

**إعلان صحفي**  
**صادر عن**  
**البنك المركزي العراقي**

# ملخص عن أدوات سياسة البنك المركزي العراقي

\*\*\*\*\*

اعتمد مجلس إدارة البنك المركزي العراقي في الاجتماع الذي عقد في السادس والعشرين من شهر آب لوائح جديدة لمتطلبات الاحتياطي القانوني والتسهيلات المصرفية والمرفقة طياً ، ويستعرض هذا البيان السمات العامة للوائح الجديدة ويشرح أسباب اعتمادها لغرض تعزيز إدارة السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي وفي دعم البرنامج الجديد الذي تبنته وزارة المالية في إصدار الأوراق المالية .

سيقوم البنك المركزي العراقي بإصدار تعليمات أولية لتنفيذ شروط اللوائح الجديدة ، وأجريت التغييرات على لوائح البنك المركزي العراقي وعملياته المصرفية لمنحه سيطرة أفضل على عرض النقود وبذات الوقت يعطي ثقة عالية للمصارف فيما يخص الاختيارات والشروط الواجبة لإدارة السيولة لدى مصارفهم ويتوقع أن تلعب أسواق الأوراق المالية الحكومية دوراً إيجابياً مهماً في إدارة السيولة المصرفية وفق اللوائح الجديدة ومن ناحية أخرى يتوقع للمصارف تعزيز موقفها المالي لإدارة متطلباتها للسيولة ذات الأجل قصيرة الأمد ( أو ما يطلق عليه أكثر عموماً بالسوق ) حيث تلجأ المصارف أخيراً إلى البنك المركزي باعتباره الملجأ الأخير .

ولغرض توضيح ذلك سيعقد البنك المركزي العراقي عدة اجتماعات مع المصارف في المستقبل القريب لمناقشة اللوائح المقترحة.

قامت وزارة المالية بإجراء تغيير في طريقة تمويل العجز في عوائدها بسبب القيود القانونية الجديدة المفروضة عليها عند اقتراضها من البنك المركزي العراقي لرغبتها في إجراء تطوير سوق نشطه للأوراق المالية الحكومية، وحسب متطلبات قانون الدين العام المعتمد حديثاً، ستسد كافة خدمات الدين نقداً، ولهذا تم دفع أقيام الأوراق المالية الحكومية مع فوائدها والمستحقة في الأول من شهري تموز وتشرين الأول لحاملها ، أما الأوراق المالية الحكومية المملوكة للبنك المركزي العراقي فستعامل وفق اتفاقية تعقد بين وزارة المالية والبنك المركزي العراقي لإعادة هيكلة مطالبات البنك المركزي العراقي على الحكومة، وبدأت وزارة المالية فعلاً بإصدار أوراق مالية جديدة لتمويل تلك المستحقة عليها وقد تباع الأوراق المالية الجديدة بعد إصدارها في السوق الثانوية.

أعاد البنك المركزي العراقي صياغة علاقته المصرفية مع المصارف لتطوير سوق يعتمد على أدوات سياسة نقدية جديدة ولغرض تسهيل تطور سوق الأوراق المالية الجديد لوزارة المالية فلا يتطلب بعد الآن من المصارف شرط حيازة أوراق مالية بما يعادل نسبة 10% من مجمل الودائع ( متضمنه الآن في لائحة متطلبات الاحتياطي ) .

ولن يتعامل البنك المركزي العراقي مستقبلاً في بيع أو شراء الأوراق المالية حسب رغبة المصارف إضافة إلى ذلك فقد أغلقت تسهيلات الانكشاف والسلف الممنوحة من البنك المركزي العراقي وحل بدلاً عنها تسهيلات قائمة جديدة للإقراض والودائع والتي اعتمدها مجلس إدارة البنك حديثاً، وتدخل لائحة متطلبات الاحتياطي القانوني حيز التنفيذ في شهر تشرين الثاني وقد يشتري أو يبيع البنك المركزي العراقي وبقرار منه الأوراق المالية لوزارة المالية لدى المصارف وفق مبدأ تنافسي لاحتياجات وإغراض السياسة النقدية ( يطلق عليها عمليات السوق المفتوح ) ويوضح في أدناه تفاصيل هذه التغييرات كافة المتعلقة بأدوات السياسة النقدية الجديدة :-

## **ادوات السياسة النقدية :**

تخدم الصياغة التي أعدها البنك المركزي العراقي لأدوات السياسة النقدية في تعزيز قدرة المصارف في ادارة السيولة ذات الآجال قصيرة الأمد ، ويوجه البنك المركزي العراقي السياسة النقدية المطلوبة ( والتي يمكن أن تقيّم وفق متغيرات وسيطة متنوعة من ضمنها منحى العائد ، سعر الصرف، ومقدار النمو في عرض النقد) أما بخصوص القدرة على إدارة السيولة فان على أدوات سياسة النقد المتبناة من قبل البنك المركزي أن تعمل مع أسواق النقد والأوراق المالية الأخرى لإيجاد نظام تسديد فعال يمنح المصارف الثقة في تلبية التزامات الدفع لديها وبكلف معقولة .

ويقينا فأن الأكثر كلفة في توفير السيولة هي باستخدام احتياطات إضافية ( كالنقد في الخزائن والأرصدة مع البنك المركزي العراقي الزائدة عن حاجة متطلبات الاحتياطي القانوني ) كما إن هوامش التدخل ( الفرق بين أسعار الفائدة على الودائع وعلى القروض ) يمكن تقليصها وذلك بالسماح للمصارف بتقليل حيازتها من عوائد ناجمة من احتياطات زائدة لاتحمل فائدة وتعتمد قدرة المصارف على تخفيض الاحتياطات الزائدة لديها بإيجاد وسائل يعول عليها في إدارة السيولة .

- اتخذ البنك المركزي العراقي أدوات فعالة ومؤثرة على سوق السيولة (النقد الأساس) وهي :-
- 1- مزادات العملة الاجنبية وفيها يشتري أو يبيع البنك المركزي العراقي الدولار من أو إلى السوق في ضوء أهدافه السياسية.
  - 2- لائحة متطلبات الاحتياطي القانوني والتي تعتمد عليها المصارف في الحيازة وفق ودائع الزبائن أي بمستويات تفاضلية للودائع لدى البنك المركزي العراقي، النقد في الخزائن والأوراق المالية لوزارة المالية .
  - 3- تسهيلات الانكشاف للمصارف التي لديها أرصدة حسابات احتياطية في البنك المركزي العراقي ولكنها غير كافية لتسوية التزاماتها في نهاية يوم العمل المصرفي .

4- نافذة الخصم للكمبيالات أو الأوراق المصرفية المشابهة لها والتي تحمل آجال اقل من 90 يوماً ومظهره على الأقل بتوقيعين ( تفرض حالياً بنسبة 11% للأوراق المالية ذات الدرجة الأولى ).

5- تسهيلات مقرض الملجأ الأخير، والتي تمنح للمصارف التي تعاني من مشاكل سيولة مزمنة لقاء ضمان يقدم من قبلها .

6- نافذة الأوراق المالية لوزارة المالية وتشتري أو تبيع بموجبها المصارف مثل هذه الأوراق الحكومية بقيمتها الاسمية ( أي بسعر الفائدة عند الإصدار )

أن الأدوات المذكورة غير كافية لتطوير سوق فعال يوجه القطاع المالي وخصوصاً إنها غير ملائمة لتطوير سوق ذات سيولة كافية فيما يخص الأوراق المالية الحكومية أو لإدارة سوق مبني على أساس السياسة النقدية، ونرى أن مزادات العملة الاجنبية المعمول بها حديثاً تعمل بصورة جيدة ومرضية في حين أن الأدوات الأخرى قد أعيد صياغتها، كما إن متطلبات الاحتياطي القانوني لا توفر للمصارف أدوات مفيدة لإدارة السيولة وقد تربك في تحقيق الهدف النقدي حيث انها تشترك مع متطلبات الأوراق المالية الحكومية ولكن لاتكون جزءاً منها .

إن تنوع تسهيلات الإقراض هي ليست من الشفافية المتناهية ولا تخدم دائماً أهداف السياسة، وتوفر نافذة الأوراق المالية لوزارة المالية السيولة الكافية ولكن بشروط تحد من تطوير التعامل الثانوي وسوق بين المصارف، علاوة على ذلك فان نافذة الأوراق المالية لوزارة المالية توقف دور البنك المركزي العراقي في الرقابة على احد أهم أدوات الإدارة على النقد اذ سمحت للمصارف التعامل مع البنك المركزي العراقي بالشراء أو البيع للأوراق المالية لوزارة المالية إذ منحت المواد 28 و29 و30 من قانون البنك المركزي العراقي السلطة له لإدارة عمليات السوق المفتوح وتقديم التسهيلات القائمة للمصارف ووضع أسس متطلبات الاحتياطي القانوني، كما منحت السلطة، في ظروف استثنائية، بأن يكون مقرض الملجأ الأخير، حيث أن المواد المذكورة هيئت الأسس لإيجاد أدوات سياسة حديثه والتي سيعتمدها البنك المركزي العراقي في هذا المجال .

ويلاحظ إن الغرض من إعداد لوائح متطلبات الاحتياطي القانوني الجديدة والتسهيلات المصرفية هي لتسهيل إدارة السيولة للمصارف بفعالية أكثر في السوق وتشجيع المصارف على التعامل فيما بينها بصورة أوسع بدلاً من الاقتصار بالتعامل مع البنك المركزي العراقي فيما يخص إدارة السيولة حصراً .

وندرج أدناه الأسباب والسّمات الرئيسية لكل أداة جديدة:-

## متطلبات الاحتياطي القانوني :

في الحقيقة إن متطلبات الاحتياطي القانوني للبنك المركزي العراقي، والمؤكد عليها في 2003/12/12 هي ثلاث متطلبات منفصلة في تعليمات موحدة ويشترط على المصارف إن تودع ودائع تجمد لدى البنك المركزي العراقي والتي هي حالياً بنسبة 20% من التزامات الودائع و/أو الودائع الجارية للشهر السابق بنسبة 5% من التزامات ودائع التوفير بنسبة 2% من التزامات الودائع الثابتة و/أو المؤقتة ، علاوة على ذلك تتضمن التعليمات مطلبين أساسيين منفصلين لحيازة الأوراق المالية لوزارة المالية وعلى الأقل بنسبة 10% من مجمل التزامات ودائع المصارف وبنسبة لا تقل عن 10% من مجمل التزامات الودائع ويعتبر طلب السحب من الأرصدة الاحتياطية غير قابل للتعويض ، وتعلن تعليمات متطلبات الاحتياطي القانوني من قبل مجلس إدارة البنك المركزي العراقي وتوجه إلى المديرية العامة للإحصاء والأبحاث والى المديرية العامة للائتمان والرقابة على الصيرفة ، ويرسل تقرير المصارف المعد طبقاً للتعليمات إلى المديرية العامة للحسابات.

لا تعكس متطلبات الاحتياطي القانوني أفضل الممارسات وعليه فان البنك المركزي العراقي وضع متطلبات جديدة لغرض توفير احتياجات السياسة النقدية لاقتصاد السوق ، وحيثما أوجدت متطلبات الاحتياطي القانوني فينظر إليها عموماً باعتبارها كأداة سياسة نقدية وليست أداة رقابية مصرفية ، وعليه فان مسؤولية الرقابة على كل مصرف يخضع للمتطلبات الجديدة التي تم نقلها من المديرية العامة للرقابة على الائتمان والصيرفة إلى المديرية العامة للاتفاقيات والقروض والتي ستتحمل بدورها المسؤولية الأولية في تضمين السياسة النقدية كما يفضل إعداد متطلبات موحدة لأغراض السياسة النقدية (أي ذات النسبة لكافة الودائع الاحتياطية).

وتطبق نسبة المتطلبات الجديدة على التزامات الودائع كافة فيما يخص مفهوم النقد اذ تجعل مضاعف النقد (نسبة كمية النقد قياساً إلى النقد الأساس) أكثر استقراراً وأكثر اعتماداً عليه، إضافة إلى أن له تأثيراً متعادلاً على اختيار الجمهور لاستحقاقات الودائع والتي هي في الواقع مفضلة من وجهة نظر السياسة الضريبية كما أن ودائع العملة الأجنبية هي الأخرى تدخل ضمن الوديعة الأساس لمتطلبات الاحتياطي القانوني لذلك لا يمكن تفضيل ودائع العملة الأجنبية ومن ثم ( عملية الدولره) (أي هيمنة عملة الدولار على الدينار العراقي ) ولهذا فان المتطلبات مقابل ودائع الدينار أو العملة الأجنبية يجب أن تكون بعملة الدينار .

كانت التعليمات تفرض متطلبات متعددة على ودائع المصارف لدى البنك المركزي العراقي وعلى النقد في الخزينة، وفي الحقيقة فان المتطلبات الجديدة قد تم توحيدها لكي تكون متطلبات متماثلة تلبى التزامات النقد لكل مصرف يحتفظ بودائع في حسابه الجاري أو النقد في الخزينة لدى البنك المركزي العراقي.

إن المردود الأولي الذي تحققه المصارف للمتطلبات الجديدة ينجم عن إمكانية ان تكون المتطلبات على أساس المعدل المتوسط وليس على اساس دائم . ويستمر تثبيت المتطلبات لفترات شهرية ولكن على إن يتم نقل الودائع الجارية المجمدة إلى حساب مقاصة مفرد لكل مصرف، كما إن الأرصدة الممسوكة حساباتها على أساس المعدل المتوسط للإيفاء بالمتطلبات يمكن أن تودع بالدينار العراقي لدى البنك المركزي العراقي ( وليس في التسهيلات القائمة للودائع ) مضافاً إليها النقد العراقي الجديد في خزائن المصارف وقد يستخدم المصرف وديعته أو كافة ودائعه لدى البنك المركزي العراقي في أي يوم طالما أن معدل الاحتياطي القانوني في نهاية يوم العمل ( مضافاً إليه المعدل المتوسط للدينار العراقي الموجود في نقد الخزينة ) يكون مساوياً أو أكثر من المبلغ المطلوب. وقد حدد مجلس إدارة البنك المركزي العراقي نسبة الاحتياطي بـ 25% وبسبب متطلبات الاحتياطي القانوني الجديد أجاز للمصارف استخدام النقد بالدينار العراقي في الخزينة للإيفاء بالمتطلبات إذ سوف تنمو بازدياد موجودات الاحتياطي القانوني ولغرض تحديد تأثير هذا التغيير على السيولة لدى المصرف ( ودون رفع معدل المتطلبات أكثر من المعتاد ) فقد اشترط مجلس الإدارة بأن تودع نسبة 20% ( من الودائع ) للمصرف لدى البنك المركزي العراقي ونسبة 5% (منها) نقد في خزائن المصرف.

يمكن للمعدل المتوسط الشهري لفترة ما أن تحول متطلبات الاحتياطي القانوني إلى أداة نافعة لغرض امتصاص التقلبات الواسعة للسيولة للمصرف وحسب المواقف اليومية ويتوقف العمل بنسبة الـ 10% من متطلبات الاحتياطي القانوني للأوراق المالية الحكومية باعتبارها متطلبات منفصلة للنقد في الخزينة .

## التسهيلات القائمة :

عندما تكون الأسواق المالية وعلى نطاق أوسع الأنظمة المالية، غير متطورة، فعلى البنوك المركزية أن تعتمد على التسهيلات القائمة بصورة اكبر من عمليات السوق المفتوح وفي هذا الخصوص يمكن أن تؤدي التسهيلات القائمة كصمام أمان للاستجابة إلى تطورات السيولة غير المتوقعة أو إلى مختلف العوائق أو عدم الكفاءة التي تعوق إعادة توزيع منظم للاحتياطيات عن طريق سوق بين المصارف. أن وظيفة صمام الأمان هذه هي ضرورية أيضا ، عندما يضعف تقدير التنبؤ بالسيولة ، يسمح قانون البنك المركزي العراقي الجديد للبنك توفير القروض وتسهيلات الودائع وستحل هذه التسهيلات ومقرض الملجأ الأخير محل تسهيلات الانكشاف والسلف التي كانت مستخدمة ، ولا يسمح القانون الجديد في انكشاف أرصدة ودائع البنوك لدى البنك المركزي العراقي.

أن الغرض من تسهيلات الودائع والتسهيلات القائمة هي لمنح الامان للمصارف لإدارة فائض السيولة لديها ضمن معدل معتدل من أسعار الفائدة والتي توسع من أهداف سياسة البنك المركزي العراقي ذات الصلة بأسعار الفائدة قصيرة الأجل وفي حالة غياب أسواق متطورة للأوراق المالية والنقد بين المصارف، حيث تدار فيها عمليات السوق المفتوح للبنك المركزي العراقي يقوم الأخير بالتعبير عن وجهة نظره حول أسعار الفوائد قصيرة الأجل المناسبة للسياسة النقدية وذلك بإيجاد ( سعر البنك " policy rate ") باعتباره سعر تأشيرى. الاقراض القائم وتسهيلات الودائع تحمل أسعار فائدة لها صلة بسعر البنك وتوفر أيضا الأسعار على مثل هذا النوع من التسهيلات سعر فائدة يتذبذب ما بين الإيداع وتسلم النقد من البنك المركزي العراقي لفترة استحقاق محدد ( الاستثمار الليلى ) إذ إن هذا الهامش يعد ضرورياً لتشجيع قيام المصارف بتطوير سوق وإدارة السيولة فيما بينها بسهولة دون أن توجد بالضرورة تعاملات دائمية مع البنك المركزي العراقي وحالما يتطور سوق بين المصارف تطوراً ملحوظا يكون هدف البنك المركزي العراقي في عمليات السوق المفتوح هو المحافظه على أسعار الفائدة ذات الأجل قصيرة الأمد بين المصارف ضمن نطاق الأسعار لنوعين من التسهيلات القائمة.

وتعوم الأسعار المفروضة على تسهيلات الودائع والإقراض القائمة بمستوى أعلى أو أوطأ من الأسعار السائدة في سوق النقد، ولحين تطور التعامل في الاوراق المالية لوزارة المالية في سوق النقد والسوق الثانوية بين المصارف سيتم وضع أسعار لهذين النوعين من التسهيلات يكون لهما علاقة بسعر السياسة للبنك المركزي وعلى البنك المركزي مراقبة السعر بعناية في ضوء أهداف السياسة النقدية علما إن مجلس إدارة البنك كان قد حدد سعر البنك بنسبة 6%.

## تسهيلات الاقراض القائمة

توفر تسهيلات الائتمان الأولى القائمة ائتمان ليلي إلى المصارف مقابل تقديم ضمان مناسب عند رغبة المصارف بالاقتراض إذ سيسمح للمصارف بالاقتراض في الاستثمار الليلى لأقصى مبلغ ممكن بالنسبة إلى رأس مال المصرف ( طالما إن المصرف يقدم ضمان مناسب) وبسعر فائدة يوم الائتمان الأولى. وسيحدد سعر الفائدة بسعر أعلى من سعر البنك المركزي العراقي وقد حدد مجلس إدارة البنك المركزي سعر الائتمان الأولى بسعر البنك مضافاً إليه نسبة 2% أي يصبح 8% ويتناقص مستقبلاً سعر الفائدة الأولى عند توسع الأسواق المالية ولزيادة الحيطه في طبيعة التسهيلات العرضية والوقتية سوف يتم فرض زيادة اكبر عند استخدام التسهيلات لفترة تزيد على مدة 15 يوم لكل شهر بموجب تسهيلات الائتمان الثانوية وقد يستخدم المصرف الائتمان الأولى لمدة 15 يوم في الشهر ويمكن استخدامه لأيام إضافية في الشهر المعني شريطة موافقة البنك المركزي العراقي المسبقة وفي حالات أخرى قد يستخدم المصرف

الائتمان الأولي لغاية نسبة 20% من رأس مال المصرف أو قد يستخدمه زيادة عن المبلغ المحدد شريطة موافقة البنك المركزي المسبقة أيضاً.

تتمتع تسهيلات الائتمان الثانوي بنفس مقياس المؤهلات لتسهيلات الائتمان الأولي ولكن يمكن أن تمتد لفترات اطول وبسعر فائدة أعلى وتمنح استناداً لقرار من البنك المركزي . ابتداءً سيفرض هامش بنسبة (1) بالمائة فوق سعر الائتمان الأولي ليصبح 9% وليس من المفيد للمصارف من أن تقترض أموالاً إضافية بموجب هذه الشروط وفي ظروف لا تعاني فيها من أزمات مصرفية مؤقتة حيث إن على البنك المركزي العراقي أن يقوم بتسويتها ويتم تغطية إقراض المصارف التي تعاني من أزمات حادة بتسهيلات الملجأ الأخير ويتم التطرق إليها لاحقاً باعتبارها جزء من الإجراءات التدقيقية التي تفرض من قبل المديرية العامة للرقابة على المصارف وتضمن كافة سلف البنك المركزي العراقي بموجب هذه التسهيلات بضمانات مقبولة من قبل البنك المركزي العراقي، وعليه أن ينشر قائمة بالضمانات المقبولة لكل نوع من التسهيلات وقد يتم تنقيحها في أي وقت. من ناحية المبدأ، وقد تعلق الأمر بتسهيلات الائتمان الأولي، فأن على البنك المركزي العراقي أن يقبل الأوراق المالية الصادرة عن وزارة المالية التي تحمل استحقاقات اقل من 180 يوم حيث ان على المصارف أن ترهن الأوراق المالية لديها في حساب ودائع الأوراق المالية لوزارة المالية وذلك بالإيعاز إلى البنك المركزي العراقي لتأشير المبلغ المطلوب والذي يعد رهناً في حساب ضمانات البنك المركزي العراقي .

## **تسهيلات مقرض الملجأ الاخير LLR**

يسمح قانون البنك المركزي العراقي أيضاً إقراض المصارف التي تعاني من أزمات مالية في ظل ظروف استثنائية وكمثال على ذلك قد يعلن مصرف إفلاسه نتيجة لإشاعات مغرضة او قد يمنح البنك المركزي العراقي قرضاً لمصرف ذو ملاءة مالية غير كافية ولكنه يستمر يعاني من عجز في سيوله مزمناً، ولهذا الغرض سيكون المصرف في المثاليين المذكورين تحت طائلة التدقيق المكثف ويتوقع أن تستمر إجراءات التدقيق لغرض السيطرة على العقبات التي يعاني منها ، وعموماً أن ما يتبين لأول وهله عن سبب الازمه في السيوله تكمن في عدم القدرة على الإيفاء للديون كافة في وقت واحد.

وفي الحقيقة فان الكثير من الدول تبذل مساع كبيرة في دعم المصارف التي تعاني من عدم القدره على إيفاء الديون بمنحها قروض لدعم السيوله لديها ومن خلال أ الخزانه العامة للدولة وليس على البنك المركزي العراقي شرط أن يقرض بنك ما يعاني من عدم القدرة على إيفاء الديون اذ حدد قانون البنك المركزي العراقي على نحو دقيق شروط القروض الاستثنائية في المادة 30 منه ولا يتم منح مثل هذه القروض ما لم تتحقق الشروط الآتية :-

أ- إذا كان المصرف وحسب وجهة رأي البنك المركزي العراقي، قادراً على الإيفاء بتسديد الديون وكان قد قدم ضماناً ملائماً عند الاقتراض وان طلبه من البنك



المركزي العراقي هو لمساعدته المالية ومبني على أساس الحاجة لتحسين السيولة لديه أو ،

ب- أن مثل طلب هذه المساعدة تكون ضرورية لغرض المحافظة على ثبات النظام المالي وعلى وزير المالية إصدار ضمان الى البنك المركزي العراقي محرراً نيابة عن حكومة العراق يتعهد فيه بتسديد مبلغ القرض . ويمكن لتسهيلات مقرض الملجأ الأخير أن ترفع من مبلغ القرض المضمون لفترات أطول ويمكن للبنك المركزي قبول ضمانات بصيغ تقليدية (على ان يحتاط بتقييمها)، وان سعر الفائدة المفروض على تسهيلات مقرض الملجأ الأخير سيكون سعر البنك ( السعر التأشيرى) الذي يحدد من قبل البنك المركزي العراقي مضافاً إليه نسبة 3ر5% ليصبح 9ر5% .

## التسهيلات على الودائع

سيقوم البنك المركزي العراقي باستحداث تسهيل الودائع القائمة وفيها يمكن قبول ودائع للاستثمار الليلي من المصارف التي تتمتع بأرصدة زائدة . ولا يمكن للبنك المركزي من وضع ودائع في حساب التسهيل مالم يطلب المصرف منه ذلك صراحة، ويحدد سعر الفائدة على مثل هذه الودائع بسعر اقل من سعر البنك المحدد من قبل البنك المركزي العراقي ومن ناحية المبدأ سيحدد بنسبة 2% اقل من نسبة سعر البنك. إن هذه التسهيلات ستنشأ قاعدة صلبة لأسعار فوائد ذات آجال قصيرة جداً وستساعد المصرف على إيجاد استقراره الى حد ما عندما يتتبا بأسعار الفوائد المستقبلية، والى حين تطور سوق الأوراق المالية الحكومية، حيث يمكن للبنك المركزي أن يدير بكفاءة عمليات السوق المفتوح، فان تسهيل الودائع يمكن ان يعمل على سحب السيولة الزائدة من القطاع المصرفي تلقائياً.

## سعر البنك ( policy rate )

تعتبر السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي عن نفسها بشأن أسعار الفوائد المعلنة في سوق النقد للأجل قصيرة الأمد، وحالياً فإن هذه السوق غير متطورة ولهذا لايمكن أن يعتمد عليها في إعطاء صورة عن سياسة البنك المركزي العراقي ، والى حين تطور السوق أو السوق الثانوي في مجال الأوراق المالية لوزارة المالية والتي تحمل استحقاقات قصيرة الأمد، سيركز البنك المركزي هدفه على أسعار الفوائد السائدة بين المصارف للاستثمار الليلي وذلك بتحديد سعر فائدة تأشيرى ويدعى هذا السعر سعر البنك ، وللمصارف كامل الحرية في وضع أسعار للفائدة في التعامل فيما بينها في السوق وفق أي سعر فائدة يتفق عليه فيما بينها . إن سعر البنك هو السعر التأشيرى الذي تحدد بموجبه الأسعار في السوق الاولي والثانوي ولقروض الملجأ الأخير

فضلاً عن أسعار ودائع الاستثمار الليلي . لذا فإن السعر الذي يعتبره البنك المركزي العراقي ملائماً للمحافظة على ثبات الأسعار وان سياسته النقدية ستحاول جاهدة تحقيق الاستقرار ( ذلك بالإبقاء على السيولة المصرفية بمستويات متماشية مع سعر البنك ) .

## عمليات السوق المفتوح

يمكن للبنك المركزي التأثير على السيولة المصرفية ( احتياطات مفرطة ) ومن ثم التأثير على أسعار الفوائد للأجل قصيرة الأمد وذلك بشراء وبيع الأوراق المالية الحكومية. إن عملية بيع الأوراق المالية في السوق ومن موجودات البنك المركزي العراقي ستؤدي إلى سحب السيولة من النظام المصرفي ( أي بتخفيض أرصدة المصارف في حسابات احتياطياتها مع البنك المركزي العراقي) وبالمقابل فإن قيام البنك المركزي العراقي بالشراء من السوق سيزيد من السيولة لدى المصرف ( أي من أرصدة حساباته الاحتياطية ) إن مثل هذه العمليات للسوق المفتوح ستوجد أداة ثانوية مهمة وتوفر إدارة فعالة للسيولة (بالاشتراك مع مزايدات العملة الأجنبية).

كما يمكن إتباع استراتيجيات مختلفة في عمليات السوق المفتوح، فعلى سبيل المثال ولغرض تحقق نمو نقدي بعيد المدى ، قد يختار البنك المركزي العراقي إحدى هذه الاستراتيجيات معتمداً على تراكم الاحتياطات من العملة الأجنبية، وينجم نمو التأثير النقدي لاحتياطي العملة الأجنبية سواءً في الأسعار المرتفعة او المنخفضة من خلال عملية التدخل المباشر لغرض فرض استقرار على سعر الصرف للعملة الأجنبية والتي قد تعرقل من عملية السوق المفتوح، وبخلافه فإن مثل هذه العمليات قد تتحدد من أجل خلق حالة من الاستقرار في السيولة لدى المصارف وللمحافظة على سوق أسعار الفوائد قصيرة الأجل ضمن نطاق أسعار التسهيلات والودائع للبنك المركزي العراقي .

تعتمد عمليات السوق المفتوح على أسس المزاد مع المصارف وتتشابه مثل هذه المزايدات نوعاً ما مع مزايدات العملة الأجنبية والتي تدار حالياً من قبل البنك المركزي العراقي وسيأخذ البنك المركزي العراقي بعين الاعتبار وخاصة عندما تتطور عمليات سوق الأوراق المالية الحكومية عقود الشراء أو إعادة الشراء باعتبارها أداة فعالة في عمليات السوق المفتوح .

خولة/