال سياسته النقدي.
5. توجه السلطة النقدية اهتمامها بشكل جوهري للمحافظة على سعر الصرف المثبت والتضحية بالحرية والاستقلالية.
6. ابتعاد السياسة النقدية عن التوجه نحو الأهداف المحلية في النمو والتشغيل والتجارة وغيرها.
7. صعوبة التأثير على أسعار الفائدة من خلال عمليات السوق المفتوحة والتوجه نحو الرقابة الإدارية الأمر الذي قد يسبب مشاكل وانهايارات مصرفية.
8. ضرورة الاحتفاظ بكميات مهمة وكبيرة من الاحتياطات اذ قد تتجاوز قدرة الاقتصاد على توفيرها.
9. يعكس التثبيت الأوضاع الاقتصادية السيئة للبلد الأجنبي الذي يتم تثبيت العملة المحلية الى عملته
10. صعوبة قيام السلطة النقدية بوظيفة الملجأ الأخير للإقراض.

ت- ترتيبات الصرف المرن:

أولاً- ويمكن تأشير المزايا والافضليات الآتية عليه:

1. تحرر السياسة النقدية وتخلص البنوك المركزية من الالتزام بسعر معين للصرف الأجنبي.
2. انتهاء العلاقة بين ميزان المدفوعات وعملية خلق النقود.
3. توجه السياسة النقدية لتحقيق أهداف اقتصادية (مثل التوظيف والأسعار والنمو وغيرها) بعيداً عن تركيزها على سعر الصرف الأجنبي.
4. التوازن التلقائي لميزان المدفوعات من خلال قوى العرض والطلب وارتفاع وانخفاض قيمة العملة الوطنية.
5. تعمل المضاربة على خلق الاستقرار بإزالة التقلبات في سعر الصرف الأجنبي.
6. استخدام أدوات التحوط والتغطية في المخاطر بأقل التكاليف.
7. يعمل سعر الصرف الأجنبي على مواجهة الاختلالات الخارجية ويمتص الصدمات ويعمل على سرعة استعادة التوازن.
8. إن السعر التوازني الناجم عن المرونة ينعكس على الأسعار الداخلية بعكس الأنظمة الثابتة التي يكون سعر الصرف فيها غير توازني ويخلق قيم غير توازنية في القطاع الحقيقي من الاقتصاد مما يخلق انحرافات في هيكل التجارة ويعيق تخصيص الفاعل للموارد.
9. تجنب الحكومات صدمات القلب وهو ما يجعل من سعر الصرف المرن أداة لتصحيح الاقتصاد الكلي.
10. اختيار المستوى المناسب من عرض النقد دون الحاجة الى اخذ سعر الصرف الأجنبي بالحسبان او التدخل في سوقه.

ثانياً - ويمكن إيراد المآخذ والعيوب المؤشرة على هذه النظام وكما يأتي:

1. إضعاف القواعد التي كانت تتبعها السلطات النقدية في ظل النظام الثابت كالحرص على رقابة العمليات النقدية وغيرها.
2. خلق مستويات من الضغوط التضخمية نتيجة ارتفاع مستويات سعر الصرف الأجنبي.
3. زيادة اللائقيين في المبادلات التجارية الدولية.
4. ارتفاع مستويات الأجور والذي يؤدي الى زيادة مستويات الأسعار ويمكن الدخول في حلقة مفرغة بين الأسعار والأجور إحداها تغذي الاخرى وبدعم من التوقعات التضخمية.
5. تقلب أسعار الصرف الأجنبية بشكل يومي ويكون التقلب هو السمة المميزة والسائدة في أسواق الصرف وحتى في المديات المتوسطة والطويلة اذ يمكن أن تصل الأسعار الى القمة ويمكن أن تنخفض الى القاع لأكبر العملات الدولية.
6. إن آليات السوق قد لا تضمن تحديد السعر المناسب للصرف الذي يحقق التوازن في الأجل المتوسط بل انه قد يضلل العاملين في الاستثمار وبالتالي يتم اتخاذ قرارات غير مناسبة فيما يتعلق بعملية تخصيص الموارد.
7. ليس من المنطق أن تترك الدول مصائر استقرارها الاقتصادي رهنا بيد تقلبات قوى العرض والطلب دون تدخل من جانب السلطات النقدية والواقع يشير الى تدخل السلطات باتخاذ الإجراءات المناسبة للتأثير على سعر الصرف لإبعاد حدوث الآثار غير المرغوبة.
8. زيادة عبء الديون الخارجية التي تحرر بالصرف الأجنبي في أسواق الائتمان الدولية.

المبحث الثاني

اختيار نظام الصرف المناسب للدينار العراقي في ظل الصدمة المزدوجة

اولا-الأسس الاقتصادية لاختيار نظام الصرف المناسب

يعتمد اختيار نظام الصرف على طبيعة البيئة الاقتصادية للبلاد المعني والمحيط الدولي وشركائه التجاريين والماليين ، إن البيئة الاقتصادية المستقرة تملئ نوعا من أنظمة الصرف يختلف عن ذلك الذي يتم تبنيه في ظروف عدم الاستقرار وتعرض الاقتصاد للصدمة الداخلية سواء أكانت نقدية (اسمية) او حقيقية او صدمات خارجية او النوعين معا ، وفيما يأتي نلخص المؤشرات التي تستخدم في تحديد نظام الصرف في كلتا الحالتين ⁽¹⁵⁾:

أ- اختيار نظام الصرف في ظل بيئة اقتصادية مستقرة: يمكن اختيار نظام الصرف في ظل ظروف الاستقرار بالاعتماد على المؤشرات الآتية:

1. الانفتاح الاقتصادي: إن الدول التي يكون انفتاحها على العالم الخارجي منخفضا فان ربط سياستها النقدية بضرورات التوازن الخارجي سيكلفها أكثر من إعطائها المرونة لعملتها في التحرك بدلا من الثبات لذا فان من الأفضل لها إتباع نظام الصرف المرن، وإذا تميز البلد بدرجة انفتاح عالية فان الاقتراب من نظام الصرف الثابت يكون الأفضل له.
2. استقرار الأسعار: إن من الأفضل للدول التي تكون فيها معدلات التضخم المحلي أعلى من نظيرتها في البلدان الشريكة تجاريا أن تتبنى ترتيبات الصرف المرن، ومن الاوفق لها أن تأخذ بالترتيبات الثابتة في حال كون معدلات التضخم اقل من شركائها التجاريين.
3. حجم الاقتصاد: يفضل الأخذ بنظام الأسعار المرنة للاقتصادات الضخمة والمتنوعة والتي تشكل قطاعاتها المختلفة أسواقا لبعضها البعض مما يقلل من اعتمادها على الخارج. أما الاقتصادات الصغيرة فإنها تكون أكثر تجانسا واكل تنوعا فان المتوقع لها أن تعتمد على اختيار ترتيبات الصرف الثابتة نظرا لاعتمادها على الأسواق الخارجية وارتفاع درجة انفتاحها.
4. التكامل الإقليمي ودرجة التركيز في المبادلات التجارية: إن المزيد من التكامل الاقتصادي بين المجموعات الإقليمية الدولية ساعد في تثبيت أسعار الصرف للدول الأعضاء فيها مستنديين الى نظرية منطقة العملة المثلى The Optimal Currency Areas وكذلك فان تكامل الأسواق المالية المحلية والدولية فانه يدفع نحو ترتيبات التدخل في سعر الصرف دون تركه مرنا بشكل تام للحد من ابتعاد سعر الصرف عن المستوى المرغوب.

5. الاحتياطات الدولية: إن الحاجة لا تبدو ماسة للاحتياطات الدولية في ظل الترتيبات المرنة لسعر الصرف لان الاختلافات في المدفوعات الدولية سيتكفل سعر الصرف بتصحيحها، على العكس من طريقة التصحيح في ظل نظام الصرف الثابت الذي يستوجب استخدام الاحتياطات الدولية. إن حجم الاحتياطات يرتبط بحدود تقلب سعر الصرف ولا بد من وجود نوع من المقايضة Trade Off بين كلفة الاحتفاظ بالاحتياطات وكلفة عدم استقرار أسعار الصرف وان عملية اختيار التعويم هي إقرار بعدم ضرورة استقرار سعر الصرف.
6. حركة العمالة: كلما تميزت العمالة بقابلية التحرك عبر الحدود فان الأسعار والأجور تكون اقل مرونة باتجاه الانخفاض لذا فان الترتيبات المرنة لسعر الصرف تكون هي المفضلة على الترتيبات الثابتة.
7. حركة رؤوس الأموال: إن حرية تنقل رؤوس الأموال بين الدول تجعل من العسير على السلطة النقدية الحفاظ على نظام صرف مستقر وثابت لأنه سيكون هدفا للمضاربين.
8. تقضيلات السلطات النقدية: إن درجة الحرية التي ترغبها السلطات للاقتصاد الكلي تحدد ترتيبات الصرف المتبناة، فان فضلت السلطات زيادة مساحة سلطتها في ميدان السياسة الاقتصادية فان عليها اختيار ترتيبات صرف مرنة لضمان التوازن الخارجي الذي سيكون من مهام سياسة سعر الصرف.

ب- اختيار نظام الصرف في ظل الصدمات الاقتصادية (بيئة اقتصادية غير مستقرة):

إذا كان الاقتصاد يتعرض الى صدمات اقتصادية فان المعايير السابقة والتي تستخدم بوصفها اساسا لاختيار نظام الصرف تصبح ليست ذات جدوى في تحديد نظام الصرف المناسب ويجب التوجه الى الية اخرى يمكن الاستعانة بها لاختيار النظام وهذه الالية الجديدة تعتمد على نوع الصدمات التي يعاني منها الاقتصاد وكما يأتي:

1. **الصدمات الداخلية النقدية Internal Monetary Shocks:** إذا كان الاقتصاد يتعرض الى صدمات نقدية فان أسعار الفائدة ستتغير فمثلا إذا كانت الصدمة توسعية فان أسعار الفائدة ستتناقص تحت المستويات العالمية مما يدفع برؤوس الأموال للهروب نحو الخارج مسببة عجز في ميزان المدفوعات وان على البنك المركزي إن يشتري عملته للحفاظ على سعر الصرف وبالتالي ستتناقص السيولة ويعود مستوى عرض النقد الى ما كان عليه وسعر الفائدة المحلي يتساوى مع العالمي، ويظهر منه إن اثر الصدمة النقدية عابر وغير قابل للاستمرار. في حين إذا كان سعر الصرف مرن فان العجز في ميزان المدفوعات الناجم عن تدفق رؤوس الأموال للخارج بسبب انخفاض أسعار الفائدة المحلية سيؤدي الى رفعه (انخفاض قيمة العملة) وبالتالي يحسن الحساب الجاري ويحفز التوظيف والدخل ولا بد من أن تستمر العملية في توسع الدخل حتى يحصل توازن جديد أي ان الصدمة النقدية تسببت في عدم استقرار الدخل والتوظيف.

2. **الصدمات الداخلية الحقيقية Internal Real Shocks**: إن الصدمة المالية التوسعية ستعمل على رفع سعر الفائدة عن مستواه التوازني المساوي للسعر العالمي والذي يسمح بتدفق رؤوس الأموال نحو الداخل ينتج عنها فائض في ميزان المدفوعات مما يدعو البنك المركزي لبيع عملته حفاظا على سعر الصرف الثابت مما يزيد من السيولة وبالتالي يؤدي الى زيادة الدخل والتوظيف وعدم استقرارهما في ظل ثبات سعر الصرف.
3. **الصدمات الخارجية External Shocks**: إن استبعاد تأثير الصدمات الخارجية يتطلب نظام صرف يتمتع بالمرونة الكافية لعزل أثر هذه الصدمات عن الاقتصاد المحلي وبعبارة أخرى فان نظام الصرف الثابت سينقل أثر هذه الصدمات نحو الاقتصاد المحلي بوصفه قناة أمينة على النقل بينما يقف سعر الصرف المرن بوجهها ويتغير بما يدفع أثرها او جزء كبير منها عن الاقتصاد المحلي.

ثانيا- اختيار نظام الصرف المناسب للاقتصاد العراقي

ان قراءة سريعة لمؤشرات اختيار نظام الصرف في ظل البيئة الاقتصادية المستقرة وتطبيق معاييرها على الاقتصاد العراقي نجد ان اغلب تلك المؤشرات تؤكد على اختيار النظام الثابت او المستقر فضلا عن ان تمتع الاقتصاد العراقي بنوع من استقرار الموارد (عوائد النفط) في المدة السابقة لعام 2104 جعل السلطة النقدية تتشجع بالاستمرار في تبني نظام صرف يقترب من الثبات في اتجاهه العام ولكن هذا الوضع لا يمكن القبول به ، اذ ان تغير ظروف البيئة العراقية وتعرض العراق الى صدمة مزدوجة Double Shock في عام 2014 تمثلت في الهجوم البربري الهامي الذي تقوده العصابات الإرهابية واستيلائها على أجزاء من البلد ، فضلا عن الصدمة النفطية السلبية التي كانت ملامحها تلوح في الأفق ، وبالتالي فان مواجهة العدوان والحرب تتطلب نفقات مالية عالية وكما هو معروف ان الصدمة المالية الحكومية تتولد عنها صدمة حقيقية مهمة، وكذلك فان انخفاض أسعار النفط ولدت صدمة حقيقية أخرى في جانب آخر وأدخل العراق عام 2015 بصدمة مزدوجة حادة ، تملّي هذه الصدمة عليه الالتزام بالتحرك نحو المرونة في أسعار الصرف ، فضلا عن ان الاحتياطات الدولية يجب ان لا تستنزف في ميدان الدفاع عن سعر الصرف وهو ضمن الترتيبات المستقرة (الثابتة) بل لا بد وان يتم التقدير في استخدامها وبما يؤمن الحفاظ على كيان البلد ، وبالتالي فان استخدام المؤشرات السابقة الذكر والتي يعول عليها في اختيار نظام الصرف في ظل ظروف الاستقرار لا تجدي نفعاً ولا يمكن الاعتماد عليها في ظل سيطرة الصدمات الحقيقية على الاقتصاد لذا فان الوضع يستلزم مغادرة الترتيبات الثابتة للصرف والتوجه نحو المرونة باستخدام ترتيبات الصرف الزاحف والاستقرار في نهاية المطاف على سعر الصرف المدار القريب من الحر الذي يكون للسوق دورا اكبر من تدخل البنك فيه.

ثالثاً - مزايا نظام الصرف المرن للاقتصاد العراقي: الى جانب ما تقدم فان هناك الكثير من المزايا التي يمكن التمتع بأفضلياتها في ظل الصرف المرن للاقتصاد العراقي وهي:

1. الحفاظ على الاحتياطيات الاجنبية لدى البنك المركزي.
2. توسيع فاعلية السياسة النقدية في معالجة المشاكل الاقتصادية بدلا من تركيز جل اهتمامها نحو سعر الصرف.
3. ان رفع سعر الصرف (تخفيض قيمة العملة) يسهم في تمويل الموازنة العامة للحكومة.
4. تقليل الاستيرادات ولاسيما غير الضرورية منها والتي عادة ما تكون مرنة في استجابتها للتغيرات في سعر الصرف مع التوجه نحو دعم تلك المستوردات ذات الأهمية والتي تعد ضرورية من وجهة نظر المجتمع.
5. تعزيز القدرة التنافسية للصادرات المحلية حتى وان كانت قليلة ومحدودة.
6. الحد من هروب رؤوس الأموال وتحويلها للخارج ولاسيما تلك التي تتعلق بالفساد اذ ان تكاليف التحويل ستصبح عالية مما قد يضطر أصحابها لاستثمارها في الداخل.
7. التصدي للصدمات الخارجية لما له من أفضليات في هذا الميدان.
8. التخلص من المضاربات وسبل التلاعب التي يسلكها المضاربون في مزاد العملة الاجنبية.
9. إلغاء تعددية أسعار الصرف (الرسمي والموازي) والقبول بسعر واحد هو السعر السوقي.
10. تشجيع الاستثمار الاجنبي المباشر للدخول في مشاريع محلية لانخفاض كلف الإنشاء مقارنة بالتكاليف في الخارج.
11. ترشيد الاستهلاك ولاسيما السلع المكملة وغير الأساسية نتيجة ارتفاع الأسعار في السوق الداخلية.
12. يعد التضخم بمثابة ضريبة غير مباشرة.
13. المساهمة في تنشيط المشاريع المحلية المتوسطة والصغيرة وتشجيعها على الإنتاج لإحلال المنتج المحلي بدلا من المستورد لا سيما وان العراق أمسى يستورد عدد كبير جدا من السلع التي كان ينتجها محليا ولكن بسبب انخفاض سعر الصرف (ارتفاع قيمة الدينار) تعطلت هذه الصناعات وتحول مستهلكيها نحو الخارج على الرغم من جودة المنتج المحلي أحيانا.

المبحث الثالث: سياسة سعر الصرف وأدوات السياسة النقدية في العراق

تقترن سياسة سعر الصرف مع السياسة النقدية في الدول المتقدمة فتظهران وكأنهما توأمان تعملان معا تسند إحداهما الأخرى ويتعمق هذا الترابط في الدول النامية عندما تصبح سياسة سعر الصرف جزءا من السياسة النقدية إذ تستعين بها لتنفيذ أهداف سياستها النقدية فقد تتخذ منها أداة غير مباشرة للتدخل في السوق النقدية من خلال بيع وشراء النقد الأجنبي كما هي آلية السوق المفتوحة أو تتخذ من سعر الصرف هدفا وسيطا للوصول إلى الأهداف النهائية. ومن هنا لابد من توضيح بعض النقاط التي تتعلق بسعر الصرف الأجنبي واليات استخدامه لتنفيذ أهداف السياسة النقدية .

أولاً- سياسة سعر الصرف والسياسة النقدية

1- سعر الصرف بوصفه أداة من أدوات السياسة النقدية

إن تخلف الوعي المالي والمصرفي يعد احد المشاكل الملازمة للدول النامية والذي يمكن أن يبرز بشكل واضح بزيادة نسبة العملة في التداول إلى عرض النقد ، وتدني العمق المالي ، وانخفاض عدد الفروع المصرفية التي تقدم خدماتها لأفراد المجتمع، أي أن عدد المواطنين المستفيدين من خدمات الفروع المصرفية كبير جدا إلى جانب هذه الخصائص والصفات تسود الأنظمة المصرفية المتخلفة وكثرة المشاكل والمعوقات التي تعاني منها السوق النقدية وسوق رأس المال في الدول النامية مما يجعلها غير فعالة كي تكون ميدانا لتفاعل القوى النقدية والمالية فيها، فضلا عن قلة إصدار الأوراق المالية والتجارية القابلة للتداول وكل ذلك يقترن بنسب غير طبيعية من التضخم ما يدفع الأفراد لسحب ثقتهم من العملة المحلية ووضعها في العملات الأجنبية واقتنائها كمستودع للقيمة الأمر الذي يؤدي إلى انتشار ظاهرة الدولار و الدولار الجزئية .

كل هذه العوامل والظروف تعقد الوضع أمام صانعي السياسات النقدية ومتخذي قراراتها وتدفعهم إلى ابتكار وسائل جديدة للتعامل مع هذا الوضع وأحد أهم تلك الوسائل هو استخدام الصرف الأجنبي كأداة من أدوات السياسة النقدية فمثلا عند الشعور بالضغوط التضخمية يمكن بيع النقد الأجنبي (بما يشبه سياسة السوق المفتوحة) لسحب السيولة المحلية، أو عند ظهور علامات الانكماش والركود سينعش البنك المركزي عملية شراء النقد الأجنبي لضخ السيولة إلى جسم الاقتصاد لتنشيطه. وهنا أضحت سياسة سعر الصرف وكأنها أداة من أدوات السياسة النقدية، إذ يكون مؤشر سعر الصرف مقياسا لتلك الضغوط ومجسا يستشعر به البنك المركزي مدى إمكانية التدخل في الوقت الذي يراه ضروريا.

وبذلك سيتم استخدام سياسة سعر الصرف كأداة للمحافظة على استقرار المستوى العام للأسعار وخفض التضخم باعتبارها أداة لتحقيق الاستقرار في قيمة العملة فضلا عن كونه وسيلة تؤثر على الكتلة النقدية وتتيح السيطرة على مناسب السيولة (16) .

2- سعر الصرف بوصفه هدفا وسيطا لتحقيق هدف نهائي للسياسة النقدية

يعتمد التدخل في سوق الصرف الأجنبي على طبيعة نظام الصرف المستخدم فيما إذا كان ثابتاً أو معوماً أو مداراً، فالعلاقة بين الدولار وبصفته العملة المحلية والباون الإسترليني الذي يمثل الصرف الأجنبي تحدد بتقاطع منحني الطلب على الباون الإسترليني وعرضه يكون توازن سعر الصرف عند سعر معين (دولار/باون) وكمية معينة من الباونات تساوي الطلب عليها وكذلك عرضها لليوم الواحد. ألان نفترض لأي سبب كان (مثلاً زيادة الذوق في الولايات المتحدة نحو شراء منتجات المملكة المتحدة) زاد طلب الولايات المتحدة على الباون الإسترليني⁽¹⁷⁾. فإذا كانت السلطة النقدية في الولايات المتحدة ترغب في المحافظة على سعر الصرف ثابت فان عليها أن تشبع فائض الطلب على الباون من احتياطياتها الرسمية من الباونات وبالمقابل فان السلطة النقدية في المملكة المتحدة تشتري الدولار وإضافته إلى احتياطياتها الرسمية وتضخ الباونات في سوق الصرف الأجنبي لمنع ارتفاع قيمة عملتها Appreciation of the Pound (أي انخفاض قيمة الدولار Depreciation of the Dollar).

أما إذا كانت الولايات المتحدة تعمل تحت نظام سعر الصرف المرن الحر (المعوم) فان سعر الصرف سيرتفع (قيمة الدولار ستخف) وتصبح الكمية المطلوبة اقل والتي تساوي بالضبط الكمية المعروضة عند السعر الجديد، في هذه الحالة فان الولايات المتحدة لا تفقد أي شيء من احتياطياتها الرسمية وفي الحقيقة تصبح الاحتياطيات الدولية بالكامل غير ضرورية تحت مثل هذا النظام، إن النزعة Tendency إلى فائض الطلب على الباون للمعاملات التلقائية قد أزيلت بالتخفيض الكافي لقيمة الدولار مقابل الباون.

وعلى أية حال فانه تحت نظام سعر الصرف المعوم المدار فان السلطات النقدية في الولايات المتحدة تتدخل Intervene في أسواق الصرف الأجنبي لتلطيف أو تهدئة Moderate انخفاض قيمة الدولار (أو ارتفاعها) ليصبح التوازن عند سعر معين للباون. إن السلطات النقدية في الولايات المتحدة تستطيع عمل ذلك بعرض فائض الطلب على الباون إلى سوق الصرف الأجنبي من احتياطياتها الرسمية من الباون Official Pound Reserve.

تحت مثل هذا النظام فان جزءاً من العجز الموجود في ميزان الولايات المتحدة يغطي باحتياطياتها الرسمية المفقودة والجزء الآخر ينعكس على شكل انخفاض في قيمة الدولار. لذلك لا نستطيع الآن قياس العجز في ميزان مدفوعات الولايات المتحدة بالقياس البسيط بما فقد من الاحتياطيات الرسمية أو بواسطة صافي ميزان الائتمان في حساب الاحتياطيات الرسمية للولايات المتحدة، تحت سعر الصرف المدار تؤثر خسارة الاحتياطيات الرسمية فقط درجة التدخل الرسمي في سوق الصرف الأجنبي للتأثير في مستوى حركة أسعار الصرف، وليس عجز ميزان المدفوعات. وعلى العموم فان حساب موازنة الاحتياطيات الرسمية يعطي دلالة (إشارة) على درجة التدخل من قبل السلطات النقدية للدولة في سوق الصرف الأجنبي لتقليل تقلب أسعار الصرف والتأثير في مستوياتها. وبذلك فان السياسة النقدية جعلت من سعر الصرف هدفاً وسيطاً لموازنة ميزان المدفوعات والسيطرة على الاحتياطيات لدى البنك المركزي.

3. سعر الصرف بوصفه هدفا نهائيا للسياسة النقدية:

إن استقرار أسعار الصرف هو أحد الأهداف الرئيسية للسياسة النقدية إلا أن هذه الأهمية تزداد في حالة اعتماد الاقتصاد على أسعار الصرف الثابتة أكثر مما هو في اقتصاد يعتمد على أسعار الصرف المرنة، وننطلق في تحليلنا عن الكيفية التي يتم بها اختيار نظام الصرف المفضل. تاريخيا إن اغلب الاقتصاديين يفضلون سعر الصرف الموعوم إلا أنه وحتى في السنوات الحالية فإن بعض الاقتصاديين يفضلون العودة إلى أسعار الصرف الثابتة ، قبل كل شيء فإن سعر الصرف الموعوم يمنح المرونة لصانعي القرار في استخدام السياسة النقدية لتحقيق أغراض أخرى مثل استقرار الاستخدام وثبات الأسعار ، ولكن عند الأخذ بأسعار الصرف الثابتة فإن السياسة النقدية لها هدف أساسي هو الحصول على سعر صرف بمستوى محدد ، على اعتبار إن سعر الصرف الثابت هو احد المتغيرات التي يمكن أن تؤثر عليه السياسة النقدية وفضلا عن ذلك فإن سعر الصرف الموعوم قد يساعد في استخدام قواعد السياسة النقدية .

إن مسألة الاختيار بين سعر الصرف الثابت أو الموعوم لم تكن مسألة محسومة أو نهائية كما تبدو لأول وهلة ففي الفترات التي كانت تلزم فيها الدول المتقدمة بتحقيق أسعار صرف ثابتة، فإنها لم تتوان عن تغيير أقيام عملاتها في الأوقات التي كانت تستطيع عمل ذلك وبما تقتضيه الحاجة لتحقيق أهداف اقتصادية أخرى. وفي الفترات التي استخدمت تلك الدول أسعار الصرف الموعومة فإن السلطات النقدية غالبا ما تستخدم أهداف رسمية أو غير رسمية لمستوى صرف عملتها عندما تتجه نوايا هذه السلطة نحو توسيع أو تقليص عرض النقد.

تستخدم السلطة النقدية سياستها النقدية في تحديد سعر صرف عملتها من خلال ثلاثة متغيرات وهي سعر الفائدة والدخل ومستويات الأسعار أو التضخم فعند الأخذ بالسياسة النقدية التوسعية فإنها ستدفع معدلات الفائدة نحو الأسفل والذي يؤدي إلى انقطاع التدفق الرأسمالي للأغراض التمويلية مما ينجم عنه انخفاضاً في قيمة عملة ذلك البلد (ارتفاع سعر الصرف الاجنبي). ويكون لسعر الفائدة في الأمد القصير التأثير الساقط على بقية التأثيرات وعلى سبيل المثال عندما كان معدل الفائدة الياباني في بداية عام 2000 بنسبة مئوية قريبة من الصفر، بالوقت الذي كان فيه معدل الفائدة في الولايات المتحدة (3%) إذ كانت تعاني من انكماش في عرض النقد، هذا الأمر دفع اليابانيون الأفراد نحو التفكير للادخار في الولايات المتحدة لكسب فائدة بقيمة (3%) مما استدعى لتحويل الين الياباني إلى الدولار وزيادة الطلب على الأخير وارتفاع قيمته إلى الين الياباني. ومن الأمثلة الأخرى على دور سعر الفائدة هو في تايوان إذ التزمت في عام 1990 سياسة نقدية متشددة للحفاظ على قيمة الدولار التايواني الجديد، ولكنها في عام 1997 خفضت من متطلبات الاحتياطي القانوني مما دفع معدل الفائدة إلى الانخفاض ومن ثم انخفاض قيمة الدولار التايواني الجديد.

وتستخدم السياسة النقدية المتغير الثاني في تحديد سعر الصرف وهو الدخل وعليه فان زيادة عرض النقد ستؤدي إلى زيادة الدخل، وهذا وفر مسلكا آخر للتأثير على سعر الصرف، فالزيادة في الدخل تعني زيادة الاستيرادات من دون التأثير على الصادرات. وعند إتباع السياسة النقدية الانكماشية فإنها ستسبب انخفاضا في الدخل ومن ثم انخفاضا في الاستيرادات وارتفاع قيمة العملة (انخفاض سعر الصرف الأجنبي) لان الطلب على الصرف الأجنبي لغرض الاستيرادات سينخفض.

وأما المسلك الثالث فهو تأثير السياسة النقدية على سعر الصرف من خلال متغير الأسعار فالسياسة النقدية التوسعية تدفع بمستوى الأسعار إلى الأعلى في بلد معين ، وستكون الأسعار في ذلك البلد مرتفعة نسبيا مقارنة بالأسعار الأجنبية، الأمر الذي سيجعل صادرات ذلك البلد أكثر غلاء مما سيخفض من القدرة التنافسية فيه ويزداد الطلب على العملة الأجنبية و يخفض من الطلب على العملة الوطنية وهذا يعني إن السياسة النقدية التوسعية سوف تدفع العملة الوطنية نحو الانخفاض وفي النهاية فان التأثير الصافي للسياسة النقدية على سعر الصرف سيكون واضحا فالسياسة النقدية التوسعية ستدفع سعر الصرف نحو الارتفاع والسياسة النقدية المقيدة تدفعه نحو الانخفاض⁽¹⁸⁾.

ثانيا - الأدوات غير المباشرة (التقليدية والمستحدثة) للسياسة النقدية في العراق

أ - الأدوات التقليدية غير المباشرة⁽¹⁹⁾ :

1. سعر إعادة الخصم Rediscount Rate: ويقصد به السعر الذي يخضم به البنك المركزي الأوراق المالية قصيرة الأجل للبنوك التجارية او هو كلفة الأموال التي تحصل عليها البنوك التجارية من البنك المركزي عند حاجتها، ويعمل البنك المركزي على رفع هذا السعر حينما يريد تقليص الائتمان وخفضه عندما يرغب بالتوسع به لدى البنوك التجارية.
2. عمليات السوق المفتوحة Open Market Operation: وهو دخول البنك المركزي بائعا او مشتريا للأوراق المالية والتجارية في السوق المفتوحة للتأثير على احتياطات البنوك التجارية ومن ثم السيطرة على عرض النقد فضلا عن تأثيره على أسعار الفائدة على وفق أهداف السياسة النقدية.
3. متطلبات الاحتياطي القانوني Legal Reserve Requirements: وهو نسبة محددة يفرضها البنك المركزي على الودائع التي بحوزة البنوك التجارية وتحفظ في حساب جاري للبنك التجاري لدى البنك المركزي وأحيانا يترك جزء منها محفوظا لدى البنوك التجارية ذاتها. والهدف من هذا الاحتياطي هو السيطرة على حجم الائتمان الممنوح من قبل البنوك التجارية وان تغيير الاحتياطي النقدي سيؤدي الى تغييرات مضاعفة في قدرتها على منح الائتمان ومن ثم حجم النقود المعروضة.

ب- الأدوات المستحدثة غير المباشرة:

1. **التسهيلات القائمة** (20) Standing Facilities : يقصد بها قبول البنك المركزي لودائع البنوك التجارية ومنحها تسهيلات الإقراض لفترات قصيرة وبأسعار فائدة يحددها البنك المركزي ، وقد بدأ باستعمال هذه الأدوات منذ أواسط عام 2004 وتهدف هذه الأداة الى :
 - أ- منح الأمان للمصارف لإدارة فائض السيولة ضمن معدل معتدل من أسعار الفائدة.
 - ب- السيطرة على مناسيب السيولة لدى البنوك التجارية وتسهيل إدارتها.
 - ج- توسع من أدوات البنك المركزي لتحقيق سياساته ذات العلاقة.
 - د- تفعيل أداة سعر الفائدة في ظل غياب الأسواق المالية المتطورة.
 - هـ- تشجيع البنوك التجارية على التعامل فيما بينها Inter Banks بصورة أوسع دون الاقتصار على التعامل مع البنك المركزي.

وتقسم هذه التسهيلات الى نوعين هما تسهيلات الإقراض القائمة وتسهيلات الإيداع القائمة وكما يأتي:

- أ- **تسهيلات الإقراض القائمة** Standing Facilities of Lending يقوم البنك المركزي بمنح الائتمان الى المصارف تعزيزاً لهدفه بالمحافظة على نظام مالي مستقر وسليم وضمان السيطرة على مناسيب السيولة والتحكم في اتجاهاتها عبر إشارات أسعار الفائدة وتقسم هذه التسهيلات الى ثلاثة أنواع:
 - (1) الائتمان الأولي Primary Credit وهنا يعمل البنك المركزي على منح البنك التجاري الذي يتمتع بوضع سليم ائتمانياً أولاً بوصفه استثماراً ليلياً Overnight، تحول بعد عام 2007 الى أسبوعي وثم الى مدة أقصاها خمسة عشر يوماً قابلة للتديد بموافقة البنك المركزي على ألا يزيد الائتمان الممنوح على 20% من رأس مال البنك التجاري وقد يسمح بزيادته بموافقة البنك ويتقاضى سعر فائدة على هذا النوع من الائتمان بمقدار نقطتين فوق سعر البنك.
 - (2) الائتمان الثانوي Secondary Credit يمنح هذا الائتمان لدعم البنك غير القادر على توفير التمويل من السوق شريطة أن ينسجم هذا الائتمان مع الاسترداد المنتظم من مصادر موثوقة وتصل مدته لشهر واحد، ويتقاضى البنك المركزي فائدة مقدارها ثلاث نقاط فوق سعر البنك على هذا الائتمان.
 - (3) تسهيلات الملجأ الاخير للإقراض Facilities of Last Resort Lending وعلى وفقها يمنح البنك المركزي هذا النوع من الائتمان في الظروف الاستثنائية للبنك التجاري القادر على أداء التزاماته مع توفير الضمان الملائم بطلب مقدم منه الى البنك المركزي لتحسين سيولته مشفوعاً بضمان من وزير المالية يتعهد فيه بالتسديد على أن يقدم البنك التجاري وصفاً للبرنامج الذي سيتبعه لتحسين سيولته، ويتاح هذا الائتمان لمدة ثلاثة أشهر وبسعر فائدة يزيد ب (3.5) نقطة على سعر البنك.

ب- تسهيلات الإيداع القائمة **Standing Deposit Facilities**: وتعني قبول ودائع البنوك التجارية لدى البنك المركزي بالدينار والدولار الأمريكي لغرض سحب فائض المعروض من السيولة واستثماره لدى البنك المركزي مقابل فائدة عند رغبتها بذلك وتشمل:

(1) ودائع بالدينار: وهي استثمار ليلي Overnight للودائع لمدة (7) أيام و (14) يوما و (30) يوما وبأسعار فائدة لا تقل عن (1%) سنويا لعام 2015 ولا تحتسب مبالغ الإيداعات ضمن متطلبات الاحتياطي القانوني.

(2) ودائع بالدولار الأمريكي: وهي استثمار ليلي Overnight و (14) يوما و (30) يوما وبأسعار فائدة لا تزيد عن (3.25%) سنويا.

2. مزاد العملة الأجنبية (الدولار) **Foreign Currency Auction**: باشر البنك المركزي باستحداث هذه الأداة للمرة الاولى في 2003/10/4 وتقضي هذه الأداة ببيع وشراء الدولار بجلسات يومية يعقدها البنك المركزي وهي أول أداة استخدمها البنك المركزي بعد عام 2003 ولزال العمل بها مستمرا بهدف⁽²¹⁾:
أ- الحد من التزايد المفرط في المعروض النقدي والسيطرة على حجم السيولة العامة من خلال السيطرة على القاعدة النقدية.

- ب- توليد الاستقرار في قيمة الدينار العراقي عن طريق الدفاع عن سعر صرف توازني.
 - ج- توحيد أسعار الصرف الأجنبي في العراق والتي كان عددها يزيد على أحد عشر سعرا للصرف الأجنبي.
 - د- تحقيق التجانس في آلية سوق الصرف من خلال إشباع رغبة السوق من العملة الأجنبية.
 - هـ- سد احتياجات القطاع الخاص لتمويل استيراداته كافة والتي تحتاجها السوق العراقية.
 - و- بناء احتياطات بالعملة الأجنبية لضمان حالة الاستقرار في قطاع المعاملات الخارجية.
 - ز- رفع القدرة الشرائية للدينار العراقي وما ينعكس عليه من تحسن في القيمة الحقيقية للدخل.
 - ح- توفير موارد بالعملة الأجنبية للمصارف لتمكينها من فتح الاعتمادات المستندية وخطابات الضمان وإجراء عمليات تحويل المبالغ بالعملات الأجنبية.
 - ط- توفير العملة الأجنبية للخدمات التي يحتاجها المواطنون في المجالات السياحية والصحية والدراسية وغيرها.
- آلية عمل مزاد العملة⁽²²⁾: يمكن أن توصف عملية مزاد العملة على وفق الآلية الآتية:

- أ- يتم فتح المزاد بشكل مستمر خلال أيام الدوام الرسمي باستثناء العطل الرسمية.
- ب- تقدم طلبات (عروض) المصارف وشركات التحويل المالي والصيرفات في ظرف مغلق يتضمن المبالغ المطلوب شراؤها أو بيعها على أن تكون هذه الجهات مسجلة رسميا ولا يسمح لغير المسجلة بالمشاركة في المزاد وقد تقدم بعض شركات الصيرفة طلباتها عن طريق بعض المصارف الأهلية وليست مستقلة.

ت- يتم فتح تلك الطلبات من لجنة المزاد المكونة من مدراء عامين وموظفين عاملين في البنك المركزي لا يقل عددهم عن ثمانية أشخاص، وتقوم هذه اللجنة بدراسة تلك الطلبات.

ث- عادة ما تتم الموافقة على هذه الطلبات كليا او جزئيا ويتم في بعض الأحيان رفض بعضها لعدم اكتمال الأوراق القانونية المطلوبة او تتضمن طلباتها سلعا غير مرغوبة او تشك اللجنة في بعض الأوراق المقدمة.

ج- يتم توزيع الطلبات على عدة أيام لكثرتها للإجراءات التي يحتاجها التدقيق لذا فقد يقسم صرف الطلبات الكبيرة على أكثر من يوم.

ح- يصرف البنك المركزي تلك الطلبات بسعر صرف للدولار يحدد من قبله وهو سعر ثابت تقريبا ونادرا ما يتغير وان حصل ذلك فهو في حدود ضيقة جدا خلال السنة الواحدة او لأشهر متتالية اذ أن سعر المزاد كان (1170) دينار / دولار من نهاية عام 2009 وحتى نهاية عام 2011 ، وانخفض الى (1166) دينار / دولار منذ مطلع عام 2012 وحتى نهاية شهر (11) من عام 2015 هو، وارتفع الى (1182) دينار / دولار منذ شهر (12) عام 2015 حتى مطلع عام 2017 كان السعر اذ تم رفعه الى (1184) دينار / دولار وحتى الوقت الحاضر⁽²³⁾ ، كما في الجدول(1).

جدول (1)

مبيعات البنك المركزي ومشترياته من الدولار واستيرادات القطاع الخاص في العراق للمدة 2004-2015

السنوات	العملة الأجنبية في مزاد البنك المركزي (مليون دولار)		سعر العملة الأجنبية (معدل سنوي) (دينار/دولار)	صافي الموجودات الأجنبية لدى البنك المركزي (مليار دينار)	الإيرادات النقدية في الموازنة السنوية (مليار دينار)	استيرادات القطاع الخاص (مليون دولار)	الناتج المحلي الإجمالي الجاري (مليار دينار)
	مشتريات من وزارة المالية	مبيعات					
2004	10802	6008	1453	13652.2	21262.9	5581.2	53235
2005	10600	10463	1469	19901.3	25623.0	6151.3	73533
2006	18000	11175	1467	27763.7	46908.1	7123.7	95588
2007	26700	15980	1255	38217.7	50747.1	8652.8	111456
2008	45500	25869	1193	58718.3	79131.8	16788.9	157026
2009	23000	33992	1170	51872.8	51719.1	26501.7	130642
2010	41000	36171	1170	59252.3	66819.7	32673.8	162065
2011	51000	39798	1170	71410.9	98090.2	34877.4	217327
2012	57000	48649	1166	82001.3	116597.1	34819.2	254225
2013	62000	53231	1166	90648.6	110677.5	37574.6	273588
2014	47515	51728	1188	77363.1	97072.4	37793.1	258901
2015	32450	44304	1190	63505.5	51312.6	32930.5	191716
المجموع	425567	377368	-	-	815962	281468	-

يلاحظ على الآلية إن من يقدمون طلباتهم الى لجنة المزاد لا يحصل بينهم أي نوع من التنافس وإنما تنفذ طلباتهم إن عاجلاً أو آجلاً بسعر ثابت نادراً ما يتغير في الأجل القصير لذا فإن كلمة مزاد لا تنطبق على هذا النوع من المعاملات ويفضل تسميته (كما أشار الى ذلك الكثير من الاقتصاديين) باسم نافذة بيع الدولار وليس مزاد بيع الدولار.

ثالثاً- خيارات سياسة الصرف الأجنبي في العراق

بات من الواضح تماماً إن المزاد يعمل على إشباع الحاجة او الطلب على العملة الأجنبية (الدولار) وإن هذا الطلب يؤثر على سعر الصرف الأجنبي إذ أن أية زيادة في هذا الطلب (في ظل محدودية العرض من الصرف الأجنبي) ستعكس حتماً على سعر الصرف بالارتفاع وطالما إن الاستيرادات تشكل مصدراً مهماً لإشباع الاحتياجات المحلية من السلع والخدمات لذا فإن أسعارها سترتفع تبعاً لارتفاعه.

إن أمام السلطة النقدية طريقين لأن ثالثهما مغلق وهو طريق الدولة وعليه لابد من سلوك طريق التثبيت والسيطرة على سعر الصرف او سلوك طريق التدخل المحدود وترك سعر الصرف يتحدد في السوق على وفق آلية العرض والطلب:

1. تثبيت سعر الصرف او وضعه ضمن حدود معينة او إدارته بشكل يقيد انفلاته من خلال التدخل في سوق الصرف. وهذا الخيار يمكن تنفيذه بوسيلتين ، الأولى هي تلبية وإشباع الطلب على العملة الأجنبية للحصول على سعر صرف توازني يقترب جداً او يتطابق مع السعر السوقي، او العودة الى ما كان العراق يستخدمه في سبعينات وثمانينات القرن الماضي من منع للتداول بالصرف الأجنبي وتقييد حركته مع الخارج من خلال إدارة التحويل الخارجي للعملات الأجنبية وهنا يصعب تنفيذ هذه الوسيلة إذ أن التحرر المالي الذي ساد العالم وحرية الحركة للموارد الاقتصادية بين الدول والاستيرادات المتنوعة والكبيرة وتنقل رؤوس الأموال الباحثة عن الأمان والربح وغيرها من الأسباب التي تحد من التنفيذ وتجعل من هذا الخيار شبه مستحيل ، لذا لم يبق أمام السلطة النقدية في ميدان الحفاظ على سعر صرف مستقر سوى طريق إشباع الطلب على الصرف الأجنبي من خلال عرض الصرف الأجنبي ليقابل ذلك الطلب ، وطالما إن الحكومة هي المحتكر الوحيد لمصدر الصرف الأجنبي الداخل الى الاقتصاد العراقي وهذا ناجم عن الطبيعة الريعية للاقتصاد العراقي إذ أن مصدر الصرف الأجنبي (الدولار) هو تصدير النفط الخام الذي تمتلكه الدولة لذا فإن عليها توفير المعروض اللازم من العملة الأجنبية للحاجات الاقتصادية المتنوعة وهذا يأتي كنتائج عرضي او اثر جانبي Side Effect من حاجة الحكومة للعملة المحلية (الدينار) مقابل بيع هذا الصرف الأجنبي (الدولار) في السوق النقدية المحلية سواء أكان هذا البيع للبنك

المركزي او لغيره ، وحسب المصادر الرسمية للبنك المركزي⁽²⁴⁾ فان ما يقرب من (99%) من مبالغ الدولار التي يتم تداولها في مزاد العملة يتم الحصول عليها من الحكومة و (1%) فقط تأتي من المصارف التجارية وغيرها. وهنا فان ما يقوم به البنك المركزي من بيع للصرف الأجنبي في نافذة مزاد العملة يأتي ضمن وظيفته الأساسية بوصفه بنكا للحكومة لتغطية احتياجات الحكومة من النقد المحلي (الدينار) لتمويل نفقاتها المختلفة. ولو أن الحكومة لديها القدرات والأدوات النقدية التي يمتلكها البنك المركزي لتولت هي هذه المهمة وشراء الدينار من السوق النقدي مقابل بيع الصرف الأجنبي لتغطية احتياجاتها من الدينار ويتفرغ البنك للسيطرة على سعر هذا الصرف من خلال وسائله وأدواته ، ولكن في ظل إمكانيات البنك المركزي وتنفيذا لوظائفه التقليدية فانه يقوم نيابة عن الحكومة ببيع الصرف الأجنبي وشراء الدينار لها من السوق ، واستثمارا لهذا الدور فان البنك المركزي يعمل على استقرار سعر الصرف الأجنبي (الدولار) باستخدام الصرف الأجنبي المتأتي من الحكومة او من وفوراته (الاحتياطات) التي استطاع مراكمتها خلال السنوات الماضية (على أن يحتفظ بمبالغ معقولة من هذه الاحتياطات تكفيه لتغطية الاستيرادات لعدة أشهر في حالة الطوارئ وعدم استخدامها بشكل مفرط لاستقرار سعر الصرف). إن مصادر الطلب على الصرف الأجنبي التي يواجهها البنك المركزي انصببت غالبيتها على الاستيرادات ذات الطبيعة الاستهلاكية من السلع والخدمات والتي بلغت قيمتها (281468) مليون دولار خلال المدة (2004-2015) وشكلت نسبة (75%) من إجمالي الطلب على العملة الأجنبية والبالغ (377368) مليون دولار وهو مجموع مبيعات المزارد خلال المدة المذكورة وتوجه الجزء المتبقي من الطلب على العملة الأجنبية (95500) مليون دينار نحو الادخار الخارجي بشكل رؤوس أموال متدفقة نحو الخارج او لأغراض الادخار والاكتناز المحلي، ومن بين هذا الطلب على الصرف الأجنبي فان الطلب عليه لأغراض الأنشطة الاستثمارية الخاصة لا يشكل سوى نسبة او هامش ضئيل من إجمالي النسب اعلاه لتلبية مستلزمات التنمية ومدخلات الإنتاج المستوردة⁽²⁵⁾ .

2. ترك سعر الصرف الأجنبي يتحدد في السوق على وفق الآليات الاقتصادية، وهنا يتحكم التفاعل بين العرض والطلب على الصرف الأجنبي لتحديد السعر التوازني فإذا زاد العرض انخفض السعر وان زاد الطلب ارتفع السعر، ويتوجه البنك المركزي لمراكمة الاحتياطات. وهنا فان ارتفع السعر قد يلجم بعض الطلب ولكن المتوقع إن الانخفاض في الكميات المطلوبة من الصرف الأجنبي لا تعدو أن تكون نسبا ضئيلة لان الحاجة له تشكل جوانب حقيقية في الاقتصاد قد تكون عديمة او على الأقل قليلة المرونة (لأنها تغطي الاستيرادات)، فضلا عن جوانب نقدية او مالية تقترب من تلك الحقيقية في أهميتها او الضغوط التي تولدها على السوق ولكن في المجمل فان ارتفاعه سيحد من بعض الاستيرادات الاستهلاكية غير الضرورية ويشجع بعض المنتجات المحلية.

3. القبول بالدولة الكاملة أي إهمال العملة المحلية والتشبث بعملة دولة أخرى كالدولار مثلا هو حل غير منطقي وغير مقبول اقتصاديا لما يحمل من نقاط ضعف تمت الإشارة إليها مسبقا لذا فإن هذا الخيار يتم إهماله. وفي ظل هذه المناقشة وبالاستناد الى مزايا وعيوب أنظمة الصرف التي سبق وان أشرنا إليها فإن أفضليات نظام الصرف ذي المرونة هو الأقرب الى وضع العراق من نظام الصرف الثابت وهذا النظام يمكن ان يكون مقبولا طوال المدة السابقة لعام 2014 وقد تم تسليط الضوء في المبحث السابق على المدة التالية لهذا العام وهو عام تعرض الاقتصاد العراقي لصدمة مزدوجة Double Shocks وتم توضيحه بخصوص اختيار نظام الصرف المناسب وبذلك فإن التحليلين يؤكدان ضرورة التحرك نحو المرونة في سعر الصرف الاجنبي.

الاستنتاجات والتوصيات:**أولاً - الاستنتاجات:** يمكن تأشير الاستنتاجات الآتية من البحث:

1. تعرض الاقتصاد العراقي لصدمة مزدوجة تمثلت الاولى في تعرض البلد الى هجمة بربرية بقيادة العصابات الإرهابية واحتلالها أجزاء من البلد وما يولده هذا من مشاكل اقتصادية في الجانب الحقيقي منه، فضلاً عن الصدمة الاخرى المتأتية من الانخفاض الحاد في أسعار النفط وانخفاض كميات تصديره وهو ما يشكل عقبات خطيرة تواجه الاقتصاد وبالذات في إيرادات الموازنة الحكومية.
2. إن البنك المركزي حاول جاهدا الحفاظ على سعر للصرف الاجنبي يتميز بالاستقرار في حدود معينة على الرغم من تلك الصدمات الحقيقية مما اضطره الى التوجه نحو الاحتياطات الاجنبية للدفاع عنه.
3. لجأ البنك المركزي الى استخدام العديد من الأدوات المستحدثة غير المباشرة الى جانب الأدوات التقليدية لتنفيذ سياسته النقدية.
4. إن الحكومة هي المحتكر الوحيد للصرف الاجنبي الداخل للاقتصاد العراقي كونها المصدر الوحيد للنفط وبالتالي فإنها المصدر الرئيس للدولار في مزاد العملة.
5. إن اغلب مبيعات مزاد العملة ذهبت لتغطية الاستيرادات المحلية اذ شكلت نسبة (75%) من مجموع مبيعات المزاد.
6. إن البنك المركزي يقوم بوظيفته كبنك للحكومة في عملية بيع الدولار نيابة عنها ليوفر لها النقد المحلي الذي تحتاجه.

ثانياً - التوصيات: اعتمادا على الاستنتاجات التي تم التوصل إليها يوصي الباحث بما يأتي:

1. إعادة النظر بنظام الصرف المتبع والتحول نحو نظام أكثر مرونة استجابة للظروف غير الطبيعية والصدمات التي تعرض لها الاقتصاد العراقي لاسيما بعد عام 2014 باستخدام ترتيبات الصرف الزاحف والاستقرار في نهاية المطاف على سعر الصرف المدار القريب من الحر الذي يكون للسوق فيه دورا أكبر من تدخل البنك المركزي.
2. استمرار البنك المركزي في عملية بيع الدولار نيابة عن الحكومة كونها جزء من وظائفه مستفيدا من هذا الدور في توجيه السياسة النقدية وسياسة سعر الصرف بالاتجاهات التي يرمي الى تحقيقها.
3. الاستمرار في استخدام الأدوات المستحدثة للسياسة النقدية الى جانب الأدوات التقليدية، ولاسيما نافذة بيع الدولار مع إجراء التطويرات التي يتطلبها العمل بها لإبعاد ما يشوبها من مساوئ.

المصادر والهوامش:

1. سيد عيسى " أسواق وأسعار صرف النقد الأجنبي " مؤسسة النقد السعودي (بدون تاريخ) ص7.
2. Salvatore, Dominick 'International Economics, 7th ed John Willy & Sons, New York, pp. 466-468.
3. Griffiths, A. and S. wall "Applied Economic " , p:606.
4. Xiangmingli, " Trade Liberalization and Real Exchange rate Movement", Imf, 2004, vol. 51, No. 3., p: 556.
5. د. علاء شفيق الراوي وسالم عبد الحسين سالم، اثر تغيرات سعر الصرف الحقيقي (الفعال) للدولار الامريكي على العائدات النفطية لبلدان الخليج العربي، للفترة (1971-1982) مجلة الاقتصاد العربي، العدد (4،3)، 1985، ص7.
6. د. عماد العاني، دور سعر الصرف في تحديد القدرة التنافسية العالمية (لصادرات دولة الامارات العربية المتحدة)، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد الرابع، 2001، ص122.
7. Mansur. H. Ahsan, "Determining the Appropriate levels of Exchange Rate for Developing Economics some methods & Issues", staff paper, vol, 30, no 4, Dec., IMF, 1983, p: 791.
8. د. علي توفيق الصادق، سياسات وإدارة أسعار الصرف في البلدان العربية، صندوق النقد العربي، ابو ظبي، 1997، ص36.
9. د. عماد العاني، دور سعر الصرف في تحديد القدرة التنافسية العالمية (لصادرات دولة الإمارات العربية المتحدة)، مصدر سابق، ص126.
10. د. علي توفيق الصادق، القدرة التنافسية للاقتصادات العربية في الأسواق العالمية، صندوق النقد العربي، بحوث ومناقشات، أبو ظبي، 1999، العدد الخامس، ص35-42.
11. د. أمين رشيد كنونة، الاقتصاد الدولي، بغداد، الطبعة الثانية المنقحة، 1987، ص205.
12. المصدر السابق نفسه، ص204.
13. د. علي توفيق الصادق وآخرون، سياسات وإدارة أسعار الصرف في البلدان العربية ، مصدر سابق ، ص22.
14. ينظر في ذلك:
 - دوغوبتا روبا ، وفرنلنديز غيلدا ، وكاركاداغ سيم ، التحرك نحو مرونة سعر الصرف : كيف ومتى وبأي سرعة؟ صندوق النقد الدولي سلسلة قضايا اقتصادية، الرقم (38) لسنة، 2006، ص2-4.
 - د. عبدالحسين جليل الغالبي ، سعر الصرف وادارته في ظل الصدمات الاقتصادية ، دار صفاء ،الأردن ، 2011 ، ص 84-95.
 - محمد امين بربري، مبررات ودوافع التوجه الحديث لأنظمة الصرف الدولية، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، العدد (7)، 2009، ص 25-34.
 - Frankel, Jeffrey, No Single Currency Regime is Right for All Countries or at All Times, Essays in International Finance, Princeton University, No (215), 1999, pp 2-4.
 - محمد جبوري، تأثير أنظمة أسعار الصرف على التضخم والنم الاقتصادي، اطروحة دكتوراه، جامعة ابي بكر بلقايد، الجزائر، 2013، ص91-105.

15. ينظر في ذلك:
- د. عبدالحسين جليل الغالبي ، سعر الصرف وادارته في ظل الصدمات الاقتصادية ، دار صفاء ، الاردن ، 2011.
 - محمد جبوري، تأثير انظمة اسعار الصرف على التضخم والنم الاقتصادي، اطروحة دكتوراه، جامعة ابي بكر بلقايد، الجزائر، 2013.
 - د. عبدالحسين الغالبي و د. ليلي بديوي ، صدمات السياسة النقدية ، دار نور للنشر المانيا ، 2017 .
16. البنك المركزي العراقي، تقرير السياسة النقدية لعام 2009، ص6.
17. Salvatore, D. ' International Economics ', op. cit., pp.472-747.
18. Gregory N. Mankiw " Macroeconomic ", 4th ed., Harvard University, Worth publishers, U.S.A., New York ,1999, p319.
19. د. نعيم صباح جراح و د. يوسف الاسدي ، البنك المركزي العراقي ، مركز العراق للدراسات ، 2016 ، ص 41-46
20. ينظر في ذلك: 1
- د. سنان الشبيبي ملامح السياسة النقدية، صندوق النقد العربي، ابو ظبي، 2009، ص 28.
 - فريد جواد الدليمي و افتخار محمد الرفيعي، قياس وتحليل فاعلية السياسة النقدية المستحدثة غير المباشرة في السيطرة على السيولة العامة في العراق، المجلة العراقية للعلوم الادارية، العدد (29)، ص 7
 - د. نعيم صباح جراح و د. يوسف الاسدي، البنك المركزي العراقي، مصدر سابق، ص 112.
21. ينظر في ذلك:
- د. سنان الشبيبي، ملامح السياسة النقدية في العراق، ص 29.
 - وليد عيدي عبد النبي، مزاد العملة الاجنبية ودوره في استقرار سعر صرف الدينار، البنك المركزي العراقي
22. ينظر في ذلك:
- وليد عيدي عبد النبي، مزاد العملة الاجنبية ودوره في استقرار سعر صرف الدينار، مصدر سابق، ص 8-13.
 - د. ميثم لعبيبي، مزاد العملة، موقع المدى
 - منال داوود، تداعيات مزاد العملة وتأثيرها على الازمة المالية في العراق، موقع التأخي
23. البنك المركزي العراقي، نشرة اسعار العملات الرئيسية اليومية، سنوات مختلفة.
24. وليد عيدي عبد النبي، مزاد العملة الاجنبية، مصدر سابق، ص 8-9.
25. د. مظهر محمد صالح، نظام معدلات الصرف في العراق، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية، السنة (8)، العدد (25)، 2010، ص6.

((مالية البنك المركزي والأحتياطيات الدولية))**Central Bank Finance and International reserves****د. احمد ابريهي علي****نبذة مختصرة:**

مالية البنك المركزي العراقي بالعلاقة مع عملياته النقدية وإدارة احتياطياته بالعملة الأجنبية هي المهمات الأساسية لهذا البحث. المؤشرات الرئيسية للميزانية العمومية والمجاميع النقدية قد تم عرضها لأضاءة عملية تراكم العملة الأجنبية في سياق الهيمنة النفطية – المالية الحكومية. وعلى الرغم من ان الوضع المالي للبنك المركزي قد تكون صلتة ضعيفة بكفاءة ادائه لعملياته وتحقيق اهداف السياسة النقدية ،مع ذلك فان خسائر تغيرات اسعار صرف العملات الأجنبية وسعر الذهب قد بحثت على نحو شامل.

فائض السيولة وخصائص البنك المركزي المدين، خاصة صافي الائتمان المحلي السالب، قد تغيرت بسبب عجز الموازنة الحكومية. وفي هذا الصدد فان تقديم المزيد من الائتمان المحلي للتخفيف من وطأة عجز الموازنة من الممكن ان يُقَيّد باحتياطيات العملة الأجنبية. لذا فان بيئة اقتصادية كلية جديدة قد تؤثر في مالية البنك المركزي وقواعد السياسة النقدية. ومادامت احتياطيات العملة الأجنبية هي المصدر الرئيسي للخسائر غير المتحققة ، فقد تناول البحث مكوناتها، مع اعادة تقييم نظام سعر الصرف بالمقارنة بين الربط الصلب – الحالي – وسعر الصرف المربوط بسلة عملات اجنبية. ومع الأخذ بالاعتبار نمط اسعار الصرف بين العملات الرئيسية والأوزان المحتملة – في السلة – فقد اجريت تجربة محاكاة لاكتشاف نمط السلوك المحتمل بدلالة تذبذب سعر الصرف الاسمي وجوانب اخرى. ولقد اوصت هذه الورقة ببذل المزيد من المجهودات البحثية من اجل فهم افضل للعلاقات بين عمليات الصيرفة المركزية ومالية البنك المركزي.

Abstract :

The finance of the central bank of Iraq in relation to its monetary operations and foreign exchange reserve management are the main tasks of this research work. Basic indicators of the balance sheet and monetary aggregates are presented to highlight the process of foreign exchange accumulation within the context of oil-fiscal domination. Although, a central bank financial state may be of little relevance to its operational efficiency and achievements of the monetary policy targets, the losses of foreign exchange rates translation and gold price changes have been thoroughly investigated.

Liquidity surplus and the characteristics of a debtor central bank, particularly negative net domestic credit, have been changed owing to the government Budget deficit. In this regard extending more domestic credit to mitigate government budget deficit could be constrained by foreign exchange reserve.

Therefore, a new macroeconomic environment may affect the central bank finance and its monetary policy rules. Since the main source of unrealized losses is the foreign exchange reserve, its composition is revisited and exchange regime re assessed through comparison between hard peg and currency basket peg. Considering the pattern of foreign exchange rates among major currencies and possible weights, a simulation experiment was conducted to discover the potential behavior in terms of nominal exchange rate volatility and other aspects.

The paper recommended more research efforts for better understanding of the relationships between the central banking operations and the central bank financial position.

المقدمة:

جاءت هذه الدراسة في سياق الاهتمام بما أظهرته القوائم المالية للبنك المركزي العراقي، في ضوء الأسس النظرية للاقتصاد النقدي وتجارب البنوك المركزية للدول الأخرى، وفيما إذا يوجد ما يكفي من الحجج والوقائع لأثبات علاقة بين كفاءة عمليات الصيرفة المركزية والأداء المالي للبنك المركزي.

وتمثلت نقطة الانطلاق في مكاسب وخسائر إعادة التقييم الدورية لاحتياطيات العملة الأجنبية، نتيجة لتغير أسعار الصرف، بين الدولار وبقية العملات الأجنبية، وتغير سعر الذهب. والاعتراف بتغيرات القيم، تلك، في حساب الأرباح والخسائر والذي تنتهي خلاصته الى صافي الاستحقاق او المركز المالي. ولأن نفقات وايرادات البنك المركزي هي انعكاس لعمليات الصيرفة المركزية، كما ان ميزانيته العمومية حقيبة ادوات للسياسة النقدية، لذلك يصبح من الضروري فهم مالية البنك المركزي ضمن الأطار النقدي والسياسة النقدية. وعند بحث مالية البنك المركزي يتجدد النقاش حول مسألة استقلاله في عملياته وسياساته، الى جانب النظر بمزاولته لمهام تصنف على انها للسياسة المالية وينبغي ان تتحمل اعباءها الحكومة في الموازنة العامة.

لقد راجعت هذه الدراسة الصلة بين النقود ومالية البنك المركزي انطلاقاً من الأساس النقدي، او ما يسمى نقود البنك المركزي او النقود الاحتياطية Reserve Money في احصاءات صندوق النقد الدولي ثم التحولات في منهج السياسة النقدية. وبعد ذلك تناولت المركز المالي وبنية الميزانية العمومية للبنك المركزي المعاصر ومصادر تمويل الموجودات. ثم النظر في المؤشرات المالية الرئيسية للبنك المركزي العراقي في ضوء التجربة الدولية. وايضا، تعرضت باختصار الى دور قواعد المحاسبية والإبلاغ Reporting لمعالجة تغيرات القيم في جانبي الموجودات والمطلوبات بالمقارنة بين البنك المركزي العراقي وممارسات اخرى وكيف تؤثر في عرض القوائم المالية، وللتذكير بانها لا تكفي لوحدها دائما للحكم على حقيقة الوضع المالي في المؤسسات المالية وخصوصا البنوك المركزية. وركزت الدراسة على تنويع الاحتياطيات الدولية والعلاقة بين نظام سعر الصرف وما تظهره القوائم المالية من مكاسب وخسائر تغيرات أسعار الصرف. وعرضت نتائج تجربة محاكاة لاعتماد ربط سعر الصرف بسلة من العملات.

وفي هذا الصدد نظرت في انماط تغير أسعار صرف العملات الرئيسية تجاه الدولار وما يمكن ان يستنتج بالعلاقة مع اختيار مكونات الاحتياطيات الدولية. لقد ساعدت بيانات البنك المركزي العراقي كثيرا في انجاز هذه الدراسة وبالأخص توفر التقارير المالية السنوية حتى عام 2016، وتهيأت فرصة لمناقشة مقارباتها مع كوادر البنك المركزي، وبحضور ومشاركة الإدارة العليا في البنك، ما شجع الباحث على تناول مفردات اخرى. ولا زالت الكثير من الأبعاد تنتظر المزيد من الجهد، وهذه محاولة للإجابة على بعض التساؤلات وتقديم الموضوع الى الباحثين في هذا المجال لأغناؤه بمساهمات المختصين في المحاسبة المصرفية والزملاء الاقتصاديين.

1. الأداء المالي للبنك المركزي في إطار الاقتصاد النقدي:

لم تكن ادبيات الاقتصاد النقدي تهتم بخسائر وارباح البنك المركزي بقدر تركيزها على ادائه لعملياته النقدية ومهامه الرقابية وسياساته. وعمليا يستطيع البنك المركزي تمويل نفقاته التشغيلية وحيازة موجوداته بالعملية المصدرة واحتياطيات المصارف، وتحقيق ارباح عندما يُقرض بأسعار فائدة متناسبة مع اسعار السوق بينما تمول تلك القروض بمطلوبات بلا فائدة، او بودائع مصرفية تستدرج بفائدة منخفضة. لكن خسائر البنك المركزي للعمليات الجارية والتي تعني زيادة الفوائد والعمولات المدفوعة والمصاريف الادارية على الإيرادات الفعلية تماثل، في مضمونها الاقتصادي، تقديم منحة من البنك المركزي للحكومة تمول بعملة مصدرة او زيادة الاحتياطيات الإلزامية للمصاريف. مع ان البعض يرى تلك الخسائر لا تختلف عن تنقيد الدين الحكومي وهو خطأ شائع، كما ارى، لأن خسائر البنك المركزي من العمليات الجارية اشبه بالإعانة بينما تنقيد الدين يمكن ان ينعكس يوما ما عندما تحقق الحكومة فوائض من موازاناتها.

وجاء اهتمام الأوساط الأكاديمية، ودوائر السياسات، بالميزانية العمومية للبنك المركزي وارباحه وخسائره على هامش الخوف من التضخم لأن الخسائر الكبيرة للبنك المركزي التي تغطي بالتوسع النقدي قد تصبح في حالة تفاقمها مصدرا للتضخم،

وليس بالضرورة حسب الفهم النقودي بل لأنها تساعد على ادامة مستوى من الطلب الكلي مرتفع ويزيد بوتيرة أسرع من نمو العرض. ومنذ الأزمة المالية الأخيرة انخرطت البنوك المركزية للدول المتقدمة بمختلف انواع الدعم لمؤسسات القطاع المالي والتوسع في تنقيد الدين الحكومي، وتضاعفت احجام ميزانياتها العمومية وفي بعض الدول لأكثر من ثلاثة امثالها قبل الأزمة في اقل من خمس سنوات.

والمسألة الأخرى في تقييم واعادة تقييم الموجودات والمطلوبات تبعا لمبدأ القيمة العادلة على تفاوت واسع في نطاق شموله والذي يضاف الى دخل العمليات الجارية في الكشف الشامل للدخل. وعند الأخذ بالاعتبار تغيرات اسعار الذهب واسعار الصرف للموجودات الأجنبية حين تترجم بالعملية الوطنية، وهي التي تعرض بها التقارير المالية والميزانيات العمومية، يصبح صافي الاستحقاق، اي راس المال المملوك بالمعنى الواسع، عرضة لتقلبات قد تكون عنيفة وأحيانا تصبح حقوق الملكية سالبة عندما تبتلع الخسائر الرأسمالية ما تراكم من ارباح السنوات الماضية.

المضامين الاقتصادية والمالية والنقدية الفريدة للمركز المالي للبنك المركزي تؤكد اهمية التدكير بالفرق الجوهرى بينه واية مؤسسة مالية اخرى. فالبنك المركزى لا يقيم دوره بالمقارنة بين تكاليفه وايراداته فى كشف الدخل، بل تترتب على ادائه وقراراته الكثير من المكاسب او الفرص الضائعة فى القطاع المالى والاقتصاد الوطنى التى لا تحتوىها قوائمه المالية.

الأساس النقدى مدخل ملائم لفهم الميزانية العمومية وكيف توظف حركة عناصرها فى العمليات النقدية والسياسات. ويتكون الاساس النقدى من العملة المصدرة، واحتياطيات المصارف لدى البنك المركزى وهى : ودائع الزامية بفائدة او بدون فائدة، وودائع طوعية بدون فائدة. ويسمى الأساس النقدى احيانا "النقود فائقة القوة " High Powered Money" وتأتى هذه التسمية من افتراض وجود علاقة مكاثرة مستقرة بين النقود والأساس النقدى، يعبر عنها معامل يسمى المضاعف النقدى: النقود = المضاعف النقدى (الأساس النقدى).

وكانت السياسة النقدية للدول المتقدمة تستهدف كمية النقود، الحجم الكلى للسيولة، على اساس ان كمية النقود تحدد المستوى العام للأسعار بثبات حجم الناتج الحقيقى فى الامد القصير. وتلك العلاقة بين النقود والمستوى العام للأسعار تسمى متطابقة او معادلة كمية النقود الكلاسيكية:

$$\text{كمية النقود (سرعة دوران النقود)} = \text{المستوى العام للأسعار (الناتج الحقيقى)} .$$

وعلى فرض ثبات كمية الناتج وثبات سرعة دوران النقود يكون التغير النسبى فى المستوى العام للأسعار اى التضخم مساويا للتغير النسبى فى كمية النقود.

واحدثت النظرية الكينزية ثورة فى فهم العلاقة بين النقود والأسعار والنشاط الاقتصادى، ومن مضامينها ان المستوى العام للأسعار يتحدد فى القطاع الحقيقى وعبر التفاعل بين العرض الكلى والطلب الكلى والأخير لا تعينه النقود بل الاستهلاك، وهو دالة فى الدخل، مضافا اليه الاستثمار والأنفاق الحكومى وفائض الميزان التجارى.

ورغم دحض التنظير الكينزى للعلاقة المباشرة بين النقود والمستوى العام للأسعار فى النصف الثانى من ثلاثينات القرن الماضى، وشيوع الكينزية فيما بعد، عادت النظرة الكلاسيكية فى ثوب جديد واصبحت تسمى مدرسة النقوديين. وتفرعت عن الكينزية الأصلية والمدرسة النقودية اتجاهات تحليل احدث ويتشعب البحث ويتواصل نظريا وتجريبيا . وهذه وغيرها موضوعات رئيسية فى الاقتصاد الكلى والنقدى لا يتسع المجال، هنا، للخوض فيها (13).

ونتيجة للتطور الكبير في الأحصاء الاقتصادي، وتوفر بيانات بسلاسل زمنية تكفي لأختبار الفرضيات، تزايدت الشكوك في جدوى التعويل على العلاقة بين الأساس النقدي والنقود لعدم استقرار المضاعف النقدي، من جهة، وللصعوبات التي جابهت البنوك المركزية للتحكم في الأساس النقدي بذاته فيما يتعلق بالأحتياطيات الفائضة والطلب على العملة المصدرة. ثم اتضح ان سرعة دوران النقود ليست ثابتة وتتغير بمديات لا تسمح للقول بوجود علاقة يعتد بها بين النقود والمستوى العام للأسعار (الفصل الثالث، 13).

ولذلك اخذت الدول تتجه نحو التأثير في التضخم عبر سعر فائدة اساسي أوثق ارتباطا بسوق النقد وعمليات ما بين المصارف. اما البلدان النامية ومنها بالذات المصدرة للموارد الطبيعية فقد وجدت في سعر الصرف اداة للتأثير في المستوى العام للأسعار واهداف اخرى ويسمى سعر الصرف في هذه المجموعة من الدول مثبت Anchor.

وعندما تراجع الاهتمام بالسياسات الكمية نحو السعريه تغيرت النظرة الى الميزانية العمومية للبنك المركزي والمركز المالي وصافي النتيجة السنوية... وهكذا. اي ان حركة عناصر الميزانية العمومية اصبحت تقيم في ضوء التأثير على اسعار الفائدة والتضخم، وللاختصار يمكن تبسيط الميزانية العمومية للبنك المركزي لفهم تكوين الأساس النقدي في جانب المطلوبات وتمويله لحيازة صافي، الاصول الأجنبية والائتمان المحلي، في جانب الموجودات وعلى النحو التالي:

جدول رقم (1)

عرض مبسط للميزانية العمومية لبنك مركزي

مطلوبات	موجودات
احتياطيات المصارف	صافي الموجودات الدولية
العملة المصدرة	صافي الائتمان المحلي
حقوق الملكية	موجودات ثابتة وغيرها
مجموع المطلوبات	مجموع الموجودات

ومن الميزانية المبسطة آنفا يتبين ان: الأساس النقدي = صافي الموجودات الدولية + صافي الائتمان المحلي + (موجودات ثابتة وغيرها - حقوق الملكية). وهكذا يتضح ان تزايد حقوق الملكية او صافي الاستحقاق Net worth، بثبات إثر العوامل الأخرى، يساعد على خفض الأساس النقدي. وبالتالي فان زيادة حقوق الملكية بالأرباح من عوامل التحجيم النقدي والعكس صحيح مع الخسائر. لكن ذلك يتوقف على " ثبات أثر العوامل الأخرى" وما اكثرها، ومن المتوقع ان تتحرك عدة عناصر في الميزانية العمومية بكيفية تلغي الاثر التحجيمي لزيادة صافي الاستحقاق.

لإجراءات البنوك المركزية آثار في القطاع المالي وأخرى اقتصادية وتوزيعية تتعدى النطاق المباشر لمسؤولياتها، ومن الأولى الاهتمام بهذه الأبعاد أكثر من التكاليف المالية للسياسة النقدية والأرباح والخسائر السنوية للبنك المركزي. بيد ان ذلك لا يقلل من اهمية تدقيق النفقات والتأكد من ان الخسائر او الأرباح من كافة المصادر كانت مبررة تماما. فإنقاذ المصارف المنهارة على سبيل المثال، عبر تقديم قروض بأسعار فائدة واطئة او شراء موجودات كانت بحوزة المصارف بأعلى من قيمتها السوقية، يتضمن نقل الثروة من عموم المجتمع لمنفعة جماعة صغيرة رغم انه جاء في سياق الحفاظ على استقرار القطاع المالي. وإذا يشتري البنك المركزي المزيد من العملة الأجنبية، لمنع ارتفاع قيمة العملة الوطنية، فهو يتبنى، صراحة او ضمنا، سياسة محابية للمنتجين في قطاع السلع المتاجر بها على حساب المستهلكين ومنتجي السلع والخدمات غير المتاجر بها، والعكس صحيح عندما يستنزف احتياطات للحفاظ على سعر صرف مرتفع للعملة الوطنية (6). وإذا يكثر البنك المركزي السيولة لخفض اسعار الفائدة فذلك يصب في مصلحة المستثمرين، ربما اكثر من المودعين في المصارف او على حسابهم، وعند توسعه في تنقيد الدين الحكومي فهذا يتضمن ترجيح خفض البطالة على احتمال التضخم ... او مصالح العمال ومنتجي السلع والخدمات ذات الأسعار المتغيرة على حساب ذوي الدخل النقدي الثابت ... وهكذا.

ومن المبالغة القول ان البنك المركزي مؤسسة تعمل دون قيود مالية بالمطلق، لأن ضوابط السياسة النقدية واهدافها قيود لا يستهان بها وهي اشد مما يسمى قيد الموازنة Budget Constraint في مؤسسات الأعمال المالية وغير المالية. فلا يمكن للبنك المركزي الاندفاع في الأقراض والاقتراض الداخلي لسهولة خلق او توليد المطلوبات الكافية للتمويل ووسائل الوفاء بالالتزامات. كما ان عمليات العملة الأجنبية، والتي يسيطر من خلالها على سعر الصرف، مقيدة باحتياطات الدولية، وهو لا يستطيع التحكم بها مثل النقود المحلية. وهنا من المفيد الاشارة الى ان قيد العملة الأجنبية هو اهم واقسى القيود على تصرفات البنك المركزي في الدول النامية والناهضة.

وباستثناء ضالة الاحتياطات الدولية لا توجد دلائل واقعية للضعف المالي للبنك المركزي في الدول النامية. انما الأطر المحاسبية والأسس المعتمدة في اعداد القوائم المالية، وما يشتمل عليه حساب الأرباح والخسائر من تغيرات القيم العادلة وسواها، هي التي ترسم صورة الأداء المالي للبنك المركزي والذي لا يدل بذاته على فاعلية عملياته بل ان تنفيذ السياسات الملائمة قد تتجم عنه آثار سلبية على مالية البنك المركزي.

ان القيمة العادلة للأصول وتخصيصات خسائر الديون لهما طابع دوري اذ يرتبطان بتعاقب الانتعاش والفتور وتكوين الفقاعات وخمودها، وبالتالي فان التزام القيمة العادلة للموجودات والمطلوبات وإعادة تقييم اوراق الدين والأصول الأخرى قد تضيف الى العوامل الفاعلة في الخاصية الدورية لاقتصاد السوق (P7، 14).

2. مراجعة مفهوم راس المال وصافي الاستحقاق وخسائر البنك المركزي:

يعرف راس المال المملوك بانه المبلغ الذي استثمر مباشرة من حاملي الأسهم، في حالة البنك المركزي وزارة المالية، مضافا اليه الأرباح المحتفظ بها ومطروحا منه الخسائر لجميع سنوات النشاط. وبهذا يفصح راس المال، مبدئيا، عن تاريخ اداء المؤسسة المالية كله، بينما يكشف حساب الدخل عن ادائها خلال فترة زمنية بعينها. لكن يمكن القول ان انخفاض راس مال البنك المركزي (صافي الاستحقاق) او ساليته ليس هو الوضع المالي الأمثل للبنك المركزي وقد يؤثر سلبا إذا تبنت الإدارة سياسة نقدية دون المستوى المطلوب تجنباً لخسائر اضافية تضعف المركز المالي. ويمكن فهم الارتباط الذي وجدته بعض الدراسات التجريبية بين تدني الوضع (المركز) المالي للبنك المركزي وانخفاض مؤشرات الاقتصاد الكلي ذات العلاقة بالسياسة النقدية والانحراف عن سعر الفائدة الأمثل حسب قاعدة تيلور من المشكوك انها علاقات سببية (14).

ومع ذلك يرى البنك المركزي الأوروبي إذا كان صافي الاستحقاق لبنك مركزي وطني في منظومة اليورو أدني من المستوى المقرر لمدة طويلة فقد يؤثر ذلك سلبا على ادائه لمهامه ويقلل من جدارته في نظر السوق (14).

وعندما لا يقاس الدخل، وصافي النتيجة معبرا عنه بالأرباح والخسائر، على الوجه الصحيح فان راس المال ايضا لا يعبر عن المركز المالي الحقيقي للمؤسسة، ولم تعد الميزانية العمومية ذات اعتمادية في وصف الجدارة المالية وقيمة المنشأة (5).

وقد يفهم صافي الاستحقاق Net Worth بأنه السعر الذي يكون المستثمر مستعداً لدفعه من أجل شراء المنشأة، عندما يتصف بالحياد تجاه المخاطر والعلم بحقيقة تلك المنشأة. أي أن هذا المستثمر معتدل في موقفه من المخاطر وتوفرت له الكفاية من المعلومات الدقيقة،. وصحيح أن مثل هذا التعريف لا ينطبق تماماً على البنك المركزي لكنه ذو دلالة (P 6، 5). وحينما تستخدم مبادئ محاسبية ليست سليمة تشوه الأرباح والخسائر سوف يفتقر صافي الاستحقاق، بموجب التعريف آنفاً، عن رأس المال المملوك. وعندما لا يُعترف بتغير أقيام الموجودات والمطلوبات وتبقى كما هي فتُمة أرباح أو خسائر لم يفصح عنها ولم تنعكس في رأس المال فتصبح الميزانية العمومية مشوهة.

ومما تقدم فإن اعتماد رأس المال المملوك الظاهر في الميزانية العمومية بصفته صافي الاستحقاق يفترض صحة كشوفات الدخل، ودقة الأرباح والخسائر التي عرضتها التقارير المالية في تاريخ البنك المركزي أو أية مؤسسة مالية أخرى أو ليست مالية. ويمكن القول أن رأس المال المعبر عن الفرق بين الموجودات والمطلوبات عند التقييم على الوجه الصحيح هو صافي الاستحقاق، وهو المطلوب الكشف عنه في التقارير المالية.

وثمة مفهوم آخر لصافي الاستحقاق يسمى الشامل Comprehensive ويعرف بأنه مجموع القيمة الحالية للدخل المستقبلي المحتمل Probable مطروحاً منه مجموع القيمة الحالية للنفقات المستقبلية المحتملة. وهذه صيغة لصافي الاستحقاق بنظرة أمامية وتمثل، كما أرى، الانسجام التام مع مبدأ القيمة العادلة. وهذه الصيغة تحتوي الموجودات والمطلوبات خارج الميزانية العمومية وكأنها تفترض أعداد ميزانية عمومية موسعة لاستيعاب جميع التغيرات المتوقعة في أقيام الموجودات والمطلوبات داخل وخارج الميزانية العمومية. وينسجم هذا التعريف لصافي الاستحقاق مع مقارنة شائعة لاختبار الاستدامة المالية في الأمد البعيد.

ومع ذلك فإن البنك المركزي بصفته خالق العملة، ويستطيع توليد طلب على مطلوباته عبر الأحتياطات الألزامية، فإن مركزه المالي أقوى بكثير من رأس المال الذي تعرضه الميزانية العمومية،

ولديه قدره ليست محدودة على الأيفاء بالالتزامات، مهما كانت الموجودات والمطلوبات، وبهذا المعنى تفتقر دلالات رأس المال المملوك وصافي الاستحقاق في البنك المركزي عن المؤسسات المالية الأخرى. بيد أن البنك المركزي مؤسسة عامة والمطلوبات عليه تمثل التزامات على القطاع العام. وقد يفهم دور البنك المركزي، من زاوية الضبط المالي للقطاع العام، عند أعداد ميزانية موحدة للحكومة والبنك المركزي، ومدى أسهام الأخير في تحسين، أو إضعاف، المركز المالي الموحد على المستويين الدولي والمحلي.

المصارف التجارية بحاجة الى راس المال فهو وسادة Buffer لامتصاص الخسائر وأمانة على تعهد حملة الأسهم تجاه الدائنين من المودعين وسواهم. ومع ذلك ايضا يبقى المصرف التجاري بحاجة دائمة للوصول الى السيولة، وذلك بحكم اعتماده على مصادر تمويل قصيرة الأجل وخاصة الودائع تحت الطلب وما في حكمها ، بينما موجوداته عادة اقل سيولة وربما بفارق كبير. لكن البنوك المركزية ولكونها خالقة للسيولة المحلية تكون دائما موضع الثقة للوفاء بالالتزامات ومن هذه الزاوية لا تحتاج الى راس المال ولا هي مضطرة للبحث عن مصدر للسيولة من خارجها. بل تُقرض وتقترض وتبيع وتشتري مختلف ادوات الدين، التي تصدرها هي او الحكومة، لأسباب لا صلة لها بالمعنى المتعارف عليه لمواجهة نفقات زائدة عن الايرادات او مطلوبات مستحقة لا توجد موجودات قابلة للتسويل للأيفاء بها.

تفيد دراسة التجربة الدولية، نفي الارتباط بين اداء البنوك المركزية ومراكزها المالية، التي يعبر عنها صافي الاستحقاق (حقوق الملكية) في ميزانياتها العمومية. وايضا لا ينظر الى ارباحها وخسائرها السنوية، الرأسمالية والتشغيلية، الا كونها نتيجة التدابير التي يراها البنك المركزي ملائمة لمزاولة مهامه وخدمة الأهداف.

تتغير عناصر الميزانية العمومية للبنك المركزي تبعا لعمليات خلق النقود وإجراءات التأثير في السيولة واسعار الفائدة، وإدارة الاحتياطات الدولية واستقرار سوق الصرف، وضبط العمل المصرفي والمؤسسات المالية الأخرى بالقواعد الضرورية لاستقرار القطاع المالي، والتدخل في سوق اوراق الدين الحكومي بكيفية تتسجم مع المستوى المرغوب للطلب الكلي وكلفة الدين العام، والتنسيق بين تمويل عجوزات الموازنة العامة والائتمان للقطاع الخاص واسعار الفائدة على الودائع والقروض ... وسواها.

وبذلك لا يفهم في عالم النقود والاقتصاد المالي الا ان تكون الميزانية العمومية للبنك المركزي، حجما وتركيبا، تابعة بالكامل لمهام الصيرفة المركزية والسياسة النقدية. لكن هذا لا يمنع النظر في مالية البنك المركزي وخاصة مع ارباح او خسائر استثنائية في حجمها، ليس لأهميتها بذاتها بل لفهم العمليات والقرارات التي افضت الى هذه النتيجة والتأكد من كونها ضمن الأطار السليم للأداء. ولذلك يتعذر تفسير وتبرير المركز المالي للبنك المركزي او صافي نتيجته السنوية، ارباح وخسائر، وسوى ذلك مما ينشغل به التحليل المالي لأداء المؤسسات الأخرى، إلا في إطار الاقتصاد النقدي.

خسائر البنك المركزي ليست جميعها نتيجة مزاولته لمهام ليست تقليدية، او خارج وظائفه المتعارف عليها في العمليات النقدية الاعتيادية وسياسات حماية الاستقرار النقدي ودرء اخطار التضخم. والبنك المركزي العراقي وحتى عام 2014 كان اداؤه تقليديا وشديد التحفظ .

وتحتفظ جميع البنوك المركزية، عدا استثناءات نادرة، بالذهب واحتياطيات العملة الأجنبية، وأسعار الذهب متغيرة كما تتغير أسعار صرف العملات الأجنبية، ولذلك دائما توجد مكاسب وخسائر. وايضا فان احتياطيات العملة الأجنبية مستثمرة بأصول مالية اغلبها ادوات دين ومن المعلوم ان أسعار تلك الأصول ترتفع او تنخفض حسب حركة أسعار الفائدة. كما ان للبنوك المركزية محفظة موجودات بالعملة المحلية، ادوات دين على الحكومة والمصارف وسواها، وايضا ادوات السياسة النقدية ومنها اصدارات البنوك المركزية من حوالاتها. وعلى جانب المطلوبات ايضا ادوات دين بالعملة الأجنبية والمحلية وتتأثر بتغيرات أسعار الصرف وأسعار الفائدة.

اما خسائر البنوك المركزية التي اثارت الانتباه في البلدان النامية، والتي تندرج تحت مفهوم الخسائر شبه المالية (الحكومية) Quasi-fiscal losses فالمقصود بانها جاءت في سياق مزاوله البنك المركزي لمهام متصلة بتنفيذ سياسات حكومية، وينبغي ان تتحمل الموازنة العامة للدولة أعباءها. ومن الأمثلة الشائعة التي تندرج تحت المفهوم آنف الذكر ممارسات البنك المركزي لدولة زمبابوي والتي غطتها دراسة عن صندوق النقد الدولي (3). ويلاحظ ان البنك المركزي هناك وحوالي عام 2004، قد توسع في تعددية أسعار الصرف بيعا وشراء، وفي نفس الوقت كانت المطلوبات عليه بالعملة الأجنبية أكثر من موجوداته وانغمس في تقديم انواع مختلفة من الإعانات لمؤسسات القطاع المالي والمصدرين ومنتجي الذهب. ولحقته خسائر اخرى عندما اقدم على تخفيض قيمة العملة الوطنية. وايضا اقترض من المصارف بأسعار فائدة اعلى من السوق ليقدم قروضا ميسرة للمصارف المتعثرة بأسعار فائدة منخفضة. ويشجع المصارف على تقديم قروض رخيصة لجهات تريد الحكومة دعم انشطتها بان يرفع الاحتياطيات الالزامية ويجيز للمصارف تقديم قروض منها للجهات آنفة الذكر. وفي ظروف تصاعد التضخم هناك وبلوغه مستويات تنذر بالخطر صارت ممارساته نموذجا لبنك مركزي فقد استقلاله ولم يعد قادرا على اداء وظائفه في الاستقرار النقدي والضبط المالي.

ولا يخفى ان البنوك المركزية لأغلب دول العالم، خاصة بعد الازمة المالية 2007-2009، انخرطت في ممارسات يمكن ان توصف شبه مالية حكومية وترتبت عليها خسائر جراء تلك الأنشطة. وتختلف البنوك المركزية في تقييم تلك الخسائر وما تستند اليه من اعتبارات فضلا عن التفاوت في الاعتراف Recognition بها الى حساب الأرباح والخسائر اوكيفية إظهارها في القوائم المالية والهوامش الملحق بها.

وفي البلدان المتقدمة منذ عام 2008، وعلى اثر الأزمة المالية الدولية وازمة الديون السيادية في منطقة اليورو، نفذت البنوك المركزية عمليات ليست تقليدية فارقت معها سياساتها النقدية التقليدية، في توظيف اسعار الفائدة للسيطرة على التضخم. ووصفت تلك العمليات ايضا بانها شبيهة بمهمات المالية العامة Quasi-fiscal أو يمكن او يجب اداؤها من الحكومة ضمن الموازنة العامة للدولة.

ويذهب البعض الى تصنيف جميع العمليات غير الاعتيادية التي يقوم بها البنك المركزي مثل تسهيل الائتمان وشراء ادوات الدين التي بحيازة المصارف المعسرة، وغيرها من التي اشتهرت عن الاحتياطي الفدرالي الأمريكي والبنك المركزي الأوروبي فيما بعد و ممارسات البنك المركزي الياباني، والتي تغير حجم ومكونات الميزانية العمومية للبنوك المركزية بأنها سياسات شبه مالية عامة Quasi - Fiscal Policies، وتوصي اوساط محافظة بضرورة تخلي البنوك المركزية عنها لأنها حسب رايها تهدد في النهاية سلامة اداء البنوك المركزية لدورها في حفظ الاستقرار (4) .

لكن الأمر يتوقف، ايضا، على حجم تلك العمليات غير التقليدية ودوام التزام البنوك المركزية بها، كما ان الانسحاب منها تترتب عليه آثار لا يستهان بها، بعد اعتياد عمل القطاع المالي، والى حد ما الموازنة العامة، على هذا النمط من السياسات المتساهلة لأنفاذ مؤسسات مالية منهرة او مشرفة على الانهيار. لقد اشترت البنوك المركزية للدول المتقدمة ادوات دين طويلة الأمد في فترة انخفاض اسعار الفائدة والتي سترتفع حتما ما يعني انخفاض قيمة تلك السندات لاحقا وسوف تتكبد البنوك المركزية خسائر رأسمالية جراء ذلك. وعموما عندما تكون المطلوبات اقصر زمنا من الموجودات تتعرض البنوك المركزية الى خسائر عند ارتفاع اسعار الفائدة وارباح عند انخفاضها (7). ان المركز المالي للبنك المركزي لا يدل بذاته على نوعية الأداء ولا يُعتمد للحكم على السياسة، وليس من المقبول، ابداء، قراءة ميزانية البنك المركزي مثل بقية المؤسسات المالية او غير المالية. ومع اهمية ملاحظة الحالات المتطرفة في الأرباح والخسائر بنسبتها من مجموع الموجودات ومعرفة مصادرها، لكن ثمة بنوك مركزية فشلت في الأداء مع ارباح ومركز مالي موجب، واخرى نجحت مع خسائر مزممة .

3 . تغيرات الميزانية العمومية وعمليات الصيرفة المركزية في العراق:

تتعرض عمليات الصيرفة المركزية في الميزانية العمومية ومنها ما يجري بالعملية الوطنية من أجل التيسير أو الكبح النقدي، أي عمليات السوق المفتوحة وسواها بالأقراض والأقراض أو بيع وشراء أدوات الدين الحكومي، أو عبر الاحتياطات الإلزامية على ودائع المصارف،... وغيرها . ومنها بالعملية الأجنبية، بمراكمة أو استنزاف الاحتياطات الدولية، لرفع أو خفض سعر الصرف أو تثبيته وربما لأهداف أخرى. وكل ما تقدم ينعكس في الميزانية العمومية للبنك المركزي على جانبي الموجودات والمطلوبات وخلاصتها في تغير الأساس النقدي ومكوناته. فالميزانية العمومية، بهذا المعنى، مرآة لعمل البنك المركزي وأداة ونتيجة لأدائه لمهامه التي وجد من أجلها.

لقد شهدت الميزانية العمومية للبنك المركزي العراقي تغيرات عميقة منذ عام 2003، بفعل تراكم الاحتياطات الدولية على وجه الخصوص. والقطاع الحكومي هو مصدر تلك الموجودات الأجنبية والنتيجة أساساً عن مبادلة الحكومة للدولارات بدنانير لتمويل إنفاقها المحلي. أما الائتمان المقدم للحكومة فلم يبدأ إلا مؤخراً، بل كانت الموجودات الأجنبية تفوق مجموع الموجودات.

ومن جهة ثانية تأثرت الميزانية العمومية للبنك المركزي أيضاً بإدارة الموازنة العامة لأرصدها في المصارف والتي وصلت إلى مستويات مرتفعة في حجمها قبل انهيار أسعار النفط أواخر عام 2014. وكانت تلك الودائع الحكومية مصدراً رئيسياً لفائض السيولة في المصارف، والذي انعكس في الميزانية العمومية للبنك المركزي، احتياطات واستثمارات وتذبذبت العلاقة بين الأساس النقدي والنقد جراء تلك الفوائض. أي أن الميزانية العمومية تشكلت عبر الأنفاق الحكومي للمورد النفطي وإدارة أرصدة الموازنة في المصارف في ظل الترتيبات القائمة لحد الآن. ولا يغفل أهمية الطلب على العملة الأجنبية، مع المستويات المعروفة لسعر الصرف، في مقابل تدفقها من وزارة المالية نحو البنك المركزي وهذه العلاقة كانت وراء تراكم الاحتياطات الدولية وبلوغها الذروة ثم تراجعها فيما بعد. كما يتأثر الطلب على العملة المصدرة كثيراً بالإنفاق الحكومي مباشرة وبصورة غير مباشرة من خلال فعل الأنفاق الحكومي في الطلب الكلي وانعكاس الأخير في الطلب على النقود ومنها العملة الوطنية. وبقيت ودائع القطاع الخاص في المصارف دون المستوى المتوقع بدلالة الناتج المحلي الإجمالي.

ونعرض اهم عناصر الوضع المالي للبنك المركزي في الجدول رقم (2) الآتي ونلاحظ :

- وصل حجم الميزانية العمومية اعلى مستوى عام 2013 بدلالة الموجودات عندما بلغت حوالي 95 ترليون دينار. وعلاقتها وثيقة مع صافي الموجودات الدولية، احتياطات العملة الأجنبية وسواها، وكان معامل الارتباط بينهما 0.835 وبمستوى دلالة 0.005 ونجد ايضا تزامن ذروة الأحتياطيات الدولية مع ذروة مجموع الموجودات.
- كان مجموع صافي الأئتمان المحلي والموجودات الأخرى سالبا حتى نهاية عام 2015، واصبح موجبا لأول مرة عام 2016، وبذلك تحول البنك المركزي العراقي من صنف البنوك المركزية المدينة الى الدائنة والسوق المالية من فائض السيولة الى شحتها.
- وجاء التحول نتيجة لوضع الموازنة العامة للدولة: إذ كانت ارصدها النقدية في المصارف هي المصدر الرئيسي للفائض، ثم ادى عجز الموازنة العامة الى اقتراض الحكومة من المصارف ومن ثم شراء البنك المركزي لتلك القروض من السوق الثانوية وهي عملية تنقيد الدين.
- وصلت النقود الضيقة اعلى مستوياتها عام 2013 بالتزامن مع اعلى اساس نقدي، واعلى مستويات النقود الواسعة عام 2014 بمعنى ان التحولات الأخيرة لم تقترن باتجاه نحو التوسع النقدي.
- تنقلص احتياطات المصارف في البنك المركزي وتزداد العملة المصدرة لكن زيادتها ليست كبيرة ولا تعادل انخفاض احتياطات المصارف لعامي 2015 و2016.
- مصادر الخسارة اسعار الصرف اولا واسعار الذهب ثانيا وليست العمليات النقدية الداخلية. وجاءت تلك الخسارة نتيجة متوقعة لتغير سعر الذهب بالدولار، ولاعتماد سعر صرف ثابت للدينار العراقي تجاه الدولار، ولكنه يتغير مع العملات الأجنبية الأخرى تبعا لتغير اسعار صرف تلك العملات بالدولار. ومن المعروف ان البنوك المركزية تحتفظ بجزء من احتياطياتها الدولية ذهباً وتحمل الميزانية العمومية تغيرات اسعاره زيادة ونقصانا.
- من بيانات الجدول رقم (2) يتضح ان تغيرات اسعار الصرف لم تكن دائما لصالح الدولار، فثمة ارباح اعادة تقييم قد تحققت للبنك المركزي للسنوات 2008 و 2009 و 2012 و 2013 وفي المدة الأخيرة يلاحظ ارتفاع سعر صرف اليورو تجاه الدولار وحقق في سنة واحدة حوالي 9 بالمائة زيادة في سعر صرفه ، وربما يستمر التصاعد في دورة جديدة.

- وفي عام 2013 بلغ صافي الاستحقاق ذروته وفي نسبته الى حجم لأساس النقدي. ولم يظهر ارتباط عكسي بين الأساس النقدي وحقوق الملكية بل كان موجبا 0.892 وبمستوى دلالة 0.001، ولحقوق الملكية علاقة موجبة بمعنوية احصائية عالية مع النقود بالمعنى الواسع. ويدل هذا النمط من الارتباط بأن حركة عناصر الميزانية العمومية تلغي اثر حقوق الملكية على الأساس النقدي، ولأن مصدر الأرباح والخسائر خارجي ولم يرتبط بالعوامل الداخلية.
- بين التحليل ان الارتباط فيما بين العملة المصدرة والأساس النقدي والنقود بالمعنى الواسع اقوى من ارتباط اي منها بالاحتياطيات الدولية للبنك المركزي، بمعنى ان العمليات النقدية ليست تابعة، تماما وعلى نحو سلبي، لمورد العراق من العملة الأجنبية، بل ان سياسة الحفاظ على سعر الصرف وتمويل الأنفاق الحكومي من مصادر اخرى في السنوات الأخيرة ظهرت في سلوك المتغيرات النقدية.
- كان معدل النمو الاتجاهي السنوي المركب بالمائة للنقود بالمعنى الضيق والواسع على التوالي 10.9 و 11.45 ، وللاساس النقدي والعملة المصدرة 4.93 و 9.4 ، ما يعني ان النقود تحركت اسرع من الأساس النقدي بفارق كبير، علما ان نمو احتياطيات المصارف في جانب المطلوبات يقترب من الصفر سالبا. ومن جهة اخرى تحركت النقود باسرع من نمو مجموع الموجودات الذي بلغ 3.41 بالمائة وهذه اسرع من الأحتياطيات الدولية بالمعدل التي كان نموها يقترب من الصفر بالموجب. ويتضح من ذلك ان نمو النقود جاء بفعل تغير في نسب مكونات الميزانية العمومية اكثر من ارتباطه بحجم الميزانية.
- لا شك ان موجودات البنك المركزي اموال عامة ولا بد من تجنب انخفاض صافي حقوق الملكية. لكن الخسائر نتجت عن تنويع الأصول وهو مبدأ راسخ في ادارة المحفظة الاستثمارية، اضافة الى الأهمية الفائقة للتنويع في درء المخاطر غير السوقية والتي تعتني بها الدول خاصة تلك التي عانت تجارب مريرة مثل العراق.

جدول رقم (2)

مؤشرات الميزانية العمومية للبنك المركزي والنقود للسنوات 2008-2016 (مليار دينار)

السنة والبيانات	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
الموجودات	64765.5	57957.8	65012.9	76541.3	85242.2	95155.4	81607.2	72475.7	76544.2
الأحتياطيات الدولية	59115.0	59586.0	59586	71636	80806	90741	77621	62984	52793
صافي الأئتمان المحلي والموجودات الأخرى(1)	5650.5	(1628.2)	(5776.2)	(12938.0)	(17415.2)	(17481.7)	(11390.2)	(5096.4)	9794.0
حقوق الملكية	(2017.5)	1347.4	197.1	1041.9	3133.2	5462.6	3266.2	2236.6	2199.5
الأرباح السنوية (الشاملة)	2495.7	3364.9	(1150.3)	844.9	2091.3	2329.3	(2196.4)	(1029.6)	(37.1)
ارباح الذهب	(0.5)	52.5	67.7	37.2	98.1	(532.7)	(200.1)	(412.4)	330.7
ارباح العملة تغيرات(اسعارا لصرف)	120.6	2474.1	(2259.7)	(872.2)	328.7	1190.6	(2683.0)	(1228.8)	(1641.2)
العملة المصدرة	21304.4	24169.4	27507.3	32157.4	35784.8	40630.0	39883.7	38585.1	45231.5
احتياطيات المصارف في البنك المركزي(2)	21554.2	21101.5	26302.5	26540.6	27606.0	32629.3	26347.1	19302.5	17355.9
الأساس النقدي	42858.6	45270.9	53809.8	58698.0	63390.8	73259.3	66230.8	57887.6	62587.4
النقود الضيقة	28189.9	37300.0	51743.5	62473.9	63735.9	73831.0	72692.4	65435.4	70733.0
النقود الواسعة	34919.7	45437.9	60386.1	72178.0	75466.4	87679.5	90727.8	82595.5	88082.0
حقوق الملكية الى الأساس النقدي %	(3.1)	2.3	0.4	1.8	4.9	7.5	4.9	3.9	3.5

مصادر البيانات : الكشوفات المالية المدققة من المواقع الألكترونية؛ المؤشرات النقدية من موقع البنك المركزي. اما صافي الأئتمان المحلي واحتياطيات المصارف في البنك المركزي فهي محسوبة كما موضح في الملاحظات ادناه:

اولاً: (1) صافي الأئتمان المحلي و الموجودات الأخرى حاصل طرح الأحتياطيات الدولية من الأساس النقدي ؛ (2) احتياطيات المصارف في البنك المركزي حاصل طرح العملة المصدرة من الأساس النقدي.

ثانياً: أ- صافي الأئتمان المحلي يعني قروض البنك المركزي الى الحكومة والمؤسسات المالية مطروحا منها مطلوبات الحكومة على البنك المركزي واستثمارات المصارف في البنك المركزي؛ ب- صافي الموجودات الأخرى ينصرف الى الموجودات غير المالية مطروحا منها حقوق الملكية.

4. هل ثمة بنية نمطية للميزانية العمومية للبنك المركزي:

يظهر ان الأهميات النسبية لمختلف انواع الموجودات تتفاوت كثيرا بين البنوك المركزية حتى للدول في نفس المرحلة من التطور والمتماثلة في النظام الاقتصادي . كما ان مصادر تمويل الموجودات (العملة المصدرة؛ احتياطات المصارف؛ ودائع الحكومة ؛ ...) تختلف اسهاماتها النسبية الى الحد الذي لا يسمح بالحديث عن نمط عام يمكن ان تكشف عنه البيانات.

وعلى سبيل المثال عام 2005، وكانت الدول المتقدمة في وضع اعتيادي آنذاك، اختلفت كثيرا في الميزانيات العمومية لبنوكها المركزية كما يبين الجدول رقم (3) التالي:

جدول رقم (3)

مؤشرات عن الميزانيات العمومية لبنوك مركزية لدول متقدمة عام 2005 من مجموع الموجودات

الدولة	الموجودات الأجنبية والمؤشر	المطلوبات على المؤسسات المالية	اوراق الدين الحكومي	العملة المصدرة	حقوق الملكية
استراليا	73.5	20.2	2.9	41.9	11.3
كندا	0.2	2.7	96.0	95.4	0.1
السويد	88.9	9.3	0	59.6	34.7
المملكة المتحدة	28.4	41.3	27.6	61.5	2.8
الولايات المتحدة الأمريكية	4.3	4.8	89.5	88.7	2.9

المصدر : Bank of Canada

وعند الاطلاع على القوائم المالية لبنك كندا عام 2016 والنصف الأول من عام 2017 بقيت ميزانيته العمومية مستقرة على ضالة الموجودات الأجنبية، وهيمنة اوراق الدين الحكومي على مجموع الموجودات، ما يعنى ان النظام المالي هناك يتطلب عمل البنك المركزي بالشكل الذي اظهرته بيانات الجدول رقم (3).

وفي اليابان عام 2015 شكلت اوراق الدين الحكومي 85 بالمائة تقريبا من مجموع قيمة الموجودات، بينما الذهب والعملة الأجنبية 1.4 بالمائة فقط.

وفي جانب المطلوبات كانت العملة المصدرة 20 بالمائة تقريبا نسبة الى الموجودات، وودائع المصارف مولت 72 بالمائة تقريبا من الموجودات. اما حقوق الملكية فكانت نسبتها الى الموجودات 0.6 بالمائة.

وفي دول آسيا النامية والناهضة وحسب بيانات عام 2010 كانت حصة الموجودات الأجنبية كبيرة من مجموع الموجودات: في الصين 86 بالمائة بعد ان كانت 47 بالمائة عام 2001؛ وفي هونكونغ كل الموجودات اجنبية؛ وفي كوريا الجنوبية وسنغافورة وتايلند أكثر من 93 بالمائة؛ وفي ماليزيا والفلبين بين 84 بالمائة الى 88 بالمائة، وفي اندونيسيا والهند بين 74 الى 78 بالمائة.

ومن الواضح ان هذه الدول، مثل غيرها من الدول النامية والناهضة، تحرص على الاحتفاظ باحتياطيات دولية كبيرة. لكن تمويل الموجودات، عدا العملة المصدرة، تختلف مصادره بين تلك الدول : في الصين احتياطيات المصارف تعادل 56 بالمائة من قيمة الموجودات، وتتنخفض هذه النسبة في تايلند وماليزيا دون 2 بالمائة، وفي كوريا الجنوبية مولت سندات البنك المركزي 48 بالمائة من قيمة الموجودات، بينما في سنغافورة كانت الودائع الحكومية مصدر كبير للتمويل بنسبة 44 بالمائة. وفي اندونيسيا والفلبين وماليزيا اسهمت ودائع المصارف من غير الاحتياطيات بدور كبير في تمويل الموجودات بنسبة 32 و 50 و 60 بالمائة على التوالي.

وفي عام 2002 ظهر ان نسبة حقوق الملكية الى الموجودات كانت 7 بالمائة فما دون في 50 بنك مركزي، موجبة دون 1 بالمائة في ستة بنوك مركزية من تلك الخمسين (إيران، والصين، والسودان، وسويسرا، وأستراليا، وكندا)، وفي اربعة بنوك مركزية كانت النسبة سالبة، وفي نفس السنة تجاوزت تلك النسبة 20 بالمائة في 31 بنك مركزي منها لدول متقدمة وكثير منها نامية (1).

وتفيد هذه البيانات عدم ارتباط راس مال البنك المركزي بمستوى التطور الاقتصادي والأداء المالي والتموي.

ولاحظت احدى شركات المحاسبة في عدد من البنوك المركزية التي اشتغلت على تقاريرها المالية ان نسبة راس المال (صافي الاستحقاق) الى مجموع الموجودات يتراوح من السالب الى أكثر من 10 بالمائة، وانه لا توجد اسس متعارف عليها لكفاية راس المال في البنوك المركزية، اضافة على اختلافها في بنية راس المال، أي اسهامات كل من راس المال المدفوع والاحتياطيات الطليقة ... وغيرها (22-23 pp، 2).

5. معايير الإبلاغ والقوائم المالية:

لا زالت البنوك المركزية تختلف كثيرا في المعايير التي تتبناها لأعداد تقاريرها المالية، وعلى سبيل المثال تعتمد منظومة اليورو، البنك المركزي الأوروبي والبنوك المركزية الوطنية لدول المنظومة، قواعد مغايرة، بهذا القدر أو ذاك، للمعايير الدولية IFRS ولكنها مقبولة لدى صندوق النقد الدولي اسوة بالمعايير الدولية. ولا شك ان اعادة تقييم الموجودات والمطلوبات وكيفية معاملة الأرباح والخسائر المتحققة وغير المتحققة، وما ينعكس منها في الكشف الاعتيادي للأرباح والخسائر أو قائمة الدخل الشامل أو كيف يعالج أو يظهر فيما بعد في فقرات الميزانية العمومية، تؤثر كلها في وصف الأداء أو صورة المركز (الوضع) المالي للمؤسسة(2).

ويختلف النظر الى خسائر وأرباح البنوك المركزية حسب الفهم النظري لوظائف السلطة النقدية وادائها الفعلي، وسياسات المحاسبة والمعايير الحاكمة لأعداد القوائم المالية. ودائما لا بد من استحضار فريدة البنك المركزي بين المؤسسات المالية لاستطاعته خلق المطلوبات لتمويل موجودات اضافية من احتياطات العملة الأجنبية والذهب أو حيازة ادوات الدين المحلي.

ويمكن النظر الى ارباح (وخسائر) البنك المركزي في فئتين عريضتين: اولهما الفرق بين الفوائد والعمولات المقبوضة من جهة والفوائد والعمولات المدفوعة مضافا اليها المصاريف الادارية المكتبية من جهة اخرى. وثانيهما ما يطرأ على قيم الموجودات والمطلوبات نتيجة للحركة الدائمة في اسعار الذهب واسعار صرف العملة الأجنبية، وحركة اسعار اوراق الدين في السوق ارتباطا بتغير اسعار الفائدة، والديون المتعثرة أو المعدومة وسواها. لكن البنك المركزي لا يدير محافظه الاستثمارية، سواء الذهب واحتياطات العملة الاجنبية، أو محفظته الأخرى بالعملة المحلية على اساس تعظيم العوائد مع ملاحظة المخاطر. بل يعمل لأهداف اخرى منها ملائمة السيولة المحلية لكبح التضخم ومنع الانكماش السعري، والمساعدة في ادامة النشاط الاقتصادي الكلي عند المستويات المنسجمة مع التشغيل الاعتيادي للعمل والطاقت الانتاجية، ويحافظ، بالتوافق مع ما تقدم، على معدلات لأسعار الفائدة يقتضيها الحجم المطلوب من الجهد الاستثماري والأئتمان، وايضا، وهذا في غاية الأهمية للبلدان النامية، السيطرة على اسعار الصرف ضمن المديات المطلوبة.

ويعتمد إظهار خسائر البنك المركزي في التقارير المالية والأعتراف بها في حساب الأرباح والخسائر على المعايير المعتمدة في المحاسبة والأبلاغ (اعداد القوائم المالية الرسمية). وتنصب اوجه الاختلاف في السياسات المحاسبية حول الأرباح والخسائر غير المتحققة Unrealized وهي عادة ارباح وخسائر اعادة التقييم، والتي تطل:

- الذهب واوراق الدين والمطلوبات بالعملة الأجنبية، وادوات الاستثمار في الآجل Forward والأسواق المستقبلية، بما فيها الشراء والبيع المستقبلي للعملة الأجنبية وخياراتهما، وعقود المبادلات Swaps ومنها مبادلات اسعار الفائدة بالعملة الأجنبية.

- مكونات المحافظ الاستثمارية، وهذه تأثرت كثيرا بما يسمى السياسة النقدية غير التقليدية ما بعد الازمة المالية الأخيرة. وبلغت حجوما كبيرة في الدول الغربية المتقدمة خاصة وامتدت في الآجال.

ومن المفيد التذكير بتغير اسعار الأوراق المالية في السوق بفعل تغير اسعار الفائدة ، فمن المعلوم ان السندات عموما ستخفض اسعارها في السوق عند ارتفاع اسعار الفوائد في المستقبل، لأن اسعار الفائدة الجديدة ستتخذ اسعار خصم لتدفقات السندات الحالية وبالتالي تتراجع اقيامها الحالية دون القيمة الاسمية لتلك السندات. ويكفي النظر في البيانات المنشورة ان اسعار الفائدة تتخذ، ايضا، نمطا دوريا في اوربا والولايات المتحدة الأمريكية(9).

ولذا عند حساب ارباح وخسائر المحفظة الاستثمارية والديون بالعملة الأجنبية يميز بين مصدرين لتغيرات القيمة: اسعار صرف العملات الأجنبية تجاه العملة التي تعرض بها القوائم المالية الرسمية وهي عادة العملة الوطنية، وما طرأ على اسعار تلك الأصول والخصوم ذاتها باسواقها وعملياتها. وعادة لا تكون جميع الأصول والديون خاضعة لأعادة التقييم من جهة تغير اسعارها المرتبط بحركة اسعار الفائدة فالتى يحتفظ بها حتى الاستحقاق توجد حجة لأبقائها بقيمتها الاسمية ، وهو المعتمد في البنك المركزي العراقي.

ولأيضاح دور معايير المحاسبة والتقارير المالية في كيفية إظهار تلك الخسائر والأرباح ، على سبيل المثال، نعرض بعض الأسس التي يعتمدها البنك المركزي الأوروبي وهي مبينة في وثائق القوائم المالية لعام 2015 (8) باختصار:

- باستثناء ادوات السياسة النقدية، يعتمد البنك المركزي الأوروبي قيمة السوق: للذهب، وجميع الأوراق المالية القابلة للتسويق بالعملة المحلية، والموجودات والمطلوبات بالعملة الأجنبية سواء المدرجة في الميزانية العمومية او خارجها.

- تترجم اقيام الموجودات والمطلوبات بالعملة الأجنبية الى اليورو بسعر الصرف في تاريخ الميزانية، اما الإيرادات والنفقات بالعملة الأجنبية فيعتمد لها سعر الصرف عند تدوين الصفقات، بمعنى انها تترجم الى العملة المحلية اولا باول حسب تاريخ الوقائع.
- يفصل بين تغير اسعار الموجودات والمطلوبات بذاتها وتغيرات اسعار الصرف عند اعادة التقييم، ويسعر الذهب حسب السوق نهاية السنة. اما حقوق السحب الخاصة فتسعر باليورو على اساس انها التجميع الموزون لأسعار صرف العملات الأجنبية المكونه لوحدة حقوق السحب الخاصة في تاريخ الميزانية العمومية وهو اليوم الأخير من السنة.
- جميع النفقات والمدخولات المستحقة او المكتسبة يعترف بها في قائمة الدخل (الأرباح والخسائر) في تاريخ اكتسابها واستحقاقها. وايضا، جميع الأرباح والخسائر المتحققة Realized من بيع الذهب والعملات الأجنبية والاوراق المالية بالعملات الأجنبية.
- اما المكاسب غير المتحققة، وهي عادة مكاسب اعادة التقييم، فلا يعترف بها في قائمة الأرباح والخسائر الاعتيادية، بل تحول الى حساب مكاسب اعادة التقييم.
- الخسائر غير المتحققة لا تؤخذ مباشرة الى حساب الأرباح والخسائر بل تستقطع من رصيد حساب اعادة التقييم، آنف الذكر، وعند عدم كفاية الرصيد يحول ما بقي من تلك الخسائر، دون تغطية، الى حساب الأرباح والخسائر. وفي الأرباح والخسائر غير المتحققة يعامل كل اصل او نوع من المطلوبات وكل عملة اجنبية وكذلك الذهب على حدة، اي ان التجميع غير جائز، وبذلك لا يسمح بتسوية الخسائر الا من ارباح ذات الشيء ، وبهذا تقدم الحسابات معلومات دقيقة حول مصادر ارباح وخسائر اعادة التقييم وتسوياتها.
- خسائر تردي قيمة الأئتمانات المقدمة من البنك المركزي لفشل السداد او اعادة الهيكلة او الديون المعدومة تنقل كلها الى حساب الأرباح والخسائر، اي يعترف بانها خسائر فعلية، ولا تتعكس هذه التحويلات في السنوات القادمة، كلا او جزءا، الا عند حدوث تحسن واضح في الوقائع يستدعي تعديل التقييم.
- ادوات الدين التي يحتفظ بها لحين اجل الاستحقاق عادة لا تخضع لأعاده التقييم بسبب تغير قيمتها السوقية. وهو مبدأ يحظى بالقبول على نطاق واسع، ومعتمد في الاحتياطي الفدرالي الأمريكي وفي البنك المركزي الأوروبي.

- وفي البنوك المركزية التي تتبنى استراتيجية متحفظة Passive في ادارة الاحتياطات الدولية مثل البنك المركزي العراقي إذ تحتفظ باغلب استثماراتها حتى تاريخ الاستحقاق. وبالتالي تنحصر، تقريبا، ارباح وخسائر الاحتياطات الدولية بتغيرات سعر الذهب واسعار صرف العملات.
- لكن عند اعتماد استراتيجيات فعالة Active في ادارة المحفظة الاستثمارية بمعنى الانتفاع من السوق لتعظيم العائد، ويعاد تشكيل المحفظة بصفة مستمرة لهذا الغرض فالمسألة تختلف إذ لا بد من اعادة حساب القيمة العادلة حسب السوق او القيمة الحالية Present Value ، ومعالجة ارباح وخسائر اعادة التقييم حسب الطريقة المتبعة في البنك المركزي الأوروبي الموضحة آنفا او تحويلها مباشرة لحساب الأرباح والخسائر كما هو معتمد في بنوك مركزية اخرى.
- الاحتياطات الدولية وهي المصدر الرئيسي لخسائر وارباح اعادة التقييم في البنك المركزي العراقي نتيجة لتغير اسعار صرف العملات الأجنبية تجاه الدولار، كما تقدم. وان تلك الأرباح والخسائر ليست متحققة فعلا وطالما يحتفظ البنك المركزي بأدوات الدين حتى اجل الاستحقاق عند ذاك تظهر الفوارق المتحققة بين اسعار صرف القيم المستحقة واسعار الصرف وقت الحيازة والمتضمنة في القيمة التاريخية.
- ومن المفيد ملاحظة ان ارتفاع قيمة العملة الوطنية وانخفاضها يتسبب في خسائر وارباح اعادة تقييم، على التوالي، والتي قد تكون كبيرة وهذه مستقلة عن نظام سعر الصرف، الربط الثنائي، او بسلة من العملات، او سعر الصرف المرن بكيفيات اخرى. وهذه الأرباح والخسائر ليست متحققة فعلا الا عند بيع العملة الأجنبية. ومع ذلك عندما ينخفض سعر صرف العملة الوطنية ويعاد التقييم تظهر الموجودات والمطلوبات الأجنبية بقيم أكبر، وتبعاً لذلك يزداد صافي الاستحقاق بفارق (مكاسب اعادة تقييم الموجودات الأجنبية ناقصا خسائر اعادة تقييم المطلوبات الأجنبية)، بتعبير آخر يزداد راس مال البنك المركزي بالمعنى الواسع عندما تعرض الميزانية العمومية بالعملية المحلية وهو المعتمد عادة.

6 . الاحتياطيات الدولية بين التنوع وتغيرات اسعار الصرف:

1.6 . الاحتياطيات الدولية والسيولة: محور هذه المناقشة ليس الحجم المناسب من الاحتياطيات الدولية فهذا موضوع آخر مبحوث في محله، وان الاحتفاظ بالاحتياطيات يرتبط بوظيفة البنوك المركزية في السيطرة على اسعار الصرف او للتمكن من التدخل عند خروجها عن المديات المقبولة نزولا او صعودا. وايضا لتهديب تذبذب ميزان المدفوعات بين العجز والفائض، واستيعاب الفوائض الاستثنائية وسد العجز الطارئ. ولولا تلك المهمات فان كلفة الفرصة البديلة للاحتفاظ بالاحتياطيات تفوق العوائد المالية لاستثمارها عادة، وعلى وجه الخصوص منذ الأزمة المالية الأخيرة حيث انخفضت اسعار الفائدة على ادوات الدين عالية الجدارة وهي التي تستثمر بها اغلب الاحتياطيات.

في كثير من البنوك المركزية للبلدان النامية تهيمن احتياطيات العملة الأجنبية على جانب الموجودات في ميزانية البنك المركزي لخدمة الأهداف المبينة آنفا حتى ولو تخلت تلك البلدان عن التثبيت الصارم. وان التوسع في حيازة تلك الموجودات الأجنبية تكون عبر مبادلتها بالعملة الوطنية، ولهذا تقتزن هيمنة الأصول الأجنبية بفائض السيولة وتظطر البنوك المركزية الى امتصاصه عبر الاقتراض من المصارف باسعار فائدة متناسبة مع السوق، فتتكبد خسائر فرق اسعار الفائدة بين الداخل والعوائد على استثمار احتياطياتها في الخارج، والعراق بعد عام 2003 من بين تلك الدول وكثير منها في آسيا وتايلند من الأمثلة المعروفة في هذه الخاصية (P، 23 ، 7).

وعلى العكس من ذلك في الدول التي تكون الأصول المحلية، اي الأئتمان المقدم الى الحكومة والقطاع المالي، مهيمنا على جانب الموجودات في ميزانية البنك المركزي لذا تكون شحة السيولة غالبية والبنوك المركزية مقرضة وعمليات السوق المفتوحة أكثر فاعلية. وفي الدول التي تعتمد اسعار صرف مرنة وفي نفس الوقت تتدخل لأبقاء سعر الصرف ضمن المدى المقبول تعكس ميزانياتها العمومية ارباح وخسائر تغيرات سعر صرف العملة الوطنية. فمع ارتفاع قيمة العملة الوطنية تظهر خسائر راسمالية ومع انخفاضها تزداد قيمة الموجودات الاجنبية بنسبة الانخفاض.

وشهد العراق بعد عام 2004 ارتفاعا في قيمة الدينار العراقي بين تشرين الأول 2006 ونفس الشهر من عام 2008 من 1471 دينار للدولار الى 1178 دينار للدولار اي بحوالي 20 بالمائة في سنتين.

6. 2 . مكونات محفظة الاحتياطيات الدولية:

ان تنويع العملات الأجنبية من مبادئ درء المخاطر في ادارة الاحتياطيات الدولية. وفي الفصل الثاني من عام 2017 واستنادا الى بيانات صندوق النقد الدولي كانت الاحتياطيات الدولية 11120.94 مليار دولار منها 9263.81 مليار دولار تسمى مخصصة اي تتوفر بيانات عن العملات التي اختارتها السلطات المعنية لتلك الاحتياطيات. وكانت حصة الدولار الأمريكي 64 بالمائة تقريبا من تلك الاحتياطيات بين بداية عام 2015 والفصل الثاني من عام 2017.

وبلغت حصة اليورو حوالي 20 بالمائة منها. والباقي 16 بالمائة توزعت بين عملات اخرى، منها الين بنسبة 4.6 بالمائة والباوند الإسترليني بنسبة 4.4 بالمائة. ومن الملاحظ ان مركب العملات للاحتياطيات الدولية أكثر ميلا للدولار لغلبة التعامل به في التدخل بأسواق الصرف ومزايا اخرى، سيأتي الحديث عنها.

اما ثقل الدولار، والعملات الرئيسية الأخرى، في مجموع العمليات المالية الدولية فقد تعبر عنه الأوزان التي اعتمدها الصندوق لوحدة حقوق السحب الخاصة SDR ، والتي تستند الى معايير اخرى الى جانب الاحتياطيات الدولية منها : دور العملة في مجموع التداول عبر الحدود اي اجراء الصفقات التجارية والاستثمارية المالية بمختلف انواعها بتلك العملة ؛ ومجموع المطلوبات للمصارف الدولية بها ؛ وادوات الدين العالمي المصدر بالعملة المعنية. ولذا كانت اوزان العملات في وحدة حقوق السحب الخاصة في تشرين الأول ، اكتوبر، من عام 2016 بالمائة لكل منها : الدولار 41.73 ؛ واليورو 30.93 ؛ عملة الصين (رنمبي) 10.92 ؛ الين الياباني 8.33 ؛ الباوند الأسترليني (البريطاني) 8.09 . والدور الكبير للدولار امتداد لنظام بريتون وودز الذي كان قد ارتكز على قوة الاقتصاد الأمريكي الهائلة عند نهاية الحرب العالمية الثانية، ويقوم ذلك النظام على قاعدة تبادل الدولار بالذهب، 35 دولار لأونصة الذهب، و ترتبط عملات مختلف الدول بالدولار الذي تتعهد الولايات المتحدة بقابلية تحويله الى الذهب. واستمر ذلك النظام بالعمل بين نهاية الحرب العالمية الثانية ومطلع سبعينات القرن الماضي عندما تخلت الولايات المتحدة الامريكية عن التزامها بتحويل الدولارات الى ذهب واتجهت نحو تعويم الدولار، ومن نتيجته تعويم الذهب وباقي عملات الدول الكبرى. ونشأ فيما بعد تلازم بين عجز الحساب الجاري لميزان المدفوعات الأمريكي، والسيولة الدولارية في العالم، والطلب على الدولار لمراكمة الاحتياطيات الدولية للبنوك المركزية، ونمو حجم قطاع المال الأمريكي وتنوع ادوات الاستثمار بالدولار.

ولقد اقترن النجاح الاقتصادي لدول شرق وجنوب شرق آسيا باعتماد استراتيجيات النمو المقاد بالصادرات الصناعية ما جعل السوق الأمريكية هدفا لسياسة ترويج صادراتها، ولذلك تحرص على اسعار صرف مستقرة لعملاتها تجاه الدولار والاحتفاظ باحتياطيات كبيرة ومتزايدة بادوات الاستثمار الدولارية وخاصة اوراق الدين الحكومي الأمريكي. وايضا ارتبطت استراتيجيات التصنيع والتنمية تلك بفائض ميزان العمليات الجارية يتجه الجزء الأكبر منه نحو السوق المالية للولايات المتحدة الأمريكية وهو عامل آخر لتعزيز الطلب على الدولار، يضاف الى ذلك تنامي موارد النفط وفوائض الدول النفطية منذ عام 1974 وهي بالدولار ايضا.

ورغم الأقرار بدور العوامل المفسرة لهيمنة الدولار في الاحتياطيات، ومنها ما تقدم، لكن ثقله الكبير في محفظة الاحتياطيات الدولية يتضمن تركيز المخاطر والتي من اسبابها ايضا زيادة اعتماد سعر صرف الدولار على الطلب عليه في احتياطيات البنوك المركزية والمحافظ الاستثمارية المالية الدولية. ولذا لا تستطيع البنوك المركزية اغفال الحاجة الى التنوع لخفض المخاطر، وكذلك لأن الديون الخارجية تتوزع على عملات الدول الكبرى اقتصاديا فضلا عن تنوع مناشئ الاستيرادات وهذه من الأسس الموضوعية للتنوع. وربما ثمة علاقة بين حجم الاحتياطيات والتنوع اذ عندما تتجاوز المستوى الأدنى الضروري تجد البنوك المركزية فسحة لتخصيصها بين العملات وادوات الاستثمار. ولا بد لأدارة الاحتياطيات من الاهتمام بالعائد والسيولة والمخاطر، وتولي البنوك المركزية اهمية اكبر لخفض المخاطر مقارنة مع بقية المستثمرين في السوق المالية الدولية.

وكما انخفض حجم الاحتياطيات ارتفع الميل لتجنب المخاطر وتقصير امد الاستثمار وهذه الاعتبارات تؤثر في التنوع. وعموما هناك ميل قوي نحو المحافظة على التخصيص المعتاد للاحتياطيات بين العملات مع ان تعظيم العوائد يتطلب الأنخراط الفعال في السوق وإعادة تشكيل المحفظة حسب مستويات اسعار الفائدة والتغير المتوقع في اسعار الصرف (10).

لا شك ان عملة التدخل في سوق الصرف، عملة النافذة في مثال العراق، مؤثرة في اختيار عملات الاحتياطيات، كما لا ينبغي اغفال مكونات الدين الخارجي وسلة المستوردات (P 24 ، 11). وطالما بقيت إيرادات صادرات العراق بالدولار تنشأ علاقة بين سعر صرف الدولار تجاه العملات الأجنبية الأخرى والقوة الشرائية الدولية لموارد الصادرات العراقية. ولذا يقرن ارتفاع سعر صرف الدولار بتحسين ميزان المدفوعات العراقي، وبالتالي لا بد من الارتباط الموجب بين سعر صرف الدينار وسعر صرف الدولار تجاه العملات الأخرى. وهذه العلاقة تبرر الربط الثنائي للدينار بالدولار، ولذا يصبح من المنطقي عدم مصادرة ضرورة التنوع لمبررات الربط الثنائي بين الدولار والدينار بل الجمع بينهما في سياسة سعر الصرف وإدارة الاحتياطيات الدولية .

منطقة تأثير العملة احد العوامل المفسرة لحصتها في الأحتياطيات الدولية، وتعرف منطقة تأثير العملة (الدولار مثلا) Dollar Zone بالثقل النسبي مقاسا بالنتائج المحلي الأجمالي لمجموع اقتصاد الدول، التي ترتبط حركة عملاتها الوطنية بالدولار، نسبة الى الناتج المحلي للعالم، سواء بالثبوت او الأنسجام في حالة التعويم، ويقال الشيء نفسه لليورو وسواه. وتبين ان منطقة تأثير العملة لها قوة تفسيرية بدلالة احصائية عالية الاعتمادية ليس للأحتياطيات الدولية وحسب بل والودائع الدولارية المصرفية واهمية الدولار في القروض الدولية والاستثمار المالي. اي ان منطقة عملة الدولار التي تتجاوز 50 بالمائة من اقتصاد العالم اكثر دلالة على اهمية الدولار في الأحتياطيات الدولية من الحجم النسبي للأقتصاد الأمريكي وتجارته الخارجية في العالم وحتى حجمه المالي (28-31 PP ، 11).

تتشكل الأحتياطيات الدولية للبنوك المركزية من الذهب وادوات استثمار اجنبية بالعملات الرئيسية وذات المزايا العالية في السوق المالية الدولية والتجارة الخارجية. وتناولت الأدبيات الأكاديمية تنوع الأحتياطيات الدولية في ضوء نظرية المحفظة المثلى وهي لا تتعدى كثيرا تعظيم العائد مع مستوى من المخاطر وقيود المقادير الدنيا من الذهب والعملات ويمكن اضافة ضمان السيولة عند توزيع ادوات الاستثمار حسب الآماد بجعل مقدار من الأحتياطيات تامة السيولة بالاستثمار الليلي والحوالات قصيرة الأجل القابلة للتسييل دائما. وعادة ما يقاس الخطر بتذبذب اسعار ادوات الاستثمار ومنها خاصة ادوات الدين تبعا لتغيرات اسعار الفائدة في السوق اضافة على تذبذب اسعار الصرف واسعار الذهب.

فيما عدا نظرية المحفظة المثلى تدرس مكونات الأحتياطيات الدولية بوسائل البحث التجريبي لأكتشاف العوامل المحددة للتنوع. هذا رغم محدودية البيانات بسبب تحفظ البنوك المركزية عن كشف عملات احتياطياتها. ولذلك تقتصر نشرات صندوق النقد الدولي على اجمالي الأحتياطيات و تنشر مؤشرات تجميعية عن مكونات الأحتياطيات في العالم حسب العملات .

و مع الأخذ بالأعتبار الملاحظة آنفا، يفيد التحليل الأحصائي من الدراسات المتاحة، ان من العوامل المؤثرة في تنوع الأحتياطيات : نظام سعر الصرف، ونمط التجارة الخارجية للدولة، والتدفقات المالية العابرة للحدود، والدين الأجنبي (9-10 PP ، 12). وقد يشهد فعل تلك العوامل، كما يلاحظ من المجريات الفعلية للعلاقات المالية الدولية، عندما تضع الحكومة ارصدها بالعملة الأجنبية على شكل ودائع في البنك المركزي لبلدها، وتدير مدفوعات الخارجية بتحريك حسابات الودائع تلك، وايضا لأن التدفقات الاستثمارية الخارجية تكون عبر المصارف ومن ثم عبر حساباتها في البنك المركزي. وفي سياق هذا النمط من التحليل الكمي وجد ان الحجم الأقتصادي لدولة العملة الأحتياطية (الولايات المتحدة، منطقة اليورو،...) ولمعدل التضخم واتجاه سعر صرف العملة، ارتفاعا او انخفاضا في الماضي القريب ، لها دور في اختيار البنوك المركزية لعملات احتياطياتها الدولية.

وعند مقارنة المحفظة المثلى للاحتياطيات، على فرض انها تتألف فقط من الدولار واليورو، وجد ان حصة الدولار في واقع الاحتياطيات ليست بعيدة عن مستوياتها المثلى او دونها (34-39 PP ، 12). ما يشير الى تقارب ادارة البنوك المركزية للاحتياطيات الدولية مع شروط المحفظة المثلى، وان هيمنة الدولار لها مقومات في المبادئ المتعارف عليها للاستثمار المالي. لكن تعريف المخاطر في المحفظة المثلى ، حسب طريقة ماركوف الشائعة في دراسات الاستثمار المالي، والتي تسمى استثمار الوسط - التباين Mean – Variance Optimization ، يقتصر على تبذذب العوائد الذي يقيسه التباين بينما يتسع مفهوم المخاطر لأعتبارات اخرى في ادارة الاحتياطيات الدولية.

7 . بين سعر الصرف الثنائي والربط بسلة من العملات:

7 . 1. نظام سعر الصرف وتغير قيمة الاحتياطيات بالعملة الوطنية:

ان سعر الصرف الاسمي المحسوب على اساس السلة، باوزان العملات الأجنبية في الاحتياطيات الدولية، من شأنه ازالة اثر تغيرات اسعار صرف العملات الاحتياطية الدولية تجاه الدولار عند تقييمها بالدينار بعد ترجمتها بسعر صرف السلة. ويأتي ثبات قيمة الوحدة المركبة من الاحتياطيات الدولية عند التسعير بالسلة من التعريف الحسابي لسعر الصرف الموزون بالذات وليس من سبب موضوعي خارج التعريف . وبتعبير آخر ان اختيار نظام السلة هو بمثابة قرار بان تبقى قيمة الاحتياطيات الدولية بالعملة المحلية مستقلة عن تغيرات اسعار صرف العملات الاحتياطية فيما بينها.

اما عند الربط الثنائي فان سعر صرف الدينار تجاه جميع العملات من غير الدولار يتغير بنسبة تغير سعر صرف الدولار تجاه تلك العملات بالضبط ، وهو قرار ايضا، فعندما ينخفض سعر صرف الدولار تجاه تلك العملات يبقى الدولار مسعرا بنفس عدد الوحدات من العملة العراقية، ولكن العملات الأخرى ترتفع اسعارها بالدينار ولذلك ترتفع قيمة الاحتياطيات الدولية بالدينار العراقي. اما عندما تنخفض اسعار صرف العملات الأخرى تجاه الدولار فسوف تنخفض ايضا تجاه الدينار لنفس السبب ، المبين آنفا، فتتخفض قيمة الاحتياطيات الدولية بالدينار العراقي.

وهكذا يتبين ان ارتفاع او انخفاض قيمة الاحتياطيات لتغير اسعار الصرف متأتي من العلاقة المقررة بين الدينار وعملة دولية اخرى. وعلى سبيل المثال لو يربط الدينار باليورو ترتفع قيم الاحتياطيات بالدينار مع انخفاض اليورو وتنخفض مع ارتفاعه، وهو بالضبط عكس ما كان يحصل مع الربط الثنائي بالدولار. وللايضاح اكثر لو ان دولتين لديهما نفس المقدار من الاحتياطيات الدولية بنفس الأوزان من العملات، الأولى تربط ثنائيا مع الدولار واخرى مع اليورو ، فان قيمة الاحتياطيات الدولية بالعملات الوطنية للدولتين ترتفع في الأولى وتنخفض في الثانية بنفس النسبة

عند انخفاض الدولار، ويحصل العكس تماما عند ارتفاعه والسبب في نظام الربط، وليس لتغير مجموع القيمة المالية للأحتياطيات، في السوق الدولية، او القوة الشرائية الدولية للأحتياطيات وهو المقياس الأقتصادي لقيمتها. والغرض من هذا الأيضاح ليس للحفاظ على السياسة المحاسبية، هذه او تلك، او لكيفية التعامل مع مكاسب وخسائر اعادة التقييم المتحققة او غير المتحققة بل لقراءة القوائم المالية باستحضار الفهم المالي والأقتصادي للأصول عند ترجمتها الى العملة المحلية مع نظام معين لسعر الصرف.

ولأيضاح كيفية انعكاس نظام سعر الصرف في قيمة الأحتياطيات الدولية بالعملة الوطنية نعرض في التالي مثالا مفترضا لأحتياطيات دولية من عملتين، دولار وعملة اخرى، لكل منهما النصف ابتداء . ويعتمد البلد المعني تسعير عملته الوطنية بالدولار، وحدتين من العملة الوطنية للدولار الواحد. ثم تتغير اسعار اتصرف بين الدولار والعملة الأحتياطية الأخرى، والجدول رقم (4) يتابع تلك التغيرات. ثم يعرض الشكل البياني رقم (1) العلاقة بين قيمة الأحتياطيات الدولية بالعملة الوطنية، على المجور العمودي وتغيرات سعر صف العملة الأجنبية الثانية تجاه الدولار على المحور الأفقي:

جدول رقم (4)

قيمة الأصول الأجنبية بالعملة المحلية مقارنة بين التثبيت تجاه الدولار والربط بسلة العملات الأحتياطية

المعلومات والسنوات	سعر صرف العملة الأجنبية الثانية بالدولار	سعر صرف العملة المحلية عند الربط الثنائي: وحدتين من العملة المحلية للدولار الواحد	سلة 50% لكل من العملة الأجنبية الثانية والدولار		قيمة الموجودات الأجنبية بالعملة المحلية عند الربط الثنائي	قيمة الموجودات الأجنبية بالعملة المحلية مع نظام السلة
			سعر صرف الدولار بالعملة المحلية	سعر صرف العملة الأجنبية الثانية بالعملة المحلية		
0	1	2	2	2	4.0	4.0
1	1.2	2.4	1.82	2.18	4.4	4.0
2	1.3	2.6	1.74	2.26	4.6	4.0
3	2.0	4.0	1.33	2.67	6.0	4.0
4	0.8	1.6	2.22	1.78	3.6	4.0
5	0.7	1.4	2.35	1.65	3.4	4.0
6	0.6	1.2	2.5	1.5	3.2	4.0

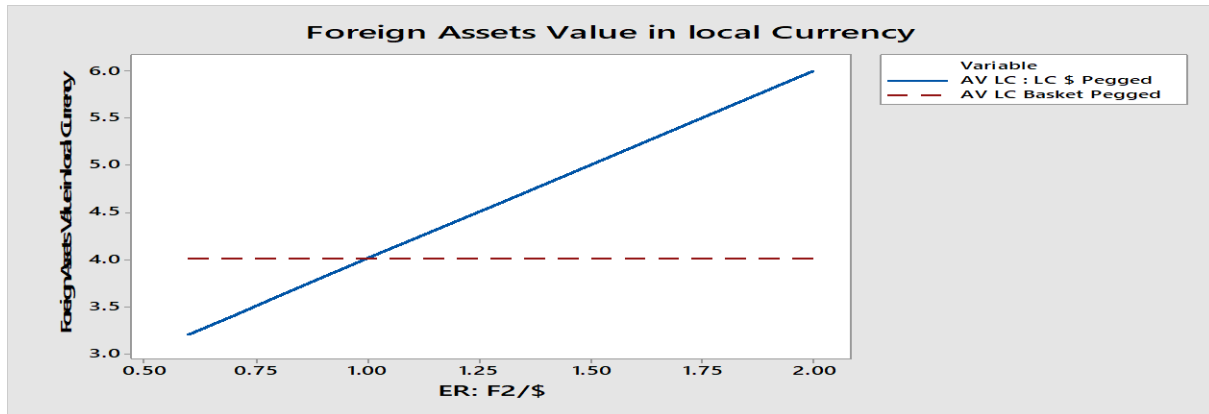
المصدر: اعداد الباحث، مثال فرضي للأيضاح؛ الأصول الأجنبية هي 1 دولار و 1 من العملة الأجنبية الثانية.

يبين الجدول رقم (4) بوضوح ان قيمة الاحتياطيات الدولية بالعملة الوطنية تصل ذروتها عند انخفاض الدولار الى ادنى مستوى في السنة الثالثة وذلك نتيجة الربط الثنائي بالدولار ، ولو كان الربط بالعملة الأجنبية الثانية لحصل العكس تماما. في حين تصل قيمة الاحتياطيات الى ادناها في السنة السادسة عند بلوغ سعر صرف الدولار الى ذروته . وهذا ما يحص ايضا عند تقييم الحتياطيات الدولية للعراق بالدينار. بينما تبقى قيمتها ثابتة مع نظام سعر الصرف الموزون بسلة العملات.

شكل رقم (1)

تغيرات قيمة الاحتياطيات الدولية بالعملة الوطنية تبعا لنظام سعر الصرف وتغيرات اسعار الصرف في السوق الدولية

(مثال إفتراضي إيضاحي)



المصدر: اعداد الباحث من بيانات المثال في الجدول رقم (4).

2.7. تجربة محاكاة لسعر صرف الدينار المربوط بسلة عملات: من الضروري الإشارة الى التمييز بين مستوى سعر الصرف الاسمي ونظام سعر الصرف، وفي هذا المبحث نتناول تحديد سعر الصرف ضمن المدى الذي اختارته السياسة النقدية للمفاضلة بين التثبيت الثنائي الصارم ونظام بديل هو المتحرك حول مستواه الأفقي عند ربطه بسلة من العملات. ومن المعلوم ان تقييم مستوى سعر الصرف للدينار العراقي قد تناولته دراسات اخرى وبينت بوضوح مدى ابتعاده عن المستوى التوازني بدلالة تعادل القوة الشرائية بعد عام 2003 ، وهو ليس من موضوعات هذه المباحث. ان تثبيت العملة الوطنية بسلة عملات موزونة من بين الانظمة المعتمدة لسعر الصرف في العالم، الى جانب الربط الثنائي الصارم او المرن. ولذلك يتكرر اقتراح ربط سعر صرف الدينار بسلة من العملات الرئيسية، العملات الاحتياطية الدولية، والمهيمنة في التجارة الخارجية واسواق المال الى جانب الدولار الامريكي، لكن العراق اعتاد تفضيل الربط الثنائي في تاريخه النقدي والى يومنا هذا.

ولا تخفى على المتابعين حجة الربط الثنائي والدولار بالذات، والتي سبقت الإشارة إليها، ومفادها ان مورد العملة الأجنبية للعراق بالدولار اولاً ، وثانياً لا زال الدولار غالباً في الأحتياطيات الدولية الرسمية وبنسبة تتراوح حول 65 بالمائة في العالم، وثالثاً اعتماد التجارة الخارجية للعراق على عملة الدولار حتى مع الدول المجاورة والآسيوية، ورابعاً تعتمد اغلب دول العالم الدولار للتدخل في سوق الصرف وتسمى عملة التدخل، وفي العراق ايضا تشتغل نافذة البنك المركزي بالدولار و لذلك نسميه عملة النافذة.

ومع ذلك لا بد من التفاعل مع مقترح سلة العملات واكتشاف انماط حركة سعر الصرف في ظل هذا النظام، ولأجله اجرينا تجربة المحاكاة هذه ليتسنى للمهتمين واهل القرار النظر في اداء هذا النظام وكيف يختلف عن الربط الثنائي.

ومن الممكن اتخاذ سعر صرف للدينار العراقي على اساس سلة من العملات، باعتماد اوزان العملات الأجنبية في الأحتياطيات الدولية للبنك المركزي او في التجارة الخارجية، مرشداً لتعديل سعر الصرف المثبت تجاه الدولار، (3 P، 15) . و ايضا، قد يضاف الفرق بين معدلي التضخم المحلي والعالمي لمعرفة سعر الصرف الاسمي الذي يحافظ على ثبات سعر الصرف الحقيقي. اي ان حساب اسعار صرف تأشيرية للدينار العراقي يساعد على تقييم سعر الصرف الاسمي الصلب بين الدينار والدولار.

وكان الأولى الأهتمام بمدى ملائمة سعر الصرف الاسمي من زاوية اخرى تتمثل في مدى انحراف سعر الصرف الحقيقي للدينار العراقي عن المستوى التوازني اقتصادياً، والذي يعبر عنه تعادل القوة الشرائية وهو محسوب فعلاً (14، الفصل الأخير؛ 16، الفصل الاخير والجداول في الصفحات 298-306).

ان الارباح والخسائر المالية للبنك المركزي، الفعلية او غير المتحققة، توجب الأهتمام وامعان النظر سواء كانت واقعية او نتيجة سياسات محاسبية. لكن الحساب الأقتصادي، الذي يعبر عنه سعر الصرف الحقيقي في هذا المجال والمرتبط بمفهوم القدرة التنافسية الدولية، قد يساعد السياسة النقدية على اداء دورها الأقتصادي بكفاءة.

ولقد رجحت بنوك مركزية اخرى سعر الصرف المرن ضمن مدى Band بين حدين حول سعر محوري ويسترشد بسعر الصرف الموزون بسلة العملات ومؤشرات اخرى لتعيين السعر المحوري ومدى الحركة اي ان سعر صرف السلة هو نقطة دالة benchmark او مثابة لمراقبة حركة سعر الصرف الاسمي (5 P ، 15).

وقد يفهم البعض ان تسعير العملة الوطنية بسلة عملات اجنبية من بينها الدولار يتضمن فك الارتباط بالأخير نحو تعددية العملات الأجنبية في سوق الصرف، ويستبعد هذا الطراز من التحول في العراق. اذ ان بيئة العمل المصرفي وتمويل التجارة الخارجية، والتدفقات الاستثمارية دخولا وخروجاً، كلها منسجمة مع الدولار في التحويلات العابرة للحدود او عملة وسيطة في العلاقات التجارية والمالية الدولية للعراق.

في تجربة المحاكاة هذه افترضنا تكرار حركة اسعار صرف العملات الأجنبية تجاه الدولار بين الاول من كانون الثاني عام 1999، بداية اليورو، وحتى مطلع العاشر من عام 2017، لتستخدم اسعار الصرف تلك في التجربة. ونفترض ربط الدينار العراقي بسلة من العملات حسب ثلاثة بدائل للأوزان هي:

الأول: 65% للدولار ؛ 20% لليورو؛ و 15% للأسترليني و السويسري والياباني 5% لكل منها.

الثاني: 60% للدولار ؛ 20% لليورو ؛ 10% للأسترليني؛ و 5% لكل من السويسري والياباني.

الثالث: 50% للدولار ؛ 25% لليورو ؛ 10% للأسترليني؛ 7.5% لكل من السويسري والياباني.

ان اقتراح الأوزان لا يتقيد بالضرورة بالمكونات الفعلية لتلك العملات في الأحتيطيات الدولية للعراق، بل قد يؤخذ بالأعتبار مجموع العلاقات الاقتصادية الدولية في جانب المدفوعات للميزان الخارجي ومحفزات خلق موارد جديدة للعملة الأجنبية من غير الصادرات النفطية. بتعبير آخر قد تكون سلة العملات لحساب سعر الصرف الإرشادي دليلاً لتتبع الأحتيطيات الدولية وليس العكس.

ثم جرى حساب ارقام قياسية لسعر صرف الدينار بموجب الربط بتلك السلال . ولأجراء المحاكاة افترضنا الانطلاق من بداية عام 2012، ويمكن اختيار نقاط بدء اخرى واعادة الأحتساب لكن ذلك لا يؤثر في نمط الحركة صعوداً ونزولاً. المهم بيان نتائج الألتزام بسلة العملات واوزانها في حساب سعر الصرف، وخلال مدة زمنية تكفي لظهور التغيرات الدورية والتقلبات في العلاقة بين العملات الرئيسية في العالم. وعند نقطة الانطلاق اي اليوم الأول من الشهر الأول للسنة كان الدولار 1200 دينار، اي في لحظة التحول من النظام الثنائي الى السلة. وتتغير اسعار صرف العملات الأخرى بالدينار حسب معدلات تبادلها بالدولار. والنتيجة مبينة في الجدول رقم (4) وجداول الملحق. وتبين تجربة المحاكاة كم سيكون سعر الصرف (دنانير / دولار) بحسب سلة العملات واوزانها المبينة تلك.

ان مقترح اعتماد سلة عملات بدل الربط الثنائي يعني تغير سعر صرف الدولار بالدينار تبعاً لتغير اسعار صرف عملات السلة تجاه الدولار. فكم ستكون مديات التغير، هذا ما يبينه الجدول رقم (6). ومن البديهي عند تسعير اليورو أو الأسترليني بالدينار فذلك يعتمد على اسعار الصرف بين تلك العملات والدولار، مثلاً: دولارات لليورو الواحد مضروبة بالدينار للدولار الواحد وهكذا. بحيث ان المتعامل الذي حول الدينار الى اليورو ثم الى الدولار يستعيد المبلغ الدينامي الذي استخدمه لشراء اليورو عند تحويل الدولارات الى دينار في نفس اللحظة السوقية.

ويلاحظ من البيانات التاريخية ان سعر صرف اليورو مع الدولار ذو طابع دوري، وعموماً يستبعد الاتجاه المزمع نزولاً وصعوداً لسعر صرف اي من العملات الرئيسية لأسباب تتعلق بالانتاجية والتكاليف وبالتالي اسعار الصادرات وموازن المدفوعات تبعاً لذلك. ولذا فإن اعتماد السلة لا يضمن اتجاهها محدداً لسعر صرف الدولار، او اية عملة أخرى، بالدينار.

وعند اعتماد السلة فهذا لا يتطلب تغيير سعر الصرف يوميا بل يكفي اسبوعياً او شهرياً او حتى فصلياً. وهذه الحسابات وعروض البيانات للأيضاح، ومعرفة النطاق الكمي للمسألة المطروحة للنقاش. وحين التحول للسلة يتطلب الأمر الاتفاق على العملات و اوزانها ولماذا.

والأوزان المفترضة في هذه المذكرة قريبة في البديل الأول من مكونات السلة الوسطية لاحتياجات البنوك المركزية ، في العالم، من العملة الأجنبية. ويمكن النظر في المكونات النسبية للعملات في التجارة الخارجية او غيرها لأقتراح الأوزان. ومن التحليل آنف الذكر وما تبينه جداول الملحق واشكاله البيانية نبين الآتي:

- مع نظام سعر الصرف المثبت تجاه الدولار: عند ارتفاع سعر صرف الدولار ازاء العملات الأجنبية الأخرى تظهر خسائر إعادة تقييم للاحتياطيات الدولية، وذلك لأن سعر الدولار ثابت بالدينار واسعار العملات الأخرى بالدينار متغيرة تبعاً لتغيرها بالدولار. بينما عند انخفاض سعر صرف الدولار تجاه اليورو وبقية العملات الأجنبية تظهر ارباح إعادة تقييم في الاحتياطيات الدولية للسبب المبين آنفاً. ولذا تبدو ارباح وخسائر تغيرات سعر الصرف وكأنها مغايرة للمألوف إذ طالما ان أكثر احتياطيات البنك المركزي بالدولار فعندما يرتفع في السوق الدولية ترتفع القوة الشرائية لاحتياطيات البنك المركزي.

- عند اعتماد نظام التثبيت بالسلة وبالأهميات النسبية للعملات الأجنبية في الاحتياطات الدولية تختفي ارباح وخسائر اعادة تقييم، بل تبقى الوحدة الواحدة من مركب الاحتياطات ثابتة القيمة لأن اسعار صرف العملات الأجنبية، ومنها الدولار، تجاه الدينار هي التي تتغير لضمان هذا الثبات.
- مع نظام التثبيت بالسلة يرتفع سعر صرف الدينار العراقي تجاه الدولار عند انخفاض الأخير تجاه العملات الأخرى والعكس صحيح، بينما في الواقع يعني انخفاض الدولار في السوق الدولية تراجع القوة الشرائية الدولية لموارد الصادرات النفطية، وهي بالدولار، وهذا من اسباب اتجاه ميزان المدفوعات نحو العجز ما لا يناسب ارتفاع سعر صرف الدينار تجاه الدولار مبدئياً.

جدول رقم (5)

المتوسطات السنوية لأسعار صرف الدولار بالدينار العراقي على اساس الربط بسلة عملات من تجربة المحاكاة

السنة	سعر الصرف الثابت (دينار عراقي للدولار)	سلة العملات الأولى	سلة العملات الثانية	سلة العملات الثالثة
0	1200	1200	1200	1200
1	1200	1274	1238	1263
2	1200	1247	1237	1264
3	1200	1216	1201	1220
4	1200	1188	1178	1186
5	1200	1206	1206	1214
6	1200	1212	1212	1219
7	1200	1177	1175	1170
8	1200	1203	1202	1203
9	1200	1209	1209	1214
10	1200	1210	1207	1215
11	1200	1272	1274	1299
12	1200	1275	1283	1307
13	1200	1277	1288	1312

المصدر: اعداد الباحث من تجربة المحاكاة بافتراض تكرار حركة اسعار الصرف بين بداية عام 2005 وتشيرين الأول من عام 2017.

خاتمة:

تتغير إيرادات ونفقات البنك المركزي وعناصر ميزانيته العمومية تبعاً لأجراءات التأثير في السيولة. وإدارة الاحتياطات الدولية لأستقرار سوق الصرف، والتدخل في سوق أوراق الدين الحكومي بكيفية تتسجم مع المستوى المرغوب للطلب الكلي وكلفة الدين العام، والأئتمان المقدم من المصارف للقطاع الخاص وأسعار الفائدة وسواها. وشهدت الميزانية العمومية للبنك المركزي العراقي تغيرات عميقة بعد عام 2003 ارتباطاً مع تراكم الاحتياطات الدولية، ذات المصدر النفطي، والأنفاق الحكومي وإدارة الأرصدة النقدية للموازنة العامة في الجهاز المصرفي.

لكن ذلك لا يمنع النظر في مالية البنك المركزي وخاصة مع أرباح أو خسائر استثنائية في حجمها، ليس لأهميتها بذاتها بل لفهم العمليات والقرارات التي أفضت الى تلك النتيجة والتأكد من كونها ضمن الأطار السليم للأداء.

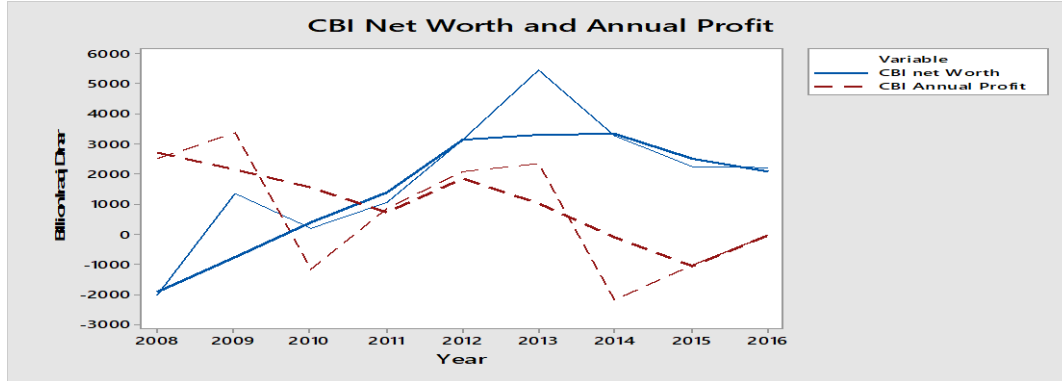
ومن المبالغة القول ان البنك المركزي مؤسسة تعمل دون قيود مالية بالمطلق، لأن ضوابط السياسة النقدية وأهدافها قيود لا يستهان بها. إذ لا يمكن للبنك المركزي الأندفاع في الأقرض أو الأقتراض الداخلي لسهولة خلق أو توليد المطلوبات الكافية للتمويل ووسائل الوفاء بالألتزامات. كما ان عمليات العملة الأجنبية، والتي يسيطر من خلالها على سعر الصرف، مقيدة باحتياطاته الدولية، وهو لا يستطيع التحكم بها مثل النقود المحلية. ولا يدل الأداء المالي للبنك المركزي بذاته على فاعلية عملياته بل ان تنفيذ السياسات الملائمة قد تنجم عنه آثار سلبية على ماليته.

ان مبدأ القيمة العادلة للأصول والخصوم وما يترتب على التزام المعايير الدولية من شمول المكاسب والخسائر غير المتحققة، بما فيها تغيرات أسعار الصرف والذهب في قائمة الدخل ومنها الى رأس المال، كلها تظهر المركز المالي للبنك المركزي بعيداً عن الأستقرار خاصة مع هيمنة الاحتياطات الدولية على جانب الموجودات في الميزانية العمومية. ولذا فان اعتماد رأس المال الظاهر في الميزانية العمومية بصفته صافي الأستحقاق يفترض صحة كشوفات الدخل، ودقة الأرباح والخسائر. لقد تناولت الدراسة الاحتياطات الدولية ومكوناتها في تجارب العديد من الدول والعوامل المفسرة للتوزيع وهيمنة الدولار، وذلك في حوار بين وظائفها المعتادة وكيف تؤثر في مالية البنك المركزي، خاصة من جهة تغير أسعار صرف العملات الأحتياطية فيما بينها وسعر صرف العملة الوطنية تجاه تلك العملات الأجنبية. ونظرت في سعر الصرف المربوط بسلة عملات من خلال تجربة محاكاة واستعرضت النتائج. ولقد اتضح ان سعر الصرف الذي تعينه السلة ينقل تذبذب أسعار صرف العملات الرئيسية الى سعر صرف العملة الوطنية.

لقد بينت الدراسة ان بنية الموجودات والمطلوبات تتفاوت كثيراً بين البنوك المركزية حتى للدول بنفس المرحلة من التطور والمتماثلة في نظامها الاقتصادي والمالي، بمعنى ان كفاءة البنك المركزي في عمليات الصيرفة المركزية والسياسة النقدية لا تتوقف على نمط بعينه لميزانيته العمومية.

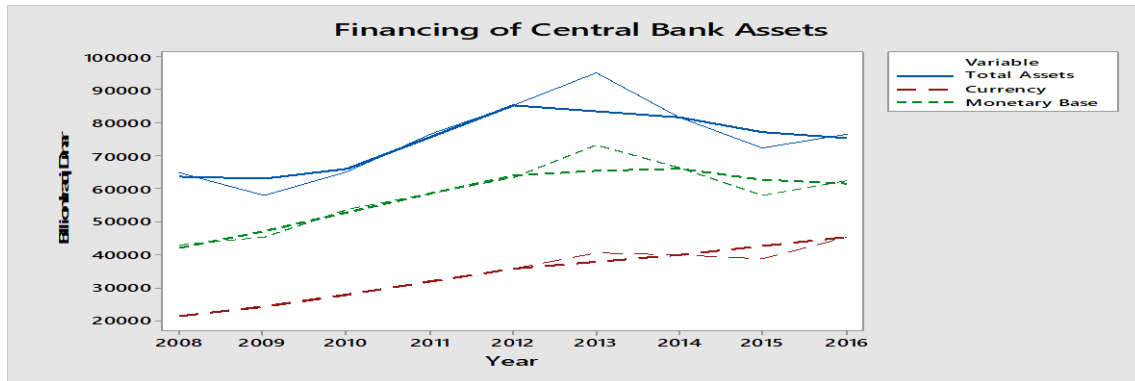
ملحق:

شكل رقم (2): المركز المالي للبنك المركزي والأرباح والخسائر السنوية



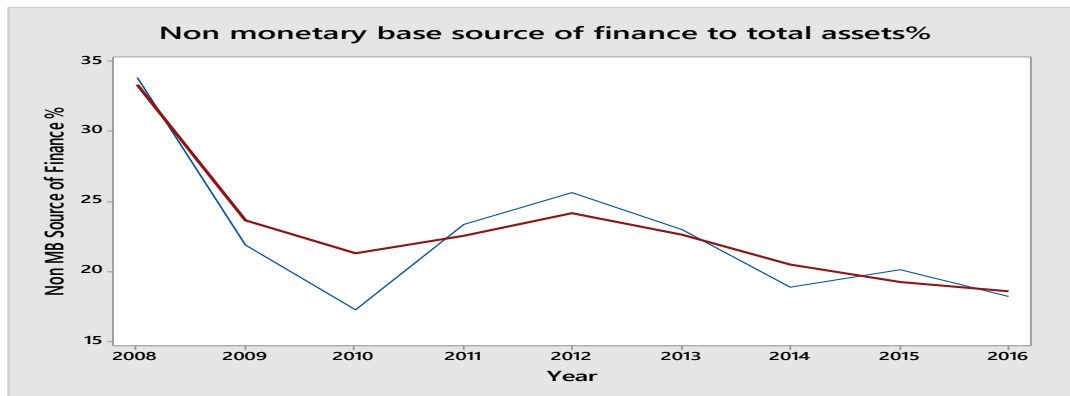
المصدر: إعداد الباحث من بيانات الجدول رقم (2)

شكل رقم (3): تمويل موجودات البنك المركزي



المصدر: اعداد الباحث من بيانات الجدول رقم (2).

شكل رقم (4): مصادر تمويل الموجودات من غير الأساس النقدي %



المصدر: اعداد الباحث من بيانات الجدول رقم (2)

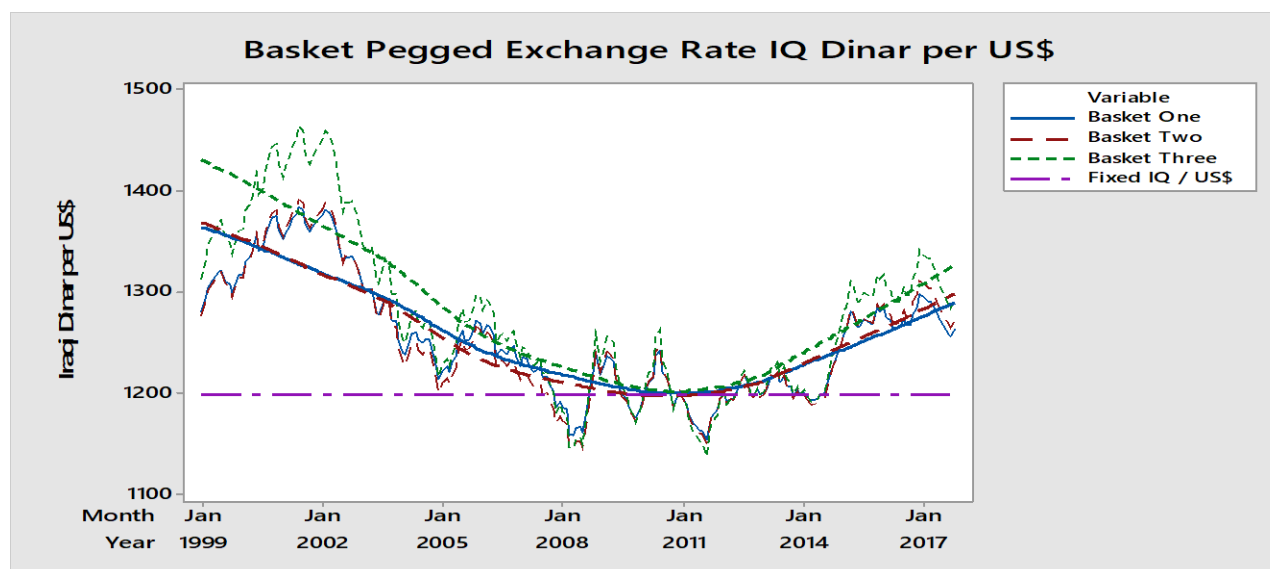
جدول رقم (6)

خلاصة نتائج المحاكاة لسعر الصرف الشهري (دنانير للدولار) عند الربط بسلة عملات من البداية الزمنية
المفترضة حتى تشرين الأول 2017

الربط الثاني بالدولار وهو سعر الانطلاق	من كانون الثاني 2011			من كانون الثاني 2005			الفرضيات والبيانات
	البديل الثالث	البديل الثاني	البديل الأول	البديل الثالث	البديل الثاني	البديل الأول	
1200	1244	1232	1231	1237	1223	1225	المتوسط
1200	1139	1152	1155	1139	1145	1155	الأدنى
1200	1342	1311	1298	1342	1311	1298	الأعلى

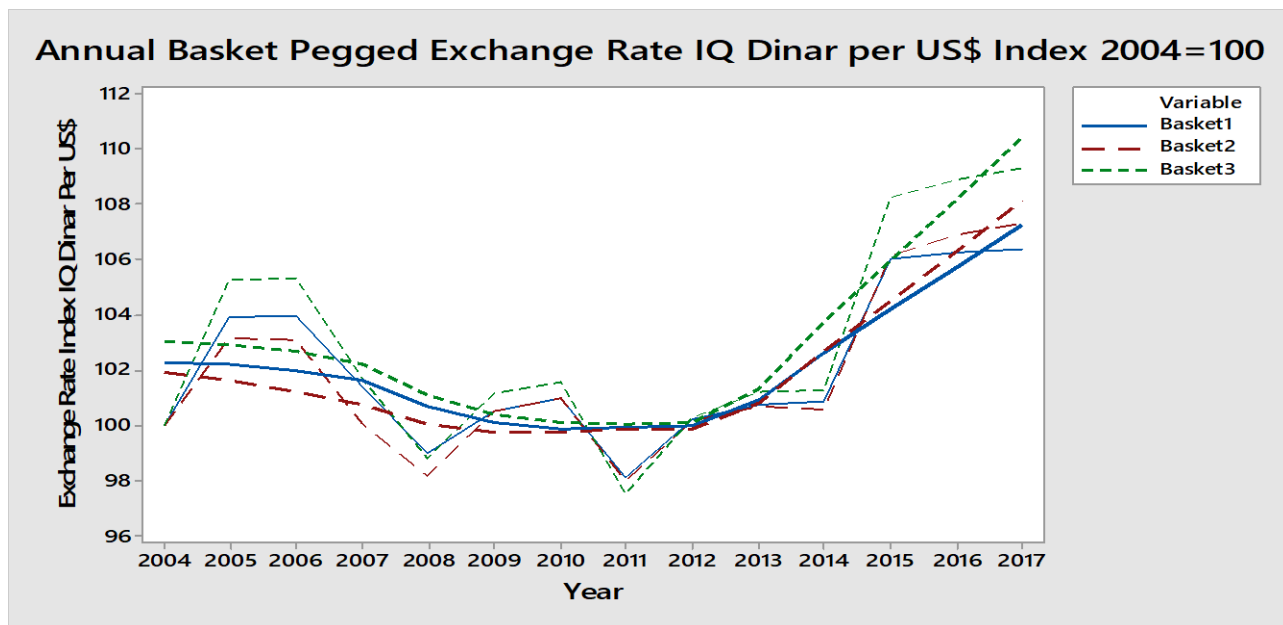
المصدر: اعداد الباحث من تجربة المحاكاة.

شكل رقم (5): سعر صرف الدولار بالدينار العراقي شهريا من تجربة المحاكاة



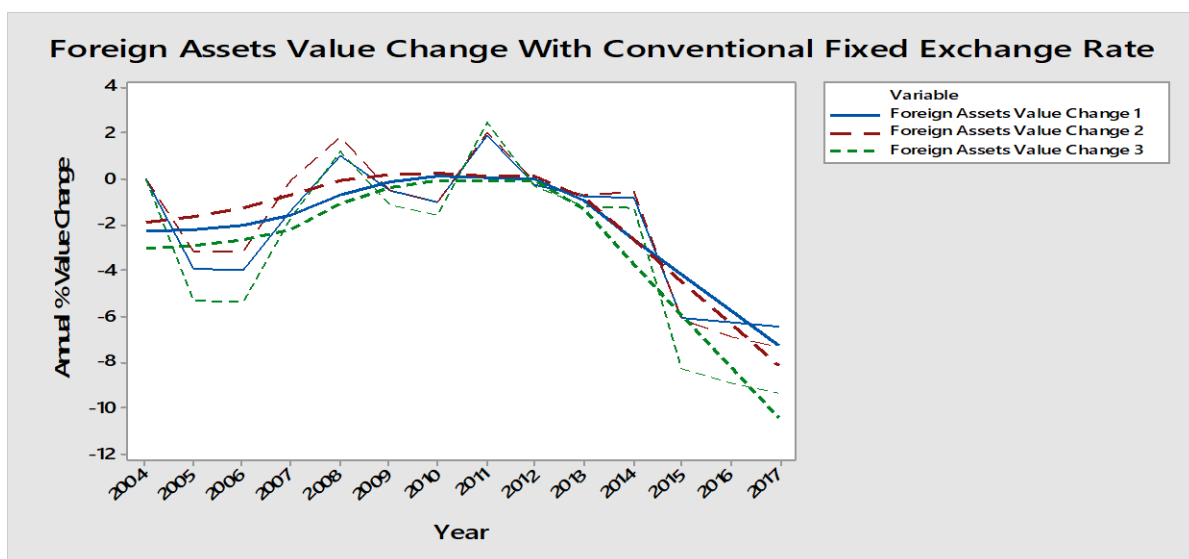
المصدر: اعداد الباحث من تجربة المحاكاة.

شكل رقم (6): المتوسط السنوي لسعر الصرف من تجربة المحاكاة



المصدر: اعداد الباحث على فرض تكرار نمط الحركة منذ بداية اليورو الى تشرين الأول 2017.

شكل رقم (7): التغير النسبي % في قيمة الاحتياطات مع سعر الصرف المثبت تجاه الدولار



المصدر: اعداد الباحث من تجربة المحاكاة

المصادر:

1. Bank of Japan, 2003, boj.or.jp.
2. KPMG, Current Trends in Financial Reporting Practices, October 2012.
3. Munoz, Sonia, Central Bank Quasi- Fiscal Losses and High Inflation in Zimbabwe: A note, IMF, WP/07/98, 2007.
4. Park, Seok Gil, Central Bank Quasi- Financial policies and Inflation, IMF, WP/12/14, January 2012.
5. Stella, Peter, Do Central Bank Need Capital, IMF Wp/97/83, July 1997.
6. Archer, David and Moster- Boehm, Paul, Central Bank finances, BIS Papers No. 71, April 2013.
7. Rule, Garreth, Understanding the Central Bank Balance Sheet, Bank of England CCBS Handbook No.32, 2015.
8. European Central Bank, Annual Account, 2015.
9. علي ، احمد ابريهي ، سياسة الدين العام وخصائص الاقتصاد النفطي ، تشرين الأول 2015 ، موقع البنك المركزي العراقي ، مجلة ابحاث السياسة النقدية.
10. Papaioannou, Elias, et al, Optimal Currency Shares in International resources: The Impact of the Euro and the Prospects for the dollar, ECB, Working Paper No.694, November 2006.
11. Mc Cauley, Robert and Chan Trasy, Currency Movements drive composition, BIS Quarterly Review, December 2014.
12. Beck, Roland and Rahbari, Ebrahim, Optimal Reserve Composition in the presence of sudden Stops: the Euro and Dollar as Safe Haven Currencies, Working Paper series No. 916/ July 2008.
13. علي ، احمد ابريهي ، الاقتصاد النقدي : وقائع ونظريات وسياسات، دار الكتب (العراق ، كربلا) 2015.
14. Schwarz, Claudia, et al, Why Accounting Matters: A Central Bank Perspective, Occasional Paper Series No. 153, ECB, May 2014.
15. Zhang, Zhichao, et al , China's new exchange rate regime, optimal basket currency and currency diversification, MPRA paper No. 32681, August 2011.
16. علي، احمد ابريهي ، الاقتصاد المالي الدولي والسياسة النقدية ، مركز حمورابي 2012.

((تحليل المرونة الدخلية للدين العام الداخلي في العراق))**((Analysis of the Income Elasticity of Local Public Debt in Iraq))****أ.د. فلاح حسن ثويني****كلية الادارة والاقتصاد / الجامعة المستنصرية****مقدمة**

إن القضية الرئيسية الكامنة وراء الاستقرار الاقتصادي و التنمية الاقتصادية هي قضية الدين العام إذ أن قدرة البلد على النمو تعتمد على مستوى مديونيته. وفي حين أن الدين العام يمكن أن يدفع الاستثمار والنمو الاقتصادي ، فإنه يمكن أن يكون قيداً او معوقاً إذا توجه إلى الاستثمار غير المنتج والاستهلاك و/أو إذا كان نموه يتجاوز القدرة الإنتاجية للاقتصاد. لذلك فإن ارتفاع نسبة الدين العام إلى الناتج تصاحبها ارتفاع تكاليف الدين ومن ثم المخاطر التي قد ترافقها .

وتتبع أهمية الدراسة من تزايد لجوء العراق إلى الاستدانة داخليا وخارجيا بعد العجز المالي والنقدي الكبير بعد عام 2014 والقلق من تبعات هذه المديونية على الأجيال القادمة . فبعد عام 2014 وظهر العجز الحقيقي في الموازنة العامة في عام 2015 والسنوات التي تلتها كان موضوع الدين العام يحظى بالأولوية نظرا للحاجة الكبيرة للسيولة لمواجهة النقص في الإيرادات العامة مما تطلب زيادة الاقتراض الخارجي وأيضاً الداخلي .

وتهدف الدراسة إلى تحديد العلاقة أو مدى الاستجابة التي تحصل في الدين العام الداخلي والناتج المحلي الإجمالي الحقيقي عندما تتغير تدفقات كل منهما ، عن طريق استعمال مؤشر معامل المرونة الدخلية للدين العام الداخلي في العراق خلال المدة 2004 لغاية عام 2015 .

ومن اجل تحقيق هدف الدراسة فقد تضمنت خطة البحث ، مبحثين الأول يركز على أساسيات الدين العام الداخلي في العراق الثاني يبحث في قياس معامل المرونة الدخلية للدين العام الداخلي في العراق .

المبحث الأول

أساسيات الدين العام الداخلي في العراق

أولا : الدين العام الداخلي (LD) Local Public Debt

ان الدين العام الداخلي هو اتفاق بين طرفين يتعهد بموجبه الطرف المدين والذي عادة هو الحكومة او أي شخص معنوي عام ، بتسديد قيمة هذا الدين إلى الطرف الدائن الذي قد يكون الأفراد او المؤسسات الوطنية عن طريق إطفاء سندات الدين والفوائد المترتبة عليه خلال فترة زمنية محددة (الجنابي ، والفتال ، 1985 ، ص215).

وأیضا الدين العام هو عبارة عن المال الذي تحصل عليه الحكومة عن طريق اللجوء إلى الأفراد او المصارف او غيرها من المؤسسات المالية مقابل تعهدا بدفع فائدة سنوية محددة وإرجاع قيمة الدين حسب شروط الدين (العمرى ، 1988 ، ص 215) . (Panizza , 2008 , p.4) ، أما قانون الإدارة المالية والدين العام رقم 95 لسنة 2004 في العراق فيوضح ، إن الدين الحكومي يتضمن كل ديون الحكومة والتي يتطلب دفعها او دفع فوائدها أو/ و أصولها من المقرض إلى المقرض في تاريخ او تواريخ في المستقبل .

وتتعدد وسائل وأساليب إصدار الدين العام بين الاكتتاب العام عن طريق دعوة الجمهور للاكتتاب ، وأيضا الاكتتاب عن طريق المصارف عندما تخول الحكومة المصارف بإعادة بيع أدوات الدين ، والاكتتاب بالمزايدة بان تعرض الحكومة سندات الدين بالمزاد بعد ان يتم تحديد حد أدنى لسعر السند ، او عن طريق السوق المالية عندما يتم عرض سندات الحكومة للبيع في السوق المالية .

وأیضا يقصد بالدين الحكومي على العموم بأنه دين الحكومة المركزية او الاتحادية او دين مجموع النظام الحكومي شاملا المستوى دون الوطني والمحلي او ما يسمى الحكومة العامة وقد يشمل الشركات العامة وسواها مما يتبع للدولة . (ابريهي ، ص5)

أما (سندات الدين الحكومي) Government debt securities فهي وفقا لقانون الدين العام القسم الأول، يقصد بها سندات الدين التي تصدرها وزارة المالية لا سيما سندات الدين الصادرة بشكل قانون قبل سريان هذا القانون ، ولمصطلح سندات الدين المعنى ذاته المحدد في قانون المصارف . و (المالك) owner ويقصد به الشخص المسجل كمالك لسندات الدين الحكومي في سجلات مسجل السندات الحكومية .

ثانيا - العوامل المؤثرة في الدين العام

تكمن أهم العوامل التي رسخت وعززت الدين العام سواء الداخلي أو الخارجي بنوعين من العوامل، (ثوينة، 2010 ، ص 138) وهذه العوامل شاخصة وتكاد تنطبق على الاقتصاد العراقي الريعي، وكذلك في غيره من البلدان الأخرى ، الصنف الأول هي العوامل الداخلية ، والتي تتمثل في ،التبعية الاقتصادية والاعتماد المتزايد على الخارج (أكثر من 95 % الاعتماد على الصادرات النفطية)، وازدياد العجز في الموازنة العامة ، وفي ميزان المدفوعات، وتزايد الإنفاق الاستهلاكي الخاص والعام، والتحديد المغالى فيه لأسعار صرف العملات المحلية أمام العملات الأجنبية، وهروب رأس المال الى الخارج مما أدى الى تزايد عجز ميزان المدفوعات.

وأيضاً ارتفاع معدلات التضخم الذي ساهم في أضعاف القدرة التنافسية لصادرات البلدان المدينة، والتأثير على تدفق الاستثمارات الأجنبية الخاصة ، و فشل أنماط التنمية والتصنيع في البلدان المدينة ، وعدم الاستخدام الأمثل للموارد الاقتصادية المتاحة ،استثناء الفساد الإداري والمالي في أجهزة السلطة العليا في أغلب البلدان النامية والتي أدت الى ظهور ما يعرف بـ (الدين البغيض) الذي يترتب بذمة الحكام عندما يقترضون دون موافقة شعوبهم، وبالتالي تتحمل تلك البلدان ديوناً شخصية تسدد من الثروات العامة للبلاد ، فضلاً على عدم وجود الاداره الكفؤة للدين التي تحقق الاستخدام الرشيد للقروض ، وعدم وجود المعايير السليمة التي يتم بموجبها الاقتراض حيث تلجأ معظم البلدان النامية للاقتراض بهدف تمويل استيرادات السلع الاستهلاكية، كذلك فإن أغلب القروض الخارجية للبلدان المدينة تكون من النوع قصير الآجل ذات التكلفة المرتفعة ويتم استخدام هذه القروض في تمويل مشاريع استثمارية طويلة الأجل بحيث يحين موعد استحقاق الدين قبل أن تحقق تلك المشاريع لأي فائض إنتاجي.

أما مجموعة العوامل الخارجية ، فتتمثل في تدهور معدل التبادل التجاري في غير صالح البلدان النامية أي انخفاض أسعار صادرات هذه البلدان بالنسبة الى ارتفاع اسعار استيراداتها من البلدان المتقدمة مما ساهم في زيادة عجز ميزان المدفوعات وبالتالي زيادة الحاجة الى الاقتراض وزيادة الحاجة الى السيولة ، والتغيرات في أسعار صرف الدولار في أسواق الصرف الأجنبي مما أضاف أعباء أخرى على الدين الخارجي لان معظم الديون الخارجية مقومة بالدولار.

فضلاً على ارتفاع أسعار الفائدة في الأسواق المالية الدولية الذي أدى الى ارتفاع تكاليف خدمة الدين العام إضافة الى كون أسعار الفائدة تلك هي أسعار عائمة (Floting) مما ساهم في تزايد أعباء المديونية والدفع الى المزيد من الاقتراض للإيفاء بالالتزامات المالية . وانخفاض حجم المعونات الإنمائية الرسمية من قبل الدول المانحة المتمثلة في القروض الحكومية ذات التكاليف المنخفضة بسبب أزمات التي تعرض لها النظام النقدي الدولي ، أدى الركود الاقتصادي الذي تعرضت له الاقتصاديات الرأسمالية إلى تخفيض الطلب على صادرات البلدان النامية مما زاد من عجز موازين مدفوعات هذه البلدان.

والسياسات غير السليمة للتجارة الخارجية المتعلقة بتحرير الاستيرادات وإلغاء القيود والرقابة على الصرف الأجنبي ، تزايد أعباء خدمة الديون الذي تترتب على إعادة جدولة الديون أي الاقتراض من جديد من أجل تسديد الدين السابق (القسط مضاف آلية الفوائد ومستحقات التأخير) ، وتناقص فرص الاقتراض من المصادر الرسمية في الدول الصناعية مما أدى الى زيادة اعتماد البلدان المدينة على مصادر التمويل التجارية الخاصة التي تكون آجالها قصيرة وتتسم بارتفاع أسعار الفائدة . أيضا وجود شبكة من المؤسسات المالية والنقدية الدولية تتولى إدارة المديونية لصالح البلدان الدائنة ، مثل البنك الدولي وصندوق النقد الدولي ، وبنك التسويات الدولية، والمصارف التجارية الدولية الخاصة والوكالة الدولية لضمان الاستثمار وغيرها من المؤسسات .

وهكذا يتضح ان اجتماع العوامل الداخلية مع العوامل الخارجية قد أدى الى وقوع البلدان النامية في (مصيدة) او (فخ) المديونية، مما حمل البلدان المدينة أعباء كبيرة قد يكون الخلاص منها ليس سهلاً. (السيد علي، وآخرون، 170).

ثالثا : إدارة الدين العام

1- وزارة المالية : ينظم قانون الإدارة المالية والدين العام رقم 95 لسنة 2004 عمل وزارة المالية بما فيها إدارة الدين العام ، ويحدد القسم العاشر من القانون المذكور مضامين إدارة الدين العام من خلال الآتي : (قانون الإدارة المالية والدين العام رقم 95 لسنة 2005)

- تكون ديون الحكومة الاتحادية على شكل قروض محلية او خارجية او قروض قصيرة الأجل او إصدار سندات مالية ، تدار هذه الإصدارات واسترداد السندات المالية عن طريق البنك المركزي العراقي كوكيل للحكومة الاتحادية.
- يجوز للمحافظات وحكومات الأقاليم بعد إبلاغ وزير المالية الحصول على قروض وإصدار ضمانات حسب حدود الديون المقررة في قانون الميزانية السنوية وكذلك حسب حدود الديون المقررة لكل وحدة وفقا للتخصيصات المصادق عليها من مجلس الوزراء بناء على توصية من وزير المالية .
- لوزير المالية ان يقدم الى مجلس الوزراء مع مشروع قانون الميزانية ، الخطة المالية بشأن القروض والقروض قصيرة الأجل وإصدار الضمانات من الحكومة الاتحادية والمحافظات والحكومات البلدية والمحلية والأقاليم على أسس الاقتصاد الكلي واعتبارات سياسة الديون .

- يحدد قانون الميزانية السنوية لوائح وشروط وحدود الزيادة السنوية في إجمالي ديون الحكومة الاتحادية والمحافظات والحكومات الأقاليم والشركات العامة ويحدد مبلغ الضمانات المزمع إصدارها من الحكومة الاتحادية والحكومات الأقاليم والمحافظات والشركات العامة .
- تضع الحكومة الاتحادية حدود للضمانات الصادرة من المحافظات والحكومات الاقاليم لكنها لا تضمنها ما لم ينص على ذلك نص واضح في القانون .
- يوقع وزير المالية على القروض وعقود الضمان المتعلقة بالحكومة الاتحادية ، ويتعاقد مع البنك المركزي للحصول على الخدمات المطلوبة لتنفيذ جميع القرارات حول إصدار السندات المالية .
- يحتفظ وزير المالية بسجل ديون الحكومة الاتحادية وتحفظ الجهة المخولة ضمن المحافظات وحكومات الاقاليم بسجل الديون والقروض الممنوحة والقروض قصيرة الأجل والضمانات الصادرة للمحافظة .
- الصلاحيات والمهام المتعلقة بإصدار سندات الدين الحكومي و يحددها قانون الدين العام في القسم الثاني منه.
- الصلاحيات والمهام المتعلقة بسندات الدين المستحقة ويحددها القسم الثالث من قانون الدين العام .
- السلطات المتعلقة بالوكلاء الماليين ومكان الإيداع، ويتم تحديدها في القسم الرابع من القانون.
- الواجبات والسلطات الإدارية في القسم الخامس .

2- البنك المركزي العراقي : يتولى البنك المركزي العراقي الجوانب الإجرائية في إدارة الدين الحكومي ، فهو الذي يقوم بعملية عقد المزادات ويقوم بالتسويات . وهذه الوظيفة تساعد على التنسيق بين السياسة النقدية وسياسة الدين الداخلي ، لان البنك المركزي هو المستشار المالي للحكومة ، وهو الذي يدير احتياطي الدولة من العملات الأجنبية.(ابراهيم ، سياسة الدين العام)

وتتحدد طبيعة العلاقة بين البنك المركزي والحكومة من خلال ثلاثة جوانب ، الأول : يتعلق بالتشاور مع الحكومة ، ويتم ذلك من خلال حضور الاجتماعات والنقاشات المشتركة . والثاني : يتعلق بإجراءات نيابة عن الحكومة ، ويتم ذلك عن طريق قيام الحكومة بتوكيل البنك المركزي العراقي بالعمل على :

- (أ) مسك الحسابات الحكومية، (ب) الاشتراك في وإدارة وكوكيل مالي ، الاقتراضات المحلية والأجنبية من قبل الحكومة . (ج) المشاركة مع ممثلي الحكومة الآخرين او بالسماح من الحكومة بتمثيلها في المفاوضات مع الدول الأجنبية وكذلك مع المؤسسات الدولية حول القضايا النقدية والمالية . (د) انجاز العمليات المالية بأسعار السوق فيما يتعلق بتنفيذ عمليات الإيداع وعمليات التحويل الخارجي وعمليات أخرى مستندة على اتفاقيات الدفع ، التقاص أو

الاتفاقيات الاقتصادية الناشئة عن الترتيبات المالية الدولية التي أبرمتها الحكومة مع جهات أجنبية شرط أن تتحمل الحكومة جميع الالتزامات والأعباء المالية المترتبة على البنك المركزي العراقي من جراء ذلك التنفيذ. ولا يجوز للبنك المركزي العراقي انجاز أي عملية مالية تنطوي على تحمل التزامات وأعباء مالية (مباشرة أو غير مباشرة) نيابة عن الحكومة . (هـ) تنفيذ المهام وبالقدر الذي تحدده الحكومة ،والناشئة عن عضوية الدولة في المؤسسات الدولية ،المالية والنقدية (و) سيتم الدفع للبنك المركزي العراقي من قبل الحكومة على أساس تغطية كلف تنفيذ الوظائف وفقا لهذه المادة .

أما الجانب الثالث : فيتعلق باليات إقراض الحكومة : أي ما هي القيود والشروط التي يتم من خلالها تمويل الحكومة ، ويمثل هذا الجانب أكثر العناصر التي يثار حولها الجدل والنقاش بين الماليين والنقديين ومن خلاله يتم التعرف عن مدى مساهمة أو تبعية السياسة النقدية للسياسة المالية ، بل أن الكثير من ذوي الشأن يؤكدون أن درجة استقلالية البنك المركزي يمكن قياسها بمجرد التعرف على حدود إقراض البنك المركزي للحكومة . وحسب تشريعات السياسة النقدية في العراق فان طبيعة هذه العلاقة تتحدد في :

- لا يجوز للبنك المركزي العراقي منح ائتمانات مباشرة أو غير مباشرة للحكومة أو أي مؤسسة عامة أو كيان حكومي عدا ما قد يقوم به البنك المركزي العراقي بتوفير دعم للسيولة وفقا للمادة (31) إلى المصارف التجارية العائدة للحكومة والخاضعة لرقابة البنك المركزي العراقي ، شرط ان يتم منح مثل هذه المساعدة بنفس المواد والشروط المعمول بها عند منحها للمصارف التجارية العائدة للقطاع الخاص .
- يجوز للبنك المركزي العراقي شراء أوراق مالية حكومية شرط ان تتم مثل هذه الشراءات في السوق الثانوية فقط بالارتباط مع عمليات السوق .
- لا تفسر المادة (26) بمنع استخدام الأوراق المالية الحكومية فيما يتعلق بأي جانب من جوانب عمليات السوق المفتوحة أو كضمان لتسهيلات .

يقدم البنك المركزي دعم وتسهيلات مقرض الملجأ الأخير للإقراض للمصرف المجاز أو يملك ترخيص صادر من قبل البنك المركزي العراقي وفق قانون المصارف من خلال منح مساعدات مالية بشرط ان تعتبر مثل هذه المساعدة ضرورية للحفاظ على استقرار النظام المالي وإصدار وزير المالية ضمان خطي إلى البنك المركزي العراقي نيابة عن الحكومة يؤمن فيه تسديد القرض (ثويني ، 2009 ،) .

3- سوق العراق للأوراق المالية: من المتطلبات الأساسية لوجود إدارة ناجحة للدين العام الداخلي هو توفر سوق مالية للأوراق المالية الحكومية حيث ان وجود سوق كفوء للأوراق المالية يوفر للحكومة آلية لتمويل نفقاتها بشكل يقلل من الحاجة إلى الاعتماد على البنك المركزي في تخفيف عجز الموازنة ، وأيضاً يتطلب دراسة وضع العرض والطلب على الأوراق المالية . ويُعد السوق المالي حلقة الوصل بين الجمهور ومؤسسات إصدار الدين العام كوزارة المالية والبنك المركزي .

وقد تأسس سوق العراق للأوراق المالية في عام 2004 وفق القانون رقم (74) لسنة 2004 و يعمل وبالتعاون مع البنك المركزي العراقي وهيئة الأوراق المالية ودائرة تسجيل الشركات والمصارف على تنظيم إطلاق إصدارات السندات الحكومية بمختلف أنواعها وإدراج وإيداع وتداولها وفقاً للتعليمات المنظمة لها وتنويع أدوات الاستثمار بالأوراق المالية وتنشيط سوق السندات وإدراج الشركات المصرفية والمالية غير المدرجة وزيادة القيمة السوقية وتوسيع قاعدة المساهمين وتنويع هيكل رأس المال ، والعمل أيضاً على إصدار قواعد ترخيص صناديق الاستثمار في العراق وفق معايير دولية لجذب الاستثمارات المحلية والعربية والأجنبية. والتعاون مع دائرة تسجيل الشركات والشركات المساهمة المدرجة على إصدار تعليمات إدراج وإيداع وتداول سندات الشركات ، واعتمادها كمصدر من مصادر التمويل والادخار والاستثمار.

ويبلغ عدد الشركات المساهمة العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية لعام 2017 والتي يتم تداول أسهمها إلكترونياً (96) شركة مساهمة عراقية ، ويبلغ عدد الأسهم المدرجة (8.712) ترليون سهم ، يمثل القطاع المصرفي أعلى نسبة إدراج للأسهم بنسبة (64%) من مجموع الأسهم يليه قطاع الاتصالات بنسبة (24%).

وقد بلغ عدد الأسهم المودعة في مركز الإيداع (6.7) ترليون سهم وهي تمثل نسبة (76%) من الأسهم المدرجة ، أما عدد المساهمين المودعين منذ بدء الإيداع المركزي عام 2009 لغاية الوقت الحاضر (25.336) مساهم ، منهم (25.088) يمثلون الأشخاص الطبيعية و (278) مساهم يمثلون الأشخاص المعنوية . ويبلغ عدد شركات الوساطة المرخصة (46) شركة وساطة عراقية وهي توظف (105) مخول للتداول الإلكتروني (Traders) للتداول عن بُعد عبر شبكة الكترونية محكمة .

وقد انعكست الأحداث بعد عام 2014 على وضع السوق ، فضلاً عن تعارض بعض التشريعات مع ما يتطلبه نشاط السوق كالمطالبة برفع رؤوس أموال الشركات الذي يساهم بتخفيض أسعار الأسهم دون السعر الاسمي.

4 - التنسيق بين الإدارة المالية والنقدية للدين العام : من اجل أن تكون سياسة الدين العام فعالة وناجحة ، لابد من وجود التكامل والتعاون والتنسيق بين السلطات المالية والسلطات النقدية ذات العلاقة لان لكل منهما وظيفته ومهامه في إدارة الدين العام وتم تحديد طبيعة العلاقة بينهما استناداً إلى التشريعات القائمة (قانون الإدارة المالية والدين العام رقم 95 لسنة 2004 ، وقانون البنك المركزي العراقي رقم 56 لسنة 2004) ، والذي يعمل الطرفان على تحقيق وتنفيذ أهدافهما ومهامهما عن طريقها:

- ان (مسؤولية إدارة حساب عائدات النفط سوف تناط بوزير المالية الذي يرتبط بمجلس الوزراء والذي سيأخذ بنصائح البنك المركزي وأفراد آخرين وكما يراه المجلس مناسبا ، ولمجلس الوزراء سلطة تقديرية في تخويل لجنة بمسؤولية الإشراف على عمليات حساب عوائد النفط وتتكون اللجنة من أفراد يختارهم المجلس على ان تتضمن تلك اللجنة على الأقل وزير المالية ووزير النفط والبنك المركزي العراقي كجهات لها صلاحية إسداء النصح) .
- أما فيما يتعلق بإعداد الموازنة العامة (يقوم إعداد الموازنة الاتحادية على خطط التنمية الاقتصادية والسعي وراء استقرار الاقتصاد الكلي والسياسة الاقتصادية والقوانين والأنظمة السارية ويقوم إعدادها على مراعاة الرغبة المطلوبة بضمان تقوية الوضع المالي للعراق ، وتقليل التذبذب في نفقات الحكومة، وانجاز تراكم الدخل الإجمالي ويقوم إعداد الميزانية الاتحادية بشكل خاص على تنبؤات حكيمة ومعتدلة لأسعار النفط والمنتجات النفطية والضرائب وإيرادات الجمارك ، وتقوم وزارة المالية بإعداد الخطط بالتعاون مع البنك المركزي والوزارات الأخرى).
- وما يتعلق باقتراض الحكومة أو مديونيتها (تكون ديون الحكومة الاتحادية على شكل قروض محلية او خارجية أو قروض قصيرة الأجل أو إصدار سندات مالية ، تدار هذه الإصدارات واسترداد السندات المالية عن طريق البنك المركزي العراقي كوكيل للحكومة الاتحادية) .
- وكذلك (يوقع وزير المالية على القروض وعقود الضمان المتعلقة بالحكومة الاتحادية ، ويتعاقد مع البنك المركزي العراقي للحصول على الخدمات المطلوبة لتنفيذ جميع القرارات حول إصدار السندات المالية) .

رابعاً - واقع واتجاهات الدين العام الداخلي في العراق :

يشترك البنك المركزي العراقي مع الحكومة في إدارة عمليات الاقتراض (الدين) المحلية والأجنبية التي تقوم بها الحكومة، كما مبين بالأتي:

1- **الدين الحكومي الداخلي:** إن هيكل الدين الحكومي الداخلي للمدة (2004 - 2006) يتكون من الأموال التي سحبت على المكشوف Overdraft من الحساب الجاري للحكومة العراقية لدى البنك المركزي ، وحوالات الخزينة الموجودة لدى الأفراد والمؤسسات والبنوك التجارية والبنك المركزي العراقي. وعلى العموم فإن أهم مكونات الدين العام الداخلي تتمثل في الحوالات الموجودة لدى القطاع المصرفي، والديون على وزارة المالية العراقية. وكما يوضحها الجدول رقم (1) والشكل البياني رقم (1) .

فقد تزايدت الأهمية النسبية للدين العام الداخلي ممثلاً بحوالات الخزينة لدى المصارف التجارية من 21 % من إجمالي الدين الداخلي عام 2004 لتصل 89.1 % في عام 2015 ، وعلى النقيض من ذلك فإن الدين على وزارة المالية بدأ مرتفعاً بأهمية نسبية عالية بلغت 79 % في عام 2004 واتجاهه للانخفاض حتى بلغ 10.9 % عام 2015 من إجمالي الدين العام الداخلي .

إما إجمالي الدين العام المحلي فقد بلغ 5.9 ترليون دينار عام 2004 ، وارتفع إلى 32.1 ترليون دينار عام 2015 وهي تمثل زيادة كبيرة مقارنة بالسنوات السابقة إذ ازداد بنسبة 237.8 % عن عام 2014 وذلك للنقص الحاد في أسعار الصادرات النفطية وانخفاض العوائد النفطية .

إن النمط السابق في تمويل الموازنات الحكومية أدى إلى تراكم الديون عليها بالأخص البنك المركزي العراقي، فقد بلغت الأموال المسحوبة على المكشوف من قبل الحكومة لغاية عام (2006) ما مقداره (1.8) ترليون دينار عراقي ، بنسبة مساهمة نسبية في مجموع الدين الحكومي (34.3%)، وتم في عام (2005) توقيع اتفاقية بين البنك المركزي ووزارة المالية بغرض إعادة جدولة ديون الوزارة البالغة (5055508) مليون دينار عراقي ، حيث يتم تسديد الدين على (30) قسط ربع سنوي متساوي بقيمة (179796) مليون دينار عراقي لكل قسط وبفائدة سنوية (5%)، استحق أول قسط بتاريخ (2006/3/31). يتم تمويل هذه الأقساط من قبل وزارة المالية من خلال إصدار حوالات الخزينة المضمونة من قبل الحكومة، وتحمل فائدة سنوية بنسبة (5%)، ويتم بيع الحوالات من خلال مزادات حوالات الخزينة . (وزارة المالية ، 96).

وقام البنك المركزي العراقي بإجراء ما يقارب (186) مزاداً وبإصداريات مختلفة خلال المدة (2004 – 2015) (1). يشار إلى إن وزارة المالية توقفت عن دفع أقساط دينها لعام (2008) التي كان يجب دفعها في عام (2009) نتيجة الأزمة المالية والأوضاع الأمنية التي كانت تمر بالبلد آنذاك. ونلاحظ إن الدين الحكومي الداخلي في عام (2009) قد سجلت ارتفاعاً تصل إلى قيمته إلى (8.4) ترليون دينار عراقي، شكلت 6.5 % من الناتج المحلي الإجمالي ، ويرجع سبب ذلك لانخفاض السيولة النقدية لدى الحكومة مقابل تزايد نفقاتها، حيث تزايدت النفقات الحكومية بعد احتلال (داعش) لمدن عراقية .

وفي عام 2015 بداية الحاجة الفعلية للدين العام الداخلي على اثر الوضع السياسي والأمني الذي تمثل بالعدوان على عدد من مدن العراق، والاقتصادي الذي تمثل بانخفاض أسعار النفط وانخفاض الإيرادات بنسبة أكثر من 60% عما كانت عليه في عام 2014 ، مما اضطر الحكومة الى التوسع في الاقتراض عن طريق الأوراق المالية الحكومية وإدارتها من قبل البنك المركزي العراقي عن طريق السوق الثانوية . (داغر ، 2017 ، ص70)

جدول (1)

مكونات الدين الحكومي العام الداخلي في العراق، وأهميتها النسبية

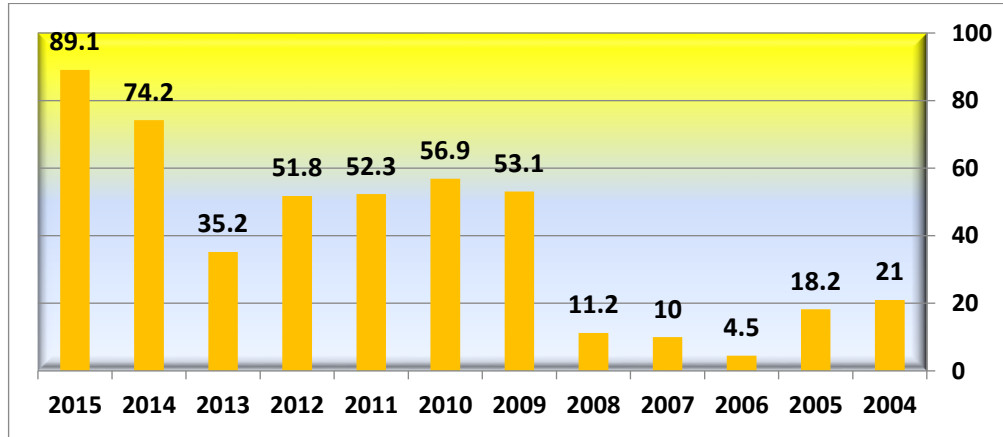
الى إجمالي الدين الداخلي للمدة (2004 – 2015)

السنوات	حوالات الخزينة لدى البنوك التجارية		الدين على وزارة المالية	
	(مليون دينار عراقي)	(%)	(مليون دينار عراقي)	(%)
2004	1242023	21.0	4683038	79
2005	1200070	18.2	5055508	76.7
2006	251500	4.5	5055508	89.6
2007	519000	10.0	4674705	90
2008	500050	11.2	3955519	88.8
2009	4478530	53.1	3955519	46.9
2010	5225287	56.9	3955519	43.1
2011	3891340	52.3	3555519	47.7
2012	3392000	51.8	3155519	48.2
2013	1500030	35.2	2755519	64.8
2014	7064500	74.2	2455519	25.8
2015	19311704	89.1	2355519	10.9

المصدر : البنك المركزي العراقي، النشرات الإحصائية السنوية للمدة (2004 – 2015)، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث.

1- البنك المركزي العراقي، التقرير الاقتصادي السنوي للمدة (2004 - 2015)، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، صفحات متفرقة.

شكل (1) تطور الأهمية النسبية لحالات الخزينة لدى المصارف التجارية من إجمالي الدين الداخلي



المصدر : جدول (1)

2- الدين الحكومي الخارجي: إن مشكلة الديون الخارجية تعد من المشاكل الاقتصادية التي ورثتها الحكومة العراقية الحالية ، فهي تتدرج ضمن الديون البغيضة* . لذا عملت الحكومة ممثلة بوزارة المالية بالتنسيق مع البنك المركزي العراقي لتحرير الاقتصاد من هذه الديون ومن أعباء خدماتها وأقساط تسديدها والفوائد المترتبة عليها. وقدرت الديون الخارجية بعد عام 2003 ما بين (130 – 140) مليار دولار أمريكي، وشكلت ما نسبته (500% – 600%) من الناتج المحلي الإجمالي في ذلك الوقت . (وزارة المالية ، ص 315).

كذلك خلال مؤتمر مدريد في (21 / 11 / 2004) تم توقيع إتفاق مع الدول الدائنة المنضوية في نادي باريس، حيث نص الاتفاق على تخفيض الديون الخارجية بنسبة (80%) كما تضمن الاتفاق أن يسدد أصل الدين والفوائد على (34) قسط نصف سنوية تبدأ اعتباراً من (2011). كذلك منح العراق فترة سماح لـ (6) سنوات، لا يدفع فائدة خلال الثلاث سنوات الأولى إنما تضاف على أصل الدين، والثلاث سنوات التالية يسدد العراق جزء من الفوائد والباقي يضاف على أصل الدين.

أما ديون الدائنين التجاريين (بنوك وشركات وغيرهم من القطاع الخاص) فقد قدرت بحوالي (20) مليار دولار أمريكي، تم الاتفاق على إطفاء ما نسبته (80%) منها، وإصدار بالمتبقي سندات قرض بما يقارب (2800) مليون دولار أمريكي، وبفائدة سنوية (5.8%) تسدد بدفعات نصف سنوية. في عام (2006) تم تحويل البنك المركزي العراقي لتحويل فوائد السندات إلى البنك الأمريكي JPMorgan.

*الديون البغيضة Odious Debt هي الديون التي تمتلك العناصر الآتية: 1- لم يوافق الشعب على الاقتراض. 2- حصيله الدين لم تعود بالنفع على عموم الشعب والدولة. 3- علم الجانب الدائن بكل هذه الحقائق في وقت الاقتراض. المصدر:

- Weiss, Martin A., Iraq's Debt Relief: Procedure & Potential Implications for International Debt Relief, Congressional Research Service, U.S.A., 2011, P 11. Web Site: www.crs.gov

ويوضح الجدول (2) اتجاه حجم الديون الحكومية للعالم الخارجي ونسبتها من الناتج المحلي الإجمالي خلال المدة (2010 - 2015). كما يلاحظ إن نسب الدين الخارجي من الناتج المحلي الإجمالي قد أخذت بالتناقص النسبي ، باستثناء عام (2015) الذي ارتفعت فيه النسبة الى (32.6%). إن هذه الزيادة في حجم الديون يرجع إلى لجوء الحكومة للاقتراض من صندوق النقد الدولي لمجابهة الانخفاض في السيولة نتيجة انخفاض الواردات النفطية .

يشار إلى إن الديون الخارجية التي لم يتم معالجتها أو التوصل إلى صيغة لإعادة جدولتها التي أغلبها ديون دول الخليج العربي، فقد تذبذبت على طول المدة لتستقر نسبياً في النهاية بحوالي (41) مليار دولار أمريكي. إن عدم معالجة أو جدولة هذه الديون لها أعباء سلبية على الاقتصاد العراقي، بالأخص على الأجيال اللاحقة التي ستتحمل عبء تسديدها مع خدماتها التي ستتراكم بمرور الزمن.

الجدول (2)

اتجاه حجم الدين العام الخارجي ونسبتها من الناتج المحلي الإجمالي للمدة (2010 - 2015)

السنوات	قروض إعادة الجدولة (مليون دولار أمريكي)	نسبة التغير السنوي (%)	الدين غير المعالج* (مليون دولار أمريكي)	نسبة التغير السنوي (%)	القروض الجديدة (مليون دولار أمريكي)	نسبة التغير السنوي (%)	ديون الدائنين التجاريين (مليون دولار أمريكي)	مجموع الدين الخارجي (مليون دولار أمريكي)	نسبة التغير السنوي (%)	GDP بالأسعار الجارية (مليون دولار أمريكي)	نسبة الدين من GDP %
2010	12875	-	39360	-	1626	-	2789	53861	-	142815	37.7
2011	14592	13.3	41712	6	2173	33.6	2789	58477	8.6	185750	31.5
2012	12485	-14.4	41310	-1	1122	-48.4	2789	54917	-6.1	218032	25.2
2013	11578	-7.3	40902	-1	3449	207.4	2789	55929	1.8	234638	23.8
2014	10137	-12.4	40902	0	3519	2	2789	54558	-2.5	222042	24.6
2015	9086	-10.4	40902	0	3575	1.6	2789	**53563	-1.8	164422	32.6

المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على التقارير والنشرات السنوية للبنك المركزي العراقي ، سنوات متعددة .

* الدين غير المعالج بضم ديون دول مجلس التعاون الخليجي.

** لا يتضمن قرض صندوق النقد الدولي.

المبحث الثاني

قياس معامل المرونة الدخلية للدين العام الداخلي

في سبيل توضيح طبيعة العلاقة بين الدين العام الداخلي وتطورات مستوى الناتج المحلي الإجمالي ومدى الاستجابة للتغيرات التي تحصل في كل منهما تم الاستعانة بعلاقات اقتصادية تعد كمعايير ومؤشرات لتوضيح هذه العلاقات وهي الميول المتوسطة والحدية للدين العام الداخلي واستخدام معامل المرونة الدخلية للدين المحلي العام

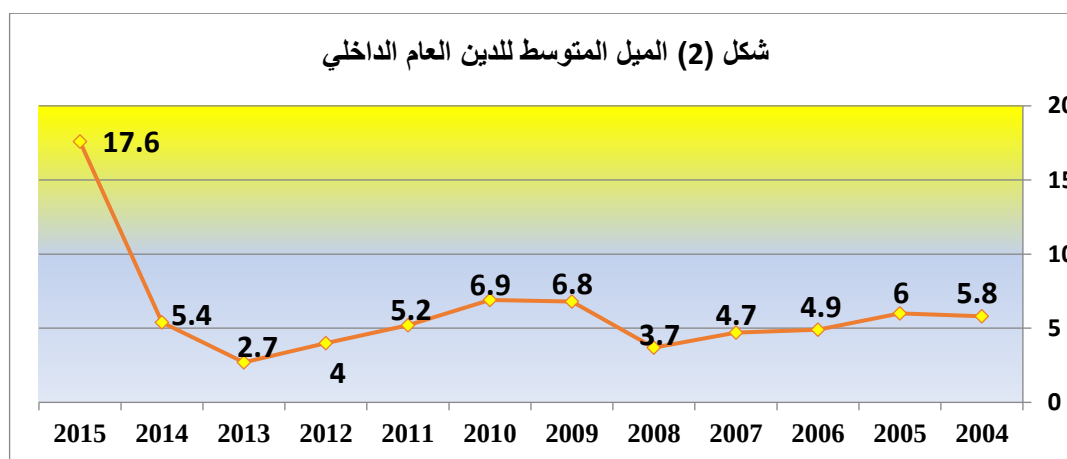
وتم التركيز على الدين العامي الداخلي لارتباطه بالهيكل المؤسسي المالي والمصرفي المحلي ، في الوقت الذي يستند فيه الدين العام الخارجي الى الجانب السياسي في الغالب وهو ما كان واضحا في عملية تسوية الدين العام الخارجي وإعادة جدولته بعد عام 2003 .

وتتمثل هذه المؤشرات الاقتصادية لقياس الدين العام الداخلي وعلاقته بالناتج المحلي الإجمالي الحقيقي في الآتي ، وكما يوضح قيمها الجدول (3) (الروبي ص 155 ، احمد ص 34 ، زكي 35 ، جميل 75) .

أولاً: الميل المتوسط للدين العام الداخلي (APLD) : Average Propensity of local debt

يمثل هذا المؤشر مساهمة الدين العام الداخلي في النشاط الاقتصادي معبراً عنه بمقدار الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي ، أو بعبارة أخرى هو نصيب الوحدة المنتجة من الناتج من الدين العام الداخلي .

لقد اتخذ مسار الميل المتوسط للدين العام الداخلي (شكل 2) اتجاهاً تنازلياً منذ عام 2005 الذي بلغ فيه 6.0% إلى 3.7% عام 2008 وهو عام الأزمة المالية العالمية والتي على أثرها انخفضت أسعار النفط وإيراد عوائده إلى مستويات كبيرة تقريباً من 140 دولار للبرميل إلى 37 دولار للبرميل ، اذ انخفضت الإيرادات النفطية من 66 مليار دولار عام 2008 إلى 44 مليار عام 2009 وبنسبة تغير سنوية سالبة مقدارها 33.4% . ثم اتخذ مساراً متذبذباً إلى أن بلغ أعلى مستوى له في عام 2015 وهو 17.6 نتيجة لارتفاع حجم الدين العام الداخلي من 9.5 ترليون دينار عام 2014 إلى 32 ترليون وبنسبة تغير سنوية 237.6% . في نفس الوقت كان التغير النسبي في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي من 0.2% عام 2014 إلى 4.0% .

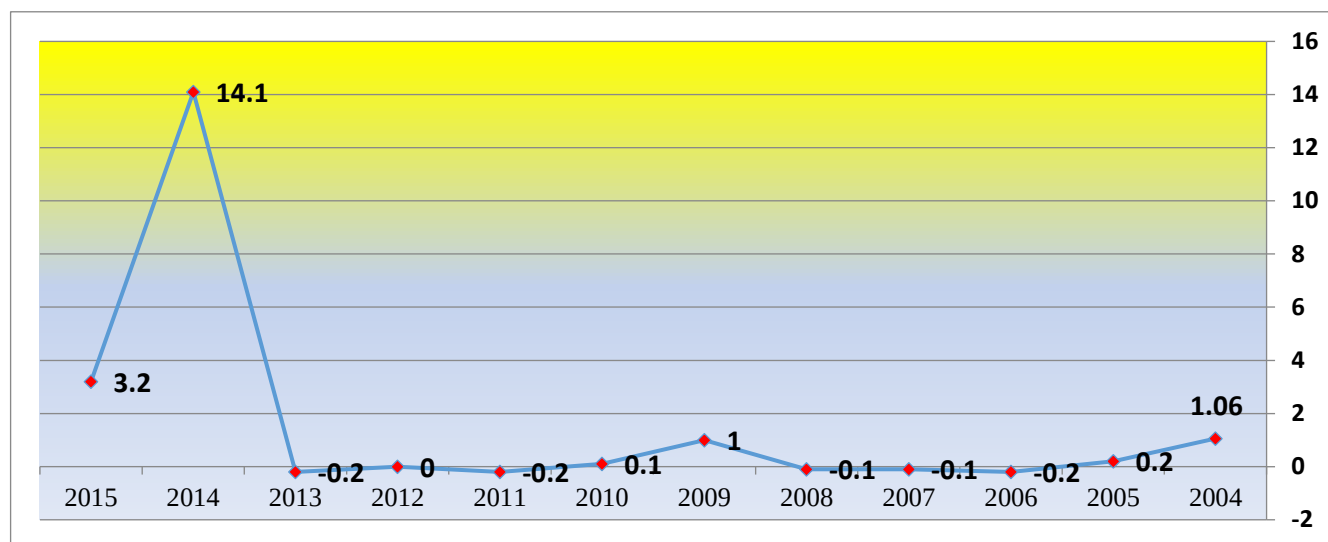


2- الميل الحدي للدين العام الداخلي (MPLD) Marginal Propensity of local Debt

ويقصد به التغيرات السنوية في الدين الداخلي العام منسوبة إلى التغيرات السنوية في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، أي التغيرات في الدين العام الداخلي الناجمة عن التغيرات في إجمالي الناتج المحلي.

ويلاحظ من الجدول (3) والشكل (3)، اضطراب قيم هذا الميل والتي هي انعكاس لواقع الاختلال للاقتصاد العراقي فيما يتعلق بالتغيرات في العديد من المتغيرات الاقتصادية، إذ نلاحظ تباين كبير في قيم الميل الحدي للدين العام الداخلي (MPLD)، فقد بلغت قيمته النسبية (-0.2) كأدنى مستوى لها في السنوات 2006 و 2011 و 2013، بينما كان عام 2014 يمثل ابتعاد كبير عن الاتجاهات العامة لمسار الدين العام الداخلي والتغيرات التي حصلت عليه، ويعود السبب في ذلك لمقدار التغير المطلق والنسبي في الدين العام المحلي لهذا العام إذ ارتفع مقدار الدين بمقدار الضعف تقريباً من 4.6 ترليون دينار عام 2013 إلى 9.5 ترليون دينار عام 2014 وبنسبة تغير سنوية بلغت 104.4%، في الوقت نفسه كان مقدار التغير النسبي في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي هو 0.2% للسنة نفسها، وهذا يعكس عدم الاتساق بين تحركات حجم الدين العام الداخلي والقيمة الحقيقية للناتج المحلي، بمعنى أخرى عدم تناسب التغيرات في حجم الدين العام بكل أدواته مع التغيرات في مقدار القيمة الحقيقية للسلع والخدمات المنتجة في الاقتصاد.

الشكل (3) الميل الحدي للدين العام الداخلي



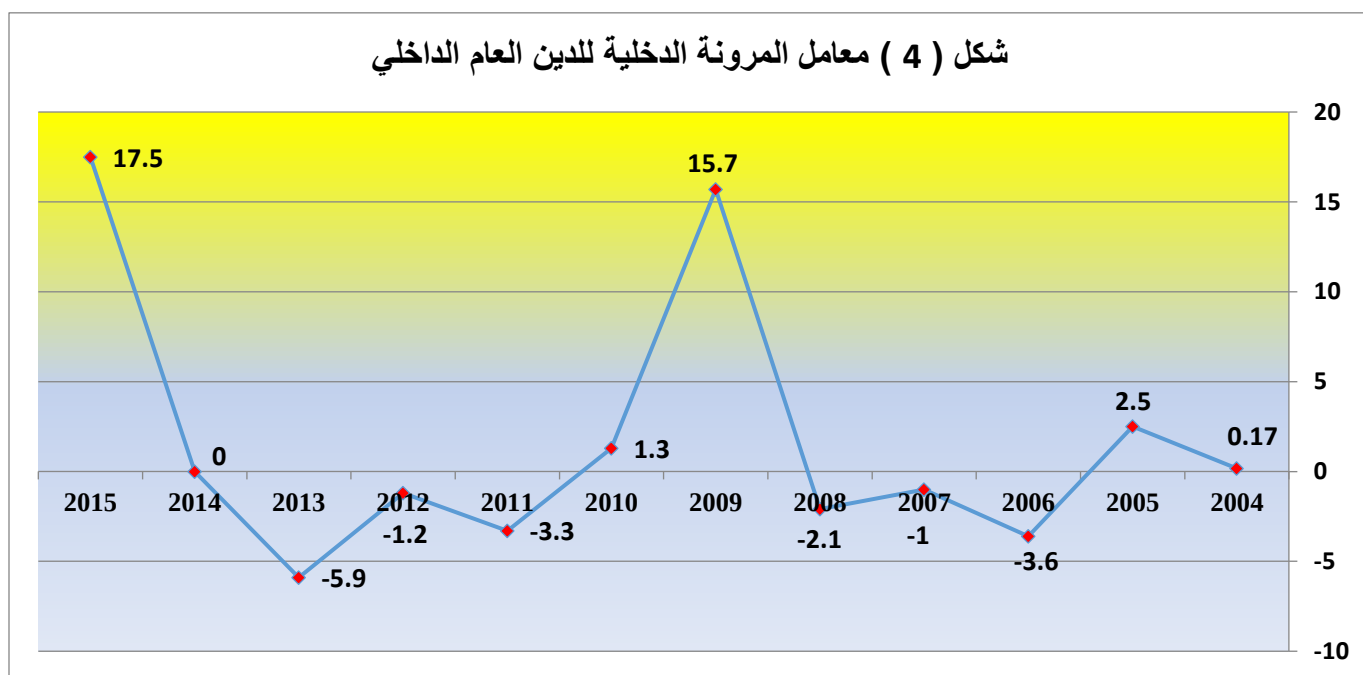
المصدر : جدول (3)

3- معامل المرونة الداخلية للدين العام الداخلي (CIELD) Coefficient Of Income Elasticity For Local Debt

Debt: يعكس هذا المعيار درجة الحساسية أو الاستجابة النسبية للتغيرات في الدين العام الداخلي إلى التغيرات التي تحدث في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي ، ومن ثم فإن هذا المؤشر يعد من المؤشرات المهمة التي توضح قدرة أو إمكانية الدين العام على الاستدامة على صعيد الاقتصاد الكلي ، حيث يفترض أن تتناسب العلاقة بين التغيرات النسبية التي تحدث في الدين العام الداخلي مع التغيرات النسبية التي تحدث في GDP الحقيقي ، وعدم تحقق هذا التناسب يعني حدوث الاختلال الاقتصادي ، أو بمعنى آخر أن الدين العام لا يقوم بمهمة التمويل الحقيقي للتنمية الاقتصادية ومن ثم تصبح تكلفة الدين أكبر من المردودات أو العوائد التي صدر الدين على أساسها .

وكلما كانت قيمة معامل المرونة الداخلية للدين العام أكبر من واحد دل ذلك على استجابة التغيرات في الدين العام الداخلي إلى التغيرات في GDP الحقيقي ، وعندما يكون أقل من الواحد يعكس ذلك ضعف حساسية التغيرات في الدين العام للتغيرات التي تحصل في GDP ، أي عدم وجود استجابة وان وجدت فهي تكون منخفضة ، ويكون معامل المرونة متكافئ عند الواحد الصحيح في حال كون الاستجابة متعادلة أو متساوية نسبياً .

ومن خلال الجدول (3) والشكل (4) يمكن رؤية اتجاهات ومسارات مؤشر معامل المرونة الدخلية للدين العام الداخلي خلال مدة الدراسة حيث نلاحظ أنه وفي معظم سنوات البحث هناك عدم استقرار في سلوك واتجاهات معامل المرونة الدخلية للدين العام فقد ابتعدت كثيرا في الاستجابة النسبية في حساسية الدين العام تجاه التغيرات في الناتج المحلي، كما في السنوات 2009 و 2015 اذ بلغ معامل المرونة 15.7 و 15.5 على التوالي ، وفي سنوات أخرى اظهر معامل المرونة الدخلية للدين العام اتجاه غير مرن او عدم استجابة في سنوات عديدة وخاصة في عام 2013 .



المصدر : جدول (3)

جدول (3)

مؤشرات الدين العام الداخلي في العراق للمدة 2004 – 2015

($\Delta LD / LD$) ----- ($\Delta GDP / GDP$) معامل المرونة الداخلية للدين المحلي CIED	$\Delta LD / \Delta GDP$ الميل الحدي للدين الداخلي MPLD	LD / GDP الميل المتوسط للدين الداخلي APLD	$\Delta GDP / GDP$ % %	$\Delta LD / LD$ %	ΔGDP (مليون دينار)	ΔLD (مليون دينار)	GDP بالأسعار الثابتة (مليون دينار) 100 = 2007	Local Debt (LD) الدين العام الداخلي (مليون دينار)	السنوات
0.17	1.06	5.8	0.34	0.06	35447062	376822	101845262	5920506	2004
2.5	0.2	6.0	0.02	0.05	1706141	335072	103551403	6255578	2005
- 3.6	-0.2	4.9	0.05	-0.18	5838538	-948570	109389941	5307008	2006
- 1.0	- 0.1	4.7	0.02	-0.02	2065872	-113303	111455813	5193705	2007
-2.1	-0.1	3.7	0.08	-0.17	9170704	-738109	120626517	4455596	2008
15.7	1.0	6.8	0.03	0.47	4076331	3978453	124702848	8434049	2009
1.3	0.1	6.9	0.06	0.08	7984181	746757	132687029	9180806	2010
- 3.3	- 0.2	5.2	0.07	-0.23	10013188	-1734806	142700217	7446000	2011
- 1.2	0.0	4.0	0.12	-0.14	19887316	- 898000	162587533	6548000	2012
-5.9	- 0.2	2.7	0.07	-0.41	12402642	-1890000	174990175	4658000	2013
∞	14.1	5.4	0.00	0.51	345225	4862000	175335400	9520000	2014
17.5	3.2	17.6	0.04	0.70	6995754	22622805	182331154	32142805	2015

المصدر : إعداد الباحث ، بالاستناد إلى : بيانات GDP - وزارة التخطيط ، الجهاز المركزي للإحصاء ، دائرة الشؤون الفنية ، مديرية الحسابات القومية .

: بيانات الدين الداخلي - البنك المركزي العراقي ، التقارير السنوية .

المقترحات :

1. من أهم عوامل نجاح سياسة الدين العام هو توفر الثقة المتبادلة بين المؤسسات المقترضة (المدينة) التي تصدر أدوات الدين ، وبين المقرضين (الدائنين) او الأفراد والمؤسسات التي تحتفظ بالدين ، ومن بين العناصر الهامة لعدم نجاح او تباطؤ العراق في تمويل التنمية عن طريق الجمهور هو انعدام الثقة أو انخفاضها بين تلك المؤسسات والجمهور ، لان أساس عملية الدين هو توفر متطلبات الموثوقية Creditability.
2. أن يتم ربط إدارة الدين العام بسياسة الاقتصاد الكلي ويكون الدين العام مُنتجا بمعنى القدرة على سداد قيمة الدين والفوائد المترتبة عليه وان تتناسب عملية إصدار الدين العام الداخلي مع الحاجة الفعلية لهذا الدين .
3. التنسيق العالي بين السياسة المالية والسياسة النقدية في إدارة الدين العام وذلك لوجود تأثيرات متبادلة بين السياستين من حيث الأدوات والأهداف المشتركة .
4. دعم سوق العراق للأوراق المالية فيما يخص دوره كوسيط مالي في تعبئة المدخرات وتسويق الدين العام الداخلي عن طريق تقليل الضغوط على الشركات المساهمة من حيث رأس المال والضرائب .
5. اتضح من خلال الميل الحدي ومعامل المرونة الداخلية للدين العام الداخلي في العراق عدم وضوح واتساق العلاقة في مدى استجابة التغيرات في الدين العام الداخلي للتغيرات التي تحصل في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي ، وهذا يؤشر غياب الأهداف الواضحة للدين العام الداخلي ، مما يتطلب الحذر وتوقع درجات أعلى من المخاطر.
6. الدعوة لإنشاء هيئة عامة متخصصة بادرة الدين العام نظرا للتداخل التشريعي والتنظيمي لمؤسسات إدارة الدين كوزارة المالية والبنك المركزي العراقي وسوق العراق للأوراق المالية.

المصادر:

1. الجنابي، طاهر موسى ، زهير الفتال : اقتصاديات المالية العامة ، مطبعة جامعة بغداد ، 1985 .
2. العمري ، هشام محمد صفوت :اقتصاديات المالية العامة والسياسة المالية ، ج 1 ، ط 2 ، جامعة بغداد ، 1988 .
3. قانون الإدارة المالية والدين العام رقم 95 لسنة 2004 .
4. Panizza, Ugo , Domestic And External Public Debt In Developing Countries , Unctad/Osg/Dp/2008/3 , No. 188, March 2008.
5. الروبي ، نبيل : نظرية التضخم، مؤسسة الثقافة الجامعية، الإسكندرية، 1984، ص155.
6. احمد ،أياد محمد : آثار السياسة الضريبية على كفاءة النشاط المصرفي الأردني، أطروحة دكتوراه قسم الاقتصاد، الجامعة المستنصرية، 1999، ص 34-39.
7. زكي ، رمزي ؛ مشكلة التضخم في مصر، أسبابها ونتائجها مع برنامج مقترح لمكافحة الغلاء، الهيئة المصرية للكتاب، القاهرة، 1980.
8. الجميل ، سرمد كوكب ، تقويم كفاءة العملية المصرفية- تعبئة الموارد وتوزيعها في مصرف الرافدين للفترة 1965-1983، مجلة تنمية الرافدين، جامعة الموصل، العدد 26، 1989.
9. داغر ، محمود محمد ، أبحاث في السياسة النقدية المعاصرة في العراق ، مؤسسة نائر العصامي ، 2017.
10. علي ، احمد إبريهي ، سياسة الدين العام وخصائص الاقتصاد النفطي.
11. ثويني ، فلاح حسن ، مشكلة المديونية الخارجية الأسباب والآثار مع الإشارة الى العراق ، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية ، العدد 10، 2006.
12. د. السيد علي عبد المنعم ، الجنابي ، هيل، العلاقات الاقتصادية الدولية ، دار الكتب للطباعة والنشر ، جامعة الموصل ، 1992 .
13. رمزي زكي ، أزمة المديونية الخارجية .
14. رمزي زكي ، التاريخ النقدي للتخلف ، سلسلة عالم المعرفة ، رقم (118) الكويت ، 1987.
15. عبد السلام، طه احمد : متطلبات تطوير سوق راس المال في العراق ، سوق العراق للاوراق المالية ، بغداد ، 2017.
16. قانون الإدارة المالية والدين العام رقم 95 لسنة 2005 .
17. ثويني ا.م.د.فلاح حسن ، العلاقة بين السياسة النقدية والسياسة المالية مع الإشارة إلى العراق بعد عام 2003.
18. البنك المركزي العراقي ، التقارير والنشرات السنوية .
19. وزارة المالية العراقية ، وزارة المالية الواقع والطموح، مصدر سابق.

((تحليل مسار الاستدامة المالية في الاقتصاد العراقي))

أ.د. هاشم مرزوك الشمري

أ.م.د. حيدر حسين آل طعمة

كلية الادارة والاقتصاد / جامعة كربلاء

كلية الادارة والاقتصاد / جامعة كربلاء

الملخص:

تواجه البلدان النفطية تحديات اقتصادية مركبة نتيجة انكشاف الموازنة والاقتصاد على اسعار النفط الخام المرتبط اساسا بعوامل خارجية تحكم اسواق النفط العالمية. وقد ادت العجوزات المالية الحكومية والتزايد الحاد في معدلات الدين العام الى اعادة النظر في استدامة المالية العامة والمرتبطة بمقدرة الحكومة على الوفاء بديونها المستحقة بشكل مستمر دون التعرض لخطر الافلاس. مما يلزم صناع القرار في هذه البلدان على اعادة تصميم المالية العامة بالشكل الذي يحد من تسلسل دورات الرواج والكساد التي تشهدها اسواق باستمرار. تناقش هذه الورقة خصوصية الاستدامة المالية في البلدان النفطية عبر استخدام النماذج القياسية الحديثة، والاستعانة بالاقتصاد العراقي كنموذج لاقتصاد احادي الجانب يعتمد على النفط في التنمية والتمويل. وقد تم رصد علاقة توازنية طويلة الاجل بين الايرادات والنفقات الحكومية مما يؤثر بوجود تكامل مشترك بين المتغيرات المذكورة وتحقق الاستدامة المالية في الامد البعيد.

المقدمة:

يعيش الاقتصاد العراقي منذ سنوات تحت تأثير صدمة هبوط اسعار النفط وتداعيات تراجع الايرادات النفطية عن المستويات التي تطبع عليها الاقتصاد والانفاق الحكومي العام بشقيه الجاري والاستثماري. ويشكل التعويل على تعافي أسعار النفط في الأسواق العالمية لتوفير التمويل اللازم للنفقات العامة (بشقيها الجاري والاستثمارية) ركيزة هشة تهدد مجمل الأنشطة الاقتصادية في العراق، خصوصاً مع تباطؤ تعافي الاقتصاد العالمي وضعف التوقعات حيال عودة الأسعار لمستويات ما قبل الانهيار في ظل التدفق المستمر للنفط الصخري الى الأسواق النفطية. ومن شأن استمرار الهبوط السعري لأسعار النفط أن يضاعف الأعباء المالية على كاهل الاقتصاد الوطني، بالتزامن مع أعباء داخلية متعددة، اهمها الحرب على داعش واعادة بناء المناطق المحررة ومساعدات النازحين وغيرها من الاعباء الانسانية التي خلفتها الحرب.

وتقتضي المستويات الحالية لأسعار النفط إعادة تصميم المالية العامة على قواعد مالية جديدة لإدارة الأزمة بكفاءة. فالتذبذبات الحادة التي شهدتها اسواق النفط الدولية مؤخراً عززت من دور السياسة المالية في امتصاص وتلطيف حدة الصدمات النفطية وتحقيق النمو والاستقرار الاقتصادي في البلدان المصدرة للنفط. في هذا السياق، يشكل تقييم استدامة المالية العامة قضية مركزية في تقييم مسار السياسة المالية في البلدان التي تعتمد على المورد النفطي في تمويل الموازنة وتنمية الاقتصاد.

إشكالية البحث:

خلف انهيار اسعار النفط الخام تزايداً في عجوزات الموازنة العامة ترجمت الى تفاقم معدلات الدين العام بشكل حاد، مما يرتب اقتطاعات مستقبلية من الموازنة العامة لخدمة اقساط وفوائد الدين العام بدلاً من توجيهها لتمويل متطلبات التنمية الاقتصادية. لذا تصبح الحاجة ماسة إلى تقييم قدرة الاقتصاد العراقي على التعايش مع هبوط اسعار النفط و تحقيق الاستدامة المالية.

هدف البحث:

يسعى البحث الى التعرف على مفهوم الاستدامة المالية ومناقشة الاطار العام لاستدامة المالية العامة في الاقتصاديات النفطية وابرز النماذج المفسرة لها. يلي ذلك الاستعانة بنموذج قياسي حديث لتقييم الاستدامة المالية في الاقتصاد العراقي.

هيكلية البحث:

لغرض تحقيق اهداف البحث قسمت الى اربعة اجزاء تناول الاول مفهوم الاستدامة المالية، فيما عرض الثاني الاطار الرياضي لها، اما الجزء الثالث فقد ناقش موضوع الاستدامة المالية في البلدان النفطية، واخيرا استعرض الجزء الرابع الانموذج القياسي المستخدم ونتائج تقييم الاستدامة المالية في الاقتصاد العراقي، وخرجت الدراسة بخلاصة وجمل من السياسات.

اولا : مفهوم الاستدامة المالية

يرتبط مفهوم الاستدامة المالية بمقدرة الحكومة على الوفاء بديونها المستحقة بشكل مستمر بدون التعرض لخطر الافلاس. ويمكن تعريف الاستدامة المالية على انها تلك الحالة التي تكون فيها الدولة قادرة على الاستمرار في سياسات الانفاق والايادات على المدى الطويل دون خفض ملائتها المالية او التعرض لمخاطر الافلاس او عدم الوفاء بالتزاماتها المالية المستقبلية. وفي حين تربط بعض مفاهيم الاستدامة المالية بين تعريف الاستدامة والقيود الزمني للموازنة، تتجه مفاهيم اخرى الى اعتماد قواعد المالية العامة في تحديد ماهية الاستدامة المالية. ورغم تعدد المفاهيم والافكار، الا انها تتفق جميعا على ان الشرط الاساسي لضمان استدامة المالية العامة يتمثل في تقييم مدى قدرة الدولة على الاستمرار في تنفيذ السياسات التي حددتها ماليتها العامة، وتمويل برامج الانفاق العام المختلفة دون التعرض لحالات التعثر المالي والعجز عن السداد.

وقد استندت بعض الدراسات (Blanchard, 1990) في الربط بين مفهوم الاستدامة وقيد الموازنة دون تحليل هيكل النفقات والايادات العامة. فالمالية العامة تصبح في وضع استدامة عند بقاء نسبة الدين العام الى الناتج المحلي الاجمالي ثابتة، بحيث تعود الى مستوياتها الاصلية في حال حدوث تغيرات او احداث طارئة. ويشترط لتحقيق ذلك ان تكون الموارد المالية الحكومية كافية لتغطية اعباء الدين المستقبلية دون الحاجة لإعادة جدولة الديون او الاقتراض لمرة اخرى لسداد الديون. (البغدادى، 2010، ص408). وهكذا يمكن القول ان استدامة المالية العامة او استدامة السياسة المالية هي قدرة البلد على تحقيق ايرادات مستقبلية صافية قادرة على تغطية الدين العام المتراكم. ويلزم لضمان استمرار الاستدامة المالية للدول توافر القدرة السياسية والقانونية والاقتصادية للحد من نمو برامج الانفاق العام، او السماح لها بالنمو بمعدلات بطيئة مع ايجاد مصادر جديدة للإيرادات او رفع معدلات الايرادات الحالية. وفي هذا السياق يرتبط مصطلح الاستدامة المالية بمصطلح اخر يسمى الفجوة المالية، وتعرف الفجوة المالية على انها الفرق بين القيمة الحالية لجميع التزامات الدولة وايراداتها المستقبلية.

وتسعى الدول لتحقيق وضعية الاستدامة المالية لكي تتمكن من الاستدانة لتغطية عجزاتها المالية بشروط ميسرة وفوائد متدنية. اذ يؤدي فقدان الدولة للاستدامة المالية او تراجع ثقة الاسواق بقدرتها على الوفاء بالتزاماتها الى توقف الدائنين عن اقراضها، او رفع معدلات الفائدة على قروضها الى مستويات عالية، ووضع ضوابط وشروط مشددة. وتعد معدلات الزيادة في نسبة الدين العام الى الناتج المحلي الاجمالي من اكثر العوامل تأثيراً على استدامة الوضع المالي للبلد، وهناك العديد من العوامل الاخرى المؤثرة في استدامة المالية العامة، اذا تؤدي معدلات نمو الانفاق الحكومي بنسبة اعلى من نمو الايرادات، وتراجع النمو الاقتصادي وارتفاع الفائدة الحقيقية في المستقبل الى توقع ارتفاع نسبة الدين العام الى الناتج المحلي الاجمالي وارتفاع امكانية فقدان الملائة المالية للبلد. كما ترتبط الاستدامة المالية بعلاقة طردية مع معدلات النمو الاقتصادي للبلد، فحين يزداد النمو الاقتصادي وترتفع مستويات الدخل ترتفع ايضا الايرادات الضريبية وهو ما يقلص الفجوة بين الايرادات والنفقات من جهة، ورفع معدلات الاستهلاك والادخار والاستثمار من جهة ثانية، الامر الذي يحد من الانفاق التعويضي الحكومي والذي يمول في الغالب عن طريق الدين العام. فضلا على ما سبق فهناك العديد من العوامل التي تؤثر على استدامة المالية منها حجم الدين وفوائد خدمة الدين (الداخلي والخارجي) وكذلك الهبات والتبرعات التي تحصل عليها الدولة من الدول والمؤسسات المالية الدولية (الشلال، 2013، ص26).

ثانيا : الاطار الرياضي للاستدامة المالية

يرتبط مفهوم الاستدامة المالية بالتوازن الزمني للمالية العامة هذا يعني ان اي عجز في الموازنة يجب تغطيته في المستقبل من ايرادات مستقبلية. وتحقق الاستدامة المالية عند تلبية قيود القيمة الحالية للموازنة (Present Value Budget Constraint) اي ان السياسة المالية ممكن ان تسمح بنسبة الدين الى الناتج المحلي الاجمالي بالتغير في الاجل القصير، لكنها لا بد ان تعود الى مستواها الاصلي في الاجل الطويل. وهنا تتحقق الاستدامة حين تتمكن الحكومة من توليد فائض يمكنها من التخلص من الديون المتراكمة في الماضي. ويمكن للاستدامة المالية التي تلبي قيد القيمة الحالية للموازنة الثابت والمستقر ان تكتب وفقا للصيغة الاتية:

$$B_t = (1+r_t) B_t + 1+D_t \dots\dots\dots(1)$$

عندما:

$$B_t = \text{الدين الحكومي في السنة } t$$

$$r = \text{معدل الخصم}$$

$$D_t = \text{العجز المالي الحكومي}$$

وبإعادة كتابة المعادلة (1) للفترة $t+1, t+2, t+3, \dots\dots\dots$ الخ

وبعد اجراء بعض التعديلات على المعادلة نحصل على قيد الموازنة الحالي الاتي:

$$B_{t-1} = \sum B_{j+1} D^{t+j} + j \rightarrow \infty B^{j+1} B_{t+j} \dots\dots\dots(2)$$

عندما : $B=1/1+r$ و $B^{j+1} = \text{عامل الخصم المطبق بين الفترتين } (t) \text{ و } (t+j)$

ومن خلال المعادلة رقم (2) فان الاستدامة المالية تتطلب ان تتجاوز القيمة الحالية للفائض المستقبلي القيمة الحالية للعجز بكمية كافية لتغطية الاختلاف او الفرق بين خزين (رصيد) الدين الاولي والقيمة الحالية لخزين الدين النهائي.

فاذا كانت القيمة الحالية لرصيد الدين النهائي موجبة فان المعادلة (2) يمكن ان تلبي قيد القيمة الحالية حتى اذا دورت الحكومة ديونها نحو الاعلى لفترة كاملة من خلال الاقتراض لتغطية كلا من مدفوعاتها الاساسية ومدفوعات الفائدة، لذلك حين يساوي القيد المحدد صفر فهذا يعني ان الحكومة في الاجل الطويل لن تحتاج لتمويل الدين بدين اخر لان الدين في المستقبل يتجه نحو الصفر، وهنا يكون الشرط الضروري للاستدامة قد تحقق وهو:

$$B^{j+1} B_{t+j} = 0 \quad j \rightarrow \infty$$

طبقاً للمنهج السابق، تعني الاستدامة المالية تلبية قيود القيمة الحالية للموازنة والذي يعني ان اي زيادة في الفوائض الاساسية المستقبلية على العجز الاساس يجب ان يطابق الرصيد الحالي للدين الحكومي بشروط القيمة الحالية. بعبارة اخرى يقتضي ان تحقق الحكومة في المستقبل فائضا في الموازنة العامة يكفي لسداد الدين العام (الشلال، 2013، ص24).

ثالثا : الاستدامة المالية في البلدان النفطية

تقتضي السياسة المالية في اقتصاد نفطي تحديد ركيزة للإنفاق على المدى القصير والمدى المتوسط لفك الارتباط بين الموازنات وتقلب أسعار النفط. وينبغي أن يكون مسار السياسة المالية متنسق مع هدف تحقيق استدامة أوضاع المالية العامة على المدى المتوسط والمدى الطويل. وفي هذا السياق، تستخدم فرضية الدخل الدائم Permanent Income Hypothesis للاقتصادي الأمريكي ميلتون فريدمان Milton Friedman لاستخلاص أداة نظرية لتحديد سعر «مالي» للنفط في المدى الطويل Long-term fiscal price ، اذ يرى فريدمان أن الفرد لا يعتمد في تحديد اختياراته على حجم دخله الجاري وإنما على تقدير دخله الدائم المتوقع عبر المستقبل المنظور، وهو ما ينطبق أيضا على الحكومات. ومعنى ذلك أن الدخل الدائم لحكومة دولة نفطية يتحدد باستخدام معدل خصم (فائدة) لتقدير القيمة الحالية Present value للتدفقات المتوقعة لعوائد تصدير النفط المتوافقة Consistent مع نمط الإنتاج Production profile وأفق النضوب Depletion Horizon .

واستنادا إلى منهج قائم على الرفاهية، تشير فرضية الدخل الدائم في صيغتها الأساسية إلى أن تقلبات الاستهلاك تمهّد بمرور الوقت. ولضمان وضع الإنفاق على مسار قابل للاستمرار، ينبغي ألا تتجاوز النفقات القيمة السنوية للإيرادات المستقبلية المتوقعة. ويعني ذلك الحصول على قروض مسبقة عندما يتجاوز الدخل الدائم من الموارد الطبيعية الإيرادات الفعلية منها، أو الادخار ومراكمة الأصول عندما تتجاوز الإيرادات الفعلية الدخل الدائم . وتقتضي استراتيجية أكثر تحفظا مراكمة إيرادات الموارد في صندوق وإنفاق العائد المحقق عليها فقط . ومن شأن هاتين الاستراتيجيتين تمرير جزء كبير من أثر زيادة الاستهلاك إلى الأجيال المستقبلية. (صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، 2012، ص59).

ويقوم نموذج فرضية الدخل الدائم، والذي يسمح بزيادة الإنفاق في المدى المتوسط ثم خفض الإنفاق للحفاظ على الثروة في الأجل الطويل، باحتساب التصحيح المالي اللازم في مرحلة لاحقة إذا لم تؤدي زيادة الإنفاق إلى تحقيق مستوى أعلى من النمو. ومع هذا، يمكن أن تقل الحاجة إلى الادخار في السنوات اللاحقة إذا حقق الإنفاق الاستثماري الإضافي في بداية الفترة نموا إيجابيا وكان له تأثير على الإيرادات الضريبية. وفي هذا الصدد، فإن نموذج استدامة المالية العامة يتضمن تأثير زيادة الاستثمارات العامة على النمو والإيرادات من غير الموارد النفطية، ويولد مسارا قابلا للاستمرار من منظور المالية العامة، يتسق مع انخفاض مستوى الثروة المالية. (صندوق النقد الدولي، 2012، ص59).

ويساعد نموذج فرضية الدخل الدائم على تقييم استدامة المالية العامة طويلة الأجل في البلدان النفطية بناء على ثروات هذه البلدان من الموارد الطبيعية . فنموذج فرضية الدخل الدائم يحدد مستوى من الرصيد المالي الأولي الثابت غير المرتبط بالموارد من حيث إجمالي الناتج المحلي غير النفطي يتسق مع دخل سنوي مشتق من الثروة المالية المتراكمة والمتوقعة للبلدان النفطية من الصادرات النفطية المستقبلية. ورغم خضوع تقديرات النموذج إلى مستوى مرتفع من غموض المعلومات ومواطن الضعف في البيانات، فإنه يوفر إطاراً مفيداً لتقييم استدامة الاتجاهات العامة للإنفاق غير النفطي للحكومة.

كما يُستخدم نموذج فرضية الدخل الدائم في تقييم مسار السياسة المالية باتجاه تحقيق العدالة بين الأجيال. إذ يقدم النموذج معايير إرشادية للإنفاق على المدى المتوسط والمدى الطويل، بناءً على صافي القيمة الحالية لثروة الموارد، ويتسم كلاهما بالاستقرار وتحقيق العدالة بين الأجيال. ويستخدم هذا النموذج بصفة خاصة في حالة البلدان التي تمتلك احتياطات نفطية تغطي آفاقاً زمنية طويلة، مثل العراق والكويت وقطر والمملكة العربية السعودية والإمارات العربية المتحدة.

مع ذلك، يتسم نموذج فرضية الدخل الدائم بحساسيته المفرطة للفرضيات، كما تحيط بالمؤشرات درجة كبيرة من عدم اليقين المعلمي - معدل العائد المتوقع على الأصول المالية، والنمو السكاني في المستقبل، ونمو إجمالي الناتج المحلي، والمسار المستقبلي لسعر الموارد غير المتجددة، وحجم الاحتياطات الهيدروكربونية. ومن ثم، ينبغي اختبار مدى ثبات التوصيات باستخدام تحليل الحساسية. ولا تستبعد الصيغة المعيارية لفرضية الدخل الدائم كذلك دور الاستثمار العام في تنويع النشاط الاقتصادي (تفترض تحقيق عائد صفري على الاستثمار). (صندوق النقد الدولي، 2015، ص 32).

إذا كان البلد النفطي يمتلك احتياطات نفطية كبيرة تستمر لسنوات طويلة، يدور أحد التساؤلات الرئيسية حول أفضل إطار يمكن أن يساعده على إدارة تقلب إيرادات النفط في المدى القصير وال المدى المتوسط. وبوجه عام، فإن النماذج القائمة على فرضية الدخل الدائم تنفع في وضع ركيزة استدامة المالية العامة في البلدان النفطية على المدى الطويل. ويشير نموذج فرضية الدخل الدائم إلى أن السياسات المالية العامة متوسطة الأجل في البلدان النفطية، إذا ما تم تنفيذها على النحو المبين في السيناريو الأساسي، سوف تكون متسقة بصفة عامة مع استدامة المالية العامة في الأجل الطويل. وينبغي أن تكون سياسة المالية العامة متسقة مع هدف تحقيق استدامة أوضاع المالية العامة على المدى المتوسط وال المدى الطويل، بينما تأخذ في حسابها تحقيق العدالة بين الأجيال والحاجة إلى تحقيق التنمية الاقتصادية.

رابعاً : قياس وتحليل الاستدامة المالية في الاقتصاد العراقي

ان شرط الاستدامة وفقاً لقيد الموازنة الزمني يقتضي ان تحقق الحكومة في المستقبل فائضاً في الموازنة يكفي لسداد هذا الحجم من الدين العام. اي ان حجم الدين العام الجاري يجب ان يعادل القيمة الحالية للفائض الاول المتوقع في المستقبل. ومن اجل معرفة القيمة الحالية لقيود الموازنة في تحديد الاستدامة المالية لابد من الاستعانة ببعض الاختبارات القياسية المتعلقة بتحليل السلاسل الزمنية، من خلال اختبار استقرارية هذه السلاسل من جهة واختبار التكامل المشترك بينها من جهة اخرى. اذ ان وجود تكامل مشترك بين سلسلتي النفقات والايادات الحكومية يعني وجود علاقة طويلة الاجل بينهما، حيث ستكون النفقات الحكومية مرتبطة بالايادات الحكومية ولن تتجاوزها بشكل يفضي الى اعسار مالي داخل الدولة وعندها فان الاستدامة المالية ستكون متحققة.

في سياق ذلك، تم استخدام متغير النفقات الحكومية ومتغير الايرادات الحكومية للتحقق من طبيعة الاستدامة المالية في الاقتصاد العراقي، وقد غطت السلاسل الزمنية المعتمدة في الدراسة الفترة (1990-2015)، والمستندة الى بيانات وزارة المالية العراقية، دائرة الموازنة العامة.

1- اختبار ديكي فولر لاستقرارية المتغيرات

يوظف مفهوم الاستقرارية كتعبير عن درجة تكامل السلسلة الزمنية وذلك بتقدير ما تحتويه من جذور وحدة Unit Root . فإذا كانت تحتوي جذر وحدة واحد فان هذه السلسلة تعتبر متكاملة من الدرجة الأولى Integrated of Order One ويرمز لها (1)I. اما السلاسل الزمنية التي لا تحتوي على جذر وحدة أو السلاسل الزمنية المستقرة تكون متكاملة من الدرجة صفر (0)I (Hill and others,2011:488).

ويعد شرط الاستقرار أساسياً في دراسة وتحليل السلاسل الزمنية، وإذا لم تكن السلاسل الزمنية مستقرة فانه لن يتم الحصول على نتائج سليمة ومنطقية (Heij and et al,2004:536). ومن أشهر الاختبارات القياسية للكشف عن استقرارية السلاسل الزمنية اختبار ديكي- فولر المطور (ADF) (Augmented Dickey-Fuller) والذي يقوم بتقدير معادلة الانحدار للصيغة التي قدمتها دراسة (Dickey and Fuller,1981):

$$\Delta Y_t = a_0 + a_1 y_{t-1} + a_2 t + \sum_{j=1}^p \gamma_{j+1} \Delta Y_{t-j} + \varepsilon_t \dots \dots (1)$$

حيث ان :

ΔY_t : تمثل الفروق الأولى للسلسلة y

a_0 = الحد الثابت

t = الزمن

ΔY_{t-j} الفروق الأولى المبطننة للمتغير التابع y .

ويتم معالجة مشكلة الارتباط الذاتي في التقدير بإضافة الفروق الأولى المبطننة للمتغير التابع ΔY_{t-j} كمتغيرات مفسرة لأنها تؤدي إلى تحويل سلسلة البواقي إلى سلاسل مستقرة من النوع White Noise بدون أن تؤثر على توزيع الاحصاءات. وطبقا للمعادلة (1) فإن الفرض الصفري H_0 هو وجود جذر الوحدة (عدم الاستقرار) مقابل استقرار الاتجاه في السلسلة الزمنية الواحدة.

اما اختبار فيليبس - بيرون (PP) Phillip- Perron (PP) فيختبر الفرض الصفري وهو وجود جذر الوحدة مقابل سكون السلسلة الزمنية، لكن من خلال توظيف اختبار لا معلمي (Verbeek, 2004:273) لصيغة ديكي - فولر غير المعدلة (التي لا تضاف إليها الفروق الأولى المبطننة للمتغير التابع كمتغيرات تفسيرية) وبذلك يعالج مشكلة الارتباط الذاتي بشكل بديل. وتستخدم الصيغة الآتية في تقدير اختبار (PP) (Kozhan,2010:73):

$$\Delta Y_t = a_0 + a_1 y_{t-1} + a_2 t + e_{t,}) \dots \dots \dots (2)$$

حيث يمثل e_t حالة الاستقرار

ان أفضلية اختبار (PP) على اختبار (ADF) في انه يأخذ بنظر الاعتبار إمكانية وجود أخطاء مترتبة على ثبات التباين في التقدير المستخدم، ومن ثم يتم تصحيح الأخطاء المعيارية للمعاملات المقدرة ويعكس الطبيعة الديناميكية في السلسلة (Helmut, a,2004:57)، وتستخرج القيم الحرجة (τ) لاختبار فرضية عدم في الاختبارات السابقة على قيم MacKinnon (Patterson,,2002 :265).

ويبين جدول(1) نتائج اختبارات الاستقرار طبقا لاختبار ديكي فولر الموسع (ADF) واختبار فيليبس بيرون، ويتضح من الجدول أدناه ان السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة { { النفقات والايادات الحكومية}} جميعها غير مستقرة في مستوياتها Levels سواءاً بحد ثابت وبدون اتجاه عام Constant او بحد ثابت واتجاه عام Constant & Linear Trend حيث ان جميع المعامل المقدرة لإحصاء (τ) لاختبار جذر الوحدة اقل من القيم الجدولية لها (في قيمتها المطلقة) مما يعني عدم دلالاتها إحصائياً عند مستوى المعنوية (1%) و (5%).

جدول (1)

اختبار ديكي فولر الموسع (ADF) للمستوى

Variable	Level with intercept	Level with intercept and trend	None
Government Revenues	-0.126954	-2.451700	0.738912
Government Expenditure	-0.746451	-1.875447	0.189006
At (1%) level of Significance	-3.724070	-4.374307	-2.660720
At (5%) level of significance	-2.986225	-3.603202	-1.955020
At (10%) level of significance	-2.632604	-3.238054	-1.609070

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على البرنامج الإحصائي (EViews 7.1)

أما عند حساب الفروق الأولى للمتغيرات المذكورة فإن القيم المقدرة لإحصاء (τ) تصبح ذات دلالة إحصائية، حيث إن جميع المعالم المقدرة (سواء كانت بحد ثابت فقط أو بحد ثابت واتجاه عام) تزيد عن القيم الجدولية^(*) عند مستوى معنوية (1%) وكما هو مبين في جدول (2) أدناه. وبناءً عليه فإنه يمكن القول بقبول فرضية عدم التمثلة في عدم استقرارية المتغيرات في مستوياتها وإنها تعاني من خاصية الجذر الوحدوي. وهذا يعني إن السلاسل الزمنية لمتغيرات (النفقات والإيرادات الحكومية) ليست سلاسل زمنية مستقرة بالمستوى العام ومستقرة عند الفروق الأولى، ومن ثم إمكانية تكاملها تكاملاً مشتركاً.

* القيم الجدولية لـ (ADF) تم احتسابها ضمن مخرجات برنامج (EViews) المستخدم في هذه الدراسة، وهذه القيم تختلف حسب عدد حدود الفرق المبطل الداخلة في نموذج الاختبار، والتي قد تم حسابها تلقائياً وفق معيار Akaike (AIC) بحد أقصى 10 فترات.

جدول (2)

اختبار ديكي فولر الموسع (ADF) عند الفرق الاول

Variable	First difference with intercept	First difference with intercept and Trend	None
Government Revenues	-3.990506	-4.004622	-3.840550
Government Expenditure	-4.418286	-4.700211	-4.484177
At (1%) level of Significance	-3.737853	-4.394309	-2.664853
At (5%) level of significance	-2.991878	-3.612199	-1.955681
At (10%) level of significance	-2.635542	-3.243079	-1.608793

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على البرنامج الإحصائي (EViews 7.1)

2- اختبار جوهانسن للتكامل المشترك

تقوم فكرة التكامل المشترك على المفهوم الاقتصادي للخصائص الإحصائية للسلاسل الزمنية، إذ يتم الربط بين مفهوم التكامل المشترك ومفهوم النظرية الاقتصادية وخاصة فيما يتعلق بفكرة العلاقة التوازنية في الأجل الطويل حيث ينص نموذج التكامل المشترك على أن المتغيرات الاقتصادية التي تفترض النظرية الاقتصادية وجود علاقة توازنية بينها في الأجل الطويل (Baltagi, 2011:385)، مع إمكانية أن يختل هذا التوازن في الأجل القصير ويصحح هذا الاختلال في التوازن بقوى اقتصادية تقوم بإعادة هذه المتغيرات للتحرك نحو التوازن في الأجل الطويل. ويتم اختبار وجود توازن طويل الأجل بين السلسلتين المستقرتين ومن نفس الرتبة على الرغم من وجود اختلال في الأجل القصير، من خلال اختبار التكامل المشترك بين المتغيرات باستخدام منهجية (جوهانسن، Johansen) و (جوهانسن - جوسليوس، Johansen and Juselius) المستخدمة في النماذج التي تتكون من أكثر من متغيرين، والتي تعتبر أفضل حتى في حالة وجود متغيرين فقط؛ لأنها تسمح بالآثار المتبادل بين المتغيرات موضع الدراسة، ويفترض أنها غير موجودة في منهجية انجل جرانجر ذات الخطوتين. (Engle and Granger, 1987).

ويفصح الجدول (3) عن طبيعة العلاقة طويلة الأجل بين النفقات والإيرادات الحكومية في العراق خلال مدة الدراسة. حيث يبين اختبار الأثر (λ trace) إن القيم المحسوبة قد بلغت (15.53756)، وهو ما يفوق القيمة الحرجة والبالغة (15.49471) عند مستوى معنوية (5%). مما يدل على رفض فرضية العدم ($H_0: \beta = 0$) والقائلة بعدم وجود أي متجه للتكامل المشترك ($r = 0$)، وبالتالي قبول الفرضية البديلة القائلة بوجود عدد من متجهات التكامل المشترك أكبر من الصفر ($r = 1$).

جدول (3)

نتائج اختبار جوهانسن النفقات والايادات الحكومية في العراق

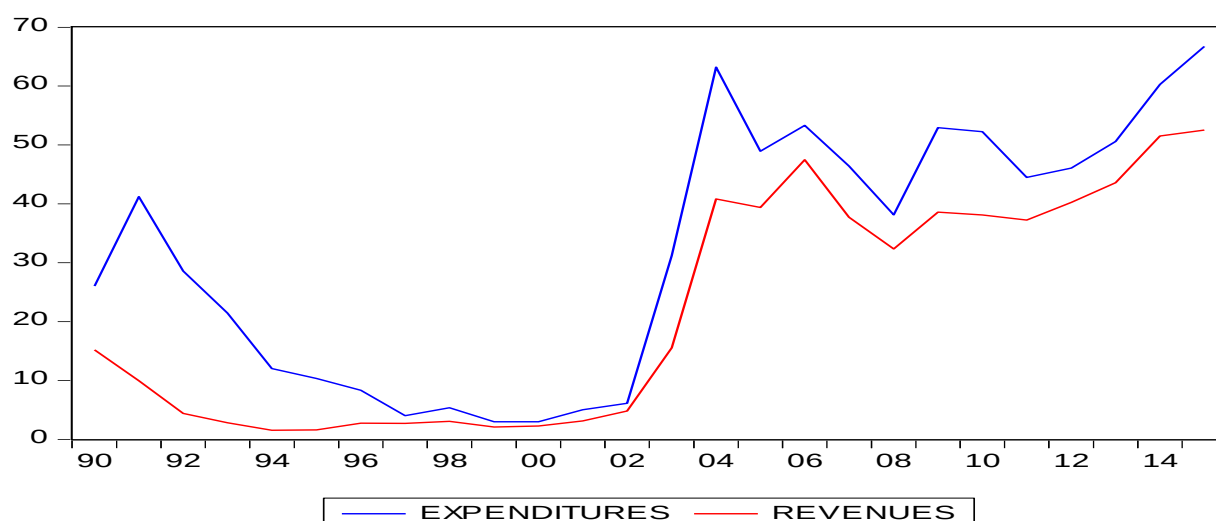
Ho : (null hyp.)	Ha : (alt. hyp)	λ trace Stat	5% Critical Value	Eigen-value
$r = 0$	$r = 1$	15.53756	15.49471	0.465118
$r \leq 1$	$r = 2$	0.520550	3.841466	0.021456
Ho: (null hyp.)	Ha : (alt. hyp)	λ max Stat	5% Critical Value	Eigen-value
$r = 0$	$r = 1$	15.01701	14.26460	0.465118
$r \leq 1$	$r = 2$	0.520550	3.841466	0.021456

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على البرنامج الإحصائي (EViews 7.1)

وجاء اختبار القيمة العظمى (λ max) مطابق لنتائج اختبار الأثر في العراق، بوجود تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة. حيث تبين نتائج الواردة في الجدول (3) أعلاه أن القيمة المحسوبة لمعدل الإمكانية (15.01701) أكبر من القيمة الحرجة (14.26460) عند مستوى معنوية (5%) مما يدل على رفض فرضية العدم والقائلة بعدم وجود أي متجه للتكامل المشترك ($r=0$) وقبول الفرضية البديلة القائلة بوجود متجه وحيد للتكامل المشترك ($r=1$).

وتشير نتائج اختبار التكامل المشترك لسلسلتي النفقات والايادات بوجود علاقة توازنية طويلة الاجل بينهما، ويدل وجود هذه العلاقة الى انه بالرغم من التقلبات الحاصلة في الامد القصير الا ان الاجل الطويل سوف يشهد توازنا بين الايادات والنفقات الحكومية (كما هو مبين في شكل 1). مما يعني ان شرط استقرار العجز سيتحقق وبذلك تتحقق الاستدامة المالية في الاقتصاد العراقي.

شكل (1) العلاقة طويلة الاجل بين النفقات الحكومية والايادات الحكومية في العراق



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على البرنامج الإحصائي (EViews 7.1)

الخلاصة والسياسات:

ناقشت هذه الورقة استدامة المالية العامة في البلدان النفطية من خلال تقييم الاستدامة المالية في الاقتصاد العراقي وتم اختبار البيانات التاريخية للإيرادات والنفقات الحكومية في العراق خلال المدة (1990-2015). وقد افصحت نتائج الاختبارات القياسية عن وجود تكامل مشترك بين المتغيرات المذكورة، مما يشير الى ان الاداء المالي في الاقتصاد العراقي يعمل على مسار مستدام.

وختاماً تقترح الورقة جملة من المبادئ التي قد تكون مرشداً في صياغة وتنفيذ السياسة المالية في البلدان النفطية بما يحقق المزيد من الاستدامة على مستوى المالية العامة والدين العام، وهي:

- 1- تعزيز ودعم جهود الحكومة في تنفيذ إجراءات الضبط المالي، والتي يتم معظمها من خلال تقليص الإنفاق الرأسمالي غير الكفاء، مع حماية الإنفاق الاجتماعي. اذ سيساعد هذا الاجراء على الوصول بالإنفاق الحكومي إلى مستوى قابل للاستدامة نظراً لتدهور الإيرادات النفطية إلى مستويات منخفضة.
- 2- استهداف العجز الأولي غير النفطي في تقييم الاداء المالي، كونه يعزل قرارات الانفاق عن التقلبات المستمرة لعائدات النفط الخام، وبالتالي ضمان التوافق بين الاستدامة المالية طويلة الاجل مع تحقيق العدالة بين الاجيال في الاستفادة من الثروة النفطية.
- 3- ينبغي ان تتركز جهود السياسة المالية في العراق في البحث عن الفرص المعظمة للموارد غير النفطية التي تجعل مقياس الرصيد الرئيسي غير النفطي NOPD هدفاً للتعزيز والتكيفات المالية المطلوبة على مستوى ضبط النفقات العامة والسيطرة عليها وتعظيم الإيرادات غير النفطية.
- 4- على ضوء المعدل السريع لتراكم الدين العام في العراق، والخبرات المحدودة بشأن منتجات الدين الأساسية واحتياجات التمويل الكبرى، فإن تعزيز قدرات إدارة الدين لدى وزارة المالية يعتبر أمراً في غاية الأهمية.
- 5- يتوجب انشاء حساب باسم صندوق تعويضات الدين العام، تودع فيه اية زيادة ناجمة عن تحسن اسعار النفط فوق المعدل المستهدف في الموازنة الاتحادية يستخدم للتعويض عن اية ديون داخلية او خارجية.

المصادر:

- 1- عمرو محمد محمود سليمان، ادارة الدين العام : الانتقال من الاستدانة المالية الى الاستدانة الاقتصادية، مجلة كلية التجارة وادارة الاعمال، مصر،
- 2- مروة فتحي السيد البغدادي، مؤشرات الاستدانة المالية والمخاطر التي تهددها في مصر، مجلة البحوث القانونية والاقتصادية - جامعه المنصورة، العدد 48 ، مصر، 2010
- 3- مهند عزيز محمد الشلال، الاستدانة المالية باعتماد القيمة الحالية لقيود الموازنة في دول مختارة، اطروحة دكتوراه مقدمة الى كلية الادارة والاقتصاد جامعة بغداد، 2013.
- 4- أضواء على أهم الأحداث في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان، تقرير صندوق النقد الدولي، 2012،
- 5- دراسات استقصائية للأوضاع الاقتصادية والمالية العالمية، افاق الاقتصاد العالمي، صندوق النقد الدولي، اكتوبر 2015، ص32.
- 6- اولويات اصلاح ادارة المالية العامة في ظل الاوضاع الجديدة، تقرير صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، ابريل 2012، ص32
- 7-Carlo Cottarelli, Fiscal Frameworks for Resource Rich Developing Countries, IMF, Fiscal Affairs Department, May 16, 2012, p10
- 8-Blanchard, O. J. (1990), "Suggestions for a New Set of Fiscal Indicators", OECD Economics Department Working Papers, No. 79, OECD Publishing.
- 9-Papers No. 79, 15- Dickey, and Fuller, W "Likelihood Ratio Statistical for Autoregressive Time Series with a Unit Root, Econometric , USA, 1981, p.p. 1057-1072.
- 10-R. F. Engle. and Granger, C. W. "Co-integration and Error-Correction Representation, Estimation and Testing", Econometrics, 55, (2), USA, 1987, P.P. 251-76.
- 11- S. Johansen, "Statistical Analysis of Co-integration Vectors", Journal of Economics, Dynamics and Control, 12,USA,1988,P-P. 231-54.
- 12-Patrick K.Watson & Sonja S. Teelucksingh , A Practical Introduction to Econometric Methods: Classical and Modern, University of the West Indies Press, USA, 2002,P.270.

- 13-Hill, Carter William E. Griffiths, and Guay C. Lim Principles of econometrics .4th ed. John Wiley & Sons, Inc, New Jersey , USA, (2011).
- 14-Heij, Christiaan, and others , Econometric Methods with Applications in Business and Economics, Oxford University Press, New York, USA, (2004).
- 15-Dickey, D. and Fuller, W “Likelihood Ratio Statistical for Autoregressive Time Series with a Unit Root”, Econometrica ., (1981).
- 16-Verbeek, Marno , A Guide to Modern Econometrics, 2rd Edition, John Wiley & Sons Ltd, Chichester , UK, (2004).
- 17-Kozhan Roman , Financial Econometrics with Eviews , Ventus Publishing ApS (2010). BookBooN.com.
- 18-Patterson, K. , An Introduction to Applied Econometrics: A Time Series Approach ". Palgrave, New York ,(2002).
- 19-Badi, H. Baltagi, Econometrics, 5th edition, springer, United states of America, (2011).

((تحليل العلاقة السببية بين استدامة الدين العام الداخلي والاستقرار المصرفي**في العراق للمدة 2011-2016))****الباحث ضياء عبد الرزاق حسن**

جامعة ديالى

أ.م.د. عمار حمد خلف

البنك المركزي العراقي

1-المقدمة:

ان مفهوم الاستقرار المالي ليس وليد الالفية الثالثة وانما نال اهتمام الكثير من الباحثين منذ بداية القرن العشرين حيث كان أخذ في السابق مفاهيم مختلفة كالهشاشة المالية والسلامة المالية، ويعود سبب هذا الاهتمام بالقطاع المالي و مكوناته الى الاهمية الكبيرة باعتباره وحدة تمويلية للاقتصاد الكلي وان أي تعثر في هذا القطاع يؤدي الى احداث تعثرات في باقي مكونات الاقتصاد الكلي، و اخذ مفهوم الاستقرار المالي يأخذ مجالا واسعا في الدراسات الاقتصادية في اعقاب الازمة الاسيوية (1997-1999) وأزمة الاسواق الرأسمالية و على وجه التحديد ازمة الرهن العقاري 2008، و كانت محصلة هذه الدراسات و الاهتمام بهذا القطاع الى بروز عدة طرق لقياس مستوى الاستقرار المصرفي ما يعرف بالمؤشر التجمعي Aggregate index بعد ان كانت في السابق يستخدم التغيرات النسبية relative changes في مؤشرات الاستقرار المصرفي المعتمدة من قبل كل بنك مركزي على حدة لذلك سوف يستخدم المؤشر التجميعي في هذا البحث للتعبير عن مستوى الاستقرار المصرفي بشكل اجمالي.

اما عن العلاقة بين الاستقرار المصرفي والسياسة المالية حيث يرجع بدايتها الى تدخل الحكومات في دعم الاستقرار المصرفي في الولايات المتحدة الامريكية عام 1933 مع ظهور الضمانات الحكومية للمصارف خلال ازمة الكساد العظيم من اجل كسب ثقة الجمهور والتوسع بأدوات السياسة المالية، حيث بدأت الحكومات بشراء القروض المتعثرة و ضخ راس المال في البنوك التي تعاني من درجات متدنية من الاستقرار المصرفي، و بالعكس يمكن ان تكون السياسة المالية سبب في اضعاف الاستقرار المصرفي من خلال حيازة الديون السيادية و ان أي انخفاض في الجدارة الائتمانية السيادية يؤدي الى ازمة مصرفية كالتي حصلت في الدول الاوربية كاليونان.

الكلمات الاساسية: استدامة الدين العام الداخلي، الاستقرار المصرفي.

المشكلة:

تتمثل مشكلة البحث بان السياسة المالية لها تأثيرات على الاقتصاد الكلي وبالتالي يكون لها أثر على الاستقرار المصرفي باعتبار ان القطاع المصرفي أحد مكونات الاقتصاد الكلي الرئيسية، وخصوصا ان السياسة المالية لها اداة ذات ارتباط كبير مع الجهاز المصرفي متمثلة بالدين العام الداخلي.

الهدف:

1- دراسة وضع الاستدامة للدين العام الداخلي والتعرف على وضع الاستقرار المصرفي في العراق خلال مدة البحث.

2- استكشاف طبيعة العلاقة بين استدامة الدين العام الداخلي والاستقرار المصرفي في العراق خلال مدة البحث.

الفرضية:

تتمثل فرضية البحث " بان هنالك علاقة باتجاهين او باتجاه واحد على الاقل من متغير استدامة الدين العام الداخلي الى الاستقرار المصرفي "

2-الإطار النظري للعلاقة بين استدامة الدين العام الداخلي والاستقرار المصرفي**2-1 لمحة تاريخية عن تطور العلاقة بين السياسة المالية والاستقرار المصرفي**

ان حالات الذعر المصرفي التي تحدث لدى الجمهور تجاه البنوك السبب الذي يقف وراء الازمات المصرفية في بداية القرن التاسع عشر والسنوات التي سبقت هذا القرن قبل ان تعمل السلطات النقدية كملجأ اخير للإقراض، الا انه مع منتصف القرن التاسع عشر انتقلت الازمات المصرفية من مسؤولية الاسواق وحدها واخذت تتلقى المساعدات من قبل البنك المركزي من اجل تجاوز تلك الازمات حيث كان اخر حالة للذعر المصرفي في فرنسا عام 1882 و في المانيا عام 1873 اما في الولايات المتحدة الامريكية فقد استغرق الامر حتى عام 1933 مع ظهور اشكال متعددة للضمانات الحكومية للمصارف خلال فترة الكساد العظيم حيث بدأت الحكومات بشراء الاصول المتعثرة و ضخ راس المال للبنوك التي لا تستطيع الايفاء بالتزاماتها للزبون، ومع هذا التوسع بأدوات السياسة المالية خلال هذه الفترة و التي اجيز لها الاقتراض من اجل تحقيق اهدافها في الاقتصاد حيث ان الاستمرار في الاقتراض بصفة اجبارية او اختيارية قد يقود الى ازمات مصرفية عندما

تتجاوز الديون السيادية النسب المقررة للاستدامة المالية أي عدم قدرة الحكومات على تسديد التزاماتها تجاه البنوك، و يمكن ان تكون الازمات المصرفية سبب في الازمات المالية للحكومات عندما تقوم الحكومات بدعم البنوك المتعثرة وضح راس المال في المصارف التي تعاني من مستويات متدنية من الاستقرار المصرفي حتى يصل الدين السيادي الى مستويات كبيرة (Bordo and Meissner, 2016: 2,5,6,12,13).

2-2 العلاقة السببية بين استدامة الدين العام الداخلي والاستقرار المصرفي.

2-2-1 الاستدامة المالية وسيلة لدعم الاستقرار المصرفي.

تعد الاستدامة المالية من اهم محددات الاستقرار المصرفي والداعمة له وبرزت اهميته مؤخرا في سياق الاختلالات في السياسة المالية وازمة الديون الحكومية، حيث زيادة الارتباط بين السياسة المالية و القطاع المالي يؤدي الى توثيق الصلة بين الاستدامة المالية و الاستقرار المصرفي، و اتفق معظم الباحثين ان العلاقة بين الاستدامة المالية و الاستقرار المصرفي ثنائية الاتجاه فالاستدامة المالية لها بعض الاثار على الاداء السلس لاستقرار القطاع المصرفي و يمكن ان تحدث الاضطرابات في القطاع المالي مما تؤثر على أوضاع المالية العامة، وعلى ضوء ذلك يؤكد بعض الباحثين عند ملاحظته اتجاه الزيادة في نسبة العجز الحكومي خلال العقود القليلة الماضية في العديد من البلدان بسبب الركود الاقتصادي و بطء الانتعاش الاقتصادي قد ادى الى زيادة الاختلالات المالية ومن ثم على اثر ذلك تصبح العلاقة بين الاستدامة المالية والاستقرار المالي او الاستقرار المصرفي اهمية خاصة، وبالتالي فان العمل على تحقيق الاستدامة المالية يعمل على تحقيق الاستقرار المالي او الاستقرار المصرفي (Staniulieniene, 2015: p28,29).

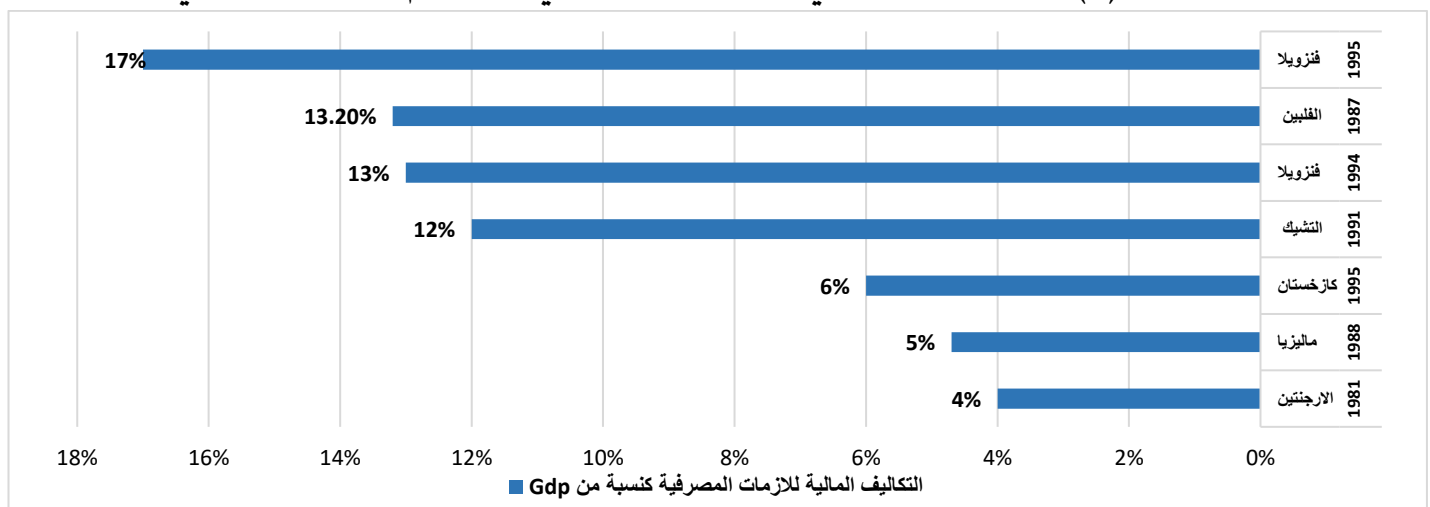
ويمكن تعريف الاستدامة المالية بانها الوضع الذي يستطيع فيها المقترض خدمة ديونه من دون العمل على احداث تغيرات في هيكل النفقات والايادات، وهناك العديد من التعاريف الاخرى للاستدامة المالية الا ان معظمها يتفق على ان هنالك شرط اساسي لتحقيق الاستدامة ويتمثل بمدى قدرة الدولة على تنفيذ سياستها التي تم وضعها من قبل المالية العامة وتمويل برامج الانفاق المختلفة دون التعرض الى حالات التعثر المالي والعجز عن السداد، ولغرض تحقيق الاستدامة المالية فقد حددت اتفاقية (ماستريخت) وميثاق الاستقرار والنمو و التي تشترط ان لا تتجاوز نسبة الدين الحكومي من الناتج المحلي الاجمالي 60% و الا تزيد نسبة عجز الموازنة من الناتج المحلي الاجمالي 3%، و لابد من الاشارة ان هذه القواعد ليست شرطا اساسيا لتحقيق الاستدامة فلكل اقتصاد خصوصياته و طاقته على تحمل الديون، ففي ظل تجاوز هذه النسب المحددة من قبل هذه الاتفاقية، فانه يمكن للدولة ان تحقق معدلات نمو تحقق الاستدامة المالية (محمد وحسين، 2016: ص 147، 148).

2-2-2 التكاليف التي تكبدها السياسة المالية في سبيل دعم الاستقرار المصرفي

لقد ادت الازمات المالية و الاقتصادية الاخيرة الى تدخل الحكومات في بعض بلدان العالم في القطاع المالي من حيث اتخاذ اجراءات حاسمة لدعم القطاع المالي او الاستقرار المصرفي نظرا لما يشكله هذا القطاع من اهمية في تركيبة الاقتصاد و بالتالي تحقيق الاستدامة الاقتصادية و منع انهيار القطاع المالي، وكان لهذه الاجراءات التي اتخذتها الحكومات مؤخرا و التي اصبحت جزء اساس من اولوياتها و مهماتها الى تحمل الحكومات تكاليف مالية مباشرة و اخرى غير مباشرة لمنع انهيار القطاع المالي جراء هذه الازمات المالية و بالتالي اصبحت السياسة المالية محدد مهم لتحقيق الاستقرار المالي (Bank of Greece, 2014, 8).

اذا تتمثل التكاليف المالية المباشرة التي تتحملها الحكومات نتيجة دعم القطاع المالي و القطاع المصرفي (ضخ راس المال او شراء الاصول المتعثرة، الاعانات الخ) وهذه التدخلات تؤدي الى ارتفاع الدين العام و تسمى هذه التكاليف المالية بالتكاليف الاجمالية (Gross Costs) نظرا لان السياسة المالية قد تستطيع الحصول عليها بعد التعافي من الازمة و بيع الاصول المالية، اما التكاليف المالية غير المباشرة التي تتحمل عبئها السياسة المالية تتمثل بالأثر الذي تتركه الازمة في النشاط الاقتصادي (انخفاض الطلب وانخفاض ارباح الشركات ومن ثم انخفاض حجم الضرائب) بشكل مختصر انخفاض الإيرادات الحكومية وقد يؤدي الى ارتفاع الدين العام لمواجهة النفقات العامة من اجل تقليل و موازنة اثر الازمة في الاقتصاد، اما في حالة الاستقرار المالي فان ذلك سيكون له دور في تمويل الاقتصاد و بالتالي توسيع القاعدة الانتاجية و تعظيم الإيرادات الحكومية (Bank of Greece, 2012: 8,9,10). والشكل (1) يوضح التكاليف المالية المباشرة التي تحملتها الحكومات في سبيل دعم الاستقرار المصرفي.

الشكل (1): التكاليف المالية التي تحملتها الحكومات في سبيل دعم الاستقرار المصرفي



المصدر: من عمل الباحث بالاعتماد على (Lindgren, carl-johan. Garcia, Gillian. Saal, Matthew(1996) Bank soundness and macroeconomic policy, International monetary fund, Washington, p76,77).

3- واقع الاستقرار المصرفي واستدامة الدين العام الداخلي في العراق

3-1 مؤشر الاستقرار المصرفي:

توضح هذه الفقرة من البحث آليات بناء المؤشر التجميعي للاستقرار المصرفي في العراق، حيث يوجد هنالك خطوات أساسية يجب اتباعها في سبيل الوصول الى المؤشر التجميعي للاستقرار المصرفي وتتمثل تلك الخطوات بالاتي:

أ- اختيار المتغيرات: حيث تم اختيار خمسة متغيرات أساسية وهي كفاية رأس المال، جودة الاصول، الربحية، مخاطر اسعار الصرف، والسيولة.

ب- تحويل البيانات الى قيم معيارية: حيث تم استخدام الطريقة الاتية في التحويل

$$Z = \frac{A - \text{Min}}{sd}$$

ج- اعطاء الاوزان: حيث تم اعطاء اوزان متساوية لجميع المتغيرات الداخلة في القياس.

د- تقدير المؤشرات الفرعية: من خلال ضرب القيمة المعيارية بالاوزان.

هـ- حساب المؤشر التجميعي للاستقرار المصرفي: من خلال اخذ متوسط المؤشرات الفرعية المقدرة في الخطوة السابقة.

بالاستناد الى الجدول (1) والشكل (2) يتضح ان مؤشر الاستقرار المصرفي في العراق شهد في سنة (2011) في الربع الاول أدنى مستوياته حيث بلغ (0.48) بعدها شهد الاستقرار المصرفي بين حالة انخفاض وارتفاع وصولا الى سنة (2013) وتحديدا في الربع الرابع حيث بلغ أعلى مستوياته (1.51) ثم شهد بعدها انخفاض وارتفاع في مستوى الاستقرار المصرفي وصولا الى سنة (2016) حيث شهدت هذه السنة نموا متزايدا في المؤشر التجميعي المقترح للاستقرار المصرفي في العراق، و على الرغم من التغيرات التي شهدتها خلال مدة البحث 2011-2016، فان المؤشر سجل اتجاه تصاعدي بشكل عام.

الجدول (1)

اتجاهات الدين العام الداخلي والنتائج المحلي الاجمالي بالأسعار الجارية والاستقرار المصرفي

في العراق للمدة 2011-2016

السنة	الدين العام الداخلي لدى المصارف التجارية (حوالات الخزينة) *	النتائج المحلي الاجمالي بالأسعار الجارية **	نسبة الدين العام الداخلي الى النتائج المحلي الاجمالي بالأسعار الجارية ***	مؤشر الاستقرار المصرفي ****	معدل سعر برميل النفط **
	مليون دينار	مليون دينار	%	%	دولار
2011	Q1	4,903,297	46,564,782.9	10.53005	0.48190
	Q2	4,274,010	54,610,684.20	7.82632	0.78241
	Q3	4,326,620	54,248,870.0	7.97550	1.06773
	Q4	3,891,340	55,885,613.5	6.96304	0.87696
2012	Q1	3,495,750	58,279,850.9	5.99821	0.67207
	Q2	3,525,050	63,018,106.1	5.59370	0.82987
	Q3	3,425,020	63,588,983.0	5.38618	1.10310
	Q4	3,392,000	64,872,786.3	5.22869	1.09114
2013	Q1	1,490,010	61,886,248.3	2.43512	1.13244
	Q2	1,507,010	65,452,138.5	2.27648	0.99743
	Q3	1,600,020	66,828,723.7	2.39421	1.30194
	Q4	1,500,030	66,938,832	2.24089	1.51214
2014	Q1	1,887,010	66,895,805	2.82081	1.02607
	Q2	3,656,350	69,978,723.1	5.22494	1.18909
	Q3	4,908,350	63,769,526.8	7.69701	1.02198
	Q4	7,064,500	60,104,513	11.75369	1.21334
2015	Q1	13,269,892	42,303,913.9	31.36800	0.98732
	Q2	12,294,392	52,205,517.5	23.54998	0.96649
	Q3	12,671,712	49,359,266.0	25.67240	0.96123
	Q4	13,086,312	47,932,022	27.30181	1.08281
2016	Q1	13,886,332	43,335,754	32.04359	0.93788
	Q2	15,186,842	48,241,065	31.48114	0.95301
	Q3	16,086,862	50,235,798	32.02270	1.08426
	Q4	16,038,162	54,633,596	29.35586	1.12529

المصدر: * البنك المركزي العراقي، المديرية العامة للإحصاء والابحاث، تقارير سنوية متفرقة.

** وزارة التخطيط، جهاز المركزي للأحصاء، مؤشرات الإنذار المبكر لسنوات متفرقة.

*** من عمل الباحث بالاعتماد على المعادلة $\frac{\text{الدين}}{\text{النتائج المحلي الاجمالي}} \times 100\%$ بالاستناد الى المصدر (الطائي، هناء عبد الحسين، الشلال،

مهند عزيز محمد (2015) قياس استدامة الدين العام في ظل برامج الإصلاح الاقتصادي لدول مختارة (مصر و الاردن) للمدة 1990-

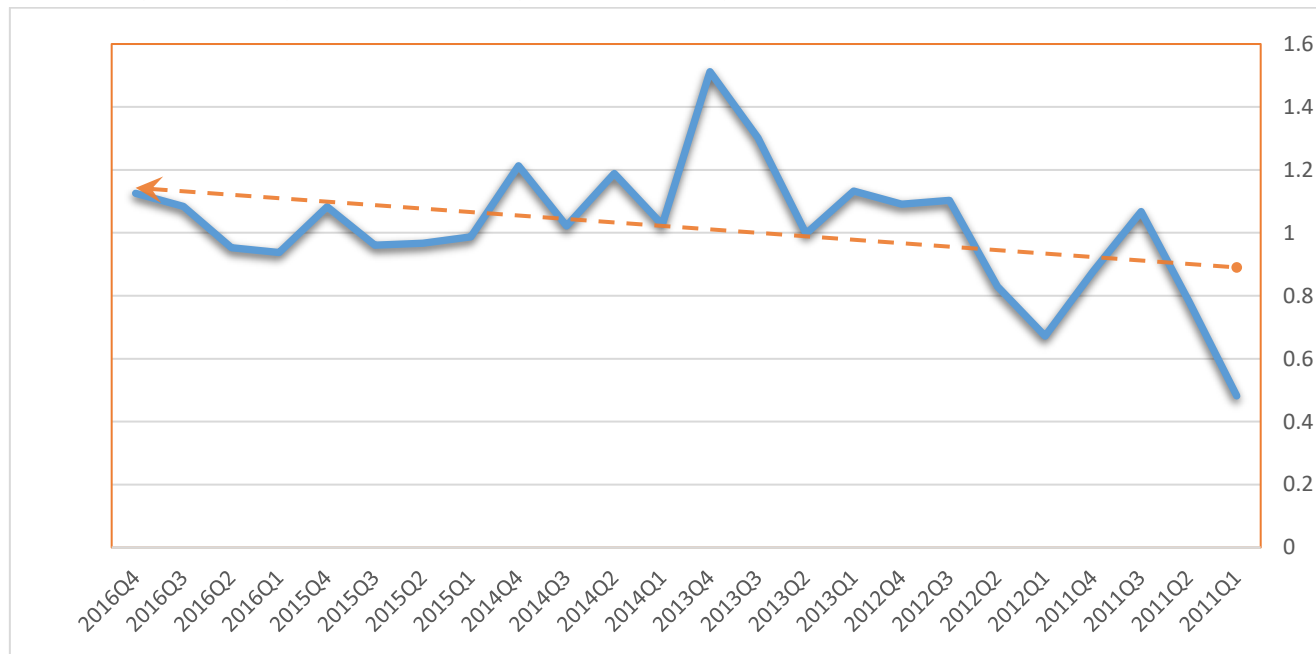
2011، مجلة الكوت للعلوم الاقتصادية، العدد 17، المجلد 17، الصفحات 58-74.

**** من عمل الباحث بالاستناد الى المعادلة التالية $FSI = \sum_{j=1}^7 (D_j * W_j) / 7$

وبالاستناد الى المصدر (Central Bank of U.A.E, 2015, p 79) ويمكن الرجوع الى الملحق رقم 1 للاطلاع على عملية بناء المؤشر.

الشكل (2)

اتجاهات الاستقرار المصرفي في العراق من خلال المؤشر التجميعي المقترح
للمدة (2011-2016)
(نسبة مئوية)



المصدر: بالاستناد على الجدول رقم (1).

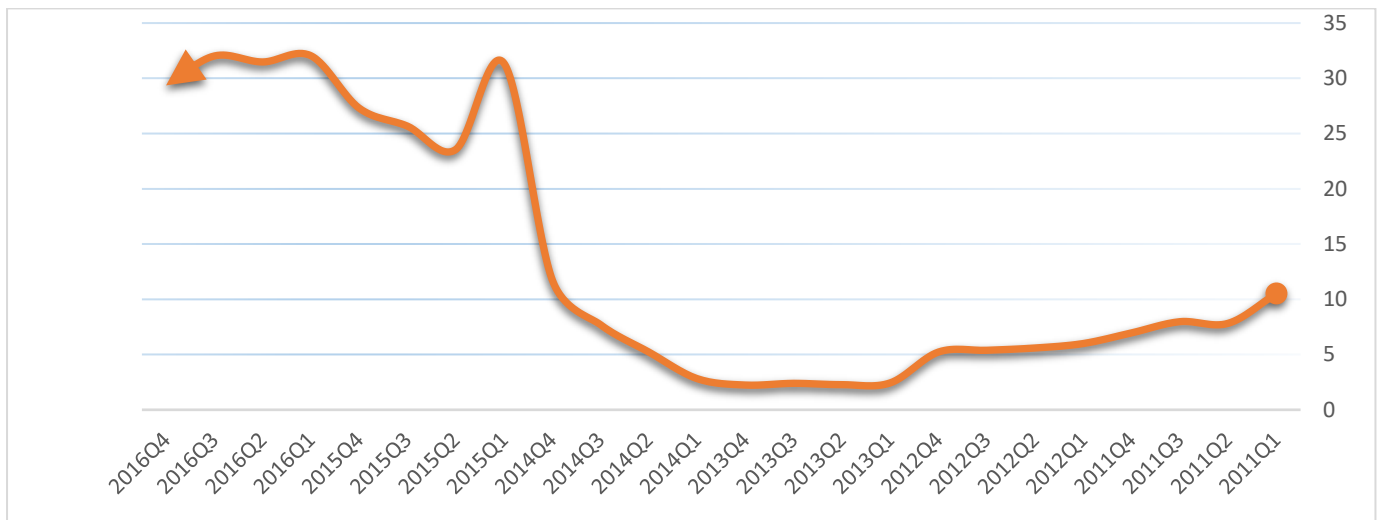
2-3 استدامة الدين العام الداخلي

هناك العديد من المؤشرات التي تعبر عن استدامة الدين ولكن سيتم الاعتماد على مؤشر نسبة الدين الى الناتج المحلي الإجمالي (Debt/gdp) لأنه يعبر عن إمكانيات الاقتصاد بما يحققه من ناتج خلال السنة على الوفاء بالتزاماته تجاه الديون حيث ارتفاع المؤشر يعكس حالة سلبية على الاقتصاد و الذي يعني ان الاقتصاد اصبح فيه معدل نمو الدين يفوق معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي، و انخفاضه يمثل حالة إيجابية على الاقتصاد و الذي يعني بان الاقتصاد اصبح فيه معدل نمو الدين اقل من معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي (الطائي و الشلال، 2015، ص 64). وتم الاعتماد على هذا المؤشر في معاهدة ماسترخت كأساس للانضمام الى الاتحاد الأوروبي عام 1992 شرط ان لا تزيد نسبة الدين 60% من الناتج المحلي الإجمالي، حيث تجاوزت هذه النسبة تدل على دخول البلاد في ازمة مديونية (العاني والشيخاني، 2017، ص 277).

من الشكل (3) يتبين بان اتجاه نسبة الدين الداخلي لدى المصارف التجارية الى الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية نحو الانخفاض بداية عام 2011 وصولا الى عام 2013 والتي شهدت فيها أدنى انخفاض في نسبة الدين الى الناتج المحلي الإجمالي ويعود ذلك الى التحسينات التي طرأت على أسعار النفط العالمية ويمكن ملاحظة أسعار النفط في الجدول (1) وانعكاس ذلك بشكل إيجابي على الموازنة العامة للدولة من خلال توازن قيدي الموازنة وحدوث فوائض فيها مما دفع بالسياسة المالية على تسديد المستحقات التي بذمتها. اما سنة 2014 وصولا الى سنة 2016 فقد سجلت ارتفاعا في نسبة الدين الى الناتج المحلي الإجمالي مقارنة مع السنوات السابقة وجاء هذا الارتفاع بسبب انخفاض أسعار النفط العالمية ورافق ذلك الاعمال العسكرية في العراق بسبب تدهور الوضع الأمني مما دفع بالحكومة للاقتراض من اجل تحقيق مواجهة النفقات العامة المتزايدة مقابل أنحسار الإيرادات النفطية أثناء المدة 2016-14-2، ويتبين من ذلك بان قدرة السياسة المالية على استدامة ديونها متعلق بأسعار النفط العالمية ويعود ذلك بسبب تشوه الاقتصاد العراقي هيكليا واعتماده على المورد النفطي.

الشكل رقم (3)

اتجاهات نسبة الدين العام الداخلي لدى المصارف التجارية من
الناتج المحلي الإجمالي (استدامة الدين العام الداخلي)



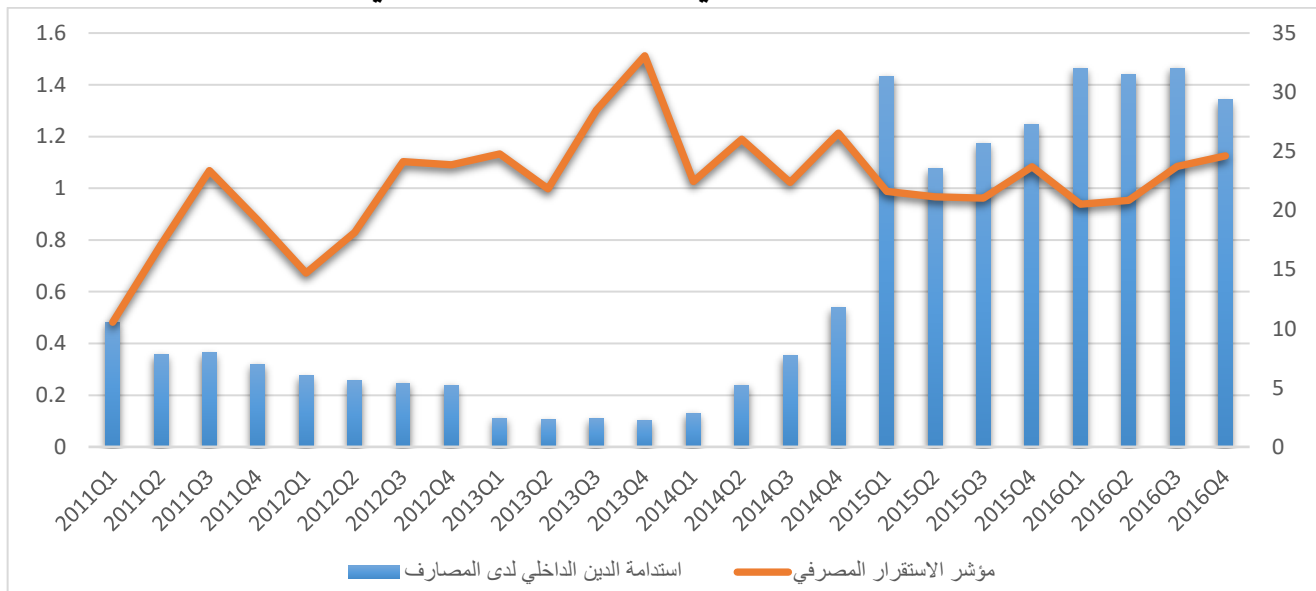
المصدر: من عمل الباحث بالاعتماد على الجدول رقم (1).

3-3 العلاقة بين استدامة الدين العام الداخلي والاستقرار المصرفي في العراق

تعد استدامة الدين العام الداخلي أي قدرة السياسة المالية على تسديد التزاماتها للمصارف والاقتراض منها أحد العوامل الداعمة للاستقرار المصرفي في العراق خلال مدة البحث 2011-2016 يظهر ذلك بوضوح في الشكل (4) حيث انخفاض نسبة الدين العام الى الناتج المحلي الاجمالي في عام 2013 ادى ارتفاع مستوى الاستقرار المصرفي أي تمثل العلاقة بينهما عكسية، وارتفاع نسبة الدين الى الناتج المحلي الاجمالي ادى ايضا الى ارتفاع مستوى الاستقرار المصرفي أي تظهر العلاقة طردية بينهما و يعود ذلك الى تصنيف حالات الخزينة ضمن مكونات السيولة العالية خلال مدة البحث لذلك فان الاقتراض من المصارف التجارية س يدعم بالنهاية الاستقرار المصرفي.

الشكل رقم (4)

اتجاهات استدامة الدين الداخلي ومؤشر الاستقرار المصرفي



المصدر: من عمل الباحث بالاعتماد على الجدول رقم (1)

4- القياس والتحليل الاقتصادي للعلاقة بين استدامة الدين العام والاستقرار المصرفي

4-1 بناء النموذج: لغرض قياس العلاقة السببية بين الاستقرار المصرفي والاستدامة المالية (نسبة الدين الداخلي من الناتج المحلي الاجمالي بالأسعار الجارية)، سيتكون لدينا نموذجين:

النموذج الاول 1..... $\text{financial stability} = f(\text{Financial Sustainability} + \text{price of oil})$

النموذج الثاني 2..... $\text{Financial Sustainability} = f(\text{financial stability} + \text{price of oil})$

حيث:

financial stability: حيث تمثل الاستقرار المصرفي في العراق خلال مدة البحث.

Financial Sustainability: حيث تمثل مؤشر الاستدامة المالية في العراق خلال مدة البحث.

price of oil: حيث تمثل أسعار النفط العالمية خلال مدة البحث.

4-2 اختيار فترات التخلف المثلثي (lag).

ان الاختبارات الثلاث (AIC، SC، HQ) تنص على ان أصغر قيمة في كل اختبار تمثل الفترة المثلى للتخلف، ويتبين من الجدول (2) ان الفترة المثلى للتخلف هي فترة تخلف واحدة فقط وبذلك ستعتمد هذه الفترة للتخلف في النماذج المستخدمة للكشف عن العلاقة السببية بين متغيرات الدراسة وهذا ما جاءت به الاختبارات الثلاثة (AIC، SC، HQ).

الجدول (2)
فترات الابطاء المثلى للمتغيرات

HQ	SC	AIC	lag
13.74560	13.86581	13.71645	0
*12.10756	*12.58838	*11.99094	1
12.64958	13.49100	12.44549	2
13.18911	14.39114	12.89754	3
12.56643	14.12907	12.18740	4

* تشير الى عدد فترات الابطاء المثلى عند مستوى معنوية 5%.

AIC: معيار اكايك، SC: معيار شوارز، HQ: معيار هانان-كوبن.

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات Eviews9.

3-4 اختبار جذر الوحدة (Unit root test)

يعتبر اختبار جذر الوحدة من الاختبارات الاساسية و الاولى لغرض تحديد النماذج التي سوف تستخدم في القياس، و سيتم استخدام اختبار فليبس براون (Phillips Perron-test) والذي يعتبر من اكثر الاختبارات دقة في حالة العينات الصغيرة (Obben, 1998: p114)، و يشير الجدول (3) الى نتائج اختبار (Phillips Perron-test) اذا يتبين ان المتغير (financial stability) ساكن عند المستوى I(0)، اما المتغيرات (price of oil، Financial Sustainability) قد اصبحت ساكنة بعد اخذ الفرق الاول لها I(1)، وعلى اساس تلك النتائج ان النموذج الاكثر ملائمة في القياس هو نموذج ARDL لغرض قياس العلاقة السببية بين متغيرات الدراسة لأنه يقبل المتغيرات عند درجات سكون مختلفة بشرط عدم سكونها عند الفرق الثاني.

الجدول (3)

نتائج اختبار فيلبس - بيرون (pp) لجذر الوحدة

المتغير	بالمستوى I(0)			بالفرق الاول I(1)		
	حد ثابت	حد ثابت واتجاه عام	بدون حد ثابت واتجاه عام	حد ثابت	حد ثابت و اتجاه عام	بدون حد ثابت واتجاه عام
	P- value	P- value	P- value	P- value	P- value	P- value
financial stability	0.0084*	0.0484*	0.8139			
Financial Sustainability	0.8933	0.5436	0.7932	0.0003*	0.0014*	0.0000*
price of oil	0.8997	0.4854	0.2065	0.0023*	0.0140*	0.0002*

المصدر: من عمل الباحث بالاستناد الى بيانات الجدول (14) وباعتماد على مخرجات برنامج Eviews 9.
*معنوية عند مستوى 5%.

ملاحظة: تم استخدام القيمة الاحتمالية (p-value) إذا يعتبر أسلوب احصائي متقدم يحل محل مقارنة t المحتسبة للمعالم مع قيمة t الحرجة، فاذا كانت قيمة (p-value) أكبر من 5% فان المعلمة غير معنوية، اما إذا كانت قيمة (p-value) اقل من 5% فان المعلمة معنوية.

4-4 التكامل المشترك (F-bound test)

يعد اختبار التكامل المشترك من الاختبارات الاساسية ضمن نموذج ARDL والذي يجب تحقق التكامل المشترك بين متغيرات الدراسة لغرض الاستمرار في التحليل وفي حالة عدم تحقق حالة التكامل المشترك بين متغيرات الدراسة فانه من الافضل عدم الاستمرار في التحليل لأنه ستظهر النتائج زائفة أي غير صحيحة، ويتم التحقق من التكامل المشترك بواسطة اختبار F الحدود (F - bounds) والذي تتضح نتائجه في الجدول (5.4)، وتم استخدام التكامل المشترك F الحدود (F - bounds) لأنه يقبل المتغيرات من درجات سكون مختلفة.

الجدول (4)

اختبار F الحدود F-bounds للتكامل المشترك للنموذج الاول

قيمة F المحتسبة	F-statistic = 4.352336	
القيم الحرجة	الحد الأدنى I(0)	الحد الأعلى I(1)
10%	2.63	3.35
5%	3.1	3.87
2.5%	3.55	4.38
1%	4.13	5

المصدر: من عمل الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 9.

ملاحظة: هذه التقديرات استناداً الى أنموذج ARDL المقدر على أساس معيار (AIC) Akaike info criterion (1.0.0).

يشير الجدول (4) الى نتائج اختبار التكامل المشترك للنموذج الأول، حيث يتبين ان قيمة (F-statistic) المحتسبة بلغت (4.352336) وتعتبر أكبر من الحد الأعلى (3.87) وأكبر من الحد الأدنى (3.1) عند مستوى معنوية (5%) مما يستدعي ذلك الى رفض فرضية العدم والتي تنص على عدم وجود تكامل مشترك بين متغيرات الانموذج وقبول الفرضية البديلة والتي تنص على وجود التكامل المشترك بين متغيرات الانموذج.

الجدول (5)

اختبار F الحدود F-bounds للتكامل المشترك للنموذج الثاني

قيمة F المحتسبة	F-statistic = 1.604522	
القيم الحرجة	الحد الأدنى I(0)	الحد الأعلى I(1)
10%	2.63	3.35
5%	3.1	3.87
2.5%	3.55	4.38
1%	4.13	5

المصدر: من عمل الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 9.

ملاحظة: هذه التقديرات استناداً الى أنموذج ARDL المقدر على أساس معيار (AIC) Akaike info criterion (1.0.0).

يشير الجدول (5) الى نتائج اختبار التكامل المشترك للنموذج الثاني، حيث يتبين ان قيمة (F-statistic) المحتسبة بلغت (1.604522) وتعتبر اصغر من الحد الأعلى (3.87) واصغر من الحد الأدنى (3.1) عند مستوى معنوية (5%) ما يستدعي ذلك الى رفض الفرضية البديلة و التي تنص وجود تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة و قبول فرضية العدم و التي تنص على عدم وجود تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة، ولأنه النموذج الثاني لا يتضمن تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة فمن الأفضل عدم الاستمرار في التحليل من الناحية تلاحصائية لان ستظهر النتائج زائفة و لا تشير الى الواقع المدروس بشيء معين.

4-5 تقدير العلاقات الطويلة وقصيرة الاجل:

يشير الجدول (6) الى ان العلاقة في الاجل القصير معدومة بين المتغيرات المستقلة وتتمثل بالاستدامة المالية واسعار النفط العالمية والمتغير التابع متمثل بالاستقرار المصرفي ويعود سبب ذلك الى محدودية الاقتراض او ان الاقتراض من المصارف ليست ذات حجم كبير وبالتالي ينعلم أثرها على الاستقرار المصرفي في الاجل القصير.

كما يشير الجدول (6) الى وجود علاقة عكسية بين الاستدامة المالية والاستقرار المصرفي في الاجل الطويل حيث ان ارتفاع الدين العام الداخلي يؤدي الى انخفاض مستوى الاستقرار المصرفي بسبب ان الاقتراض من المصارف يؤدي الى تخفيض السيولة لدى الجهاز المصرفي حيث ظهرت مستويات الدين الداخلي لدى الجهاز المصرفي متراكمة خلال السنوات الأخيرة من المدة المدروسة مما يؤكد عدم قدرة الدولة على تسديدها بالكامل مع الجدير بالإشارة الى ان هذه الديون لدى المصارف اقتضت بواسطة حوالات الخزينة والتي من المفترض تسديدها خلال ثلاثة أشهر.

أما قيمة معامل تصحيح الخطأ ECT فأنها تشير الى ان الانموذج في الاجل القصير يتجه نحو تحقيق التوازن في الاجل الطويل ويستدل ذلك من ان قيمتها المقدرة (coefficient) سالبة (-0.833) وقيمة (P-value) الخاصة بها معنوية (0.0002)، إذا يعتبر ذلك شرط ضروري لتحقيق النموذج التوازن في الاجل الطويل بسرعة (0.83) في السنة الواحدة.

الجدول (6)

تقدير العلاقات طويلة الاجل وقصيرة الاجل للنموذج الاول

العلاقة في الاجل القصير		
المتغيرات	coefficient	P- value
D(price of oil)	-0.006847	0.2250
D(Financial Sustainability)	-0.020299	0.0909
ECT*	-0.833064	0.0002
العلاقة في الاجل الطويل		
المتغيرات	coefficient	P- value
price of oil	-0.012026	0.0381
(Financial Sustainability)	-0.033617	0.0285

المصدر: من عمل الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 9

* تمثل حد تصحيح الخطأ Error Correction Term.

الاستنتاجات:

- 1- تؤكد الادبيات الاقتصادية ان الاستدامة المالية أحد العوامل المحددة للاستقرار المصرفي حيث ظهرت هذه العلاقة على أثر الازمات المالية للحكومات وعدم قدرتها على الوفاء بالتزاماتها تجاه البنوك، كما اشارت الى أهمية الاستقرار المصرفي في دعم الوضع المالي للحكومات.
- 2- توصل البحث الى اثبات الفرضية التي انطلق منها بان هناك علاقة عكسية باتجاه واحد من الاستدامة المالية تجاه الاستقرار المصرفي حيث لاحظ خلال السنوات الاخيرة ارتفاع مستويات الدين الداخلي الى الناتج المحلي الإجمالي مع انخفاض أسعار النفط العالمية مما أثر على مستوى الاستقرار المصرفي أي هناك تعثر حكومي تجاه تسديد الديون وخصوصا ان الحكومة اقترضت من الجهاز المصرفي بواسطة حوالات الخزينة.
- 3- شهد الاستقرار المصرفي في سنة 2011 أدنى مستوى بينما سجل أعلى ارتفاع في سنة 2013 وبشكل عام سجل مؤشر الاستقرار المصرفي اتجاه تصاعدي بشكل عام.
- 4- سجل مؤشر نسبة الدين الى الناتج المحلي الإجمالي أدنى نسبة في سنة 2013 تزامنا مع ارتفاع أسعار النفط العالمية وشهد في سنة 2014 والسنوات التي بعدها مستويات مرتفعة ويعود ذلك الى انخفاض أسعار النفط العالمية مع ارتفاع الانفاق العسكري خلال هذه المدة.

التوصيات:

- 1- تنويع الاقتصاد العراقي والذي يعتمد في الوقت الحالي وخلال مدة البحث (2011-2016) على المورد النفطي أي خلق قاعدة إنتاجية تسهم جميع القطاعات الاقتصادية في تكوين الناتج المحلي الإجمالي وتشكل بالنهاية مصادر مولدة للإيرادات للموازنة العامة لغرض تجنب الصدمات التي تتركها السياسة المالية الحالية المعتمدة على المورد النفطي على الاقتصاد وبالأخص الجهاز المصرفي.
- 2- يجب ان تعمل السياسة المالية على بناء الصناديق السيادية لغرض استغلال الفائض في السياسة المالية في أوقات الازدهار واستخدامه في أوقات الازمات الذي تكون السياسة المالية فيه بحاجة الى الأموال للقيام بواجباتها والغرض من ذلك عدم مضايقة الوحدات الاقتصادية المكونة للاقتصاد وبالأخص الجهاز المصرفي من خلال الاقتراض المستمر.

المصادر:**المصادر باللغة العربية**

- 1- البنك المركزي العراقي، المديرية العامة للإحصاء والابحاث، تقارير سنوية متفرقة.
- 2- حسين، احمد علي(2016) الكفاءة و دورها في تحسين الاداء المصرفي بحث تطبيقي في عينة من المصارف العراقية الخاصة، بحث مقدم الى مجلس المعهد العالي للدراسات المحاسبية و المالية/ جامعة بغداد للحصول على درجة " دبلوم معادل للماجستير في المصارف".
- 3- الطائي، هناء عبد الحسين. الشلال، مهند عزيز محمد (2015) قياس استدامة الدين العام في ظل برامج الاصلاح الاقتصادي لدول مختارة (مصر و الاردن) للمدة 1990-2011، مجلة الكوت للعلوم الاقتصادية، العدد 17، المجلد 17، الصفحات 58-74.
- 4- العاني، عماد محمد علي عبد اللطيف. الشبخاني، عامر عبد الله مجيد(2017) توجهات السياسة المالية في تحمل العبئ المالي الحكومي و مدى رشادتها في العراق للمدة 2004-2014، مجلة العلوم الاقتصادية و الادارية، العدد 97، المجلد 23، الصفحات 267-292.
- 5- محمد، عمرو هشام. حسين، عماد حسن(2016) متطلبات تحقيق الاستدامة المالية في العراق، مجلة مركز المستنصرية للدراسات العربية و الدولية، المجلد 55، العدد 55، الصفحات 141-173.
- وزارة التخطيط، جهاز المركزي للأحصاء، مؤشرات الانذار المبكر لسنوات متفرقة.

المصادر باللغة الانكليزية:

- 1-Bank of Greece(2014) financial stability indicators and public debt developments, Economic research department-special studies division.
- 2-Bank of Greece.(2012) The effect of financial crisis on fiscal positions, Economic research department-special studies division.
- 3-Bordo, Michael D. Meissner, Christopher M(2016) fiscal and financial crises, national bureau of economic research, <http://www.nber.org/papers/w22059>.
- 4-Central bank of the republic of turkey(2005) financial stability report, august 2005, volume 1.
- 5-Central bank of the U.A.E,(2015) financial stability report.
- 6-Greta Keliuotytė-Staniulėnienė,(2015), Fiscal sustainability and its impact on financial stability in Lithuania and other new member states of the European union, ekonomika, vol. 94, no.2.
- 7-James, Obben(1998) The demand for money in Brunei, Asian economic journal, volume, issue 2, pp 109-121.
- 8-Lindgren, carl-johan. Garcia, Gillian. Saal, Matthew(1996) Bank soundness and macroeconomic policy, International monetary fund, Washington.
- 9-Mishra, rabi n. verma, punet. Bose, sanket(2015) Operationalising Financial Inclusion Index as a Policy Lever: Uttar Pradesh (in India)-A Case Study, Journal of Mathematics and Statistical Science, , 149-165.

الملاحق

الملحق رقم 1

الجدول رقم (1)

مؤشرات الاستقرار المصرفي المقترحة في العراق للمدة (2011-2016) (مليون دينار، نسبة مئوية)

السنة	أولاً: كفاية رأس المال				ثانياً: جودة الأصول		ثالثاً: الربحية		رابعاً: مخاطر سعر الصرف	
	نسبة كفاية رأس المال % **	نسبة الديون المشكوك في تحصيلها الى إجمالي القروض والسلف % *	معدل العائد على الموجودات % *	معدل العائد على حقوق الملكية % *	المطلوبات الأجنبية % **	الموجودات الأجنبية % **	رأس المال الممتلك والاحتياطيات والتخصيصات **	القيمة المطلقة لنسبة صافي التعامل بالعملة الأجنبية الى رأس المال ***	7 / 5-6 = 8	
2011	Q1	104.67	2.61	0.10	8.40	1,927,588	13,904,657	8,815,113	135.86	
	Q2	115.33	3.04	0.35	16.88	1,946,132	13,695,470	9,826,733	119.56	
	Q3	201	2.87	0.50	21.83	1,939,609	13,003,038	9,319,914	118.70	
	Q4	106.67	3.00	0.59	21.53	1,898,190	11,537,795	9,338,772	103.22	
2012	Q1	107.33	2.70	0.22	7.62	1,823,245	13,919,007	10,515,209	115.03	
	Q2	105	2.52	0.45	18.47	1,861,863	13,500,057	10,106,084	115.16	
	Q3	160	2.52	0.64	25.64	1,865,584	14,794,843	12,405,879	104.21	
	Q4	138	2.15	0.83	26.98	1,575,655	15,491,204	14,379,095	96.77	
2013	Q1	256.67	2.59	0.23	7.52	1,492,610	17,840,007	13,864,468	117.90	
	Q2	122.67	4.58	0.46	14.12	1,560,641	17,464,449	15,087,677	105.40	
	Q3	200	4.77	0.60	17.00	1,624,768	20,898,668	17,936,345	107.45	
	Q4	195	8.32	0.70	21	1,642,248	22,139,272	19,497,202	105.12	
2014	Q1	121	9.46	0.18	4.73	1,674,188	23,958,335	20,415,146	109.15	
	Q2	149.33	8.83	0.33	8.16	1,681,582	23,849,691	21,240,657	104.36	
	Q3	86	8.43	0.33	9.60	1,653,220	25,127,250	20,453,491	114.76	
	Q4	104.33	8.37	0.54	13.52	1,568,645	27,323,928	19,732,212	130.52	
2015	Q1	90.33	8.28	0.29	6.90	1,553,497	20,496,865	17,728,230	106.85	
	Q2	87.33	8.18	0.30	6.70	893,781	20,545,170	19,461,373	100.97	
	Q3	83	8.37	0.34	7.53	1,023,284	18,010,125	19,402,644	87.54	
	Q4	87	10.16	0.46	10.20	951,158	15,952,767	20,080,809	74.70	
2016	Q1	125	10.70	0.09	1.83	952,775	9,516,731	17,182,646	49.84	
	Q2	103	11.19	0.17	3.51	445,680	9,566,283	17,462,034	52.23	
	Q3	134	11.37	0.25	4.99	402,751	10,111,691	18,174,473	53.42	
	Q4	113.67	10.93	0.51	9.57	335,488	8,605,576	19,656,193	42.07	

*وزارة التخطيط، مديرية الحسابات القومية، مجموعة متفرقة من مؤشرات الإنذار المبكر.

** البنك المركزي العراقي، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، نشرات سنوية متفرقة.

*** من عمل الباحث بالاستناد الى الصيغة $\frac{\text{المطلوبات الأجنبية} - \text{الموجودات الأجنبية}}{\text{رأس المال}} \times 100$ بالاستناد الى المصدر (Central Bank of the Republic of Turkey, Financial Stability Report, 2005: p 132)

تابع جدول رقم (1)

خامسا: السيولة						السنة	
نسبة الاصول السائلة الى اجمالي الموجودات *** %100*13:12=14	اجمالي الموجودات * 13	الاصول السائلة * 12	نسبة القروض والسلف الى اجمالي الودائع % ** 10:9=11	اجمالي الودائع * 10	اجمالي القروض والسلف * 9		
19.39	355,264,279	68,902,091	24.1	46,054,310	11,123,533	Q1	2011
48.15	151,649,591	73,031,300	25.2	48,944,937	12,349,209	Q2	
47.85	158,479,523	75,837,632	25.1	52,367,504	13,156,220	Q3	
54.14	143,877,896	77,906,467	27.2	56,157,180	15,290,053	Q4	
54.36	144,150,329	78,364,792	31.4	54,159,778	17,037,402	Q1	2012
46.51	178,076,108	82,836,372	34.7	55,027,000	19,115,272	Q2	
45.48	188,667,452	85,811,175	36.6	58,837,067	21,566,043	Q3	
47.49	190,980,975	90,706,488	36.8	62,005,935	22,850,336	Q4	
48.33	196,200,747	94,827,077	37.3	62,106,714	23,194,936	Q1	2013
65.12	195,570,941	127,361,898	36.6	65,301,447	23,929,305	Q2	
63.93	203,680,349	130,216,990	35.7	66,912,816	23,944,596	Q3	
65.96	208,844,114	137,766,184	35.8	68,855,487	24,700,569	Q4	
66.09	213,609,270	141,193,676	36.3	67,784,997	24,670,075	Q1	2014
66.92	212,235,320	142,038,181	40.8	65,196,766	26,609,922	Q2	
67.20	218,931,402	147,141,522	39.6	69,745,803	27,660,597	Q3	
66.76	226,588,893	151,285,563	38.0	74,073,336	28,195,535	Q4	
66.62	221,307,167	147,435,116	42.7	69,059,514	29,539,796	Q1	2015
64.85	223,623,663	145,030,187	44.7	67,390,400	30,162,522	Q2	
64.36	223,386,813	143,781,225	47.1	64,744,999	30,508,044	Q3	
65.20	222,770,831	145,255,200	47.0	64,344,061	30,297,202	Q4	
64.47	219,262,482	141,367,672	47.1	63,310,090	29,856,317	Q1	2016
64.82	217,877,861	141,249,738	48.1	61,534,905	29,620,614	Q2	
64.83	220,552,048	143,002,092	46.4	63,967,937	29,721,395	Q3	
64.46	221,184,530	142,577,873	49.0	62,383,032	30,606,578	Q4	

*البنك المركزي العراقي، المديرية العامة للإحصاء والابحاث، نشرات سنوية متفرقة. (***) من عمل الباحث بالاستناد الى الصيغة $\frac{\text{القروض والسلف}}{\text{اجمالي الودائع}} \times 100$ بالاستناد الى المصدر حسين، احمد علي(2016) الكفاءة و دورها في

تحسين الاداء المصرفي بحث تطبيقي في عينة من المصارف العراقية الخاصة، بحث مقدم الى مجلس المعهد العالي للدراسات المحاسبية و المالية/ جامعة بغداد للحصول على درجة " دبلوم معادل للماجستير في المصارف"

ص 48. (***) من عمل الباحث بالاستناد الى الصيغة $\frac{\text{الاصول السائلة}}{\text{اجمالي الموجودات}} \times 100$ بالاستناد الى المصدر (Central bank of the republic of turkey, financial stability report, 2005: p 132).

الجدول (2)

القيم المعيارية للمؤشرات مع الاوزان الممنوحة لكل مؤشر خلال المدة (2011-2016) (نسبة مئوية)

خامسا: السيولة			رابعا: مخاطر سعر الصرف		ثالثا: الربحية			ثانيا: جودة الاصول		أولا: كفاية رأس المال		السنة
الوزن	نسبة الأصول السائلة الى اجمالي الموجودات	نسبة القروض و السلف الى اجمالي الودائع	الوزن	القيمة المطلقة لنسبة صافي التعامل بالعملة الاجنبية الى رأس المال	الوزن	معدل العائد على حقوق الملكية	معدل العائد على الموجودات	الوزن	نسبة الديون المشكوك في تحصيلها الى اجمالي القروض و السلف	الوزن	نسبة كفاية رأس المال	
0.5	0.00000	0.82697	1	1.82905	0.5	0.85723	0.24429	1	0.13592	1	0.44412	Q1
0.5	1.71426	0.93679	1	1.51110	0.5	1.96368	1.46574	1	0.26297	1	0.66260	Q2
0.5	1.69610	0.92579	1	1.49438	0.5	2.60954	1.46574	1	0.21274	1	2.41840	Q3
0.5	2.07124	1.14021	1	1.19239	0.5	2.57040	2.63834	1	0.25115	1	0.48511	Q4
0.5	2.08409	1.57126	1	1.42269	0.5	0.75546	0.83058	1	0.16251	1	0.49864	Q1
0.5	1.61649	1.90549	1	1.42521	0.5	2.17114	1.95432	1	0.10932	1	0.45088	Q2
0.5	1.55482	2.10070	1	1.21184	0.5	3.10666	2.88263	1	0.10932	1	1.57811	Q3
0.5	1.67475	2.12088	1	1.06671	0.5	3.28150	3.81093	1	0.0	1	1.12722	Q4
0.5	1.72462	2.17132	1	1.47880	0.5	0.74241	0.87944	1	0.13001	1	3.55936	Q1
0.5	2.72537	2.09974	1	1.23506	0.5	1.60356	2.00318	1	0.71801	1	0.81303	Q2
0.5	2.65438	2.01215	1	1.27500	0.5	1.97933	2.68720	1	0.77415	1	2.39791	Q3
0.5	2.77561	2.02115	1	1.22957	0.5	2.50124	3.17578	1	1.82310	1	2.29543	Q4
0.5	2.78354	2.07429	1	1.30810	0.5	0.37838	0.63515	1	2.15995	1	0.77880	Q1
0.5	2.83275	2.52467	1	1.21472	0.5	0.82592	1.36802	1	1.97379	1	1.35943	Q2
0.5	2.84969	2.40692	1	1.41755	0.5	1.01380	1.36802	1	1.85560	1	0.06148	Q3
0.5	2.82332	2.24443	1	1.72481	0.5	1.52527	2.39405	1	1.83787	1	0.43715	Q4
0.5	2.81459	2.72434	1	1.26324	0.5	0.66151	1.17259	1	1.81128	1	0.15022	Q1
0.5	2.70937	2.92644	1	1.14862	0.5	0.63542	1.22145	1	1.78173	1	0.08874	Q2
0.5	2.68014	3.16716	1	0.88678	0.5	0.74372	1.41688	1	1.83787	1	0.0	Q3
0.5	2.73018	3.16369	1	0.63634	0.5	1.09209	2.00318	1	2.36678	1	0.08197	Q4
0.5	2.68669	3.17109	1	0.15145	0.5	0.0	0.19543	1	2.52634	1	0.86078	Q1
0.5	2.70789	3.27068	1	0.19807	0.5	0.21920	0.58629	1	2.67112	1	0.40989	Q2
0.5	2.70839	3.10018	1	0.22127	0.5	0.41230	0.97716	1	2.72431	1	1.04524	Q3
0.5	2.68591	3.36504	1	0.0	0.5	1.00989	2.24747	1	2.59430	1	0.62858	Q4

المصدر: من عمل الباحث بالاستناد الى بيانات الجدول (5). ملاحظة: (1) إعطاء اوزان للمؤشرات باعتماد الاوزان المتساوية. (2) الصيغة المستخدمة في تحويل البيانات الى قيم معيارية هي: $Z = \frac{A - \text{Min}}{Sd}$ Mishra, rabi n. verma, punet. Bose, بالاعتماد على المصدر

sanket(2015) Operationalising Financial Inclusion Index as a Policy Lever: Uttar Pradesh (in India)–A Case Study, Journal of Mathematics and Statistical Science, , 149–165.

جدول (3)

المؤشر التجميعي المقترح للاستقرار المصرفي في العراق وفق طريق المتوسط المرجح خلال المدة (2011-2016) (نسبة مئوية)

المؤشر التجميعي للاستقرار المصرفي *	خامسا: السيولة			رابعاً: مخاطر سعر الصرف	ثالثاً: الربحية			ثانياً: جودة الاصول	أولاً : كفاية رأس المال	السنة	
	مجموع مؤشرات السيولة	نسبة الأصول السائلة الى اجمالي الموجودات	نسبة القروض والسلف الى اجمالي الودائع	نسبة صافي التعامل بالعملة الاجنبية الى رأس المال	مجموع مؤشرات الربحية	معدل العائد على حقوق الملكية	معدل العائد على الموجودات	نسبة الديون المشكوك في تحصيلها الى اجمالي القروض والسلف	نسبة كفاية رأس المال		
0.48190	0.41348	0.00000	0.41348	1.82905	0.5507	0.42861	0.12214	0.13592	0.44412	Q1	2011
0.78241	1.32553	0.85713	0.46839	1.51110	1.7147	0.98184	0.73287	0.26297	0.66260	Q2	
1.06773	1.31095	0.84805	0.46289	1.49438	2.0376	1.30477	0.73287	0.21274	2.41840	Q3	
0.87696	1.60573	1.03562	0.57010	1.19239	2.6043	1.28520	1.31917	0.25115	0.48511	Q4	
0.67207	1.82767	1.04204	0.78563	1.42269	0.7930	0.37773	0.41529	0.16251	0.49864	Q1	2012
0.82987	1.76099	0.80824	0.95274	1.42521	2.0627	1.08557	0.97716	0.10932	0.45088	Q2	
1.10310	1.82776	0.77741	1.05035	1.21184	2.9946	1.55333	1.44131	0.10932	1.57811	Q3	
1.09114	1.89782	0.83737	1.06044	1.06671	3.5462	1.64075	1.90546	0.0	1.12722	Q4	
1.13244	1.94797	0.86231	1.08566	1.47880	0.8109	0.37120	0.43972	0.13001	3.55936	Q1	2013
0.99743	2.41256	1.36268	1.04987	1.23506	1.8033	0.80178	1.00159	0.71801	0.81303	Q2	
1.30194	2.33327	1.32719	1.00607	1.27500	2.3332	0.98966	1.34360	0.77415	2.39791	Q3	
1.51214	2.39838	1.38780	1.01057	1.22957	2.8385	1.25062	1.58789	1.82310	2.29543	Q4	
1.02607	2.42891	1.39177	1.03714	1.30810	0.5067	0.18919	0.31757	2.15995	0.77880	Q1	2014
1.18909	2.67871	1.41637	1.26233	1.21472	1.0969	0.41296	0.68401	1.97379	1.35943	Q2	
1.02198	2.62830	1.42484	1.20346	1.41755	1.1909	0.50690	0.68401	1.85560	0.06148	Q3	
1.21334	2.53387	1.41166	1.12221	1.72481	1.9596	0.76263	1.19702	1.83787	0.43715	Q4	
0.98732	2.76947	1.40729	1.36217	1.26324	0.9170	0.33075	0.58629	1.81128	0.15022	Q1	2015
0.96649	2.81791	1.35468	1.46322	1.14862	0.9284	0.31771	0.61072	1.78173	0.08874	Q2	
0.96123	2.92365	1.34007	1.58358	0.88678	1.0803	0.37186	0.70844	1.83787	0.0	Q3	
1.08281	2.94694	1.36509	1.58184	0.63634	1.5476	0.54604	1.00159	2.36678	0.08197	Q4	
0.93788	2.92889	1.34334	1.58554	0.15145	0.0977	0.0	0.09771	2.52634	0.86078	Q1	2016
0.95301	2.98928	1.35394	1.63534	0.19807	0.4027	0.10960	0.29314	2.67112	0.40989	Q2	
1.08426	2.90429	1.35419	1.55009	0.22127	0.6947	0.20615	0.48858	2.72431	1.04524	Q3	
1.12529	3.02547	1.34295	1.68252	0.0	1.6286	0.50494	1.12373	2.59430	0.62858	Q4	

المصدر: * من عمل الباحث بالاستناد الى طريقة المتوسط المرجح في بناء المؤشر التجميعي المقترح.

** من عمل الباحث بالاستناد الى الصيغة $\frac{\text{المقارنة}-\text{الاساس}}{\text{الاساس}} \times 100\%$.

((الشمول المالي للمشروعات الصغيرة والمتوسطة في العراق كمفتاح للنمو**في ضوء تجربة البنك المركزي العراقي))**

وليد عيدي عبدالنبي

مستشار البنك المركزي العراقي

الخلاصة :

تابع البنك المركزي العراقي هذه المؤشرات بأهتمام بالغ انطلاقاً من دوره المحدد في احكام المادة (3) من قانونه النافذ والتي جاء فيها ((تتضمن الاهداف الرئيسية للبنك تحقيق الاستقرار في الاسعار المحلية ، والعمل على اسا التنافس في السوق . ويعمل البنك تماشياً مع الاهداف سالفة الذكر على اساس تعزيز التنمية المستدامة واتاحة فرص العمل وتحقيق الرخاء في العراق)) ولاحظ أيضاً: "

1- أن مساهمة القطاعين الزراعي والصناعي في الناتج المحلي الاجمالي طيلة الفترة 2003 وحتى نهاية عام 2015. لا تتجاوز نسبة (5%) وهو معدل نمو متواضع جداً " قياساً بما كان عليه الأمر في الفترة التي تسبق ذلك والتي تراوحت ما بين (12-17%) للقطاع الزراعي، وما بين (5-8%) للقطاع الصناعي واستطاع ان يشغلا 35% من اجمالي المواطنين القادرين على العمل ما نسبته، مما يتطلب تحفيز هذين القطاعين وزيادة مساهمتهما في الناتج المحلي الأجمالي، الى جانب القطاعات المهمة الاخرى.

2- ضآلة المبالغ المخصصة في الجانب الاستثماري من الموازنة العامة الاتحادية التي لم تتجاوز نسبة 20% من اجمالي موارد الموازنة ، فضلاً عن عدم استخدام المبالغ المخصصة بشكل كامل الأمر الذي لم يخلق قيمة مضافة واضحة وبارزة في الاقتصاد الوطني والدخل القومي.

3- كما لاحظ البنك ان التشوه الحاصل في الاقتصاد العراقي وتدهور نسبة مساهمة القطاع الحقيقي المتمثل بـ (الصناعة ، الزراعة، البناء والتشييد) في الناتج المحلي الاجمالي ، حيث بلغت (0.9%، 3%، 3.1%) وهي معدلات منخفضة جداً، ستعكس على ارتفاع حجم الاستيرادات من (9.6) مليار دولار عام 2004 الى نحو (39) مليار دولار عام 2015 والى (47) مليار دولار عام 2016 وان اغلب هذه الاستيرادات مواد غذائية وصناعية استهلاكية من اجل سد حاجة المواطن، قد تم تمويلها باستخدام احتياطات البنك المركزي العراقي وذلك في ظل غياب الانتاج الوطني من هذه السلع والخدمات لسد احتياجات المواطنين .

4-لازال العراق يعاني من ازمة اقتصادية حقيقية تتمثل بريعية الاقتصاد (اعتماده على النفط كمصدر رئيسي للايرادات) ، فضلا عن ضعف دور القطاع الخاص، وضعف مرونة الجهاز الانتاجي، اي بعبارة اخرى افتقاده لسياسة تنويع مصادر الدخل.

5- اضافة الى محدودية دور الجهاز المصرفي في دعم عملية التنمية ، وايضا الخلل المستديم في الموازنة العامة الاتحادية التي يتفوق فيها الجانب التشغيلي على الجانب الاستثماري بنسبة (80%).

6- اضافة الى الزيادة المستمرة في حجم السكان وارتفاع نسبة الفقر مرافقا لارتفاع نسبة البطالة البالغة قرابة (20%) تتطلب توفير المزيد من فرص العمل وتحسين الدخول لتلبية الحاجات الاقتصادية.

7-ولاحظ البنك المركزي ان الاقتصاد العراقي يعاني من زيادة الفجوة بين معدل النمو السكاني الذي يبلغ (2.9%) ومعدل النمو الحقيقي السالب للاقتصاد العراقي. حيث ان المشكلة الرئيسية في الاقتصاد العراقي تكمن في الاختلال البنوي قي وهي ترتبط بمتغيرات خارج قدرات ومهام السلطة النقدية يقف في مقدمتها الطبيعة الريعية للاقتصاد العراقي، وانحسار الطاقة الانتاجية المحلية المتمثلة بانكفاء أنشطة الصناعة والزراعة، وبالشكل الذي أدى الى انحسار في العرض الكلي، مما فتح المجال امام الاستيرادات الواسعة في ظل غياب الانتاج المحلي المكافئ لهذه الاستيرادات.

مما يتطلب من البنك المركزي العراقي باعتباره بنك البنوك والملجأ الاخير لاقرض المصارف استنادا لاحكام المادة (30)من قانونه المرقم 56 لسنة 2004 . العمل على توفير التمويل غير المباشر من خلال تخفيض جزء من موارده المالية للمصارف كافة لغرض تقديمها كقروض صغيرة ومتوسطة للقطاعات الاقتصادية الحقيقية والخدمية لتحقيق اهداف عدة ابرزها توفير فرص العمل ومعالجة البطالة ، وتزويد السوق العراقية بسلع وخدمات محلية بديلا عن المستوردة ، اضافة الى تحسين معدل النمو الاقتصادي وهي حالة تحصل للمرة الاولى في تاريخ البنك المركزي العراقي.

مشكلة البحث :

شهد الاقتصاد العراقي عام 2014 وما بعده صدمتين أولهما احتلال داعش لثلاث محافظات عراقية وما نجم عن ذلك من أضرار اقتصادية واجتماعية فادحة بالبنية التحتية، وتدمير وسرقة مئات المصانع والمشاريع الصناعية والزراعية ، والسياحية والخدمية والمشاريع والورش الصغيرة العائدة للقطاع الخاص ، وما ترتب على ذلك من فقدان ملايين الاشخاص لأعمالهم ومصدر رزقهم ، حتى بلغ عدد المهجرين داخل وخارج العراق ما يقارب اربعة ملايين مواطن .

والصدمة الثانية هي انخفاض أسعار النفط لمستويات غير مسبوقة حيث وصل الى اقل من اربعين دولار بانخفاض كبير وبنسبة قاربت الـ (70%) ، مما أثر كثيرا" على موارد الموازنة العامة الاتحادية وارتفاع معدل العجز في الموازنة الى (15%) نظرا" لكون الاقتصاد العراقي هو اقتصاد ريعي يعتمد على النفط كسلعة رئيسية دون قيام الحكومات المتعاقبة بتصحيح هذا الخلل البنيوي، من خلال تنويع مصادر الدخل القومي. كما أدى ذلك الى تخفيض معدل نمو الاقتصاد الوطني عام 2015 الى (4%) حسب تقديرات صندوق النقد الدولي ، وشهد نموا" سالبا" بعد ان قدره خبراء صندوق النقد الدولي بنسبة (6.3%) نهاية عام 2016 وان التقديرات الاولى للنمو الاقتصادي لعام 2017 كانت (1.5%) ، كما أدى الى ارتفاع مؤشرين اقتصاديين مهمين وهما مؤشر البطالة التي ارتفعت من (11% الى 20%) من أجمالي القادرين على العمل والمؤشر الثاني هو الحد الأدنى لمؤشر الفقر الذي قارب نسبة (30%) من أجمالي السكان بسبب الركود الاقتصادي والهجرة الداخلية الناجمة عن الحرب التي تقودها القوات العراقية ضد عصابات داعش .

المقدمة :

تابع البنك المركزي العراقي هذه المؤشرات بأهتمام بالغ انطلاقا" من دوره المحدد في احكام المادة (3) من قانونه النافذ والتي جاء فيها ((تتضمن الاهداف الرئيسية للبنك تحقيق الاستقرار في الاسعار المحلية ، والعمل على اساس التنافس في السوق . ويعمل البنك تماشيا" مع الاهداف سالفة الذكر على تعزيز التنمية المستدامة واتاحة فرص العمل وتحقيق الرخاء في العراق)) ولاحظ أيضا" :

1- أن مساهمة القطاعين الزراعي والصناعي في الناتج المحلي الاجمالي طيلة الفترة 2003 وحتى نهاية عام 2015. لا تتجاوز نسبة (5%) وهو معدل نمو متواضع جدا" قياسا" بما كان عليه الأمر في الفترة التي تسبق ذلك والتي تراوحت ما بين (12% - 17%) للقطاع الزراعي، وما بين (5% - 8%) للقطاع الصناعي واستطاعا ان يشغلا ما نسبته 35% من اجمالي السكان القادرين على العمل، مما يتطلب تحفيز هذين القطاعين وزيادة مساهمتهما في الناتج المحلي الأجمالي، الى جانب القطاعات المهمة الاخرى.

2- ضآلة المبالغ المخصصة في الجانب الاستثماري من الموازنة العامة الاتحادية التي لم تتجاوز نسبة 20% من أجمالي موارد الموازنة ، فضلا" عن عدم استخدام المبالغ المخصصة بشكل كامل الأمر الذي لم يخلق قيمة مضافة واضحة وبارزة في الاقتصاد الوطني والدخل القومي.

- 3- كما لاحظ البنك ان التشوه الحاصل في الاقتصاد العراقي وتدهور نسبة مساهمة القطاع الحقيقي المتمثل بـ (الصناعة ، الزراعة، البناء والتشييد) في الناتج المحلي الاجمالي ، حيث بلغت (0.9%، 3%، 3.1%) وهي معدلات منخفضة جداً، ستتعاكس على ارتفاع حجم الاستيرادات من (9.6) مليار دولار عام 2004 الى نحو (39) مليار دولار عام 2015 والى (47) مليار دولار عام 2016 و ان اغلب هذه الاستيرادات مواد غذائية وصناعية استهلاكية ، قد تم تمويلها باستخدام احتياطات البنك المركزي العراقي وذلك في ظل غياب الانتاج الوطني من هذه السلع والخدمات لسد احتياجات المواطنين.
- 4- لازل العراق يعاني من ازمة اقتصادية حقيقية تتمثل بريعية الاقتصاد (اعتماده على النفط كمصدر رئيسي للإيرادات) ، فضلاً عن ضعف دور القطاع الخاص بسبب عدم تقديم الدعم المناسب له، وضعف مرونة الجهاز الانتاجي، اي بعبارة اخرى افتقاده لسياسة تنويع مصادر الدخل.
- 5- اضافة الى محدودية دور الجهاز المصرفي في دعم عملية التنمية ، وايضا الخلل المستديم في الموازنة العامة الاتحادية التي يتفوق فيها الجانب التشغيلي على الجانب الاستثماري بنسبة (80%).
- 6- اضافة الى الزيادة المستمرة في حجم السكان وارتفاع نسبة الفقر مرافقاً لارتفاع نسبة البطالة البالغة قرابة (20%) تتطلب توفير المزيد من فرص العمل وتحسين الدخول لتلبية الحاجات الاقتصادية.
- 7- ولاحظ البنك المركزي ان الاقتصاد العراقي يعاني من زيادة الفجوة بين معدل النمو السكاني الذي يبلغ (2.9%) ومعدل النمو الحقيقي السالب للاقتصاد العراقي. حيث ان المشكلة الرئيسية في الاقتصاد العراقي تكمن في الاختلال البنوي وهي ترتبط بمتغيرات خارج قدرات ومهام السلطة النقدية يقف في مقدمتها الطبيعة الريعية للاقتصاد العراقي، وانحسار الطاقة الانتاجية المحلية المتمثلة بانكفاء أنشطة الصناعة والزراعة، وبالشكل الذي أدى الى انحسار في العرض الكلي، مما فتح المجال امام الاستيرادات الواسعة في ظل غياب الانتاج المحلي المكافئ لهذه الاستيرادات.
- مما يتطلب من البنك المركزي العراقي باعتباره بنك البنوك والملجأ الاخير لأقراض المصارف استناداً لإحكام المادة (30) من قانونه المرقم 56 لسنة 2004 . العمل على توفير التمويل غير المباشر من خلال تخصيص جزء من موارده المالية للمصارف كافة لغرض تقديمها كقروض صغيرة ومتوسطة للقطاعات الاقتصادية الحقيقية والخدمية لتحقيق اهداف عدة ابرزها توفير فرص العمل ومعالجة البطالة ، وتزويد السوق العراقية بسلع وخدمات محلية بديلاً عن المستوردة ، اضافة الى تحسين معدل النمو الاقتصادي وهي حالة تحصل للمرة الأولى في تاريخ البنك المركزي العراقي.

ولغرض معالجة الركود الاقتصادي وتنشيط الاقتصاد قام البنك المركزي العراقي باتخاذ الاجراءات الآتية:-

- تخفيض سعر فائدة السياسة النقدية من (4%-6%) باعتبارها كفائدة تاشيرية.
- رفع سعر فائدة الايداع الاسبوعي من (1%-3.5%) لغرض جذب المدخرات المكتتزة خارج أطار الجهاز المصرفي.
- تخفيض سعر فائدة الائتمان الاول الى (6%).
- تخفيض فائدة الائتمان الثانوي الى (7%).
- تخفيض فائدة قرض الملجأ الاخير الى (7.5%) .
- قيام البنك باعداد مشروع طرح سندات حكومية لدفع مستحقات المقاولين والمتعاقدين مع الدولة البالغة قرابة (3.5) ترليون دينار بفائدة (6%) سنوياً ولمدة سنتين لغاية 13/4/2018 واستعداد المصارف لخصمها واعادة خصمها مجدداً لدى البنك المركزي العراقي.
- قيام البنك بالتعاون مع هيئة الاوراق المالية وسوق العراق للاوراق المالية بانشاء صندوق للاستثمار المشترك بهدف تطوير سوق راس المال .
- قيام البنك بانشاء شركة لضمان الودائع بهدف حماية المودعين وسلامة الجهاز المصرفي وجذب العملة الموجودة خارج الجهاز المصرفي .
- 8- اعلان وزارة التخطيط ارتفاع معدل التضخم عام 2016 الى (2.6%) وعزت الاسباب الى التاثر بارتفاع الارقام القياسية لعدد من مكونات السلة الاستهلاكية ومنها (الملابس ، الاحذية ، والسكن والاتصالات) ، وان المسح لا يشمل محافظات الانبار ونيوى ، صلاح الدين.
- 9- اعلان صندوق النقد الدولي في تقريره ان الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي انكمش وتراجع بنسبة (2.1%) عام 2015 بسبب انخفاض اسعار النفط، والحرب على داعش . مما ادى عجز الموازنة العامة الاتحادية واتساع فجوة العجز في الحساب الجاري ليصل الى (5.1%) وانعكس ذلك على انخفاض احتياطات البنك المركزي بنهاية عام 2015 بمبلغ (13) مليار دولار ليصل لقرابة (45) مليار دولار بنهاية عام 2016.
- 10- ماورد بتقديرات الجهاز المركزي للاحصاء ان الناتج المحلي الاجمالي العراقي سينمو بنسبة (1.6%) عام 2016 وبنسبة (1.2%) عام 2017 بسبب زيادة انتاجه النفطي. في حين سيؤدي هبوط أسعار النفط الى حصول عجز في الموازنة العامة الاتحادية قدره (15%) من الناتج المحلي الاجمالي عام 2015 ، مقابل عجز قدره (10%) عام 2016 .

- 11- يعتزم صندوق النقد الدولي اقراض العراق مبلغ يقارب الـ (16) مليار دولار خلال السنوات الثلاث القادمة لغرض تمكين العراق من مواجهة الضائقة المالية. واكد الصندوق انه سيقدم للعراق (5) مليار دولار عام 2016، على ان تؤمن الباقي المؤسسات المالية الاخرى والمانحين خلال سنتين 2017 و 2018 مما يتطلب الاستعداد المستقبلي على المدى المتوسط لسداد هذه الديون وفوائدها.
- 12- بلغت نسبة الدين الى الناتج المحلي الاجمالي للعراق (39%) عام 2014، وارتفعت الى (62%) عام 2015، ومن المحتمل ارتفاعها عام 2016 بعد أستلام العراق لهذه القروض .
- 13- تشير البيانات ان اجمالي حوالات الخزينة المخصصة لدى البنك المركزي بلغت (15) ترليون دينار وبنسبة فائدة (7.5%) ، وان اجمالي الفوائد المترتبة عليها كانت (1.122) ترليون دينار ومن المتوقع أن وزارة المالية غير قادرة هذا العام على تسديدها بسبب الظروف المالية الحالية، ومن المفترض ان يتم تسديد فوائدها وتأجيل الاصل الى السنة القادمة.
- 14- بلغ اجمالي الحوالات المخصصة لعام 2015 (6,225,392,503,000) دينار والحوالات المخصصة لعام 2016 (7,000,000,000,000) دينار وبلغ المجموع النهائي (13,225,392,503,000) دينار وهي قابلة للزيادة مما يعني استمرار مديونية الحكومة ولذلك .
- 15- لذلك فان تعاون هذا البنك مع وزارة المالية اصبح أمراً "ضروريا" لضمان ديمومة الحياة الاقتصادية بجدها الادنى ، لضمان الاستقرار المالي والاقتصادي وهو أحد الاهداف التي يسعى البنك المركزي لتحقيقها .
- وبناءً على هذه المؤشرات فقد بادر البنك المركزي العراقي أستناداً لأحكام قانونه رقم 56 لسنة 2004 في (تعزيز التنمية المستدامة واثاحة فرص العمل ، وتحقيق الرخاء في العراق) الى طرح مشروعه التنموي بتخصيص مبلغ (1) ترليون دينار عراقي للمصارف الخاصة ضمن (مشروع اقراض المشاريع الصغيرة والمتوسطة) لغرض تمكينها من تقديمه كقروض في محافظات العراق كافة بهدف تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية ، ودعم المشاريع الاقتصادية الصغيرة والمتوسطة ، وتشغيل القوى العاملة ذات المهارات المتميزة ، ولتحسين مستوى البطالة ، ومؤشر الفقر.

واقع وتطور مؤشرات الائتمان المصرفي في العراق

- بلغ اجمالي الائتمان النقدي المقدم من قبل المصارف الحكومية والخاصة لمختلف القطاعات الاقتصادية لعام 2014 (34.1) ترليون دينار موزع بين المصارف الحكومية التي قدمت (26.8) ترليون دينار ، مقابل (7.3) ترليون دينار للمصارف الخاصة . اي بنسبة 78.5% و 21.5% لكل منهما على التوالي . فيما بلغ اجمالي الائتمان النقدي لغاية 2015/12/31 (36.4) ترليون دينار موزع ما بين كل من المصارف الحكومية (28.9) مليار دينار و (7.5) ترليون دينار للمصارف الخاصة .اي بنسبة 78.3% و 20.7% لكل منهما على التوالي .

- بلغ اجمالي الائتمان التعهدي (الاعتمادات المستندية وخطابات الضمان كما في نهاية عام 2014 (50.9) ترليون دينار ، كانت حصة المصارف الحكومية (40.6) ترليون دينار ، مقابل (10.9) ترليون دينار مقدم من قبل المصارف الخاصة . اي بنسبة 78.5% و 21.5% لكل منهما تباعا .

- كما بلغ اجمالي الائتمان التعهدي المقدم لغاية 2015/12/31 (42.2) ترليون دينار ، كانت مساهمة المصارف الحكومية منه (30.3) ترليون دينار و (11.9) ترليون دينار للمصارف الخاصة ، اي بنسبة 71.8% و 28.2% لكل منهما تباعا .

- تشير الوقائع الاحصائية والدراسات الاقتصادية الى ان اجمالي الائتمان المقدم في العراق يغطي نسبة 11% من احتياجات المقترضين وهي نسبة متواضعة اذا ما قورنت بالنسبة المقارنة لها في الدول العربية والتي تفوق هذه النسبة كثيرا .

- يمثل اجمالي الائتمان المقدم من الجهاز المصرفي العراقي نسبة 5% من الناتج المحلي الاجمالي في العراق عام 2013 ، وارتفع في عام 2014 الى قرابة 8.7% وهي نسبة لايعتد بها كثيرا في تعزيز النشاط الائتماني المحفز للنمو ، فيما بلغت نسبة الائتمان مقارنة بالناتج المحلي الاجمالي لنفس العام في الاردن 78.9% لبنان 169.6% الامارات 157.5% و 55% لدول الشرق الاوسط وشمال افريقيا .

- تشيرالدراسات الديموغرافية الصادرة من الجهاز المركزي للاحصاء التابع لوزارة التخطيط الى ان نسبة فئة الشباب في العراق دون سن (30) تمثل قرابة 60% من اجمالي السكان لاتحصل الا على نسبة متدنية من اجمالي الائتمان تقارب 3% وهذه الفئة تشكل قوة استهلاكية تحتاج الى قروض لاقامة مشاريعها الخاصة لمعالجة البطالة التي يعاني منها نسبة كبيرة من عموم القادرين على العمل في العراق والمقدرة بحدود (7) مليون مواطن .

- كما تشير الاحصائيات المتوفرة في العراق ان نسبة البالغين الذين يحصلون على الائتمان المصرفي بلغ 11% فيما يحصل اصحاب المشاريع الصغيرة والصغرى على نسبة 5% من احتياجاتهم التمويلية ، كما ورد في التقرير الصادر عن البنك الدولي حول الجهاز المصرفي العراقي عام 2010 ، مما يضطرهم الى الاعتماد على مواردهم الذاتية او اللجوء الى تسهيل موجوداتهم لتغطية هذه الاحتياجات .

- تشير البيانات والنتائج الرقابية الصادر عن المديرية العامة لمراقبة الصيرفة الى ان نسبة الاحتياطي المخصص من قبل الجهاز المصرفي العراقي لمواجهة خسائر القروض لعام 2015-2017 وكان كالآتي: (مليون دينار)

السنة	اجمالي الديون المشكوك بتحصيلها	المخصص	نسبة التغطية
2015	3,079,653	1,838,193	59.6%
2016	3,346,490	2,228,449	66.6%

ويشير ذلك الى حقيقتين احصائيتين وهما انخفاض اجمالي القروض المشكوك في تحصيلها من جانب ، وارتفاع نسبة تغطيتها من جانب اخر. اذ لا تتجاوز هذه التغطية الاقاربة 60% من مبالغها مما يتطلب من المصارف استقطاع جزء مهم من ارباحها لتغطية هذه القروض بنسبة 100%.

الاجراءات المتخذة من قبل البنك المركزي العراقي لتطوير الائتمان المصرفي

- اتخذ البنك المركزي العراقي اجراءات وقرارات عديدة لغرض تطوير الائتمان المصرفي ابرزها الاتي :-
- رفع السقف الاعلى لاجمالي الائتمان النقدي والتعهدي الذي يمكن للمصرف تقديمه من اربعة اضعاف راس ماله السليم وأحتياطياته السليمة الى ثمانية اضعاف لغرض اتاحة الفرصة للمصارف لتقديم المزيد من الائتمان . الا ان الواقع الفعلي الحالي للائتمان المقدم لا يتجاوز نسبة ضعفي راس المال والاحتياطيات.
- زيادة نسبة اجمالي القروض ذات التركزات الائتمانية الى اربعة اضعاف راس المال السليم والاحتياطيات السليمة .
- السماح للمصارف الخاصة انشاء شركات لتقديم القروض الصغيرة والاصغر والمتوسطة لغرض زيادة نسبة الشمول المالي وحصول صغار المقترضين وخاصة فئة الشباب والنساء الأرامل على مثل هذه القروض بشروط ميسرة وباجال مناسبة ، وقد تم انشاء الشركة العراقية للقروض الصغيرة أستنادا للتعليمات رقم 3 لسنة 2010 للقيام بهذه المهمة .

- السماح للمصارف التعاون فيما بينها لتقديم القروض المشتركة التي تفوق مبالغها القدرة الاقراضية للمصرف الواحد وذلك منذ عام 1997 ، الا ان ذلك القرار لم ينفذ على ارض الواقع حتى الان.
- منح اجازة لتأسيس شركة الكفالات المصرفية التي تتولى مهمة التأمين على القروض المقدمة من المصارف والتي تتراوح مبالغها ما بين (5.000 و 250.000) دولار لغرض مساعدة ادارات المصارف في سرعة اتخاذ القرار الائتماني دون خوف من فقدان نسبة من القروض بسبب عدم التسديد.
- زيادة انواع الضمانات المقبولة من المصارف لتصل الى اكثر من (20) نوع لغرض توسيع وزيادة الائتمان المصرفي بكافة انواعه واجاله .
- الطلب من المصارف العاملة كافة انشاء اقسام او وحدات متخصصة للاقراض الصغير ، وتهيئة الكوادر المدربة لهذا النوع من القروض الميسرة.
- تطبيق اللائحة الارشادية للائتمان المقدم منذ عام 2007 والعمل على تحديثها وبموجبها يتم تصنيف الائتمان الى خمسة اصناف وتحديد درجة مخاطرة لكل منهما .
- أنشاء مكتب لتبادل المعلومات الائتمانية الكترونيا ، وقد تم العمل به في منتصف عام 2016.
- اقامة الكثير من الدورات التدريبية لموظفي المصارف العاملين في مجال القروض الصغيرة والمتوسطة لزيادة قدراتهم.
- بالنظر لارتباط القدرة الائتمانية بنسبة السيولة المتوفرة لدى المصارف العاملة في العراق فتشير هذه النسبة للسنوات 2011-2015 كما مبين ادناه :

السنة	النسبة المئوية%
2011	48
2012	54
2013	66
2014	68
2015	67
2016	68

وهي تفوق النسبة المعيارية المطلوب من المصارف في العراق الالتزام بها والبالغة 30% بما يقارب الضعف مما يشير الى وجود سيولة مصرفية لا تتوفر لها فرص منح الائتمان الآمن او الاستثمار السليم ، بسبب عدم استقرار الوضع الأمني وانخفاض قيمة الضمانات ، وعدم قدرة المصارف على تسهيلها ، فضلا عن وجود ديون مشكوك في تحصيلها لدى عموم الجهاز المصرفي في العراق .

- يلاحظ ان هناك تفاوت كبير بين سعري الفائدة الدائنة ، والمدينة كما في نهاية شهر كانون الثاني 2015 تتراوح ما بين 1-6% باختلاف العملات واجال الاستحقاق ، فيما الفائدة على القروض والتسهيلات المصرفية باجالها المختلفة ما بين 10-15% تاركة هامشا بنسبة 9% مقارنة بنسبة تتراوح ما بين 3% - 5% في دول الشرق الاوسط وشمال افريقيا.

- بالرغم من اصدار اللائحة الارشادية لتصنيف الائتمان والتي تم تطبيقها منذ عام 2007 ، واجراء تعديلات عليها في تعليمات تنفيذ قانون المصارف المرقمة (4) لسنة 2010 ، الا ان بعض المصارف لا تقوم بتصنيف القروض الرديئة بشكل صحيح ، وشفاف وذلك لغرض تجنب وضع تخصيصات مالية من ارباحها لمواجهة مخاطر عدم تسديدها ، وتضخيم ارباحها بشكل غير حقيقي ، لخداع المساهمين ، والمودعين والمستثمرين مما يتعارض مع مبدأ الافصاح والشفافية . والطلب من المصارف استقطاع جزء من ارباحها السنوية لتغطية المخاطر المحتملة لكل نوع من الائتمان المحدد فيها .

- قيام البنك المركزي العراقي بتوفير مبلغ (1) ترليون دينار تم تخصيصه للمصارف الخاصة استنادا الى تعليمات رقم (7) لسنة 2015 لتمكينها من تقديم القروض لطالبيها من الافراد لتوفير دخول لهم ومعالجة البطالة وبفائدة 5.5% ولمدة خمسة سنوات مع فترة سماح سنة واحدة ، وتتراوح مبالغها من (5) مليون دينار لغاية (100) مليون دينار، وقد قامت العديد من المصارف المجازة بمنح العشرات من هذه القروض للمقترضين.

- بهدف تطوير القطاع الحقيقي المتمثل بالزراعة والصناعة البالغ مساهمتها في الناتج المحلي الاجمالي اقل من 5% ولغرض معالجة البطالة وانتاج سلع وبضائع وخدمات محلية بديلا عن المستوردة . فقد اصدر البنك المركزي العراقي تعليمات الاقراض الصناعي والزراعي والاسكان وفق برنامج قرض البنك المركزي العراقي لعام 2015 . ويكون القرض الممنوح من هذا البنك لكل مصرف اختصاص وهي (الزراعي ، الصناعي ، العقاري ، وصندوق الاسكان) لمدة خمس سنوات قابلة للتمديد لخمس سنوات اخرى بموافقة مجلس ادارة البنك المركزي العراقي ، وبناء على طلب المصرف المقترض او الصندوق ،بضمنها فترة امهال امدها ستة اشهر وبنسبة فائدة 2% ،ووزعت المبالغ على المصارف وصندوق الاسكان وفق النسب التالية :-

33% المصرف الصناعي

33% المصرف الزراعي

17% المصرف العقاري

17% صندوق الاسكان

ويتم تحديد مبالغ القروض كما يأتي :-

- المشاريع الصغيرة وتقترض لحد اعلى (500) مليون دينار ويصرف القرض بصلاحيه المدير العام للمصرف وخلال (15) يوما" ، وما زاد على ذلك فيكون من صلاحية مجلس ادارة المصرف المقرض.
- المشاريع المتوسطة وتقترض لحد اعلى (3) مليار دينار.
- المشاريع الزراعية والصناعية الكبيرة وتقترض لما زاد على (3) مليار دينار. ويجوز منح القروض للمشاريع الزراعية والصناعية الكبيرة ذات الجدوى الاقتصادية بزيادة عن الحد الاعلى البالغ (20) مليار بعد اخذ الموافقات الاصولية من اللجنة الاقتصادية في مجلس الوزراء او ما تقررته جهة الاقراض .

تفاصيل مشروع البنك المركزي للقروض الصغيرة والمتوسطة، والقروض المخصصة للمشاريع الكبيرة

- استهدف مشروع القروض الصغيرة والمتوسطة القطاعات (الزراعي، الصناعي، التجاري، الخدمات الصحية، والتربوية والسياحية) ولأجل تنفيذ ذلك تم إصدار هذا البنك التعليمات رقم (7) لسنة 2015 الصادرة واستنادا" الى قرار مجلس الادارة المتخذ بجلسته (1525) المنعقدة في 2015/5/18.
- وحدد الحد الادنى للقروض ب (5) مليون دينار وبسقف أعلى قدرة (50) مليون دينار ، ولا تزيد مدة الاسترداد على ثلاث سنوات قابلة للتمديد لسنة واحدة اذا ثبت وجود ظرف قاهر يقدره المصرف، ويوافق عليها السيد المحافظ ، ويعتبر المصرف مسؤولا" عن استرداد مبالغ القروض المدفوعة من قبله للمقترضين.
- ولا تزيد نسبة الفائدة التي يتحملها المقترض عن (5.5%) موزعة كالاتي (4%) للمصرف المقرض، الجهة الضامنة 0.8%، 0.7% الفائدة التي يتقاضاها البنك المركزي العراقي).

ويمنح المصرف القرض اذا كان كبيرا" (أكثر من خمسة ملايين دينار) في ضوء دراسة الجدوى الاقتصادية المقدمة من المقترض، ومدى قدرته على ممارسة النشاط المستهدف، وأمكانيته على أداء التزاماته في أعادة القرض وفوائده، وفيما يتعلق بآلية صرف القرض فيقوم المصرف بدفع مبلغ القرض الذي يقرره الى صاحب المشروع من أمواله الخاصة ،وفي نهاية كل شهر يقدم كشفا" لادارة المشروع (المديرية العامة للعمليات المالية وادارة الدين) بالمبالغ التي دفعها للمقترض لغرض قيدها في حسابه المفتوح لدى هذا البنك بعد خصم مبلغ الفائدة المستحقه على القرض، وتخضع معاملات القروض للتدقيق من قبل قسم التدقيق الداخلي في البنك المركزي العراقي.

وفيما يتعلق بالرقابة على هذه القروض فقد تم تشكيل فريق للمراقبين الميدانيين من المديرية العامة لمراقبة الصيرفة وفروع البنك والمصارف المشاركة في المشروع لمراقبة ومتابعة آليات الاقراض، وكفاءة استخدام اموال المشروع، وفعالية عمل المشاريع المقترضة، وتقدم تقارير شهرية الى السيد المحافظ من قبل المديرية العامة للدائرة المالية والمديرية العامة لمراقبة الصيرفة والائتمان يوضح فيها سير المشروع ووسائل دعمه ومتابعته.

وفيما يتعلق بالاجراءات العقابية يتم حرمان المصرف المخالف للتعليمات المذكورة الى غرامة تعادل نسبة (1%) من المبلغ المستخدم بصورة غير سليمة . كما تقرض فائدة بنسبة (5%) على ذلك المبلغ للمدة التي استخدم بها بصورة غير سليمة . ويجوز للمقرض اعادة مبلغ القرض او جزء منه قبل حلول أجل أعادته، وتعاد له الفوائد المقبوضة مقدما" لغاية تاريخ اعادته او جزء منه.

وقد أكد هذا البنك على المصارف المجازة وآخرها ما جاء بكتابه المرقم 363/3/9 في 2015/11/10 بضرورة الاهتمام بمنح القروض للمشاريع الصغيرة والمتوسطة وفق الطلبات التي تتعلق بالمشاريع التي تساهم في التنمية الاقتصادية وحسب التعليمات الصادرة بالاعام المرقم 343/3/9 في 2015/10/2.

ملخص المشاريع الصغيرة لغاية 2017/8/20

- عدد المصارف المشاركة (21) مصرف .
- عدد المحافظات المشمولة بالقرض (بغداد، اربيل، السليمانية ، دهوك، كربلاء، بابل، قادسية، ميسان، واسط، النجف، ديالى) .
- عدد القروض المقدمة لكافة القطاعات (750) قرض.
- اجمالي السلف الممنوحة للمصارف (29,200) مليار دينار موزعة كالاتي :
- عدد القروض المقدمة للقطاع الزراعي (53).
- عدد القروض المقدمة للقطاع الصناعي (116).
- عدد القروض المقدمة للقطاع التجاري (387).
- عدد القروض المقدمة للقطاع الخدمات (194).

وإدناه ملخص باجمالي القروض المقدمة للقطاعات:

ت	مليار دينار	نوع المشروع
1	1563.5	زراعي
2	3630.0	صناعي
3	10.433	تجاري
4	5314.4	صحية وتربوية وسياحية
المجموع الكلي	20940.9	مليون دينار

اما القروض المقدمة من المصارف الاختصاصية الثلاث الصناعي ، الزراعي التعاوني ، العقاري، صندوق

الاسكان ضمن مشروع (5) ترليون دينار فهي :-

1- المصرف الزراعي التعاوني (16,722,016,999) دينار .

2- المصرف العقاري (475,000,000,000) دينار .

3- صندوق الاسكان (809,000,000,000) دينار .

في حين لم يقدم المصرف الصناعي لغاية 2017/8/20 اي قرض ضمن المبادرة اعلاه.

- مرفق ربطا" جدول بالدفعات للمصارف المتخصصة لمبادرة البنك المركزي (5) ترليون وايضا" (1) ترليون.

أما عن آلية تخصيص وايداع المبلغ في حساب المصرف

فيقوم البنك المركزي العراقي بفتح حساب جاري لكل مصرف خاص بهذا القرض بموجب عقد تم اعداده من قبل قسم الشؤون القانونية في هذا البنك يوقع بين البنك والمصارف والصندوق وبضمان وزارة المالية .وتقوم المصارف بالزام المقترضين بالتأمين على هذه القروض تأمينا" شاملا". اما عن التوزيع الجغرافي فتوزع هذه القروض على المحافظات حسب عدد السكان، ونسبة الفقر فيها، وفي حالة تلك المحافظات في استخدام الرصيد المخصص لها حسب هذه الاولويات تنتقل التخصيصات الى المحافظات الاكثر نشاطا". ويكون طالب القرض شخصا" عراقيا" كامل الأهلية ولا يقل عمره عن (22) سنة، أو شركة عراقية مجازة. ويقدم المقترض طلب الاقتراض مرفق به اوليات المشروع واجازته وموقعه والعقار المقام عليه المشروع ونوع المشروع وطبيعة عمله.وتكون مدة القروض العقارية للمواطنين حسب الأنظمة والتعليمات التي تعدها المصارف الاختصاصية الثلاث،أضافة الى صندوق الاسكان وقد تم إصدارها من قبل المصارف والصندوق ونشرت في وسائل الاعلام .ولغرض ضمان قيام المقترضين بتسديد القروض فقد تضمنت التعليمات فرض فوائد تأخيرية حسب التعليمات النافذة لكل مصرف اختصاص وصندوق الاسكان . وبهدف تشجيع العاملين على منح ومتابعة هذه القروض ويمكن تخفيض نسبة من الفوائد المتحققة عن هذا البرنامج يحددها مجلس ادارة كل مصرف والصندوق وفقا" لمعايير موضوعيه.

وتضمنت التعليمات آلية منح القروض الكبيرة والتي يمكن ايجازها بالآتي:

- يتم منح القرض عند أكمال نسبة لا تقل عن (20%) من المشروع، وإذا طلب المقرض الحصول على نسبة من القرض قبل البدء بالصرف على المشروع فيمكن للمصرف الموافقة على ذلك مقابل تقديم المقرض خطاب ضمان لا يقل مبلغه عن (5%) من القرض ، وتنتهي الحاجة لخطاب الضمان حين الوصول الى نسبة انجاز (20%) .

- تصرف مبلغ القروض نقداً لمقترض مصرفي (الصناعي ، والزراعي التعاوني) وتقدم كضمانات للاعتمادات المستندية المفتوحة لأغراض تجهيز الخطوط الانتاجية للمصانع والمعدات بالنسبة للمشاريع الزراعية وفق سعر العملة الأجنبية التي يقرها البنك المركزي العراقي.

- يقدم المقرض الضمانات اللازمة بنسبة (50%) من قيمة الاعتماد (عقارية ، مصرفية) و(50%) أخرى تغطي بضمان المشروع ذاته. ويفتح الاعتماد للشركة المصنعة للمعدات حصراً ، ولا يجوز فتح الاعتمادات لجهات وسيطة وتقدم مستندات الشحن بأسم المصرف المقرض، ولا يتم تخليص البضائع الواردة الا بموافقة المصرف المقرض، بعد قيامهما بختم بوالص الشحن .

- ونظراً لكون ان مشروع القروض الكبيرة يحصل لأول مرة، وبهدف توجيهه للقطاعات وتوزيعه بشكل عادل وموضوعي ، ولضمان الاسترداد ولابعد شبكات الفساد المالي تم تشكيل لجنة عليا للإشراف على سير برامج الاقراض بأمر من مكتب رئيس مجلس الوزراء وتضم ممثلين عن هذا البنك والمصارف الاختصاصية ، وصندوق الاسكان، و القطاع الخاص.

- وبهدف تحقيق الشفافية تقوم المصارف الاختصاصية ، وصندوق الاسكان بنشر تقرير فصلي على مواقعهما الالكترونية وفي وسائل الاعلام، وارسال نسخة منه الى هذا البنك والى لجنة الاقتصاد والاستثمار في مجلس النواب يتضمن (رقم المقرض، ومبلغ القرض ومدته، ووصف المشروع، والمحافطة، وعدد العاملين المتوقع تشغيلهم فيه بعد انجازه ، إضافة الى الغرض من القرض (أنشاء جديده ، توسعه، تاهيل.....).

- وبهدف توسيع نطاق مشروع البنك المركزي العراقي (1) ترليون دينار المخصص للقروض الصغيرة والأصغر فقد طلب صندوق دعم المشاريع الصغيرة التابع الى وزارة العمل والشؤون الاجتماعية بكتابه المرقم 3864 والمؤرخ في 2016/4/17 تخصيص مبلغ (200) مليار دينار لهذا الصندوق لغرض استخدامه كقروض تقدم للعاطلين عن العمل لأقامة مشاريعهم المختلفة، علماً بأن هذا الصندوق لديه خبرة جيدة في منح مثل هذه القروض.

الاستنتاجات

- 1- جاءت مبادرة البنك المركزي العراقي التي تحصل لأول مرة بتخصيص المبالغ (1) ترليون دينار للاقراض الصغير و(5) ترليون دينار لغرض معالجة البطالة ، وتطوير القطاع الحقيقي، ولتمكين القطاع الصناعي والقطاع الزراعي والخدمي من توفير سلع وخدمات محلية بديلا" عن المستوردة .
- 2- تخفيف الضغط على الاحتياطات الاجنبية التي يستخدم جزء منها في تمويل الاستيرادات من خلال نافذة العملة الاجنبية . اضافة الى توفير السلع والخدمات الوحدات السكنية المناسبة للمواطنين لمواجهة ازمة السكن .
- 3- حث المصارف كافة لغرض القيام بدورها في توفير الموارد المالية اللازمة لتحفيز التنمية الاقتصادية في العراق.
- 4- هناك صعوبات واجهتها المصارف عند قيامها بتقديم القروض لموظفي الدولة تتمثل بعدم استجابة الوزارات والدوائر الحكومية في توقيع التعهد المرسل اليها باستعدادها لاستقطاع اقساط القروض المستحقة وارسالها للمصارف المقرضة لهم او كفلائهم مما ادى الى عدم ترويج الكثير من مشاريع القروض الخاصة بهؤلاء المنتسبين.
- 5- عدم موافقة قانون التسجيل العقاري وتأخر عمليات وضع الرهن التاميني على العقارات المقدمة من المقترضين للقروض الكبيرة والمتوسطة . او القيام بعملية تقدير قيمة العقارات المقدمة كضمان حيث يتطلب ذلك فترة طويلة .
- 6- ان سعر الفائدة المفروض على القروض والبالغ (5.5%) ، يعتبر ادنى سعر فائدة تتقاضاه المصارف قياسا" بسعر الفائدة السائد حاليا" والذي يتراوح ما بين (10%-15%).
- 7- كانت استجابة شركات التأمين والبالغ عددها (26) شركة الحكومية والخاصة العاملة في العراق بطيئة ، اذ لم تبادر للتفاوض مع المصارف لغرض التأمين على هذه القروض بمبالغ معقولة واقتصر الضمان على شركة الكفالات المصرفية .

التوصيات:

- تأسيساً على ما تقدم وبهدف تفعيل مبادرات البنك المركزي العراقي واستخدام المبالغ المخصصة استخداماً اقتصادياً ومصرفياً كقوة" وتطوير قروض المشاريع الصغيرة والمتوسطة اقترح الآتي:-
- 1- الزام المصارف المجازة كافة بالمشاركة في هذا المشروع واستخدام المبالغ المخصصة لكل واحد منهم كقروض تقدم للزبائن افراداً وشركات الذين تتوافر فيهم شروط الاقراض لغرض توفير القروض لمستحقيها ، لزيادة مساهمة القطاع المصرفي في الناتج المحلي الاجمالي .
 - 2- حث المصارف التي تمارس الصيرفة الاسلامية لاستخدام المبالغ المخصصة لها كقروض في مختلف المشاريع التي تقوم بتمويلها كالمضاربة ، والمشاركة، والمرابحة وغيرها من صيغ التمويل الاسلامي.
 - 3- تخصيص مبلغ سنوي مناسب (لصندوق دعم المشاريع الصغيرة) التابع الى وزارة العمل والشؤون الاجتماعية لتقديمه كقروض لانشاء مشاريع اقتصادية صغيرة للعاطلين عن العمل والمسجلين في الوزارة المذكورة.
 - 4- قيام هذا البنك والمصارف بحملة اعلامية واسعة ومستمرة لغرض اطلاع المواطنين على هذه المبادرة ، ونشرالتعليمات الصادرة من البنك، والمصارف العامة والخاصة على مواقعها الالكترونية وفي وسائل الاعلام، اضافة الى وضع نسخة منها في داخل وخارج فروع المصارف واداراتها العاملة حيث يلاحظ ضعف الوعي المصرفي لدى عموم المجتمع بهذه القروض.
 - 5- الأخذ بنظرالاعتبارمدى استجابة المصارف لهذه المبادرة ومنح القروض الميسرة او تخفيض نسبة الفائدة التي يتقاضاها واعتبارها جزءاً" من درجة التقييم السنوية التي يحصل عليها كل مصرف من قبل هذا البنك.
 - 6- قيام مركز التدريب المصرفي بأقامة دورات تدريبية لموظفي المصارف العاملين في هذه المبادرة لجعلهم كمدرسين لغيرهم في مجال الوسائل الحديثة لمنح القروض وكذلك الرقابة عليها.
 - 7- قيام المديرية العامة للعمليات المالية وادارة الدين باعداد احصائية فصلية عن اجمالي عدد معاملات الاقراض المنفذة، واجمالي القروض الصغيرة والاصغر والمتوسطة والقروض الكبيرة موزعة حسب المحافظات، والقطاعات الاقتصادية لغرض المتابعة والتوثيق، اضافة الى القروض المقدمة من شركة القروض الصغيرة من منظمات المجتمع المدني لنشرها في النشرة الاحصائية السنوية الصادرة عن المديرية العامة للاحصاء والابحاث.
 - 8- الزام المصارف بتخصيص نسبة (10%) من اجمالي الائتمان النقدي المخطط تقديمه كل عام لغرض تقديمه كقروض ميسرة للمشاريع الصغيرة والمتوسطة ، وان هذه النسبة قابلة للزيادة في السنوات المقبلة وحسب الحاجة الاقتصادية.
 - 9- قيام المصارف بطبع كتيبات صغيرة لائحة لتعريف الزبائن بمشروع البنك المركزي العراقي في مجال القروض الصغيرة والكبيرة وارشادهم الى الموقع الالكتروني المعروف (تمويل) للاطلاع على خطوات الحصول على هذه القروض.

المصادر :

- 1- قانون البنك المركزي العراقي رقم 45 لسنة 2004 .
- 2- قانون المصارف رقم 94 لسنة 2004 .
- 3- الاحصائيات الصادرة عن دائرة العمليات المالية وإدارة الدين بشأن القروض الصغيرة والمتوسطة .
- 4- النشرة الاحصائية الاقتصادية للدول العربية 2015 ، 2016 .
- 5- التقرير الاقتصادي العربي الموحد للاعوام 2015،2016،2017.
- 6- النشرة الاحصائية السنوية الصادرة عن الجهاز المركزي للإحصاء في وزارة التخطيط لعدد من السنوات.

((البنك المركزي في مواجهة تحديات الجهاز المصرفي))

سمير عباس النصيري

رابطه المصارف الخاصة العراقية

مقدمة:

بما ان القطاع المصرفي العراقي هو الحلقة الاساسية في سلسلة حلقات الاقتصاد العراقي وان مشاكل الاقتصاد العراقي كثيرة ومتشعبة وهناك تشابك وخلط بين اليات ومتطلبات بناء مقدمات الانتقال الى اقتصاد السوق وفق ما اشارت اليه المادة (25) من الدستور العراقي وبين التشريعات والضوابط والتعليمات ومحددات الادارة المركزية للاقتصاد يضاف الى ذلك عدم الاستقرار الاقتصادي والظرف الامني الخاص الذي يمر به العراق خلال السنوات 2003 الى الوقت الحاضر مما ادى الى خلق عقبات حقيقية امام محاولات الاصلاح المصرفي. وبالرغم من ذلك عمل القطاع المصرفي العراقي بجهود ذاتيه وتحت اشراف البنك المركزي على القيام بمهامه في تقديم خدماته للجمهور وفق الامكانيات المتاحة اداريا ومصرفيا وتقنيا ولكن كانت مساهمته في التتميه الاقتصادييه محدوده بسبب مواجهته تحديات ومشاكل ومعوقات لاسباب موضوعيه وذاتيه ابرزها هبوط اسعار النفط والازمه الاقتصاديه الخانقه التي تعرض لها العراق والحرب على الارهاب والركود الاقتصادي وانخفاض نسبة النمو الاقتصادي الى اقل من 1 بالمائه في عام 2015 و 2016 ويمكن تحديد ابرز التحديات في المبحث التالي:

المبحث الاول : واقع القطاع المصرفي العراقي

اولاً:- هيكل النظام المصرفي في العراق

يتكون هيكل النظام المصرفي من البنك المركزي العراقي و(70) مصرف عامل منها (7) مصارف حكومية تمتلك (503) فرعاً منها 8 فروع خارج العراق و63 مصرفاً خاصاً توزعت الى 23 مصرف تجاري (25) مصرف إسلامي و15 فرع لمصرف عربي واجنبي تمتلك جميعها (565) فرعاً منها 5 فروع خارج العراق. مع العلم ان هناك عدد اخر سيباشر عمله قريباً كمصارف اسلامية منحها البنك المركزي الترخيص. وتبلغ الكثافة المصرفية في العراق 35 الف نسمة مقابل كل فرع مصرف وقياساً بالكثافة المصرفية في الدول المجاورة ففي بعض الدول تتراوح بين (15-20) الف نسمة وفي دول اخرى يبلغ النسبه بحدود (10) الف نسمة مقابل كل فرع مصرف.

ثانياً: - تطور المؤشرات المالية الاجمالية.

- تشير المؤشرات المالية والاجمالية كما في عام 2016 الى ما يأتي.
- 1- مجموع الموجودات (المركز المالي) (221) ترليون دينار وبنسبة انخفاض (0.7%) عن عام 2015 وتشكل موجودات المصارف الحكومية 90% من مجموع الموجودات.
 - 2- مجموع رؤوس الاموال 1.3 ترليون دينار وبنسبة نمو 15.7% عن عام 2015 بسبب زيادة رأس مال المصارف الخاصة (9.4) ترليون دينار لدى لمصارف الخاصة و(2,2) ترليون دينار لدى المصارف الحكومية وتشكل 19% من مجموع رؤوس الأموال.
 - 3- مجموع الودائع 62,3 ترليون دينار وبنسبة انخفاض 3.4% عن عام 2015 وتشكل 86% لدى المصارف الحكومية و(14) لدى المصارف الخاصة.
 - 4- مجموع الائتمان النقدي 37 مليار دينار وبنسبة نمو 1,2% عن عام 2015 ، وتشكل نسبة المصارف الحكومية 81% الى مجموع الائتمان النقدي وتشكل نسبة المصارف الخاصة 19%.

جدول المؤشرات الاقتصادية للمصارف العاملة في العراق لعامي 2015 - 2016

مليون دينار

التفاصيل	2015	2016	نسبة التغير %
الائتمان النقدي للمصارف الحكومية	29,077,603	29,849,818	2.7
الائتمان النقدي للمصارف الاهلية	7,675,083	7,330,305	-4.5
مجموع الائتمان النقدي	36,752,686	37,180,123	1.2
الائتمان التعهدي للمصارف الحكومية	30,225,821	23,413,023	-22.5
الائتمان التعهدي للمصارف الاهلية	10,307,333	9,868,584	-4.3
مجموع الائتمان التعهدي	40,533,154	33,281,607	-17.9
رأس المال للمصارف الحكومية	2,251,600	2,251,600	0.0
رأس المال للمصارف الاهلية	7,896,298	9,487,681	20.2
مجموع رأس المال	10,147,898	11,739,281	15.7
مجموع الودائع للمصارف الحكومية	55,230,846	53,806,578	-2.6
مجموع الودائع للمصارف الاهلية	9,113,215	8,592,155	-5.7
مجموع الودائع	64,344,061	62,398,733	-3.0
مجموع الموجودات للمصارف الحكومية	200,537,344	197,603,949	-1.5
مجموع الموجودات للمصارف الاهلية	22,233,487	23,580,581	1.5-
مجموع الموجودات	222,770,831	221,184,530	0.7-

* المصدر البنك المركزي العراقي ، دائرة الاحصاء والابحاث

**جدول نسبة النمو للمؤشرات المالية للقطاع المصرفي العراقي للسنوات
(2012 – 2016) (تريليون دينار)**

التفاصيل	2012	2013	2014	2015	2016	نسبة النمو %
رأس المال	5.9	7.7	9	10	11.7	98
الموجودات	190.9	208.8	226.6	222.7	221	15.7
الودائع	24.5	49.8	67.8	64.3	62.3	154
الائتمان النقدي *	20.8	23.6	34	36.7	37	77.8
الفروع عدد	972	1030	1024	1036	1068	9.8

* الوحدة القياسية للائتمان النقدي مليار دينار

* المصدر البنك المركزي العراقي ، دائرة الاحصاء والابحاث.

المبحث الثاني: تحديات القطاع المصرفي:

ومن خلال نظرة تشخيصية وتحليلية لما سيكون عليه الوضع العام للاقتصاد في السنوات الخمس المقبلة والظروف الاقتصادية الصعبة التي يمر بها العراق حالياً لاحظنا ان ذلك قد انعكس بشكل مباشر على القطاع المالي والمصرفي مما جعل تقادم الخلل الهيكلي في الاقتصاد العراقي لا ينفع معه مواجهته بسياسات وتعليمات سطحية وغير فاعلة وانما يتطلب وضع سياسات اقتصادية استراتيجية تتسم بالترابط على المدى القصير وال المدى المتوسط والطويل وهذا يجعلنا نحدد ابرز التحديات التي تواجه الجهاز المصرفي وكما يأتي :

اولاً : ان الظروف الامنية الخاصة بسبب الحرب على الارهاب واحتلال بعض المحافظات من عصابات داعش الارهابي وسرقتها ودائع الزبائن في فروع المصارف الحكومية والاهلية في تلك المحافظات حيث بلغت عدد الفروع 126 فرعاً وبلغت مجموع مبالغ الضرر 1 مليار دولار واتلاف الوثائق التي تضمن حقوق المصارف المستحقة على المقترضين والتي تعتبر حالياً وفقاً لتصنيف اللائحة الارشادية الصادرة عن البنك المركزي ديون لا يمكن تسديدها من الناحية الواقعية بسبب نزوح اغلب المقترضين من محافظاتهم وعدم تمكنهم من التسديد اضافة الى زيادة نسب الخطورة في منح الائتمان النقدي للزبائن مما اربك عمل المصارف وانعكس ذلك على حدود السيولة مما اوصلها في بعض المصارف الى حدودها الدنيا اضافة الى ان ذلك سيؤدي الى التأثير على الوضع الاقتصادي والنشاط التمويلي والاستثماري خلال المرحلة الراهنة .

ثانياً : معاناة القطاع المصرفي العراقي وبشكل خاص المصارف الاهلية في كافة مجالات نشاطها المصرفي من ضعف الدعم الحكومي المقدم لها بالرغم من انه سبق ان صدرت عدة قرارات للجنة الشؤون الاقتصادية في مجلس الوزراء تؤكد على الزام الجهات المعنية بتقديم الدعم للمصارف . ولكن دون جدوى بسبب ضعف المتابعة من الجهات المسؤولة عن التنفيذ ومن هذه القرارات ما يأتي :

أ- قيام وزارة المالية بالزام دوائر الدولة كافة بقبول الصكوك المصدقة الصادرة من قبل المصارف الخاصة.

ب- قيام المصرف العراقي للتجارة بفتح خطوط ائتمانية لدى المصارف الخاصة وبأشراف البنك المركزي العراقي .

ج- التأكيد على تفعيل دور المحكمة المالية حسب ما نص عليه قانون المصارف ووفقا لقانون البنك المركزي العراقي وعدم اللجوء الى المحاكم الاخرى .

د- قيام البنك المركزي العراقي بدراسة امكانية الاستفادة من الاحتياطي القانوني للمصارف الخاصة بمنح القروض استثمارية من الاحتياطي وبأشرافه .

هـ- التأكيد على وزارة المالية والبنك المركزي العراقي بتطبيق قرار لجنة الشؤون الاقتصادية بشأن فتح الاعتمادات المستندية لدى المصارف الخاصة لغاية (30) مليون دولار دون مرورها بالمصرف العراقي للتجارة .

و- قيام كل من مصرفي الرافدين والرشد بايداع جزء من اموالهما لدى المصارف الخاصة مقابل فوائد ميسره على ان تقوم المصارف الخاصة باستثمار تلك الاموال في المشاريع الاستثمارية وفق دراسات جدوى اقتصادية ووفق اليات وضمانات محددة

ز- حث المصارف الخاصة على ايجاد شراكات مع المصارف العالمية لغرض تعزيز دورها التنموي للبلد وخلق فرص استثمارية ولتشغيل الايدي العاملة.

ثالثا : استمرار ضعف مساهمة الائتمان الممنوح الى الناتج المحلي الاجمالي بحيث لا تتعدى 8.5% بينما في الدول الاقليمية (الشرق الاوسط وشمال افريقيا تصل الى 55%) وتشير المؤشرات الائتمانية العامة الى ان فئة الشباب والتي تشكل بحدود 65% من نسبة السكان لم تحصل خلال السنوات السابقة سوى على 3% من التمويل المصرفي وان بحدود 68 الف مشروع صغير ومتوسط مسجل لدى دائرة تسجيل الشركات لم يحصلوا على اكثر من 5% من التمويل المصرفي. وهذا يعني عدم تأثير القطاع المصرفي العراقي في التنمية الاقتصادية واعادة بناء الاقتصاد الوطني وفق نظرة تخدم التوجه لاقتصاد السوق . ونقص السيولة الحالي لدى المصارف يساعد في استمرار هذه المشكلة وهي عدم تمكنها من منح الائتمان النقدي للزبائن وللمشاريع الاستثمارية في مختلف القطاعات الاقتصادية .

رابعاً : عدم تفعيل المؤسسات المالية السانده للعمل المصرفي كشركة ضمان الودائع. وهي مؤسسات جاذبة للودائع وضامنة لحقوق الزبائن.

خامساً : عدم تمكن القطاع المصرفي العراقي من امتلاك قدرات وامكانيات وبنى تحتية فنية وتقنية مؤثرة في ادارة المحافظ الاستثمارية واللاحاق في ركب التطور المصرفي في الدول المجاورة مما جعل الزبون ينظر الى مصارفنا نظرة متخلفة وغير قادرة على تقديم افضل الخدمات المتطورة له مما ادى الى عزوفهم من التعامل مع القطاع المصرفي العراقي كما ان الثقة قد تزعزعت في الفترة الاخيرة بسبب عدم تمكن بعض المصارف المتعثرة من تلبية سحبات الزبائن من ودائعهم مما ادى الى انخفاض معدلات الودائع في اغلب المصارف بنسب متفاوتة مما سيؤثر ذلك على امكانية المصارف التمويلية خلال هذه السنة .

سادساً : وجود قطاع موازي واسع يمثل الصرافون الذين يقومون بعمليات كبيرة (حوالات داخلية او خارجية ، صيرفة ، تحويل نقد) ويبلغ عددهم بحدود 1800 مكتب صرافة في كافة المحافظات تتم خارج الاطار الرسمي وتتنجم عنها عمولات ضخمة في ظل رقابة ضعيفة او محددة مما خلق بيئة صعبة للجهاز المصرفي الحكومي والخاص وادى الى المضاربة في سوق العملة الاجنبية مما اثر على سياسة البنك المركزي في المحافظة على سعر صرف الدينار العراقي مقابل العملات الاجنبية بين فترة واخرى مما اربك خطته في الاشراف وادارة سوق النقد والمحافظة على توازنه.

سابعاً : القوانين الضريبية المعقدة والتي لا تتناسب مع سياسات الدعم والاصلاح الاقتصادي التي يجب ان تقدمها الحكومة للقطاع المصرفي .

ثامناً : ترتبت بذمة الزبائن ديون متعثرة بحدود (3.3) ترليون دينار كما في 2016/12/31 ولم تستطع المصارف من استرجاعها اضافة الى أن المصارف واجهت صعوبات كبيرة في تنفيذ القرارات القضائية بسبب التهديدات التي تتعرض لها من المقترضين. اضافه الى عدم تمكن المصارف من استرجاع ودائعها لدى اللبوك والمصارف في اقليم كردستان والبالغة بحدود (7) ترليون دينار لاسباب تتعلق بالازمة المالية التي يعاني منها العراق.

تاسعاً : إيقاف اغلب البنوك المراسلة correspondent banks التعامل مع اغلب المصارف مما أوقف نشاطها المصرفي الخارجي (الاعتمادات المستندية والحوالات الخارجية).

عاشرا: بسبب الركود الاقتصادي في البلاد والازمة المالية الخائقة انخفضت أسعار الاسهم في سوق التداول في سوق العراق للأوراق المالية ووصول أسهم هذه المصارف إلى أقل من سعر السهم الاسمي بنسبة (75) بالمائة لاغلب المصارف.

احد عشر: تفعيل الدور الحكومي في بناء استراتيجية لتطوير المشاريع الصغرى والصغيرة والمتوسطة ووضع وبناء آليات واضحة يشترك فيها القطاع الخاص بشكل فاعل بحيث يمكن أن يتحول من تابع للقطاع الحكومي إلى شريك رئيسي ومن ثم إلى قائد للسوق.

المبحث الثالث: منهجية الاصلاح المصرفي في العراق

منذ عام 2003 ولغاية الوقت الحاضر عانى الاقتصاد العراقي معاناة كبيرة من فقدان التخطيط الاقتصادي وضعف الاستراتيجيات وتشنت السياسات في ادارة شؤون الاقتصاد وقطاعاته المختلفة مما ادى الى ضعف مساهمتها في الناتج المحلي الاجمالي وتم التركيز على النفط باعتباره المورد الرئيسي للموازنة العامة للدولة. لذلك كان الاقتصاد العراقي يسير برجل واحدة يضاف الى ذلك الظروف الاقتصادية الخارجية منها عدم الاستقرار في اسعار النفط وارتفاعها وتراجعها وتأثيرات الركود الاقتصادي العالمي وهبوط معدلات النموالاقتصادي في اغلب دول العالم.

كل ذلك يؤشر بشكل محدد منذ 14 سنة ليس لدينا منهج اقتصادي واضح ووجود خلل بنيوي في الاقتصاد فهل ما ورد بالمادة 25 من الدستور والتي تدعو الى دعم القطاع الخاص معمول بها ام لا هل الاستراتيجيات البالغة 16 استراتيجية قطاعية في الزراعة والصناعة والخدمات والتعليم مفعلة فعلا اذن نحن بحاجة الى تخطيط واسس جديدة لبناء الاقتصاد الوطني تعتمد التحليل العلمي والتشخيص الدقيق والمهني والمحترف لادارة الاقتصاد وبشكل خاص نحتاج الى منهجية جديدة للاصلاح المصرفي تتسجم مع رؤى وافاق استراتيجية البنك المركزي للسنوات المقبلة. وكما ياتي

اولا- قيام البنك المركزي ووزارة المالية بتحليل الموقف المالي للمصارف والمتوقع للسنوات (2017-2019) وتحديد الحاجة الفعلية للسيولة لادامة التداول في السوق النقدي وتنشيط الدورة الاقتصادية في كافة المجالات ووضع خطة استباقية تحول دون افلاس وانهايار بعض المصارف وادمة عجلة الاقتصاد.

ثانيا- تفعيل دور البنوك الحكومية والمصارف المتخصصة والمصارف الاهلية لتوفير القروض الميسره للقطاع الخاص الوطني وكذلك ايجاد حلول لمشاكل الضرائب والفوائد المتراكمة التي ترتبت على اصحاب المشاريع المتوقفة عن الانتاج .

ثالثاً - وضع سياسة مالية قصيرة ومتوسطة الامد تعتمد الرقابة الاستباقية والمراجعة والتقييم على أن يتم التنسيق المستمر بين السياستين المالية والنقدية ووضع اليات تنفيذية في هذا المجال .

رابعاً - استمرار تحديث التعليمات واللوائح التنفيذية والارشادية الخاصة بتطبيقات السياسة النقدية وفقاً للمعايير الدولية ووضع نظام رقابي استباقي دقيق لمتابعة التنفيذ وبشكل خاص ما يخص التحويل الخارجي ونافذة العملة التي يشرف عليها البنك المركزي العراقي فيما يتعلق بالتحويل الخارجي والاعتمادات المستندية وهنا نقترح تأسيس مصرف للتجاره الخارجيه يتولى مهمة تنفيذ المنهاج الاستيرادي للقطاع الخاص الذي يجب تعده وزارة التجاره وتتابع تنفيذه في ضوء تقديرات الحاجه الاستهلاكيه الفعلية.

خامساً - تأمين المتطلبات القانونية والفنية لاجراء توأمة واسعة النطاق بين المصارف الحكومية والمصارف الخاصة من جهة وبين المصارف العالمية من جهة اخرى بهدف تطوير نظام المدفوعات المصرفي وتحديثه وتنظيم عمليات التداول المالي والنقدي فيها وفق احدث النظم المصرفية الالكترونية الحديثة المطبقة في دول العالم .

سادساً - مراجعة وتقييم واعادة تصنيف المصارف وفق معايير كفاءة الاداء والنشاط باعتماد المعايير الدولية المعتمدة على ان نقوم بعملية المراجعة والتقييم مؤسسات محاسبية حيادية دولية معتمدة وتحت اشراف البنك المركزي العراقي .

سابعاً - قيام البنك المركزي باعداد دراسة تحليلية لمراجعة واقع المصارف في ضوء نتائج اعمالها لعام 2015 ولغاية 2016/12/31 واتخاذ القرارات الحاسمة بهيكلتها و بدمج المصارف الصغيرة الحجم وضعيفة النشاط مع المصارف الكبيرة والرصينة بهدف تطوير وتنمية القطاع المصرفي الخاص .

على ان يكون الاندماج المصرفي محدد باسس ووسائل لمعالجة المشاكل ومعوقات العمل لدى القطاع المصرفي والانتقال به من دور الصيرفة الى الدور التنموي.

ثامناً - ان هيكلية التمويل المصرفي الراهن تعثره كثير من الاخفاقات والمعوقات وبغية زيادة الائتمان والتمويل الاجمالي من المصارفوتفعيل مساهمتها في اوجه الاستثمار المختلفة والاعمار ودفع مسيرة التنمية وتحريك الدورة الاقتصادية في العراق نرى كخطوة اساسية جادة هو تفعيل وتعظيم تمويل المشاريع الخاصة الصغيرة والمتوسطة كهدف اجتماعي واقتصادي ذو اولوية خاصة ومستعجلة وان يكون للبنك المركزي العراقي دورا اشرافيا ورقابيا فعالا في ذلك على ان يتولى تطوير مبادراته وتفعيلها.

تاسعا- تعديل التشريعات المصرفية في العراق والتي تنظم العمل المصرفي من اجل النهوض بالواقع المصرفي وبشكل خاص قانون البنك المركزي رقم (56) لسنة 2004 وقانون المصارف رقم (94) لسنة 2004 وقانون تسجيل الشركات وتعديلاته رقم 21 لسنة 1997 وقانون سوق العراق للاوراق المالية رقم 74 لسنة 2004 وتفعيل قانون غسل الاموال رقم 39 لعام 2015 وقانون الاستثمار وتعديلاته رقم 13 لعام 2006 .

عاشرا- اصدار قانون الشركات الصغيرة والمتوسطة الحجم للمساعدة وخلق فرص عمل جديدة ولتقليل الفقر والعوز والمساهمة في خطط التنمية الاقتصادية والاجتماعية والحد من نسب البطالة العالية التي تجاوزت 28% واصدار قانون ضمان الودائع والقروض وتأسيس الشركات المعنية بذلك .

احد عشر- تفعيل الدور الحكومي في بناء استراتيجية لتطوير المشاريع الصغرى والصغيرة والمتوسطة ووضع وبناء اليات واضحة يشترك فيه القطاع الخاص بشكل فاعل بحيث يمكن ان يتحول من تابع للقطاع الحكومي الى شريك رئيسي ومن ثم الى قائد للسوق .

لجنة كتابة توصيات المؤتمر العلمي السنوي الثالث للبنك المركزي العراقي

(توصيات المؤتمر)

في غمرة احتفالات العراقيين الأمجاد بإعلان النصر على خفافيش الظلام وقوى التخلف والارهاب الداعشي التكفيري وتزامناً مع هذا الانتصار الذي تحقق على يد أبنائنا البواسل من قواتنا المسلحة والحشد الشعبي ، يختتم البنك المركزي العراقي أعمال مؤتمره العلمي السنوي الثالث والذي عُقد تحت عنوان "دور البنك المركزي في تحقيق الاستقرار المالي والاقتصادي" في العاصمة بغداد للمدة 9-10 كانون الأول 2017 ، وبحضور عربي ودولي مهم فضلاً عن المشاركة الواسعة للباحثين والمختصين والذين كان لهم الدور الفاعل في تحقيق أهداف المؤتمر، وإغناءه بالأفكار التي تساهم في رسم استراتيجيات تعمل على تحقيق الاستقرار المالي والاقتصادي المستدام في العراق.

إنّ البحوث والمناقشات على مدار اليومين قد خلّصت إلى مجموعة من التوصيات والتي من أهمها:

1- تنويع الاقتصاد العراقي عبر زيادة الايرادات غير النفطية بنسبة 2.5% سنوياً ولمدة 30 عام وتقليل

نسبة الايرادات النفطية إلى 15% من إجمال الايرادات العامة وذلك من خلال:

أ- الحلول الممكنة في الأجل القصير: زيادة الايرادات غير النفطية عبر اصلاح النظام الضريبي ونظام وجهاز الجمارك وتفعيل الجباية للخدمات التي تقدمها الدولة من (كهرباء، وماء، وأملاك الدولة)، مع تطبيق فعال لقوانين حماية المنتج المحلي وحماية المستهلك وقانون الجمارك للحد من الاستيرادات وتحفيز الانتاج الوطني.

ب- الحلول الممكنة في الأجل المتوسط والطويل: إنشاء عدد من المناطق الصناعية الجديدة في عموم العراق ذات قدر عالٍ من الارتباطات الأمامية والخلفية فيما بينها وبين الأنشطة الاقتصادية القائمة، وعدد من المناطق الاستراتيجية الزراعية في إطار الزراعة الحديثة يقودها القطاع الزراعي الخاص بمعونة الدولة وبما يحقق الأمن الغذائي للعراق، وعدد من المناطق الاستراتيجية السياحية لتنشيط قطاع الخدمات في العراق.

2- الالتزام الكامل من قبل ادارة السياسة المالية لحصر استخدام اي اقتراض او عجز اضافي بإتجاه الموازنة الاستثمارية، وبناء الأخيرة على مشاريع فعلية جديدة ذات جدوى اقتصادية عالية وتوسعة القائم منها فهي طوق النجاة للاقتصاد العراقي. كما ان على السياسة المالية تعزيز قدراتها في إدارة الدين العام (الداخلي على وجه الخصوص). بشكل يأخذ بالحسبان الحفاظ على الاستقرار المالي والاقتصادي في العراق، إذ يُعدُّ ذلك أمراً في غاية الأهمية.

3- تطوير وتعزيز ممارسات الافصاح والابلاغ المالي، وتوفير مزيد من مقومات الامتثال في ما يتعلق بمكافحة غسيل الاموال وتمويل الارهاب، كذلك الالتزام بالمعايير المحاسبية الدولية، مما يجنبنا مخاطر الاستبعاد المالي (De-Risking) من قبل المؤسسات المالية العالمية، ويمنحنا قدرة على تكوين مزيد من العلاقات المصرفية الخارجية.

4- التركيز على تضمين التنبؤات المستقبلية لمتغيرات الاستقرار المالي والمصرفي في تقارير البنك المركزي العراقي، فضلاً عن المراجعة الدورية لطرق احتساب المؤشر التجميعي المستحدثة لقياس الاستقرار المالي واختيار الأنسب منها لحالة الاقتصاد العراقي.

5- يحتم انخفاض الشمول المالي في العراق التوصية بتشكيل لجنة عليا من مختلف الوزارات والمؤسسات ذات العلاقة للإسراع بإنجاز استراتيجية الشمول المالي في العراق، الأمر الذي يساهم في تقليل البطالة والفقر، فضلاً عن دعم الاستقرار المالي والاقتصادي.

وعليه يتشرف البنك المركزي العراقي برفع مشروع توصيات مؤتمره السنوي الثالث بشأن الآليات المقترحة لتحقيق الاستقرار المالي والاقتصادي في العراق إلى الأمانة العامة لمجلس الوزراء ليأخذ حيظه بالتنفيذ.

في الختام لا يسعنا الا ان نتقدم لجميع الباحثين والمشاركين في مؤتمر البنك المركزي العراقي السنوي الثالث بوافر الشكر والتقدير على مساهماتهم، وشكر خاص لجميع السادة المسؤولين والباحثين العرب والاجانب الذين تجشموا عناء السفر للمشاركة في مؤتمرنا. آملين استمرار التواصل والتعاون في مناسبات اخرى.

حفظكم الله.