



البنك المركزي العراقي
قسم الاستقرار النقدي والمالي

تقرير الإنذار المبكر للقطاع المصرفي

الفصل الأول - الفصل الثالث
2017

العدد الأول

مؤشرات الإنذار المبكر للقطاع المصرفي

(الفصل الاول - الفصل الثالث 2017)

البنك المركزي العراقي

2018

البنك المركزي العراقي - 2018

التقرير الفصلي للإنذار المبكر للفصل الاول - الفصل الثالث 2017

البنك المركزي العراقي - العراق - بغداد - شارع الرشيد

هاتف: 8165171

ص.ب: 64

فاكس: 0096418166802

البريد الالكتروني: cbi@cbi.iq

المحتويات

الموضوع	الصفحة
المقدمة	2-1
الفصل الاول/ تحليل مؤشرات ازمة العملة	14-3
اولاً/ مؤشر ضغط سوق الصرف الاجنبي	6-3
ثانياً/ كفاية الاحتياطيات	10-6
1-نسبة عرض النقد بالمعنى الواسع (M_2) الى الاحتياطي الاجنبي	7-6
2-نسبة الاحتياطي الى عرض النقد (M_2)	8-7
3-معدل نمو نسبة عرض النقد (M_2) الى الاحتياطي الاجنبي	9-8
ثالثاً/ التغير في اسعار الفائدة	12-11
1-اسعار الفائدة قصيرة الاجل على الودائع	11
2-سعر الفائدة الحقيقي	12
رابعاً/ سعر الصرف الحقيقي	14-13
الفصل الثاني / تحليل مؤشرات ازمة المصارف	24-15
1- قروض البنك المركزي / اجمالي مطلوبات المصارف	15
2- ودائع القطاع الخاص / M_2	16-15
3-اجمالي الائتمان النقدي /اجمالي الودائع	17-16
4-المضاعف النقدي	19-17
5-ربحية المصارف	20-19
6-القروض المتعثرة/ القروض والسلف	20
7-القروض المتعثرة/ اجمالي الودائع	21
8-القروض المتعثرة/ اجمالي الاصول	22-21
9-صافي الموجودات الاجنبية / رأس مال المصارف	24-22
الفصل الثالث / تحليل ازمة الاقتصاد الكلي	28-25
أولاً/ معدل التضخم	25
ثانياً/ فائض أو عجز الموازنة العامة الى GDP	27-26
ثالثاً/ فجوة الناتج	28-27

قائمة الاشكال

الصفحة	الموضوع	التسلسل
3	مؤشر ضغط سوق الصرف الاجنبي في العراق	1
4	العلاقة بين مؤشر ضغط سوق الصرف الاجنبي وقيمة الدينار العراقي	2
7	نسبة عرض النقد بالمعنى الواسع (M_2) الى الاحتياطي الاجنبي	3
8	نسبة الاحتياطي الى عرض النقد بالمعنى الواسع (M_2)	4
9	معدل نمو عرض النقد بالمعنى الواسع (M_2) الى الاحتياطي الاجنبي	5
11	اسعار الفائدة قصيرة الاجل على الودائع وقيمة الدينار العراقي	6
12	سعر الفائدة الحقيقي (سعر الفائدة الاسمي-التضخم)	7
14	سعر الصرف الحقيقي وقيمة العملة	8
16	نسبة ودائع القطاع الخاص والعملة في التداول الى (M_2)	9
17	نسبة اجمالي الائتمان النقدي الى اجمالي الودائع	10
18	المضاعف النقدي ونسبة العملة في التداول الى الودائع الجارية	11
19	العائد على حقوق الملكية والعائد على الموجودات	12
20	نسبة القروض المتعثرة الى اجمالي القروض والسلف	13
21	نسبة القروض المتعثرة الى اجمالي الودائع	14
22	نسبة القروض المتعثرة الى اجمالي الاصول	15
23	راس مال المصارف التجارية وصافي الموجودات الاجنبية لديها	16
25	معدل التضخم واسعار الفائدة والودائع الادخارية	17
27	نسبة حوالات الخزينة لدى المصارف التجارية وعجز/فائض الموازنة	18
28	فجوة الناتج المحلي الاجمالي	19

قائمة الاطر

الصفحة	الموضوع	التسلسل
6-5	طريقة قياس مؤشر ضغوط سوق الصرف الاجنبي	1
10	طريقة قياس القيمة المعيارية لنسبة M_2 الى الاحتياطيات الاجنبية:	2

المقدمة

لتعزيز مهمة البنك المركزي العراقي في الحد من المخاطر النظامية واتخاذ الإجراءات التحوطية ولاسيما على المستوى الكلي Macroprudential المدعمة بنظم مناسبة للإنذار المبكر تتلاءم مع التغيرات في البيئة الاقتصادية المحلية، يسر البنك المركزي العراقي أن يصدر التقرير الأول عن مؤشرات الإنذار المبكر الخاصة بالقطاع المالي. إذ تم إعداد هذا التقرير استناداً الى أفضل الممارسات الدولية في هذا المجال.

إذ يسعى هذا التقرير ومن طريق المؤشرات الداخلة في التحليل إلى إعطاء صورة واضحة عن أداء القطاع المالي وتشخيص الاختلالات فيه إن وجدت لمساعدة متخذي القرار في بناء الاستراتيجيات الملائمة للقطاع المالي العراقي. ويقسم هذا التقرير على ثلاثة فصول، الفصل الأول يتضمن تحليل مؤشرات أزمة العملة، ويتضمن الفصل الثاني مؤشرات أزمة المصارف، والفصل الثالث يتضمن تحليل مؤشرات أزمة الاقتصاد الكلي، إنَّ المؤشرات المستخدمة في هذا التقرير تم اختيارها بعناية عالية وفقاً لأفضل الممارسات الدولية وبما يتلائم مع بيئة الاقتصاد العراقي.

تضمّن الفصل الأول مؤشرات أزمة العملة لتعطي صورة واضحة عن تقلبات العملة وتحديد أسبابها، فقد شهدت أزمة العملة في الاقتصاد العراقي تفاوتاً في أثر المتغيرات الداخلة في احتسابها، إذ شهد مؤشر ضغط سوق الصرف الأجنبي (EMP) استقراراً في الربع الثالث من عام 2017 ليعكس استقرار قيمة الدينار ونجاح سياسات البنك المركزي العراقي في المحافظة على استقرار قيمة الدينار، فيما تمثل المتغير الثاني بكفاية الاحتياطيات الأجنبية الذي سجّل نسباً ايجابية، إذ سجّلت نسبة عرض النقد بالمعنى الواسع (M_2) إلى الاحتياطيات الأجنبية انخفاضاً بنسبة (4.82-%) لتصل الى (159.3%) في الربع الثالث لعام 2017 وهي تقع ضمن الدرجة المعيارية البالغة (200%)، في حين سجّلت نسبة الاحتياطي الى عرض النقد بالمعنى الواسع (M_2) (62.7%) في الربع الثالث من عام 2017 وهي نسبة مرتفعة ومرغوب بها مقارنة

بالنسبة المعيارية والبالغة (50%)، مما يعني أنّ حجم الاحتياطي الأجنبي لدى البنك المركزي العراقي كافٍ مقارنة بعرض النقد بالمعنى الواسع، أما سعر الصرف الحقيقي فقد انخفض أثناء الربع الأول من العام 2017 وهو مؤشر جيد يعكس التحسن في قيمة الدينار.

فيما تضمن الفصل الثاني تحليل مؤشرات أزمة المصارف التي تعكس صورة واضحة عن عمل الجهاز المصرفي في العراق وما إذا كان هناك انحراف في عمل المصارف، إذ إنّ تحليل مؤشرات أزمة المصارف أوضحت أنّ المصارف التجارية كان لها أداء جيد، إذ تبيّن من خلال مؤشر المضاعف النقدي أن أداء المصارف التجارية يسير نحو النمو وذلك لارتفاع المضاعف النقدي من (1.46) في الفصل الرابع عام 2016 ليصل إلى (1.53) في الفصل الثالث عام 2017، كذلك نسبة الائتمان النقدي المقدم من المصارف التجارية لم يتجاوز (60%) إلى إجمالي الودائع أثناء المدة 2016-2017 وهي أقل من النسبة المعيارية التي حددها البنك المركزي البالغة (70%). من ناحية أخرى فإنّ ارتفاع نسب ربحية المصارف أثناء العام 2017 يشير أيضاً إلى تحسن أداء المصارف التجارية. ويُعدّ استقرار نسب القروض المتعثرة إلى إجمالي الأصول أو إجمالي القروض مؤشراً إيجابياً لانخفاض حجم المخاطر التي قد تتعرض لها المصارف التجارية في العراق، كما أن انخفاض حجم صافي الموجودات الأجنبية لدى المصارف التجارية مقابل زيادة رؤوس أموالها تزامناً مع استقرار أسعار الصرف، ساعد على تقليل مخاطر الصرف الأجنبي التي قد تتعرّض لها المصارف التجارية.

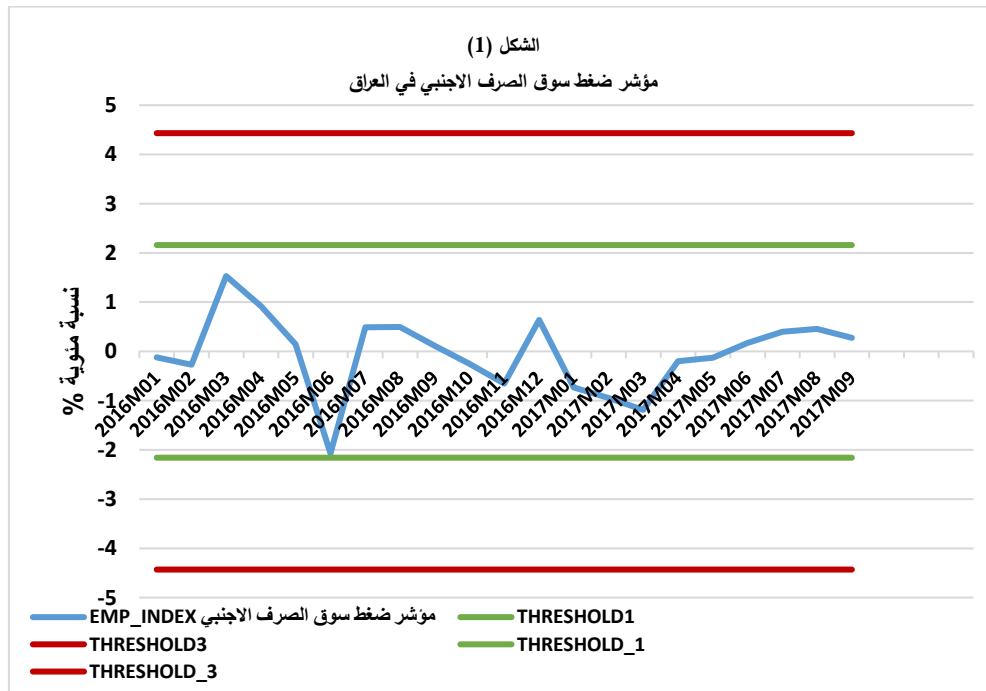
وشمل الفصل الثالث تحليل بعض مؤشرات الاقتصاد الكلي التي لها أثر في الجهاز المصرفي العراقي، إذ لم يسهم معدل التضخم في خلق أزمة في الاقتصاد الكلي من طريق انعكاساته على القطاعات الحقيقية والمالية، إذ انخفض معدل التضخم أثناء الفصل الثالث من العام 2017 ليصل إلى (1.7%) بعد أن سجّل (2.2%) أثناء الفصل الثالث من عام 2016، في حين عكس مؤشر فجوة الناتج ذي الإشارة السالبة استمرار حال الركود في الاقتصاد العراقي أثناء العام 2017.

الفصل الاول

تحليل مؤشرات أزمة العملة

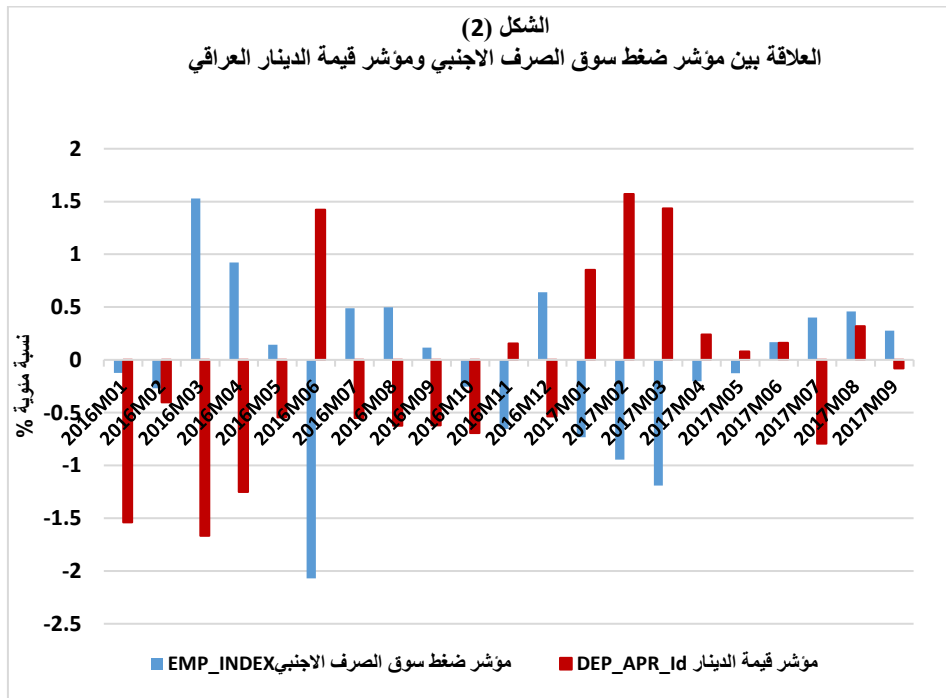
اولاً/ مؤشر ضغط سوق الصرف الاجنبي:

يعكس هذا المؤشر مستوى ضغط سوق الصرف الاجنبي على العملة المحلية، وذلك من طريق مقارنته مع القيم المعيارية، إذ يُلاحظ من الشكل (1) بقاء مؤشر ضغط السوق الاجنبي (EMPI) Exchange Market Pressure Index ضمن الحدود العليا والدنيا، وأن هذا الاستقرار في المؤشر هو نتيجة لنجاح تدخل البنك المركزي للحفاظ على قيمة الدينار.



المصدر: تم إعداد الشكل بالاعتماد على الملحق (2).

فيما يوضح الشكل (2) العلاقة العكسية بين مؤشر ضغط سوق الصرف ومؤشر قيمة الدينار العراقي، إذ يُلاحظ ارتفاع في مؤشر قيمة الدينار العراقي في الفصل الأول من عام 2016 مع انخفاض في قيمة EMPI، حيث إنّ هذا الانخفاض يعبر عن مدى تدخل البنك المركزي في الحفاظ على قيمة الدينار وذلك من طريق التضحية بجزء من حجم الاحتياطيات الأجنبية لسد النقص الحاصل في العملة الأجنبية المتأتية من بيع النفط والذي شهدت أسعاره انخفاضاً مقارنة بحجم الطلب على تلك العملة، إذ انخفضت الاحتياطيات الاجنبية لدى البنك المركزي بنسبة (0.09-%) لتصل إلى (55,122) مليار دينار في الفصل الثالث من عام 2017، بعدما كانت تسجل (55,171) مليار دينار في الفصل الثالث من عام 2016، وهذا الانخفاض في قيمة الاحتياطيات يرجع إلى تدخل البنك المركزي من أجل الحفاظ على قيمة الدينار، ويُلاحظ بعد ذلك أنّ قيمة الدينار أصبحت مستقرة أمام ضغوط الصرف الأجنبي.



المصدر: تمّ إعداد الشكل بالاعتماد على الملحق (2).

إطار 1 : طريقة قياس مؤشر ضغوط سوق الصرف الاجنبي:

يُعرف ضغط سوق الصرف الأجنبي بأنه تغير حجم النقد المحلي، عرضاً وطلباً، ويؤدي في حال عدم التدخل، إلى تقلب في قيمة العملة المحلية تجاه العملات الأجنبية¹. سيتم قياس هذا المؤشر بالاعتماد على الصيغة الآتية والمعتمدة من قبل صندوق النقد الدولي²:

$$EMP_{i,t} = \frac{1}{\sigma \Delta \%er} \Delta \%er + \frac{1}{\sigma \Delta res} \Delta res \dots\dots\dots (1)$$

$$\Delta \%er = \frac{er - er_{t-1}}{er_{t-1}} \dots\dots\dots (2)$$

$$\Delta res = \frac{NAF - NAF_{t-1}}{Mb_{t-1}} \dots\dots\dots (3)$$

إذ إنّ:

$\Delta \%er$: يمثل نسبة التغير في سعر الصرف الاسمي مقابل الدولار.

Δres : يمثل نسبة التغير في صافي الموجودات الأجنبية لدى البنك المركزي نسبةً إلى

الأساس النقدي.

$\frac{1}{\sigma \Delta \%er}$: يمثل الوزن معبراً عنه بمقلوب الانحراف المعياري للتغير بسعر الصرف.

$\frac{1}{\sigma \Delta res}$: يمثل الوزن معبراً عنه بمقلوب الانحراف المعياري للاحتياطات الأجنبية.

NFA: صافي الموجودات الأجنبية لدى البنك المركزي.

MB: الأساس النقدي.

ولغرض تحديد مستوى ضغوط سوق الصرف يتم مقارنة نتائج المعادلة (1) مع القيم المعيارية أو تسمى قيم العتبة threshold التي يتم الحصول عليها من طريق المعادلة (4) الآتية:

$$\text{Threshold} = \mu_{EMP} + \omega \sigma_{EMP} \dots\dots\dots (4)$$

إذ إنّ: μ_{EMP} : تمثل المتوسط لقيم ضغط السوق الأجنبي

σ_{EMP} : الانحراف المعياري لقيم ضغط السوق الأجنبي

ω معامل تبلغ قيمته (3-1.5)

¹ أحمد إبريهي علي (2012) الاقتصاد المالي الدولي والسياسة النقدية، مركز حورابي للبحوث والدراسات الاستراتيجية، بغداد، ص272.

² IMF, (2007) World Economic Outlook October 2007: Globalization and Inequality, World Economic and Financial Surveys, pp 129-130.

تابع إطار (1)

ولا توجد قاعدة للتفضيل بين القيم المختارة لـ (w) وإنما تختلف من باحث إلى آخر لذلك ستكون هنالك أزمة عملة currency crisis في شهر أو سنة معينة إذا كانت قيمة المؤشر EMP أكبر من قيمة العتبة Threshold ومن ثمَّ فقد أصبح المتغير مؤشراً ثنائياً يأخذ القيمة (1) أي يوجد هنالك أزمة و القيمة (0) خلاف ذلك والمعبر عنها بالصيغة الآتية:

$$C = \begin{cases} 1 & \text{if } EMP > \text{Threshold} \\ 0 & \text{if } EMP < \text{Threshold} \end{cases}$$

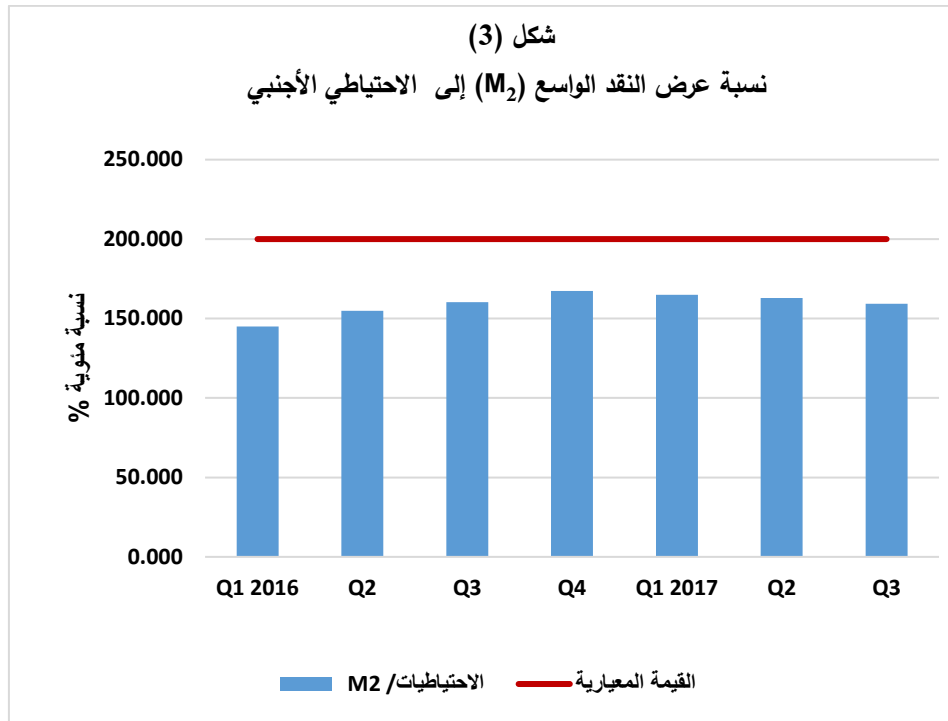
من الجدير بالذكر إن ارتفاع قيمة مؤشر ضغط سوق الصرف الأجنبي EMP عند مستوى أعلى من القيمة المعيارية threshold يعني وجود ضغوط كبيرة في السوق نحو تخفيض قيمة الدينار مقابل الدولار الأمريكي depreciation، بالمقابل فإنَّ القيم السالبة للمؤشر تعني وجود ضغوط ارتفاع قيمة الدينار مقابل الدولار appreciation.

ثانياً/ كفاية الاحتياطات:

1-نسبة عرض النقد بالمعنى الواسع (M₂) إلى الاحتياطي الأجنبي :

سجّلت نسبة عرض النقد بالمعنى الواسع (M₂) إلى الاحتياطات الأجنبية انخفاضاً بنسبة (4.82%-) لتصل إلى (159.3%) أثناء الفصل الثالث لعام 2017 بعد أن كانت (160.3%) أثناء الفصل الثالث 2016، وهي تقع ضمن الدرجة المعيارية البالغة (200%) (ينظر الإطار 2)، وهذا يعكس قدرة جيدة للنظام المصرفي في تغطية التزاماته في حال لو اتخذ المودعون قراراً بتحويل ودائعهم بالعملة المحلية إلى العملة الأجنبية

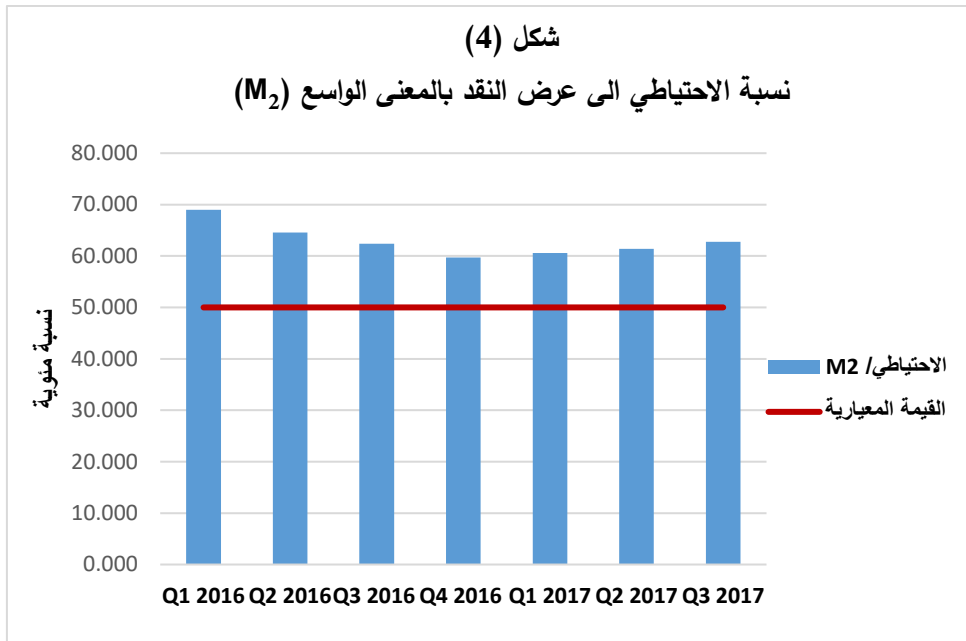
وبشكل كبير أثناء مدة وجيزة، ستعاني قيمة العملة من ضغوط كبيرة في حال تجاوزت النسبة المعيارية، وكما في الشكل (3).



المصدر: تم إعداد الشكل بالاعتماد على الملحق (2).

2- نسبة الاحتياطي الى عرض النقد (M_2):

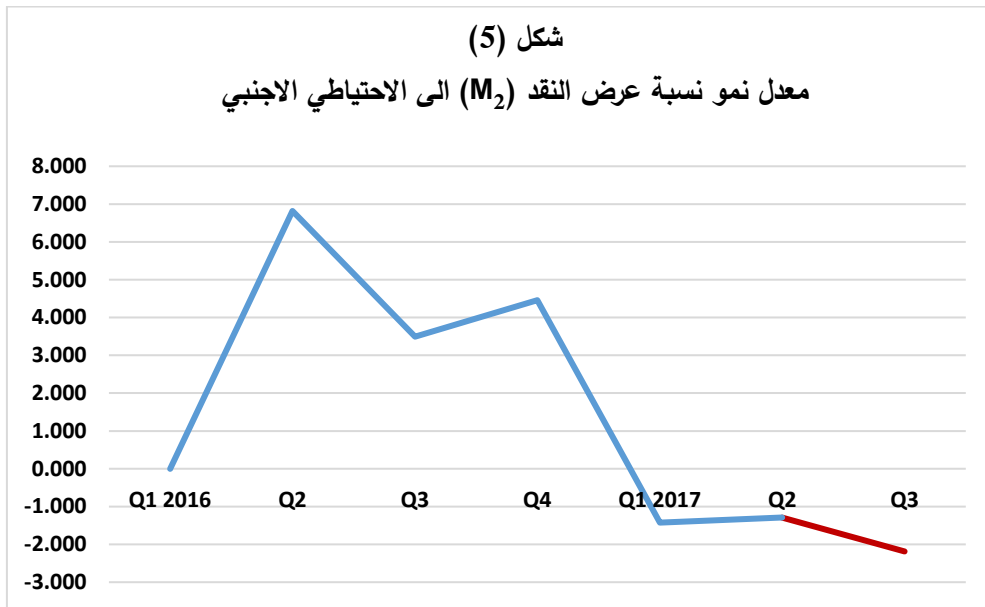
سجلت نسبة الاحتياطي الأجنبي إلى عرض النقد ادنى مستوى لها في الفصل الرابع من عام 2016 فقد وصلت إلى (59.4%) بعد أن كانت (68.9%) في الفصل الأول للعام نفسه، ثم أصبحت (62.7%) في الفصل الثالث من عام 2017، إذ تعد هذه النسبة مرتفعة مقارنة مع النسبة المعيارية التي لا تقل عن (50%)، مما يعني أنّ حجم الاحتياطي الأجنبي لدى البنك المركزي العراقي يُعدّ مطمئنّاً على الرغم من التراجع الكبير الذي حصل فيه ومن ثمّ فإنّه لا يوجد ضغط يذكر على الوضع المالي وعلى قيمة الدينار العراقي، وكما في الشكل (4).



المصدر: تم إعداد الشكل بالاعتماد على الملحق (2).

3- معدل نمو نسبة عرض النقد (M_2) الى الاحتياطي الاجنبي:

شهدت نسبة عرض النقد (M_2) الى الاحتياطي الاجنبي تراجعاً أثناء الفصل الثالث من العام 2017 بنسبة (3.5%-) مقارنة بنسبة (2.1 %) للفصل نفسه من العام 2016، لأنّ حجم الاحتياطي الاجنبي شهد انخفاضاً ليصل إلى (551.2) ترليون دينار بعد أن كان (551.7) ترليون دينار في الفصل الثالث من عام 2016 في الوقت الذي شهد فيه عرض النقد الواسع (M_2) تراجعاً أثناء المدة ذاتها ليصل إلى (878.16) ترليون دينار في الفصل الثالث من عام 2017 بعد أن كان (884.15) ترليون دينار أثناء الفصل الثالث من عام 2016، وهو مؤشر إيجابي لأن النسبة كلما تكون أقل من القيمة المعيارية (200%) فإنّ ذلك يدل على أنّ البنك المركزي لديه القدرة الكافية على مواجهة الضغوط الطارئة والحفاظ على الاستقرار النقدي و تحقيق استقرار مستوى الأسعار، وكما في الشكل (5):



المصدر: تم اعداد الشكل بالاعتماد الملحق (2)

إطار 2: طريقة قياس القيمة المعيارية لنسبة M_2 الى الاحتياطيات الأجنبية:

إن القيمة المعيارية المعتمدة دولياً هي (20%) والمتمثلة في الصيغة الآتية¹:

$$\frac{R}{M_2} \geq 20\%$$

ونظراً إلى خصوصية الاقتصاد العراقي الريعي فإن بعض الباحثين اقترحوا ان تكون هذه النسبة وفقاً للآتي²:

$$\frac{R}{M_2} \geq 50\%$$

وقد تمَّ اشتقاق القيمة المعيارية $\frac{M_2}{R}$ من القيم المعيارية المذكورة سابقاً من أجل الوصول إلى النسبة المعيارية الخاصة بنسبة عرض النقد الواسع M_2 إلى الاحتياطي الأجنبي وعلى النحو الآتي:

1- في حال اعتماد النسبة المعيارية الدولي $\frac{R}{M_2} \geq 20\%$ ، أي على البنوك المركزية في الاحتفاظ باحتياطيات لا تقل عن (20%) من M_2 ، أي بعبارة أخرى إن البنوك يجب أن تعمل على عدم زيادة M_2 الى الاحتياطيات الأجنبية أكثر من (500%) وبخلاف ذلك فإنَّ هناك ضغوطاً على الاحتياطيات يتوجب على السياسة النقدية أن تستخدم أدواتها لتخفيضها من طريق امتصاص الفائض المعروض من العملة أو البحث عن سبل تزيد من حجم الاحتياطيات الأجنبية.

2- وبخصوصية الاقتصاد العراقي ولغرض الحفاظ على قيمة العملة المحلية، يجب أن يحافظ البنك المركزي العراقي على عدم زيادة M_2 إلى أكثر من (200%) من حجم الاحتياطيات (200%) ، $\frac{M_2}{R} \leq$ تم استنتاج هذه النسبة من الصيغة الآتية:

$$\therefore \frac{R}{M_2} \geq 50\%$$

$$\therefore \frac{M_2}{R} \leq 200\%$$

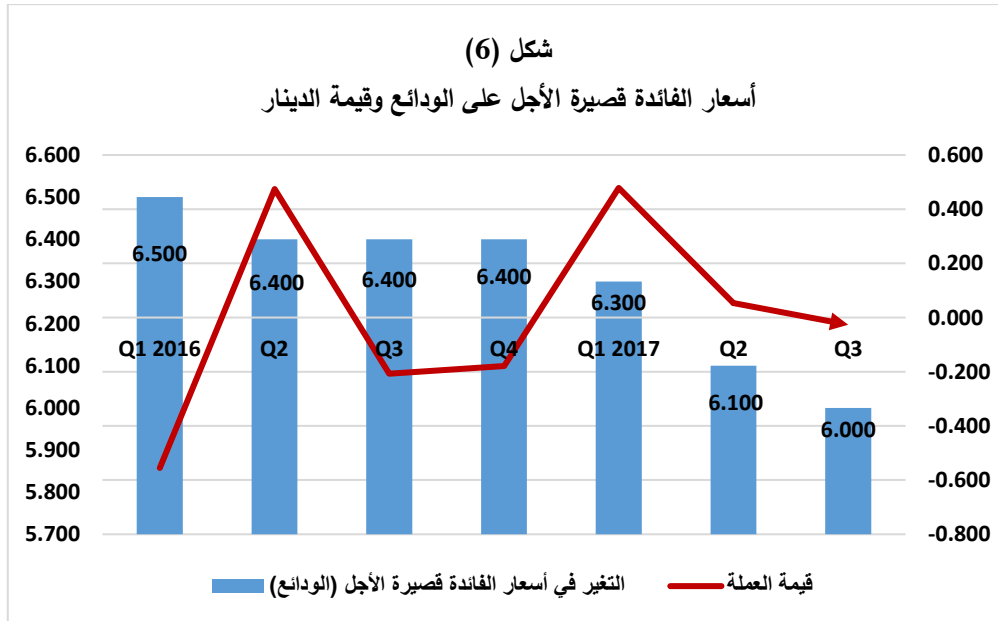
1 Dominguez, K. M. E. (2011) Foreign Reserve Management during the Global Financial Crisis, University of Michigan and NBER, PP1-35.

2 مازن صباح أحمد وسعاد عبد الحسن وحسين عطوان (2017) الاحتياطيات الأجنبية للبنك المركزي العراقي: معايير الكفاية ودورها في تحقيق أهداف السياسة النقدية في العراق، بحث مقدم الى المؤتمر العلمي الثالث للبنك المركزي العراقي، ص20.

ثالثاً/ التغير في أسعار الفائدة:

1- أسعار الفائدة قصيرة الأجل على الودائع:

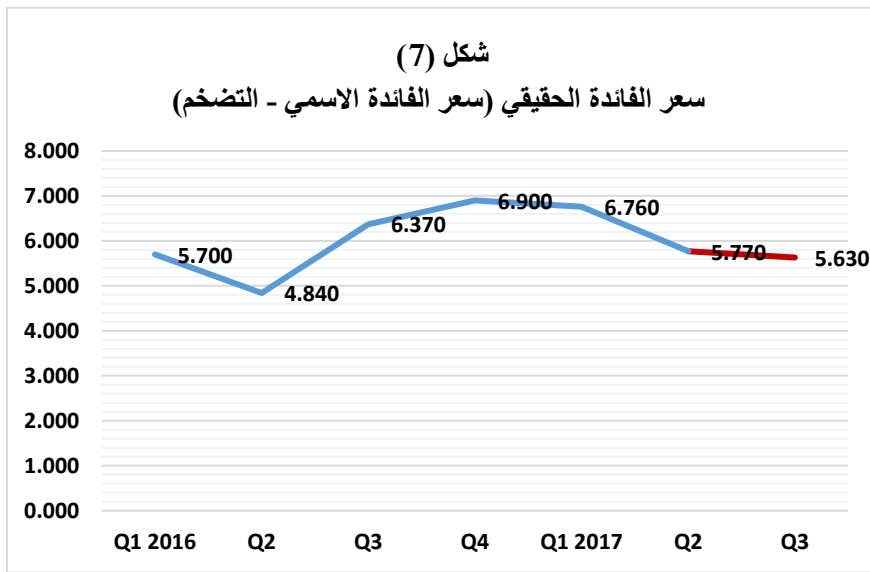
تُعَدُّ أسعار الفائدة من المتغيرات ذات الأثر الكبير على قيمة العملة نظرياً، وإنَّ رفع سعر الفائدة على الودائع يؤدي إلى زيادة قيمة العملة المحلية على الرغم من أن قيمة العملة تتحدد بعوامل أخرى مثل معدل التضخم وأسعار الصرف وحجم الإنتاج المحلي من السلع والخدمات والقدرة التنافسية للبلد في الأسواق الخارجية. بناءً على طبيعة الاقتصاد العراقي فإنَّ التغيرات في أسعار الفائدة على الودائع أثناء المدة من الفصل الأول لعام 2016 إلى الفصل الثالث لعام 2017 لم يكن لها تأثير واضح على قيمة الدينار وعلى النحو الموضح بالشكل (6) وتتحدد قيمة الدينار بشكل أساس بواسطة التغيرات في أسعار الصرف. وطالما أن أسعار الفائدة على الودائع مستقرة نسبياً ومتجهة نحو الانخفاض أثناء المدة المذكورة مما يشير إلى استقرار قيمة الدينار.



المصدر: تمَّ إعداد الشكل بالاعتماد على الملحق (2).

2- سعر الفائدة الحقيقي:

شهد سعر الفائدة الحقيقي في الفصل الثالث من عام 2017 تراجعاً كبيراً ليصل الى (5.6%) مقارنة بذات النسبة في الفصل الثالث من عام 2016 والبالغة (6.3%) نتيجة التراجع في معدلات اسعار الفائدة الاسمية والارتفاع الطفيف بمعدلات التضخم مما انعكس ذلك على سعر الفائدة الحقيقي، في حين سجلت اعلى مستوى لها في الفصل الرابع من عام 2016 حينما سجلت (6.250%) والفصل الأول من العام 2017 التي سجلت ما نسبته (6.120%)، وكما في الشكل (7):



المصدر: تمّ إعداد الشكل بالاعتماد على الملحق (2).

رابعاً/ سعر الصرف الحقيقي¹:

يعكس سعر الصرف الحقيقي تغير الأسعار المحلية نسبةً إلى الأسعار في الخارج، ويتمّ من طريق هذا المؤشر متابعة سعر الصرف الحقيقي في العراق وضمان بقائه ضمن المستوى المقبول، إذ إن الارتفاع في سعر الصرف الحقيقي للعملة الوطنية يقود إلى تدهور قيمة العملة المحلية التي قد يصاحبها تدهور القدرة التنافسية للبلاد فتتخفض جدوى الاستثمار وتتعرق عملية الإنتاج.

وقد شهد سعر الصرف الحقيقي في العراق أعلى مستوى له في الفصل الرابع من العام 2016، إذ وصل إلى (3037.1) دينار للدولار لينخفض في الفصل الأول من العام 2017 إلى (2919.2) دينار للدولار في حين استقر في الفصل الثالث من عام 2017 عند (2952.5) دينار للدولار وهو مؤشر جيد لأنّ قيمة الدينار ارتفعت اثناء الفصل الثالث من عام 2017 لتصل الى (0.55-%) بعدما سجلت (1.78-%) اثناء الفصل الثالث من عام 2016، حيث أن الشكل (8) يوضح العلاقة العكسية بين سعر الصرف الحقيقي وقيمة الدينار.

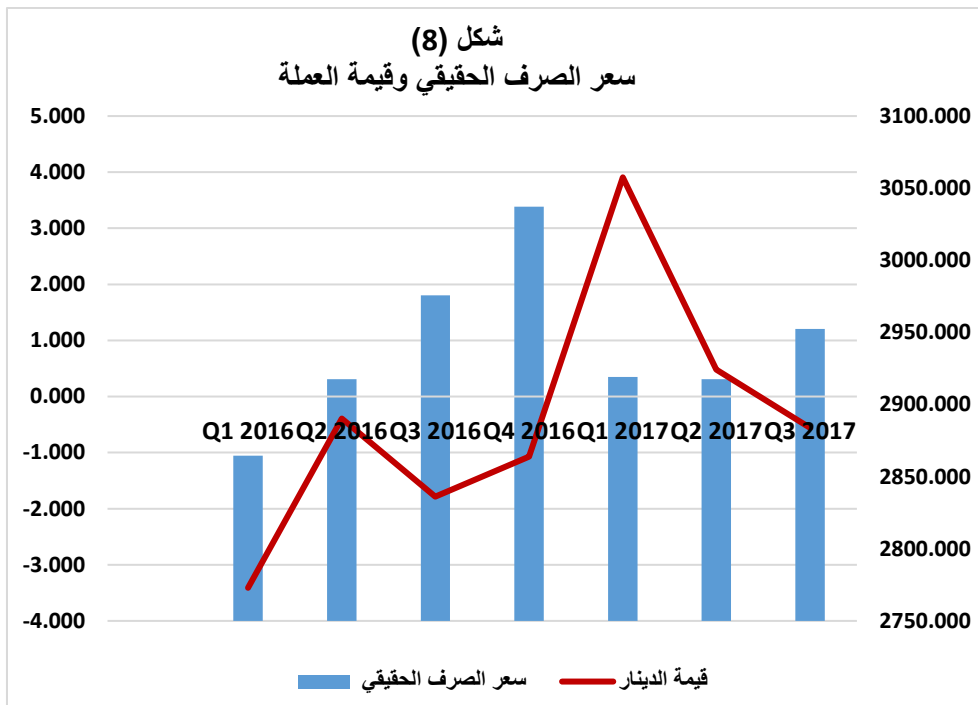
1 يتم احتساب سعر الصرف الحقيقي من خلال المعادلة الآتية:

$$\frac{P^* E}{p} = (RER) \text{ سعر الصرف الحقيقي}$$

P: الرقم القياسي لاسعار المستهلك في العراق.

E: سعر الصرف الاسمي للدينار العراقي (سعر السوق).

P*: الرقم القياسي لاسعار المستهلك في الولايات المتحدة.



المصدر: تمّ اعداد الشكل بالاعتماد على الملحق (2).

الفصل الثاني

تحليل مؤشرات أزمة المصارف

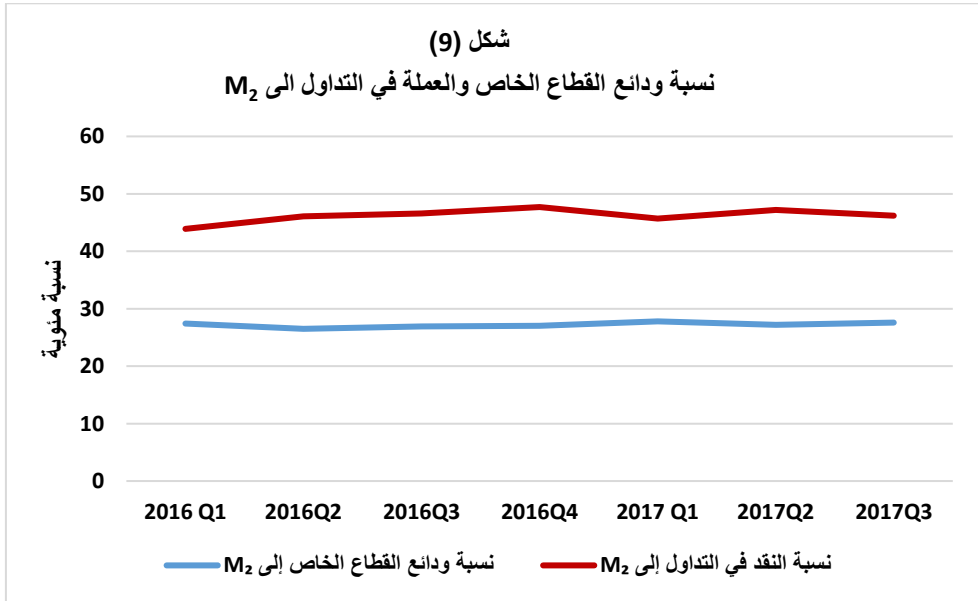
تُعَدُّ أزمة المصارف من أخطر الأزمات التي تواجه الاقتصاد، لذلك تسعى البنوك المركزية إلى تنظيم ومراقبة عمل المصارف لضمان سلامتها واستمرارها في أداء وظائفها الأساسية، ولغرض تشخيص سلامة ومتانة الجهاز المصرفي العراقي سيتم الاعتماد على مجموعة من المؤشرات التي تعكس مدى استقرار الجهاز المصرفي.

1- قروض البنك المركزي / إجمالي مطلوبات المصارف:

يقيس هذا المؤشر حجم القروض المقدمة من البنك المركزي إلى المصارف التجارية إذ إنّ ارتفاع قيمة هذا المؤشر يعني أنّ المصارف التجارية تعاني من ضعف في مركزها المالي أما انخفاض قيمته فيعني أنّ المصارف التجارية لديها مركز مالي جيد وتستطيع أن تؤدي وظائفها بصورة جيدة، ويتم قياسه من طريق قسمة حجم القروض المقدمة من البنك المركزي الى المصارف التجارية في العراق على إجمالي مطلوبات المصارف، ويُلاحظ أنه أثناء المدة من الفصل الأول من عام 2016 وإلى غاية الفصل الثالث من عام 2017 لم يتم تقديم أي قرض من البنك المركزي العراقي إلى المصارف التجارية (أنظر ملحق 2) وأن الأخيرة تستطيع إيفاء بالتزاماتها المالية، وأداء وظائفها بصورة جيدة، وهذا الأمر يعطي مدلولاً واضحاً على أنّ المصارف التجارية لا تعاني من اية أزمة سيولة، ووفقاً لهذا المؤشر فإنّ المصارف العراقية لا يوجد فيها نذير لأزمة قريبة.

2- ودائع القطاع الخاص / M_2 :

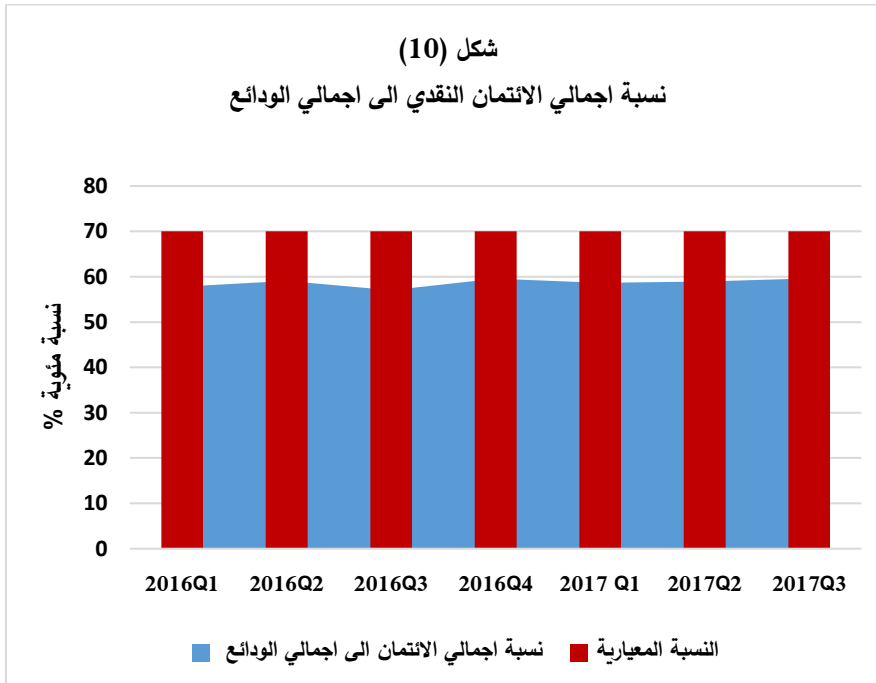
يُقاس هذا المؤشر من طريق قسمة ودائع القطاع الخاص التي تمتلكها المصارف على عرض النقد بالمعنى الواسع، إنّ ارتفاع هذه النسبة يُعدّ مؤشراً جيداً على ثقة الأفراد بالمصارف، ويتبين أن نسبة ودائع القطاع الخاص إلى M_2 مستقرة أثناء المدة (2016-2017) ولم تتعرض الودائع الى انخفاض حاد أو ارتفاع في السحوبات، مما يدل على ثقة المودعين بالمصارف، وهو دلالة أيضاً على أنّ المصارف تؤدي وظائفها بشكل جيد وهي جاذبة للمودعين، ووفقاً لهذا المؤشر فإن المصارف العراقية لا تعاني من أزمة سيولة وإنّ حجم الودائع لديها مستقر، وكما في الشكل (9).



المصدر: بالاعتماد على بيانات الملحق (2).

3- إجمالي الائتمان النقدي / إجمالي الودائع:

يُقاس هذا المؤشر من طريق قسمة إجمالي الائتمان النقدي على إجمالي الودائع لدى المصارف التجارية، ووفقاً لتعليمات البنك المركزي العراقي يجب أن لا تتجاوز هذه النسبة (70%).



المصدر: بالاعتماد على بيانات الملحق (2).

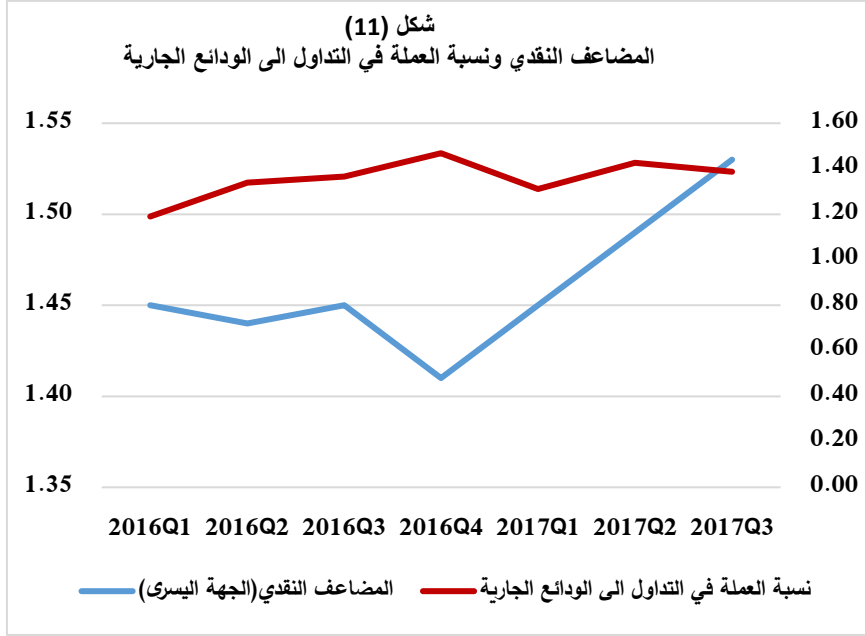
يُلاحظ من الشكل (10) ان نسبة إجمالي الائتمان النقدي إلى إجمالي الودائع لم تتجاوز (60%) أثناء المدة (2016-2017)، وهي أقل من النسبة المعيارية التي حددها البنك المركزي العراقي، أي إن المصارف التجارية استناداً إلى هذه النسبة غير معرضة إلى أية مخاطر في حال وجود اية سحبات مفاجئة لديها، وأن سياستها في عملية منح الائتمان مستقرة وضمن الحدود التي أقرها البنك المركزي.

4- المضاعف النقدي:

يُعرف المضاعف على أنه رغبة وقدرة المصارف في تحويل الودائع لديها إلى ائتمان، ويتم قياسه من طريق قسمة (الأساس النقدي M_0 / عرض النقد بالمعنى الواسع M_2)²، ومن ثمَّ فإن الارتفاع المستقر في هذا المؤشر يُعد إشارة إيجابية على عمل

² M_0 الأساس النقدي: يمثل النقد المصدر الى التداول (باستثناء النقد في خزائن البنك المركزي) مضافاً إليه ودائع البنوك التجارية بالدينار العراقي لدى البنك المركزي.

الجهاز المصرفي، وذلك لأن ارتفاعه بشكل مستقر يعكس ثقة الأفراد بالمصارف التجارية ومن ثمَّ يزيد من قدرة المصارف على منح ائتمان وخلق ودائع إضافية ويشير إلى استقرار عمل المصارف وعدم تعرضها إلى أزمة، والشكل الآتي يوضح نسبة المضاعف النقدي:



المصدر : بالاعتماد على بيانات الملحق (2).

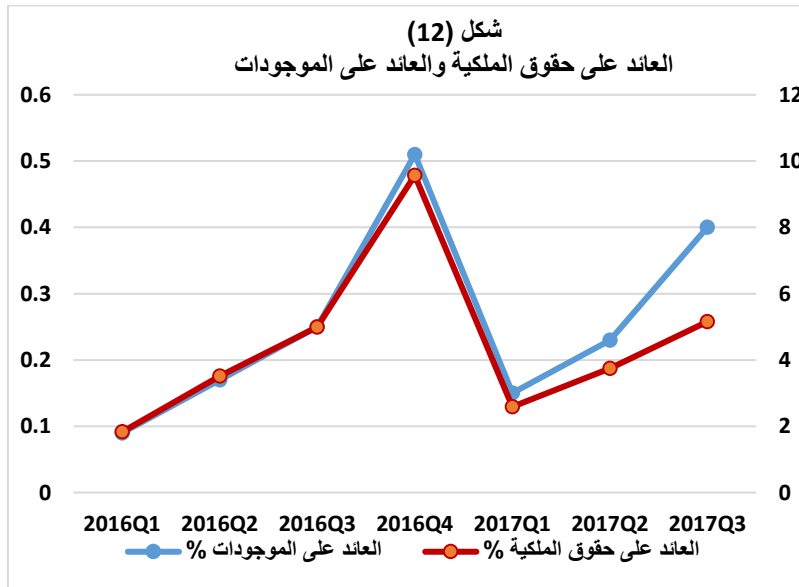
يتبين من الشكل (11) انخفاض في قيمة المضاعف النقدي عام 2016، ليصل أقصى انخفاض له في الفصل الرابع من 2016 إذ بلغ (1.41%) وبلغت نسبة العملة في التداول إلى الودائع الجارية أعلى مستوى لها أثناء عام 2016 ليصل إلى (1.46%)، اما في الفصول الثلاثة لعام 2017 فسجلت النسبة ارتفاعاً مستقراً في قيمة المضاعف ليصل إلى أعلى مستوياته في الفصل الثالث من سنة 2107 إذ بلغ (1.53%) مع انخفاض نسبة العملة في التداول الى الودائع الجارية الى (1.38%) للفصل نفسه وهو دلالة إيجابية على زيادة ثقة الأفراد بالمصارف والاقبال عليها من طريق زيادة ودائعهم،

(M2) عرض النقد الواسع: يمثل عرض النقد الضيق مضافاً إليه الودائع الأخرى لجميع القطاعات الاقتصادية (باستثناء الحكومة المركزية) لدى المصارف التجارية.

مع توسع المصارف التجارية في منح الائتمان وذلك نتيجة لارتفاع حجم الودائع لديها، أذ ارتفع حجم القروض الممنوحة من المصارف الى القطاع الخاص من (17.9) ترليون دينار في الفصل الأول عام 2016 إلى (19.15) ترليون دينار في الفصل الثالث 2017 بنسبة نمو في حجم الائتمان (6.9%)، كذلك هو مؤشر على السياسة النقدية المستقرة التي يتبعها البنك المركزي، ومن طريق هذا المؤشر يتضح أنّ الجهاز المصرفي العراقي لا توجد فيه بوادر أزمة محتملة.

5- ربحية المصارف:

يقيس هذا المؤشر حجم الأرباح والخسائر التي تحققها المصارف، والشكل (12) يوضح العائد على حقوق الملكية والعائد على الموجودات للمصارف العاملة في العراق:



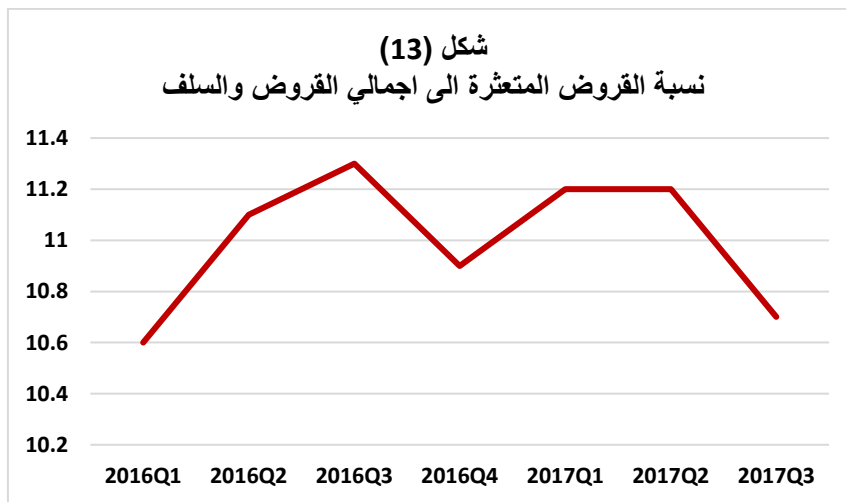
المصدر: بالاعتماد على بيانات الملحق (2).

ومن الشكل (12) يتضح أنّ نسبة العائد على الموجودات ارتفع في الفصل الأول لعام 2017 إلى (0.15%) بعد أن كان (0.09%) للفصل نفسه لعام 2016، واستمر

هذا الارتفاع ليصل إلى (0.40%) في الفصل الثالث عام 2017 عما كان عليه (0.25%) للفصل نفسه لعام 2016، كذلك الحال بالنسبة إلى العائد على حقوق الملكية أذ يوضح الشكل ارتفاعاً من (1.83%) عام 2016 ليصل إلى (2.59%) عام 2017، واستمر هذا الارتفاع ليصل إلى (5.16%) في الفصل الثالث من 2017 عما كان عليه (4.99%) للفصل نفسه الثالث من عام 2016، إنّ الزيادة في نسب حقوق العائد على الملكية و على الموجودات دلالة واضحة على أنّ المصارف التجارية في العراق تؤدي وظائفها بصورة جيدة أذ إنّ هناك ارتفاعاً في حجم الأرباح المتحققة لديها لعام 2017، مقارنة عما كانت عليه في عام 2016.

6- القروض المتعثرة/ القروض والسلف:

يقاس هذا المؤشر من طريق قسمة القروض المتعثرة على حجم القروض والسلف، والشكل (13) يوضح ذلك:



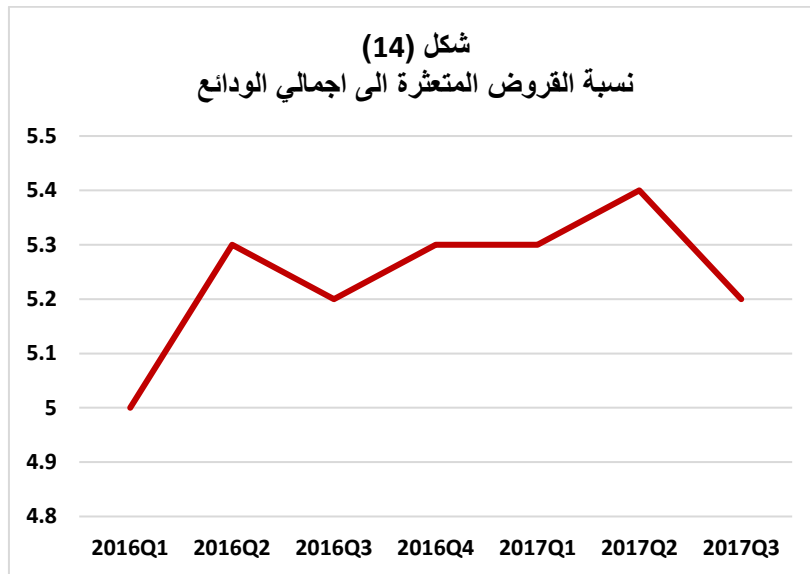
المصدر: بالاعتماد على بيانات الملحق (2).

يوضح الشكل (13) نسبة القروض المتعثرة الى اجمالي القروض والسلف لدى المصارف التجارية في العراق، ويُلاحظ أنّ نسبة القروض المتعثرة إلى إجمالي القروض

لم تتجاوز (11.3%) أثناء المدة (2016-2017)، ومن ثَمَّ فإنَّ المصارف لا تعاني من أية أزمة وفقاً لهذا المؤشر.

7- القروض المتعثرة/ إجمالي الودائع:

يقاس هذا المؤشر من طريق قسمة القروض المتعثرة على إجمالي الودائع لدى المصارف، والشكل (14) يوضح ذلك:

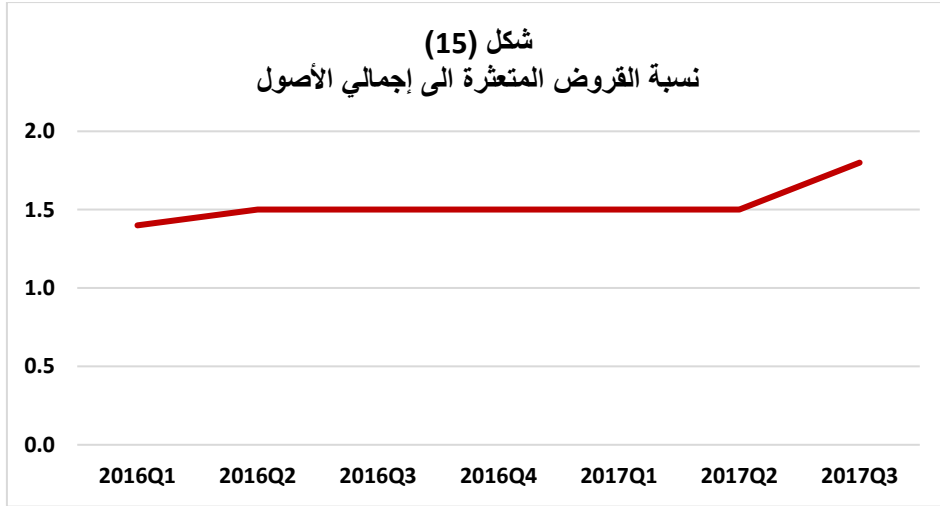


المصدر: بالاعتماد على بيانات الملحق (2).

يوضح الشكل (14) نسبة القروض المتعثرة الى اجمالي الودائع لدى المصارف التجارية في العراق، ويلاحظ أنَّ النسبة لم تتجاوز (5.4%) طوال المدة (2016-2017)، ومن ثَمَّ فإنَّ المصارف لا تعاني من اية أزمة وفقاً لهذا المؤشر.

8-القروض المتعثرة/ إجمالي الأصول:

يُقاس هذا المؤشر من طريق قسمة القروض المتعثرة على إجمالي الأصول لدى المصارف، أذ كشفت تجارب الدول والأدبيات أنّ تجاوز هذه النسبة (10%) يشير إلى حدوث أزمة مصرفية، والشكل (15) يوضح ذلك:

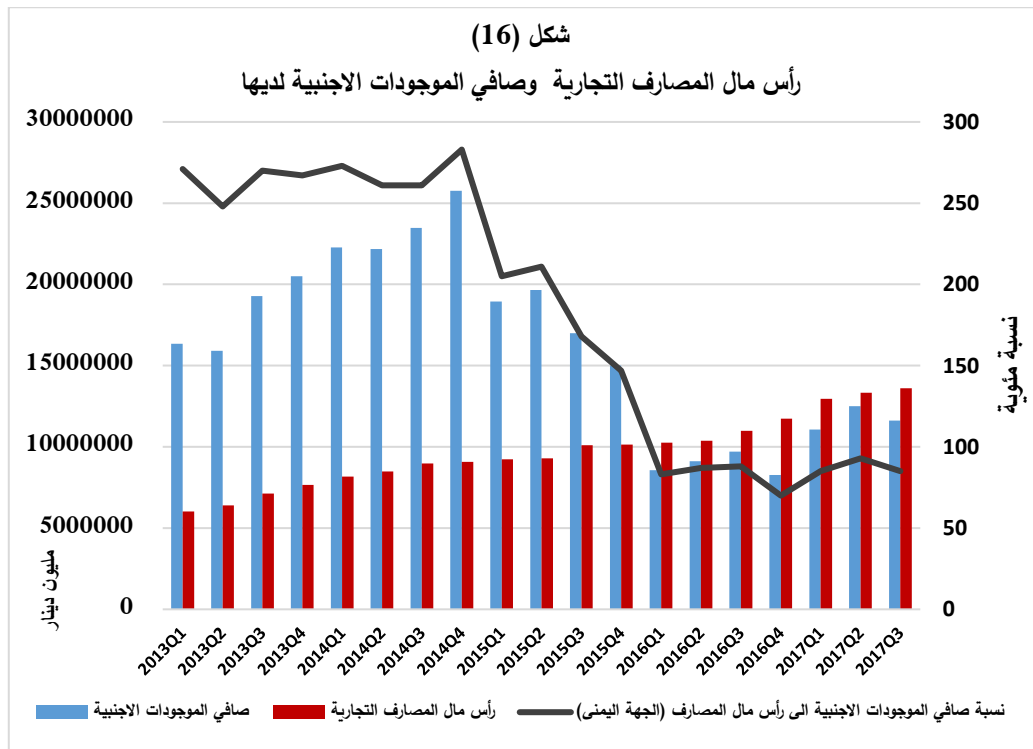


المصدر: بالاعتماد على بيانات الملحق (2).

يوضح الشكل (15) نسبة القروض المتعثرة إلى إجمالي الأصول لدى المصارف التجارية في العراق، ويلحظ ان النسبة لم تتجاوز (2%) اثناء المدة (2016-2017)، ومن ثَمَّ فأن المصارف لا تعاني من اية أزمة وفقاً لهذا المؤشر، وأن ارتفاع النسبة في الفصل الثالث للعام 2017 يعود الى انخفاض إجمالي الأصول بنسبة أكبر من انخفاض القروض المتعثرة.

9- صافي الموجودات الأجنبية / رأس مال المصارف:

يُقاس هذا المؤشر من طريق قسمة صافي الموجودات الأجنبية للمصارف التجارية على رأس مال المصارف التجارية، الشكل (16) يوضح نسبة صافي الموجودات الأجنبية لدى المصارف التجارية ورأس المال لديها:



المصدر: بالاعتماد على بيانات الملحق (1) و(2).

من الشكل (16) يُلاحظ أنّ حجم الموجودات الأجنبية بدأ مرتفعاً، إذ كانت نسبة الموجودات الأجنبية إلى رأس مال المصارف (271%) في الفصل الأول لعام 2013، بعد ذلك بدأت هذه الفجوة بين رأس المال وحجم صافي الموجودات تتقلص، لتصل نسبة الموجودات الأجنبية إلى إجمالي رأس مال المصارف (85%) في الفصل الثالث من

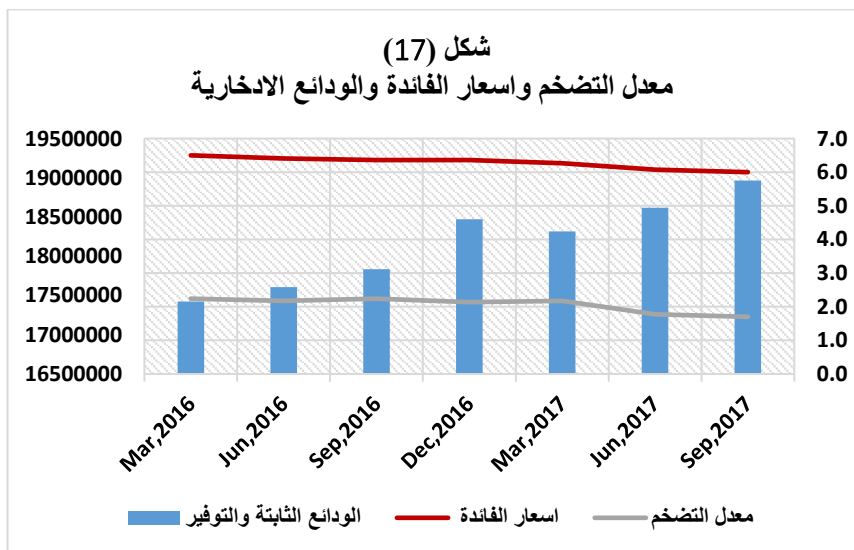
عام 2017، هذا الانخفاض يعود إلى الزيادة الكبيرة في رأس مال المصارف التجارية أذ ارتفع من (6) ترليون دينار في الفصل الأول عام 2013، إلى (13.6) ترليون دينار في الفصل الثالث عام 2017، مع انخفاض صافي الموجودات الأجنبية من (16.3) ترليون دينار في الفصل الأول عام 2013، إلى (11.6) ترليون دينار في الفصل الثالث لعام 2017، مما يشير إلى زيادة ثقة المتعاملين بالعملة المحلية، كما أنّ سعر الصرف مستقر نسبياً ولا يوجد فيه تقلبات كبيرة، أذ إنّ معدل قيمة الدولار الواحد مقابل الدينار بلغت (1255) دينار في الفصل الأول من عام 2013، وهو نفس القيمة في الفصل الثالث لعام 2017، إذ إنّ سعر الصرف الدولار الواحد (1255) دينار، هذا الاستقرار النسبي في سعر الصرف يؤدي إلى الاستقرار في قيمة الموجودات الأجنبية لدى المصارف التجارية، ومن ثم فإنّ الاحتفاظ بالموجودات الأجنبية لدى المصارف التجارية لا تترتب عليه مخاطر عالية وذلك لاستقرار أسعار الصرف، وعليه وفقاً لهذا المؤشر فإنّ المصارف التجارية في العراق غير معرضة لمخاطر الصرف الأجنبي نتيجة لاحتفاظها برؤوس أموال كبيرة واستقرار أسعار الصرف في العراق.

الفصل الثالث

تحليل أزمة الاقتصاد الكلي

أولاً: معدل التضخم:

غالباً ما تؤدي معدلات التضخم المرتفعة إلى زيادة أسعار الفائدة التي تخلق آثاراً سلبية في القطاعات الحقيقية والمالية على حدٍ سواء، إذ انخفض معدل التضخم أثناء الفصل الثالث من العام 2017 ليصل إلى (1.7%) بعد أن سجّل (2.2%) أثناء الفصل الثالث من عام 2016 وهذا ما انعكس على أسعار الفائدة على الودائع والتي انخفضت أثناء الفصل الثالث من عام 2017 لتصل إلى (6.0%) بعد أن سجّلت (6.4%) أثناء الفصل الثالث من عام 2016 ، في حين شهدت الودائع الثابتة وودائع التوفير ارتفاعاً في الفصل الثالث من العام 2017 لتصل إلى (18.96) ترليون دينار بعد أن كانت في الفصل الثالث 2016 (17.83) ترليون دينار، وكما هي موضحة بالشكل (17).

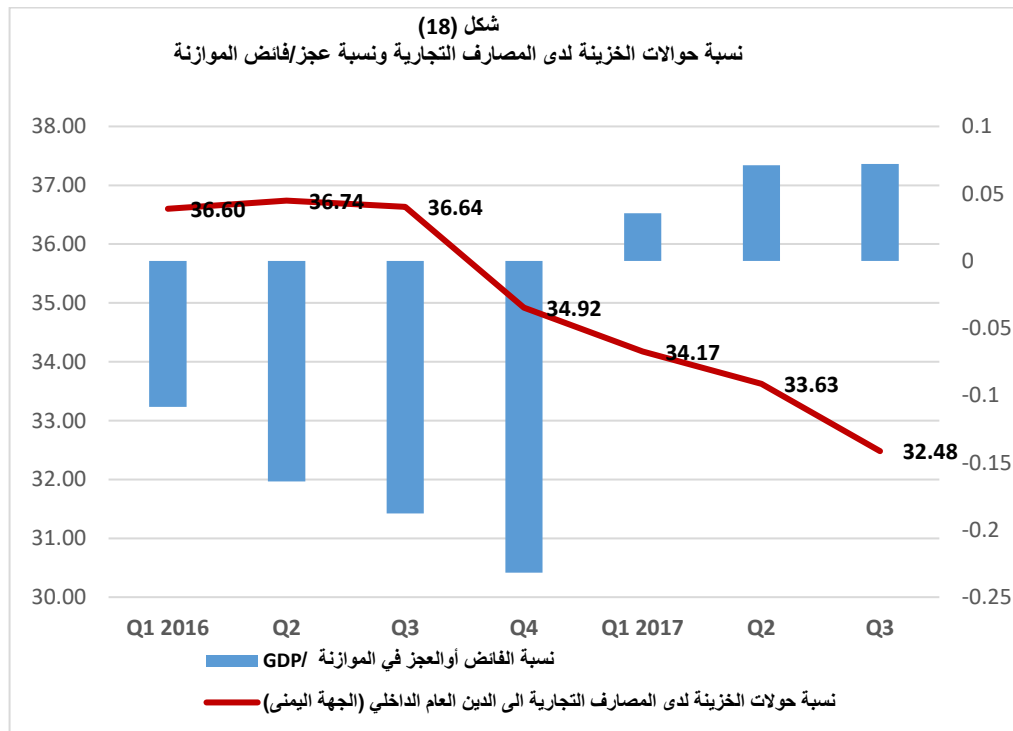


المصدر: تم إعداد الشكل بالاعتماد على بيانات الملحق (1)

ثانياً/ فائض أو عجز الموازنة العامة إلى GDP:

حققت نسبة فائض أو عجز الموازنة العامة للدولة الى GDP ارتفاعاً أثناء الفصل الثالث 2017 لتصل إلى (0.072%) بعدما كانت (-0.188%) أثناء الفصل الثالث من عام 2016 وذلك نتيجة الفائض المتحقق من الموازنة العامة للدولة والذي وصل إلى (4.046) ترليون دينار أثناء الفصل الثالث من عام 2017 بعدما كان العجز قد وصل إلى (-9.432) ترليون أثناء الفصل الثالث من عام 2016 نتيجة ارتفاع الإيرادات الفعلية بنسبة كبيرة وصلت إلى (57.3%) لتصل إلى (56,272) ترليون دينار بعدما كانت (35,766) ترليون دينار في الفصل الثالث من عام 2016، من المتوقع أنّ هذه الزيادة في الإيرادات العامة تخفف ضغط الاقتراض الحكومي من الجهاز المصرفي. وهذا ما حدث بالفعل عندما أنخفضت حوالات الخزينة لدى المصارف التجارية نسبة إلى إجمالي الدين الداخلي من (36.59%) في الفصل الأول من عام 2016 إلى (34.89%) في الفصل الأول لعام 2017 ومن ثمّ إلى (32.65%) في الفصل الثالث عام 2017 وكما هو موضح بالشكل (18)، وهذا قد خفف مزاحمة المالية العامة للاقتراض من المصارف لصالح القطاع الخاص، إذ زادت القروض المقدمة للقطاع الخاص من (17.9) ترليون دينار في الفصل الأول عام 2016 إلى (19.15) ترليون دينار أثناء الفصل الثالث لعام 2017. (أنظر الى الملحق 1)

3 البنك المركزي العراقي، الموقع الإحصائي <http://cbiraq.org/SubCategoriesTable.aspx?SubCatID=101>



المصدر: تم اعداد الشكل بالاعتماد على بيانات الملحق (2).

ثالثاً/ فجوة الناتج⁴:

سجّلت فجوة الناتج أثناء الفصل الثالث من عام 2017 انخفاً كبيراً لتصل إلى (295067-) مليون دينار مقارنة بالفصل الثالث من عام 2016 والذي سجّل (911.1) مليار دينار، لأن الناتج الفعلي أقل من الناتج المحتمل وهذا يعني أن الاقتصاد لم يعمل بكامل طاقته وأنّ هناك طاقة فائضة لم يتم استغلالها بالكامل وتراجعاً في الاقتصاد، فضلاً عن الأوضاع

⁴ فجوة الناتج هي قياس اقتصادي للفرق بين الناتج الفعلي لاقتصاد ما وناتجه المحتمل. والناتج المحتمل هو الحد الأقصى للسلع والخدمات التي يمكن للاقتصاد إنتاجها عندما يكون في أوج كفاءته - أي عندما يكون بكامل طاقته. - مجلة التمويل والتنمية (2013)، صندوق النقد الدولي، المجلد 50، العدد 3، ص38.

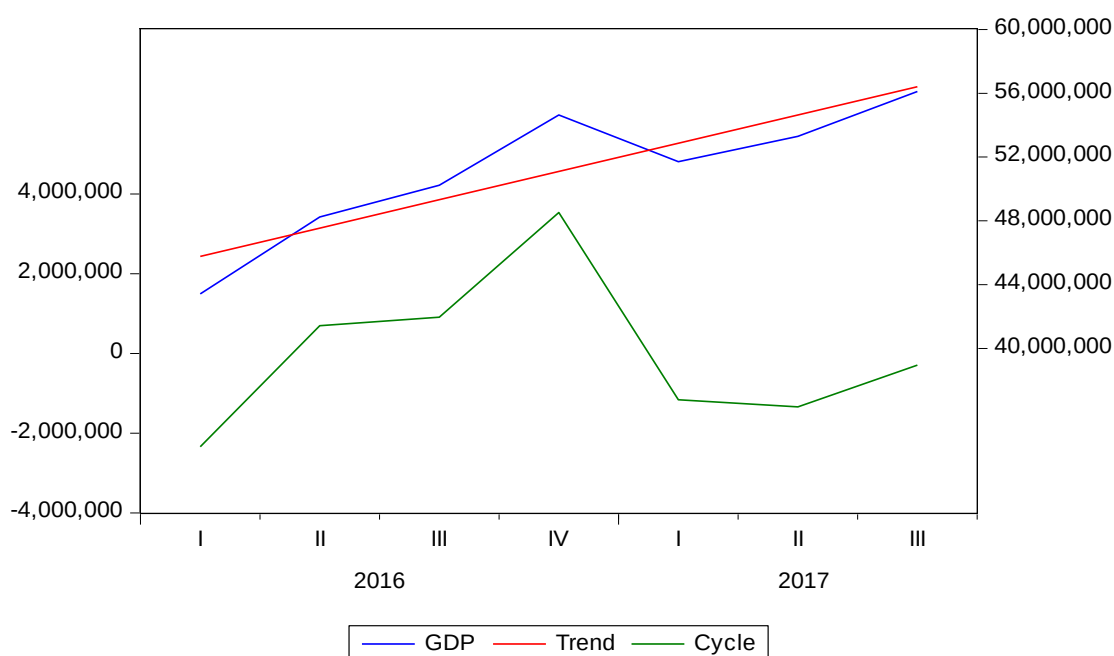
وتم قياس فجوة الناتج باستخدام مرشح هودريك - بريسكو Hodrick-Prescott (hp) filter

الأمنية التي حالت دون تحقيق نمو كبير في الناتج الفعلي وهذا ما أدى إلى حالة الركود الذي يشهده الاقتصاد، إذ سجل الناتج الفعلي للفصل الثالث من عام 2017 ما مقداره (56.1) ترليون دينار في حين سجل الناتج المحتمل للمدة نفسها ما مقداره (56.4) ترليون دينار، وكما في الشكل (19).

شكل (19)

فجوة الناتج المحلي الإجمالي

Hodrick-Prescott Filter (lambda=1600)



المصدر: تمّ اعداد الشكل بالاعتماد على بيانات ملحق (2).

ملحق (1) مؤشرات الإنذار المبكر

أزمة العملة						أزمة الاقتصاد الكلي			المدة
CPI (أمريكا) *p	CPI (العراق) P	أسعار الفائدة على الودائع % *	M2 (مليون دينار)	الاحتياطيات الأجنبية (مليون دينار)	سعر الصرف (سعر السوق)	GDP (مليون دينار)	الرقم القياسي للأسعار CPI	عجز الموازنة (مليون دينار)	
237.85	104.70	6.5	85,394,451	58,907,066	1,261	43425891.5	104.7	-4,707,486	Q1 2016
239.45	103.90	6.4	86,742,141	56,017,668	1,266	48241065.2	103.9	-7,912,454	Q2
240.55	104.20	6.4	88,418,153	55,171,502	1,289	50235798.1	105.0	-9,432,445	Q3
242.18	103.90	6.4	88,081,993	52,617,915	1,303	54633596	104.4	- 12,658,167	Q4
243.97	104.80	6.3	87,887,976	53,261,000	1,254	51710162.5	104.8	1,828,321	Q1 2017
244.06	104.40	6.1	87,547,660	53,751,000	1,248	53302906.6	104.4	3,798,185	Q2
246.08	104.60	6	87,827,392	55,121,000	1,255	56118640.1	106.0	4,046,487	Q3

*شملت الفائدة على الودائع (لمدة 6 اشهر، ودائع التوفير، الودائع لمدة سنة، الودائع الثابتة، الودائع لمدة سنتين).
المصدر:

-البنك المركزي العراقي ، دائرة لإحصاء والأبحاث.

- البنك المركزي العراقي، الموقع الاحصائي : <http://cbiraq.org>

-TRADING ECONOMICS: <https://tradingeconomics.com>

تابع ملحق (1)
مؤشرات الإنذار المبكر

أزمة المصارف															العدد
المضاعف	إجمالي الودائع (مليون دينار)	العائد على الملكية	العائد على حقوق الملكية	العائد على الموجودات	رأس مال المصارف التجارية	إجمالي قروض القطاع الخاص المقدمة من المصارف التجارية (دينار)	إجمالي الأصول (المطلوبات) (مليون دينار)	القروض المستورة (مليون دينار)	القروض والسلف (مليون دينار)	صافي الموجودات الأجنبية (مليون دينار)	إجمالي الائتمان المقدم من المصارف التجارية (مليون دينار)	الودائع الجارية لدى المصارف التجارية (مليون دينار)	ودائع القطاع الخاص لدى المصارف التجارية (مليون دينار)	إجمالي مطلوبات المصارف التجارية (مليون دينار)	تدفق التداول (مليون دينار)
1.45	63,310,090	1.83	0.09	0.09	10,253,870	17,908,212	219,262,482	3,192,171	29,856,317	8,563,956	36,576,067	31,531,577	23,409,434	219,262,482	37,524,752
1.44	61,534,905	3.51	0.17	0.17	10,375,351	17,806,834	217,877,861	3,293,773	29,620,614	9,120,603	36,348,946	29,865,221	23,052,911	217,877,861	39,993,559
1.45	63,967,937	4.99	0.25	0.25	10,995,492	17,770,963	220,552,048	3,381,741	29,721,395	9,709,120	36,487,068	30,207,220	23,804,787	220,552,048	41,270,521
1.41	62,383,032	9.57	0.51	0.51	11,739,281	18,180,970	221,159,701	3,346,490	30,612,337	8,270,085	37,180,123	28,657,797	23,708,420	221,184,530	42,075,230
1.45	62,572,932	2.59	0.15	0.15	12,961,239	17,988,394	220,254,033	3,376,178	30,072,777	11,068,400	36,664,328	30,645,765	24,481,491	220,254,033	40,184,776
1.49	62,727,226	3.75	0.23	0.23	13,336,257	18,549,014	220,525,569	3,409,303	30,382,893	12,507,049	36,986,294	28,988,531	23,848,739	220,525,569	41,332,656
1.53	63,048,014	5.16	0.40	0.40	13,615,673	19,153,240	177,297,040	3,314,583	30,888,481	11,607,443	37,572,637	29,304,853	24,314,829	177,331,471	40,639,006

ملحق رقم (2)
المؤشرات الثانوية للانذار المبكر

أزمة العملة										أزمة الاقتصاد الكلي			
سعر الفائدة الحقيقي (سعر الفائدة الاسمي - التضخم)	سعر الصرف الحقيقي (P/EP)	التغير في أسعار الفائدة قصيرة الأجل (الودائع)	كفاية الاحتياطيات الأجنبية				التغير في قيمة العملة	ضغط السوق	المدة				
			معدل نمو الاحتياطي	الاحتياطي / M2 (النمو)	الاحتياطي / M2	M2 / الاحتياطيات			فجوة GDP	التضخم	عجز الموازنة / GDP		
-98.20	2864.62586	0	0	0.000	68.982	144.96	0	-0.555	-2342071	2.24	-0.108	Q1 2016	
-97.50	2917.67307	-1.53846	-4.905	6.818	64.580	154.85	-99.603	0.474	694019.1	2.17	-0.164	Q2	
-97.80	2975.68495	0	-1.511	3.496	62.398	160.26	-98.183	-0.206	911132.7	2.24	-0.188	Q3	
-97.50	3037.11868	0	-4.628	4.454	59.737	167.40	1.086	-0.179	3533805	2.14	-0.232	Q4	
-98.50	2919.23542	-1.5625	1.222	-1.425	60.601	165.01	-3.761	0.478	-1161799	2.17	0.035	Q1 2017	
-98.30	2917.4869	-3.1746	0.920	-1.295	61.396	162.88	-0.478	0.053	-1340020	1.77	0.071	Q2	
-98.60	2952.47749	-1.63934	2.549	-2.174	62.761	159.34	0.561	-0.026	-295067.3	1.7	0.072	Q3	

تابع ملحق رقم (2)

المؤشرات الثانوية للانداز المبكر

أزمة المصارف											
المدة	القروض المتعززة			نسبة صافي المصارف	العائد على الموجودات	العائد على حقوق الملكية	النقد في التداول / الجارية	المضاعف النقدي	إجمالي الائتمان النقدي/ إجمالي الودائع	ودائع القطاع الخاص/ M2	قروض البنك المركزي للمصارف/ إجمالي مطلوبات المصارف
	القروض المتعززة / إجمالي الودائع	القروض المتعززة / إجمالي الأصول	القروض المتعززة / إجمالي القروض والسلف								
Q1 2016	5	1.4	83	0.09	1.83	1.19	1.45	57.8	27.4	0	10.6
Q2	5.3	1.5	87	0.17	3.51	1.34	1.44	59.1	26.5	0	11.1
Q3	5.2	1.5	88	0.25	4.99	1.37	1.45	57.0	26.9	0	11.3
Q4	5.3	1.5	70	0.51	9.57	1.47	1.41	59.6	27	0	10.9
Q1 2017	5.3	1.5	85	0.15	2.59	1.31	1.45	58.6	27.8	0	11.2
Q2	5.4	1.5	93	0.23	3.75	1.43	1.49	59.0	27.2	0	11.2
Q3	5.2	1.8	85	0.4	5.16	1.39	1.53	59.6	27.6	0	10.7

(المشاركين في إعداد التقرير)

- 1- د. عمار حمد خلف / مدير القسم.
- 2- محمد خيرى داود/ باحث اقتصادي.
- 3- عقيل محمد رشيد/ باحث اقتصادي.



البنك المركزي العراقي
www.cbi.iq