

الهيئة الوطنية للاستثمار
الدائرة الاقتصادية

(إصلاحاتها وتحدياتها الجديدة)

اعداد
الباحث الاقتصادي
باسم عبد الهادي حسن

المقدمة

مثل هدف التحول نحو اقتصاد السوق وتفعيل قوى العرض والطلب في ادارة الاقتصاد العراقي واحداً من اهم الخطوات الاجرائية التي تم اعتمادها من اجل النهوض بالاقتصاد العراقي وتحديثه وفق رؤيا تعتمد تحفيز المبادرات الفردية وتقليل دور الدولة التي خرجت منهكة بعد عقدين ونصف من الحروب والحصار الاقتصادي . وعلى الرغم من غياب الاستراتيجية الاقتصادية التي تحدد مسارات هذا التحول وأفاقه الزمنية وفق خطوات مدروسة تهئ القطاعات الاقتصادية لذلك وتساهم في تفعيل توجهاتها الجديدة ، الا ان العديد من الوزارات والمؤسسات الحكومية بادرت في الوصول الى هذا الهدف الامر الذي خلق بعض الازباك في الاداء مما اعطى انطباعاً عكسياً لدى المؤيدين لهذه الاجراءات .

وبدوره فقد ساهم البنك المركزي من خلال ادواته النقدية في مواكبة هذا التحول وتفعيل آليات اقتصاد السوق من خلال مجموعة من الاجراءات الفنية والقانونية لاسيما قانون البنك المركزي الجديد الذي يجسد هذا التحول ويسمح بتغيير الادوات المستخدمة من خلال الاعتماد المتزايد على الادوات النقدية غير المباشرة وتحييد الادوات المباشرة في ظل المرحلة الجديدة لاسيما وان النوع الاخير من الادوات يعد مثبطاً لنشاط القطاع الخاص لانه يعطي دوراً كبيراً للدولة للتدخل في العلاقات الاقتصادية .

ومن اجل ان تقوم السلطة النقدية بدورها على اكمل وجه فقد منح القانون رقم 56 لسنة 2004 البنك المركزي العراقي صفة الاستقلال ونصت الفقرة (2) من المادة ثانياً على ان يتمتع البنك المركزي العراقي بالاستقلال بما يقوم به من مساع بغية تحقيق اهدافه ولايتلقى اي تعليمات من اي شخص او جهة بما في ذلك الجهات الحكومية الا فيما ورد فيه نص يقضي بغير ذلك ، فضلا عن احترام هذا الاستقلال . وانسجاماً مع المادة (26) من القانون في اعلاه التي حظرت على البنك المركزي اقراض الحكومة او اي هيئة عامة مملوكة للدولة بشكل مباشر او غير مباشر باستثناء شراء الاوراق الحكومية في اطار عمليات السوق المفتوحة ، فقد بات البنك المركزي مستقلاً بأدواته ايضا ولم يعد الرافعة المالية لتمويل العجز في الموازنة على غرار ما كان يحدث خلال الحقتين الماضيتين لسد احتياجات الانفاق العام وبالصورة التي ادت الى ضرب عناصر الاستقرار في الاقتصاد الكلي وتدهور النمو وانحراف فرص الاستثمار .

لقد واجهت السلطة النقدية في العراق في المرحلة الراهنة تحديات كبيرة في عملية تحقيق الاستقرار الاقتصادي والمالي والنهوض بالتنمية على نحو متسارع واحداث تحسن جوهري في مستوى المعيشة ، لاسيما في ظل الوضع الامني غير المستقر والذي اثر بشكل كبير على سرعة وفاعلية الادوات المستخدمة والاجراءات التي تم اتخاذها، الامر الذي يثير تساؤل مفاده الى اي مدى نجحت السلطة النقدية في استخدام الادوات الجديدة (غير المباشرة) ؟ وما هي آفاق التحولات التي شهدتها السياسة النقدية في العراق في المرحلة الراهنة ؟ .

هدف البحث

يهدف البحث الى توضيح اهم التحولات التي شهدتها السياسة النقدية في العراق بعد عام 2003 من خلال الاعتماد المتزايد على ادوات السياسة النقدية غير المباشرة وهل نجحت السلطة النقدية في استخدام هذه الادوات لاسيما في ظل التحديات التي تواجهها وما هي آفاق تلك التحولات في المستقبل .

فرضية البحث

تقوم فرضية البحث على ان السياسة النقدية في العراق نجحت الى حد كبير في التحول نحو استخدام الادوات النقدية غير المباشرة الا انها امام تحديات كبيرة تهدد قدرتها على الاستمرار في استخدام هذه الادوات لاسيما في ظل الجمود في القطاع الحقيقي بسبب الازواج الامنية غير المستقرة .

هيكلية البحث

من اجل تغطية موضوع البحث فقد تم تقسيمه على ثلاثة مباحث تناول الاول مرتكزات التحديث الفنية والتشريعية التي قام بها البنك المركزي العراقي ، فيما تناول المبحث الثاني اتجاهات التحول في استخدام الادوات النقدية باتجاه الادوات غير المباشرة ، اما المبحث الثالث فقد خصص لدراسة التحديات التي تواجه السياسة النقدية الجديدة وآفاقها المستقبلية . فضلاً عن المقدمة والخاتمة والاستنتاجات .

المبحث الاول - مرتكزات التحديث الفنية والتشريعية

لقد وضعت السلطة النقدية في ظل التحولات التي يعيشها العراق مجموعة من المرتكزات واتخذت العديد من الاجراءات والخطوات الهامة على الصعيد النقدي والتي تهدف الى تعزيز الاستقرار الاقتصادي والمالي وتطويره فضلاً عن المحافظة على استقرار الاسعار المحلية لخلق بيئة اقتصادية تنافسية تستند الى آلية العرض والطلب في خلق الاهداف والتوجهات المستقبلية ورسم السياسات ويمكن ان نحدد اهم تلك الاجراءات بما يأتي (1):-

اولاً : الاجراءات الفنية والتنظيمية

1- تم الانتهاء من استبدال العملة الوطنية العراقية في 15 كانون الثاني عام 2004 حيث تم استبدال 4 ترليون دينار عراقي قديم بعملة جديدة وقد حملت هذه الخطوة العديد من المزايا الهامة - فئات اضافية عديدة اخرى - اجراءات متزايدة لمكافحة التزوير، وتحسين ديمومة العملة، وعملة موحدة تستخدم في كافة انحاء العراق مما اعاد الثقة بالدينار العراقي وساهم في تحسن سعر صرفه بشكل واضح . وللمرة الاولى منذ العام 1990 ، عملة وطنية جديدة عالية المواصفات اسهمت في تعظيم ثقة الجمهور بالدينار العراقي وادت في الوقت نفسه الى استقرار الطلب النقدي ، فضلاً عن الغاء ظاهرة تعدد اسعار الصرف للدينار العراقي ازاء العملة الاجنبية والغاء الفارق بين طبعات العملة المختلفة مما ادى الى توحيد سوق الصرف وتجانس عملياتها، اذ بلغ الفارق ، بين العملة العراقية (الملغاة) المطبوعة محلياً ضعيفة المواصفات الامنية مقارنة بالعملة العراقية المطبوعة وفق المواصفات الدولية نسبة دينار واحد من العملة ذات الطبع الاجنبي (المسمى السويسري) الى ما يعادل مئة وخمسين ديناراً من العملة ذات الطبع المحلي .

2- تحرير القطاع المالي ولاسيما تحرير اسعار الفائدة ففي 2004/3/1 اعلن البنك المركزي تخليه عن تحديد اسعار الفائدة التي تتقاضاها او تدفعها المصارف والمؤسسات المالية الوسيطة لربائنها والتي استخدمها كأداة نقدية مباشرة طوال فترة الحصار حيث قام بتعديل اسعار الفائدة ولاكثر من مرة طوال تلك الفترة وذلك استناداً الى المادة 57 من القانون السابق والتي الغيت في القانون الحالي وفقاً للتوجهات الجديدة مما يجعل آليات العرض والطلب تعمل بكفاءة ومنافسة عاليتين في السوق المالية .

3- لقد كانت الموافقة التي حصلت على منح تراخيص المصارف الاجنبية احد الخطوات الهامة الاخرى نحو الامام في اطار الجهود لبناء قطاع مصرفي نشط وتنافسي في العراق ويعد استلام البنك المركزي للعديد من الطلبات مؤشر هام على الثقة في مستقبل الاقتصاد العراقي ، لا سيما من قبل مصارف ستاندرد جاردرتد والبنك الوطني الكويتي و HSBC فضلاً عن تحرك عدد آخر من المصارف الاجنبية للحصول على حصص في نشاطات مصرفية ثانوية والمشاركة مع عدد من المصارف المحلية العراقية الخاصة 0 ومن المتوقع ان تجلب تلك المصارف رأس مال جديد وتكنولوجيا حديثة وتوفر خدمات مصرفية جديدة واسعة النطاق وتنفيذ برامج اقراض جديدة مما يساعد في تسريع تشكيل المشاريع والاعمال التجارية العراقية وخلق وظائف جديدة , وربما من اكثر الامور اهمية فأن تلك المصارف ستساعد على تعزيز المنافسة المتزايدة والابداع في القطاع المصرفي العراقي .

4- التحول من الرقابة المصرفية المتحكمة القائمة على اساس ما يسمى بـ **Rule Base** الى الرقابة الوقائية التلقائية **Prudential Base** التي استطاع البنك المركزي العراقي على اساسها وبموجب قانونه وقانون الصيرفة الجديد رقم 94 لسنة 2004 من فرض عمليات الرقابة الوقائية عبر اللوائح التنظيمية وتطبيقاتها بعيدا عن الاجراءات الادارية الرقابية القسرية ، وهو الامر الذي يمكن الجهاز المصرفي بالعمل على وفق نظم مرنة وكفوءة في ترصين العمل المصرفي .

5- اعادة جدولة الدين العام الداخلي المترتب لمصلحة البنك المركزي العراقي على وزارة المالية والناجم عن حساب السحب على المكشوف وحوالات الخزينة الصادرة عن وزارة المالية والمملوكة للبنك المركزي العراقي والتي تراكمت خلال عقد التسعينيات بشكل خاص بسبب ظاهرة التمويل التضخمي ، حيث بلغ مجموع الدين المذكور آنفا في 31/ كانون اول 2005 وهو تاريخ جدولته مبلغا قدره (5ر4) ترليون دينار عراقي . يسدد الدين بموجب اتفاقية اعادة الجدولة مع وزارة المالية باقساط ربع سنوية على مدى 5ر7 سنة ابتداءً من 31/ آذار 2006 ، وان مبلغ القسط الواحد هو بحدود 180 مليار دينار عراقي ذلك من خلال اصدار حوالة خزينة به ، كما يخضع الدين الى فائدة سنوية قدرها 5% .

6- العمل وفق نظام ادارة الدين والتحليل المالي (DMFAS) التابع للامم المتحدة بغية مطابقة جداول المديونية الخارجية للعراق مع الجهات الدائنة واستخراج

التقارير الخاصة بالمدىونية وبالتنسيق مع دائرة ادارة الدين العام في وزارة المالية . لاسيما ان البنك المركزي العراقي قد ساهم مع وزارة المالية بالتفاوض مع نادي باريس والتوصل الى اتفاقية خفض الديون العراقية الخارجية بنسبة 80% من اجمالي الدين البالغ قرابة 130 مليار دولار امريكي . مما زاد من اهمية دور البنك المركزي في القيام بدور المستشار المالي للدولة لكونه السلطة النقدية الرئيسية في البلاد التي عليها ان تحمي الاقتصاد من الاتجاهات السلبية وتدعم الاجراءات التي من شأنها تقوية مركز العملة العراقية واستقرارها . اذ بدون التناسق بين السياستين المالية والنقدية ، فانه يتعذر ضمان تحقيق اهداف السياسة النقدية ذلك لان سياسة الدولة المالية تعد من العوامل المهمة المؤثرة والمتأثرة في التطورات النقدية للبلاد. الى جانب ذلك يقوم البنك بمراجعة الاتفاقيات الثنائية التي تم توقيعها وفق شروط نادي باريس باجراء وتهيئة القيود الحسابية لهذه الاتفاقيات لاحقا وحسب ما يتم الاتفاق عليه مع وزارة المالية .

7- ادارة مزاد يومي للنقد الاجنبي وهو الامر الذي باشر به البنك المركزي منذ 4 تشرين الاول في العام 2003 . وتلخصت الاهداف الرئيسية لهذا المزاد في مساعدة تخفيف التقلبات المفردة في سعر الصرف والتي قد تحدث بصورة مؤقتة وتسهيل وضع سوق يعمل باتجاهين لاغراض ومبيعات النقد الاجنبي كما انه يمثل اداة طويلة الامد لسيطرة البنك على النقد والتأثير على اوضاع السيولة وسعر الصرف. ان قيام البنك يتولي مسؤولية ادارة الاحتياطي الرسمي للبلاد من النقد الاجنبي تأتي من كونه الجهة المسؤولة عن اصدار العملة وحماية قيمتها في الداخل والخارج ، ولذلك الزمت المادة (27) من قانون البنك المركزي العراقي المذكور انفاً قيام البنك المركزي بعقد صفقات على الاصول الاجنبية وادارة الاحتياطي الرسمي من النقد الاجنبي للدولة وفقا لافضل المراسلات الدولية وبما ينسجم واهداف السياسة النقدية واستثمار هذه الاحتياطيات بمختلف الموجودات من الذهب والعملات الاجنبية وحقوق السحب الخاصة لدى صندوق النقد الدولي واية اوراق مالية ديون قابلة للتداول تحضى بالثقة الكاملة وتصدرها الحكومات الاجنبية ومصارفها المركزية أو المؤسسات المالية الدولية . ولم يغفل البنك المركزي العراقي في ادارة احتياطياته مسألة تغطية المدفوعات الدولية الناجمة عن معاملات الاستيراد والمعاملات الاخرى للقطاع الخاص ، اذ يمارس مزاد العملة الاجنبية للبنك المركزي العراقي هذه الوظيفة في بيع وشراء العملة الاجنبية لتحقيق الغرض اعلاه .

8- تحديث نظم المدفوعات المصرفية التي كانت تعد الى فترة قريبة بدائية من الناحيتين التقنية والبنية التحتية وذلك عن طريق ادخال نظام RTGS والذي يعني

نظام التسويات عبر الزمن الحقيقي للمدفوعات عالية القيمة (وتعني كلمة الحقيقي الاستمرارية في التسوية وعدم التوقف) اذ يرتبط بهذا النظام في الوقت الحاضر ، عبر إدارة البنك المركزي له ثمانية مصارف اهلية اضافة الى مصرفي الرافدين والرشيد والمحاسبات العامة في وزارة المالية قدر تعلق الامر بالحساب الجاري للخرينة لدى البنك المركزي . وتقدر التسويات الاجمالية بحدود (نصف ترليون دينار عراقي) يوميا باكثر من (100) معاملة ، علما ان مثل هذا النظام يقلل من مخاطر الاحتفاظ بسيولة وقائية عالية ويقلل من حالات اللايقين في العمل المصرفي وعمليات التلاعب والاختلاس . كما ان العمل جاري لاحلال نظام بيوت للمقاصة الالكترونية ACH لتحويل عمليات الدفع من النظام البدائي الى النظام الالكتروني لتسوية المدفوعات منخفضة القيمة في الـ RTGS في توقيتات محددة خلال يوم العمل .

9- في اطار النهوض بالنشاط المصرفي الحكومي ووضعه على اسس تنافسية ضمن بيئة مصرفية واعدة متنوعة الادوات ، فقد جرى توقيع مذكرة تفاهم بين البنك المركزي العراقي ووزارة المالية على اعادة هيكلة مصرفي الرافدين والرشيد اللذين يهيمنان على حوالي 90% من النشاط المصرفي التجاري العراقي . وتضمنت مذكرة التفاهم المشار اليها في اعلاه خطتين لاعادة هيكلتهما وهما الهيكلية التشغيلية والهيكلية المالية ، وخطة استراتيجية تتحدد بموجب الاهداف والخطوات التنفيذية للارتقاء بادارة المصرفين الحكوميين، فضلا عن معالجة المديونية الخارجية المترتبة عليهما من خلال جعلها ضمن المديونية العامة للدولة وكذلك تنقية الميزانية العمومية للمصرفين من مختلف الديون والمبالغ الموقوفة وفروقات استبدال العملة وخسائر الحرب ، اضافة الى تطوير الملاك الاداري والفني للمصرفين وادخال المكننة الحديثة وتكنولوجيا المعلومات، واخضاع الميزانية العمومية للمصرفين لعام 2006 الى التدقيق من قبل شركة تدقيق دولية للوقوف على المراكز المالية الصحيحة لهما .

ثانياً : الاجراءات التشريعية والقانونية

1- تشريع قانون جديد للبنك المركزي العراقي ذي الرقم 56 لسنة 2004 استقلالا قانونيا تاما له وتفويضا واضحا للسعي لتحقيق استقرار الاسعار سلطات رقابية فعالة لتنفيذ كافة المتطلبات الواردة في قانون المصارف العراقي الذي شرع في ايلول عام 2003 الذي يعد خطوة رئيسية نحو ارساء نظام مالي يعمل وفقا للمعايير الدولية حيث ستم رسمة لمصارف بشكل مناسب والالتزم بالمعايير المحاسبية المقبولة دوليا كما ستخضع لرقابة فاعلة فضلاً عن اصدار مجموعة لوائح تنظيمية جديدة مفصلة لكي تساعد على تنفيذ هذا القانون .

2- اصدار اللوائح التنظيمية التي تمكن المصارف من تنويع عملياتها المصرفية خارج الميزانية العمومية بما يحقق قدرات تنافسية عالية وحصولها على موارد مالية بأجال مختلفة وخفض المخاطر في مجالات الاستثمار والتحول الجزئي من قاعدة الفائدة في تحقيق الربح Interest Base وهي عمليات داخل الميزانية من حيث قبول الودائع ومنح الائتمان الى عمليات ما يسمى Fees Base التي يقتضيها التنويع المشار اليه في اعلاه ، مثل اصدار شهادات الایداع وتنويع الاستخدامات كالعقود الآجلة والمستقبليات وتوسيع نشاط امناء الاستثمار Investment Trustee مثل ادارة المحافظ والصناديق المشتركة ووضع النظم المحاسبية وترويج الاسهم للشركات المختلفة ، فضلا عن عمليات التسييد Securitization . كما يتجه البنك المركزي العراقي بأن تقوم المصارف التجارية كافة وغيرها من المؤسسات المالية اعتماد التصنيف الائتماني كبديل عن اظهار المراكز المالية الممثلة بحجم الموجودات لما يخفيه الاخير من نوافذ تجميلية غير محبذة تؤدي كثيرا الى مخاطر نظامية.

3- تحديث البنك المركزي العراقي واعادة هيكله التنظيمي بما يتفق واهدافه في رسم السياسة النقدية وتحقيق غاياتها واستنادا الى احكام الفقرة (ن) من المادة (16) من قانون البنك المركزي العراقي رقم 56 لسنة 2004 لمواكبة التطورات المصرفية ، فقد تم اقرار تعديل الهيكل التنظيمي للبنك المركزي العراقي حيث تم بموجبه الغاء المديرية العامة للاعتمادات والتأديت الخارجية وكذلك الغاء المديرية العامة للرقابة على التحويل الخارجي واستحداث مكتب لمكافحة غسل الاموال واموال الجريمة والارهاب وغيرها من الامور التنظيمية الاخرى. وعليه فإن الغاء دائرة الرقابة على التحويل الخارجي قد جاء منسجما مع سياسة البنك المركزي في اطلاق حرية التحويل الخارجي دونما اي قيود تذكر والتي جاءت تطبيقاً لمضمون المادة الثامنة من اتفاقية صندوق النقد الدولي المتعلقة بتحرير الحساب الجاري لميزان المدفوعات ، باستثناء ما يتطلبه قانون مكافحة غسل الاموال واموال الجريمة والارهاب في العراق، اذ يتولى البنك المركزي العراقي اصدار اللوائح التنظيمية والرقابية بكونه المرجعية الاولى بهذا الشأن .

المبحث الثاني - التحول في استخدام الادوات النقدية

ان السياسة النقدية تقوم عادةً بتحويل اهدافها من خلال ادواتها المباشرة (الادوات النوعية) وغير المباشرة (الادوات الكمية) الى مهام عملية تتصف بالكفاءة والفعالية والمرونة وتتمثل الكفاءة باستقطاب الموارد والمدخرات النقدية الى الجهاز المصرفي وتوزيعها بالشكل الامثل اما الفعالية فتعني ان يكون للادوات النقدية تأثيراً سريعاً على القطاع المالي والاقتصادي للوصول الى اهداف البنك المركزي اما المرونة فتحدد بتغيير الادوات حسب الحاجة بصورة دورية او غير دورية على ان تنفذ بشكل هادئ وواضح وبالتأكيد فان تحديد الادوات النقدية المستخدمة يعتمد على الاهداف النهائية لوضعي السياسة النقدية فضلا عن درجة تطور الاقتصاد المعني (2) .

وعلى اساس ذلك تجسدت اهداف البنك المركزي العراقي في المرحلة الجديدة كما جاء في قانونه الجديد(3) في تحقيق استقرار الاسعار المحلية والحفاظ على نظام مالي ثابت تنافسي يستند الى السوق ، فيما كان قانونه السابق يؤكد على تحقيق النظام الاشتراكي ضمن اطار السياسة المالية العامة للدولة من خلال ضمان استقرار العملة العراقية وتحقيق التوازن الداخلي والخارجي فضلاً عن الاسهام في تعجيل النمو الاقتصادي بتوفير الموارد النقدية والمالية الضرورية للخطط التنموية(4) . ومع تغير الاهداف اصبح هناك تغييراً في الأدوات النقدية المستخدمة حيث تعتمد السياسة النقدية في العراق عبر فلسفتها الحالية ما يسمى بالقواعد القائمة على المعلوماتية او الاشاراتية لتوليد الاستقرار في السوق المالية ، وهو منهج بديل عن التدخل المباشر في تلك السوق وماقد يتركه من انقسامات وانحرافات غير مرغوبة على فاعلية الوساطة المالية . وتنطلق الوسائل الاشاراتية والمعلوماتية في هذه المرحلة من عمل السياسة النقدية في العراق من مؤشر معدل فائدة البنك المركزي العراقي او مايسمى بمعدل السياسة النقدية (Policy rate) وهو عبارة عن معدل فائدة تأشيرى (كبوصلة ملاحية) تساعد على اطلاق اشارات قوية تؤثر في اتجاهات وتطور هيكل اسعار الفائدة والشروط الزمنية لمكوناته من خلال التسهيلات القائمة التي يستقبل بها البنك المركزي العراقي ودائع المصارف والتي يمنح بموجبها البنك المركزي الائتمان المطلوب الى المصارف التجارية كافة. وانطلاقاً من هذا المبدأ تعتمد السياسة النقدية قاعدة مركزية تسمى بقاعدة (تايلر - Tayler) التي تفرض على السلطة النقدية رفع اسعار فائدة البنك المركزي المنوه عنها أنفاً عندما يكون الانفاق الكلي في الاقتصاد اكبر من قدرات الاقتصاد الانتاجية وعندما تكون الاسعار خارج نطاق توازنتها . لذا تؤدي السياسة النقدية في اطار تنفيذ عملياتها في ادارة السيولة على وفق مسار تتحدد بموجبه معدلات نمو الكتلة النقدية بما يوازى التدفقات الحقيقية من السلع والخدمات ، ليتحقق التوازن العام عبر توازن سوق السلع والخدمات وسوق النقد ، اي تحقيق اعلى معدلات نمو مرغوبة في الناتج المحلي الاجمالي بأدنى مستوى من التضخم السنوي الذي لايزيد كسره الطبيعي

عادة على 3% سنوياً وهو أمر معروف في مؤشرات الاستقرار الاقتصادية الكلية الدولية . وعليه اصبح هناك توجهاً واضحاً نحو استخدام الأدوات غير المباشرة وهذا ما نستطيع ملاحظته من خلال التحول في الادوات المستخدمة وكما يأتي :-

اولاً : الادوات النقدية المباشرة

1- سعر الفائدة

يعد تحرير اسعار الفائدة احد اهم الدعائم الرئيسة الاخرى في استراتيجية الاصلاح المالي . ومنذ الاول من آذار عام 2004 اصبح التحرير الفوري والتام لاسعار الفائدة على الادوات المالية المحلية كافة (الودائع والقروض والاوراق المالية) ساري المفعول . و يعتبر اجراءا من هذا القبيل خطوة مهمة باتجاه ولادة قطاع مالي معاصر وكفوء يتيح للمقترضين اتخاذ قراراتهم بدلا من جعلهم مقيدون بتوجيهات واوامر يصدرها البنك المركزي . وعليه سيحفز التحرير الاعمال التجارية والمشاريع لرفع انتاجياتهم ويزيد من ربحيتهم ومن ثم ينهض بانتاجية الاقتصاد على نطاق واسع حيث ستبدأ المنافسة للحصول على التمويل المتاح . كما سيتطلب التحرير من المصارف ان تتنافس وبشكل مباشر للحصول على زبائن او عملاء للاقتراض والاياداع على اساس الاسعار التي سيتم استيفائها والخدمات التي يقدمونها وستكون المحصلة النهائية لهذا الاجراء تخصيص اكثر كفاءة لرأس المال في جوانب الاقتصاد العراقي كافة .

وبدلا عن ذلك بدأ البنك المركزي يعتمد سعر فائدة البنك (سعر السياسة) والذي بدأ بتاريخ 2005/1/26 بمعدل 6% تم رفعه الى 12% في تموز من العام نفسه الى 16% في تشرين الثاني من العام نفسه ايضاً واستقر عند 20% في بداية الشهر الاول من عام 2007 وكان الهدف من ذلك هو منح السوق المالية اشارات قوية لتعديل معدلات الفائدة المعتمدة لديها وعلى نحو متناسب ومرغوب في الهيكل الزمني لمعدلات الفائدة في جذب الادخار فضلاً عن تأثيرها في معدلات السيولة المصرفية وهو الامر الذي يساعد على ضمان عوائد ايجابية لجمهور المدخرين ويقلص الفجوة بين الادخار والاستثمار والذي ترى السلطة النقدية ان سببه هو وجود معدلات فائدة حقيقية سالبة مقارنة بمعدلات الفائدة النقدية الاسمية وبالتالي فإن رفع سعر السياسة هو اداة غير مباشر للوصول الى معدلات فائدة توازنية تقلص الفجوة بين انتاجية الاستثمار والعائد على الادخار لاسيما عندما يحصل المستثمر على عائد حقيقي فضلاً عن تغيرات هامش التضخم لاسعار السلع والخدمات وهو جزء مستلزم من عائد الادخار (5) .

2- سقف الائتمان

لم يتطرق قانون البنك الجديد الى أي خطط او سقف ائتمانية توضع من قبله ، على عكس ما كان متظماً في المادة 46 من القانون السابق والتي الزمت البنك في حينه بتحديد خطة الائتمان والتي ابتدأ بتطبيقها منذ عام 1979 كواحدة من ادوات السياسة النقدية المباشرة والتي اختلفت مدياتها باختلاف الازمات الاقتصادية التي مر بها البلد .

3- الرقابة على التحويل الخارجي

ضمن توجهات السياسة النقدية للمرحلة الجديدة فقد تم الغاء عملية الرقابة على التحويل الخارجي التي نصت عليها المادة 60 من القانون السابق حيث استخدمت كأداة تقييدية للتأثير على كمية المعروض من العملة الاجنبية واتجاهاتها التي حددتها المادة بـ " مقتضيات خطط التنمية الاقتصادية " وقد حرر الغاء عملية الرقابة المشار اليها انتقال العملة من والى العراق الامر الذي سيضغط على سعر الصرف ويجعله اكثر توازناً وتقارباً مع سعر السوق .

ثانياً : الادوات النقدية غير المباشرة

1- توحيد متطلبات الاحتياطي القانوني

هي احد اهم الادوات النقدية غير المباشرة للتأثير على عرض النقد من خلال المضاعف النقدي والتي استخدمها البنك المركزي العراقي في الفترات السابقة من خلال تطبيق نسب مختلفة حسب الودائع من جهة وطبيعة المصرف من جهة اخرى واستمر العمل بذلك لغاية 1996/1/1 حيث تم توحيد النسب لكل المصارف بين 2% للودائع الثابتة و5% للتوفير و20% للجاري (6) . ان استخدام هذه الاداة ضمن تطبيقات السياسة النقدية الجديدة شهد اختلافاً ملحوظاً في الاسلوب والتطبيق يبين تفعيل هذا النوع من الادوات وتحويلها من اداة رقابية الى اداة سياسة نقدية وعليه فأن مسؤولية متابعة هذه المتطلبات لدى المصارف تم نقله من المديرية العامة للرقابة على الائتمان والصيرفة الى المديرية العامة للاتفاقيات والقروض ، وقد تم توحيد متطلبات الاحتياطي القانوني لكل انواع الودائع منذ شهر كانون الاول عام 2004 بـ 25% وهذه النسبة قابلة للتعديل من وقت الى اخر حسب المتطلبات الاقتصادية بهدف جعل المضاعف النقدي اكثر استقراراً وقد اشترط البنك المركزي بأن تودع 20% لديه فيما تبقى نسبة 5% في خزائن المصرف ، فضلاً عن ذلك فان المتطلبات الجديدة يمكن ان تكون على اساس المعدل المتوسط وليس على اساس دائم ، الامر الذي سيحوطه الى اداة نافعة لغرض امتصاص التقلبات الواسعة للسيولة للمصرف وحسب المواقف اليومية (7) .

لقد كانت الودائع المصرفية الخاضعة للاحتياطي (الدينار والدولار المقوم الى الدينار) في شهر كانون الاول عام 2004 هي 6.5 ترليون دينار تقريباً في حين بلغت الودائع المصرفية الخاضعة للاحتياطي لشهر كانون الاول عام 2006 حوالي 12.2 ترليون دينار اي انها زادت بنسبة 50% تقريباً ، ويدفع المصرف الذي يخفق بالاحتفاظ بالاحتياطي غرامة الى البنك المركزي تعادل فائدة الائتمان الاولي زائداً 5% على المبلغ الذي يكون فيه متوسط الاحتياطي المحتفظ به فعلياً اقل من متطلبات الاحتياطي وقد كانت نسبة الغرامة لشهر كانون الاول عام 2004 هي 13% في حين بلغت في شهر كانون الثاني عام 2007 نسبة 27% .

2- عمليات السوق المفتوحة

يمكن للبنك المركزي التأثير في السيولة المصرفية الفائضة ومن ثم التأثير في اسعار الفائدة للأجل القصيرة في السوق النقدية وذلك بالادارة السليمة للسيولة من خلال مزادات (بيع وشراء) الاوراق المالية الحكومية (السندات و/او حوالات الخزينة) . كما إن تنوعاً مالياً مؤثراً جرى اعتماده عبر تفعيل عمليات السوق المفتوحة والمتمثلة بأقامة مزاد خاص بسندات البنك المركزي العراقي وباجال مختلفة لاحداث العمق المالي المنشود على المدى البعيد والتأثير في معدلات السيولة العامة في الاقتصاد وضبط مناسبتها على المدى القصير الذي يعد هو الآخر من بين وسائل السياسة النقدية الهادفة الى تحقيق الاستقرار النقدي علماً إن البنك المركزي العراقي لم يمارس هذه الاداة بمفهومها التقليدي منذ تأسيسه حتى عام 2004 ، وقد تمثلت عمليات السوق المفتوحة التي مارسها خلال تلك الفترة ببيع حوالات الخزينة والسندات الحكومية في السوق الاولية فقط ، الا ان هناك اتجاهاً جديداً في ممارسة هذه الاداة لا سيما بعد ان اجازت المادة 28 من القانون الجديد للبنك القيام بعمليات السوق المفتوحة مع المصارف التجارية الحائزة على تصريح من قبله بموجب القانون المصرفي او مع وسطاء ماليين حاصلين على الترخيص المناسب ، حيث يقوم البنك المركزي ببيع وشراء حوالات الخزينة في السوق الاولي ، ويجري العمل حالياً على انشاء سوق ثانوي لها من اجل زيادة فاعلية وتعميق السوق المالي في العراق 0

وفي 2004/7/18 اقيم المزاد الاول لحوالات خزينة جمهورية العراق بسعر فائدة 6.8% سنوياً وبدأ بالانخفاض الى ان وصل الى 1.1% في 2004/11/7 وبعد ذلك بدأ بالارتفاع الى ان وصل الى 21% في 2007/2/5 وكانت الحوالات المباعة على ثلاثة آجال هي (28 و 63 و 91

يوم) وقد اطفأت المزادات 28 و 63 يوم فيما لايزال مزاد 91 يوم قائماً حتى الآن علماً ان اجمالي المصدر من حوالات الخزينة لمدة واحد وتسعين يوماً ولغاية المزاد الرابع والستين والمنعقد بتاريخ 2007/7/9 بلغ حوالي (9) ترليون دينار عراقي وان متوسط العائد (لاسعار القطع) للمزادات بلغ (5ر9%) كما بلغت الاصدارية المسددة لغاية المزاد السابع والخمسين (8ر7) ترليون دينار عراقي ، وبذلك يكون الرصيد المتبقي غير المسدد (1ر1) ترليون دينار عراقي ، اما اجمالي الفوائد لغاية المزاد السابع والخمسين فقد بلغت (148) مليار دينار عراقي .

في حين ان اجمالي المصدر من مزادات حوالات الخزينة لمدة ثلاثة وستين يوماً لغاية المزاد السابع قد بلغ (900) مليار دينار عراقي، ومتوسط العائد (لاسعارالقطع) للمزادات (5ر8%)، وقد سددت بالكامل وتوقف اصدارها، اما اجمالي الفوائد المسددة فقد بلغ (9ر12) مليار دينار عراقي . اما المبلغ الاجمالي للاصدارية من حوالات الخزينة لمدة ثمانية وعشرين يوماً فقط بلغ (450) مليار دينار عراقي ، وان متوسط العائد لمزادات هذا النوع بلغ (3ر8%) وقد سددت بالكامل وتوقف اصدارها ايضاً وبلغت الفائدة المسددة (8ر2) مليار دينار عراقي (8).

3- التسهيلات القائمة

ففي ظل الاسواق المالية وعلى نطاق اوسع الانظمة المالية غير المتطورة على البنوك المركزي ان تعتمد على التسهيلات القائمة بصورة اكبر من عمليات السوق المفتوح لتفادي تطورات السيولة غير المتوقعة والمادة 28 من القانون الجديد اخذت هذا الامر بنظر الاعتبار حيث سمحت للبنك المركزي تقديم انواع من القروض والتسهيلات التي ستحل محل الانكشاف والسلف التي كانت مستخدمة سابقاً حيث لا يسمح القانون الجديد في انكشاف ارصدة ودائع البنوك لدى البنك المركزي . وتتمثل التسهيلات القائمة بما يأتي :-

- تسهيلات الاقراض القائمة

بدأ العمل بها في شهر آب من سنة 2004 ، اذ يقوم البنك المركزي بمنح الائتمان الى المصارف استناداً الى الاهداف الاساسية للسياسة النقدية للمحافظة على نظام مالي منتظم وسليم يضمن السيطرة على مناسيب السيولة المصرفية والتأثير في اتجاهاتها عبر اشارات سعرية ويكون هذا التسهيل على ثلاثة انواع هي الائتمان الاولي (Primary Credit) حيث يمنح البنك المركزي ائتماناً اولياً على اساس استثمار ليلي over night (تحول الى اسبوعي ابتداءً من 2007/7/1) ، كمصدر دعم لتمويل المصرف الذي يكون في وضع سليم من وجهة نظر البنك المركزي . ويستخدم المصرف الائتمان

الاولي لمدة لاتزيد على خمسة عشر يوماً من الشهر وقد يستخدمه لايام اضافية من الشهر بعد الحصول على موافقة مسبقة من البنك المركزي ويستخدم المصرف هذا الائتمان لغاية 20% من راسماله ، وقد يزيد المبلغ عند حصول المصرف على موافقة مسبقة من البنك المركزي ايضاً علماً ان سعر الفائدة على هذا النوع من الائتمان يكون بواقع نقطتين فوق سعر السياسة للبنك المركزي . وقد يعدل البنك المركزي الزيادة من حين لآخر وعلى وفق اهداف سياسته النقدية المتبعة .

التسهيل الاقراضي الثاني هو الائتمان الثانوي (Secondary Credit) حيث يمنح البنك المركزي هذا النوع من الائتمان على اساس ائتمان قصير الاجل . تصل مدة استحقاقه عادة لغاية شهر واحد . ويعد مصدر دعم لتمويل المصرف الذي يكون غير قادر على تدبير التمويل من السوق شريطة ان يكون هذا الائتمان من وجهة نظر البنك المركزي منسجماً مع الاسترداد المنظم من مصادر تمويل السوق الموثوقة . ويمنح هذا الائتمان بسعر فائدة مساوياً الى سعر السياسة مضافاً اليه ثلاث نقاط اي (هامش واحد بالمئة فوق سعر الائتمان الاول) (8) .

والنوع الثالث هو تسهيلات الملجأ الاخير للاقراض حيث يقوم البنك المركزي في الظروف الاستثنائية بمنح الائتمان الى المصرف في حالة اذا كان المصرف قادر على اداء التزاماته ، من وجهة نظر البنك المركزي ، ويوفر ضماناً ملائماً ، وان يستند طلب المساعدة المالية الى اساس الحاجة لتحسين السيولة لديه ، او اذا كان طلب مثل هذه المساعدة ضروري لغرض المحافظة على استقرار النظام المالي بعد اصدار ضمان من قبل وزير المالية الى البنك المركزي محرراً نيابة عن الحكومة يتعهد فيه تسديد مبلغ القرض . وينبغي للمصرف الذي يطلب دعماً ان يقدم الى البنك المركزي وصفاً للبرنامج الذي يتبعه لتحسين سيولته لغرض تمكنه من العودة الى الاعتماد على مصادر تمويل السوق . ويعد دعم البنك المركزي بوصفه الملجأ الاخير للاقراض متاحاً لمدة لا تتجاوز ثلاثة اشهر قابلة للتديد وفق شروط معينة . ويتحدد البنك المركزي سعر الفائدة على هذا النوع من التسهيل الاقراضي بسعر السياسة للبنك مضافاً اليه ثلاث نقاط ونصف النقطة (اي هامش بنسبة واحد ونصف بالمئة فوق الائتمان الاول) . وقد يعدل البنك هذا السعر من حين لآخر وعلى وفق السياسة المتبعة توسيعاً كانت او انكماشية .

- تسهيلات الايداع القائمة

استحدث البنك المركزي ايضاً تسهيلات الايداع القائمة اي بقبول ودائع بالدينار العراقي و/او بالدولار الامريكي حصراً بهدف امتصاص العرض الفائض من السيولة العامة واستثماره لديه لقاء فائدة في حالة رغبة المصارف بالاستثمار وتمثل الودائع بالدينار العراقي بنوعين هما الاستثمار الليلي (over night) الذي يعبر عن الاجل القصير جداً للاستثمار (تحول الى اسبوعي) . وبدأ العمل به بتاريخ 2005/3/1 . وتحسب الفائدة حالياً بسعر 18% سنوياً على اساس ان السنة 365 يوماً . ويتغير هذا السعر من حين لآخر بحسب الظروف الاقتصادية . ولايحسب مبلغ الايداع الليلي للمصرف ضمن متطلبات الاحتياطي القانوني . والنوع الاخر هو الودائع لمدة اربعة عشر يوماً وثلاثين يوماً التي بدأ العمل بها بتاريخ 2005/7/3 وتحسب الفائدة حالياً بسعر 19% و 20% على التوالي. وتحسب الفائدة بحسب مدة الاستثمار للوديعة وعلى اساس ايضاً ان السنة 365 يوماً .

اما الودائع بالدولار الامريكي فهي على نوعين ايضاً هما الاستثمار الليلي الذي بدأ تطبيقه بتاريخ 2005/3/1 . (تحول الى اسبوعي) وتحسب الفائدة حالياً بسعر (2ر75%) وعلى اساس ان السنة 365 يوماً وبالامكان تكرار هذا الاستثمار يومياً بشرط ان يصل طلب الاستثمار الليلي قبل الساعة الثانية عشرة ظهراً من يوم العمل الذي يرتى الاستثمار فيه .

والنوع الثاني هو ودائع لمدة ثلاثين يوماً وتسعين يوماً التي دخلت حيز التطبيق بتاريخ 2005/8/15 وتحسب الفائدة حالياً بسعر 25ر3% و 50ر3% سنوياً على التوالي . وفي حالة كسر الوديعة ولاي سبب كان ، فإن البنك المركزي يدفع فائدة عن فترة الاستثمار فقط وعلى اساس 5ر1% للودائع لمدة 30 يوماً و 2% للودائع لمدة 90 يوماً .

ان هذه التسهيلات ستنشأ قاعدة صلبة لاسعار فوائد ذات آجال قصيرة جداً، وستساعد المصارف على ايجاد استقرارية الى حد ما عندما تنتبأ بأسعار الفوائد المستقبلية والى حين تطور سوق الاوراق المالية الحكومية . كما يمكن ذلك البنك المركزي من ان يدير بكفاءة عمليات السوق المفتوحة كما ان هذا التسهيل يعمل على سحب السيولة الفائضة من القطاع المصرفي تلقائياً ومن ثم تقليص حجم السيولة العامة في الاقتصاد .

من خلال قراءة التغيرات اعلاه التي شهدتها ادوات السياسة النقدية نلاحظ وجود اتجاه متزايد نحو استخدام الادوات غير المباشرة (الكمية) وتقليل الاعتماد على الادوات المباشرة (النوعية) تجسيدا للاهداف الجديدة للسياسة النقدية بتفعيل قوى السوق والمحافظة على استقرار الاسعار 0

المبحث الثالث : تحديات السياسة النقدية وآفاقها المستقبلية

ان التحولات التي شهدتها الادوات النقدية المعتمدة من قبل السلطة النقدية في المرحلة الراهنة فضلاً عن التحديات التي تواجه الاقتصاد العراقي بشكل عام والسلطة النقدية بشكل خاص بالتأكيد ستؤطر الافاق المستقبلية لهذه التوجهات او التحولات النقدية بالشكل الذي يدعمها اعتماداً على مدى النجاح في مواجهة التحديات الراهنة والمحتملة .

وعلى الرغم من الاجراءات والخطوات العديدة الناجحة التي اتخذتها السلطة النقدية في المرحلة الجديدة وما شهدته البيئة المالية من تطورات هامة في العراق من حيث الاسلوب والادوات فضلاً عن الاجراءات التي لازالت قيد التنفيذ والتي من ابرزها تطوير نظام المدفوعات والتسويات باتجاه تحديثه وفقاً لافضل الانظمة الالكترونية المستخدمة دولياً ، الا ان هناك بعض التحديات التي تواجه السلطة النقدية في ظل الظروف الحالية التي يعيشها العراق والتي تؤثر جميعها بشكل او بآخر على نجاح الادوات النقدية الجديدة بشكل خاص والسياسة النقدية بشكل عام .

اولاً : التحديات التي تواجه السياسة النقدية .

ان بعض التحديات التي تواجه السياسة النقدية في المرحلة الحالية تمثل افرزات الواقع السياسي والامني المتأزم والذي يؤخر بكل تأكيد اثار الادوات النقدية الجديدة على المتغيرات الاقتصادية والمالية المستهدفة ، فيما تمثل التحديات الاخرى ظواهر اصبحت شبه متجذرة تشكلت في المرحلة السابقة نتيجة الحصار الاقتصادي وتطورت فيما بعد نتيجة التراكمات التي شهدتها البيئة الاقتصادية بعد عام 2003 . ومن خلال قراءة الواقع الاقتصادي الحالي نستطيع ان نحدد اهم التحديات التي تواجه السياسة النقدية بما يأتي (10) :

1- التضخم واستقرار الاسعار

على الرغم من حصول تطورات سعرية ايجابية مهمة بينتها حالة الهبوط النسبي في اتجاه الظاهرة التضخمية واعتدال الاسعار والاسعار النسبية ولاسيما خلال السنوات الثلاث 2003 – 2006 التي بلغ التضخم فيها قرابة 32% سنوياً والتحول نحو بدايات الاندماج في الاقتصاد الدولي، الا ان تبديلاً جوهرياً آخر اخذ يطرأ على اتجاهات الظاهرة التضخمية مجدداً ومنذ شهر شباط 2006 وحتى الوقت الحاضر (بعد ان

سجل شهر كانون الثاني من العام 2006 متوسطا سنويا بلغ 20% وهو الاقل خلال الاعوام الثلاث المذكورة) اذ سجل الرقم القياسي لاسعار المستهلك ، كمؤشر للتضخم ، في نهاية شهر مايس من العام 2006 معدلا قدره 53% مقارنة بشهر مايس من العام 2005، ليضع الاقتصاد العراقي مجددا في متوسط الاتجاهات التضخمية التي لم يعهدها منذ فترة الحصار الاقتصادي .

وبغض النظر عن اختناقات العرض الكلي ومساهمتها 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 . واذا ما استثنينا فقرتي الوقود والاضاءة والنقل والمواصلات من الرقم القياسي لاسعار المستهلك ، كمؤشر للتضخم ، فيمكن الوصول الى ما يسمى بالتضخم الاساس **core inflation** والذي يعكس ضغوط الطلب الكلي الذي يقدر بحوالي 30% سنويا (اي اقل من نصف نسبة التضخم السنوية المشار اليها في اعلاه) .

ان حالة التجذر في الظاهرة التضخمية والتي اشرفها التضخم الاساس والناجمة عن ضغوط الطلب الكلي ادت لامحال الى اختلال سوق النقد من حيث رغبة 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 .

وفي ضوء السمات المشار اليها آنفا ، فان اهم مصادر الظاهرة التضخمية ومسبباتها الراهنة في العراق المباشرة وغير المباشرة تنطلق من بعض الاساسيات الواقعية للاقتصاد أو التحرر من بعض السياسات والاعباء الموروثة والتي تتلخص مساراتها بما يأتي (11) :-

- ان التحرير الجزئي **liberalization** لبعض اسعار السلع والخدمات المقدمة ضمن برنامج الدعم الحكومي قد ترجمت الى حالة هيجان في المستوى العام للاسعار مما اشرف في الوقت نفسه ان الاسعار النسبية لبعض السلع الحاكمة لها اثر دالي على المستوى العام للاسعار ومن ثم التحكم في اتجاهات الظاهرة التضخمية . ولاسيما مواد البطاقة التموينية والوقود واية خدمات حكومية ملازمة تقدم مجانا او شبه مجانا .
- ان التدخل الاداري الحكومي المرتبك سواء على مستوى ادارة نظام البطاقة التموينية او توزيع الوقود من منافذ التوزيع والمحطات الرسمية ، ادى الى تقلبات سعرية مجهولة الاتجاه ولدت اسواقا سوداء او رمادية فاقت قدرة الاقتصاد الوطني والمواطن على التحمل . فنتائج المسح السريع الذي اجراه

الجهاز المركزي للإحصاء وتكنولوجيا المعلومات في منتصف العام 2006
أشرت ان اسعار الوقود والمحروقات باتت تستهلك ما بين 30 – 60% من
الدخل الشهري القابل للصراف للمواطن العراقي .

- اخذت اسعار الخدمات المحلية تلاحق اسعار السلع المحلية والمستوردة بصورة
مذهلة وتتطابق معها , بعد ان كانت تتباطىء **lagged** لسنوات عند ملاحظتها
لاسعار تلك السلع . وعلى هذا الاساس بدأت الخدمات تتزايد اسعارها بمستويات
تجارية **commercialized** وعلى رأسها خدمات الايواء وايجار الدور
السكنية . موضحين ان نقصا حادا في الطلب على وحدات السكن يمثل الاساس
في تكوين الظاهرة التضخمية والذي تمثله فجوة السكن البالغة (2) مليون وحدة
سكنية حاليا ترتفع الى (4) ملايين وحدة سكنية على وفق تعريف العائلة
والسكن اللائق .

-2- تنسيق السياستين النقدية والمالية

لقد شخص المراقبون وجود حالة من عدم التناسق بين السياستين النقدية
والمالية ، وقد اتضحت هذه الحالة بشكل اكبر بعد تفاقم مشكلة التضخم الركودي
واختلاف الحلول التي تبنتها كلاً من السلطتين حيث ترى السلطة المالية ان
معالجة الركود اولاً هو الالم وتضعه هدفاً لها في هذه المرحلة فيما ترى
السلطة النقدية ان معالجة التضخم هو الالم ولذلك فهي تستهدف استقرار
الاسعار كمرحلة اولى وتعدده حاضنة للنمو المستقبلي .

ويعتقد العديد من الاقتصاديين ان هذه المشكلة سوف تبقى قائمة مادام
الاقتصاد العراقي يعاني من غياب الاستراتيجية الاقتصادية والتي تعد خارطة
طريق تهتدي بها كل المؤسسات الاقتصادية من خلال استشراف مجموعة
اهداف رئيسة ، الا ان الحديث عن وضع استراتيجية اقتصادية لازال قائماً ومنذ
اربع سنوات تقريباً من دون ان ترى النور، الامر الذي وضع تحدي جديد امام
السلطتين النقدية والمالية يتضمن الوصول الى مشتركات اقتصادية تأخذ طريقها
الى التنفيذ .

ان مشكلة غياب التنسيق بين السلطتين النقدية والمالية تعد من التحديات
الجديدة في ظل استقلال السلطة النقدية الذي منحه لها قانون البنك المركزي
الجديد وعليه فإن البنك المركزي يجب ان يثبت ان استقلالته هي خطوة ايجابية
باتجاه تعزيز ومثانة الاقتصاد العراقي من خلال ايجاد قنوات اتصال مع وزارة
المالية لتحديد الاهداف وتحقيقها .

3- ظاهرة الدولار

عرف الاقتصاد العراقي ظاهرة الدولار **Dollarization** منذ اكثر من عقد من الزمن لاسيما بشكلها غير الرسمي حيث جاءت كنتيجة طبيعية لعدم الاستقرار النقدي والاقتصادي والذي نجم عن حالي الحرب والحصار التي مر بها مما قاد الى تراجع قيمة الدينار العراقي بشكل كبير حتى وصل في بعض الاوقات الى 3000 دينار للدولار .

وعلى الرغم من رفع الحصار الاقتصادي عن العراق ودعم سعر صرف الدينار من قبل البنك المركزي الا ان هذه الظاهرة لم تزل موجودة وان كانت بشكل اقل حدة مما كانت عليه قبل عام 2003 وبالتأكيد فإن سوء الوضع الامني وعدم الاستقرار السياسي يعد ابرز العوامل التي تغذي هذه الظاهرة ، فضلاً عن فتح باب التحويل الى الخارج بحرية تامة تماشياً مع تحولات الاقتصاد العراقي نحو اقتصاد السوق وتجسيدها لقانون الاستثمار رقم 13 لسنة 2006 .

لقد باتت النقود تمثل بدون شك خزيننا غير جيد للقيمة في ظل معدلات فائدة حقيقية (سالبة) جعلت الافراد ميالين للاحتفاظ بالعملة الاجنبية كخزين بديل للقيمة عبر انتشار ظاهرة الاحلال النقدي (الدولة) اي استخدام العملة الاجنبية في المعاملات المحلية ازاء ضيق وضعف في عمليات السوق المالية ومحدودية ادواتها بالدينار العراقي ، مما فاقم من حالة ضعف السياسة النقدية في الفترة السابقة في فرض الاستقرار (بسبب الطبيعة غير المستقرة في الطلب النقدي التي جاءت تحت تأثير الارتفاع المستمر في التوقعات التضخمية والتي تدفع باتجاه سالب في سعر الفائدة الحقيقي) .

ان هذه الظاهرة تمثل واحداً من ابرز التحديات التي تواجه السلطة النقدية في ادارة السيولة باتجاه تحقيق الاستقرار النقدي المنشود والذي وضعته السلطة النقدية هدفاً رئيساً لها خلال هذه المرحلة الامر الذي يدعو الى مواجهة هذا التحدي بشكل جدي من اجل المساهمة في خفض التضخم وتحقيق الاستقرار .

4- الثالوث المستحيل .

مفهوم الثالوث المستحيل يعني ان أي سياسة اقتصادية كلية لا يمكن ان تجمع في احسن الأحوال الا بين عنصرين من العناصر الثلاث المتمثلة بالتحريير الكامل للحساب الرأسمالي وسعر الصرف الثابت والسياسة النقدية المستقلة الموجهة صوب أنجاز أهداف محلية (12) ، اذ يستطيع البلد الذي يتبع نظام سعر صرف عائم ان يتمتع بسياسة نقدية فعلية تماماً وبحركة حرة لرأس

المال الدولي عبر حدوده في حين يستطيع البلد الذي اعتمد نظام سعر صرف ثابت ان يتحرر من اسعار الفائدة الأجنبية وان يطبق سياسة نقدية مستقلة شريطة حضر حركة رؤوس الاموال عبر حدوده . اما اذا كان سعر الصرف ثابت وحركة رؤوس الأموال حرة فأن السياسة النقدية تكون عاجزة عن تحقيق الأهداف المحلية .

والواقع يقول ان السياسة النقدية في العراق ستواجه في المستقبل القريب اشكالية الثالوث المستحيل بأفترض ان حرية حركة رؤوس الاموال من والى العراق ستكون امراً واقعاً بعد استقرار الظروف السياسية والامنية نظراً لحاجة العراق للاستثمار الاجنبي الذي لن ياتي ما لم يسمح له بالتحرك بحرية تامة ، وهذا ما نص عليه قانون قانون الاستثمار الاجنبي رقم (13) ، اما سعر الصرف فأن قانون البنك المركزي الجديد لم يتضمن نص صريح ومباشر يدل على نوع نظام الصرف المتبع، الا انه قام بالغاء متطلبات غطاء العملة التي نصت عليها المادة (40) من القانون السابق مما يمكن ان يفسر على انه اتجاه نحو سعر الصرف المرن ولكنه في الوقت نفسه لم ينفي اهمية الاحتياطات الدولية او الاجنبية الواجب ادارتها والاحتفاظ بها وبذلك فان القانون الجديد اعطى المرونة الكافية للسلطة النقدية في اختيار الترتيبات المناسبة ، لذلك فان ما يحصل حالياً هو نوع من التعويم المدار الذي يسمح بهامش بسيط من الحركة وعليه لا يمكن القول ان العراق يتبع نظام الصرف المرن ، اما السياسة النقدية المستقلة فقد نص عليها القانون الجديد نظراً لاهميتها في تفعيل قوى السوق والغاء الاعتماد الحكومي على التمويل بالعجز .

إذا نستطيع القول جداً ان هناك حرية في حركة رؤوس الاموال من والى العراق وعليه يبقى امام السلطة النقدية الخيار بين سياسة نقدية مستقلة اوالدفاع عن سعر الصرف وعليه ما الذي سوف تختاره السياسة النقدية في العراق من بين العناصر الثلاثة التي تشكل الثالوث المستحيل ؟ وكيف ستتعامل مع هذا التحدي ؟ .

ثانياً : الافاق المستقبلية للسياسة النقدية الراهنة

من خلال الاستعراض السابق لابرز التحديات التي تواجه السياسة النقدية في المرحلة الراهنة وما تسببه من تأخير لفاعلية الادوات المستخدمة فضلاً عن كون بعض هذه الادوات لم تستخدم سابقاً في حين تم استخدام البعض الاخر باسلوب جديد يتناسب مع التغير الحاصل في توجهات الاقتصاد العراقي نحو اقتصاد السوق ، فإن الافاق المستقبلية للسياسة النقدية الراهنة سوف تتأثر بشكل كبير بإفرازات التحديات المشار إليها ومدى نجاح الادوات النقدية الجديدة في ظل المتغيرات السياسية والاقتصادية الراهنة .

لقد باتت النقود تمثل خزينا غير جيد للقيمة في ظل معدلات فائدة (سالبة) حقيقية، جعلت الافراد ميالون للاحتفاظ بالعملة الاجنبية كخزين بديل للقيمة في ظل انتشار ظاهرة الاحلال النقدي (الدولة) اي استخدام العملة الاجنبية في المعاملات المحلية ازاء ضيق وضعف في عمليات السوق المالية ومحدودية ادواتها، مما فاقم من حالة ضعف السياسة النقدية في فرض الاستقرار بسبب الطبيعة غير المستقرة في الطلب النقدي 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 العام المنصرمين وحسبما تؤشره معدلات الصرف في مزاد العملة الاجنبية الا ان تاثيراتها باتت محددة في معالجة ظاهرة التجذر في التضخم الاساس ويعود ذلك الى الاسباب الاتية :-

ان فقرة الرواتب والاجور الحكومية تشكل لوحدها 60% من الناتج المحلي الاجمالي الكلي ، وان ثلثي النسبة المشار اليها تتكون من نشاطات خدمية ضعيفة الارتباط عموماً مع القطاع الانتاجي السلعي علما ان فقرة الرواتب والاجور المشار اليها كانت لاتزيد على 35% من الناتج المحلي غير النفطي في العام 2004 ، وفي ضوء اهداف السياسة النقدية التي ترمي الى خفض مستويات التضخم ، فأن حزمة متكاملة اعتمدها البنك المركزي العراقي في ظل الظروف السعرية غير الملائمة ابتدأت خطواتها في مواجهة التضخم الاساس من خلال 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 ، ذلك عبر توفير ظروف ايجابية في استقرار دائرة الطلب النقدي والتقليل من حالة الاحلال النقدي ، والتصدي لمشكلات الدولة وان في مقدمة ذلك اهمية توفير المناخ المناسب بين النشاطين الاقتصادي والسعري بحيث تكون نسبة النقود الى الدخل " اي الطلب النقدي " تنمو بصورة مستقرة تتوافق وغايات النمو المالي والاستقرار الاقتصادي الكلي .

لقد اظهر مؤشر التضخم الاساس السنوي لشهر مايس 2007 (اي الرقم القياسي لاسعار المستهلك مطروحاً منه فقرتي الوقود والاضاءة والنقل والمواصلات) تحسناً ملحوظاً مسجلاً انخفاضاً بلغ 1ر21% مقارنة بشهر كانون الثاني من العام الحالي الذي سجل فيه المؤشر الاساس المذكور نسبة تضخم قاربت 31% . ويأتي هذا الانخفاض في الظاهرة التضخمية بفعل التأثير المباشر وغير المباشر في اتجاهات الطلب الكلي والتي يرتبط جزء مهم منها في اطار مسؤولية السياسة النقدية الراهنة . كما سجلت معدلات التضخم الاجمالية السنوية هي الاخرى انخفاضاً في شهر مايس 2007 ، بلغت 6ر38% مقارنة بما سجله التضخم الاجمالي المذكور آنفاً من مؤشر بلغ 4ر66% في شهر كانون الثاني 2007 . وفي الوقت الذي تتلمس فيه السياسة النقدية بان ثمة تفاؤل عالي في استقرار المستوى العام للاسعار وانخفاض معدلات

التضخم الاساس ، الا انها تدرك اهمية البقاء على اتجاهااتها القوية المتشددة المؤازرة للاستقرار الاقتصادي ، التي يعكسها المستوى الحالي لمعدل فائدة البنك المركزي العراقي فضلا عن تواصل البنك المركزي العراقي لتحقيق اهدافه التشغيلية الحالية الموجهة للتاثير على معدلات السيولة النقدية والسيطرة على مناسبتها والتي يجسدها النشاط الجاري لمزاد الحوالات والسندات ومزاد العملة الاجنبية .

اعتماداً على ما تقدم ومن اجل تحديد الافاق المستقبلية للسياسة النقدية لابد من الاجابة على الاسئلة الاتية : هل نجحت السياسة النقدية في ادارة الادوات غير المباشرة ؟ الى اي مدى يمكن ان تستمر بهذه التوجهات المتشددة ؟ وما هي السيناريوهات المحتملة امامها ؟ .

ان الاجابة على الاسئلة السابقة يمكن لها ان ترسم ملامح السياسة النقدية المستقبلية وفيما يخص السؤال الاول نستطيع القول ان السلطة النقدية نجحت الى حد كبير في ادارة الادوات النقدية غير المباشرة على الرغم من الصعوبات الكثير التي واجهتها في المرحلة الجديدة ، الا انها حملت على عاتقها اعباء استمرار هذه الادوات في العمل ولولا استمرار البنك المركزي في دعم هذه الادوات لما استطاعت ان تستمر طوال هذه الفترة وهذا يقودنا الى السؤال الثاني وهو الى اي مدى يمكن ان تستمر السلطة النقدية في سياساتها المتشددة هذه ؟ .

وللاجابة على هذا السؤال نقول ان نجاح الادوات النقدية لايمكن ان يحدث مع استخدام هذه الادوات فقط لان هذه الادوات تحتاج الى بيئة مالية متطورة ومستقرة حيث لاتزال البيئة المالية في العراق غير قادرة على مواكبة التطورات الحاصلة في استخدام الادوات النقدية وذلك بسبب ضعف هذه البيئة من جهة والعوائق التي تقف امام تعميقها من جهة اخرى . وعلى الرغم من كل الاجراءات التي اتخذها البنك المركزي من اجل النهوض بالبيئة المالية في العراق الا انها اصطدمت بجمود القطاع الحقيقي وضعف الاستثمار الذي تأثر بدوره بالعامل الامني مما خلق حلقة مفرغة مكونة من النمو المالي والنمو الاقتصادي والاستقرار الامني .

ان السلطة النقدية تعمل وفق رؤيا مفادها ان الاستقرار النقدي والمالي هو حاضنة النمو الاقتصادي وقد عملت على تحقيق ذلك طوال السنوات الاربعة الماضية وهي لازالت تعمل على تقليل جموح توقعات الافراد المستقبلية من خلال الاشارات السعرية التي تقودها ولكن هذا الامر لايمكن ان يستمر الى مالا نهاية . فالسياسة النقدية لوحدها لن نستطيع ان تنجح مالم يكن هناك بيئة مالية واقتصادية قادرة على الاستجابة للادوات النقدية ومن ثم تنفيذها . وامام ذلك يبرز السؤال الثالث والذي يبحث عن اهم السيناريوهات المحتملة امام السياسة النقدية مستقبلاً ؟ .

الخاتمة والاستنتاجات

لقد حتمت التحولات السياسية والاقتصادية الجارية في العراق بإتجاه تبني آليات اقتصاد السوق والانفتاح على الخارج كأدوات مهمة في تحريك عجلة التنمية الاقتصادية ، حتمت على البنك المركزي مواكبة هذه التحولات من خلال تحييد سياسته تجاه السياسة الحكومية من جهة والتحول نحو الادوات النقدية غير المباشرة من جهة اخرى .

ان هذه الدراسة اوضحت ان السلطة النقدية في العراق نجحت الى حد كبير في استخدام الادوات النقدية الجديدة وكان لها محاولات مهمة من اجل تعميق السوق المالية وتوفير بيئة مستقرة ومتوازنة ، الا ان هذه الادوات واجهت عدد كبير من التحديات التي افرزتها الاوضاع الامنية غير المستقرة الامر الذي يجعل آفاق السياسة النقدية الجديدة ونجاحها مرهون الى حد كبير باستجابة القطاع الحقيقي لتلك الادوات لاسيما وان البنك المركزي غير قادر على تحمل هذا التأخير الى ما لانهاية .

- ومن خلال ما تقدم ، فان اهم الاستنتاجات التي توصلت اليها الدراسة هي :
- 1 - هنالك عدد كبير من الاجراءات المهمة والصحيحة التي قام بها البنك المركزي العراقي بإتجاه مواكبة التحول نحو اقتصاد السوق على الصعيد التشريعي والفني .
 - 2 - هنالك تحولا واضحا في السياسة النقدية بعد عام 2003 نحو استخدام الادوات النقدية غير المباشرة لاسيما عمليات السوق المفتوحة ونسبة الاحتياطي القانوني.
 - 3 - تواجه السياسة النقدية بعد اربعة سنوات من التحول عدد كبير من التحديات الامنية والاقتصادية والتي تعيق عملية تفعيل استخدام الادوات الجديدة والتي شكلت ضغوطا كبيرة على السلطة النقدية .
 - 4 - ان استشراف مستقبل السياسة النقدية الراهنة يبقى مرهونا الى حد كبير بمدى قدرة القطاع الحقيقي على التحرك واستيعاب هذه الادوات فضلا عن مدى تطور السوق المالية وعمقها بالشكل الذي تساعد فيه تلك الادوات على العمل بسهولة .

المصادر :

- 1- انظر في ذلك
- باسم عبد الهادي حسن , اشكالية الثالوث المستحيل : التحدي المحتمل امام السياسة النقدية في العراق , مجلة دراسات اقتصادية، بيت الحكمة، بغداد، العدد 19، 2008، ص 72-79.
- التقرير الاقتصادي السنوي، البنك المركزي العراقي، سنوات مختلفة.
- 2- د0 و داد يونس يحيى , النظرية النقدية (النظريات , المؤسسات , السياسات) , وزارة التعليم العالي والبحث العلمي , الجامعة المستنصرية , بغداد , 2001 , ص 129 0
- 3- قانون البنك المركزي العراقي رقم 56 لسنة 2004 , صفحات متفرقة 0
- 4- قانون البنك المركزي العراقي رقم 64 لسنة 1976 , صفحات متفرقة 0
- 5- د0 مظهر محمد صالح , السياسة النقدية في مواجهة التضخم , بحث مقدم الى ندوة الاثار الايجابية والسلبية لعملية رفع قيمة الدينار العراقي , ندوة اقامها البنك المركزي العراقي , بغداد , 2007 , ص 12 .
- 6- انظر في ذلك :
- سامي فاضل عطو , دور السياسة النقدية خلال فترة الحصار الاقتصادي والاصلاح النقدي بعد رفع الحصار , مجلة دراسات اقتصادية , بيت الحكمة , بغداد , العدد 2 , ص 62
- سامي عطو , دراسة حول تطوير هيكل القطاع المالي وادوات السياسة النقدية والمصرفية لتفعيل الاقتصاد العراقي , مجلة الرشيد المصرفي , العدد 7 , 2002 , ص 24 0
- 7- انظر في ذلك :
- اعلان صحفي صادر عن البنك المركزي العراقي منشور على العنوان الالكتروني :

- <http://www.cbiraq.org>

- د0 فلاح حسن ثويني , التوجهات الجديدة للسياسة النقدية في العراق , المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية , المجلد الثالث , العدد 8 , 2005 , ص 125

8- د0 مظهر محمد صالح , مصدر سابق ، ص10 .

9- انظر في ذلك :

- د0 مظهر محمد صالح , مصدر سابق , ص12 .

- د0 فلاح حسن ثويني , مصدر سابق , ص125 .

10- باسم عبد الهادي حسن , معطيات الاقتصاد العراقي بعد عام 2003 :
معوقات النهوض والحلول المقترحة , بحث غير منشور , ص6 .

11- د0 مظهر محمد صالح , مصدر سابق , ص4 .

12- د0 مظهر محمد صالح , مصدر سابق , ص11 .

13- انظر في ذلك :

- د0 مايكل بورديو , المنظور التاريخي لاختيار نظام سعر الصرف , ندوة نظم
وسياسات اسعار الصرف , تحرير د0 علي توفيق الصادق وآخرون , ابو ظبي
2002 , ص26 0

- Francesco Garamazza , Jahangir Aziz , Fixed or
Flexible : Getting the Exchange Rate Right in the 1990s
, I.M.F, 2000 , P.7.

- _____ , التوقعات والتنبؤات العالمية لمنطقة الاسكوا : الاتجاهات والتوقعات
النقدية والمالية , العدد الاول , الامم المتحدة , نيويورك , 2005 , ص13 0