السياسة النقدية للعراق

بناء الاستقرار الاقتصادي الكلي
والحفاظ على نظام مالي سليم



الدكتور
مظهر محمد صالح قاسم

بغداد ٢٠١٢

السياسة النقدية للعراق
بناء الاستقرار الاقتصادي الكلي
والحفاظ على نظام مالي سليم
بغداد ٢٠١٢

هذا الكتاب

عدت السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي احد الاركان الرئيسة للسياسة الاقتصادية التي تقع على عاتقها مهمة اصدار العملة الوطنية و تنظيم عرضها و السيطرة على مناسيبها في اطار التعامل مع اشارات مهمة تطلقها تلك السياسة.

بيت الحكمة/ جمهورية العراق/ بغداد
Email: info@baytalhikma.iq
تصميم الغلاف: ريم نجيب نصيف
رقم الايداع في دار الكتب و الوثائق العراقية (١١٠٧) لسنة ٢٠١١
طبع في مطبعة شفيق/ بغداد ٢٠١٢



السياسة النقدية للعراق

بناء الاستقرار الاقتصادي الكلي
والحفاظ على نظام مالي سليم

الدكتور
مظهر محمد صالح قاسم

بغداد ٢٠١٢

عنوان الكتاب: السياسة النقدية للعراق/ بناء الاستقرار الاقتصادي الكلي/ والحفاظ على نظام مالي سليم

تأليف: الدكتور مظهر محمد صالح قاسم

الناشر: بيت الحكمة

الطبعة الاولى/٢٠١٢م

تنسيق واخراج: ريم نجيب نصيف

جميع حقوق النشر محفوظة للناشر

بيت الحكمة العراق ـ بغداد ـ باب المعظم ـ ص. ب ٥٣٦٤٠

هاتف اتصالنا ٠٧٤٠٠١٩٠٨٤٥

Email: info@baytalhikmairaq.org

مقدمة :

عُدّت السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي احد الاركان الرئيسة للسياسة الاقتصادية التي تقع على عاتقها مهمة اصدار العملة الوطنية وتنظيم عرضها والسيطرة على مناسيبها 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 ٥٦ لسنة ٢٠٠٤ المؤسسة المسؤولة عن مراقبة وتوجيه النظام المصرفي في بلادنا، وان هذه المسؤولية تتأتى 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.

ولايخفى مال البنك المركزي العراقي من دور مهم في علاقته مع الحكومة وتسيير اعمالها المالية والمصرفية واسناد سياساتها الانمائية والاقتصادية المختلفة. وبهذا، يؤدي البنك المركزي العراقي وظيفة (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 لا تقل 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 ٢٠٠٣ 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 ١٤٨٣ في مايس ٢٠٠٣ وبشكل خاص منذ تسلم العراق السيادة بعد ٢٨/حزيران/٢٠٠٤ لغاية ٣٠/حزيران/٢٠١١، 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 ٩٠% فضلا عن ان تدفقات البلاد من العملة الاجنبية هي مصدرها الصندوق المذكور، وبنسبة تزيد على ٩٥% من التدفقات

الداخلة وان عوائد النفط كما هو معلوم تشكل حوالي ثلثي الناتج المحلي الاجمالي للبلاد.

وان هذه الادارة قـد اخذت طوراً آخر بعد نفاذ قرار مجلس الامن ١٩٥٦ لسنة٢٠١٠ وانتهاء الحماية الدولية على اموال صندوق تنمية العراق فـي٣٠/حزيران/٢٠١١. وعلى هذا الاساس عُدت موارد صندوق تنمية العراق مرتبطة بالميزانية العمومية للبنك المركزي العراقي وبالسياسة النقدية باتجاهين وضمن الاثار 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:

وتمثـــل في الأحوال كافة ادارة البنك المركزي العراقي للمال العام ولاسيما بالعملة الاجنبية لكونه الوصي على أموال 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 أنَ 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 ٢٠٠٤ الى حوالي (60) مليار دولار حالياً، وهي الاعلى في تاريخ البلاد الاقتصادي منذ ثلاثة عقود مضت. ومع ذلك، لايرى البنك المركزي أن هذه المبالغ كافية لحماية الاقتصاد الوطني بسبب ضعف تنوعه، إذ لاتشكل مساهمة الزراعة في الناتج المحلي الاجمالي اكثر من ٢.٥% والصناعة لاتزيد الا على ١% 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 ارتباطا" قويا"، وتجدر الاشارة الى إنّ هذا الغطاء هو ليس بتخصيصات جرى رصدها مسبقا" 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 وتغير 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 ٣٤% الى حوالي ٦% في العام ٢٠١١ .

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 ٦% وارتفاع سعر صرف الدينار العراقي بحوالي ٢٥% من قيمته واستقراره عند المستوى ١١٧٠ دينار لكل دولار وبشكل متواصل على مدى الاعوام الماضية، فضلاً عن بناء احتياطي اجنبي سانده لقيمة الدينار العراقي وهو غطاء العملة الذي بلغ حوالي٦٠ 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 مصرفا 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 ٦٥% من ذلك الاحتياطي الى مناطق ولاية قضائية اخرى في الاتحاد الاوربي وبريطانيا بعملة اليورو والباون الاسترليني منذ العام ٢٠٠٨، 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 ١٤٨٣ في مايس ٢٠٠٣ قـد شكل منطلقاً لأعادة 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 ٢٠٠٤ والتي ادى صندوق النقد الدولي فيها الدور البالغ والمؤثر في حصول العراق على خصم في مديونيته الخارجية التي زادت على ١٢٠ مليار دولار وبنسبة خصم٨٠% 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، فأنه يقع ضمن البلدان الخارجة من الصراعات وان بناه التحتية ووضعه الاقتصادي يقتضي خصما لايقل عن ٨٠% 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 تكلل بتلك الاتفاقية إذ أعيدت جدولة ديونه المخصومة بنسبة ٨٠% حتى عام ٢٠٢٨.

إنّ مايتطلع اليه البنك المركزي العراقي من خطط مستقبلية تتلخص بتطوير ادارة موارد البلاد الخارجية وتنويعها وذلك بتكوين وإنشاء

صندوق للثروة السيادية تختلف معاييره 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 إنّ موارد النفط الاضافية التي يصعب امتصاصها عن طريق التنويع الاستثماري الحقيقي فينبغي له تنويعها ماليا.

والاخرى إنّ عوائد صندوق الثروة السيادية لابد من ان تصب في مصلحة التنمية وبناء القدرات المادية والبشرية للبلاد في خط متوازي مع القدرة على التنويع الحقيقي لقطاعات الاقتصاد الوطني كافـــــة. وهوالامرالذي يمثل أحد استراتيجيات البنك المركزي.

أمـــا 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 عبئاً. لذا فان مشروع اعادة هيكلة العملة يأتي لاختصار الكتلة النقدية من رقم كبير يبلغ قرابة ٣٠ ترليون دينـــار الى حوالي ٣٠ مليار دينار ومن حوالي ٤ مليار ورقة متداولة الى حوالي ١.١٨ مليار ورقـــة، وهو الامر الذي سيسهل عمل نظام المدفوعات النقدية ويقلل من كلفة معاملات الدفع النقدي بين المواطنين والجهاز المصرفي وبين الجهاز المصرفي نفسه.

ختامـاً: تنـــاول كتابنا هذا في قسميه الاساسيين دورة حياة السياسة النقدية للبلاد واستراتيجياتها، إذ جاء القسم الاول منه تقييماً للافق الاقتصادي وما واجهه القطاع النقدي وعموم النشاط المالي من

تحديات في مرحلة مابعد الاصلاح النقدي وبلوغ الاستقرار في المستوى العام للاسعار وسعر الصرف وهي الفترة الممتدة منذ العام ٢٠٠٩ 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 ٢٠٠٤ 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 للاحصاء والابحاث كافة في البنك المركزي العراقي الذين لم يبخلوا علي بأي مطبوع او رقم او معلومة اعانتني في استكمال البحث جزاهم الله جميعاً خير الجزاء.

والله ولي التوفيق

بغداد / نيسان / ٢٠١٢

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 النافعـــة (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 بـــ(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 ماتتشتت عبر اسواق مختلفة. لما تقدم، فان هذا الامر قـد وجد مدخله السهل في ادوات السياسة النقدية والبنوك المركزية الخاضعة لتسيير السياسة الحكومية الفاقدة للاستقلال لكون السياسة المالية تعد سياسة متصلبة دستوريا بحكم الصفة التشريعية لقانون الموازنة العامة السنوية التي يصعب تكييفها للظروف الانتخابية.

وعلى الرغم مما تقدم، فان نظرية المصوت الانتخابي الوسطي Median Voter Theorem قـد اصبحت الاداة التي تستخدمها الاحزاب السياسية قبل الانتخابات وترى ان وسط التفضيلات السياسية للناخب بامكانها ان تنعكس على القرارات الحكومية. او بعبارة اخرى هي اقرب الى نظرية القرار الاقتصادي للانتخابات. وتنصرف 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 قـد تبلغ ٤% 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 ٤% والنصف الاخر ضد هذا المبدأ. فان نسبة ٤% ستكون بالتأكيد رغبة متوسط المصوتين. واذا ما ذهبت بعض الاحزاب

الى نسبة ٧% من حصة الناتج المحلي الاجمالي تنفق لاغراض الدفاع من الموازنة العامة وان الحزب الاخر قـد نادى بـحدود ٤% 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 مايطلق 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 حالا بعد الانتخابات، وبغية منح الناخبين الفرصة لنسيان الآلام، تسعى الحكومات الى اعادة المنافع بمدة سابقة للانتخابات.

ثانيا :الحوكمة والاستقلالية :

١- 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[١].

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 العامـــــة، وعليه فان مقايضة استقلالية البنك المركزي العراقي باشتراط بلوغ اهداف السياسة النقدية والمستمدة من الحوكمة نفسها (سواء في خفض التضخم

---

[١] اذ يعود تطور السوق العالمية الى التطور الذي اصاب النظام الرأسمالي منذ القرن السابع عشر عندما بدأت بوادر انفصال الملكية الرأسمالية عن الادارة وهو ماتناوله "ادم سميث" نفسه في كتابة ثزوة الامم في العام ١٧٧٦ 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 عيلها اليوم (principals – Agents Theory) راجع: مظهر محمد صالح/ مدخل في الاقتصاد السياسي للعراق:الدولة الريعية من المركزية الاقتصادية الى ديمقراطية السوق /- بيـت الحكمـــــة- بغـــــداد/ ٢٠١٠ .

اوتحقيق استقرار النظام المالي اوتحقيق التنمية المستدامة والاستخدام الشامل) تمثل شرط الضرورة necessary condition في بناء قوة استقلالية السياسة النقدية التي تقوم علـــى مبدأ عدم اقراض الحكومة سواء بشكل مباشر او غير مباشر استنادا الى قانون البنك المركزي العراقي رقم ٥٦ لسنة ٢٠٠٤ 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 لابد 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 عـــام.

وبنـــاء على ما تقـــدم، فان السياسة النقدية ستخضع للتقييم من احدى الزوايا المهمة في الحوكمة وهي الشفافية أو الافصاح والتي تمثل بدون شك كفاءة ودقـــة 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 تطورا 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 ٥٦ لسنة ٢٠٠٤ 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 بنـــك للحكومة كونه (بنك الدولة) فضلا عـــن 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 (٢) تأتي لتحقيق اهدافهِ 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 وبصورة مجتمعة دون تدخل من اي جهة، شريطة ان يعمل البنك المركزي على زيادة شفافيتهِ وصدقية عملهِ في بلوغ اهدافهِ

امام الحكومة والسلطة التشريعية والجمهور، وهو الامر الذي نصت عليه احكام المادة (٤٨) من قانون البنك بشأن المراجعة المالية والتدقيق المالي على وفق المعايير المحاسبية والتدقيقية الدولية. لذا فإن مبدأ الافصاح والشفافية يكونان العنصرين الرئيسين في بناء اسس عمل وإداء السياسة النقدية للبلاد في إطار مبدأ الحوكمة.

ولكي تكتمل صورة الاداء الامثل للبنك المركزي في إدارة عملياتهِ 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. فالإستقلالية القانونية للبنك المركزي اي المنصوص عليها في قانونهِ تقتضي ان يكون البنك المركزي العراقي مسؤولاً امام السلطة التشريعية التي رسمت اهدافه ومساءلته عن بلوغ اهدافهِ.

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 بالإنابة عنها لكونهِ الوكيل المالي للحكومة ومستشارها وحسب مانصت عليه احكام المادة (٢٤) من قانونهِ النافـذ.

وإذا ماجمعنا العناصر الثلاثة التي تقوم عليها الاستقلالية وهي المساءلة والشفافية او الافصاح والمشاركة فإننا نتوصل الى مبدأ جوهري تقوم عليهِ السياسة النقدية في تسيير ادواتها، وهو مبدأ الحوكمة Governance الجيدة والتي تعني افضل أداء بـأقل التكاليف في تحقيق اهداف السياسة النقدية وهذا ماحققته تلك السياسة في إثناء 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 نفسهِ ادارة احتياطي الدولة النقدي ومواردها المالية المختلفة ولاسيما بالعملة الاجنبية ، بكونهِ بنك الدولة والمؤتمن على تلك الموارد.

٢- 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 ترتكز على اداتها الرئيسة 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 اللااستقرار وضياع فرص النمو والتطور الاقتصادي المستدام.

وبناءً على ذلك فقد نصت المادة (٢٦) 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 لإشرافهِ ورقابتهِ، 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 دورهٌ التشاوري والتنسيقي مع المالية العامة على اتـــم وجـــه.

وعلى الرغم من ذلك، نلاحظ أن قانون البنك المركزي العراقي النافذ رقم ٥٦ لسنة ٢٠٠٤ قـــد حدد شكل العلاقة مع الحكومة بنصين تناولتهما كل من المادتين ٢٤ و٢٥ وهما: التشاور مع الحكومة و القيام بأعمال بالأنابة 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 بصفتهِ 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 لايتحمل البنك المركزي عن صفته التشاورية ايـــة 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 بِشأن 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 النموالسعرية السنوية وانعكاس ذلك على تقييم الاسعار الادارية والدعم السعري للفقرات السلعية التي تقع في نطاق اهداف المالية العامة وموازنتها السنوية.

كما يلاحظ بإن 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 ٢٥% في السنوات الثلاث الماضية. وكذلك هبوط التضخم الاساس السنوي الى ٣.١ % فـــي العام ٢٠١٠ بعد ان بلغ ٣٤% في العام ٢٠٠٧. فضلاً عن بناء احتياطي قوي من العملة الاجنبية عدّت ساندة لقيمة العملة وسلامتها وحماية ميزان المدفوعات من الصدمات الخارجية. وعلى هذا الاساس، فقد حقق البرنامج الاقتصادي للحكومة الحالية نجاحاً مميزاً في اطار ماأدته السياسة النقدية في بلوغ اهدافها حسب مانص عليه قانون البنك المركزي العراقي. آخذين في حسابنا ان استقرار السوق السلعية وتنمية العرض عدّت 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.

إنّ 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 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 مقلقـــة.

٣- معتقدات البنك المركزي المستقلة في إدارة ارادة السوق:

عُد هدف الحفاظ على نظام مالي مستقر قائم على بيئة السوق التنافسية، من الاهداف الرئيسة التي تلت هدف تحقيق الاستقرار في الأسعار ومكافحة التضخم، وعلى النحو الوارد في المادة (٣) من قانون البنك المركزي العراقي رقم ٥٦ لسنة ٢٠٠٤وعليه فإن نظاماً ماليا مستقرا 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 مايسمى بالـــ Rule based الى مايسمى بالـــ 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 سقوف الائتمان

للمصارف عند منح الإئتمان اوتحديد وجهة الائتمان اوالتمسك 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 مباديء واساسيات ذلك الاستقرار المالي الذي يتمثل بتقوية الوساطة المالية التي تتولاها المصارف عادة وعلى النحو الآتي:

- تقوية رؤوس اموال المصارف لجعلها مقتدرة 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 الإئتمان المصرفي بكونهِ 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 النظمية 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 وسليمsound. مما يقتضي سياسة نقدية فعالة تعتمد الأدوات غير المباشرة للتأثير على مناسيب السيولة المصرفية على نحوٍ يشجع الادخار ويقود السوق الأئتمانية نحو الإستقرار والتمويل المستقر الذي يساعد القطاع الحقيقي على النمو.
- التقليل من التباعد بين الفائدة المصرفية الدائنة والمدينة spread، إذ يؤشر 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 إسلوب لايشجع 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 ماتشجع 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 اموالها واهدافها للسير باتجاه تحويلها الى شركة لتحصيل الديون المتعثرة فضلا 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 القواعدrules based. وبكلامٍ 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 بمطلوباتها 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 ومزاد الحوالات والسندات المختلفة.

وبناءً على ماتقدم، فإن الادوات غير المباشرة التي تسيّر **الهدف الاول** للسياسة النقدية في تحقيق الإستقرار في المستوى العام للأسعار تتلازم 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.

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

صبت السياسة النقدية التي إعتمدعليها البنك المركزي العراقي في توجهاته كافة ومنذ صدور قانونه رقم ٥٦ لسنة ٢٠٠٤ 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 للاسعار وتقوية الاستقرار في النظام المالي في آن واحد. لذا عدت السياسة النقدية بنفسها سياسة منتجة سلعة عامة فريدة في اهميتها ونوعها وهي سلعة الاستقرارالكلي او سلعة الحفاظ على استقرار القوة الشرائية للعملة الوطنية، ولاسيما بعد ان ارتبطت تلك السياسة باجراءت اصلاحية اساسية تزامن فيها هدف تقوية اواصر السوق النقدية وعمليات الوساطة المالية مع ضرورات استقرار سوق التحويل الخارجي ومؤازرةاستقرار القيمة الخارجية للدينارالعراقي،

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 واشارة سعر صرف الدينار العراقي ازاء العملة الاجنبية.

فالتحرر المالي الذي شهدته اسواق العراق في السنوات الخمس الماضية، جسدته 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 الإقتصادية 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 إشارة سعر الفائدة الاسمية على الدينار العراقي وللمرة الاولى ومنذ عهود طويلة مع اشارة سعر الصرف الاسمي زخماً استقرارياً قوياً، انعكس بدورهِ 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 ٢٠٠٣.

ومع هبوط التضخم الاساس من نسبة ٣٤% سنويا قبل اربعة اعوام، كما أشرنا لذلك سلفا، الى حوالي 6% في العام ٢٠١١ والدخول في عصر المرتبة العشرية الواحدة للتضخم، فان اشارة سعر الفائدة التي اعتمدها البنك المركزي قد هبطت هي الاخرى (مع هبوط التضخم) من ٢٠% سنوياً الى ٦% حاليا، بعد ان حققت اشارة فائدة السياسة النقدية هدفها في تحقيق عوائد قوية على الدينار العراقي وتحويله الى عملة جاذبة ومصدة قوية في مواجهة التوقعات التضخمية التي عانت البلاد منها عبر الحقب الزمنية الطويلة الماضية.

وعلى الرغـــم 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 إشارة فائدة السياسة النقدية) الا إنّ البنك المركزي العراقي قد لاحظ، وللاسف 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 مازالت القروض التي تمنحها الكثير من المصارف الاهلية تقارب في متوسطاتها السنوية حوالي ١٥% الى ١٧% بل قد تصل الفائدة المستوفاة على القروض الممنوحة الى الجمهور في بعض الاحيان الى ما بين ٢٠%- ٢٥% سنوياً.

ان ممارسة سياسة النفوذ او الاقناع 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 بطبيعتهِ صورة من صور الحوكمة 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 الإعتماد على اجراءات اضافية ربما تكون تشجعية اواحيانا 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 لاتزيد على ٣ نقاط او اكثر بقليل وعلى وفق الممارسات المصرفية الطبيعية، بدلاً من وضعها الحالي البالغ ١٠ 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 عموما 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، إمـــا خفض معدل الاحتياطي القانوني الالزامي أو استعمالهِ بمرونة اوسع من حيث احلال جانب منهُ بحوالات الخزينة المدرة للعائد، كي يكون منسجماً مع مناخ التنمية الاقتصادية وتنشيط قطاع التمويل بما يحقق نهضة البلاد الائنمائية وازدهارها المنشود.

٥- الاستنتاجات الختامية:

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 سابقا، قـد مكنت تلك المصارف بالتحري عن معايير الربحية دون اكتراث 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 الماليـــة، إذ برزت حالات امست تسير عكس متطلبات الاهداف التي أُنشئت من اجلها المصارف والتي تـــم رُخصت من السلطة النقدية.

فعلى سبيل المثال لاالحصر، تهتم بعض المصارف الاهلية بالانغماس بعمليات التحويل الخارجي في اقصى مايمكن وجعل الائتمان المصرفي في ادنى مايمكن مما جعلنا لاندري هل هي شركات تحويل مالي أو هي كيانات مصرفية حقيقية ؟ وهذا يؤكد سبب معارضة بعض تلك المصارف الى اهمية زيادة رؤوس اموالها طالما لاتكترث بالوساطة المالية الفعلية ومنح الائتمان واستبدال ذلك بالسمسرة البسيطة التي

توفرها عمليات التحويل الخارجي المدرة للربح مع حـــد ادنى او لايُذكر في تحمل المخاطـــر.

ومن جانب آخر، تهتم بعض المصارف في تخطي نسب الاستثمار بالعملة الاجنبية خارج العراق وبنسبة تزيد على ٢٠% 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 دوائرهم. وفي ضوء ماتقدم، فإن الإعتماد على وسائل سياسة نقدية ورقابية غير مباشرة انتقائية eclectics هو الاسلوب المناسب للتحرر المالي في المراحل الانتقالية في العراق وهيمنة نواقص السوق ولا سيما في بلادنا التي تهيمن 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:

أولا:- الإعتماد على إجراءات انتقائية في توجيه عمل المصارف وسياساتها، كالإعتماد على نسبة او حـــد 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 لايتمتع المصرف بالمزايا الاستثمارية المتاحة التي توفرها ادوات السياسة النقدية كالمزادات ونوافذ الاستثمار ومختلف التسهيلات الاضافية المربحة لها والخالية المخاطر.

ثانيا:- سريان ماتقدم، 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 يعتمده البنك المركزي بين الفائدة الدائنة والمدينة عند التعاطي مع زبائنه من المصارف.

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

رابعا:- ان المصارف الملتزمة بالمعايير الانتقائية المنوه عنها للسياسة النقدية غير المباشرة بامكانها 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 لاتتقاطع الوسائل الرقابية الانتقائية غير المباشرة مع اي معيار من معايير الرقابة الوقائية prudential المعتمدة حاليا 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 بالأعتماد على برامج لاصلاح هياكلها الاقتصادية واعادة تنظيم اوضاعها والتي منها مبدأ استقلال البنك المركزي الذي عُد الشرط الضروري لتحقيق سياسة نقدية ومالية ذات طابع متوازن ومتكافيء.

واذا كانت اتفاقية (ماسترخت) في مثل هذا الشهر من عام١٩٩٢ 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، فأن استقلالية البنك المركزي العراقي عن السلطة التنفيذية قد أُكد عليها هي الاخرى و بشكل صريح في المادة٢ من قانون البنك المركزي رقـم ٥٦ لسنة ٢٠٠٤ وتحت عنوان الصفة القانونية والاستقلال (بأن البنك المركزي العراقي يتمتع بالاستقلال في مايقوم به من مساعي بغية تحقيق اهدافه وتنفيذ مهماته....الخ. ولايتلقى 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 رقـم ٢٤ 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 رقم٣ 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 المادة٤ على المهمات التي يقوم بها البنك المركزي والتي في مقدمتها صياغة السياسة النقدية وتنفيذها في العراق وحيازة 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 منطق 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 يتنج 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 الملاحقات القضائية كما أشرنا سلفا" ساعد ذلك في تنويع الغطاء في بلدان مثل هولندا وفرنسا وبريطانيا وايطاليا.

واذا 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 تطلبته المرحلة السابقة التي اعقبت 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 لاتمثل عزلة كما يدعي بعضهم عن السياسة الاقتصادية بمعناها الشامل اذ لايوجد معنى حقيقي في فصل السياسة النقدية عن السياسات الاخرى او التقاطع مع الاهداف الاخرى فقوة 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 ١٠٣/ ثانياً من دستور جمهورية العراق لضمان عـدم انحراف اهداف البنك المركزي في الاستقرار وبناء نظام مالي سليم والتنمية المستدامة عن ماهو مخطط له ضمـن 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

١ - كلفة الاقتراض من السوق المالية والدولية ودرجة الشفافية

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 اشرت تلك الدراسات انخفاض كلفة الاقتراض لديها الى حوالي ١١% 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 ودقـــة 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 تطورا 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 ٢٠٠١ عن صراعه مع البنك الدولي إذ قالً : 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.

وبعيدا عن التفسيرات الذاتية في تناول موضوع الشفافية فان التفسير الموضوعي لها يمكن حصره بانه يتمثل بـدقة 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[١].

وعلى الرغم من ان الكثير من الدراسات قد اظهرت ان ثمة ارتباطاً بين تعاظم 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 تعاظم مستوى الشفافية وتنسجم

معها ماهي إلاّ نتاج عرضي لتطور مقدرة المؤسسات وتعاظم ادائها الاقتصادي وليس العكس.

ويظهر مما تقدم، ان ثمة متلازمة بين تحسين اداء المؤسسات والشفافية وانه لايمكن 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.

٢- دور البنك المركزي العراقي في تطور معايير الشفافية

المرحلة الاولى في الشفافية : (الهبوط) :

امتنع العراق منذ اواخر عام ١٩٧٨ عن تزويد المؤسسات المالية الدولية التي يتمتع بعضويتها بأية معلومات اقتصادية مهمة ولاسيما حجب المعلومات عن المجموعة الاحصائية المالية الدوليةIFS الصادرة عن صندوق النقد الدولي.

ولما كانت مشاورات الفقرة الرابعة من اتفاقية الصندوق التي تتطلب استطلاعا سنويا عن حالة الاقتصاد يعرضها خبراء الصندوق ضمن تقرير الخبراء(staff–report) هي الاخرى قـد توقف اصدارها منذ اخر مشاورات اجراها الصندوق مع العراق في العام ١٩٨٣، موضحين ان العراق كان ولايزال عضوا مؤسسا في صندوق النقد الدولي والبنك الدولي منذ ولادتهما في عام ١٩٤٥ ومشاركاً في وضع ميثاق هاتين المؤسستين المسؤولتين عن الاستقرار المالي في العالم ضمن اهدافهما المعلنة.

المرحلة الثانية في بناء الشفافية :(اعادة التأسيس) :

الى حين صدور قرار مجلس الامن رقم ١٤٨٣ في مايس ٢٠٠٣ لـم يكن العراق عضوا فاعلا في اي مبادرة للشفافية مع المؤسسات الدولية ولاسيما صندوق النقد الدولي والبنك الدولي وهما المؤسستان اللتان الزم قرار مجلس الامن العراق آنفا بالتعامل معهما وعدهمـا 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 ٢٠٠٤ مـن حصول العراق على خصم في مديونيته الخارجية بموجب اتفاقيـة نادي باريس، بعد ان قدم الجانب العراقي المعلومات والبيانات عـن الحالة الاقتصادية ليضعها الصندوق في تحليل مايسمى بتحمل الدين DSA ، وبناءً على توصية الصندوق خصمت مديونية العراق بنسبة ٨٠% على ان تواصل البلاد اتفاقياتها مع الصندوق ضمن مايسمى بترتيبات الاستعداد الائتماني او الاتفاقية الساندة SBA بيـن الاعوام ٢٠٠٥ ونهاية عام ٢٠٠٨ وان جل تلك الاتفاقية قـد 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 ٢٠٠٧ 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 ٢٠٠٩. 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 ٢٠٠٨ بعد انقطاع دام قرابة٣٠ عاما حجبت الشفافية لتتضح صورة ثانية البلاد عبر مجموعة الاحصاءات المالية والنقدية ذات الصلة بعمل السياسة النقدية اخذت تغطي الاعوام منذ عام ٢٠٠٤ حتى الوقت الحاضر رافق ذلك البدء بنشر احصاءات ميزان المدفوعات العراقي منذ عام ٢٠٠٥ وحتى عام ٢٠٠٨. وبهذا اعتمد العراق بلدا مشاركا اساسيا في النظام العام لنشر البيانات GDDS ليكون العضو السابع والتسعين من البلدان الاعضاء في الصندوق والمشتركة بهذا النظام.

لم تكن المشاركة الحالية في النظام العام لنشر البيانات بعيدة عن تاريخ تأسيسه في عام ١٩٩٧ اذ ستسهم 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 ١٧ اذار ٢٠١٠ 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

مرفق المذكرة التوجيهية المرسلة من صندوق النقد الدولي في ٢٥ شباط ٢٠١٠ 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 الاساسية والدقيقة وبالتوقيتات المناسبة فضلا عن الجمهور ومؤسسات الابحاث وشركات التصنيف الائتماني كطرف ثالث مختلف ومستخدم للبيانات.

والتي من اهمها حصول موافقة البلد العضو على نشر وثائقهِ 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 ستراتيجية النمو والحد من الفقر والخاصة بأستخدام البلد العضو موارد الصندوق و كذلك البرامج التي يراقبها الخبراء ومنها تقارير الخبراء المستقلة وخطابات النوايا اضافة الى التقارير المرحلية عن ستراتيجية النمو والحد من الفقر والمرتبطة باداة 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 تغيرات رئيسة ذات اهمية تشغيلية في سياسة الشفافية المعتمدة في الصندوق فيما يتعلق بالوثائق القطرية :

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).

ت- نشر احصاءات دورية ودقيقة وبتوقيتات محددة تتناول الاقتصاد الكلي في الدولة العضو اعتمادا على المعيار الخاص لنشر البيانات SDDS[*].

واستنادا الى ماجاء في الفقرة (٢) آنفاً فأن تقرير مراقبة المعايير المدونات ROSCs الزم البلدان الاعضاء في صندوق النقد الدولي

---

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

الإعتماد على لوائح رقابية وتنظيمية Regulations تنظم عمل القطاع المالي. فقد اصدر البنك المركزي العراقي استنادا الى تقرير مراقبة المعاييروالمدونات ROSCs ما يقارب٣٧ 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 بـــه 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 لإنه يحمل تفاصيل اساسية تخص قرارات المستثمرين الاجانب وتمدهم بالمعلومات التي ستساعد على تطبيق قانون الاستثمار العراقي رقم ١٣ لسنة ٢٠٠٦ المعدل ويقود لامحال الى خفض النسبة المرتفعة التي ينتسب اليها العراق في سلة مراتب مخاطر البلدان country risk كما ان خفض هذه المخاطرسيتناسب عكسيا مع توافر البيانات التفصيلية عن الناتج المحلي الاجمالي وحسابات المالية العامة والاحتياطيات الدولية.

لقد بدأ العمل بمعيار النشر الخاص منذ عام ١٩٩٩ بناءً على دعوة صندوق النقد الدولي في العام ١٩٩٦ وامسى هذا المعيار المؤشر المعول عليه لدى المؤسسات المالية الرئيسة 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 النمور الاسيوية في إثناء الاعوام ٩٧-٩٩، التي طالت خمسة بلدان اسيوية اخرى تأثرت بهجومات 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.

إنّ امكانية انتقال العراق من النظام العام الى النظام الخاص في نشر البيانات يقتضي قدر عال من الاتساق والتوافق في مصفوفة البيانات الوطنية بمداخلاتها ومخرجاتها، كإتساق بيانات الحاسبات القومية وحسابات 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 وتدفقاتها الداخلة والخارجة بالإعتماد على نظام ابلاغ المعاملات الدولية للمصارف التجارية ITRS (النظام الذي يعكس بالكامل معاملات ميزان المدفوعات النقدية ولاسيما الخصائص الرئيسة للمدفوعات بالعملة الاجنبية (اي مقبوضات ومدفوعات النقد الاجنبي لزبائن 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 مازالت تقع على عاتق الوزارات والدوائر القطاعية بشكل عام والجهاز المركزي للاحصاء وتكنولوجيا المعلومات COSIT على وجه الخصوص.

٣- الشفافية والتصنيف الائتماني للعراق

أ- درجة المخاطر الاقتصادية المدة القصيرة:

على الرغـــم من ان العراق لايحظى بأي تصنيف ائتماني (رسمي) يعتد فيه حتى اللحظة. فإن الامكانات الاقتصادية المتاحة لبلادنا، تؤشر حالات ايجابية وجذارة 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 ٢٠٠٦، زاد الدولار الواحد منها وقت ذاك على٦٠ سنتا وكان مقاربا للمجموعة الائتمانية الدولية نفسها من حيث التصنيف. وان السندات العراقية الدولية نفسها ابتيعت بحوالي ٨٠ سنتا للدولار الواحد اكثر أو قليل ويعود ذلك لسببين:

اولهما: ارتفاع العائد على السندات العراقية yield ليبلغ اكثر من ٩.٢% التي تحمل فائدة ثابتة قدرها ٥.٨% 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 توفيـــر 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 الائتمائي Credit Spread في حال اقترض العراق من السوق الدولية (مأخوذا على اساس سوق حوالات الخزينة الامريكية التي امدها ٣٠ عاما) تراوحت بين ادنى حد لها هو ٤ نقاط فوق سعر الحوالات المذكورة آنفا في مايس ٢٠٠٦ (وهو الوقت الذي اصدر العراق فيه سنداته الدولية بمبلغ ٢.٧ مليار دولار وبفائدة ثابتة قدرها ٥.٨% على مدى عشرين عاما لاطفاء ديون تجارية بنسبة٨٠% حسب اتفاقية نادي باريس) ليرتفع إبـــان الركود الاقتصادي العالمي مقارباً ١٢ نقطة فوق السعر المذكور آنفاً في مطلع العام ٢٠٠٩ 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 ٣٠ دولار للبرميل، قبل ان يرتفع ليبلغ في الوقت الحاضر ما يزيد على ٨٠ دولار. ومازال العراق في مستوى حسن من الجدارة الائتمانية او في انخفاض درجة مخاطره الاقتصادية، اذ لم تزد نقاط الانتشار الائتماني على٤ نقاط فوق اسعار السندات الامريكية طويلة الاجل في سوق الاقراض الدولية (جدول -١-).

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 (٧) في نطاق تدرج انخفاض تصنيف المخاطر الاقتصادية للبلدان Economic Risk Rating وبوزن يبلغ ٦٧.٣ نقطة من اصل ١٠٠ نقطة ومن بين(١٤) دولة شرق اوسطية، وانـــه فوق المؤشر الاقليمي البالغ ٦٢ نقطة، إذ حظيت دولة قطر بالوزن ٨٤.٤ وبالمرتبة الاولى وكانت ادناها دولة لبنان بوزن ٢٦ نقطة وبالمرتبة الرابعة عشر ضمن المجموعة الشرق اوسطية المشار إليها انفاً.بينما المتوسط العالمي قـــد بلغ هو الاخر ٥٤.٢ نقطة (جدول -٢-)، 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 ٢٠٠٢-٢٠٠٧ 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 وغيرهما، ستؤدي الى تعاظم انتاج الطاقة النفطية ورفع مستويات التصدير والوصول الى اقتصاد متعافٍ نسبيا 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(*).

(*)IRAQ
BUSINESS FORECAST REPORT
Political Progress: The Key To Economic Growth
BUSINESS MONITER INTERNATIONAL ltd.
Q1 2010

* هل حققت جولة التراخيص تصنيفا ائتمانيا 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، فأن 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 فأن عقد الخدمة النفطي عبر جولات التراخيص التي شهدها العراق خلال المدة الماضية مع شركات دولية عالية المستوى في تكنولوجيا النفط وتنفيذ العمليات الاستخراجية، سيوفر في الظرف الراهن متلازمة ثلاثية Triad Syndrome اساسية هي:

١- توفير ائتمان (اقتراض) غير مباشر وبشروط تتناسب ومعايير سوق التمويل الدولية ستوفره الشركة المقاولة 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.

٢- توفير تكنولوجيا متقدمة في مجال الصناعة النفطية الاستخراجية، وهي التكنولوجيا التي حرم منها العراق على مدى اكثر من جيل تكنولوجي في اقل تقدير.

٣ - تحقيق تدريب فني واداري للملاك العامل العراقي والاطلاع على الادارة الحديثة للعمليات النفطية وعلى وفق معايير الادارة الدولية المعاصرة وهو مايعرف بالتدريب اثناء الخدمة In Service Training. وهذا ماسيتمتع بـــه 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 ومايوفره 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 وبيئة 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 مايسمى بالكلفة الفرصية Opportunity Cost لتعظيم الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي والارتقاء بحياة الافراد ومستوى المعيشة. ففي العام ١٩٨٠ قبل اندلاع الحرب مع ايران بلغ متوسط دخل الفرد السنوي قرابة ٣٧٠٠ دولار والتي تعادل في الوقت الحاضر حوالي ١٠٠٠٠ دولار . في حين ازداد دخل الفرد السنوي من ٧٥٠ دولار في نهاية ٢٠٠٢ الى حوالي ٣٣٠٠ دولار وهو تطور مهم في حياة الفرد العراقي ولكن هذا المتوسط لايساوي سوى ١٠٠٠ دولار بالقيمة الشرائية لعام ١٩٨٠ قبل الحرب المذكورة آنفاً.

ان مضاعفة دخل الفرد العراقي ليبلغ على الاقل ٧٠٠٠ دولار سنوياً، فأن الحاجة تقتضي الى مضاعفة الانفاق الاستثماري من مستواه الحالي البالغ ٢٠ مليار دولار سنويا الى ٤٠ مليار دولار وعلى مدى ٨ الى ١٠ سنوات لكي يرتفع معدل النمو في الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي من مستواه الحالي البالغ ٥% سنوياً الى ١٠% سنويا 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 الابموارد 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

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 يشيرالتصنيف الى القدرة العامة في تلبية الالتزامات المتعلقة بالائتمان اي خدمة الدين (دفع الفائدة والاصل).

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 الطويلLong Term مازالت تبقي العراق في مرتبة وزنها٥١.٥ ضمن مجموعة الـ(١٤) دولة شرق اوسطية بلغ متوسط وزنها حوالي ٥٩ نقطة، ولكن على الرغم من ذلك سيعلو العراق قليلاً بلدان الاسواق الناشئة التي ستبلغ

تحولت ثروات البلاد الرأسمالية او التكوين الرأسمالي المادي الى ما يشبه الحطام واقرب ماتكـــون الى (انقاض وخرائب) لاتساعد على أي انطلاقة قوية للتنمية الاقتصادية.

وعليه، فأن المسؤولية الوطنية تتطلب الاسراع برفع طاقة الانتاج من النفط الخام الى مايزيد على ٤ ملايين برميل يوميا خلال الاعوام ٢٠١٠ الى ٢٠١٢ وبواقعية عالية، وان اي تعطيل في تنفيذ عقود النفط الستراتيجية 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 والانعزال. 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 عقباها.

٤٩.٥ نقطة ويقترب من المتوسط العالمي البالغ ٥٢.٤ نقطـــة. (جدول -٣-).

٤- الاستنتاجات والتوصيات: تقييم تكاليف الاخفاق ورؤية المستقبل:

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 اضحت قواعد القانون الدولي هي الاخرى لاتوفر الضمانات الكافية عند قيام النزاع مع الشركات التي تعمل في العراق، اي في بلاد لايعتد بضماناتها وتعاقداتها عند قيام اي نزاع قانوني مع الشركات التي تعمل في العراق، سواء أكان لمصلحة العراق لام لمصلحة الشركة المقاولة.

ان بلادنا قد صُنفت رسمياً منذ عام ١٩٨٢ ضمن مجموعة البلدان عالية المخاطر High Risk Countries إذ احتل العراق درجة تقييم قدرها (٢٣.١) مقابل بلد مثل النرويج حالياً الذي يحتل اليوم درجة تقييم (١٠٠) وان تسلسل العراق بين المجموعات الدولية قد احتل التسلسل ١١١ وهي آخر التسلسلات في التصنيف الائتماني الدولي كبلد عالي المخاطر مقابل التسلسل (١) 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

(*)MICHAEL MELVIN 1985, International Money and Finance, Ch.11, APPENDIX 11 : Country Risk Analysis, PP. 185-188

HARPER & ROW, PUBLISHERS, New York

جدول (٤)

التحديات التي تواجه بيئة الاعمال في العراق

الفقـــرة	عدد بلدان المجموعة	مرتبة البلد	درجة البلد (من مئة)	مرتبة العراق	درجة العراق (من مئة)
بيئـــة الاعمـــال	١٦٧	١	١٠٠	١٦٧	٢٣.٥
البنية التحتيـــة	١٦٧	١	١٠٠	١٦٠	١٨.٩
قـــوة المؤسسات	١٦٧	١	١٠٠	١٤٩	٢٥.٧
التوجه نحو اقتصاد السوق	١٦٧	١	١٠٠	١٥٥	٢٥.٩
ادارة المشروع	١٨٣	١	١٠٠	١٦٧	منخفضة جدا
كلفة التجارة الخارجية	١٨٠	١	١٠٠	١٦٧	منخفضة جدا
الفساد الاداري والمالي	١٨٠	١	صفر	١٧٨	عالية

تستغرق عدد الايام الطبيعية للبدء بمشروع الاعمال ٧٧ يوماً في العراق وبكلفة قدرها ٧٦% من الدخل السنوي لصاحب المشروع. بينما المعدل العالمي هـــو ٢١ يوماً وبكلفـــة قدرها ٣٤% 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

١ - الاستقلالية والتنسيق بين السياستين النقدية والمالية

لايخفى 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 بِشأن 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 طويل الأجل في قيمة الدينار العراقي بعد ان ارتفعت قيمته تدريجياً بحوالي ٢٥% في السنوات الثلاث

الماضية. وكذلك هبوط التضخم الاساس السنوي الى٦% في عام ٢٠١١ بعد ان بلغ ٣٤% في عام ٢٠٠٧. فضلاً عن بناء احتياطي قوي من العملة الاجنبية بلغ قرابة٦٠ مليار دولار وهو الاعلى في تاريخ العراق النقدي ويعد سانداً 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 مانص عليه قانون البنك المركزي العراقي.علما إن استقرار السوق السلعية وتنمية العرض عدّت 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 ٦٠% في معظم السنوات (بينما تقدر مساهمة الدولة في تكوين الناتج المحلي الاجمالي بحوالي٨٠%) 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 لمشيئة 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 ولاسيما 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 للبـــلاد. 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

أولا :- نشأة الاحتياطي الدولي:

يتمثل احتياطي العملة الاجنبية للبنك المركزي العراقي والمحتفظ 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 كونهِ نظاماً معوماً (مُداراً) بقوة على نحوٍ 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 لايخفى 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 ٢٠٠٣ 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 ٥٦ لسنة ٢٠٠٤، 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 ١٤٨٣ في مايس ٢٠٠٣ وبشكل خاص منذ تسلم العراق السيادة بعد ٢٨/حزيران/ ٢٠٠٤.

فقد ارتبطت ادارة ذلك الصندوق ارتباطا وثيقا بالموازنة الاتحادية للبلاد لكون النفط يشكل المورد الرئيس للموازنة وبنسبة تزيد على ٩٠% فضلا عن ان تدفقات البلاد من العملة الاجنبية هي مصدرها الصندوق المذكور، وبنسبة قـد تزيد على ٩٥% من التدفقات الداخلة وان النفط كما هو معلوم يشكل حوالي ثلثي الناتج المحلي الاجمالي للبلاد. وان هذه الادارة قـد اخذت طوراً آخر بعد نفاذ قرار مجلس الامن ١٩٥٦ لسنة ٢٠١٠ وانتهـــاء الحماية الدولية على اموال صندوق تنمية العراق في ٣٠/حزيران/٢٠١١. وعلى هذا الاساس عُدت موارد صندوق تنمية العراق مرتبطة بالميزانية العمومية للبنك المركزي العراقي وبالسياسة النقدية باتجاهين:-

(١)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 اوغطاء العملة الوطنية، و يستخدم في جانب منه كوسيلة للتدخلstep 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.

(٢) 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. وقدر 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 ٢٠٠٤ الى حوالي (59) مليـــار دولار حالياً. ومع ذلك، لايرى البنك المركزي ان هذه المبالغ كافية لحماية الاقتصاد الوطني بسبب ضعف تنوعه اذ لاتشكل الزراعة فيه اليوم مساهمة في الناتج المحلي الاجمالي اكثر من ٢.٥% والصناعة لاتزيد الا على ١% 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 ٩٥ %

من حاجات البلاد للعملة الاجنبية في تمويل التجارة وبنسبة لن تقل عـــن ٨٥% 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 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 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 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، ولكن على حساب استقرار السوق وافرازات النفقات العامة السابقة التي تسببت في تعظيم مناسيب 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 التامين 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 ولايزال يمثل بنك الدولة والمؤتمن على اموالها وهو جزء لايتجزأ 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 بـــ(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 الائتمان 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 والتطبب خارج العراق ومستحقات شركات الطيران وبعض الشركات العاملة في العراق المولدة للربح وتحويلات العاملين الاجانب. مع العرض ان الأوقات التي اشتدت فيها الحروب ولاسيما عقد الثمانينيات تم اللجوء الى الاقتراض الخارجي واشاعة مايسمى 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 ممولة 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 ٢٠٠٤ وامتمثلة بصدور قانون البنك المركزي العراقي رقم ٥٦ إذ انفصلت موارد الحكومة المركزية بالعملة الاجنبية عن الاحتياطي الاجنبي للبنك المركزي العراقي .وان ممارسة وظيفة بنك الدولة في ظل الاستقلالية جعلت من ايرادات

الحكومة بالعملة الاجنبية والممثلة 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 ٢٠٠٤ عبر اتجاهين:

(أولا) :- وهو الاتجاه الغالب او المباشر :

ويتمثل بقيام الحكومة بسد نسبة تصل الى ما بين(٦٠-٧٠ %) 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 اوما 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 ٢٠٠٣ لتمويل الاستيرادات الحكومية كبديل مؤقت او دائم لمصرفي الرافدين والرشيد المثقلين بالديون الحكومية الخارجية ودعاوى الحجز القضائي وجميعها ما زالت في طريق التسوية.

(ثانيا) :- 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 وتعاظم 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 ٥% من تكوين الناتج المحلي الاجمالي، مما جعل مزاد العملة الاجنبية وسيلة لأمتصاص قوة الانفاق الحكومي المولد من الريع 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 يعتد 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 آنفا 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 معاييره 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 لابد 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 المباديء 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 تعاظم سقف الموازنات العامة ودفعه الى الاعلى ونحن اليوم نواجه اكبر موازنة عامة في تاريخ العراق يقدر سقف الانفاق فيها قرابة ١١٢ مليار دولار عام ٢٠١٢.

واذا 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 على١٥% من اجمالي القوة العاملة. مما يتطلب تقييم حزمة السياسات الاقتصادية بعيدا عن اي توجهات انتقائية في تقييم بعض السياسات دون الاخرى.

ثانيا :- تقييم عمليات السوق المفتوحة بالنقد الاجنبي :

لاتعفي حرية التحويل الخارجي البنك المركزي من تحصيل رسوم تحويل تمثل ترشيداً في استخدام العملة الاجنبية و عقلنة سبل استعمالها لاسيما بعد تعاظم الطلب السنوي على النقد الاجنبي في السنوات الثلاث الاخيرة من متوسط طلب بلغ حوالي 16 مليار دولار في عام ٢٠٠٧ الى قرابة ٣٤ مليار دولار سنوياً في عام ٢٠٠٩ ، إذ انصبت غالبية الطلبات على الاستيرادات ذات الطبيعة الاستهلاكية من السلع والخدمات وبنسبة تراوحت بين ٧٥% الى ٨٥% من اجمالي الطلبات، وانصرف المتبقي إما لأغراض الادخار الخارجي بشكل رأسمال متدفق نحو الخارج وإما لأغراض الدولرة 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

الصرف قد خرجت عن توازناتها 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 مايأتي:

أ- إن تحويل مزاد البنك المركزي كسوق مركزية وجعلهِ بعهدة الحكومة وتسيير آلياتهِ عن طريق احد مصارفها التجارية، سيغير من طبيعة النظام النقدي حالاً وتحويلهِ من نظام صرف ثابت او شبه ترتيبات مجلس عملة الى نظام صرف مرن تتغير فيه اسعار الصرف طبقا للعرض والطلب في السوق النقدية. وبالرغم من ذلك سيسمح للسلطة النقدية بالتدخل بين الحين والاخر لضبط اسعار الصرف وضمان استقرارها وفقا للحلول المرسومة لها. وان التدخل اليومي في سوق الصرف لابد من ان ينتهي لمصلحة التدخل الطاريء للبنك المركزي عند الحاجة لتنظيم استقرار سوق النقد.

ب- تحول عمليات السوق المفتوحة لضبط مناسيب السيولة كأداة من أدوات الاهداف التشغيلية للسياسة النقدية وبإتجاه 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.

ت- ختاماً.. انـــه 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 ستتعزز 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 كثيف 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 متلازما 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 بنحو٦٠% 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 الريع النفطي وتوزيعه على سكان البلاد وانتفاع اكثر من ٢٥ مليون مواطن من تلك الموازنة (إذ امسى متوسط الدخل السنوي للموظف الحكومي حوالي١٠ الاف دولارمقارنة بحصة الفرد من الناتج المحلي الاجمالي التي هي بحدود٥ 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 انموذج توزيعي عالٍ للاستهلاك (والادخار) الخارجي على حساب التراكم الفعلي لرأس المال الوطني. فحصة الاستثمار الحكومي للناتج المحلي الاجمالي على سبيل المثال، مازالت لاتتعدى ١٠% وهي نسبة تحسنت كثيرا الا ان القطاع الحكومي مازال يهيمن على٨٠% من مقاليد ذلك الناتج مما جعل السوق الوطنية تحاكي الانموذج الحكومي في تصرفاتهِ 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 استرار 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 يستفاد منهُ 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، إنّ المسؤولية الاساسية للخروج من اضاعة 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 بأمكانها تحريك قوة العمل من مجال الى مجال اخر بشراكة وانسيابية واضحة وصريحة بين الحكومة والسوق او قطاع الاعمال الوطني.

٢ - العجز الوقائي في الموازنة الاتحادية للعراق: بين سعة الحكومة في الأنفاق وأمثلية المثبتتات الديناميكية:

لقد إتخذت المالية العراقية إنموذجاً حديثاً في بناء السياسة المالية لبلادنا تعتمد على مؤشرٍ قوامهُ نسبة الايرادات الفعلية الى الناتج المحلي الاجمالي ليعبر بحق عن سِعة وأمثلية المثبت الديناميكي* الذي يوضح بدورهِ الهدف الذي تستطيع فيه الحكومة من التأثير في معدلات نمو الناتج المحلي الاجمالي .بعبارة اخرى، ان النقطة الامثلية بين توسع الحكومة او سِعة تأثيرها في الحياة الاقتصادية وبين قــوة وسِعة المثبت الديناميكي الذي هو وحده القادر على بيان سعة الحكومة ودورِها المؤثر في الاقتصاد، لابد من ان تؤدي الى صياغة نقطة مُثلى للأستقرار 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 ٢٠١١ بحوالي ٤١% وإن حدود الانفاق العام الى الناتج المحلي

الاجمالي ترتفع هي الاخرى الى حوالي ٥٤% لإظهار سِعة الحكومة ايضا ودورها في النشاط الاقتصادي للبلاد، فإن اختيار نسبة الايرادات الى الناتج المحلي الاجمالي تُعد المؤشر المناسب والاقوى في الادب المالي الحديث لتحديد سِعة الحكومة وتقييم نتائج الاستقرار للسياسة المالية المعتمدة على مبدا التلقائية دون التدخل الاجتهادي وعلى وفق إختيار المثبت الديناميكي الذي تحددهُ تلك النسبة من الإيرادات العامة الى الدخل الوطني[*] ولكن في إلاقتصاد العراقي الذي تعتمد الموازنة العامة فيه على الايرادات النفطية بنسبة تبلغ 90%-88% (مستبعدين القروض الحكومية ومختلف اشكال الدين العام) فإن الأثار والتقلبات الدورية التي تفرض على المالية العامة العراقية تقتضي اعتماد مثـبت ديناميكي قوامُه معدل سعر برميل النفط لأغراض تحديد ايرادات الموازنة العامة

---

[*]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 فأنها شيء من العلاقات التي بمقدورها خفض التقلبات الدورية في الاقتصاد من دون تدخل مباشر من الحكومة، وهو التدخل الذي يؤدي غالبا الى التباطؤ بين الحاجة الى دور عمل ما في السياسة المالية والبدء الفعلي بتطبيق السياسة المذكورة والذي يتشكل عادةً من ثلاث تباطؤات ابرزها التباطؤ في إدراك المشكلة والتباطؤ في التصميم ومن ثم التباطؤ في اتخاذ الاجراءات اللازمة وهو مايطلق 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 إرتفاع البطالة لابد للانفاق من ان يزداد ويؤدي بدوره الى ارتفاع العجز في الموازنة. والعكس ينخفض العجز مع تزايد الناتج المحلي الاجمالي.

نسبة الى الناتج المحلي الاجمالي، وهو سعر تحفظي يقل عن سعر برميل النفط العراقي المباع في السوق العالمية إستناداً الى سلة اوبك بحوالي١٠ دولارات عن اسعار السوق السائدة في العالم. أي، يجري تصميم الايرادات (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 ايرادية تمثل تنوعا في مجال تحصيل الايرادات ولاسيما الاقتراض من السوق المالية المحلية و او السوق المالية الدولية.

وفي ضوء ماتقدم، فإنّ اعتماد سعر برميل نفط مصدر قدرهُ ٧٣ دولار لتقييم ايرادات الموازنة العامة لسنة ٢٠١١ وبمتوسط تصدير يبلغ ٢.٢٥٠ برميل نفط يومياً (تقابله الاتجاهات السائدة التي يباع بها النفط العراقي في السوق العالمية في الوقت الحاضر والبالغة قرابة ٨٣ دولار للبرميل).

وإذا ماتطابقت اسعار النفط العراقية الفعلية المصدرة مع سعر السوق العالمي وبلوغ اهداف التصدير بالكميات المشار اليها في اعلاه، فإن المثبت الديناميكي سيولد موارد تحوطية تقارب ٨ مليار دولار او اكثر.

وإن هذا المورد الاضافي التحوطي الذي ياتي بفعل المثبت الديناميكي سيمثل مصداً مالياً fiscal buffer مُهماً في قت يعد فيه ذلك المصد المالي اداة من ادواة المثبت الديناميكي في ادارة المخاطر المالية للموازنة العامة في تقدير وتجنب الخطر. إذ ستماثل موارد المصدة المالية نسبة العجز المقدرة ١٤ 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 تؤشران اسعار النفط وكميات الانتاج والتصدير قد بلغت اهدافها وفقا لمعطيات السوق الدولية وقدرات البلاد الانتاجية والتصديرية. وعند هذه النقطة فأن السياسة المالية هي في نقطة الامثلية في الجمع بين سعة الحكومة الممثلة بأهدافها الانفاقية الاقتصادية والاجتماعية وإختيار المثبت الديناميكي بسعاتهِ العالية المرغوبة وتحقيق ميزانية متوازنة.

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

على الرغم من أن مصادر الفائض في الموازنة العامة تنجم في إعتماد مثبت ديناميكي شديد التحوط يتمثل بنسبة الايرادات النفطية المتحفظة الى الناتج المحلي الاجمالي، فإنه يمثل سلوكا ايجابيا في تصميم السياسة المالية وذلك بالابتعاد عن التوسع غير المضمون في الايرادات الذي يعتمد على احتمالات تقلبها بسبب طبيعة سوق النفط ومايرتب عليه من تعظيم مخاطر الموازنة (المخاطرة لقاء العائد)، علما إنّ ذلك الفائض يمثل في الوقت نفسه مصداً مالياً fiscal buffer يستخدم في إسناد ودعم وتخطيط ديناميكيات الموازنات العامة للسنوات اللاحقة ويعبرفي الوقت نفسه عن موارد في صندوق استقرار يمثل شبه صندوق ثروة سيادية، إذ من المعلوم ان الموازنة العامة للعراق قد انتهت في العام ٢٠١٠ بفائض تحوطي بلغ قرابة ١٢ تريليون دينار[*].

---

[*]عندما سعر النفط العراقي المصدر كإيراد في الموازنة الاتحادية للعام ٢٠١٠ بحوالي ٦٢ دولار للبرميل باع العراق نفوطه في السوق الدولية بمتوسط سعر بلغ ٧٣ دولار للبرميل وحقق فائض بلغ اكثر من ١٢ تريليون دينار في تلك الموازنة في نهاية العام، على الرغم من ان تصدير النفط اليومي لم يبلغ هدفه المخطط في الموازنة العامة البالغ ٢.١٥٠ بل بلغ حوالي ١.٩ مليون برميل مصدر يومياً. ومع

مما يعني انه بالأمكان إعادة تخطيط الموازنة العامة لوضع حدود مثلى في موازنة عام ٢٠١١ بين الانفاق الكلي وتراكم الفائض التحوطي على نحوٍ يؤدي الى استقرار الاقتصاد الكلي ويسهم في خفض البطالة ويدعم إتجاهات التنمية الاقتصادية المرغوبة. وان مخاطر تراكم هذا الفائض من خارج المثبت الديناميكي في بلادنا تؤكد غالبا على انه مورد مالي حدي سنوي إعتادت عليه الموازنات العامة دون توافر مطابقات حقيقية يؤكد ان ثمة ضعف في إدارة وتنفيذ الموازنة العامة ولاسيما الاستثمارية منها، اذ لم تتجاوز نسب التنفيذ المادي للمشاريع الاستثمارية الحكومية ٢٥% وربما يزيد التنفيذ المالي على ٤٥% عدا القطاع النفطي في السنتين الاخيرة.

إذ اشرت، للأسف الشديد، البيانات المتحصلة في الاشهر الاخيرة من العام ٢٠١٠ حقائق كبيرة مثلتها تراكم موارد مالية للحكومة المركزية والقطاع العام معاً بلغت قرابة ٣١ تريليون دينار عراقي وزعت بين الحكومة المركزية بواقع ١١ تريليون دينار والقطاع العام بحوالي ٢٠ تريليون دينارتقريبا.

وعليه، فإن نسبة التدفق النقدي من الايرادات الحالية المهيأة للموازنة الاتحادية للعام ٢٠١١ والقابلة للتدوير كموجود نقدي تبلغ حوالي ٤٣ تريليون دينار وتمثل نسبة قدرها ٤٦% من إجمالي الانفاق العام البالغ ٩٣ تريليون دينار، وتعادل في الأحوال كافة اكثر من ثلاث

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 ١٧% في حين انخفض التصدير بحوالي ٨% .

مرات العجز التحوطي في موازنة العام ٢٠١١ والمقدربحوالي ١٤ تريليون دينار.

ولايخفى ان العراق يعيش ظاهرة الركوب المجاني overriding الى اقصى نطاق ممكن إذ لم تزد مساهمة الافراد في الايرادات العامة كالضرائب والرسوم وغيرها على ١٠٠ الف دينار للفرد الواحد ، بينما حصة الفرد الواحد تبلغ قرابة ٣ 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 ٣٢% من إجمالي النفقات العامة وتقترب من ٢٠% من الناتج المحلي الاجمالي وهي نسبة مقبولة وفق المقاييس السائدة عالميا للاستثمار، وإذا ما اضفنا مساهمة القطاع الخاص في الاستثمار الكلي ولتكن ١٠% من ذلك الناتج ،فان معدلات النمو في الناتج المحلي الاجمالي للبلاد ستقارب ٧% اي ان حصة الفرد من الناتج المحلي الاجمالي البالغة ٤٤٤٣ حاليا ستتضاعف في غضون عشر سنوات لتبلغ في حينها قرابة ١٠ الاف دولار للفرد الواحد او اقل بالقوة الشرائية الحالية.

وإذا ماتحققت هذه النسبة من الاستثمار الكلي البالغ ٣٠% 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 ٢٠١١ وبلوغ هدف التصدير ٢.٢٥ مليون برميل يومياً فإن الامر قد يرفع من معدلات النمو في الناتج المحلي الاجمالي الى الهدف الموضوع في خطة التنمية للسنوات ٢٠١٠-٢٠١٤ البالغ ٩.٤%.

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

وتجدر الإشارة الى أن المثبت الديناميكي بالقدر الذي يساعد على احتمال تقليص العجز الوقائي بصورة تدريجية ولغاية إلغائهِ 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 سِعة الحكومة من الناحية الانفاقية لبلوغ الاهداف الاقتصادية والاجتماعية للموازنة، مما يتطلب تدخلاً حكومياً وتبديلاً مقصوداً في السياسة المالية والسياسات الاخرى الملازمة للاستثمار وتفعيل مشروعات التنمية التي هي على قائمة الانتظار المقيدة بالعجز التحوطي وسقف الانفاق المحدد (كالموازنات الاستثمارية التكميلية والقدرة على اعتمادها وتنفيذها فورا).

ختاماً .. ربما يسأل الوسط المالي والاقتصادي في العراق عن أهمية توافر ٤٣ تريليون دينار نقداً فائضة عن موازنات السنوات السابقة ومتجمعة في المصد المالي fiscal buffer في وقت تتعرض فيه البلاد الى معدلات بطالة فعلية تصل الى ١٨% من قوة العمل وترتفع الى ٢٨% من قوة عمل الشباب وان بلادنا في العام ٢٠١٠ لم تحقق معدلات

النمو في الناتج المحلي الاجمالي سوى ٣.٨% حسب التقديرات المتفائلة او اقل بكثير.

في وقت لاتتعدى فيه حصة الفرد من البنية التحتية والطاقة المادية المنتجة الا اقل من ٢٠% من حصتهِ 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 ٢٠٠٥ البالغ ١٠٠ بلغ في شهر تموز من العام٢٠١٠ قرابة ١١٨.٥% حسب النشرة الاحصائية المالية الدولية لصندوق النقد الدولي في أيلول من العام الماضي.

ولايخفى ان ظاهرة تعاظم 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 مايطلق عليه بمفارقة الازدهار paradox of thrift في الادبيات الكينزية والتي سنتناولها في الفصل القادم من هذا الكتاب.

وبناءً على ذلك، فإن على صناع 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 سِعة للمثبتات الديناميكية المختارة وهما امران لابد من ان يحققا مستوى مستقر للناتج المحلي الاجمالي وفق الاهداف التنمويةالاقتصادية والاجتماعية للموازنة الاتحادية للعراق. وعدّ ذلك هدفاً من اهداف برنامج البلاد الانمائي للأعوام الخمسة المقبلة.

المصـــادر

ينظر :

مسوّدة مشروع قانون الموازنة الفيدرالية لجمهورية العراق لعام ٢٠١١

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 الريع المركزي وصناديق الثروة السيادية :

تقييم اولي لتجربة صندوق تنمية العراق . في كتابنا – مدخل في الاقتصاد السياسي للعراق / الدولة الريعية من المركزية الاقتصادية الى ديمقراطية السوق.

منشورات بيت الحكمة – بغداد ٢٠١٠ / الفصل السابع

٣ -الطاقة الاستيعابية للنفقات التشغيلية ومرونة الكلفة المالية للسياسة النقدية :

أثارت الكاتبة الاقتصادية Mary Finn في مقالتها المنشورة في المجلة الفصلية الاقتصادية Economic quarterly في عام ١٩٩٥ وطرحت الكاتبة سؤالاً مهماً، إذ قالت:

هل ان الانتفاع العالي في استيعاب الطاقة المنتجة Absorptive capacity هــو 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. وبخلافهِ 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 الباحثةMary Finn في مقالتها في اعلاه ولكن بإتجاه اخر في اقتصاد ريعي كأقتصاد العراق تهيمن فيه موارد النفط على قرابة ٦٠% من الناتج المحلي الاجمالي وترتفع هذه المساهمة الى قرابة ٩٢% من موارد الموازنة العامة و ٩٩% 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 وبصورة مستمرة تتناسب ومحددات النمو في القطاعات غير الريعية.(١)

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 ماهو عليه في البلدان الغنية، وبهذا بات العراق يخضع للاثر الاقتصادي المسمى Balassa-Samuelson

effect والذي يسمى احيانا بـ penn effect ويفسرحالة 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 (٢).

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 وسيريلانكا والنبيال وغيرها الى ثلاث مرات انتاجية القطاع الصناعي فيها، وهي تختلف عما مرت فيه من مراحل نمو تحديث تقليدية كبلدان اسيا الاخرى مثل الصين وماليزيا. ويلاحظ ان صادرات الخدمات في تلك البلدان السريعة النمو قـد ازدادت نسبة الى الناتج المحلي الاجمالي من ٦% في العام ١٩٨٥ الى اكثر من١٠% في العام ٢٠٠٨ بل ان بلداناً محدودة في الجنوب الافريقي قد ازدادت صادرات الخدمات فيها الى حوالي ٢٥% 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 غنىً 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 والتامين 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 ١٩٦٧ في المجلة الاقتصادية الامريكية تحت عنوان الاقتصاد الكلي والنمو غير المتوازن/ تشريح ازمة المناطق الحضرية(٣).

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 ماهو 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 القيد 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 الية الكاتب(بومل) وباسعارها المتضخمة على الدوام فضلا عن خسارة عائد الاصدار النقديseigniorage .

أ- النفقات التشغيلية والنمو الاقتصادي الكلي :

إتسمت الموازنة الاتحادية التي اعتمدت للعام ٢٠١٢ بتبني اتجاهين متناقضي، كان أولهما: ارتفاع النفقات التشغيلية بنسبة 22% عن موازنة العام٢٠١١ وثانيهما،تحقيق فوائض بنسبة٧٠% في الميزانية الاستثمارية وهي حصيلة انحراف الانتفاع من تخصيصات الموازنة الاستثمارية في عام ٢٠١١ نفسه.

وإن هذين المؤشرين المتناقضين، يعنيان 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 لاتتعدى٣٠%.فالفائض في انحراف مستوى الانتفاع من الطاقةالاستيعابية الاستثمارية في موازنة سنة ٢٠١١ سيتحول الى عامل تمويل مضاف ضمن التوسع السنوي في الموازنة التشغيلية وطبيعتها الاستهلاكية في موازنة سنة ٢٠١٢.

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 جوهرهِ 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 وماتضيفهُ من قوة طلب استهلاكية عالية لايقوى الاقتصاد الوطني على مواجهتها بعرض حقيقي آني 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 ٢٠١٢ سقفاً للانفاق يبلغ١٠٠ مليار دولار، كانت حصة النفقات الاستثمارية قرابة ٣٦ مليار دولار او بالاحرى ٣٦% من اجمالي سقف الموازنة، وان حصة الموازنة التشغيلية البالغة ٦٤ مليار دولار مثلت النسبة الاكبر البالغة ٦٤%.

إن تحليل قدرة الاستثمار المرغوب في تعظيم معدلات النمو في الناتج المحلي الاجمالي كما تعتمدهُ موازنة ٢٠١٢ ، قد بني حقاً على فرضية : إنّ الانتفاع من التخصيصات الاستثمارية هي بنسبة ١٠٠% بدلاً من ٣٠% في وضعها الحالي، وإن هذا الامر يعني في جوهرهِ ان حصة الاستثمار الحكومي لوحدهِ الى الناتج المحلي الاجمالي المقدر بحوالي ١٧٠ مليار دولار ستكون بنسبة ٢١% آخذين في حسابنا ان

نسبة الانفاق الحكومي الى الناتج المحلي الاجمالي هي بحدود ٥٨-٦٠%. مع ادراك ان حصة النشاط الخاص في الاستثمار الكلي هي بحدود ١٤% استناداً الى الميل الحدي للاستهلاك في العراق. ومن الوجهة النظرية فإن اجمالي الانفاق الاستثماري نسبة الى الناتج المحلي الاجمالي في العراق سيكون حوالي ٣٥% وهو حاصل جمع النشاط الاستثماري الحكومي ٢١% والنشاط الخاص ١٤% . 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 ٢٣-٢٥%.

وعند الرجوع الى مؤشرات برنامج التنمية العراقي للسنوات ٢٠١٠ – ٢٠١٤ فإن هدف متوسط النمو في الناتج المحلي الاجمالي هو بحدود ٩.٤% 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 ٢٠١١ هو لايتعدى كما اسلفنا ٣٠% من اجمالي التخصيصات منخفضاً عن مستوى تنفيذ الموازنة الاستثمارية في العام ٢٠١٠ والبالغ ٥٠%. وعند إفتراض استمرار السيناريو المالي نفسهُ فأن الطاقة الاستيعابية للانتفاع من التخصيصات الاستثمارية البالغة ٣٦ مليار دولار في موازنة العام ٢٠١٢ ستختزل الى ١١ مليار دولار اذا ما ظلت القيود المفروضة في الانتفاع من الطاقة الاستيعابية للاستثمار على حالها.

وازاء ماتقدم، فإن معدلات النمو ستنحرف لامحال من ٩.٤% الى ٥% سنوياً مما يعني ان البلاد من الناحية النظرية تحتاج الى اكثر من

١٢ سنةً كي يتضاعف متوسط دخل الفرد فيها وبلوغ نقطة الازدهار لتختلف عن واقعها الراهن. موضحين بهذا الشأن مايأتي:

١١ مليار دولار استيعاب فعلي للتخصيصات الاستثمارية في موازنة ٢٠١٢ بدلاً من ٣٦ مليارددولار ستولد نمواً حقيقياً لايتعدى ٢.٨% سنوياً، اخذين في نظرنا ان معامل رأس المال capital output ratio هو بحدود (٤) في الغالب. وان ٢٤ مليار دولار التي يرغب القطاع الخاص في تخصيصها للاستثمار نظرياً التي ربما تقع تحت قيد القدرة الاستيعابية الحالية للنشاط الحكومي نفسهُ البالغة ٣٠% بدلا من ١٠٠% ستكون هي الاخرى بنفقات فعلية لاتتعدى ٧.٢ مليار دولار بدلا من ٢٤ مليار دولار والمشار اليها انفاً، مما تولد نمواً حقيقياً في الناتج المحلي الاجمالي لايتعدى هو الاخر ١.٨% سنوياً.

وعلى هذا الاساس سينحرف النمو في الناتج المحلي الاجمالي عن اهداف الخطة الاستثمارية البالغ ٩.٤% ليصبح ٥% سنوياً بفعل التناقضين الحاصلين في الطاقة الاستيعابية للموازنة الاتحادية ، أي مرونة عالية في النفقات التشغيلية الاستهلاكية وتنفيذ قدرهُ ١٠٠% ومرونة منخفضة ومقيدة في تنفيذ الموازنة الاستثمارية السنوية الذي لايتعدى ٣٠% عموماً.(٤)

ب-انحراف النفقات التشغيلية واثارها على الكلفة المالية للسياسة النقدية :

(الضغوط التضخمية وسياسة التدخل):

لايخفى ان النمو في النقد الاساس والذي يمثل مطلوبات البنك المركزي العراقي القادرة على خلق نقود والتي ازدادت بنسبة ١٦% في عام ٢٠١١ مقارنة بعام ٢٠١٠ تحت تأثير دالة الطلب الحكومي على النقود المتأثرة بالدخل الحكومي من الموارد الريعية النفطية وفـــق 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 وايرادات 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 لاتتعدى اليوم ٥% 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 للاسعار وضغوطاً تضخمية تنتهي بتوقعات تضخمية تولد مايسمى بالتضخم الناتج عن عزم القصور الذاتي اي التضخم المستمر.(٥)

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 ولدتها في الاساس النفقات العامة وشقها التشغيلي. كما إن تلازما كبيراً بين الانفاق الحكومي والاحتياطي الاجنبي للبنك المركزي العراقي سواء في تكوين الاحتياطي الساند للدينار العراقي وغطاءهِ 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 ٢٠٠٤-٢٠١١ قد تعاظم من ٧.٩ مليار دولار عندما كانت نفقات الموازنة العامة بحوالي٢٢ مليار دولار بلغت مبيعات مزاد العملة الاحنبية للبنك المركزي بكونهِ نافذة التدخل بحدود ٦.١ مليار دولار، بينما ارتفعت مبيعات البنك المركزي العراقي من العملة الاجنبية الى مايمكن تقديرهُ بحوالي ٣٩ مليار دولار لأمتصاص ضغوط طلب السوق وتعقيم فائض السيولة الناجم عن الانفاق العام في موازنة

بلغ سقف الانفاق فيها قرابة ١٠٠ تريليون دينار او(٨٥ مليار دولار) في سنة ٢٠١١.

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 سِعة 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 ٢٠٠٧ بحدود ١٢.٢% 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 ٢٠١١، إذ بلغ التضخم السنوي ٣% نزولاً عن متوسطاتهِ التاريخية البالغة ٥٢.٢% سنوياً رافق ذلك تحسناً كبيراً في احتياطي البنك المركزي العراقي من العملة الاجنبية، فأن الكلفة المالية للتدخل نسبة الى الناتج المحلي الاجمالي تناقصت في العام ٢٠١٠ لتبلغ ٣.٣%. ولكن اللافت للنظر، إن انخفاض الإداء الاستثماري في موازنة العام ٢٠١١ وظهور اتجاهات تضخمية أثناء العام والتي تقدر ٥% سنويا او اكثر قد

حمل سياسة التدخل اتجاهات جديدة يتوقع ان تبلغ الكلفة المالية للتدخل نسبة الى الناتج المحلي الاجمالي بين ٧-٨% وان المؤشرات هي في تصاعد لإرتباطها بإستمرار النفقات التشغيلية والعوامل السياسية الملازمة التي تعيشها بلادنا.

وعلى هذا الاساس، فإنه لابد 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 وسِعة الانتفاع من الطاقة الاستيعابية للنفقات التشغيلية المولدة للتضخم. موضحين بهذا الشأن مايأتي:

اولاً: ان التوسع البالغ ٢٢% في الجانب التشغيلي في الموازنة الاتحادية للعام الحالي هو ناجم بالاساس عن تعاظم الطاقة الاستيعابية الاستهلاكية والميل نحو الاستهلاك إزاء انحسار الميل نحو الاستثمار وانخفاض الطاقة الاستيعابية في الجانب الاستثماري في الموازنة العامة لعام ٢٠١١ التي بلغ مستوى التنفيذ فيها ٣٠% بينما نفذ الجانب التشغيلي بنسبة ١٠٠% وربما اكثر.

ثانياً: إن إنحرافاً قد يجري لمصلحة المرونة المتوافرة في النفقات التشغيلية في موازنة عام ٢٠١٢ إذ سترتفع النفقات التشغيلية من ٦٤% كما هو مخطط لها حالياً لتبلغ على المستوى التركيبي ٨٥% إذا ما انحسرت مستويات التنفيذ او الطاقة الاستيعابية للموازنة الاستثمارية وبقائها بالنسبة نفسها البالغة ٣٠% وذلك حسب الاهمية النسبية لاجمالي الانتفاع من نفقات الموازنة العامة.

ثالثاً: هنالك تطورات خطيرة تحذرها 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 القابلـــــة للتداول non tradable goods وهي السلع التي يصعب تعاطيها بالتجارة الدولية لارتفاع تكاليف ايصالها ولاتخضع 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 الكلفة المالية لها بسبب اتساع قاعدة الطلب لها وفقدان قاعدة العرض لتلك السلع غير القابلة للتداول تحت وطأة تدهور النشاط الاستثماري والنشاط الانتاجي الملازم لهُ 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 ويماثلها شراء السكن خارج العراق وايجاد بدائل ايواء 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

لايختلف كثيراً عن اتساع ظاهرة السلع غير القابلة للتبادل وتحويلها الى سلع قابل للتبادل، مؤكدين ان الكثير من لوازم 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.

وخلاصة 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 قيداً مالياً ثقيلاً بسبب اختلال مكونات الموازنة، وان ذلك العبء المالي لسياسة التدخل اصبح مرتبطا ارتباطا ضمنيا وصريحاً بالموازنة التشغيلية.

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 لايقل عن ٨٠% من ذلك الدين). اذ قدرت الديون آنذاك وقبل توقيع الاتفاقية بحوالي١٤٠ مليار دولار لمختلف الدائنين سواء من الديون السيادية لدول نادي باريس او السيادية من خارج نادي باريس بما فيها الديون التجارية.

وعلى هذا الاساس، وقع العراق اتفاقيات ثنائية (اعادة هيكلة الدين مع كل عضو من اعضاء نادي باريس مؤدياً بذلك الى تسوية ديون مطالب بها بلغت ابتداءً باكثر من ٥١.١ مليار دولار من ديون العراق قبل العام ١٩٩٠ التي تدين بها تلك الدول) وعلى وفق الآلية الاتية:

(١) : معالجة اصل الدين Principal Treatment

اعتمدت ثلاث مراحل لتحقيق خفض الدين بنسبة ٨٠% وهي كما يأتي:

المرحلة الاولى : Phase I

حذف ٣٠% من اجمالي الدين كما كان عليه في تاريخ ١/كانون الثاني /٢٠٠٥ حصل فيه العراق على تخفيض قدره ١١.٦ مليار دولار.

المرحلة الثانية : Phase II

- تم اجراء تخفيض اضافي آخر قدره ٣٠% من اجمالي الدين حال قيام العراق بتوقيع اتفاقية الترتيبات المساندة او المسمى بـ – Stand by Arrangements مع صندوق النقد الدولي (والتي وقعت في عام ٢٠٠٥) وقدر التخفيض في هذه المرحلة بحوالي ١١.٦ مليار دولار ايضاً.

- ستتم جدولة بقية الدين البالغ نسبته ٤٠% على مدى مدة زمنية قدرها (٢٣) سنة مع مدة سماح امدها (٦) سنوات.

المرحلة الثالثة : Phase III

جرى خفض اجمالي آخر قدره ٢٠% على مجموع الدين كما جاء في صورته الاولية، الا ان ذلك مشروطاً او مرهوناً باستكمال العراق لبرنامج الترتيبات المساندة SBA مع صندوق النقد الدولي والمشار اليها اعـــلاه ،وقد جرى استكمالها في غضون ثلاث سنوات او اكثر من تاريخ توقيع البرنامج (في نهاية العام ٢٠٠٩). علما ان مقدار مبلغ التخفيض لهذه المرحلة بحوالي ٧.٨مليار 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 ٣٨.٩ مليار دولار الى حوالي ٧.٨ مليار دولار. وهي تماثل نسبة الخفض البالغة ٨٠% بشرط ان تتساوى القيمة الاسمية للدين مع القيمة الحاضرة الصافية NPV له.

(٢)معالجة الفائدة Interest Treatment :

(رسملة الفائدة المتراكمة على بقية اجمالي الدين البالغ ٢٠%) ٠٠٠ستتم رسملة الفائدة المتراكمة على البقية الباقية من اجمالي الدين البالغ ٢٠% 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 ٣٤ دفعة. ستكون الدفعة الاولى في ١/كانون الثاني/ ٢٠١١ وقدرها (سالب ٠.٣٧%) وستتم الدفعة الثانية في تاريخ ١/ كانون الثاني/

٢٠١٢ ومقدارها (سالب ٠.٣٩%) وان آخر دفعة ستكون في ١/ كانون الثاني /2038 وبواقع (سالب ٥.٠٧%) 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 بـــLAZRD 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 ٢٠٠٣ باجراء مسح ميداني تبين في ضوئه وجود حوالي ٥٥ دولة غير عضو في نادي باريس قدمت مطالباتها ضد العراق يعود تاريخها الى عهد النظام السابق. وابتداء من العام ٢٠٠٥ 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 الـــ ٥٥ دولة غير العضو في نادي باريس، فقد توصل العراق الى قرار ناجح لحل قضايا الدين الثنائية مع تلك الدول كافة، عدا ١٣ 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 ١٩.٥ مليار دولار وقد اعيدت جدولته او تسويته منذ عام ٢٠٠٥.

ثالثاً:-الدائنون التجاريون:

دعا العراق في كانون الاول ٢٠٠٤ 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 أحتفظ بها هؤلاء الدائنون وفق شروط مالية تماثل تلك الشروط المتفق عليها مع نادي باريس من ناحية القيمة الحالية الصافية، إذ جرى تسوية ما يفوق (١٣١٦٠) مطالبة منفردة لغاية الوقت الحاضر وبمجموع يزيد على (٢٠.٩) مليار دولار ولاتزال عملية تسوية الديون التجارية للعراق مستمرة، وباتجاهين، هما:

الاول : يمثل شريحة الديون التجارية الصغيرة التي تقدر بـــ ٥ مليارات دولار، إذ جرى تسديـــد تلك المديونية التي تمثل صغار الدائنين (ممن تقل مديونيتهم عن ٣٥مليون دولار نزولاً) بدفع نسبـــة قدرها ١٠.٢٥% من اصل الدين نقداً. وقد سدد العراق مبلغ قدره ٤٥٠ مليون دولار فور الانتهاء من تسويتها (وهي تماثل من حيث المبدأ شروط نادي باريس من ناحية خصم مديونية العراق بنسبة ٨٠% واعادة جدولتها على مدى ٢٨عاماً بفائدة ٥.٨% من حيث القيمة الصافية NPV.

الثاني: ويتمثل بقبولها لسندات دولية تباع في السوق المالية الدولية وعلى وفق الشروط نفسها لنادي باريس، إذ اطفأ بموجبها نسبة ٨٠% من تلك الديون الخارجية وبالفائدة والجدولة نفسها اعلاه إذ انخفضت المديونية الخارجية من هذه الشريحة على العراق من (٢٠.٩) مليار دولار الى (٢.٧) مليار دولار. وان عائد السند العراقي

الدولي اعلاه يقدر بحوالي ٧% سنوياً مما يضع العراق بالتصنيف B من الجدارة الائتمانية الدولية في السوق المالية العالمية.

ب- حماية اموال العراق :
نظرة في التحليل الاقتصادي للقانون:

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

(١) تقييم مرحلة قرار مجلس الامن الدولي ١٩٠٥ لسنة ٢٠٠٩:

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 ١٤٨٣ الصادر سنة ٢٠٠٣ على صادرات العراق النفطية وعوائد النفط، وستنتهي فاعليته في نهاية سنة ٢٠١٠، ذلك استنادا الى قرار مجلس الامن الدولي رقم ١٩٠٥ لسنة ٢٠٠٩. اذ قدرت بعض الجهات الدولية مبلغ اولي قدره (٦٢٩) 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 (١٣) دولة من مجموع (٥٥) 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 في ٢٠١٠/١٢/٣١ ، هما كما يأتي:

الأنموذج الاول :

ا-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 جانها 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 ٢٠١٠، اخذين بالحساب ان الحساب اعلاه يوفر الفرصة لاستقطاع نسبة تعويضات حرب الكويت البالغة ٥% من عوائد صادرات النفط العراقية.

ج-مواصلة المجهودات 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 متكاملا 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 ومصلحته. ولايمنع من ضم لجنة خبراء قد يعينهم مجلس الامن وتكون مهمتهم استشارية فنية ساندة 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 الأُنموذج الاول.

الاستنتاجات:

ان الإعتماد على اي من الأُنموذجين، المذكورين انفا، يقتضي مايأتي:

(١) 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 الأُنموذج 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.

(٢) 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 الأُنموذج الليبي او غيره. وفي الاحوال كافة، يتولى البنك المركزي العراقي ادارة موارد صندوق تنمية العراق، تحت اي أُنموذج كان، بحسابات فرعية وعلى مستوى آمن من

التنويع، في الوقت نفسه يباع النفط العراقي ويصدر FOB من ميناء التحميل العراقي(*).

(٢) مرحلة قرار مجلس الامن الدولي ١٩٥٦ لسنة ٢٠١٠ :

١- 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 ٣٠٠ مليون دولار. وعلى الرغم من ذلك، فان الدعوى القضائية المقامة على الحكومة الارجنتينية من الدائنين التجاريين في الولايات المتحدة الامريكية، لم تفلح بمصادرة اموال من احتياطي البنك المركزي الارجنتيني مودعة لدى البنك الاحتياطي الفيدرالي الامريكي في نيويورك في عام ٢٠١١، بعد

(*)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 ١٩٥٦ في ٢٠١٠/١٢/١٥ الذي حدد مهلة تنتهي في ٣٠/ حزيران/٢٠١١ لرفع الحماية الدولية عن اموال جمهورية العراق في اطار ازالة آثار تطبيق البند السابع من قرارات مجلس الامن في تسعينيات القرن الماضي وهـو البند المتعلق بالاعتداء على السلام العالمي.

رفض الدعوة في المحكمة الامريكية، ذلك للحصانة التي تتمتع بها اموال البنوك المركزية في الاحتياطي الفدرالي.

٢- إن اللجوء الى آلية بديلة لفتح حساب مفرد Single Account لعوائد النفط بغية ضمان استقطاع نسبة ٥% لمصلحة تعويضات حرب الكويت في اي مكان خارج الولايات المتحدة، اي فتحهِ في بلد ثان والتي يبدو ان فرنسا هي اكثر حظوة بهذا الشأن، كما سنعرج 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. وعليهِ وبغية فتح الحساب المفرد واستمرار إدارتهِ من جانب البنك المركزي لمصلحة الحكومة العراقية يتطلب سرعة دبلوماسية تتم بموجبها استثمار تنفيذ اتفاقية المطالبات مع الولايات المتحدة البالغة تعويضاتها ٤٠٠ مليون دولار والتي صادق عليها مجلس الوزراء بغية مقايضة ذلك بأستمرار الامر الرئاسي لهذا العام وربما لسنوات اخرى، وإن الجهد الدبلوماسي المقترح يقتضي سرعة في إصدار تشريع القانون الخاص بتسوية المطالبات واستصدارهِ من مجلس النواب العراقي وهذا ماتحقق فعلاً(**).

(**)كتبت هذه الآراء قبل اصدار تمديد الامـــر الرئاسي التنفيذي لرئيس الولايات المتحدة Executive Order في ٢٢/ مايس/ ٢٠١١ إذ وفر الحماية على اموال البنك المركزي العراقي والاموال الاخرى لجمهورية العراق في الولايات المتحدة الامريكية من الملاحقة او الدعاوى القضائية التي قـد 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

٣- حث الامم المتحدة ومجلس الامن الى حوار مقبول وإقناعهم ان لاتتعرض اموال جمهورية العراق في جانب منها ولاسيما تلك التي تحمل حقوق تخص الامم المتحدة او ان الامم المتحدة طرفا فيها (ونعني بذلك تعويضات حرب الكويت) من ملاحقات وحجوزات قضائية لأية اموال ذات علاقة يجري ان تتم ايداع مبالغها في الحساب المفرد واستقطاع نسبة ٥% 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.

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

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

حكومة جمهورية العراق في الولايات المتحدة بعد تاريخ ٣٠/حزيران/٢٠١١ . وهو تاريخ انتهاء الحماية الدولية على اموال جمهورية العراق في الخارج .

٨٤٢/٢٠٠٥ وقد جاءت تحت عنوان الثقة وتحديث الاقتصاد. اما على صعيد بريطانيا فبالأمكان الاحتفاظ بحساب للحكومة العراقية يديرهُ البنك المركزي ومنفصل عن حساب البنك المركزي نفسهُ شريطة ان لايستخدم حساب الحكومة لتمويل العمليات التجارية.

ثانياً: الخيارات المتاحة واستشراف المستقبل:

الخيار الاول: مبدأ الحماية الجزئية:

١. 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 بشفافية وبوضوح كاملين.

٢. 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:

(١) 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 بيسر.

الفصل الرابع
السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي
مفارقـــة الازدهـار فـي اقتصـاد ريعـي

١- الاستراتيجية النقدية الفرص والتحديات:

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 عهود 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 ٢٠٠٤ بالعمل على مواجهة التضخم أولا، واستخدام ادوات السياسة النقدية غير المباشرة واشاراتها للتصدي للاسعار والتوقعات التضخمية التي طالت اقتصاد البلاد على مدى اكثر من عقدين من الزمن، بلغ متوسط التضخم فيها مايزيد على ٥٠% سنوياً وهو الامر الذي ترك كلفة عالية على الرفاهية الاقتصادية وتدني الانتاجية بمعدلات تراوحت بين (٣٠-٤٠%) عن مستوياتها المرغوبة لمختلف قطاعات الاقتصاد الوطني او ربما اكثر من ذلك حسبما تؤكده الدراسات المعاصرة لكل من Craig and Rocheteau 2008 وكذلكLagos and Wright 2005. وهذا امر جسدته عوامل كثيرة في تدني الانتاجية وتدهور قطاعات الاقتصاد الوطني السلعية او المنتجة منها، ولكن حالة التضخم وتدهور فرص الاستقرار كانت على رأس التدهورالاقتصادي الحقيقي في بلادنا.

ولايخفى علينا ان المؤشرات الاقتصادية الكلية مازالت تؤكد قوة ارتباط الاقتصاد الوطني بالعالم الخارجي وهي مستويات تؤشرها نسبة الانفتاح الى التجارة الدولية من السلع والخدمات المستوردة والمصدرة التي بلغت مستويات بين (٦٥-٧٥%) رافقت تطبيق السياسة الجديدة للبنك المركزي العراقي بينما نسبة فائض الحساب الجاري لميزان المدفوعات الى الناتج المحلي الاجمالي تراوحت بين٢٥% كحد أعلى في عام ٢٠٠٨ واقل من ٢% في عام ٢٠٠٩ كحد أدنى ومازالت في مستويات إيجابية عالية تقدر عام ٢٠١١ بحوالي ٨% بحكم قوة الريع النفطي للاقتصاد العراقي.

وبناءً على ماتقدم وبسبب نفوذ المالية العامة التي تهيمن إيراداتها المباشرة على نسبة من الناتج المحلي الاجمالي لن تقل عن ٥٠% في معظم السنوات، (بينما تقدر مساهمة الدولة في تكوين الناتج المحلي الاجمالي بحوالي ٨٠%) 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 لمشيئة اهداف السياسة النقدية في الاستقرار والتنمية!، لذا فإن التفكير في استهداف التضخم عبر الموازنة العامة والتحكم بثوابتها ومتغيراتها بارادة نقدية، امسى امراً مستحيلاً مالـم 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[*].

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

---

[*]*مثلما تركت اسعار النفط والصادرات النفطية للعراق آثار ايجابية فاقت الآثار السلبية لتضخم اسعار السلع الصناعية والمواد الغذائية المستوردة بكونها عوامل انتقالية pass through على ادامة التضخم واستمرار التوقعات التضخمية . فإن توافر مثبت اسمي تتولاه السياسة النقدية يعد مسألة مهمة لكون الاثار السعرية الخارجية على التضخم الداخلي هي خارج سيطرة صناع 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 بـــــ تضخم عزم القصور الذاتي مما يعظم اثر التكاليف في ارتفاع اسعار جانب العرض . على سبيل المثال ارتفاع سلة اسعار المواد الغذائية بنسبة ١% في العالم يقود الى ارتفاع مستوى الاسعار بنسبة ١٨% في العالم الاول ولكن في العراق يقود الى ارتفاعات تتراوح بين ٣٤-٥٠% في مستوى الاسعار عبر ظاهرة العوامل الانتقالية الدولية على الاقتصاد المحلي واندفاع القوى الهيكلية في توليد التوقعات التضخمية . وهو الامر الذي يولد في النهاية اتجاها" تضخميا" trend . اذ يلحظ ان انحراف معياري في التضخم الجاري عن متوسطاته بمقدار ١% يؤدي الى ارتفاع في التوقعات التضخمية مقداره ١.٨% . راجع بهذا الشأن world economic outlook\imf sept.2011

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 بإستخدام ما يسمى بالمثبت الاسمي للتوقعات التضخمية nominal anchor وكان على رأس تلك المثبتات استخدام سياسة سعر الصرف كهدف وسيط يتاثر بشدة ميكانيكيات الانتقال النقدي الذي تولده الاهداف التشغلية للسياسة النقدية المستقلة.

فعندما وجد ان سعر الصرف الاسمي في السوق العراقية كان متدنيا عن سعر الصرف الحقيقي بما يساوي ٢٥% في مطلع عام ٢٠٠٧ 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 وتاثيراتها وان الاختلال بين السعرين (الاسمي والحقيقي) يعني في حقيقته استمرار القوى الهيكلية في توليد التوقعات التضخمية، أي : ان فجوة سعر الصرف من دون استخدام المثبت الاسمي للتوقعات التضخمية يعني ترك العنان للدالة المولدة للتوقعات التضخمية بأستمرار نشاطها في تدهور استقرار الاقتصاد العراقي وبعثرة نموه صوب نشاطات المضاربة والربح السريع وخنق الاستثمار الحقيقي.

لقد حققت السياسة النقدية بين الاعوام ٢٠٠٧-٢٠١١ مثلثاً ذهبياً للاستقرار الاقتصادي تمثلت اركانه بإستقرار سعر الصرف وانخفاض معدلات الزيادة السنوية في التضخم الى مرتبة عشرية واحدة بعد اكثر من عقدين من تدهور الاستقرار الاقتصادي وبناء احتياطي قوي تعاظم من اقل من ٤ مليار دولار في عام ٢٠٠٤ ليصبح في نهاية عام ٢٠١١،

وحسب ما هو مقدر له حوالي ٦٠ 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.

لذالك، صبت السياسة النقدية التي إعتمدها البنك المركزي العراقي في توجهاتها كافة ومنذ صدور قانونه رقم ٥٦ لسنة ٢٠٠٤ 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 للاسعار وتقوية الاستقرار في النظام المالي في آن واحد. لذا عدت السياسة النقدية بنفسها سياسة منتجة لسلعة عامة فريدة في اهميتها ونوعها وهي سلعة الاستقرارالكلي او سلعة الحفاظ على استقرار القوة الشرائية للعملة الوطنية. ولاسيما بعد ان ارتبطت تلك السياسة باجراءت اصلاحية اساسية تزامن فيها هدف تقوية اواصر السوق النقدية وعمليات الوساطة المالية مع ضرورات استقرار سوق التحويل الخارجي ومؤازرةاستقرار القيمة الخارجية للدينارالعراقي، 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 الدينارالعراقي واشارة سعر صرف الدينار العراقي ازاء العملة الاجنبية.

فالتحرر المالي الذي شهدته اسواق العراق في السنوات الخمس الماضية، جسدته 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 تـــم التخلِ عن الاجراءت القسرية التي كانت السياسات النقدية السابقة تعتمدها عبر وسائلها المباشرة، واللجوء الى السياسات غير المباشرة التي تعتمد قوى السوق لتفادي ظاهرة الكبح المالي والمتمثلة 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 الأقتصادية 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 اسقرارالبلاد وتسحق قرارات الاستثمار الحقيقي فيه ولمصلحة قطاعات المضاربة، ذلك قدر تعلق الامر بالقيمة الداخلية للنقود. وبهذا

أكسبت إشارة سعر الفائدة الاسمية على الدينار العراقي وللمرة الاولى ومنذ عهود طويلة مع اشارة سعر الصرف الاسمي زخماً استقرارياً قوياً، انعكس بدورهِ 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 ٢٠٠٣.

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 ٣٤% سنويا قبل ثلاثة اعوام الى مابين٤% الى٦% 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 ٢٠% سنوياً الى ٦%حاليا، 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 (بإستثناء اطلاق إشارة فائدة السياسة النقدية) الا ان البنك المركزي العراقي قد لاحظ وللاسف 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 ١٧% بل قد تصل الفائدة المستوفاة على القروض الممنوحة الى الجمهور في بعضها الى ما بين ٢٠%- ٢٥% 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 تشجعية اواحيانا قانونية وفقا للوائح الرقابية، تمكن السياسة النقدية من تقليص نقاط الانتشار بين الفائدة المصرفية الدائنة والفائدة المصرفية المدينة (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 لاتزيد على ٣ نقاط او اكثر بقليل وعلى وفق الممارسات المصرفية الطبيعية، بدلا من وضعها الحالي البالغ ١٠ 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 ٢٠% الى ٦% 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 بالإزاحة الداخلية للمخاطر risk crowding in ايضاً في إطار ماتوصل اليه هذا البحث في تشخيصهِ 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 وبإتجاهات 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 ٠.٤% في عام ٢٠٠٦

الى ١٠.٦% كما يتوقع لها في عام ٢٠١١-٢٠١٢ ، فإنها مازالت متواضعة استناداً الى مقاييس الانفاق الاستثماري الدولي الى الناتج المحلي الاجمالي العالمي والتي تقدر بحوالي ٢٣% في وقت مازالت تهيمن الدولة في العراق على ٨٠% من اجمالي مكونات ذلك الناتج.

إن مثل هذه الاسئلة لابد من أن تنعكس اجاباتها بشكل أو بآخر في ورقة البحث هذه عبر جدالات فكرية وأسس منهجية نقودية 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 ٤% او اقل حالياً والوصول الى ما استهدفته خطة التنمية الوطنية ٢٠١٠-٢٠١٤ لبلوغ نمو قدره ٩.٤% وانخفاض البطالة الفعلية الى كسرها الطبيعي الذي لايتعدى ٣% بدلاً من واقعها الحالي البالغ ١٥% التي ترافقها حالات واسعة من الاستخدام الناقص التي تقدر بحوالي ٢٨% من قوة العمل البالغة حاليا ٨.٥ مليون عامل في سن العمل . في وقت لايزال فيه العراق يحتل المعدل الاعلى عالميا البالغ ٥٩ نقطة من ١٠٠ نقطة في الرقم القياسي الدولي في تصلب از جمود بيئة الاستخدام والعمل (اي التسلسل ١٩من بين ١٦٧ دولة). آخذين في حسابنا ان النشاط الحكومي هو الوحيد الذي يوفر اعمال تمثل ٦٠% 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.

٢-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 تؤدِ ثمارها بالشكل الذي تناوله الكينزيون من ان الدخل الحقيقي للموازنة وتعاظمهِ بسبب ارتفاع القوة الشرائية لمصروفاتها بفعل انخفاض التضخم واستقرار سعر الصرف كي تصب في مصلحة تعاظم 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 فأن ما اصطلح عليه بالازاحة الداخلية للمخاطر مجازاً لايعني توليد دخل منتج بقدر ما هو توليد حوط 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 بتعاظم فرص لاستثمار والتشغيل الممكنة. انه ركوب مجاني على حساب توفير فرص الاستقرار التي قدمتها السياسة النقدية باداء وفهم عاليين.

فالسياسة الاقتصادية بشكل عام باتت مؤازرة للتحوط من المخاطر والتمتع بثمار الدخل الحقيقي ولم يحث هذا الامر تعظيم نسبة الانفاق الاستثماري الحكومي الى الناتج المحلي الاجمالي الذي ظل مقتصرا على معدل نسبة ٥% في السنوات ٢٠٠٦ -٢٠١١ بينما ارتفع الانفاق الاجمالي للحكومة وللمدة نفسها من ٤٩ تريليون دينار الى ٩٨ 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 بإقتصادات العجز الحقيقي على الرغم من دوران عجلة القطاع النفطي الممول للانفاق على قطاعات التشغيل كافة غير المنتجة وهو مايمكن ان نطلق عليه بمفارقة الازدهار المكيفة في الاقتصاد الريعي adjusted paradox of thrift ويقوم اساس الجدلية، اعلاه، من محاولة المجتمع ادخار اعلى مايمكن من الدخل القائم المرغوب في اقتصاد ركودي يتمتع بإرتفاع 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 وتاثيرات 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) وبدلا 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 ماتفعلهُ 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 جوهري مفارقة الازدهار المكيفة ويأتيان كبديل للتزاحم 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 التزاحم الداخلي للاستخدام غير المنتج المعزز بقوة شرائية وفرتها مظلة الاستقرار للسياسة النقدية.

وفي ضوء ماتقدم، فإن التزاحم الداخلي للمخاطر كبديل للتزاحم الداخلي الحقيقي وما ولدهُ من فجوة تحوطية قامت على اساس تقوية الاجور الحقيقية وامتصاص ثمار قوة الدينار العراقي كدخل حقيقي/ لقاء تدني انتاجية العمل والاخذ 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 لايخدم حركة التنمية وانه 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 تؤكده السيولة العالية للمصارف كافة والتي تزيد على ضعف المعدل المطلوب لها.مما يعني انخفاضا ملموسا في رغبة المصارف على منح الائتمان النقدي . فعند النظر الى القدرة الائتمانية للمصارف ولاسيما الائتمان النقدي الممنوح نجده لايمثل سوى ٨% من الناتج المحلي الاجمالي حاليا في بلادنا مقارنة بدول المنطقة التي يتراوح فيها ذلك الائتمان بين (٤٠-٥٠%) 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 ٥٤.٥%. واذا ماقورنت هذه النسبة بما هو عليه في بلدان منطقة الشرق الاوسط نجد انها تزيد على ٧٥% مما يعني ان هنالك سيطرة واسعة من البنك المركزي على مناسيب السيولة ومقاومة اتجاهات التضخم الناجمة عن الانفاق الكلي. علما ان تقديرات الناتج المحلي الاجمالي الاسمي في البلاد تبلغ حوالي١١٠ تريليون دينار في عام ٢٠١٠، وان عرض النقد الواسع يقترب من ٦٠ تريليون دينار. منها عملة في التداول خارج المصارف هي بحدود ٢٥ تريليون دينارعراقي. (ملاحظة هامش مفقود.؟؟؟؟)

ثانيهما: يتمثل بنسبة الاصدار النقدي (اي العملة في التداول ولكن خارج البنك المركزي والبالغة ٢٨ تريليون دينار في عام ٢٠١٠ ، موزعة بين عملة في التداول خارج المصارف لدى الجمهور وهي ٢٥ تريليون دينار، كما ذكرنا انفاً، و٣ تريليون نقد سائل في خزائن المصارف) الى الناتج المحلي الاجمالي البالغ حوالي ١١٠ تريليون دينار حسب التقديرات. فنجد ان هذه النسبة (اي نسبة الاصدار النقدي الى الناتج المحلي الاجمالي تساوي ٢٢% 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 ٤-٥ مرات تتداول فيها الوحدة النقدية في المعاملات. فحاصل ضرب ٥ في ٢٢ تساوي ١١٠. (ونستنتج مما تقدم، إنّ السياسة النقدية لها تاثير 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 حاليا مرة ونصف في احسن الاحوال، في وقت ترتفع فيه الفائدة على القروض الممنوحة بمستوى انتشار يبلغ قرابة ١٠ نقاط مقارنة بالودائع الأدخارية 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-تذرع المصارف بمخاطرالسوق فضلاً عن مخاطر الائتمان والإخفاق، اذ ان الاخفاق في تسديد قرض واحد يؤدي الى رفض ٣٢ قرض مقدم.

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 تنصرف حصريا نحو الائتمان النقدي واغفال الائتمان التعهدي لكون الاخير يقع ضمن الموجودات العرضية وبنود خارج الميزانية العمومية للمصرف.

ج-وبناء على ماتقدم، تلجا 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 ماهو متاح لدى البنك المركزي بحيث ان قبول فائدة أقل من سعر السياسة النقدية أو اكثر بقليل بدون مخاطر هو أفضل من الأقراض 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 اقل، 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 خطرةٍ ذات عائدٍ أعلى (الائتمان النقدي للجمهور) ويترتب على ذلك نتيجتان، هما:

الأولى: إنّ ادوات السياسة النقدية اخذت تولد تزاحماً خارجي Risk Crowding out ويمكن ان نطلق عليه اصطلاح تزاحم 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 عموما على مصالحها وتدفقاتها 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 العائدعلى

أدوات السياسة النقدية يعد مجزياً ومشجعاً على توليد تزاحم خارجي ناجم عــن المخاطر.

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

يعد الأُنموذج الاقتصادي الراهن للبلاد انموذجاً توزيعياً كثيف 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 الأُنموذج 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 تعاقبة 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 متلازما مع اشتداد احادية اقتصاد وانحسار مساهمة القطاعات الانتاجية الاخرى خارج القطاع النفطي في تكوين الناتج المحلي الاجمالي، وإنّ 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 بنحو٦٠% 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 الريع النفطي وتوزيعه على سكان البلاد وانتفاع اكثر من ٢٥ مليون مواطن من تلك الموازنة، فإنّ 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 لاتتعدى ١٠% وهي نسبة تحسنت كثيرا الا ان القطاع الحكومي مازال يهيمن على ٨٠% من مقاليد ذلك الناتج مما جعل السوق الوطنية تحاكي الانموذج الحكومي في تصرفاتهِ 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.

بهذا 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 يستفاد منهُ 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 وتعاظم 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 انتاجيتهِ لقاء اجور حقيقية عالية الى تدهور الاستثمار وتوليد حالة واسعه 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 تعاظم 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 تكاليفهِ بشكل لايتفق مع تعظيم الاجر الحقيقي). وعلى هذا الاساس فبدلا 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 زجهِ في تعظيم النمو الاقتصادي والاستثمار كأساس لذلك النمو، بل على العكس اصبح الأنموذج الاقتصادي العراقي الراهن مولداً للنشاط الاقتصادي السالب او العابر للحدود استهلاكا وادخاراً، وهو مايمكن ان نطلق عليهِ 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 والخدمات الملازمة لها وابتعادها عن النشاط الانتاجي الحقيقي. وان الفائض الكامن للقطاع الخاص قد وجد طريقهُ(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 الاستقراروانخفاض التضخم بسبب تأثيرات السياسة المالية على السوق وهي السياسة المستحوذة على موارد الريع النفطي وتوزيعها، التي عبرت عن احادية الاقتصاد وتوجهاتهِ 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 محركة للعجلة الاقتصادية حالاً، ولاسيما المشروعات الكبرى وبشكل خاص مشاريع البنية التحتية والمشاريع الاستراتيجية العابرة للمحافظات والاقاليم وخلق سوق وطنية بأمكانها تحريك قوة العمل من مجال الى مجال اخر بشراكة واضحة وإنسيابية صريحة بين الحكومة والسوق أو قطاع الأعمال الوطني.

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 الاستقراروانخفاض التضخم بسبب تأثيرات السياسة المالية على السوق وهي السياسة المستحوذة على موارد الريع النفطي وتوزيعها، التي عبرت عن احادية الاقتصاد وتوجهاتهِ 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 محركة للعجلة الاقتصادية حالاً، ولاسيما المشروعات الكبرى وبشكل خاص مشاريع البنية التحتية والمشاريع الاستراتيجية العابرة للمحافظات والاقاليم وخلق سوق وطنية بأمكانها تحريك قوة العمل من مجال الى مجال اخر بشراكة واضحة وإنسيابية صريحة بين الحكومة والسوق 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)

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

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

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)

$$y = d\ Log\ w /\ d\ Log\ Risk y$$

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

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

ويضع البلاد في ادنى تصنيف ائتماني من حيث جدارتهِ وتعامل العالم الخارجي ماليا معهُ 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 ١٩٨٢ (بعد الحرب العراقية الايرانية) ضمن مجموعة البلدان عالية المخاطر، حيث احتل العراق درجة تقييم قدرها ٢٣% مقابل بلد مثل السويد الذي احتل درجة تقييم ١٠٠%، وان تسلسل العراق بين المجموعات الدولية حسب درجة مخاطرها قد احتل ١١١ وهي اخر التسلسلات في التصنيف الدولي لمجموعة البلدان عالية المخاطر، مقابل التسلسل (١) 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 الاقراض للبلدان التي تعاني من موضوع مخاطر البلدان المذكور أنفاً مما يرتب شروط مجحفة في فرض الفائدة او ترتيبات التسديد او الضمانات وغيرها.

ج- لايخضع الاستثمار بالإحتياطي الاجنبي في جوهرهِ الى مفهوم الاستثمار المالي او غير النقدي وانما يخضع دوماً الى مفهوم ادارة الاحتياطي 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، بالاحتياطي الاجنبي وليس بالاستثمارات.وعليه يصنف الاحتياطي 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 ٩٠%.ان الخروج عن هذه الحاضنة الاستثمارية للاحتياطي الاجنبي عند هذه المرحلة المتحفظة المبكرة في ادارة الخاطر سيتطلب صيغاً اكثر تعقيدا في مجال رسم العلاقة بين العائد والمخاطرة ويقع على عاتق ادارة ما يسمى بصناديق الثروة السيادية.

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

المستوى الاقتصادي: لايعد الاحتياطي الاجنبي لدى البنك المركزي بالكثير لبلد تفوق تحويلاته الخارجية السنوية للقطاع الخاص وحده حوالي ٢٦ مليار دولار وهو مستورد صافي لكل شيء تقريباً ويتسم بقاعدة انتاج في اضعف نقطة في تاريخ العراق الاقتصادي وانه مُصدر 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 كالإحتياطي الراهن يمثل الحد لادنى امام المخاطر الاقتصادية الخارجية للبلاد وهو امر مازال غير مضمون ومقلق جدا ويقتضي التحسب الشديد له.

المستوى السياسي: ما زال العراق يخضع ،للأسف الشديد، الى بنود مايسمى بالفصل السابع من ميثاق الامم المتحدة إذ يصنف العراق، بانه لايضمن الاستقرار ويشكل موضع خطر على ضمان الامن والسلم الدوليين وهو وضع مجحف لااساس له في اخلاقيات ووقائع القانون الدولي في الوقت الحاضر ويفتقر الى مدونة السلوك في التعامل مع الامم المحبة للسلام 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 الستراتيجية الوطنية وتعمل الدبلوماسية العراقية منحها الاولوية في نطاق ستراتيجيتها الراهنة.

هـ-كثيرما يثار مقترح نقل الارصدة الاحتياطية الدولية من خارج العراق بشكل مادي وايداعها في خزائن البنك المركزي، ومن اللافت للنظر انه لاتوجد 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 لاتقلل في الوقت نفسه من

اية مخاطرقد 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 تصديع الجدارة الائتمانية للبلاد فإنها تكرس 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 للمسائلة 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 الستراتيجية المعتمدة في ادارة احتياطي البلاد الاجنبي تتمتع بأولويات تتمثل في الحفاظ الآمن 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 فضلا عن تعظيم التنمية والرفاهية الاقتصادية وتوفير المناخ الملائم لديمومتهما.

ثمة مسألتين لابد من تداركهما باستمرار، هما كما يأتي:

اولهما: في اطار التوجه نحو اقتصاد السوق وبناء مرتكزات قوية ومستقرة للاقتصاد الحر وعلى وفق مانص 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 وتجنيبها افرازات 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 تقيد حاجاتها، هو سياق سيبدأ ولن ينتهي الا باستنفاد الاحتياطي الاجنبي للبنك المركزي او جعله في وضع ضعيف لايتماشى مع حاجات ومتطلبات الاحتياطي الاجنبي ودوره في تعزيز بنيان الاستقرار الاقتصادي الكلي المرغوب. وهي سياسات سبق للعراق ان مارسها في عقود سابقة ومازالت البلاد تجني نتائجها السالبةعلى مستوى الاقتصاد السياسي للاستقرار والتنمية.

ثانيهما: لابد 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 وحصد الشعب العراقي نتائج داكنة لسياسات خاطئة مورست على مدى ثلاثة عقود من العزلة و العداء والتصادم مع العالم الخارجي.

٢- السياسة النقدية وحركة التدفقات المالية :

إن البنك المركزي العراقي وبالقدر الذي يراقب فيه حركة التدفقات المالية الداخلة الى البلاد والخارجة منها، فأنه 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 وتدفقاتها 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 كألاجهزة 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 الخارج.

الا ان التوجه نحو تقييد التحويل الخارجي اوتقنين تدفق الاموال الخارجة للمواطنين، هو اتجاه لاينسجم وتحسين مناخ الاستثمارو انما هي دعوات، للاسف الشديد،لاتساعد الاالعودة 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 للنكول 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 الناجمه 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 ١٣ لسنة ٢٠٠٦.

كما نود ان نشيرالى ان المشكلات الاقتصادية الخارجية الحادة التي تعرضت لها مجموعة بلدان جنوب شرق اسيا في الاعوام ١٩٩٧-١٩٩٩(على سبيل المثال)، قد نجمت بالأساس عن ظاهرة هروب رؤوس الاموال الاجنبية التي كانت متوطنة على نحو واسع في تلك البدان، انذاك، التي كانت تتركز بصورة استثمارات اجنبية غير مباشرة ولا سيما 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، لارى 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 مسؤل 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.

٣- السياسة النقدية في مواجهة التناقض بين الدولرة والاستقرار النقدي:

تعد الدولرة 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 الدولرة المالية، تتشكل في الغالب من القروض المحلية الممنوحة بالعملة الاجنبية عبر وقت طويل، وقد تصل نسبتها في بعض بلدان امريكا اللاتينية الى حوالي٧٠% من اجمالي القروض الممنوحة محلياً، فإن البنك المركزي العراقي، يعتمد على واحدة من مفاهيم المؤسسات المالية الدولية المعدلة، للتعبير عن ظاهرة الدولرة في العراق. فالمفهوم السائد لدى صندوق النقد الدولي بخصوص الدولرة الجزئيـــة partial Dollarization يعد الاكبر تعبيراً عن واقع ظاهرة الدولرة وسيادتها في الاقتصاد العراقي. فاذا ما كانت الودائع المصرفية

الى عرض النقد بالمفهوم الواسع تزيد على ٣٠% فان البلاد تعيش ظاهرة دولرة جزئية. ولكن اذا ما اخذنا بحسابنا تركيب عرض النقد الذي يغلب عليه طابع العملة في التداول والتي تصل احياناً الى ٨٠% 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: إنّ ظاهرة الدولرة الجزئية مازالت سائدة ولاتتعدى ٣٠% في تسوية حركة التعاملات النقدية في الاقتصاد المحلي.

وعلى الرغم مما تقدم، فان السياسة النقدية التي إعتمدها البنك المركزي العراقي في اطار ستراتيجيته الرامية الى تحقيق هدف الاستقرار، قد اظهرت ان النظام المالي المدولر اخذ يتجه نحو الانخفاض التدريجي وان ظاهرة الدولرة 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 على٤٠%.

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 الرئيسة للسياسة النقدية في بلادنا في مواجهة الدولرة 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 وعدهما 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 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.

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 بدءا 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.

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 هيكلة 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 ٣٠ ترليون دينار عراقي بمختلف الفئات، التي يعكسها عدد الاوراق المتداولة البالغة ٤ مليار ورقة نقدية هي نتاج مرحلة طويلة من التضخم والتدهور الاقتصادي، إذ ارتفع على سبيل المثال الرقم القياسي لاسعار المستهلك باساس ١٩٩٣ من ١٠٠ الى ٢٠٠٠٠٠ في خضم عام ٢٠٠٣، مما يعني ان السلعة التي كانت تباع بـــ١٠٠ دينار اصبحت تباع بـــ ٢٠٠٠٠٠ دينار ... وهكذا.

وتحت هكذا ظرف وتدهور قيمة العملة ارتفعت فئة العملة الاكبر من ٢٥ دينار الى ٢٥٠٠٠ دينار مما يعني ان التضخم هو الذي اضاف هذه الاصفار(*).

ويلاحظ في أثناء المدة المحصورة بين ١٩٩٠-٢٠٠٧ ازداد تضخم الرقم القياسي لاسعار المستهلك الى ٤٠٠٠٠٠% وبغية التبسيط فإن السلعة التي كانت تباع بمئة دينار قبل بدء حرب الكويت في عام ١٩٩٠ اصبحت تباع ب ٤٠٠٠٠٠ دينار في العام ٢٠٠٧. علماً ان قيمة الدينار العراقي انخفضت مرتين وبشدة في أثناء المدة المحصورة بين ١٩٩٠-١٩٩٨ بمعدل اكثر من ٩٩% مقابل الدولار الامريكي. والانخفاض الاول كان عام ١٩٩٠ والانخفاض الاخر كان في عام ١٩٩٧ وبنسبة

(*)لا تتناسب فئات العملة الحالية مع الوضع الاقتصادي الراهن والمقبل .فعلى سبيل المثال و قبيل اندلاع الحرب العراقية الايرانية كانت فئة الـ٢٥ دينارا تعادل ٧٥ دولارا بالقوة الشرائية لذلك الوقت او ما يعادلها في الوقت الحاضر ٣٠٠ 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 لاكبر فئة من العملة وهي الـ ٢٥ الف دينار و التي تساوي اليوم ٢١ دولارا . ونحن بحاجة اليوم الى اعادة هيكلة العملة . فالاصفار الكبيرة تعني كتلة نقدية كبيرة في التداول تبلغ اليوم قرابة ٣٠ 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 وهيكلة 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) .

٩٣.٢% مما جعل اجمال الانخفاض في سعر صرف الدينار العراقي ازاء الدولار بواقع (سالب ٩٩.٩٩%) ذلك في نهاية عام ١٩٩٨ وفي أثناء هذه المدة لوحدها بلغ التضخم في الرقم القياسي لاسعار المستهلك ٤٥٠٠٠% .

واذا 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 الوقود قد تضخمت أو إرتفعت). علما إن قيمة النقود تتناسب عكسياً مع اسعار النقود، وان السعر هو قيمة السلع والخدمات معبر عنها بالنقد(*).

---

*تشير الدراسات الاجتماعية ان معدل دخل الطبيب العراقي الشهري كان لا يساوي كفوة شرائية في تسعينيات القرن الماضي سوى لشراء ٣٠ بيضة دجاج و٢٠ 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 لايغطي 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 الادنى من احتياجات الاسر للطعام. وان القطاع الزراعي بحد ذاته كقطاع منتج للمواد الغذائية قد تدهورت اوضاعه منذ سبعينيات القرن الماضي بسبب تدهور الارياف والانغماس بالريع النفطي في الوظائف العامة وعسكرة البلاد فخلال المدة ١٩٧٢-١٩٨٢ على سبيل المثال بلغ معدل النمو السنوي في القطاع الزراعي (سالب ١.١%). في حين كان معدل النمو في ذلك القطاع بين الاعوام ١٩٦٢-١٩٧٢ قد بلغ ٧.١% 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 ٥٣٠٠ دولار، بعد ان كان لايتعدى ٧٥٠ دولار قبل العام ٢٠٠٣.

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 ٢٣ مليار دينار في عام ١٩٩١ الى حوالي (٣٠) ترليون دينار في الوقت الحاضر، وارتفاع اكبر فئة عملة من ٢٥ دينار الى ٢٥٠٠٠ 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 وفـرز وتدقيق مرافقة لها وبمستويات مضاعفة، ساعدت على تعاظم المخاطر التشغيلية المصاحبة Operational Risk.

وفي ظل الاستقرار السعري والتفاؤل بمستقبل العراق الانمائي فقد بات من اللازم اجراء اصلاح جذري على نظام ادارة العملة وذلك باعادة هيكليتها بما يتناسب وهيكل 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 ٢١ دولاراً امريكياً في الوقت الحاضر. منوهين ان ارتفاع الناتج المحلي الاجمالي للعراق من ١٤٠ مليار دولار في نهاية عام ٢٠١٠ الى اكثر من ٣٠٠ مليار دولار في نهاية عام

و ان متوسط دخل الموظف الحكومي يبلغ قرابة ضعف متوسط دخل الفرد من الناتج المحلي الاجمالي ويقدر بحوالي ١٠٠٠٠ دولار سنوياً.

لاتجد موقعا كفءاً لها في السوق مالم تكن قرارات الاستثمار معتمدة بعضها على بعض أو متكاملة الاعتماد وهو ماتوفره عادة الترابطات الأمامية والخلفية فيما بين المشاريع المجمعة، أي إن تنوع المنتجات يولد طلبا متنوعا بنفسه مما يؤدي إلى خفض حالة اللايقين وخفض درجة المخاطر في إيجاد الأسواق مما يزيد من حافز الاستثمار ويعظم التمنية في البلاد وبصورة أقوى وأوسع.

ويكمن المبدأ الثالث في اللاتجزيئية 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 بدلا 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 بعيدا عن ميكانيكية جهاز الثمن.

٢-آلية عمل أنموذج الدفعة القوية في تنمية الاقتصاد العراقي:

إنّ ضمان روافع مالية مهمة للنشاط الاستثماري الخاص، قد يتعاظم فيها عنصر المنحة Grant Element هو امر ينبغي له ان لاينفصل في الاحوال كافة عن متطلبات تحقيق الدفعة القوية في النمو المستدام والتي تستند على مبدأ اللاتجزيئية 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 مايأتي:

أ-النشاط التنظيمي:

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

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 (٥-٧) مجمعات صناعية جديدة في عموم البلاد موجهة لتوليد قدر عال من الترابطات الامامية والخلفية فيما بينها وبين فروع النشاط الاقتصادي القائم، وهو امر يلبي مبدأ من مبادئ اللاتجزيئية المتمثل بتحقيق طلب مستمر على الانتاج الصناعي المحلي سواء لاغراض احلال الاستيرادات او للتصدير.

ثانياً: ويتمثل بجانب العرض ضمن مبادئ اللاتجزيئية ويتمثل بتوافر قدر مهم من رأس المال الاجتماعي supply of social overhead capital او البنية التحتية تهيأ للمناطق الصناعية موضوع البحث التي يعد وجودها مكملاً ملزماً من مكملات النمو الذاتي المستدام لاغراض برنامج الدفعة القوية. اذ لوحظ في العالم اليوم، ان نمواً قدره ١% في البنية التحتية يؤدي لامحال الى نمو يساوي ١% او اكثر في الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي، فضلا عن اسهامه في خفض معامل رأس المال للنشاطات الانتاجية المباشرة.

وعلى صعيد النشاط الزراعي الخاص فلابد من اعتماد مناطق استراتيجية زراعية تضمن امن الحبوب في العراق باقتراح انشاء (٧) مناطق زراعية بواقع (١) مليون دونم لكل منطقة بمقدورها توفير (١) 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 اللاتجزيئية في التمويل لانجاح برنامج الدفعة القوية في التنمية.

ثانيا: اعادة هيكل الدعم في الموازنة العامة للدولة واعتماد سلم اولويات لايغفل 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 قدراً من المزايا المالية والاقتصادية والحصانات بما يكفل النهوض بـــه 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 المساهمةالمشتركة 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 توآزر فيها الشراكات بين اركان النظام الاقتصادي (الدولة والسوق) في تعظيم برنامج الدفعة القوية عبر توليد الشركات المساهمة المشتركة. شريطة ان لايؤدي 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 مايأتي:

اولاً: 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 تهم 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 التشرد ضمن ضوابط مهنية واجتماعية مدروسة لاتولد اي ركوب مجاني او تساعد على الكسل والعيش على المعونات الاجتماعية.

٣- 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 نطاقهُ 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 لايمكن تجريدهامن إطارها المدرسي وتياراتها الايديولوجية المصاحبة لها، وعلى هذا الاساس تعرف الكاتبة الاقتصادية العريقة جوان روبنسون Robinson في كتابها الشهير الفلسفة الاقتصادية، النظام الاقتصادي أنهُ: 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 فلابد 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 الاشخاص 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 الكفء 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، وطرق methods. وان الادوات والطرق جميعها تجيب على اسئلة (من) و (ماذا) لكـــــي 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 فأننا 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 بنفسهِ للنهوض بأعباء التنمية. مما جعل فكرة سيادة المستهلك تطغى على فكرة سيادة المنتج سواء على مستوى الموازنة العامة للدولة او على مستوى الميزانية العمومية في سلوك الوحدة العائلية. وهذا ما يؤكدهُ 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 التطورالسريع لتجارة السلع الاستهلاكية

والتمويل الاستهلاكي في اقصى صوره وتدني النشاط الانتاجي الخاص الى اخفض نقطة في تاريخ البلاد الانتاجي. وعلى هذا الاساس طبع النظام الاقتصادي بظاهرة شيوع تحصيل الريع او السعي وراء الريع كما يسمى اصطلاحاً rent seeking ليكون اليوم محور مايفكر به النشاط الخاص في تعاطي نشاطهِ الاقتصادي وتشابكه مع النشاط الاقتصادي للحكومة، او ربما يمكن القول: إنه نشاط يتطفل parasitize بالغالب على النشاط الريعي الحكومي. إذ ينصرف مفهوم تحصيل الريع او السعي وراء الريع: على الطريقة التي تستخدم فيها موارد البلاد الحقيقية من أجل الاستيلاء على الفائض الاقتصادي الذي يتم تحصيلهُ غالباً بصورة ريع مكتسب. فالنشاط الخاص كثيراً مايسعى الى دفع السياسة الاقتصادية بإتجاهات تؤدي الى نجاحات اسمية لاتولد نطاق مستدام من القيمة المضافة ولا توفرفي الغالب مقاديرانتاجية او استثمارية مؤثرة تمتلك القابلية والشروط الموضوعية على استدامة التنمية،باستثناء تعظيم تحصيل الريع، 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 الريع او السعي عــن الريع، بأنه نجاح يؤدي الى تحصيل الربح عبر نشاطات مباشرة غيــر منتجة.

إن الاقتصاد العراقي في ظروفهِ الريعية الراهنة هو احوج ما يكون الى دوراقتصادي للدولة يسهل الشراكة والإندماج مع النشاط الخاص، عبر تركيبة فكرية ومنهجية اقتصادية تمثل عودة الى الماركنتالية الاقتصادية الجديدة والترويج لاديولوجيا النشاطات الخالقة للسوق او

مايسمى بحركة مناصري نشاط الشركات المشتركة- المؤلفة من ملكية الدولة وملكية 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 المركنتالية او التجارية للقرن السابع عشر، إذ يعتقد الماركنتاليون بالدور الاقتصادي النشيط للدولة بغية تحفيز تجارة الصادرات وعدم تشجيع استيراد السلع النهائية وتشييد 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 معا). ويلاحظ 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، فضلا عن تعزيزها المستمر للقوة السياسية والعسكرية لها عبر ابراز دور الدولة- الامة nation state في الحياة الاقتصادية او مايصطلح عليه اليوم باقتصاد القوة لأعادة توزيع التراكم الرأسمالي المركزي واستعادة الفائض الاقتصادي التاريخي على الصيد العالمي.

وعلى الرغم من ان آدم سمث واتباعهِ في تفسير ثروة الامم قد ربحوا المعركة الفكرية حتى الوقت الحاضر بين أنموذجين للرأسمالية واقصد بهِ: 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 نشيطاً للحكومة يؤدى جنبا 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 بإستخدامها التعاليم الماركنتالية على أوسع نطاق. وان فكرة آدم سمث في كتابه الشهير ثروة الامم (١٧٧٦) واتهامه للماركنتالين على انهم قوم لم يميزوا بيـــن (الثروة) وبين مايمكن تسميتهِ (بالمذخورات او الكنوز) مشيرا 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 قـــد وجدت ما يناقضها حقا من النماذج الراسمالية. اذ برهنت المدارس الماركنتالية الجديدة على ان الأنموذج الرأسمالي الراهن- المتمثل في تضافرنشاط الدولة والسوق- هو النموذج الاكثر نجاحا في التنمية والذي 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 ٨٠% من الناتج المحلي الاجمالي في الوقت الحضر لتترك نسبة قدرها ٢٠% او اكثر بقليل الى النشاط الخاص، هي اليوم بامس الحاجة الى نظام اقتصادي ماركنتالي 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 اوالكلاسكية الجديدة في دورة الحياة الاقتصادية لامم العالم

الثالث، ولاسيما ان الازمة المالية والاقتصادية الدولية الراهنة قد برهنت الدور البالغ للامم المارکنتالية الجديدة والفكر المارکنتالي 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 ٦٥% من اجمالي النشاط البلاد الكلي، ولكن من المؤسف حقاً نجد ان ٦٥% من هذا النشاط يعبرعن سيادة نشاطات خدمية ضعيفة الارتباط بالنشاط الانتاجي اوالاستثماري الحقيقي مما اصبح السوق حاضنة للبطالة الفعلية. وعليه فإن الاقتراب الراهن بشكل مكثف من الفكر الليبرالي اوالنزعات 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 لابد من مغادرتهِ حالاً والتحول نحو الاستثمار والشراكة بين القطاعين العام والخاص وعد هذه الشراكة بديلاً ممكناً عبر توافر عوامل مركزية رئيسة 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 توخي الشفافية والافصاح التام عن جميع المخاطر التي يتعرض اليها المال العام، أي: أن لايكون المال العام وسيلة ميسرة للباحثين عن الريع او تحصيل الريع rent seekers على غرار ماهو سائد في الوقت الحاضر. وبهذا يمكن ان تنشأ الشراكة بين القطاعين العام والخاص عن طريق عقود الامتياز اوعقود تأجير التشغيل ومشاريع البنية التحتية في مواقع محددة.

٤- الخاتمة:

ان الشراكة في الدولة الريعية هو الاسلوب الواقعي للتحول من المركزية الاقتصادية الى ديموقراطية السوق ووضع ريع النفط والايرادات العامة في عجلة الاستثمار الحقيقي للاقتصاد الحر وإعادة هيكلة القطاع الخاص وتغيير واقعهِ 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 وبمشتركاته كافة. وبهذا لابد من استبدل النمط الرأسمالي للدولة الريعية من نمط المرحلة النيو كلاسيكية الراهن الذي افقد التطور الاقتصادي مكانتهُ 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 ديمقراطية السوق وعلى وفق رؤية ماركنتالية جديدة، قوامها توليد شراكة استراتيجية بين السوق والدولة الريعية، تتضافر فيهما القوة والثروة في جيوبولتك عراقي حديث.

المصـادر:

حول نظرية الدفعة 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 بغداد٢٠١٠.

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 ورؤية اكاديمية عراقية معاصرة.

دراسات اقتصادية، بيت الحكمة – بغداد/ العدد الاول- السنة الثالثة٢٠٠١.

القسم الثاني
التاريخ القريب للسياسة النقدية في العراق
(الفرص والتحديات ٢٠٠٤ – ٢٠٠٨)

١- المدخل:

أ-لقد وضعت السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي، المحددة بقانونه رقم (٥٦) لسنة ٢٠٠٤ مسألة استهداف التضخم والتصدي لمعدلاته المتصاعدة والعمل على خفضه في اولويات غاياتها للوصول الى حالة الاستقرار الدائم في المستوى العام للاسعار، 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 ٢٠% منذ مطلع عام ٢٠٠٧ قبل ان ينخفض الى ١٥% في عام ٢٠٠٨ 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 ٢٠٠٣) بمعدل بلغ ٣٤% في اطار كبح التوقعات التضخمية حتى شهر تشرين الثاني ٢٠٠٨ 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 (الدولرة) وآثارها في تعميق مشكلات الاحلال النقدي وضرب عناصـــر الاستقرار في الطلب على النقود، وهو الامر الذي يعمق اختلال السوق النقديـــة. وبغية عرض حقائق السياسة النقدية الراهنة ونتائجها في خفض التضخم وتحقيق الاستقرار، تأتي هذه الورقة للتعبير عن بعض اوجه سياسة البنك المركزي الرئيسة وعلى وفق الاطار النقدي المعتمد في الوقت الحاضر. موضحين ما يأتي:

ب - اتجاهات السياسة النقدية واشاراتها في أثناء حقبة التضخم:

- يعكس التضخم ظاهرة التصاعد المستمر في مستوى اسعار السلع والخدمات وقد تجاوزت معدلاته السنوية نسبة ٧٦% ولاسيما في شهر آب من العام ٢٠٠٦، وبغض النظر عن اختناقات العرض الكلي ومساهمته في الظاهرة التضخمية فان 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 ٢٠٠٦ بما يزيد على ٣٢% سنوياً (اي اقل من نصف نسبة التضخم السنوية المشار اليها أعلاه) بعدها جاء مسجلا انخفاضاً بلغ حوالي ١٣.٦% سنوياً في شهر تشرين الاول٢٠٠٨.
- ان حالة التجذر في الظاهرة التضخمية التي اشرها 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 ٢٠٠٥ – ٢٠٠٦ وحسب ما اشرتها 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 ايرادات 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 الدولرة وايجاد 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 ٥٥- ٦٥% 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 ٦٠% من الناتج المحلي الاجمالي غير النفطي وهو جزء من الدخل القومي المسؤول عن توليد نسبة ٣٠- ٤٠% من الناتج المحلي الاجمالي الكلي. وان هذه النسبة من الناتج المحلي الاجمالي غير النفطي تتكون بمعظمها (اي بما يزيد على ٦٠% 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 وتوزان السوق النقدية كما اشرنا الى ذلك سلفاً . فضلاً عن التقليل من حالة الاحلال النقدي والتصدي لمشكلات الدولرة (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 واشارة 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 والتقليص 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 ٢٠٠٥- ٢٠٠٦ (قبل ان تصبح موجبة منذ مطلع عام ٢٠٠٨) 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 عبر 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 (لسعر النقود) اي الفائدة بعيداً عن الاطار التنظيمي القانوني المعتمد لدى الجهاز المصرفي في تحديدالفائدة النقدية.

اطار تفسيري (١)

السياسة النقدية في التصدي لظاهرة الدولرة

تعد الدولرة 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 درجة الدولرة 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 ٧٠% من اجمالي القروض الممنوحة محلياً حسب البيانات المتاحة في العام ٢٠٠٥.

قدر تعلق الامر بالعراق، فان البنك المركزي العراقي، يعتمد واحدة من مفاهيم المؤسسات المالية الدولية المعدلة، للتعبير عن ظاهرة الدولرة في العراق. فالمفهوم السائد لدى صندوق النقد الدولي بخصوص الدولرة الجزئية partial Dollarisation يعد الاكبر تعبيراً عن واقع ظاهرة الدولرة وسيادتها في الاقتصاد العراقي. فاذا ما كانت الودائع المصرفية الى عرض النقد

بالمفهوم الواسع تزيد على ٣٠% فان البلاد تعيش ظاهرة دولرة جزئية. ولكن اذا ما اخذنا بالاعتبار تركيب عرض النقد الذي يغلب عليه طابع العملة في التداول والتي تصل احياناً الى ٨٠% 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 الدولرة الجزئية ما زالت سائدة ولاتتعدى ٣٠% في تسوية حركة التعاملات النقدية في الاقتصاد المحلي.

وعلى الرغم مما تقدم، فان السياسة النقدية المتشددة التي يعتمدها البنك المركزي العراقي في اطار ستراتيجيته الرامية الى تحقيق هدف الاستقرار، قد اظهرت ان النظام المالي المدولر اخذ يتجه نحو الانخفاض التدريجي وان ظاهرة الدولرة 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 ٤٠%.

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

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 الرئيسة للسياسة النقدية في كثير من البلدان التي تعاني من الدولرة 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 الآنية 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. ولايفوتنا، 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.

ختاما: 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 ٣٤% سنوياً قبل ثلاثة اعوام مضت لتتراجع اليوم الى حوالي ١١.٧% 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 ٤٠% في قيمته منذ العام ٢٠٠٤، 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 الدولرة 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 وتحمُل 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 الإسمية. 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 مكترثة للنشاط الانتاجي الحقيقي طالما يحقق التضخم عوائد على موجودات معدة للمضاربة وليس للنشاط الانتاجي. وبهذا كانت اشارة الفائدة التي اعتمدتها 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 سالبة غير مستقرة تعد طاردة للأستثمار 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 اشرها 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 ٢٠٠٨ قرابة ١١.٧% بعد ان سجل ما نسبته ٣٣% في شهر كانون الاول من عام ٢٠٠٦ .

كما ان الاجراءات والوسائل الراهنة التي تعتمدها السياسة النقدية للتأثير في الظاهرة التضخمية باتت تؤدي دوراً مهما في كبح جماح التضخم الناجم عن عوامل الطلب الكلي. ويواصل البنك المركزي العراقي اعتماد سياسته الحالية الرامية الى خفض التضخم والتصدي لاتجاهاته ومسبباته وعلى نحو يوفر استقراراً نقديا 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 والبشرية 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.

٢-اتجاهات سياسة الاحتياطي الاجنبي ومتطلبات السياسة النقدية:

لم تكن السياسة النقدية في ظل القانون الملغى للبنك المركزي العراقي رقم ٦٤ لسنة ١٩٧٦، 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 آلالية 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 ولاترتبط 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 تسييرالسياسة النقدية لميول ومجريات سياسة الموازنة ونفقاتها الخارجية طوال العقود الثلاثة التي اعتُمد 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 للقدرة 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 والمؤازرة 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 وضمان 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 ٥٦ لسنة ٢٠٠٤.

٣-ادارة الاحتياطي الرسمي الاجنبي:

إنّ الإقدام على خطوة اقتطاع اي جزء من الاحتياطي الرسمي الاجنبي للبنك المركزي العراقي بصورة مباشرة وعد ذلك ايرادا حكومياً للموازنة العامة لايعني في جوهره الا اقتراضا 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.

واذا 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 لابد من أن يتم ملأه بدين حكومي داخلي سواء بشكل حوالات خزينة او سندات حكومية لمقابلة تلك المطلوبات، وهو الامر الذي يتنافى ومضمون المادة ٢٦ من قانون البنك المركزي العراقي النافذ رقم ٥٦ لسنة ٢٠٠٤ التي تنص على حظر اقراض الحكومة او منحها اية اعتمادات او ائتمانات 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 دينا حكوميا مباشرا من البنك المركزي وانفاقا اضافيا 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 اختلالا في التوازن النقدي العام للبلاد سرعان ماسيتسبب في خفض قيمة الدينار العراقي وتدهور

سعر صرفه وتوليد ضغوطا 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 متمسكا 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 ماهو متوافر من موجودات اجنبية لدى البنك المركزي هي مسالة تتعارض ومبادىء الاستقرار الكلي وتحقيق النمو المستدام. وان البنك المركزي العراقي ليس له من سبيل في التصرف بتلك الموجودات الا عن طريق الإعتماد 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 بمبادىء الاستقرار وعلى وفق آليات التبادل بين العملة الاجنبية والعملة المحلية وبعيدا عن السياسات المفضية الى الاقتراض من البنك المركزي والذي يعد تمويلا تضخميا 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 داخلة 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، مؤكدين ان ظاهرة الارتفاع المستمر في المستوى العام للاسعار على مر السنين تعد المعوق الرئيس للنمو والتنمية الاقتصادية ذلك لما تولده من تكاليف واعباء 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 الرئيسة.
- 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 ٣٩٦.٤ مليار دينار في العام ٢٠٠٣ عندما كانت الفائدة السنوية السائدة للبنك المركزي ٦% ليبلغ حوالي ٢.٨ تريليون دينار في مطلع نيسان ٢٠٠٨ في ظل فائدة سنوية بلغت ١٧% قبل تخفيضها إلى ١٦% حالياً. وإذا ما أخذنا في حسابنا أن نسبة تغطية الائتمان النقدي الممنوح إلى النشاط الاستثماري الخاص في عام ٢٠٠٦

(على سبيل المثال) نجدها قد فاقت ٧ أضعاف حاجات مساهمة القطاع الخاص في الإنفاق الاستثماري الكلي في العراق في ذلك العام، على الرغم من إن الفائدة السنوية التي اعتمدها البنك المركزي العراقي كانت بمعدل ١٦%. كما لوحظ أن الائتمان المصرفي الممنوح إلى النشاط الخاص الذي بلغ في عام ٢٠٠٦ حوالي ١.٨٨ تريليون دينار لم يؤد إلى مساهمة للنشاط الخاص في التكوين الرأسمالي الثابت بالأسعار الجارية في العام نفسه الا بمقدار ٢٧٠ مليار دينار في أفضل الأحوال وهي مساهمة محدودة تمثل اقل من ١٥% 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.

- ولابد 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 لاتقل عن ٨٥% 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 تتمع بارتفاع عنصر المنحة فيها وانخفاض معدلات الفائدة من خلال مختلف صناديق التمويل الحكومية وغيرها للنهوض بالنشاط الاستثماري الفردي وبعيداً عن الآليات التي تعتمدها السياسة النقدية في استعادة التوازن الاقتصادي الكلي ضمن الاهداف التي جاء بها قانون البنك المركزي العراقي رقم ٥٦ لسنة ٢٠٠٤.

٤-صناديق الثروة السيادية: تقييم اولي 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 اصطلاحيا بصناديق الثروة السيادية منذ العام ٢٠٠٥ هو ليس بالامر الجديد، ولاسيما في البلدان الغنية بالموارد الطبيعية والنفطية. وعلى الرغم من ذلك، فان تلك الصناديق قد باتت تمثل نمطا سائدا في استثمار الموارد الحكومية وموجوداتها المالية في الاقتصادات ذات الاسواق الناشئة في يومنا هذا. وكذلك لدى البلدان التي غدا تطورها معتمدا 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 لموازين 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 إزائها 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 التنويع 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.

اطار تفسيري (٢)

تحرير الحساب الجاري لميزان المدفوعات العراقي:

١- إن البنك المركزي العراقي وبالقدر الذي يراقب فيه حركة التدفقات المالية الداخلة الى البلاد والخارجة منها ،فأنه 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 وتدفقاتها 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 التهرب من اشكال الالتزامات الاخرى تجاه السلطات الحكومية كألاجهزة الضريبية والمالية او مخالفة التعليمات واللوائح الرقابية الصادرة عن البنك المركزي العراقي التي تحدد هي الاخرى على سبيل المثال مقادير استثمارالمصارف لأموالها في الخارج والتي تمثل شكلا اخر من اشكال تدفق رؤوس الاموال المحلية الى خارج البلاد.

٢- الا ان اية حالة توجه نحو تقييد التحويل الخارجي اوتقنين 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 بأستثناء مايتعلق بالمخالفات القانونية الناجمه عن غسل الاموال وعلى النحو المذكور سلفاً 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 ماليه 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 ١٣ لسنة ٢٠٠٦.

٣- ان المشكلات الاقتصادية الخارجية الحادة التي تعرضت اليها مجموعة بلدان جنوب شرق اسيا خلال الاعوام ١٩٩٧-١٩٩٩(على سبيل المثال)، قد نجمت بالأساس عن ظاهرة هروب رؤوس الاموال الاجنبية التي كانت متوطنة على نحو واسع في تلك البدان 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 الاحتياطيات 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 احتياطيات 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.

٤- لذا لاتؤيد السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي تقييد حركة التدفقات النقدية من والى خارج البلاد طالما لاتتقاطع 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 حاليا قرابة ٥ر٦ ترليون دولار، يضاف الى ذلك مـــابين ١ر٩ الى ٢ر٩ ترليون دولار والتي تقع ضمن الترتيبات التي تؤشرها صناديق الثروة. وعلى الرغم من سعة هذه المقادير الا انها مازالت هي اقل بـــ١٠ مرات من الموجودات التي تقع تحت ادارة مستثمري مؤسسات السوق الناضجة والبالغة ٥٣ ترليون دولار، ولكن مع ذلك هي اعلى بشكل معتدل من استثمارات صناديق التحوط التي تقدر حالياً بنحو (١ ترليون دولار الى ٥ر١ 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 ٨٠٠ الى ٩٠٠ مليار دولار وهو توجه تسير عليه غالبية بلدان الاسواق الناشئة، وان هذا التوجه في تراكم الاحتياطي الدولي سيجعل اجمالي الموجودات منها يقارب ١٢ ترليون دولار بحلول عام ٢٠١٢.

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

على الرغم من انه لايوجد 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 المتراكمة 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 لتماثل في الوقت نفسه الفائض في ميزان المدفوعات سواء أكان هنالك فائض مماثل في الموازنة العامة أم لم يكن.

والثانية: تتعلــق بالتحليل العضوي لأهداف السياسات المعتمدة على تلك الصناديق:

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

اولا- صناديق الاستقرار Stabilization Funds :

وهي صناديق تنشئها عادة الدول الغنية بالموارد الطبيعية بغية عزل الموازنة العامة والاقتصاد الكلي من تقلبات اسعار تلك المواد (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 هيكليته 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 واحيانا 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 قـد 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 بالإستثمار 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 آنفاً، 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 أُقترح تسعير برميل النفط لاغراض تحديد ايرادات الموازنة العامة عام ٢٠٠٨ بواقع 57 دولاراً للبرميل الواحد (وهو سعر اقل من الاسعار المعتمدة حالياً في تصدير النفط العراقي بنحو ١٤- ١٨ 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 اكثر 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 الاجنبيةً ويقع ضمن العمليات المتعلقة باستثمار الاحتياطي الدولي الذي سبقت الاشارة 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 اشهر 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 لاكثر 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 تقـــدم، يمكن الاستنتاج أن صندوق تنمية العراق، يعد صندوقا للثروة السيادية، وانه في الوقت نفسه يعد صندوقاً متعدد الاهداف سواء لاغراض الاستقرار وفقا لمتطلبات السياسة المالية وبسيولة نسبية عالية او لاغراض استثمار الاحتياطي الاجنبي وفقاً لمتطلبات السياسة النقدية وبسيولة نسبية عالية ايضاً.

٥ - رؤية في ادارة الاحتياطي الاجنبي للبنك المركزي العراقي:

في ضوء النظرة المعاصرة التي ترى في الاحتياطي الدولي الذي تحتفظ به البنوك المركزية على انها تؤدي وظيفة الخزين الذي يتولى امتصاص الصدمات shocks absorber التي عادة ما تولدها موازين مدفوعات البلدان، سواء اكانت الصدمات ناجمة عن عوامل خارجية ام داخلية، فان سياسة الاحتياطي reserve policy وادارته لابد من ان تؤدي الى تحقيق غرضين رئيسين في الاحوال كافة، هما:

الاول: اختيار معيار norm للخزين الاحتياطي من العملة الاجنبية الذي يقصد به هنا التحسب لصدمات المدفوعات وكذلك كلفة استنزاف الاحتياطي نفسه، فضلا عن اقل كلفة بديلة ناجمة عن الاحتفاظ بالاحتياطي الاجنبي نفسه.

والثاني: اختيار معيار لسرعة التكييف او التعديل speed of adjustment الذي يقصد به هنا تآكل الاحتياطي الاجنبي مع تعاظم مستويات الاستيرادات من السلع الاساسية والحاكمة ومن دون توافر قدرة على الانتاج 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 الاسواق الخارجية.

واستناداً الى المعيارين في اعلاه، ينبغي لنا ان نتحدد مقدار الاحتياطي الاجنبي للبنك المركزي الواجب الاحتفاظ به حتى يتسنى او يتاح اعتماد النسب والمؤشرات الدولية التي تدل على المستوى الامثل او اي مستوى مقبول من ذلك الاحتياطي التي منها على سبيل المثال الاحتفاظ باحتياطي من العملة الاجنبية بنسبة لا تقل عن ٩% - ٢٠%

من الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي، او يتوافر احتياطي دولي يغطي استيرادات البلاد من السلع والخدمات تغطي لمدة لاتقل عن ٦ اشهر.

وعلى الرغم من ذلك وقدر تعلق الامر بالواقع الاقتصادي العراقي الذي يؤشر في الوقت الحاضر، ان الاحتياطي الاجنبي المتوافر للبنك المركزي العراقي يزيد على ٤٤% من الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي وانها تغطي في الوقت نفسه ما يزيد على ١٢ شهراً من الاشهر الاستيرادية الحالية للعراق، الا اننا نرى ان القيدين المذكورين آنفاً هما ما زالا من القيود الكبيرة التي تتطلب توافر احتياطي اجنبي واسع، قد يبتعد عن النسب المعتمدة عالمياً المذكورة آنفاً، 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 ١٠٧ تريليون دينار. وان الناتج المحلي الاجمالي غير النفطي لايزيد في الاحوال كافة على ٣٥ - ٤٠% من ذلك الناتج اي حوالي ٣٧ - ٤٢ 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 تاثيراً 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 ٦٠% من الناتج

اللازم الذي لابد 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 وقيدها 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 مجددا في معالجة حاجات الموازنة العامة وسد العجز في متطلباتها التمويلية اللاحقة، ولكن على حساب استقرار السوق وافرازات النفقات العامة السابقة التي تسببت في تعظيم مناسيب 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 بالعملة 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 ٢٠٠٩ 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 المقبة، 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 بالحرج 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.

٦ - السياسة النقدية ومتطلبات الاستقرار والنمو الاقتصادي:

أ-مدخل في اتجاهات السياسة النقدية:

عُد خفض التضخم والحفاظ على مستوى مستقر للاسعار الهدف الرئيس الذى سعت السياسة النقدية المتشددة للبنك المركزى العراقي الى الإعتماد عليه منذ الفصل الاخير من عام ٢٠٠٦، 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 مناسيب السيولة النقدية ومصادر النمو النقدى بما في ذلك ادارة الاحتياطي الفائض لدى المصارف (عبر وسائل الاستثمار المختلفة لدى البنك المركزى العراقي- حسابات الايداع في التسهيلات القائمة Deposit Standing Facilities او حوالات سندات البنك المركزى والخزانة) فضلا عن استخدام المثبت الاسمي للتوقعات التضخمية على وفق اشارتي سعر الصرف وسعر الفائدة المشار اليهما انفاً، فقد استطاعت السياسة النقدية، وقدر تعلق الامر بالظاهرة التضخمية، من خفض التضخم الاساس من اعلى مستوى سجله في نهاية عام ٢٠٠٦ البالغ قرابة ٣٤% ليصل الى حوالي ١٠% سنوياً في شهر كانون الثاني ٢٠٠٨، إذ استقر عند مستوى ١٢.٧ % سنوياً في شهر

تشرين الثاني ٢٠٠٨، وعلى الرغم من تأثير الصدمة الخارجية الناجمة عن ارتفاع اسعار المواد الغذائية في السوق العالمية، مما يعني ان التضخم الذى هبط الى نصف مستواه حاليا"، يؤكد نجاح السياسة النقدية في اختيار مثبتاتها الاسمية في مقدمتها اشارة سعر الصرف، إذ ساعد تحسن سعر صرف الدينار العراقي بواقع زاد على ٢٠% في العامين الماضيين في تحقيق مثل هذا التطور الايجابي في اتجاه معدلات نمو المستوى العام للاسعار نحو التنازل، فضلا عن ضبط مناسيب السيولة الفائضة لدى الجهاز المصرفي عبر اشارة سعر الفائدة.

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

-ثمة تأثير ملموس وربما مباشر، لإشارة سعر الصرف في تثبيت التوقعات التضخمية واعتدال الاسعار، لكون السلع القابلة للتجارة tradable goods تشكل حوالي ٨١% من مكونات الرقم القياسي لاسعار المستهلك CPI (مؤشر التضخم العام) مما يعني ان تأثيرا" اكبر في خفض التضخم كان مصدره الارتفاع الحاصل في سعر صرف الدينار العراقي الحقيقي الذى إنعكس على إنخفاض ملموس في أسعار الإستيرادات أو استقرارها او التصدى لارتفاعها..... الخ سواء للسلع النهائية او السلع الوسيطة الداخلة في العملية الإنتاجية التي تتراوح مساهماتها في النشاطات الانتاجية للقطاع الحقيقي كمدخلات مستوردة بين٣٠%-٦٠%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 التجارى 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 ١٠٠% من الإحتياطي الفائض للإستثمار في ادوات البنك المركزى 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 فوائضها 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 ٧٥% من اجمالي الودائع الحكومية. موضحين انه على الرغم من ذلك فان ودائع الحكومة المركزية قد بلغت حتى تشرين الاول ٢٠٠٨ حوالي ١٧.٥ ترليون دينار من اجمالي مجموع رصيد الودائع البالغ ٣٢ ترليون دينار.

لقد جاء تراكم الودائع الحكومية بمثل هذه النسبة المرتفعة البالغة ٥٥% 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، واظهار تزايد اعتمادها على الايرادات والارباح التي باتت تحققها من عمليات الايداع لدى البنك المركزي، لتكن بديلا عن توسيع نطاق وساطتها 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 للاسعار، 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.

إنّ اهمية 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، فأن مثل هذا الامر على الرغم من انه لايساعد على النمو الحقيقي فأنه 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 اهمية الاحتفاظ باشارة 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 الاقتصادى، بينما سيوفر استهداف النمو فرص قوية للإستقرار المستدام مما اقتضى تنسيقاً واسعا" وقوياً بين السياستين النقدية والمالية لتحقيق إطار موحد من الاستقرار والنمو الاقتصادى 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 جدا 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 ٢٠٠٧ حوالي (سالب ٢%) وعلى الرغم من توقع ارتفاع النمو في الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي غير النفطي في عام ٢٠٠٨ الى ٣% فإنه في الاحوال كافة سيكون مماثلا لمعدل نمو سكان البلاد تقريباً مما لايضيف الى الازدهار الاقتصادي شيئاً يعتد بهِ.

إنّ ظاهرة التدني المستمر في النمو الحقيقي قد جعلت البلاد تتعايش على الايرادات النفطية وان التحسن الحاصل في مستوى دخل الفرد الذي يزيد حالياً على ٣٠٠٠ دولار سنوياً (بعد ان تدنى الى ٣٧٠ دولار في عقد التسعينيات الماضي) يأتي بفعل تعاظم عوائد القطاع النفطي وارتفاع مساهمته في الناتج المحلي الاجمالي الى اكثر من ٦٦% في ظل ازدهار السوق النفطية عبر وضعها الراهن.

واذا ما تمت مقارنة معدلات النمو في الناتج المحلي الاجمالي مع كفاءة التنفيذ المادي والمالي الذي تراوح بين ٤٠% الى ٦٠% كتنفيذ مالي والى نسب متدنية جدا كتنفيذ مادي، فيمكن التوصل الى الصورة الواضحه التي تؤكد حالة التدني في معدلات النمو في الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي من خارج القطاع النفطي وعلى نحو بات يتناسب وتدني انتاجية الاستثمارات في القطاع الحكومي ومستوى الانجاز

والتنفيذ فيه، في وقتٍ مازال النشاط الاستثماري لقطاعات الدولة الاقتصادية كما ذكرنا آنفاً يهيمن على ٨٥% 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 السيوله والتصدي للظاهرة التضخمية الجامحه في البلاد. وعلى الرغم من ذلك فقد ارتفع الائتمان المصرفي الممنوح الى النشاط الخاص من ٣٩٦.٤ مليار دينار في عام ٢٠٠٣ عندما كانت الفائدة السنوية السائدة للبنك المركزي ٦% ليبلغ حوالي ٢.٨ تريليون دينار في مطلع نيسان ٢٠٠٨ في ظل فائدة سنوية بلغت ١٧% حينذاك قبل تخفيضها الى ١٤% حالياً. واذا ما أخذنا بالاعتبار ان نسبة تغطية الائتمان النقدي الممنوح الى النشاط الخاص في عام ٢٠٠٦ (على سبيل المثال) نجدها قد فاقت ٧ 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 ١٦% في ذلك الوقت. كما لوحظ ان الائتمان المصرفي الممنوح الى النشاط الخاص الذي بلغ في عام ٢٠٠٦ حوالي ١.٨٨ ترليون دينار لم يؤد الى مساهمة

للنشاط الخاص في التكوين الرأسمالي الثابت بالأسعار الجارية في العام نفسه قد تعدت ٢٧٠ مليار دينار في افضل الاحوال وهي اقل من ١٥% 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 مايسمى 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 لاتقل اهمية عن مهمات السياسة النقدية في السيطرة على التضخم وتوفير فرص الاستقرار الكلي كحاضنة للنمو وتعجيل الازدهار الاقتصادي.

احتلت نسبة التعثرات لدى المصارف الحكومية ٤٨%، في حين بلغت نسبة ٥٢% لدى المصارف الاهلية.

٧- كما تهيمن المصارف الحكومية على نسبة ٩٧% من اجمالي موجودات المصارف العراقية، وإن ودائع الجمهور ما زالت تودع لدى المصارف الحكومية بنسبة ٦٣% مقابل ٣٧% للمصارف الاهلية. مما يؤكد هيمنة القطاع العام المصرفي على حركة السوق المصرفية بشكل واضح وقوي حتى اللحظة.

هـ- التنمية والنشاط التمويلي للمصارف الاختصاصية :

تؤشر اوضاع العراق الانمائية، ان الولوج في انماط مجتزأة للاستثمار لاتقوي نتائج النمو مالم تُعتمد دفعة قوية big push للتنمية تمثل الحد الادنى من كمية الاستثمار لاتقل نسبتها عن١٥-٢٠ % 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 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، يتعاظم فيها عنصر المنحة Grant Element وهو امر ينبغي له ان لاينفصل في

الاحوال كافة عن متطلبات تحقيق الدفعة القوية في النمو المستدام التي تستند الى مبدأ اللاتجزيئية 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 مايأتي:

النشاط التنظيمي:

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

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 (٥-٧) مجمعات صناعية جديدة في عموم البلاد موجهة لتوليد قدر عال من الترابطات الامامية والخلفية فيما بينها وبين فروع النشاط الاقتصادي القائم، وهو امر يلبي مبدأ من مبادئ اللاتجزيئية المتمثل بتحقيق طلب مستمر على الانتاج الصناعي المحلي سواء لاغراض احلال الاستيرادات او للتصدير.

الثاني: ويتمثل بجانب العرض ضمن مبادئ اللاتجزيئية 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 ١% في البنية التحتية

يؤدي بالتأكيد الى نمو يساوي ١% او اكثر في الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي، فضلا عن اسهامه في خفض معامل رأس المال للنشاطات الانتاجية المباشرة.

وعلى صعيد النشاط الزراعي الخاص فلابد من اعتماد مناطق استراتيجية زراعية تضمن امن الحبوب في العراق باقتراح انشاء (٧) مناطق زراعية بواقع (١) مليون دونم لكل منطقة بمقدورها توفير (١) 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.

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 تكييف 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 اللاتجزيئية في التمويل لانجاح برنامج الدفعة القوية في التنمية.

- اعادة هيكل الدعم في الموازنة العامة للدولة واعتماد سلم اولويات لايغفل النشاط الانتاجي للقطاع الخاص عن طريق اسناد رؤوس اموال المصارف الحكومية الاختصاصية الثلاثة، شريطة ان لاتتحمل 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 قدراً 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 المركزى العراقي، ان السوق المصرفية ما زالت لاتشجع على توفير الحد المقبول من الائتمان الممنوح الى النشاط الخاص ومواكبة التوجهات الاقتصادية الراهنة للدولة في تنشيط التنمية واعادة الاعمار ومكافحة مظاهر البطالة والركود الاقتصادى ولاسيما في القطاع الحقيقي الاهلي، بل على العكس فقد استمال الكثير من المصارف على ادوات السياسة النقدية لاستثمار احتياطياتها الفائضة وبنسب بلغت لدى بعضهم منها ١٠٠% من فوائضها في ادوات البنك المركزى العراقي لتحقيق الربح دون الاكتراث للنشاط الاقتصادى 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 ٧٥% من اجمالي الودائع الحكومية. موضحين انه على الرغم من ذلك فان ودائع الحكومة المركزية قد بلغت حتى نيسان ٢٠٠٨ حوالي ١٦ ترليون دينارمن اجمالي مجموع رصيد الودائع البالغ ٢٩ ترليون دينار.

لقد ادى مثل هذا الاتجاه لدى المصارف وإستمرار رغبتها في تعظيم الارباح وذلك بميلان استثماراتها والناجمة عن فوائضها النقدية نحو أدوات السياسة النقدية المتاحة لمواجهة السيولة والسيطرة على مناسيبها العالية ،الى اضعاف عمليات الوساطة المالية، التي مازالت تؤشرها ضعف معدلات الفائدة على الادخار وتعاظمها 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 ٨ 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 الذى تقتضيه حالة استهداف الناتج المحلي الاجمالي والتصدي لاوجه 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 الاقتصادى المرغوبين.

٧-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 بـــ (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 لقيد 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 وانتمثل P_t الرقم القياسي الاساس لأسعار المستهلك (اي الرقم القياسي لاسعار المستهلك مستثنى منه فقرتي الوقود والنقل ليعبر عن ضغوط الطلب الكلي وهو امر يقع ضمن مسؤولية السياسة النقدية).

وتمثل St كلفة العمليات النقدية كما تظهرها الميزانية العمومية للبنك المركزي

وان t= الفترة الزمنية حيث: t=1,...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

Difference Stationary Process (DSP).آخذين بالاعتبار ان معادلة المسار العشوائي المذكورة آنفاً تتضمن شيء من الانحراف drift عندما $\alpha \neq 0$

وبعبارة اخرى فان:

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

واذا ما اتجهتn الى ما لانهاية فانها ستعبرعن تصور خاص ε_t بأن لها تأثير غير نهائي على Pt مما يعزز القول بأن مايسمى بعملية DSP المذكورة آنفاً تمتلك ذاكرة معلوماتية غير محدودة توضح تأثير عمليات السياسة النقدية على خفض المستوى العام للاسعـــار (راجع التفاصيل التكميلية في الملحق (١)).

وبغية التوصل الى مؤشر يمثل مضاعف اداء عمليات السياسة النقدية فان المعادلة (٢) هي نتاج معادلة لوغاريتمية، موصفة بالشكل الآتي:

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

وبضرب طرفي المعادلة (٣) بالحد $\alpha + \varepsilon_t$ نحصل على:

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

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

إذ تمثل المعادلة (٥) 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 (٥) 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 وعليه 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، محددةً ان نظام الصرف في العراق هو نظام معوم مدار managed floating. إذ تم تطبيق انوذج Levy – Yegati and Sturzengger (2005)[*] القائم على فرضية، بان نظم الصرف الثابتة

---

[*]Levy- Yeyati, E and F. Sturzenegger(2005)

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 زيـــــادة في النمو الحقيقي هي اقل من مستويات التضخم السائدة لاتعني في الاحوال كافة سوى استمرار مظاهر العجز في مكونات العرض الكلي ازاء تعاظم قوى الطلب والانفاق الكلي مما تؤكد تلاشي آثار النمو الفعلي على تطور الرفاهية والازدهار الاقتصادي، وهو امر قد يتقاطع مع غايات الاستقرار الذي تتطلع اليه السياسة النقدية، ويتقاطع ايضا والغايات الكلية للسياسة الاقتصادية العامة للبلاد والرامية الى تعظيم النمو الاقتصادي المستدام وتحقيق الاستخدام الامثل للموارد.

ملحق (١) :

اذا ما افترضنا أن السلسلة الزمنية من النوع DSP وجرى توصيفها طبقاً للنموذج:

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

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

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

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 Integrated time series $I(d)$ 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 لايحمل 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 لاتتضمـــن عناصر (نظامية التاثير- 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 آنفاً.

ملحق (٢) حساب عملية
تقييم اداء ادوات السياسة النقدية عام ٢٠٠٧:

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

١- ان ما انفقه البنك المركزي العراقي في عام ٢٠٠٧ من حساب الدخل بلغ حوالي (٢) ترليون دينار عراقي مفصلاً كالاتي:

أ- فوائد حوالات البنك المركزي العراقي بمختلف اجالها والبالغة (٥٠٢) مليار دينار.

ب- فوائد مدفوعة على حسابات المصارف المودعة في حساب تسهيلات القائمة DSF والبالغة (١٩٢) مليار دينار.

ت- فروقات تقييم العملة الاجنبية الناجمة عن ارتفاع سعر صرف الدينار العراقي،التي بلغت حوالي (١) ترليون دينار.

٢ - 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 ٣١.٩ % سنوياً في كانون الاول ٢٠٠٦ ليصبح ١٢,٣% سنوياً

في كانون الاول ٢٠٠٧ وبذلك يكون مقدار الانخفاض الحاصل في التضخم بواقع ١٩,٦%.

٣ – مما تقدم فان انفاق (١) دينار من حساب العمليات النقدية يؤدي الى تحقيق مستوى في الرفاهية الاقتصادية للبلاد بمقاديرمضاعفة تبلغ ١٠,٥ دينار.

وعليه فان انفاق (٢) ترليون دينار من حساب العمليات النقدية اضاف (٢١) تريلوين دينار الي الرفاهية الاقتصادية للبلاد على وفق الحساب الآتي:

١٩,٦ % فرق الانخفاض في التضخم الاساس X الناتج المحلي الاجمالي البالغ في العام ٢٠٠٧ حوالي (١٠٨) ترليون دينار= (٢١) ترليون دينار.

وان صافي الرفاهية هي:

(٢١) ترليون دينار – (٢) ترليون دينار = (١٩) ترليون دينار.

اطار تفسيري (٤)

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 اعتزام البنك المركزي العراقي تبني مشروع حذف الاصفار من الدينار خطوة في الاتجاه الصحيح ام هو محاولة تجريبية ربما ستربك الاوضاع وتزيدها تعقيدا؟

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

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 ١٩٩٠ وحتى العام ٢٠٠٧ ويقدر التضخم الجامح عندما يكون المستوى العام للاسعار ينمو بمعدلات سنوية تزيد على ٥٠%، 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 ٤ مليار دينار عراقي وكانت اعلى فئة نقدية انذاك هي فئة الخمسة وعشرون دينارا والتي تعادل في الوقت الحاضر حوالي ٧٥ دولار وبمقاييس اليوم تعادل مايزيد على (٢٠٠) دولار او ربع مليون دينار ذلك الوقت.

ادارة هذه الكميات ولو ناخذ على سبيل المثال ان اعلى فئة نقدية في الوقت الحاضر هي فئة (٢٥) الف دينار والتي لا توازي سوى (٢٣) 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 ٧٠% من الطلب محليا على الدولاراو مايسمى بظاهرة "الدولرة" حاليا هي لتسديد معاملات التبادل النقدي ذات الفئات العالية وفئة المائة دولار تعادل قيمة نقدية بالدينار العراقي تقل عن(١٢٠) الف دينار مما يعني ان الاقتصاد العراقي بحاجة الى فئة لاتقل عن (١٢٠) 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 تعبر 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 قدرها٢٠ تريليون ولا تلبي احتياجات نظام المدفوعات في العراق وتشجع على الدولرة الى كتلة نقدية لاتزيد على (١٥) مليار دينار سهلة التبادل وسهلة الايداع لدى المصارف مؤكدين ان

القدرة على الادخار المصرفي باتت ضعيفة لاسباب عملياتية لان المصارف ليس لها قدرة كافية على العد والفرزوالتحكم بالعملة المزيفة باطنان من النقود تردها يوميا وحتى المعاملات التجارية ما بين التجار التى باتت تلجأ الى الوزن بدلا من العد والفرز وتحمل هامش مخاطر (١.٣)% 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 لاعلى 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 ستراتيجية 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 الابراء القانونية وباسعار الصرف نفسها وستكون عملية مريحة للمواطن ومتدرجة يتولى البنك المركزي العراقي سحب العملة القديمة بصورة بطيئة وتدريجية على نحو لا يربك المواطن ولا يربك الحياة الاقتصادية ويقود الى التسهيل والاطمئنان، ان العملة الجديدة ستكون بموصفات عالية في الجودة عصية 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 ٢٠٠٣ وحتى اليوم ارتفع الدينار العراقي بنسبة ٤٢% ازاء الدولار الامريكي وهو سائر في الارتفاع ومن يدخر الدينار العراقي سيكسب مكاسب كثيرة لان احتياطيات البنك المركزي من العملة الاجنبية تفوق الاصدار النقدي وهي حالة تؤشر نظام نقدي قوي في العراق.

٨ - 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 ٢٠٠٨ حوالي ١٢٣% وهي نسبة تغطية واعدة ومطمئنة.
- عند الرجوع الى مبيعات مزاد العملة الاجنبية لشهر كانون الثاني/٢٠٠٨ لوحظ ان تلك المبيعات قد بلغت حوالي ١٧٠٠ مليون دولار. بينما بلغت مبيعات العملة الاجنبية في الاسابيع الثلاثة من شهر كانون الثاني/٢٠٠٩ حوالي٢٢٠٠ مليون دولار وقد بلغت قرابة ٢٩٠٠ مليون دولار اجمالاً في نهاية كانون الثاني ٢٠٠٩.

التوقعات:

- ان ماتم بيعه من دولار في عام ٢٠٠٨ كان حوالي ٢٥.٧ مليار دولار بينما بلغت مشتريات البنك المركزي من وزارة المالية لوحدها حوالي ٤٣ مليار دولار.
- ان ما يتوقع بيعه من دولار في عام ٢٠٠٩ هو حوالي ٣٥ مليار دولار وان ما يتوقع ان تبيعه وزارة المالية من نقد اجنبي الى البنك المركزي العراقي سيكون بحوالي ١٢ مليار دولار. آخذين بحسابنا ان متوسط بيع برميل النفط العراقي في عام ٢٠٠٨ كان ٨٠ دولار للبرميل ومتوسط بيع برميل النفط في عام ٢٠٠٩ حوالي٢٠ دولار للبرميل، وفق اشد الافتراضات تحفظاً بخصوص تدني اسعار النفط في السوق العالمية.

وفي ضوء ماتقدم، فان حصيلة رصيد الاحتياطي الدولي المتوقع للبنك المركزي العراقي ستبلغ في عام ٢٠٠٩ الاتي:

١٢.٥ مليار دولار مبيعات وزارة المالية للبنك المركزي منها مبيعات قليلة اخرى من المصارف.

+١٢.٥ مليار دولار وهو الرصيد المتبقي من الاحتياطي الدولي استناداً الى وضعها المتوقع.

المجموع الكلي =٢٥ مليار دولار وهو المجموع الكلي المتوقع لرصيد الاحتياطي الدولي لعام ٢٠٠٩ وفق اشد الظروف التي تتركها الازمة الاقتصادية الدولية على ميزان المدفوعات العراقي.

الاستنتاجات:

في حال توقع انخفاض الاحتياطي الدولي بنسبة ٤٠% في نهاية عام ٢٠٠٩(ذلك مقارنة بمستواها في عام ٢٠٠٨) فأن نسبة التغطية ستكون على النحو الاتي:

السيناريو الاول لنسبة التغطية:

٢٧ ترليون دينار احتياطي اجنبي

= ٥٤% ٥٠

٥٠ ترليون دينار احتياطيات مصرفية

بافتراض بقاء التقديرات المتعلقة بالاحتياطي المصرفي على حالها البالغة حوالي٥٠ ترليون دينار دون نقصان، متوقعين زيادة في الموجودات المحلية لتحل محل بعض الموجودات الاجنبية في الميزانية العمومية للجهاز المصرفي عبر عمليات السوق المفتوحة.

السيناريو الآخر لنسبة التغطية:

٢٧ ترليون دينار احتياطي اجنبي

= ٧١%

٣٨ ترليون دينار احتياطيات مصرفية

نفترض بعض الهبوط في الاحتياطي المصرفي بسبب تعاظم عمليات السوق المفتوحة والمؤدية الى خفض مناسيب السيولة المحلية عبر ممارسات مزاد العملة الاجنبية بالإعتماد على سياسات التعقيم terilization 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 قدره٧٠% كنقطة مرجعية قبل اللجوء الى اي قرار يؤدي الى تعويم واسع لسعر الصرف، لقاء التضحية بالإحتياطي الأجنبي، ليبلغ رصيد الاحتياطي الاجنبي عندها مايماثل نصف الرصيد الحالي او يزيد عليه قليلاً.

الآخر: خيار المحافظة على نسبة تغطية تبلغ ١٠٠% 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 ١٥٠٠ دينار/ دولار الى ١٦٠٠ دينار/ دولار (اي معدل نمو في درجة انخفاض سعر الصرف سيتراوح ما بين ٤٣ – ٥٠% عما هو علية في الوقت الحاضر).

اطار تفسيري (٥)

مزاد العملة الاجنبية

من وسائل السياسة النقدية غير المباشرة المؤثرة في الاساس النقدي

١ – بدأ المزاد العلني لبيع العملة الاجنبية (الدولار) بهذا البنك بتاريخ ٢٠٠٣/١٠/٤ 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 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 والتي تقدر احتياجاتها السنوية بين ٨ – ١٢ مليار دولار.

٢ – بلغت مبيعات مزاد العملة الاجنبية من الدولار منذ بدايته في مطلع تشرين الاول/ ٢٠٠٣ وحتى نهاية تشرين الثاني/ ٢٠٠٨ مايقارب (٦٧) مليار دولار، حيث شكلت مبيعات الحوالات ما نسبته ٥٢% من مجمل المبيعات المذكورة آنفاً. علما 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 والناتجة عن الاحتياطيات الفائضة لديهم وتستثمر هذه الودائع وفق الفترات (٧، ١٤ ، ٣٠) يوم وان المبالغ المودعة في هذا الحساب (٢٧٥١) مليار دينار كما في ٢٠٠٨/١٢/٣١.

٩ -استنتاجات ختامية

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، فضلا عن توفير فرصة قوية للاستقرار النقدي عبر السيطرة على مناسيب 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 ٣٤% في عام ٢٠٠٦ الى ١١.٧% في الوقت الحاضر، وبهذا فقد ارتفع سعر صرف الدينار العراقي بنسبة زادت على ٢٥% من قيمته في الاعوام الثلاث

الماضية، وهو الامر الذي اضفى فرص قوية للأستقرار الاقتصادي وخفض معدلات الزيادة في المستوى العام للأسعار.

إن هذه النجاحات التي حققها البنك المركزي العراقي في استخدام احتياطاته لمصلحة الاقتصاد الوطني وتوفير الرفاهية الاقتصادية طوال السنوات الثلاثة الماضية، باتت تواجه اليوم قيدين رئيسين، 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 ومتماسك 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.

المحتويات

مقدمـــة	٣
القسم الاول:دورة حياة السياسة النقدية في العراق.	١٣
الفصل الاول: الاستقلالية وحوكمة السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي	١٤
اولا: النظرية الاقتصادية للعلوم السياسية واستقلالية البنوك المركزية. (المصوت الانتخابي الوسيط ودورة الاعمال السياسية)	١٤
ثانيا: الحوكمة والاستقلالية	١٧
١ – مفهوم الحوكمة .	١٧
٢ – ادارة البنك المركزي العراقي والعلاقة مع الحكومة .	٢١
٣ – معتقدات البنك المركزي المستقلة في ادارة ارادة السوق .	٢٤
٤ – السياسة النقدية والنظام المالي السليم " نتائج الحاضر ومتطلبات المرحلة المقبلة " .	٢٨
٥ –الاستنتاجات الختاميـــة .	٣٣
أ –نحو وسائل رقابية انتقائية غير مباشرة .	٣٣
ب– استقلالية البنك المركزي ومستقبلها .	٣٦
الفصل الثاني: حوكمة السياسة النقدية ((بناء الشفافية وكلفة الاقتراض الخارجي))	٤١
١ – كلفة الاقتراض من السوق المالية والدولية ودرجة الشفافية.	٤١
٢ – دور البنك المركزي العراقي في تطوير معايير الشفافية .	٤٣
المرحلة الاولى :الهبوط .	٤٣
المرحلة الثانية:اعادة التأسيس .	٤٤
المرحلة الثالثة: الصعود .	٤٥
٣ – الشفافية والتصنيف الائتماني للعراق .	٥٠
أ– درجة المخاطر الاقتصادية / المدة القصيرة .	٥٠

ب- تصنيف درجة المخاطر الاقتصادية / المدة الطويلة .	٥٥
٤-الاستنتاجات والتوصيات " تقييم تكاليف الاخفاق ورؤية المستقبل " .	٥٦
الفصل الثالث: اثر العوامل الخارجية على السياسة النقدية	٦٥
١ -الاستقلالية والتنسيق بين السياستين النقدية والمالية .	٦٥
أ- عمليات السياسة النقدية والترابط مع السياسة المالية .	٦٧
أ ولا :- نشأة الاحتياطي الدولي.	٦٧
(١) بنود داخل الميزانية العمومية للبنك المركزي.	٦٩
(٢)بنود خارج الميزانية العمومية للبنك المركزي.	٧٠
- آلية تمويل التجارة والموازنة العامة .	٧٢
أ. مرحلة ماقبل استقلالية البنك المركزي .	٧٢
ب. مرحلة استقلالية البنك المركزي العراقي (مرحلة التدخل في سوق الصرف)	٧٤
(أولا): الاتجاه الغالب (المباشر)	٧٥
(ثانيا): الاتجاه غير المباشر .	٧٦
ثانيا: تقييم عمليات السوق المفتوحة بالنقد الأجنبي .	٧٩
ب-مزاد العملة الأجنبية من (مركزية) البنك المركزي إلى (مركزية) المالية العامة "سيناريو بديل للسياسة النقدية واتجاهات عرض النقد في العراق"	٨٤
ج-الاستنتاجات " تقييم الترابط بين السياسة النقدية والسياسة المالية .	٩٠
٢ -العجز الوقائي في الموازنة الاتحادية للعراق.، " بين سعة الحكومة في الانفاق وامثلية المثبتات الديناميكية .	٩٣
- الاستنتاجات	٩٨
٣- الطاقة الاستيعابية للنفقات التشغيلية، ومرونة الكلفة المالية للسياسة النقدية .	١٠٢
أ- النفقات التشغيلية والنمو الاقتصادي الكلي .	١٠٦
ب- انحراف النفقات التشغيلية وآثارها على الكلفة المالية للسياسة النقدية ((الضغوط التضخمية وسياسة التدخل)).	١١٠
الاستنتاجات	١١٦

٤ -الالتزامات المالية الدولية على العراق المديونية الخارجية وحماية اموال العراق (رؤية نقودية في اقتصاديات القانون).	١٢٤
أ- نتائج البرنامج الرئيس لتسوية المديونية الخارجية	١٢٤
أولا:- اتفاقية نادي باريس	١٢٤
(١)معالجة اصل الدين	١٢٥
(٢)معالجة الفائدة	١٢٧
ثانيا: اتفاقية ثنائية مع البلدان من غير الاعضاء في نادي باريس	١٢٨
ثالثا: الدائنون التجاريون	١٢٩
ب- حماية اموال العراق (نظرية في التحليل المالي للقانون)	١٣٠
أولا: اشكالية الانتقال الى الترتيبات اللاحقة لصندوق تنمية العراق DFI .	١٣٠
(١)تقييم مرحلة قرار مجلس الامن الدولي ١٩٠٥ لسنة ٢٠٠٩ .	١٣٠
(٢)مرحلة قرار مجلس الامن الدولي ١٩٥٦ لسنة ٢٠١٠ .	١٣٤
ثانيا: الخيارات المتاحة واستشراق المستقبل .	١٣٧
الفصل الرابع: السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي (مقارنة الازدهار في اقتصاد ريعي)	١٣٩
١ -الإستراتيجية النقدية " الفرص والتحديات ".	١٣٩
٢ -السياسة النقدية والسلوك الاقتصادي العام : ركوب حقيقي او ركوب مجاني.	١٤٩
أ-الازاحة الداخلية للمخاطر " Risk Crowding in " " التحوط بفجوة الاجر الحقيقي الانتاجية "	١٤٩
ب- الازاحة الخارجية للمخاطر " Risk Crowding out " " التحوط لفجوة الفائدة "	١٥٣
٣ -سياسة نقدية مستقرة او ملجأ اخير للتحوط من المخاطر ؟	١٥٧
الفصل الخامس: الاحتياطي الدولي وبناء التوازن الخارجي	١٦٥

للاقتصاد.	
١- السلطة النقدية وحسن إدارتها وبناء الاحتياطى العراقي .	١٦٥
٢- السياسة النقدية وحركة التدفقات المالية .	١٧٧
٣- السياسة النقدية فى مواجهة التناقض بين الدولرة والاستقرار النقدي .	١٨٠
الفصل السادس: اصلاح نظام ادارة العملة العراقية " اعادة هيكلة العملة وكلف المعاملات النقدية "	١٨٤
الفصل السابع: خيار التنمية الاقتصادية البديل في العراق " الشراكة بين السوق والدولة "	١٩٣
١- حالات اللاتجزئية او (التكاملية) في الاستثمار في ظل الوفورات الخارجية	١٩٣
٢- آلية عمل انموذج الدفعة القوية فى تنمية الاقتصاد العراقي .	١٩٥
أ - النشاط التنظيمي	١٩٦
ب-النشاط التمويلي	١٩٧
ج- النشاط التمويل - التشغيلى المشترك (النشاطات الخالقة للسوق)	١٩٨
٣-نحو توصيف الاقتصاد العراقي في استيعاب انموذج الدفعة القوية .	٢٠٠
٤ -الخاتمة	٢٠٧
القسم الثاني التاريخ القريب للسياسة النقدية في العراق " الفرص والتحديات ٢٠٠٤ - ٢٠٠٨ "	٢٠٩
١ -المدخل	٢١٠
أ -مقدمة	٢١٠
ب-اتجاهات السياسة النقدية واشاراتها في أثناء حقبة	٢١١

التضخم	
٢ -اتجاهات سياسة الاحتياطي الاجنبي ومتطلبات السياسة النقدية.	٢٢٣
٣ -ادارة الاحتياطي الرسمي الاجنبي	٢٢٥
٤ -صناديق الثروة السيادية " تقييم اولي لتجربة صندوق تنمية العراق	٢٣٠
آ -الآليـــة والمفهوم .	٢٣٠
ب-هل صناديق الثروة السيادية من نمط واحد او من انماط مختلفة ؟	٢٣٦
- صناديق الاستقرار Stabilization Funds	٢٣٧
- صناديق الادخـــار Saving Funds	٢٣٨
- العمليات المتعلقة باستثمار الاحتياطيات	٢٣٨
- صناديق التنمية Development Funds	٢٣٩
- صناديق احتياطي التقاعد Pension Reserves	٢٣٩
-تقييم اولي لوظائف واهداف صندوق تنمية العراق وهل هو صندوق ثروة سيادية ؟	٢٣٩
٥ -رؤية في إدارة الاحتياطي الاجنبي للبنك المركزي العراقي .	٢٤٢
٦ -السياسة النقدية ومتطلبات الاستقرار والنمو الاقتصادي .	٢٤٨
أ- مدخل في اتجاهات السياسة النقديـــة .	٢٤٨
ب- مسار التنمية والتمويل .	٢٥٢
ج- واقع الجهاز المصرفي والمصارف الخاصة في العراق .	٢٥٥
د- هيكلة الجهاز المصرفي الحكومي .	٢٥٨
هـ- التنمية والنشاط التمويلي للمصارف الاختصاصية .	٢٦٣
٧ -تقييم اداء السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي	٢٦٨

أ -الفرضيـــة	٢٦٩
ب -الاستنتاجـــات	٢٧٥
٨ -اشارة سعر الصرف ونسبة التغطية "بين الاحتياطي الدولي ومناسيب السيولة الكلية "	٢٨٨
- التوقعات	٢٨٩
- الاستنتاجات	٢٩٠
- التوصيات	٢٩١
٩ -استنتاجات ختاميـــة.	٢٩٤

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