



البنك المركزي العراقي
دائرة الإحصاء والأبحاث



تقرير السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي لعام 2023

Monetary Policy Report of
Central Bank of Iraq 2023



Statistics & Research Department

www.cbi.iq



البنك المركزي العراقي
دائرة الإحصاء والأبحاث

تقرير السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي لعام 2023

Monetary Policy Report of
The Central Bank of Iraq
2023

Statistics & Research Department

<http://www.cbi.iq>

مجلس ادارة البنك المركزي العراقي كما في 2023/12/31

رئيس مجلس الإدارة
السيد علي محسن اسماعيل
المحافظ

الأعضاء
الدكتور عمار حمد خلف
نائب المحافظ / الفني

الدكتور موفق عبد الحسين الشهيب
محاسب قانوني ومراقب حسابات

الدكتور منذر عبد القادر الشихلي
نائب محافظ سابق

الدكتور أحمد ابريهي علي
نائب محافظ سابق

الدكتور فلاح حسن ثويني
خبير اقتصادي

محتويات التقرير

أ	المقدمة
1	الفصل الأول: التطورات العالمية للسياسة النقدية
1	أولاً: تطورات السياسة النقدية العالمية
6	ثانياً: تطورات السياسة النقدية العربية
9	ثالثاً: آفاق السياسة النقدية العالمية
11	الفصل الثاني: التطورات في مؤشرات وأدوات السياسة النقدية
12	أولاً: تطورات أهم المؤشرات النقدية
12	1. الأساس النقدي (M0)
12	2. عرض النقد بالمفهوم الضيق (M1)
13	3. عرض النقد بالمفهوم الواسع M2 (السيولة المحلية)
13	4. العوامل المؤثرة في عرض النقد
15	5. الاحتياطيات الأجنبية لدى البنك المركزي العراقي
16	ثانياً: تطورات أدوات السياسة النقدية غير المباشرة
16	1. نافذة بيع العملة الأجنبية
17	2. التسهيلات القائمة
18	3. الاحتياطي الإلزامي
19	الفصل الثالث: الأسعار
20	أولاً: اتجاهات الرقم القياسي لأسعار المستهلك
20	ثانياً: تطورات مُعدّلات التضخم حسب المجاميع السلعية عام 2023 مقارنة بعام 2022
21	ثالثاً: التضخم العام (على أساس شهري)
22	رابعاً:خفض الضمني لأسعار الناتج المحلي الإجمالي (الرقم القياسي الضمني) لعام 2023 مقارنة بعام 2022
23	خامساً: الرقم القياسي للاستيرادات (التضخم المستورد)
23	سادساً: سعر الفائدة (الاسمي والحقيقي)
25	الفصل الرابع: تطورات أداء السياسة النقدية
26	أولاً: تحليل مؤشرات كفاية الاحتياطيات الرسمية لدى البنك المركزي
27	ثانياً: سرعة تداول النقود
27	ثالثاً: معامل الاستقرار النقدي (مقياس الضغط التضخمي)
27	رابعاً: نسبة الإفراط النقدي
28	خامساً: القوة الشرائية للنقود
28	سادساً: المضاعف النقدي (m)
29	سابعاً: التعقيم النقدي

المقدمة

شهد عام 2023 استقراراً اقتصادياً نسبياً بعد أن أدت العديد من التطورات المتمثلة بالحرب الروسية الأوكرانية والتي أثرت بشكل مباشر على أسعار الطاقة والغذاء بسبب تعطل سلاسل الإمداد، ومن ثم ارتفاع التضخم عالمياً. حيث استمر الاحتياطي الفدرالي برفع أسعار الفائدة عدة مرات خلال عام 2023، بغية إحكام سيطرته على التضخم الذي تباطأ بصعوبة بعد تغيرات أسعار الفائدة، ومن المتوقع ان يقوم الاحتياطي الفدرالي بتنشيت ومن ثم تخفيض اسعار الفائدة معتمداً في ذلك على تغيرات معدلات التضخم.

اثرت العوامل أعلاه بشكل مباشر وغير مباشر على الاقتصاد العراقي وسياسته النقدية، إذ اتبع البنك المركزي العراقي خلال عام 2023 سياسة تشددية لمواجهة الضغوط التضخمية، حيث قام البنك المركزي برفع سعر السياسة و نسبة الاحتياطي الالزامي خلال عام 2023، إلى جانب ذلك، ارتفعت الاحتياطيات الأجنبية ولكن بنسبة أقل من عام 2022 الذي شهد ارتفاع أسعار النفط عالمياً، مقارنةً بعام 2023 والذي تراجعت فيه اسعار النفط بعد استيعاب صدمة الحرب الروسية الاوكرانية.

وشهدت المؤشرات النقدية خلال عام 2023 عدد من التطورات، وكما يأتي:

- سجّل رصيد القاعدة النقدية (M0) ارتفاعاً بنسبة (13.7%) نهاية عام 2023 مقارنة بالعام السابق، فيما سجّل عرض النقد بالمفهوم الضيق (M1) نهاية عام 2023 ارتفاعاً بلغت نسبته (9.4%) مقارنةً بالعام السابق، كما سجّل رصيد عرض النقد بالمفهوم الواسع (M2) ارتفاعاً بنسبة (7.5%) مقارنة بالعام السابق، ويُعزى هذا الارتفاع إلى نمو

الاحتياطيات الفائضة والتي سببت زيادة الاساس النقدي (M0) وإلى الأثر التوسعي لصافي الموجودات الأجنبية نتيجة لارتفاع الإنفاق الحكومي لعام 2023، كما بلغ معامل الاستقرار النقدي ما نسبته (2.6%) وسجّل المضاعف النقدي (1.10) عام 2023 مقابل (1.16) عام 2022، فيما سجّل رصيد الاحتياطيات الأجنبية نهاية عام 2023 ارتفاعاً بنسبة (3.7%) عن العام السابق ليبلغ (145.3) ترليون دينار قياساً بـ (140.1) ترليون دينار نهاية عام 2022.

- سجّل مُعدّل التضخم العام نهاية عام 2023 ما نسبته (4.4%)، ومُعدّل التضخم الأساس بعد استبعاد كُلٍّ من المشتقات النفطية (النفط والغاز) ومجموعتي (الفواكه والخضروات) نسبة (4.6%).

- أمّا على مستوى السياسة النقدية استمر البنك المركزي باعتماد سعر الفائدة (سعر السياسة النقدية) (Policy-Rate) البالغ (4%) لغاية منتصف عام 2023 قبل ان يقوم برفعه إلى (7.5%)، فيما تم رفع نسبة الاحتياطي الإلزامي على الودائع الجارية (المصارف كافة) من (15%) إلى (18%) والودائع الآجلة (المصارف التقليدية) من (10%) إلى (13%)، والودائع الآجلة (المصارف الإسلامية) من (5%) إلى (8%).

قام البنك المركزي بتنفيذ منتج حوالات لمدة (14) يوم في حزيران 2023 بسعر فائدة (7.5%) بعد إيقاف العمل بأدوات السياسة النقدية (حوالات البنك المركزي العراقي وشهادات الايداع الإسلامية) بمختلف آجالها.

- وفي مجال تمويل العجز المالي لموازنة عام 2023، قام البنك المركزي وبالتنسيق مع وزارة المالية بإصدار سندات وطنية للجمهور وأن تكون قابلة للإدراج والتداول في سوق العراق للأوراق المالية، كما اصدر البنك المركزي اعمام إلى المصارف (الحكومية والأهلية) لترويج تلك السندات لتشجيع الجمهور على التعامل بها.

دليل المفاهيم

السياسة النقدية: مجموعة من الاجراءات والأدوات التي تستخدمها السلطة النقدية والمتمثلة بالبنك المركزي لتحقيق مجموعة من الأهداف.

المصارف العاملة في العراق: تشمل جميع المصارف الوطنية (الحكومية والاهلية) والأجنبية العاملة بدولة العراق المرخصة والخاضعة لإشراف البنك المركزي العراقي بما فيها المصارف التجارية والاختصاصية والاسلامية، المرخصة بمزاولة أعمالها وفقاً لإحكام قانون البنك المركزي رقم 56 لعام 2004 المادة 40 القسم الثامن وقانون المصارف رقم 94 لعام 2004 المادة 4 وقانون المصارف الإسلامية المرقم 43 لسنة 2015.

الجهاز المصرفي: يشتمل على البنك المركزي العراقي والمصارف العاملة في العراق.

العملة المصدر: هي النقد الذي أصدره البنك المركزي إلى التداول باستثناء النقد في خزائن البنك المركزي.

العملة خارج البنوك: تمثل النقد المصدر إلى التداول (باستثناء النقد في خزائن البنك المركزي) مطروحاً منه الموجود النقدي في خزائن المصارف التجارية.

الودائع: تشمل جميع أنواع ودائع القطاعات الاقتصادية لدى المصارف العاملة في العراق.

الأساس النقدي (M0): يمثل النقد المصدر (العملة خارج البنوك + العملة لدى المصارف) مضافاً إليها الاحتياطيات الفائضة والالزامية، الحسابات الجارية للمصارف التجارية لدى البنك المركزي العراقي (بالدينار والدولار).

عرض النقد الضيق (M1): يمثل النقد خارج البنوك مضافاً إليه الودائع ذات الطبيعة الجارية القابلة للنقل لدى المصارف التجارية (بالدينار والدولار).

عرض النقد الواسع (M2): يمثل عرض النقد الضيق مضافاً إليه الودائع الأخرى لجميع القطاعات الاقتصادية

(باستثناء قطاع الحكومة المركزية) لدى المصارف التجارية (بالدينار والدولار) وودائع توفير البريد.

المضاعف النقدي (m): هو قدرة المصارف على خلق النقود في الاقتصاد، وهو حاصل قسمة عرض النقود الواسع إلى الأساس النقدي (M0).

الموجودات الأجنبية (صافي): تشمل الموجودات الأجنبية لدى الجهاز المصرفي مطروحاً منها المطلوبات الأجنبية على الجهاز المصرفي المتمثلة بالبنك المركزي والمصارف العاملة في العراق.

الموجودات المحلية (صافي): تمثل مجموع صافي الديون على الحكومة والديون على القطاع الخاص والقطاعات الأخرى وصافي البنود الأخرى.

الاحتياطي الإلزامي: نسبة من إجمالي الودائع لدى المصارف العاملة في العراق بجميع أنواعها يتم الاحتفاظ بها لدى البنك المركزي، الودائع الجارية، ودائع التوفير، ودائع الثابتة.

سعر صرف الدينار العراقي مقابل الدولار الأمريكي: هو السعر الذي يحدد من قبل البنك المركزي العراقي.

الرقم القياسي العام لأسعار المستهلك: يقيس المستوى العام لأسعار سلة ثابتة من السلع والخدمات التي تستهلكها الأسرة العراقية في العراق، بسنة أساس معينة (2012=100)، ويُعد من قبل هيئة الإحصاء ونظم المعلومات الجغرافية/ مديرية الأرقام القياسية.

التضخم الأساس: يحتسب التضخم الأساس بعد إستبعاد بعض السلع ذات الأسعار المتذبذبة وهي مجموعة الفواكه والخضراوات في قسم الأغذية والمشروبات غير الكحولية بالإضافة إلى (النفط وغاز الطبخ) ضمن قسم السكن، ويُعد من قبل هيئة الإحصاء ونظم المعلومات الجغرافية/ مديرية الأرقام القياسية.

معامل الانتشار: يمثل الفرق بين متوسط سعر الفائدة على الإيداع ومتوسط سعر الفائدة على الأقراض.



الفصل الأول

التطورات العالمية للسياسة النقدية

International developments of monetary policy

شهد عام 2023 نقطة تحوّل واضحة في سياسات أسعار الفائدة، وذلك بعد أن بدأت البنوك المركزية في اتخاذ قرارات أقل تشدداً، من بينها الإبقاء على أسعار الفائدة بعد سلسلة من رفعها بوتيرة سريعة في العام 2022، فضلاً عن إشارات خفض أسعار الفائدة بداية من العام المقبل، الصادرة عن الفيدرالي الأمريكي للمرة الأولى في اجتماع كانون الأول 2023. ونتيجة لتشدد سياسة الفدرالي الأمريكي أخذت قيمة الدولار بالارتفاع مقابل العملات العالمية.

سيتناول التقرير في هذا الفصل ما يأتي:

تطورات السياسة النقدية العالمية

أولاً

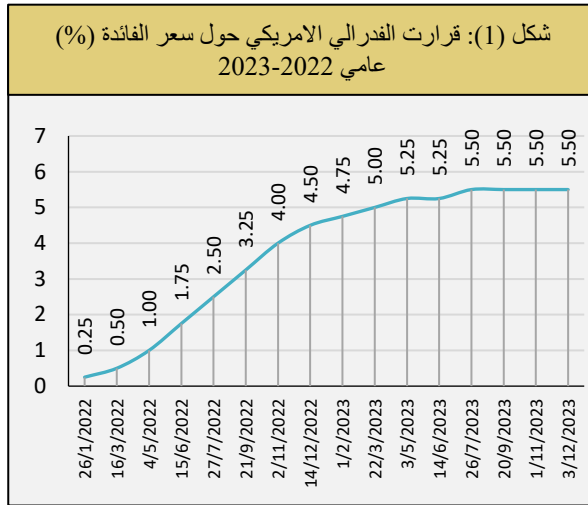
تطورات السياسة النقدية العربية

ثانياً

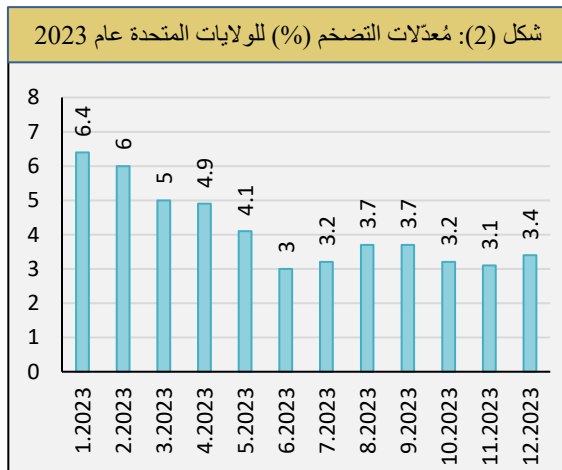
آفاق السياسة النقدية العالمية

ثالثاً

السنوي من (6.4%) في كانون الثاني 2023 إلى (3.4%) في كانون الاول 2023.



وقد أظهرت بيانات التضخم للولايات المتحدة تباطؤاً بداية عام 2023، حيث انخفض معدل التضخم من (6.4%) في كانون الاول 2023 إلى (3%) في حزيران 2023 قبل أن يصل إلى (3.4%) في كانون الاول 2023، وذلك نتيجة انخفاض أسعار الطاقة عالمياً، إلى جانب انخفاض مؤشر منظمة الأغذية والزراعة لأسعار الأغذية بنسبة (13.3%) لعام 2023 مقارنة بالعام السابق.



انخفضت قيمة الدولار الأمريكي مقابل سلة العملات، حسب مؤشر الدولار الأمريكي (DXY) أي قبل قيام الفدرالي برفع سعر الفائدة بداية عام 2022، بالمقابل

أولاً: تطورات السياسة النقدية العالمية

اتجهت عدد من البنوك المركزية حول العالم منذ اندلاع الازمة الروسية الاوكرانية نتيجة أختلال هيكل الاسعار والانتاج، إلى مكافحة التضخم عبر رفع اسعار الفائدة وذلك على حساب النمو الاقتصادي، حيث قامت الولايات المتحدة برفع أسعار الفائدة (11) مرة منذ اذار 2022 لغاية كانون الأول 2023، وبدأت العديد من البنوك المركزية خلال عام 2023 اتخاذ قرارات أقل تشدداً، حيث أبقت أسعار الفائدة بعد أن قامت برفعها عدة مرات خلال عام 2022، على عكس الصين التي اتجهت نحو تخفيض سعر الفائدة في سبيل دعم النمو الاقتصادي، وقد دخلت العديد من البنوك المركزية مراحل أنكماش خلال العام الحالي في استراتيجيات الخروج للتخلص من السياسات النقدية غير التقليدية، يأتي هذا التطور في ضوء تعافي الاقتصادات من آثار جائحة كورونا والواقع الجديد للتضخم الناجم عن الأزمة الروسية الاوكرانية.

1. الدول المتقدمة

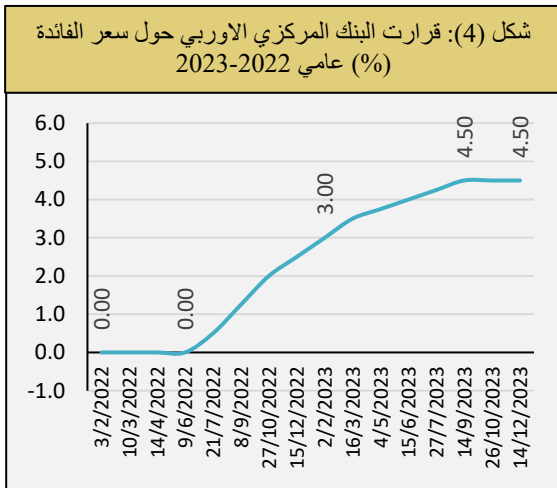
1.1 الولايات المتحدة

بدأ الفدرالي الأمريكي بتخفيض وتيرة رفع اسعار الفائدة، حيث قام الفدرالي الأمريكي برفع سعر الفائدة ثلاث مرات خلال هذا العام بعد سلسلة من الارتفاعات خلال العام السابق حيث وصل سعر الفائدة إلى (5.5%) قبل ان يثبتته عند هذا المستوى في كانون الأول 2023، وهو ما أدى إلى انهيار كبير هو الأشد منذ عام 2008 لمصارف امريكية كبرى على نحو ما حدث لمصرف (واي السيليكون) نتيجة انخفاض السيولة لديها من جراء انخفاض قيمة السندات الحكومية المشتراة بأموال الإيداعات لديها، كما أدى رفع سعر الفائدة إلى تراجع معدل التضخم

2.1 منطقة اليورو

أدى ارتفاع أسعار الطاقة والسلع الأساسية واختناقات العرض إلى تضخم قوي في منطقة اليورو وارتفاع فروق التضخم بين بلدان منطقة اليورو.

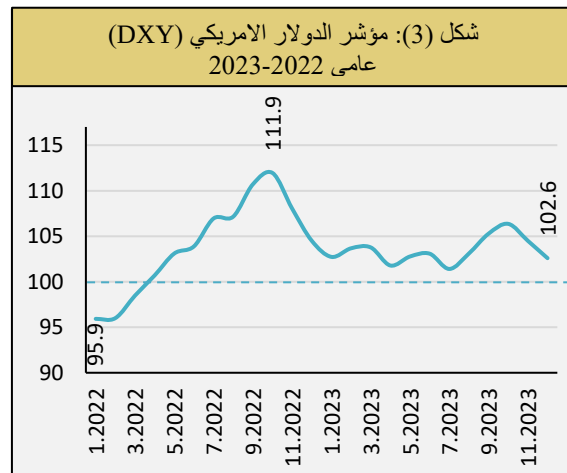
ونتيجة لذلك، اتجه البنك المركزي الأوروبي بعد اندلاع الأزمة الروسية الأوكرانية بعدة أشهر إلى رفع سعر الفائدة من (0%) في تموز 2022 إلى (4.5%) في كانون الأول 2023، إذ يلاحظ أن البنك المركزي الأوروبي رفع أسعار الفائدة أيضًا ولكن بوتيرة أقل من الفدرالي الأمريكي.



بعد أن شهدت معدلات التضخم مستويات مرتفعة لدول منطقة اليورو خلال عام 2023، حيث سجلت سلوفاكيا أعلى معدل تضخم (5.9%) إلى أدنى معدل لإيطاليا (0.6%)، في كانون الأول 2023، وترجع بيئة التضخم المرتفعة بشكل أساسي إلى صدمات العرض السلبية المرتبطة بزيادة أسعار الطاقة والسلع الأساسية، واختناقات العرض، وتأثيرات إعادة فتح الاقتصاد بعد الوباء.

ونتيجة لقيام البنك المركزي الأوروبي برفع سعر الفائدة وانخفاض أسعار الطاقة إلى جانب انخفاض أسعار الغذاء، فقد انخفض معدل التضخم لدول منطقة اليورو من (8.6%) في كانون الثاني 2023 إلى

ومع استمرار الفدرالي برفع سعر الفائدة اتجهت قيمة الدولار الأمريكي تصاعديًا مع استمرار الفدرالي الأمريكي برفع أسعار الفائدة ليصل إلى أعلى قيمة له في تشرين الأول 2022 إلى (111.9)، ولكن مع استمرار البنك المركزي الأوروبي برفع سعر الفائدة، إلى جانب عدد من البنوك المركزية المكونة لهذا المؤشر، فإن قيمة هذا المؤشر انخفضت (لكنها لا زالت أعلى من 100)، وذلك لأن اليورو يشكل أعلى وزن نسبي بين العملات المستخدمة في هذا المؤشر.



إطار (1)

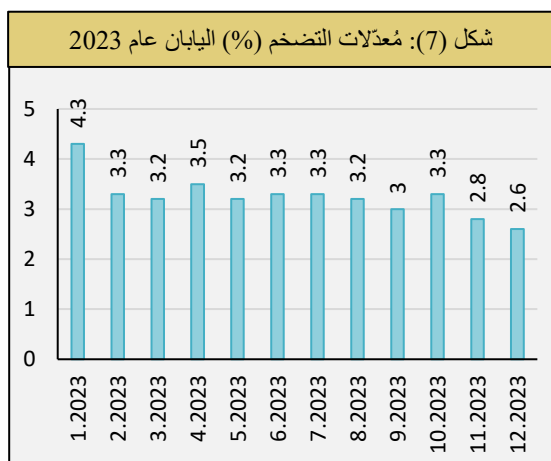
مؤشر الدولار الأمريكي (DXY) هو مؤشر لقيمة دولار الولايات المتحدة بالنسبة لسلة من العملات الأجنبية (اليورو، الين الياباني، الجنيه الاسترليني، الدولار الكندي، الكرونا السويدية، الفرنك السويسري)، وغالباً ما يشار إليها بسلة عملات الشركاء التجاريين، فإذا كانت قيمة المؤشر (110) فإن قيمة الدولار ارتفعت بنسبة (10%)، أما إذا كانت قيمة المؤشر (90) فإن قيمة الدولار انخفضت بنسبة (10%).

3.1 اليابان

أبقى البنك المركزي الياباني على سعر فائدة سلبية لعام 2023 البالغة (-0.1%) منذ مطلع عام 2016 ضمن سياسته التيسيرية.

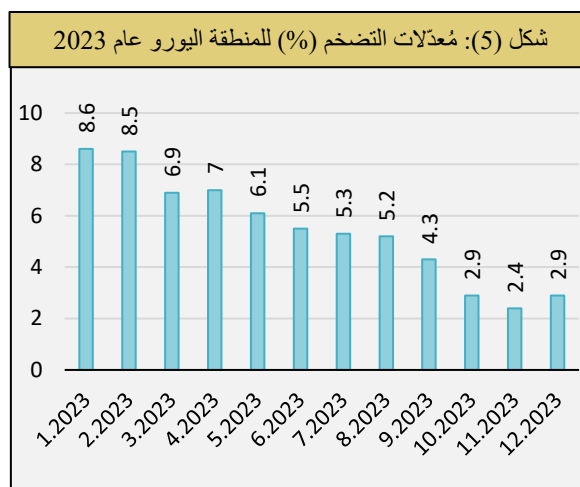
كما قرر البنك المركزي الياباني في اجتماع مجلس سياساته المنعقد في 2023/7/28 الإبقاء على سياسة التحكم في منحنى العائد (YCC)، ولكن مع تخفيف تنفيذها، حيث تم تطبيق سياسة التحكم في منحنى العائد منذ عام 2016 ولكن تم انتقادها لتشويه الأسواق من خلال منع أسعار الفائدة طويلة الأجل من الارتفاع.

وأظهرت بيانات التضخم السنوي للمستهلك تراجع معدلات التضخم السنوي من (4.3%) في كانون الثاني 2023 إلى (2.6%) في كانون الأول 2023، إلا أن التضخم الأساسي للمستهلكين في اليابان وصل لمستوى (2.3%) في كانون الأول 2023، ويستهدف البنك المركزي الياباني مستوى تضخم عند (2%). وبحسب البنك المركزي الياباني فإن التضخم ناجم عن عوامل دفع التكلفة، نتيجة ارتفاع الاجور.

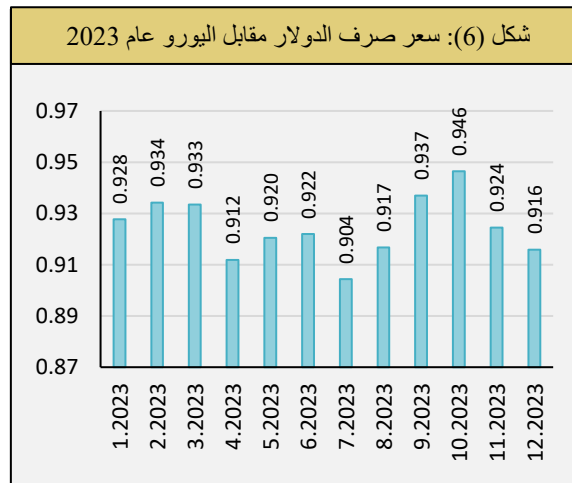


فيما انخفضت قيمة المتوسط الشهري للين الياباني مقابل الدولار الأمريكي خلال هذا العام من (130.4) ين/دولار في كانون الثاني 2023 إلى (143.8) ين/دولار في كانون الأول 2023 نتيجة قيام الفدرالي

(2.9%) في كانون الأول لذات العام. لكنها بقيت أعلى من التضخم المستهدف البالغ (2%).



من جانب آخر، أدى قيام البنك المركزي الاوربي برفع سعر الفائدة إلى استرجاع قيمة اليورو التي فقدها خلال عام 2022 من جزاء ارتفاع قيمة الدولار الامريكي بعد رفع سعر الفائدة من قبل الفدرالي الامريكي.



نلاحظ من الشكل اعلاه بان سعر الصرف اليورو مقابل الدولار وصلت الى اعلى مستوى لها خلال عام 2023 في شهر تشرين الاول الذي تزامن مع رفع سعر الفائدة من قبل البنك المركزي الاوربي ليبلغ (4.5%).

2. الأسواق الناشئة

1.2 الصين

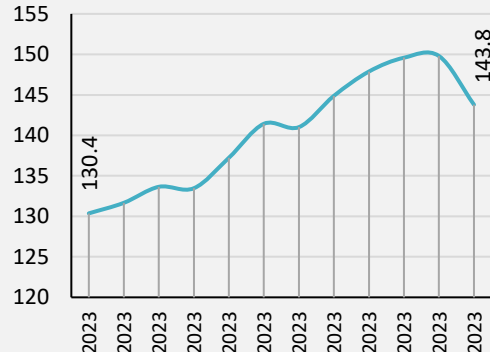
نفذ بنك الشعب الصيني لما اسماء بـ (سياسة نقدية سلبية بطريقة مستهدفة وفعالة) ووقف بنات في المساهمة في التعافي الشامل للاقتصاد، وعملت الأسواق المالية في الصين بسلاسة، وتم الحفاظ على السيولة عند مستوى كافٍ ومعقول، وبقيت أسعار صرف اليوان مستقرة بشكل عام عند مستوى تكفي وتوازني.

وعلى عكس البنوك المركزية، فقد اتجه بنك الشعب الصيني نحو تخفيض سعر الفائدة¹ لمرتين خلال هذا العام وهو ما يؤشر على استقرار سعر صرف اليوان، حيث ارتفعت قيمة اليوان بنسبة (5.4%) من (7.16) يوان/دولار في كانون الاول لذات العام، إلا أنه يلحظ بقاء سعر الفائدة دون تغيير لآخر خمس جلسات متتالية من هذا العام.

في تشرين الاول 2023 عزز بنك الشعب الصيني (PBOC) دعم السيولة للنظام المصرفي مع تمديد قروض السياسة متوسطة الأجل، لكنه أبقي سعر الفائدة دون تغيير .

الامريكي برفع سعر الفائدة والذي أدى إلى ارتفاع قيمة الدولار مقابل العملات العالمية ومن بينها الين الياباني.

شكل (8): سعر صرف الدولار مقابل الين عام 2023



إطار (2)

في عام 2016، خفض بنك اليابان سعر الفائدة إلى ما دون الصفر في محاولة لتحفيز الاقتصاد الراكد في البلاد.

ان أسعار الفائدة سلبية، تعني ان الأفراد يدفعون مقابل إيداع الأموال في المصرف، وذلك تشجيعاً للأفراد على إنفاق أموالهم بدلاً من وضعها في المصرف، وقد تم استخدام هذه السياسة من قبل العديد من البلدان.

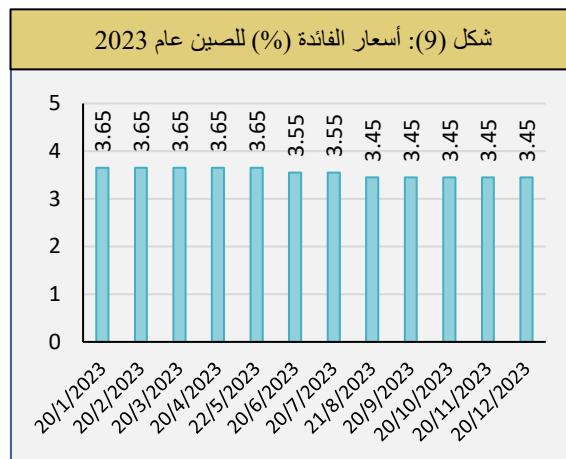
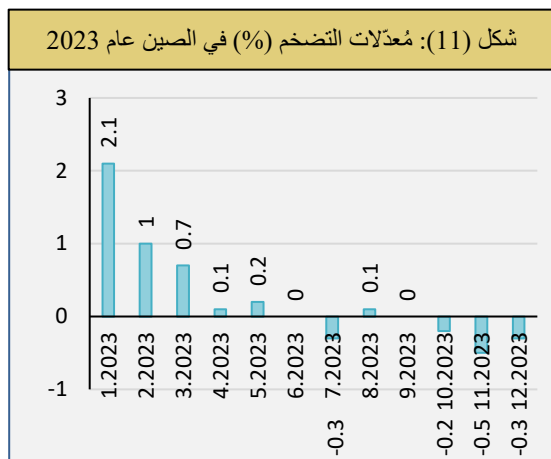
و ينص قانون بنك اليابان على أن السياسة النقدية للبنك يجب أن "تهدف إلى تحقيق استقرار الأسعار، وبالتالي المساهمة في التنمية السليمة للاقتصاد الوطني".

يمثل استقرار الأسعار أمراً مهماً لأنه يوفر الأساس للنشاط الاقتصادي في البلاد. ففي اقتصاد السوق، يتخذ الأفراد والشركات قرارات بشأن الاستهلاك أو الاستثمار، بناءً على أسعار السلع والخدمات. عندما تتقلب الأسعار، يجد الأفراد والشركات صعوبة في اتخاذ قرارات الاستهلاك والاستثمار المناسبة، وهذا يمكن أن يعيق التخصيص الفعال للموارد في الاقتصاد. كما يمكن للأسعار غير المستقرة أن تشوه توزيع الدخل.

وعلى هذا الأساس، حدد البنك هدف استقرار الأسعار بنسبة (2%) من حيث معدل التغير السنوي في مؤشر أسعار المستهلك في يناير 2013، كما التزم بتحقيق هذا الهدف على أساس سنوي في أقرب وقت ممكن.

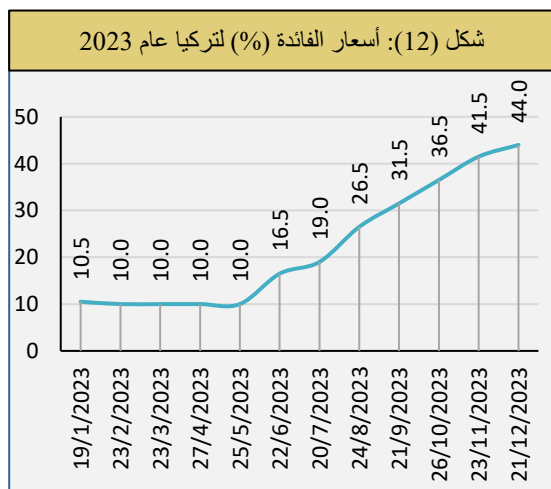
لعمليات السوق المفتوحة (بالإشارة أساساً إلى معدل تسهيل الإقراض المتوسط الأجل، ما يعرف باسم MLF) - يتم حساب معدل الإقراض الرئيس الآن بواسطة المركز الوطني للتمويل، والذي يعمل كمرجع لتسعير الإقراض المصرفي.

¹ أعلن بنك الشعب الصيني أنه ابتداءً من 20 أغسطس 2019، سيتم احتساب معدل الإقراض الرئيسي بموجب آلية تشكيل جديدة. استناداً إلى ما تقدمت به البنوك المسؤولة عن التسعير - يتم الأمر عن طريق إضافة عدد قليل من النقاط الأساسية إلى سعر الفائدة



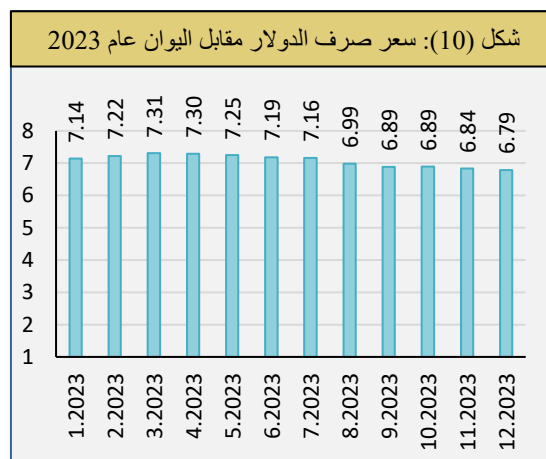
2.2 تركيا

اتجه البنك المركزي التركي في حزيران 2023 نحو تشديد السياسة النقدية، حيث قام برفع سعر الفائدة سبع مرات وبنسب عالية بدءاً من (10%) في حزيران 2023 إلى (44%) في كانون الأول للعام ذاته. جاء هذا التشديد نتيجة معدلات التضخم المرتفعة، إلى جانب تراجع قيمة الليرة التركية.



بدأ معدل التضخم السنوي بالتراجع خلال الربعين الأول والثاني حيث انخفض من (57.7%) في كانون الثاني 2023 إلى (38.2%) في حزيران 2023 وذلك نتيجة انخفاض أسعار الطاقة عالمياً، إلى جانب انخفاض أسعار السلع الأساسية عالمياً، في حين ارتفع من (38.2%) في حزيران 2023 إلى (64.8%) في كانون الأول للعام ذاته، نتيجة

واستناداً إلى السياسات التي انتهجها بنك الشعب الصيني، فقد استقر سعر صرف اللوان خلال عام 2023، حيث بقيت أسعار صرف اللوان مستقرة بشكل عام عند مستوى تكفي وتوازني كما ذكر سابقاً.



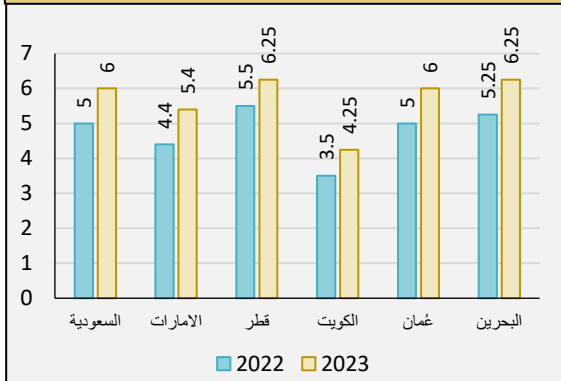
سجلت معدلات التضخم في الصين انخفاضاً من (2.1%) في كانون الثاني 2023 إلى (0.3%)، وهذا الانخفاض في معدل التضخم يعكس ضعف الطلب المحلي، والذي من المتوقع أن يستمر في التأثير على توقعات التضخم. ومن المفترض أن يسهم انخفاض التضخم في الصين في عملية تباطؤ التضخم العالمية.

ثانياً: تطورات السياسة النقدية العربية

1. دول مجلس التعاون الخليجي

قامت البنوك الخليجية (السعودية، الامارات، قطر، البحرين، الكويت، عُمان) برفع اسعار الفائدة خلال عام 2023 والتي جاءت مسايرة للفدرالي الامريكي الذي رفع أسعار الفائدة عدة مرات خلال عام 2023، حيث لم يتجاوز التغيير (1%) خلال عام 2023 للبنوك الخليجية.

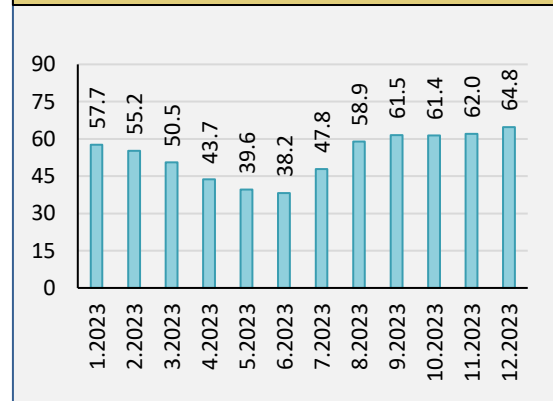
شكل (15): أسعار الفائدة (%) لدول مجلس التعاون الخليجي عامي 2022-2023



بالرغم من أن دول مجلس التعاون الخليجي تعتمد على الاستيرادات في تغطية احتياجاتها المحلية وبالتالي فان ارتفاع الاسعار لدى الشركاء التجاريين ينعكس محلياً، إلا أن دول مجلس التعاون الخليجي حققت معدلات تضخم سنوي منخفضة، حيث تراوحت بين (0.1%) و (3.6%) عام 2023، إذ سجّلت الكويت مُعدّل (3.6%) وهو الأعلى بين دول مجلس التعاون، في حين وصلت معدلات التضخم السنوية في البحرين إلى (0.1%) عام 2023، وهو ما يؤشر على انكماش الاقتصاد.

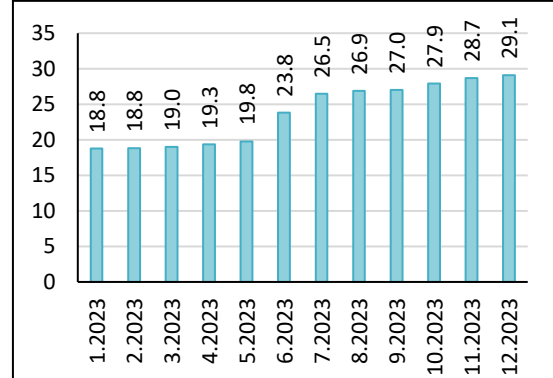
ارتفاع أسعار الطاقة في تركيا بسبب التعديلات الضريبية وأسعار الصرف والاجور.

شكل (13): مُعدّلات التضخم (%) في تركيا عام 2023



على الرغم من قيام البنك المركزي التركي برفع سعر الفائدة بهذه الوتيرة من الزيادات، إلا أن التضخم لم يستجيب، بمعنى ان التضخم اصبح خارج سيطرة البنك المركزي التركي، بعد التراجع الكبير لقيمة الليرة التركية مقابل الدولار الامريكي.

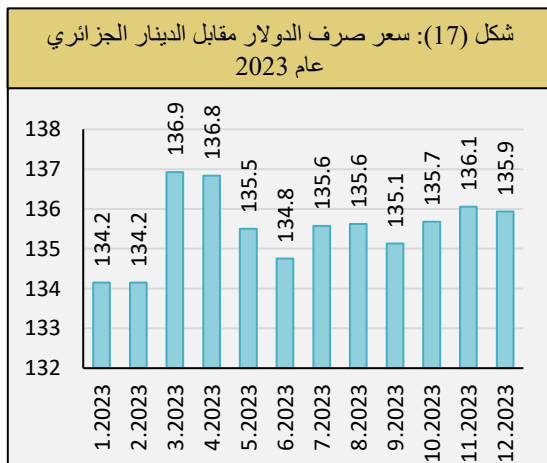
شكل (14): سعر صرف الدولار مقابل الليرة التركية عام 2023



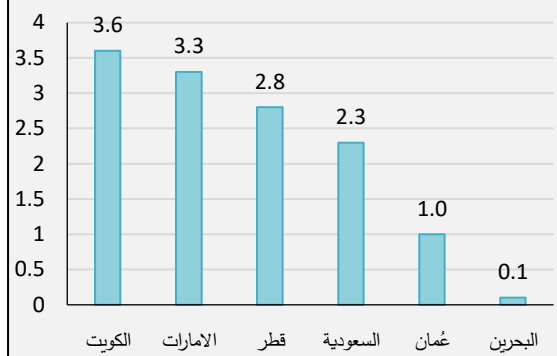
الاحتياطي الإلزامي من (1%) إلى (3%) منتصف عام 2023 إلى امتصاص السيولة المصرفية، فيما تم الإبقاء على المعدل التوجيهي² المطبق على عمليات إعادة التمويل الرئيسية عند (3%) لعام 2023.

كما أقر البنك المركزي الجزائري الدينار الجزائري الرقمي مطلع عام 2023، وذلك في إطار تمكين البنك المركزي الجزائري من إجراء رقابة أفضل على حجم السيولة المتداول فيما بين المصارف.

ونفذ البنك المركزي الجزائري عملية امتصاص السيولة المستهدفة بقيمة (300) مليار دينار، لامتصاص مصدر السيولة الفائضة التضخمية المحتملة ويأتي هذا الإجراء تكملة إلى تعديل سعر صرف الدينار الجزائري بين نهاية تموز وأيلول 2022 والذي ارتفع بنسبة (4.1%) مقابل الدولار، إلا أن قيمة الدينار الجزائري انخفضت بنسبة (1.3%) في نهاية 2023 مقارنة مع بدايته. ونتيجة الإجراءات أعلاه، فقد انخفض معدل التضخم السنوي للجزائر من (9.9%) في كانون الثاني 2023 إلى (4.1%) في كانون الأول 2023.



شكل (16): معدلات التضخم (%) لدول مجلس التعاون الخليجي عام 2023



إطار (3)

ترتبط البنوك المركزية لدول مجلس التعاون الخليجي والفدرالي الامريكي بعلاقة وثيقة، حيث تعتمد دول المجلس على الدولار في ربط عملاتها، باستثناء الكويت التي تربط عملتها بسلة من العملات منذ 20 أيار 2007، وبالتالي فإن بنوك مجلس التعاون تساير الاحتياطي الفدرالي في تغييرات أسعار الفائدة، حيث أن رفع أسعار الفائدة للفدرالي يؤدي إلى رفع قيمة الدولار وبالتالي قيمة عملات دول مجلس التعاون.

2. الدول العربية خارج مجلس التعاون الخليجي

تختلف دول مجلس التعاون الخليجي المنتجة للنفط عن الدول العربية المنتجة للنفط خارج دول مجلس التعاون الخليجي في قرارات أسعار الفائدة، إذ يُلاحظ أن دول مجلس التعاون اتجهت نحو رفع أسعار الفائدة على غرار البنوك المركزية التي اتخذت قرارات برفع سعر الفائدة خلال عام 2023، في حين لم ترفع كل من ليبيا والجزائر أسعار الفائدة وابتقتها عند (3%) في عام 2023.

أدت السياسة النقدية التي نفذها البنك المركزي الجزائري خلال عام 2023 من خلال رفع معدل

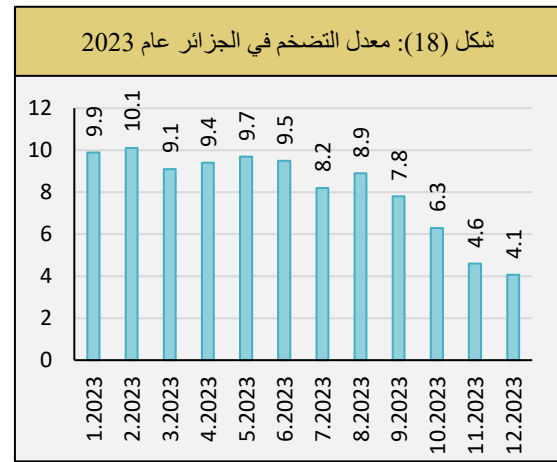
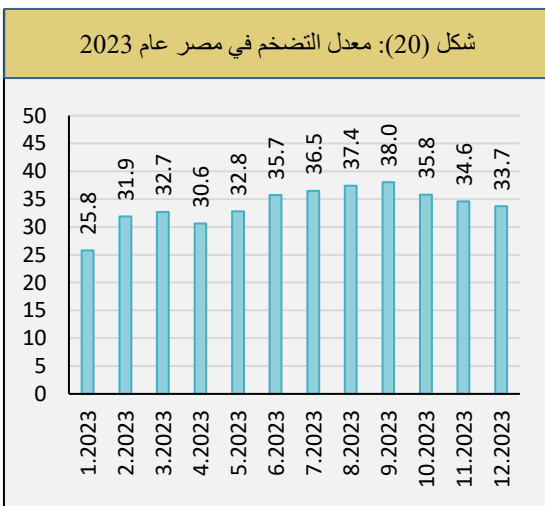
² هو معدل الفائدة المطبق على عمليات إعادة التمويل الرئيسية، إذ يشكل إشارة لتوجّه السياسة النقدية مع هدف أساسي ألا وهو الحفاظ على استقرار الأسعار.

الجنه المصري في السوق الموازي، قبل أن ينخفض إلى (33.7%) في كانون الاول 2023، وذلك لعدة اسباب، نذكر منها:

- ارتفاع المعروض النقدي (السيولة المحلية) بنسبة (24.7%) في تموز 2023 مقارنة مع تموز من العام السابق.

- أدى ظهور السوق السوداء إلى خلق فارق كبير بين سعر الصرف الرسمي وسعر صرف السوق والذي انعكس على اسعار السلع المستوردة ومن ثم معدلات التضخم خلال هذا العام.

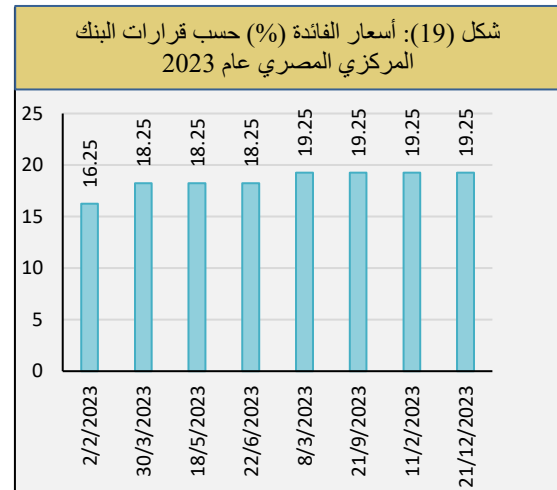
ونتيجة لحصول مصر على تمويلات دولارية من صندوق النقد الدولي ومؤسسات دولية أخرى خلال العام المالي 2022 - 2023، إلى جانب رفع سعر الفائدة من قبل البنك المركزي المصري والذي أدى إلى ارتفاع سعر صرف الجنيه في السوق. واتجه البنك المركزي المصري نحو تعويم الجنيه خلال كانون الثاني 2023 وهو التعويم الثالث خلال عامين والرابع منذ التعويم الاول عام 2016، حيث تقرر خفض الجنيه من مستويات (24.7) جنيه للدولار إلى مستويات (32) جنيه للدولار بترجع (30%).



3. الدول العربية المستوردة للنفط

على عكس البلدان العربية المصدرة للنفط، شهدت السياسة النقدية للدول العربية المستوردة للنفط تغيرات في أسعار الفائدة وأسعار صرف عملاتها ومعدلات التضخم السنوية عام 2023.

شهدت مصر خلال عام 2023 أزمة مالية واقتصادية تمثلت في نقص السيولة الاجنبية، حيث لجأت مصر إلى الاقتراض من صندوق النقد الدولي بغية رفع قيمة الجنيه الذي انخفض في السوق الموازي نتيجة نقص السيولة الدولارية.



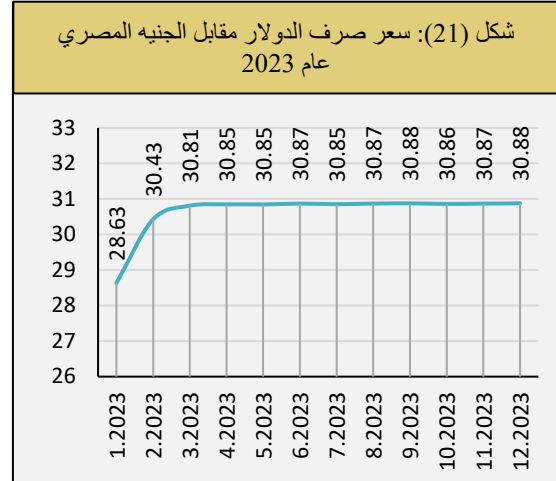
فيما شهدت معدلات التضخم في مصر ارتفاعاً من (25.8%) في كانون الثاني 2023 إلى (38.0%) في أيلول 2023 وذلك نتيجة انخفاض سعر صرف

أن تحول الاحتياطي الفيدرالي من السياسة النقدية التقييدية إلى السياسة النقدية الاعتيادية في أعقاب إجراءاته غير المسبوقه لرفع أسعار الفائدة أصبح الآن في الأفق، مما يدل على انخفاض حقيقي في التضخم. ويكمن التحدي الذي يواجهه الاحتياطي الفيدرالي هو تحقيق توازن دقيق، فإذا خفف أسعار الفائدة في وقت مبكر للغاية، فإنه يخاطر ببقاء التضخم فوق هدف (2%)، وإذا تحرك ببطء شديد لخفض أسعار الفائدة، فإنه يخاطر باستسلام الاقتصاد لعبء أسعار الفائدة المرتفعة وربما يؤدي إلى انكماش الاقتصاد.

وفي منطقة اليورو يتوقع أن يصل التضخم إلى متوسط (2.3%) في عام 2024، كما تم تعديل توقعات التضخم باستثناء الطاقة والغذاء بالخفض لتصل في المتوسط إلى (2.6%) لعام 2024، وقام الخبراء بتعديل توقعاتهم للنمو لعام 2024 بالخفض إلى (0.6%)، مع توقع أن يظل النشاط الاقتصادي ضعيفاً على المدى القريب.

ويصمم البنك المركزي الأوروبي على ضمان عودة التضخم إلى هدفه المتوسط الأجل البالغ (2%) في الوقت المناسب. كما يرى البنك المركزي الأوروبي أن أسعار الفائدة الرئيسية للبنك المركزي الأوروبي عند مستويات من شأنها أن تساهم بشكل كبير في تحقيق هذا الهدف، إذ تم الحفاظ عليها لمدة طويلة بما فيه الكفاية. وسوف تضمن قرارات البنك المركزي الأوروبي في المستقبل تحديد أسعار الفائدة عند مستويات مقيدة بالقدر الكافي طالما كان ذلك ضرورياً.

وفي الأسواق الصاعدة والبلدان النامية، يتوقع ان يسجل التضخم معدل (7.8%) عام 2024، كما يتوقع المستثمرون تخفيض أسعار الفائدة في بعض الأسواق الصاعدة بوتيرة أسرع مقارنة بالاقتصادات المتقدمة، مما قد يشجع رأس المال على التخلي عن



ثالثاً: آفاق السياسة النقدية العالمية

يتوقع أن يستمر التضخم في التراجع مع احتفاظ البنوك المركزية بموقفها المتشدد، ومع اقتراب العديد من البلدان من ذروة دورات تشديد السياسة النقدية، فلا يوجد ما يبرر المزيد من التشديد النقدي، ومع ذلك، فإن التيسير النقدي قبل الأوان من شأنه أن يبدد المكاسب التي تحققت، وبمجرد أن تسير عملية خفض التضخم في طريقها بقوة وتتناقص توقعات التضخم على المدى القريب، فإن تعديل سعر الفائدة نحو التخفيض سيسمح بأن يظل سعر الفائدة الحقيقي دون تغيير حتى تصبح أهداف التضخم قريبة.

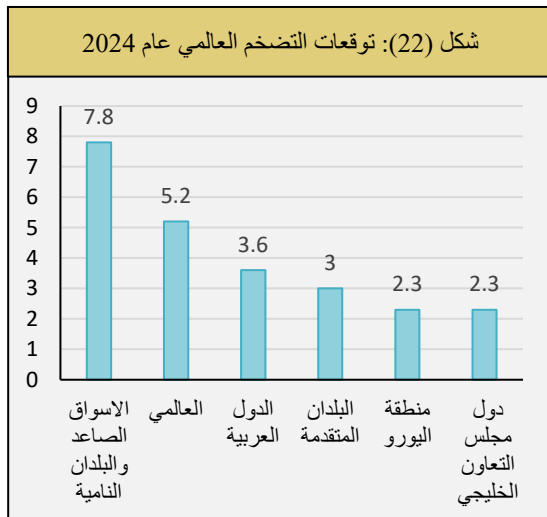
يتوقع ان يتجه **التضخم العالمي** نحو الهبوط وبوتيرة أسرع من المتوقعة في معظم المناطق حول العالم، مع تراجع حدة المشكلات على جانب العرض وتشديد السياسة النقدية. وتشير التوقعات إلى انخفاض التضخم الكلي العالمي إلى (5.2%) في 2024، وهو ناجم عن انخفاض أسعار الوقود والسلع الأساسية بسبب ضعف الطلب العالمي، كما يتوقع انخفاض التضخم السنوي للبلدان المتقدمة إلى (3.0%) عام 2024.

في **الولايات المتحدة**، يتجه الفدرالي الأمريكي إلى تخفيض سعر الفائدة ثلاث مرات خلال عام 2024.

الدعم للسيطرة التضخم، إلى جانب قيام عدد من البنوك المركزية الخليجية بسياسة نقدية تشددية.

وفي الدول العربية خارج مجلس التعاون الخليجي، فتعد هذه الدول معرضة للتضخم المستورد أيضاً من جرّاء التغيرات الاقتصادية العالمية، حيث تؤدي تقلبات اسعار الصرف في هذه الدول إلى زيادة كلف الاستيرادات ومن ثم ارتفاع معدل التضخم لها، ويتوقع أن يسجل معدل التضخم في الجزائر (5.7%) عام 2024، حيث تسعى الحكومة إلى تقديم الإعانات بغية السيطرة على معدلات التضخم.

أما مصر والتي تصنّف من بين الدول العربية المستوردة للنفط، فقد سجّلت أعلى معدل للتضخم، حيث ارتبط ارتفاع معدلات التضخم في مصر بضغوط سعر الصرف وشح العملة الاجنبية، ويقوم البنك المركزي المصري برفع أسعار الفائدة بغية كبح معدلات التضخم إلى جانب السيطرة على انخفاض قيمة الجنيه المصري، يتوقع البنك الدولي أن يتراجع معدل التضخم في مصر إلى (26.7%) في عام 2024.



أصول الأسواق الصاعدة وتفضيل أصول الأسواق المتقدمة، إلى جانب ذلك، فإن التشديد الكمي في الاقتصادات المتقدمة الكبرى يواصل سحب السيولة من الأسواق المالية، مما قد يؤدي إلى تداعيات إضافية على التدفقات الرأسمالية في الأسواق الصاعدة.

استمرار تقلبات أسعار الفائدة العالمية في الوقت الذي أصبح فيه المستثمرون أكثر حذراً إزاء التغيرات المفاجئة في البيانات الاقتصادية - كرد فعل تجاه تأكيد البنوك المركزية على أهمية الاعتماد على البيانات. وتواجه الأسواق الصاعدة مخاطر نتيجة توقعات الأسواق بقيام البنوك المركزية في الأسواق المتقدمة بإجراء تخفيضات حادة في أسعار الفائدة هذا العام. وإذا ما ثبت خطأ هذه التوقعات، قد يفترض المستثمرون مجددا استمرار تطبيق أسعار الفائدة المرتفعة لفترة أطول، مما سينعكس بالسلب على أسعار الأصول عالية المخاطر، بما في ذلك الأسهم والسندات في الأسواق الصاعدة.

ستحدد آفاق التضخم في الدول العربية من خلال أسعار السلع الرئيسية ومستويات اسعار الفائدة وتغيرات أسعار الصرف، حيث تعتمد جزء كبير من الدول العربية على الاستيرادات في تغطية احتياجاتها الاستهلاكية وهو ما يؤدي إلى تأثر التضخم المستورد على التضخم المحلي للبلدان العربية، وبحسب تقرير آفاق الاقتصاد العربي (نوفمبر 2023) من المتوقع أن ينخفض معدل التضخم في الدول العربية إلى (3.6%) عام 2024.

ويتوقع ان يسجل التضخم في دول مجلس التعاون الخليجي معدل (2.3%) عام 2024، حيث ترتبط مستويات الأسعار لهذه الدول بأسعار الاستيرادات، إذ أن السيطرة على معدلات التضخم في دول مجلس التعاون الخليجي ناجم عن قيام الحكومات بتقديم



الفصل الثاني

التطورات في مؤشرات وأدوات

السياسة النقدية

Developments of monetary policy indicators and instruments

تسعى السياسة النقدية الى تحقيق العديد من الأهداف الرئيسية المصممة لتعزيز الاستقرار الاقتصادي. ومن أبرز تلك الأهداف هو استقرار الأسعار، حيث تستخدم البنوك المركزية السياسة النقدية للسيطرة على التضخم (زيادة عامة في الأسعار) أو الانكماش (انخفاض عام في الأسعار). إن الحفاظ على معدلات تضخم منخفض وثابت أمر بالغ الأهمية للاستقرار الاقتصادي.

ومن الأهداف الرئيسية للبنك المركزي العراقي هو ضمان استقرار الأسعار المحلية وتعزيز نظام مالي مستقر قائم على المنافسة. ويكون البنك المركزي العراقي مسؤولاً عن:

- الحفاظ على استقرار الاسعار.
- تنفيذ السياسة النقدية (بما في ذلك سياسة سعر الصرف).
- إدارة الاحتياطيات الاجنبية.
- إصدار وإدارة العملة.
- تنظيم القطاع المصرفي للنهوض بنظام مالي تنافسي ومستقر.
- المساهمة في تحقيق النمو الاقتصادي.

سيتناول التقرير في هذا الفصل ما يأتي:

أولاً

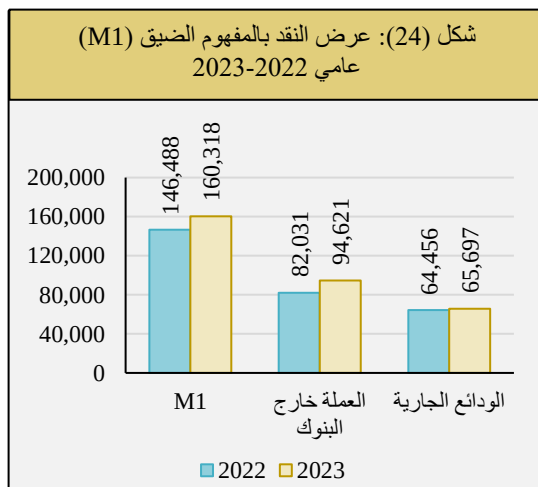
تطورات أهم المؤشرات النقدية

ثانياً

تطورات أدوات السياسة النقدية غير المباشرة

(64.5) ترليون دينار لعام 2022 ولتشكّل ما نسبته (41%) من عرض النقد (M1) عام 2023 مقابل (44%) عام 2022 وعلى النحو المبين في **جدول (1)**. ومن خلال تحليل هيكل عرض النقد (M1) نلاحظ زيادة مساهمة العملة خارج البنوك على حساب الودائع الجارية في عام 2023، وهي لا زالت تشكّل نسب مساهمة مرتفعة وهذا ناجم عن عدم تطوّر الجهاز المصرفي بالشكل الذي يسهل التعاملات النقدية المحلية والتحول نحو الدفع الالكتروني، في الوقت الذي يشكّل استخدام العملات الورقية مخاطر كثيرة منها التزوير والسرقة وغيرها.

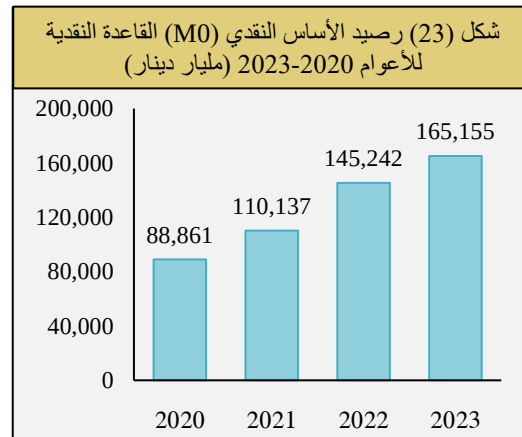
جدول (1): عرض النقد بالمفهوم الضيق (M1) عامي 2023-2022 (مليار دينار)		
المكونات	Dec-2022	Dec-2023
عرض النقد M1	146,488	160,318
معدل النمو %	22.1	9.4
الودائع الجارية	64,456	65,697
نسبة الودائع الجارية إلى عرض النقد M1 %	44.0	41.0
العملة خارج البنوك	82,031	94,621
نسبة العملة خارج البنوك إلى عرض النقد M1 %	56.0	59.0



أولاً: تطورات أهم المؤشرات النقدية

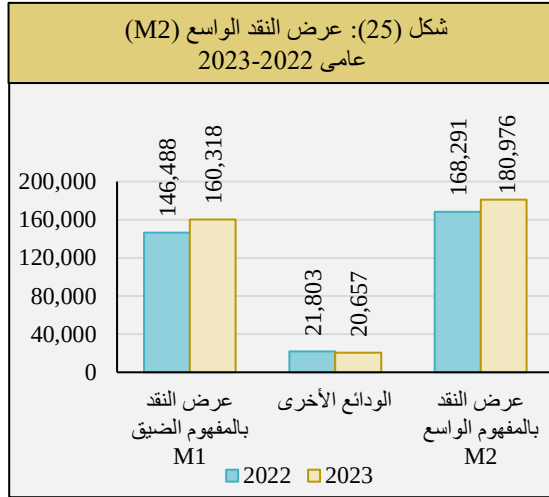
1. الأساس النقدي (M0)

شهد رصيد القاعدة النقدية ارتفاعاً بنسبة (13.7%)، مسجّلاً مبلغ قدره (165.2) ترليون دينار في عام 2023 مقابل (145.2) ترليون دينار في عام 2022، ويُعزى هذا الارتفاع إلى زيادة صافي الموجودات الأجنبية وصافي الموجودات المحلية لدى البنك المركزي بنسبة (3.7%) و (323.8%) على التوالي من جانب المصادر، فضلاً عن ارتفاع كل من العملة خارج البنوك واحتياطيات البنوك بنسبة (15.3%) ، (12.3%) على التوالي من جانب الاستخدامات.



2. عرض النقد بالمفهوم الضيق (M1)

سجّل عرض النقد بمفهومه الضيق (M1) ارتفاعاً بلغت نسبته (9.4%) نهاية عام 2023 مقارنة بعام 2022، ليصل إلى (160.3) ترليون دينار مقابل (146.5) ترليون دينار في العام الماضي، ويُعزى ذلك بالدرجة الأساس إلى نمو العملة خارج البنوك بنسبة (15.3%) لتسجّل (94.6) ترليون دينار مقابل (82) ترليون دينار في عام 2022 ولتشكّل ما نسبته (59%) من عرض النقد (M1) عام 2023 مقابل (56%) عام 2022، فيما سجّلت الودائع الجارية ارتفاعاً بلغت نسبته (1.9%) لتبلغ (65.7) ترليون دينار مقابل



4. العوامل المؤثرة في عرض النقد

كان للعوامل التوسعية التي تمثلت بـ (صافي الديون الحكومية، صافي ديون القطاع الخاص) دورًا واضحًا في ارتفاع عرض النقد خلال عام 2023، إذ ارتفع رصيد الديون الحكومية من (76.0) ترليون دينار عام 2022 إلى (77.7) ترليون دينار عام 2023.

كما انخفضت ودائع الحكومة بمقدار (9.4) ترليون دينار عن العام السابق، إضافة إلى انخفاض الودائع الأخرى بمقدار (1.1) ترليون دينار، بالمقابل ارتفعت ديون القطاع الخاص بمقدار (3.2) ترليون دينار وانخفاض فترة الموازنة بمقدار (2.7) ترليون دينار، وبذلك يكون مجموع العوامل التوسعية (18.3) ترليون دينار.

فيما مثلت صافي الموجودات جميع العوامل الانكماشية البالغة (4.5) ترليون دينار.

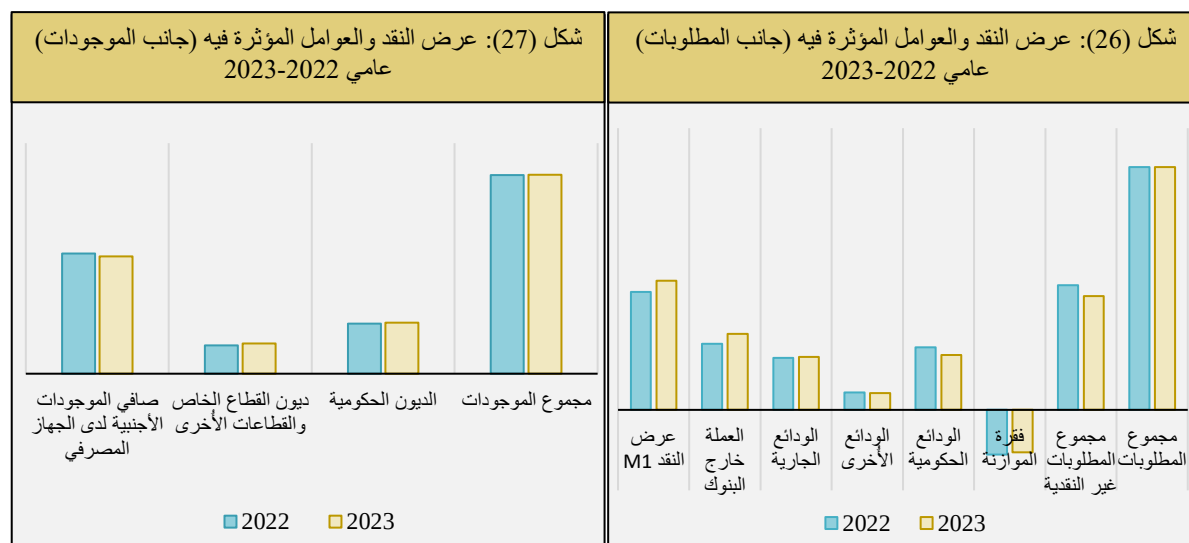
3. عرض النقد بالمفهوم الواسع M2 (السيولة المحلية)

سجل عرض النقد بمعناه الواسع (M2) (السيولة المحلية) نهاية عام 2023 ارتفاعاً بلغت نسبته (7.5%) عن عام 2022 ليسجل (181.0) ترليون دينار مقابل (168.3) ترليون دينار لعام 2022 وليشكل ما نسبته (54.8%) من الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية، كما موضح في جدول (2).

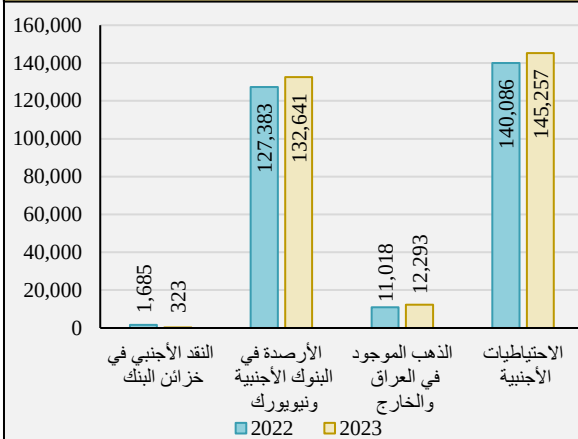
جدول (2) مكونات السيولة المحلية (M2) عامي 2023-2022 (مليار دينار)				
المكونات	Dec-2023	Dec-2022	النمو %	
عرض النقد M1	160,318	146,488.0	9.4	
الودائع الأخرى	20,657	21,803.4	-5.3	
عرض النقد M2	180,976.0	168,291.4	7.5	

جاءت الزيادة في السيولة المحلية (M2) كحصول نمو عرض النقد الضيق (M1) بنسبة (9.4%)، بالرغم من انخفاض الودائع الأخرى (الودائع الثابتة، التوفير والبريد والتأمينات) بنسبة (5.3%) لتسجل (20.7) ترليون دينار لعام 2023 مقابل (21.8) ترليون دينار عام 2022، إذ نلاحظ أن الودائع الأخرى لا زالت تشكل نسب متدنية، حيث بلغت (11.4%) من إجمالي (M2) عام 2023 مقابل (13.0%) عام 2022، في الوقت الذي ترتفع فيه العملة خارج البنوك بشكل مستمر على حساب مساهمة الودائع سواء الجارية أو الأخرى، نتيجة ارتفاع العملة المصدرة الناجم عن ارتفاع الإنفاق العام بعد تنفيذ الموازنة العامة، من جانب، ومن جانب آخر، أدت الاضطرابات في سوق الصرف إلى انخفاض رغبة الأفراد بالادخار.

جدول (3) : عرض النقد والعوامل المؤثرة فيه عامي 2022-2023				
(مليار دينار)				
البيان	Dec-2022	Dec-2023	مقدار التغير عن العام الماضي	نسبة النمو %
صافي الموجودات الأجنبية لدى الجهاز المصرفي (البنك + المصارف)	182,641	178,135	-4,506	-2.5
ديون القطاع الخاص والقطاعات الأخرى	42,777	45,997	3,220	7.5
الديون الحكومية	76,035	77,679	1,645	2.2
مجموع الموجودات	301,453	301,811	358	0.1
عرض النقد (M1)	146,488	160,318	13,830	9.4
العملة خارج البنوك	82,031	94,621	12,589	15.3
الودائع الجارية	64,456	65,697	1,241	1.9
الودائع الأخرى	21,804	20,657	-1,147	-5.3
الودائع الحكومية	77,541	68,252	-9,289	-12
فقرّة الموازنة	(55,620)	(52,584)	-3,036	-5.5
مجموع المطلوبات غير النقدية	154,965	141,493	-13,472	-8.7
مجموع المطلوبات	301,453	301,811	616	.01



شكل (28): المكونات الرئيسة للاحتياطيات الأجنبية نهاية عامي 2022-2023 (مليار دينار)



إطار (4)

قام البنك المركزي العراقي بتنفيذ عمليات شراء كميات جديدة من الذهب خلال عام 2023 بما يقرب من (34) طن، بنسبة زيادة بلغت (35%) على ما كان في حيازته، وقد جاءت هذه الزيادة في إطار استراتيجية البنك المركزي لإدارة موجوداته بما يحقق أعلى مستويات الاستقرار والقدرة على مواجهة المتغيرات الاقتصادية المحلية والدولية. يشير إلى أن الذهب يعد من أهم الموجودات التي تحتفظ بها البنوك المركزية والمؤسسات المالية الدولية، وملاً آمناً في ظروف عدم اليقين لما يمتاز به من مقبولية على المستوى الدولي.

5. الاحتياطيات الأجنبية لدى البنك المركزي العراقي

سجل رصيد الاحتياطيات الأجنبية نهاية عام 2023 ارتفاعاً بنسبة (3.7%) عن العام السابق ليبلغ (145.3) ترليون دينار مقارنة بـ (140.08) ترليون دينار نهاية عام 2022، وعلى النحو المبين في جدول (4).

يُعزى هذا الارتفاع بالدرجة الأساس إلى ارتفاع الاستثمارات الأجنبية في الخارج بنسبة (4.1%) لتبلغ (132.6) ترليون دينار لعام 2023 مقابل (127.3) ترليون دينار للعام السابق، وارتفع رصيد الذهب الموجود في العراق والخارج بنسبة (11.6%) والذي بلغ ما يقرب من (12.3) ترليون دينار نهاية عام 2023 مقابل (11) ترليون دينار نهاية عام 2022، نتيجة قيام البنك المركزي بشراء كميات جديدة من الذهب، بغية تحقيق المزيد من الاستقرار والقدرة على مواجهة التغيرات المحلية والعالمية، إلا أن رصيد النقد الأجنبي في خزائن البنك المركزي انخفض بنسبة (80.8%) ليسجل (0.323) ترليون دينار لعام 2023 مقابل (1.6) ترليون دينار لعام 2022.

جدول (4) المكونات الرئيسة للاحتياطيات الأجنبية نهاية عامي 2022-2023

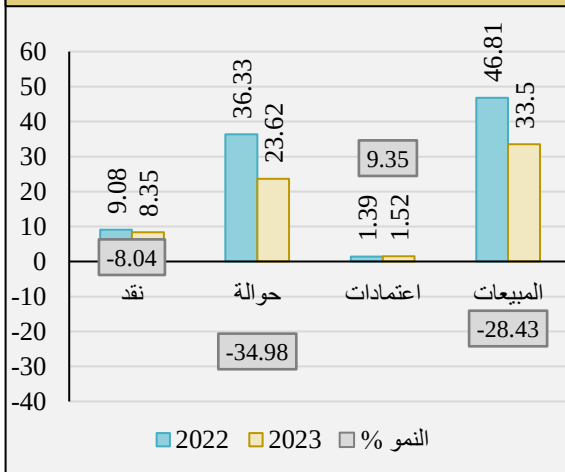
البند	2022	2023	معدل النمو (%)	المساهمة (%)
النقد الأجنبي في خزائن البنك	1,685	323	-80.8	0.2
الأرصدة في البنوك الأجنبية ونيويورك	127,383	132,641	4.1	91.3
الذهب الموجود في العراق والخارج	11,018	12,293	11.6	8.5
الاحتياطيات الأجنبية	140,086	145,257	3.7	100.0

عام 2023 مقارنة بـ(53.3) مليار دولار عام 2022، ويُعزى ذلك إلى زيادة الإنفاق العام خلال عام 2023 بعد إقرار قانون الموازنة العامة للسنوات المالية (2023، 2024، 2025)، ومن ثمّ زيادة الحكومة للمشتريات الدينارية من البنك المركزي.

إطار (5)

قام البنك المركزي ببناء منصة إلكترونية لبيع الدولار بالتنسيق مع الجهات الدولية لغرض احكام وتنظيم عمليات نافذة بيع العملة الأجنبية وتضمن فاعلية الرقابة عليها، وتم تكليف شركة دولية متخصصة ببناءها وربط المصارف مع البنك المركزي من خلالها، بغية الحد من عملية الاحتيايل وتمويل الإرهاب ورفع مستوى الاداء للقطاع المصرفي الأمر الذي ترحب به جميع السلطات الرقابية والاشرفاية في العالم كونها تتمتع بدرجة عالية من الامتثال للمتطلبات الدولية ومعرفة المستفيد الحقيقي.

شكل (29): مبيعات ومشتريات الدولار الأمريكي عامي 2022-2023 (مليار دولار)



ثانياً: تطوّرات أدوات السياسة النقدية غير المباشرة

1. نافذة بيع العملة الأجنبية

سجّل سعر الصرف الرسمي خلال عام 2023 ارتفاعاً بنسبة (10.3%) بعد قرار تغيير سعر الصرف من (1450) دينار لكل دولار إلى (1300) دينار لكل دولار.

سجّلت الكميات المباعة من الدولار في نافذة بيع العملة الأجنبية في البنك المركزي (نقداً، تعزيز حسابات المصارف في الخارج) لعام 2023 انخفاضاً بنسبة (28%) عن عام 2022، لتسجّل (33.5) مليار دولار مقابل (46.8) مليار دولار لعام 2022، نتيجة انخفاض كُليّ من مبيعات النقد بنسبة (8%) عام 2023 نتيجة تطبيق الآلية الجديدة (المنصة الإلكترونية) في تعزيز أرصدة المصارف في الخارج والبيع النقدي، بغية مواكبة أحدث الممارسات العالمية، وانخفضت مبيعات الدولار لأغراض تعزيز حسابات المصارف للحوالات في الخارج بنسبة (35%) اما مبيعات الدولار لأغراض تعزيز حسابات الاعتمادات ارتفعت بنسبة (9.5%).

من جانب آخر، توزعت مبيعات البنك من العملة الأجنبية إلى (23.6) مليار دولار لتعزيز رصيد المصارف في الخارج، و (1.5) مليار دولار لتعزيز رصيد المصارف للاعتمادات في الخارج، و(8.3) مليار دولار نقداً، إذ شكّلت مبيعات الحوالات والاعتمادات لتعزيز الأرصدة في الخارج ما نسبته (70.5%) و (4.6%) على التوالي، ومبيعات النقد (24.9%) من إجمالي الكميات المباعة.

أما بالنسبة إلى مشتريات البنك المركزي للدولار الأمريكي من وزارة المالية، فقد سجّلت ارتفاعاً بنسبة (20.0%) لتبلغ (64) مليار دولار خلال

جدول (5): الكميات المباعة من الدولار عبر نافذة بيع العملة الأجنبية (نقد، تعزيز رصيد في الخارج) والكميات المشتراة عامي 2022-2023 (مليار دولار)						
نقد	حوالة	الاعتمادات	المبيعات	المشتريات	الفجوة	
			(1)	(2)	(1-2)	
2022	9.08	36.33	1.39	53.36	6.55	
2023	8.35	23.62	1.52	64.00	30.50	
معدل النمو (%)	-8.04	-34.98	9.35	-28.43	19.94	

وشهادات الايداع الاسلامية (14) يوم البالغة (11,166,800) مليون دينار بسعر (7.5%).
أما فيما يخص تسهيلات الإقراض القائمة، واصل البنك المركزي عمله بهذه الأداة تنفيذاً لأهداف سياسة البنك المركزي النقدية بهدف منح الائتمان إلى المصارف وبما يضمن السيطرة على السيولة المصرفية والتأثير فيها عن طريق معدلات الفائدة (الإشارات السعرية) التي وضعت لكل نوع منها وفقاً لما يأتي:

- الائتمان الأولي (9.5%) سنوياً.
- الائتمان الثانوي (10.5%) سنوياً.
- قرض الملجأ الأخير (11.0%) سنوياً.

ولم يقدم أي من المصارف الحكومية أو الخاصة على أي من هذه الائتمانات خلال عام 2023.

إطار (6)

قرر البنك المركزي العراقي في 2023/6/26 ما يأتي:

رفع سعر السياسة النقدية من (4%) إلى (7.5%).

إيقاف العمل بأدوات السياسة النقدية (حوالات البنك المركزي العراقي وشهادات الايداع الإسلامية) بمختلف آجالها والإبقاء على أداة واحدة قصيرة الاجل (14) يوم فقط بسعر فائدة (7.5%).

2. التسهيلات القائمة

قام البنك المركزي العراقي خلال هذا العام باعتماد سعر السياسة النقدية (Policy-rate) البالغ (7.5%) سنوياً، بغية السيطرة على معدلات التضخم المحلية.

تسهيلات الإيداع القائمة، سجّلت المبالغ المستثمرة لمدة (30) يوماً ارتفاعاً بنسبة (42.1%) عام 2023 لتسجل (2,091) مليون دينار مقابل (1,471) مليون دينار عام 2022 مليون دينار، فيما بلغت المبالغ المستثمرة لمدة (90، 182، 364) يوم (336، 49، 732) مليون دينار على التوالي.

كما بلغت شهادات الإيداع الاسلامية بالدينار العراقي لأجل:

- (91) يوم بمبلغ (254,710) مليون دينار بسعر (5.0%).

- (182) يوم سجّلت المبالغ المستثمرة انخفاضاً بنسبة (42.9%) عام 2023 لتسجل (113,000) مليون دينار مقابل (198,000) مليون دينار عام 2022 و بسعر (6.0%).

- (364) يوم بمبلغ (150,000) مليون دينار بسعر (8.0%).

تم إيقاف العمل في جميع المنتجات منتصف عام 2023 والابقاء على حوالات البنك المركزي (14) يوم التي يبلغ رصيدها (5,619) مليار دينار.

3. الاحتياطي الإلزامي

انسجماً مع توجهات السياسة النقدية ومرونتها العالية المعتمدة لإسناد عملية التنمية الاقتصادية والسيطرة على السيولة والمحافظة على رصانة القطاع المصرفي، تم رفع نسبة الاحتياطي الإلزامي للودائع الحكومية والخاصة والتي تم احتسابها في نيسان 2023، للحد من الضغوط التضخمية التي شهدتها عام 2023.

سجل الاحتياطي الإلزامي ارتفاعاً بنسبة (45.6%) ليبلغ (18.6) ترليون دينار عام 2023 مقابل (12.8) ترليون دينار عام 2022، ويُعزى ذلك إلى ارتفاع حجم الاحتياطي الإلزامي على الودائع لدى المصارف الخاصة بنسبة (73.3%) ليسجل (2.6) ترليون دينار مقارنة مع (1.5) ترليون دينار في عام 2022، وارتفاع الاحتياطي الإلزامي على وداائع المصارف الحكومية بنسبة (42.5%) ليسجل (16.1) ترليون دينار مقارنة مع (11.3) ترليون دينار عام 2022.

من ناحية أخرى انخفضت الودائع الخاضعة للاحتياطي بالعملة الأجنبية بنسبة (27.8%) وارتفعت الودائع الخاضعة للاحتياطي بالدينار بنسبة (40%).

إطار (7)

في ضوء الإجراءات المتخذة من قبل البنك المركزي العراقي والهادفة إلى المحافظة على رصانة القطاع المصرفي واستناداً إلى قرار مجلس الإدارة المرقم (60) لسنة 2023، تقرر ما يأتي: رفع نسبة الاحتياطي الإلزامي على الودائع المستلمة من قبل مصارفكم بالدينار والدولار لتكون (18%) بدلاً من (15%) للودائع الجارية و (13%) بدلاً من (10%) للودائع الآجلة للمصارف التجارية و (8%) بدلاً من (5%) للودائع الآجلة للمصارف الإسلامية.



الفصل الثالث

الأسعار

The Prices

يتم حساب معدل التضخم على أنه متوسط الزيادة في أسعار سلّة من السلع والخدمات المختارة على مدار عام واحد. ويعني التضخم المرتفع أن الأسعار ترتفع بسرعة، بينما يعني التضخم المنخفض أن الأسعار ترتفع بشكل أبطأ، إذ يمكن مقارنة التضخم بالانكماش الذي يحدث عندما تنخفض الأسعار وتزداد القوة الشرائية. من جانب آخر، هناك علاقة قوية بين مُعدّلات التضخم وأسعار الفائدة التي تُعد أهم عوامل التكلفة بالنسبة للمصارف والأفراد، حيث يؤثر التضخم على الفائدة الحقيقية سواء الدائنة أو المدينة من خلال علاقته بالفائدة الاسمية. يتأثر العراق اسوة بباقي الدول بمحركات عدة لمعدلات التضخم، كتأثره بمعدلات تضخم الشركاء التجاريين، كونه يستورد احتياجاته السلعية من الخارج.

سيتناول التقرير في هذا الفصل:

اتجاهات الرقم القياسي العام لأسعار المستهلك	أولاً
تطوّرات مُعدّلات التضخم حسب المجاميع السلعية عام 2023 مقارنة بعام 2022.	ثانياً
التضخم العام (على أساس شهري وسنوي).	ثالثاً
المخفض الضمني لأسعار الناتج المحلي الإجمالي لعام 2023 مقارنة بعام 2022.	رابعاً
الرقم القياسي للاستيرادات (التضخم المستورد).	خامساً
سعر الفائدة (الاسمي والحقيقي).	سادساً

أولاً: اتجاهات الرقم القياسي لأسعار المستهلك

أظهر الرقم القياسي لأسعار المستهلك في العراق لهذا العام كمؤشر للتضخم انخفاضاً في معدل نموه ليبلغ (4.4%) مقابل (5%) للعام السابق، ليسجل (122.2) نقطة عام 2023 مقابل (117.0) نقطة عام 2022، فيما سجل الرقم القياسي لأسعار المستهلك بعد استبعاد ((المشتقات النفطية (النفط والغاز) ومجموعة الخضار والفواكه)) (123.9) نقطة عام 2023 مقابل (118.5) نقطة عام 2022 لينخفض التضخم الأساس من (4.8%) عام 2022 إلى (4.6%) عام 2023، ويُعزى ذلك إلى تحسن ديناميكيات التضخم في العراق والفضل جزئياً يعود إلى السياسة النقدية المتشددة للبنك المركزي العراقي إلى جانب انخفاض أسعار المواد الغذائية عالمياً، حيث انخفض مؤشر منظمة الأغذية والزراعة لأسعار الغذاء لعام 2023 بنسبة (13.8%)، حيث يتأثر العراق بحركة الأسعار (انخفاضاً وارتفاعاً) مع الشركاء التجاريين والصدمات الخارجية الناجمة عن تقلبات أسعار النفط وارتفاع بعض السلع الأساسية لاسيما (الغذائية والحديد واجور النقل) في الاسواق العالمية.

عند مقارنة المكونات الرئيسية للسلة الساعية للمستهلك لعام 2023 مع العام السابق، يُلاحظ ارتفاع معظم مجموعات الرقم القياسي باستثناء مجموعتي (السكن، المياه، الكهرباء، الغاز) و (الاتصال). وفيما يلي تحليلاً مفصلاً لتطورات مُعدّلات التضخم لعام 2023 مقارنة بعام 2022 وبحسب المجاميع السلعية.

ثانياً: تطورات مُعدّلات التضخم حسب المجاميع

السلعية عام 2023 مقارنة بعام 2022

سجّلت مجموعة الاغذية والمشروبات غير الكحولية ارتفاعاً بنسبة (5.9%) نتيجة ارتفاع جميع فترات هذه المجموعة والتي تشمل (الاغذية، الخبز والحبوب، اللحوم، الاسماك)، والتي تشكل أعلى وزن نسبي بـ(29.6%).

وارتفعت مجموعة النقل بنسبة (8.3%) والتي تأتي بالمرتبة الثالثة في الوزن النسبي الذي يُشكّل (15.2%) من سلة المستهلك.

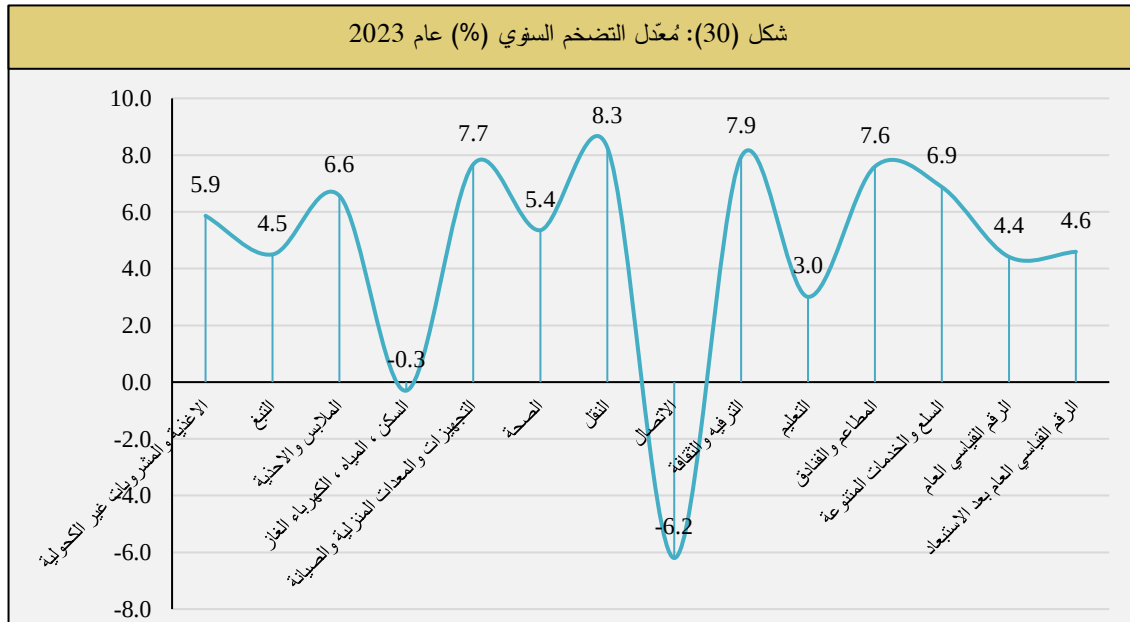
كذلك ارتفعت مجموعة التجهيزات والمعدات المنزلية بنسبة (7.7%)، نتيجة ارتفاع اسعار الاثاث والتجهيزات والاجهزة المنزلية. وسجلت مجموعة الملابس والأحذية ارتفاعاً بنسبة (6.6%) ومجموعة السلع والخدمات المتنوعة بنسبة (6.9%)، ومجموعة الصحة بنسبة (5.4%). وسجلت مجموعات الترفيه والثقافة، المطاعم والفنادق، التعليم ارتفاعاً بنسبة (7.9%)، (7.6%)، (3%) على التوالي.

بينما سجّلت مجموعة (السكن، المياه، الكهرباء، الغاز) بنسبة (0.3%) نتيجة انخفاض فقرة امدادات المياه والكهرباء بنسبة (16.5%).

كما سجلت مجموعة الاتصال انخفاضاً بنسبة (6.2%) نتيجة قرار مجلس الوزراء بالغاء ضريبة بطاقات شحن الهاتف النقال البالغة (20%) وقرار وزارة الإتصالات بتخفيض أسعار الانترنت بنسبة (20%) أيضاً.

جدول (6) الرقم القياسي لأسعار المستهلك لعام 2022 مقارنة بعام 2023 (2012=100)				
ت	القسم	مُعدّل عام 2022 (نقطة)	مُعدّل عام 2023 (نقطة)	مُعدّل التضخم لعام 2023 (%)
1	الاغذية والمشروبات غير الكحولية	108.6	115.0	5.9
2	التبغ	140.9	147.3	4.5
3	الملابس والاحذية	109.4	116.6	6.6
4	السكن، المياه، الكهرباء، الغاز	121.3	120.9	-0.3
5	التجهيزات والمعدات المنزلية والصيانة	108.4	116.8	7.7
6	الصحة	149.3	157.3	5.4
7	النقل	113.4	122.8	8.3
8	الاتصال	118.6	111.3	-6.2
9	الترفيه والثقافة	107.5	116.0	7.9
10	التعليم	155.1	159.7	3.0
11	المطاعم والفنادق	125.3	134.8	7.6
12	السلع والخدمات المتنوعة	142.9	152.8	6.9
	الرقم القياسي العام	117.0	122.2	4.4
	الرقم القياسي العام بعد الاستبعاد	118.5	123.9	4.6

المصدر: وزارة التخطيط / هيئة الإحصاء ونظم المعلومات الجغرافية.



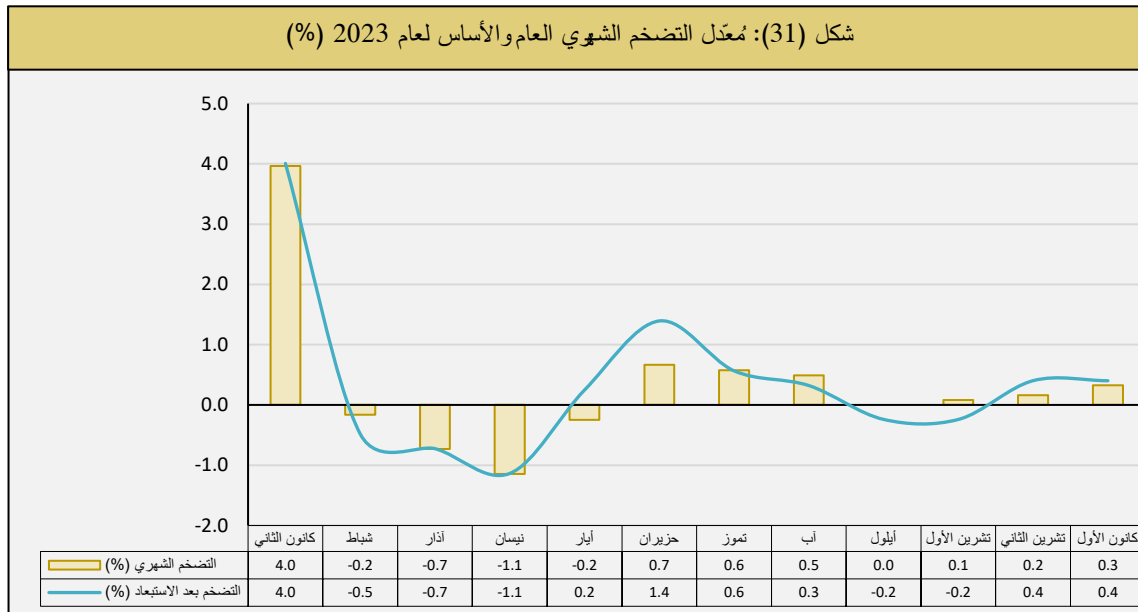
القياسي لأسعار المستهلك بنسبة (4%) لشهر كانون الثاني 2023، بينما انخفض للأشهر الاربعة اللاحقة، قبل ان يعاود الارتفاع لبقية أشهر 2023، حيث أثرت المجموعات (الاغذية

ثالثاً: التضخم العام (على أساس شهري)

سجّلت معدلات التضخم الشهرية خلال عام 2023 تقلبات شهرية، وذلك نتيجة التقلبات الحاصلة في سوق الصرف، حيث ارتفع الرقم

2023، إذ تمثل هذه المجاميع المذكورة وزنًا نسبياً بحدود (70%) من إجمالي سلة المستهلك.

والمشروبات غير الكحولية)، (السكن، المياه، الكهرباء، الغاز)، (النقل) في مسار التضخم لعام



فيما انخفض المخفض الضمني للناتج المحلي الإجمالي غير النفطي من (209.2%) إلى (207.2%)، أي أن الناتج انخفض بنسبة (1%) وهو أقل من انخفاض الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية بدون استبعاد أثر الأسعار البالغ (3.4%) وهذا يدل على أن قطاع النفط هو القطاع الأكثر تأثراً بانخفاض الأسعار نتيجة ارتباطه بالقطاع الخارجي المعرض للصدمات.

رابعاً: المخفض الضمني لأسعار الناتج المحلي الإجمالي (الرقم القياسي الضمني) لعام 2023 مقارنة بعام 2022

يعد المخفض الضمني مقياس لمدى التغير في الناتج المحلي الإجمالي بناءً على التغير في الأسعار، ويعد هذا المؤشر أكثر شمولية، لأنه يعتمد على كل ما تم إنتاجه داخل البلد وليس فقط على سلة من السلع والخدمات.

شهد مخفض الناتج المحلي الإجمالي انخفاضاً هذا العام ليبلغ (159.3%) مقابل (194.7%) عام 2022، مما يدل على أن الناتج قد انكمش بنسبة (15.5%) وهو أقل من معدل تغيره بدون استبعاد أثر الأسعار الذي يبلغ (-20%)، مما يدل على أن هناك انخفاض بأسعار السلع والخدمات المنتجة داخلياً.

جدول (7) المخفض الضمني عامي 2023-2022	
2023	2022
الناتج المحلي الإجمالي (مليار دينار)	
330,046.4	415,628.5
بالأسعار الجارية	
207,223.4	213,490.5
بالأسعار الثابتة	
159.3	194.7
مخفض الناتج المحلي الإجمالي (%)	
الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي (مليار دينار)	
181,904.9	175,858.9
بالأسعار الجارية	
87,793.9	84,065.9
بالأسعار الثابتة	
207.2	209.2
مخفض الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي (%)	

المخفض الضمني = الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية \ الناتج المحلي بالأسعار الثابتة * 100

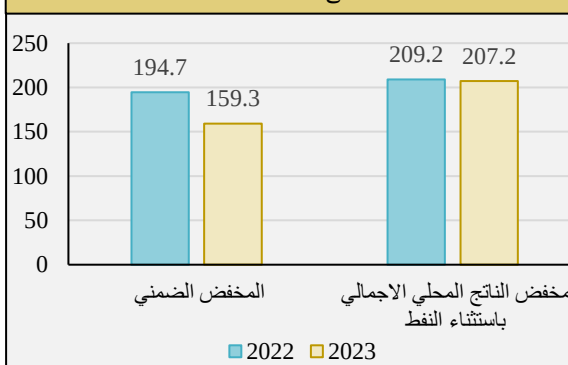
سادساً: سعر الفائدة (الاسمي والحقيقي)

تشير البيانات إلى أن متوسط سعر الفائدة الاسمي على الإقراض والإيداع قصير الأجل انخفضاً عام 2023 ليبلغ (11.4%)، (4.9%) مقابل (11.6%)، (5.1%) على التوالي، في حين ارتفع سعر الفائدة الحقيقي على الإقراض والإيداع عام 2023 ليبلغ (7.0%)، (0.5%) مقابل (6.6%)، (0.1%) على التوالي، نتيجة انخفاض مُعدّل التضخم خلال عام 2023 إذ بلغ (4.4%). أمّا فيما يخص معامل الانتشار فقد حافظ على نسبة (6.5%) عام 2023 مقارنة بالعام السابق والذي يُعد مرتفعاً قياساً بالنسبة المعيارية البالغة (3-4%) وهذا الفارق يعد عائقاً أمام أهداف السياسة النقدية في تحقيق استقرار الأسعار ودعم النمو الاقتصادي. فالرغم من قيام البنك المركزي برفع سعر السياسة خلال حزيران 2023 من (4%) إلى (7.5%)، إلا أن المصارف اتجهت نحو الحفاظ على معامل الانتشار، وذلك بالاعتماد على معدل التضخم المنخفض والذي ضمن لها سعر فائدة حقيقي أعلى خلال عام 2023 مقارنة بعام 2022.

أمّا متوسط سعر فائدة الإقراض القصير بالدولار فقد بلغ (11.7%) لعامي 2022 و 2023، بالمقابل انخفض متوسط سعر الفائدة على الودائع لمدة سنة بالدولار من (2.9%) عام 2022 إلى (2.8%) عام 2023.

ويشير الجدول (9) إلى أن متوسط سعر الفائدة على الودائع لمدة سنة بالدينار أعلى من متوسط سعر الفائدة على الودائع لمدة سنة بالدولار، وهو ما يؤدي إلى تقليل الطلب على الدولار مقابل الدينار، ومن ثم تخفيض الضغط على سعر الصرف في السوق المحلية. بينما متوسط فائدة الإقراض على الدولار أكبر من متوسط فائدة الإقراض على الدينار

شكل (32) المخفض الضمني للناتج (%) عامي 2023-2022



خامساً: الرقم القياسي للاستيرادات (التضخم المستورد)

يشير التضخم المستورد إلى ارتفاع أسعار السلع في بلد معين نتيجة ارتفاع أسعار السلع المستوردة من بلد آخر، وبما أن العراق يستورد احتياجاته المحلية من الخارج فإنه يتأثر بمعدلات التضخم لشركائه التجاريين، والذي ينعكس سلباً على اقتصاد العراق، إذ يتحمل تكلفة تضخم الدول الأخرى. انخفض مُعدّل التضخم المستورد من (1.7%) عام 2022 إلى (1.2%) عام 2023، ويُعزى ذلك إلى انخفاض كُلٍّ من الاستيرادات والتضخم العالمي بنسبة أكبر من انخفاض الناتج المحلي الإجمالي، والذي انعكس على معدل التضخم في العراق والذي انخفض من (5%) عام 2022 إلى (4.4%) عام 2023.

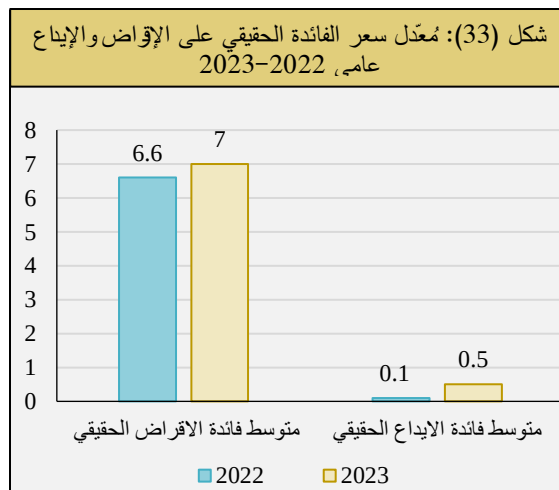
جدول (8) الرقم القياسي للاستيرادات عامي 2023-2022		
2023	2022	
6.9	8.7	التضخم العالمي (%)
43.7	55.2	الاستيرادات (مليار دولار)
253.9	284.7	الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية (مليار دولار)
1.2	1.7	التضخم المستورد (%)

التضخم المستورد = الاستيرادات ÷ الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية * التضخم العالمي.

وهذه السياسة تعمل على زيادة الطلب على العملة المحلية مما تؤثر في سوق الصرف. أما معامل الانتشار فقد ارتفعت من (8.8%) عام 2022 إلى (8.9%) عام 2023 وهي الأخرى أعلى من النسبة المعيارية المذكورة آنفاً.

جدول (9) مُعدّل سعر الفائدة الحقيقي على الإقراض والإيداع (%) عامي 2022-2023		
2023	2022	الفقرات
11.4	11.6	متوسط فائدة الإقراض القصير بالدينار
4.9	5.1	متوسط الفائدة على الودائع لمدة سنة بالدينار
6.5	6.5	معامل انتشار متوسط الفائدة بالدينار
7.0	6.6	متوسط فائدة الإقراض الحقيقي
0.5	0.1	متوسط فائدة الإيداع الحقيقي
4.4	5.0	مُعدّل التضخم العام
11.7	11.7	متوسط فائدة الإقراض القصير بالدولار
2.8	2.9	متوسط الفائدة على الودائع لمدة سنة بالدولار
8.9	8.8	معامل انتشار متوسط الفائدة بالدولار

متوسط فائدة الإقراض الحقيقي = متوسط فائدة الإقراض قصير الاجل - مُعدّل التضخم.
متوسط فائدة الإيداع الحقيقي = متوسط الفائدة على الودائع لمدة سنة - مُعدّل التضخم.





الفصل الرابع

تطورات أداء السياسة النقدية

Developments monetary of policy performance

يهدف البنك المركزي العراقي إلى تحقيق الاستقرار في الاسعار المحلية وذلك وفقاً لقانون البنك المركزي العراقي رقم (56) لسنة 2004، واستناداً إلى ذلك عمل البنك المركزي على تحقيق هذا الهدف المذكور آنفاً وبالتالي تحقيق استقرار معدلات التضخم، سيما وان الاقتصاد العراقي يعتمد بشكل كبير على الاستيرادات في تغطية احتياجاته وهو ما يعني انتقال ارتفاع اسعار السلع المستوردة إلى الاقتصاد المحلي الأمر الذي يخلق تضخماً مستورداً.

وفي إطار الهدف أعلاه، قام البنك المركزي مطلع عام 2023 برفع قيمة الدينار العراقي مقابل الدولار الامريكي، إلى جانب ذلك، فقد انتقلت السياسة النقدية في العراق منتصف عام 2023 إلى التشدد، وذلك عبر أدوات السياسة النقدية، إذ قام البنك المركزي برفع سعر السياسة والاحتياطي الإلزامي وذلك في إطار سحب السيولة المحلية ومن ثم المحافظة على المستوى العام للأسعار.

وشهد هذا العام تحقيق مستوى عالٍ من الاحتياطات الرسمية مستوفية المعايير الدولية، ومعدلات تضخم مقبولة بالرغم من التحديات التي نشأت خلال هذا العام المتمثلة بانطلاق عمل المنصة الالكترونية للتحويلات الخارجية.

سيتناول التقرير في هذا الفصل ما يأتي:

أولاً	تحليل مؤشرات كفاية الاحتياطات الرسمية لدى البنك المركزي
ثانياً	سرعة تداول النقود
ثالثاً	معامل الاستقرار النقدي
رابعاً	نسبة الإفراط النقدي
خامساً	القوة الشرائية للنقود
سادساً	المضاعف النقدي
سابعاً	التعقيم النقدي

أولاً: تحليل مؤشرات كفاية الاحتياطيات الرسمية لدى البنك المركزي

تعد مؤشرات كفاية الاحتياطيات الرسمية مقياس لمدى الاستخدام الأمثل للاحتياطيات من جانب وإلى وضع الاقتصاد من جانب آخر.

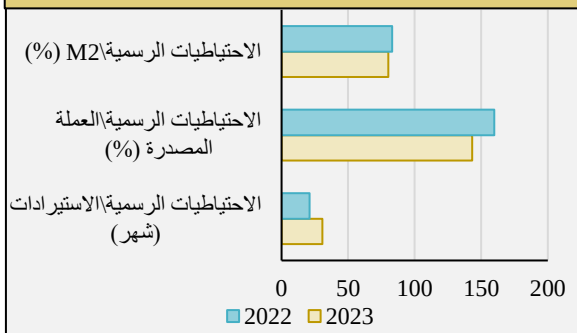
تشير البيانات إلى انخفاض نسبة الاحتياطيات إلى العملة المُصدرة من (159.9%) عام 2022 إلى (143.2%) عام 2023، نتيجة نمو العملة المُصدرة بنسبة أكبر من نمو الاحتياطيات الرسمية، حيث بلغت العملة المُصدرة (101.5) ترليون لعام 2023 مقابل (87.6) ترليون دينار وبنسبة نمو بلغت (15.9%)، بينما سجلت الاحتياطيات نمو بنسبة (3.7%) لتبلغ (145.3) ترليون دينار هذا العام مقابل (140.1) ترليون دينار عام 2022. وبالرغم من هذا الانخفاض إلا أنها لا تزال أعلى من النسبة المعيارية البالغة (100%)، أي أن الدينار العراقي مُغطى بالكامل.

أما نسبة الاحتياطيات الرسمية إلى عرض النقد الواسع (M2) فقد تجاوزت النسبة المعيارية البالغة (20%)، بالرغم من انخفاض هذه النسبة عن العام السابق لتسجل (80.3%) عام 2023 مقابل (83.2%) عام 2022 والناجم عن زيادة عرض النقد الواسع (M2) بنسبة أكبر من زيادة الاحتياطيات الرسمية كما موضحة في الجدول (10)، كذلك تجاوز مؤشر أشهر الاستيرادات المعيار المحدد بـ (6) شهور، إذ سجل (30.7) شهر لعام 2023 مقابل (21.0) شهر لعام 2022، نتيجة زيادة الاحتياطيات الرسمية وانخفاض الاستيرادات وهذا يدل على أن الاحتياطيات الرسمية تجاوزت النسبة المعيارية العالمية، مما يعني ضياع فرصة بديلة في استثمارها من جانب، وإلى زيادة التحوط من جانب آخر، كون ان الاقتصاد العراقي يعتمد على النفط الخام الذي يتأثر بالصدمات الخارجية.

إطار (8)

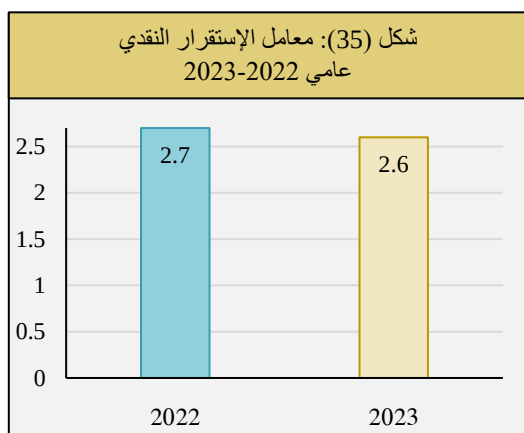
تسعى جميع الاقتصادات تقريباً، سواء كانت متقدمة أو ناشئة أو نامية، إلى إدارة رشيدة للاحتياطيات (prudent reserves)، التي من الممكن أن تحقق فوائد كبيرة، فهي تقلل من احتمالات حدوث أزمات في ميزان المدفوعات، وتساعد في الحفاظ على الاستقرار الاقتصادي والمالي في مواجهة الضغوط على أسعار الصرف وظروف السوق غير المنتظمة، وفي حين تتمتع الاحتياطيات بهذه الفوائد المهمة، فإنها تحمل أيضاً تكلفة الفرصة البديلة - من الاحتياطيات التي تحقق معدل عائد أقل مما يمكن تحقيقه إذا تم استثمارها. وتشكل هذه التكاليف أحد الاعتبارات المهمة عندما تقرر البلدان مستوى احتياطياتها المناسب لأغراض وقائية.

شكل (34): مؤشرات كفاية الاحتياطيات الرسمية عامي 2023-2022



جدول (10) مؤشرات كفاية الاحتياطيات الرسمية عامي 2023-2022

(ترليون دينار)		
2023	2022	
145.3	140.1	الاحتياطيات الرسمية
181.0	168.3	M2
101.5	87.6	العملة المصدرة
80.3	83.2	الاحتياطيات الرسمية M2 (%)
143.1	159.9	الاحتياطيات الرسمية للعملة المصدرة (%)
30.7	21.0	الاحتياطيات \ اشهر الاستيرادات (شهر)



إطار (9)

يفسر معامل الإستقرار النقدي (B) بشكل واضح مدى الضغوط التضخمية (الفجوة التضخمية) التي يعاني منها الاقتصاد، وجوهر هذا المقياس هو أن عدم التناسب بين الزيادة في كمية النقود مع الزيادة في الناتج المحلي سيؤدي إلى اختلال بين التيارات النقدي وتيار العرض للسلع والخدمات مما يدفع الأسعار نحو الإرتفاع المستمر. وكلما اقترب المؤشر (B) من الواحد إزدادت حالة الإستقرار النقدي في البلد وكلما كانت قيمته مساوية للواحد فهذا يعني حصول إستقرار نقدي، أما إذا إزداد المعدل عن الواحد فهذا يعني أن هناك ضغوطاً تضخمية وارتفاعات محتملة في الأسعار، وإذا قل المعدل عن الواحد فهذا يعني تلاشي الضغط التضخمي والدخول بمنطقة الانكماش الاقتصادي.

رابعاً: نسبة الإفراط النقدي

إن تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار في المدة الطويلة لا يتحقق إلا عبر تحديد الحجم الأمثل لكمية النقود، أي أن التغير في نصيب الوحدة المنتجة من كمية النقود هو الذي يحدث التغير في مستوى الأسعار، أي أن القوى التضخمية تنسب لارتفاع نصيب الوحدة المنتجة من كمية النقود عن حجمها الأمثل، مما ينشأ عنه إفراط نقدي يؤدي إلى ارتفاع في الأسعار.

ثانياً: سرعة تداول النقود

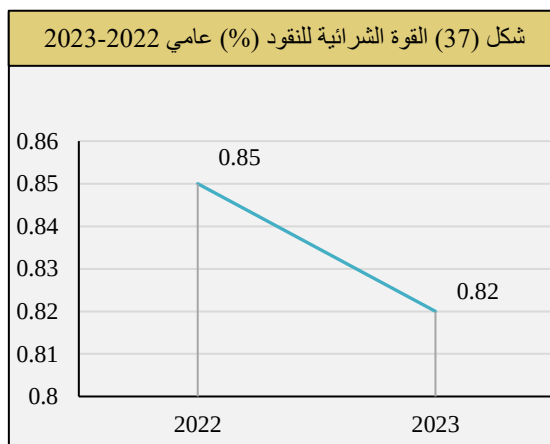
تشير البيانات إلى انخفاض سرعة تداول النقود من (2.8) مرة في عام 2022 إلى (2.1) مرة في عام 2023، وهذا يؤشر إلى انخفاض في عدد المرات التي ينفق فيها الدينار العراقي الواحد خلال السنة، نتيجة انخفاض الناتج المحلي الاجمالي بالاسعار الجارية عام 2023، مع استمرار ارتفاع عرض النقد بالمفهوم الضيق، مما يؤشر إلى تباطؤ في النشاط الاقتصادي. وكما موضح في جدول (11).

جدول (11) سرعة تداول النقود والعوامل المؤثرة فيها عامي 2023-2022 (مليار دينار)			
السنة	الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية	عرض النقد (M1)	سرعة تداول النقود
	(1)	(2)	(1/2)
2022	415,628.5	146,488	2.8
2023	330,046.4	160,318	2.1

ثالثاً: معامل الاستقرار النقدي (مقياس الضغط التضخمي)

بلغ معامل الاستقرار النقدي عام 2023 (2.6%) مقابل (2.7%) لعام 2022 حيث انخفض معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة لعام 2023 ما نسبته (2.9%)، وإن معامل الاستقرار يشير إلى أن هناك توجه نحو الانكماش الاقتصادي بسبب انكماش الناتج المحلي الإجمالي.

ارتفاع مستوى التضخم الأساس بنسبة (4.6%)، وبالتالي فإن القوة الشرائية للنقد لا زالت عند مستوياتها المقبولة بالرغم من أن البلد يشهد ارتفاعاً في المستوى العام للأسعار.



سادساً: المضاعف النقدي (m)

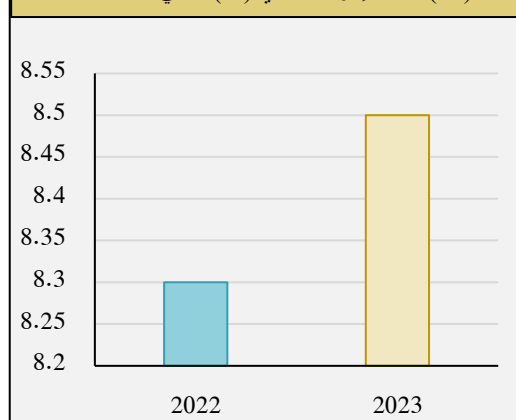
يقيس مقدرة البنوك في خلق النقود والتأثير على حجمها داخل الاقتصاد الوطني ويتم ذلك من خلال عملية خلق الودائع، وهو يمثل نسبة عرض النقود (M2) إلى القاعدة النقدية وكلما كانت قيمة المضاعف النقدي أكبر من (1) كلما كان العرض النقدي أكبر عند ثبات الأساس النقدي أو تغييرها بمقدار أقل من تغير حجم العرض النقدي. سجل المضاعف النقدي مقدار (1.10) عام 2023 مقابل (1.16) عام 2022 وبنخفاض نسبته (5.4%)، ويُعزى هذا الانخفاض إلى ارتفاع النمو بالأساس النقدي بنسبة (13.7%) والتي تفوق الزيادة في عرض النقد الواسع البالغة (7.5%) وهذا ناجم عن ارتفاع صافي الموجودات الأجنبية وصافي الموجودات المحلية لدى البنك المركزي بنسبة (3.6%) و (323.8%) على التوالي، فضلاً عن ارتفاع معدل الاحتياطيات لدى المصارف بصورة أكبر من معدل نمو الودائع التي تشتق من المضاعف النقدي.

جدول رقم (12) القوة الشرائية للنقد عامي 2022-2023

السنة	الرقم القياسي بعد الاستبعاد بأساس (100=2012)	القوة الشرائية للنقد %	الرقم القياسي للأسعار بأساس (100=2012)	القوة الشرائية للنقد %
2022	118.5	0.84	117.0	0.85
2023	123.9	0.81	122.2	0.82

سجل الإفراط النقدي ارتفاعاً من (8.3%) لعام 2022 إلى نسبة (8.5%) عام 2023، نتيجة ارتفاع عرض النقد الواسع (M2) وانخفاض الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة، إلا أنه لزال هناك فائض من السيولة عن حاجة الاقتصاد، وهو ما أدى إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار.

شكل (36) نسبة الإفراط النقدي (%) عامي 2022-2023



خامساً: القوة الشرائية للنقد

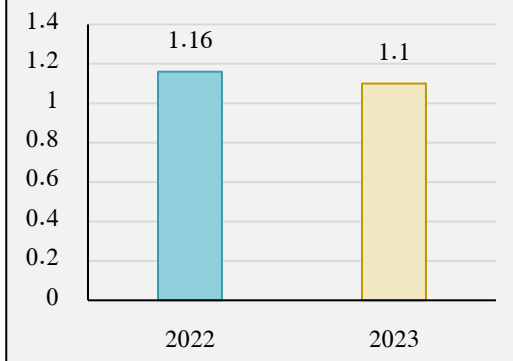
انخفضت القوة الشرائية للنقد بشكل طفيف من (0.85%) عام 2022 إلى (0.82%) لعام 2023، نتيجة ارتفاع مستوى التضخم بنسبة (4.4%) عام 2023، نتيجة سياسة البنك المركزي الداعمة لقيمة الدينار، إلى جانب قرار مجلس الوزراء بزيادة المواد المجهزة إلى المشمولين بالرعاية الاجتماعية.

كما تبين أن القوة الشرائية للدينار عند استخدام الرقم القياسي بعد الاستبعاد (التضخم الأساس) انخفضت هي الأخرى بشكل طفيف من (0.84%) عام 2022 إلى (0.81%) عام 2023، نتيجة

إطار(10)

التعقيم هو إجراء نقدي تستخدمه البنوك المركزية من أجل وقف الآثار السلبية الناشئة عن تدفقات رأس المال الداخلة أو الخارجة من اقتصاد البلد. يتضمن التعقيم الكلاسيكي قيام البنوك المركزية بإجراء عمليات البيع والشراء في الأسواق المفتوحة. وتبلغ درجة التعقيم بين الصفر والواحد الصحيح، حيث يشير الواحد الصحيح إلى التعقيم التام، أما الصفر فيشير إلى انعدام التعقيم.

شكل (38): المضاعف النقدي عامي 2022-2023



سابعاً: التعقيم النقدي

يتبع البنك المركزي العراقي سياسات التعقيم النقدي لإلغاء التأثيرات الضارة للتدفقات الأجنبية من خلال السحب من الاحتياطيات الأجنبية لإبقاء الأساس النقدي مستقراً بغية المساهمة في تحسين بعض مؤشرات الاستقرار والتوازن الاقتصادي الداخلي والخارجي في الأجل القصير.

انخفضت درجة التعقيم من (0.96) عام 2022 إلى (0.88) عام 2023، مما يشير إلى انخفاض نشاط عملية التعقيم، نتيجة زيادة صافي الأصول المحلية بنسبة أكبر من صافي الأصول الأجنبية للبنك المركزي. شكل (39).

شكل (39): التعقيم النقدي عامي 2022-2023

