

السياسة النقدية للعراق :

بناء الاستقرار الاقتصادي الكلي
والحفاظ على نظام مالي سليم

الدكتور مظهر محمد صالح قاسم

نائب محافظ البنك المركزي العراقي

بغداد/ نيسان / 2012

مقدمة

_____:

عُدت السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي احد الاركان الرئيسية للسياسة الاقتصادية التي تقع على عاتقها مهمة اصدار العملة الوطنية وتنظيم عرضها والسيطرة على مناسبيها في اطار التعامل مع اشارات مهمة تطلقها تلك السياسة وهما اشارتي سعر الفائدة وسعر صرف الدينار العراقي وتوجيههما بما يحقق الاستقرار في قيمة الدينار العراقي الذي يمثل المرآة العاكسة لازدهار الحياة الاقتصادية وتعظيم الرفاهية الاقتصادية ، فضلا عن اهمية ذلك الاستقرار في تقوية مناخ الاستثمار والتنمية المستدامة وتعجيل الاستخدام .

كما يُعد البنك المركزي العراقي بموجب قانونه رقم 56 لسنة 2004 المؤسسة المسؤولة عن مراقبة وتوجيه النظام المصرفي في بلادنا ، وان هذه المسؤولية تنأتى من هدف الحفاظ على استقرار النظام المالي من حيث توجيه الائتمان المصرفي وتقوية الوساطة المالية والسعي الى تحقيق العمق المالي في الاقتصاد وهي الركيزة المطلوبة لتعبئة الادخارات النقدية وزجها صوب الاستثمار الحقيقي المرغوب في اطار بناء اقتصاد السوق واستقراره .

ولا يخفى ما للبنك المركزي العراقي من دور مهم في علاقته مع الحكومة وتسيير اعمالها المالية والمصرفية واسناد سياساتها الانمائية والاقتصادية المختلفة . وبهذا ، يؤدي البنك المركزي العراقي وظيفته (بنك الدولة) ومستشارها المالي والمؤتمن على المال العام فضلاً عن كونه (بنك البنوك) في ادارة احتياطي المصارف الوطنية ، فضلاً عن توليه ادارة احتياطي البلاد من العملة الاجنبية التي تشكل **غطاء العملة الوطنية** واستقرارها.

ان الاذرع والادوات الخارجية التي يعتمد عليها البنك المركزي العراقي في تنفيذ سياسته النقدية لاتقل اهمية عن الادوات الداخلية في بلوغ غايات تلك السياسة في الحفاظ على الاستقرار الاقتصادي وخفض التضخم وتعميق الاستقرار المالي بما يصب في مصلحة التنمية والاستقرار الاقتصادي للبلاد .

وعلى هذا الاساس ، كان انفتاح البنك المركزي العراقي على النظام المالي الدولي والاندماج فيه واحدة من بين اهم التحديات التي واجهتها السياسة النقدية منذ العام 2003 بعد رفع الحصار الاقتصادي المباشر وتحرير الارصدة العراقية المجمدة في المصارف العالمية للبدء في اعادة بناء احتياطي البنك المركزي العراقي من العملة الاجنبية التي تمثل غطاء العملة الوطنية ومصدر استقرارها وذلك عبر استقرار سعر الصرف وبناءه التوازني كقيمة خارجية للدينار . وبهذا تمكن البنك المركزي العراقي من ادارة موارد البلاد النفطية وغيرها من مصادر

العملات الاجنبية عبر ادارته **لصندوق تنمية العراق DFI** ، ذلك الصندوق الذي أُسس بموجب قرار مجلس الامن 1483 في مايس 2003 وبشكل خاص منذ تسلم العراق السيادة بـعد 28 / حزيران / 2004 لغاية 30 / حزيران / 2011 وتغير وضعه القانوني لمصلحة العراق وبعيدا عن وصاية الامم المتحدة عليه .

اذ ارتبطت ادارة ذلك الصندوق ارتباطا وثيقا بالموازنة الاتحادية للبلاد **كصندوق للاستقرار** في الحفاظ على ضمان موارد الموازنة الاتحادية لكون النفط يشكل المورد الرئيس للموازنة المذكورة وبنسبة تزيد على 90% فضلا عن ان تدفقات البلاد من العملة الاجنبية هي مصدرها الصندوق المذكور ، وبنسبة تزيد على 95% من التدفقات الداخلة وان عوائد النفط كما هو معلوم تشكل حوالي ثلثي الناتج المحلي الاجمالي للبلاد .

وان هذه الادارة قد اخذت طوراََ آخر بعد نفاذ قرار مجلس الامن 1956 لسنة 2010 وانهاء الحماية الدولية على اموال صندوق تنمية العراق في 30/حزيران/2011 . وعلى هذا الاساس عُدت موارد صندوق تنمية العراق مرتبطة بالميزانية العمومية للبنك المركزي العراقي وبالسياسة النقدية باتجاهين **وضمن الآثار النقدية للسياسة المالية** , وهما:-

الاول: بنود داخل الميزانية العمومية للبنك المركزي

يتولى البنك المركزي استبدال جانب مطلوباته الممثلة بالدينار العراقي لقاء العملة الاجنبية المتسلمة من الصندوق المذكور لتمويل مصروفات الحكومة الداخلية ، إذ يمثل تراكم تلك العملة الاجنبية احتياطي العراق الدولية او غطاء العملة الوطنية والذي يستخدم في جانب منه كوسيلة للتدخل في السوق النقدية للسيطرة على مناسيب السيولة وفائض الطلب الذي تولده الموازنة العامة عبر نفقاتها العامة الممولة بالدينار العراقي المصدر ضمن سياسة **التعقيم** لتوفير التوازن بين العرض والطلب في سوق النقد والحفاظ على استقرار سعر صرف الدينار العراقي .

الثاني: بنود خارج الميزانية العمومية للبنك المركزي

وتمثل في الأحوال كافة ادارة البنك المركزي العراقي للمال العام ولاسيما بالعملة الاجنبية لكونه الوصي على اموال الحكومة والمؤتمن على الادارة الخارجية للمال العام .

وقدر تعلق الامر بالشق الأول / بنود داخل ميزانية البنك المركزي العراقي ولاسيما الموجودات الاجنبية ، فانها تمثل اليوم كما ذكرنا غطاء العملة الوطنية المؤازر للاستقرار وهو يمثل تحوطات لمواجهة قوى الصرف الاضافية المحتملة التي يولدها السوق في كل لحظة من نشاطاته اليومية والتوقعات التي تفرزها تلك السوق . فضلا عن أنّ ذلك الغطاء هو أحد مكونات الاساس النقدي، أي نقود البنك المركزي وتمثل الوسيلة الساندة لقوة الدينار العراقي المصدر، إذ ارتفع الاحتياطي الاجنبي للبنك المركزي (غطاء العملة) من (بضعة مليارات) في عام 2004 الى حوالي (60) مليار دولار حالياً، وهي الاعلى في تاريخ البلاد الاقتصادي منذ ثلاثة عقود مضت . ومع ذلك ، لا يرى البنك المركزي أن هذه المبالغ كافية لحماية الاقتصاد الوطني بسبب ضعف تنوعه ، إذ لا تشكل الزراعة فيه اليوم مساهمة في الناتج المحلي الاجمالي اكثر من 2.5% والصناعة لاتزيد الا على 1% بقليل ، مما يعني أن الاقتصاد في وضعه الحالي باستثناء انتاج النفط هو اقتصاد خدمي ضعيف الارتباط بالانتاج الكلي ، مما يتطلب حذراً وترقباً شديدين في تكوين احتياطي كاف يمتص ضعف التنوع وتعرض ميزان المدفوعات الى مخاطر التقلب الشديد بسبب ضغوط الطلب الكلي او الانفاق الكلي .

إنّ تراكم الاحتياطي الاجنبي (غطاء العملة) يأتي ليمثل المرتكز التحوطي الساند لاقتصاد البلاد ضد اي اهتزازات خارجية . يتعرض اليها ميزان المدفوعات في اقتصاد احادي الجانب ضعيف التنوع يرتبط بالسوق الدولية وتأثيراتها ارتباطاً قوياً ، وتجدر الاشارة الى أنّ هذا الغطاء هو ليس بتخصيصات جرى رصدها مسبقاً وانما هو تعبير عن مقايضة البنك المركزي العراقي لعملته المصدرة بالدينار العراقي لقاء العملة الاجنبية المبتاعة وبسعر الصرف المعتمد والمستقر لينعكس في الميزانية العمومية للبنك المركزي . وتتم آلية التبادل بشكل رئيس عبر مقايضة ايرادات الموازنة العامة المتحققة بالعملة الاجنبية لقاء الدينار العراقي المصدر ليجري انفاقه من خلال الموازنة وبعدها يصبح حقاً لحامله من المواطنين على ذلك الغطاء الاحتياطي الاجنبي.

لقد تمكن البنك المركزي العراقي ، بوسائل السياسة النقدية وأدواتها المتاحة المختلفة من مكافحة ظاهرة التضخم الجامح في الاسعار الذي استشرى في بلادنا على مدى اكثر من عقدين من الزمن ، ولم يخلف سوى حالات شديدة من التدهور في اسعار الصرف ومعدلات النمو وتوقف التنمية وشيوع البطالة والفقر وانحراف التوزيع وتغيير وجهة الاستثمار من الانتاج الحقيقي الى المضاربة السريعة من اجل الربح .

وبفضل السياسة النقدية ونجاحها خلال السنوات الخمس الاخيرة انخفض معدل التضخم الاساس السنوي من 34% الى حوالي 6% في العام 2011 .

اذ دخل العراق للمرة الاولى بعد تلك العقود العسيرة من التدهور السعري بمرحلة المرتبة العشرية الواحدة في معدلات الاسعار او التضخم ، مما شكل أنموذجاً من نماذج النجاح القوية في تحقيق اهداف السياسة النقدية في السيطرة على نمو الاسعار وتوفير حاضنة رئيسة لانطلاق التنمية في العراق ودفع معدلات النمو في بلادنا الى مرتبتين عشريتين.

كما انخفضت اسعار الفائدة هي الاخرى الى 6% وارتفاع سعر صرف الدينار العراقي بحوالي 25% من قيمته واستقراره عند المستوى 1170 دينار لكل دولار وبشكل متواصل على مدى الاعوام الماضية ، فضلاً عن بناء احتياطي اجنبي سائدة لقيمة الدينار العراقي وهو **غطاء** العملة الذي بلغ حوالي 60 مليار دولار وهو الرقم الاعلى في تاريخ العراق الاقتصادي بعد ان كان ذلك الاحتياطي اقل من بضعة مليارات من الدولارات في الاعوام السابقة ، وبهذا اصبح الدينار العراقي من اهم العملات القوية والمستقرة في منطقتنا .

لقد استطاع البنك المركزي العراقي لكونه مصرفاً مركزياً مستقلاً من **تنويع احتياطه الاجنبي** خارج حماية قرارات مجلس الامن والامر الرئاسي الامريكي التنفيذي في حماية اموال البنك المركزي واموال الحكومة العراقية في منطقة الولاية القضائية الامريكية ، إذ وفرت تلك الاستقلالية التي جاء بها قانون البنك المركزي العراقي النافذ **حماية داخلية** استطاعت بموجبها السلطة النقدية العراقية من نقل مايزيد على 65% من ذلك الاحتياطي الى مناطق ولاية قضائية اخرى في الاتحاد الاوربي وبريطانيا بعملة اليورو والباون الاسترليني منذ العام 2008 ، وبشكل خاص في البنك المركزي الهولندي والفرنسي والايطالي وبنك انكلترا. وكانت هذه الحماية الداخلية لاموال البنك المركزي العراقي التي تمثل احتياطياته مصدر احترام وتقدير كون هذه الاموال تسهم في الاستقرار المالي الوطني الذي يمثل جزءاً مهماً من مكونات الاستقرار المالي الدولي، وان هذه الاموال هي ليست لاغراض تجارية مما اكسب البنك المركزي العراقي قوة مالية وقانونية في التعامل مع المؤسسات المالية الدولية وبناء علاقات وثيقة مع البنوك المركزية في العالم الصناعي او الاول ولاسيما الاتحاد الاوربي وبريطانيا . ويتطلع البنك المركزي العراقي الى توسيع هذه الثقة لتمتد الى آسيا وربما الصين واليابان .

إنّ قرار مجلس الامن 1483 في مايس 2003 قد شكل منطلقاً لإعادة علاقات العراق المالية الدولية وبشكل خاص المنظمات المالية المتعددة الاطراف التي خص بالذكر منها (صندوق النقد الدولي والبنك الدولي) اثمرت عن ولادة اتفاقية دول نادي باريس في تشرين الثاني 2004 والتي ادى صندوق النقد الدولي فيها الدور البالغ

والمؤثر في حصول العراق على خصم في مديونيته الخارجية التي زادت على 120 مليار دولار وبنسبة خصم 80% وهو الدولة الوحيدة في العالم من بين الدول متوسطة الدخل التي حصلت على هذا الخصم العالي في ديونه الخارجية . ويعود هذا الامر الى مدخلين مهمين اداهما الصندوق ، هما:

الاول منح قرض الى العراق تحت قروض اتفاقية بلدان مابعد الصراعات EPCA حيث تمكن الصندوق من اقناع دول نادي باريس بان العراق على الرغم من كونه من البلدان متوسطة الدخل ، فإنه يقع ضمن البلدان الخارجة من الصراعات وان بناء التحتية ووضعها الاقتصادي يقتضي خصما لا يقل عن 80% من اجمالي ديونه .

والاخر اسناد فرضيته بتقديم جداول التحليل المالي والاقتصادي التي قدمها الصندوق عن الاقتصاد العراقي الى سكرتارية نادي باريس التي سميت **بتحليل تحمل الدين DSA** التي اظهرت هي الاخرى ضعف قدرة الاقتصاد العراقي على تسديد ديونه مالم يحصل على خصم عالٍ وقد تكفل بتلك الاتفاقية إذ أعيدت جدولة ديونه المخصوصة بنسبة 80% حتى عام 2028 .

إن مايتطلع اليه البنك المركزي العراقي من خطط مستقبلية تتلخص بتطوير ادارة موارد البلاد الخارجية وتنويعها وذلك بتكوين وإنشاء صندوق للثروة السيادية تختلف معاييرها قليلا عن معايير ادارة الاحتياطي الاجنبي الدولي (غطاء العملة) ذلك بتغليب العائد وتعظيمه على مسألة السيولة التي هي ملازمة لصفة الاحتياطي الدولي للبنوك المركزية عادة لمواجهة الحالات الطارئة . وان تنويع صندوق الثروة السيادية بمختلف الادوات المالية ينطلق من حقيقتين :

الاولى إن موارد النفط الاضافية التي يصعب امتصاصها عن طريق التنويع الاستثماري الحقيقي فينبغي له تنويعها ماليا .

والاخرى إن عوائد صندوق الثروة السيادية لا بد من ان تصب في مصلحة التنمية وبناء القدرات المادية والبشرية للبلاد في خط متوازي مع القدرة على التنويع الحقيقي لقطاعات الاقتصاد الوطني كافة . وهو الامر الذي يمثل أحد استراتيجيات البنك المركزي .

أما الاستراتيجية الاخرى ، فتنصب في اصلاح نظام ادارة العملة الوطنية عبر مشروع رفع ثلاثة اصفار التي اضافها التضخم والتدهور السابق ، الذي قلل من كفاية نظام المدفوعات النقدية الحالي وزاد من مصاعب المعاملات النقدية وجعلها اكثر عبأ . لذا فان مشروع اعادة هيكلة العملة يأتي لاختصار الكتلة النقدية من رقم كبير يبلغ قرابة 30 ترليون دينار الى حوالي 30 مليار دينار ومن حوالي 4 مليار ورقة متداولة الى حوالي 1.18 مليار ورقة ، وهو الامر الذي سيسهل عمل نظام المدفوعات النقدية ويقلل من كلفة معاملات الدفع النقدي بين المواطنين والجهاز المصرفي وبين الجهاز المصرفي نفسه .

ختاماً:تناول كتابنا هذا في قسميه الاساسيين دورة حياة السياسة النقدية للبلاد واستراتيجياتها ، إذ جاء القسم الاول منه تقييماً للافق الاقتصادي وماوجه القطاع النقدي وعموم النشاط المالي من تحديات في مرحلة مابعد الاصلاح النقدي وبلوغ الاستقرار في المستوى العام للأسعار وسعر الصرف وهي الفترة الممتدة منذ العام 2009 وحتى الوقت الحاضر . بينما انصب القسم الاخر على عرض التاريخ النقدي القريب للعراق ، وهي المدة التي استخدمت فيها السياسة النقدية وسائلها غير المباشرة المعتمدة على ادوات السوق وذلك منذ العام 2004 وكان بمثابة قراءة فكرية وميدانية لمسارات القطاع النقدي ومسبباته وآثاره وتوجهاته المستقبلية عبر التحول الى اقتصاد السوق وانتقال البلاد من اقتصاد الحرب الى اقتصاد السلام والتنمية .

شكر وتقدير

الى كل من اعانني في اكمال هذا البحث سواء في بلورة بلاغته اللغوية وأخص بالذكر الجهود المتميزة التي بذلتها الدكتورة هيام فهمي من جامعة بغداد بهذا الشأن او من راجع فصوله وصحح هفواته واعان في طباعته وفي مقدمتهم الدكتورة مريم حسون كاظم والسيدة نوال محمد عطية والسيد محمد حامد نواف من البنك المركزي العراقي . كما أكرر شكري وتقديري الى منتسبي المديرية العامة للإحصاء والابحاث كافة في البنك المركزي العراقي الذين لم يبخلوا علي بأي مطبوع او رقم او معلومة اعانتي في استكمال البحث جزاهم الله جميعاً خير الجزاء .

والله ولي التوفيق

بغداد / نيسان / 2012

قائمة المحتويات □

مقدمة

- القسم الاول : دورة حياة السياسة النقدية في العراق .
- الفصل الاول : الاستقلالية وحوكمة السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي .
- اولا : النظرية الاقتصادية للعلوم السياسية واستقلالية البنوك المركزية .
- (المصوت الانتخابي الوسيط ودورة الاعمال السياسية)
- ثانيا: الحوكمة والاستقلالية .
- 1 - مفهوم الحوكمة .
 - 2 - ادارة البنك المركزي العراقي والعلاقة مع الحكومة .
 - 3 - معتقدات البنك المركزي المستقلة في ادارة ارادة السوق .
 - 4 - السياسة النقدية والنظام المالي السليم " نتائج الحاضر ومتطلبات المرحلة المقبلة " .
 - 5 - الاستنتاجات الختامية .
- أ - نحو وسائل رقابية انتقائية غير مباشرة .
- ب- استقلالية البنك المركزي ومستقبلها .
- الفصل الثاني : حوكمة السياسة النقدية ((بناء الشفافية وكلفة الاقتراض الخارجي)) .
- 1 - كلفة الاقتراض من السوق المالية والدولية ودرجة الشفافية.
 - 2 - دور البنك المركزي العراقي في تطوير معايير الشفافية .
- المرحلة الاولى : الهبوط .
- المرحلة الثانية: اعادة التأسيس .
- المرحلة الثالثة: الصعود .
- 3 - الشفافية والتصنيف الائتماني للعراق .
- أ- درجة المخاطر الاقتصادية / المدة القصيرة .
- ب- تصنيف درجة المخاطر الاقتصادية / المدة الطويلة .
- 4 - الاستنتاجات والتوصيات " تقييم تكاليف الاخفاق ورؤية المستقبل " .

الفصل الثالث:

اثر العوامل الخارجية على السياسة النقدية .

" الاطر العامة والعمليات النقدية للسياسة المالية " .

1 -

الاستقلالية والتنسيق بين السياستين النقدية والمالية .

أ- عمليات السياسة النقدية والترابط مع السياسة المالية .

أ ولا :- نشأة الاحتياطي الدولي .

(1) بنود داخل الميزانية العمومية للبنك المركزي .

(2) بنود خارج الميزانية العمومية للبنك المركزي .

- آلية تمويل التجارة والموازنة العامة .

(أ) مرحلة ما قبل استقلالية البنك المركزي .

(ب) مرحلة استقلالية البنك المركزي العراقي

(مرحلة التدخل في سوق الصرف)

(أولا) الاتجاه الغالب (المباشر)

(ثانيا) الاتجاه غير المباشر .

ثانيا:- تقييم عمليات السوق المفتوحة بالنقد الاجنبي .

ب- مزاد العملة الاجنبية من (مركزية) البنك المركزي الى (مركزية)

المالية العامة " سيناريو بديل للسياسة النقدية واتجاهات عرض

النقد في العراق " .

ج- الاستنتاجات

" تقييم الترابط بين السياسة النقدية والسياسة المالية .

2 -

العجز الوقائي في الموازنة الاتحادية للعراق .

" بين سعة الحكومة في الانفاق وامثلية المثبتات الديناميكية .

- الاستنتاجات .

3 -

الطاقة الاستيعابية للنفقات التشغيلية ، ومرونة الكلفة المالية للسياسة

النقدية .

أ- النفقات التشغيلية والنمو الاقتصادي الكلي .

ب- انحراف النفقات التشغيلية وآثارها على الكلفة المالية للسياسة

النقدية ((الضغوط التضخمية وسياسة التدخل)) .

الاستنتاجات :

- 4 - الالتزامات المالية الدولية على العراق :
- المديونية الخارجية وحماية اموال العراق
(رؤية نقدية في اقتصاديات القانون) .
- أ- نتائج البرنامج الرئيس لتسوية المديونية الخارجية :
أولاً:- اتفاقية نادي باريس
(1) معالجة اصل الدين
(2) معالجة الفائدة
ثانياً:- اتفاقية ثنائية مع البلدان من غير الاعضاء في نادي باريس .
ثالثاً:- الدائون التجاريون
ب- حماية اموال العراق :
(نظرية في التحليل المالي للقانون)
أولاً:- اشكالية الانتقال الى الترتيبات اللاحقة لصندوق تنمية العراق DFI .
(1) تقييم مرحلة قرار مجلس الامن الدولي 1905 لسنة 2009 .
(2) مرحلة قرار مجلس الامن الدولي 1956 لسنة 2010 .
ثانياً:- الخيارات المتاحة واستشراف المستقبل .

الفصل الرابع:

- السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي .
(مقارنة الازدهار في اقتصاد ريعي)
- 1 - الاستراتيجية النقدية " الفرص والتحديات " .
2 - السياسة النقدية والسلوك الاقتصادي العام : ركوب حقيقي او ركوب مجاني .
أ- الازاحة الداخلية للمخاطر " Risk Crowding in " .
" التحوط بفجوة الاجر الحقيقي الانتاجية " .
ب- الازاحة الخارجية للمخاطر " Risk Crowding out " .
" التحوط لفجوة الفائدة " .
3 - سياسة نقدية مستقرة او ملجأ اخير للتحوط من المخاطر ؟

الفصل الخامس:

- الاحتياطي الدولي وبناء التوازن الخارجي للاقتصاد .
1- السلطة النقدية وحسن إدارتها وبناء الاحتياطي العراقي .
2- السياسة النقدية وحركة التدفقات المالية .

3- السياسة النقدية في مواجهة التناقض بين الدولار والاستقرار النقدي .

الفصل السادس: اصلاح نظام ادارة العملة العراقية :

" اعادة هيكله العملة وكلف المعاملات النقدية " الفصل الاخير :

خيار التنمية الاقتصادية البديل في العراق " الشراكة بين السوق والدولة "

1 - حالات اللاتجزئية او (التكاملية) في الاستثمار في ظل الوفورات الخارجية :

- المبدأ الاول

- المبدأ الثاني

- المبدأ الثالث

2 - آلية عمل نموذج الدفعة القوية في تنمية الاقتصاد العراقي .

أ - النشاط التنظيمي

ب- النشاط التمويلي

ج- النشاط التمويلي - التشغيلي المشترك (النشاطات

الخالقة للسوق) .

3 - نحو توصيف الاقتصاد العراقي في استيعاب نموذج الدفعة القوية .

4 - الخاتمة

القسم الثاني

التاريخ القريب للسياسة النقدية في العراق :

" الفرص والتحديات 2004 - 2008 "

1 - المدخل

أ - مقدمة

ب- اتجاهات السياسة النقدية واثاراتها في أثناء حقبة التضخم .

2 - اتجاهات سياسة الاحتياطي الاجنبي ومتطلبات السياسة النقدية .

3 - ادارة الاحتياطي الرسمي الاجنبي .

- 4 - صناديق الثروة السيادية " تقييم اولي لتجربة صندوق تنمية العراق ".
 أ - الآلية والمفهوم .
 ب- هل صناديق الثروة السيادية من نمط واحد او من انماط مختلفة ؟
 - صناديق الاستقرار Stabilization Funds
 - صناديق الادخار Saving Funds
 - العمليات المتعلقة باستثمار الاحتياطات
 - صناديق التنمية Development Funds
 - صناديق احتياطي التقاعد Pension Reserves
 ج- تقييم اولي لوظائف واهداف صندوق تنمية العراق وهل هو صندوق ثروة سيادية ؟
- 5 - رؤية في إدارة الاحتياطي الاجنبي للبنك المركزي العراقي .
- 6 - السياسة النقدية ومتطلبات الاستقرار والنمو الاقتصادي .
 أ- مدخل في اتجاهات السياسة النقدية .
 ب- مسار التنمية والتمويل .
 ج- واقع الجهاز المصرفي والمصارف الخاصة في العراق .
 د- هيكله الجهاز المصرفي الحكومي .
 هـ- التنمية والنشاط التمويلي للمصارف الاختصاصية .
- 7 - تقييم اداء السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي .
 أ - الفرضية
 ب - الاستنتاجات
- 8 - اشارة سعر الصرف ونسبة التغطية " بين الاحتياطي الدولي ومناسيب السيولة الكلية " .
 - التوقعات
 - الاستنتاجات
 - التوصيات
- 9 - استنتاجات ختامية .

**القسم الاول : دورة حياة السياسة النقدية
في العراق .**

الفصل الاول :
الاستقلالية وحوكمة السياسة النقدية
للبنك المركزي العراقي:

اولا: النظرية الاقتصادية للعلوم السياسية
واستقلالية البنوك المركزية :

(المصوت الانتخابي الوسيط ودورة الاعمال السياسية)

تتصرف النظرية الاقتصادية للعلوم السياسية الى تحديد انموذج للسلوك او التصرف السياسي الذي يفترض ان الناخبين هم من **معظمي المنافع** - Utility Maximizers وان الاحزاب السياسية هي من **معظمي الصوت الانتخابي** Vote Maximizers إذ يختار الفرد المصوت الحزب السياسي الذي يرى انه الاكثر عطاءً من منافع عبر نشاطه الحكومي . وبالمقابل فان الاحزاب السياسية تهدف الى توفير سياسيات يمكن لها ان تحرز من خلالها اكثر الاصوات Votes . ويفترض ان السياسيين مندفعون **بمصالحهم الذاتية** ورغبة في الاستمرار بالامساك بمراكزهم الحكومية وانه نتيجة لذلك يصممون سياساتهم لتحقيق تلك الاهداف . الا ان من الملاحظ ان هذه النظرة السياسية اللصيقة بالانتخابات تصطدم مع **انموذج تعظيم الرفاهية الاجتماعية** للسلوك او التصرفات الحكومية التي يسعى السياسيون جميعا عند تقلدهم مناصبهم لتسريع السياسات التي عُقد العزم على تنفيذها والمصممة للغايات الاجتماعية النافعة (ونقصد بها تخصيص الموارد الاقتصادية للمجتمع بصورة مثلى بما يحقق الرفاهية الاجتماعية). وبدلا من بلوغ غايات تعظيم الرفاهية الاجتماعية قبل الانتخابات فان الاحزاب السياسية تسعى وراء رغبات بما يسمى بـ (المصوت الوسيط Median Voter) . والمصوت الوسيط هنا يقصد به تأثيرات جماعة المصالح Interest Group من المنتجين وبشكل خاص الادارات ومنظمات الاعمال ونقابات العمال فضلا عن القوى البيروقراطية في الجهاز المؤسسي .

كما ان مصلحة المصوت Voter Interest تعكس بشكل واضح **مصالح المنتجين** او الاطراف ذات العلاقة بالعملية الانتاجية وينطلق ذلك بسبب اساسي هو البحث عن الكسب والانتاج حالا بصورة مباشرة ومركزة مقارنة **بمصالح المستهلكين** التي غالبا ماتنتشتت عبر اسواق مختلفة . لما تقدم ، فان هذا الامر قد وجد مدخله السهل في ادوات السياسة النقدية والبنوك المركزية الخاضعة لتسيير السياسة الحكومية الفاقدة للاستقلال لكون السياسة المالية تعد سياسة متصلة دستوريا بحكم الصفة التشريعية لقانون الموازنة العامة السنوية التي يصعب تكييفها للظروف الانتخابية .

وعلى الرغم مما تقدم ، فان نظرية المصوت الانتخابي الوسيط Median Voter Theorem قد اصبحت الاداة التي تستخدمها الاحزاب السياسية قبل الانتخابات وترى ان وسط التفضيلات السياسية للناخب بإمكانها ان تنعكس على القرارات الحكومية . او بعبارة اخرى هي اقرب الى نظرية القرار الاقتصادي للانتخابات . وتتصرف نظرية

المصوت الانتخابي الى مفهوم مفاده أن الناخبين يمتلكون نظرات مختلفة إزاء الحقائق الاقتصادية . فعلى سبيل المثال، من الصعب أن نجد اجماعاً على أن نفقات الدفاع التي قد تبلغ 4% من الناتج المحلي الاجمالي هي موضع اتفاق عند الجميع . اذ هناك اختلاف بين الناس ، فاذا ما افترضنا ان حوالي نصف الناس مع نسبة حصة الدفاع من الناتج المحلي الاجمالي البالغة 4% والنصف الاخر ضد هذا المبدأ . فان نسبة 4% ستكون بالتأكيد رغبة متوسط المصوتين . واذا ما ذهبت بعض الاحزاب الى نسبة 7% من حصة الناتج المحلي الاجمالي تتفق لاغراض الدفاع من الموازنة العامة وان الحزب الاخر قد نادى بحدود 4% فانه بالتأكيد سيكسب الاخير اصوات الناخبين لمصلحته في اطار نظرية المصوت الانتخابي الوسيط .

وعلى هذا الاساس ، اخذت الدورات الانتخابية تؤدي دوراً في اتساع او تقليص النشاط الاقتصادي خارج مساراته الطبيعية قبل الانتخابات وبعدها وهو ما يطلق عليه اليوم بدورة الاعمال السياسية **Political Business Cycle** وهي النظرية التي ترى ان بعض التقلبات الاقتصادية هي ناجمة عن سعي الحكومات لتحصيل مكاسب سياسية عن طريق توسع الاقتصاد قبل الانتخابات. بينما تختار الحكومات الى **علاجات اصلاحية قاسية** حالاً بعد الانتخابات ، وبغية منح الناخبين الفرصة لنسيان الآلام ، تسعى الحكومات الى اعادة المنافع بمدة سابقة للانتخابات .

ثانياً: الحوكمة والاستقلالية

1- مفهوم الحوكمة

انصرف مفهوم **الحوكمة** وبشكل خاص حوكمة الشركات (**Corporate Governance**) الى انه يمثل مستوى من التعامل مع المشكلات الناشئة عن الفصل بين الملكية الخاصة والادارة* .

(*) اذ يعود تطور السوق العالمية الى التطور الذي اصاب النظام الرأسمالي منذ القرن السابع عشر عندما بدأت بوادر انفصال الملكية الرأسمالية عن الادارة وهو ما تناوله "ادم سميث" نفسه في كتابه ثروة الامم في العام 1776 ليضع بنفسه اسس النظرية التي تناولت ذلك الانفصال بين اصحاب حقوق الملكية والجهاز الاداري (التشغيلي) من غير المالكين للمشروع الرأسمالي من مديرين وعمال وغيره ، وهي النظرية التي يطلق عليها اليوم (**principals – Agents Theory**) راجع: مظهر محمد صالح/ مدخل في الاقتصاد السياسي للعراق: الدولة الربعية من المركزية الاقتصادية الى ديمقراطية السوق /- بيت الحكمة- بغداد / 2010 .

وان اقصى نماذج الحوكمة في الادارة الحكومية التي توضح انفصال الملكية العامة عن الجهاز الاداري الحكومي تمثلها (فضلاً عن الشركات العامة او القطاع العام) استقلالية البنوك المركزية في بلدان العالم اليوم والكيفية التي تدار فيها الحقوق والمسؤوليات العامة من حيث قوة التعامل مع الفئات المؤثرة والمتأثرة بعمل السلطة النقدية ، ونقصد هنا اصحاب

المصلحة العامة من متخذي القرارات الحكومية ،ذلك بجعل الاستقلالية فعل يحقق الانسجام والتواصل في بلوغ اهداف السياسة النقدية جراء **فصل** ادارة السلطة النقدية عن الملكية العامة ، وعليه فان مقايضة استقلالية البنك المركزي العراقي باشتراط بلوغ اهداف السياسة النقدية والمستمدة من الحوكمة نفسها (سواء في خفض التضخم وتحقيق استقرار النظام المالي وتحقيق التنمية المستدامة والاستخدام الشامل) تمثل **شرط الضرورة necessary** **condition** في بناء قوة استقلالية السياسة النقدية التي تقوم على مبدأ عدم اقراض الحكومة سواء بشكل مباشر او غير مباشر استنادا الى قانون البنك المركزي العراقي رقم **56** لسنة **2004** وعدم تلقي اوامر من السلطة التنفيذية في تسيير ادوات السياسة النقدية وكذلك اخضاع حسابات البنك المركزي السنوية الى التدقيق الخارجي وعلى وفق معايير التدقيق الدولية .

ان حوكمة السياسة النقدية لا بد من ان تبلغ مستوى الامثلية عندما يأخذ التنسيق والتشاور مع الحكومة مستواه لبلوغ اهداف البلاد في الاستقرار الكلي والتنمية وتحقيق الاستخدام الشامل والتي تماثل الاهداف نفسها التي يعمل عليها البنك المركزي ضمن الاهداف الاقتصادية الاجمالية الرامية الى تحقيق الازدهار الاقتصادي للبلاد. ويمثل مستوى التشاور والتنسيق بين السياسة النقدية والسياسات الاقتصادية الاخرى **شرط الكفاية sufficient** **condition** في حوكمة السياسة النقدية معبراً عنها باستقلالية البنك المركزي بشكل عام .

وبناء على ما تقدم ، فان السياسة النقدية ستخضع للتقييم من احدى الزوايا المهمة في الحوكمة وهي **الشفافية أو الإفصاح** والتي تمثل بدون شك كفاءة ودقة بيانات الاقتصاد الكلي ذات العلاقة واستمرار تدفقها الى الاطراف المستخدمة لها .

وتزايدت الدراسات التي تحبذ الدور المتنامي للمؤسسات وقدراتها في تطوير الاداء الاقتصادي للبلدان . اذ اثبت الكثير منها ان وجود **مؤسسات عالية الجودة** يؤدي الى اسواق مالية اكثر تطوراً واكثر قدرة على مواجهة الصدمات وتحقيق وضع افضل في تخصيص الموارد الرأسمالية . وان اوسع مقدار من **الشفافية (transparency)** يمكن تحقيقه عبر خيار توافر سياسات عملية للبلدان التي تتطلع حقا الى تحسين اداء مؤسساتها .

لذا ، يعد البنك المركزي العراقي بموجب قانونه رقم 56 لسنة 2004 المؤسسة المسؤولة عن مراقبة وتوجيه النظام المصرفي في بلادنا وان هذه المسؤولية تتأتى من هدف الحفاظ على الاستقرار في المستوى العام للأسعار عبر الاستقرار النقدي والمالي والإسهام في تعزيز التنمية الاقتصادية وخفض البطالة . كما أن مهام البنك المركزي تختلف وتتعدد بين

البلدان لكنها على الرغم من ذلك تندرج جميعها في خواص مشتركة في تنفيذ السياسة النقدية للبلاد وعلى رأسها اصدار النقد او العملة الوطنية ومراقبة الجهاز المصرفي وإدارة نظام المدفوعات والتأثير في الائتمان بما يخدم متطلبات البلاد الانمائية وإدارة احتياطي العملة الاجنبية والعمل كمصرفي او بنك للحكومة كونه (بنك الدولة) فضلا عن كونه (بنك البنوك) في إدارة احتياطي المصارف التجارية .

لقد منحت بلدان العالم في العقود القليلة الماضية مصارفها المركزية صفة الاستقلال وكان العراق من بين البلدان التي منح فيها البنك المركزي صفة الاستقلال بغية تحسين الاداء الاقتصادي في المدى البعيد ، وان الاستقلالية التي كفلها قانون البنك المركزي في أحكام المادة (2) تأتي لتحقيق اهدافه المشار اليها انفاً في التصدي الى التضخم والسيطرة على مناسيب السيولة النقدية والحفاظ على استقرار سعر الصرف والمساهمة في الحفاظ على معدلات مرتفعة من النمو الاقتصادي والحفاظ على استقرار النظام المصرفي . وان تحقيق هذه الاهداف تأتي كلها و بصورة مجتمعة دون تدخل من اي جهة ، شريطة ان يعمل البنك المركزي على زيادة شفافيته وصدقيته عمله في بلوغ اهدافه امام الحكومة والسلطة التشريعية والجمهور ، وهو الامر الذي نصت عليه احكام المادة (48) من قانون البنك بشأن المراجعة المالية والتدقيق المالي على وفق المعايير المحاسبية والتدقيقية الدولية . لذا فإن مبدأ الافصاح والشفافية يكونان العنصرين الرئيسيين في بناء اسس عمل وإداء السياسة النقدية للبلاد في إطار مبدأ الحوكمة .

ولكي تكتمل صورة الاداء الامثل للبنك المركزي في إدارة عملياته المالية بالصورة الرشيدة ، فإن احترام استقلالية البنك المركزي بعدم تلقي اي تعليمات من اي شخص او جهة بما في ذلك الجهات الحكومية كما نص على ذلك قانون البنك المركزي العراقي النافذ ، تعني في جوهرها أن السلطة النقدية باتت مستقلة بأدواتها ضمن الحكومة ، إلا ان هذه الاستقلالية لاتعفيه من المساءلة امام السلطة التشريعية . فالاستقلالية القانونية للبنك المركزي اي المنصوص عليها في قانونه تقتضي ان يكون البنك المركزي العراقي مسؤولاً امام السلطة التشريعية التي رسمت اهدافه ومسائلته عن بلوغ اهدافه .

كما ان هذه الاستقلالية لاتعفي البنك المركزي من مبدأ رئيس من مبادئ الحوكمة في البلاد وهو مبدأ المشاركة التي تعني التشاور والحوار مع الحكومة والقيام بأعمال بالإجابة عنها لكونه الوكيل المالي للحكومة ومستشارها وحسب مانصت عليه احكام المادة (24) من قانونه النافذ.

وإذا ما جمعنا العناصر الثلاثة التي تقوم عليها الاستقلالية وهي **المساءلة** و**الشفافية** او **الافصاح** و**المشاركة** فإننا نتوصل الى مبدأ جوهرى تقوم عليه السياسة النقدية في تسيير ادواتها ، وهو مبدأ **الحوكمة Governance** الجيدة والتي تعني افضل أداء بأقل التكاليف في تحقيق اهداف السياسة النقدية وهذا ماحققته تلك السياسة في اثناء سنواتها الست الماضية .

وعلى الرغم مما تقدم ، فإن البنك المركزي هو الجهة التي تتولى إدارة احتياطي الجمهور النقدي عن طريق ودائع السوق المصرفية لدى البنك المركزي وانه الجهة التي تتولى في الوقت نفسه إدارة احتياطي الدولة النقدي ومواردها المالية المختلفة ولاسيما بالعملة الاجنبية ، بكونه بنك الدولة والمؤمن على تلك الموارد .

2 - إدارة البنك المركزي العراقي والعلاقة مع الحكومة

تقوم استقلالية البنك المركزي العراقي في هذا الجانب على مراقبة مبدأ الفصل بين قدرة المالية العامة على صرف الاموال والقدرة على توفيرها في إطار تسيير سياستها المالية التي تركز على اداتها الرئيسية وهي الموازنة العامة . ولذلك كان سوء استغلال الحكومة في الحقب الماضية بجعل البنك المركزي منتج مطلق للنقد الرخيص لتمويل مصروفات الموازنة العامة جراء العجز المتواصل بها ، قد قاد البلاد الى تضخم جامح على مدار اكثر من عقدين من الزمن ، شكلت مرتكزاً قوياً لإستمرار حالة اللاستقرار وضياع فرص النمو والتطور الاقتصادي المستدام .

وبناءً على ذلك فقد نصت المادة (26) من قانون البنك المركزي العراقي على **حظر إقراض الحكومة** سواء كان ذلك بشكل مباشر او غير مباشر بما في ذلك حظر اقراض الهيئات العامة او اي جهة مملوكة للدولة . مع جواز قيام البنك بشراء الأوراق المالية الحكومية ولكن عن طريق **عمليات السوق الثانوية** ، ولايمنع البنك المركزي من تقديم تسهيلات سيولة الى المصارف كافة بما فيها المصارف المملوكة الى الدولة التي تخضع لإشرافه ورقابته ، ولكن عن طريق **عمليات السوق الثانوية** ايضاً .

وعلى الرغم من ذلك ، فإن تناول شكل العلاقة بين البنك المركزي العراقي والحكومة تكمن ابتداءً في اهمية تصميم الحدود والمحددات الطبيعية والمقبولة التي تسهم في توفير اداء مستقر لإقتصاد البلاد الكلي وتسمح في الوقت نفسه بأن يؤدي البنك المركزي دوره التشاوري والتنسيقي مع المالية العامة على اتم وجه.

وعلى الرغم من ذلك ، نلاحظ أن قانون البنك المركزي العراقي النافذ رقم 56 لسنة 2004 قد حدد شكل العلاقة مع الحكومة بنصين تناولتهما كل من المادتين 24 و 25 وهما :
التشاور مع الحكومة و القيام بأعمال بالإنابة عن الحكومة . فالتشاور مع الحكومة يتم في اجتماعات دورية منتظمة لتبادل المعلومات والتنسيق بين السياسات النقدية والمالية كل في حدود مسؤوليته. وكذلك جواز حضور البنك المركزي الاجتماعات الحكومية شريطة ان تقع طبيعة هذه الاجتماعات في نطاق اختصاصاته . كما ان القيام بأعمال ، بالإنابة عن الحكومة ، تمتد بين مسك حسابات الحكومة والاشتراك في عمليات الاقتراض المحلية والاجنبية التي تقوم بها الحكومة وإدارتها بصفته الوكيل المالي لها ، فضلا عن الاشتراك مع ممثلي الحكومة الاخرين في المفاوضات حول القضايا النقدية والمالية مع الدول والمؤسسات الدولية والخارجية . كذلك تأدية العمليات المالية فيما يخص ادارة الودائع والمدفوعات واجراء الترتيبات المالية الدولية التي تبرمها الدولة مع الاطراف الاجنبية ، شريطة ان لا يتحمل البنك المركزي عن صفته التشاورية اية التزامات مالية او مسؤولية قانونية سواء مباشرة او غير مباشرة نيابة عن الحكومة .

ان قوة العلاقة بين البنك المركزي العراقي والحكومة تبتدأ من قوة علاقته مع وزارة المالية ، وهي العلاقة التي تتطلع الى رسم اطار مستقر لإقتصاد البلاد الكلي عبر التشاور مع السياسة المالية بشأن تطور تأثيرات محوريين اساسيين من المشتركات ، هما :

- استقرار سعر صرف الدينار العراقي او القيمة الخارجية للدينار العراقي .
- واستقرار القيمة الداخلية للعملة وسلامتها بالسيطرة على التضخم وإنخفاض معدلات النمو السعري السنوية وانعكاس ذلك على تقييم الاسعار الادارية والدعم السعري للفقرات السلعية التي تقع في نطاق اهداف المالية العامة وموازنتها السنوية .

كما يلاحظ بان المشتركات انفا والتي تمثل اهمية ترابط العلاقة بين المالية العامة والبنك المركزي قد جسدتها بحق نجاحات السياسة النقدية الراهنة التي استطاعت أن تحقق استقرار طويل الأجل في قيمة الدينار العراقي بعد ان ارتفعت قيمته تدريجياً بحوالي 25% في السنوات الثلاث الماضية . وكذلك هبوط التضخم الاساس السنوي الى 3.1 % في العام 2010 بعد ان بلغ 34% في العام 2007 . فضلاً عن بناء احتياطي قوي من العملة الاجنبية عدت سائدة لقيمة العملة وسلامتها وحماية ميزان المدفوعات من الصدمات الخارجية. وعلى هذا الاساس ، فقد حقق البرنامج الاقتصادي للحكومة الحالية نجاحاً مميزاً في اطار ما أدته السياسة النقدية في بلوغ اهدافها حسب مانص عليه قانون البنك المركزي العراقي. أخذين في حسابنا ان استقرار السوق السلعية وتنمية العرض عدت هي الاخرى حصيلة النتائج الايجابية لإستقرار النظام الاقتصادي العام الذي ساندته السياسة النقدية عبر توافر مرونة في التحويل الخارجي وتنشيط التبادل التجاري

وتخفيف الاعباء عن السياستين المالية والتجارية في هذا الجانب الاساسي والمهم في استقرار السوق الوطنية وتنمية نشاطاتها .

إن اقامة دائرة تشاور بين السياستين النقدية والمالية تعد ضرورية في بناء علاقة اقوى بين الحكومة والبنك المركزي لتسيير شؤون اقتصاد البلاد الكلي الى مستوى اعلى من الاستقرار والتنمية . وان درجة اقتراب البنك المركزي من الحكومة لا بد من ان تبتدأ من اقتراب البنك المركزي من المالية العامة وهو شرط الضرورة لنجاح السياسة الاقتصادية للبلاد . كما إن اقتراح اوجه مناسبة من التقارب في الظروف الاقتصادية الراهنة حيث تتدنى موارد البلاد الريعية تأتي من خشية السياسة النقدية من أن يتعرض الاستقرار الاقتصادي نفسه الى مخاطر التدهور بسبب تأثر معدلات النمو والتنمية في البلاد الى نواقص تمويلية مقلقة .

3 - معتقدات البنك المركزي المستقلة في إدارة ارادة السوق

عُد هدف الحفاظ على نظام مالي مستقر قائم على بيئة السوق التنافسية ، من الاهداف الرئيسية التي تلت هدف تحقيق الاستقرار في الأسعار ومكافحة التضخم ، وعلى النحو الوارد في المادة (3) من قانون البنك المركزي العراقي رقم 56 لسنة 2004 وعليه فإن نظاماً مالياً مستقراً عُد شرطاً ضرورياً لبلوغ اهداف البلاد الاخرى في النمو والاستخدام .

لذا ، فان مفهوم استقلالية البنك المركزي العراقي واستخدامه الادوات غير المباشرة في تعاملها مع مسألة الاستقرار المالي وتحوله من ما يسمى بالـ **Rule based** الى ما يسمى بالـ **Risk based** في تنظيمه الرقابي والاشرافي على المصارف ، تعد من المسائل الاساسية في تفادي مشكلات الكبح المالي (الذي هو ديدن الاقتصادات الامرية او الموجهة المضادة لإقتصادات السوق ، مثل تحديد سقف الائتمان للمصارف عند منح الائتمان او تحديد وجهة الائتمان او التمسك باسعار فائدة ادارية او الاقراض الرخيص للحكومة) . وهي جميعها تجعل الادخار المرغوب لايساوي الاستثمار المرغوب ويقود الى حالة من اللاتوازن ولايساعد على استقرار السوق (سواء السلعية منها أو المالية) ويؤدي الى هيمنة المالية العامة وذلك عبر الافراط في تمويل العجز عن طريق الطبع النقدي او الاقتراض المباشر من البنك المركزي وعده الملجأ الاخير للإقتراض وتمويل الدين العام كبديل للسوق المالية . لذلك تأتي الوسائل غير المباشرة منسجمة تماما مع التوجه نحو اقتصاد السوق وبناء التوازنات الاقتصادية الحقيقية والمالية للبلاد .

وعلى هذا الأساس فإنه يمكن تلخيص بعض مبادئ وأساسيات ذلك الاستقرار المالي الذي يتمثل بتقوية الوساطة المالية التي تتولاها المصارف عادة وعلى النحو الآتي:

- تقوية رؤوس أموال المصارف لجعلها مقتردة على امتصاص صدمات السوق المالية ولاسيما مشكلات السيولة والملاءة ونسبة الملاءة التي نعني بها كفاية رأس المال **capital adequacy** اي نسبة رأس المال الى الموجودات المرجحة بالمخاطر . مما يقودنا الى اهمية تحليل المخاطر المصرفية عند منح الائتمان المصرفي بكونه شكلاً من اشكال الاستثمار وأحد الموجودات المهمة للمصارف . فضلاً عن تفادي اشكال المخاطر الأخرى كمخاطر السوق المتمثلة بالتقلبات السعرية (الفائدة والصرف والتضخم) والمخاطر التشغيلية كالنظم الحسابية وتشغيلها وغيرها من المخاطر النظامية **systemic risk** . اي عندما ينهار مصرف كبير تنهار المصارف جميعها .

- تقوية الوساطة المالية على نحو يجعل وحدات الفائض (مدخرون) قريبة من وحدات العجز المالي (مستثمرون) عن طريق نظام مصرفي متين وسليم **sound** . مما يقتضي سياسة نقدية فعالة تعتمد الأدوات غير المباشرة للتأثير على مناسيب السيولة المصرفية على نحو يشجع الادخار ويقود السوق الائتمانية نحو الاستقرار والتمويل المستقر الذي يساعد القطاع الحقيقي على النمو .

- التقليل من التباعد بين الفائدة المصرفية الدائنة والمدينة **spread** ، إذ يؤثر مستوى الانتشار او التباعد ان هنالك مخاطر إئتمانية عالية تتمثل بضعف الثقة في المقترضين او ضعف الضمانات المصرفية مما يتطلب التحوط بمعدلات فائدة عالية على المقترضين وهو أسلوب لا يشجع سوى المخاطر المعنوية لبعض المصارف المغامرة . واستقطاب المقترضين الرديئين او المضاربين على حساب المستثمرين المرغوبين في بناء الاقتصاد الحقيقي . وعلى العكس من ذلك نجد في مشكلات التباعد بين الفائدة الدائنة والمدينة وآثارها السلبية على الوساطة المالية وما تتركه من ضعف عالٍ واهتزاز في السوق الائتمانية كثيراً ما تشجع السياسات المتحفظة لبعض المصارف في عدم منح الائتمان . وعلى هذا الاساس فيتطلب تدخل السياسة النقدية بإتجاهين ، هما :

الأول / انشاء وكالة لضمان الودائع وهو المشروع المطروح امام السلطة التشريعية لأقراره الآن .

والاخر / انشاء وكالة لضمان القروض وتحصيل الديون المتعثرة وربما يمكن لأحدى الشركات المرخصة من البنك المركزي ، التي تعمل في مجال ضمان القروض ان توسع من رؤوس أموالها واهدافها للسير باتجاه تحويلها الى شركة لتحصيل

الديون المتعثرة فضلاً عن ضمان القروض . فضلاً عن بناء اسس لادارة مستقلة لتبادل المعلومات الائتمانية ومقاصة الصكوك على ان تخضع لإجازة واشراف البنك المركزي العراقي ، لتمثل بحق مجالات الشراكة بين السوق و بنك الدولة .

- يتطلب الاستقرار المالي تقوية الرقابة المصرفية عبر اللوائح التنظيمية او الرقابية للبنك المركزي العراقي **Regulations** وجعلها تتماشى مع التطورات في البيئة المالية الدولية ولاسيما الافرازات الاخيرة للأزمة الاقتصادية الدولية . شريطة الاستمرار بالوسائل الرقابية غير المباشرة او مايسمى بالرقابة الوقائية او الحذرة **prudential supervision** والإبتعاد عن الرقابة المباشرة التي تقوم على القواعد والاجراءات الامرة للمصارف . مكررين بهذا الشأن باهمية السير في الرقابة الوقائية في الاشراف المصرفي والتي تقوم على اساس مراقبة المخاطر المصرفية والتي اسميناها سلفاً بأساس المخاطر **risk based** بدلاً من اساس القواعد **rules based** . وبكلام اوسع فإن الرقابة الوقائية على الرغم من كونها من الوسائل غير المباشرة في تعميق الاستقرار المالي ، فإنها تتناغم مع استخدام الادوات غير المباشرة الاخرى للسياسة النقدية في تحقيق الاستقرار السعري علماً أنهما ترتبطان برابطة اساسها إشارة سعر الفائدة وذلك التأثير على مناسيب السيولة واستخدام الميزانية العمومية للبنك المركزي بمطوباتها وموجوداتها لهذا الغرض . إذ تؤدي عمليات السوق المفتوحة كمزاد العملة الاجنبية وحسابات الايداع والاقراض من التسهيلات القائمة في نوافذ البنك المركزي. فضلاً عن إدارة السيولة بالوسائل الاخرى كنظام المدفوعات و مزاد الحوالات والسندات المختلفة .

وبناءً على ماتقدم ، فإن الادوات غير المباشرة التي تسيّر الهدف الاول للسياسة النقدية في تحقيق الإستقرار في المستوى العام للأسعار تتلائم تلازماً قوياً مع الادوات غير المباشرة التي تسيّر الهدف الثاني للسياسة النقدية في تحقيق الاستقرار المالي عبر رابطة سعر الفائدة وتدفقات السيولة من الجهاز المصرفي وإليه عبر آليات السوق دون التدخل المباشر من السلطة النقدية.

4- السياسة النقدية والنظام المالي السليم: نتائج الحاضر ومتطلبات المرحلة المقبلة

صبت السياسة النقدية التي إعتمد عليها البنك المركزي العراقي في توجهاته كافة ومنذ صدور قانونه رقم 56 لسنة 2004 نحو توفير فرص الاستقرار والنجاح

للاقتصاد الوطني . وهي السياسة الوحيدة التي تكاد تنفرد بمثل هذا الهدف الكلي في التصدي للتضخم وخفض معدلات الزيادة السنوية في المستوى العام للأسعار وتقوية الاستقرار في النظام المالي في آن واحد . لذا عدت السياسة النقدية بنفسها سياسة منتجة لسلعة عامة فريدة في أهميتها ونوعها وهي سلعة الاستقرار الكلي او سلعة الحفاظ على استقرار القوة الشرائية للعملة الوطنية ، ولاسيما بعد ان ارتبطت تلك السياسة باجراءات اصلاحية اساسية تزامن فيها هدف تقوية اواصر السوق النقدية وعمليات الوساطة المالية مع ضرورات استقرار سوق التحويل الخارجي ومؤازرة استقرار القيمة الخارجية للدينار العراقي ، إذ أدى توازنهما الى تحقيق اشارتين سعريتين قويتين من اشارات السوق التي تبنتهما السياسة النقدية في بلوغ اهدافها المنوه عنها وهما اشارة سعر الفائدة على الدينار العراقي و اشارة سعر صرف الدينار العراقي ازاء العملة الاجنبية .

فالتحرر المالي الذي شهدته اسواق العراق في السنوات الخمس الماضية، جسده فعلياً السوق المالية الوطنية عبر حرية الجهاز المصرفي واطلاق قدرته في تحديد معدلات الفائدة الدائنة والمدينة لديه ، والتي عدت ركنا اساسيا من اركان تقوية الوساطة المالية التي هي جوهر الاستقرار المالي ، ولاسيما بعد التخلي عن الاجراءت القسرية التي كانت السياسات النقدية السابقة تعتمدها عبر وسائلها المباشرة ، واللجوء الى السياسات غير المباشرة التي تعتمد عليها قوى السوق لتفادي ظاهرة الكبح المالي والمتمثلة بوضع سقوف على الائتمان المصرفي الممنوح او تحديد جهة الائتمان او فرض معدلات فائدة ادارية تقع خارج قوى السوق وتوازناته . فقد قاد الكبح المالي في السياسات السابقة الى انحراف السوق المالية واضعاف مناخ الوساطة فيها، فضلاً عن الإعتماد على سياسة النقد الرخيص لاغراض اقراض الموازنة العامة ، مما عطل التنمية الاقتصادية لعقود طويلة وادخل البلاد في موجة عارمة من التضخم الجامح والمستمر. وحلت المضاربة السعرية على السلع والخدمات محل الاستثمار المنتج وتدنى الادخار الكلي ، مما اغرق البلاد في ركود طويل قاد الى تدهور معدلات التنمية الاقتصادية والاجتماعية فيها ، والوصول بها الى مستوى مؤشرات الاقتصادات الرثة، وهي الظاهرة التي مازلنا نعيش بعض اثارها السالبة حتى هذه اللحظة.

إنّ النجاح الذي احرزته السياسة النقدية في مواجهة التضخم الجامح للبلاد واستخدامها اشارة سعر فائدة السياسة النقدية policy rate في اطار تعاملاتها مع الجهاز المصرفي، كان لها الاثر الاكبر في مواجهة حالة التوقعات التضخمية المستمرة والمتصاعدة التي كانت تعصف في اسقرار البلاد وتسحق قرارات الاستثمار الحقيقي فيه ولمصلحة قطاعات المضاربة . وبهذا أكسبت اشارة سعر الفائدة الاسمية على الدينار العراقي وللمرة الاولى

ومنذ عقود طويلة مع اشارة سعر الصرف الاسمي زخماً استقرارياً قوياً ، انعكس بدوره على استقرار المعاملات في الاقتصاد الوطني وساعد في الحفاظ على معدلات فائدة حقيقية موجبة للمرة الاولى في تاريخ البلاد (بعد اكثر من ثلاثة عقود) تفوق فيها سعر الفائدة الاسمي على معدلات التضخم مما عزز من قدرة النظام المالي على الاستمرار ومنح السوق النقدية فرصة الاستقرار والديمومة في اشد الظروف الاستثنائية التي مرت بها بلادنا في الاعوام الاخيرة التي تلت عام 2003.

ومع هبوط التضخم الاساس من نسبة 34 % سنوياً قبل اربعة اعوام ، كما أشرنا لذلك سلفاً ، الى حوالي 6 % في العام 2011 والدخول في عصر المرتبة العشرية الواحدة للتضخم ، فان اشارة سعر الفائدة التي اعتمدها البنك المركزي قد هبطت هي الاخرى (مع هبوط التضخم) من 20% سنوياً الى 6 % حالياً ، بعد ان حققت اشارة فائدة السياسة النقدية هدفها في تحقيق عوائد قوية على الدينار العراقي وتحويله الى عملة جاذبة ومصدرة قوية في مواجهة التوقعات التضخمية التي عانت البلاد منها عبر الحقب الزمنية الطويلة الماضية.

وعلى الرغم من تحرر السوق المالي واخضاع السياسة النقدية للعمل وفق آليات السوق ، فضلاً عن منح النظام المالي بشكل عام والنظام المصرفي بشكل خاص حرية تحديد اسعار الفائدة بنفسهما دون تدخل مباشر من البنك المركزي العراقي (باستثناء اطلاق اشارة فائدة السياسة النقدية) الا انّ البنك المركزي العراقي قد لاحظ ، وللأسف الشديد ان قطاع المصارف الاهلية قد ظل متمسكا باشارات فائدة عالية على القروض الممنوحة للجمهور وبمعدلات مازالت تفوق معدلات التضخم وهو امر يعرض تمويل التنمية في هذه الحقبة المستقرة التي يشهدها الاقتصاد الكلي الى مخاطر الركود الاقتصادي وتعطيل الموارد المادية والبشرية لدى القطاع الأهلي وعموم السوق الوطنية .

اذ ما زالت القروض التي تمنحها الكثير من المصارف الاهلية تقارب في متوسطاتها السنوية حوالي 15 % الى 17 % بل قد تصل الفائدة المستوفاة على القروض الممنوحة الى الجمهور في بعض الاحيان الى ما بين 20%- 25% سنوياً .

ان ممارسة سياسة النفوذ او الاقتناع الادبي مع مجموعة المصارف وحثها على خفض الفائدة المستوفاة على القروض الممنوحة وتشجيعها على منح الائتمان بما يخدم النشاط الاقتصادي التنموي في البلاد هو اجراء يمثل بطبيعته صورة من صور **الحكومة** عبر تطوير مايسمى بتقوية الاتصالات مع اطراف السوق المصرفية الا انها لم تنفصل في الوقت نفسه عن تشكيل مفهوم اخر لأستقلالية السلطة النقدية والمعبر

عنها هذه المرة بإستقلالية البنك المركزي تجاه السوق مما قد يدفع السلطة النقدية الى الإعتقاد على اجراءات اضافية ربما تكون تشجيعية او احيانا قانونية وفقا للوائح الرقابية الوقائية المعتمدة او قوة التصنيف الائتماني للمصارف ، بما يمكن السياسة النقدية من تقليص نقاط الانتشار بين الفائدة المصرفية الدائنة والمدينة (إذ اضحت للاسف عند بعض الكيانات المصرفية هي اقل مايمكن على الودائع الادخارية واعلى مايمكن على الائتمان الممنوح الى الجمهور) ذلك بجعل نقاط الانتشار عند مستوياتها الطبيعية التي لا تزيد على 3 نقاط او اكثر بقليل وعلى وفق الممارسات المصرفية الطبيعية ، بدلاً من وضعها الحالي البالغ 10 نقاط لدى الكثير من المصارف، وهو امر يتقاطع مع اهداف الاستقرار المالي وحسب المؤشرات المعيارية للرقابة والاشراف المصرفي .

لذا ، فان المسار المطلوب في معالجة الاختلال في هيكل معدلات الفائدة المصرفية ، يأتي لتوليد اجواء قوية وسليمة في تسيير الوساطة المالية ، في خضم توجه السياسة الاقتصادية للبلاد عموماً والسياسة النقدية على وجه الخصوص الى تشجيع الاستثمار الحقيقي وتقوية فرص التنمية في القطاع الخاص عبر حاضنة الاستقرار التي وفرتها السياسة النقدية عبر تطبيق برامجها الاستقرارية في السنوات الثلاث الماضية. ولاسيما توجه السياسة النقدية المتساهلة للبنك المركزي العراقي الى منح مرونة اكبر للمصارف في استخدام سيولتها المصرفية بالتوجه نحو، إما خفض معدل الاحتياطي القانوني الالزامي أو استعماله بمرونة اوسع من حيث احلال جانب منه بحوالات الخزينة المدرة للعائد ، كي يكون منسجماً مع مناخ التنمية الاقتصادية وتنشيط قطاع التمويل بما يحقق نهضة البلاد الائتمانية وازدهارها المنشود.

الاستنتاجات الختامية

- 4

أ- نحو وسائل رقابية انتقائية غير مباشرة :

مازالت المصارف الوطنية عموماً والاهلية منها على وجه الخصوص قاصرة عن اعداد وتنفيذ سياسات ائتمانية واضحة تخدم النشاط الاقتصادي للبلاد على نحو يوازي تخطيط النشاط الربحي لها . فالتحرر المالي وادوات الرقابة المصرفية غير المباشرة القائمة على معايير المخاطرة **risk based** او مايسمى بالرقابة الوقائية **prudential** كما اسلفنا سابقاً ، قد مكنت تلك المصارف بالتحري عن معايير الربحية دون اكرات يذكر او حرص كاف في توسيع العمليات المصرفية وتعميق الائتمان المصرفي وتحمل مخاطر تذكر . ففي ظل التحول من استخدام الادوات الرقابية المباشرة للسياسة النقدية (مثل تحديد اسعار الفائدة ادارياً او سقوف الائتمان او وجهة الائتمان نحو قطاع معين بنفسه) قد جعلت من سياسات الرقابة غير المباشرة فرصة سائبة نسبياً لتلك المصارف باعتماد معايير الربح دونما اهتمام بتعميق العمليات المالية، إذ برزت حالات امست تسيير عكس متطلبات الاهداف التي أنشئت من اجلها

المصارف والتي تم رُخصت من السلطة النقدية .

فعلى سبيل المثال لا الحصر، تهتم بعض المصارف الاهلية بالانغماس بعمليات التحويل الخارجي في اقصى مايمكن وجعل الائتمان المصرفي في ادنى مايمكن مما جعلنا لاندرى هل هي شركات تحويل مالي أو هي كيانات مصرفية حقيقية ؟ وهذا يؤكد سبب معارضة بعض تلك المصارف الى اهمية زيادة رؤوس اموالها طالما لاتكثرث بالوساطة المالية الفعلية ومنح الائتمان واستبدال ذلك بالسمسة البسيطة التي توفرها عمليات التحويل الخارجي المدرة للربح مع حد ادنى او لا يُذكر في تحمل المخاطر .

ومن جانب آخر ، تهتم بعض المصارف في تخطي نسب الاستثمار بالعملة الاجنبية خارج العراق وبنسبة تزيد على 20% من رأس المال مقابل تعطيل نشاطات الائتمان المطلوبة والاكتفاء بالاستثمار بالعملة الاجنبية . ولاننسى قيام عدد محدود من المصارف بدور الوساطة في تشغيل ودائع حكومية ومن ثم تحولت تدريجيا لمصلحة وتصرف مالكي المصرف عبر مايسمى بالمتاجرة الداخلية **inside trading** وهو امر للاسف الشديد، شكل ظاهرة غير مرضية في استخدام المال العام اوحتى الخاص نفسه وافساد بعض الموظفين الحكوميين وتحويلهم الى وسطاء في خدمة المصارف الخاصة التي تحتفظ بودائع دوائهم.

وفي ضوء ماتقدم ، فإن الإعتماد على وسائل سياسة نقدية ورقابية غير مباشرة انتقائية eclectics هو الاسلوب المناسب لتحرر المالي في المراحل الانتقالية في العراق وهيمنة نواقص السوق ولا سيما في بلادنا التي تهيم فيها عوائد النفط على النشاط الاقتصادي الاجمالي لمصلحة اقتصاديات الحكومة ، وان مثل هذه الاخفاقات لاتقوي سوى المركزية الشديدة وتقمع السوق الحر وتضعف من فرص الشراكة بين القطاعين الحكومي والخاص .

وعليه نرى اهمية ما يأتي :

أولاً:- الإعتماد على إجراءات انتقائية في توجيه عمل المصارف وسياساتها ، كالإعتماد على نسبة او حد ادنى من الائتمان المصرفي الممنوح بما يتناسب ورأس المال اوالوصول الى النسبة البالغة ثمان مرات رأس المال التي تجيز للمصارف منح الائتمان النقدي

بموجبها . وبخلافه لا يتمتع المصرف بالمزايا الاستثمارية المتاحة التي توفرها ادوات السياسة النقدية كالمزادات ونوافذ الاستثمار ومختلف التسهيلات الاضافية المربحة لها والخالية المخاطر .

ثانياً:- سريان ما تقدم ، على المصارف التي تمارس مستوى عال من الانتشار بين نقاط الفائدة الدائنة والمدينة وانحرافها عن المستويات المعمول بها لدى السلطة النقدية . اي استخدام معدل فائدة السياسة النقدية والانتشار الذي يعتمد البنك المركزي بين الفائدة الدائنة والمدينة عند التعاطي مع زبائنه من المصارف .

ثالثاً:- ان الالتزام بالقواعد المشار اليها في (أ و ب) اعلاه لا بد من ان يرفع من معدل التقييم الدوري للمصارف حسب معيار (CAMEL) .

رابعاً:- ان المصارف الملتزمة بالمعايير الانتقائية المنوه عنها للسياسة النقدية غير المباشرة بإمكانها الحصول على ائتمان اولي او ثانوي وبمعدل فائدة او خصم تشجيعي طبقاً لمستوى التزامها بالقواعد الواردة في (أ و ب) اعلاه وانعكاس ذلك على المعيار الوارد في (ج) آنفاً عند الحاجة. شريطة ان لا تتقاطع الوسائل الرقابية الانتقائية غير المباشرة مع اي معيار من معايير الرقابة الوقائية prudential المعتمدة حالياً او تعطيلها كادوات رقابية غير مباشرة.

ب- استقلالية البنك المركزي ومستقبلها :

قادت المشكلات المالية التي اصابت الكثير من الاقتصادات السلطات في بلدان العالم النظر الى اعادة تنظيم نظمها المالية والسيطرة عليها ولاسيما في السنوات العشرين الاخيرة من القرن العشرين بالاعتماد على برامج لاصلاح هيكلها الاقتصادية واعادة تنظيم اوضاعها والتي منها مبدأ استقلال البنك المركزي الذي عُد الشرط الضروري لتحقيق سياسة نقدية ومالية ذات طابع متوازن ومتكافيء.

وإذا كانت اتفاقية (ماستريخت) في مثل هذا الشهر من عام 1992 قد وضعت النظام الاوربي للمصارف المركزية للدول الاعضاء على مبدأ اساس يقضي أن تكون مستقلة عن السلطات السياسية وعن اي تدخلات اخرى تؤثر في تحقيق اهداف السياسة النقدية الاوربية في الاستقرار بما في ذلك عدم تلقي اوامر من الحكومة او تقديم تسهيلات مالية للحكومة شريطة ان يخضع البنك المركزي الاوربي الى تدقيق حساباته من جهة تدقيق خارجية وفق المعايير الدولية، فإن استقلالية البنك المركزي العراقي عن السلطة التنفيذية قد أكد عليها هي الاخرى و بشكل صريح في المادة 2 من قانون البنك المركزي رقم 56 لسنة 2004 وتحت عنوان **الصفة القانونية والاستقلال** (بأن البنك المركزي العراقي يتمتع بالاستقلال في مايقوم به من مساعي بغية تحقيق اهدافه وتنفيذ مهماته الخ. ولا يتلقى البنك المركزي اية تعليمات من اي شخص او جهة بما

في ذلك الجهات الحكومية... ويحترم استقلال البنك المركزي العراقي ولن يسعى اي شخص او جهة من اجل التأثير على نحو غير ملائم على اي عضو من اعضاء اية هيئة لصنع القرار تابعة للبنك المركزي العراقي في مايتعلق بالقيام بواجبات وظيفته تجاه البنك ولن يقوم اي شخص او جهة بالتدخل في نشاط البنك المركزي العراقي).

كما ان البنك المركزي هو الجهة الوحيدة التي تتمتع بالاستقلال المالي في الدولة العراقية التي تمول نفسها بنفسها.

إنّ علاقة البنك المركزي بالحكومة العراقية كماحددها قانون البنك المركزي العراقي في المادة رقم 24 التي جاءت تحت باب التشاور مع الحكومة هي علاقة تقوم على المشاورة والتنسيق بين السياستين النقدية والمالية والامور ذات الاهتمام والمسؤولية المشتركة.

وتنفيذا لما تقدم ، فإن البنك المركزي يحرص على التشاور والتداول مع المؤسسات الرسمية وبشكل خاص وزارة المالية واللجنة الاقتصادية بخصوص تنسيق السياسة المالية والنقدية والسياسة الاقتصادية عموماً بما يخدم التنمية والاستقرار في البلاد .

فضلاً عن كون البنك المركزي هو الوكيل المالي للدولة والمؤتمن على حسابات الدولة المالية في الداخل والخارج .

ان اهداف البنك المركزي العراقي كما حددها القانون في المادة رقم 3 هي تحقيق الاستقرار في الاسعار المحلية والعمل على الحفاظ على نظام مالي ثابت يقوم على اساس التنافس في السوق . ولغرض تحقيق هذه الاهداف فإن القانون قد نص في المادة 4 على المهمات التي يقوم بها البنك المركزي والتي في مقدمتها صياغة السياسة النقدية وتنفيذها في العراق وحياسة جميع الاحتياطي الرسمي الاجنبي للبلاد وهي جميعها مهمات ونشاطات طبيعية استراتيجية وحساسة ولايمكن وصفها بأي حال إنها نشاطات تنفيذية عادية بل هي نشاطات تهم المصالح العليا للبلاد.

تستند استقلالية البنوك المركزية عن السلطة التنفيذية الى منطقتي الفصل (بين القدرة على انفاق النقود من خلال الموازنة العامة) و (القدرة على توفيرها من مصادرها المختلفة واستسهال تحصيلها بدون كلفة واعباء عن طريق الاصدار النقدي). إذ ان هناك ادلة كثيرة عبر

التاريخ الاقتصادي تشير الى سوء استغلال الحكومات لسلطتها في طبع العملة لتمويل الموازنة بالاصدار النقدي عن طريق الاقتراض من البنك المركزي ينتج عنها معدلات عالية من التضخم ناجمة عن شدة الانفاق ازاء عرض ضعيف المرونة. لقد وفرت فرصة الفصل بين القدرة على الانفاق من جانب الموازنة العامة والقدرة على توفير مواردها من جانب البنك المركزي كأساس للاستقلال، تطور الإحتياطي بالعملة الاجنبية مثلت غطاء العملة الوطنية المفضية الى الحفاظ على القوة الشرائية للدينار العراقي واستقرار الدخل النقدي للمواطن.

ان هذا المنهج في الاستقلالية المؤدي الى حماية غطاء العملة عبر توافر الاحتياطي الاجنبي للبنك المركزي قد عدته' كثير من المصارف المركزية في العالم بمثابة ركن اساسي لحماية الاحتياطي من الملاحظات القضائية كما أشرنا سلفاً" ساعد ذلك في تنويع الغطاء في بلدان مثل هولندا وفرنسا وبريطانيا وايطاليا .

وإذا ما فقد البنك المركزي العراقي استقلاليته وذلك لإن أمواله لاتعد كغطاء عملة تسهم في الاستقرار الاقتصادي وانها مجرد اموال حكومية تجارية، فإن ذلك الاحتياطي الاجنبي سيكون عرضة للملاحقة والحجز القضائي من بعض الدائنين تحت مبدأ النفس البديلة.

ان استقلالية البنك المركزي التي كفلها قانونه النافذ قد عبرت بحق عن حقبة تاريخية وإرث مالي كبير عانت منه البلاد ومازالت ، والمتمثلة بمشكلات المديونية الخارجية التي تركها النظام السابق على كاهل الاقتصاد الوطني والتي جعلت التحرك في المحيط المالي الدولي امام مشكلات كبيرة ، مما حتمت الظروف الى اهمية جعل البنك المركزي العراقي مؤسسة مستقلة عن السلطة التنفيذية وفق احكام قانونه ،وهو امر كما أشرنا اليه قد تطلبتته المرحلة السابقة التي اعقت سقوط النظام السابق وكذلك المرحلة الراهنة والمستقبلية حتماً .

وبهذا فإن الاستقلالية التي نص عليها القانون كانت وما زالت الضمانة الوحيدة لعدم خضوع الموارد المالية للبنك المركزي العراقي خارج البلاد الى اجراءات الحجز والمصادرة من الدائنين الدوليين . إذ استطاع البنك المركزي العراقي ان يحفظ موجوداته من غطاء العملة الاجنبية في بعض المؤسسات المالية الدولية العريقة من اي ملاحقة قضائية ومن دون حماية مجلس الامن طول السنوات الثلاث الماضية ولم تمتد اليها حجوزات الدائنين بفضل الاستقلالية التي يتمتع بها البنك المركزي في نظر القضاء في كثير من الدول الاوربية .

وبهذا ، فإن توافر الحماية القانونية على الاحتياطي الاجنبي كي تكون بمنأى عن الحجز القضائي حتى للدائنين الذين سبق للبنك المركزي ضمانهم بالانابة عن الحكومة العراقية في ظل

القانون السابق للبنك المركزي ،قد جاءت اليوم بسبب معوض ان الاستقلالية قد باتت مجزية وحلت محل تلك الضمانات لقروض وتعهدات سابقة من البنك المركزي للدائنين على الحكومة ، مما عطلت الاستقلالية مفهوم الحجز على اموال البنك المركزي العراقي تحت اية ذريعة.

وان مثل هذه الاتجاهات التمويلية سرعان ما تبعد البنك المركزي عن تحقيق اهدافه في الحفاظ على استقرار قيمة العملة والعمل بنظام مالي آمن وسليم .

ان استقلالية البنك المركزي هي في واقعها لا تمثل عزلة كما يدعي بعضهم عن السياسة الاقتصادية بمعناها الشامل اذ لا يوجد معنى حقيقي في فصل السياسة النقدية عن السياسات الاخرى او التقاطع مع الاهداف الاخرى ففوة الاستقلالية تأتي من قوة التنسيق مع السياسات الاخرى ضمن حزمة السياسات المنسجمة والمتناغمة مع الاستقرار الكلي والتنمية المرغوبة والاستخدام الشامل للموارد وان حالة اللاتنسيق والعزلة تجعل الاستقلالية في تقاطع مع السياسات الاخرى.

وعلى هذا الاساس فإن وجود البنك المركزي العراقي كعضو فاعل في اللجنة الاقتصادية يأتي من منطلق التنسيق لتحقيق اهداف السياسة الاقتصادية العليا للبلاد .

ختاماً ... يمكن القول إن استقلالية البنك المركزي عن السلطة التنفيذية تحمله مسؤولية بلوغ اهداف السياسة النقدية وحده دون غيره التي يسأل عنها امام مجلس النواب استناداً الى احكام الفقرة 103/ ثانياً من دستور جمهورية العراق لضمان عدم انحراف اهداف البنك المركزي في الاستقرار وبناء نظام مالي سليم والتنمية المستدامة عن ما هو مخطط له ضمن اهداف السياسة الاقتصادية العليا للبلاد . فضلاً عن ان هذه الاستقلالية هي ضمان ثروة البلاد واحتياطيه المودع في الخارج من تبعات الدعاوى القضائية والحجز والمصادرة .

الفصل الثاني : حوكمة السياسة النقدية : بناء الشفافية وكلفة الاقتراض الخارجي

مازالت الادبيات الاقتصادية الجارية تبرهن في ضوء تجاربها الكمية المستمرة واستخدامها النماذج الاحصائية المختلفة، ان **كلفة الاقتراض من السوق المالية الدولية** تتناسب عكسيا مع **درجة شفافية البلدان المقترضة** ولاسيما اقتراضات البلدان ذات الاسواق الناشئة.

وقد اشترت تلك الدراسات انخفاض كلفة الاقتراض لديها الى حوالي 11% في متوسط درجات الانتشار الائتماني (credit spread) عندما اختارت الدول مستوى من الشفافية ينسجم والمعايير الدولية للافصاح . وان هذا الامر قد تجسد بظاهرتين :

الاولى: ان التطور في درجة الشفافية يعكس وعلى نحو واسع توافر او وجود مؤسسات منتجة للمعلومات وتعمل بكفاءة عالية.

والاخرى: ان قوة المؤسسات موضوع البحث تنسجم مع مستوى جودة حوكمتها .

وبناءً على ما تقدم ، فان السياسة النقدية ستخضع للتقييم من احدى الزوايا المهمة في الحوكمة وهي الشفافية أو الافصاح والتي تمثل بدون شك كفاءة ودقة بيانات الاقتصاد الكلي ذات العلاقة واستمرار تدفقها الى الاطراف المستخدمة لها .

وتزايدت الدراسات التي تحبذ الدور المتنامي للمؤسسات وقدراتها في تطوير الاداء الاقتصادي للبلدان . اذ اثبت الكثير منها ان وجود مؤسسات عالية الجودة يؤدي الى اسواق مالية اكثر تطوراً واكثر قدرة على مواجهة الصدمات وتحقيق وضع افضل في تخصيص الموارد الرأسمالية . وان اوسع مقدار من الشفافية (transparency) يمكن تحقيقه عبر خيار توافر سياسات عملية للبلدان التي تتطلع حقا الى تحسين اداء مؤسساتها .

ويؤكد جوزيف ستغلتز (Joseph – Stiglitz) في مقالته عن دور الشفافية في الحياة العامة التي نشرت في كتابه عام 2001 عن صراعه مع البنك الدولي إذ قال : ان فكرة الشفافية بالرغم من اهميتها في تحسين تخصيص الموارد فانها تجعل الحكومة اكثر عرضة للمساءلة وتضعف قوة ونفوذ المصالح الشخصية وتقود الى تحسين سياسات المؤسسات * .

وبعيداً عن التفسيرات الذاتية في تناول موضوع الشفافية فان التفسير الموضوعي لها يمكن حصره بانه يتمثل بدقة وانتظام المعلومات الاقتصادية المتدفقة للجمهور ويكون بذلك اقرب الى موضوع الافصاح (disclosure) الذي تعتمد عليه المؤسسات المالية وهو يساعد متخذي القرارات في تقييم المركز المالي . والاعمال التي تقوم بها منظمات الاعمال على سبيل المثال وغيرها وكذلك يساعد على التنبؤ بالتدفقات المستقبلية ومنها طبيعة منظمات الاعمال بما فيها المصارف (1)

وعلى الرغم من ان الكثير من الدراسات قد اظهرت ان ثمة ارتباطاً بين تعاضم الشفافية وتحسن الاداء الاقتصادي (كهبوط نسبة التضخم وانخفاض العجز في الموازنة العامة وانخفاض هوامش الكلفة الناجمة عن انخفاض المخاطر السيادية عند الاقتراض من الصناديق العالمية وارتفاع تدفق الرأسمال الاجنبي المباشر للعديد من البلدان) الا ان بعض الكتاب وجدوا

ان هذه النتائج التي توضح تعاضم مستوى الشفافية وتنسجم معها ماهي إلا نتاج عرضي لتطور مقدرة المؤسسات وتعاضم ادائها الاقتصادي وليس العكس .
ويظهر مما تقدم ، ان ثمة متلازمة بين تحسين اداء المؤسسات والشفافية وانه لا يمكن اصلاح مستوى الشفافية والارتفاع بمستوى دقة المعلومات وكفايتها مالم تخضع للتطور المؤسسي، فالشفافية عالية الجودة تعكس تطور عالي الجودة في البنية المؤسسية للبلاد وهذا يقودنا الى تقييم شفافية السياسة النقدية للعقود الثلاثة المنصرمة .

2- دور البنك المركزي العراقي في تطور معايير الشفافية المرحلة الاولى في الشفافية : (الهبوط)

امتنع العراق منذ اواخر عام 1978 عن تزويد المؤسسات المالية الدولية التي يتمتع بعضويتها بأية معلومات اقتصادية مهمة ولاسيما حجب المعلومات عن المجموعة الاحصائية المالية الدولية **IFS** الصادرة عن صندوق النقد الدولي .
ولما كانت مشاورات الفقرة الرابعة من اتفاقية الصندوق التي تتطلب استطلاعاً سنوياً عن حالة الاقتصاد يعرضها خبراء الصندوق ضمن تقرير الخبراء (staff – report) هي الاخرى قد توقف اصدارها منذ اخر مشاورات اجراها الصندوق مع العراق في العام 1983،
موضحين ان العراق كان ولا يزال عضواً مؤسساً في صندوق النقد الدولي والبنك الدولي منذ ولادتهما في عام 1945 ومشاركاً في وضع ميثاق هاتين المؤسستين المسؤولين عن الاستقرار المالي في العالم ضمن اهدافهما المعلنة .

المرحلة الثانية في بناء الشفافية:(اعادة التأسيس)

الى حين صدور قرار مجلس الامن رقم 1483 في ايار 2003 لم يكن العراق عضواً فاعلاً في اي مبادرة للشفافية مع المؤسسات الدولية ولاسيما صندوق النقد الدولي والبنك الدولي وهما المؤسستان اللتان الزم قرار مجلس الامن العراق أنفاً بالتعامل معهما وعدهما بوابة الدخول الى نادي باريس لحل مشكلة مديونية العراق الخارجية بالسرعة الممكنة . وبناءً على ذلك ، ساعدت الاتفاقية الطارئة لبلدان ما بعد الصراع **EPCA** الموقعة في عام 2004 من حصول العراق على خصم في مديونيته الخارجية بموجب اتفاقية نادي باريس، بعد ان قدم الجانب العراقي المعلومات والبيانات عن الحالة الاقتصادية ليضعها الصندوق في تحليل ما يسمى بتحمل الدين **DSA** ، وبناءً على توصية الصندوق خصمت مديونية العراق بنسبة **80%** على ان تواصل البلاد اتفاقياتها مع الصندوق ضمن ما يسمى بترتيبات الاستعداد الائتماني او الاتفاقية الساندة **SBA** بين الاعوام 2005 ونهاية عام 2008 وان جل تلك الاتفاقية قد نصت على مسألة تلازم خفض المديونية باصلاح المؤسسات المالية بما يحقق الشفافية ويرفع من جدارة العراق الائتمانية ، اذ حظي العراق بعدد من التقارير الصادرة عن صندوق النقد الدولي بما فيها تقرير الخبراء عن حالة الاقتصاد في عام 2007

استنادا الى تطبيق احكام المادة الرابعة من اتفاقية الصندوق التي نصت على اجراء مسح سنوي لحالة الاقتصاد الكلي ووضع التوصيات والتنبؤات المطلوبة لولوج الاستقرار والنمو الاقتصادي للدولة العضو.

المرحلة الثالثة في تطور مبادئ الشفافية (الصعود)

استعاد العراق واحدة من مبادرات الشفافية وذلك بتوقيعه على اجراءات الدخول بما يسمى بمعيار نشر المعلومات العام **GDDS** في بيان صدر عن صندوق النقد الدولي في كانون الاول عام **2009** . اذ شكل دخول العراق في هذا المعيار نجاح البنك المركزي العراقي في استعادة موقعه كدولة ضمن مجموعة الدول التي تتناول المجموعة الاحصائية المالية الدولية **IFS** الصادرة عن صندوق النقد الدولي وذلك منذ مطلع عام **2008** بعد انقطاع دام قرابة **30** عاما حجبت الشفافية لتتضح صورة ثانية البلاد عبر مجموعة الاحصاءات المالية والنقدية ذات الصلة بعمل السياسة النقدية اخذت تغطي الاعوام منذ عام **2004** حتى الوقت الحاضر رافق ذلك البدء بنشر احصاءات ميزان المدفوعات العراقي منذ عام **2005** وحتى عام **2008** . وبهذا اعتمد العراق بلدا مشاركا اساسيا في النظام العام لنشر البيانات **GDDS** ليكون العضو السابع والتسعين من البلدان الاعضاء في الصندوق والمشاركة بهذا النظام .

لم تكن المشاركة الحالية في النظام العام لنشر البيانات بعيدة عن تاريخ تأسيسه في عام **1997** اذ سئتمهم المشاركة الفاعلة فيه ، في توجيه العراق على انتاج وتوزيع البيانات الاحصائية بدقة وانتظام عاليين وتعد خطوة متقدمة في تطوير نظامه الاحصائي بشمولية اوسع لانتاج المعلومات ونطاق نشرها . *

* ابتداءً من **17** اذار **2010** ادخل صندوق النقد الدولي ثلاث تغييرات ذات اثار تشغيلية مباشرة على عملية نشر وثائق البلدان الاعضاء في الصندوق والصادرة بشأنها موافقة المجلس التنفيذي والتي تقع ضمن اطار مايسمى مراجعة سياسة الشفافية والتي من اهمها حصول موافقة البلد العضو على نشر وثائقه مثل تقارير الخبراء حول مشاورات المادة الرابعة من اتفاقية الصندوق واستخدام موارد الصندوق والتي تقوم جميعها على اساس عدم الاعتراض مالم يطلب البلد العضو حجب تلك التقارير او الاختيار بالانسحاب من اجراءات الحصول على الموافقة على اساس عدم الاعتراض كما نوهنا ، وتشمل وثائق البلدان المشمولة بقرار الشفافية بتطبيق اجراءات الحصول على الموافقة على النشر على اساس عدم الاعتراض : اعمال الرقابة والوثائق المساندة وبشكل خاص تقارير مشاورات المادة الرابعة والتقارير المرحلية عن استراتيجية النمو والحد من الفقر والخاصة باستخدام البلد العضو موارد الصندوق وكذلك البرامج التي يراقبها الخبراء ومنها تقارير الخبراء المستقلة وخطابات النوايا اضافة الى التقارير المرحلية عن استراتيجية النمو والحد من الفقر والمرتبطة باداء دعم السياسات التي يقدمها الصندوق وقد استثنى الصندوق من هذه الاجراءات التصريحات بشأن قرارات الصندوق حول الاعفاء من اعلان عدم التقيد او الاعفاء من تطبيق معايير الاداء:

ينظر في ذلك : معلومات تفصيلية عن ثلاث تغييرات رئيسية ذات اهمية تشغيلية في سياسة الشفافية المعتمدة في الصندوق فيما يتعلق بالوثائق القطرية :

مرفق المذكرة التوجيهية المرسلة من صندوق النقد الدولي في **25** شباط **2010** الى الدول الاعضاء بهذا الشأن

وعلى الرغم من ان هذا النظام سيمكن العراق من انتاج المعلومات الاحصائية ونشرها وفق افضل التطبيقات الدولية المعتمدة كونه يمثل نقطة البداية لانشاء اطر من انظمة احصائية اكثر تطورا ،فإن الدخول فيه سيساعد بدون شك متخذي القرارات وصناع السياسة الاقتصادية

في الحصول على البيانات الأساسية والدقيقة وبالتوقيتات المناسبة فضلا عن الجمهور ومؤسسات الابحاث وشركات التصنيف الائتماني كطرف ثالث مختلف ومستخدم للبيانات.

اوضح الكاتبان (Glennerster and shin 2008) ان هنالك مصاعب ينبغي للعراق تخطيها في انتاج البيانات ، ذلك عن طريق الاصلاحات التي عرضها صندوق النقد الدولي لتحفيز الشفافية، وتشتمل تلك الاصلاحات ما يأتي:

(أ) نشر تقديرات مستقلة عن مستقبل الاقتصاد والسياسات المطلوبة بالاستناد الى تقرير خبراء الصندوق **staff report** بعد اجراء المشاورات السنوية مع الدولة العضو لتقييم الوضع الاقتصادي فيها وحسب متطلبات (المادة الرابعة) من اتفاقية صندوق النقد الدولي والتي تلزم الدول الاعضاء اجراء مشاوراتها السنوية معه .

(ب) نشر تقديرات مفصلة عن المؤسسات الاقتصادية ذات العلاقة ولاسيما دوائر مراقبة الصيرفة والائتمان في اطار ما يسمى بـ (تقارير مراقبة المعايير والمدونات **report on the observance of standards and codes – ROSCs**

(ج) نشر احصاءات دورية ودقيقة وبتوقيات محددة تتناول الاقتصاد الكلي في الدولة العضو اعتمادا على المعيار الخاص لنشر البيانات **SDDS** *.

* Rachel Glennerster and Yongseok Shin 2008 , Does Transparency Pay?
IMF staff papers
Volume 55 number 1
Pp. 183 – 209

واستنادا الى ماجاء في الفقرة (2) آنفاً فإن تقرير مراقبة المعايير المدونات **ROSCs** الزم البلدان الاعضاء في صندوق النقد الدولي الإعتماد على لوائح رقابية وتنظيمية **Regulations** تنظم عمل القطاع المالي. فقد اصدر البنك المركزي العراقي استنادا الى تقرير

مراقبة المعايير والمدونات ROSCs ما يقارب 37 لائحة رقابية ، تنظم العمل المصرفي في العراق . استنادا الى مبادئ الرقابة المصرفية الحديثة المسماة بالرقابة الوقائية Prudent Regulations التي اقرها مجلس ادارة البنك المركزي العراقي على مرحلتين ، ومنها : معيار كفاية رأس المال والتحوط ضد الديون الرديئة ونسب الاستثمار في الشركات التابعة والشركات الشقيقة ، كذلك الحوكمة ونظام الضبط والتدقيق الداخلي والافصاح المطلوب في التقارير الدورية للمصارف والبيانات المالية المجمعة ومركز النقد الاجنبي المسموح به للمصارف وادارة مخاطر السيولة وادارة المخاطر التشغيلية ومتطلبات مواجهة المخاطر الائتمانية ومخاطر السوق .

ان امام العراق فرصة التحول من معيار النشر العام GDDS الى معيار النشر الخاص SDDS اذ يختلف المعيار الاخير عن المعيار الاول لأنه يحمل تفاصيل اساسية تخص قرارات المستثمرين الاجانب وتمدهم بالمعلومات التي ستساعد على تطبيق قانون الاستثمار العراقي رقم 13 لسنة 2006 المعدل ويقود لامحال الى خفض النسبة المرتفعة التي ينتسب اليها العراق في سلة مراتب مخاطر البلدان (country risk) كما ان خفض هذه المخاطر سيتناسب عكسيا مع توافر البيانات التفصيلية عن الناتج المحلي الاجمالي وحسابات المالية العامة والاحتياطات الدولية .

لقد بدأ العمل بمعيار النشر الخاص منذ عام 1999 بناءً على دعوة صندوق النقد الدولي في العام 1996 وامسى هذا المعيار المؤشر المعول عليه لدى المؤسسات المالية الرئيسية في العالم والمعنية في وضع التصنيف الائتماني السيادي sovereign Credit rating او تحديد درجة مخاطر البلدان .

ان ضعف دقة تفاصيل الاحتياطي الاجنبي لدى تايلند في عام 1997 ، على سبيل المثال ، وعدم الافصاح عن تفاصيل المشتقات المالية التي تضمنها الاحتياطي الاجنبي المستثمر كانت السبب في سوء معرفة قدرة تحوط تايلند في مواجهة ازمة النمر الاسيوية في اثناء الاعوام 97 – 99 ، التي طالت خمسة بلدان اسويوية اخرى تأثرت بهجمات مضاربي العملة والتدفق الرأسمالي قصير الاجل بعد ان اظهر احتياطها الدولي ضعفا صارخا ومخاطر سيولة عالية بسبب سوء الافصاح والشفافية في عرض بيانات الاحتياطي الاجنبي او الدولي.

إن إمكانية انتقال العراق من النظام العام الى النظام الخاص في نشر البيانات يقتضي قدر عال من الاتساق والتوافق في مصفوفة البيانات الوطنية بمدخلاتها ومخرجاتها ، كاتساق

بيانات الحاسبات القومية و حسابات ميزان المدفوعات على سبيل المثال مع البيانات المالية او بيانات القطاع المالي.

وعلى الرغم من ان البنك المركزي العراقي استطاع تقريب بياناته المالية مع بيانات ميزان المدفوعات من الموجودات الاجنبية وتدفعاتها الداخلة والخارجة بالإعتماد على نظام ابلاغ المعاملات الدولية للمصارف التجارية ITRS (النظام الذي يعكس بالكامل معاملات ميزان المدفوعات النقدية ولاسيما الخصائص الرئيسية للمدفوعات بالعملة الاجنبية (اي مقبوضات ومدفوعات النقد الاجنبي لزيائن المصرف ولحساب المصرف نفسه في الشهر الواحد) وان تلك المدفوعات الصادرة والواردة والطبيعة الاقتصادية وجنسية الطرف الاجنبي فضلا عن الالتزامات الضريبية والحكومية الاخرى والاسس القانونية للتحويل من حيث موضوع مكافحة غسل الاموال واموال الجريمة والارهاب قد تمت تغطيتها بالإعتماد على نظام ابلاغ المعاملات الدولية للمصارف التجارية ITRS وعلى الرغم مما تقدم ، فان تحسين نسبة النظام الاحصائي للبلاد هي مهمة ما زالت تقع على عاتق الوزارات والدوائر القطاعية بشكل عام والجهاز المركزي للاحصاء وتكنولوجيا المعلومات COSIT على وجه الخصوص .

3- الشفافية والتصنيف الائتماني للعراق أ- درجة المخاطر الاقتصادية / المدة القصيرة

على الرغم من ان العراق لا يحظى بأي تصنيف ائتماني (رسمي) يعتد فيه حتى اللحظة. فإن الامكانات الاقتصادية المتاحة لبلادنا، تؤشر حالات ايجابية وجدارة ائتمانية يمكن أن نجد بعض معالمها المعلنة هنا و هناك . فمازال العراق يحظى بالتصنيف (B) غير الرسمي لدى السوق المالية الدولية ، فعندما عرضت سندات العراق في السوق الدولية منذ اصدارها في عام 2006 ، زاد الدولار الواحد منها وقت ذاك على 60 سنتا وكان مقاربا للمجموعة الائتمانية الدولية نفسها من حيث التصنيف . وان السندات العراقية الدولية نفسها ابتيعت بحوالي 80 سنتا للدولار الواحد اكثر أو قليل ويعود ذلك لسببين :

اولهما : ارتفاع العائد على السندات العراقية yield ليبلغ اكثر من 9.2% التي تحمل فائدة ثابتة قدرها 5.8% وهي فائدة تعد عالية في ظروف الكساد الدولي الراهن .

الثاني : التحسن الذي شهدته اسعار النفط العالمية ، فضلا عن توقيع عقود جولتي التراخيص الاولى والثانية مما ساهم في رفع الجدارة الائتمانية للعراق الى مستويات اعلى مقارنة بسندات تتداولها بلدان ذات الاسواق الناشئة في سوق الاقتراض الدولية .

ان قدرة العراق على توفير موارد مالية مستدامة **sustainable self finance** او حتى احتمالات توافرها مستقبلاً ، تؤشر هي الاخرى الجدارة الاقتصادية وانخفاض درجة تصنيف المخاطر الاقتصادية لبلادنا . فنلاحظ ان متوسط نقاط الفائدة الاضافية او متوسط الانتشار الائتماني **Credit Spread** في حال اقترض العراق من السوق الدولية (مأخوذاً على اساس سوق حوالات الخزينة الامريكية التي امدها **30** عاما) تراوحت بين ادنى حد لها هو **4** نقاط فوق سعر الحوالات المذكورة آنفاً في مايس **2006** (وهو الوقت الذي اصدر العراق فيه سندات الدولية بمبلغ **2.7** مليار دولار وبفائدة ثابتة قدرها **5.8%** على مدى عشرين عاما لاطفاء ديون تجارية بنسبة **80%** حسب اتفاقية نادي باريس) ليرتفع إبان الركود الاقتصادي العالمي مقارباً **12** نقطة فوق السعر المذكور آنفاً في مطلع العام **2009** عندما صارت الازمة المالية والاقتصادية العالمية تضرب جذورها بقوة ، ولاسيما عندما تعرضت اسواق النفط الى هبوط وقتي حاد بلغ عندها ادنى سعر لبرميل النفط الى اقل من **30** دولار للبرميل، قبل ان يرتفع ليبلغ في الوقت الحاضر ما يزيد على **80** دولار . ومازال العراق في مستوى حسن من الجدارة الائتمانية او في انخفاض درجة مخاطره الاقتصادية ، اذ لم تزد نقاط الانتشار الائتماني على **4** نقاط فوق اسعار السندات الامريكية طويلة الاجل في سوق الاقراض الدولية (جدول -1-) .

ومما تقدم ، فان امام العراق فرصة كبيرة للتقدم الاقتصادي الذي تؤشره جدارته الاقتصادية وانخفاض درجة مخاطره الاقتصادية. اذ توضح الدراسات الراهنة الصادرة عن بعض مراكز الاستطلاع الدولية، ان العراق يحتل على مدى المدة القصيرة **Short Term** المرتبة **(7)** في نطاق تدرج انخفاض تصنيف المخاطر الاقتصادية للبلدان **Economic Risk Rating** وبوزن يبلغ **67.3** نقطة من اصل **100** نقطة ومن بين **(14)** دولة شرق اوسطية، وانه فوق المؤشر الاقليمي البالغ **62** نقطة، إذ حظيت دولة قطر بالوزن **84.4** وبالمرتبة الاولى وكانت ادناها دولة لبنان بوزن **26** نقطة وبالمرتبة الرابعة عشر ضمن المجموعة الشرق اوسطية المشار إليها آنفاً بينما المتوسط العالمي قد بلغ هو الاخر **54.2** نقطة (جدول -2-) ، مما يعني ان العراق يتقدم باتجاه خفض مخاطره الاقتصادية في المدة القصيرة مقارنة بمحيطه الاقليمي والدولي .

إنّ تصحيح اسعار النفط واتجاهاتها الصعودية على نحو يتحقق والتنبؤات الاحصائية المتوقع لها ، تؤكد ان مستقبل البلاد المالي ومراكزه الخارجية هي في تحسن عالٍ. فالتوقعات القوية تؤكد ان هناك فائض في الحساب الجاري لميزان

المدفوعات في المدة المقبلة ، على الرغم من توقع حالة العجز في الموازنة العامة لعدد من السنوات والتي هي تعد ضئيلة نسبياً وان هناك ثمة قدرة على تدبير ذلك العجز وتؤكد السنوات القادمة ان نمواً قوياً في الناتج المحلي الاجمالي يرافقه انخفاضاً في مستوى التضخم ، الذي لم يعد مشكلة تذكر مقارنة بالسنوات **2002 - 2007** التي بلغ التضخم فيها مستوى المرتبتين العشريتين ، قبل ان يتحول الى المرتبة العشرية الواحدة حالياً .

كما ان نجاح جولة التراخيص النفطية الاولى والثانية من عقود الخدمة التي ستمتد لسنوات طويلة ولحقول عملاقة كحقل القرنة والرميلة وغيرها ، ستؤدي الى تعاضم انتاج الطاقة النفطية ورفع مستويات التصدير والوصول الى اقتصاد متعافٍ نسبياً في تدبير موارد ذاتية مستدامة من عوائد النفط والتي ينبغي لها ان تاخذ طريقها نحو برامج التنمية الاقتصادية والاجتماعية التي تتطلبها نهضة بلادنا في الامد البعيد.*

ب- تصنيف درجة المخاطر الاقتصادية / المدة الطويلة

ينصرف مفهوم التصنيف الائتماني **Credit Rating** الى كونه مقياس للجدارة الائتمانية للمدين، اي قدرة المدين على خدمة الدين ووسيلة لخفض اوحتى تأشير مخاطر الائتمان لأي مصدر ائتماني او اصدار ائتماني معين. كما يشير التصنيف الى القدرة العامة في تلبية الالتزامات المتعلقة بالائتمان اي خدمة الدين (دفع الفائدة والاصل) .

* IRAQ

BUSINESS FORECAST REPORT

Political Progress: The Key To Economic Growth

BUSINESS MONITER INTERNATIONAL ltd.

Q1 2010

* هل حققت جولة التراخيص تصنيفاً ائتمانياً مضافاً غيرمعلن للعراق ؟
بغض النظر عن هذه التي تصدرها مؤسسات التصنيف الائتماني الدولية والتي تنعكس لامحال في كلفة اقتراض البلدان من السوق المالية الدولية ، وتحملها هوامش مخاطر عالية عند الاقتراض المباشر تضاف على اسعار الفائدة المرجعية التي تتعامل بها السوق المصرفية التقسيمات العالمية، فإن مثل هكذا ظروف دولية معقدة امست لاتشجع على الاستثمار والتنمية والتعاون الدولي الايجابي ، وهذا مالمسه العراق حقاً في تعامله مع المجتمع الدولي طوال السنوات الست الماضية، وعليه فإن عقد الخدمة النفطي عبر جولات التراخيص التي شهدتها العراق خلال المدة الماضية مع شركات دولية عالية المستوى في تكنولوجيا النفط وتنفيذ العمليات الاستخراجية ، سيوفر في الطرف الراهن متلازمة ثلاثية **Triad Syndrome** اساسية هي : (تكلمة)

تكلمة الهامش:

- 1 - توفير ائتمان (افتراض) غير مباشر وبشروط تتناسب ومعايير سوق التمويل الدولية ستوفره الشركة المقاوله وتتحمل ادارته والذي اخذ ينعكس ضمناً في الفترة القصيرة على تعظيم التصنيف الائتماني للعراق الى مستوى عالي على الرغم من ان بلادنا مازالت خارج التصنيف الائتماني الرسمي الدولي.
- 2 - توفير تكنولوجيا متقدمة في مجال الصناعة النفطية الاستخراجية، وهي التكنولوجيا التي حرم منها العراق على مدى اكثر من جيل تكنولوجي في اقل تقدير .
- 3 - تحقيق تدريب فني واداري للملاك العامل العراقي والاطلاع على الادارة الحديثة للعمليات النفطية وعلى وفق معايير الادارة الدولية المعاصرة وهو ما يعرف بالتدريب اثناء الخدمة **In Service Training** . وهذا ماسيتمتع به الشريك العراقي الملازم والمراقب لعمليات الانتاج من ميزة نقل للتكنولوجيا **Transfer Technology** والخبرات المختلفة .

- على الرغم من ان مناخ الاستثمار الحالي في العراق، هو مناخ غير مشجع للاستثمار الدولي ولاسيما في المشاريع الاستراتيجية الكبرى **Mega Projects** ، الا ان عقد الخدمة وما يوفره من اسناد تتولاه شركات اجنبية تنهض بالعمليات الانتاجية، سيطلق بدون شك اشارة موجبة عن تحسن مناخ الاستثمار الوطني، وسيفتح الباب لجذب تدفقات قوية للاستثمار الاجنبي المباشر في الحقول والقطاعات اللاحقة للاستخراج والانتاج النفطي ولاسيما صناعة التكرير والبتروكيمياويات وغيرها من قطاعات انتاجية صناعية وخدمية مختلفة . وعندها سيكون العراق مصدر جذب حقيقي للاستثمارات الاخرى وببينة وطنية حاضنة للتدفقات الخارجية الداخلة تتوافر فيها ما يأتي :

- منافسة استثمارية دولية غير احتكارية لمجالات الاستثمار في العراق.
- تنوع في مجالات الاستثمار .
- اضعاف القيود الدولية المفروضة على العراق ضمن سياسة الامر الواقع .
- ان امام العراق فرصة للتقدم واستغلال الوقت ضمن ما يسمى بالكلفة الفرصية **Opportunity Cost** لتعظيم الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي والارتقاء بحياة الافراد ومستوى المعيشة. ففي العام 1980 قبل اندلاع الحرب مع ايران بلغ متوسط دخل الفرد السنوي قرابة 3700 دولار والتي تعادل في الوقت الحاضر حوالي 10000 دولار . في حين ازداد دخل الفرد السنوي من 750 دولار في نهاية 2002 الى حوالي 3300 دولار وهو تطور مهم في حياة الفرد العراقي ولكن هذا المتوسط لايساوي سوى 1000 دولار بالقيمة الشرائية لعام 1980 قبل الحرب المذكورة آنفاً .

ان مضاعفة دخل الفرد العراقي ليلبغ على الاقل 7000 دولار سنوياً ، فإن الحاجة تقتضي الى مضاعفة الاتفاق الاستثماري من مستواه الحالي البالغ 20 مليار دولار سنوياً الى 40 مليار دولار وعلى مدى 8 الى 10 سنوات لكي يرتفع معدل النمو في الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي من مستواه الحالي البالغ 5% سنوياً الى 10% سنوياً على وفق معطيات معامل رأس المال **Capital Output Ratio** ، اي نسبة الاستثمار الى الانتاج في الظرف العراقي الراهن والتي تعد مرتفعة بسبب تدهور البنية التحتية وتدني الانتاجية. وهذا لايمكن تحقيقه الا بموارد تمويلية ذاتية اضافية صافية **Sustainable Self Finance** لاتوفرها في الوقت الحاضر الا الصناعة النفطية الوطنية ، لكي تنطلق التنمية الحقيقية في بلادنا الى امام بعد ان تحولت ثروات البلاد الرأسمالية او التكوين الرأسمالي المادي الى ما يشبه الحطام واقرب ماتكون الى (انقراض وخرائب) لاتساعد على أي انطلاقة قوية للتنمية الاقتصادية .

وعليه ، فإن المسؤولية الوطنية تتطلب الاسراع برفع طاقة الانتاج من النفط الخام الى مايزيد على 4 ملايين برميل يومياً خلال الاعوام 2010 الى 2012 وبواقعية عالية، وان اي تعطيل في تنفيذ عقود النفط الاستراتيجية التي تتم بمساعدة شركات متخصصة اجنبية هو دمار لتقدم العراق ومستقبله الاقتصادي والاجتماعي والسياسي . فرخاء العراق هو مدعاة للوحدة الوطنية وان عدم ازدهاره هو الطريق للتشرذم والانحلال. وان اي تعطيل لفرص الاستثمار النفطي والدخول في دوائر ضياع الوقت والفرصة سيضيف للعراق عقداً آخر من عقود التنمية الضائعة وسيقود البلاد الى منحدر كارثة اقتصادية واجتماعية لاتحمد عقبها .

ان غياب التصنيف الائتماني (الرسمي) للعراق وتحديد درجة مخاطره الاقتصادية ، مازالت تختبر في مراكز الدراسات العالمية دون وجود مرجعية رسمية تحدد الجدارة الاقتصادية لبلادنا .

فتصنيف مخاطر الاقتصاد للبلدان على المدى الطويل **Long Term** مازالت تبقى العراق في مرتبة وزنها **51.5** ضمن مجموعة الـ **(14)** دولة شرق اوسطية بلغ متوسط وزنها حوالي **59** نقطة ، ولكن على الرغم من ذلك سيعلو العراق قليلاً بلدان الاسواق الناشئة التي ستبلغ **49.5** نقطة ويقترب من المتوسط العالمي البالغ **52.4** نقطة . (جدول -3-).

على الرغم من ان العراق مازال يخضع لاحكام البند السابع من ميثاق الامم المتحدة وهو البند الذي يضع العراق للأسف الشديد في اطار المجموعة الدولية التي توفر معايير السلام والامن والاستقرار الدولي وتبيح استخدام القوة ضد بلادنا. وازاء ذلك ، فقد اوضحت قواعد القانون الدولي هي الاخرى لاتوفر الضمانات الكافية عند قيام النزاع مع الشركات التي تعمل في العراق، اي في بلاد لايعتد بضماناتها وتعاقباتها عند قيام اي نزاع قانوني مع الشركات التي تعمل في العراق ، سواء أكان لمصلحة العراق ام لمصلحة الشركة المقابلة.

ان بلادنا قد صُنفت رسمياً منذ عام 1982 ضمن مجموعة البلدان عالية المخاطر **High Risk Countries** إذ احتل العراق درجة تقييم قدرها (23.1) مقابل بلد مثل النرويج حالياً الذي يحتل اليوم درجة تقييم (100) وان تسلسل العراق بين المجموعات الدولية قد احتل التسلسل 111 وهي آخر التسلسلات في التصنيف الائتماني الدولي كبلد عالي المخاطر مقابل التسلسل (1) الذي تحتله النرويج اليوم ، على سبيل المثال .*

تؤكد الدراسات الاكاديمية ان كلفة الاخفاق السيادي او المخاطر السيادية المتمثلة بأخفاق الحكومة في تسديد التزاماتها امام دائنيها الخارجيين وحسب مايوثره التصنيف الائتماني لدول او الانتشار الائتماني ، فإنها ترتب تكاليف واعباء اضافية يتحملها الاقتصاد الكلي للبلاد وعموم النشاط الاقتصادي لتعبر عن ظاهرة الاخفاق الاستراتيجي **strategic default** . فهناك على سبيل المثال تكاليف السمعة **reputation** في السوق المالية وكذلك تكاليف الائتمان التجاري **trade credit** التي تتأثر بسلسلة الاخفاقات والمعبر عنها بالضغوط التي تتعرض اليها التجارة الخارجية وكلف تمويلها وقبول تكاليف مضافة عن طلب الائتمان التجاري بما في ذلك تعدد سلسلة الوسطاء التجاريين واللجوء الى الوسائل غير التقليدية في تمويل التجارة .

* MICHAEL MELVIN 1985, International Money and Finance, Ch.11, APPENDIX 11 : Country Risk Analysis, PP. 185-188
HARPER & ROW, PUBLISHERS, New York

كما ان هنالك كلف اخرى هي كلفة الاقتصاد المحلي التي يتأثر بها النظام المالي الداخلي تحت ضغط الاخفاق السيادي وعجز الدولة عن الايفاء بالتزاماتها في خدمة ديونها الخارجية . فضلا عن الكلف السياسية التي ترتب استبدال مراكز حكومية تحت تأثير الاخفاق السيادي (راجع النسب المؤسفة التي وردت في الجدول-4) .

ان الصورة التي شهدتها بلادنا في أثناء الاخفاق السيادي الناجم عن الحصار الاقتصادي وللأسباب المعروفة منذ تسعينيات القرن الماضي حتى مطلع القرن الجديد كان انموذجاً تجسدت فيه تكاليف الاخفاق السيادية على الصعد كافة التي مازالت بعض اثارها ممتدة حتى وقت قريب . وهي التكاليف التي تحملها العراق بسبب مخاطره السيادية مما وضعت البلاد بما يسمى بـ (نقطة الاخفاق – Default point) وهي النقطة التي تجعل الديون عند اعلى نقطة عند استمرار تكاليفها التعاقدية والعجز عن سدادها مقارنة بحالة التفاوض واعادة هيكلة الدين واخضاع الدين الى اختبارات قدرة تحمل الدين DSA وهو الامر الذي ابعث شبح الاخفاق السيادي ومشكلات نقطة الاخفاق حسب ماجسدتها مفاوضات نادي باريس واتفاقية تسوية المديونية السيادية للعراق في عام 2004 مع مجموعة الدائنين المنضوين في نادي باريس .

ونلاحظ أنّ نظرية نقطة الاخفاق Default point theory هي واحدة من اخطر ماتواجهه الديون السيادية في حالة اخفاقها التي تؤكد عدم قدرة البلاد المدينة من تحقيق صافي مركز للثروة بسبب استمرار الدين ولاسيما عندما تكون المطلوبات مساوية للقيمة السوقية الكلية لموجوداتها وهو الامر الذي يبقي قيمة الثروة الصافية تساوي صفرأ بشكل دائم zero equity .

وعلى صعيد النمو الاقتصادي فقد اظهرت الدراسات الاكاديمية التي قام بها كثير من الباحثين في عقد من الزمن من أمثال (Sturzenegger, F and Zettelmeyer. J (2006) وكذلك (Borensztein, E and Panizza. U (2008) أن الاخفاق الاستراتيجي الذي هو أساس الاخفاق السيادي وتكاليف الاخفاق السيادية عبر دراساتهم التطبيقية التي اجريت على حوالي 83 بلداً في العالم في أثناء المدة من 1972 الى 2000 ، ان كلفة الاخفاق السيادي او الاستراتيجي ترتبط بعلاقة عكسية مع النمو الاقتصادي . وان التكاليف الاستراتيجية لنقطة الاخفاق لها تأثير سلبي negative effect على النمو الاقتصادي بنسبة تتراوح بين 0.5% الى 2% وبمتوسط انخفاض لم يقل عن 1.2% . *

* Sturzenegger, Federico, and Jeromin Zettelmeyer, 2006, Debt Default and Lessons from a Decade of Crises (Cambridge, Massachusetts: MIT Press) .

وكذلك :

Eduardo Borensztein and Ugo Panizza, 2008, The Costs of Sovereign Default. IMF Working Paper WP/08/238

International Monetary Fund

وازاء تبدل الوضع الاقتصادي للعراق كقوة اقتصادية واعدة ، بان من الضروري أن تضع مؤسسات التصنيف الائتمانية والدولية المعتمدة رسمياً تصنيفاً رسمياً للجدارة الائتمانية لها **Credit Rating** لاسيما بعد تبلور مؤسسات احصائية وطنية تتمتع بقدر مناسب من **الشفافية** على مستوى اجهزة الاحصاء لدى السلطة النقدية او السلطات المالية والتخطيطية الاخرى .

وقدر تعلق الامر بتطور الشفافية من ناحية البيانات التي تنتجها مؤسسة الاحصاء المرتبطة بالسياسة النقدية ، فإن هناك تلامساً قوياً بين استقلالية البنك المركزي من جهة وحوكمة نشاطاته من جهة اخرى ، التي تعتمد **الافصاح** ركناً اساسياً في تلك الحوكمة وتقوم على مسألتين: **الاولى** خضوع حساباته ، التي هي مصدر بياناته الى التدقيق الخارجي وفق المعايير المحاسبية الدولية وهو الامر الذي تحقق منذ عام **2005** حتى الوقت الحاضر ، **والاخرى** انتظام تدفق المعلومات وفق **معيار النشر العام** وتشكيل المصفوفة الاحصائية الوطنية التي يرفدها الجهاز المركزي للإحصاء وتكنولوجيا المعلومات بالبيانات الوطنية التي تخص القطاع الحقيقي والمالي بشكل عام بعد ان آزرت مؤسسة الاحصاء في البنك المركزي العراقي تطور هذه المصفوفة وبناء مقوماتها بشكل متنسق يجعل من **الجدارة الائتمانية للعراق** عند مستوى **التحقق الرسمي** المتوافق مع القدر الحالي **الكامن** لبلوغ مستوى يوضح تقدم العراق ونشاط مؤسساته المعلوماتية والمقدرة على بناء **دولة المؤسسات** بالتزامن مع تدفق المعلومات والبيانات من ناحية الانتظام والدقة على وفق المعايير التي تعتمد عليها المؤسسات الدولية او متعددة الاطراف ويعد العراق عضواً فاعلاً فيها كالبنك الدولي وصندوق النقد الدولي ومنظمة التجارة العالمية ومنظمة الانكباد واجهزة الاحصاء الرسمية للامم المتحدة .

لذا ، **نوصي** باهمية تبني **التصنيف الرسمي لجدارة العراق الائتمانية** ويكون البنك المركزي العراقي والجهاز المركزي للاحصاء وتكنولوجيا المعلومات **COSIT** النقطة المرجعية في المساعدة على بناء التصنيف الائتماني لبلادنا بما يتناسب والمرحلة الجديدة المقبلة التي يتطلع اليها العراق كقوة اقتصادية اقليمية ودولية مزدهرة مندمجة في النظامين المالي والاقتصادي العالمي .

جدول (1)

هوامش مقدرة وفقا لاذونات الخزانة الامريكية لمدة 30 سنة (نقاط اساس مئوية)

آب 2007	1شباط 2008	آب 2008	1شباط 2009	آب 2009	1شباط 2010	المخاطر السيادية
80	227	229	242	93	36	مصر (BB+)
430	540	471	637	415	279	لبنان (B -)
225	276	305	491	311	242	تركيا (BB -)
677	560	453	1177	632	445	العراق (غير مصنف)

- بلغت هوامش العراق ذروتها في 20 كانون الثاني 2009 ، إذ وصلت الى 1293 فوق نقطة الاساس .
- انخفضت هوامش العراق الى 376 فوق نقطة الاساس في 11 آيار 2006.

المصدر :

Business Monitor International
Q1 2010 P.16

جدول (2)

الاتجاه	المرتبة	الاهمية النسبية او الوزن النسبي للاقتصاد/ قصير الامد	
=	1	84.4	قطر
=	2	80.0	البحرين
=	3	77.5	السعودية
=	4	76.3	الامارات العربية المتحدة
=	5	72.9	عمان
=	6	71.9	الكويت
=	7	67.3	العراق
=	8	65.2	اسرائيل
=	9	62.1	مصر
=	10	49.6	سورية
=	11	47.9	ايران
=	12	42.5	الاردن
=	13	40.0	اليمن
=	14	26.0	لبنان
المعدل الاقليمي 61.7		المعدل العالمي 54.2	معدل الاسواق الناشئة 52.3

المصدر :

Business Monitor International
Q1 2010 P.16

جدول (3)

الاتجاه	المرتبة	الاهمية النسبية للاقتصاد/ طويل الامد	
=	1	73.8	البحرين
=	2	72.6	الامارات العربية المتحدة
=	3	72.6	السعودية
=	4	69.9	اسرائيل
=	5	69.8	عمان
=	6	69.0	الكويت
=	7	67.1	قطر
=	8	56.5	مصر
=	9	52.1	ايران
=	10	51.5	العراق
=	11	47.1	الاردن
=	12	47.0	سورية
=	13	42.4	اليمن
=	14	34.1	لبنان
معدل الاسواق	المعدل العالمي 52.4	المعدل الاقليمي 59.0	الناشئة 49.5

المصدر السابق نفسة -

Business Monitor International
Q1 2010 P.16

جدول (4)
التحديات التي تواجه بيئة الاعمال في العراق

الفقرة	عدد بلدان المجموعة	مرتبة البلد	درجة البلد (من مئة)	مرتبة العراق	درجة العراق (من مئة)
بيئة الاعمال	167	1	100	167	23.5
البنية التحتية	167	1	100	160	18.9
قوة المؤسسات	167	1	100	149	25.7
التوجه نحو اقتصاد السوق	167	1	100	155	25.9
ادارة المشروع	183	1	100	167	منخفضة جدا
كلفة التجارة الخارجية	180	1	100	167	منخفضة جدا
الفساد الاداري والمالي	180	1	صفر	178	عالية

تستغرق عدد الايام الطبيعية للبدء بمشروع الاعمال 77 يوماً في العراق وبكلفة قدرها 76% من الدخل السنوي لصاحب المشروع . بينما المعدل العالمي هو 21 يوماً وبكلفة قدرها 34% من الدخل السنوي لصاحب المشروع الى حين البدء بالمشروع نفسه .

ملاحظة الجدول من اعداد الباحث بالاستناد الى :

BMI ltd.QI 2010 .pp.25-26

**الفصل الثالث : أثر العوامل الخارجية على
السياسة النقدية
الاطر العامة والعمليات النقدية للسياسة المالية**

1 - الاستقلالية والتنسيق بين السياستين النقدية والمالية

لا يخفى ان قوة استقلالية البنك المركزي وصلابة عملياته تكتسب قدراً عالياً من الديمومة تتناسب و درجة التنسيق والتشاور مع السلطات الاخرى وبشكل خاص السلطة المالية لبلوغ اهداف الاستقرار الكلي وتقوية نشاطات التنمية الاقتصادية الذي تتطلع اليه السياسة النقدية والسياسة المالية الى حد ما .

ان قوة العلاقة بين البنك المركزي العراقي والحكومة تبدأ من قوة علاقته مع وزارة المالية ، وهي العلاقة التي تتطلع الى رسم اطار مستقر لإقتصاد البلاد الكلي عبر التشاور مع السياسة المالية بشأن تطور تأثيرات محورين اساسيين من المشتركات هما :

- استقرار سعر صرف الدينار العراقي او القيمة الخارجية للدينار العراقي .
- استقرار القيمة الداخلية للعملة وسلامتها، بالسيطرة على التضخم وإنخفاض معدلات النمو السعرية السنوية وانعكاس ذلك على تقييم الاسعار الادارية والدعم السعري للفقرات السلعية التي تقع في نطاق اهداف المالية العامة وموازنتها السنوية .

كما نلاحظ أن المشتركات انفا التي تمثل اهمية ترابط العلاقة بين المالية العامة والبنك المركزي قد جسدتها بحق نجاحات السياسة النقدية الراهنة التي استطاعت أن تحقق استقراراً طويلاً في قيمة الدينار العراقي بعد ان ارتفعت قيمته تدريجياً بحوالي 25% في السنوات الثلاث الماضية . وكذلك هبوط التضخم الاساس السنوي الى 6% في عام 2011 بعد ان بلغ 34% في عام 2007 . فضلاً عن بناء احتياطي قوي من العملة الاجنبية بلغ قرابة 60 مليار دولار وهو الاعلى في تاريخ العراق النقدي ويعد سائداً لقيمة العملة وسلامتها وحماية ميزان المدفوعات من الصدمات الخارجية. وعلى هذا الاساس فقد حقق البرنامج الاقتصادي للحكومة الحالية نجاحاً مميزاً في اطار ما أدته السياسة النقدية في بلوغ اهدافها وحسب مائنص عليه قانون البنك المركزي العراقي . علماً إن استقرار السوق السلعية وتنمية العرض عدت هي الاخرى حصيلة النتائج الايجابية لاستقرار النظام الاقتصادي العام الذي ساندته السياسة النقدية عبر توافر مرونة في التحويل الخارجي وتنشيط التبادل التجاري وتخفيف الاعباء عن السياستين المالية والتجارية في هذا الجانب الاساسي والمهم في استقرار السوق الوطنية وتنمية نشاطاتها .

وعلى الرغم مما تقدم ، وبسبب نفوذ المالية العامة التي تهيمن نفقاتها المباشرة على نسبة من الناتج المحلي الاجمالي لن تقل عن 60% في معظم السنوات (بينما تقدر مساهمة الدولة في تكوين الناتج المحلي الاجمالي بحوالي 80%) فان الصعوبات التي يمكن ان تواجهها السياسة النقدية في الدولة الريعية تكاد تكون شبه مستحيلة في الوصول الى تنسيق مطلق مع السياسة المالية لاستهداف التضخم ،اي اخضاع اتجاهات الصرف بالموازنة العامة لمشينة اهداف السياسة النقدية في الاستقرار والتنمية ؛! لذا فإن التفكير في استهداف التضخم عبر الموازنة العامة والتحكم بثوابتها ومتغيراتها بارادة نقدية ،امسى امرا " مستحيلا" مالم يتم اختيار الادوات النقدية المستقلة التي يمكن ان تتيح للسياسة النقدية التأثير على استمرار التضخم والتصدي له ولا سيما استمرار التوقعات التضخمية على الرغم من توافر العوامل الايجابية التي يتركها القطاع الخارجي(عائدات النفط) على ازدهار الاقتصاد الكلي في الغالب في اطار النزعة الرعوية للدولة الريعية*.

ان اقامة دائرة تشاور بين السياستين النقدية والمالية تعد ضرورية في بناء علاقة اقوى بين الحكومة والبنك المركزي لتسيير شؤون اقتصاد البلاد الكلي الى مستوى اعلى من الاستقرار والتنمية . وان درجة اقتراب البنك المركزي من الحكومة لابد من أن تبتدأ من اقتراب البنك المركزي من المالية العامة وهو شرط الضرورة لنجاح السياسة الاقتصادية للبلاد . كما إن اقتراح اوجه مناسبة من التقارب في الظروف الاقتصادية الراهنة ولاسيما التحوط من تدني موارد البلاد الريعية التي تأتي من خشية السياسة النقدية من ان يتعرض الاستقرار الاقتصادي نفسه الى مخاطر التدهور بسبب تأثر معدلات النمو والتنمية في البلاد الى نواقص تمويلية مقلقة.

أ - عمليات السياسة النقدية والترابط مع السياسة المالية

أولاً:- نشأة الاحتياطي الدولي :

يتمثل احتياطي العملة الاجنبية للبنك المركزي العراقي والمحفوظ به في المصارف المركزية والسلطات النقدية في العالم الاول عموماً (بودائع نقدية وسندات خالية المخاطر الى حد بعيد مضافاً اليها الذهب وحقوق السحب الخاصة والموقف الاحتياطي للبنك المركزي لدى صندوق النقد الدولي) .

كما يعد هذا الاحتياطي الاجنبي بمثابة موجود يستخدم لدعم مطلوبات البنك المركزي والمتمثلة بالعملة المصدرة واحتياطي المصارف بالعملة المحلية المودعة لدى البنك المركزي بما في ذلك ودائع الحكومة وودائع المؤسسات المالية الاخرى المودعة لدى السلطة النقدية. ولكون نظام معدلات الصرف المعتمد عليه في العراق هو من الانظمة القريبة الى مفهوم نظام الصرف المرن ، على الرغم من كونه نظاماً معوماً (مُدَاراً) بقوة على نحو يسمح للبنك المركزي ببيع العملة المحلية (طالما تمثل تلك العملة لحاملها صفة الدائن على البنك المركزي IOU) او شراء العملة الاجنبية اذا ماتحقق ذلك ، وان الغاية النهائية من هذه النشاطات بيعاً وشراءً عن طريق السوق المركزية (مزاد العملة الاجنبية للبنك المركزي) هو الحفاظ على استقرار قيمة العملة المحلية.

كما لا يخفى ان للسياسة النقدية التي يعتمد عليها البنك المركزي العراقي اذرع خارجية لاتقل اهمية عن ادواتها الداخلية في بلوغ غايات تلك السياسة في الحفاظ على الاستقرار الاقتصادي وخفض التضخم وتعميق الاستقرار المالي مما يصب في مصلحة التنمية الاقتصادية للبلاد .

وعلى هذا الاساس ، كان انفتاح البنك المركزي العراقي على النظام المالي الدولي والاندماج فيه واحدة من بين اهم التحديات التي واجهتها السياسة النقدية منذ عام 2003 بعد رفع الحصار الاقتصادي المباشر وتحرير الارصدة العراقية المجمدة في المصارف العالمية، للبدء في اعادة بناء احتياطي البنك المركزي العراقي من العملة الاجنبية التي تمثل غطاء للعملة الوطنية ومصدر استقرار الدينار العراقي عبر استقرار سعر الصرف وبناءه التوازني كقيمة خارجية للدينار .

وبناءً على ماتقدم ، ولكون البنك المركزي العراقي بنك الدولة ومستشارها المالي والمؤتمن على المال العام كما نص على ذلك قانونه رقم 56 لسنة 2004 ، فقد استطاع البنك المركزي العراقي من ادارة موارد البلاد النفطية وغيرها من مصادر العملات الاجنبية عبر ادارته لصندوق تنمية العراق ذلك الصندوق الذي أسس بموجب قرار مجلس الامن 1483 في ايار 2003 وبشكل خاص منذ تسلم العراق السيادة بعد 28/حزيران / 2004 .

فقد ارتبطت ادارة ذلك الصندوق ارتباطاً وثيقاً بالموازنة الاتحادية للبلاد لكون النفط يشكل المورد الرئيس للموازنة وبنسبة تزيد على 90% فضلاً عن ان تدفقات البلاد من العملة الاجنبية هي مصدرها الصندوق المذكور ، وبنسبة قد تزيد على 95% من التدفقات الداخلة وان النفط كما هو معلوم يشكل حوالي ثلثي الناتج المحلي الاجمالي للبلاد . وان هذه الادارة قد اخذت طوراً آخر بعد نفاذ قرار مجلس الامن 1956 لسنة 2010 وانتهاء الحماية الدولية على اموال صندوق تنمية العراق فـي

30/حزيران/2011 . وعلى هذا الاساس عُدت موارد صندوق تنمية العراق مرتبطة بالميزانية العمومية للبنك المركزي العراقي وبالسياسة النقدية باتجاهين :-

(1) بنود داخل الميزانية العمومية للبنك المركزي

اذ يتولى البنك المركزي استبدال جانب مطلوباته الممثلة بالدينار العراقي لقاء العملة الاجنبية المتسلمة من الصندوق المذكور لتمويل مصروفات الحكومة الداخلية ، إذ يمثل تراكم تلك العملة الاجنبية احتياطي العراق الدولي او غطاء العملة الوطنية ، و يستخدم في جانب منه **كوسيلة للتدخل step in** في السوق النقدية للسيطرة على مناسيب السيولة وفائض الطلب الذي تولده الموازنة العامة عبر نفقاتها العامة الممولة بالدينار العراقي المصدر ضمن سياسة التعقيم لتوفير التوازن بين العرض والطلب في سوق النقد والحفاظ على استقرار سعر صرف الدينار العراقي .

(2) بنود خارج الميزانية العمومية للبنك المركزي

وتتمثل في الاحوال كافة في ادارة البنك المركزي العراقي للمال العام ولاسيما بالعملة الاجنبية لكونه الوصي على اموال الحكومة والمؤتمن على الادارة الخارجية للمال العام . وقد تعلق الامر بالشق الاول / بنود داخل ميزانية البنك المركزي العراقي ولاسيما الموجودات الاجنبية ، فانها تمثل اليوم كما ذكرنا غطاء العملة الوطنية المؤازر للاستقرار وهو يمثل تحوطات لمواجهة قوى الصرف الاضافية المحتملة التي يولدها السوق في كل لحظة من نشاطاته اليومية والتوقعات التي تفرزها تلك السوق .

فضلا ان ذلك الغطاء هو احد مكونات الاساس النقدي اي نقود البنك المركزي وتمثل الوسيلة الساندة لقوة الدينار العراقي المصدر ، فقد ارتفع الاحتياطي الاجنبي للبنك المركزي (غطاء العملة) من (بضعة مليارات) في عام 2004 الى حوالي (59) مليار دولار حالياً. ومع ذلك ، لا يرى البنك المركزي ان هذه المبالغ كافية لحماية الاقتصاد الوطني بسبب ضعف تنوعه اذ لا تشكل الزراعة فيه اليوم مساهمة في الناتج المحلي الاجمالي اكثر من 2.5% والصناعة لاتزيد الا على 1% بقليل ، مما يعني ان الاقتصاد في وضعه الحالي باستثناء انتاج النفط هو اقتصاد خدمي ضعيف الارتباط بالانتاج الكلي ، مما يتطلب حذراً وترقباً شديدين في تكوين احتياطي كاف يمتص ضعف التنوع وتعرض ميزان المدفوعات الى مخاطر التقلب الشديد بسبب ضغوط الطلب الكلي او الانفاق الكلي .

وعلى الرغم مما تقدم ، فقد اشر التاريخ الاقتصادي للعراق الحديث تلازما واضحا في حركة تمويل التجارة ومستوى تراكم الاحتياطي الاجنبي الرسمي للبلاد . اذ مثلت موارد النفط الريعية ما نسبته 95 % من حاجات البلاد للعملة الاجنبية في تمويل التجارة وبنسبة لن تقل عن 85% في تمويل ايرادات الموازنة العامة في افضل سنواتها في العقود الاربعة الاخيرة .

إن تراكم العملة الاجنبية لدى البنك المركزي العراقي الذي يمثل احتياطيه الدولي قد تم عن طريق قيام وزارة المالية بمقايضة ما عندها من ايرادات بالدولار التي هي ناجمة بالاساس عن صادرات العراق النفطية لقاء حصولها على ماترغب به من الدينار العراقي المصدر من البنك المركزي العراقي ، ليدخل التداول ولكن عبر ابواب الصرف في الموازنة العامة للدولة .

ولما كانت مهمة البنك المركزي العراقي هي الحفاظ على استقرار قيمة الدينار العراقي، الذي جرى اصداره والتصرف به بصورة رئيسة عبر نفقات الموازنة العامة المذكورة وحسب الآلية المشار اليها اعلاه ، فان مثل هذا الامر قد حدد توجهات السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي وقيدها في كيفية استخدام الدولار المتاح كاحتياطي اجنبي ، بغية مواجهة نفقات الجمهور ومعاملات السوق المترتبة عليها التي أشتقت بالاساس من اتفاق حكومي تحول في مرحلة لاحقة الى قوة شرائية بيد الجمهور ، يتم تداولها وانفاقها كدينار عراقي في التعاملات اليومية .

وبهذا فقد اضحى الاحتياطي الاجنبي للبنك المركزي العراقي موجه للتعامل المباشر مع ضغوط السوق وحاجاتها للعملة الاجنبية ، ولكن في اطار الحفاظ على الدينار العراقي وقوته الشرائية عبر غطاء دائم من العملة الاجنبية . وان مثل هذا التوجه في السياسة النقدية يعد من الاعمال اللاحقة والاساسية في تنفيذ اهداف البنك المركزي العراقي ، ولاسيما بعد ان انتهت مرحلة التعامل المباشر مع السياسة المالية في المرحلة الاولى المذكورة آنفاً (اي مرحلة استبدال حاجات الموازنة العامة للدينار العراقي ببعض موجودات الحكومة من العملة الاجنبية والبدء بصرف الدينار عبر نفقات الموازنة العامة) لتبدأ المرحلة الثانية المتمثلة هذه المرة بمعالجة طلب السوق على العملة الاجنبية والناجم كما أشرنا إليه عن المصروفات النهائية للحكومة بشكل رئيس .

وفي اطار التوجه نحو اقتصاد السوق وبناء مرتكزات قوية ومستقرة للاقتصاد الحر وعلى وفق ما نص عليه الدستور ، فان السياسة النقدية هي ليست في وضع التعامل بصورة معكوسة في هذه المرحلة اللاحقة ، ذلك بالتعاضد عن النتائج التي افرزتها النفقات العامة في المرحلة الاولى ، ووضع الامور بصورة معكوسة خارج سياقاتها ، عبر التعامل مجددا في معالجة حاجات الموازنة العامة وسد العجز في متطلباتها التمويلية اللاحقة ، ولكن على حساب استقرار السوق وافرارات النفقات العامة السابقة التي تسببت في تعظيم مناسب السيولة المحلية .

- آلية تمويل التجارة والموازنة العامة:

ينصرف مفهوم تمويل التجارة **trade finance** الى العلم الذي يصف ادارة النقود والمصارف والائتمان والاستثمارات والموجودات لاغراض التجارة الدولية ، وان الاطراف المشاركة في تمويل التجارة هم المصدرون والمستوردون والممولون ورجال التأمين ومجهزي الخدمات الاخرى ، وعلى هذا الاساس سيتم تناول تمويل التجارة الخارجية في العراق بمرحلتين وعلى النحو الاتي :

(أ) - مرحلة ما قبل استقلالية البنك المركزي

لما كان البنك المركزي العراقي ولا يزال يمثل بنك الدولة والمؤتمن على اموالها وهو جزء لا يتجزأ من المالية العامة بسبب قوة الترابط بين الموازنة العامة والميزانية العمومية للبنك المركزي بحكم التبعية وهيمنة السلطة المالية على القرار النقدي .فقد كان هناك حساب واحد للعملة الاجنبية يمثل احتياطي البلاد كافة من النقد الاجنبي وان الايرادات من تلك العملة التي تدخل الموازنة العامة تمثل عوائد النفط في الغالب يسجل ما يعادلها في الميزانية العمومية للبنك المركزي دينار عراقي مصدر سواء بشكل حسابي في سجلات البنك أو فعلي في التداول ليتولد النقد الاساس **base money** وان النقد الاجنبي في هذه الحالة يدخل في بنود الميزانية العمومية للبنك المركزي **On Balance Sheet**.

ان الكيفية التي يجري فيها تمويل التجارة الخارجية (ولا سيما تمويل الاستيرادات) للحكومة والقطاع الخاص كانت تجري وفق برنامج تجاري سنوي معد مسبقا سمي فيما بعد بـ (خطة التجارة الخارجية) وكان يقصد بها في الغالب تمويل تجارة الاستيرادات الحكومية والخاصة وفق الآلية الآتية :

اولا - تتولى الحكومة السحب من ذلك الاحتياطي لاغراض تمويل التجارة الحكومية وتجري التسوية عبر تعديل قيود الموازنة العامة وما يقابلها من قيود عبر الميزانية العمومية للبنك المركزي .

ثانيا- استنادا الى برنامج او خطة الاستيراد يمنح القطاع الخاص اجازات استيراد وفق تقديرات لجان الحاجة او مسح الطلب على السلع المستوردة النهائية او مستلزمات انتاج وغيرها من اللوازم الرأسمالية .

ثالثا- تقوم الاطراف التجارية الخاصة بفتح اعتماد عن طريق المصارف التجارية المحلية وبشكل خاص مصرف الرافدين ، بعد ان يبتاع التاجر العملة الاجنبية سواء بمدخراته التي تمثل رأسماله او عن طريق الاقتراض وهو الانتماء التجاري الذي يمنحه المصرف الى زبونه التاجر .

رابعا- في كلتا الحالتين ثانيا وثالثا اعلاه يبادل البنك المركزي العملة الاجنبية لقاء الدينار العراقي المتحصل من المصرف التجاري . وفي هذه الحالة كأنما الحكومة قامت مباشرة ببيع العملة الاجنبية الى التاجر المستورد عبر المصرف الوسيط الفاتح للاعتماد لتغطية الاستيرادات .

خامسا- في ظل الرقابة المتشددة على الصرف والتحويل الخارجي فان البنك المركزي غير مخول ببيع العملة الاجنبية خارج نطاق برنامج تمويل التجارة والسفر السياحي العادي الا بموافقة مشروطة مثل نفقات الدراسة على النفقة الخاصة والاستشفاء والتطبيب خارج العراق ومستحقات شركات الطيران وبعض الشركات العاملة في العراق المولدة للربح وتحويلات العاملين الاجانب . مع العرض ان الأوقات التي اشتدت فيها الحروب ولا سيما عقد الثمانينيات تم اللجوء الى الاقتراض الخارجي واشاعة ما يسمى بالدفع الاجل بسبب تدني الاحتياطي الاجنبي الذي استهلكته الحرب وقد غطت تلك الاتفاقيات جانب بسيط من حاجات القطاع الخاص الاستيرادي ، قبل ان يؤذن بممارسة سياسة الاستيراد بدون تحويل خارجي التي قادت الى فوضى في مصادر التمويل وتوليد سوق صرف سوداء واسعة مموله لتلك العمليات الاستيرادية ولكن بكلف تضخمية مشوهة لهيكل الاسعار .

(ب) - مرحلة استقلالية البنك المركزي العراقي (مرحلة التدخل في سوق الصرف)

وهي المرحلة التي بدأت منذ عام 2004 والمتمثلة بصدور قانون البنك المركزي العراقي رقم 56 إذ انفصلت موارد الحكومة المركزية بالعملية الاجنبية عن الاحتياطي الاجنبي للبنك المركزي العراقي .وان ممارسة وظيفة بنك الدولة في ظل الاستقلالية جعلت من ايرادات الحكومة بالعملية الاجنبية والمتمثلة بحساب DFI الذي تمثل عائداته ايرادات مباشرة للموازنة العامة ، ان تسجل في الميزانية العمومية للبنك المركزي ضمن بنود خارج الموازنة **Off Balance Sheet** وليس كما كان يجري في المرحلة السابقة لاستقلالية البنك المركزي. إذ تولد احتياطي البنك المركزي العراقي منذ عام 2004 عبر اتجاهين :

(أولاً) :- وهو الاتجاه الغالب او المباشر :

ويتمثل بقيام الحكومة بسد نسبة تصل الى ما بين (60-70 %) من نفقاتها الداخلية بالدينار العراقي عن طريق مبادلة الدينار المنتج في البنك المركزي العراقي بكونه سلطة الاصدار النقدي ومبادلته بالدولار لتمثل عملية مبادلة بين الميزانية العمومية والموازنة العامة او بين بنود داخل الميزانية العمومية وبنود خارج الميزانية العمومية للبنك المركزي العراقي وان هذه المبادلة تتم لاغراض سد النفقات المحلية بالدينار العراقي وان الدولار المتحصل لقاء هذه المبادلة يمثل تراكم للاحتياطي الاجنبي للبنك المركزي العراقي او ما يسمى بالموجودات الخارجية المكونه للنقد الاساس المستعمل في التداول.

ونجد ان تمويل تجارة الاستيرادات الحكومية تتم من المتبقي من النسبة اعلاه عبر ادارتها من جانب المصرف العراقي للتجارة TBI الذي انشأ في عام 2003 لتمويل الاستيرادات الحكومية كبديل مؤقت او دائم لمصرفي الرافدين والرشيد المثقلين بالديون الحكومية الخارجية ودعاوى الحجز القضائي وجميعها ما زالت في طريق التسوية .

(ثانياً) :- وهو الاتجاه غير المباشر :

ويتمثل ببعض التدفقات من تحويلات مقيمين في الخارج الى مقيمين في الداخل ولكن بالرغم من ذلك كانت التحويلات من الكيانات غير المقيمة او (خارجية) الى كيانات غير مقيمة (داخلية) قد تركت بعض بصماتها على تدفق العملة الاجنبية في السوق المحلية وهي ناجمة عن بعض مصروفات الجيش الامريكي ومختلف الواجهات الاجنبية .

وبناء على فصل احتياطي العملة الاجنبية الى قسمين الاول يخص الحكومة ويتولى تمويل التجارة الحكومية والثاني احتياطي البنك المركزي التي تتولى في واحدة من وظائفها تمويل التجارة الخارجية للقطاع الخاص عن طريق تلبية طلبات المصارف لها عن طريق مزاد العملة الاجنبية .

وهو المزاد الذي يمارس وظيفة عمليات السوق المفتوحة في مبادلة الدولار بالدينار ليس لتمويل التجارة الخارجية للقطاع الخاص وحاجاته من النقد الاجنبي فحسب، وانما يمارسها كسياسة نقدية للتدخل **step in** لاستقرار سعر الصرف

وللسيطرة على مناسيب السيولة المحلية واحتواء قوة النفقات العامة التي تولدها الموازنة العامة وبشكل خاص النفقات الجارية وتوليد قوة طلب محلية متنوعة جدا على السلع والخدمات الخارجية امام هشاشة التنويع الاقتصادي المحلي وتعاضم الانفاق الفردي المستمد من قوة النفقات العامة في الموازنة العامة الذي يمثل أس التضخم الناجم عن ضغوط الطلب أو الانفاق الكلي ، إذ لا تشكل مساهمة القطاع الزراعي والصناعي سوى 5% من تكوين الناتج المحلي الاجمالي ، مما جعل مزاد العملة الاجنبية وسيلة لأمتصاص قوة الانفاق الحكومي المولد من الربيع النفطي وتغذية السوق وحاجاتها الواسعة من الطلب على السلع والخدمات الاجنبية ، عبر تمويل البنك المركزي للتجارة الخارجية للقطاع الخاص بوسائل وآليات تمويل متاحة خلفها انعزال العراق عن العالم وانزواءه ضمن الفصل السابع الذي لايمكن ان يوفر قدرة عالية في تمويل التجارة الخارجية للقطاع الخاص الا عن طريق الدفع المقدم او المباشر Cash in Advance كبديل لوسائل تمويل التجارة الخارجية عن طريق الائتمان التجاري او الاعتمادات LCs لكون العراق يحظى بمخاطر ائتمانية Credit Risk ولا يوجد لدى البلاد او مؤسساتها تصنيفا ائتمانيا rating يعتقد به في النظام المالي الدولي لكي ينتقل تمويل التجارة من الدفع النقدي عن طريق التحويل المباشر للعملة الاجنبية الى الدفع عن طريق الوسائل الائتمانية في تمويل التجارة المذكورة أنفا مثل رسائل الاعتمادات LCs او تحصيل المستندات Documentary collections وغيرها . ان مايتطلع اليه البنك المركزي العراقي من خطط مستقبلية تتلخص بتطوير ادارة موارد البلاد الخارجية وتنويعها وذلك بتكوين وانشاء صندوق للثروة السيادية تختلف معاييرها قليلا عن معايير ادارة الاحتياطيات الاجنبية الدولية (غطاء العملة) ذلك بتغليب العائد وتعظيمه على مسألة السيولة التي هي ملازمة لصفة الاحتياطي الدولي للبنوك المركزية عادة لمواجهة الحالات الطارئة . وان تنويع صندوق الثروة السيادية بمختلف الادوات المالية ينطلق من حقيقتين:

الاولى : ان موارد النفط التي يصعب امتصاصها عن طريق التنويع الحقيقي فينبغي تنويعها ماليا .

والاخرى: ان عوائد صندوق الثروة السيادية لايد من ان تصب في مصلحة تمويل التنمية وبناء القدرات المادية والبشرية للبلاد في خط متوازي مع القدرة على التنويع الحقيقي لقطاعات الاقتصاد الوطني كافة . وهو الامر الذي يمثل واحداً من استراتيجيات البنك المركزي المقبلة .

اذا كانت الموازنة العامة عبر سياستها المالية قد اخفقت في تحقيق قاعدة قوية للنمو الاقتصادي ومالت كثيرا نحو الانفاق الجاري المولد لفائض الطلب الاستهلاكي واستمرار ضعف القاعدة الانتاجية الوطنية ، فإن مثل هذا التوجه يتقاطع مع المبادئ الاساسية للسياسة النقدية واهدافها في تحقيق الاستقرار عن طريق التصدي للانفاق او توليد عرض معوض لنقص العرض المحلي وذلك تمويل تجارة الاستيراد وجعل العرض منسجم مع قوة الطلب وبخلاف ذلك فان تقييد مزاد العملة الاجنبية امام نواقص خطيرة في تنويع العرض المحلي واخفاقات

سياسة التنمية لا يؤدي الا الى توليد ميلان سالب في الاقتصاد يتمثل بضرب عناصر الاستقرار فيه وابعاد وتحريف السياسة النقدية عن اهدافها لاسيما في تعاضم سقف الموازنات العامة ودفعه الى الاعلى ونحن اليوم نواجه اكبر موازنة عامة في تاريخ العراق يقدر سقف الانفاق فيها قرابة 112 مليار دولار عام 2012 .

وإذا ما أريد تبديل فلسفة السياسة النقدية في تنفيذ بعض ادواتها كمزاد العملة الاجنبية ، فينبغي له ابتداءً العمل على تبديل فلسفة السياسة المالية وجعلها سياسة مولدة للتنمية وتوسيع العرض وقاعدة الانتاج المحلية وتعظيم كفايتها وتقليل مستويات البطالة الفعلية التي ما زالت تزيد على 15% من اجمالي القوة العاملة . مما يتطلب تقييم حزمة السياسات الاقتصادية بعيداً عن اي توجهات انتقائية في تقييم بعض السياسات دون الاخرى .

ثانياً :- تقييم عمليات السوق المفتوحة بالنقد الاجنبي :

لاتعفي حرية التحويل الخارجي البنك المركزي من تحصيل رسوم تحويل تمثل ترشيداً في استخدام العملة الاجنبية و عقلة سبل استعمالها لاسيما بعد تعاضم الطلب السنوي على النقد الاجنبي في السنوات الثلاث الاخيرة من متوسط طلب بلغ حوالي 16 مليار دولار في عام 2007 الى قرابة 34 مليار دولار سنوياً في عام 2009 ، إذ انصبت غالبية الطلبات على الاستيرادات ذات الطبيعة الاستهلاكية من السلع والخدمات وبنسبة تراوحت بين 75% الى 85% من اجمالي الطلبات ، وانصرف المتبقي إما لأغراض الادخار الخارجي بشكل رأسمال متدفق نحو الخارج وإما لأغراض الدورة الداخلية وجميعه مغطى تحت ذرائع طلب مختلفة . وبهذا فقد بات الطلب على العملة الاجنبية لأغراض النشاط الاستثماري الخاص لايشكل سوى احد الهوامش الضئيلة من اجمالي النسبة اعلاه لسد بعض مستلزمات التنمية ولوازمها او مدخلات الانتاج المستوردة . كما انعكست الطبيعة الاستهلاكية المجتمعية بما يتناسب وهيمنة النفقات التشغيلية في الموازنة العامة وبالنسبة نفسها ، وان تعثر طلب النشاط الخاص على العملة الاجنبية لأغراض تمويل لوازم الاستثمار لم يختلف كثيراً عن توجه الطلب الحكومي للأغراض نفسها . إذ كلاهما عند ادنى نقطة في تاريخ البلاد الانمائي وذلك للظروف الاستثنائية والانتقالية التي مرت بها بلادنا في أثناء السنوات القليلة الماضية .

وبهذا امست موارد النفط متجهة اتجاهاً استثنائياً ومقلقاً نحو الاستهلاك ، وان هذا التوجه مالم تتصد له بيئة استثمارية جاذبة ، فإن هيكل الطلب على العملة الاجنبية في مزاد البنك المركزي من جانب السوق سيبقى هو الاخر احادي ومنكفىء على تمويل التجارة الاستهلاكية للقطاع الخاص وتحويل المتبقي الى رأس مال متدفق نحو الخارج (كادخار خارجي) .

إنّ معضلة الانفاق في ابواب الموازنة على الجوانب التشغيلية او ذات الطبيعة الاستهلاكية ابتداءً من الرواتب والاجور والنفقات التحويلية وانتهاءً بالمشتريات الحكومية من السلع و الخدمات ، باتت متلازمة مع سهولة معايير الصرف في الموازنة ، واضحت اسعار تكاليفها في الغالب لا تتناسب و العائد المتحقق عن انفاقها . بعبارة اخرى ، أن ارتفاع تكاليف الموازنة العامة (الانفاقية) لاتقابلها اليوم سوى عوائد متدنية الانتاجية تولدها قطاعات الاقتصاد المختلفة باستثناء قطاع الطاقة او النفط .

وإذا اخذنا بحسابنا أنّ النفط (الذي يمثل مصدر البلاد الرئيس في تمويل الموازنة العامة وتأمين حاجات البلاد من العملة الاجنبية فضلاً عن مساهمته العالية في تكوين الناتج المحلي الاجمالي و بحوالي (56%-70%)) فانه يعد الايراد الوحيد الذي يتم تسويقه وبيعه وفق معايير السوق او السعر العادل او السعر الواحد ، وهو السعر الذي يمثل كفاءة السوق بغض النظر عن العوامل الدولية المحيطة لقاء تحقيق عائد موازي مكافئ الى حد كبير . بعبارة اخرى ان موارد النفط تمثل بحق واحدة من عمليات الموازنة العامة التي تتعادل فيها الكلفة / منفعة وباستثناء هذ المورد فإن معظم مكونات الموازنة العامة لاتتحقق فيها هذه القاعدة الذهبية وان عمليات الصرف او الانفاق تتم على اسس غير اقتصادية، عالية الكلفة متدنية العائد low performance وهذا امر تمثله بحق عوائد الموازنة من خارج مورد النفط التي لم تزد على (2-3%) من اجمالي ايرادات تلك الموازنة .

ان سياسة الانفاق العام الرخيص لا بد من أن تأخذ طريقها صوب توليد ضغوط طلب كلي قوية في سوق تتصف بتدني النشاط الانتاجي و المشتق او المتطفل على تدني معايير قدرة الانفاق العام (المتسمة بارتفاع الكلفة مقابل انخفاض العائد) الذي ينتهي بتوليد ريع محلي بالدينار العراقي يستسهل الطلب على العملة الاجنبية (الذي جرى توليده بطريقة عالية الانتاجية من حيث عدالة السعر و توازن العوائد وتناسب التكاليف بما في ذلك تسديد رسوم الاصدار على الدولار المصدر) .

ونظراً لأنخفاض عوائد رسوم اصدار العملة العراقية **seniorage** لقاء انخفاض كلفة تحصيلها كوسائل دفع تقود الى طلب عالٍ على العملة الاجنبية التي جرى استبدالها بالدينار العراقي ، فان انتاج الدينار كسلعة عامة تحتكر اصداره السلطة النقدية لا بد من أن يجري هو الآخر على قاعدة توازن كلفة / منفعة و بشكل ينسجم وما يسمى اليوم بهندسة التكاليف **value engineering** التي تنص عادةً على إعادة تصميم المنتج (والعملة هنا طبعاً) لأزالة اية تكاليف لاتسهم في رفع قيمة المنتج نفسه وتوليد إداء يقود الزبون لشراء المنتج بتفضيله على منتج مماثل .ولكون الميزانية العمومية للبنك المركزي العراقي مازالت تتحمل خسائر موروثة بمقدار يزيد على ملياري ونصف المليار دولار او اقل من ثلاث تريليونات دينار عراقي ،

وان الاستقلال المالي والاداري للبنك المركزي قد شجع المالية العامة ربما على اهمال تقوية رأسمال البنك المركزي في إزالة تلك الخسائر ، فإن امام السلطة النقدية المسوغ الكافي في تعظيم بعض عوائد الميزانية العمومية عبر توليد فرص للعائد عبر اعادة هندسة تكاليف انتاج العملة ووضعها مجددا امام قاعدة كلفة / منفعة وعلى نحو يُمكن مزاد العملة الاجنبية من ملاقاته الدينار العراقي مع الدولار الامريكي المتحصل عليه بالكلفة او السعر العادل الذي حصلت السلطات النقدية الامريكية على رسوم اصداره مسبقاً، ليكونا على خط شروع واحد عبر تعديل هندسة كلفة الدينار المتحصل عليه بطريقة ميسرة بسبب تدني كفاءة النفقات العامة عبر مفاصل الموازنة العامة المختلفة .

لذا ، قد يُفترح فرض رسم اصدار تعويضي ينحصر على معاملات التحويل الخارجي من العملة الاجنبية المباعة عبر المزاد ، اذ سيولد هذا الرسم عائداً سنوياً لايقبل عن ملياري دولار يخصص مباشرة لدعم احتياطي رأس مال البنك المركزي ومايزيد على ذلك يحول بصورة ارباح الى الموازنة العامة .

على الرغم من ان الرسم المقترح يمثل انخفاضاً غير مباشر في سعر صرف الدينار العراقي عند اضافته الى القيمة التعادلية **par value** لسعر المزاد فإن هذا الاجراء ينبغي له ان لايبولد ركوباً مجانياً **over riding** للمالية العامة هذه المرة لشراء دينار رخيص مجددا جراء مقايضة حصيلتها من العملة الاجنبية بالدينار العراقي لأسناد نفقاتها المحلية عبر الموازنة العامة وتحقيق ايراد رخيص بالدينار ثانيةً يعظم من قوى الصرف الاضافية في الاقتصاد وتوليد ضغوط تضخمية غير مرغوبة تتعارض واهداف السياسة النقدية . ولكن مع التحوط لمشتريات المزاد من الدولار المعروف من الزبائن الاخرين عند شرائهم الدينار بالإعتماد على وسيلة اكثر توازناً وتشجيعاً لتدفق العملة الاجنبية الى المزاد من جانب زبائن السوق حصرياً .

وبهذا ، فإن تحصيل رسم الاصدار (السنيوريج) سيتولد في هذه المرة بصورة واضحة عند بيع العملة الاجنبية الى زبائن السوق و تحصيل الدينار العراقي عبر المزاد ، اي ان هذا الرسم سيكون لاحقاً للتداول اي بعد اصدار العملة وهو اشبه ما يكون بالضميمة **surcharge** من الرسم نفسه ، لكون ان حصيلة الرسم الاساس ،اي المتحصل عليه عندما بادلت المالية العامة العملة الاجنبية بالدينار ، كان رسماً رمزياً ولايمثل ركناً من اركان هندسة القيمة المنوه عنها انفاً وقد جرى تحصيله عندما اشترت المالية العامة الدينار المصدر بدفع رسم اصدار قدره اقل من 0.01 من قيمة الدولار المبتاع من البنك المركزي ابتداءً وان اجمالي رسم الاصدار نسبة الى الناتج المحلي الاجمالي لا تتعدى 0.6% بينما قد تبلغ في الولايات المتحدة نسبة 6% من ذلك الناتج . الا ان هنالك رسماً اخر للأصدار يطلق عليه عُرفاً بالضريبة **tax** تدفعها المصارف على احتياطياتها الالزامية او القانونية لدى البنك المركزي دون تحصيل مقابل ، ويأتي ايضاً بمثابة رسم او ضريبة لاحقة للتداول .

لذا ، فإن رسم الاصدار او الضميمة المفروضة في نطاق معاملات مبيعات مزاد العملة الاجنبية تمثل رسماً مضافاً على الاصدار او معدلاً له يأتي لاحقاً لتداول العملة الوطنية كما ذكرنا وحسب التفاصيل التي تناولت مفهوم ونطاق بناء القيمة. اي على نحو يجعل من كلفة رسم تحصيل الدينار مماثلة لكلفة رسم تحصيل الدولار عبر هيكله كلفة معاملات التحويل الخارجي وتميرها بمعامل تحصيل وهي الضميمة كجزء من ((سينيوريج)) الدولار ليتحول الى مصلحة رسم للدينار يؤخذ من الدولار نفسه في اطار توازن تكاليف رسوم الاصدار بين الدولار والدينار. وهنا يجب الإشارة الى ان السلطات النقدية الاحتياطية الامريكية قد حملت المالية العامة العراقية كلفة رسم اصدار الدولار دون ان يقابله اعادة تحصيل لهذا الرسم عبر مبادلة الدينار بالدولار.

ب- مزاد العملة الاجنبية من (مركزية) البنك المركزي الى (مركزية) المالية العامة : (سيناريو بديل للسياسة النقدية واتجاهات عرض النقد في العراق)

إذا كانت نقود البنك المركزي العراقي المُصدرة والمتداولة تمثل النقد الاساس **base money** والذي يُعد بمثابة **مطلوبات** البنك المركزي القادرة على توليد او خلق نقود عن طريق مضاعفة الائتمان المصرفي ليشكل احد المكونات الاساسية لعرض النقد والذي ينشأ او يخلق عادةً بفعل **مضاعف الائتمان** المصرفي المتأثر بالنقد الاساس (اي تأثير الميزانية العمومية للبنك المركزي على مضاعف الائتمان عن طريق عمليات السوق المفتوحة) وهو الأمر الذي يؤكد تقليدياً ان المصارف هي الخالقة للنقد عن طريق ذلك المضاعف ولكن بتأثير وسيطرة النقد الاساس عليه . وإذا ماصحت هذه الفرضية فإن عرض النقد يعد متغيراً خارجياً **exogenous variable** . بعبارة اخرى سيخضع مضاعف الائتمان الى التأثيرات المباشرة للنقد الاساس عبر إشارة سعر الفائدة والميزانية العمومية للبنك المركزي علماً انهما يمثلان **الاهداف التشغيلية** القصيرة الاجل للسياسة النقدية **operational target** التي تعتمد على الوسائل غير المباشرة المتمثلة بعمليات السوق المفتوحة والتسهيلات القائمة إيداعاً وإقراضاً .

ولكن كما هو معهود وبسبب الاحادية التي يعيشها الاقتصاد العراقي واعتماده على عوائد النفط الحكومية التي تبلغ قرابة 97% من التدفقات الداخلة الى البلاد من العملة الاجنبية وتكون تلك العائدات قرابة 90% من ايرادات الموازنة الاتحادية عند إستثناء القروض والديون المختلفة. كما تقارب 60% او أقل من تكوين الناتج المحلي الاجمالي .

وفي ظل غياب التدفقات الاخرى ، ولاسيما القطاع الخاص بالعملة الاجنبية والتي لاتشكل اية اهمية ، فقد اصبحت البلاد تتعايش حقاً على المورد الحكومي الاول من عائدات النفط ، وهي الآلية التي خلقت ترابطاً قوياً مؤثراً بين مكونات عرض النقد وخضوعه لعوامل الطلب على النقد ، إذ اصبحت مكونات عرض النقد ولاسيما العملة في التداول خارج البنك المركزي واحتياطي النقد في المصارف من **المتغيرات الداخلية endogenous variable** المتأثرة بمتغيرات الاقتصاد الكلي الاساسية ولاسيما الناتج المحلي الاجمالي والنفط منه بشكل خاص لتجعل من **عرض النقد متغيراً داخلياً** كما أشرنا سابقاً وان سيولة الاقتصاد لا بد من ان تخلق وتتعاظم عن طريق الاصدار النقدي المباشر بعد مقايضة نقود البنك المركزي كمطلوبات بالنقد الاجنبي المشتري من الحكومة كموجودات داخل الميزانية العمومية للبنك المركزي. وهو ما يطلق عليه **بالغذية الارتجاعية الموجبة - positive feedback** وان خلق النقود عن طريق مضاعف الائتمان اصبح اليوم في اضعف نقطة في تاريخ البلاد النقدي وان ذلك المضاعف الائتماني لا يتعدى في احسن الاحوال (الواحد) الا بقليل ، وهو الامر الذي يؤشر تطابق **عرض النقد مع النقد الاساس** .

كما إن النظام النقدي في العراق ولاسيما **نظام معدلات الصرف** الذي يمثل سعر الصرف فيه القيمة الخارجية للنقود ، وبسبب التلازم بين عوائد النفط بالعملة الاجنبية والاصدار النقدي (بعد ان تحولت تلك العوائد في جانب كبير منها الى احتياطي اجنبي لدى السلطة النقدية) فإن نظام اسعار الصرف قد تتغير بالتدريج من **نظام صرف معوم مدار الى نظام صرف شديد الثبات** . موضحين ثانية ان مضاعف الائتمان المصرفي يساوي واحد وأن **العملة المصدرة التي تماثل عرض النقد** أمست **مغطاة بالنقد الاجنبي** بنسبة 100% او اكثر وحسب سعر الصرف وتغيره طوال المدة الماضية .

وعلى الرغم من أن عمليات السوق المفتوحة عن طريق **مزاد العملة الاجنبية** للتأثير على مناسب السيولة وتحقيق الاستقرار عبر آلية **التعقيم** هي عالية جداً ، فإنها لا يمكن لها ان تحدث فراغاً نقدياً بالدينار العراقي وهي في الاحوال كافة ماتسحبه من سيولة بالدينار العراقي يبقى اقل من حجم الاصدار النقدي بالرغم من شدة تدخل البنك المركزي في سوق النقد اي السوق المركزية لبيع وشراء العملة الاجنبية والتي هي واحدة من اكبر الاسواق القائدة لسوق النقد ، ذلك بسبب استمرار الحكومة في تغذية مشترياتها بالدينار عبر مقايضتها للعملة الاجنبية التي بحوزتها لتلبية حاجات الموازنة العامة . لذا لا بد للنقد المصدر من ان يستمر في التداول داخلياً مهما بلغت مبيعات المزاد بالعملة الاجنبية وعمليات التعقيم وامتصاص السيولة.

وبهذا ، فإن العملة في التداول خارج المصارف تشكل مع النقد في خزائن المصارف الجزء المهم من النقد الاساس تبقى ضعيفة في توليد وخلق النقود (عرض النقد) عبر مضاعف الائتمان ولاسيما إذا لاحظنا الفوائض العالية في خزائن المصارف او الحسابات الجارية لدى البنك المركزي . والتي تؤكد لها الطبيعة المحافظة للمصارف في التوسع في الائتمان النقدي بسبب ظروف البلاد الراهنة وإمكانية تحقيق الربح السريع المضمون من المخاطر عبر المشاركة في مزاد العملة الاجنبية . أخذين في حسابنا ان العملة المحلية في التداول خارج المصارف تعد هي الاخرى تسرباً خارجياً يضعف القدرة على خلق النقود والتي تبلغ نسبتها قرابة 70% من عرض النقد الضيق (المكون من العملة في التداول خارج المصارف والودائع الجارية للجمهور لدى المصارف) وفي الاحوال كافة فإن الودائع النقدية لدى المصارف بمختلف اشكالها تعد سيولة فائضة في خزائنها ولا تقترض الا في نطاق ضيق وإن اقرضت حقاً فأنها لا تولد مضاعفاً ائتمانياً يعتقد به كثيراً في خلق النقود او توليد عرض النقد .

وتأسيساً لما تقدم ، فإن نظام الصرف في العراق او النظام النقدي بات اقرب الى نظام ترتيبات مجلس العملة **currency board arrangements** وهو النظام الذي تتعادل فيه العملة الوطنية بالعملة الاجنبية بنسبة تغطية 100% مع تعطل مضاعف الائتمان المصرفي الى حد بعيد .

وعليه ، فإن الغاء مزاد العملة الاجنبية وتحويل المزاد المركزي من البنك المركزي الى الحكومة وتوليد آلية مباشرة عن طريق بيع وزارة المالية للعملة الاجنبية الى الجمهور بتوسط المصارف (اي توليد سوق مركزية بديلة خارج البنك المركزي) لابد من ان يؤدي الى **تبدل جوهرى في السياسة النقدية للعراق** ويتضح ذلك في ضوء ماياتي:

الاول :- ، انه سيجعل من عرض النقد اكثر ميلاناً ليصبح متغيراً خارجياً **exogenous** تتحكم فيه السياسة النقدية بدلا من تحكم سلوكيات الطلب النقدي الراهنة والتي تضعف من عمل سياسة البنك المركزي في بلوغ مراتب اكثر دقة واكل كلفة لتحقيق الاستقرار الاقتصادي والاستقرار المالي معاً .

الثاني :- ، وعلى الرغم مما تقدم ، فاذا قامت الحكومة بعرض موجوداتها الاحتياطية من النقد الاجنبي على المصارف المحلية فإن المصارف ستواجه صعوبة في تنظيم تدفقاتها النقدية **cash flows** وهو الامر الذي قد يلجأ المصارف الى الاقتراض من البنك المركزي العراقي ، وعندها ستتغير توجهات عمليات السوق المفتوحة لتأخذ منحى قوياً اخر وهو **التعامل المباشر** بالاوراق المالية المحلية وادوات الدين العام ذات الطبيعة النقدية التي تعد اشباه نقود ، كحوالات الخزينة وحوالات وسندات البنك المركزي فضلا عن خصم الاوراق التجارية لتأمين السيولة . وعندها ستؤدي إشارة **الفائدة** دوراً مهماً في السياسة النقدية قد يعوض عن الدور نفسه الذي تؤديه إشارة **سعر الصرف** في ظل السوق المركزية للعملة الاجنبية حالياً .

كما ان بلوغ الفائدة التوازنية في الاقتصاد سيُعد بمثابة الهدف الوسيط او المثبت الاسمي للتوقعات التضخمية nominal anchor للتصدي الى فائض الطلب الكلي في الاقتصاد بغية تحقيق اهداف السياسة النقدية في الاستقرار.

الثالث :- ، وكما أوضحنا فإن عرض النقد سيتزايد عن طريق خلق الائتمان وبواسطة مضاعف الائتمان ليصبح (اكبر من واحد بكثير) وهو الأمر الذي يجعل من النقد الاساس عبر عمليات السوق المفتوحة اكثر تأثيراً على مضاعف الائتمان لضبط مناسب السيولة. ويعزز من قوة السياسة النقدية في تحقيق العمق المالي والتأثير غير المباشر بالنشاطات الائتمانية بما يخدم الاستقرار والنمو الاقتصادي.

واخيراً .. قد تواجه الحكومة مشكلات في انتظام التدفقات النقدية للمصارف تبعاً لتأثير السياسة النقدية وتوجهاتها سواء أكانت متشددة ام هي توسعية مُلبية . وهو الأمر الذي قد يضطر المالية العامة بين الحين والآخر لبيع جانب من موجوداتها الاجنبية الى البنك المركزي مما يعزز احتياطي البنك منها ، ولكن ستتأثر هذه التوجهات كما أشرنا سلفاً بطبيعة السياسة النقدية وتأثيرها على عرض النقد سواء اكانت ملبية ام متشددة.

وبهذا يمكن للبنك المركزي ان يعرض مباشرة على المصارف (السوق اللامركزية للصراف) بعض الاحتياطي عندما يجد ان معدلات الصراف قد خرجت عن توازنها بغية تحقيق الاستقرار ولايمنع البنك المركزي نفسه من شراء العملة الاجنبية من تلك السوق (اللامركزية) ولاسيما التحاويل والتدفقات الداخلة من الخارج من النقد الاجنبي بعيدا عن نطاق التدفقات الحكومية.

وعلى ضوء ماتقدم نستنتج ماياتي :

أ- إن تحويل مزاد البنك المركزي كسوق مركزية وجعله بعهدة الحكومة وتسيير آلياته عن طريق احد مصارفها التجارية ، سيغير من طبيعة النظام النقدي حالاً وتحويله من نظام صرف ثابت او شبه ترتيبات مجلس عملة الى نظام صرف مرن تتغير فيه اسعار الصراف طبقاً للعرض والطلب في السوق النقدية. وبالرغم من ذلك سيسمح للسلطة النقدية بالتدخل بين الحين والآخر لضبط اسعار الصراف وضمن استقرارها وفقاً للحلول المرسومة لها . وان التدخل اليومي في سوق الصراف لابد من ان ينتهي لمصلحة التدخل الطارئ للبنك المركزي عند الحاجة لتنظيم استقرار سوق النقد.

ب- تحول عمليات السوق المفتوحة لضبط مناسيب السيولة كأداة من أدوات الاهداف التشغيلية للسياسة النقدية و باتجاه الاوراق المالية سيؤدي الى تعميق السوق النقدية وبناء أسس قوية للوساطة المالية خارج الآليات الراهنة التي ربطت الوساطة المصرفية بالتوسط في بيع وشراء العملة الاجنبية لتغلب على عملياتها.

ج - ختاماً .. انه يمكن للسياسة النقدية التأثير في مناسيب السيولة عن طريق دور اشارة **سعر الفائدة** ، كما سيؤثر **النقد الاساس** في طبيعة **المضاعف النقدي المولد لعرض النقد** لتحقيق اهداف السياسة النقدية المستقرة ، و ستعزز **ميكانيكية الانتقال النقدي** من الاهداف التشغيلية الى الاهداف الوسيطة والمؤثرة في فائض الطلب ولكن عبر توليد سعر فائدة توازني ليأخذ مركز الصدارة في استقرار القيمة الداخلية للنقود وبلوغ اهداف السياسة النقدية بعد ان كان متغيراً ثانوياً في ظل السياسة النقدية الراهنة التي تعد سعر الصرف التوازني هو الهدف الوسيط في لجم التوقعات التضخمية المعظمة للانفاق الكلي وإدامة التضخم ومن ثم اضعاف مراكز الاستقرار ، وهو الامر الذي استطاعت السياسة النقدية الحالية من النجاح في بلوغ غايات الاستقرار .

ج- الاستنتاجات :

تقييم الترابط بين السياسة النقدية والسياسة المالية

يعد الانموذج الاقتصادي الراهن للبلاد انموذجاً توزيعياً كثيفاً الاحادية صوب القطاع النفطي ضعيف الكفاية الانتاجية يتمتع بتكاليف اجرية حقيقية عالية نسبياً لاتسمح بتوليد فرص عمل جديدة بل هو على العكس مولد للبطالة ولايمتلك الامكانية والمرونة الكافية في امتصاص معدلات نمو قوة العمل السنوية . ولم ينسجم ذلك النموذج مع مناخ الاستقرار السعري الذي وفرته **السياسة النقدية للبلاد** (ممثلة في انخفاض معدلات التضخم الى المرتبة العشرية الواحدة فضلا عن استقرار معدلات الصرف ولاربع سنوات متعاقبة وبناء احتياطي عالٍ ساندٍ للدينار العراقي) مع المسارات الاخرى للسياسة الاقتصادية في البلاد وميولها التوزيعية التي غلبت رؤيتها الاستهلاكية على رؤيتها الاستثمارية او رؤيتها في تعظيم الانتاج والكفاية الانتاجية. فألاداء الانفاقي (الاستهلاكي او التشغيلي) العالي للسياسة المالية طوال السنوات الثمان الماضية جاء متلازماً مع اشتداد احادية اقتصاد وانحسار مساهمة القطاعات الانتاجية الاخرى خارج القطاع النفطي في تكوين الناتج المحلي الاجمالي ، وان اي اضافات فعلية للطاقة الانتاجية المادية مازالت عند النقطة الدنيا في التاريخ الاقتصادي الحديث للعراق. في وقت انفرد فيه قطاع الوظائف الحكومية بسياسات تشغيل توسعية فاقت اجورها ومرتباتها في متوسطاتها السنوية متوسط دخل الفرد من الناتج المحلي الاجمالي. وان تلك الوظائف الحكومية امست بحق مسؤولة عن استمرار فرص العمل في العراق دون انقطاع بنحو 60% من اجمالي الفرص المتاحة في الاقتصاد الوطني وبمستوى يغلب عليه انخفاض الانتاجية او حتى دون توافر ارتباط بالنشاط الانتاجي الحقيقي .

وان خلق الوظيفة العاطلة، على الرغم من كونها مثلت صورة من صور اعادة ثمار الربيع النفطي وتوزيعه على سكان البلاد وانتفاع اكثر من 25 مليون مواطن من تلك الموازنة (إذ امسى متوسط الدخل السنوي للموظف الحكومي حوالي 10 الاف دولار مقارنة بحصة الفرد من الناتج المحلي الاجمالي التي هي بحدود 5 الاف دولار امريكي سنويا)، الا ان سياسات التشغيل غير المنتج قد هدرت الكثير من مكنونات واهداف الاستقرار الاقتصادي الذي عملت السياسة النقدية عليه لسنوات طويلة وانتهت لمصلحة نموذج توزيعي عالٍ للاستهلاك (والادخار) الخارجي على حساب التراكم الفعلي لرأس المال الوطني . فحصة الاستثمار الحكومي للناتج المحلي الاجمالي على سبيل المثال، مازالت لا تتعدى 10% وهي نسبة تحسنت كثيرا الا ان القطاع الحكومي مازال يهيمن على 80% من مقاليد ذلك الناتج مما جعل السوق الوطنية تحاكي الانموذج الحكومي في تصرفاته بتحويل ثمار الفائض الاقتصادي الممكن والمسؤول عن تحريك الاستثمار الى فائض اقتصادي فعلي متجه نحو الخارج ولاسيما في بلدان المجموعة التجارية المجاورة للعراق التي خلقت (حاضنات استقطاب) للتراكم العراقي الخارجي . وبهذا فقد اضفت السياسة النقدية ونجاحها في توفير معدلات استقرار في المستوى العام للأسعار وتماسك قوة الدينار العراقي دخلا فعلياً غير منظور على الاجر الاسمي وتقوية الاجر الحقيقي دون ان يترك اثرا على الانتاجية بسبب غياب سياسات انتاج واستثمار واضحة في القطاع الحقيقي ، كما شجع الاستقرار السعري للسياسة النقدية على توليد مدخلات خارجية ايجابية **positive externalities** ولكن للأسف ادمجت في مسار لم يشجع على النمو او استفاد منه في البرامج والسياسات الاجرية المنتجة ، بل استخدمت نجاح الاستقرار النقدي لتزج في مسار عالي الركود الاقتصادي دونما تفعيلها في منهج تنمية عملي جاذب للاستثمار ومولد للدخل الحقيقي . وبهذا ومع الاحادية الشديدة وضعف التنوع الاقتصادي امسى الإقتصاد العراقي واحداً من اقوى الاقتصادات في العالم تتجسد فيه ظاهرة الركوب المجاني **over riding** للسياسات الاخرى المسايرة للركود الاقتصادي على حساب نتائج الاستقرار الذي وفرته السياسة النقدية . وفي ضوء ماتقدم ، نلاحظ ان الاستفادة من ثمار نجاح السياسة النقدية في فرض الاستقرار (وهو الاستقرار الذي حرمت منه البلاد على مدى اكثر من عقدين من الزمن بعد المرور بمصاعب التضخم الجامح والتدهور الاقتصادي) تقتضي اليوم إعادة هندسة السياسة المالية ولاسيما التوجهات المسؤولة عن الركود الاستثماري في القطاع الحقيقي عبر تحريك القطاعات عالية الانتاجية والتي لايمكن للقطاع الخارجي عبر سياسة الباب المفتوح الراهنة منافستها ، مما يعني إعادة تخطيط اولويات التنمية وتنفيذ سياسات اعمار رصينة والدخول في مجالات تستطيع جذب قوة العمل والتصدي للبطالة وتفعيل الادخارات عن طريق توليد الكيانات الخالقة للسوق، اي (الشركات المساهمة الحكومية الاهلية المشتركة) .

بعبارة اخرى ، إن المسؤولية الاساسية للخروج من اضاءة فرص الاستقرار التي وفرتها السياسة النقدية ، كمظلة للتنمية ، تقع على تبني سياسة مالية قادرة على توليد استثمارات محركة للعجلة الاقتصادية حالاً ولاسيما المشروعات الكبرى وبشكل خاص مشاريع البنية التحتية والمشاريع الاستراتيجية العابرة للمحافظات والاقاليم وخلق سوق وطنية بإمكانها تحريك قوة العمل من مجال الى مجال اخر بشراكة وانسيابية واضحة وصريحة بين الحكومة والسوق او قطاع الاعمال الوطني.

2 - العجز الوقائي في الموازنة الاتحادية للعراق: بين سعة الحكومة في الأنفاق وأمثلية المثبتات الديناميكية

لقد إتخذت المالية العراقية إنموذجاً حديثاً في بناء السياسة المالية لبلادنا تعتمد على مؤشر قوامه نسبة الايرادات الفعلية الى الناتج المحلي الاجمالي ليعبر بحق عن سعة وأمثلية المثبت الديناميكي* الذي يوضح بدوره الهدف الذي تستطيع فيه الحكومة من التأثير في معدلات نمو الناتج المحلي الاجمالي .بعبارة اخرى ،ان النقطة الامثلية بين توسع الحكومة او سعة تأثيرها في الحياة الاقتصادية وبين قوة وسعة المثبت الديناميكي الذي هو وحده القادر على بيان سعة الحكومة ودورها المؤثر في الاقتصاد، لا بد من ان تؤدي الى صياغة نقطة مثلى للاستقرار الاقتصادي وتأشير دور السياسة المالية في ذلك الاستقرار المنشود والمعظم للنمو والتنمية الاقتصادية. وإذا عرفنا ان نسبة الايرادات العامة الفعلية الى الناتج المحلي الاجمالي التي تقدر في الموازنة الاتحادية للعام 2011 بحوالي 41% وإن حدود الانفاق العام الى الناتج المحلي الاجمالي ترتفع هي الاخرى الى حوالي 54% لإظهار سعة الحكومة ايضاً ودورها في النشاط الاقتصادي للبلاد ، فإن اختيار نسبة الايرادات الى الناتج المحلي الاجمالي تُعد المؤشر المناسب والاقوى في الادب المالي الحديث لتحديد سعة الحكومة وتقييم نتائج الاستقرار للسياسة المالية المعتمدة على مبدأ التلقائية دون التدخل الاجتهادي وعلى وفق إختيار المثبت الديناميكي الذي تحدده تلك النسبة من الإيرادات العامة الى الدخل الوطني.

*تتجه الدراسات المالية الحالية الى اعتماد المثبتات الديناميكية كما تسمى automatic stabilizers وتتميز باعتماد تدابير تبعد السلطة المالية عن التدخل عن طريق الاجتهاد في حركة الموازنة لتحل محلها تدابير اخرى في السياسة المالية تؤدي عملها بصورة تلقائية او اوتوماتيكية. وبهذا فأتها شيء من العلاقات التي بمقدورها خفض التقلبات الدورية في الاقتصاد من دون تدخل مباشر من الحكومة ، وهو التدخل الذي يؤدي غالباً الى التباطؤ بين الحاجة الى دور عمل ما في السياسة المالية والبدء الفعلي بتطبيق السياسة المذكورة والذي يتشكل عادة من ثلاث تباطؤات ابرزها التباطؤ في إدراك المشكلة والتباطؤ في التصميم ومن ثم التباطؤ في اتخاذ الإجراءات اللازمة وهو ما يطلق عليه بالتباطؤ الداخلي inside lag. وعلى هذا الاساس تمثل الموازنة العامة ، الانموذج اللازم لتطبيق المثبت الديناميكي المذكور انفاً اي تحديد نسبة الايرادات العامة الى الناتج الكلي للبلاد. فأنخفاض الناتج المحلي الاجمالي على سبيل المثال سيؤدي لامحال الى خفض الايرادات المتمثلة بالضرائب المباشرة وغير المباشرة وغيرها ، وعند ارتفاع البطالة لا بد للانفاق من ان يزداد ويؤدي بدوره الى ارتفاع العجز في الموازنة. والعكس ينخفض العجز مع تزايد الناتج المحلي الاجمالي.

ولكن في الإقتصاد العراقي الذي تعتمد الموازنة العامة فيه على الإيرادات النفطية بنسبة تبلغ 90%-88% (مستبعدين القروض الحكومية ومختلف أشكال الدين العام) فإن الأثار والتقلبات الدورية التي تفرض على المالية العامة العراقية تقتضي اعتماد **مثبت ديناميكي** قوامه معدل سعر برميل النفط لأغراض تحديد إيرادات الموازنة العامة نسبة الى الناتج المحلي الاجمالي ، وهو **سعر تحفظي** يقل عن سعر برميل النفط العراقي المباع في السوق العالمية إستناداً الى سلة اوبك بحوالي 10 دولارات عن اسعار السوق السائدة في العالم. أي ، يجري تصميم الإيرادات (إزاء النفقات) على اساس **عجز تحفظي** او **وقائي** مبنياً على الفرق بين اسعار النفط المتحققة في السوق العالمية واسعار النفط الافتراضية (المتحفظة) والمعتمدة في تخطيط الموازنة العامة. وان العجز الوقائي يدفع الى التحوط ايضاً لتمويل العجز المحتمل من مصادر إيرادية تمثل تنوعاً في مجال تحصيل الإيرادات ولاسيما الاقتراض من السوق المالية المحلية و/ او السوق المالية الدولية.

وفي ضوء ماتقدم ، فإن اعتماد سعر برميل نفط مصدر قدره 73 دولار لتقييم إيرادات الموازنة العامة لسنة 2011 وبمتوسط تصدير يبلغ 2.250 برميل نفط يومياً (تقابله الاتجاهات السائدة التي يباع بها النفط العراقي في السوق العالمية في الوقت الحاضر والبالغة قرابة 83 دولار للبرميل).

وإذا ما تطابقت اسعار النفط العراقية الفعلية المصدرة مع سعر السوق العالمي وبلوغ اهداف التصدير بالكميات المشار اليها في اعلاه ، فإن المثبت الديناميكي سيولد موارد تحوطية تقارب 8 مليار دولار او اكثر.

وان هذا المورد الاضافي التحوطي الذي ياتي بفعل المثبت الديناميكي سيمثل **مصدراً مالياً fiscal buffer** مهماً في قنت يعد فيه **ذلك المصد المالي اداة من ادوات المثبت الديناميكي في ادارة المخاطر المالية للموازنة العامة في تقدير وتجنب الخطر** . إذ **ستماثل** موارد المصدرة المالية نسبة العجز المقدرة 14 تريليون دينار لتنتهي الموازنة العامة الى **ميزانية متوازنة**. وعندها ستتجنب البلاد اعباء الاقتراض ، فضلاً عن تجنب مشكلات اللايقين الناجمة عن أثر المتغير الخارجي السعري لسوق النفط على النشاط الاقتصادي الكلي والتي تؤشر ان اسعار النفط وكميات الانتاج والتصدير قد بلغت اهدافها وفقاً لمعطيات السوق الدولية وقدرات البلاد الانتاجية والتصديرية. وعند هذه النقطة فإن السياسة المالية هي **في نقطة الامتلية في الجمع** بين سعة الحكومة الممثلة بأهدافها الانفاقية الاقتصادية والاجتماعية وإختيار المثبت الديناميكي بسعته العالية المرغوبة وتحقيق ميزانية متوازنة.

وهناك ثمة تساؤل ، فيما إذا صممت الموازنة العامة على عجز وقائي ومثبت ديناميكي معلوم و لكنها تنتهي بفائض مالي ؟ وما يعنيه هذا الفائض في تأثيره على حالة النمو والتنمية الاقتصادية في بلادنا ؟

على الرغم من أن مصادر الفائض في الموازنة العامة تنجم في إعتدال مثبت ديناميكي شديد التحوط يتمثل بنسبة الإيرادات النفطية المتحفظة الى الناتج المحلي الاجمالي ، فإنه يمثل سلوكا ايجابيا في تصميم السياسة المالية وذلك بالابتعاد عن التوسع غير المضمون في الإيرادات الذي يعتمد على احتمالات تقلبها بسبب طبيعة سوق النفط وما يرتب عليه من تعظيم مخاطر الموازنة (المخاطرة لقاء العائد)، علما إن ذلك الفائض يمثل في الوقت نفسه مصداً مالياً **fiscal buffer** يستخدم في إسناد ودعم وتخطيط ديناميكيات الموازنات العامة للسنوات اللاحقة ويعبر في الوقت نفسه عن موارد في صندوق استقرار يمثل **شبه صندوق ثروة سيادية** ، إذ من المعلوم ان الموازنة العامة للعراق قد انتهت في العام 2010 بفائض تحوطي بلغ قرابة 12 تريليون دينار. *

مما يعني انه بالأمكان إعادة تخطيط الموازنة العامة لوضع حدود مثلى في موازنة عام 2011 بين الانفاق الكلي وتراكم الفائض التحوطي على نحو يؤدي الى استقرار الاقتصاد الكلي ويسهم في خفض البطالة ويدعم اتجاهات التنمية الاقتصادية المرغوبة. وان مخاطر تراكم هذا الفائض من خارج الميثاق الديناميكي في بلادنا تؤكد غالبا على انه مورد مالي حدي سنوي إعتادت عليه الموازنات العامة دون توافر مطابقت حقيقية يؤكد ان ثمة ضعف في إدارة وتنفيذ الموازنة العامة ولاسيما الاستثمارية منها ، اذ لم تتجاوز نسب التنفيذ المادي للمشاريع الاستثمارية الحكومية 25% وربما يزيد التنفيذ المالي على 45% عدا القطاع النفطي في السنتين الاخيرة .

إذ اشرت ، للأسف الشديد ، البيانات المتحصلة في الأشهر الاخيرة من العام 2010 حقائق كبيرة مثلتها تراكم موارد مالية للحكومة المركزية والقطاع العام معاً بلغت قرابة 31 تريليون دينار عراقي وزعت بين الحكومة المركزية بواقع 11 تريليون دينار والقطاع العام بحوالي 20 تريليون دينار تقريبا.

* عندما سعر النفط العراقي المصدر كإيراد في الموازنة الاتحادية للعام 2010 بحوالي 62 دولار للبرميل باع العراق نفوطة في السوق الدولية بمتوسط سعر بلغ 73 دولار للبرميل وحقق فائض بلغ أكثر من 12 تريليون دينار في تلك الموازنة في نهاية العام ، على الرغم من ان تصدير النفط اليومي لم يبلغ هدفه المخطط في الموازنة العامة البالغ 2.150 بل بلغ حوالي 1.9 مليون برميل مصدر يوميا . ومع ذلك فإن ارتفاع الاسعار قد فاق تأثيره نسبة الانخفاض في التصدير عن الهدف المحدد مما عوض تراجع الكميات المصدرة من خلال ارتفاع اسعار الصادرات النفطية الفعلية التي فاقت المخططة في الموازنة بحوالي 17% في حين انخفض التصدير بحوالي 8% .

وعليه ، فإن نسبة التدفق النقدي من الإيرادات الحالية المهيأة للموازنة الاتحادية للعام 2011 والقابلة للتدوير كموجود نقدي تبلغ حوالي 43 تريليون دينار وتمثل نسبة قدرها 46% من إجمالي الانفاق العام البالغ 93 تريليون دينار ، وتعادل في الأحوال كافة أكثر من ثلاث مرات العجز التحوطي في موازنة العام 2011 والمقدر بحوالي 14 تريليون دينار.

ولا يخفى ان العراق يعيش ظاهرة الركوب المجاني overriding الى اقصى نطاق ممكن إذ لم تزد مساهمة الافراد في الإيرادات العامة كالضرائب والرسوم وغيرها على 100 الف دينار للفرد الواحد ، بينما حصة الفرد الواحد تبلغ قرابة 3 ملايين دينار من نفقات الموازنة الكلية.

الاستنتاجات

إن العراق بحاجة الى توافر جهاز تنفيذي له كفاية عالية ويمتلك القدرة والمرونة في تنفيذ الموازنة الاستثمارية البالغة 32% من إجمالي النفقات العامة وتقترب من 20% من الناتج المحلي الاجمالي وهي نسبة مقبولة وفق المقاييس السائدة عالمياً للاستثمار، وإذا ما أضفنا مساهمة القطاع الخاص في الاستثمار الكلي ولتكن 10% من ذلك الناتج، فإن معدلات النمو في الناتج المحلي الاجمالي للبلاد ستقارب 7% اي ان حصة الفرد من الناتج المحلي الاجمالي البالغة 4443 حالياً ستتضاعف في غضون عشر سنوات لتبلغ في حينها قرابة 10 الاف دولار للفرد الواحد او اقل بالقوة الشرائية الحالية.

وإذا ما تحققت هذه النسبة من الاستثمار الكلي البالغ 30% من الناتج المحلي الاجمالي بدلاً من اكتنازها في المصدة المالية الفائضة التي ستعززها الاستثمارات النفطية وبمعدلات مرغوبة ومستهدفة ترقى بالانتاج الى ثلاثة ملايين برميل نفط يومياً في العام 2011 وبلغ هدف التصدير 2.25 مليون برميل يومياً فإن الامر قد يرفع من معدلات النمو في الناتج المحلي الاجمالي الى الهدف الموضوع في خطة التنمية للسنوات 2010-2014 البالغ 9.4% .

وعليه ، فإن العراق لا يحتاج الى الاقتراض في هذه المرحلة وانما هو بحاجة الى التحوط في تحصيل قروض يمكن الوصول اليها في حال ان المثبت الديناميكي قد يخفق الى المستوى الذي لا يولد توازن في الميزانية وان العجز التحوطي او الوقائي يساوي العجز الحقيقي وهي ظاهرة دون المثالية sub optimal ولكن تؤثر كفاية عالية في تخطيط وتنفيذ الموازنة العامة.

وتجدر الإشارة الى أن المثبت الديناميكي بالقدر الذي يساعد على احتمال تقليص العجز الوقائي بصورة تدريجية ولغاية إغائه عند تحقيق ميزانية متوازنة ، إلا انه في حالة **الفائض** المتحقق فان ذلك المثبت على الرغم من تلقائيته فانه لم يستطع توفير قدرة كافية على خفض التقلبات الايجابية الموفرة للفائض في هذه المرة لمصلحة دعم قوة ونشاط الموازنة العامة وتحويل ذلك الفائض حالا الى اولويات في نطاق اهداف تعظيم سعة الحكومة من الناحية الانفاقية لبلوغ الاهداف الاقتصادية والاجتماعية للموازنة ، مما يتطلب **تدخلًا حكومياً** وتبديلاً مقصوداً في السياسة المالية والسياسات الاخرى الملازمة للاستثمار وتفعيل مشروعات التنمية التي هي **قائمة الانتظار** المقيدة بالعجز التحوطي وسقف الانفاق المحدد (كالموازنات الاستثمارية التكميلية والقدرة على اعتمادها وتنفيذها فوراً).

ختاماً .. ربما يسأل الوسط المالي والاقتصادي في العراق عن أهمية توافر 43 تريليون دينار نقداً فائضة عن موازنات السنوات السابقة ومتجمعة في **المصدر المالي fiscal buffer** في وقت تتعرض فيه البلاد الى معدلات بطالة فعلية تصل الى 18% من قوة العمل وترتفع الى 28% من قوة عمل الشباب وان بلادنا في العام 2010 لم تحقق معدلات النمو في الناتج المحلي الاجمالي سوى 3.8% حسب التقديرات المتفائلة او اقل بكثير.

في وقت لا تتعدى فيه حصة الفرد من البنية التحتية والطاقة المادية المنتجة الا اقل من 20% من حصته قبل اندلاع الحرب العراقية الايرانية ، وان جل ماتحقق من ايرادات في موازنة الاعوام المنصرمة كانت ناجمة عن زيادات ريعية ولدتها اسواق النفط ولم تتأت عن اي قدرات انتاجية ملموسة في الصناعة الاستخراجية الا بالقدر القليل ، وان الرقم القياسي للانتاج النفطي على اساس العام 2005 البالغ 100 بلغ في شهر تموز من العام 2010 قرابة 118.5% حسب النشرة الاحصائية المالية الدولية لصندوق النقد الدولي في أيلول من العام الماضي.

ولا يخفى ان ظاهرة تعاضم الفوائض في الميزانية العامة الناجمة عن ضعف تنفيذ المشاريع الاستثمارية يعني تعظيماً للأدخار المفضي الى إحباط الاستثمار مما يقود مستقبلاً الى هبوط الادخار نفسه بسبب تدهور مستويات الدخل وهو ما يطلق عليه بمفارقة الازدهار **paradox of thrift** في الادبيات الكينزية والتي سنتناولها في الفصل القادم من هذا الكتاب .

وبناءً على ذلك ، فإن على صناعات السياسة المالية ان يبغون التحري دوماً في اقتصادنا الاحادي الجانب عن إيجاد نسبة الامثلية بين اقصى سعة للحكومة المتمثلة بنسبة الانفاق الى الناتج المحلي الاجمالي او الايراد الى الناتج المحلي الاجمالي من جهة وبين اقصى سعة للمثبات الديناميكية المختارة وهما امران لا بد من ان يحققا مستوى مستقر للناتج المحلي الاجمالي وفق الاهداف التنموية الاقتصادية والاجتماعية للموازنة الاتحادية للعراق. وعدّ ذلك هدفاً من اهداف برنامج البلاد الانمائي للأعوام الخمسة المقبلة.

المصادر

ينظر :

مسودة مشروع قانون الموازنة الفيدرالية لجمهورية العراق لعام 2011

Abel, A.B , Bernanke, Ben.S
And Croushore,D .(2008)”
Macroeconomics” PEARSON, Addison Wesley
Ch.15 P.582

Cottarelli, C and Fedelino, a (2010)
“Automatic Stabilizers and the Size of Government:
Correcting common Misunderstanding “
IMF Working Paper
WP/10/155

IMF/ International Financial Statistics / Iraq
September / 2010
PP. 657-661

Iraq: Business Forecast report:
Includes 10-years forecast to 2019
Business Monitor International / London
Q3 / 2010

كذلك ينظر :

مظهر محمد صالح قاسم / إدارة فائض الربح المركزي وصناديق الثروة السيادية :
تقييم اولي لتجربة صندوق تنمية العراق . في كتابنا – مدخل في الاقتصاد السياسي للعراق / الدولة الربعية
من المركزية الاقتصادية الى ديمقراطية السوق.
منشورات بيت الحكمة – بغداد 2010 / الفصل السابع

3 - الطاقة الاستيعابية للنفقات التشغيلية ومرونة الكلفة المالية للسياسة النقدية

أثارت الكاتبة الاقتصادية Mary Finn في مقالها المنشورة في المجلة الفصلية الاقتصادية *Economic quarterly* في عام 1995 وطرحَت الكاتبة سؤالاً مهماً ، إذ قالت : هل ان الانتفاع العالي في استيعاب الطاقة المنتجة *Absorptive capacity* هو ذي ميول تضخمية ؟

ولابد من ان مثل هذا المعتقد في النظم الاقتصادية الصناعية المتقدمة يجد سبيله عبر المساواة بين المعدلات العالية للانتفاع من الطاقة المنتجة والظروف المحيطة بنقص الموارد *Resource - shortage conditions* فيقود الى تضخم الاسعار. وبخلافه فإن إقتصاد أي بلد قد يستقر في نطاق آمن من التضخم عندما تكون درجة الانتفاع من الطاقة المنتجة بمستوى اقل. وبهذا امست الدراسات المتعلقة بالانتفاع الكامل من الطاقة المنتجة وعلاقتها بالتضخم مرتبطة بالتقلبات الحاصلة في الناتج المحلي الاجمالي والتضخم نفسه.

ومن المفارقة الفكرية ، فقد استخدمنا فكرة الباحثة Mary Finn في مقالها في اعلاه ولكن باتجاه اخر في اقتصاد ريعي كأقتصاد العراق تهيمن فيه موارد النفط على قرابة 60% من الناتج المحلي الاجمالي وترتفع هذه المساهمة الى قرابة 92% من موارد الموازنة العامة و 99% من احتياطي البنك المركزي العراقي وإحتياطي الحكومة بالعملة الاجنبية. إذ يمكن ان نطرح السؤال الآتي : هل ان انتفاع الموازنة من النفقات التشغيلية ورفع الطاقة الاستيعابية فيها بهذه السعة وعلى حساب الموازنة الاستثمارية تقود الى ميول تضخمية تقيد اهداف السياسة النقدية في الاستقرار السعري وتصبح عبئاً على كلفة تمويل سياسة التدخل للبنك المركزي عبر عمليات سوق الصرف المفتوحة؟. مع التأكيد على فرضية ان المرونة العالية في استخدام الاحتياطي الاجنبي للبنك المركزي بغية التدخل في سوق الصرف لاحتواء التوقعات التضخمية واستقرار القيمة الخارجية للنقود (سعر الصرف) عبر الموازنة العمومية للبنك المركزي امرٌ يتناسب مع مرونة الطاقة الاستيعابية العالية للنفقات التشغيلية في الموازنة الاتحادية والانتفاع من تخصيصاتها مقارنة بالموازنة الاستثمارية ومشكلات الانتفاع من تخصيصاتها وفرض قيد على نمو ذلك الاحتياطي من العملة الاجنبية المؤازرة للاستقرار والتنمية و بصورة مستمرة تتناسب ومحددات النمو في القطاعات غير الريعية.(1)

المفارقة الاخرى في هذا البحث هي تحول العراق في تكويناته السعرية وبناء مستويات اسعاره الراهنة على نحو يماثل ما هو عليه في البلدان الغنية او الصناعية في العالم الاول (المتسارعة النمو) إذ اصبحت اسعار السلع غير القابلة للتداول non traded goods والتي تنحصر غالباً بالخدمات وغيرها تماثل ما هو عليه في البلدان الغنية ، وبهذا بات العراق يخضع للآثر الاقتصادي المسمى Balassa-Samuelson effect والذي يسمى احيانا بـ penn effect ويفسر حالة تفوق مستويات الاسعار في البلدان المتقدمة (المتسارعة النمو) للسلع غير القابلة للتداول مقارنة بالبلدان النامية ولكن تبقى المفارقة في تضخم اسعار السلع غير القابلة للتداول في اقتصاد ريعي عالي الاستهلاك الا انه (محدود النمو) في قطاعاته السلعية والخدمية (2) .

اما المفارقة الاخيرة ، فنجد ان الكثير من بلدان جنوب اسيا وافريقيا قد اصبحت مصدرة للخدمات وتخطت بذلك الحكمة الاقتصادية التاريخية ومنذ الثورة الصناعية التي تقول: ان المجتمعات الحديثة تتحول من الزراعة الى الصناعة التحويلية ثم الخدمات. ولكن هذه البلدان النامية قد انتقلت مرة واحدة الى التقدم والنمو المزدهر لقطاع الخدمات . حيث ترتفع الانتاجية في قطاع الخدمات في بلدان مثل الهند و سيريلانكا والنيبال وغيرها الى ثلاث مرات انتاجية القطاع الصناعي فيها ، وهي تختلف عما مرت فيه من مراحل نمو تحديث تقليدية كبلدان اسيا الاخرى مثل الصين و ماليزيا. ويلاحظ ان صادرات الخدمات في تلك البلدان السريعة النمو قد ازدادت نسبة الى الناتج المحلي الاجمالي من 6% في العام 1985 الى اكثر من 10% في العام 2008 بل ان بلدانا محدودة في الجنوب الافريقي قد ازدادت صادرات الخدمات فيها الى حوالي 25% من الناتج المحلي الاجمالي للمدة نفسها.

وعلى هذا الاساس تصبح المقولة التي جاء بها الاقتصادي الكبير William Baumal في ستينيات القرن الماضي بأن المجتمعات التي تستهلك الكثير من الخدمات هي المجتمعات التي تغدو اكثر غنى وان مواطنيها يصبحون تواقين لشراء الخدمات (حتى استيرادها) ، فإن نمو انتاجيتهم هي في طريق الانخفاض لامحال. وبغض النظر عما تقدم فقد باتت الكثير من المجتمعات الغنية تستعين بالمصادر الخارجية للخدمات services outsourcing والتي منها على سبيل المثال تدقيق الحسابات اليومية لشركات الطيران والتأمين والمصارف الغربية في مراكز تكنولوجية معقدة في الهند وغيرها. فضلا عن ان الكثير من مراكز الاتصالات والعمليات الادارية كالتأمين والخدمات الصحية واستخدام المهارات قد تزايدت على نطاق العالم . ولكن مازال بلدنا العراق مستورداً صافياً لغالبية تلك الخدمات في وقت تتدنى فيه انتاجية القطاعين الزراعي والصناعي ، ولكن المفارقة هي تدني انتاجية قطاع الخدمات على خلاف ما هو عليه الحال في بلدان اسيا الاخرى ، واصبحت بلادنا كدولة ريعية مثلها مثل الامم الغنية التي تناولها الاقتصادي Baumal في بحثه الصادر في العام 1967 في المجلة الاقتصادية الامريكية تحت عنوان الاقتصاد الكلي والنمو غير المتوازن / تشريح ازمة المناطق الحضرية(3).

وبهذا امست الخدمات والمهارات والمتطلبات الخدمية من سلع غير قابلة للتداول كما يطلق عليها يجري اشباعها عبر الاستيراد الكثيف لها من **non tradeable** كخدمات تخضع في تكويناتها السعرية الى ما هو عليه في البلدان المتقدمة المتسارعة النمو عبر فرضية السعر الواحد one price theory. مما جعل تلك السلع (التي تحولت الى سلع قابلة للتداول) تفتقر للميزة النسبية المحلية لها (كخدمات) والقيام بتوريدها في نطاق التجارة الدولية وانتقالها الى سلع متداولة **tradeable** هو القيود الاخر الذي اخذ يفرضه نمو متغير النفقات التشغيلية في الموازنة العامة بميوله الاستهلاكية العالية (وبمتطلباته الخارجية كقوة استهلاكية تمول باحتياطي النقد الاجنبي، فضلا عن فرضه قيوداً مضافة على التنمية والنمو الاقتصادي وتطلع الاسعار بشكل منتظم الى التضخم كما هو الحال في المجتمعات الصناعية عالية النمو) وهو كذلك امر يماثل في قيوده حالة نمو استنزاف الاحتياطي الاجنبي للسياسة النقدية والضغط على الكلفة المالية لسياسة تدخل البنك المركزي لمواجهة الارتفاعات السعرية التي يسببها اضمحلال السلع المحلية غير القابلة للتداول وتعويضها بمثيلاتها الموردة من العالم الاول وعلى النحو الذي اشار اليه الكاتب(بومل) وباسعارها المتضخمة على الدوام فضلا عن خسارة عائد الاصدار النقدي **seigniorage**.

أ- النفقات التشغيلية والنمو الاقتصادي الكلي :

إتسمت الموازنة الاتحادية التي اعتمدت للعام 2012 بتبني اتجاهين متناقضين ، كان أولهما: ارتفاع النفقات التشغيلية بنسبة 22% عن موازنة العام 2011 وثانيهما ، تحقيق فوائض بنسبة 70% في الميزانية الاستثمارية وهي حصيلة انحراف الانتفاع من تخصيصات الموازنة الاستثمارية في عام 2011 نفسه.

وإن هذين المؤشرين المتناقضين ، يعينان ان الطاقة الاستيعابية لنفقات الموازنة التشغيلية تمتلك المرونة والقدرة العالية على الامتصاص والانتفاع والتنفيذ المالي بينما تنحرف الطاقة الاستيعابية للمشاريع الاستثمارية وهبوطها عن معدلات الانتفاع الحقيقي والمالي بنسبة لا تتعدى 30%. فالفائض في انحراف مستوى الانتفاع من الطاقة الاستيعابية الاستثمارية في موازنة سنة 2011 سيتحول الى عامل تمويل مضاف ضمن التوسع السنوي في الموازنة التشغيلية وطبيعتها الاستهلاكية في موازنة سنة 2012.

وان هذا التناقض في الطاقات الاستيعابية السنوية بين الموازنة الاستهلاكية عالية المرونة و الموازنة الاستثمارية ضعيفة المرونة ، بات يحمل السياسة النقدية اعباء انحراف الطاقة الاستيعابية الاستثمارية المقيدة وامتصاص فوائضها الى قوة انفاقية استهلاكية تضاف الى مصروفات عالية المرونة تتوافق منطقياً مع الدراسات الحديثة المتعلقة بنماذج الطاقة الاستيعابية التي تؤشر ارتفاع المعدلات للانتفاع من الطاقة

Capacity Utilization وهو امر معادل في جوهره لمشروطيات نقص الموارد الذي يقود الى تضخم في الاسعار وهو امر يماثل في فرضية هذا البحث قدرة الاحتياطي الاجنبي لسياسة التدخل للبنك المركزي التي تستنفدها مرونة الصرف العالية في النفقات التشغيلية وارتفاع معدلات نموها وماتضيفه من قوة طلب استهلاكية عالية لايقوى الاقتصاد الوطني على مواجهتها بعرض حقيقي أي يجنب الاقتصاد مشكلات التضخم الا عن طريق سياسة تدخل Step In للبنك المركزي في سوق الصرف لصد التوقعات التضخمية وميول التضخم المختلفة والحفاظ على القيمة الخارجية للدينار عبر توفير عرض كاف من العملة الاجنبية ممول لتجارة الاستيرادات المعظمة للعرض الحقيقي .

وعلى المستوى التحليلي ، اعتمدت الموازنة الاتحادية لسنة 2012 سقفاً للانفاق يبلغ 100 مليار دولار ، كانت حصة النفقات الاستثمارية قرابة 36 مليار دولار او بالاحرى 36% من اجمالي سقف الموازنة ، وان حصة الموازنة التشغيلية البالغة 64 مليار دولار مثلت النسبة الاكبر البالغة 64% .

إن تحليل قدرة الاستثمار المرغوب في تعظيم معدلات النمو في الناتج المحلي الاجمالي كما تعتمد موازنة 2012 ، قد بني حقاً على فرضية : إن الانتفاع من التخصيصات الاستثمارية هي بنسبة 100% بدلاً من 30% في وضعها الحالي ، وإن هذا الامر يعني في جوهره ان حصة الاستثمار الحكومي لوحده الى الناتج المحلي الاجمالي المقدر بحوالي 170 مليار دولار ستكون بنسبة 21% أخذين في حسابنا ان نسبة الانفاق الحكومي الى الناتج المحلي الاجمالي هي بحدود 58-60% . مع ادراك ان حصة النشاط الخاص في الاستثمار الكلي هي بحدود 14% استناداً الى الميل الحدي للاستهلاك في العراق. ومن الوجهة النظرية فإن اجمالي الانفاق الاستثماري نسبة الى الناتج المحلي الاجمالي في العراق سيكون حوالي 35% وهو حاصل جمع النشاط الاستثماري الحكومي 21% والنشاط الخاص 14% . وعندما نقارن الرغبة في الاستثمار في العراق نجدها عالية جدا ومشجعة وهي تفوق المتوسطات العالمية في حصة الاستثمار المرغوب الى الناتج المحلي الاجمالي الدولي التي تتراوح بين 23- 25%.

وعند الرجوع الى مؤشرات برنامج التنمية العراقي للسنوات 2010 – 2014 فإن هدف متوسط النمو في الناتج المحلي الاجمالي هو بحدود 9.4% وان مثل هذا الهدف قد بُني على حالة الانتفاع الكامل للطاقة الاستيعابية لتخصيصات الموازنة الاستثمارية السنوية.

وعلى الرغم مما تقدم ، تؤشر الحقائق الاقتصادية ان مستوى تنفيذ الموازنة الاستثمارية والانتفاع من تخصيصاتها كطاقة استيعابية في العام الحالي 2011 هو لايتعدى كما اسلفنا 30% من اجمالي التخصيصات منخفضاً عن مستوى تنفيذ الموازنة الاستثمارية في العام 2010 والبالغ 50% . وعند افتراض استمرار السيناريو المالي نفسه فإن الطاقة الاستيعابية

للانتفاع من التخصيصات الاستثمارية البالغة 36 مليار دولار في موازنة العام 2012 ستختزل الى 11 مليار دولار اذا ما ظلت القيود المفروضة في الانتفاع من الطاقة الاستيعابية للاستثمار على حالها.

وازاء ماتقدم ، فإن معدلات النمو ستتحرف لامحال من 9.4% الى 5% سنوياً مما يعني ان البلاد من الناحية النظرية تحتاج الى اكثر من 12 سنة كي يتضاعف متوسط دخل الفرد فيها وبلوغ نقطة الازدهار لتختلف عن واقعها الراهن . موضحين بهذا الشأن ماياتي:

11 مليار دولار استيعاب فعلي للتخصيصات الاستثمارية في موازنة 2012 بدلاً من 36 مليار دولار ستولد نمواً حقيقياً لايتعدى 2.8% سنوياً، اخذين في نظرنا ان معامل رأس المال **capital output ratio** هو بحدود (4) في الغالب. وان 24 مليار دولار التي يرغب القطاع الخاص في تخصيصها للاستثمار نظرياً التي ربما تقع تحت قيد القدرة الاستيعابية الحالية للنشاط الحكومي نفسه البالغة 30% بدلاً من 100% ستكون هي الاخرى بنفقات فعلية لا تتعدى 7.2 مليار دولار بدلاً من 24 مليار دولار والمشار اليها انفاً ، مما تولد نمواً حقيقياً في الناتج المحلي الاجمالي لايتعدى هو الاخر 1.8% سنوياً.

وعلى هذا الاساس سينحرف النمو في الناتج المحلي الاجمالي عن اهداف الخطة الاستثمارية البالغ 9.4% ليصبح 5% سنوياً بفعل التناقضين الحاصلين في الطاقة الاستيعابية للموازنة الاتحادية ، أي مرونة عالية في النفقات التشغيلية الاستهلاكية وتنفيذ قدره 100% ومرونة منخفضة ومقيدة في تنفيذ الموازنة الاستثمارية السنوية الذي لايتعدى 30% عموماً. (4)

ب- انحراف النفقات التشغيلية واثارها على الكلفة المالية للسياسة النقدية : (الضغوط التضخمية وسياسة التدخل)

لا يخفى ان النمو في النقد الاساس والذي يمثل مطلوبات البنك المركزي العراقي القادرة على خلق نقود والتي ازدادت بنسبة 16% في عام 2011 مقارنة بعام 2010 تحت تأثير دالة الطلب الحكومي على النقود المتأثرة بالدخل الحكومي من الموارد الريعية النفطية وفق آلية يطلق عليها (بالاثر الارتجاعي الموجب **positive feedback**) وهو امر يتماشى والنظرة الجديدة **new view** في الفكر النقودي التي ترى في النقود على انها متغير داخلي **Endogenous** يخضع لدالة الطلب على النقود بحكم هيمنة القطاع الحكومي على مكونات الناتج المحلي الاجمالي بشكل عام واورادات النفط بشكل خاص تلك الايرادات التي تكون ثلثي ذلك الناتج. وإن هيمنة الموازنة العامة بالتبعية على اجمالي الانفاق الكلي مع ميلان عالٍ للانفاق التشغيلي او الاستهلاكي في ظل ظروف

يتمحور فيها النشاط الاقتصادي حول القطاع النفطي وتدهور واضح في مساهمة القطاعات السلعية في الناتج المحلي الاجمالي التي لا تتعدى اليوم 5% جميعها اصبحت مدعاة لتحقيق فائض في الطلب الكلي على السلع والخدمات الخارجية او المستوردة التي ارتبط تمويلها بسياسة التدخل التي يعتمدها البنك المركزي العراقي للحفاظ على استقرار سعر صرف الدينار العراقي واستخدام الاستقرار السعري للقيمة الخارجية للنقود كمثبت اسمي **nominal Anchor** لمواجهة التوقعات التضخمية التي ارتبطت بالقوى الهيكلية التي ولدها الاختلال الاقتصادي بسبب نقص الانتاج والاستثمار المحلي والاعتماد على العرض الخارجي لمواجهة ضغوطات الطلب . وإذا لم يتدخل البنك المركزي يومياً في سوق الصرف كونه سوقاً مركزية فإن انحرافات شديدة ستظهر على المستوى العام للأسعار وضغوطاً تضخمية تنتهي بتوقعات تضخمية تولد ما يسمى بالتضخم الناتج عن عزم القصور الذاتي اي التضخم المستمر. (5)

وبعبارة اخرى اصبح هذا التدخل اليومي في سوق الصرف يرتبط بالموازنة العمومية للبنك المركزي العراقي وقدرتها على التأثير في مناسيب السيولة المحلية وتعقيم فائض السيولة النقدية التي ولدها في الاساس النفقات العامة وشقها التشغيلي. كما إن تلازماً كبيراً بين الانفاق الحكومي والاحتياطي الاجنبي للبنك المركزي العراقي سواء في تكوين الاحتياطي الساند للدينار العراقي وغطائه او في استنفاد الاحتياطي عبر مكونات الانفاق التشغيلي العام ، وان سرعة بناء الاحتياطي واستنفاده هو مرهون حقاً بحركة الموازنة العامة مثله كمثل النقد الاساس **base money** وعليه ثمة ترابط بين تصرفات الموازنة العامة وتصرفات الميزانية العمومية للبنك المركزي العراقي . وان الاحتياطي الاجنبي يتأثر ارتفاعاً وانخفاضاً بمستوى الانحراف في الطاقة الاستيعابية للنفقات التشغيلية إزاء النفقات الاستثمارية وبناء الطاقات المنتجة وتطور قوى العرض في الاقتصاد. ونلاحظ ان الاحتياطي الاجنبي للبنك المركزي العراقي خلال المدة 2004-2011 قد تعاضم من 7.9 مليار دولار عندما كانت نفقات الموازنة العامة بحوالي 22 مليار دولار بلغت مبيعات مزاد العملة الاجنبية للبنك المركزي بكونه نافذة التدخل بحدود 6.1 مليار دولار ، بينما ارتفعت مبيعات البنك المركزي العراقي من العملة الاجنبية الى ما يمكن تقديره بحوالي 39 مليار دولار لأمتصاص ضغوط طلب السوق وتعقيم فائض السيولة الناجم عن الانفاق العام في موازنة بلغ سقف الانفاق فيها قرابة 100 تريليون دينار او (85 مليار دولار) في سنة 2011.

ويستدل مما تقدم ، ان ارتفاع **الكلفة المالية fiscal cost** لسياسة التدخل التي يتولاها البنك المركزي العراقي في سوق النقد عموماً وسوق الصرف على وجه الخصوص نسبة الى الناتج المحلي الاجمالي ، تعني في جوهرها كثافة التدخل للسيطرة على مناسيب السيولة والحفاظ على استقرار الاسعار ولاسيما سعر الصرف شريطة توافر احتياطي كافٍ لمواجهة آثار النفقات التشغيلية في الطلب على العملة الاجنبية.

ونلاحظ بهذا الشأن ، انه كلما ارتفعت الكلفة المالية لسياسة تدخل البنك المركزي نسبة الى الناتج المحلي الاجمالي ، فإن نتائج الاستقرار في سعر الصرف وخفض التضخم يقوي من موثوقية و صدقية السياسة النقدية في بلوغ اهدافها في الاستقرار وتحسين مناخ التنمية والاستخدام تحت قيد **سعة وقوة الاحتياطي الاجنبي** للبنك المركزي والعكس بالعكس.

فعلى سبيل المثال ، اظهرت حسابات الكلفة المالية لسياسة التدخل للبنك المركزي في سوق الصرف والتي بلغت اقصاها سنة 2007 بحدود 12.2% نسبة الى الناتج المحلي الاجمالي . ومع استقرار سعر الصرف وانخفاض معدلات الزيادة في التضخم السنوي الاساس **disinflation** الذي دخل المرتبة العشرية الواحدة في مطلع عام 2011 ، إذ بلغ التضخم السنوي 3% نزولاً عن متوسطاته التاريخية البالغة 52.2% سنوياً رافق ذلك تحسناً كبيراً في احتياطي البنك المركزي العراقي من العملة الاجنبية ، فإن الكلفة المالية للتدخل نسبة الى الناتج المحلي الاجمالي تناقصت في العام 2010 لتبلغ 3.3% . ولكن اللافت للنظر ، إن انخفاض الإداء الاستثماري في موازنة العام 2011 وظهور اتجاهات تضخمية أثناء العام والتي تقدر 5% سنوياً او اكثر قد حمل سياسة التدخل اتجاهات جديدة يتوقع ان تبلغ الكلفة المالية للتدخل نسبة الى الناتج المحلي الاجمالي بين 7-8% وان المؤشرات هي في تصاعد لإرتباطها بإستمرار النفقات التشغيلية والعوامل السياسية الملازمة التي تعيشها بلادنا.

وعلى هذا الاساس ، فإنه لا بد من تحليل نتائج العبء الحقيقي **لأنحراف الطاقة الاستيعابية** في الموازنة العامة لمصلحة **النفقات التشغيلية وبمرونتها العالية على كلفة تمويل سياسة التدخل** لتحقيق الاستقرار **المضادة للتضخم** الناجم عن ضغوط الطلب الكلي ، إذ ان هنالك **تلازماً قوياً وواضحاً** بين مرونة **التدخل** عبر مرونة استخدام احتياطي البنك المركزي من العملة الاجنبية لفرض الاستقرار السعري وبين مرونة

وسبعة الانتفاع من الطاقة الاستيعابية للنفقات التشغيلية المولدة للتضخم. موضحين بهذا الشأن ما يأتي :

أولاً: ان التوسع البالغ 22% في الجانب التشغيلي في الموازنة الاتحادية للعام الحالي هو ناجم بالاساس عن تعاضم الطاقة الاستيعابية الاستهلاكية والميل نحو الاستهلاك إزاء انحسار الميل نحو الاستثمار وانخفاض الطاقة الاستيعابية في الجانب الاستثماري في الموازنة العامة لعام 2011 التي بلغ مستوى التنفيذ فيها 30% بينما نفذ الجانب التشغيلي بنسبة 100% وربما اكثر.

ثانياً: إن إنحرافاً قد يجري لمصلحة المرونة المتوافرة في النفقات التشغيلية في موازنة عام 2012 إذ سترتفع النفقات التشغيلية من 64% كما هو مخطط لها حالياً لتبلغ على المستوى التركيبي 85% إذا ما انحسرت مستويات التنفيذ او الطاقة الاستيعابية للموازنة الاستثمارية وبقيتها بالنسبة نفسها البالغة 30% وذلك حسب الاهمية النسبية لاجمالي الانتفاع من نفقات الموازنة العامة.

ثالثاً: هنالك تطورات خطيرة تحذرنا السلطة النقدية ، فالضغط على كلفة تمويل السياسة النقدية لتحقيق الاستقرار في سعر الصرف ومواجهة الضغوط التضخمية وتوقعاتها سيعرض الاحتياطي الاجنبي للبنك المركزي العراقي الى مخاطر التآكل بسبب السلوك الاستهلاكي للسوق وتحول الكثير من السلع غير القابلة للتبادل التجاري او غير القابلة للتداول **non tradable goods** وهي السلع التي يصعب تعاطيها بالتجارة الدولية لارتفاع تكاليف ايصالها ولا تخضع لنظرية السعر الواحد **one price goods** كما هو عليه الحال في السلع القابلة للتبادل التجاري او القابلة للتداول. فالكثير من السلع غير القابلة للتداول أخذت تتحول الى سلع قابلة للتجارة بتكاليف باهضة أخذت تُفرض على سياسة التدخل والكلفة المالية لها بسبب اتساع قاعدة الطلب لها وفقدان قاعدة العرض لتلك السلع غير القابلة للتداول تحت وطأة تدهور النشاط الاستثماري والنشاط الانتاجي الملازم له وضعف البنية التحتية بأشكالها وادوارها وأداءها المختلف.

ان نشوء هذه الظاهرة أخذ يفقد البلاد مزاياها المحلية في السلع والخدمات ذات الخواص المحلية ويضيف استنزاف واعباء على الكلفة المالية لسياسة التدخل للبنك المركزي العراقي ، فيؤشر الوضع الراهن ظواهر خطيرة متنامية منها : إتساع الخدمات الطبية الخارجية التي كانت متوافرة محلياً دون الحاجة بان تصبح سلعة قابلة للتداول ومثلها مثل خدمات الشركات الامنية ويمثلها شراء السكن خارج العراق وايجاد بدائل ابواء للعراقيين دون الاستثمار في الاسكان الوطني عن طريق اتساع ظاهرة

شراء المساكن خارج البلاد. ولايفوتنا في هذا الجانب ان قيام شركات اجنبية بتنفيذ مشاريع اسكان وجلب لوزام العمل والبناء لايفوتنا كثيراً عن اتساع ظاهرة السلع غير القابلة للتبادل وتحويلها الى سلع قابل للتبادل ، مؤكداً ان الكثير من لوزام البنية التحتية ومستلزماتها واساسياتها والكثير من المهارات المفقودة اصبحت سلعة متاجرة يتحدد سعرها وفق نظرية السعر الواحد اي السعر العالمي على حساب انعدام السعر المحلي ومزايا الانتاج الوطني للسلع غير القابلة للتداول ، وان هذه الظاهرة هي في اتساع طالما الجانب الاستثماري في الموازنة يتضاءل لمصلحة الجانب التشغيلي.

وخالصة القول ، اصبحت الخدمات الداخلية كسلع غير متداولة اصطلاحاً وتحولت الى سلعة قابلة للتبادل التجاري مما بات هذا الامر يقوي من سلوك القوى الهيكلية **structural forces** في الاقتصاد ولاسيما من المتعاملين مع هذه السلع غير القابلة للتداول **non tradable** كالمقاولين المحليين والاجانب والكثير من الاجراء والمهارات التي اتسعت قاعدتها واصبحت مصدراً مهماً من مصادر تقوية التوقعات التضخمية عبر الاثر الانتقالي الخارجي **pass through** كلما ضعفت القاعدة الوطنية للسلع غير القابلة للتداول ضغطت على الاحتياطي الاجنبي كقوة تدخل لمواجهة مصادر تلك التوقعات المفضية الى التضخم ولكن على حساب استنزاف الاحتياطي الاجنبي التي يناظر تدهورها ضعف الطاقة الاستيعابية للجانب الاستثماري ولمصلحة الجانب التشغيلي في الموازنة العامة. وبهذا فإن عبء الموازنة العامة التشغيلي اصبح قيماً مالياً ثقيلاً بسبب اختلال مكونات الموازنة ، وان ذلك العبء المالي لسياسة التدخل اصبح مرتبطاً ارتباطاً ضمناً وصريحاً بالموازنة التشغيلية.

الاستنتاجات :

أ- وادّ التوسع في الموازنة التشغيلية واستسهال المرونة الكبيرة في طاقاتها الاستيعابية على حساب انحراف قدرة الانتفاع من تخصيصات الموازنة الاستثمارية و ضعف مرونتها ، بجعل فائض الطلب الكلي الداخلي معتمداً على توافر الاحتياطي الاجنبي للبنك المركزي ومرونة استخدامه في سياسات التدخل في سوق الصرف لتعقيم السيولة الفائضة والمدفوعة بفائض الطلب الكلي وتلبية ذلك الطلب بالعملة الاجنبية لمصلحة تمويل التجارة الخارجية للسلع القابلة للتبادل **tradable** .

وعليه لوحظ أن ثمة **مشتركات** باتت فيها **سياسة التدخل للسياسة النقدية** في سوق الصرف التي اداتها مزاد العملة الأجنبية ، وتزايد عملياتها في مواجهة التضخم المولد عن الطلب الكلي ، هي **دالة مباشرة لأنحراف الطاقة الاستيعابية في الموازنة العامة لمصلحة الجوانب التشغيلية** واتساع قاعدتها التي ادت الى انحراف النشاط الاقتصادي صوب تنامي رافعة تمويل العرض السلعي الاجنبي وبمرونة عالية عن طريق سياسة التدخل المذكورة ووسيلته مزاد البنك المركزي العراقي لبيع العملة الاجنبية كنافذة لعمليات السوق المفتوحة ، كما اشرنا انفاً ، هدفها استقرار سعر الصرف او القيمة الخارجية للدينار ومواجهة الضغوط التضخمية التي يولدها فائض الطلب الاستهلاكي للموازنة التشغيلية.

كما ادى استمرار **سياسة التدخل وديمومتها sustainable step in policy** من جانب السلطة النقدية في سوق الصرف الى حصول تغير تلقائي في النظام النقدي وبصورة فرضها الواقع الاقتصادي **de facto** (اي تحوله من نظام معوم مدار الى نظام صرف شبه ثابت) ذلك بحكم كثافة التدخل وسعته بغية فرض الاستقرار على القيمة الخارجية للنقود او استقرار سعر صرف الدينار والتصدي للتوقعات التضخمية التي اخذت تفرزها القوى الهيكلية المتنامية في الاقتصاد.

ب- اضاف التدهور في القطاعات السلعية ونشاطات الخدمات المرتبطة بالانتاج او غيره وتدني نشاط البنية التحتية (بعد ان بلغت حصة الفرد من البنية التحتية المادية لاتساوي الا 18% من حصة الفرد في نهاية سبعينيات القرن الماضي) فإن ميلاناً استهلاكياً اضيف على الطلب على السلع المستوردة الذي توسع في خواصه الاحلالية بسبب فقدان البلاد للسلع غير القابلة للتداول **non tradable** وهي الميزة الوحيدة التي توفرها التنمية عادةً عن طريق مكونات البنية التحتية والخدمات المحلية المرتبطة بالانتاج والنشاط الاقتصادي ، الا ان انحسار الموازنة الاستثمارية والميلان نحو توسع الموازنة التشغيلية قد ولد طلباً جديداً خارجياً على السلع غير القابلة للتداول **non tradable** وتحولها الى سلع قابلة للتداول تأخذ خواص السوق الدولية وتضاف الى قائمة الاستيرادات وتمثل شكلاً مضافاً من اشكال ضغوط الطلب الكلي الذي تولده الموازنة التشغيلية واتساع مداها بمصروفات لا يقابلها عرض محلي كافٍ مالم تمويل الاستيرادات عبر نتائج سياسة التدخل للبنك المركزي لفرض الاستقرار ولكن على حساب استنزاف احتياطي البلاد من العملة الاجنبية والتي هي مخصصة في تمويل السلع القابلة للتداول من حيث التوجه.

ج - ان التحول نحو استيراد سلع غير قابلة للتداول وتحولها الى سلع قابلة للتداول كالشركات الامنية والمهارات والخدمات الطبية وخدمات البنية التحتية والكثير من الخدمات والسلع التي كان يوفرها الاقتصاد المحلي ، قد تلاحت بتوافر ووجود مهارات ومقاولين واجراء يمثلون جميعهم قوى هيكلية جديدة في الاقتصاد **New structural forces** تلازم طبيعة التحولات التشغيلية والاستهلاكية في الانفاق الكلي في البلاد. مع العرض إن حساسية اتساع القوى الهيكلية ولاسيما الناجمة عن ظاهرة التحول في قابلية التداول السلعي ، على مرونة سياسة التدخل للبنك المركزي ذات طبيعة تلازمية موجبة ، بل ان التدخل في السوق النقدية وتعاضم مرونته هو مرتبط بتنامي دور تلك القوى الهيكلية بكونها دالة مولدة للتوقعات التضخمية في حالة ارتفاع اجورها او مدخولاتها المماثلة في السوق الدولية لتعكسها فوراً بصورة توقعات تضخمية وتوليد ظاهرة مايسمى بالتضخم ذي القصور الذاتي **inertia inflation** .

وان هذا النوع من التضخم يستمر بسبب عامل التوقعات التضخمية المغذى بضغوط الطلب الكلي ولاسيما الجانب التشغيلي على حساب الجانب الاستثماري مالم تتدخل السياسة النقدية بإحتياطها الاجنبي لتوفير العرض اللازم من العملة الاجنبية لتمويل التجارة الخارجية من السلع القابلة للتداول والسلع غير القابلة للتداول عبر عملية تحوّلها الى قابلة للتداول بأستمرار وهو استنزاف واختلال ناجم عن اختلالين هما: **اولهما** : اختلال الموازنة العامة لمصلحة الجوانب التشغيلية وانحسار الاستثمارات. **وثانيهما** : اختلال الهيكل الاقتصادي ضعيف العرض للسلع غير القابلة للتداول.

د- إن ترسيخ قيم استهلاكية في قائمة واسعة تؤمن عن طريق الاستيراد وعلى حساب تدهور البنية التحتية وضعف الطاقة الاستيعابية للانتفاع من تخصيصات الموازنة الاستثمارية وانحرافها الى مرونة عالية للانتفاع منها الى تخصيصات استهلاكية تشغيلية في الموازنة اللاحقة عبر التدوير السنوي المستمر لفائض التخصيصات الاستثمارية بسبب ضعف إداء استفادها ، سيولد لامحال ثوابتاً صعبة التغيير مستنزفة لأدوات التدخل للسياسة النقدية وفي مقدمتها احتياطي البنك المركزي العراقي.

وحتى إذا ما تعاضم الاثر الاستثماري في الموازنة الاتحادية السنوية ويرتفع من 30% كمستوى تنفيذ سنوي ولنقل 85% او اكثر ، فإن الحال سينسحب على سلوك النشاط الخاص الاستثماري مما سيولد متطلبات ولوازم تنمية لايمكن تعويض التدهور الحاصل في الطلب الكلي واتساعه على السلع غير القابلة للتجارة فوراً ، بل على العكس فإن البلاد ستمر **بفورة عالية** من الطلب على المهارات والكفاءات الفنية الملازمة للاستثمار الخاص بما في ذلك تنشيط الاستثمار الاجنبي وما يتطلبه من بنية تحتية مادية وبشرية ملازمة التي ستشكل عبئاً ثقیل على الاحتياطي الاجنبي للبنك المركزي لتلبية حاجاتها ومتطلباتها الخارجية وعدّها قوة **ثالثة من القوى الهيكلية** ومشكلاتها على السياسة النقدية لفرض الاستقرار تحت قيد ارتفاع الكلفة المالية **لسياسة التدخل**.

ختاماً .. إن انحراف الطاقة الاستيعابية للانتفاع من تخصيصات الموازنة الاستثمارية كتوجه للسياسة الاقتصادية الصحيحة ومواجهة الاستنزاف الناجم عن التلازم بين المرونة الاحلالية العالية في ارتفاع الطاقة الاستيعابية التشغيلية بمرونة السياسة النقدية في التدخل في سوق الصرف وارتفاع الكلفة المالية للسياسة النقدية نسبة الى الناتج المحلي الاجمالي ، بغية الحفاظ على مصداقية وموثوقية سياسات البنك المركزي في الاستقرار والتصدي للدوال المولدة للتوقعات التضخمية التي تطلقها القاعدة الواسعة من القوى الهيكلية المشار اليها.

لذا، فإن الاقتصاد الوطني هو بين **خيارين** : **إما** الاستمرار بالسلوك الريعي الاستهلاكي الحالي والتمتع بعوائد النفط وتدهور التنمية واستنزاف مستقبل البلاد الاقتصادي. **وإما** تصحيح المسار الانمائي للبلاد بحصر عوائد النفط ولاسيما الاستثمارات الجديدة منها وينسب مرتفعة لا تقل عن 75% لمصلحة الموازنة الاستثمارية شريطة توافر حُسن التنفيذ والإداء الصحيحين.

وعلى الرغم من تحميل السياسة النقدية أعباء القوى الهيكلية الجديدة حتى في ظل البديلين اعلاه ، فإن خيار التنمية هو الخيار الوطني الصحيح الذي لا بديل له في بناء مستقبل العراق الاقتصادي والاجتماعي.

وعلى هذا الاساس نوصي بما يأتي :

(اولاً) رفع كفاءة تنفيذ الموازنة الاستثمارية عن طريق خلق صندوق ضامن للاستثمار تودع فيه تخصيصات الاستثمار السنوية او اية فوائض مالية لمصلحة توفير لوازم التنمية والتنفيذ الاجنبي في الموازنة. ويكون هذا الصندوق ممول وضامن للشركات المقاوله بغية رفع الطاقة الاستيعابية للموازنة الاستثمارية بمساعدة وأداء عالٍ لشركات المقاولات الدولية.

(ثانياً) تحسين احتياطي البنك المركزي العراقي من العملة الاجنبية والحفاظ عليها لمواجهة القوى الهيكلية المختلفة التي تولدها نتائج الموازنة بشقيها الاستثماري والتشغيلي على الاستقرار ولاسيما ان قاعدة القوى الهيكلية المولدة للتوقعات التضخمية اصبحت أصرة قوية متلازمة مع ميول الاقتصاد وتحوله للتعامل مع السلع غير القابلة للتداول وتحولها الى قابلة للتداول عبر تمويلها كتجارة خارجية، وقد اصبحت شكلا من اشكال السلع القابلة للتجارة وتخضع لنظرية السعر الواحد ، وهو أمر يضع أعباء على الكلفة المالية لسياسة التدخل لفرض الاستقرار التي يعتمدها البنك المركزي لتقوية مناخ الاستثمار ، ونرى ان هذا الامر وفق هذه المتلازمة سيستمر الى الامد البعيد الى حين إكتمال نطاق التنمية وتكامل البنية التحتية بالصورة المناسبة وتوافر خدمات عالية ملازمة للانتاج المحلي وإكتمال دورة بناء سلع غير قابلة للتجارة محلياً مجدداً وهذا الاتجاه يستلزم بطبيعته مدة من الزمن لا تقل عن 10 سنوات او ربما اكثر.

(1)Finn, Mary. G (1995) 'Is high capacity Utilization Inflationary? '

Economic Quarterly. vol.81 issue 1

Balassa- samuelson effect (2)حول مايسمى

ينظر:

Burda,M

and Wyplosz.C , (2009)"Macroeconomics: A European Text "

Ch.15 , Oxford University Press

(3)Bamumal ,William .J(1967)"Macro Economics of Unbalanced Growth: the Anatomy of Urban Crises".

American Economic Review

Vol.57 No.3 , PP 415 -426

يلاحظ كذلك تفاصيل مهمة في المقالة الاتية الواردة في مجلة (ذي ايكونوميست اللندنية):

The service elevator: Can poor countries leapfrog

Manufacturing and grow rich on services.?

The Economist,

May 19 th ,2011

كما اوردت المجلة الاقتصادية نفسها اعلاه مصادر مهمة تتعلق بثورة الخدمات ومنها:

The Service Revolution in South Asia, edited by Ejaz Ghani.

Oxford University Press, 2010.

"Service with a smile: a new growth engine for poor countries" by Ejaz Ghani, Arti

Grover and Homi Kharas, VoxEU Wbsite May 4, 2011

"The Service Sector As India's Road To Economic Growth" by Barry Eichengreen and

Poonam Gupta, NBER Working Paper 16757, February, 2011

(4) تطابقت توقعاتنا حقاً مع التوقعات عن معدلات النمو في عام 2012 والواردة في الصفحة 16 من

نشرة :

Business Monitor Int.

More Economically Viable, But Less Politically Stable

Iraq: Business Forecast Report

Includes 10-year Forecast To 2020

Q3 2011

مظهر محمد صالح قاسم / السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي :

مفارقة الازدهار في اقتصاد ريعي

البنك المركزي العراقي / تشرين الثاني / 2011

(5) ينظر:

4 - الالتزامات المالية الدولية على العراق المديونية الخارجية وحماية اموال العراق : رؤية نقدية في اقتصاديات القانون

جاء قرار مجلس الامن 1956 في 15/كانون الاول / 2010 والقاضي برفع الحصانة عن اموال العراق الرسمية المودعة في خارج البلاد . بعد تاريخ 30/حزيران /2011 ، (تلك الحصانة التي استندت اساساً الى قرار مجلس الامن 1483 في ايار 2003 وهو القرار الذي اضى الحصانة على صادرات نفط العراق والغاز والمنتجات النفطية وعوائدها المصادرة او الحجز القضائي من جانب دائني العراق ولاسيما التجاريين منهم خلال عهد النظام السابق) إذ بات من الممكن للعراق ان يتعرض الى اجراءات قانونية غير ودية من بقايا الدائنين التجاريين من نظام العهد السابق .

بغية تقييم مسيرة العلاقات المالية الدولية للعراق منذ العام 2003 حتى الوقت الحاضر ، فإن هذه الدراسة ستتناول موضوعين رئيسيين :
الاول : المديونية الخارجية للعراق وتطور مدخلاتها ومخرجاتها الدولية .
والاخر : يتعرض لخارطة حماية اموال العراق عبر النظام المالي الدولي الراهن وعلى وفق مناطق الولاية القضائية فيه Jurisdictions.

أ- نتائج البرنامج الرئيس لتسوية المديونية الخارجية أولاً:- اتفاقية نادي باريس

بعد اتفاق العراق في تشرين الثاني 2004 مع مجموعة الدول الدائنة لنادي باريس على شروط اعادة هيكلة ديون عهد النظام السابق التي تدين بها تلك الدول ، فقد انتهج العراق برنامجاً دقيقاً جداً لتحديد الدائنين التجاريين كافة في أثناء مدة حكم النظام السابق ، وعرض العراق تصفية مطالبات تسوية الديون لأولئك الدائنين التجاريين وبشروط مماثلة للشروط المتفق عليها مع نادي باريس (من ناحية القيمة الحالية الصافية وبخصم لا يقل عن 80% من ذلك الدين) . اذ قدرت الديون آنذاك وقبل توقيع الاتفاقية بحوالي 140 مليار دولار لمختلف الدائنين سواء من الديون السيادية لدول نادي باريس او السيادية من خارج نادي باريس بما فيها الديون التجارية .

* وقع العراق في تاريخ 21/تشرين الاول / 2004 اتفاقاً مع مجموعة دائنيه من دول نادي باريس ، حصل فيه على تخفيض بنسبة 80% من اجمالي ديونه الرسمية مع تلك المجموعة الدولية المولفة من (19) بلداً وقد بلغت مديونيتها على العراق فعلاً حتى نهاية كانون الاول 2004 حوالي 38.9 مليار دولار بالقيمة الاسمية (من اجمالي ديون العراق المقدرة ، بحوالي 120 مليار دولار) .

وعلى هذا الاساس ، وقع العراق اتفاقيات ثنائية (اعادة هيكله الدين مع كل عضو من اعضاء نادي باريس مؤدياً بذلك الى تسوية ديون مطالب بها بلغت ابتداءً باكثر من 51.1 مليار دولار من ديون العراق قبل العام 1990 التي تدين بها تلك الدول) وعلى وفق الآلية الاتية :

(1) : معالجة اصل الدين Principal Treatment

اعتمدت ثلاث مراحل لتحقيق خفض الدين بنسبة 80% وهي كما يأتي :

المرحلة الاولى : Phase I

حذف 30% من اجمالي الدين كما كان عليه في تاريخ 1/كانون الثاني/ 2005 حصل فيه العراق على تخفيض قدره 11.6 مليار دولار .

المرحلة الثانية: Phase II:

- تم اجراء تخفيض اضافي آخر قدره 30% من اجمالي الدين حال قيام العراق بتوقيع اتفاقية الترتيبات المساندة او المسمى بـ Stand – by Arrangements مع صندوق النقد الدولي (والتي وقعت في عام 2005) وقدر التخفيض في هذه المرحلة بحوالي 11.6 مليار دولار ايضاً
- ستتم جدولة بقية الدين البالغ نسبته 40% على مدى مدة زمنية قدرها (23) سنة مع مدة سماح امدها (6) سنوات

المرحلة الثالثة : Phase III

جرى خفض اجمالي آخر قدره 20% على مجموع الدين كما جاء في صورته الاولى ، الا ان ذلك مشروطاً او مرهوناً باستكمال العراق لبرنامج الترتيبات المساندة SBA مع صندوق النقد الدولي والمشار اليها اعلاه ،وقد جرى استكمالها في غضون ثلاث سنوات او اكثر من تاريخ توقيع البرنامج (في نهاية العام 2009) . علما ان مقدار مبلغ التخفيض لهذه المرحلة بحوالي 7.8 مليار دولار .

في ضوء ما تقدم ، فإن معالجة الدين على حسب المراحل المشار اليها آنفاً ستؤدي الى خفض اجمالي مديونية العراق لدى دول نادي باريس من 38.9 مليار دولار الى حوالي 7.8 مليار دولار . وهي تماثل نسبة الخفض البالغة 80% بشرط ان تتساوى القيمة الاسمية للدين مع القيمة الحاضرة الصافية NPV له .

(2) : معالجة الفائدة Interest Treatment

(رسملة الفائدة المتراكمة على بقية اجمالي الدين البالغ 20%) 000ستتم رسملة الفائدة المتراكمة على البقية الباقية من اجمالي الدين البالغ 20% في السنوات (الست) الاولى بعد توقيع اتفاقية نادي باريس وفقاً للتفاصيل المبينة ادناه :

السنة	رسملة الفائدة Interest Capitalization
2005	%100
2006	%100
2007	%100
2008	%90
2009	%73
2010	%47

ويلاحظ انه بعد مرور ست سنوات على التخفيف من عبء التدفقات النقدية (اي بمعنى مساعدة العراق على تأجيل دفع اصل الدين مع توافر درجة عالية من رسملة الفائدة) سيكون الدين قابلاً للدفع تدريجياً في مدة قدرها 28 عاماً وبدفعات (متساوية) نصف سنوية عددها 34 دفعة . ستكون الدفعة الاولى في 1/كانون الثاني / 2011 وقدرها (سالب 0.37%) وستتم الدفعة الثانية في تاريخ 1 / كانون الثاني / 2012 ومقدارها (سالب 0.39%) وان آخر دفعة ستكون في 1/ كانون الثاني / 2038 وبواقع (سالب 5.07%) وهي من اكبر الدفعات التي ستحقق في ذلك الوقت .

وبغية تنفيذ اتفاقية نادي باريس والسهر على سلامة تطبيقاتها ، فقد عين العراق المؤسسة المالية المصرفية الفرنسية العريقة المعروفة بـ LAZRD للقيام بمهام المستشار المالي ومتابعة آلية تسوية مديونية العراق المتبقية مع مجموعة دول نادي باريس .

ثانياً:- اتفاقات ثنائية مع البلدان من غير الاعضاء في نادي باريس

قام صندوق النقد الدولي عام 2003 باجراء مسح ميداني تبين في ضوءه وجود حوالي 55 دولة غير عضو في نادي باريس قدمت مطالباتها ضد العراق يعود تاريخها الى عهد النظام السابق . وابتداء من العام 2005 قام العراق بالاتصال مع تلك الدول مطالباً تصفية ديونهم ضد العراق وتسويتها وفق شروط مالية مماثلة لتلك المتفق عليها مع نادي

باريس ، ومن اصل القائمة ذات الـ 55 دولة غير العضو في نادي باريس ، فقد توصل العراق الى قرار ناجح لحل قضايا الدين الثنائية مع تلك الدول كافة ، عدا 13 دولة لم يتم تسوية ديونها وهي : الجزائر والبرازيل ومصر والاردن والكويت والمغرب وباكستان وبولندا وقطر والسعودية والسودان وتركيا والامارات في نادي باريس الذي يقدر بحدود 19.5 مليار دولار وقد اعيدت جدولته او تسويته منذ عام 2005 .

ثالثاً:- الدائنون التجاريون

دعا العراق في كانون الاول 2004 المؤسسات التجارية كافة التي لها ديون تعاقدية ضد متعهدي القطاع العام العراقي بتسجيل تلك المطالبات لدى وكيل تسوية الدين للعراق شركة (ارنست & يونغ) . وبعد عملية تسوية وتصفية مطالبات عهد النظام السابق التي احتفظ بها هؤلاء الدائنون وفق شروط مالية تماثل تلك الشروط المتفق عليها مع نادي باريس من ناحية القيمة الحالية الصافية ، إذ جرى تسوية ما يفوق (13160) مطالبة منفردة لغاية الوقت الحاضر وبمجموع يزيد على (20.9) مليار دولار ولا تزال عملية تسوية الديون التجارية للعراق مستمرة ، وباتجاهين ، هما :

الاول : يمثل شريحة الديون التجارية الصغيرة التي تقدر بـ 5 مليارات دولار ، إذ جرى تسديد تلك المديونية التي تمثل صغار الدائنين (ممن تقل مديونيتهم عن 35 مليون دولار نزولاً) بدفع نسبة قدرها 10.25% من اصل الدين نقداً . وقد سدد العراق مبلغ قدره 450 مليون دولار فور الانتهاء من تسويتها (وهي تماثل من حيث المبدأ شروط نادي باريس من ناحية خصم مديونية العراق بنسبة 80% واعادة جدولتها على مدى 28 عاماً بفائدة 5.8% من حيث القيمة الصافية NPV .

الثاني: ويتمثل بقبولها لسندات يتم تدولها في السوق المالية الدولية وعلى وفق الشروط نفسها لنادي باريس ، إذ اطفأ بموجبها نسبة 80% من تلك الديون الخارجية وبالفائدة والجدولة نفسها اعلاه إذ انخفضت المديونية الخارجية من هذه الشريحة على العراق من (20.9) مليار دولار الى (2.7) مليار دولار . وان عائد السند العراقي الدولي اعلاه يقدر بحوالي 7% سنوياً مما يضع العراق بالتصنيف B من الجدارة الائتمانية الدولية في السوق المالية العالمية.

ب- حماية اموال العراق : نظرة في التحليل الاقتصادي للقانون

أولاً: - اشكالية الانتقال الى الترتيبات اللاحقة لصندوق تنمية العراق DFI:

(1) تقييم مرحلة قرار مجلس الامن الدولي 1905 لسنة 2009

- قد يتعرض العراق الى مخاطر قانونية تثيرها دعاوى قضائية من جانب عدد من الدائنين التجاريين ممن لم تجر تسوية مديونيتهم وغيرهم من الافراد المطالبين

بتعويضات جراء تضررهم من سياسة النظام السابق ذلك عند انتهاء الحماية القانونية التي وفرها قرار مجلس الامن 1483 الصادر سنة 2003 على صدارات العراق النفطية وعوائد النفط ، وستنتهي فاعليته في نهاية سنة 2010 ، ذلك استنادا الى قرار مجلس الامن الدولي رقم 1905 لسنة 2009. اذ قدرت بعض الجهات الدولية مبلغ اولي قدره (629) مليون دولار عن تلك المطالبات . اخذين في الوقت نفسه انعدام الممارسة الدولية التي قد تظهر قيام دولة ما بإقامة دعوة قضائية امام المحاكم الدولية على دولة اخرى جراء مديونية سيادية قائمة او متنازع على تسويتها ، وتجدر الاشارة الى مجموعة الدول الدائنة من خارج نادي باريس التي مازالت مديونيتها لم تسوى ، وعددها (13) دولة من مجموع (55) دولة ابتداء من الجزائر والبرازيل وانتهاء بدولة الامارات وتركيا . وعلى الرغم مما تقدم فإن هنالك أنموذجين مختلفين بديلين في ادارة المخاطر القانونية لمرحلة مابعد صندوق تنمية العراق فـي 2010/12/31 ، هما كما يأتي :-

الأنموذج الاول :

أ- يقوم على استعداد العراق في مواجهة بقايا دائنيه عبر النظام القانوني الدولي وحسم خلافاته معهم ولاسيما بقايا الدائنين التجاريين منهم ، على ان تتولى الحكومة العراقية من جانبها تسوية قضية تعويضات المتضررين الاجانب من النظام السابق بصورة رضائية ولاسيما في الولايات المتحدة الامريكية .

ب- يستمر العمل بأدارة صندوق تنمية العراق الممسوك لدى البنك الاحتياطي الفدرالي والذي يديره البنك المركزي العراقي وتحقيق امكانية الاستفادة من الامر الرئاسي الامريكي الذي يوفر الحماية الاضافية على اموال البنك المركزي في المصارف الامريكية الذي سينتهي مفعوله في نهاية مايس 2010، اخذين بالحساب ان الحساب اعلاه يوفر الفرصة لاستقطاع نسبة تعويضات حرب الكويت البالغة 5% من عوائد صادرات النفط العراقية .

ج- مواصلة الجهود الدبلوماسية لغلق صندوق التعويضات التابعة للامم المتحدة وتحويل الآلية الراهنة الى المستوى الثنائي وعلاقات حسن الجوار .

د- يتولى البنك المركزي العراقي وبصورة تدريجية فتح حسابات حكومية فرعية لمرحلة بعد صندوق تنمية العراق DFI وتنويع الارصدة الحكومية بعملات اجنبية غير الدولار وبمناطق دولية غير الولايات المتحدة موفرة الحماية القانونية عبر حسابات يمسكها البنك المركزي العراقي .

- هـ - يجري تصدير النفط العراقي والمنتجات ويتم بيعها على اساس FOB في ميناء التحميل ، وتودع العائدات في تلك الحسابات الفرعية و العمل بشكل خاص على فتحها في مصارف مركزية اجنبية لكون الولاية القضائية في تلك البلدان توفر حماية على موجودات المصارف المركزية الاجنبية لديها وتعد اكبر من تلك الحسابات المفتوحة للحكومات الاجنبية .
- و- انسجاما مع ما جاء في (ب) اعلاه وبغية تمكين العراق من الخروج من الفصل السابع ولدواعي رقابية مبدئية، يقدم العراق أنموذجا متكاملًا من الاشراف والرقابة والتدقيق عبر استمرار عمل لجنة الخبراء الماليين COFE العراقية وهي البديل الوطني المناسب الذي يحل محل المجلس الدولي للاشراف والرقابة IAMB التابع لمجلس الامن الدولي.

الأنموذج الثاني :

يعد هذا الأنموذج متحفظا على خلاف الأنموذج الاول ، اذ يسعى العراق بموجبه الحصول على قرار من مجلس الامن يوفر حماية مستمرة لاموال الحكومة العراقية عن صادراتنا النفطية على غرار الآلية المعتمدة حاليا ، شريطة ان لايعرقل ذلك خروج العراق من الفصل السابع من ميثاق الامم المتحدة . وبناء على ذلك يتولى العراق القيام بما يأتي :

أ- توسيع لجنة الخبراء الماليين COFE وتحويلها الى لجنة حوكمة قد تسمى (لجنة حوكمة صندوق تنمية العراق) .

ب- ربما يتعهد العراق عن طريق لجنة الحوكمة ، المشار اليها انفا تقديم تقرير فصلي الى مجلس الامن يوضح فيه ان موارد النفط تصب في خدمة الشعب العراقي ومصالحته. ولايمنع من ضم لجنة خبراء قد يعينهم مجلس الامن وتكون مهمتهم استشارية فنية سائدة للجنة الحوكمة ويحضرون اجتماعاتها دوريا دون قوة تصويتية لهم طوال المدة التي تتوافر فيها الحماية الدولية على الاموال العراقية.

ج- تعين لجنة الحوكمة مدققا خارجيا يتولى تدقيق حسابات عوائد النفط على وفق المعايير الدولية المعتمدة .

د- يتولى البنك المركزي ادارة حسابات الحكومة من عوائد النفط او غيره وعلى وفق الآلية المشار اليها في الأنموذج الاول .

الاستنتاجات :

ان الإعتماد على اي من الأنموذجين ، المذكورين انفا ، يقتضي مايتي :

(1) الوقوف على الرغبة السياسية وميلانها فيما اذا كانت تفضل استمرار حماية مجلس الامن على اموال العراق وتولي الاشراف غير المباشر على عمل اللجنة الوطنية العراقية لحوكمة صندوق تنمية العراق كما جاء في الأنموذج الثاني شريطة الخروج من الفصل السابع ومحاولة نقل ملف التعويضات الى المستوى الثنائي مع الكويت وفق علاقات حسن الجوار وتسوية التعويضات الاخرى بصورة ودية ورضائية .

(2) او قبول نتائج انتهاء الحماية القانونية للاموال المودعة في حساب DFI وتحمل مخاطر ربما هي ثانوية شريطة تسوية ملف التعويضات ونقله الى المستوى الثنائي ، كما اشير الى ذلك سلفا ، على ان تتولى الحكومة العراقية انهاء مشكلة التعويضات الاخرى وديا على غرار الأنموذج الليبي او غيره . وفي الاحوال كافة ، يتولى البنك المركزي العراقي ادارة موارد صندوق تنمية العراق ، تحت اي أنموذج كان ، بحسابات فرعية وعلى مستوى آمن من التنويع ، في الوقت نفسه يباع النفط العراقي ويصدر FOB من ميناء التحميل العراقي .*

(*) يمثل هذا الرأي وجهة نظر الباحث من زاوية التحليل الاقتصادي للقانون بشأن اشكالية رفع الحماية الدولية عن اموال جمهورية العراق ذلك قبل صدور قرار مجلس الامن الدولي 1956 فسي العراق في اطار ازالة آثار تطبيق البند السابع من قرارات مجلس الامن في تسعينيات القرن الماضي وهو البند المتعلق بالاعتداء على السلام العالمي .

(2) مرحلة قرار مجلس الامن الدولي 1956 لسنة 2010

1- لم تكن ودائع البنك المركزي العراقي في البنك الاحتياطي الفيدرالي بمأمن عن الحجوزات القضائية ولاسيما إذا كانت تلك الحجوزات تحمل ضمانات سابقة صادرة عن البنك المركزي إلى الدائنين والتي تتعهد على النحو الذي يعطل الحصانة القانونية على امواله في الخارج في حالة النكول عن تسديد الدين او الالتزام المالي (Express) Waiver Creditors وإن القانون الامريكي النافذ يبدو غير واضح بهذا الشأن تماماً ولاسيما ان هنالك دعاوى محكوم بها على البنك المركزي في المحاكم الامريكية لمصلحة الجانب الكويتي تبلغ قيمتها 300 مليون دولار. وعلى الرغم من ذلك، فان الدعوى القضائية المقامة على الحكومة الارجنطينية من الدائنين التجاريين في الولايات المتحدة الامريكية، لم تفلح بمصادرة اموال من احتياطي البنك المركزي الارجنطيني مودعة لدى البنك الاحتياطي الفيدرالي الامريكي في نيويورك في عام 2011 ، بعد رفض الدعوة في المحكمة الامريكية، ذلك للحصانة التي تتمتع بها اموال البنوك المركزية في الاحتياطي الفدرالي.

2- إن اللجوء الى آلية بديلة لفتح حساب مفرد Single Account لعوائد النفط بغية ضمان استقطاع نسبة 5% لمصلحة تعويضات حرب الكويت في اي مكان خارج الولايات المتحدة ، اي فتحه في بلد ثان والتي يبدو ان فرنسا هي اكثر حظوة بهذا الشأن ، كما سنخرج على ذلك لاحقاً ، سيتضمن في الاحوال كافة مضامين واشارات سياسية لاتوفر اسس صحيحة للتعامل مع الدولة الكبرى الصديقة فضلاً عن خسارة دورها المهم في حماية اموال جمهورية العراق مستقبلاً. وعليه وبغية فتح الحساب المفرد واستمرار إدارته من جانب البنك المركزي لمصلحة الحكومة العراقية يتطلب سرعة دبلوماسية تتم بموجبها استثمار تنفيذ اتفاقية المطالبات مع الولايات المتحدة البالغة تعويضاتها 400 مليون دولار والتي صادق عليها مجلس الوزراء بغية مقايضة ذلك باستمرار الامر الرئاسي لهذا العام وربما لسنوات اخرى ، وإن الجهد الدبلوماسي المقترح يقتضي سرعة في إصدار تشريع القانون الخاص بتسوية المطالبات واستصداره من مجلس النواب العراقي وهذا ماتحقق فعلاً.**

** كتبت هذه الآراء قبل اصدار الامر الرئاسي التنفيذي لرئيس الولايات المتحدة Executive Order فـي 22/مايس / 2011 إذ وفر الحماية على اموال البنك المركزي العراقي والاموال الاخرى لجمهورية العراق في الولايات المتحدة الامريكية من الملاحقة او الدعوى القضائية التي قد تطال تلك الاموال من مختلف الدائنين التجاريين Debt Claims بعد ان وفرت الاتفاقية الموقعة بين البلدين عن تعويض دعاوى الاذى الامريكان Tort Claims من ايقاع الحجز على اموال حكومة جمهورية العراق في الولايات المتحدة بعد تاريخ 30/حزيران/ 2011 . وهو تاريخ انتهاء الحماية الدولية على اموال جمهورية العراق في الخارج .

3- حث الامم المتحدة ومجلس الامن الى حوار مقبول وإقناعهم ان لا تتعرض اموال جمهورية العراق في جانب منها ولا سيما تلك التي تحمل حقوق تخص الامم المتحدة او ان الامم المتحدة طرفاً فيها (ونعني بذلك تعويضات حرب الكويت) من ملاحظات وحجوزات قضائية لأية اموال ذات علاقة يجري ان تتم ايداع مبالغها في الحساب المفرد واستقطاع نسبة 5% عليها لأغراض التعويضات. موضحين ان الطرف الراعي هو المنظمة الدولية مما يستدعي مشاورات مكثفة مع الدائرة القانونية في الامم المتحدة واعضاء مجلس الامن لضمان هذه الآلية لهذه الحصانة الجزئية على اموال العراق على أقل تقدير لأرتباطها بالتعويضات.

4- يتضح ان مناطق الولاية القضائية التي توفر الحماية لأموال الحكومة هما تحديداً فرنسا وبريطانيا كما ذكرنا آنفاً ، وتجدر الإشارة هنا الى ما يأتي :

(أ) لم يستطع اي من الدائنين من استخدام مبدأ تعطيل الحصانة القانونية EWC على اموال البنك المركزي العراقي للدائنين المضمونين من البنك المركزي العراقي نفسه سابقاً.

(ب) تؤكد الوقائع ان دمج حسابات الحكومة بحساب البنك المركزي في فرنسا على وجه التحديد ستوفر الضمانة القانونية الكافية من اي ملاحقة قضائية او حجوزات من جانب الدائنين حتى لو استخدم ذلك الحساب للعمليات التجارية. إذ يلاحظ ان الحماية ستكون متوافرة بموجب المدونة القانونية المالية والنقدية الفرنسية والمعدلة بالقانون 842/2005 وقد جاءت تحت عنوان الثقة وتحديث الاقتصاد. اما على صعيد بريطانيا فبالإمكان الاحتفاظ بحساب للحكومة العراقية يديره البنك المركزي ومنفصل عن حساب البنك المركزي نفسه شريطة ان لا يستخدم حساب الحكومة لتمويل العمليات التجارية.

ثانياً :- الخيارات المتاحة واستشراف المستقبل :

الخيار الاول :مبدأ الحماية الجزئية

- (1) بذل الجهود القانونية مع مجلس الامن لحماية اموال جمهورية العراق جزئياً ولاسيما تلك التي لم تدخل الحساب المفرد او قبل استقطاع تعويضات الحرب عليها في اقل تقدير ، ذلك من منطلق ان تلك الاموال تحمل حقوق الامم المتحدة او بمسؤولية الامم المتحدة لضمان آلية الايداع في الحساب المفرد بشفاافية وبوضوح كاملين.
- (2) بذل الجهود مع حكومة الولايات المتحدة بغية مقايضة اتفاقية تسوية المطالبات للحصول على أمر رئاسي تنفيذي لحماية اموال البنك المركزي والحكومة التي يديرها البنك المركزي بالأنابة وفق مبدأ الشراكة بين البلدين الصديقين وضمان استمرار الحساب المفرد لدى الاحتياطي الفيدرالي في نيويورك.

الخيار الثاني :

- (1) دمج ودائع الحكومة مع ودائع البنك المركزي في حسابها المفتوح في فرنسا وبعملة الدولار واليورو طالما ان اموال البنك المركزي العراقي محمية بما في ذلك الاستخدامات التجارية للأموال. مما يتيح للحكومة استخدام اموالها ببسر.
- (2) فتح حساب تحوطي بالباون الاسترليني او الدولار يديره البنك المركزي في بريطانيا شريطة ان لا يستخدم للأغراض التجارية ، وعده نواة لصندوق ثروة سيادية يمكن استثمار امواله تدريجياً بأدوات مالية عالية العوائد.

إن الخيارين أعلاه لاينفيان في الاحوال كافة الاهمية القانونية في الحفاظ على استقلالية البنك المركزي لسبب رئيس هو ان توافر الحماية القانونية على الاحتياطي الاجنبي لتكون بمنأى عن الحجز القضائي حتى للدائنين الذين سبق للبنك المركزي ضمانهم (سواء في ايطاليا او هولندا او فرنسا او بريطانيا) جاءت بسبب معوض ان الاستقلالية باتت مجزية وحلت محل الضمان لقروض وتعهدات البنك المركزي للدائنين مما عطلت مفهوم الحجز القضائي على اموال البنك المركزي العراقي.

الفصل الرابع : السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي : مفارقة الازدهار في اقتصاد ريعي

اتسمت السياسة النقدية الراهنة بأهداف الزمت البنك المركزي العراقي العمل على تحقيقها في نطاق بناءه ركائز قوية للاستقرار الاقتصادي ومقدمات ملازمة لمناخ الاستثمار المرغوب وحتمية التنمية الاقتصادية والاندفاع نحو تعميق السوق المالية الوطنية وتقوية سبل الوساطة فيها وتمكينها للاندماج في النظام المالي الدولي ومغادرة عهد من التضخم والتدهور في النمو والتنمية الاقتصادية والانعزال التام عن العالم . وإزاء ذلك الزم قانون البنك المركزي العراقي الذي منحه الاستقلالية في ادارة عملياته النقدية منذ صدوره عام 2004 بالعمل على مواجهة التضخم أولاً ، واستخدام ادوات السياسة النقدية غير المباشرة و اشاراتها للتصدي للأسعار والتوقعات التضخمية التي طالت اقتصاد البلاد على مدى اكثر من عقدين من الزمن ، بلغ متوسط التضخم فيها مايزيد على 50% سنوياً وهو الامر الذي ترك كلفة عالية على الرفاهية الاقتصادية وتدني الانتاجية بمعدلات تراوحت بين (30-40%) عن مستوياتها المرغوبة لمختلف قطاعات الاقتصاد الوطني او ربما اكثر من ذلك حسبما تؤكد الدراسات المعاصرة لكل من **Craig and Rocheteau 2008** وكذلك **Lagos and Wright 2005** . وهذا امر جسده عوامل كثيرة في تدني الانتاجية وتدهور قطاعات الاقتصاد الوطني السلعية او المنتجة منها ، ولكن حالة التضخم وتدهور فرص الاستقرار كانت على رأس التدهور الاقتصادي الحقيقي في بلادنا .

ولا يخفى علينا ان المؤشرات الاقتصادية الكلية مازالت تؤكد قوة ارتباط الاقتصاد الوطني بالعالم الخارجي وهي مستويات تؤثرها نسبة الانفتاح الى التجارة الدولية من السلع والخدمات المستوردة والمصدرة التي بلغت مستويات بين (65-75%) رافقت تطبيق السياسة الجديدة للبنك المركزي العراقي بينما نسبة فائض الحساب الجاري لميزان المدفوعات الى الناتج المحلي الاجمالي تراوحت بين 25% كحد أعلى في عام 2008 واقل من 2% في عام 2009 كحد أدنى ومازالت في مستويات ايجابية عالية تقدر عام 2011 بحوالي 8% بحكم قوة الربيع النفطي للاقتصاد العراقي .

وبناءً على ماتقدم وبسبب نفوذ المالية العامة التي تهيمن إيراداتها المباشرة على نسبة من الناتج المحلي الاجمالي لن تقل عن 50% في معظم السنوات، (بينما تقدر مساهمة الدولة في تكوين الناتج المحلي الاجمالي بحوالي 80%) فان الصعوبات التي يمكن ان تواجهها السياسة النقدية في الدولة الريعية تكاد تكون شبه مستحيلة في ايجاد تنسيق مطلق مع السياسة المالية لاستهداف التضخم، اي اخضاع اتجاهات الصرف بالموازنة العامة لمشينة اهداف السياسة النقدية في الاستقرار والتنمية!، لذا فإن التفكير في استهداف التضخم عبر الموازنة العامة والتحكم بثوابتها ومتغيراتها بارادة نقدية، امسى امراً مستحيلاً ما لم يتم اختيار الادوات النقدية المستقلة التي يمكن ان تتيح للسياسة النقدية التأثير على استمرار التضخم والتصدي له ولا سيما استمرار التوقعات التضخمية على الرغم من توافر العوامل الايجابية التي يتركها القطاع الخارجي(عائدات النفط) على ازدهار الاقتصاد الكلي في الغالب في اطار النزعة الرعوية للدولة الريعية*.

*مثمما تركت اسعار النفط والصادرات النفطية للعراق آثار ايجابية فافت الآثار السلبية لتضخم اسعار السلع الصناعية والمواد الغذائية المستوردة بكونها عوامل انتقالية **pass through** على ادامة التضخم واستمرار التوقعات التضخمية . فان توافر مثبت اسمي تتولاه السياسة النقدية يعد مسألة مهمة لكون الآثار السعوية الخارجية على التضخم الداخلي هي خارج سيطرة صناعات السياسة الاقتصادية مما يضع عبء على السياسة النقدية وفعاليتها في الامد الطويل وتأثيرات ذلك على التضخم الاساس ولاسيما في بلدنا الذي يتمتع بفائض طلب استهلاكي عالي من السلع المستوردة وهو الامر الذي يحرك القوى الهيكلية في الاقتصاد لاطلاق توقعاتها التضخمية وتوليد تضخم المسمى بـ تضخم عزم القصور الذاتي مما يعظم اثر التكاليف في ارتفاع اسعار جانب العرض . على سبيل المثال ارتفاع سلة اسعار المواد الغذائية بنسبة 1% في العالم يقود الى ارتفاع مستوى الاسعار بنسبة 18% في العالم الاول ولكن في العراق يقود الى ارتفاعات تتراوح بين 34-50% في مستوى الاسعار عبر ظاهرة العوامل الانتقالية الدولية على الاقتصاد المحلي واندفاع القوى الهيكلية في توليد التوقعات التضخمية . وهو الامر الذي يولد في النهاية اتجاهها "تضخمية" trend . اذ يلحظ ان انحراف معياري في التضخم الجاري عن متوسطاته بمقدار 1% يؤدي الى ارتفاع في التوقعات التضخمية مقداره 1.8% . راجع بهذا الشأن **world economic outlook\imf sept.2011**

بكونها قوى تضخمية مستمرة يطلق عليها بالتضخم الناجم عن عزم القصور الذاتي **inertia inflation** والتي تمثل حالة الاستمرارية في البناء السعري المبني على توقعات لاتنتهي في الامد القصير مالم تتدخل القوى التصحيحية من جانب السياسة النقدية لايقاف تلك الحركة المؤازرة لارتفاع اسعار النقود **money price** للسلع والخدمات اي التضخم. وبهذا اختار صناع السياسة النقدية في العراق اشارات مهمة لكبح جماح التضخم واحتواء الدوال المولدة للتوقعات التضخمية باستخدام ما يسمى بالمتبث الاسمي للتوقعات التضخمية **nominal anchor** وكان على رأس تلك المتبثات استخدام سياسة سعر الصرف كهدف وسيط يتاثر بشدة ميكانيكيات الانتقال النقدي الذي تولده الاهداف التشغيلية للسياسة النقدية المستقلة.

فعندما وجد ان سعر الصرف الاسمي في السوق العراقية كان متدنيا عن سعر الصرف الحقيقي بما يساوي 25% في مطلع عام 2007 شجع صناع السياسة النقدية على رفع قيمة الدينار العراقي وتعظيم سعر الصرف للحصول على التطابق المطلوب بين سعر الصرف الحقيقي وسعر الصرف الاسمي لايقاف عمل دالة التوقعات التضخمية وتأثيراتها وان الاختلال بين السعيرين (الاسمي والحقيقي) يعني في حقيقته استمرار القوى الهيكلية في توليد التوقعات التضخمية ، أي : ان فجوة سعر الصرف من دون استخدام المتبث الاسمي للتوقعات التضخمية يعني ترك العنان للدالة المولدة للتوقعات التضخمية باستمرار نشاطها في تدهور استقرار الاقتصاد العراقي وبعثرة نموه صوب نشاطات المضاربة والربح السريع وخنق الاستثمار الحقيقي.

لقد حققت السياسة النقدية بين الاعوام 2007-2011 مثلثاً ذهبياً للاستقرار الاقتصادي تمثلت اركانه باستقرار سعر الصرف وانخفاض معدلات الزيادة السنوية في التضخم الى مرتبة عشرية واحدة بعد اكثر من عقدين من تدهور الاستقرار الاقتصادي وبناء احتياطي قوي تعاضم من اقل من 4 مليار دولار في عام 2004 ليصبح في نهاية عام 2011 ، وحسب ما هو مقدر له حوالي 60 مليار دولار او اقل بقليل وهو يمثل غطاء العملة العراقية في مواجهة الاهتزازات الداخلية والخارجية التي يفرزها الاقتصاد والتي يرمي بثقلها على السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي. وبهذا استطاعت السياسة النقدية ان تعيد للدينار العراقي قوته في توليد اثر للثروة **wealth effect** وانتزاع هذا الاثر من الكثير من الموجودات السلعية او الشبه نقدية التي كان يعتد بها كمعادل عام للقيم ، وخزين لها مما افقد الدينار العراقي طوال التسعينيات ومابعدها كثير من وظائفه الجوهرية وبات مجرد وسيلة قانونية لتسهيل التبادل فحسب.

لذلك ، صبت السياسة النقدية التي إعتدها البنك المركزي العراقي في توجهاتها كافة ومنذ صدور قانونه رقم 56 لسنة 2004 نحو توفير فرص الاستقرار و النجاح للاقتصاد الوطني . وهي السياسة الوحيدة التي تكاد تنفرد بمثل هذا الهدف الكلي في التصدي للتضخم وخفض معدلات الزيادة السنوية في المستوى العام للأسعار وتقوية الاستقرار في النظام المالي في أن واحد . لذا عدت السياسة النقدية بنفسها سياسة منتجة لسلعة عامة فريدة في أهميتها ونوعها وهي سلعة الاستقرار الكلي او سلعة الحفاظ على استقرار القوة الشرائية للعملة الوطنية . ولاسيما بعد ان ارتبطت تلك السياسة بإجراءات اصلاحية اساسية تزامن فيها هدف تقوية اواصر السوق النقدية وعمليات الوساطة المالية مع ضرورات استقرار سوق التحويل الخارجي ومؤازرة استقرار القيمة الخارجية للدينار العراقي ، اذ أدى توازنهما الى تحقيق اشارتين سعريتين قويتين من اشارات السوق التي تبنتهما السياسة النقدية في بلوغ اهدافها المنوه عنها وهما اشارة سعر الفائدة على الدينار العراقي و اشارة سعر صرف الدينار العراقي ازاء العملة الاجنبية .

فالتحرر المالي الذي شهدته اسواق العراق في السنوات الخمس الماضية ، جسده فعلياً السوق المالية الوطنية عبر حرية الجهاز المصرفي واطلاق قدرته في تحديد معدلات الفائدة الدائنة والمدينة لديه (اي التحرر المالي) ، والذي عد ركنا اساسيا من اركان تقوية الوساطة المالية التي هي جوهر الاستقرار المالي ولاسيما بعد ان تم التخل عن الاجراءات القسرية التي كانت السياسات النقدية السابقة تعتمد عليها عبر وسائلها المباشرة ، واللجوء الى السياسات غير المباشرة التي تعتمد قوى السوق لتفادي ظاهرة الكبح المالي والتمثلة بوضع سقوف على الائتمان المصرفي الممنوح او تحديد جهة الائتمان او فرض معدلات فائدة إدارية تقع خارج قوى السوق وتوازناته . إذ قاد الكبح المالي في السياسات السابقة الى انحراف السوق المالية واضعاف مناخ الوساطة فيها، فضلاً عن اعتماد سياسة النقد الرخيص لاغراض اقراض الموازنة العامة ، مما عطل التنمية الاقتصادية لعقود طويلة وادخل البلاد في موجة عارمة من التضخم الجامح والمستمر وحلت المضاربة السعرية على السلع والخدمات محل الاستثمار المنتج وتدنى الادخار الكلي مما اغرقت البلاد في ركود طويل قاد الى تدهور معدلات التنمية الاقتصادية والاجتماعية فيها ، والوصول بها الى مستوى مؤشرات الاقتصادات الرثة، وهي الظاهرة التي مازلنا نعيش بعض اثارها السالبة حتى اللحظة.

ان النجاح الذي احرزته السياسة النقدية في مواجهة التضخم الجامح للبلاد واستخدامها اشارة سعر فائدة السياسة النقدية **policy rate** في اطار تعاملاتها مع الجهاز المصرفي، كان لها الاثر الاكبر في مواجهة حالة التوقعات التضخمية ايضا المستمرة والمتصاعدة التي كانت تعصف في اسقرار البلاد وتسحق قرارات الاستثمار الحقيقي فيه ولمصلحة قطاعات المضاربة، ذلك قدر تعلق الامر بالقيمة الداخلية للنقود. وبهذا أكسبت اشارة سعر الفائدة الاسمية على الدينار العراقي و للمرة الاولى ومنذ عهد طويل مع اشارة سعر الصرف

الاسمي زخماً استقرارياً قوياً ، انعكس بدوره على استقرار المعاملات في الاقتصاد الوطني وساعد في الحفاظ على معدلات فائدة حقيقية موجبة للمرة الاولى في تاريخ البلاد (بعد اكثر من ثلاثة عقود) تفوق فيها سعر الفائدة الاسمي على معدلات التضخم مما عزز من قدرة النظام المالي على الاستمرار ومنح السوق النقدية فرصة الاستقرار والديمومة في اشد الظروف الاستثنائية التي مرت بها بلادنا في الاعوام الاخيرة التي تلت عام 2003.

فتوافر معدلات فائدة حقيقية سالبة تتفوق فيها معدلات التضخم على معدلات الفائدة الاسمية ،عدت هي المصدر الاخر من الدوال المولدة للتوقعات التضخمية وتدهور القيمة الداخلية للنقود. وان اطلاق اشارات فائدة حقيقية موجبة كان الاساس في احتواء المصدر الاخر من مصادر التوقعات التضخمية المؤثرة في القيمة الداخلية للنقود.

ومع هبوط التضخم الاساس من نسبة 34% سنويا قبل ثلاثة اعوام الى ما بين 4% الى 6% سنويا بالوقت الحاضر والدخول في عصر المرتبة العشرية الواحدة للتضخم كما اشرنا الى ذلك سلفاً ، فان اشارة سعر الفائدة التي اعتمدها البنك المركزي قد هبطت هي الاخرى (مع هبوط التضخم) ومن 20% سنوياً الى 6% حالياً ، بعد ان حققت اشارة فائدة السياسة النقدية هدفها في تحقيق عوائد قوية على الدينار العراقي وتحويله الى عملة جاذبه ومصدة قوية في مواجهة التوقعات التضخمية التي عانت البلاد منها عبر الحقب الزمنية الطويلة الماضية.

على الرغم من تحرر السوق المالي واخضاع السياسة النقدية للعمل وفق آليات السوق ، فضلاً عن منح النظام المالي بشكل عام والنظام المصرفي بشكل خاص حرية تحديد اسعار الفائدة بنفسهما دون تدخل مباشر من البنك المركزي العراقي (باستثناء اطلاق اشارة فائدة السياسة النقدية) الا ان البنك المركزي العراقي قد لاحظ وللأسف الشديد ان قطاع المصارف الاهلية قد ظل متمسكا باشارات فائدة عالية على القروض الممنوحة للجمهور وبمعدلات مازالت تفوق معدلات التضخم وهو امر يعرض تمويل التنمية في هذه الحقبة المستقرة التي يشهدها الاقتصاد الكلي الى مخاطر الركود الاقتصادي وتعطيل الموارد المادية والبشرية لدى القطاع الأهلي وعموم السوق الوطنية ، اذ ما زالت القروض التي تمنحها الكثير من المصارف الاهلية تقارب في متوسطاتها السنوية حوالي 17% بل قد تصل الفائدة المستوفاة على القروض الممنوحة الى الجمهور في بعضها الى ما بين 20%- 25% سنويا .

ان ممارسة سياسة النفوذ او الاقناع الادبي مع مجموعة المصارف الاهلية والحكومية وحثها على خفض الفائدة المستوفاة على القروض الممنوحة وتشجيعها على منح الائتمان بما يخدم النشاط الاقتصادي التنموي في البلاد هو ربما اجراء اولي قد يدفع السلطة النقدية الى اعتماد اجراءات اضافية ربما تكون تشجيعية اواحيانا قانونية وفقاً للوائح الرقابية، تمكن السياسة النقدية من تقليص نقاط الانتشار بين الفائدة المصرفية الدائنة والفائدة المصرفية المدينة

(إذ اضحت للأسف عند بعض الكيانات المصرفية هي اقل مايمكن على الودائع الادخارية واعلى مايمكن على الائتمان الممنوح الى الجمهور) ذلك بجعل نقاط الانتشار عند مستوياتها الطبيعية التي لا تزيد على 3 نقاط او اكثر بقليل وعلى وفق الممارسات المصرفية الطبيعية، بدلا من وضعها الحالي البالغ 10 نقاط لدى الكثير من المصارف، وهو امر يتقاطع مع اهداف الاستقرار المالي وحسب المؤشرات المعيارية للرقابة المصرفية المعتمدة عالميا . إذ مازالت السوق المصرفية تعاني من فجوة فائدة ناجمة عن ان مرونة او حساسية الموجودات المصرفية للمخاطر وبشكل خاص الائتمان تفوق مرونة او حساسية المطلوبات للمخاطر في تلك السوق وبشكل خاص الودائع ، وان هذا التحسس يتعاظم مع تشدد السياسة النقدية وارتفاع معدل اسعار فائدة السياسة النقدية **policy rate** ولكن لوحظ على الرغم من انخفاض اسعار فائدة السياسة النقدية من 20% الى 6% في الوقت الحاضر ، الا ان السوق المصرفية مازالت تتمتع بظاهرة الازاحة الخارجية للمخاطر **risk crowding out** وهو ما اصطلح عليه هذا البحث في نطاق تحريه لمشكلة ضعف الوسائط المصرفية التي يجسدها معدل الانتشار الواسع **spread** بين الفائدة المصرفية الدائنة والمدينة . وهي معضلة ونتاج لتداخل السياسات بصورة ضعيفة التنسيق فيما بينها ، إذ ارتبطت الازاحة الخارجية للمخاطر بالازاحة الداخلية للمخاطر **risk crowding in** ايضاً في إطار ماتوصل اليه هذا البحث في تشخيصه لتزامن حالة الاستقرار الاقتصادي العالي الذي ولدته السياسة النقدية مع حالة الركود الاقتصادي المستمر وانخفاض مؤشرات النمو .

وعلى الرغم من تلك النجاحات التي حظيت بها السياسة النقدية يبقى السؤال قائماً: هل نجحت السياسة الاقتصادية بدورها واستفادت من فرص الاستقرار التي وفرتها السياسة النقدية للنهوض بالنشاط الانمائي للبلاد بالشكل الصحيح او كانت تلك السياسات تعمل بمعزل عن السياسة النقدية وبتجاهات شديدة الغموض احياناً مما جعلت أمثليات السياسة النقدية المستقلة التي بلغت أهدافها هي تفضيل ثاني **second best** بدل من ان تكون تفضيلاً أولاً **best first** ؟ لاسيما ان حصة الانفاق الاستثماري الحكومي الى الناتج المحلي الاجمالي وعلى الرغم من ارتفاعه كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي من 0.4% في عام 2006 الى 10.6% كما يتوقع لها في عام 2011-2012 ، فإنها مازالت متواضعة استناداً الى مقاييس الانفاق الاستثماري الدولي الى الناتج المحلي الاجمالي العالمي والتي تقدر بحوالي 23% في وقت مازالت تهيمن الدولة في العراق على 80% من اجمالي مكونات ذلك الناتج.

إن مثل هذه الاسئلة لا بد من أن تنعكس اجاباتها بشكل أو بآخر في ورقة البحث هذه عبر جدالات فكرية وأسس منهجية نقدية ينبغي أن تؤسس اطاراً لتضامن مجهودات السياسة الاقتصادية بفروعها كافة بما يصب في مصلحة الاستقرار والتنمية وبناء السوق المالية وتكاملها مع النمو المنشود في القطاع الحقيقي للبلاد والتحول من مستوى نمو في الناتج المحلي الاجمالي للقطاع (غير النفطي) البالغ 4% او اقل حالياً والوصول الى ما استهدفته خطة التنمية الوطنية 2010-2014 لبلوغ نمو قدره 9.4% وانخفاض البطالة الفعلية الى كسرهما الطبيعي الذي

لايتعدى 3% بدلاً من واقعها الحالي البالغ 15% التي ترافقها حالات واسعة من الاستخدام الناقص التي تقدر بحوالي 28% من قوة العمل البالغة حالياً 8.5 مليون عامل في سن العمل . في وقت لايزال فيه العراق يحتل المعدل الأعلى عالمياً البالغ 59 نقطة من 100 نقطة في الرقم القياسي الدولي في تصلب از جمود بيئة الاستخدام والعمل (اي التسلسل 19 من بين 167 دولة). آخذين في حسابنا ان النشاط الحكومي هو الوحيد الذي يوفر اعمال تمثل 60% من الاستخدام الكامل او غير الناقص وهو النشاط الحكومي حصرياً إذ تتفوق معدلات الرواتب والاجور لدى النشاط الحكومي على المعدلات في النشاط الخاص الذي تهيمن عليه حالة الاستخدام الناقص في ظل بنية تحتية تشريعية ضعيفة في قدراتها على تنظيم سوق العمل الوطنية وشؤون العمال .

2- السياسة النقدية والسلوك الاقتصادي العام : ركوب حقيقي ام ركوب مجاني ؟ أ- الازاحة الداخلية للمخاطر Risk Crowding In

(التحوط بفجوة الأجر الحقيقي / الانتاجية)

لم تنسجم آثار الاستقرار التي ولدتها السياسة النقدية في حث السياسة المالية على بلوغ اهداف التنمية والنمو الاقتصادي وتشجيع الاستثمار لكون المالية العامة قد صممت على اثار توزيعية واجتماعية لها الغلبة على تعظيم مجالات الاستثمار ودفع التنمية الى مستويات مرغوبة ومؤثرة ، وهذا هو ديدن الاقتصاد الريعي شديد الاحادية. فالتفاعلات النقدية ونتائج الاستقرار وانخفاض التضخم على السياسة المالية لم تؤد ثمارها بالشكل الذي تتاوله الكينزيون من ان الدخل الحقيقي للموازنة وتعاضمه بسبب ارتفاع القوة الشرائية لمصرفاتها بفعل انخفاض التضخم واستقرار سعر الصرف كي تصب في مصلحة تعاضم الانفاق المحرك لمضاعف الدخل الحقيقي وحث قطاعات الانتاج على النهوض بما يصب في توسيع الطاقة المادية المنتجة ولسبب بسيط ان النفقات العامة ذات توجهات تشغيلية استهلاكية . فأنموذج السعة في التنمية الاقتصادية **capacity model** في العراق اظهر بحق ان نسبة انخفاض الاستثمار الى الطاقة المنتجة بات معتمداً على نسبة انخفاض الانتاج نسبة الى الطاقة المنتجة نفسها. ولما كانت القطاعات المنتجة عدا (القطاع النفطي) ضعيفة النمو والانتاجية بسبب غلبة التوزيع والاستخدام الوظيفي الحكومي غير المنتج وخلق سوق استهلاكية اقرب الى المضاربة منها الى الاستثمار على حساب اتساع النشاط المنتج بات هو السمة الظاهرة لبلادنا .

وان أنموذجاً من هذا النوع ، هو أنموذج قادر حقا على توليد ازاحة داخلية للمخاطر اي التحوط من مخاطر ضياع الوظيفة وتعظيم الاجر الحقيقي عبر الاستفادة من مزايا استقرار الاسعار وتحسن سعر الصرف والى اقصى حد ممكن على حساب تدني الانتاجية وخلق فجوة تحوطية هي فجوة الاجور / الانتاجية ، وبهذا فإن ما اصطلح عليه بالازاحة الداخلية للمخاطر مجازاً ليعني توليد دخل منتج بقدر ما هو توليد تحوط عالٍ في تعظيم الدخل النقدي على حساب تدهور الانتاج وخلق استقطاب لمصلحة الاجر الحقيقي على حساب الانتاجية. وان نتائج الازاحة الداخلية للمخاطر قد امتدت اثارها الى السوق خارج الوظائف العامة ، إذ استفادت قوة العمل من تعظيم الاجر الحقيقي مستفيدة من فرص استقرار دونما تعظيم الانتاجية وكأنما جاءت فرص الاستقرار وخفض التضخم لمصلحة تعظيم الدخل وتوفير الادخار دونما اهتمام بتعظيم فرص الاستثمار والتشغيل الممكنة. انه ركوب مجاني على حساب توفير فرص الاستقرار التي قدمتها السياسة النقدية باداء وفهم عاليين.

فالساسة الاقتصادية بشكل عام باتت مؤازرة للتحوط من المخاطر والتمتع بثمار الدخل الحقيقي ولم يحدث هذا الامر تعظيم نسبة الانفاق الاستثماري الحكومي الى الناتج المحلي الاجمالي الذي ظل مقتصرًا على معدل نسبة 5% في السنوات 2006 – 2011 بينما ارتفع الانفاق الاجمالي للحكومة وللمدة نفسها من 49 تريليون دينار الى 98 تريليون دينار دون ان تتحسن مساهمة الانفاق الاستثماري الحكومي في المدة نفسها.

ربما كانت الكينزية على حق عند تناولها لمسألة مهمة في الفكر الاقتصادي اطلق عليها بمفارقة الازدهار **paradox of thrift** وهي الجدلية التي وصفها الكينزيون : أن الميل مرغوب للادخار **ex ante** (اي الجزء الذي يرغب الافراد ادخاره من الدخل) والذي لم يؤد الى زيادة الادخار او الاستثمار المتحقق في الاقتصاد **ex post** وهو انموذج ركودي للرفاهية بات منطبقا على اقتصادنا الريعي الذي يمر بدورة تشغيل واستخدام للوظائف دون تحقيق نتائج على الادخار والدخل في القطاعات الاقتصادية المختلفة ، وهو ما اشبه باقتصادات العجز الحقيقي على الرغم من دوران عجلة القطاع النفطي الممول للانفاق على قطاعات التشغيل كافة غير المنتجة وهو ما يمكن ان نطلق عليه بمفارقة الازدهار **المكيفة في الاقتصاد الريعي adjusted paradox of thrift** ويقوم اساس الجدلية ، اعلاه ، من محاولة المجتمع ادخار اعلى ما يمكن من الدخل القائم ا المرغوب في اقتصاد ركودي يتمتع بارتفاع الاستهلاك من المنتج الاجنبي على حساب المنتج المحلي وتوسيع نطاق الادخار الخارجي قدر الامكان متحوط بثمار الاستقرار وانخفاض التضخم للسياسة النقدية .

(ينظر: الملحق التحليلي للباحث الذي يوضح مجموعة الافتراضات حول عمل النظام الاقتصادي الريعي وفق مفارقة الازدهار المكيفة وتأثيرات السياسة النقدية.)

ان ظواهر الادخار الحالية تدفع الفئات الميسورة الى التحوط من مخاطر بيئة الاستثمار الداخلية وتوليد ادخار خارجي فضلا عن تعظيم السلع الاستهلاكية المصنعة خارج البلاد على حساب النهوض بالمنتج المحلي (بسبب فقدان حلقة القدرة على تحويل الادخار المرغوب الى استثمارات مرغوبة محلياً) وبدلاً من ان تكون السياسة النقدية ونجاحاتها فرصة في تعظيم حالة اليقين والتوقعات المتفائلة في بناء الاستثمارات باتت وسيلة للتحوط في تعظيم الاجر الحقيقي والادخار الحقيقي على حساب الاستثمار الوطني وتعظيم الاستهلاك من السلع الاجنبية الموردة على حساب تنمية المنتج المحلي او خلق فرص انتاجية احلالية وتوليد دخل حقيقي داخلي من خارج القطاع الريعي ، وجل ماتفعلة السوق العراقية اليوم هي توليد قيمة مضافة added value للعالم الخارجي على حساب النشاط الاقتصادي الوطني ، وبهذا فإن النشاط الاستهلاكي للسلع الاجنبية على حساب المنتج الوطني والادخار في الخارج على حساب الادخار المحلي هما جوهرى مفارقة الازدهار المكيفة ويأتیان كبديل للتزامم الداخلي الفعلي crowding in الذي يؤدي الى تحريك مضاعف الدخل income multiplier وان ما اصطلح عليه بفجوة الاجر الحقيقي / الانتاجية والتباعد بينهما هو عبارة عن امتصاص ثمار الاستقرار النقدي لادامة حالة طويلة من الركود والتعايش على مورد النفط كقوة ونشاط توزيعي بعيد عن توليد الانتاج الفعلي ، وهي مسألة تحوطية من مخاطر التزامم الداخلي للاستخدام غير المنتج المعزز بقوة شرائية وفرتها مظلة الاستقرار للسياسة النقدية .

وفي ضوء ماتقدم ، فإن التزامم الداخلي للمخاطر كبديل للتزامم الداخلي الحقيقي وما ولده من فجوة تحوطية قامت على اساس تقوية الاجور الحقيقية وامتصاص ثمار قوة الدينار العراقي كدخل حقيقي / لقاء تدني انتاجية العمل والاحذ بالاقتصاد الكلي للتعايش على مفارقة الرفاهية المكيفة بموارد النفط ، فانها لامحال قادت الاقتصاد الوطني الى الركود المستمر واغراق البلاد بالسلع الاستهلاكية المستوردة على حساب ركود وبطالة القطاعات المنتجة وتحويل قوة العمل الى ممارسة سلوك منغمس في قطاعات المضاربة ولاسيما العيش على هوامش قطاع التجارة الخارجية (الاستهلاكية) في إطار سياسة الباب المفتوح لتجارة الاستيراد وميلان القوى الميسورة بتحويل مدخراتها خارج البلاد طالما ان الإنموذج الاقتصادي القائم لا يخدم حركة التنمية و انه انموذج محفوف بالركود ومرهون بحال القطاع النفطي وتقلبات سوق النفط الدولية واستمرار الموازنة العامة باتجاهاتها الانفاقية السنوية في تقوية عديد الوظائف العاطلة دون فعل انتاجي او استثماري مشجع . وبهذا ولدت حالة استنزاف للفائض الكامن المعد للاستثمار ليتسرب الى فائض فعلي ، اما بكونه معد للاستهلاك من السلع المستوردة على حساب النشاط الانتاجي المحلي وإما انه فائض متجه نحو الادخار خارج البلاد ، اي : ادخار خارجي وجميعها تمثل جوهر مفارقة الازدهار كما افترضتها المدرسة الكينزية في الاقتصاد وكيفها هذا البحث حول اقتصاد ريعي معتمد على الخارج (استهلاكا وادخارا) ضعيف الاعتماد على الذات.

**ب : الازاحة الخارجية للمخاطر Risk Crowding Out
(التحوط بفجوة الفائدة)**

توضح المؤشرات النقدية تطابقاً واضحاً بين عرض النقد الواسع والقاعدة النقدية لاغلب السنوات الاخيرة مما يعني ان مضاعف الائتمان النقدي للمصارف يساوي واحد. وإن هذا الامر تؤكد السيوولة العالية للمصارف كافة والتي تزيد على ضعف المعدل المطلوب لها. مما يعني انخفاضاً ملموساً في رغبة المصارف على منح الائتمان النقدي . فعند النظر الى القدرة الائتمانية للمصارف ولاسيما الائتمان النقدي الممنوح نجده لايمثل سوى 8% من الناتج المحلي الاجمالي حالياً في بلادنا مقارنة بدول المنطقة التي يتراوح فيها ذلك الائتمان بين (40-50%) من الناتج . اما على صعيد الاستقرار النقدي فيمكن تشخيص معيارين معتمدين يؤشران حالة الاستقرار النقدي في البلاد ، مما يعني ان التدفقات النقدية تتناسب مع التدفقات السلعية (عرض السلع والخدمات) ، وكما يأتي :-

اولهما: يتمثل بنسبة عرض النقد الواسع (المكون من العملة في التداول خارج المصارف مضافاً اليها الودائع الجارية للجمهور ومختلف اصناف الودائع الاخرى للجمهور لدى المصارف بما فيها الودائع الاجنبية) الى الناتج المحلي الاجمالي. إذ تبلغ هذه النسبة قرابة 54.5% . واذا ماقورنت هذه النسبة بما هو عليه في بلدان منطقة الشرق الاوسط نجد انها تزيد على 75% مما يعني ان هنالك سيطرة واسعة من البنك المركزي على مناسيب السيولة ومقاومة اتجاهات التضخم الناجمة عن الانفاق الكلي . علماً ان تقديرات الناتج المحلي الاجمالي الاسمي في البلاد تبلغ حوالي 110 تريليون دينار في عام 2010 ، وان عرض النقد الواسع يقترب من 60 تريليون دينار. منها عملة في التداول خارج المصارف هي بحدود 25 تريليون دينار عراقي.

* ان مفهوم التزاحم الخارجي للمخاطر هو تطوير فكري بسيط تم اجراؤه من جانب الباحث على فكرة التزاحم الخارجي للاقتراض الحكومي على كلفة الاقتراض في السوق النقدية وتأثيرات تلك الكلفة على اقتراض الجمهور بسبب ارتفاع الطلب الحكومي على التمويل وازاحة القطاع الخاص وتقييد قدرته على الاقتراض ولكن بكلفة عالية . — (يتبع في الصفحة التالية)...

ثانيهما: يتمثل بنسبة الاصدار النقدي (اي العملة في التداول ولكن خارج البنك المركزي وبالغلة 28 تريليون دينار في عام 2010 ، موزعة بين عملة في التداول خارج المصارف لدى الجمهور وهي 25 تريليون دينار، كما ذكرنا انفاً ، و3 تريليون نقد سائل في خزائن المصارف) الى الناتج المحلي الاجمالي البالغ حوالي 110 تريليون دينار حسب التقديرات. فنجد ان هذه النسبة (اي نسبة الاصدار النقدي الى الناتج المحلي الاجمالي تساوي 22% اي حوالي خمس الناتج المحلي الاجمالي) تعد هذه النسبة في المقاييس العالمية من اكثر النسب استقراراً ، التي يغطي فيها التدفق النقدي التدفق السلعي. اخذين في حسابنا سرعة تداول النقود التي تتراوح بين 4-5 مرات تتداول فيها الوحدة النقدية في المعاملات . فحاصل ضرب 5 في 22 تساوي 110 . (ونستنتج مما تقدم ، إن السياسة النقدية لها تأثير مباشر في السيطرة على مناسيب السيولة في البلاد واندفاعاتها بما يخدم هدف الاستقرار النقدي وخفض التضخم) وعلى هذا الاساس يُلخص الائتمان النقدي للمصارف العراقية الذي يفترض أن يكون ثمان مرات رأس المال المصرف واحتياطاته السليمة، نجده لايتعدى في المصارف الاهلية حالياً مرة ونصف في احسن الاحوال ، في وقت ترتفع فيه الفائدة على القروض الممنوحة بمستوى انتشار يبلغ قرابة 10 نقاط مقارنة بالودائع الادخارية وهو يمثل ثلاث مرات اكثر من معدلات الانتشار السائدة في العالم. مما يعكس ضعف الوساطة المالية في المصارف وانكماشها صوب العمليات المصرفية المفضية الى تعميق السوق المالية. و تحليل هذه الحالة مرده شيئان :

أ- تزرع المصارف بمخاطر السوق فضلاً عن مخاطر الائتمان والإخفاق ، اذ ان الاخفاق في تسديد قرض واحد يؤدي الى رفض 32 قرض مقدم.

... (تكملة الهامش في الصفحة السابقة) وان المفهوم الجديد هو مناظر للمفهوم القديم للازاحة ولكن ياحلل مفهوم المخاطر بشكلها الواسع والمضافة الى مخاطر الائتمان ووفق الآلية نفسها من حيث اثر سياسات اقتراض السلطات المالية او النقدية على ارتفاع كلفة الاقتراض في سوق الاقراض. وان فجوة الفائدة هي وليدة التحوط من مخاطر السوق او مخاطر الائتمان والتي يولدها هذه المرة الاستثمار بادوات السياسة النقدية وهو استثمار خالي المخاطر ولكن يرتب ازاحة خارجية للمخاطر يتمثل بتلك الفجوة التي هي دالة لارتفاع مرونة اوحساسية الموجودات المصرفية ازاء مرونة او حساسية المطلوبات المصرفية . وان العلاقة هي طردية بين مقدار الفجوة ونوع السياسة النقدية ، فكلما زاد التشدد زادت معه الفجوة.

ب- وجود احتياطي او تحوط بموجب لائحة رقابية يفرض على الائتمان النقدي للمصارف لمواجهة حالات الاخفاق او المشكلات العالقة بالديون الرديئة وهو امر يمثل كلفة أو عبأ على المصارف ، مما جعل المصارف تلجأ الى الائتمان التعهدي الذي مازال غير منظم بلائحة رقابية وان التحوط حول رأس المال لهذا الائتمان غير موجود وربما هنالك اشارة غامضة في اللائحة الرقابية اشارت الى الائتمان دون التفريق بين الائتمان النقدي والائتمان التعهدي مما جعل التطبيقات المصرفية والرقابية تتصرف حصريا نحو الائتمان النقدي واغفال الائتمان التعهدي لكون الاخير يقع ضمن الموجودات العرضية وبنود خارج الميزانية العمومية للمصرف .

ج - وبناء على ماتقدم ، تلجأ المصارف الى الميل في استثماراتها عن طريق تعظيم الاستثمار بالسيولة وهو مايسمى **بالتسرب الداخلي Internal leakage** وهو ايداع السيولة الفائضة في حاضنة خالية من المخاطر وهي نوافذ البنك المركزي وأدواته أو التحوط بالعملة الأجنبية وغيرها ما هو متاح لدى البنك المركزي بحيث ان قبول فائدة أقل من سعر السياسة النقدية أو اكثر بقليل بدون مخاطر هو أفضل من الأقرض وتقديم الائتمان النقدي في السوق المصرفية للجمهور حتى وان كانت بفائدة عالية تساوي سعر فائدة السياسة النقدية مضافا اليها مختلف أنواع المخاطر، وهو الامر الذي ادى الى ارتفاع معدلات الانتشار عبر اعتماد مبدأ : إنّ الأستثمار في بيئة خالية من المخاطر وقبول معدل عائد أقل، هو افضل من الإستثمار بعائد أعلى ولكن بمخاطر أكبر، والمقصود به الائتمان النقدي.

لذلك نجد رجحان الاستثمار في بيئة آمنة ذات عائدٍ أقل (ادوات السياسة النقدية) بدلا من بيئة خطيرة ذات عائدٍ أعلى (الائتمان النقدي للجمهور) و يترتب على ذلك نتيجتان ، هما :

الأولى :- إنّ ادوات السياسة النقدية اخذت تولد **تزامماً خارجي Risk Crowding out** ويمكن ان نطلق عليه اصطلاح **تزامم خارجي للمخاطر** ، مما يعظم الفائدة المستوفاة عن القروض النقدية خارج توازن السوق بسبب حالة اللايقين الناجمة عن ماتعتقده المصارف ان هناك مخاطر سوق ومخاطر قانونية وغيرهما التي تحيط بالسوق المصرفية علاوة على المخاطر الائتمانية.

الثانية :- خشية المصارف من حصول مخاطر نظامية systemic risk قد يولدها الوضع الإقتصادي عموماً على مصالحتها وتدفعاتها النقدية الفعلية مما جعلها تلجأ الى البيئة الآمنة والمتمثلة بأدوات السياسة النقدية التي تحقق أقل قدر من العوائد ولكن خالية المخاطر، مما يعني تفضيل الأمان على العائد بمستويات غير مسبوقة طالما أن العائد على أدوات السياسة النقدية يعد مجزياً ومشجعاً على توليد تزامم خارجي ناجم عن المخاطر.

3 - سياسة نقدية مستقرة أو ملجأ أخير للتحوط من المخاطر؟

يعد الأنموذج الاقتصادي الراهن للبلاد انموذجاً توزيعياً كثيفاً الاحادية صوب القطاع النفطي ضعيف الكفاية الانتاجية يتمتع بتكاليف اجرية حقيقية عالية نسبياً لاتسمح بتوليد فرص عمل جديدة بل هو على العكس مولد للبطالة ولايمتلك الامكانية والمرونة الكافية في امتصاص معدلات نمو قوة العمل السنوية . . ولم ينسجم ذلك الأنموذج مع مناخ الاستقرار السعري الذي وفرته السياسة النقدية للبلاد ممثلة في انخفاض معدلات التضخم الى المرتبة العشرية الواحدة فضلا عن استقرار معدلات الصرف ولاربع سنوات متعاقبة وبناء احتياطي عالٍ ساند للدينار العراقي مع المسارات الاخرى للسياسة الاقتصادية في البلاد وميولها التوزيعية التي غلبت رؤيتها الاستهلاكية على رؤيتها الاستثمارية او رؤيتها في تعظيم الانتاج والكفاية الانتاجية. فالأداء الانفاقي(الاستهلاكي او التشغيلي) العالي للسياسة المالية طوال السنوات الثمان الماضية جاء متزامماً مع اشتداد احادية اقتصاد وانحسار مساهمة القطاعات الانتاجية الاخرى خارج القطاع النفطي في تكوين الناتج المحلي الاجمالي ، وإن أي اضافات فعلية للطاقة الانتاجية المادية مازالت عند النقطة الدنيا في التاريخ الاقتصادي الحديث للعراق. في وقت انفرد فيه قطاع الوظائف الحكومية بسياسات تشغيل توسعية فاقت اجورها ومرتباتها في متوسطاتها السنوية متوسط دخل الفرد من الناتج المحلي الاجمالي. وان تلك الوظائف الحكومية امست بحق مسؤولة عن استمرار فرص العمل في العراق دون انقطاع بنحو 60% من اجمالي الفرص المتاحة في الاقتصاد الوطني وبمستوى يغلب عليه انخفاض الانتاجية او حتى دون توافر ارتباط بالنشاط الانتاجي الحقيقي . وان خلق الوظيفة العاطلة، على الرغم من كونها مثلت صورة من صور اعادة ثمار الربيع النفطي وتوزيعه على سكان البلاد وانتفاع اكثر من 25 مليون مواطن من تلك الموازنة ، فإن سياسات التشغيل غير المنتج قد هدرت الكثير من مكنونات واهداف الاستقرار الاقتصادي والذي عملت السياسة النقدية عليه لسنوات طويلة وانتهت لمصلحة انموذج توزيعي عالٍ للاستهلاك (والادخار) الخارجي على حساب التراكم الفعلي لرأس المال الوطني . فحصة الاستثمار الحكومي للناتج المحلي الاجمالي على سبيل المثال، مازالت لا تتعدى 10% وهي نسبة تحسنت كثيراً الا ان القطاع الحكومي مازال يهيمن على 80% من مقاليد ذلك الناتج مما جعل السوق الوطنية تحاكي الانموذج الحكومي في

تصرفاته بتحويل ثمار الفائض الاقتصادي الممكن والمسؤول عن تحريك الاستثمار الى فائض اقتصادي فعلي متجه نحو الخارج ولاسيما في بلدان المجموعة التجارية المجاورة للعراق والتي خلقت (حاضنات استقطاب) للتراكم العراقي الخارجي .

وبهذا فقد اضفت السياسة النقدية ونجاحها في توفير معدلات استقرار في المستوى العام للأسعار وتماسك قوة الدينار العراقي دخلاً فعلياً غير منظور على الاجر الاسمي وتقوية الاجر الحقيقي دون ان يترك اثراً على الانتاجية بسبب غياب سياسات انتاج واستثمار واضحة في القطاع الحقيقي ، كما شجع الاستقرار السعري للسياسة النقدية على توليد مدخلات خارجية ايجابية **positive externalities** ولكن للأسف ادمجت في مسار لم يشجع على النمو او يستفاد منه في البرامج والسياسات الاجرية المنتجة ، بل استخدمت نجاحات الاستقرار النقدي لتزج في مسار عالي الركود الاقتصادي دونما تفعيلها في منهج تنمية عملي جاذب للاستثمار ومولد للدخل الحقيقي . وبهذا ومع الاحادية الشديدة وضعف التنوع الاقتصادي امسى اقتصادنا واحد من اقوى الاقتصادات في العالم التي تتجسد فيه مفارقة الازدهار الكينزية (المكيفة) **adjusted paradox of thrift** ، إذ الرغبة في الاستهلاك (الخارجي) على حساب تدهور المنتج المحلي وتعاضم الرغبة في الادخار (الخارجي) او تعظيم الاكتناز او السيولة الفائضة لدى الافراد والمصارف التي جسدت معاً **فجوتين ركوديتين** جاءتا بمثابة تحوط من مخاطر الازاحة الخارجية ومخاطر الازاحة الداخلية لتعبران بحق عن مفارقة الازدهار المكيفة إذ تقضي الرغبة في الادخار الخارجي والرغبة في الاستهلاك الخارجي على حساب تدني الانتاج المحلي وتدهور انتاجيته لقاء اجور حقيقية عالية الى تدهور الاستثمار وتوليد حالة واسعة من الاستنزاف الاقتصادي دفعت بهما هاتان الفجوتان اي **فجوة الفائدة** (وهي ارتفاع نقاط الانتشار بين الفائدة الدائنة والمدينة تحت طائلة التحسس العالي للموجودات المصرفية مقارنة بالمطلوبات المصرفية تحت تأثير الازاحة الخارجية للمخاطر) بينما مثلت **فجوة الاجور الحقيقية / الانتاجية** (اي تعاضم الاجر الحقيقي بفعل نتائج الاستقرار النقدي والتحوط بمستوى اجور تقترب من المدفوعات الاجرية في الاسواق الناشئة ذات الصادرات التنافسية الى البلاد مع تدني انتاجية المنتج المحلي وارتفاع تكاليفه بشكل لايتفق مع تعظيم الاجر الحقيقي). وعلى هذا الاساس فبدلاً من ان تستخدم نجاحات السياسة النقدية في الاستقرار بخلق بيئة استثمارية مواتية للتنمية ، الا انها استعملت تلك النتائج ونجاحها من جانب القطاعين المالي والحقيقي لتعميق فجوة الفائدة وفجوة الاجور/ الانتاجية بما يؤكد تحقق **مفارقة الازدهار المكيفة** في اقتصاد شديد الاحادية يعتمد على مورد القطاع النفطي عالي التوزيع لاغراض الاستهلاك الخارجي على حساب المنتج المحلي ، وشديد الادخار المرغوب (سواء الخارجي او الداخلي) والمعطل دون توافر القدرة او السياسة الملائمة على زجه في تعظيم النمو الاقتصادي والاستثمار كأساس لذلك النمو ، بل على العكس اصبح النموذج الاقتصادي العراقي الراهن مولداً للنشاط الاقتصادي السالب او العابر للحدود **استهلاكاً وادخاراً** ، وهو مايمكن ان نطلق عليه **بمرض العراق الاقتصادي Iraqi economic disease** ، كناية عن المرض الهولندي في الاقتصاد .

وبناء على ماتقدم ، نجد ثمة مقايضة **trade off** بين انتهاج سياسة نقدية متشددة **tighten** في مواجهة النشاطات التضخمية التي تجذرت في الاقتصاد العراقي عبر نموذج اقتصادي شديد الاحادية وسياسة اقتصادية رعوية استهلاكية في التشغيل والتعويض ، قادت في الاحوال كافة ، للأسف الشديد ، الى بلورة حالة من التحوط **hedge** من مخاطر **الازاحة الداخلية** لدى القطاع المصرفي او المالي مثلته **فجوة الفائدة**. بينما تبلورت حالة من التحوط **hedge** لدى القطاع الحقيقي الاهلي في تعظيم الاجر والاجر الحقيقي مقابل تدني الانتاجية عبر العمل في قطاعات التجارة الخارجية الاستهلاكية و الخدمات الملازمة لها وابتعادها عن النشاط الانتاجي الحقيقي. وان الفائض الكامن للقطاع الخاص قد وجد طريقه (كإدخار خارجي) او اموال معطلة لاتقرض الا بكلفة عالية تمثلها الفائدة المستوفاة على القروض النقدية لقاء انخفاضها على الودائع النقدية ، وفقاً لحساسية المخاطر على الاصول او الموجودات المصرفية مقارنة بالمطلوبات او الخصوم المصرفية (**الفجوة النقدية**). واستمرت السوق العيش على مفارقة الازدهار في مرحلة مابعد الاستقرار النقدي واتباع سياسة نقدية ملبية **accommodative** لحركة التنمية، بعد ضمان الاستقرار وانخفاض التضخم بسبب تأثيرات السياسة المالية على السوق وهي السياسة المستحوذة على موارد الربيع النفطي وتوزيعها ، التي عبرت عن احادية الاقتصاد وتوجهاته التوزيعية / الرعوية.

لما تقدم ، يلاحظ ان الاستفادة من ثمار نجاح السياسة النقدية في فرض الاستقرار (وهو الاستقرار الذي حرمت منه البلاد على مدى اكثر من عقدين من الزمن بعد المرور بمصاعب التضخم الجامح والتدهور الاقتصادي) تقتضي اليوم إعادة هندسة السياسة الاقتصادية ، لاسيما السياسات المسؤولة عن الركود الاستثماري في القطاع الحقيقي عبر تحريك القطاعات عالية الانتاجية التي لايمكن للقطاع الخارجي عبر سياسة الباب المفتوح منافستها ، مما يعني إعادة تخطيط اولويات التنمية وتنفيذ سياسات اعمار رصينة والدخول في مجالات تستطيع جذب قوة العمل والتصدي للبطالة وتفعيل الادخارات عن طريق توليد الكيانات الخالقة للسوق، أي : (الشركات المساهمة الحكومية الاهلية المشتركة) .

بعبارة اخرى ، فإن المسؤولية الاساسية للخروج من مفارقة الازدهار ، تقع على تبني سياسة اقتصادية قادرة على توليد استثمارات محرقة للعجلة الاقتصادية حالاً ، و لاسيما المشروعات الكبرى وبشكل خاص مشاريع البنية التحتية والمشاريع الاستراتيجية العابرة للمحافظات والاقاليم وخلق سوق وطنية بأماكنها تحريك قوة العمل من مجال الى مجال اخر بشراكة واضحة وإنسيابية صريحة بين الحكومة و السوق أو قطاع الأعمال الوطني.

Adjusted Paradox of Thrift and Monetary policy:
Two Risk Gaps Analysis

First Gap :-

Risk Crowding out (X)

Or (Bank's Loan Interest ~Risk x Elasticity)

$$X = d \text{ Log } R / d \text{ Log Risk } x \geq < 1$$

$$X = \frac{\Delta R}{R} / \frac{\Delta \text{Risk } x}{\text{Risk } x} \geq < 1$$

Tightened Monetary Policy $X \geq 1$

Accommodative Monetary Policy $X \leq 1$

R= interest on Banks Loan

Risk x = Policy interest Rate

Second Gap:

Risk Crowding in (y)

or Real Wage / productivity Hedge Gap

or Real Wage /productivity ~Risk y Elasticity(y)

$$y = d \text{ Log } w / d \text{ Log Risky}$$

$$y = \frac{\Delta W}{W} / \frac{\Delta \text{Risk } y}{\text{Risk } y} < 1 \geq$$

W = Real Wage

Productivity = given

Risk y = Iraqi Dinar depreciation / appreciation

{ Low inflation
 Combined with
 accommodative
 monetary policy $y \geq 1$

{ High inflation
 Combined with
 tightened monetary
 policy $y \leq 1$

References:

- Bick. A and Nautz. D (2008) "Inflation Threshold and Relative Price Variability: Evidence from U.S. Cities" International Journal of Central Banking Vol.4 No. 3 pp: 61-76.
- Central Bank of Iraq Statistical Annual Statistical Bulletin.
Research and statistics Dept. CBI. Baghdad. www.cbi.iq
- Craig, B and Rocheteau, G (2008) "Inflation and Welfare: A Search Approach " Journal of Money , Credit and Banking Vol. 40 , pp:89-47.
- International Monetary Fund, World Economic Outlook Slowing Growth, Rising Risks Sept./ 2011.
- Iraq : Rising Risk of Political instability, Business Forecast Report Q4,2011 Business Monitor International Ltd. London.
- Kasim , Mudher (2010) "Prelude to Political Economy for Iraq: The Rental state from Economic Centralism to Market Democracy" Bayt EL-Hikma, Baghdad.
- Pearce, D.W (1992) The MIT Dictionary of Modern Economics. 4ed. The MIT Press, Cambridge, Massachusetts.
- Ricardo . L and Wright ,R (2005) "A unified Framework for Monetary Theory and Policy Analysis" Journal of Political Economy Vol. 113 . pp: 463-84.

**الفصل الخامس : الاحتياطي الدولي وبناء التوازن
الخارجي للاقتصاد**

السلطة النقدية وحسن إدارتها وبناء الاحتياطي العراقي .

على الرغم من شدة التحولات في البيئة السياسية التي حدثت في بلادنا منذ العام 2003 والتجاذبات القوية التي تعرض لها المشهد السياسي والاجتماعي والاقتصادي الوطني وتحميل البلاد كثير من تقلب الاستقرار ومارافقه من قلق وهموم في مسار بناء الحياة الديمقراطية والنهوض بالدولة العصرية ، فقد ظل البنك المركزي العراقي عبر سياسته النقدية يمثل خيمة الاستقرار الذي منح العملة الوطنية بعداً قوياً لوحدة البلاد وتماسك سيادتها لكون النقد هو رمزاً من رموز السيادة كقوة شرائية واحدة يتفاعل معها الجميع .

ولا يخفى ان العملة الوطنية التي اساسها الدينار العراقي وبمختلف خواصه المتصلة بحياة المواطنين الاقتصادية والمعيشية والتزاماتهم التعاقدية لاتنفك عن بعدها الاستراتيجي كقوة براءة قانونية يحملها مواطنو جمهورية العراق للتعبير عن حقوقهم من دخول وثروات والتزامات تمثل وبدون شك انموذجاً لوحدة بلادنا السياسية في التعامل مع مكون سيادي وطني واحد وهو عملة البلاد الممثلة بالدينار العراقي الذي يتعامل به الجميع من منطلق وحدة التراب الوطني سياسياً واقتصادياً واجتماعياً في اطار الدولة العراقية الديمقراطية .

وان تماسك الدينار العراقي واستقراره كقوة شرائية لحاملها لابد من ان تسند باحتياطي قوي من الموجودات الاجنبية لتعبر حقاً عن الاساس الساند للعملة العراقية ، وان رصانة هذا الاساس تمثل قوة البلاد الاقتصادية ومكوناتها السيادية والسياسية لكون الدينار العراقي رمزاً سياسياً وسيادياً ينبغي لنا الحفاظ على استقراره وفقاً لقوة الاحتياطي الاجنبي الساند للوحدة النقدية .

مما تقدم ، ولكون الاحتياطي الاجنبي يعد المرتكز الذي يبعد بلادنا وقدراتها السيادية عن مخاطر مايسمى بـ **مخاطر البلدان** ، لاسيما بعد ان عانى العراق وعلى مدى اكثر من ثلاثة عقود مضت من الصراعات والحروب التي جعلته يُعامل من جانب المجتمع الدولي على انه من البلدان ذات المخاطر في عملياته الائتمانية والتمويلية ، وهي مخاطر تنجم للاسف الشديد عن التغيرات الاقتصادية و السياسية لأي بلد يعيش مدة طويلة من الصراع والاضطراب السياسي والاقتصادي. ويأتي على رأس تلك المخاطر موضوع (**النقص في احتياطي العملة الاجنبية لدى البنك المركزي**) . وان هذا العامل وتقلبه هو اليوم من اهم العوامل التي ينظر فيها الى العراق من خارج كيانه الاقتصادي في ابعاده عن مسألة مخاطر البلدان . وان اي تقلب في الاحتياطي الاجنبي او تغيير في تركيبه او نقصانه او تكريس ضوابط تقييده والتخبط بهذا الموضوع ، يعد مؤشراً حساساً لاستمرار مخاطر البلدان ويضع اقتصادنا ضمن اقتصادات الدول التي تقع في تصنيف ائتماني لايعتد به من ناحية جدارته وتعامله مع العالم الخارجي مالياً بشكل سليم وطبيعي .

إن بناء احتياطي العراق من تلك الثروات النقدية بالعملة الأجنبية وحسن إدارته من السلطة النقدية ، تؤمن بوضوح قدراته المالية وقوة سيادته ووحدته السياسية أزاء العالم الخارجي، يصطف فيه الدينار العراقي الى جانب عناصر ومكونات السيادة الأخرى في تشكيل وطني متجانس وعلى غرار ما تتطلع اليه الامم العصرية كافة في ترسيخ كيانها الوطني عبر الوحدة النقدية واستقرارها والتي تعبر في الوقت نفسه عن وحدة البلاد وتجانسها سياسياً واقتصادياً كقوة سيادية واحدة.

لذا ، فان اهمية احتياطي البنك المركزي العراقي من العملة الأجنبية والحفاظ عليه كغطاء ساند للدينار العراقي الذي يعتمد على استقراره كقوة لذلك الاحتياطي ، هو امر يجعل قوة العملة الوطنية تتسجم مع المكونات الأخرى للسيادة الوطنية ضمن الحقوق التي كفلها الدستور للشعب العراقي في تقديس ممتلكاته وموجوداته بصورة قوية ومستقرة وعلى رأسها العملة الوطنية وغطائها الساند.

وكما أوضحنا في الفصول السابقة ، فإن الاحتياطي من العملة الأجنبية ينجم بالدرجة الأساس عن حركة ميزان المدفوعات او القطاع الخارجي لاقتصاد البلاد، وانه يتعرض للزيادة أو النقصان في ضوء تلك الحركة الخارجية المستمرة. كما أن هذا الاحتياطي يمارس وظيفة مركزية وأساسية تتمثل بكونه حاجزاً " يمتص الصدمات الرئيسية ، على نحو يؤدي الى استمرار استقرار سعر صرف العملة الوطنية ازاء العملة الأجنبية .

لذا، فان تراكم العملة الأجنبية لدى البنك المركزي العراقي التي تمثل احتياطه الدولي قد تمت عبر قيام وزارة المالية بمقايضة ما لديها من إيرادات بالدولار التي هي ناجمة بالاساس عن صادرات العراق النفطية لقاء حصولها على ماترغب به من الدينار العراقي المصدر من البنك المركزي العراقي ، لتغطية النفقات العامة المحلية ليدخل الدينار المصدر التداول المحلي في السوق العراقية ولكن عبر ابواب الصرف في الموازنة العامة للدولة .

ولما كانت مهمة البنك المركزي العراقي هي الحفاظ على استقرار قيمة الدينار العراقي، الذي جرى اصداره والتصرف به بصورة رئيسة عبر نفقات الموازنة العامة المذكورة وحسب الآلية المشار اليها اعلاه ، فان مثل هذا الامر قد حدد توجهات السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي وقبدها في كيفية استخدام الدولار المتاح كاحتياطي اجنبي ، بغية مواجهة نفقات الجمهور ومعاملات السوق المترتبة عليها التي أشتقت بالاساس من انفاق حكومي تحول في مرحلة لاحقة الى قوة شرائية بيد الجمهور ، يتم تداولها وانفاقها كدينار عراقي في التعاملات اليومية .

وبهذا ، فقد اضحى الاحتياطي الاجنبي للبنك المركزي العراقي موجه للتعامل المباشر مع ضغوط السوق وحاجاتها للعملة الاجنبية ، ولكن في اطار الحفاظ على الدينار العراقي وقوته الشرائية عبر غطاء دائم وممتين من العملة الاجنبية . وان مثل هذا التوجه في السياسة النقدية يعد من الاعمال اللاحقة والاساسية في تنفيذ اهداف البنك المركزي العراقي ، ولاسيما بعد ان انتهت مرحلة التعامل المباشر مع السياسة المالية في المرحلة الاولى المذكورة آنفاً (اي مرحلة استبدال حاجات الموازنة العامة للدينار العراقي ببعض موجودات الحكومة من العملة الاجنبية والبدء بصرف الدينار عبر نفقات الموازنة العامة) لتبدأ المرحلة الثانية المتمثلة هذه المرة بمعالجة طلب السوق على العملة الاجنبية والناجم كما أشرنا الى عن المصروفات النهائية للحكومة بشكل رئيس و ضمن المكونات الاساسية للطلب الكلي . موضحين بهذا الشأن ماياتسي :

أ- استنادا الى المادة 27 من قانون البنك المركزي العراقي رقم 56 لسنة 2004 ، التي نصت على تولي البنك المركزي إدارة الاحتياطي الرسمي من النقد الاجنبي للبلاد وفقاً لأفضل الممارسات الدولية ولاهداف السياسة النقدية . واجازت للبنك ان يستثمر مثل هذا الاحتياطي بمجموعة من الموجودات شريطة ان تضمن سيولتها دونما مخاطر تذكر وتحقيق شيء من العائد (وتحافظ على مفهومها بأنه احتياطي سائل دوماً) . واستناداً لذلك فقد اعتمد البنك المركزي معايير دولية في ادارته الاحتياطي ، تمثلت بدليل عمل لإستثماراته الاحتياطية الاجنبية التي تكفل تجنب هذا الاحتياطي اشكال المخاطر الاستثمارية كافة وتضمن سيولتها وسلامتها وان لاتخرج عن مفهوم الاحتياطي المصرفي المركزي بأي حال من الاحوال . إذ يأتي التنوع بالعملات المختلفة من خلال تبني مفهوم مخاطر العملة لتجنب تقلب اسعار الصرف ومفهوم مخاطر الائتمان لتجنب تخلف السداد ومفهوم مخاطر اسعار الفائدة لتجنب الاستثمار بأية اوراق مالية من مؤسسات ذات تصنيف ائتماني ضعيف لايعتد به اطلاقاً وغيرها من المخاطر وبنسب متعارف عليها وفق المعايير الدولية للبنوك المركزية .

ب- كثير ما يثار السؤال الذي مفاده ، لماذا لايستثمر البنك المركزي جانب من الاحتياطي بأوراق او سندات حكومية عراقية معرفة بالدولار .

إن الجواب بدون مجاملة هو لا ، للأسباب الآتية :

أولاً :- إن سوق العراق المالية واصداراتها الاولية للاوراق المالية مازالت للأسف الشديد لاتحظى بتصنيف ائتماني دولي يضع اوراقها المتداولة في السوق العالمية بالتصنيف الائتماني المطلوب الذي لا يقل عن AA او مايمثله لضمان عدم خسارتها وقوة سيولتها . إذ تؤخذ البنوك المركزية على هكذا نمط من المناورات الاستثمارية في الاحتياطي لخضوعها لما يسمى بالتمانع المتبادل **mutual exclusive** . واذا ماتم شراء هكذا اوراق فإنه يتم عن طريق السوق الثانوية الدولية وعلى وفق معايير الاستثمار المعتمدة لدى البنك المركزي وليس من سوق الاصدار الأولية شريطة تداولها في الاسواق العالمية كي تكون بحق جزء من الاحتياطي .

ثانياً- مازال العراق يخضع لما يسمى بأنواع محددة من المخاطر يطلق عليها **مخاطر البلدان country risk** وهي مخاطر يزعم انها ناجمة عن التغيرات الاقتصادية والسياسية لأي بلد. ولكن يأتي على رأس تلك المخاطر موضوع (**النقص في احتياطي العملة الاجنبية**) . وان هذا العامل هو من اخطر العوامل التي ينظر فيها الى العراق من خارج كيانه الاقتصادي . وان اي تقلب في الاحتياطي او تغيير في تركيبه او نقصانه او تكريس ضوابط تقييد النقد الاجنبي والتحويل الخارجي والتخبط بهذا الموضوع ، يعد جميعه مؤشراً حساساً لمخاطر البلدان ويضع البلاد في ادنى تصنيف ائتماني من حيث جدارته وتعامل العالم الخارجي مالياً معاً بشكل سليم وطبيعي .

ثالثاً- ان موضوع **مخاطر البلدان** بات يفوق وعلى نطاق واسع مفهوم المخاطر السيادية **Sovereign risk** . موضحين بهذا الشأن ان بلادنا قد صنفت منذ العام 1982 (بعد الحرب العراقية الايرانية) ضمن مجموعة البلدان عالية المخاطر ، حيث احتل العراق درجة تقييم قدرها 23% مقابل بلد مثل السويد الذي احتل درجة تقييم 100% ، وان تسلسل العراق بين المجموعات الدولية حسب درجة مخاطرها قد احتل 111 وهي اخر التسلسلات في التصنيف الدولي لمجموعة البلدان عالية المخاطر ، مقابل التسلسل (1) الذي احتلته السويد على سبيل المثال . وعلى هذا الأساس فإن اقراض المصارف الاجنبية لكيانات دولية تخضع لمفهوم مخاطر البلدان يجعلها تتحوط هي بنفسها بأرصدة في حساب الاحتياطي يطلق عليه حساب مخصص احتياطي مخاطر التحويل وهو العامل الذي يرتب على الاقتراض الخارجي **لبلدان المخاطر** عند اقتراضها من المصارف الخارجية ، فوائد والتزامات عالية ، في وقت ترى المصارف الاجنبية ان ذلك الحساب (اي حساب مخصص احتياطي مخاطر التحويل) على الرغم من انه عامل مخفف ازاء الخسائر الناجمة عن الديون المعدومة او المتعثرة للقروض الاجنبية ، الا انه في الوقت نفسه امر يرفع من درجة مخاطر الاقتراض للبلدان التي تعاني من موضوع

مخاطر البلدان المذكور أنفاً مما يرتب شروط مجحفة في فرض الفائدة او ترتيبات التسديد او الضمانات وغيرها .

ج- لا يخضع الاستثمار بالإحتياطي الاجنبي في جوهره الى مفهوم الاستثمار المالي او غير النقدي وانما يخضع دوماً الى مفهوم ادارة الاحتيالي عبر استثمار نقدي سائل تقريباً ، شأنه في ذلك شأن استثمار المصارف العراقية لفوائضها النقدية واحتياطها في حسابات الودائع لدى البنك المركزي العراقي ، لذلك يطلق على الموجودات الاجنبية وان استثمرت ببعض اشكال السندات الحكومية الاجنبية العالية التصنيف ، بالاحتيالي الاجنبي وليس بالاستثمارات. وعليه يصنف الاحتيالي الاجنبي على نوعين، هما: إما هي احتياطي مدر للعوائد remunerations أو خالي من العوائد ويوضع عادة في حسابات جارية لدى مؤسسات مصرفية دولية وبشكل خاص البنوك المركزية في العالم الصناعي او الاول و بنسبة تزيد على 90% . ان الخروج عن هذه الحاضنة الاستثمارية للاحتياطي الاجنبي عند هذه المرحلة المتحفظة المبكرة في ادارة الخاطر سيتطلب صيغاً اكثر تعقيداً في مجال رسم العلاقة بين العائد والمخاطرة ويقع على عاتق ادارة ما يسمى بصناديق الثروة السيادية.

د- إن العراق الذي، مازال يخضع لقيود مايسمى بمخاطر البلدان country risk كما ذكرنا انفاً هو امر قائم على مستويين :

المستوى الاقتصادي : لا يعد الاحتيالي الاجنبي لدى البنك المركزي بالكثير لبلد تفوق تحويلاته الخارجية السنوية للقطاع الخاص وحده حوالي 26 مليار دولار وهو مستورد صافي لكل شيء تقريباً ويتسم بقاعدة انتاج في اضعف نقطة في تاريخ العراق الاقتصادي وانه مصدر لسلعة واحدة هي النفط وهي تخضع لتأثير العوامل الخارجية عند اقصى نقطة لها، تمثلها اليوم اسواق الطاقة والطلب العالمي، فضلاً عن عموم الوضع الاقتصادي الدولي. وعليه فإن التحوط بأحتياطي اجنبي كالأحتياطي الراهن يمثل الحد الأدنى امام المخاطر الاقتصادية الخارجية للبلاد وهو امر مازال غير مضمون ومقلق جدا و يقتضي التحسب الشديد له .

المستوى السياسي : ما زال العراق يخضع ،للأسف الشديد، الى بنود مايسمى بالفصل السابع من ميثاق الامم المتحدة إذ يصنف العراق ، بانه لا يضمن الاستقرار ويشكل موضع خطر على ضمان الامن والسلم الدوليين وهو وضع مجحف لا اساس له في اخلاقيات ووقائع القانون الدولي في الوقت الحاضر ويفتقر الى مدونة السلوك في التعامل مع الامم المحبة للسلم والساعية من اجله والتي ياتي العراق في مقدمتها . لذا يعد العراق منطقة حرب وعدم استقرار ضمن تعريفات وبنود هذا الفصل ، اذ مازال يبيح للمنظمة الدولية استخدام القوة ضده ما لم يتم تحوله الى الفصل السادس ليؤدي

دوره ضمن الاسرة الدولية في الحفاظ على السلم والامن الدوليين ، وهي مهمة نرى انها اساسية في الاستراتيجية الوطنية و تعمل الدبلوماسية العراقية منحها الاولوية في نطاق ستراتييجيتها الراهنة .

هـ- كثيرما يثار مقترح نقل الارصدة الاحتياطية الدولية من خارج العراق بشكل مادي وايداعها في خزائن البنك المركزي ، ومن اللافت للنظر انه لا توجد هكذا ممارسة دولية بهذا الشأن ذلك لإرتباط ذلك الاحتياطي بالعالم الخارجي مباشرة ويمثل رافعة التعامل مع العالم عبر القطاع الخارجي . كما ان نقل عدة مليارات بحجم نقدي سائل مسألة لم تعهدها اي دولة تبحث عن الاطمئنان والعيش بسلام في المحيط الدولي وهي لا تقلل في الوقت نفسه من اية مخاطر قد تمثلها ملاحقات قضائية لهذه الاموال حتى وان كانت بالداخل مؤقتاً ويجري نقلها مادياً الى الخارج لأغراض تسوية المدفوعات وتسديد الالتزامات . مع العرض ان تحريك اموال نقدية سائلة الى خارج البلاد هي مسألة باهضة التكاليف (عند تحريكها كموجودات نقدية) لإيداعها في الشبكة المصرفية الدولية عبر وسطاء ومصارف مجازفة . فعلى الرغم من انها تؤدي الى تصديق الجدارة الائتمانية للبلاد فإنها تركز من **مخاطر البلاد** لضعف شفافيتها وغموضها ، فضلاً عن ضعف قابليتها في مواجهة الصدمات الخارجية لميزان المدفوعات في حال حدوثها ، لصعوبة تحريك مثل هذه الارصدة الاحتياطية المادية عبر المصارف العالمية بسبب مشكلات اكتنازها كسيولة في الداخل يصعب التصرف بها في الخارج حالاً . علماً ان اية اموال سائلة بهذا الشكل ستستمر في الخضوع للمساءلة امام الاجهزة الدولية المعنية بمكافحة غسل الاموال واموال الجريمة والارهاب وما ينطوي عليه من كلفة قانونية عند تحريك هكذا موارد سائلة .

و- يتيح استثمار الاحتياطي الاجنبي في مصارف مركزية في العالم الاول التمتع بموجودات حكومية اجنبية تدار في محافظ استثمارية ذات درجة عالية من السيولة والسلامة وتوفر في الوقت نفسه عوائد مجدية تتناسب وحجم تلك الاستثمارات وتنوعها . وبهذا فإن الاستراتيجية المعتمدة في ادارة احتياطي البلاد الاجنبي تتمتع بأولويات تتمثل في الحفاظ الأمن عليها وسلامتها وتقليل المخاطر الناجمة عن الاهتزازات الاقتصادية التي يولدها الاختلال الاقتصادي العالمي ، مع ضمان عوائد معقولة تتناسب وحجم ذلك الاحتياطي عبر تنويع دقيق للمحفظة الاستثمارية الخارجية الوطنية عبر تنويعها بالعملات والموجودات الحكومية العالية الاستقرار . وتسعى السياسة النقدية ضمن خطوطها العامة توفير السيولة اللازمة من النقد الاجنبي لأداء مدفوعات العراق الدولية ومواجهة التزاماته وتمكين ساسية سعر صرف الدينار العراقي من تحقيق مستوى مستدام من استقرار الدخل الفردي ومستويات المعيشة فضلاً عن تعظيم التنمية والرفاهية الاقتصادية وتوفير المناخ الملائم لديموقتها .

ثمة مسألتين لا بد من تداركهما باستمرار ، هما كما يأتي :-

اولهما : في اطار التوجه نحو اقتصاد السوق وبناء مرتكزات قوية ومستقرة للاقتصاد الحر وعلى وفق ما نص عليه الدستور ، فان السياسة النقدية هي ليست في وضع التعامل بصورة معكوسة في هذه المرحلة اللاحقة ، ذلك بالتغافل عن النتائج التي افرزتها النفقات العامة في المرحلة الاولى ، ووضع الامور بصورة معكوسة خارج سياقاتها ، عبر التعامل مجددا في معالجة حاجات الموازنة العامة وسد العجز في متطلباتها التمويلية اللاحقة من احتياطي البلاد الساندة للاستقرار وتجنبيها افرزات النفقات العامة السابقة التي تتسبب في تعظيم مناسيب السيولة المحلية وتوليد قوى طلب تضخمية مهددة للاستقرار الاقتصادي.

ان مثل هذا التوجه العكسي بالعودة ثانية إلى موارد النقد الاجنبي بعد ان بيعت للبنك المركزي العراقي وجرى صرف ما يقابلها من العملة المحلية في المرحلة الاولى عبر نفقات الموازنة العامة سيكون بدون شك استقطاع من حاجات السوق وحصته من النقد الاجنبي واضعاف لغطاء العملة الوطنية ، فضلاً عن كونه تعطيلاً مباشراً لسياسات البنك المركزي العراقي في رفع القدرة الشرائية للدينار العراقي وتعزيز سعر صرفه ازاء الدولار، الذي يقتضي توافر موارد بالعملة الاجنبية باستمرار هدفها خلق دينار قوي ووضع اقتصادي مستقر يؤدي الى الرفاهية بصورة مستمرة وهي مهمة ارتكازية في بناء الامن الاقتصادي الوطني والدفاع عن استقرار الاقتصاد العراقي ضد الصدمات الخارجية لأطول فترة ممكنة .

لذا ، فان اتاحة اي فرصة لاقتطاع العملة الاجنبية مباشرة من احتياطي البنك المركزي العراقي لتغطية مصاريف حكومية مباشرة على حساب استقرار السوق المحلية او تفيد حاجاتها، هو سياق سيبدأ ولن ينتهي الا باستنفاد الاحتياطي الاجنبي للبنك المركزي او جعله في وضع ضعيف لا يتماشى مع حاجات ومتطلبات الاحتياطي الاجنبي ودوره في تعزيز بنیان الاستقرار الاقتصادي الكلي المرغوب . وهي سياسات سبق للعراق ان مارسها في عقود سابقة وما زالت البلاد تجني نتائجها السالبة على مستوى الاقتصاد السياسي للاستقرار والتنمية .

ثانيهما : لا بد من حل مشكلات البلاد المالية العالقة مع الاسرة الدولية بالحوار والتواصل والتفاهم ولاشك ، في اهمية تطبيع العلاقات مع الاسرة الدولية والمحيط الاقليمي بالوسائل الدبلوماسية السياسية وتوفير الحماية للأرصدة العراقية الخارجية والبحث عن حلول جذرية تعد الاكثر نجاحاً في تفادي الحراك السلبي او الانغلاق عن المجتمع الدولي وتفادي العودة الى اجواء العزلة عن العالم وهو الامر الذي غادره العراق منذ شروعه في بناء دولته الجديدة .

وعلى ضوء ما تقدم ، نرى ضرورة ان تاخذ السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي مساراتها الصحيحة دون استسهال التمويل المباشر من احتياطي البنك الاجنبي خارج عمليات السوق وتوازناته. وبخلاف ذلك، فان سوقاً سوداء ستظهر بقوة لامحال ، وستساعد على ارباك الاقتصاد العراقي والعودة به الى عهود التضخم الجامح وزيادة معدلات الفقر وتدني مستوى المعيشة وتوليد حالة من الارتباط المباشر لقيمة الدينار العراقي باسعار صرف تلك السوق ، مما قد تسحب قطاعات الاقتصاد العراقي برمتها وميكانيكية الاسعاركلها الى صفوف المضاربين وقراراتهم على حساب توليد حالة مستمرة من اللااستقرار ، التي عادةً ما تتسبب فيها تلك السوق غير المنضبطة لتجعل ، من السياسة الاقتصادية عموماً والسياسة النقدية خصوصاً مجرد ظاهرة ملحقة او تابعة لتصرفاتها وقراراتها ، وهو امر خطير سبق للاقتصاد العراقي ان خاض تجربتها في العقود السابقة ، إذ تعرض فيها امن البلاد الاقتصادي الى اسوء المخاطر و حصد الشعب العراقي نتائج داكنة لسياسات خاطئة مورست على مدى ثلاثة عقود من العزلة و العدا و التصادم مع العالم الخارجي .

ثانياً : السياسة النقدية وحركة التدفقات المالية

إن البنك المركزي العراقي وبالقدر الذي يراقب فيه حركة التدفقات المالية الداخلة الى البلاد والخارجة منها ، فإنه يجد فيها من الظواهر الاقتصادية الطبيعية التي تساعد على الحفاظ على نظام مالي ثابت يقوم على اساس التنافس في السوق ويولد في الوقت نفسه اندماجا مرغوبا في السوق المالية الدولية وانفتاحا واسعا في التعاملات المصرفية مع العالم . وعلى الرغم من ذلك فان تلك الاموال وتدفعاتها ينبغي ان لاتعفي من تعميق عمليات المراقبة والكشف عن ان تحركات الاموال تحظى بالمشروعية القانونية ولا تخالف قانون مكافحة غسل الاموال واموال الجريمة والارهاب او حتى التهرب من اشكال الالتزامات الاخرى تجاه السلطات الحكومية كأجهزة الضريبة والمالية او مخالفة التعليمات واللوائح الرقابية الصادرة عن البنك المركزي العراقي التي تحدد هي الاخرى على سبيل المثال مقادير استثمار المصارف لأموالها في الخارج والتي تمثل شكلا اخر من اشكال تدفق رؤوس الاموال المحلية الى الخارج.

الا ان التوجه نحو تقييد التحويل الخارجي او تقنين تدفق الاموال الخارجة للمواطنين ، هو اتجاه لاينسجم وتحسين مناخ الاستثمار و انما هي دعوات ،للاسف الشديد،لاتساعد الالعودة الى الافاق الضيقة في قمع الحرية الاقتصادية للبلاد وحرية التملك والتصرف بالحقوق الاقتصادية المشروعة لشرائح المجتمع والعودة حقا الى العصور الاقتصادية المظلمة التي غادرها العراق ولاسيما تقييد حرية التحويل الخارجي وعزل العراق عن محيطه المالي الدولي، واغرائه للذكول بالاتفاقيات المالية الدولية وبشكل خاص تطبيق نصوص المادة الثامنة من اتفاقية صندوق النقد الدولي التي تلزم الدول الاعضاء بأعتماد حرية التحويل الخارجي ورفع القيود امام حركة اموال المواطنين دون قيود تذكر بإستثناء مايتعلق بالمخالفات القانونية الناجمة عن غسل الاموال وعلى النحو المذكور سلفاً.

لذا ، نجد ان أي منع لتلك التدفقات الخارجة او تقييدها لايساعد سوى على توليد سوق صرف موازية اوسوداء غير قانونية كما هو الحال في نموذج كوريا الشمالية الراهن ويشجع في الوقت نفسه من ظاهرة هروب رؤوس الاموال الى الخارج ولكن عبر القنوات غير القانونية وغيرها من القنوات الغامضة غير المصرفية .وهو امر يقلل في الاحوال كافة من القدرة الرقابية المباشرة ويزيد في الوقت نفسه من كلفة و اعباء العمليات الرقابية غير المباشرة .فضلا عن توليد بيئة مالية سلبية تضعف من قدرات مناخ الاستثمار الاجنبي في العراق ولا تشجع على تدفق رؤوس الاموال الاجنبية الى الداخل وتتقاطع ،على الاقل، مع المباديء التي جاء بها قانون الاستثمار رقم 13 لسنة 2006 .

كما نود ان نشيرالى ان المشكلات الاقتصادية الخارجية الحادة التي تعرضت لها مجموعة بلدان جنوب شرق اسيا في الاعوام 1997-1999(على سبيل المثال)، قد نجمت بالأساس عن ظاهرة هروب رؤوس الاموال الاجنبية التي كانت متوطنة على نحو واسع في تلك البلدان ،انذاك ،التي كانت تتركز بصورة استثمارات اجنبية غير مباشرة ولاسيما في المحافظ الاستثمارية كالسندات المالية والودائع ومختلف ادوات الدين العالية السيولة مع ضعف الاحتياطي الدولي المتوافرة لدى السلطات النقدية في تلك البلدان ، مما عرض موازين مدفوعاتها الى عجز لم يسبق له مثيل نتيجة الهروب المفاجيء لرؤوس الاموال الخارجية قصيرة الاجل، إذ انعكس ذلك في انهيار اسعار صرف العملات الاسيوية.

وعلى الرغم من ذلك، فان مثل هذه المخاوف مازالت محدودة التأثير على صعيد العراق، ذلك لضعف تدفق رؤوس الاموال الاجنبية الداخلة حتى اللحظة .ومع ذلك تسعى السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي الى تكوين احتياطي كافٍ بالعملة الاجنبية ، تنصب بالدرجة الاساس لمواجهة أية احتمالات طارئة قد يتعرض اليها التوازن الخارجي للاقتصاد الوطني بسبب احتمالات المضاربة بالعملة وهروب رؤوس الاموال الى الخارج بشكل مفاجيء،فضلا عن التحسس لاي مفاجئات ضارة اخرى قد يتعرض اليها الاقتصاد الوطني ناجمة عن صدمات قوية بسبب التحركات المالية الخارجية غير المرغوبة.

في ضوء ماتقدم ، لاارى ان السياسة النقدية الراهنة للبلاد هي من النمط الذي يؤيد تقييد حركة التدفقات النقدية من والى خارج البلاد طالما لاتتقاطع مع الضوابط والانظمة والتعليمات النافذة المشجعة للاقتصاد الحرولا تتعارض في الوقت نفسه وشروط التحويل الخارجي ، ولاسيما قانون مكافحة غسل الاموال واموال الجريمة والارهاب.

واجد ان البنك المركزي العراقي ككيان مالي مسؤول عن الاستقرار الاقتصادي للبلاد، يشجع التواصل والتشاور الذي تبديه الاجهزة المختصة والاجهزة الضابطة الاخرى بغية تعميق المراقبة على تحركات الاموال غير المشروعة ومكافحة الجريمة الاقتصادية وملاحقة مرتكبيها وهي مسؤولية وطنية مشتركة تقع على عاتق الجميع .

ثالثاً : السياسة النقدية في مواجهة التناقض بين الدولار والاستقرار النقدي

تعد الدولار واحدة من اهم التحديات التي تواجه صناع السياسة النقدية في البلدان النامية عموماً والعراق على وجه الخصوص والتي تعني استخدام دولار الولايات المتحدة او اية عملة اجنبية لها قدرة الاحلال محل العملة الوطنية في المعاملات والعقود المالية الداخلية وعدها مخزن للقيمة في الوقت نفسه .

وعلى الرغم من ان الدولار المالية ، تتشكل في الغالب من القروض المحلية الممنوحة بالعملة الاجنبية عبر وقت طويل ، وقد تصل نسبتها في بعض بلدان امريكا اللاتينية الى حوالي 70% من اجمالي القروض الممنوحة محلياً ، فإن البنك المركزي العراقي ، يعتمد على واحدة من مفاهيم المؤسسات المالية الدولية المعدلة ، للتعبير عن ظاهرة الدولار في العراق . فالمفهوم السائد لدى صندوق النقد الدولي بخصوص الدولار الجزئية **partial Dollarization** يعد الاكبر تعبيراً عن واقع ظاهرة الدولار وسيادتها في الاقتصاد العراقي . فاذا ما كانت الودائع المصرفية الى عرض النقد بالمفهوم الواسع تزيد على 30% فان البلاد تعيش ظاهرة دولار جزئية . ولكن اذا ما اخذنا بحسابنا تركيب عرض النقد الذي يغلب عليه طابع العملة في التداول والتي تصل احياناً الى 80% من مجموع عرض النقد نجد ان دولار الولايات المتحدة ما زال يدرك انه عملة موازية في التداول خارج الجهاز المصرفي **Parallel Currency** في تسوية المعاملات والمدفوعات النقدية الداخلية وعده مخزن جيد للقيمة ويمكن القول : إن ظاهرة الدولار الجزئية ما زالت سائدة ولا تتعدى 30% في تسوية حركة التعاملات النقدية في الاقتصاد المحلي .

وعلى الرغم مما تقدم ، فان السياسة النقدية التي إعتدها البنك المركزي العراقي في اطار ستراتييجيته الرامية الى تحقيق هدف الاستقرار ، قد اظهرت ان النظام المالي المدولر اخذ يتجه نحو الانخفاض التدريجي وان ظاهرة الدولار الجزئية وتجذرها باتت اليوم اقل من السابق ، بسبب اطلاق حرية التحويل الخارجي واعتماد سياسة نقدية تعمل على تعزيز القيمة الخارجية للدينار العراقي ، التي ارتفعت في السنوات الخمس الاخيرة الى ما يزيد على 40% .

أخذت التوقعات العقلانية للجمهور تصب جميعها نحو الاحتفاظ بالدينار العراقي بسبب التحسن التدريجي في قيمة الدينار العراقي وارتفاع سعر صرفه ازاء الدولار الامريكي ، بعد ان شرعت السياسة النقدية ، على تأسيس اطار عمل فعال يعمل صوب تقوية الثقة بالدينار العراقي ، إذ تساعد الثقة بالعملة المحلية على خلق ظروف قوية وعميقة في استقرار النظام المالي . وبهذا باتت ظاهرة اللادولرة **de-dollarization** واحدة من الاهداف الرئيسية للسياسة

النقدية في بلادنا في مواجهة الدولار الجزئية . وان التصدي للدولرة يمنح البنوك المركزية القدر الاكبر على اعادة صياغة سياستها النقدية وعلى وفق الاهداف المحددة في تحقيق الاستقرار في المستوى العام للاسعار وبناء النمو المطلوب وتسريع فرص التنمية ودفع عملية التشغيل في البلاد , كما تقوي في الوقت نفسه الرابطة بين معدلات الفائدة المحلية وتغيير الانفاق الكلي او الطلب المحلي ، ويدعم من فاعلية تحركات معدلات الصرف ، لتصب جميعها في تحسين ميكانيكية الانتقال النقدي ، اي نقل تأثير الاهداف التشغيلية للسياسة النقدية الى تحقيق الاهداف الوسيطة للسياسة النقدية نفسها . موضحين بهذا الشأن ، ان قوة التصدي للدولرة ، يعد مقياساً على فاعلية السياسة النقدية في توفير اشارة مؤثرة لجعل الدينار العراقي اكثر جاذبية الذي عادة ما يتجسد باستقرار دالة الطلب النقدي او انخفاض سرعة تداول النقود واستقرارها وذلك بفعل تأثير اشارتي سعر الصرف وسعر الفائدة وبعدهما متغيرين فاعلين موجهين في استقرار الطلب النقدي وتقوية ميكانيكية الانتقال النقدي في الوقت نفسه .

ولايفوتنا، ان سياسة اللادولرة ، تعد واحدة من مصادر الايراد القوية المولدة لرسم الاعداد النقدية **Seignorage** الناجمة عن تزايد الطلب على العملة المحلية والتي تنعكس بصورة ايجابية على كشف الدخل ضمن القوائم المالية السنوية للبنوك المركزية وتقوي مركز الثروة الصافية للميزانية العمومية في تلك البنوك او المصارف المركزية.

وعلى الرغم من ذلك ، تسعى استراتيجية السياسة النقدية في بناء مسار الاستقرار في هذه المرحلة الانتقالية التي يمر بها العراق الى توفير مناخ مستقر جاذب للنمو والازدهار الاقتصادي بدءاً بقطاعه النقدي الذي يغدو اليوم قويا وراسخاً ، وفي هذا الاطار يعد مزاد العملة الاجنبية من وسائل السياسة النقدية غير المباشرة المؤثرة في الاساس النقدي للبلاد بغية التحكم بالطلب الكلي عبر مناسيب السيولة التي يولدها بصورة اساسية الانفاق الحكومي ومواجهة الضغوط التضخمية الناجمة عنه ، إذ يؤدي المزاد المذكور الى تحقيق ثلاثة اهداف هي :

- كونه اداة تدخل لتحقيق الاستقرار في قيمة الدينار العراقي عن طريق الدفاع عن سعر صرف توازني مما ينعكس ايجابياً على المستوى العام للاسعار ولاسيما السلع المستوردة النهائية ومدخلات الانتاج ويقوي قاعدة التصدير .
- وسيلة لتطبيق الادوات غير المباشرة للسياسات النقدية في ادارة سيولة الاقتصاد والسيطرة على مناسيبها ، ويعد حالة من حالات تطبيق عمليات السوق المفتوحة المطلوبة بصورة مستمرة في تحقيق التوازن في السوق النقدية وتقوية فرص الاستقرار المالي .
- مصدر اساسي في تمويل تجارة القطاع الخاص للسلع والخدمات التي تحتاجها السوق العراقية وممولاً اساسياً لها .

**الفصل السادس : اصلاح نظام ادارة العملة العراقية :
اعادة هيكله العملة وكلف المعاملات النقدية**

في ظل الظروف الاقتصادية والمالية المتقلبة وضغوط التضخم النقدي التي حلت في بلادنا سابقا ، وادت الى اثار سلبية على انتظام السوق التجارية واسواق العمل والانتاج ومستوى معيشة المواطن ، فقد تولدت تشوهات كثيرة في البنى والعلاقات الاقتصادية التي كان من بينها تواجد كتلة نقدية كثيرة الاصفار قليلة القيمة وعلى نحو لا يتناسب والتطورات المقبلة في حاضر ومستقبل الاقتصاد العراقي ، مما يقتضي ايجاد حل لهذه الظروف ومخلفاتها، ومن هذه الحلول اصلاح نظام ادارة العملة النقدية من خلال هيكلتها و حذف الاصفار منها للسيطرة على تدفق وادارة كلفة الكتلة النقدية على نحو امثل .

ان تداول كتلة نقدية مصدرة تربو على 30 ترليون دينار عراقي بمختلف الفئات ، التي يعكسها عدد الاوراق المتداولة البالغة 4 مليار ورقة نقدية هي نتاج مرحلة طويلة من التضخم والتدهور الاقتصادي ، إذ ارتفع على سبيل المثال الرقم القياسي لاسعار المستهلك باساس 1993 من 100 الى 200000 في خضم عام 2003 ، مما يعني ان السلعة التي كانت تباع بـ100 دينار اصبحت تباع بـ 200000 دينار ... وهكذا . وتحت هكذا ظرف وتدهور قيمة العملة ارتفعت فئة العملة الاكبر من 25 دينار الى 25000 دينار مما يعني ان التضخم هو الذي اضاف هذه الاصفار* .

ويلاحظ في أثناء المدة المحصورة بين 1990-2007 ازداد تضخم الرقم القياسي لاسعار المستهلك الى 400000% وبغية التبسيط فإن السلعة التي كانت تباع بمئة دينار قبل بدء حرب الكويت في عام 1990 اصبحت تباع بـ 400000 دينار في العام 2007 . علماً ان قيمة الدينار العراقي انخفضت مرتين وبشدة في أثناء المدة المحصورة بين 1990-1998 بمعدل اكثر من 99% مقابل الدولار الامريكي . والانخفاض الاول كان عام 1990 والانخفاض الاخر كان في عام 1997 وبنسبة 93.2% مما جعل اجمال الانخفاض في سعر صرف الدينار العراقي ازاء الدولار بواقع (سالب 99.99%) ذلك في نهاية عام 1998 وفي أثناء هذه المدة لوحدها بلغ التضخم في الرقم القياسي لاسعار المستهلك 45000% .

* لا تتناسب فئات العملة الحالية مع الوضع الاقتصادي الراهن والمقبل . فعلى سبيل المثال و قبيل اندلاع الحرب العراقية الايرانية كانت فئة الـ 25 دينارا تعادل 75 دولارا بالقوة الشرائية لذلك الوقت او ما يعادلها في الوقت الحاضر 300 الف دينار. لقد اضاف التضخم المالي في البلاد على مدى ثلاثة عقود من الزمن اصفارا الى العملة وعلى الرغم من ذلك لم ترفع تلك الاصفار من القدرة الشرائية لأكبر فئة من العملة وهي الـ 25 الف دينار و التي تساوي اليوم 21 دولارا . ونحن بحاجة اليوم الى اعادة هيكل العملة . فالاصفار الكبيرة تعني كتلة نقدية كبيرة في التداول تبلغ اليوم قرابة 30 تريليون دينار مما تطلبه من تداول نقدي مباشر والى كلفة كبيرة في العد والفرز وما تستغرقه من وقت وخواص مكانية وامنية . ففي نظام الاسعار، يعد السعر هو القيمة معبر عنها بالنقد ومن ثم فان هيكل التكاليف والمدفوعات الاجرية والرواتب واقيام المعاملات أمست جميعها لا تتناسب مع حاجة البلاد الى نظام ادارة نقدية ينسجم وهيكله القطاع الحقيقي والمستويات السعرية التي بلغها . فالبلاد بحاجة الى نظام نقدي سهل التعامل ومن فئات صغيرة وكبيرة معبرة عن كلفة ذلك الهيكل الحقيقي . (راجع التفاصيل في هامش الصفحة اللاحقة) .

وإذا علمنا ان التضخم يعني ارتفاع اسعار النقود money price على السلع والخدمات (اي كم من النقود نحتاج لمبادلتها بحزمة معينة من السلع والخدمات .. فكلما زادت كمية النقود المخصصة لمبادلتها على الحزمة نفسها معنى ذلك ان أسعار النقود قد تضخمت أو ارتفعت) . علماً إن قيمة النقود تتناسب عكسياً مع اسعار النقود ، وان السعر هو قيمة السلع والخدمات معبر عنها بالنقد *

ولما كانت النقود هي اي شيء يتفق عليه المجتمع ليصبح وسيطاً للتبادل ومخزناً للقيمة ووحدة حساب ، فان النقود (القانونية) الصادرة عن السلطة النقدية بموجب القانون وذات قوة ابراء للذمم ، يُنظر اليها بانها مؤسسة اجتماعية Social Institution ، إذ تزداد كفاءة الاقتصاد وعملياته في تحريك التبادل بكفاءة تلك المؤسسة الاجتماعية اي النقود والعكس بالعكس . لقد ادى التضخم المستمر الى ارتفاع رقم العملة المتداولة من 23 مليار دينار في عام 1991 الى حوالي (30) ترليون دينار في الوقت الحاضر ، وارتفاع اكبر فئة عملة من 25 دينار الى 25000 دينار بمرور الوقت . وبهذا ، رسم التضخم ارقاماً جديدة للعملة المتداولة باضافة ثلاثة اصفار مما زاد من مقدار العمليات النقدية الاسمية ورتب تكاليف انتاج كميات كبيرة ورافقتها عمليات خزن وتوزيع وعد وفرز وتدقيق مرافقة لها وبمستويات مضاعفة، ساعدت على تعاضم المخاطر التشغيلية المصاحبة Operational Risk

(*) تشير الدراسات الاجتماعية ان معدل دخل الطبيب العراقي الشهري كان لا يساوي كقوة شرائية في تسعينيات القرن الماضي سوى لشراء 30 بيضة دجاج و 20 قطعة خبز في ذلك الشهر وعلى مدى سنوات الحصار الاقتصادي . كما ان الكثير من العاملين في المؤسسات المختلفة قد اقلعوا عن العمل لكون العائد الشهري لا يغطي تكاليف النقل الى مكان العمل . ولاننسى كيف خلقت اسواق مشوهة في البلاد تقايض بها المواد المستعملة من الاثاث والسلع المعمرة والملابس لشراء الطحين او السكر وسد الحد الأدنى من احتياجات الاسر للطعام. وان القطاع الزراعي بحد ذاته كقطاع منتج للمواد الغذائية قد تدهورت اوضاعه منذ سبعينيات القرن الماضي بسبب تدهور الارياض والانتعاش بالريع النفطي في الوظائف العامة وعسكرة البلاد فخلال المدة 1972-1982 على سبيل المثال بلغ معدل النمو السنوي في القطاع الزراعي (سالب 1.1 %). في حين كان معدل النمو في ذلك القطاع بين الاعوام 1962-1972 قد بلغ 7.1% سنوياً. مع العرض ان جميع القطاعات السلعية شهدت تدهوراً في النمو خلال اعوام التسعينيات ولاسيما قطاعي الزراعة والصناعة. اما اليوم ، فقد ارتفع متوسط دخل الفرد العراقي السنوي من الناتج المحلي الاجمالي الى مايزيد على 5300 دولار ، بعد ان كان لايتعدى 750 دولار قبل العام 2003. و ان متوسط دخل الموظف الحكومي يبلغ قرابة ضعف متوسط دخل الفرد من الناتج المحلي الاجمالي ويقدر بحوالي 10000 دولار سنوياً.

وفي ظل الاستقرار السعري والتفاؤل بمستقبل العراق الانمائي فقد بات من اللازم اجراء اصلاح جذري على نظام ادارة العملة وذلك باعادة هيكليتها بما يتناسب وهيكلا الاسعار الجديد المختلف والمستقر ومستويات الاجور والرواتب التي اختلفت كثيرا عن السنوات الثلاثين الماضية ، فضلا عن التعامل بكتلة نقدية كبيرة ضعيفة في مكوناتها إذ باتت اكبر فئة عملة لاتساوي الا 21 دولاراً امريكياً في الوقت الحاضر . منوهين ان ارتفاع الناتج المحلي الاجمالي للعراق من 140 مليار دولار في نهاية عام 2010 الى اكثر من 300 مليار دولار في نهاية عام 2015 سيرفع الكتلة النقدية المصدرة من 30 ترليون دينار الى حوالي 70 ترليون دينار . وان التركيب الضعيف في هيكل العملة ، كما ذكرنا آنفاً ، قد اخذ يضيف كلفة تسمى كلفة المعاملات النقدية من حيث التداول بها سواء بين الافراد انفسهم والافراد والمصارف وداخل الجهاز المصرفي نفسه. **

ففي السويد ، على سبيل المثال ، التي يتوافر فيها حالياً واحدة من افضل انظمة المدفوعات النقدية في العالم وعلى الرغم من ذلك ، فان كلفة التداول النقدي من عد وفرز ونقل وخرن للعملة تكلف الاقتصاد الوطني مانسبته 4% من الناتج المحلي الاجمالي للسويد . فكيف نقارن ذلك في بلد مثل العراق يتولى ادارة هكذا مقادير نقدية هائلة ضعيفة التركيب ، مما يضيف كلفة معاملات نقدية ربما تصل الى 8% او اكثر من الناتج المحلي الاجمالي ، وهو عبء يتحمله الفرد في تعاملاته مما اخذ يقلل من كفاءة النقد كمؤسسة اجتماعية مؤازرة لمؤسسات الاقتصاد المختلفة بما فيها السوق والدليل على ذلك تنحصر المعاملات النقدية الكبيرة للدفع بالدولار الامريكي ، مما يعني احلال عملة دولة اخرى في التداول لاسناد المعاملات النقدية بسبب هبوط كفاءة وتركيب الكتلة النقدية الحالية .

ويثير تعدد الاصفار على فئات العملة مع انخفاض القوة الشرائية لها مصاعب جمة منها صعوبة التعبير عن القيمة النقدية فضلا عن مصاعب العمليات النقدية نفسها ومشكلات فنية في تسجيل البيانات الاحصائية والتسجيل في الدفاتر المحاسبية وتغيير انظمة الحاسبات ونظم التسويات فضلا عن اظهار الاسعار بارقام طويلة تصعب ، احياناً ، على العدادات او الاجهزة الرقمية من قراءة اصفارها في محطات الوقود او الاجهزة الرقمية الاخرى .

** امسى الطلب على الدولار الامريكي (ولا سيما فئة الـ 100 دولار) حاجة ملحة لتسوية المعاملات النقدية في السوق المحلية خارج ارادة السياسة النقدية لكون تلك السوق تتطلع في معاملاتها الى فئات اكبر غير متوافرة حالياً ولكنها تتجسد بفئة العملة الامريكية الكبيرة لسهولة حملها وتداولها لخفض كلفة التداول النقدي او المعاملات النقدية. لذا فإن النظام النقدي العراقي اصبح بحاجة ملحة الى اصلاح اداري لنظام المدفوعات النقدية ليكون هناك فئات نقدية عالية القوة الشرائية في التداول سهلة الحمل والحيازة بما يسهل عمليات التبادل النقدي لاغراض المعاملات او المتاجرة . منوهين ان الاختلال في هيكل او تركيب الوحدات النقدية الحالي قد عمق من مشكلات (الدولرة) التي رتبت اثارا غير مرغوبة على فاعلية واداء السياسة النقدية .

وعلى هذا الاساس ، اصبحت حاجة لاصلاح نظام المدفوعات النقدي عبر المزايا الآتية :

اولا- على المستوى الافقي : حذف الاصفار الثلاثة
- تحويل 30 ترليون دينار الى 30 مليار دولار عن طريق حذف ثلاثة اصفار من العملة الحالية واستبدالها بعملة جديدة مما يسهل التعامل الحسابي مع ارقام هي اقل عددا على صعيد حسابات الموازنة الاتحادية ، موازنات البنوك والشركات فضلا عن موازنة الاسرة النقدية (الافراد) دون ان يرتب اي تغيير او تبدل على الدخل او الثروة النقدية للاشخاص الطبيعية والمعنوية فضلا عن عدم تأثيره على التعاقدات والالتزامات بين الاشخاص الطبيعيين والمعنويين كافة. وهو ما يطلق عليه بتوليد دالة رياضية متجانسة من الدرجة الصفر Homogenous Function of Degree Zero ، طالما ان كمية النقود الجديدة الاصغر رقما تغطي في التبادل الحزمة السلعية نفسها في النقود القديمة ذات الرقم الاكبر. وبهذه المناسبة يشبهه (76 – 1711) David Hume (وهو من رواد علم الاقتصاد ما قبل المدرسة الكلاسيكية في كتابه الشهير النقاش السياسي او الجدل السياسي Political Discourse الصادر في العام 1752) تأثير مستويات الاسعار الاسمية مع ارتفاع كمية النقود مثل الانتقال من الارقام الرومانية الى الارقام العربية (وهي الارقام الانكليزية حالياً) فإن ذلك الانتقال لا يغير من المبادئ الاساسية لعلم الحساب او الرياضيات . فارتفاع كميات النقود يؤدي الى ارتفاع الاسعار بالنسبة نفسها دون تأثير على نتائج الاقتصاد الحقيقي .

ثانيا- على المستوى العمودي : اعادة هيكلة العملة وتركيبها

- لما كانت الفئة الكبيرة البالغة 25000 دينار تشكل لوحدها (ثلثي كمية الاوراق المتداولة) فان اصدار فئات اكبر يعني اختزال الاربعة مليار ورقة نقدية المتداولة حالياً وتحويلها الى عدد يساوي (1.180) مليار ورقة نقدية . اذ ستختزل الفئات الكبيرة من العملة قرابة 80%- 90% من اجمالي الفئات الجديدة المصدرة الى التداول (مثل فئات 50، 100، 200 دينار جديدة) .

استنادا الى ماتقدم ، فان كلفة المعاملات النقدية بين الافراد والمصارف وبين الافراد انفسهم طبيعية أو معنوية ستتخفص حتما من حيث تكاليف العد والفرز والتدقيق . واذا علمنا ، ان الاوراق النقدية المتداولة تتآكل بالمتوسط في مدة خمس سنوات ، مما يعني استبدال كتلة هائلة ضعيفة التركيب وترتب تكاليف طباعية ذات مواصفات امنية عالية وهو عبء آخر تتحملة سلطة الاصدار النقدي وهو من مخلفات نظام ادارة نقدية ولدها التدهور الاقتصادي السابق واصبحت لا تتناسب والاستقرار والتقدم الاقتصادي المنشود .

ختاما ، أقول : إن اسباب تغيير العملة الراهنة يعبر عن ثمرة الاستقرار الاقتصادي ونجاح سياسات البنك المركزي العراقي في الحفاظ على الاستقرار والمتمثلة باستقرار سعر صرف الدينار العراقي وهبوط التضخم الى مرتبة عشرية واحدة وبناء احتياطي اجنبي مؤازرة للدينار العراقي بمستويات لم يسبق تحقيقها في الثلاثين عاماً الماضية والتي تعد غطاء العملة العراقية . فضلا عن تحسين نظام المدفوعات النقدية وجعله يغادر التصاقه وتركيبه الراهنين بالماضي واختلالاته الاقتصادية واعادة بنائه على مستقبل التطور الاقتصادي ومعطياته الحقيقية والاسمية .

لذا ، فقد أعد البنك المركزي العراقي استراتيجية بعيدة الاجل قابلة للتطبيق مستقبلا عند توافر الفرصة الملائمة وبصورة تدريجية وفق تعليمات واضحة ولوائح ارشادية توفر الحماية للحقوق والمصالح المختلفة بما يتلائم ومرحلة الازدهار المقبلة والنمو الاقتصادي المتوقع إذ سيزداد متوسط دخل الفرد في السنوات المقبلة الى أكثر من مرة وسيخطو الاقتصاد خطوات نحو التقدم مما يتطلب اصلاحا لمخلفات مراحل التضخم وربما يتطلب بعض التشريعات بهذا الشأن.

**الفصل السابع : خيار التنمية الاقتصادية البديل
في العراق :
الشراكة بين السوق والدولة .**

حالات اللاتجزئة (أو التكاملية) في الإستثمار في ظل الوفورات الخارجية:

تؤشر اوضاع العراق الانمائية ، ان الولوج في انماط مجتزأة للاستثمار لاتقوي نتائج النمو مالم تُعتمد **دفعة قوية** big push للتنمية تمثل الحد الأدنى من كمية الاستثمار لاتقل نسبتها عن 15- 20% من الناتج المحلي الاجمالي اللازم لضمان نمو ذاتي مستدام ، وهو امر يسهل تحقيقه في اقتصاد يتمتع بفائض مالي نسبي كالاقتصاد العراقي ، مبتعدين قليلا عن ميكانيكيات الاسعار والتخبط في نظام سوق غير مكتمل في ادواته ومؤسساته ، ليتمكن البرنامج الاقتصادي من تحقيق مستوى من التوازن الامثل ويعد البلاد عن شبح الركود المستمر الذي تؤشره المعدلات المنخفضة في نمو الناتج الحقيقي غير النفطي الذي لم يغادر في معدلاته مستوى مماثلاً لمعدلات نمو سكان العراق منذ اكثر من عقدين ونيف من الزمن ، وعلى هذا الأساس فان التغلب على عوائق النمو في العراق بما يمكنها من الانطلاق السريع في طريق التنمية ، تأتي هذه الدراسة لتتناول الأسس النظرية وأطروحات البرنامج الشامل الواسع الذي جاء به الاقتصادي Rosenstein-Rodan منذ أواخر خمسينيات القرن الماضي والذي ربط تطور الاقتصادات وتحقيق النمو الذاتي المستدام بتوافر مقدار من الاستثمار اسماه بـ :-

(أعلى كمية استثمار بأقل قدر ممكن منه High minimum quantum of investment) وتنصرف هذه النظرية أي نظرية الدفعة الكبيرة على مبدأ إن إطلاق حركة الاقتصاد على أساس الدفعات القليلة لا يحقق في جوهره أي نجاح في مسار التنمية.

وبهذا فان توافر الحد الأدنى من الاستثمار بالشكل الواسع يعد شرط الضرورة لتحقيق النمو الذاتي المستدام المحدد بتوافر قدر من الوفورات الاقتصادية الخارجية External economics التي تسهم في خفض التكاليف. وان هذه المساهمة لاتتم إلا بتنوع الاستثمارات وترابطها واعتماد بعضها على بعض . ومن هذا المنطلق يرى الكاتب في مبدأ اللاتجزئية للاستثمار او التكاملية Indivisibility مضافا إليه الوفورات الاقتصادية الخارجية التي تحققها الكميات الواسعة للاستثمار بحدها الأدنى هي اللازمة السابقة لانطلاق التنمية الاقتصادية في البلاد ونجاحها.

وعلى هذا الأساس فان ثلاثة أنواع من حالات اللاتجزئية او (التكاملية) في الاستثمار مع الوفورات الخارجية، ينبغي توافرها جميعا في الوقت نفسه ويأتي في مقدمتها ما يسمى باللاتجزئية في **دالة الإنتاج** ، إذ ينصب جوهرها على تطوير بنية تحتية متكاملة تستغرق عادة 30-40% من الاستثمارات السنوية الإجمالية للبلاد وعلى نحو يؤدي إلى خفض معامل رأس المال ويعظم كفاية النشاطات الإنتاجية المباشرة المعتمدة عليها .

ويأتي المبدأ الثاني في اللاتجزئية أو التكاملية الذي يمثل جانب الطلب وهو يؤكد على أهمية الإقلاع عن فكرة الاستثمار في المشاريع الفردية التي تنطوي على مخاطر عالية risks ومستوى كبير من اللاتجزيئية uncertainty فضلاً عن ضعف كفاية وسيطرة المشروع على قراراته والتحول بدلاً من ذلك نحو الاستثمار في المجمعات والنشاطات الصناعية ، وعلى هذا النحو يرى الكاتب أنّ منتجات المشروع الواحد قد لاتجد موقعا كفاءاً لها في السوق مالم تكن قرارات الاستثمار معتمدة بعضها على بعض أو متكاملة الاعتماد وهو ماتوفره عادة الترابطات الأمامية والخلفية فيما بين المشاريع المجمعّة ، أي إن تنوع المنتجات يولد طلباً متنوعاً بنفسه مما يؤدي إلى خفض حالة اللاتجزيئية وخفض درجة المخاطر في إيجاد الأسواق مما يزيد من حافز الاستثمار ويعظم التمنية في البلاد وبصورة أقوى وأوسع.

ويكمن المبدأ الثالث في اللاتجزئية في موضوع عرض الادخارات ، إن أعلى استثمار بأقل مايمكن ، يتطلب قدرة عالية من الادخار وان هذه المرونات قد يصعب تحقيقها في البلدان النامية بسبب مستويات الدخل المنخفضة . لذا تؤكد نظرية الدفعة القوية على أهمية إن يكون الميل الحدي للادخار هو أعلى من متوسط الادخار . وان النظرية في جوهرها باتت تبحث في بلوغ نقطة التوازن الاقتصادي بدلاً من التحري عن شروط نقطة التوازن الاقتصادي بسبب الطبيعة الملحة التي تقتضيها توافر متطلبات تمويل التنمية من دفعات كبيرة في البلدان السائرة في طريق التطور والنمو الاقتصادي المتسارع بعيداً عن ميكانيكية جهاز الثمن .

2- آلية عمل أنموذج الدفعة القوية في تنمية الاقتصاد العراقي .

إنّ ضمان روافع مالية مهمة للنشاط الاستثماري الخاص ، قد يتعاضد فيها عنصر المنحة Grant Element هو امر ينبغي له ان لايفصل في الاحوال كافة عن متطلبات تحقيق الدفعة القوية في النمو المستدام والتي تستند على مبدأ اللاتجزئية indivisibility الذي يُعد مبدءاً اساسياً في تقرير مقومات النمو الذاتي المستدام بما توفره من اطار ايجابي لنطاق الاقتصاديات الخارجية External Economies الذي يقود الى تعظيم عوائد الانتاج في النشاطات الانتاجية المباشرة، موضحين بهذا الشأن ماياتي :

أ - النشاط التنظيمي

إنّ الرافعة المالية التي تكفل نجاح مشاريع النشاط الخاص ومبادراته التي يُعد وجودها مبدءاً مهماً من مبادئ اللاتجزئية ، ينبغي لها ان تتزامن مع اسس ومتطلبات هيكلية بعض الاوجه المهمة للنشاط الحقيقي الخاص وبتجاهين ، هما كما ياتي :

أولاً : إعادة تحديث المناطق والمجمعات الصناعية القائمة حالياً التي يمتلكها القطاع الخاص عن طريق توفير تكنولوجيا واساليب عمل وانتاج وتسويق تغادر العصر التكنولوجي الماضي ، مع انشاء (5 – 7) مجمعات صناعية جديدة في عموم البلاد موجهة لتوليد قدر عال من الترابطات الامامية والخلفية فيما بينها وبين فروع النشاط الاقتصادي القائم ، وهو امر يلبي مبدءاً من مبادئ اللاتجزئية المتمثل بتحقيق طلب مستمر على الانتاج الصناعي المحلي سواء لاغراض احلال الاستيرادات او للتصدير .

ثانياً : ويتمثل بجانب العرض ضمن مبادئ اللاتجزئية ويتمثل بتوافر قدر مهم من رأس المال الاجتماعي supply of social overhead capital او البنية التحتية تهيأ للمناطق الصناعية موضوع البحث التي يعد وجودها مكماً ملزماً من مكملات النمو الذاتي المستدام لاغراض برنامج الدفعة القوية . اذ لوحظ في العالم اليوم ، ان نمواً قدره 1% في البنية التحتية يؤدي لامحال الى نمو يساوي 1% او اكثر في الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي ، فضلا عن اسهامه في خفض معامل رأس المال للنشاطات الانتاجية المباشرة .

وعلى صعيد النشاط الزراعي الخاص فلا بد من اعتماد مناطق استراتيجية زراعية تضمن امن الحبوب في العراق باقتراح انشاء (7) مناطق زراعية بواقع (1) مليون دونم لكل منطقة بمقدورها توفير (1) مليون طن حبوب ضمن كل رقعة زراعية من الرقع السبع في اطار زراعة حديثة كثيفة يتولاها النشاط الزراعي الخاص بمعونة الدولة لضمان الامن الغذائي للعراق .

فضلا عن توسيع فكرة المجمعات السكنية وفق المبادئ نفسها ، مما يقتضي دعم نشاط شركات القطاع الخاص والابتعاد عن النشاط الفردي في تنفيذ مثل هذه المشاريع الكبرى .

ب- النشاط التمويلي

ينصرف الرأي في هذا الجانب الى اهمية تفعيل مصارف التنمية الحكومية (الاختصاصية) في العراق وتحويل مهامها من مصارف شاملة الى مصارف اختصاصية ، على وفق الاهداف الاساسية التي أنشأت من أجلها تلك المصارف في بادئ الامر ، ونوصي بما يأتي :

اولا - يتولى برنامج اعادة هيكلة المصارف الحكومية مهمة تكييف اوضاع المصارف الاختصاصية (الصناعي والزراعي و العقاري) لتأخذ على عاتقها مهمات منح القروض الميسرة الى القطاع الخاص وهي القروض التي يرتفع فيها عنصر المنحة من حيث السماحات ومدد التسديد والفائدة وغيرها .. وفي اطار مبدأ اللاتجزئية في التمويل لانجاح برنامج الدفعة القوية في التنمية .

ثانيا - اعادة هيكل الدعم في الموازنة العامة للدولة واعتماد سلم اولويات لا يغفل النشاط الانتاجي للقطاع الخاص عن طريق اسناد رؤوس اموال المصارف الحكومية الاختصاصية الثلاثة ، شريطة ان لاتتحمل الميزانيات العمومية للمصارف المشار اليها اية نفقات دعم ، وانما تقتصر مهماتها على ممارسة الوساطة المالية وتطويرها بما يخدم اهداف التنمية وضمان العمق المالي للبلاد .

ثالثاً - ينبغي للنشاط الاستثماري الخاص في العراق أن يتلقى قدرأ من المزايا المالية والاقتصادية والحصانات بما يكفل النهوض به عن طريق تفعيل القوانين والانظمة والتعليمات السائدة وما يمكن ان يضاف اليها من تحسينات تخدم مناخ الاستثمار الخاص في العراق .

ج- النشاط التمويلي- التشغيلي المشترك (النشاطات الخالقة للسوق)

ان الشراكة بين الدولة والسوق تبدأ من توليد نشاطات خالقة للسوق ونعني بها الشركات المساهمة المشتركة بما في ذلك مساهمة رؤوس الاموال الاجنبية بموجب قانون الاستثمار النافذ .

اذ يعد هذا النمط من الاساليب التعاونية في مجال الملكية والاستثمار والانتاج المشترك بين مساهمة اقتصاد الدولة ودورها في خلق مشاريع السوق وتقوية النظام الاقتصادي الحر ، واحدة من الاواصر المهمة التي توازر فيها الشراكات بين اركان النظام الاقتصادي (الدولة والسوق) في تعظيم برنامج الدفعة القوية عبر توليد الشركات المساهمة المشتركة . شريطة ان لا يؤدي مثل هذا التعاون والشراكات الى هيمنة السلطات البيروقراطية للحكومة على بيئة الاعمال او يعطل آلية السوق. ففي الوقت الذي تسهم فيه الدولة بنسبة من رأس المال والبنية التحتية فإن ذلك يعد مدخلاً مهماً في مساهمتها بعنصر العمل ايضاً وفق برنامج حكومي للتشغيل المشترك قوامه ما يأتي :

أولاً- ايجاد برنامج تشغيلي لخريجي المعاهد والكليات ممن هم في سن الشباب والعاطلين عن العمل ليكونوا نواة مساهمة الدولة في المشاريع المشتركة الخالقة للسوق. شريطة ان تضمن الدولة دفع مرتباتهم ولمدة لاتقل عن خمس سنوات وتوفير الحماية الاجتماعية لهم ضمن صناديق التقاعد والضمان الاجتماعي . كما تكفل الدولة تأهيلهم بشكل مسبق عبر اشراكهم في دورات تدريبية تتولاها مؤسسات التعليم التقني والكليات الاخرى في البلاد وحسب اختصاصاتهم وشمولهم بمناهج دراسية تتعرض الى مواضيع تُعظم من كفايتهم الانتاجية الادارية مثل ادارة الاعمال وادارة المشاريع وبعض اسس المحاسبة والكلفة وغيرها من المعارف الاضافية التي تهتم حياتهم المهنية فضلا عن اختصاصاتهم .

ثانياً - يستمر برنامج التشغيل المشترك لخريجي الكليات والمعاهد لمدة خمس سنوات لتأخذ عندها سوق العمل المنظمة دورها في الحياة الاقتصادية .

ثالثاً - تتولى الاجهزة الحكومية من جانبها تحويل اي قوة عمل فائضة بما فيها اجهزة الجيش وغيرها الى البرنامج التشغيلي المشترك شريطة ان لايرتب مثل هذا التحويل اي اضرار قسرية للعاملين وفق اسس تشجيعية تساعد على انتقاء وتحويل قوة العمل من الخدمات الحكومية الى الشركات الانتاجية المساهمة الخالقة للسوق ذات الملكية المشتركة .

رابعاً - اشاعة صناديق التقاعد والضمان الاجتماعي ضمن اي مشاريع مشتركة بما يكفل حياة الفرد وحمايته من البطالة او التشرذم ضمن ضوابط مهنية واجتماعية مدروسة لاتولد اي ركوب مجاني او تساعد على الكسل والعيش على المعونات الاجتماعية .

3- نحو توصيف الاقتصاد العراقي في استيعاب أنموذج الدفعة القوية.

يعرف النظام System على انه وحدة معقدة تتكون من العديد من الاجزاء المختلفة تخضع جميعها الى خطة عامة او كونها تخدم هدفاً عمومياً ، وعلى هذا السياق تأتي المدرسة السلوكية الامريكية على سبيل المثال لتطرح مفهوماً للنظام لايتعدى نطاقه اكثر من الاحاطة في أن ثمة مقاطع segments مكونة لهيكل النظام ومقاطع هي خارج النظام . وان المقاطع المكونة لهيكل النظام التي تسمى احيانا بالحدود boundaries او المتغيرات هي التي تكون في مستوى من التفاعلات تعد اكثر كثافة في تصرفها وسلوكياتها مقارنة بغيرها . فإذا كانت تلك الكثافات او الحدود او المتغيرات سياسية فأنها تكون نظاماً سياسياً او ذات كثافات اجتماعية فتكون نظاماً اجتماعياً او ذات كثافات اقتصادية فتكون نظاماً اقتصادياً وهكذا .

وعلى الرغم من ذلك فإن توصيف النظام الاقتصادي يُعد من المسائل التي لا يمكن تجريدها من إطارها المدرسي وتياراتها الأيديولوجية المصاحبة لها ، وعلى هذا الأساس تعرف الكاتبة الاقتصادية العريفة جوان روبنسون **Robinson** في كتابها الشهير **الفلسفة الاقتصادية** ، **النظام الاقتصادي** أنه : وحدة تتطلب مجموعة من الاحكام مع توافر ايديولوجية تسوغ تلك (الاحكام) ومستوى من الوعي يتمتع به اي فرد على نحو يجعله يثابر من اجل تحقيق تلك الاحكام ، وعلى هذا الاساس فلا بد من توافر وسائل **Devices** يتكون بموجبها النظام الاقتصادي وتعمل على تأدية وظائف ثلاثة هي :

الأولى : التي تساعد في تعيين من (هو) اكثر فاعلية في اتخاذ قرار تحريك الموارد وتعبئتها من بين مختلف الأشخاص من متخذي قرارات الخيار الاقتصادي .

الثانية: تقوم بتنسيق نشاطات الوحدات الاقتصادية الفردية . بمعنى انها تساعد في تحديد (كيف) تصنع القرارات .

والثالثة : تعمل على جعل متخذي خيار القرار الاقتصادي اكثر سعياً في ترتيب اولوياتهم . اي بمعنى المساعدة في تحديد (ماذا) يمكن الاخذ به من قرارات . وفي هذا المضمار يمكن ملاحظة ان النظم الاقتصادية كافة تشترك في اهداف رئيسة ثلاثة هي :

الاستخدام الكفاء والشامل للموارد النادرة ، والتوزيع العادل للدخل (مع التحفظ بكونها حاله نسبية جدا تعتمد الزمان والمكان في تحقيق تلك العدالة) واخيرا النمو في الناتج المحلي الاجمالي عبر الزمن .

ويصبح بالامكان من الناحية المفاهيمية تقسيم الوسائل المشار اليها انفاً **Devices** التي تكون النظام الاقتصادي الى : ادوات **tools** ، و طرق **methods** . وان الادوات والطرق جميعها تجيب على اسئلة (من) و (ماذا) لكي تعبر عن تكوين النظام الاقتصادي .

فعلى صعيد النظرية الاقتصادية يمكن لنا ان نستخلص ان هناك (طريقتين) و(أداتين) متطرفتين في تخصيص الموارد الاقتصادية يمثلان أنموذجين مختلفين للنظام الاقتصادي ، وهما : **أسواق شديدة التنافس** تستخدم الاسعار النسبية في تخصيص الموارد ، ونقيضها **اقتصادات موجهة مركزياً** في استخدام الموارد المادية وتخصيصها . إما (الاداتان المتطرفتان) في تخصيص الموارد فهما : **الملكية الفردية** لجميع وسائل الانتاج ونقيضها **الملكية العامة** لوسائل الانتاج كافة . وعند إعادة تركيب الطريقة الاولى مع الاداة الاولى فاننا سنحصل على **أنموذج لسوق المنافسة التامة** ، وهو أنموذج غير موجود على ارض الواقع . وكذلك عند تركيب (الطريقة الثانية مع الاداة الثانية) نحصل على انموذج موجه او مايسمى **بالموديل الدكتاتوري الاقتصادي** اصطلاحاً ، وهذا الأنموذج غير متحقق في الوقت الحاضر.

وعلى أساس ماتقدم عُد توصيف النظام الاقتصادي للعراق ضرورياً لتشخيص مستوى التحول في السياسة الاقتصادية الراهنة بعد تجربة عاشتها البلاد عبر اكثر من نصف عقد من الزمن في خضم اطار دولة ريعية مركزية تتجه اديولوجياً نحو ديمقراطية السوق ولكنها تمسك برصيد الثروة والناتج المحلي الاجمالي بعد ان تأطرت الى حد بعيد بأنموذج اقتصادي نيوكلاسيكي او ليبرالي الى حد ما ،وهو الانموذج الذي يرى بحماس أهمية **فصل اقتصاد السوق الحر وقطاع الاعمال عن نشاط الحكومة** . إذ ساد الاعتقاد أن دور الحكومة الاقتصادي بأستثناء القطاع النفطي الريعي يقتصر على تأدية ممارسة وظيفة الرقابة والاشراف على النشاط الاقتصادي العام مع تقديم بعض السلع العامة الاساسية وترك النشاط الخاص ليسبح او يغرق بنفسه للهبوض بأعباء التنمية . مما جعل فكرة سيادة المستهلك تغطي على فكرة سيادة المنتج سواء على مستوى الموازنة العامة للدولة او على مستوى الميزانية العمومية في سلوك الوحدة العائلية . وهذا ما يؤكد سلوك الموازنة العامة في طغيان نفقاتها التشغيلية وسيادة الطابع الاستهلاكي الحكومي الممول من موارد النفط الريعية ، مما جعل النشاط الخاص شديد الصلة بالنشاط الاستهلاكي للحكومة والتحصيل السريع للربح ومبتعدا عن ولوج مجالات تنمية الاستثمار الحقيقي مالم تقدمه الحكومة بصورة منحة،اذ يعبر عن ذلك بحلول ظاهرة التطور السريع لتجارة السلع الاستهلاكية والتمويل الاستهلاكي في اقصى صورته وتدني النشاط الانتاجي الخاص الى اخفض نقطة في تاريخ البلاد الانتاجي . وعلى هذا الاساس طبع النظام الاقتصادي بظاهرة شيوع **تحصيل الربح او السعي وراء الربح** كما يسمى اصطلاحاً **rent seeking** ليكون اليوم محور مايفكر به النشاط الخاص في تعاطي نشاطه الاقتصادي وتشابكه مع النشاط الاقتصادي للحكومة ، او ربما يمكن القول : إنه نشاط **يتطفل parasitize** بالغالب على النشاط الريعي الحكومي . إذ ينصرف مفهوم تحصيل الربح او السعي وراء الربح: **على الطريقة التي تستخدم فيها موارد البلاد الحقيقية من أجل الاستيلاء على الفائض الاقتصادي الذي يتم تحصيله غالباً بصورة ريع مكتسب** . فالنشاط الخاص كثيراً مايسعى الى دفع السياسة الاقتصادية بإتجاهات تؤدي الى **نجاحات اسمية** لاتولد نطاق مستدام من القيمة المضافة ولا توفر في الغالب مقادير انتاجية او استثمارية مؤثرة تمتلك القابلية والشروط الموضوعية على استدامة التنمية،باستثناء تعظيم **تحصيل الربح**، كالتمتع بأعفاءات ضريبية كبيرة او الاستفادة من سياسات حمائية واسعة او الانغماس بمسائل تدهور اسعار صرف العملات لتوليد نشاط اقتصادي مرتفع التكاليف لايساير الاستقرار ولايساند التنمية وهي الظاهرة التي اطلق عليها بحق الكتاب **Rowley, Tollison and Tullock (1988)** في كتابهم الموسوم **:الاقتصاد السياسي في تحصيل الربح او السعي عن الربح** ، بأنه نجاح يؤدي الى تحصيل الربح عبر نشاطات مباشرة غير منتجة .

إن الاقتصاد العراقي في ظروفه الريعية الراهنة هو احوج ما يكون الى دور اقتصادي للدولة يسهل الشراكة والاندماج مع النشاط الخاص ،عبر تركيبة فكرية ومنهجية اقتصادية تمثل عودة الى الماركنتالية الاقتصادية الجديدة و الترويج لادبيولوجيا النشاطات الخالقة للسوق او مايسمى بحركة مناصري نشاط الشركات المشتركة -المؤلفة من ملكية الدولة و ملكية الفرد معاً corporatists او بالأحرى مايمكن تسميته بالماركنتالين الجدد neo-mercantilists وهي النظرة التي ترى في التحالف الاقتصادي بين نشاط الدولة وقطاع الاعمال هو بمثابة تحول حاسم نحو اداء اقتصادي واجتماعي امثل وعالي الانسجام والتوافق في توليد نمط راسخ من التنمية المستدامة .

وتعود بنا هذه الخطوة الى التقليد القديم والتطبيقات الماركنتالية او التجارية للقرن السابع عشر ، إذ يعتقد الماركنتاليون بالدور الاقتصادي النشط للدولة بغية تحفيز تجارة الصادرات وعدم تشجيع استيراد السلع النهائية وتشبيد احتكارات تجارية ، ان صح التعبير ، يمكن ان تساعد على تقوية قطاع الاعمال وقوة الحكومة في آن واحد(ولكن كان تحت مبدأ اينما تصل الرايات تصل التجارة وان الراية والتجارة تتحركان معاً). و يلاحظ ان هذه الفكرة مازالت باقية الى يومنا الحاضر وتعتمدها القوة التصديرية العظمى الصاعدة او الجيوبولتك الجديد ،ولاسيما الصين الشعبية التي اقرنت قوة الدولة بالثروة للوصول الى ميزان تجاري فائض ، فضلاً عن تعزيزها المستمر للقوة السياسية والعسكرية لها عبر ابراز دور الدولة- الامة nation state في الحياة الاقتصادية او مايصطلح عليه اليوم **باقتصاد القوة** لإعادة توزيع التراكم الرأسمالي المركزي واستعادة الفائض الاقتصادي التاريخي على الصيد العالمي .

وعلى الرغم من ان **آدم سمث** واتباعه في تفسير ثروة الامم قد ربحوا المعركة الفكرية حتى الوقت الحاضر بين أنموذجين للرأسمالية واقصد به : **أنموذج السوق الحر** إزاء **الأنموذج الماركنتالي الجديد** ، لكن الحقائق على ارض الواقع قد اظهرت كثير من الغموض في اطروحة ثروة الامم . فالنمو الريادي لليابان في العقود الماضية ولاسيما عقدي الخمسينيات والستينيات وكوريا الجنوبية في عقدي الستينيات والثمانينيات والصين منذ مطلع الثمانينيات قد اظهرت اقتصاداتها جميعاً أن هناك دوراً **نشطاً للحكومة** يؤدي جنباً الى جنب مع النشاطات الواسعة التي يؤديها **قطاع الاعمال الخاص** . فجميع تلك النشاطات قد حفزت الاستثمار والتصدير بشكل واسع وقللت من فرص الاستيراد . إذ تعد **الصين** اليوم عند اعلى مستوى من الادخار واعلى مستوى من الفائض الاقتصادي في السنوات الاخيرة باستخدامها **التعاليم الماركنتالية** على أوسع نطاق . وان فكرة آدم سمث في كتابه الشهير ثروة الامم (1776) واتهامه للماركنتالين على انهم قوم لم يميزوا بين (الثروة) وبين مايمكن تسميته (بالمذخورات او الكنوز) مشيراً الى ان تراكم المذخورات من الذهب والفضة وتحقيق ميزان تجاري فائض كما كان يريده الماركنتاليون هي مجرد وسائل للحصول على الثروة من السلع القابلة للإستهلاك او الاستعمال قد وجدت ما يناقضها حقا من النماذج الرأسمالية. اذ برهنت المدارس **الماركنتالية الجديدة** على ان **الأنموذج الرأسمالي الراهن**- المتمثل في تضافر نشاط الدولة والسوق-هو النموذج الاكثر نجاحا في التنمية

و الذي تعتمده الاسواق الناشئة في الصين والبرازيل وروسيا والهند وهو خلاف المذهب الليبرالي المطلق لثروة الامم .

إن بلادنا التي تهيمن فيها الدولة على نسبة بلغت ربما قرابة 80% من الناتج المحلي الاجمالي في الوقت الحاضر لتترك نسبة قدرها 20% او اكثر بقليل الى النشاط الخاص ، هي اليوم بامس الحاجة الى نظام اقتصادي ماركتنالي جديد يُمكن من اكتشاف العلاقة الوطيدة بين نشاط الدولة الاقتصادي وقطاع الاعمال الخاص للنهوض بالتنمية ويعيد توصيف العلاقة ويعيد هيكلتها بعيداً عن الغموض الذي تقوده المدارس الليبرالية او الكلاسيكية الجديدة في دورة الحياة الاقتصادية لامم العالم الثالث ، ولاسيما ان الازمة المالية والاقتصادية الدولية الراهنة قد برهنت الدور البالغ للامم الماركتنالية الجديدة والفكر الماركتنالي في استعادة الاستقرار والنمو الى الاقتصاد العالمي .

ويعكس الواقع التحليلي ، بعد استبعاد القطاع النفطي من مكونات الناتج المحلي الاجمالي، هيمنة القطاع الخاص على نسبة تقرب من 65% من اجمالي النشاط البلاد الكلي ، ولكن من المؤسف حقاً نجد ان 65% من هذا النشاط يعبر عن سيادة نشاطات خدمية ضعيفة الارتباط بالنشاط الانتاجي والاستثماري الحقيقي مما اصبح السوق حاضنة للبطالة الفعلية . وعليه فإن الاقتراب الراهن بشكل مكثف من الفكر الليبرالي او النزعات الكلاسيكية الجديدة، التي ترى في أنموذج الدولة أنه مجرد وسيلة يتوسل بها حُماة افلاطونيون لسيادة المستهلك كما يقال ذلك في الادب الاقتصادي *Platonic guardians of consumer sovereignty* لا بد من مغادرته حالاً والتحول نحو الاستثمار والشراكة بين القطاعين العام والخاص وعد هذه الشراكة بديلاً ممكناً عبر توافر عوامل مركزية رئيسية هي الاطار القانوني الذي يحكم شراكات القطاعين العام والخاص واجراءات اختيار وتنفيذ الشراكات ودور المالية العامة في هذا السياق والالتزامات التعاقدية التي تستند اليها الشراكة ، فضلا عن توشي الشفافية والافصاح التام عن جميع المخاطر التي يتعرض اليها المال العام ، أي : أن لا يكون المال العام وسيلة ميسرة للباحثين عن الربح او تحصيل الربح *rent seekers* على غرار ما هو سائد في الوقت الحاضر . وبهذا يمكن ان تنشأ الشراكة بين القطاعين العام والخاص عن طريق عقود الامتياز او عقود تأجير التشغيل و مشاريع البنية التحتية في مواقع محددة.

ان الشراكة في الدولة الريعية هو الاسلوب الواقعي للتحويل من المركزية الاقتصادية الى ديموقراطية السوق ووضع ريع النفط والايرادات العامة في عجلة الاستثمار الحقيقي للاقتصاد الحر وإعادة هيكلة القطاع الخاص وتغيير واقعه الهش عن طريق توليد زخم من الشركات الاستثمارية وشركات الانتاج المساهمة الخالقة للسوق والمعظمة للرفاهية الاقتصادية والاجتماعية وتقوية فرص الانتاج والاستخدام في سوق العمل المنظمة وكفالة الفرد بقوة المجتمع التعاوني القائم عليها وبمشاركته كافة . وبهذا لابد من استبدال النمط الرأسمالي للدولة الريعية من نمط المرحلة النيو كلاسيكية الراهن الذي افقد التطور الاقتصادي مكانته المرغوبة إلى النمط الرأسمالي الماركنتالي الجديد ، وعلى نحو يقوي فرص التنمية بموارد الامة وثرواتها القائمة ويحول البلاد من المركزية الاقتصادية وفراغات الفكر الكلاسيكي الجديد في توصيف حركتي السوق والدولة (وهو النمط الاقتصادي السياسي الراهن الذي افقد البلاد الكثير من شروطها الموضوعية في التنمية الاقتصادية والاجتماعية) الى نمط معمق من ديموقراطية السوق وعلى وفق رؤية ماركنتالية جديدة ، قوامها توليد شراكة استراتيجية بين السوق والدولة الريعية ، تتضافر فيهما القوة والثروة في جيوبولتك عراقي حديث .

المصادر:

حول نظرية الدفع القوية :راجع

"Note on the theory of big push" in Economic Development of Latin America" ch .3

(Ed.) H.S. Ellis and W.W Wallich 1961

كذلك راجع : مظهر محمد صالح / مدخل في الاقتصاد السياسي للعراق

الدولة الريعية من المركزية الاقتصادية الى
ديمقراطية السوق /بيت الحكمة بغداد
2010

Akitoby .B,Hemming.R and Schwartz.G(2007)
"Public Investment and Public-Private Partnerships"
Economic Issues,
IMF.No.40

Rowely,C.K ,Tolliuson,R.D and Tullock,G.(1988)
"The Political Economy of Rent Seeking"
Kluwer Academic Publishers,Boston.

Rodric,Dani(2009)"Mercantilism Reconsidered"
Annual Meeting Daily
IMF/WORLD BANK MEETINGS
Monday,October 5,p.25
Robinson,J(1963)"Economic Philosophy"
Aldine Publisher Co.,P.13

مظهر محمد صالح ، توصيف النظام الاقتصادي : بين الاكاديمية الكلاسيكية والماركسية
الجديدة وروية اكااديمية عراقية معاصرة .
دراسات اقتصادية ، بيت الحكمة – بغداد/ العدد الاول- السنة الثالثة
2001

القسم الثاني :

التاريخ القريب للسياسة النقدية في العراق :
" الفرص والتحديات 2004 – 2008 "

1 - المدخل

أ - لقد وضعت السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي ، المحددة بقانونه رقم (56) لسنة 2004 مسألة استهداف التضخم والتصدي لمعدلاته المتصاعدة والعمل على خفضه في اولويات غاياتها للوصول الى حالة الاستقرار الدائم في المستوى العام للأسعار ، ذلك عن طريق التأثير على مناسيب السيولة العامة والسيطرة على اتجاهاتها والعمل في الوقت نفسه على تقوية القطاع المالي وتوازنه واستقراره وتحفيزه للاستجابة الى اشارات السوق التي يطلقها البنك المركزي عبر سياسته النقدية .

لذا، اجرى البنك المركزي العراقي تعديلاً على سعر الفائدة المعتمد لديه (معدل السياسة) الذي اصبح 20% منذ مطلع عام 2007 قبل ان ينخفض الى 15% في عام 2008 لتحفيز معدلات الفائدة الاجمالية في الاقتصاد بغية تحقيق مستويات ادخار عالية ومرغوبة تتناسب ومستوى العوائد التي تحفز الجمهور ومؤسسات الاعمال على زيادة ايداعاتها لدى المصارف فضلاً عن التصدي لمناسيب السيولة المرتفعة عبر الدور الذي تؤديه اشارة سعر الفائدة في تقوية ميكانيكية الانتقال النقدي للحد من التضخم المتصاعد .

كما ارتفع في الوقت نفسه سعر صرف الدينار العراقي ازاء الدولار الامريكي (عبر عمليات البيع والشراء بمزاد العملة الاجنبية منذ خريف عام 2003) بمعدل بلغ 34% في اطار كبح التوقعات التضخمية حتى شهر تشرين الثاني 2008 واحلال التوازن في السوق النقدية بين الرغبة في الاحتفاظ بالارصدة النقدية الحقيقية بالدينار والمعروض من تلك الارصدة عن طريق جعل الدينار العراقي اكثر جاذبية واكثر ميلا في مواجهة ظاهرة - الدولار - وآثارها في تعميق مشكلات الاحلال النقدي وضرب عناصر الاستقرار في الطلب على النقود ، وهو الامر الذي يعمق اختلال السوق النقدية. وبغية عرض حقائق السياسة النقدية الراهنة ونتائجها في خفض التضخم وتحقيق الاستقرار ، تأتي هذه الورقة للتعبير عن بعض اوجه سياسة البنك المركزي الرئيسية وعلى وفق الاطار النقدي المعتمد في الوقت الحاضر . موضحين ما يأتي :-

ب - اتجاهات السياسة النقدية وإشاراتها في أثناء حقبة التضخم

- يعكس التضخم ظاهرة التصاعد المستمر في مستوى أسعار السلع والخدمات وقد تجاوزت معدلاته السنوية نسبة 76% ولاسيما في شهر آب من العام 2006 ، وبغض النظر عن اختناقات العرض الكلي ومساهمته في الظاهرة التضخمية فإن السياسة النقدية معنية بالتصدي لتلك الظاهرة وخفض مستوياتها ولاسيما الضغوط التضخمية التي يولدها جانب الطلب الكلي او الانفاق الكلي في الاقتصاد .

- اذا ما استثنينا فقرتي الوقود والاضاءة والنقل والمواصلات من الرقم القياسي لاسعار المستهلك ، كمؤشر للتضخم ، فيمكن الوصول الى ما يسمى بالتضخم الاساس core inflation الذي يعكس ضغوط الطلب الكلي الذي بلغ في نهاية عام 2006 بما يزيد على 32% سنوياً (اي اقل من نصف نسبة التضخم السنوية المشار اليها أعلاه) بعدها جاء مسجلاً انخفاضاً بلغ حوالي 13.6% سنوياً في شهر تشرين الاول 2008.

- ان حالة التجذر في الظاهرة التضخمية التي اشرفها التضخم الاساس والناجمة عن ضغوط الطلب الكلي ادت الى اختلال سوق النقد ورغبة الجمهور في الاحتفاظ بالارصدة النقدية ازاء المعروض من تلك الارصدة . مما يعكس زيادة في سرعة تداول النقود وزيادة في التوقعات التضخمية في وقت واحد ، اذ صارت الاخيرة المصدر الرئيس لاستمرار الظاهرة التضخمية .

- كما باتت النقود تمثل بدون شك خزينا غير جيد للقيمة في ظل معدلات فائدة حقيقية (سالبة) جعلت الافراد ميالين للاحتفاظ بالعملة الاجنبية كمخزن بديل للقيمة عبر انتشار ظاهرة الاحلال النقدي (الدولرة Dollarization) اي استخدام العملة الاجنبية في المعاملات المحلية ازاء ضيق وضعف في عمليات السوق المالية ومحدودية ادواتها السابقة في فرض الاستقرار (بسبب الطبيعة غير المستقرة في الطلب النقدي التي جاءت تحت تأثير الارتفاع المستمر في التوقعات التضخمية وهي تدفع باتجاه سالب في سعر الفائدة الحقيقي) .

- وعلى الرغم من القدرات الكبيرة التي اظهرتها السياسة النقدية في السيطرة على استقرار سوق الصرف الاجنبي واستقرار سعر صرف الدينار العراقي ازاء الدولار الامريكي طوال عامي 2005 - 2006 وحسب ما اشرفها معدلات الصرف في مزاد البنك المركزي للعملة الاجنبية (كسوق صرف مركزية تعد اسعارها هي الاسعار الموجهة او القائدة في سوق الصرف) الا ان تأثيراتها امست محدودة في معالجة التجذر في الظاهرة التضخمية عموماً والتضخم الاساس على وجه الخصوص ويعود ذلك الى الاسباب الاتية :-

- تدني سعر صرف الدينار الحقيقي دون مستواه الاسمي الذي تدخل البنك المركزي في الدفاع عن استقراره عبر مزاد العملة الاجنبية طوال العامين المذكورين آنفاً . علماً ان هذا التناقض بين سعر الصرف الاسمي والحقيقي كان ناجماً عن تحسن إيرادات النفط العراقي طوال العامين الماضيين حتى الوقت الحاضر مضافاً اليها نفقات القوات متعددة الجنسيات المرتفعة وغيرها بالعملة الاجنبية داخل العراق التي اسهمت في تعميق ظاهرة الدولار و ايجاد الفجوة او الفارق بين سعر صرف الدينار الحقيقي (المرتفع) وسعر صرف الدينار الاسمي (المنخفض على الرغم من استقراره) مما اثر ذلك في تجذر ظاهرة التضخم .

- اذا كان القطاع النفطي هو المسؤول عن توليد 55 - 65% من الناتج المحلي الاجمالي في العراق فان ذلك قد انعكس بصورة قوية على حجم وتركيب نفقات الموازنة العامة للدولة التي قوت من تجذر التضخم الاساس ، بعد ان باتت فقرة الرواتب والاجور والتدفقات التحويلية تشكل لوحدها على سبيل المثال 60% من الناتج المحلي الاجمالي غير النفطي وهو جزء من الدخل القومي المسؤول عن توليد نسبة 30 - 40% من الناتج المحلي الاجمالي الكلي . وان هذه النسبة من الناتج المحلي الاجمالي غير النفطي تتكون بمعظمها (اي بما يزيد على 60% منها) من نشاطات خدمية ضعيفة الارتباط في القطاع الانتاجي السلعي .

- ولما كانت السياسة النقدية للبلاد تهدف الى خفض مستويات التضخم ، فان حزمة متكاملة اعتمدها البنك المركزي العراقي في مواجهة الظروف التضخمية غير الملائمة ابتدأت خطواتها في مواجهة التضخم الاساس عبر ايجاد التأثير على الرغبة في اتجاهات الطلب على الارصدة النقدية الحقيقية التي هي اقل من الخزين المتاح من تلك الارصدة بما يحقق التوازن بين العرض والطلب منها ويقود الى استقرار وتوازن السوق النقدية كما اشرنا الى ذلك سلفاً . فضلاً عن التقليل من حالة الاحلال النقدي والتصدي لمشكلات الدولار (اي رفع مستوى الرغبة في الاحتفاظ في الارصدة النقدية وصولاً بها الى مستوى الخزين المعروض من تلك الارصدة) . وان في مقدمة ذلك ، ياتي اهمية توفير مناخ متناسب بين النشاطين الاقتصادي والسعري فتكون نسبة النقود الى الدخل (اي الطلب النقدي) تنمو بصورة مستقرة تتوافق وغايات النمو المالي والاستقرار الاقتصادي الكلي .

- ويأتي على رأس تلك الحزمة ، العمل على تقوية سعر صرف الدينار العراقي (الذي يمثل القيمة الخارجية للدينار العراقي فضلاً عن مواجهة ظاهرة الاحلال النقدي وما تتطلبه من توافر سياسة نقدية متشددة tighten policy باتجاهين او عبر اشارتين قويتين هما اشارة سعر الصرف و اشارة الفائدة ، وهو امر يعزز من ميكانيكية الانتقال النقدي للتأثير في توازن السوق النقدية ومن ثم استقرار النشاط الحقيقي وعلى النحو الاتي :-

الاول - رفع القيمة الخارجية للدينار العراقي (اي سعر الصرف الاسمي) على نحو يتناسب مع سعر الصرف الحقيقي لاحتواء التوقعات التضخمية ، آخذين في حسابنا اتجاهات الظاهرة التضخمية ومستوى تقبلها والتوافر من الاحتياطي التضخمي ومستوى تقبله والتوافر من الاحتياطي الدولي لدى البنك المركزي العراقي وعلى نحو يكبح التوقعات التضخمية المشار اليها آنفاً والتقليل من سرعة تداول النقود .

الثاني - تعديل معدلات فائدة البنك المركزي العراقي policy rate على نحو يمنح السوق المالية اشارات قوية لتغيرات متناسبة ومرغوبة مع تطور الهيكل الزمني لمعدلات الفائدة ، وهو الامر الذي يساعد على ضمان عوائد ايجابية لجمهور المدخرين لدى الجهاز المصرفي والتقليل من حالة التباعد بين الادخار والاستثمار جراء الاقتراض غير المتكافئ بين عرض الاموال المعدة للاقراض والطلب عليها . موضحين بهذا الشأن ان الفائدة هي ليست ظاهرة نقدية فحسب وانما هي ظاهرة حقيقية ايضاً تتعلق بقرارات المستثمرين وعوائد الاستثمار ، لذا فان التباعد المذكور بين الادخار المرغوب والاستثمار المرغوب سببه معدلات الفائدة الحقيقية السالبة في الاعوام 2005-2006 (قبل ان تصبح موجبة منذ مطلع عام 2008) وقد جاءت بفعل تأثير التوقعات التضخمية المرتفعة مقارنة بمعدلات الفائدة النقدية المنخفضة لدى المصارف وعموم السوق المالية . كما ان القضاء على هذه الفجوة بين الادخار والاستثمار يتم من غير الوصول الى معدلات فائدة توازنية مرهونة بثبات التوقعات التضخمية واحتواءها وهو الامر الذي اعتمده البنك المركزي في تبني مثبت اسمي Nominal Anchor لسعر الصرف لتثبيت توقعات الجمهور التضخمية والعمل في الوقت نفسه لمصلحة الدينار العراقي عبر الاطار النقدي الذي تعتمده سياسة الصرف المرنة ولكن تحت تأثير وتدخل البنك المركزي بما يحقق ارتفاع سعر الصرف الاسمي الى مستواه الحقيقي .

ان ظاهرة التباعد بين الادخار والاستثمار تعني في جوهرها التباعد بين انتاجية الاستثمار والعائد الحقيقي عليه من جهة ، مقارنة بالعائد على الادخار لاسيما عندما يحصل المستثمر على عائد حقيقي اعتيادي مضافاً اليه هامش التضخم لاسعار السلع والخدمات التي يولدها الاستثمار عادة من نواتجه، وهو في الاحوال كافة يفوق الفائدة المصرفية ويستلب من عائد الادخار عبر معدلات الفائدة المصرفية المنخفضة من منظار سوق النقد غير المنظمة ، ونقصد بها السوق غير قانونية (عمليات الربا) الذي يعكس واقع حال المعاملات الفعلية والقيمة الحقيقية (سعر النقود) اي الفائدة بعيداً عن الاطار التنظيمي القانوني المعتمد لدى الجهاز المصرفي في تحديد الفائدة النقدية .

اطار تفسيري (1) السياسة النقدية في التصدي لظاهرة الدولار

تعد الدولار واحدة من اهم التحديات التي تواجه صناعات السياسة النقدية في البلدان النامية عموماً والعراق على وجه الخصوص والتي تعني استخدام دولار الولايات المتحدة او اية عملة اجنبية لها قدرة الاحلال محل العملة الوطنية في المعاملات والعقود المالية الداخلية وعلوها مخزن للقيمة في الوقت نفسه .

وعلى الرغم من درجة الدولار المالية ، تتشكل في الغالب بالقروض المحلية الممنوحة بالعملة الاجنبية عبر الفترة الطويلة ، اذ تصل نسبة تلك القروض بالعملة الاجنبية في بعض بلدان امريكا اللاتينية الى حوالي 70% من اجمالي القروض الممنوحة محلياً حسب البيانات المتاحة في العام 2005 .

قدر تعلق الامر بالعراق ، فان البنك المركزي العراقي ، يعتمد واحدة من مفاهيم المؤسسات المالية الدولية المعدلة ، للتعبير عن ظاهرة الدولار في العراق . فالمفهوم السائد لدى صندوق النقد الدولي بخصوص الدولار الجزئية **partial Dollarisation** يعد الاكبر تعبيراً عن واقع ظاهرة الدولار وسيادتها في الاقتصاد العراقي . فاذا ما كانت الودائع المصرفية الى عرض النقد بالمفهوم الواسع تزيد على 30% فان البلاد تعيش ظاهرة دولار جزئية . ولكن اذا ما اخذنا بالاعتبار تركيب عرض النقد الذي يغلب عليه طابع العملة في التداول والتي تصل احياناً الى 80% من مجموع عرض النقد نجد ان دولار الولايات المتحدة ما زال يدرك على انه عملة موازية في التداول خارج الجهاز المصرفي **Parallel Currency** في تسوية المعاملات والمدفوعات النقدية الداخلية ، وعده مخزن جيد للقيمة ، فانه يمكن القول ان ظاهرة الدولار الجزئية ما زالت سائدة ولا تتعدى 30% في تسوية حركة التعاملات النقدية في الاقتصاد المحلي .

وعلى الرغم مما تقدم ، فان السياسة النقدية المتشددة التي يعتمدها البنك المركزي العراقي في اطار استراتيجيته الرامية الى تحقيق هدف الاستقرار ، قد اظهرت ان النظام المالي المدولر اخذ يتجه نحو الانخفاض التدريجي وان ظاهرة الدولار الجزئية وتجذرها باتت اليوم اقل من السابق ، بسبب اطلاق حرية التحويل الخارجي واعتماد سياسة نقدية تعمل على تعزيز القيمة الخارجية للدينار العراقي ، التي ارتفعت خلال السنوات الخمس الاخيرة الى ما يزيد على 40% .

ان التوقعات العقلانية للجمهور ، اخذت جميعها تصب في الاحتفاظ بالدينار العراقي بسبب التحسن التدريجي في قيمة الدينار العراقي وارتفاع سعر صرفه ازاء الدولار الأمريكي .

لقد شرعت السياسة النقدية ، على تأسيس اطار عمل فعال يعمل صوب تقوية الثقة بالدينار العراقي . اذ تساعد الثقة بالعملة المحلية على خلق ظروف قوية وعميقة في استقرار النظام المالي . وعليه فقد باتت اللادولرة **de-dollarisation** واحدة من الاهداف الرئيسية للسياسة النقدية في كثير من البلدان التي تعاني من الدولار الجزئية . حيث يمنح التصدي للدولرة البنوك المركزية القدرة الاكبر على اعادة صياغة سياسته النقدية وعلى وفق الاهداف المحددة في تحقيق الاستقرار في الاسعار وبناء النمو ودفع عملية التشغيل في البلاد ، كما تقوي في الوقت نفسه الرابطة بين معدلات الفائدة المحلية وتغيير الانفاق الكلي او الطلب المحلي ، ويدعم من فاعلية تحركات معدلات الصرف ، لتصب جميعها في تحسين ميكانيكية الانتقال النقدي ، اي نقل تأثير الاهداف التشغيلية للسياسة النقدية الى تحقيق الاهداف الانية للسياسة نفسها . موضحين بهذا الشأن ، ان قوة التصدي للدولرة ، يعد مقياساً على فاعلية السياسة النقدية في توفير اشارة مؤثرة لجعل الدينار العراقي اكثر جاذبية والذي عادة ما يتجسد باستقرار دالة الطلب النقدي او انخفاض سرعة تداول النقود واستقرارها اي بفعل تأثير اشارتي الصرف والفائدة كمتغيرات موجبة فاعلة في استقرار الطلب النقدي وتقوية ميكانيكية الانتقال النقدي في الوقت نفسه . ولا يفوتنا ، ان سياسة اللادولرة ، تعد واحدة من مصادر الايراد القوية المولدة لرسوم الاصدار النقدي **Seignorage** الناجمة عن تزايد الطلب على العملة المحلية والتي تنعكس بصورة ايجابية على كشف الدخل ضمن القوائم المالية السنوية للبنوك المركزية وتقوي مركز الثروة الصافية للميزانية العمومية في تلك البنوك او المصارف المركزية .

خاتما :

لاحظ المعنيون بشؤون السياسة النقدية للبلاد ان ثمة غموض في فهم اشارات السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي التي واصلت مواجهتها لحالتي التضخم الجامح وتدهور سعر صرف الدينار العراقي وعبر المظاهر الاقتصادية والاجتماعية الصعبة التي عاشتها البلاد منذ اكثر من ثلاثة عقود من الزمن ، اذ ما زالت تحمل بعض الاوساط مسؤولية تعثر برامج البلاد الاستثمارية والقدرة على بناء مشاريع التنمية على نتائج نجاحات السياسة النقدية ، التي بلغت اهدافها في خفض معدلات التضخم الاساس من مستويات زادت على 34% سنوياً قبل ثلاثة اعوام مضت لتتراجع اليوم الى حوالي 11.7% سنوياً .

لقد مكنت السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي البلاد من استقرار نظامها النقدي ومواجهة النشاطات والموجات التضخمية بعد التحسن الكبير في سعر صرف الدينار العراقي و بنسبة مرتفعة زادت على 40% في قيمته منذ العام 2004 ، فضلا عن بناء احتياطي قوي بالعملة الاجنبية ، ادت جميعها الى بناء مرتكزات قوية في الحفاظ على الاستقرار الاقتصادي الخارجي واقامة مناخ ملائم لانطلاق الاستثمار . كما ان فهم الدور الايجابي الذي أدته اشارة سعر الفائدة في استعادة الثقة بالدينار العراقي وعده مصدراً جاذباً للإحتفاظ بالثروة النقدية ، قد بلغت اهدافها في خفض معدلات التضخم السنوي الاساس كما ذكرنا أنفاً . ولاسيما بعد ان غرقت البلاد بمظاهر الدولار والمضاربة ، وتطور بدائل سيولة مصدرها الموجودات المادية التي ادت بعض وظائف النقود بكونها مخزن للقيمة واداة للسيولة النقدية من خارج النقود والنظام النقدي ، مما جعل ذلك النظام عند اضعف نقطة في تاريخ البلاد الاقتصادي.

وفي الوقت الذي بات فيه الاحتياطي الدولي للبنك المركزي العراقي يمثل المرتكز الاساس في بناء واستقرار القيمة الخارجية للدينار العراقي والدفاع عنه بأسعار صرف عالية الاستقرار ، فإن الميل للتصرف به خارج نطاق غايات واهداف التوازن النقدي ، بدعوى تمويل مشاريع استثمارية حكومية مختلفة ، سيخلف نتائج خطيرة على التوازن الاقتصادي الخارجي ويفقد البلاد قوة الدفاع عن الاستقرار الاقتصادي كله ، فضلاً عن إضعاف قدرة السياسة النقدية في حماية العملة الوطنية والدخول مجدداً في اخفاقات التضخم الناجم عن تدهور اسعار الصرف وتحمل موجات فجائية عالية الاختلالات الخارجية ، يضحى من الصعب مواجهتها باحتياطي ضعيف ، ذلك بسبب ارتباط تلك الاحتياطي الدولي بالسوق المالية ، وهي سوق شديدة الحذر والتقلب السريع مقارنة بالسوق السلعية.

كما إن القوة الجاذبة للدينار العراقي اليوم ، كعملة وطنية قوية باتت هي الاداة الافضل في تطور الادخار النقدي والوساطة المالية والسبيل الصحيح والمناسب للتصدي لظاهرة التوقعات التضخمية التي اصبحت فيها الموجودات من بدائل الدينار بمثابة الوسيلة المفضلة للثروة والاكثر تعايشاً على تلك التوقعات التضخمية التي غدت الاخيرة بمثابة مردودات مماثلة للفائدة تولدها الانحرافات التضخمية باستمرار، لتمثل عوائد قوية غير ملموسة يفرزها التضخم ولكن تتفوق على الفائدة المصرفية الاسمية . وبهذا فقد شكل هذا الاتجاه التضخمي عنصر مضاربة في الاقتصاد بالابتعاد عن الاستثمار الحقيقي عن طريق تداول موجودات مادية او حقيقية عُدت اصولاً عالية السيولة ومحققة للربح السريع كفائدة ضمنية مرتفعة تجسدها التوقعات التضخمية ، وهي ليست فائدة مصرفية ، مما يجعل السوق غير مكرثة للنشاط الانتاجي الحقيقي طالما يحقق التضخم عوائد على موجودات معدة للمضاربة وليس للنشاط الانتاجي . وبهذا كانت اشارة الفائدة التي اعتمدها السياسة النقدية هي الوسيلة المضادة للتضخم والتوقعات الناجمة عنها كي يستعيد النشاط الاستثماري الحقيقي دوره الصحيح خارج حاضنة المضاربة التضخمية وليس مثلما تتصوره تلك الاوساط التي تجهل عمل السياسة النقدية والميكانيكيات المتعلقة بها ، ولاسيما جهلها وتجاهلها لمخاطر استمرار الضغوط التضخمية والتوقعات المرتبطة بها والموفرة لبيئة سلبية غير مستقرة تعد طاردة للاستثمار الحقيقي وجاذبة بقوة لتيارات المضاربة في السوق والابتعاد عن النشاط الانتاجي .

لما تقدم ، يعكس الانخفاض التدريجي في الظاهرة التضخمية الاثار الايجابية لسياسة البنك المركزي العراقي في تعزيز سعر صرف الدينار العراقي الذي اضفى آثاره القوية في استقرار اسعار السلع القابلة للتبادل التي اشرفها في الوقت نفسه التضخم السنوي الاساس (معبراً عنه بالرقم القياسي لاسعار المستهلك باستثناء فقرتي الوقود والاضاءة والنقل والمواصلات) الذي اظهر هو الاخر انخفاضاً كبيراً في معدلات نموه اذ بلغ التضخم السنوي الاساس في شهر كانون الاول 2008 قرابة 11.7% بعد ان سجل ما نسبته 33% في شهر كانون الاول من عام 2006 .

كما ان الاجراءات والوسائل الراهنة التي تعتمدها السياسة النقدية للتأثير في الظاهرة التضخمية باتت تؤدي دوراً مهماً في كبح جماح التضخم الناجم عن عوامل الطلب الكلي . ويواصل البنك المركزي العراقي اعتماده سياسته الحالية الرامية الى خفض التضخم والتصدي لاتجاهاته ومسبباته وعلى نحو يوفر استقراراً نقدياً اوسع وتعجيلاً في معدلات النمو الاقتصادي وضمان ادامته عبر اشارتين اساسيتين تعتمدها السياسة النقدية الحالية ، هما: تعزيز سعر الفائدة الحقيقي وسعر صرف الدينار العراقي على نحو يُعجل من توازن واستقرار السوق المالية والاستقرار الكلي في البلاد .

وفي إطار الأزمة المالية الدولية والتحوط لتأثيراتها وتداعياتها الراهنة والمحتملة على الاقتصاد العراقي ، ولاسيما بعد ان سجلت مؤشرات الرغبة الدولية، في تحرير الاسواق المالية ومستوى الاندماج المالي العالمي ، مستوى منخفضاً ، في اطار ما يتعرض اليه نظام السوق وآلياته في العالم من مواطن ضعف غير مرغوبة ، فضلا عن حالة التدهور الملحوظ في اداء الاقتصاد الدولي وتردي مساهمة القطاعات الحقيقية في العديد من بلدان العالم سواء الصناعي منه أو النامي ، لذا يؤكد البنك المركزي العراقي على اهمية تعزيز الوسائل الممكنة والمطلوبة لتحفيز النشاط الائتماني المصرفي المؤازر لنمو النشاط الحقيقي في العراق عبر تفعيل دور الجهاز المصرفي التجاري وعموم القطاع المالي بالتوجه نحو السوق وتعزيز مستويات التمويل المرغوبة بما يؤمن دفع عجلة النمو الاقتصادي المرغوب ومقتضيات استهداف الناتج المحلي الاجمالي ولاسيما تحقيق معدلات عالية النمو في القطاعات الحقيقية كافة وبما يساعد في الوقت نفسه على رفع كفاءة مستويات التشغيل والاستخدام لموارد البلاد المادية و البشرية الممكنة والمتاحة ، ودون ما تعارض او اغفال لاستراتيجية السياسة النقدية ومتطلبات بناء الاستقرار والتوازن الاقتصادي الكلي ومكافحة التضخم .

ان اتجاها قويا من التنسيق بين السياستين النقدية والمالية قد أخذ مداه لتفعيل اطار موحد من الاستقرار والنمو الاقتصادي المرغوبين وعلى نحو سيدير دفة البلاد الاقتصادية الى الاعتماد على الذات و بمنأى عن الاختلالات الحاصلة في النظام الاقتصادي والمالي الدولي ، أخذين بالحساب ، الفرص والامكانات المتاحة في قطاع العرض الكلي واللازمة لتعجيل مساهمة القطاعات الاقتصادية السلعية والخدمية في الناتج المحلي الاجمالي بما ينعكس ايجابيا على تعظيم معدلات النمو الحقيقي المرغوب في الاقتصاد العراقي .

2 - اتجاهات سياسة الاحتياطي الاجنبي ومتطلبات السياسة النقدية.

لم تكن السياسة النقدية في ظل القانون الملغى للبنك المركزي العراقي رقم 64 لسنة 1976 ، تمثل عنصراً فاعلاً في ادارة الاحتياطي الاجنبي للبلاد لتحقيق الاستقرار الاقتصادي المنشود والدفاع عن سعر صرف مستقر للدينار العراقي للمدة الماضية . فإدارة موارد البلاد من العملة الاجنبية ، التي يتدفق غالبيتها من عوائد النفط ، كانت تتم وفق آلية تنص على تسجيل تلك العوائد برمتها في حساب الاحتياطي الاجنبي للبنك المركزي العراقي شريطة ان يسجل مقابلها المعادل بالدينار العراقي في حساب وزارة المالية المفتوح لدى هذا البنك . وإن تلك الآلية التي كانت تتم بصورة تلقائية سواء بالعملة الاجنبية او ما يقابلها بالدينار العراقي ظلت تشكل وحدة واحدة من عناصر الايراد في الموازنة العامة ، وإن مكونات الاحتياطي الاجنبي وادارته في اسناد متطلبات السياسة النقدية كانت مسألة عامة تتسم بالشكلية العالية ولا ترتبط بأية سياسة نقدية تذكر. اذ تستطيع السياسة المالية استعمال ذلك الاحتياطي وعده وسيلة دفع وتسديد للإلتزامات الخارجية للحكومة السابقة وبمرونة عالية في ان واحد عن طريق قلب الدينار العراقي الى عملة اجنبية وهو الامر الذي وضع الغلبة في تسيير السياسة النقدية لميول ومجريات سياسة الموازنة ونفقاتها الخارجية طوال العقود الثلاثة التي اعتمد فيها قانون البنك المركزي العراقي الملغى . وهكذا سُيرت السياسة النقدية بأدواتها كافة بما في ذلك الغطاء الاجنبي الساند للسيولة المحلية على نحو يُمكن من الاحلال السريع لأدوات الدين المحلية بالعملة الاجنبية عندما يستنفد الدينار العراقي وعد الادوات المحلية الجديدة بمثابة موجودات في ميزانية البنك المركزي العراقي كبديل للعملة الاجنبية عندما يقتضي الصرف بالدينار العراقي . وهي من السياسات المالية التي تستسهل التصرف بالعملة الاجنبية واستبدالها بتلك الادوات المحلية . لقد كان الافراط في الاستحواذ على العملة الاجنبية واحلال حوالات خزينة وزارة المالية كبديل عنها ، قد جعل من سياسة البنك المركزي العراقي سياسة تفتقر للقدر الكافية على مواجهة ضغوطات السيولة المحلية بما فيها ضغوط الطلب على العملة الاجنبية لتمويل التجارة الخارجية . وبهذا ازداد الامر سوءاً كلما حلت حوالات الخزينة محل العملة الاجنبية عن طريق عمليات تمويل عجز الموازنة العامة عن طريق الاصدار النقدي التي تؤدي الى تعظيم مناسيب السيولة المحلية دون توافر غطاء حقيقي من النقد الاجنبي طوال اكثر من عقدين من الزمن ، مما ادى الى تدهور القيمة الخارجية للدينار العراقي وتدني سعر الصرف الى مستويات باتت صدماتها من اكبر المؤثرات في توليد التضخم الجامح في الاسعار والتدهور المستمر في مستوى المعيشة . وبهذا غدت فرص الاستقرار والسيطرة على مناسيب السيولة المحلية ومواجهة التضخم والدفاع عن سعر صرف مستقر للدينار العراقي من الامور المستعصية في استمرار عمل السياسة النقدية

وتسيير ادوات البنك المركزي العراقي بالصورة المناسبة والمرغوبة بعد ضياع واحدة من اهم العناصر الساندة والموازرة للاستقرار النقدي التي كان يمثلها الاحتياطي الاجنبي . وعلى هذا الاساس انتهت السياسة النقدية في ظل قانون البنك المركزي العراقي الملغى لتصبح اداة ملحقة بسياسة الموازنة العامة وعمليات الانفاق العشوائية فيها ، مما جعل الميزانية العمومية للبنك المركزي العراقي مجرد تابع لسياسة الموازنة العامة ، ذلك بتغليب الاهداف المالية على غايات الاستقرار النقدي دونما توافر قدرة للدفاع عن الدينار العراقي وضمن استقراره لارتباطه المباشر بسياسات تمويل العجز الحكومي المتوسع والمعروف بأغراضه واهدافه . اذ شكل الاقتراض المباشر والمستمر من البنك المركزي العراقي اصداراً نقدياً عُده حاضنة مهمة للتضخم في العراق في السنوات السابقة على صدور قانون البنك المركزي العراقي رقم 56 لسنة 2004 .

- 3 - ادارة الاحتياطي الرسمي الاجنبي.

إن الإقدام على خطوة اقتطاع اي جزء من الاحتياطي الرسمي الاجنبي للبنك المركزي العراقي بصورة مباشرة وعد ذلك ايراداً حكومياً للموازنة العامة لايعني في جوهره الا اقتراضاً من موجودات البنك المركزي العراقي المتاحة ومخالفة صريحة لاستقلال البنك المركزي العراقي الذي يقضي قانونه بعدم اقراض الحكومة لأنه يمكن ان يؤدي في حال تحققه الى ضياع فرص الاستقرار الاقتصادي والاجتماعي الملازمة لعملية التنمية وديمومتها .

وإذا نظرنا الى فكرة التصرف المباشر بالاحتياطي الاجنبي للبنك المركزي العراقي ، فانها لاتعني في جوهرها سوى تحقيق انفاق حكومي لمرتين على موارد ثابتة القيمة . اذ ان من المعروف ان تراكم مثل هذا الاحتياطي لدى البنك المركزي قد جاءت حصيلة لمبادلة او مقايضة سابقة لموارد البلاد المتحققة بالعملة الاجنبية بالدينار العراقي بغية تمويل الموازنة العامة وتغطية نفقاتها المحلية . وان هذه الالية لاتخرج بمجملها عن وظيفة البنك المركزي العراقي كوكيل مالي للحكومة والمسؤول عن ادارة الارصدة الخارجية للبلاد بما يحقق التوازن النقدي الداخلي والخارجي . كما ان العملة المحلية التي يتداولها الجمهور والمنفقة عبر الموازنة العامة للدولة التي جاء جلها عن طريق مبادلة الموجودات الاجنبية بالدينار العراقي ، تعد ثروة صافية وحقوقاً كاملة لحملتها من الجمهور وبصفة مطلوبات مترتبة على الميزانية العمومية للبنك المركزي العراقي ينبغي ان تقابلها بالقيمة موجودات معادلة لها ، وان اي اختلاف بهذه المعادلة النقدية يعني ان المطلوبات او الحقوق لاتساوي الموجودات من حيث القيمة وان الفرق بينهما لايد من أن يتم ملأه بدين حكومي داخلي سواء بشكل حوالات خزينة او سندات حكومية لمقابلة تلك المطلوبات ، وهو الامر الذي يتنافى ومضمون المادة 26 من قانون البنك

المركزي العراقي النافذ رقم 56 لسنة 2004 التي تنص على حظر اقراض الحكومة او منحها اية اعتمادات او انتمانات مباشرة او غير مباشرة بما في ذلك الهيئات العامة والجهات المملوكة للدولة . لذا فان فكرة الاقتراض الحكومي المباشر الجديد للموجودات الاجنبية للبنك المركزي وعلى وفق الآلية المشار اليها آنفا التي سبق ان تم الصرف بالدينار العراقي على اساسها، بعد مبادلتها ستمثل ديناً حكومياً مباشراً من البنك المركزي وانفاقاً اضافياً في الموازنة العامة يجري لمرتين على الموجودات الاجنبية نفسها سواء بشكل مباشر في هذه المرة او بشكل غير مباشر في المرة السابقة ، مما يؤدي الى تضخيم عرض النقد في الاقتصاد وزيادة الاسعار التي تحتاج عندئذ الى مداخلات اخرى لخفض التضخم تتولاها سياسة نقدية اكثر تشدداً في مجال الفائدة .

- وبهذا فان تحقيق الموازنة بين مطلوبات البنك المركزي العراقي وموجوداته الجديدة المعززة بالدين العام الداخلي على حساب صرف الموجودات الاجنبية ستترك اختلالاً في التوازن النقدي العام للبلاد سرعان ماسيتسبب في خفض قيمة الدينار العراقي وتدهور سعر صرفه وتوليد ضغوطاً تضخمية غير مسوغة لاتساعد في الاحوال كافة على استقرار النشاط الاقتصادي وتعرض البلاد في الوقت نفسه الى ازمات تضخمية حادة ناجمة عن تضاعف الانفاق الحكومي لمرتين وعلى موارد ثابتة بالعملة الاجنبية .

- لما تقدم ، فان البنك المركزي العراقي مازال متمسكاً بتحقيق اهدافه المنصوص عليها في قانونه وتتمثل بخفض التضخم وتعظيم القوة الشرائية للدينار العراقي وتحقيق التوازن في السوق النقدية . وان اية نشاطات اقتراضية للدولة قد تمر عبر ما هو متوافر من موجودات اجنبية لدى البنك المركزي هي مسالة تتعارض ومبادئ الاستقرار الكلي وتحقيق النمو المستدام . وان البنك المركزي العراقي ليس له من سبيل في التصرف بتلك الموجودات الا عن طريق الاعتماد على مبدأ المبادلة النقدية بالدينار العراقي وليس ترويج الاقتراض الحكومي . لذا فان امام البنك المركزي الوسائل المناسبة بهذا الشأن التي يمكن اعتمادها بغية استفادة البلاد من ذلك الاحتياطي الاجنبي سواء لدعم مسيرة النمو او التنمية في البلاد ولكن عبر عمليات السوق النقدية المفتوحة ودون الاخلال بمبادئ الاستقرار وعلى وفق آليات التبادل بين العملة الاجنبية والعملة المحلية وبعيدا عن السياسات المفضية الى الاقتراض من البنك المركزي والذي يعد تمويلاً تضخيمياً يتقاطع مع اهداف السياسة النقدية ومبادئها المتمثلة بتحقيق الاستقرار الاقتصادي الضروري للنمو في اطار عالٍ من الاستقلالية في السياسة النقدية للبلاد .

- ان مؤشر سعر الفائدة لدى المصارف المحلية العراقية لاعلاقة له بقانون الاستثمار الاجنبي ، إذ ان المستثمر الاجنبي لايلجأ للاقتراض من المصارف المحلية وانما يعتمد على التمويل الخارجي الذي يجلبه من مصادر خارجية تعمل كتدفقات خارجية داخلية الى العراق ومصادرها كيانات مصرفية اجنبية .

- ان السياسة النقدية التي يعتمد عليها البنك المركزي العراقي حالياً قد جاءت لمعالجة التضخم المزمن الذي عاشته البلاد في العقود الثلاثة الماضية، مؤكداً ان ظاهرة الارتفاع المستمر في المستوى العام للأسعار على مر السنين تعد المعوق الرئيس للنمو والتنمية الاقتصادية ذلك لما تولده من تكاليف وابعاء على العملية الانتاجية تفوق مردوداتها ولاتحقق في الوقت نفسه ذلك المستوى من القدرات التنافسية المطلوبة لتشجيع مناخ الاستثمار بما في ذلك الاستثمار الاجنبي. وبهذا فإن السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي هي امام مسؤولياتها في تحقيق الاستقرار الاقتصادي وخفض التضخم الذي يعد حاضنة النمو الرئيسية .

- كما إن المضي في تحرير أسعار الفائدة، مع بلوغ هدف البنك المركزي العراقي في إصلاح قدرة إدارة الاقتصاد الكلي وإصلاح وتنمية السوق المصرفية، بغية حماية استقرار النظام المالي للبلاد وتوفير فرص الاستقرار الاقتصادي الكلي عبر مكافحة النشاطات التضخمية واتجاهاتها، والتصدي لنشاطات المضاربة بصورها المختلفة، أمر لم يتعارض وتطور معدلات النمو في الإقراض المصرفي. إذ ارتفع الائتمان المصرفي الممنوح للقطاع الخاص من 396.4 مليار دينار في العام 2003 عندما كانت الفائدة السنوية السائدة للبنك المركزي 6% ليلعب حوالي 2.8 تريليون دينار في مطلع نيسان 2008 في ظل فائدة سنوية بلغت 17% قبل تخفيضها إلى 16% حالياً. وإذا ما أخذنا في حسابنا أن نسبة تغطية الائتمان النقدي الممنوح إلى النشاط الاستثماري الخاص في عام 2006 (على سبيل المثال) نجدها قد فاقت 7 أضعاف حاجات مساهمة القطاع الخاص في الإنفاق الاستثماري الكلي في العراق في ذلك العام، على الرغم من أن الفائدة السنوية التي اعتمدها البنك المركزي العراقي كانت بمعدل 16%. كما لوحظ أن الائتمان المصرفي الممنوح إلى النشاط الخاص الذي بلغ في عام 2006 حوالي 1.88 تريليون دينار لم يؤدي إلى مساهمة للنشاط الخاص في التكوين الرأسمالي الثابت بالأسعار الجارية في العام نفسه إلا بمقدار 270 مليار دينار في أفضل الأحوال وهي مساهمة محدودة تمثل اقل من 15% من مبلغ الائتمان والتمويل المصرفي الذي منح للقطاع الخاص في ذلك العام. ان هذا المؤشر يوضح بشكل جلي وبارز حجم التناقض بين ارتفاع الائتمان النقدي الممنوح من المصارف الى النشاط الخاص ، وانخفاض مساهمة النشاط الخاص في التكوين الرأسمالي للبلاد .

- ولا بد من توضيح بعض الحقائق التي ينبغي لنا معرفتها عن طبيعة النشاط الاستثماري الكلي في العراق . اذ تعد الحكومة العراقية وعبر الموازنة الاستثمارية السنوية محور النشاط الاستثماري في البلاد . اذ تشكل الاستثمارات الحكومية سواء في مجال البنية التحتية أو اعادة الاعمار او الاستثمار في النشاطات الانتاجية المباشرة المختلفة ، مركز الثقل في التكوين الرأسمالي الثابت او المادي وبنسبة لا تقل عن 85% من اجمالي الطاقة المنتجة في البلاد. وازاء هذه النسبة الكبيرة في اهتمامات الموازنة العامة الموجهة نحو نشاطات الاستثمار، وعند اضافة التمويل الاجنبي للاستثمارات الداخلة الى العراق الان ومستقبلاً ، نجد أن دور المصارف المحلية التجارية في تمويل النشاط الاستثماري مازال محدوداً ، لذا فان سياسات البنك المركزي بخصوص اشارة سعر الفائدة ودورها في مكافحة التضخم الاقتصادي لايعارض اية خطوة تتبناها السياسة المالية عبر الموازنة العامة لدعم الاستثمار الخاص عبر تقديم مختلف القروض الميسرة التي تتمتع بارتفاع عنصر المنحة فيها وانخفاض معدلات الفائدة من خلال مختلف صناديق التمويل الحكومية وغيرها للنهوض بالنشاط الاستثماري الفردي وبعيداً عن الآليات التي تعتمد على السياسة النقدية في استعادة التوازن الاقتصادي الكلي ضمن الاهداف التي جاء بها قانون البنك المركزي العراقي رقم 56 لسنة 2004 .

-4 صناديق الثروة السيادية : تقييم اولى لتجربة صندوق تنمية العراق أ - الآلية والمفهوم

لقد جاء نمو الكيان المؤسسي لصناديق الثروة السيادية Sovereign Wealth Funds (SWFs) ، كاستجابة قوية للتراكمات الحالية في الموجودات الاجنبية للقطاع الرسمي او الحكومي على المستوى العالمي. ويلاحظ ان نشوء تلك الصناديق التي شاع استخدامها اصطلاحياً بصناديق الثروة السيادية منذ العام 2005 هو ليس بالامر الجديد ، ولاسيما في البلدان الغنية بالموارد الطبيعية والنفطية . وعلى الرغم من ذلك ، فان تلك الصناديق قد باتت تمثل نمطا سائداً في استثمار الموارد الحكومية وموجوداتها المالية في الاقتصادات ذات الاسواق الناشئة في يومنا هذا. وكذلك لدى البلدان التي غدا تطورها معتمداً على الصادرات من المواد الاولية غير النفطية وتتمتع في الوقت نفسه بفائض كبير في موازين مدفوعاتها .

وعلى هذا الاساس ، فقد بات يُنظر الى صناديق الثروة السيادية على انها صناديق استثمار متخصصة تنشئها الحكومات او تمتلكها بغية الاحتفاظ بالموجودات المالية لاغراض المدة الطويلة ، وعادة تكون تلك الصناديق ممولة من الاحتياطي الدولي او غيرها من مصادر العملة الاجنبية ، وانها تعد ايضا من الملكيات الكبيرة التي تأخذ شكل حقوق او مطالبات claims بالعملة الاجنبية على غير المقيمين .

بهذا ، فقد عُدت تلك الصناديق المملوكة للدولة، أنها كيانات تستطيع ادارة مدخرات البلاد لاغراض الاستثمار وتتألف من موجودات مالية كالاسهم والسندات والحقوق وادوات مالية اخرى . الا ان الاموال المتراكمة في الغالب تكون بصورة ودائع من العملة الاجنبية يضاف اليها الذهب وحقوق السحب الخاصة فضلا عن المركز الاحتياطي للبلاد لدى صندوق النقد الدولي الذي تمسكه البنوك المركزية عادة او السلطات النقدية مع الموجودات الاخرى للبلاد مثل استثمارات المتقاعدين وصناديق النفط وغيرها . كما يمكن لهذه الصناديق ان تُمسك في آن واحد بالعملة الوطنية او بالعملات الاحتياطية الدولية مثل الدولار واليورو والين . وان الجهات التي يعزى اليها القيام بمهمة ادارة هذه الصناديق يمكن ان تشمل المصارف المركزية وشركات الاستثمار لتتولى ادارة الصناديق ، كصناديق التقاعد الرسمية وصناديق الثروة النفطية وغيرها.

ويلاحظ ايضا ان الفوائض العالية في الحسابات الجارية لموازن المدفوعات وكذلك تدفقات رؤوس الاموال الداخلة الى بعض البلدان قد تركت جدلا مستمرا حول السياسات الاساسية التي ينبغي لها اعتمادها للتعامل مع تلك التراكمات المالية السيادية والتكيفات او التعديلات الممكنة اِزائها ومنها على سبيل المثال :

- المستوى المطلوب من مرونة في سعر الصرف
- المستوى الامثل للاحتياطي الاجنبي للبلاد وامكانية تخصيص جزء منه لاستثماره في تلك الصناديق السيادية .

وإزاء ما تقدم ، يتضح الفرق بين ماتقوم به الكيانات السيادية من الاحتفاظ بالثروة وبين ادارة الاحتياطي الاجنبي للبلاد اذ ان الاولى تتولى تعظيم العائد للمدة الطويلة بينما تتولى الاخيرة ادارة استقرار وسيولة العملات للمدة القصيرة. وعلى الرغم من هذا التمييز ، لوحظ ان العديد من المصارف المركزية والسلطات النقدية اخذت خلال السنوات الاخيرة بمراكمة مقادير من الاحتياطي الدولي تفوق الحاجة الى السيولة او حاجتها لادارة التحويل الخارجي. كما بات الكثير منها يعتقد بأهمية التنوع الواسع لموجوداتها كبديل لمعطيات المدة القصيرة التي تقتضي الاحتفاظ بوحدات نقدية عالية السيولة ، كما ان بعض تلك المصارف المركزية بدأ بشراء الاسهم والمشتقات المالية حسب مستوياتها المختلفة .

لقد حولت، ظاهرة النمو في الموجودات السيادية، القطاع الحكومي الى مجموعة استثمارية عالية النشاط ، وبهذا فان استثمار الثروة الحكومية عبر مختلف الخيارات المتاحة يقتضي توافر ادارة مالية تتسم بالدقة والحذر الشديد عند استثمار هذه الموجودات المالية الرسمية. إذ تركز القراءات الحديثة المتعلقة بصناديق الثروة السيادية على موضوعات مهمة مثل :

- الشفافية في الحسابات الحكومية والحسابات الخارجية
- تحديد الاهداف المختلفة والمتعددة لتلك الصناديق ودرجة الاقتراب من المخاطر وآفاق الاستثمار عبر الامد الطويل .
- التأكيد على العائد return عوضا عن التركيز على مسألة السيولة liquidity قدر تعلق الامر بحاجات ميزان المدفوعات .

تحرير الحساب الجاري لميزان المدفوعات العراقي

- 1 - إن البنك المركزي العراقي وبالقدر الذي يراقب فيه حركة التدفقات المالية الداخلة الى البلاد والخارجة منها، فإنه يجد فيها من الظواهر الاقتصادية الطبيعية التي تساعد في الحفاظ على نظام مالي ثابت يقوم على اساس التنافس في السوق ويولد في الوقت نفسه اندماجا مرغوبا في السوق المالية الدولية وانفتاحا واسعا في التعاملات المصرفية مع العالم . وعلى الرغم من ذلك فان تلك الاموال وتدفعاتها ينبغي ان لاتعفي من تعميق عمليات المراقبة والكشف عن ان تحركات تلك الاموال تحظى بالمشروعية القانونية ولا تخالف قانون مكافحة غسل الاموال واموال الجريمة والارهاب او حتى النهرب من اشكال الالتزامات الاخرى تجاه السلطات الحكومية كالأجهزة الضريبية والمالية او مخالفة التعليمات واللوائح الرقابية الصادرة عن البنك المركزي العراقي التي تحدد هي الاخرى على سبيل المثال مقادير استثمار المصارف لأموالها في الخارج والتي تمثل شكلا اخر من اشكال تدفق رؤوس الاموال المحلية الى خارج البلاد.
- 2 - الا ان اية حالة توجه نحو تقييد التحويل الخارجي او تقنين تدفق الاموال الخارجة للمواطنين، هو اتجاه لاينسجم وحرية التحويل الخارجي والتزام العراق بالاتفاقيات الدولية المالية وبشكل خاص تطبيق نصوص المادة الثامنة من اتفاقية صندوق النقد الدولي التي تلزم الدول الاعضاء بأعتماد حرية التحويل الخارجي ورفع القيود امام حركة اموال المواطنين دون قيود تذكر باستثناء مايتعلق بالمخالفات القانونية الناجمة عن غسل الاموال وعلى النحو المذكور سلفا
لذا فان أي منع لتلك التدفقات الخارجة او تقييدها لايساعد سوى على توليد سوق صرف موازية غير قانونية وتشجع في الوقت نفسه من ظاهرة هروب رؤوس الاموال الى الخارج ولكن عبر القنوات غير القانونية وغيرها من القنوات الغامضة غير المصرفية . وهو امر يقلل في الاحوال كافة من القدرة الرقابية المباشرة ويزيد في الوقت نفسه من كلفة و اعباء العمليات الرقابية غير المباشرة . فضلا عن توليد بيئة مالية سلبية تضعف من مناخ الاستثمار الاجنبي في العراق ولا تشجع على تدفق رؤوس الاموال الاجنبية الى الداخل وتتقاطع على الاقل مع المباديء التي جاء بها قانون الاستثمار رقم 13 لسنة 2006 .
- 3 - ان المشكلات الاقتصادية الخارجية الحادة التي تعرضت اليها مجموعة بلدان جنوب شرق اسيا خلال الاعوام 1997-1999 (على سبيل المثال)، قد نجمت بالاساس عن ظاهرة هروب رؤوس الاموال الاجنبية التي كانت متوطنة على نحو واسع في تلك البلدان انذاك والتي كانت تتركز بصورة استثمارات اجنبية غير مباشرة ولا سيما في المحافظ الاستثمارية كالسندات المالية والودائع و مختلف ادوات الدين العالية السيولة مع ضعف الاحتياطات الدولية المتوافرة لدى السلطات النقدية في تلك البلدان مما عرض موازين مدفوعاتها الى عجز لم يسبق له مثيل نتيجة الهروب المفاجيء لرؤوس الاموال الخارجية قصيرة الاجل، حيث انعكس ذلك في انهيار اسعار صرف العملات الاسيوية.
- وعلى الرغم من ذلك، فان مثل هذه المخاوف هي مازالت محدودة التأثير على صعيد العراق ، ذلك لضعف تدفق رؤوس الاموال الاجنبية الداخلة حتى اللحظة . ومع ذلك تسعى السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي الى تكوين احتياطات كافية بالعملة الاجنبية ، تنصب بالدرجة الاساس لمواجهة أية احتمالات طارئة قد يتعرض اليها التوازن الخارجي للاقتصاد الوطني بسبب احتمالات المضاربة بالعملة وهروب رؤوس الاموال الى الخارج بشكل مفاجيء، فضلا عن التحسس لاي مفاجئات ضارة اخرى قد يتعرض اليها الاقتصاد الوطني ناجمة عن صدمات قوية بسبب التحركات المالية الخارجية الضارة.
- 4 - لذا لاتؤيد السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي تقييد حركة التدفقات النقدية من والى خارج البلاد طالما لا تتقاطع مع الضوابط والانظمة والتعليمات النافذة ولا تتعارض وشروط التحويل الخارجي ولاسيما قانون مكافحة غسل الاموال واموال الجريمة والارهاب.

ولكن تبقى الأسئلة ملحة بصورة مستمرة بمسألة التأثير المحتمل إزاء قيام الدولة بتخصيص موجوداتها او تحويل استراتيجيات استثماراتها ذلك طبقاً لدرجة تحركات رؤوس الاموال الدولية واسعار الموجودات (وخير مثال على ذلك ما تقوم به الصين حالياً من استراتيجيات في ادارة احتياطها الاجنبي) . وبهذا الشأن تشير التقديرات الاولية الى أن الاحتياطيات الدولية التي تحتفظ بها الجهات الرسمية الدولية يبلغ حالياً قرابة 56 ترليون دولار، يضاف الى ذلك ما بين 19 الى 29 ترليون دولار والتي تقع ضمن الترتيبات التي تؤشرها صناديق الثروة . وعلى الرغم من سعة هذه المقادير الا انها مازالت هي اقل بـ 10 مرات من الموجودات التي تقع تحت ادارة مستثمري مؤسسات السوق الناضجة والبالغة 53 ترليون دولار، ولكن مع ذلك هي اعلى بشكل معتدل من استثمارات صناديق التحوط التي تقدر حالياً بنحو (1 ترليون دولار الى 51 ترليون دولار) .

وتراقب المؤسسات المالية الدولية اليوم حالة النمو المتواصلة في تلك الموجودات وتوجهات الحكومات بهذا الشأن، التي اخذت تعظم تراكماتها من الموجودات الاجنبية بمتوسط سنوي قدره 800 الى 900 مليار دولار وهو توجه تسير عليه غالبية بلدان الاسواق الناشئة ، وان هذا التوجه في تراكم الاحتياطي الدولي سيجعل اجمالي الموجودات منها يقارب 12 ترليون دولار بحلول عام 2012 .

ب - هل صناديق الثروة السيادية هي من نمط واحد أو من انماط مختلفة ؟

على الرغم من انه لا يوجد اتفاق شامل او عام حول تعريف صناديق الثروة السيادية الذي سبق الاشارة له ، الا ان تلك الصناديق يتفق على تعريف مشترك لها أنها صناديق استثمار ذات طبيعة خاصة تنشأ و تمتلكها الحكومات للاحتفاظ بالموجودات الاجنبية لاغراض المدة الطويلة . الا ان هذا التعريف يقودنا الى تناول مسألتين اساسيتين ، هما:

الاولى- وتتعلق بمصادر أموال صناديق الثروة السيادية ، اذ تأتي تلك الاموال من مصادر مختلفة ومنها ذات طبيعة مشتركة . فبعض الاموال هي ناتج عرضي **by products** للفوائض المتركمة في الموازنات العامة للدول والناجمة عن مركب ايرادات الصادرات ومقيدات الانفاق . ويمكن ايضا ان تأتي الفوائض المالية والادخار العام من مصادر داخلية حصرياً مثل العوائد الناجمة من خصخصة المشاريع الحكومية على سبيل المثال ، وهي بذلك تكون واحدة من مصادر صناديق الثروة السيادية لتمثل في الوقت نفسه الفائض في ميزان المدفوعات سواء أكان هنالك فائض مماثل في الموازنة العامة أم لم يكن .

والثانية - تتعلق بتحليل العضوي لأهداف السياسات المعتمدة على تلك الصناديق :-

نلاحظ أن ثمة تمييزاً بين الانماط المختلفة للصناديق يقوم على الاهداف الرئيسية من نشأتها تصنف بالشكل الآتي :

اولا- صناديق الاستقرار Stabilization Funds :

وهي صناديق تنشأ عادة الدول الغنية بالموارد الطبيعية بغية عزل الموازنة العامة والاقتصاد الكلي من تقلبات اسعار تلك الموارد (النفط في الغالب) . اذ تراكم تلك الصناديق موجودات مالية في السنوات التي تتسم بالعوائد التصديرية العالية بغية استخدامها في سنوات لاحقة غير مؤاتية تختل فيها شروط التبادل التجاري الدولي . ويلاحظ ان صناديق الاستقرار كانت قد أنشئت ابتداءً لتسهيل الايرادات المالية وضمان انسيابيتها في السنة المالية او لغرض تعقيم sterilize التدفقات الداخلة من العملة الاجنبية . ولكن عندما تستمر الموجودات في صناديق الثروة بالنمو خارج المستويات المرغوبة لتحقيق هدف الاستقرار ، فان السلطة الحكومية المسؤولة عن ادارة الصندوق تقوم من جانبها بتعديل اهدافه واعادة تصميم هيكلته بما يساعد على توسيع اغراضه . وكثيراً ما تقسم الموجودات في تلك الصناديق الى شرائح مختلفة وعلى وفق اهداف متنوعة وربما احيانا يتم خلق صناديق منفصلة (جديدة) وباهداف مختلفة او متنوعة. كما يلاحظ أن الترتيبات المؤسسية اللازمة لادارة الانماط المختلفة من الصناديق كثيرا ما تكون بعهدة البنك المركزي بشكل رئيس ويكون قسم منها بعهدة وكالات اخرى مستقلة . اذ يتولى البنك المركزي مسؤولية تمويل الموارد المالية الى الصناديق الاخرى وحيانا تقوم الصناديق الاخرى المذكورة بتحويل مواردها الى البنك المركزي ليتولى ادارة بعض عملياتها بالانابة.

ثانيا- صناديق الادخار Saving Funds

وهي صناديق يطلق عليها بصناديق الاجيال ، تعبر عن رغبة الحكومات بأهمية ان تكون عوائد موارد البلاد الطبيعية السيادية مشتركة عبر الاجيال . إذ تتولى صناديق الادخار في تلك البلدان الغنية بالموارد الطبيعية تحويل عوائد الموارد الطبيعية غير القابلة للتجديد الى حقوق استثمارية متنوعة من الموجودات المالية الدولية . ويلاحظ ان الزيادات الراهنة في اسعار النفط قد اضافت اهتمامات اخرى على الاهداف الادخارية ، فاخذت تشجع العمل الحكومي في ادارة الموجودات على

نحو اكثر من ذي قبل وباتجاه تنويع وظائف صناديق الادخار المتأثرة بنمو الثروات السيادية .

ثالثا- العمليات المتعلقة بالاستثمار الاحتياطي :

يعد الاستثمار في الاحتياطي الدولي بمثابة كيان منفصل وظيفته إما خفض التكاليف السالبة الناجمة عن الاحتفاظ بالاحتياطي وإما مواصلة السياسات الاستثمارية ذات العوائد العالية ، وينظر في احيان كثيرة الى الموجودات التي تقع ضمن الترتيبات الاخيرة بانها مازالت تعد ضمن نطاق الاحتياطي (اي على الرغم من انخفاض سيولتها وارتفاع درجة مخاطرها بسبب تفضيل العائد المرتفع على السيولة) .

رابعا- صناديق التنمية Development Funds

توظف صناديق التنمية اعلاه مواردها للقيام بمشاريع ذات اولوية اقتصادية واجتماعية وتحديداً مشاريع البنية التحتية .

خامسا- صناديق احتياطي التقاعد Pension Reserve Funds

من الجلي انها صناديق توظف مواردها بغية ادامة رواتب ومعاشات شريحة المتقاعدين ، وتستخدم هذه الصناديق ، احيانا ، بمثابة نمط لمواجهة الالتزامات العرضية contingent liabilities التي تترتب بشكل طارئ على الميزانية العمومية للحكومة Governmental balance sheet .

ج - تقييم اولي لوظائف واهداف صندوق تنمية العراق وهل هو صندوق ثروة سيادية ؟

عند النظر الى صناديق الثروة على وفق تقسيماتها واهدافها المختلفة التي عرضها الباحث أنفا ، فانه يمكن أن نعد صندوق تنمية العراق DFI أحد صناديق الثروة السيادية الذي يمكن تقييمه على مستويين ، هما كالآتي :

المستوى الاول : اذ يمثل (صندوق تنمية العراق) عند هذا المستوى احد صناديق الاستقرار stabilization fund لمواجهة الحالات العرضية والطارئة contigents في الموازنة العامة . وعلى هذا الاساس أقترح تسعير برميل النفط لاغراض تحديد

ايرادات الموازنة العامة عام 2008 بواقع 57 دولاراً للبرميل الواحد (وهو سعر اقل من الاسعار المعتمدة حالياً في تصدير النفط العراقي بنحو 14 – 18 دولاراً للبرميل الواحد) ذلك بغية تراكم موارد اضافية في الصندوق بسبب الفروقات السعرية الافتراضية المذكورة آنفاً ولغايات واضحة تتعلق بالإعتماد على سياسات استقرار وانسيابية عالية في تمويل النفقات العامة عند تعرض موارد البلاد المالية الى تقلبات فجائية او غير مرغوبة في أثناء السنة المالية. كما يلاحظ ايضاً أن الاستثمارات المالية في هذا المستوى تميل الى مبدأ السيولة liquidity حالياً أكثر من ميلها الى مبدأ تعظيم العائد return ، مما يجعلها ضمن نطاق واهداف صناديق الاستقرار التي تعمل على اساس المدة القصيرة .

المستوى الثاني : وهو حساب احتياطي بالعملة الاجنبية ويقع ضمن العمليات المتعلقة باستثمار الاحتياطي الدولي الذي سبقت الإشارة اليه ، اذ ينظر الى موارده في المرحلة الحالية على انها سائلة قدر الامكان لمواجهة اي اهتزازات عاجلة على استقرار القطاع الخارجي في الاقتصاد وانعكاسات ذلك على السوق المالية وعموم الاستقرار الداخلي . وبهذا يعد هذا المستوى ضمن صناديق الثروة السيادية ومن النمط الذي يتجنب اية تكاليف سلبية جراء ادارة ذلك الاحتياطي في هذه المرحلة المبكرة من تراكم الاحتياطي الاجنبي الذي يغطي قرابة ثمانية أشهر استيرادية للعراق في الوقت الحاضر وهي لم تبلغ حدودها المثالية واهدافها النهائية بعد. وان الذهاب الى مبدأ التنويع التام يتطلب التحول التدريجي من مبدأ السيولة liquidity في ادارة ذلك الاحتياطي الى مبدأ العائد return وتعظيمه مما يعني تحمل شئ من المخاطر جراء الاستثمار الطويل الاجل الذي يمتد لأكثر من سنة واحدة وبمختلف الموجودات المالية والمقومة بمختلف العملات وعلى وفق مايسمى staggering maturities – or laddering اي التحوط من تقلبات مخاطر اسعار الفائدة interest risk وهو امر يقتضي في الوقت نفسه التنويع بين السندات على سبيل المثال،، حسب آجالها بين القصيرة والمتوسطة والطويلة الامد في آن واحد بغية تعظيم العوائد او الدخل الناجم عن الاستثمار باقل المخاطر الممكنة .

في ضوء ما تقدم، يمكن الاستنتاج أن صندوق تنمية العراق ، يعد صندوقاً للثروة السيادية، وأنه في الوقت نفسه يعد صندوقاً متعدد الأهداف سواء لأغراض الاستقرار وفقاً لمتطلبات السياسة المالية وبسيولة نسبية عالية أو لأغراض استثمار الاحتياطي الأجنبي وفقاً لمتطلبات السياسة النقدية وبسيولة نسبية عالية أيضاً.

5 - رؤية في إدارة الاحتياطي الأجنبي للبنك المركزي العراقي

في ضوء النظرة المعاصرة التي ترى في الاحتياطي الدولي الذي تحتفظ به البنوك المركزية على أنها تؤدي وظيفة الخزين الذي يتولى امتصاص الصدمات shocks absorber التي عادة ما تولدها موازين مدفوعات البلدان، سواء أكانت الصدمات ناجمة عن عوامل خارجية أم داخلية ، فإن سياسة الاحتياطي reserve policy وإدارته لا بد من أن تؤدي إلى تحقيق غرضين رئيسيين في الأحوال كافة ، هما:

الأول: اختيار معيار norm للخزين الاحتياطي من العملة الأجنبية الذي يقصد به هنا ، التحسب لصدمات المدفوعات وكذلك كلفة استنزاف الاحتياطي نفسه ، فضلاً عن أقل كلفة بديلة ناجمة عن الاحتفاظ بالاحتياطي الأجنبي نفسه.

والثاني: اختيار معيار لسرعة التكيف أو التعديل speed of adjustment الذي يقصد به هنا تآكل الاحتياطي الأجنبي مع تعاضم مستويات الاستيرادات من السلع الأساسية والحاكمة ومن دون توافر قدرة على الإنتاج المحلي المعوض وكذلك ضعف مرونة العرض والطلب على الصادرات وضعف مرونة نظام الصرف المعتمد عليه في البلاد ، فضلاً عن انخفاض مستوى الجدارة الائتمانية والقدرة على الاقتراض من الأسواق الخارجية .

واستناداً إلى المعيارين في أعلاه ، ينبغي لنا أن نتحدد مقدار الاحتياطي الأجنبي للبنك المركزي الواجب الاحتفاظ به حتى يتسنى أو يتاح اعتماد النسب والمؤشرات الدولية التي تدل على المستوى الأمثل أو أي مستوى مقبول من ذلك الاحتياطي التي منها على سبيل المثال الاحتفاظ باحتياطي من العملة الأجنبية بنسبة لا تقل عن 9% - 20% من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي ، أو يتوافر احتياطي دولي يغطي استيرادات البلاد من السلع والخدمات تغطي لمدة لا تقل عن 6 أشهر .

وعلى الرغم من ذلك وقد تعلق الامر بالواقع الاقتصادي العراقي الذي يؤشر في الوقت الحاضر، ان الاحتياطي الاجنبي المتوافر للبنك المركزي العراقي يزيد على 44% من الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي وانها تغطي في الوقت نفسه ما يزيد على 12 شهراً من الأشهر الاستيرادية الحالية للعراق ، الا اننا نرى ان القيدتين المذكورين أنفأً هما ما زالوا من القيود الكبيرة التي تتطلب توافر احتياطي اجنبي واسع ، قد يبتعد عن النسب المعتمدة عالمياً المذكورة أنفأً ، ذلك بسبب الخصوصية الريعية للاقتصاد العراقي الذي يعاني من اختلالات هيكلية حادة تقتضي تعميق معدلات الاحتياطي الدولي ، موضحين بهذا الشأن ما يأتي :

أ - يقدر الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي للعراق لهذا العام بحوالي 107 تريليون دينار. وان الناتج المحلي الاجمالي غير النفطي لايزيد في الاحوال كافة على 35 - 40% من ذلك الناتج اي حوالي 37 - 42 تريليون دينار وهو يماثل الى حد ما صافي الاحتياطي الاجنبي للبنك المركزي العراقي او يقترب منها احياناً .

ب- بالقدر الذي تؤثر فيه العوامل الخارجية في احداث صدماتها exogenous shocks على القطاع الخارجي ، قطاع الصادرات النفطية بوجه الخصوص، الا ان العوامل الداخلية في الاقتصاد وصدماتها endogenous shocks هي لاتقل تأثيراً وخطورة عن العوامل والصدمات الخارجية . ونقصد بها هنا على وجه الدقة التكاليف الثابتة التي تفرزها النفقات الجارية في الموازنة العامة للبلاد ولاسيما فقرة الرواتب والاجور والمدفوعات التحويلية والمدفوعات المماثلة التي تشكل نسبة تزيد على 60% من الناتج المحلي الاجمالي غير النفطي وهي تكاليف ثابتة واجبة الدفع تحت مختلف الظروف وتشكل مركز ثقل الانفاق وتعاضم الطلب الكلي في الاقتصاد .

لما تقدم ، نرى ان يعتمد على معيار الصدمات الداخلية كتفضيل مهم واضافي في اختيار معيار للاحتفاظ بالاحتياطي الدولي ، والمتمثل بهيكل الناتج المحلي الاجمالي غير النفطي الذي يستدل به لتأشير الصدمات الداخلية ، ولاسيما تركيب الاجور والرواتب الحكومية وغيرها من النفقات الجارية ذات الكلفة الثابتة لتكون معياراً مضافاً يتحدد بموجبه مستوى الاحتياطي الاجنبي او الدولي الامتثل للبنك المركزي العراقي على ضوء المقترحين الاتيين :

أولاً: أن لا يقل الاحتياطي الاجنبي للبنك المركزي العراقي عن نسبة تزيد على ضعفي قيمة الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي غير النفطي لمواجهة الصدمات الداخلية المؤثرة على ميزان المدفوعات والناجمة عن التأثير المباشر للتكاليف الثابتة في النفقات الحكومية كونها نفقات واجبة الدفع في ظل مختلف الظروف التي يتعرض اليها الاقتصاد ، فضلا عن التحسب الى الصدمات الخارجية .

ثانياً: ايداع اي احتياطي فائض من العملة الاجنبية يزيد على النسبة المشار اليها في (اولاً) اعلاه في حساب استثماري بعيد الاجل يعبر عن صيغة من صيغ صناديق الثروة السيادية ، يديره البنك المركزي العراقي وتكون عوائد استثماراته السنوية ايرادا مباشراً يصب في الميزانية العمومية للبنك المركزي شريطة ان تبقى العوائد الجديدة ضمن الاحتياطي الدولي للبنك المركزي العراقي حصرياً . وان تحقيق اية ارباح في الميزانية العمومية ستمكن من تحويل جانب منها الى الموازنة العامة بعد ان يكتفي البنك المركزي العراقي في بناء رأسماله واحتياطه اللازم الذي لا بد من ان يؤشر وجود صافي ثروة موجب في الميزانية العمومية . وهذا امر متروك لقرار مجلس ادارة البنك المركزي العراقي في الاحوال كافة.

يستنتج ان تراكم العملة الاجنبية لدى البنك المركزي العراقي التي تمثل احتياطياته الدولية قد تمت عن طريق قيام وزارة المالية بمقايضة ما لديها من ايرادات بالدولار التي هي ناجمة بالاساس عن صادرات العراق النفطية لقاء حصولها على ماترغبه من الدينار العراقي المصدر من البنك المركزي العراقي ، ليدخل التداول ولكن عبر ابواب الصرف في الموازنة العامة للدولة .

ولما كانت مهمة البنك المركزي العراقي هي الحفاظ على استقرار قيمة الدينار العراقي ، الذي جرى اصداره والتصرف به بصورة رئيسة عبر نفقات الموازنة العامة المذكورة وحسب الآلية المشار اليها اعلاه ، فان مثل هذا الامر قد حدد توجهات السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي وقبدها في كيفية استخدام الدولار المتاح كاحتياطي اجنبي ، بغية مواجهة نفقات الجمهور ومعاملات السوق المترتبة عليها وقد أشتقت بالاساس من انفاق حكومي تحول في مرحلة لاحقة الى قوة شرائية بيد الجمهور ، يتم تداولها وانفاقها كدينار عراقي في التعاملات اليومية .

وبهذا فقد اضحى الاحتياطي الاجنبي للبنك المركزي العراقي موجه للتعامل المباشر مع ضغوط السوق وحاجتها للعملة الاجنبية ، ولكن في اطار الحفاظ على الدينار العراقي وقوته الشرائية عبر غطاء دائم من العملة الاجنبية . وان مثل هذا التوجه في السياسة النقدية يعد من الاعمال اللاحقة والاساسية في تنفيذ اهداف البنك المركزي العراقي ، ولاسيما بعد ان انتهت مرحلة التعامل المباشر مع السياسة المالية في المرحلة الاولى المذكورة آنفاً (اي مرحلة استبدال حاجات الموازنة العامة للدينار العراقي ببعض موجودات الحكومة من العملة الاجنبية والبدء بصرف الدينار عبر نفقات الموازنة العامة) لتبدأ المرحلة الثانية المتمثلة هذه المرة بمعالجة طلب السوق على العملة الاجنبية والناجم ، كماأشرنا اليها ، عن المصروفات النهائية للحكومة بشكل رئيس .

وفي اطار التوجه نحو اقتصاد السوق وبناء مرتكزات قوية ومستقرة للاقتصاد الحر وعلى وفق ما نص عليه الدستور ، فان السياسة النقدية هي ليست في وضع التعامل بصورة معكوسة في هذه المرحلة اللاحقة ، ذلك بالتغافل عن النتائج التي افرزتها النفقات العامة في المرحلة الاولى ، ووضع الامور بصورة معكوسة خارج سياقاتها ، عبر التعامل مجدداً في معالجة حاجات الموازنة العامة وسد العجز في متطلباتها التمويلية اللاحقة ، ولكن على حساب استقرار السوق وافرادات النفقات العامة السابقة التي تسببت في تعظيم مناسب السيولة المحلية .

ان مثل هذا التوجه العكسي للسياسة المالية بالعودة ثانية على موارد النقد الاجنبي بعد ان تم ابتياعها للبنك المركزي العراقي من وزارة المالية وجرى صرف ما يقابلها من العملة المحلية في المرحلة الاولى سيكون بدون شك استقطاع من حاجات السوق وحصته من النقد الاجنبي واضعاف لغطاء العملة الوطنية ، فضلاً عن كونه تعطيلاً مباشراً لسياسات البنك المركزي العراقي في رفع القدرة الشرائية للدينار العراقي وتعزيز سعر صرفه ازاء الدولار، الذي يقتضي توافر موارد بالعملية الاجنبية باستمرار هدفها خلق دينار قوي ووضع اقتصادي مستقر يؤدي الى الرفاهية بصورة مستمرة .

لذا ، فان اتاحة اي فرصة لاقتطاع العملة الاجنبية مباشرة من احتياطي البنك المركزي العراقي لتغطية مصاريف حكومية مباشرة ، هو سياق سيبدأ ولن ينتهي الا باستنفاد الاحتياطي الاجنبي للبنك المركزي او جعله في وضع ضعيف لايتماشى مع حاجات ومتطلبات الاحتياطي الاجنبي لبناء الاستقرار الاقتصادي المرغوب فيه .

وعلى الرغم من التدهور الحاصل في اسعار النفط في الاونة الاخيرة وانعكاساتها على موارد الموازنة العامة ، نرى ضرورة ان تعيد وزارة المالية تقديراتها للموازنة العامة لسنة 2009 في ضوء ما هو متوافر لديها من احتياطي مالي ، حتى اللحظة ، سواء بالدينار العراقي ، كما توضحه ودائع الحكومة المركزية لدى الجهاز المصرفي ، او أي احتياطي من العملة الاجنبية مازالت متوافرة في حساب صندوق تنمية العراق ، فضلاً عما سيتحقق من عوائد نفطية في مدة تنفيذ موازنة السنة المقبلة ، مع ملاحظة اهمية التحوط لتذبذبات السوق النفطية والعمل على تشذيب اية نفقات تعد زائدة او غير ضرورية. في هذا الوقت ، موضحين ان الموازنة العامة للدولة هي مازالت في وضع ليس بالخرج تماماً ، وربما هي مستقر نسبياً ولكنها بحاجة الى اعادة جادة في ثوابتها ومتغيراتها بما يتفق والظروف الدولية الراهنة .

وبناءً عليه ، نوصي بترك السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي ان تأخذ مساراتها الصحيحة دون استسهال التمويل المباشر من احتياطي البنك المركزي العراقي من العملة الاجنبية . وبخلاف ذلك، فان سوقاً سوداء ستظهر بقوة لامحالة ، وستساعد على ارباك الاقتصاد العراقي والعودة به الى عهود التضخم الجامح وزيادة معدلات الفقر وتدني مستوى المعيشة وتوليد حالة من الارتباط المباشر لقيمة الدينار العراقي باسعار صرف تلك السوق ، مما قد تسحب قطاعات الاقتصاد العراقي برمتها وميكانيكية الاسعار الى صفوف المضاربين وقراراتهم على حساب توليد حالة مستمرة من اللااستقرار ، التي عادةً ما تتسبب فيها تلك السوق غير المنضبطة لتجعل من السياسة الاقتصادية عموماً والسياسة النقدية خصوصاً مجرد ظاهرة ملحقة او تابعة لتصرفاتها وقراراتها ، وهو امر خطير سبق للاقتصاد العراقي ان خاض تجربته في العقود السابقة .

6 - السياسة النقدية ومتطلبات الاستقرار والنمو الاقتصادي أ- مدخل في اتجاهات السياسة النقدية :

عُد خفض التضخم والحفاظ على مستوى مستقر للاسعار الهدف الرئيس الذي سعت السياسة النقدية المتشددة للبنك المركزي العراقي الى الإعتماد عليه منذ الفصل الاخير من عام 2006 ، ذلك بالتركيز على اشارتي سعر الفائدة وسعر الصرف لتثبيت التوقعات التضخمية للجمهور وخفض التضخم (عن طريق خفض سرعة تداول النقود وزيادة الطلب عليها وتعزيز جاذبية الاحتفاظ بالدينار العراقي) لتوفير فرص قوية للاستقرار فتساعد على تنشيط النمو وتحقيق اهداف التنمية.

واستناداً الى الوسائل العديدة التي اعتمدت عليها السياسة النقدية للسيطرة على مناسب السيولة النقدية ومصادر النمو النقدي بما في ذلك ادارة الاحتياطي الفائض لدى المصارف (عبر وسائل الاستثمار المختلفة لدى البنك المركزي العراقي - حسابات الايداع في التسهيلات القائمة Deposit Standing Facilities او حوالات سندات البنك المركزي والخزانة) فضلا عن استخدام المثبت الاسمي للتوقعات التضخمية على وفق اشارتي سعر الصرف وسعر الفائدة المشار اليهما انفاً ، فقد استطاعت السياسة النقدية، وقد تعلق الامر بالظاهرة التضخمية، من خفض التضخم الاساس من اعلى مستوى سجله في نهاية عام 2006 البالغ قرابة 34% ليصل الى حوالي 10% سنوياً في شهر كانون الثاني 2008، إذ استقر عند مستوى 12.7 % سنوياً في شهر تشرين الثاني 2008، وعلى الرغم من تأثير الصدمة الخارجية الناجمة عن ارتفاع اسعار المواد الغذائية في السوق العالمية، مما يعني ان التضخم الذي هبط الى نصف مستواه حالياً"، يؤكد نجاح السياسة النقدية في اختيار مثبتاتها الاسمية في مقدمتها اشارة سعر الصرف، إذ ساعد تحسن سعر صرف الدينار العراقي بواقع زاد على 20% في العامين الماضيين في تحقيق مثل هذا التطور الايجابي في اتجاه معدلات نمو المستوى العام للاسعار نحو التنازل، فضلا عن ضبط مناسب السيولة الفائضة لدى الجهاز المصرفي عبر اشارة سعر الفائدة .

وفي اطار تقييم اشارتي سعر الصرف وسعر الفائدة ومدى فاعليتها في تحقيق اهداف البنك المركزي العراقي لوحظ مايتي :

- ثمة تأثير ملموس وربما مباشر، لإشارة سعر الصرف في تثبيت التوقعات التضخمية واعتدال الاسعار، لكون السلع القابلة للتجارة tradable goods تشكل حوالي 81% من مكونات الرقم القياسي لاسعار المستهلك CPI (مؤشر التضخم العام) مما يعني ان تأثيراً اكبر في خفض التضخم كان مصدره الارتفاع الحاصل في سعر صرف الدينار العراقي الحقيقي الذي انعكس على انخفاض ملموس في أسعار الإستيرادات أو استقرارها أو التصدى لارتفاعها الخ سواء للسلع النهائية او السلع الوسيطة الداخلة في العملية الإنتاجية التي تتراوح مساهماتها في النشاطات الانتاجية للقطاع الحقيقي كمدخلات مستوردة بين 30% - 60% من اجمالي المدخلات وعبر مختلف النشاطات الانتاجية .

وان مايدعم أهمية الاستمرار في استخدام هذه الاداة (اداة سعر الصرف) للتصدى للتضخم والتضخم المستورد، هو تحسن شروط التبادل التجاري للعراق مع العالم، معبراً عنها بأهمية الصادرات النفطية .

كما لوحظ ان وضع السوق المالية في العراق وحسب الظروف الامنية السابقة التي تعرضت لها البلاد حتى وقت قريب (إذ تتعاظم المخاطر الائتمانية والمخاطر الاخرى) لاتشجع المصارف على توفير الحد المقبول من الائتمان لتنشيط الاقتصاد ومكافحة الركود الاقتصادي ، ولاسيما في النشاط الخاص بل على العكس فقد استمالت المصارف Lean على السياسة النقدية بنسب بلغت لدى بعضهم منها 100% من الإحتياطي الفائض للإستثمار في ادوات البنك المركزي لتحقيق أرباح دون الاكتراث للنشاط الاقتصادي الذي تقدمه الوساطة المالية من تمويل مطلوب حتى في حدوده الدنيا اللازمة كما مارست المصارف الحكومية الدور نفسه باستخدام فوائدها المتاحة والناجمة عن ايداعات حكومية متراكمة عن تخصيصات سابقة في الموازنة العامة لم يتم صرفها بكفاءة عالية في تنفيذ الموازنة ، لتتولى هي استثمارها في حساب تسهيلات البنك المركزي قبل رفع متطلبات الإحتياطي الإلزامي الى نسبة 75% من اجمالي الودائع الحكومية. موضحين انه على الرغم من ذلك فان ودائع الحكومة المركزية قد بلغت حتى تشرين الاول 2008 حوالي 17.5 ترليون دينار من اجمالي مجموع رصيد الودائع البالغ 32 ترليون دينار .

لقد جاء تراكم الودائع الحكومية بمثل هذه النسبة المرتفعة البالغة 55% من اجمالي الودائع المصرفية ، لتؤشر حالة ركود وتدني في استخدام تخصيصات الموازنة العامة عبر وظائفها وابواب الصرف المحددة فيها وهي تعكس في الوقت نفسه انخفاضاً ملموساً في نسب التنفيذ والانجاز المالي ولاسيما في نشاط الموازنة الاستثمارية او حتى الجارية الى حد ما.

ولما كانت السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي ، قد اعتمدت استراتيجية واضحة في مواجهة التضخم والتصدي لمشكلات استمراره ، وهو الامر الذي عجزت السياسات الحكومية المختلفة في معالجته ، فقد وجدت المصارف الحكومية في ادوات السياسة النقدية المتاحة ملجأً سهلاً لاستثمار ذلك التراكم الواسع للودائع الحكومية لديها في شراء الحوالات والسندات المختلفة، واطهار تزايد اعتمادها على الايرادات والارباح التي باتت تحققها من عمليات الايداع لدى البنك المركزي ، لتكن بديلا عن توسيع نطاق وطاقاتها المالية صوب السوق وتقوية مناخ القطاع المالي في اقراض الجمهور والاقتراض منه بما يحقق الاستقرار المالي . اذ وصلت مدفوعات الفائدة الى المصارف الحكومية جراء استثمارها للاموال الحكومية وبأدوات البنك المركزي مبالغ كبيرة مقارنة باداء تلك المصارف عن عملياتها الائتمانية التقليدية ، وهي التي تحققت عبر ايداع السيولة الحكومية المعطلة والمخصصة اساساً للصرف على ابواب الموازنة العامة وفصولها المختلفة .

لما تقدم ، وبغية ان لا تشكل الودائع الحكومية ، عبئاً على عمليات السوق النقدية في مواجهة السيولة وحاجزاً امام تحقيق الاستقرار المطلوب في المستوى العام للأسعار ، ولكون الودائع الحكومية هي اموال عامة معدة للصرف في نطاق تحقيق اهداف الموازنة العامة الاقتصادية والاجتماعية ، وان تراكمها قد جاء من خارج عمليات السوق النقدية ، لذا فقد كان قرار البنك المركزي العراقي بزيادة نسبة الاحتياطي القانوني على تلك الودائع الحكومية دقيقاً في توخي عزل التأثيرات الجانبية لتلك الودائع على الاهداف التشغيلية للسياسة النقدية في تصديها للظاهرة التضخمية عبر ضبط مناسيب السيولة .

إن أهمية الضبط المتكرر من جانب السياسة النقدية لحدود التوسع المفرط في نمو مستوى الائتمان النقدي وتجنب تأثير التوسع غير الضروري لسحب السيولة بأسرع مما يجب وانفلاتها في ظل مناخات تضخمية مستعصية، فإن مثل هذا الامر على الرغم من انه لايساعد على النمو الحقيقي فإنه يقود الى تعظيم فرص المضاربة والربح السريع خارج النشاط الانتاجي وعلى نحو مضاد تماما لمتطلبات تحقيق هدف النمو المستدام مع هدف الاستقرار الاقتصادي ومكافحة التضخم ، وهي المهمات التي تقع على عاتق السياستين المالية والنقدية وحسب اولويات كل منهما في بلوغ اهدافهما المذكورة انفاً .

لذا فإن الاستمرار في التصدي للتضخم واستهدافه عبر ركيزة سعر الصرف لاستهداف التضخم Inflation Targeting مع ملاحظة أهمية الاحتفاظ بإشارة سعر الفائدة في التصدي للتوقعات التضخمية وخفض سرعة تداول النقود وضغوط الانفاق غير المبرر والمرتبطة باختلال سلوك الطلب النقدي للجمهور واثاره في تجذير التضخم، قد جعل هدفي (استهداف التضخم واستهداف النمو في الناتج) يسيران معاً للتعبير عن مرحلة جديدة في السياسة الاقتصادية للعراق. اذ سيوفر إستهداف التضخم فرص إستقرار قوية لتعظيم النمو الاقتصادي، بينما سيوفر استهداف النمو فرص قوية للإستقرار المستدام مما اقتضى تنسيقاً واسعاً وقوياً بين السياستين النقدية والمالية لتحقيق إطار موحد من الاستقرار والنمو الاقتصادي المرغوبين للبلاد .

ب - مسار التنمية والتمويل

نود ان نبين بشأن الموضوع اعلاه بأهمية تقييم فرص النمو والتنمية المستدامة في العراق واخفاقاتها منذ اكثر من ثلاثة عقود والتي باتت محصورة في الوقت الحاضر في زاوية ضيقة جداً لاتتمثل سوى بالنظر الى الهيكل التمويلي للقطاع المصرفي العراقي وقدراته الائتمانية في تمويل النشاط الخاص عبر ما تؤديه اشارة سعر الفائدة من دور بهذا الخصوص ، والابتعاد عن النظرة المعمقة والمباشرة

لأساس المشكلة التنموية في العراق و الاسس والمقومات الفعلية التي يقف عليها مسار البناء المادي والبشري ومستوى تقدمهما ونموهما الحقيقي في البلاد ، وذلك يقتضي ايضاح ما يأتي :

- لقد تسبب فشل السياسات الاقتصادية السابقة الى فشلاً مباشراً في نهوض البنية التحتية للبلاد في السنوات السابقة والماضية والى تدني معدل النمو في الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي غير النفطي بمستوى بلغ في عام 2007 حوالي (سالب 2%) وعلى الرغم من توقع ارتفاع النمو في الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي غير النفطي في عام 2008 الى 3% فإنه في الاحوال كافة سيكون مماثلاً لمعدل نمو سكان البلاد تقريباً مما لا يضيف الى الازدهار الاقتصادي شيئاً يعتد به .

إن ظاهرة التدني المستمر في النمو الحقيقي قد جعلت البلاد تتعايش على الايرادات النفطية وان التحسن الحاصل في مستوى دخل الفرد الذي يزيد حالياً على 3000 دولار سنوياً (بعد ان تدنى الى 370 دولار في عقد التسعينيات الماضي) يأتي بفعل تعاضم عوائد القطاع النفطي وارتفاع مساهمته في الناتج المحلي الاجمالي الى اكثر من 66% في ظل ازدهار السوق النفطية عبر وضعها الراهن .

وإذا ما تمت مقارنة معدلات النمو في الناتج المحلي الاجمالي مع كفاءة التنفيذ المادي والمالي الذي تراوح بين 40% الى 60% كتنفيذ مالي والى نسب متدنية جدا كتنفيذ مادي ، فيمكن التوصل الى الصورة الواضحة التي تؤكد حالة التدني في معدلات النمو في الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي من خارج القطاع النفطي وعلى نحو بات يتناسب و تدني انتاجية الاستثمارات في القطاع الحكومي ومستوى الانجاز والتنفيذ فيه ، في وقتٍ مازال النشاط الاستثماري لقطاعات الدولة الاقتصادية كما ذكرنا آنفاً يهيمن على 85% من اجمالي الاستثمارات الكلية ، فضلاً عن هيمنته على محاور ونشاطات التنمية في البلاد كافة .

- ان المضي في اصلاح تحرير سعر الفائدة مع هدف البنك المركزي العراقي في اصلاح قدرة ادارة الاقتصاد الكلي واصلاح وتنمية المؤسسات المالية والسوق المالية بغية حماية استقرار النظام المالي للبلاد وتوفير فرص الاستقرار الاقتصادي الكلي عبر مكافحة النشاطات التضخمية واتجاهاتها والتصدي لنشاطات المضاربة بصورها المختلفة ، فإن معدلات النمو في الاقتراض المصرفي لم تتقاطع مع ظاهرة تحرير القطاع المالي وممارسة السياسة النقدية الضابطة لمناسيب السيولة والتصدي للظاهرة التضخمية الجامحة في البلاد . وعلى الرغم من ذلك فقد ارتفع الائتمان المصرفي الممنوح الى النشاط الخاص من 396.4 مليار دينار في عام 2003 عندما كانت الفائدة السنوية السائدة للبنك المركزي 6% ليبلغ حوالي 2.8 تريليون دينار في مطلع نيسان 2008 في

ظل فائدة سنوية بلغت 17% حينذاك قبل تخفيضها الى 14% حالياً . واذ ما أخذنا بالاعتبار ان نسبة تغطية الائتمان النقدي الممنوح الى النشاط الخاص في عام 2006 (على سبيل المثال) نجدها قد فاقت 7 اضعاف حاجات مساهمة القطاع الخاص في الانفاق الاستثماري الكلي في العراق على الرغم من ان الفائدة السنوية التي اعتمد عليها البنك المركزي العراقي كانت بمعدل 16% في ذلك الوقت. كما لوحظ ان الائتمان المصرفي الممنوح الى النشاط الخاص الذي بلغ في عام 2006 حوالي 1.88 ترليون دينار لم يؤد الى مساهمة للنشاط الخاص في التكوين الرأسمالي الثابت بالأسعار الجارية في العام نفسه قد تعدت 270 مليار دينار في افضل الاحوال وهي اقل من 15% من حجم الائتمان والتمويل المصرفي الذي منح للقطاع الخاص في ذلك العام . ان هذا المؤشر يوضح بشكل جلي وبارز حجم التناقض بين ارتفاع الائتمان النقدي الممنوح من المصارف الى النشاط الخاص وبين انخفاض مساهمة النشاط الخاص في التكوين الرأسمالي للبلاد .

ج- واقع الجهاز المصرفي والمصارف الخاصة في العراق

اذا كان النظام المصرفي الرصين هو الذي يعكس قدرة وملاءة عالية تظهر على شكل ما يسمى بالثروة الصافية الموجبة اي فرق الموجودات والمطلوبات باستبعاد رأس المال والتحوطات، فإن مثل هذه الرصانة المصرفية ستعتمد في الاحوال كافة على درجة ربحية تلك المصارف وكفاءتها وقدرة رؤوس اموالها في مواجهة الظروف والمتغيرات الاقتصادية، مثل تحرير القطاع المالي والتغير في مسار السياسة النقدية وتطور القطاع المالي وتطور مناخ الاستثمار... الخ.

الا ان ثمة تناقضاً وحراكاً اخذ يضع السياسة النقدية امام مهمة مباشرة وغير مباشرة في تطوير وتقوية نشاطات الوساطة المالية وتقوية وبناء البنية التحتية المصرفية ، فمهمات استقرار وتطوير السوق المالية لا تقل اهمية عن مهمات السياسة النقدية في السيطرة على التضخم وتوفير فرص الاستقرار الكلي كحاضنة للنمو وتعجيل الازدهار الاقتصادي.

ان مثل هذا الموضوع يضع تناقضات القطاع المالي امام تأثير وقوة السياسة النقدية للنهوض بالقطاع المالي واستقراره وتعميقه اخذين بحسابنا ما يأتي :

- ان مجموع الودائع الاهلية لدى الجهاز المصرفي ما زالت تشكل نسبة لا تتعدى (5.8%) من الناتج المحلي الاجمالي للعراق ، مما يعني ان العمق المالي المنشود ما زال في بدايته البسيطة في بناء قطاع مالي قوي ومتين.

- و يلاحظ ان نسبة الائتمان الممنوح الى الناتج المحلي الاجمالي في العراق ما زالت لا تتعدى نسبة (3%) (علما ان نسبة قدرها (5%) وعلى وفق المعايير الدولية تمثل مساهمة في النشاط الاقتصادي تعد محدودة التأثير في تمويل نمو اقتصادي مستدام)، لذا فأن السياسة النقدية ما زالت امام تحدٍ خطير لتقوية الائتمان على نحو يساهم فيه النظام المصرفي الرصين بنمو عالٍ من النشاط الاقتصادي عبر تجميع الموارد الادخارية وتوجيهها نحو النشاطات الانتاجية بعوائد مجزية مع اقل المخاطر الممكنة فضلا عن ما يقدمه الجهاز المصرفي من خدمات مصرفية حديثة كالتنويع وانظمة مدفوعات التي تزيد من كفاءة النشاط الاقتصادي وتحسن مناخ عمل وتطور النظام المالي .

- كما يلاحظ ان رؤوس اموال الجهاز المصرفي البالغة (1.2) ترليون دينار قبل تعديل رؤوس اموال مصرفي الرافدين والرشيد في عام 2008 يعود معظمها وبنسبة (86%) الى القطاع المصرفي الاهلي وموزعة الى نسبة (66.06%) للمصارف التجارية الاهلية و نسبة (15.12%) للمصارف الاسلامية و نسبة (4.81%) لفروع المصارف الاجنبية العاملة في العراق، الا ان مساهمتها في الائتمان الممنوح لا تتعدى (24%)، بينما ان المصارف الحكومية ما زالت مسؤولة عن منح (76%) من الائتمان الممنوح، مما يعني ان المصارف الاهلية هي ذات طبيعة متحفظة في منح الائتمان على الرغم من ضخامة رؤوس اموالها وما تمنحه اللوائح التنظيمية من قدرة ائتمانية تصل الى ثمانية اضعاف رؤوس اموالها.

- وعليه يفترض ان تكون رؤوس اموال المصارف الحكومية قد اصبحت الان بحدود (50%) من مجموع رؤوس اموال الجهاز المصرفي بعد زيادة رؤوس اموال المصرفين الحكوميين (الرافدين ، الرشيد) الى (500 ، 400) مليار دينار على التوالي، اذ اصبحت نسبة رؤوس اموال المصارف الاهلية هذه المرة (50%) من اجمالي رؤوس اموال الجهاز المصرفي بدلا من (86%) ، وان اجمالي رؤوس اموال الجهاز المصرفي هي الان (2) ترليون دينار ولكنها مازالت دون (2%) من الناتج المحلي الاجمالي للعراق مما يعني جهاز التمويل المصرفي ما زال متواضعا في هيكلته.

وعلى الرغم من انخفاض كفاية رأس المال للمصارف الحكومية الى دون النسبة البالغة (12%) قبل تعديل رؤوس اموالها، وارتفاعها لدى المصارف الاهلية، فإن المصارف الحكومية تعد في منحها الائتمان على وفق النسبة العالية المشار اليها اعلاه مؤسسات مصرفية مجازة منغمسة في المخاطر المعنوية والتعرض اليها.

كما يلاحظ ان التحفظ العالي الذي تتخذه المصارف الاهلية قد انعكس على معدلات سيولتها التي يبلغ متوسطها قرابة (81%) ويزيد على النسبة المعيارية البالغة (30%) اي يزيد بنسبة اكثر من الضعف. بينما بلغ متوسط الانتشار بين الفائدة الممنوحة على الودائع والفائدة المستوفاة على الائتمان الممنوح لدى النشاط المصرفي الاهلي تتراوح بين (6- 8) نقاط مما انعكس ضعفا صارخا في عمليات الوساطة المالية ومؤشرا على ضعف صلاية الجهاز المصرفي ولاسيما المصارف الاهلية . علما ان الكثافة المصرفية العراقية ما زالت منخفضة ولا تتعدى (0.2%) اي بواقع 45 الف نسمة لكل فرع مصرف.

ويلاحظ انه على الرغم من انخفاض كفاية رأس المال في المصارف الحكومية فإن قناعة الجمهور ترى أنها مصارف مسندة ومضمونة من جانب الحكومة (المالك القوي) وان احتمال تعرضها للافلاس الفعلي هو من المستحيلات في العراق. مما جعلها تنفرد بأجمالي الودائع الكلية بنسبة (77.4%) بينما ما زالت المصارف الاهلية لا تحظى الا بنسبة تقارب (22.6%) من اجمالي الودائع. وعلى الرغم من ان الودائع الحكومية التي تشكل اكبر ودائع الجهاز المصرفي ، فإن ودائع القطاع الخاص والاهليين عموما ما زالت تودع لدى المصارف الحكومية بنسبة (61.4%) من مجموع تلك الودائع الخاصة.

د - هيكلية الجهاز المصرفي الحكومي

تنفيذاً " لأحكام الفقرة (25) من مذكرة التفاهم والفقرة (7) من خطة العمل الملحقة بها قام هذا البنك بمفاتحة دائرة الدين العام في وزارة المالية لاعداد كشف اولي بالديون الأجنبية الموروثة المترتبة بذمة مصرف الرافدين والبالغة بحدود (1ر27) مليار دولار و(2ر1) مليار على مصرف الرشيد ، وقد قام المصرفان باعداد كشف بالحسابات الموروثة وتضمنت اسماء هذه الحسابات ، ومبالغها ، ومبررات شمولها باعادة الهيكلة ، ومبالغ التخفيضات الجارية عليها في ضوء صافي تخفيضات الديون المترتبة بذمة العراق ، ويعمل المصرفان لتوفير المستندات والوثائق الرسمية الخاصة بهذه الديون لغرض شطبها من ميزانية المصرفين وادراجها ضمن الدين العام العراقي الذي تتولى مسؤولية متابعته دائرة الدين العام في وزارة المالية .

كما يعمل مصرفا الرافدين والرشيد على تنفيذ قرار اللجنة الاقتصادية الصادر بجلستها الخامسة المنعقدة بتاريخ 2008/3/26 بزيادة رأسمال مصرف الرافدين الى (500) مليار دينار و (400) مليار دينار لمصرف الرشيد .

- بهدف تطوير العمل في مصرفي الرافدين والرشيد ، فقد قام مصرف الرافدين بإبرام عقد مع شركة دولية لتنفيذ النظام المصرفي الشامل الذي سيربط فروع المصرف داخل وخارج العراق بشبكة اتصالات موحدة ، مع برمجة كافة اعماله لاختزال الروتين وتطوير العمل ، وتقليص الاجراءات وينفذ هذا المشروع في عامين .

كما يقوم مصرف الرشيد حالياً بدراسة العروض المقدمة له لتنفيذ النظام المصرفي الشامل الخاص به لاختيار العرض الأفضل وتنفيذه باقصر مدة زمنية ممكنة .

- يتم تنظيم العلاقة بين البنك المركزي العراقي والجهاز المصرفي استناداً لاحكام قانون البنك المركزي العراقي رقم 56 لسنة 2004 وقانون المصارف رقم 94 لسنة 2004 إذ تخضع هذه المصارف لإشرافه ورقابته ابتداءً من منح الرخصة او الاجازة وانتهاءً بتصفية المصرف المتعثر في اداءه وفقاً للسياقات القانونية الواردة في احكام هذين القانونين .

- تتطلب عملية اعادة هيكلة المصارف الحكومية اعادة النظر بعدد العاملين والمهارات الفنية المصرفية المطلوب توافرها لديهم لتطبيق الخطة التشغيلية الجديدة للمصرف . لذلك تعمل هذه المصارف لوضع وتنفيذ خططها الخاصة بتدريب منتسبيها واكسابهم المهارات المصرفية المطلوبة بما فيها الخدمات الصيرفية الدولية ومنها فتح الاعتمادات المستندية إذ تمت الاستفادة من الدورات التي يقيمها المصرف العراقي للتجارة للاطلاع على التجارب الدولية لتنفيذ الاعتمادات المستندية وفق التعليمات الجديدة الصادرة عن غرفة تجارة باريس .

أطار تفسيري (3) مؤشرات الواقع المصرفي في العراق

- 1- يتكون النظام المصرفي في العراق من 6 مصارف حكومية و 32 مصرفاً أهلياً مع 4 فروع لمصارف أجنبية إضافة إلى عدد من مكاتب التمثيل للمصارف الأجنبية وبهذا فإن عدد فروع المصارف يبلغ أكثر من 600 فرعاً ومكتباً. علماً إن هناك 7 مشاركات من مصارف أجنبية تراوحت نسبة المشاركة بين 49-75% من رأس المال.
- 2- بلغ إجمالي رؤوس أموال المصارف العراقية حوالي 1.2 تريليون دينار في مطلع العام 2008 وإن معظمها ونسبة 80% يعود للقطاع الخاص المصرفي. وإن هناك قرار للبنك المركزي العراقي بعد التشاور مع الحكومة ، جرى بموجبه رفع رؤوس أموال المصارف الحكومية لتبلغ 500 مليار دينار لمصرف الرافدين و 400 مليار دينار لمصرف الرشيد . وإن هناك قرار آخر للبنك المركزي يقضي برفع رؤوس أموال المصارف القائمة إلى حد أدنى لا يقل عن 50 مليار دينار وإن المصارف الجديدة يجب أن تكون رؤوس أموالها بما لا يقل عن 100 مليار دينار .
- 3- إن 90% من موجودات الجهاز المصرفي التجاري هي لدى المصارف الحكومية وإن 80% من الائتمان المقدم تحتكره تلك المصارف . مما يعني أن المصارف الخاصة على الرغم من ارتفاع رؤوس أموالها نسبة إلى المصارف الحكومية ، فإنها مازالت ذات طبيعة متحفظة في منح الائتمان .
- 4- لا تقل نسبة كفاية رأس المال عن 12% ولكن بالرغم من ذلك فإن المصارف الحكومية عانت من انخفاض هذه النسبة إلى ما دون النسبة المطلوبة في أعلاه ، مما يجعلها مصارف أكثر خطورة بسبب احتكارها العالي للائتمان المقدم ونسبة 80% من إجمالي الائتمان المصرفي الممنوح . مما جعل رؤوس أموالها لا تتناسب مع موجوداتها من الاستثمارات المرجحة بالمخاطر (أي تدني نسبة كفاية رأس المال، من حيث قسمة رأس المال الأساس والمساند على الاستثمارات المرجحة بالمخاطر ، حيث يرتفع المقام في حين ينخفض البسط مما يجعل كفاية رأس المال أو مايسمى بنسبة الملاءة في أقل مما يمكن وخارج النسبة المعتمدة وفق معيار بازل التي لا تقل عن 8%) .
- 5- وفي مجال الاستقرار المالي وتعزيز البنية التحتية المصرفية ، فقد أقر البنك المركزي العراقي مشروع ضمان الودائع وتم رفعه إلى الجهة التشريعية لأصداره . وهو يتضمن إقامة شركة تساهم في رأس مالها المصارف كافة بغية ضمان الودائع التي تغطي الودعين كافة بنسبة 100% باستثناء الودائع الحكومية و ودائع الشركات و ودائع أعضاء مجلس الإدارة وأقربائهم . ويعد هذا المشروع جزءاً أساسياً من مهام تنفيذ أهداف السياسة النقدية في توفير الاستقرار المالي إضافة إلى الاستقرار النقدي .
- 6- بلغ رصيد الودائع لدى المصارف التجارية 31.8 تريليون دينار في أيلول 2008 موزع كالتالي : 22.4 تريليون ودينار الحكومة المركزية والمؤسسات العامة و 9.2 تريليون ودينار القطاع الخاص أي بنسبة 41% ومع ذلك لا تشكل هذه النسبة من الودائع الأهلية سوى 8% من الناتج المحلي الإجمالي ، مما يعني انخفاضاً قوياً في العمق المالي للبلاد وسيادة المالية العامة للدولة على الحياة المالية . أما رصيد الائتمان النقدي المباشر فقد بلغ 4.8 تريليون دينار منه 3.6 تريليون دينار ائتمان مقدم إلى القطاع الخاص في المدة نفسها ، وإن نسبة الائتمان إلى الناتج المحلي الإجمالي هي الأخرى منخفضة ولا تتعدى سوى 4.4% منه وإن تدني الائتمان إلى هذه النسبة لا يعبر إلا عن صغر سوق الائتمان في النشاط التمويلي للبلاد ، مما جعل هيكل التمويل متركز على الموازنة الاستثمارية العامة بشكل أساس . باعتبار أن الدولة هي مركز الثروة و تهيم على مايزيد على 80% من الناتج المحلي الإجمالي .و على الرغم من ذلك ، مازالت الديون المتعثرة البالغة قرابة 200 مليار دينار تمثل عبئاً على الاستقرار المالي ، حيث احتلت نسبة التعثرات لدى المصارف الحكومية 48% ، في حين بلغت نسبة 52% لدى المصارف الأهلية .
- 7- كما تهيم المصارف الحكومية على نسبة 97% من إجمالي موجودات المصارف العراقية ، وإن ودائع الجمهور ما زالت تودع لدى المصارف الحكومية بنسبة 63% مقابل 37% للمصارف الأهلية. مما يؤكد هيمنة القطاع العام المصرفي على حركة السوق المصرفية بشكل واضح و قوي حتى اللحظة .

هـ - التنمية والنشاط التمويلي للمصارف الاختصاصية

تؤشر اوضاع العراق الانمائية ، ان الولوج في انماط مجتزأة للاستثمار لا تقوي نتائج النمو مالم تُعتمد دفعة قوية big push للتنمية تمثل الحد الأدنى من كمية الاستثمار لا تقل نسبتها عن 15 - 20 % من الناتج المحلي الاجمالي اللازم لضمان نمو ذاتي مستدام ، وهو امر يسهل تحقيقه في اقتصاد يتمتع بفائض مالي نسبي كالاقتصاد العراقي ، مبتعدين قليلا عن ميكانيكيات الاسعار والتخبط في نظام سوق غير مكتمل في ادواته ومؤسسته ، ليتمكن البرنامج الاقتصادي من تحقيق مستوى من التوازن الامثل ويبعد البلاد عن شبح الركود المستمر الذي تؤشره المعدلات المنخفضة في نمو الناتج الحقيقي غير النفطي الذي لم يغادر في معدلاته مستوى مماثلاً لمعدلات نمو سكان العراق منذ اكثر من عقدين ونيف من الزمن .

ان ضمان روافع مالية مهمة للنشاط الاستثماري الخاص ، يتعاضم فيها عنصر المنحة Grant Element وهو امر ينبغي له ان لايفصل في الاحوال كافة عن متطلبات تحقيق الدفعة القوية في النمو المستدام التي تستند الى مبدأ اللاتجزئية indivisibility الذي يُعد مبدءاً اساسياً في تقرير مقومات النمو الذاتي المستدام بما توفره من اطار ايجابي لنطاق الاقتصاديات الخارجية External Economies الذي يقود الى تعظيم عوائد الانتاج في النشاطات الانتاجية المباشرة لتساير النمو الذاتي المستدام في البلاد ، مقترحين بهذا الشأن ماياتي :

النشاط التنظيمي

ان الرافعة المالية التي تكفل نجاح مشاريع النشاط الخاص ومبادراته ، ويُعد وجودها مبدءاً مهماً من مبادئ اللاتجزئية ، ينبغي لها ان تتزامن مع اسس ومتطلبات هيكلية بعض الاوجه المهمة للنشاط الحقيقي الخاص وبتجاهين :

الاول: اعادة تحديث المناطق والمجمعات الصناعية القائمة حالياً التي يمتلكها القطاع الخاص عن طريق توفير تكنولوجيا واساليب عمل وانتاج وتسويق تغادر العصر التكنولوجي الماضي ، مع انشاء (5 - 7) مجمعات صناعية جديدة في عموم البلاد موجهة لتوليد قدر عال من الترابطات الامامية والخلفية فيما بينها وبين فروع النشاط الاقتصادي القائم ، وهو امر يلبي مبدءاً من مبادئ اللاتجزئية المتمثل بتحقيق طلب مستمر على الانتاج الصناعي المحلي سواء لاغراض احلال الاستيرادات او للتصدير .

الثاني: ويتمثل بجانب العرض ضمن مبادئ اللاتجزئية ويتمثل بتوافر قدر مهم من رأس المال الاجتماعي supply of social overhead capital او البنية التحتية تهيأ للمناطق الصناعية موضوع البحث ويعد وجودها مكملاً ملزماً من مكملات النمو الذاتي المستدام لاغراض برنامج الدفعة القوية . اذ لوحظ في العالم اليوم ، ان نمواً قدره 1% في البنية التحتية يؤدي بالتأكيد الى نمو يساوي 1% او اكثر في الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي ، فضلاً عن اسهامه في خفض معامل رأس المال للنشاطات الانتاجية المباشرة .

وعلى صعيد النشاط الزراعي الخاص فلا بد من اعتماد مناطق استراتيجية زراعية تضمن امن الحبوب في العراق ياقتراح انشاء (7) مناطق زراعية بواقع (1) مليون دونم لكل منطقة بمقدورها توفير (1) مليون طن حبوب ضمن كل رقعة زراعية من الرقع السبع في اطار زراعة حديثة كثيفة يتولاها النشاط الزراعي الخاص بمعونة الدولة لضمان الامن الغذائي للعراق .

فضلاً عن توسيع فكرة المجمعات السكنية وفق المبادئ نفسها ، مما يقتضي دعم نشاط شركات القطاع الخاص والابتعاد عن النشاط الفردي في تنفيذ مثل هذه المشاريع الكبرى .

النشاط التمويلي

ينصرف الرأي في هذا الجانب الى اهمية تفعيل مصارف التنمية الحكومية (الاختصاصية) في العراق وتحويل مهماتها من مصارف شاملة الى مصارف اختصاصية حقاً وعلى وفق الاهداف الاساسية التي أنشأت عليها تلك المصارف في بادئ الامر ، ونوصي بما يأتي :

- يتولى برنامج اعادة هيكلة المصارف الحكومية مهمة تكيف اوضاع المصارف الاختصاصية (الصناعي ، الزراعي ، العقاري) لتأخذ على عاتقها مهمات منح القروض الميسرة الى القطاع الخاص وهي القروض التي يرتفع فيها عنصر المنحة من حيث السماحات ومدد التسديد والفائدة وغيرها .. وفي اطار مبدأ اللاتجزئية في التمويل لانجاح برنامج الدفعة القوية في التنمية .
- اعادة هيكل الدعم في الموازنة العامة للدولة واعتماد سلم اولويات لا يغفل النشاط الانتاجي للقطاع الخاص عن طريق اسناد رؤوس اموال المصارف الحكومية الاختصاصية الثلاثة ، شريطة ان لا تتحمل الميزانيات العمومية للمصارف المشار إليها اية نفقات دعم ، وانما تقتصر مهماتها على ممارسة الوساطة المالية وتطويرها بما يخدم اهداف التنمية وضمان العمق المالي للبلاد .

- ينبغي للنشاط الاستثماري الخاص في العراق أن يتلقى قدرًا من المزايا المالية والاقتصادية والحصانات بما يكفل النهوض به عن طريق تفعيل القوانين والانظمة والتعليمات السائدة وما يمكن ان يضاف اليها من تحسينات تخدم مناخ الاستثمار الخاص في العراق .

ملاحظات ختامية

لاحظ البنك المركزي العراقي ، ان السوق المصرفية ما زالت لا تشجع على توفير الحد المقبول من الائتمان الممنوح الى النشاط الخاص ومواكبة التوجهات الاقتصادية الراهنة للدولة في تنشيط التنمية واعادة الاعمار ومكافحة مظاهر البطالة و الركود الاقتصادي ولاسيما في القطاع الحقيقي الاهلي، بل على العكس فقد استمال الكثير من المصارف على ادوات السياسة النقدية لاستثمار احتياطاتها الفائضة و بنسب بلغت لدى بعضهم منها 100% من فوائضها في ادوات البنك المركزي العراقي لتحقيق الربح دون الاكتراث للنشاط الاقتصادي وما تقدمه الوساطة المالية من تمويل مطلوب يحتاجها السوق في الحدود اللازمة والمرغوبة . كما مارست المصارف الحكومية الدور نفسه باستخدام فوائضها المتاحة والناجمة عن ايداعات حكومية متراكمة لم يتم صرفها عبر الموازنات العامة السنوية ، لتتولى استثمارها في حساب تسهيلات البنك المركزي وغيرها من الادوات المتوافرة قبل ان يتم رفع متطلبات الإحتياطي الإلزامي الى نسبة 75% من اجمالي الودائع الحكومية. موضحين انه على الرغم من ذلك فان ودائع الحكومة المركزية قد بلغت حتى نيسان 2008 حوالي 16 ترليون دينار من اجمالي مجموع رصيد الودائع البالغ 29 ترليون دينار .

لقد ادى مثل هذا الاتجاه لدى المصارف وإستمرار رغبتها في تعظيم الارباح وذلك بميلان استثماراتها و الناجمة عن فوائضها النقدية نحو أدوات السياسة النقدية المتاحة لمواجهة السيولة والسيطرة على مناسبتها العالية ،الى اضعاف عمليات الوساطة المالية، التي مازالت تؤشرها ضعف معدلات الفائدة على الادخار وتعاضمها على الائتمان المصرفي الممنوح، وان مثل هذا الامر قد اخذ يتعارض مع الهدف الثاني للسياسة النقدية وهو تحقيق الاستقرار في النظام المالي (اى رفع قدرة الوساطة المالية بين وحدات الفائض والعجز المالي، وخفض مستوى الانتشار بين الفائدة الدائنة والمدينة التي تزيد حاليا" على 8 نقاط كما ذكرنا ذلك سابقاً) .

في ضوء ما تقدم ، فإن البنك المركزي العراقي سيعمل وفق استراتيجيته في السياسة النقدية على :

- تحفيز المصارف بالتوجه نحو السوق لاسناد اتجاهات السياسة النقدية في توفير الائتمان والتمويل المصرفي الذي تقتضيه حالة استهداف الناتج المحلي الاجمالي والتصدي لوجه البطالة والركود الاقتصادي .
- والاستمرار في التصدي للتضخم واستهدافه عبر الاشارات السعرية التي يعتمد عليها البنك المركزي في استهداف التضخم ، وتحقيق إطار موحد من الاستقرار والنمو الاقتصادي المرغوبين.

7 - تقييم أداء السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي

يعد خفض التضخم الغاية الرئيسة للسياسة النقدية في العراق والحاضنة الفعلية لبلوغ نمو اقتصادي افضل . وان تحقيق مستوى مرغوب من الكفاية في اطار من الرفاهية الاقتصادية وهو ماتسعى اليه السياسة النقدية للبلاد حالياً ، يقتضي الوقوف على تدقيق وتقييم Checks and Balances عمل ادوات السياسة النقدية في ضوء التكاليف cost والاعباء التي تتحملها الميزانية العمومية للبنك المركزي العراقي إزاء المنافع benefits التي يرغب الاقتصاد الكلي تحقيقها جراء انخفاض التضخم ومايتركه من آثار ايجابية نحو اعادة تخصيص الموارد الانتاجية على منحنى امكانات انتاج الاقتصاد الكلي لضمان شرطي الرفاهية والكفاية الاقتصادية في آن واحد . وهو الامر الذي تسعى السياسة النقدية الى تحقيقه لبلوغ اهدافها في الاستقرار الاقتصادي وخفض التضخم .

لما تقدم ، ان معيارا (مبتكرا) لتقييم اداء سياسة البنك المركزي العراقي الراهنة قد اعتمد على فرضية مفادها : ان التكاليف المترتبة على تسيير ادوات السياسة النقدية التي تتحملها ميزانية العمليات النقدية للبنك المركزي العراقي تؤدي الى تحقيق مستوى مرغوب من الاستقرار معبراً عنه بمقدار النتائج المتحققة على مستوى الرفاهية الاقتصادية للبلاد وذلك باستخلاص مضاعف يعبر عن اداء عمليات السياسة النقدية يمكن تسميته بـ (مضاعف اداء عمليات السياسة النقدية – monetary policy operations performance multiplier) . وعلى النحو الآتي :

أ - الفرضية

ان تدني التضخم او تعظيم الرفاهية الاقتصادية W كهدف للسياسة النقدية:

$$Max(w).....(1)$$

يخضع لقيود المعادلة الارتجاعية feedback الاتية: (وهي واحدة من دوال مايسمى بدالة استجابة السياسة النقدية monetary policy reaction function أي كيف تستجيب السلطات النقدية للتطورات الحاصلة في الاقتصاد)...

$$Y_t(\varepsilon_t) - S_t \geq 0.....(2)$$

$$\Delta P_t = \alpha + \varepsilon_t.....(2.1)$$

$$\Delta P_t = P_t - P_{t-1}.....(2.2)$$

إذ ان : $Y_t = GDP$ الناتج المحلي الاجمالي وان P_t تمثل الرقم القياسي الاساس لأسعار المستهلك (اي الرقم القياسي لاسعار المستهلك مستثنى منه فترتي الوقود والنقل ليعبر عن ضغوط الطلب الكلي وهو امر يقع ضمن مسؤولية السياسة النقدية).

وتمثل S_t كلفة العمليات النقدية كما تظهرها الميزانية العمومية للبنك المركزي

وان $t =$ الفترة الزمنية حيث: $t=1, \dots, T$

وان المتغير العشوائي هو ε_t

حيث تعرف المعادلة (2) بأنها معادلة المسار العشوائي random walk وتعبر في الوقت نفسه بما يسمى بعملية الفرق الثابت أوالمستقر (DSP) Difference Stationary Process. أخذين بالاعتبار ان معادلة

المسار العشوائي المذكورة آنفاً تتضمن شيء من الانحراف drift عندما $\alpha \neq 0$

وبعبارة اخرى فان:

$$P_t = n\alpha + \sum_{i=0}^n \varepsilon_{t-i}$$

وإذا ما اتجهت n الى ما لانهاية فانها ستعبر عن تصور خاص بأن ε_t لها تأثير غير نهائي على P_t مما يعزز القول بأن مايسمى بعملية DSP المذكورة آنفاً تمتلك ذاكرة معلوماتية غير محدودة توضح تأثير عمليات السياسة النقدية على خفض المستوى العام للأسعار (راجع التفاصيل التكميلية في الملحق (1)). وبغية التوصل الى مؤشر يمثل مضاعف اداء عمليات السياسة النقدية فان المعادلة (2) هي نتاج معادلة لوغاريتمية ، موصفة بالشكل الآتي:

$$\frac{d \log Y_t}{d \log S_t} \geq 0 \dots\dots\dots(3)$$

وبضرب طرفي المعادلة (3) بالحد $\alpha + \varepsilon_t$ نحصل على:

$$(\alpha + \varepsilon_t) \frac{d \log Y_t}{d \log S_t} \geq 0 \dots\dots\dots(4)$$

$$(\alpha + \varepsilon_t) \frac{\Delta Y}{Y_t} \cdot \frac{1}{t} - \frac{\Delta S}{S_t} \cdot \frac{1}{t} \geq 0 \dots\dots\dots(5)$$

إذ تمثل المعادلة (5) صافي الرفاهية الاقتصادية المتحققة جراء الميل نحو الاستقرار واتجاه الاقتصاد نحو نقطة التوازن الكلي تدريجياً . وان اي تغير بسيط في نفقات او تكاليف ادارة ادوات العمليات النقدية للبنك المركزي تؤدي الى تغيرات مضاعفة في الاسعار تنعكس على مجمل الرفاهية التي يتطلبها الاستقرار الاقتصادي من حيث العوائد الاجمالية الايجابية المتحققة.

لذا ، فان الحد الايسر من المعادلة (5) يساوي (Z) الذي يمثل معامل مضاعف اداء عمليات السياسة النقدية وهو عنصر عشوائي ستوكاستيكي stochastic term

$$Z = (\alpha + \varepsilon_t)$$

كما ان S_t (كلفة العمليات النقدية) هي دالة لمعدل فائدة السياسة النقدية (i_t) policy rate ، ولمستوى تدخل السلطة النقدية الشهري في سوق الصرف (r_t) intervention و عليه فان :

$$S_t = f(i_t, r_t)$$

واستناداً الى الدراسة التي اجريناها مؤخراً بشأن تحديد نظام معدلات الصرف في العراق (انموذج تشخيصي للواقع العراقي) ، فقد تم تحصيل قيمة (r_t) التي مثلت مستوى تدخل السياسة النقدية في سوق الصرف ، محددة ان نظام الصرف في العراق هو نظام معوم مدار managed floating . إذ تم تطبيق انودج (2005) Levy – Yegati and Sturzenegger * القائم على فرضية ، بان نظم الصرف الثابتة تقترن بتقلبات عالية في الاحتياطات الاجنبية للبنك المركزي بغية الحفاظ على استقرار سعر الصرف ، وعلى النقيض من ذلك ، فان نظم الصرف المعومة تؤدي الى مستوى من التقلب يعد الاقل في الاحتياطي الاجنبي ، لقاء حدوث تقلبات عالية في معدلات الصرف. قدم الكاتبان Levy-Yegati and Sturzenegger انموذجهما على مرحلتين :

تضمنت المرحلة الاولى ، تعريفا لصافي الاحتياطي الاجنبي :

$$R_t = \frac{(LA)_t - (fl)_t - (CGD)_t}{e_t}$$

إذ تمثل: $(LA)_t$ الموجودات الاجنبية في المدة t

$(fl)_t$ المطلوبات الاجنبية في المدة t

$(CGD)_t$ موجودات الحكومة المركزية من العملة في المدة t

(e_t) سعر صرف العملة للبلد موضوع الدراسة في المدة t

وتضمنت المرحلة الثانية قياس التدخل الشهري monthly intervention (r_t) من جانب السياسة النقدية في سوق الصرف الاجنبي باستخدام الصيغة الآتية:

$$r_t = \frac{R_t - R_{t-1}}{MO_{t-1}} \div e_{t-1} = \frac{\Delta R}{MO_{t-1}} / e_{t-1}$$

إذ تمثل MO_{t-1} النقد الأساس Monetary base في المدة السابقة والتي تمثل مطلوبات البنك المركزي التي تمتلك القدرة على خلق أو توليد النقود. وان (R_t) تمثل الاحتياطي الاجنبي للبنك المركزي.

* Levy- Yeyati, E and F. Sturzenegger(2005)
"Classifying Exchange Rate Regimes:
Deeds VS. Words" European Economic Review
Vol.49 PP: 1603- 35

ان ما توصل اليه الكاتبان المذكوران في بحثهما الواسع ، قد أكد أن التقلبات في الاحتياطي الاجنبي (R_t) ، تعكس مستوى التدخل الشهري المطلق او الحر من السلطة النقدية (r_t) وبهذا فان (R_t) هي دالة لـ (r_t) وان النتائج الاخرى التي توصل اليها الكاتبان في اعلاه هي ما يأتي:

أولاً : لوحظ ان نظم الصرف المعومة تماماً purely float جاءت نتائجها منسجمة مع تحقيق مستوى منخفض تماماً في تقلب الإحتياطي الأجنبي كما هو متوقع.

ثانياً : ان تزايد عدد البلدان التي تعتمد انظمة الصرف المعوم بصورة رسمية de jure قد تطورت بالمسار نفسه التي سارت عليه مجموعة البلدان الاخرى التي اظهرت اندفاعاً نحو التعويم المفرط والذي يطلق عليه الخوف من التعويم fear of floating ، وهي مجموعة البلدان التي اعتمدت التعويم غير النظيف dirty floating كواقع حال de facto بسبب سياسات التدخل المفرط في سوق الصرف . كما أظهرت دراسة الكاتبين المذكورين أن بروز ظاهرة الخوف من التعويم قد بدأت فعلياً منذ بداية سبعينيات القرن الماضي.

تم استخدام البيانات الشهرية المتاحة في الميزانية العمومية للبنك المركزي العراقي في أثناء المدة كانون الأول 2003 حتى تموز 2008 المتعلقة بالاحتياطي الدولي وغيرها من البيانات سواء بيانات داخل الميزانية أو خارجها، فضلاً عن البيانات المتعلقة بأسعار الصرف المعتمدة في مزاد البنك المركزي للعملة الأجنبية وعلى وفق متوسطاتها الشهرية او المسجلة في نهاية كل شهر . وبعد الأخذ بالحسبان جانب الاستخدامات في القاعدة النقدية Monetary base وإجراء التطبيقات على حسب المعادلتين التي اعتمدا عليها الكاتبان Levy-Yagati & Sturzenegger اتضح وعلى وفق الحسابات المبينة في الجداول المرافقة لهذه الدراسة والرسوم البيانية ، ان نظام الصرف الذي تعتمد عليه السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي هو نظام صرف وسطي يقترب من حالة يمكن وصفها بالنظام شبه المعوم المدار semi managed floating حيث بلغ متوسط قيمة (r_t) أي مستوى التدخل في سوق الصرف من السلطة النقدية مؤشراً قيمة بلغت حوالي (0.050) مما يتطلب بهذا الشأن توضيح ما يأتي:

إذا كان متوسط القيمة العليا لمستوى التدخل هو $(1.0 = r_i)$ معنى ذلك ان نظام الصرف هو اقرب الى الثبات pegged .

وإذا كان متوسط القيمة الدنيا لمستوى التدخل هو $(zero = r_i)$ او حتى قريب من الصفر معنى ذلك أن نظام الصرف هو نظام مطلق التعويم اي ان : $1 \geq r_i \geq 0$

وبهذا فان مستوى تدخل السياسة النقدية التي يمارسها البنك المركزي العراقي في سوق الصرف r_i تعد معقولة في تدخلها وليست شديدة الافراط وهي اعلى من الصفر ولكن اقل من الواحد بكثير ، إذ يعني ان سوق الصرف تتحدد تلقائياً على وفق قوى العرض والطلب ومستوى التدفقات الداخلة والخارجة من العملة الاجنبية.

ب . الاستنتاجات

استنادا الى استخدام الفروض المذكورة آنفاً على ارقام عمليات الميزانية العمومية للبنك المركزي العراقي في عام 2007 وبعض ارقام ومعطيات الاقتصاد الكلي المتعلقة بالتضخم والنتائج المحلي الاجمالي للعام المذكور نفسه ، لوحظ ان هبوط مستوى التضخم الاساس بين كانون اول 2006 وكانون اول 2007 الذي بلغ حوالي 20% قد اضاف الى الرفاهية الاقتصادية قوة شرائية حقيقية (التي تمثل في الوقت نفسه كلفة فرصة بديلة للاقتصاد الكلي opportunity cost) قدرت بحوالي 21 ترليون دينار عراقي مقابل انفاق حوالي 2 ترليون دينار على العمليات النقدية كافة - راجع التفاصيل الحسابية المبسطة باستخدام المعادلة (2) المذكورة آنفاً - مما يعني ان كل 1 دينار ينفق عن طريق ميزانية العمليات النقدية للبنك المركزي العراقي يعظم الرفاهية الاقتصادية للبلاد بمقدار يزيد على 10 دنانير بفعل مضاعف اداء عمليات السياسة النقدية الذي يعتمد بشكل رئيس على حسن اختيار المثبت الاسمي nominal anchor الذي تعتمد عليه السياسة النقدية لتثبيت توقعات الجمهور التضخمية والمتمثل حالياً بإشارة سعر الصرف وباسناد اشارة سعر الفائدة ودورها في تحصين استمرار تأثير المثبت الاسمي وحمايته من الصدمات غير المرغوبة التي تولدها السوق كمفاجآت ضارة في الغالب .

وإن تشخيص نظام الصرف بالعراق على انه نظام معوم مدار managed float ، يعكس بصورة جلية مستوى تدخل البنك المركزي العراقي في سوق الصرف ليمثل المستوى الامثل في تنفيذ اجراءات السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي التي تقود

الى خفض التضخم ورفع القيمة الخارجية للدينار العراقي وبنسبة ارتفع فيها سعر صرف الدينار العراقي في أثناء مدة الدراسة بما يزيد على 41% . رافقه تطور ايجابي ملحوظ في صافي الاحتياطي الأجنبي بدون حدوث تقلبات ضارة ومؤثرة. في وقت بات فيه التضخم في البلاد تحت السيطرة ولأول مرة منذ أكثر من عقدين من الزمن مما يعد نجاحاً للسياسة النقدية العراقية في حسن اختيارها لأدواتها ووسائلها في تسيير تلك السياسة بصورة مثلى نحو تحقيق الاستقرار الاقتصادي الذي يعد حاضنة النمو الاقتصادي الذي تنشده البلاد في رسم مستقبل ازدهارها ونمائها وتقدمها.

كما لاحظ البنك المركزي العراقي باهتمام بالغ ومنذ وقت ليس بالقليل انعكاسات سياسته النقدية الراهنة على اتجاهات الرأي العام ومستوى ردود افعاله بما في ذلك مكونات السوق المختلفة وبعض الاوساط الحكومية والمهنية ، التي ركز جُلها على الدور الذي تؤديه اشارة سعر الفائدة التي اطلقها البنك المركزي العراقي ، واعتماده عليها كواحدة من ادواته التي يعمل عبرها للتصدي للانحرافات السعرية بغية استعادة التوازن الاقتصادي وفرض الاستقرار . وتأكيداً للنجاحات التي ادتها تلك الاشارة عبر ميكانيكية الانتقال النقدي وتأثيراتها في ضبط الميول التضخمية وخفض معدلاتها السنوية المرتفعة التي جعلت التضخم تحت السيطرة وللمرة الاولى منذ عام 1990 ، فان بناء الاستقرار الاقتصادي وتحقيق اهداف السياسة النقدية وذلك باستعادة التوازن لاليات جهاز الثمن لاتعني في الاحوال كافة انها اجراءات لاتخلو من التكاليف ولا ترتب اعباء اضافية على الميزانية العمومية للبنك المركزي على وفق متطلبات حركة الاصلاح الاقتصادي وتوفير فرص الاستقرار . ولكن بالتأكيد ان العوائد الايجابية التي بات يجنيها الاقتصاد الوطني بتوجهه نحو التوازن والاستقرار تفوق في محصلتها اية تكاليف وابعاء مالية تتحملها ادارة العمليات النقدية للبنك المركزي العراقي عبر توفيرها وسائل الاستثمار الموجهة للسيطرة على مناسيب السيولة الفائضة والتحكم بمستوياتها عبر عمليات السوق المفتوحة .

وبهذا فان خفض التضخم والسيطرة على معدلاته يمثل حصيلة الربح الاجمالية والعائد الاقتصادي الفعلي الامثل ازاء تقليل تكاليف الاستثمار الحقيقي وعبر اطار بناء اسس جديدة للاستقرار والتوازن الداخلي الذي تسعى السياسة النقدية الى تحقيقه ضمن برنامج اصلاحي محدد وعبر افق زمني معرف . كما ان ضبط مناسيب السيولة والسيطرة على تحركاتها ، تصب هي الاخرى في مسارها الى ضبط موجة الانفاق في الاقتصاد الوطني والتخفيف من شدة الطلب الكلي وتزائد النشاط الانفاقي الفائض تحت تأثير التوقعات التضخمية ، اذ لم يؤد التوسع في الانفاق الكلي طوال العقدين الماضيين الى اي اثر ملموس على النشاط الحقيقي باستثناء تكريس التضخم الجامح ودفع البلاد الى حافات الركود والبطالة . وهذا ما تسعى اشارة سعر الفائدة الى تحقيقه بالتصدي

الى المخاطر السلبية للانفاق الفائض وتأثيراتها الضارة على مستويات الاستقرار والنمو المرغوبين .

موضحين أن التطورات الايجابية في اشارة سعر صرف الدينار العراقي التي اعتمدت عليها السياسة النقدية ، تمثل هي الاخرى المحور الايجابي والمتغير المهم في خفض التكاليف الاجمالية في الاقتصاد الحقيقي وتطوير النمو وتعاضم العوائد الكلية في النشاط الانتاجي . إذ تشكل مدخلات الانتاج ومستلزماته المستوردة المقومة بالعملة الاجنبية عنصر مهم في خفض جانب اساسي في مكونات تكاليف الانتاج مما اخذ يساعد على المنافسة التنموية ويشجع على اعتدال الاسعار المنتجة بما فيها اسعار السلع العراقية القابلة للتصدير .

وعند اضافة التعهدات التي قطعها المجتمع الدولي على نفسه منذ اتفاقية نادي باريس في عام 2004 لمعالجة المديونية الخارجية للعراق والتي رتبت هي الاخرى عائداً للاقتصاد العراقي جراء حذف ما يزيد على 100 مليار دولار من اعباء المديونية الخارجية وزادت على 125 مليار دولار ، مقابل تعهد البلاد باصلاح الاحوال الاقتصادية والتصدي لمظاهر الاختلال في جهاز الثمن عن طريق توفير فرص قوية للاستقرار الاقتصادي وبناء اسس قوية وثابتة للنهوض الاقتصادي .

ان مضامين الاصلاح الاقتصادي وبناء الاستقرار هي مازالت تتطلب اعادة النظر في اقتصاد البلاد الذي باتت المعونة والدعم فيه مرتكزاً لانحرافه وضياح فرص الاستقرار فيه وما ترتبه من تدني في مستويات التنمية والنمو بسبب فقدان الاستمرارية في توجهات الاستثمار الحقيقي وما تتركه من تعاضم في مستويات البطالة بسبب الضغوط التضخمية ودورها في سوء توزيع الموارد لاغراض النمو الفعلي . واذ ما كانت المعونة والدعم في الموازنة العامة تشكلان ضرورة اجتماعية ملحة لفترة محددة لاستهداف حالات الفقر وتدني مستوى المعيشة للطبقات المحرومة في المجتمع وهذا امر ترغب فيه السياسة النقدية وتشجعه، فان ذلك لا يعني ان تكون مرتكزاً دائماً لمسيرة البلاد الاقتصادية وبديلاً لمسيرة التنمية فيها وبتكاليف استهلاكية باهضة غير معرفة زمنياً ومتحركة النطاق بشكل متصاعد . آخذين بحسابنا، ان مصادر الادخار الكلي المرغوب والموجه نحو الاستثمار الحقيقي تتمثل بالاساس بموارد الموازنة العامة للدولة وادخارات الافراد الذاتية ، وهما بالتاكيد يمثلان التفضيل الاول والرئيس في تمويل التنمية ونهضة البلاد الانمائية . وان اي تعطيل لادوات السياسة النقدية بما في ذلك الإعتماد على معدلات الفائدة دون مستوياتها التوازنية لاتمثل الا صورة من صور الاستمرار بسياسات الدعم عبر معدلات فائدة اسمية دون مستوى التضخم وانها لاتمثل سوى استمرار لبعض السياسات السعرية السائدة المساندة للدعم والمضادة للاستقرار والمعطلة في الوقت نفسه لفرص الاستقرار والنمو الدائم . لكونها تعمل خارج نطاق الكفاية الانتاجية والاداء الامثل وتجري على حساب المصالح الاقتصادية العليا للبلاد وحاجات مسيرة التنمية فيها وما

تتطلبه من اطار اقتصادي مستقر وتوازن عام منشود وهو الامر الذي تسعى اليه السياسة النقدية الراهنة الى تحقيقه .

ختاماً ... يجد البنك المركزي العراقي أن اي زيادة في النمو الحقيقي هي اقل من مستويات التضخم السائدة لا تعني في الاحوال كافة سوى استمرار مظاهر العجز في مكونات العرض الكلي ازاء تعاضم قوى الطلب والانفاق الكلي مما تؤكد تلاشي آثار النمو الفعلي على تطور الرفاهية والازدهار الاقتصادي ، وهو امر قد يتقاطع مع غايات الاستقرار الذي تنطلع اليه السياسة النقدية ، ويتقاطع ايضا والغايات الكلية للسياسة الاقتصادية العامة للبلاد والرامية الى تعظيم النمو الاقتصادي المستدام وتحقيق الاستخدام الامثل للموارد .

ملحق (1)

إذا ما افترضنا أن السلسلة الزمنية من النوع DSP و جرى توصيفها طبقاً للنموذج:

$$P_t = \alpha + \lambda P_{t-1} + \varepsilon_t \dots (أ)$$

يكون البارامتر λ ذي قيمة مساوية للواحد أي $\lambda = 1$ فإن ذلك التوصيف يطلق عليه في تحليل السلاسل الزمنية والتنبؤ بها بـ (جذر الوحدة unit root) وعليه فإن المعادلة اعلاه يمكن ان تكتب على النحو الآتي :

$$\Delta P_t = \alpha + \varepsilon_t \dots (ب)$$

اذ نلاحظ ان السلاسل الزمنية تحتاج لتكون ذات فروق differenced يرمز اليها d قبل ان تكون السلسلة في حالة ثابتة او مستقرة وهو على ما يطلق عليه بالسلسلة الزمنية التكاملية $I(d)$ Integrated time series واذا ما كانت $d = 1$ فان ذلك يعني ان السلسلة ذات جذر احادي او بالاحرى بأنها ذات مسار عشوائي اي ان المتغير الستوكاستيكي او العشوائي stochastic terms هو لا يحمل سوى الضوضاء البيضاء white noises اي خالي من اي ضوء ملون color noises اي ان المتغير العشوائي لا يتأثر باي متغيرات مستقلة قد تمثل معلومات ماضية ذات اثر تراكمي ولم يتم اخذها بالحسبان في التأثير بالتحركات السعرية . مما يعني ان الخاصية المثالية للمتغير العشوائي The stochastic disturbance term لاتتضمن عناصر (نظامية التأثير - او ذات تاثير نسقي - systematic elements) وهي خالية منه. اي بمعنى ان تأثير الانخفاض السابق في الاسعار بفعل تأثير السياسة النقدية وعبر التوقعات العقلانية يؤدي الى انخفاض حالي بالاسعار دون توافر عناصر تقود الى انحراف المتغير العشوائي عن مساره ، باستثناء توافر بعض المعلومات الانية التي قد تتدفق من خارج السياسة النقدية وتستوعبها السوق حالاً ولكنها غير مؤثرة في مسار السلسلة الزمنية وتقع في نطاق الضوضاء البيضاء كما تعبر عنه المعادلة ب أنفاً .

ملحق (2) حساب عملية

تقييم اداء ادوات السياسة النقدية عام 2007

يلاحظ ان أداء السياسة النقدية من خلال عملية السوق المفتوحة وغيرها يتم حسب ما يأتي :

1 - ان ما انفقته البنك المركزي العراقي في عام 2007 من حساب الدخل بلغ حوالي (2) ترليون دينار عراقي مفصلاً كالاتي:

- أ - فوائد حوالات البنك المركزي العراقي بمختلف اجالها والبالغة (502) مليار دينار.
- ب - فوائد مدفوعة على حسابات المصارف المودعة في حساب تسهيلات القائمة DSF والبالغة (192) مليار دينار.
- ج - فروقات تقييم العملة الاجنبية الناجمة عن ارتفاع سعر صرف الدينار العراقي ، التي بلغت حوالي (1) ترليون دينار.

2 - كما نلاحظ ان تأثير السياسة النقدية قد بات واضحاً على التضخم السنوي ، بعد ان انخفض الرقم القياسي الاساس لأسعار المستهلك (كمؤشر للتضخم الاساس الذي تعتمد عليه السياسة النقدية) من 31.9 % سنوياً في كانون الاول 2006 ليصبح 12,3% سنوياً في كانون الاول 2007 وبذلك يكون مقدار الانخفاض الحاصل في التضخم بواقع 19,6% .

3 - مما تقدم فان انفاق (1) دينار من حساب العمليات النقدية يؤدي الى تحقيق مستوى في الرفاهية الاقتصادية للبلاد بمقادير مضاعفة تبلغ 10,5 دينار. وعليه فان انفاق (2) ترليون دينار من حساب العمليات النقدية اضاف (21) ترليون دينار الي الرفاهية الاقتصادية للبلاد على وفق الحساب الآتي :
19,6 % فرق الانخفاض في التضخم الاساس X الناتج المحلي الاجمالي البالغ في العام 2007 حوالي (108) ترليون دينار = (21) ترليون دينار .
وان صافي الرفاهية هي :
(21) ترليون دينار - (2) ترليون دينار = (19) ترليون دينار .

أطار تفسيري (4) تقييم اصلاح ادارة النقد في العراق مشروع حذف الاصفار الثلاثة من الدينار العراقي

يعاني العراق من التضخم وقد بلغ مستويات عالية منذ عقدين واكثر فهل من اجراءات وخطط للخروج من هذه الازمة الطاحنة؟ وما هو دور البنك المركزي العراقي في رسم السياسة النقدية ومدى قدرته في التعامل مع هذه الاوضاع لكي تستعيد العملة العراقية عافيتها وينتعش الدينار العراقي؟ ياترى هل اعترام البنك المركزي العراقي تبني مشروع حذف الاصفار من الدينار خطوة في الاتجاه الصحيح ام هو محاولة تجريبية ربما ستترك الاوضاع وتزيدها تعقيدا؟

وبعد هذا وذاك ما هي الاليات المعتمدة لحذف ثلاثة اصفار من العملة؟ وهل ستكون لها قوة الإبراء؟

ان واحدا من تعريفات التضخم انه كمية كبيرة من النقود تلاحق كمية قليلة من السلع والخدمات ، لقد عانى العراق من ظاهرة التضخم الجامح وعلى وجه التحديد منذ العام 1990 وحتى العام 2007 ويقدر التضخم الجامح عندما يكون المستوى العام للأسعار ينمو بمعدلات سنوية تزيد على 50%، نعود قليلا الى التاريخ الاقتصادي للعراق ونفترض حالة العراق الاقتصادية قبل اندلاع الحرب العراقية - الايرانية لكي نرى صورة الترهل والتدهور الاقتصادي. اذ قبل الحرب كان الاصدار النقدي لا يتعدى 4 مليار دينار عراقي وكانت اعلى فئة نقدية انذاك هي فئة الخمسة وعشرون دينارا والتي تعادل في الوقت الحاضر حوالي 75 دولار وبمقاييس اليوم تعادل ما يزيد على (200) دولار او ربع مليون دينار ذلك الوقت.

الذي حدث في العراق مع تدهور معدلات النمو الاقتصادي وتعاضم عمليات تمويل الموازنة بالعجز او ما يسمى بالافتراض من البنك المركزي العراقي عن طريق الاصدار النقدي واستمرار هذا الوضع بعد عام 1990 يكاد يكون مطلقا بسبب حرمان الموازنة من الإيرادات النفطية التي كانت تشكل 85% من إيرادات الموازنة العامة ليحل محله التمويل بالتضخم عن طريق الاصدار النقدي بنسبة زادت على 90% من احتياجات الموازنة لسد العجز فيها وعلى هذا الاساس اصبح تمويل الموازنة يتم عبر سياسة الاصدار النقدي ونمو كتلة نقدية هائلة ارتفعت من حوالي (25) مليار دينار في العام 1991 لتبلغ في العام 2003 حوالي (6) تريليون دينار عراقي.

وبسبب التطورات الهيكلية التي عاشها الاقتصاد العراقي سواء في حجم الاتفاق العام وتركيب الاتفاق العام وفي تحسين الرواتب والاجور ، بات الاتفاق العام مرتبطا هذه المرة بعوامل معينة وباتت الكتلة النقدية تنمو استنادا الى الإيرادات النفطية وهو ايراد حقيقي تعتمد عليه الموازنة بنسبة لا تقل عن 95% اذ لم يعد البنك المركزي بموجب قانونه الجديد رقم 56 لسنة 2004 الرفاعة المالية لسد عجز الموازنة العامة لكونه يتمتع بالاستقلال وان واحدة من عناصر الاستقلال هو عدم اقراض الحكومة (الدولة) او السماح لها بالتصرف باحتياطياته الاجنبية لان تلك الاحتياطيات قامت على انفاق مسبق ولا يجوز التصرف بها من قبل الدولة ثانية، لان ذلك يعني افتراضا جديدا او الاتفاق مرتين وهو امر يتقاطع كليا مع مبدأ استقلالية البنك المركزي العراقي للحفاظ على الاستقرار النقدي، ان ارث الكتلة النقدية الذي يشكل اصدار بات يقارب من (20) تريليون دينار عراقي في الوقت الحاضر بحاجة الى وقفة تعيد النظر في ادارة هذه الكميات ولو ناخذ على سبيل المثال ان اعلى فئة نقدية في الوقت الحاضر هي فئة (25) الف دينار والتي لا توازي سوى (23) دولار.

ان الوضع في العراق بات بحاجة ملحة لقيام نظام مدفوعات يسهل التبادل النقدي ويعيد توجيه التدفقات النقدية بشكل صحيح نحو الجهاز المصرفي خاصة وان الاقتصاد الراهن قائم على المعاملات النقدية الحية (الكاش) وهو ضعيف التعامل مع المصارف ولذلك فان هناك ضرورة قصوى لقيام نظام مدفوعات يعيد الامور الى سكتها الصحيحة والسليمة.

نود ان نذكر بعض الملاحظات بهذا الشأن وهي ان 70% من الطلب محليا على الدولار او ما يسمى بظاهرة "الدولرة" حاليا هي لتسديد معاملات التبادل النقدي ذات الفئات العالية وفئة المائة دولار تعادل قيمة نقدية بالدينار العراقي تقل عن (120) الف دينار مما يعني ان الاقتصاد العراقي بحاجة الى فئة لا تقل عن (120) الف دينار او ربما اكثر لتسهيل التبادل النقدي لكونها عملة صادرة من سلطة نقدية اجنبية ولكن تفعل فعلها في المعاملات الداخلية .

يتطلب ما يسمى باصلاح نظام ادارة العملة (Rebasing) اي التحول من كمية قليلة من العملة تلاحق كمية كبيرة من سعر الخدمات وهي تاجر عن مرحلة الاستقرار والنمو والازدهار وعلى هذا الاساس فان مشروع حذف ثلاثة اصفار من الدينار

العراقي اي جعل الالف دينار تساوي دينارا واحدا ينطلق من اعتبارات حسن ادارة النظام النقدي والتحول من كتلة نقدية مترهلة قدرها 20 تريليون ولا تلبية احتياجات نظام المدفوعات في العراق وتشجع على الدولار الى كتلة نقدية لا تزيد على (15) مليار دينار سهولة التبادل وسهولة الايداع لدى المصارف مؤكدا ان القدرة على الادخار المصرفي باتت ضعيفة لاسباب عملياتية لان المصارف ليس لها قدرة كافية على العد والفرز والتحكم بالعملية المزيفة باطنان من النقود تردا يوميا وحتى المعاملات التجارية ما بين التجار التي باتت تلجا الى الوزن بدلا من العد والفرز وتحمل هامش مخاطر (1.3)% بكلفة المعاملات الذي يماثل كلفة العد والفرز احيانا وهي كلفة تضخمية تضاف الى قيمة المعاملة الواحدة، وعلى هذا الاساس فان مرحلة التطور الحديثة للعراق والدخول في عصر الاستقرار وعد التضخم الجامح من مخلفات الماضي يحتاج الى اعادة تاسيس نظام عملة جديدة باصدار فئات نقدية عالية القيمة قليلة الحجم وهذا ما فعلته بلدان اخرى مثل البرازيل وتركيا ودول عديدة في العالم كانت تعاني من التضخم الجامح.

نود ان نبين ان عملية استبدال العملة ليست لها تاثير لا على ثروة المواطنين ولا على مدخولاتهم ولا على النظام السعري وما نعمل عليه هو عملية تنظيم لادارة الاقتصاد الكلي وهي عملية تتمتع بالكفاءة العالية بدلا من استخدام نظام مدفوعات يعد تركة من تركات مراحل الحروب والصراعات والتضخم الاقتصادي.

ان السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي تتجه بقوة نحو تحسين قيمة الدينار وتعزيز قيمة صرفه وان برنامج طويل الامد يجري بهذا الاتجاه للاحتفاظ بالدينار وهو الربح الاعظم لاننا مقبلون على دينار اقوى وبالتالي فان احلال الدينار بدل العملة الاجنبية او موجودات اخرى سيتسبب في خسارة المواطن وعليه يجب ان يتشجع المواطن بالادخار بالدينار العراقي (العملة الوطنية القوية المزدهرة) وان يتعاطى التعامل المصرفي ليربح مرتين الاولى بالفائدة المصرفية والثانية بارتفاع سعر صرف الدينار العراقي وهي من نتائج الازدهار الاقتصادي الذي تعمل السياسة النقدية في العراق على تحقيقها.

ان مرحلة الاعداد لتهيئة العملة الجديدة انما يتم ضمن استراتيجية واقعية هادئة وان عملية احلال العملة الجديدة ستستغرق مدة لا تقل عن عام واحد حيث ان الفئات القديمة والجديدة من العملة سيتم تداولها بنفس قوة الابرء القانونية وباسعار الصرف نفسها وستكون عملية مريحة للمواطن ومتدرجة يتولى البنك المركزي العراقي سحب العملة القديمة بصورة بطيئة وتدرجية على نحو لا يربك المواطن ولا يربك الحياة الاقتصادية ويقود الى التسهيل والاطمئنان ، ان العملة الجديدة ستكون بموصفات عالية في الجودة عصابة على التزوير تماثل العملة الحالية بفئات تسهل التبادل وهناك عودة الى الفئات الصغيرة التي تتناسب مع المعاملات الصغيرة وعندما يتهيأ كل شيء سيطلق البنك المركزي العراقي تعاريف واوصاف هذه العملة ضمن حقيبة واحدة منسقة في حينها. وسيبقى الدينار العراقي العملة القوية والاحتفاظ به يمثل ربحا كبيرا لان سياسة رفع سعر صرف الدينار العراقي سياسة لن يتخلى عنها البنك المركزي العراقي لجعل الدينار العملة القوية ذات القوة الشرائية العالية ولعل المتتبع للسياسة النقدية سيجد انه منذ نهاية عام 2003 وحتى اليوم ارتفع الدينار العراقي بنسبة 42% ازاء الدولار الامريكي وهو سانر في الارتفاع ومن يدخر الدينار العراقي سيكسب مكاسب كثيرة لان احتياطات البنك المركزي من العملة الاجنبية تفوق الاصدار النقدي وهي حالة توشر نظام نقدي قوي في العراق.

8 - إشارة سعر الصرف ونسبة التغطية بين الاحتياطي الدولي ومناسيب السيولة الكلية

إن دراسة التأثيرات المتبادلة بين عناصر مكونات النقد الاساس او ما يسمى بالنقود الاحتياطية ، يشكل المحور الرئيس في تحرك سوق الصرف ولاسيما مزاد البنك المركزي العراقي للعملة الاجنبية بكونه سوق الصرف المركزية القائدة لمعدلات صرف الدينار العراقي تجاه العملة الاجنبية ولاسيما الدولار الامريكي . وعليه فلا بد من معرفة العلاقة بين تطور الاحتياطي الدولي او الاجنبي في الموازنة العمومية للبنك المركزي العراقي وبين تطور النقود الاحتياطية عبر تلك الموازنة وعدهما مكونان رئيسان في حركة السياسة النقدية وإشارتها ولا سيما إشارة سعر الصرف ، موضحين بهذا الشأن ما يأتي :

- تشير الارقام المتاحة ، الى أنّ نسبة التغطية للنقود الاحتياطية { reserve money coverage - وهي نسبة صافي الاحتياطي الاجنبي مقسومة على النقد الاحتياطي (المؤلف من النقود المصدرة (العملة في التداول والنقد في خزائن المصارف) واحتياطي المصارف (الالزامية والفائضة)} قد بلغت في نهاية عام 2008 حوالي 123% وهي نسبة تغطية واعدة ومطمئنة .

- عند الرجوع الى مبيعات مزاد العملة الاجنبية لشهر كانون الثاني /2008 لوحظ ان تلك المبيعات قد بلغت حوالي 1700 مليون دولار. بينما بلغت مبيعات العملة الاجنبية في الاسابيع الثلاثة من شهر كانون الثاني /2009 حوالي 2200 مليون دولار وقد بلغت قرابة 2900 مليون دولار اجمالاً في نهاية كانون الثاني 2009 .

التوقعات

- ان ماتم بيعه من دولار في عام 2008 كان حوالي 25.7 مليار دولار بينما بلغت مشتريات البنك المركزي من وزارة المالية لوحدها حوالي 43 مليار دولار .
- ان ما يتوقع بيعه من دولار في عام 2009 هو حوالي 35 مليار دولار وان ما يتوقع ان تبيعه وزارة المالية من نقد اجنبي الى البنك المركزي العراقي سيكون بحوالي 12 مليار دولار . آخذين بحسابنا ان متوسط بيع برميل النفط العراقي في عام 2008 كان 80 دولار للبرميل ومتوسط بيع برميل النفط في عام 2009 حوالي 20 دولار للبرميل ، وفق اشد الافتراضات تحفظاً بخصوص تدني اسعار النفط في السوق العالمية .

وفي ضوء ما تقدم ، فان حصيلة رصيد الاحتياطي الدولي المتوقع للبنك المركزي العراقي ستبلغ في عام 2009 الاتي :

12.5 مليار دولار مبيعات وزارة المالية للبنك المركزي منها مبيعات قليلة اخرى من المصارف .
12.5+ مليار دولار وهو الرصيد المتبقي من الاحتياطي الدولي استناداً الى وضعها المتوقع.
المجموع الكلي = 25 مليار دولار وهو المجموع الكلي المتوقع لرصيد الاحتياطي الدولي لعام 2009 وفق اشد الظروف التي تتركها الازمة الاقتصادية الدولية على ميزان المدفوعات العراقي .

الاستنتاجات

في حال توقع انخفاض الاحتياطي الدولي بنسبة 40% في نهاية عام 2009) ذلك مقارنة بمستواها في عام 2008) فان نسبة التغطية ستكون على النحو الاتي:

$$\text{السيناريو الاول لنسبة التغطية : } 27 \text{ ترليون دينار احتياطي اجنبي} \\ = 54\% \frac{50 \text{ ترليون دينار احتياطيات مصرفية}}{27 \text{ ترليون دينار احتياطي اجنبي}}$$

بافتراض بقاء التقديرات المتعلقة بالاحتياطي المصرفي على حالها البالغة حوالي 50 ترليون دينار دون نقصان ، متوقعين زيادة في الموجودات المحلية لتحل محل بعض الموجودات الاجنبية في الميزانية العمومية للجهاز المصرفي عبر عمليات السوق المفتوحة .

$$\text{السيناريو الآخر لنسبة التغطية : } 27 \text{ ترليون دينار احتياطي اجنبي} \\ \%71 = \frac{\text{38 ترليون دينار احتياطات مصرفية}}{\text{27 ترليون دينار احتياطي اجنبي}}$$

نفترض بعض الهبوط في الاحتياطي المصرفي بسبب تعاضم عمليات السوق المفتوحة والمؤدية الى خفض مناسب السيولة المحلية عبر ممارسات مزاد العملة الاجنبية بالإعتماد على سياسات التعقيم sterilization بكونها من الادوات الاخرى غير المباشرة في السياسة النقدية .

التوصيات

ان امام إدارة سياسة سعر الصرف خياران :

اولهما :- المحافظة على سعر الصرف الحالي والاستمرار بالبيع واعتماد قعر تغطية للنقد الاحتياطي قدره 70% كنقطة مرجعية قبل اللجوء الى اي قرار يؤدي الى تعويم واسع لسعر الصرف ، لقاء التضحية بالاحتياطي الأجنبي ، ليبلغ رصيد الاحتياطي الاجنبي عندها مايمثل نصف الرصيد الحالي او يزيد عليه قليلاً.

الآخر : خيار المحافظة على نسبة تغطية تبلغ 100% وهي تقترب من نسبة التغطية الحالية الى حد ما واللجوء الى التعويم ، ذلك عن طريق عرض كميات محدود من العملة الاجنبية تماثل مبيعات البنك المركزي في العام الماضي او اقل بقليل ولكن تحمل تدهور في سعر صرف الدينار العراقي ليكون ما بين 1500 دينار/ دولار الى 1600 دينار/ دولار (اي معدل نمو في درجة انخفاض سعر الصرف سيتراوح ما بين 43 - 50% عما هو عليه في الوقت الحاضر) .

اطار تفسيري (5)

مزااد العملة الاجنبية

من وسائل السياسة النقدية غير المباشرة المؤثرة في الاساس النقدي

- 1 - بدأ المزاد العلني لبيع العملة الاجنبية (الدولار) بهذا البنك بتاريخ 2003/10/4 ولازال مستمرا وان الهدف منه يكمن في كونه :
 - اداة تدخل لتحقيق الاستقرار في قيمة الدينار العراقي عن طريق الدفاع عن سعر صرف توازني مما ينعكس ايجابياً على المستوى العام للاسعار ولاسيما السلع المستوردة النهائية ومدخلات الانتاج ويقوي قاعدة التصدير .
 - وسيلة لتطبيق الادوات غير المباشرة للسياسات النقدية في ادارة سيولة الاقتصاد والسيطرة على مناسبتها ، ويعد حالة من حالات تطبيق عمليات السوق المفتوحة المطلوبة بصورة مستمرة في تحقيق التوازن في السوق النقدية وتقوية فرص الاستقرار المالي .
 - مصدر اساسي في تمويل تجارة القطاع الخاص للسلع والخدمات التي تحتاجها السوق العراقية وممولاً اساسياً لها والتي تقدر احتياجاتها السنوية بين 8 - 12 مليار دولار .
- 2 - بلغت مبيعات مزاد العملة الاجنبية من الدولار منذ بدايته في مطلع تشرين الاول / 2003 وحتى نهاية تشرين الثاني / 2008 مايقارب (67) مليار دولار، حيث شكلت مبيعات الحوالات ما نسبته 52% من مجمل المبيعات المذكورة آنفاً . علماً بأن مزاد العملة الاجنبية قد استخدم مع حساب التسهيلات القائمة SF كأداتان للتأثير على مناسيب السيولة من خلال السيطرة على الاساس النقدي ، حيث يدير البنك المركزي العراقي ودائع المصارف من خلال حساباتهم المفتوحة لديه والناجمة عن الاحتياطات الفائضة لديهم وتستثمر هذه الودائع وفق الفترات (7 ، 14 ، 30) يوم وان المبالغ المودعة في هذا الحساب (2751) مليار دينار كما في 2008/12/31 .

أطار تفسيري (6)

مزاد الحوالات/ حوالات الخزينة وحوالات وسندات البنك المركزي العراقي من وسائل السياسة النقدية غير المباشرة للتأثير في المضاعف النقدي

مزاد حوالات الخزينة

استناداً الى القسم الخامس من قانون ادارة الدين العام رقم 95 في 2004/1/2 تعد حوالات الخزينة والسندات واحدة من ادوات المديونية التي تصدرها وزارة المالية ومضمونة من قبل حكومة العراق وتباع في البنك المركزي العراقي الذي يقوم بدور الوكيل المالي لوزارة المالية في بيع هذه الحوالات وفق مزادات متعددة واستناداً الى تعليمات بيع الاوراق الحكومية بالمزايدة رقم (1) لسنة 2004 , تصدر هذه الحوالات بسعر خصم وتطفا بقيمتها الاسمية عند الاستحقاق وتستحق بعد 91 يوم بمعدلات فائدة وحسب مايرسو عليه كل مزاد , كما تباع هذه الحوالات بالسعر الموحد ويحق للمصارف تداولها في السوق الثانوية بعد اشعار البنك المركزي العراقي بذلك لغرض اجراء التسويات اللازمة في حساباته وسجلاته وان الهدف منها هو:

انها تساهم في عملية التمويل النقدي للحكومة باعتبارها واحدة من ادوات الدين او بمعنى اخر تدعم الحكومة في احتياجاتها للاقتراض النقدي وسد العجز المحتمل في العراق على الامد القصير مع اقل المخاطر . وبموجب قانون البنك المركزي العراقي المرقم 56 لعام 2004 منح البنك استقلالاً رسمياً حيث تم الفصل بين هدف ادارة الدين والادارة النقدية واصبح على الحكومة ان تلجأ الى وسائل تمويلية اخرى تختلف باجال استحقاقها .

سندات وحوالات البنك المركزي العراقي.

اصدر البنك المركزي العراقي سندات (وحوالات) بواقع فترتين الاولى استحقاق 182 يوم والاخرى استحقاق 365 يوم وكان الهدف منها:-

- انها تساهم في تنفيذ السياسة النقدية باعتبارها اداة غير مباشرة في تدخل البنك المركزي من خلال عمليات السوق المفتوحة .
- انها اداة تحكم بالسيولة.
- تعتبر منافذ استثمارية جيدة للمصارف والاشخاص الطبيعيين والمعنويين .
- تعمل على تطوير سوق الاوراق المالية عامة وتطوير التعامل بالسوق الثانوية من خلال عمليات البيع والشراء ما بين البنوك.

مزاد الحوالات استحقاق 182 يوم

تباع هذه الحوالات في بنائة البنك المركزي العراقي بموجب مزادات تقام كل اسبوعين واعتباراً من 2006/8/21 وبمبلغ (100) مليار دينار لكل اصدارية وتصدر هذه الحوالات بسعر خصم وتطفا بقيمتها الاسمية عند الاستحقاق وتباع بالسعر الموحد.

بلغ المصدر منها منذ بداية اول مزاد في 2006/8/21 ولغاية نهاية عام 2008 مايقارب (10000) مليار دينار وباسعار قطع تراوحت بين 16% - 21%.

مزاد الحوالات و سندات البنك المركزي العراقي استحقاق 365 يوم

- اصدرت هذه الحوالات او السندات في ضوء اعادة جدولة الدين المترتب بذمة وزارة المالية للبنك المركزي العراقي الناجم عن حساب السحب على المكشوف وحوالات الخزينة الصادرة عن وزارة المالية والمملوكة للبنك المركزي العراقي في النظام السابق .
- يسدد الدين اعلاه باقساط ربع سنوية وعلى مدى سبع سنوات ابتداءً من 2006/3/31 وبواقع (30) قسط من خلال اصدار سندات فصلية ومبلغ القسط (180) مليار دينار قابلة للتسويق في مزاد البنك المركزي العراقي وبفائدة 5% اعتباراً من 2006/1/1 تسدد مع القسط.
- تباع هذه السندات في مزاد البنك المركزي العراقي بالسعر الموحد.
- تصدر هذه السندات بسعر خصم وتطفا بقيمتها الاسمية عند الاستحقاق وتكون لمدة سنة من تاريخ

استنتاجات ختامية

- 9

نستنتج مما تقدم أن تراكم الاحتياطي الاجنبي او الدولي لدى البنك المركزي العراقي وبنائه في السنوات الخمس الماضية ، قد ارتبط ارتباطاً وثيقاً بالمالية العامة للحكومة العراقية ، وان نمو تلك الموارد الاحتياطية الاجنبية كان نتاجاً لمقايضة العملة الاجنبية بالعملة المحلية المصدرة من البنك المركزي العراقي ولمصلحة الموازنة العامة كي تتمكن من تغطية المصاريف المحلية بالدينار العراقي .

وبناءً على ذلك اصبح النقد المصدر بمثابة حقوق تقابلها التزامات بالعملة الاجنبية ضمن الموازنة العمومية للبنك المركزي العراقي . وقد استطاع البنك المركزي العراقي من تحقيق غايات ثلاث من توافر ذلك الاحتياطي الاجنبي او الدولي الذي استخدم كأداة لاستقرار سعر صرف الدينار العراقي ، و تمويل تجارة القطاع الخاص وحاجات التحويل الخارجي عبر مزاد العملة الاجنبية ، فضلاً عن توفير فرصة قوية للاستقرار النقدي عبر السيطرة على مناسب السيولة المحلية التي تفرزها المالية العامة عبر النفقات الحكومية .

ولما كان الهدف الرئيس للسياسة النقدية هو خفض التضخم وتحقيق الاستقرار في الاسعار المفضي الى تنشيط مناخ النمو والتنمية الاقتصادية ، فقد ادت اشارة سعر الصرف عن طريق ذلك الاحتياطي ودوره المهم في المحافظة على استقرار سعر صرف الدينار العراقي الذي ساهم في خفض التضخم السنوي الاساس من 34% في عام 2006 الى 11.7% في الوقت الحاضر ، وبهذا فقد ارتفع سعر صرف الدينار العراقي بنسبة زادت على 25% من قيمته في الاعوام الثلاث الماضية ، وهو الامر الذي اضى فرص قوية للاستقرار الاقتصادي وخفض معدلات الزيادة في المستوى العام للأسعار .

إن هذه النجاحات التي حققتها البنك المركزي العراقي في استخدام احتياطاته لمصلحة الاقتصاد الوطني وتوفير الرفاهية الاقتصادية طوال السنوات الثلاثة الماضية ، باتت تواجه اليوم قيدين رئيسيين ، هما :
أولهما يتمثل بإنخفاض عوائد الموازنة العامة الناجمة عن تدني اسعار النفط ومن ثم انعكاس ذلك على تطور احتياطي البنك المركزي العراقي الذي أخذ في التنازل التدريجي.

وثانيهما استمرار مواجهة حاجات السوق للعملة الاجنبية وتلبية الطلب عليها من الاحتياطي المتاح بالعملة الاجنبية ، مع الحفاظ على المكاسب الاقتصادية التي حققتها بلادنا بالتمتع بسعر صرف للدينار العراقي مستقر و قوي و متماسك وهي حالة لم تشهدها البلاد منذ ثلاثة عقود مضت .

إن المحافظة الدقيقة والتوازن السليم بين وضع الاحتياطي الاجنبي والمخاطر التي تواجه استنفادها بسبب قلة موارد البلاد من النقد الاجنبي ، وبين الحفاظ على استقرار سعر صرف الدينار العراقي في اطار تسيير ادوات السياسة النقدية بصورة متسقة تساعد على صيانة النشاط الاقتصادي وتحمي اقتصاد البلاد من الصدمات الخارجية الى اقصى مدى ممكن هي اولوية اولى في مستقبل عمل السياسة النقدية لبلوغ اهدافها في الاستقرار والنمو الاقتصادي .

وعليه فإن الحفاظ على الاحتياطي الاجنبي واستخدامه على النحو الأمثل في مواجهة تحركات السوق يعد الهاجس الاول للسياسة النقدية للبنك المركزي العراقي .

Monetary Policy of Iraq:

**Building Macro economic Stability
And Maintaining Sound Financial Regime**

Dr. Mudher M. Saleh Kasim

Deputy Governor

Central Bank of Iraq

Baghdad – April /2012