

البنك المركزي العراقي
دائرة الإحصاء والأبحاث
قسم الاستقرار النقدي والمالي



تقرير الاستقرار النقدي

الربع الثالث 2024

Central Bank of Iraq

Department of Statistics & Research

Division of Monetary & Financial Stability

البنك المركزي العراقي

دائرة الإحصاء والأبحاث

قسم الاستقرار النقدي والمالي

تقرير الاستقرار النقدي

(الربع الثالث 2024)

Monetary Stability Report

(Third Quarter 2024)

البنك المركزي العراقي

2024

الاسم: (تقرير الاستقرار النقدي / الربع الثالث 2024) / العدد الأول.
الوصف: العاصمة بغداد - البنك المركزي العراقي / يصدر بشكل فصلي أربع مرات في السنة/ بدأ إصداره
في عام 2024.

العنوان: البنك المركزي العراقي - شارع الرشيد - بغداد - العراق.

هاتف: 8165171

ص. ب: 64

فاكس: 0096418166802

البريد الإلكتروني: cbi@cbi.iq

وصف التقرير

يصدر تقرير الاستقرار النقدي بصورة دورية، عادة كل ثلاثة أشهر، لتوفير رؤية شاملة عن الأداء النقدي في الاقتصاد العراقي من خلال تحليل بعض المؤشرات التي من خلالها يمكن الوقوف على الواقع النقدي للعراق.

يمكنكم الاقتباس من التقرير وفق الصيغة الآتية:

البنك المركزي العراقي، تقرير الاستقرار النقدي الربع الثالث 2024، العدد الأول، بغداد، 2024.

ترسل طلبات الحصول على هذا العدد إلكترونياً الى العنوان الآتي:

Mfs.dept@cbi.iq

الطبعة العربية / البنك المركزي العراقي 2024

الغلاف والتصميم / البنك المركزي العراقي / قسم الاستقرار النقدي والمالي

الصفحة	المحتويات
أ	المقدمة
أ- ب	المستخلص
1	1. الفصل الأول: تحليل تطور متغيرات الاستقرار النقدي في العراق
1	1.1 صافي الاحتياطيات الأجنبية ومدى قدرتها على تحقيق الاستقرار النقدي
2	2.1 حجم المقبوضات النقدية وأثرها على صافي الاحتياطيات الأجنبية وحجم العملة المصدرة
3	3.1 السحوبات النقدية (المدفوعات) اللازمة لتغطية الإنفاق العام وأثرها على حجم العملة المصدرة
4	4.1 حجم الأثر بين المدفوعات والمقبوضات النقدية وأثره على التضخم وسعر الصرف الموازي
5	5.1 مكونات الأساس النقدي
5	1.5.1 جانب الموجودات من الميزانية
6	2.5.1 جانب المطلوبات من الميزانية
7	6.1 حجم عرض النقد وأثره على الاستقرار النقدي
8	7.1 أدوات السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي
8	1.7.1 سعر السياسة النقدية
9	2.7.1 الاحتياطي الإلزامي
10	2. الفصل الثاني: تحليل تطور مؤشرات الاستقرار النقدي
10	1.2 معايير الاستقرار النقدي
10	1.1.2 معامل الاستقرار النقدي بناءً على مرونة النقود للتغيرات في الناتج
11	2.1.2 فائض المعروض النقدي
13	3.1.2 معامل الاستقرار النقدي بناءً على مرونة عرض النقد لتغيرات الأسعار
14	4.1.2 المضاعف النقدي
15	5.1.2 حجم الإفراط النقدي
16	6.1.2 سرعة دوران النقود
17	2.2 معايير كفاية الاحتياطيات الأجنبية

17	1.2.2 نسبة صافي الاحتياطيات الأجنبية إلى العملة المصدرة
18	2.2.2 نسبة صافي الاحتياطيات الأجنبية إلى عرض النقد الواسع M2
19	3.2.2 مؤشر تغطية الاستيرادات
20	3.2 مؤشرات الانضباط المالي
20	1.3.2 نسبة الدين العام الداخلي الى الناتج المحلي الإجمالي
21	2.3.2 نسبة الإنفاق العام الى الناتج المحلي الإجمالي

الصفحة

قائمة الأشكال

1	الشكل (1) المقبوضات النقدية وتقلبات أسعار النفط وأثرهما على صافي الاحتياطيات الأجنبية
2	الشكل (2) حجم المقبوضات النقدية وأثرها على صافي الاحتياطيات الأجنبية وحجم العملة المصدرة
3	الشكل (3) السحوبات النقدية اللازمة لتغطية الإنفاق العام وأثرها على حجم العملة المصدرة
4	الشكل (4) الأثر بين المدفوعات والمقبوضات النقدية وتأثيره على التضخم وسعر صرف السوق
5	الشكل (5) صافي الاحتياطيات الأجنبية للبنك المركزي والمحلية وأثرهما على الأساس النقدي
6	الشكل (6) العملة في التداول واحتياطيات المصارف وأثرهما على الأساس النقدي
7	الشكل (7) حجم عرض النقد وأثره على الاستقرار النقدي
8	الشكل (8) سعر السياسة النقدية والتضخم
9	الشكل (9) أثر تغير نسبة الاحتياطي الإلزامي على التضخم
11	الشكل (10) معامل الاستقرار النقدي
12	الشكل (11) فائض المعروض النقدي
13	الشكل (12) معامل الاستقرار النقدي بناءً على مرونة عرض النقد لتغيرات الاسعار
14	الشكل (13) المضاعف النقدي
15	الشكل (14) حجم الإفراط النقدي
16	الشكل (15) سرعة دوران النقود
17	الشكل (16) نسبة صافي الاحتياطيات الأجنبية إلى العملة المصدرة
18	الشكل (17) نسبة صافي الاحتياطيات الأجنبية إلى عرض النقد الواسع M2
19	الشكل (18) مؤشر تغطية الاستيرادات
20	الشكل (19) نسبة الدين العام الداخلي الى الناتج المحلي الإجمالي
21	الشكل (20) نسبة الإنفاق العام الى الناتج المحلي الإجمالي

المقدمة:

يُعد البنك المركزي العراقي السلطة المسؤولة عن الاستقرار النقدي، الذي يمثل أحد الركائز الأساسية في تحقيق النمو الاقتصادي المستدام والحفاظ على الثقة في النظام المالي لأي دولة. ويبرز الاستقرار النقدي قدرة البنك المركزي العراقي على التحكم في السياسات النقدية لتحقيق أهدافها المختلفة (الحفاظ على استقرار المستوى العام للأسعار والحفاظ على قيمة العملة المحلية) وذلك من خلال مجموعة من الأدوات التي تستخدمها (الاحتياطي الإلزامي، عمليات السوق المفتوح، وسعر إعادة الخصم)، إضافة إلى أدوات غير تقليدية يستخدمها عند الحاجة، ويُعد عنصراً أساسياً في تعزيز الثقة بالعملة المحلية، مما يسهم في تعزيز الاستثمار المحلي والأجنبي. لذا يهدف هذا التقرير إلى تحليل الوضع النقدي في العراق من خلال تحليل المؤشرات النقدية.

المستخلص:

ضمن مجال عمل البنك المركزي العراقي في دعم الاستقرار النقدي في الاقتصاد العراقي عمد هذا البنك خلال الفصل السابق إلى توسيع دائرة نشاطه في التعقيم النقدي لذا ارتفعت المقبوضات النقدية لديه من (18.46) ترليون دينار إلى (20.09) ترليون دينار في الفصل الثالث من عام 2024 مقارنة بالفصل نفسه من عام 2023، وكانت الاحتياطيات الأجنبية هي الأداة الرئيسية التي استخدمها البنك المركزي العراقي لتحقيق هذا الغرض لذلك بقيت هذه الاحتياطيات محافظة على النسب المعيارية المقبولة، إذ غطت الاحتياطيات نحو (18) شهر من الاستيرادات، كما انها تغطي نحو (137.3%) من العملة المصدرة في الفصل الثالث من عام 2024، على الرغم من ارتفاع العملة المصدرة بنسبة (4.1%) لترتفع إلى (104.13) ترليون دينار؛ نتيجة زيادة الإنفاق العام بنسبة (21.24%)، مما سبب زيادة في عرض النقد الواسع M2 بنسبة (3.3%) بالرغم من زيادة السيولة النقدية فأن التضخم قد انخفض من (3.6%) في الفصل الثالث لعام 2023 إلى (3.5%) للفصل نفسه من عام 2024، وهذا يشير إلى إن البنك المركزي العراقي قد

نجح في إدارة المعروض النقدي بطريقة فعالة من خلال عملية التقييم التي مارسها و إعادة تفعيل سعر السياسة ورفع الاحتياطي الإلزامي، وأن هذا الانخفاض في التضخم يدعم بيئة اقتصادية أكثر استقراراً، أما فيما يتعلق بجانب المالية العامة فلا بد من وجود انضباط مالي أكثر من قبل السياسة المالية، ويتطلب ذلك وضع قواعد مالية صارمة تضمن استدامة المالية العامة، إذ يجب ربط نمو الإنفاق العام بنمو الإيرادات غير النفطية، وتشير مؤشرات الانضباط المالي بأن الحكومة أنفقت ما نسبته (39.48%) من ناتجها المحلي الإجمالي في الفصل الثالث من عام 2024، وهذا الارتفاع في الإنفاق العام يؤدي إلى زيادة الطلب والذي يواجه بعدم مرونة الجهاز الإنتاجي بالتالي سيؤدي إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار، بالإضافة لذلك فإن ارتفاع النفقات العامة يؤدي إلى حدوث ارتفاع في الدين العام إذا لم يكن هناك إيرادات كافية لتغطيته، لذلك ارتفع إجمالي الدين العام من (140.2) ترليون دينار في الفصل الثالث من عام 2023 إلى (150) ترليون دينار في الفصل نفسه من عام 2024، ومن ثم فإن الاستمرار في هذا النهج المالي سيرفع من عبء الدين، لذا يجب تجنب العجز الدائم في الموازنة وترشيد الإنفاق لتخفيف حجم الدين العام ومن ثم التأثير إيجابياً على كل المجالات النقدية.

الفصل الأول

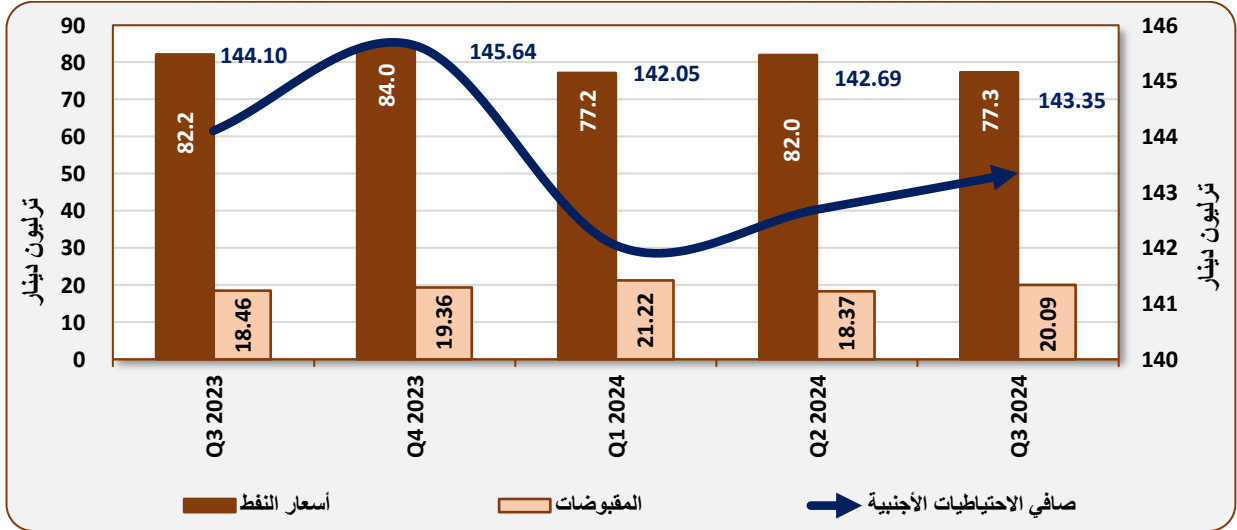
تحليل تطور تغيرات الاستقرار النقدي في العراق

يخضع الاستقرار النقدي في العراق لمجموعة من المتغيرات التي تشكل مستوياته وتعتمد شدة تقلبات هذه المتغيرات على مخرجات القطاع الحقيقي والمالي في الاقتصاد والآتي يوضح تطور هذه المتغيرات ضمن الفصل الثالث من عام 2024.

1.1 صافي الاحتياطات الأجنبية ومدى قدرتها على تحقيق الاستقرار النقدي:

تتأثر صافي الاحتياطات الأجنبية بقرارات البنك المركزي العراقي المتعلقة بالحفاظ على قيمة العملة المحلية، مما يجعل لها دوراً مهماً في استقرار النظام النقدي والقدرة على مواجهة الصدمات والوفاء بالالتزامات تجاه المؤسسات المالية الدولية. كما أن صافي الاحتياطات ترتبط بشكل مباشر بحجم الإيرادات النفطية، وبالتالي فإن تقلبات أسعار النفط العالمية تؤثر بشكل كبير على صافي الاحتياطات الأجنبية، كما أن حجم التعقيم النقدي يؤثر عكسياً بصافي الاحتياطات الأجنبية، والشكل (1) يوضح المقبوضات النقدية وتقلبات أسعار النفط وأثرها على صافي الاحتياطات الأجنبية.

الشكل (1) المقبوضات النقدية وتقلبات أسعار النفط وأثرهما على صافي الاحتياطات الأجنبية



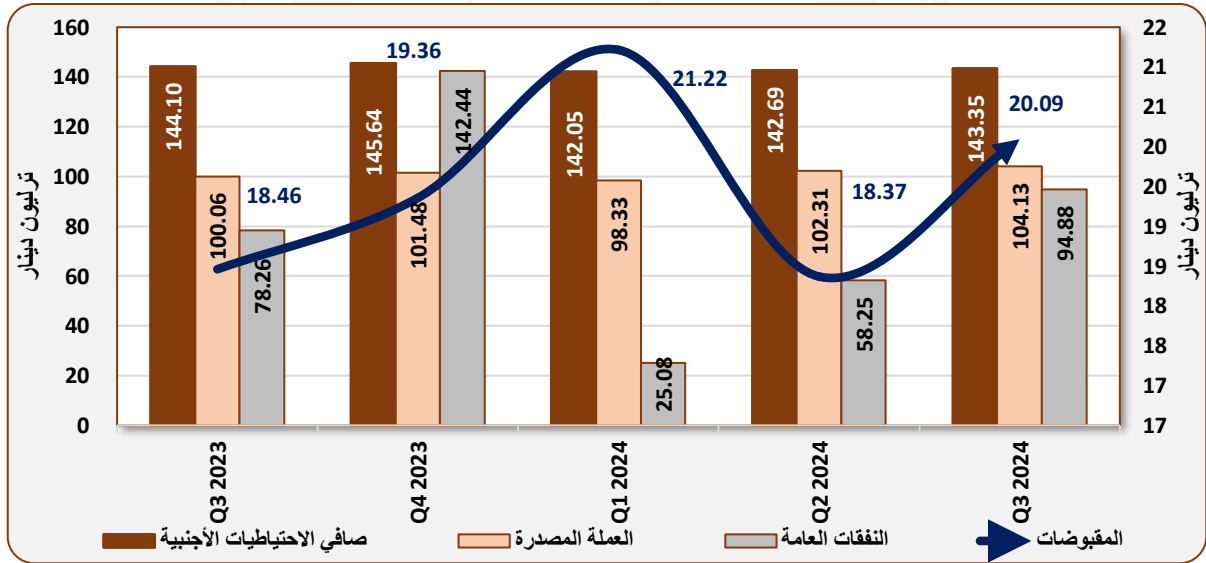
يتبين من الشكل (1) أنَّ صافي الاحتياطات الأجنبية انخفضت بنسبة (0.52%) في الفصل الثالث من 2024 مقارنة بالفصل نفسه من عام 2023، لتصل إلى (143.35) ترليون دينار، وهذا يشير إلى أن البنك المركزي العراقي قد لجأ إلى سحب السيولة النقدية من السوق من خلال زيادة التعقيم النقدي، وذلك في محاولة منه للحفاظ على الاستقرار النقدي، لذا ارتفعت المقبوضات النقدية من (18.46) ترليون

دينار الى (20.09) ترليون دينار للفترة نفسها. فضلاً عن انخفاض أسعار النفط من (82.2) دولار الى (77.3) دولار، مما أدى الى انخفاض الاحتياطيات الأجنبية للفترة نفسها.

2.1 حجم المقبوضات النقدية وأثرها على الاحتياطيات الأجنبية وحجم العملة المصدرة:

تمثل المقبوضات النقدية مجموع العملة المحلية التي يحصل عليها البنك المركزي العراقي من مصادر مختلفة ابرزها بيع العملة الاجنبية، لذا يمكن ان يؤثر حجم المقبوضات النقدية على كل من الاحتياطيات الأجنبية وحجم العملة المصدرة، إذ أن زيادة المقبوضات النقدية من قبل البنك المركزي العراقي يمارس آثار إيجابية على العملة المصدرة (باتجاه انخفاضها) وبالتالي الحفاض على الاستقرار النقدي، وكذلك يمارس اثر سلبياً يتمثل في انخفاض حجم الاحتياطيات الأجنبية، والشكل (2) يوضح حجم المقبوضات النقدية وأثرها على الاحتياطيات الأجنبية وحجم العملة المصدرة.

الشكل (2) حجم المقبوضات النقدية وأثرها على صافي الاحتياطيات الأجنبية وحجم العملة المصدرة



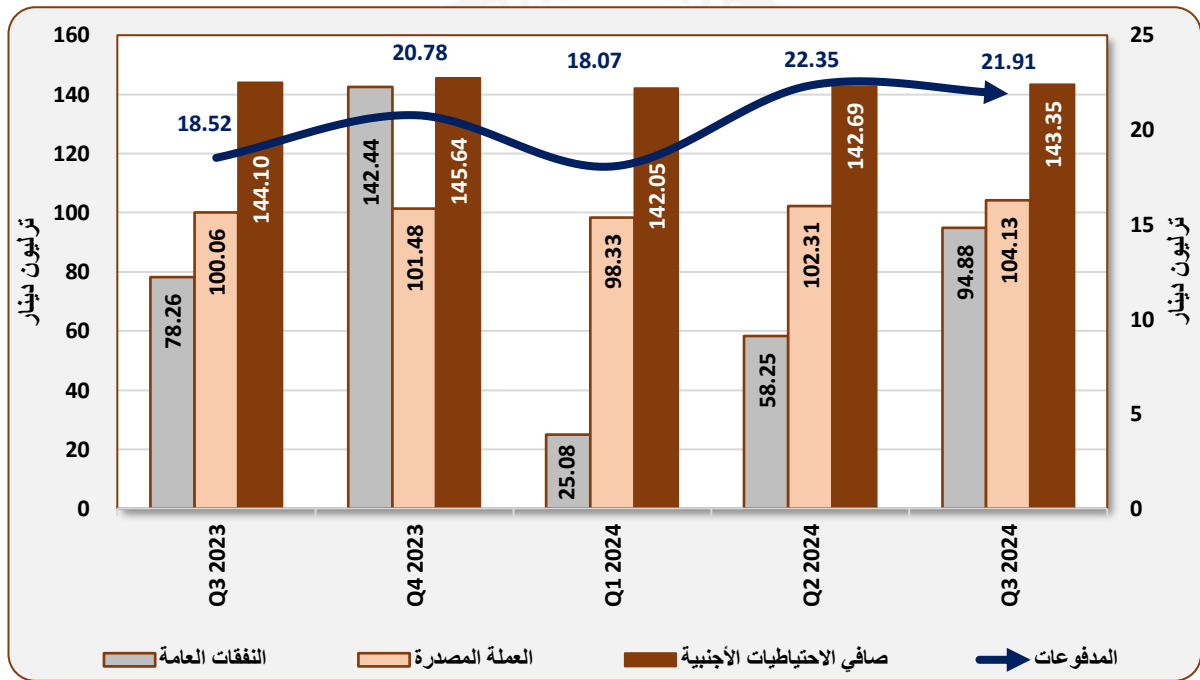
* البيانات المذكورة هي رصيد متراكم وتقاس بما يظهر في نهاية المدة.

يُتَبَيَّن من الشكل (2) أنَّ ارتفاع المقبوضات من (18.46) ترليون دينار إلى (20.09) ترليون دينار في الفصل الثالث من عام 2024 مقارنة بالفصل نفسه من عام 2023، وهذا التغير سبب استنزاف جزءاً من صافي الاحتياطيات الاجنبية، مما أدى إلى انخفاضها من (144.10) إلى (143.35) ترليون دينار. كما ارتفعت العملة المصدرة من (100.06) إلى (104.13) ترليون دينار. والسبب الرئيسي لهذه الحالة هو زيادة الإنفاق العام بنسبة (21.24%) ليرتفع الانفاق العام من (87.26) ترليون دينار إلى (94.88) ترليون دينار للمدة نفسها، مما أدى الى ارتفاع الدين الداخلي.

3.1 السحوبات النقدية (المدفوعات) اللازمة لتغطية الإنفاق العام وأثرها على حجم العملة المصدرة:

تمثل السحوبات النقدية مقدار المدفوعات النقدية من العملة المحلية التي يدفعها البنك المركزي العراقي لتغطية النفقات العامة، والتي يحصل على العملة الأجنبية مقابلها، وهي تعمل على زيادة صافي الاحتياطات الأجنبية، فأن ارتفاع المدفوعات النقدية اللازمة لتغطية النفقات يؤدي الى زيادة حجم العملة المصدرة والعكس في حالة الانخفاض. والشكل (3) يوضح السحوبات النقدية اللازمة لتغطية الإنفاق العام وأثرها على حجم العملة المصدرة.

الشكل (3) السحوبات النقدية اللازمة لتغطية الإنفاق العام وأثرها على حجم العملة المصدرة

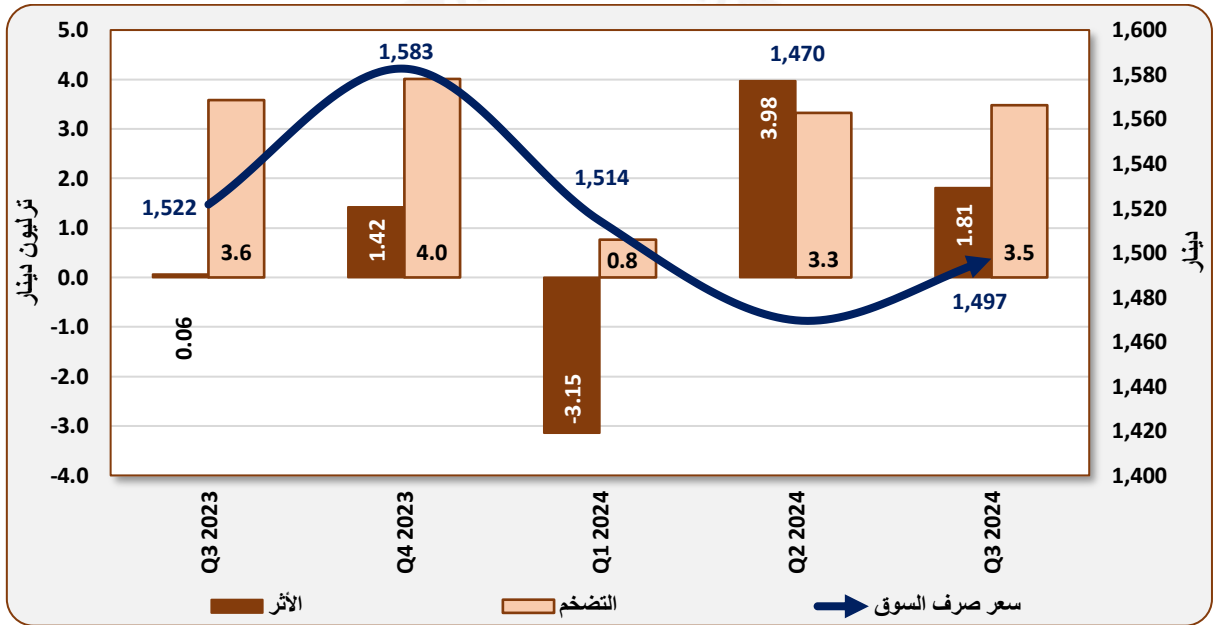


يُبيّن من الشكل (3) أنّ المدفوعات النقدية ارتفعت من (18.52) ترليون دينار للفصل الثالث من عام 2023 الى (21.91) ترليون دينار للفصل نفسه من عام 2024، نتيجة زيادة الإنفاق العام من (78.26) ترليون دينار الى (94.88) ترليون دينار للمدة نفسها، ليسبب ارتفاع في العملة المصدرة من (100.06) ترليون دينار الى (104.13) ترليون دينار للمدة نفسها، وان هذه الزيادة لها أثر سلبي على الاستقرار النقدي، لأنها تتطلب المزيد من عمليات التعقيم النقدي.

4.1 الأثر بين المدفوعات والمقبوضات النقدية وتأثيره على التضخم وسعر صرف السوق:

ان الأثر يمثل المدفوعات النقدية مطروح منه المقبوضات النقدية من قبل البنك المركزي العراقي، فإذا كان الأثر بين المدفوعات والمقبوضات النقدية سالب هذا يشير الى ان المقبوضات النقدية أكبر من المدفوعات النقدية من البنك المركزي العراقي والذي يدل على وجود تعقيم أكبر الذي له أثر إيجابي على سعر صرف السوق والعكس يدل على انخفاض التعقيم. والشكل (4) يوضح الأثر بين المدفوعات والمقبوضات النقدية وأثره على التضخم وسعر صرف السوق.

الشكل (4) الأثر بين المدفوعات والمقبوضات النقدية وتأثيره على التضخم وسعر صرف السوق



يُبين من الشكل (4) ارتفاع الأثر بين المدفوعات والمقبوضات النقدية من (0.06) ترليون دينار للفصل الثالث من عام 2023 الى (1.81) ترليون دينار لنفس الفصل للعام السابق؛ هذا يعني أن المدفوعات النقدية تفوق المقبوضات النقدية. كما أن معدل التضخم انخفض من (3.6%) الى (3.5%) للمدة نفسها، فضلا عن انخفاض سعر صرف السوق من (1522) دينار لكل دولار في الفصل الثالث من عام 2023 الى (1497) دينار لكل دولار في الفصل نفسه لعام 2024.

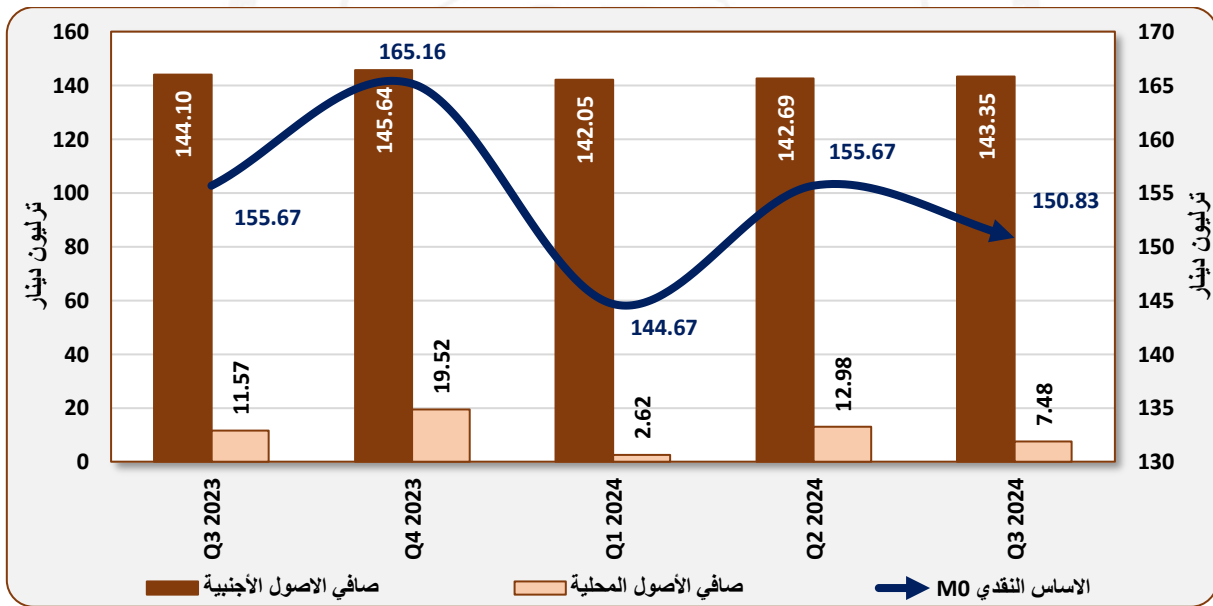
5.1 مكونات الأساس النقدي:

يمثل الأساس النقدي الميزانية المصغرة للبنك المركزي العراقي وله دور مهم في الحفاظ على الاستقرار النقدي، ويظهر في جانبيين الموجودات والمطلوبات من ميزانية البنك المركزي العراقي وهي كالاتي:

1.5.1 الأساس النقدي من جانب الموجودات في ميزانية البنك المركزي العراقي:

ويتمثل في صافي الأصول الأجنبية للبنك المركزي العراقي مضاف اليه صافي الأصول المحلية، أنّ صافي الأصول الأجنبية للبنك المركزي العراقي يمثل الجزء الأكبر من جانب الموجودات للأساس النقدي، أن العلاقة الطردية بين الأساس النقدي وصافي الاحتياطيات الأجنبية تُحكم بصافي الائتمان المحلي المقدم من قبل البنك المركزي العراقي للحكومة المركزية والأخير مرتبط بأوضاع المالية العامة والتي تحرك مكونات الأساس النقدي في جانب المطلوبات. والشكل (5) يوضح صافي الأصول الأجنبية للبنك المركزي وأثرها على الأساس النقدي.

الشكل (5) صافي الاحتياطيات الأجنبية والمحلية للبنك المركزي العراقي وأثرهما على الأساس النقدي

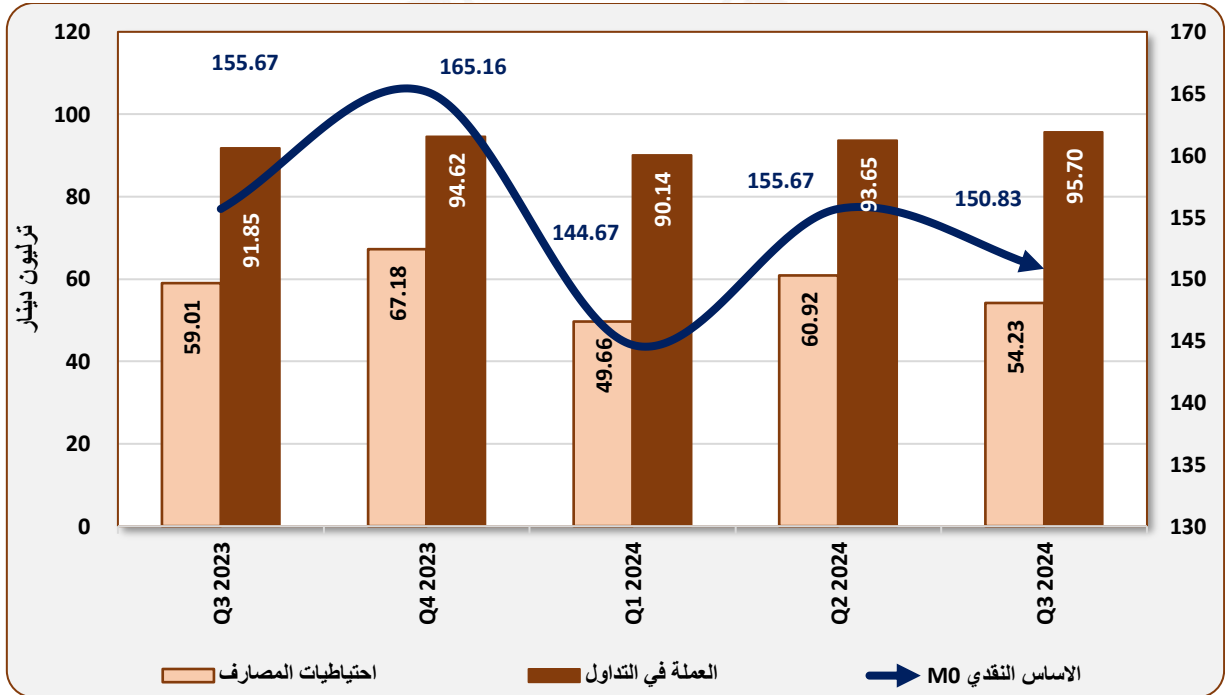


يَتَّبِين من الشكل (5) أنّ صافي الأصول الأجنبية انخفض من (144.10) ترليون دينار في الفصل الثالث من عام 2023 الى (143.35) ترليون دينار للفصل نفسه من عام 2024 وبنسبة انخفاض (0.5%) مما سبب في انخفاض الأساس النقدي بنسبة (3.1%) لينخفض من (155.67) ترليون دينار الى (150.83) ترليون دينار للمدة نفسها. فضلا عن انخفاض صافي الأصول المحلية من (11.57) ترليون دينار الى (7.48) ترليون دينار.

2.5.1 الأساس النقدي من جانب المطلوبات في ميزانية البنك المركزي العراقي:

يشير الأساس النقدي في جانب المطلوبات الى النقود الاحتياطية وما يسمى بالنقود فائقة القوة ويتمثل في حجم كل من العملة في التداول واحتياطيات المصارف (الفائض والالزامي)، فإن العملة في التداول تمثل الجزء الأكبر من جانب المطلوبات للأساس النقدي (M0) مضافاً إليها الاحتياطي الفائض والالزامي، فإن زيادة العملة في التداول تؤدي الى ارتفاع الأساس النقدي. والشكل (6) يوضح العملة في التداول واحتياطيات المصارف وأثرهما على الأساس النقدي.

الشكل (6) العملة في التداول واحتياطيات المصارف وأثرهما على الأساس النقدي

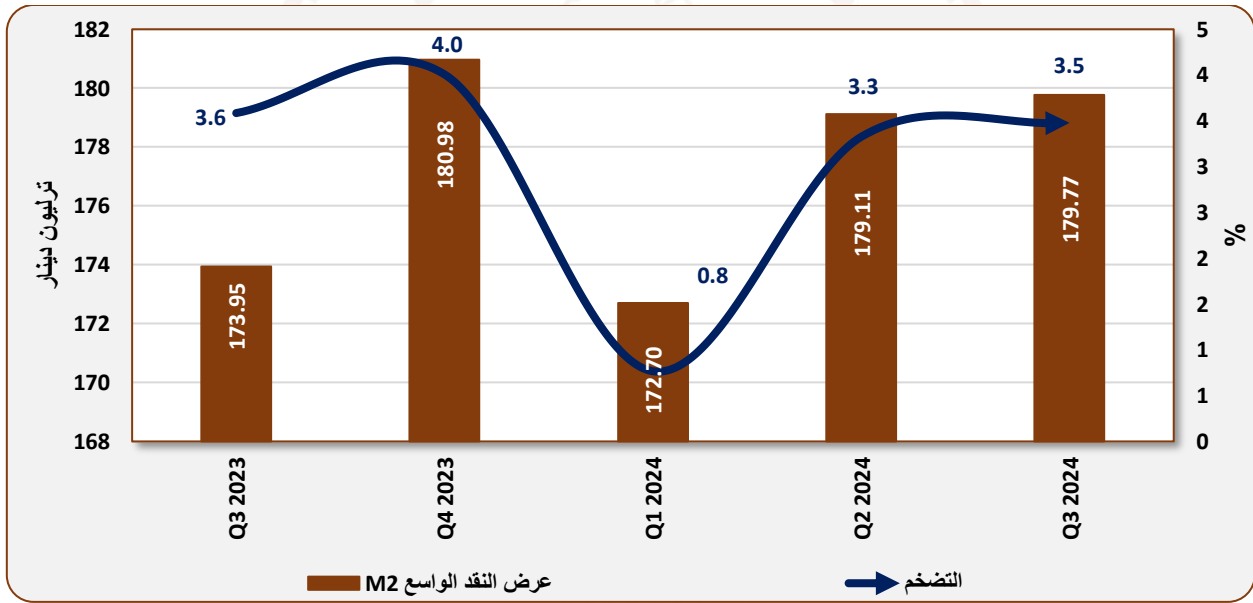


يتبين من الشكل (6) أنّ العملة في التداول ارتفعت بنسبة (4.2%) وبالرغم من ارتفاعها فإن الأساس النقدي انخفض من (155.67) ترليون دينار في الفصل الثالث من عام 2023 الى (150.83) ترليون دينار للفصل نفسه من عام 2024 نتيجة انخفاض احتياطيات المصارف (الفائض والقانوني) من (59.01) ترليون دينار الى (54.23) ترليون دينار للمدة نفسها وبنسبة انخفاض (8.1%) وهي أكبر من نسبة الزيادة في العملة في التداول، مما سبب انخفاض الأساس النقدي، وهذا يعود الى سياسة البنك المركزي العراقي في ضبط مناسيب السيولة للتأثير في المستوى العام للأسعار.

6.1 حجم عرض النقد وأثره على الاستقرار النقدي:

تأثر الاستقرار النقدي بشكل كبير بحجم عرض النقد، فعندما يزيد عرض النقد بمعدل يفوق النمو الاقتصادي الحقيقي يؤدي ذلك إلى زيادة الطلب الكلي وبالتالي ارتفاع الأسعار ما يسبب التضخم، في المقابل إذا كان عرض النقد أقل من اللازم لدعم النشاط الاقتصادي فقد يؤدي ذلك إلى تراجع الطلب الكلي مما يسبب انكماش الأسعار ومن ثم يقود ذلك إلى الانكماش الاقتصادي ومن ثم الركود الاقتصادي. لذا يتحقق الاستقرار النقدي عندما يتوازن عرض النقد مع الطلب على النقود في الاقتصاد، مما يؤدي إلى استقرار الأسعار ومن ثم استقرار بقيمة العملة، وتعزيز الثقة في النظام المالي، والشكل (7) يوضح حجم عرض النقد وأثره على الاستقرار النقدي.

الشكل (7) حجم عرض النقد وأثره على الاستقرار النقدي



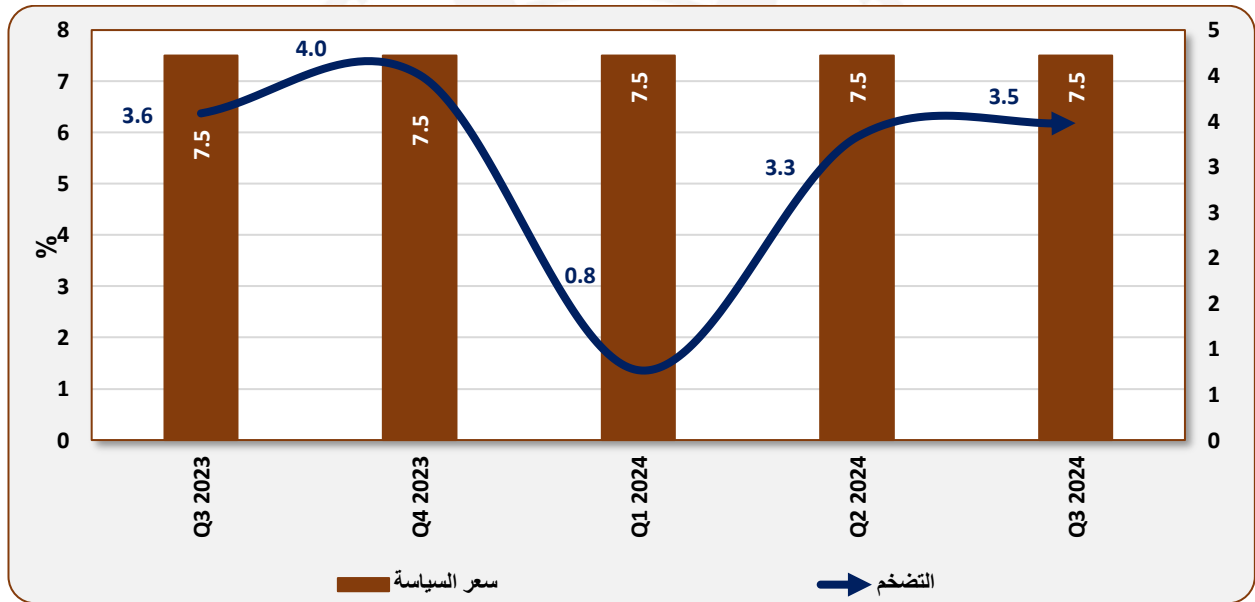
يُبين الشكل (7) ارتفاعاً ملحوظاً في عرض النقد الواسع M2 بنسبة (3.3%) في الفصل الثالث من عام 2024 مقارنة بالفصل نفسه من عام 2023، على الرغم من زيادة السيولة النقدية فإن التضخم انخفض من (3.6%) في الفصل الثالث من عام 2023 إلى (3.5%) للفصل نفسه من عام 2024، هذا يعني أن معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي أكبر من معدل نمو عرض النقد بالمفهوم الواسع M2، هذا يشير إلى أن البنك المركزي العراقي قد نجح في إدارة العرض النقدي بطريقة فعالة.

7.1 أدوات السياسات النقدية للبنك المركزي:

1.7.1 سعر السياسة النقدية:

يُعد سعر السياسة النقدية بأنه سعر الفائدة المرجعي الذي يحدده البنك المركزي العراقي للتأثير في كلف الاقتراض والاقراض في الاقتصاد ومن ثم التحكم في مستويات السيولة والتضخم والنمو في الاقتصاد، وقد تم رفع سعر السياسة من (4%) الى (7.5%) لشهر حزيران من عام 2023، وتوقف العمل به خلال الفترة من شهر حزيران الى شهر تشرين الأول من عام 2024. والشكل (8) يوضح أثر سعر السياسة النقدية على التضخم.

الشكل (8) سعر السياسة النقدية والتضخم

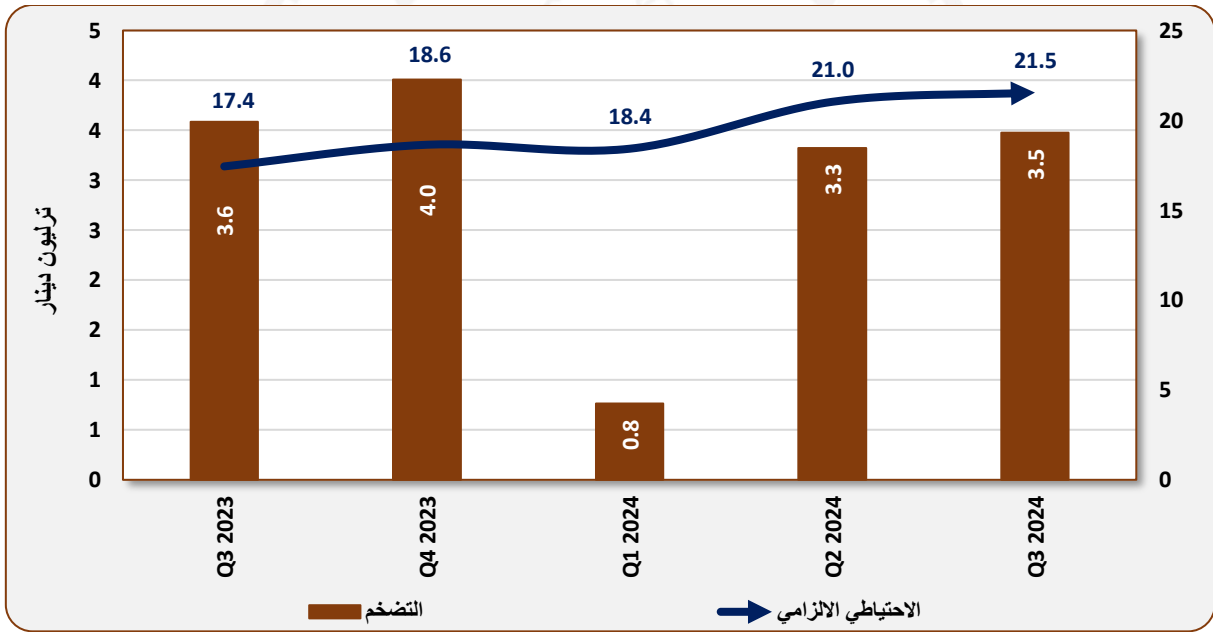


يُبين الشكل (8) العلاقة العكسية بين سعر السياسة والتضخم، فانه بعد أن رفع البنك المركزي العراقي لسعر السياسة من (4%) الى (7.5%) للفصل الثالث من عام 2024، أدى الى استجابة الاقتصاد في تباطؤ ولكن بمعدلات اقل للتضخم إذ انخفض من (3.6%) الى (3.5%) للمدة نفسها، هذا الانخفاض في التضخم يؤكد فعالية السياسة النقدية في الحفاظ على الاستقرار النقدي.

2.7.1 الاحتياطي الإلزامي:

يمثل الاحتياطي الإلزامي نسبة مئوية من ودائع العملاء التي يجب على المصارف الاحتفاظ بها لدى البنك المركزي، ويضمن الاحتياطي الإلزامي قدرة البنوك على تلبية طلبات السحب النقدي للعملاء في أي وقت. عندما يروم البنك المركزي الى اتباع سياسة نقدية توسعية يخفض نسبة الاحتياطي الإلزامي، فإن ذلك يعني أن البنوك يمكنها إقراض المزيد من الأموال، مما يؤدي إلى زيادة النشاط الاقتصادي، والعكس صحيح، عندما يتبع البنك المركزي العراقي سياسة نقدية انكماشية يرفع نسبة الاحتياطي الإلزامي، فإن ذلك يقلل من قدرة البنوك على الإقراض، مما يؤثر في مقدار السيولة بالتالي يؤثر في معدل التضخم، والشكل (9) يوضح أثر تغير نسبة الاحتياطي الإلزامي على التضخم.

الشكل (9) أثر تغير نسبة الاحتياطي الإلزامي على التضخم



قام البنك المركزي العراقي برفع الاحتياطي الإلزامي مما أدى الى ارتفاع حجم الاحتياطي الإلزامي من (17.4) الى (21.5) في الفصل الثالث من عام 2024، الامر الذي قيد المصارف في عملية منح الائتمان النقدي الى القطاع الخاص وساهم في تحقيق استقرار أكبر في الأسعار حيث انخفض معدل التضخم من (3.6%) الى (3.5%) للمدة نفسها، هذا الانخفاض في التضخم يدعم بيئة اقتصادية أكثر استقراراً.

الفصل الثاني

تحليل تطور مؤشرات الاستقرار النقدي

يهدف هذا المحور إلى تقديم نظرة شاملة للمؤشرات الرئيسية التي تستخدم لقياسه. سيتم التركيز بشكل خاص على معايير الاستقرار النقدي، وكفاية الاحتياطيات الأجنبية، والانضباط المالي ودورها في تحقيق الاستقرار النقدي.

1.2 معايير الاستقرار النقدي:

1.1.2 معامل الاستقرار النقدي بناءً على مرونة النقود للتغيرات في الناتج:

يمكن قياس هذا المؤشر باستخدام معادلة توضح العلاقة بين عرض النقود والناتج المحلي الإجمالي. وهي كالآتي:

$$B = \frac{\frac{\Delta M_2}{M_2}}{\frac{\Delta GDP}{GDP}} \dots\dots\dots (1)$$

إذ أن:

B : معامل الاستقرار النقدي.

$\frac{\Delta M_2}{M_2}$: نمو عرض النقود بالمفهوم الواسع M2.

$\frac{\Delta GDP}{GDP}$: نمو الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة.

يُعبّر معامل الاستقرار النقدي عن العلاقة بين نمو عرض النقود بالمفهوم الواسع M2 ونمو الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة، ويُستخدم لتقييم الاستقرار النقدي في الاقتصاد. إذ يُحسب هذا المؤشر من قسمة نمو عرض النقود بالمفهوم الواسع M2 إلى نمو الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة، مما يشير إلى درجة الاستجابة النسبية لعرض النقود إلى التغيرات النسبية الحاصلة في GDP والذي يمثل عدد المعاملات المقيمة بالنقود في الاقتصاد.

■ إذا كان المعامل قريب أو يساوي واحد صحيح: (B=1)

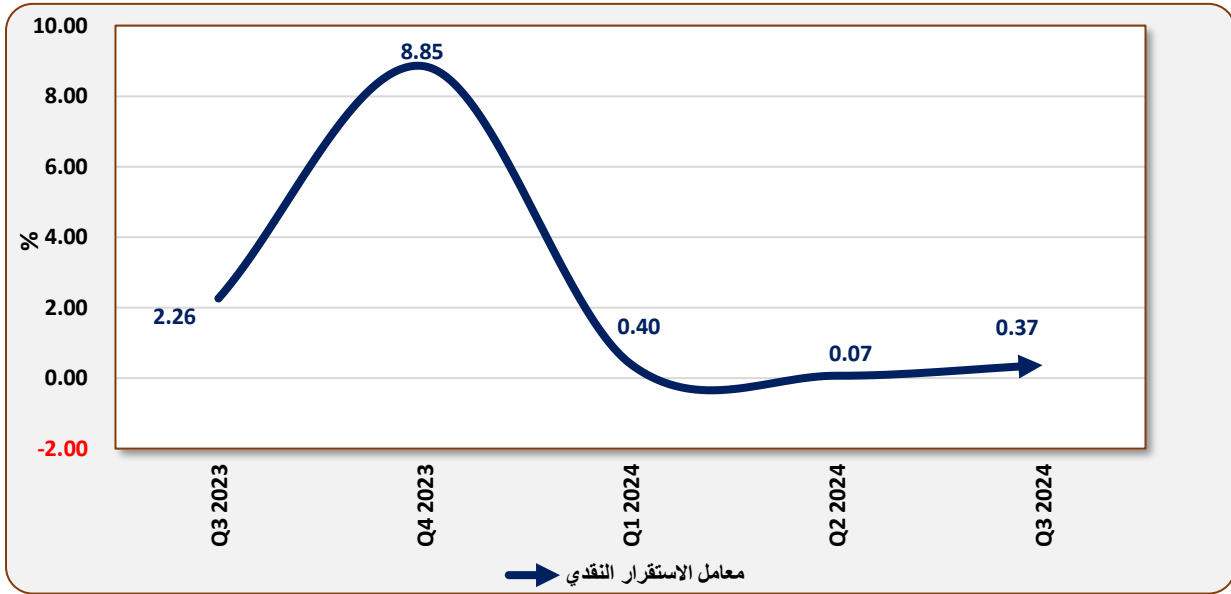
فهذا يشير إلى استقرار نقدي، حيث تكون وسائل الدفع في الاقتصاد متوافقة مع معدل التغير النسبي في الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة، مما يعني استقرار الأسعار وتلاشي التضخم.

■ إذا كان المعامل اصغر من الواحد الصحيح: (B<1) فهذا يدل على وجود ضغوط انكماشية، حيث عرض النقود ينمو بوتيرة أبطأ من نمو الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة.

■ إذا كان المعامل أكبر من الواحد الصحيح: (B>1) فهذا يشير إلى وجود ضغوط تضخمية، حيث يتزايد عرض النقود بوتيرة أسرع من نمو الناتج المحلي الإجمالي، مما قد يؤدي إلى ارتفاع الأسعار، والشكل

(10) يوضح معامل الاستقرار النقدي.

الشكل (10) معامل الاستقرار النقدي



يُبين الشكل (10) أنَّ معامل الاستقرار النقدي بلغ (0.37%) للفصل الثالث من عام 2024، هذا يشير إلى أن معدل نمو السيولة النقدية أقل من معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، مما يعني أن الاقتصاد لا يعاني من ضغوط تضخمية.

2.1.2 فائض المعروض النقدي:

يتم احتساب الفجوة وفق المعادلة الآتية :

$$G = \Delta M_1 - \frac{M_1}{GDP} * \Delta GDP \dots (2)$$

إذ أن:

$G =$ الفجوة التضخمية

$\Delta M_1 =$ التغير في عرض النقد

$\Delta GDP =$ التغير في الناتج المحلي الإجمالي

بالأسعار الثابتة

فائض المعروض النقدي = الفجوة التضخمية / GDP

يستخدم المعيار لقياس الفجوة التضخمية عن طريق

حساب الفرق بين التغير في عرض النقد الضيق $M1$

والتغير في الطلب على النقود خلال فترة زمنية معينة،

ولحساب الطلب الكلي على النقود يتم استخدام النسبة بين

عرض النقود إلى الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة

مضروباً في معدل تغير الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار

الثابتة. وبهذا يتم تحديد الفجوة التضخمية عبر المقارنة

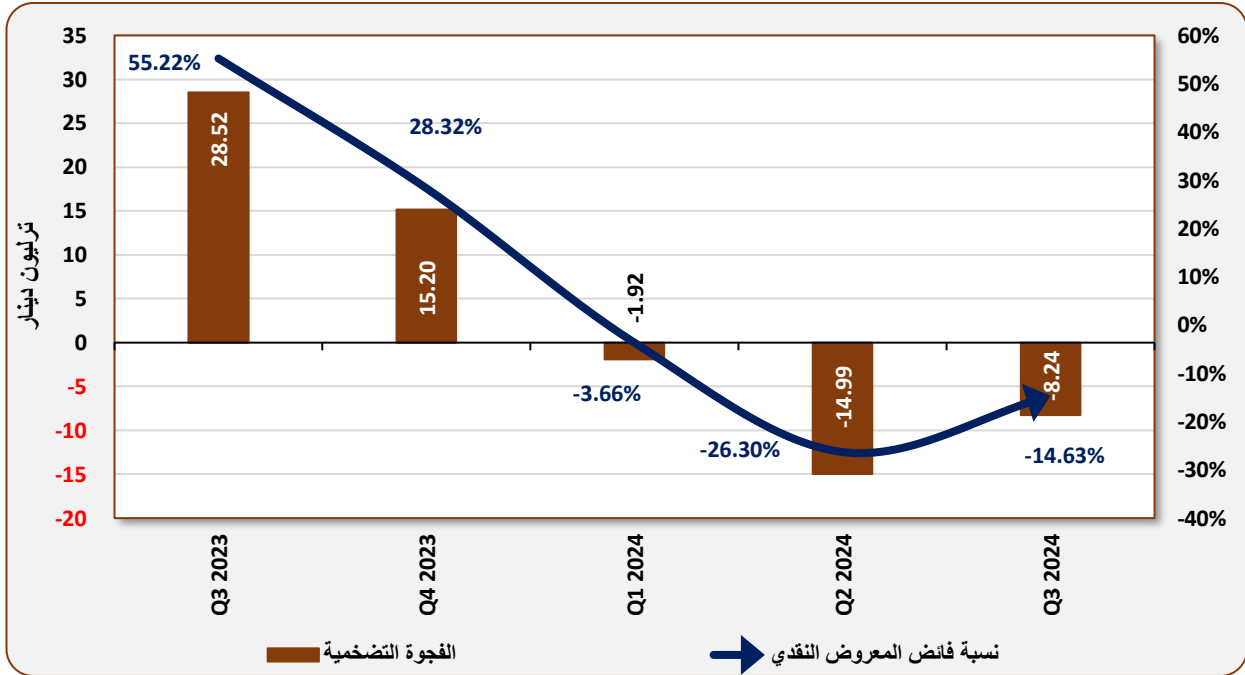
بين التغير في عرض النقود وتغير الطلب عليها، حيث تعكس الفجوة التضخمية الفارق بين العرض والطلب

على النقود في الاقتصاد. المعادلة المستخدمة لحسابها هي:

الفجوة التضخمية = التغير في عرض النقد - التغير في الطلب على النقود *

هذه المعادلة تساعد في تحديد ما إذا كان هناك ضغوط تضخمية (عندما يكون التغير في عرض النقود أكبر من التغير في الطلب عليها) أو انكماشية (عندما يكون العكس). الشكل (11) يوضح فائض المعروض النقدي.

الشكل (11) فائض المعروض النقدي



يُبين الشكل (11) أنَّ نسبة فائض العرض النقدي انخفضت من (55.22%) للفصل الثالث من عام 2023 إلى (-14.63%) للفصل نفسه من عام 2024، وان انخفاض معيار فائض العرض النقدي جاء تزامناً مع الانخفاض الحاصل في الفجوة التضخمية إذ بلغت (-8.24) ترليون دينار للفصل نفسه من عام 2024، حيث ان فائض المعروض النقدي يمثل قوة شرائية زائدة لا يقابلها زيادة في حجم العرض من السلع والخدمات ستؤدي بالأسعار المحلية نحو الارتفاع.

* يشير متغير الطلب على النقود من خلال عرض النقود مضروباً في نمو الناتج بالأسعار الثابتة.

3.1.2 معامل الاستقرار النقدي بناءً على مرونة عرض النقد لتغيرات الأسعار:

يمكن قياس هذا المؤشر من نسبة التغير في عرض النقد الى نسبة التغير في الرقم القياسي للأسعار، إذ

يمكن قياس قيمة هذا المؤشر من خلال المعادلة التالية:

$$B = \frac{\frac{\Delta M_2}{M_2}}{\frac{\Delta P}{P}} \dots\dots\dots (4)$$

إذ أن:

$\frac{\Delta P}{P}$: نمو الرقم القياسي للأسعار (معدل التضخم).

إذا كان:

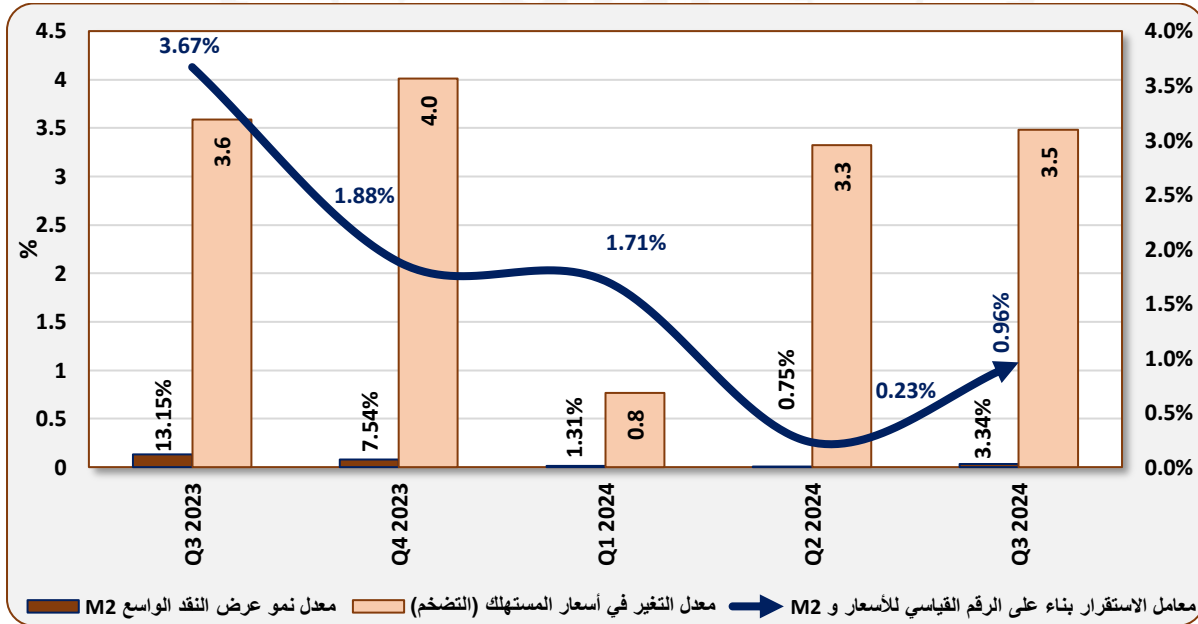
$B=1$ فإن الاقتصاد يكون في حالة استقرار نقدي

$B<1$ فإن الاقتصاد يكون في حالة ضغوط تضخمية

$B>1$ فإن الاقتصاد يعاني من حالة الانكماش.

تُعدُّ هذه النسبة مؤشر مهم يعكس درجة الاستجابة النسبية لعرض النقد الى التغيرات النسبية في المستوى الاسعار، وعادة ما ترتبط وجود زيادة كبيرة في عرض النقد بارتفاع معدلات الاسعار. إذ ان تغيرات مستوى العام للأسعار تدفع السلطة النقدية الى تغيير كميات النقود في الاقتصاد لغرض الحفاظ على مستويات مقبولة منها. لذلك فإن وجود تغيرات في المستوى العام للأسعار يتطلب وجود تغيرات في عرض النقد لغرض السيطرة عليها.

الشكل (12) معامل الاستقرار النقدي بناءً على مرونة عرض النقد لتغيرات الاسعار



يُبين الشكل (12) أنّ قيمة المؤشر بلغ (0.96%) في الفصل الثالث من عام 2024، نتيجة انخفاض معدل نمو عرض النقود من (13.15%) الى (3.35%)، مما يعني ان الاقتصاد لا يعاني من ضغوط تضخمية. أي بمعنى ان عرض النقد يستجيب لتغيرات الأسعار دون حدوث تضخم في أسعار السلع والخدمات.

4.1.2 المضاعف النقدي:

يتم احتساب المضاعف النقدي وفق المعادلة الآتية:

$$m = \frac{M_2}{M_0} \dots\dots (6)$$

إذ أن:

m = المضاعف النقدي

M_2 = عرض النقد

M_0 = الأساس النقدي

كما ويمكن الإشارة الى المضاعف النقدي من خلال

المعادلة الآتية:

$$m = \frac{1 + C}{r + C}$$

إذ أن:

C = نسبة النقود المتداولة الى الودائع تحت الطلب

r = نسبة الاحتياطي القانوني

يقيس المضاعف النقدي قدرة النظام المصرفي

في خلق النقود والتأثير على حجمها داخل الاقتصاد

الوطني ويتم ذلك خلال عملية جذب الودائع، وهو يمثل

نسبة عرض النقود (M_2) إلى القاعدة النقدية وكلما كانت

قيمة المضاعف النقدي أكبر من (1) كلما كان هنالك

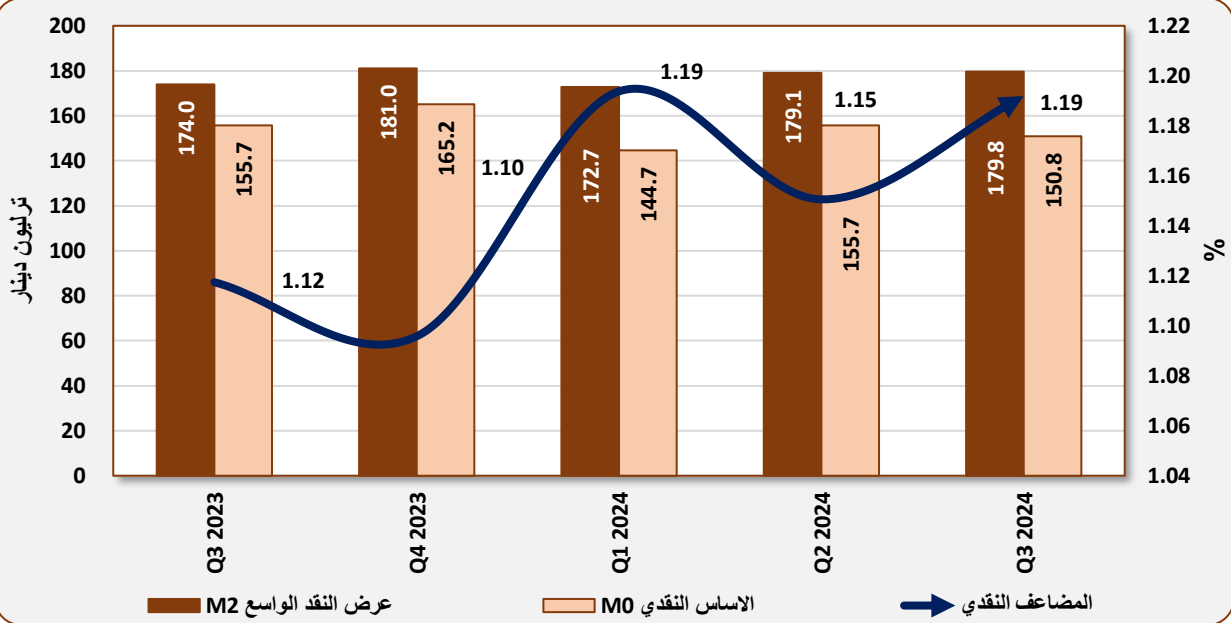
إمكانية للنظام المصرفي في خلق النقود وهو يعبر عن

مقدار الزيادة في عرض النقود الناتجة عن زيادة بمقدار

وحدة واحدة في القاعدة النقدية. ويبين الشكل (13) قيم

المضاعف النقدي.

الشكل (13) المضاعف النقدي



يُبين الشكل (13) أنّ المضاعف النقدي سجل ارتفاع طفيف من (1.12) مرة للفصل الثالث من

عام 2023 الى (1.19) مرة للفصل نفسه من عام 2024، مما يدل على قدرة النظام المصرفي على خلق

النقد. ويعزى هذا النمو إلى الزيادة في عرض النقد بالمعنى الواسع من (174) تريليون دينار إلى (179.8)

تريليون دينار، نتيجة لارتفاع إجمالي الودائع المصرفية بنسبة (4.2%).

5.1.2 حجم الإفراط النقدي:

يتم احتسابه وفق المعادلة الآتية:

$$ME = \frac{M_2}{GDP} \quad \dots (5)$$

إذ أن:

ME = حجم الإفراط النقدي

M_2 = عرض النقد

GDP = الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة

وفق هذا المؤشر فإن سبب التضخم هو ارتفاع نصيب

الوحدة المنتجة من كمية النقود عن حجمها الأمثل مما يؤدي

إلى نشوء إفراط نقدي الذي يولد الارتفاع المستمر في المستوى

العام للأسعار أي حدوث تضخم، والإفراط النقدي هو الاختلال

وعدم التوازن بين كل من عرض النقد والناتج المحلي الإجمالي

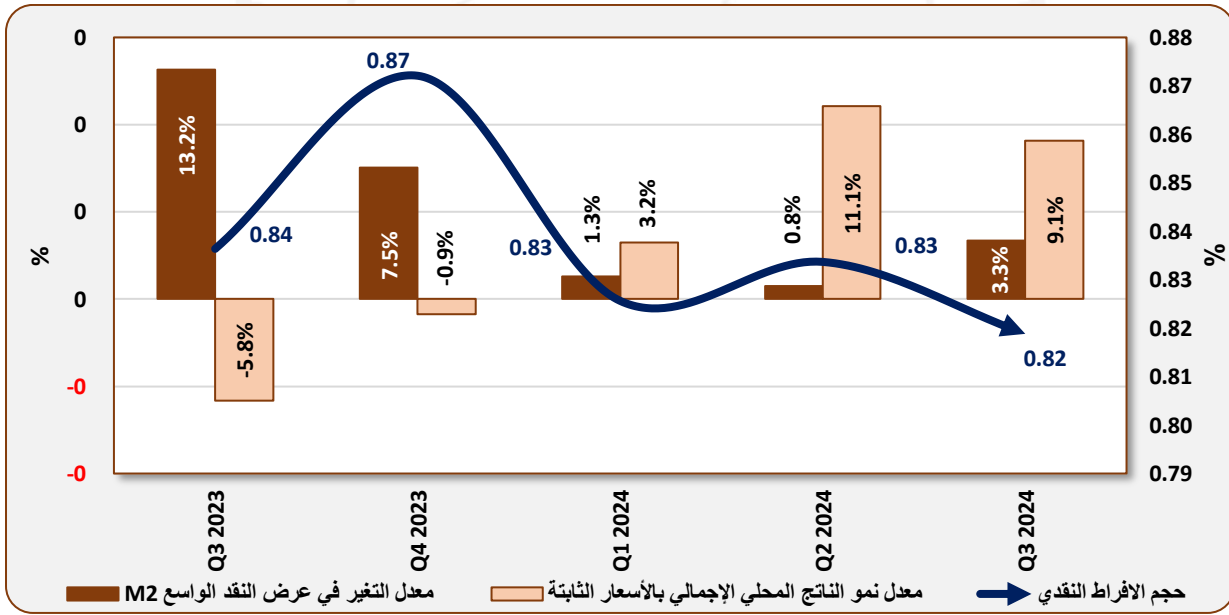
بالأسعار الثابتة، فالحالة التي يتغير فيها المعروض النقدي

بالزيادة مع ثبات حجم الناتج سيؤدي إلى الإفراط النقدي ولذلك على السلطات النقدية تحديد الحجم الأمثل

للقود ليكون عنصراً إيجابياً يساهم في التوجه نحو التطور الاقتصادي لا العكس، ويبين الشكل (14) حجم

الإفراط النقدي.

الشكل (14) حجم الإفراط النقدي



يُبين الشكل (14) أن حجم الإفراط النقدي انخفض من (0.84%) إلى (0.82%) للفصل الثالث من

عام 2024 مقارنة في الفصل نفسه من عام 2023، ما يعني عدم وجود ضغوط تضخمية في الاقتصاد،

فإن الناتج المحلي الإجمالي حقق معدل نمو (9.1%) بمقدار أكبر من معدل نمو عرض النقد الواسع M2

الذي بلغ (3.3%) للمدة نفسها.

6.1.2 سرعة دوران النقود:

يتم احتساب سرعة دوران النقود وفق المعادلة الآتية:

$$V = \frac{GDP}{M_2} \dots\dots (7)$$

إذ أن:

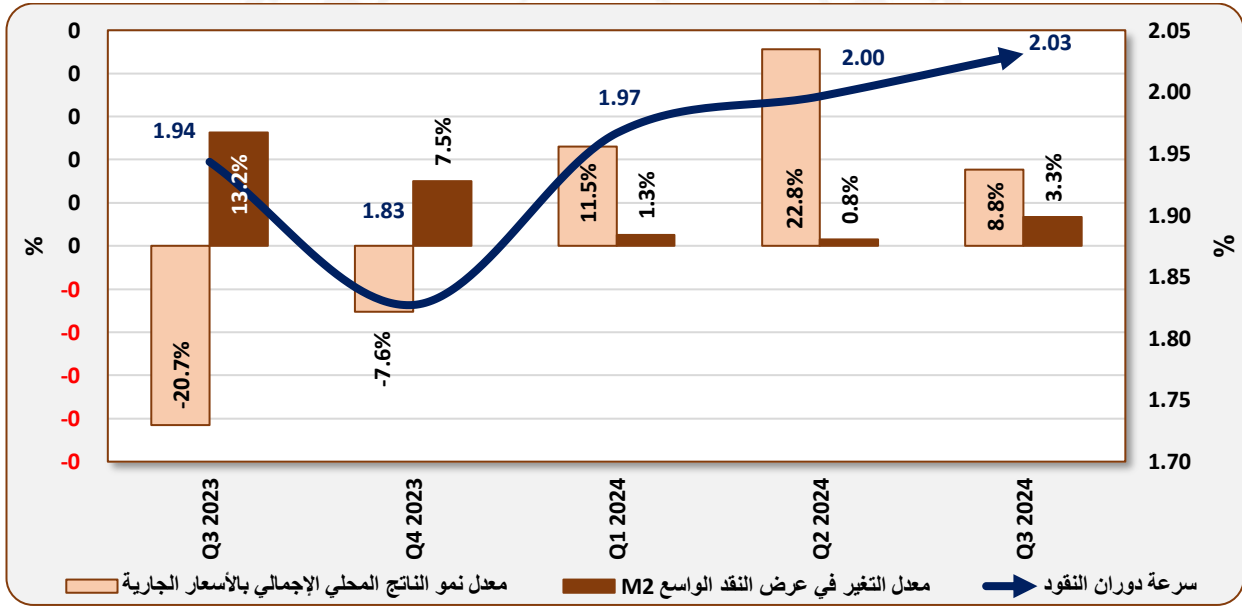
سرعة دوران النقود = V

عرض النقد = M₂

GDP = الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية

تشير سرعة دوران النقود الى عدد المرات التي يتم فيها تداول الوحدات النقدية للقيام بالمعاملات (شراء الناتج)، إذ ترتبط بعلاقة عكسية بكمية النقود المتداولة، كلما زادت الكمية المتاحة من النقود قلت سرعة دوران كل وحدة نقدية، والعكس صحيح، ويتم قياسها من خلال قسمة الناتج المحلي الإجمالي الى عرض النقد. ويبين الشكل (15) سرعة دوران النقود.

الشكل (15) سرعة دوران النقود



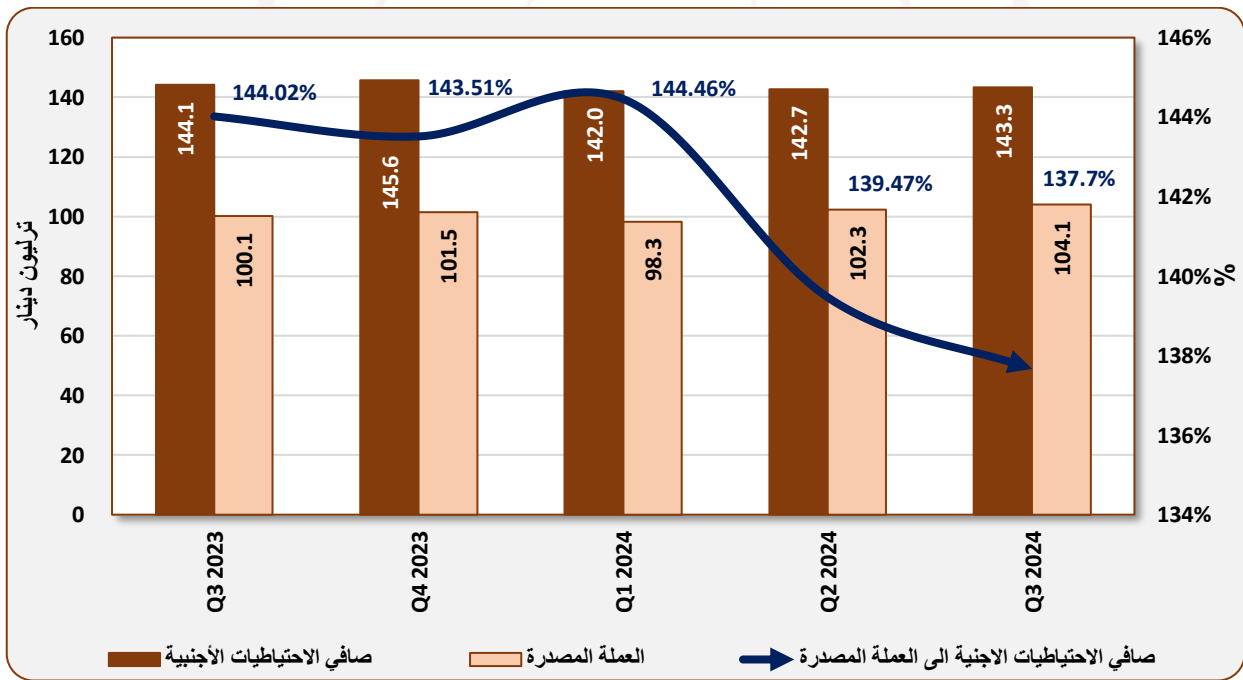
يُبين الشكل (16) أنَّ النقود أصبحت تتحرك بشكل أسرع في الاقتصاد في عام 2024، تم استخدام كل دينار (2.03) مرة لشراء سلع أو خدمات خلال الفصل الثالث من عام 2024، مقارنةً بـ (1.94) مرة في نفس الفصل من العام السابق، وعادة ما يكون ارتفاع سرعة دوران النقود مؤشراً على زيادة في النشاط الاقتصادي، حيث يشير إلى أن الناس والشركات يقومون بإنفاق أموالهم بشكل أسرع.

2.2 كفاية الاحتياطيات الأجنبية:

1.2.2 نسبة صافي الاحتياطيات الأجنبية إلى العملة المصدرة:

تُعَدُّ نسبة صافي الاحتياطيات الأجنبية إلى العملة المصدرة مؤشراً اقتصادياً هاماً يُستخدم لتقييم قدرة السلطة النقدية في الدفاع عن قيمة العملة المحلية، وقدرتها على تسديد المدفوعات الخارجية، وتُشير هذه النسبة إلى حجم الاحتياطيات الأجنبية التي تمتلكها دول ما مقارنة بعمالتها المصدرة في اقتصادها. كلما زادت نسبة صافي الاحتياطيات الأجنبية إلى العملة المصدرة زادت قدرة البنك المركزي العراقي على التعقيم النقدي أكبر مما تؤثر في سوق الصرف لحماية عملته المحلية من التقلبات الحادة، ويفضل ان لا تقل النسبة المعيارية لهذه النسبة عن 100%، والشكل (16) يوضح نسبة صافي الاحتياطيات الأجنبية إلى العملة المصدرة.

الشكل (16) نسبة صافي الاحتياطيات الأجنبية إلى العملة المصدرة

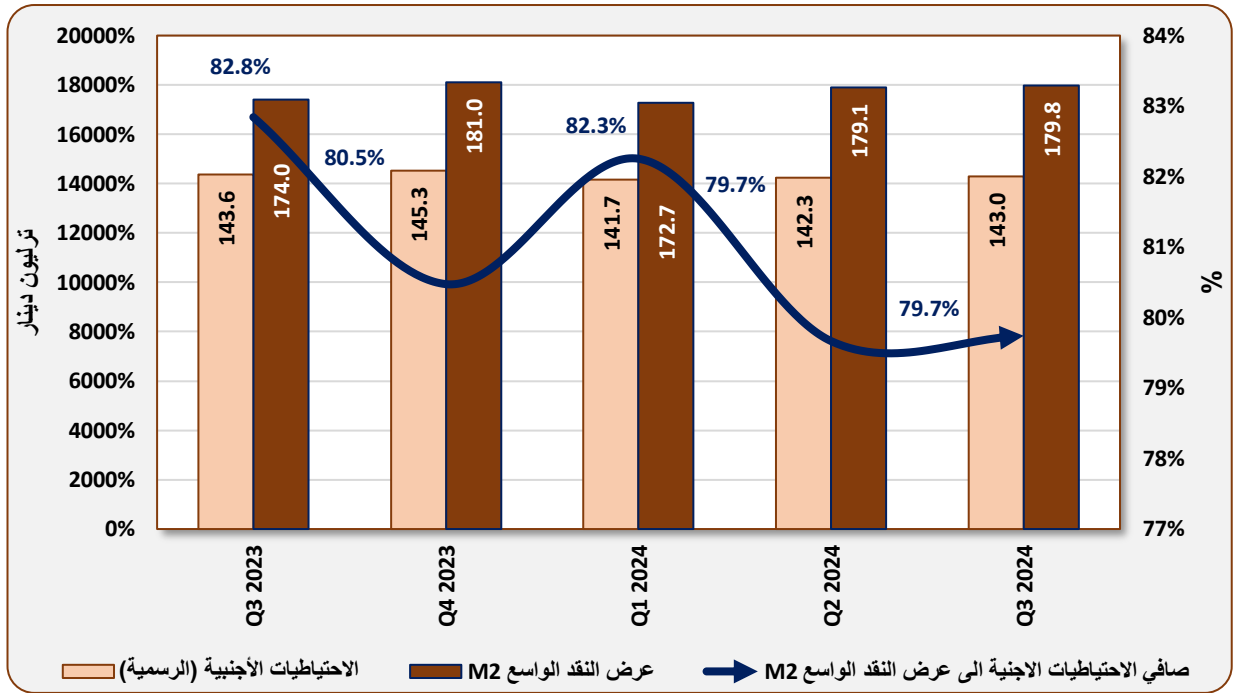


يُبين الشكل (16) حدوث انخفاض في نسبة صافي الاحتياطيات الأجنبية إلى العملة المصدرة من (144.02%) في الفصل الثالث من عام 2023 الى (143.3%) في الفصل نفسه من عام 2024. ورغم هذا الانخفاض، لا تزال أعلى من النسبة المعيارية (100%)، هذا يعني أن العراق يمتلك كمية أكبر من صافي الاحتياطيات الأجنبية مقارنة بالعملة المحلية المتداولة، يشير إلى أنه يمتلك فائضاً في صافي الاحتياطيات الأجنبية، وإن كان هذا الفائض قد شهد انخفاض مقارنة بالسنة السابقة.

2.2.2 نسبة صافي الاحتياطيات الأجنبية إلى عرض النقد الواسع M2:

أنَّ هذه نسبة تقيس صافي الاحتياطيات الأجنبية التي تمتلكها دولة ما مقارنة بكمية النقود المتداولة في اقتصادها. ببساطة، هي مقارنة بين "النقود بالعملات الأجنبية" و"النقود المتداولة خارج الجهاز المصرفي والودائع، والنسبة المعيارية 20%، والشكل (17) يوضح نسبة صافي الاحتياطيات الأجنبية إلى عرض النقد الواسع M2.

الشكل (17) نسبة صافي الاحتياطيات الأجنبية إلى عرض النقد الواسع M2

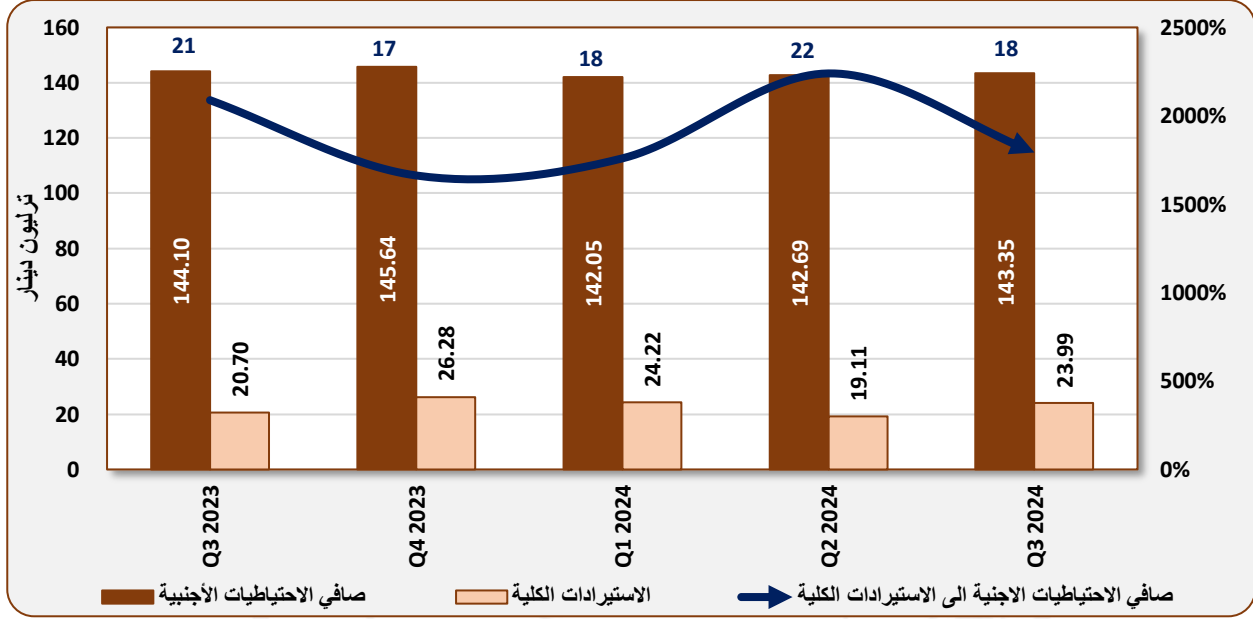


يُبين الشكل (17) حدوث انخفاض في نسبة صافي الاحتياطيات الأجنبية إلى عرض النقد الواسع M2 من (82.6%) في الفصل الثالث من عام 2023 إلى (79.5%) في الفصل نفسه من عام 2024. هذا يعني أن العراق يمتلك كمية كبيرة من صافي الاحتياطيات الأجنبية مقارنة بعرض النقد بالمفهوم الواسع M2، بالرغم من هذا الانخفاض، لا تزال في مستوى آمن نسبياً مقارنة بالنسبة المعيارية (20%).

3.2.2 مؤشر تغطية الاستيرادات:

إن تغطية الاستيرادات غالباً ما ينظر إليها باعتبارها مقياساً لعدد الأشهر التي يمكن فيها استدامة الاستيرادات إذا توقفت كل التدفقات الواردة من العملات الأجنبية، ان المعيار المستخدم هو ان تغطي هذه النسبة 6 أشهر. ويبين الشكل (18) مؤشر تغطية الاستيرادات.

الشكل (18) مؤشر تغطية الاستيرادات



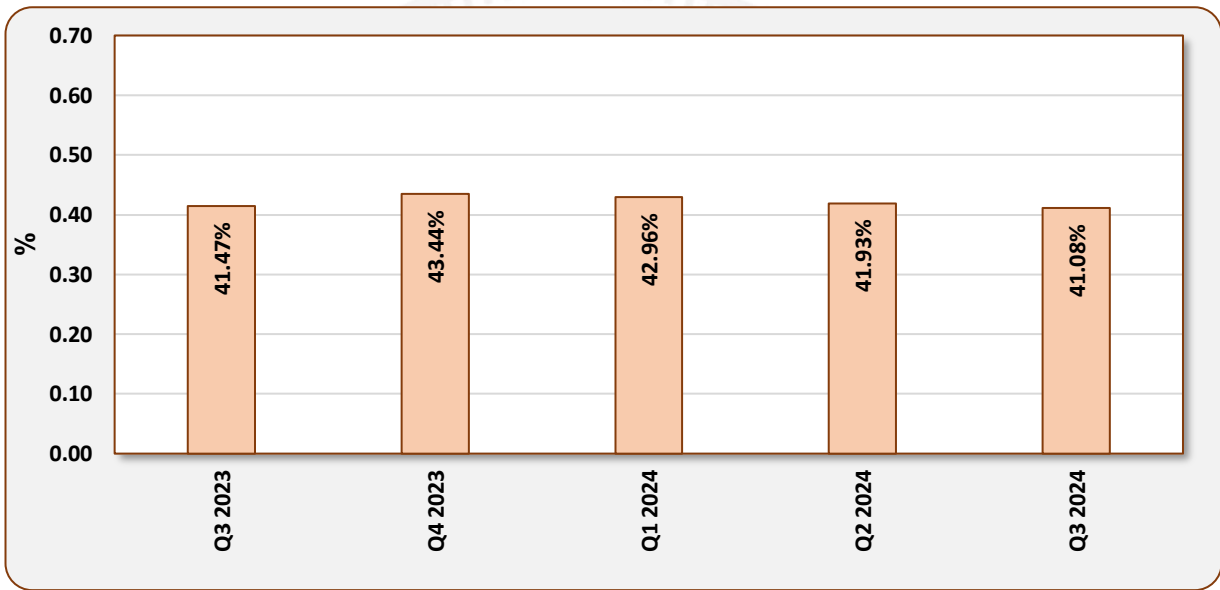
يُبين الشكل (18) انخفاض في نسبة الاحتياطيات الأجنبية إلى الاستيرادات من (21) شهر في الفصل الثالث من عام 2023 إلى (18) شهر في الفصل نفسه من عام 2024، وبرغم من انخفاض هذه النسبة فإن الاحتياطيات التي يمتلكها العراق تغطي (18) شهر من الاستيرادات إذا لم يحصل على أي إيرادات نفطية اعتباراً من الفصل الثالث لعام 2024.

3.2 مؤشرات الانضباط المالي:

1.3.2 نسبة إجمالي الدين العام الى الناتج المحلي الإجمالي:

مقياس يوضح مدى قدرة الحكومة على سداد ديونها مقارنة بالناتج المحلي الإجمالي لها، والمعيار الدولي المسموح به وهو ألا تتعدى (60%)، حيث يختلف الأمر من دولة إلى أخرى بناءً على عوامل عديدة. ومع ذلك، فإن المستويات المرتفعة جدًا من الدين غالبًا ما تعتبر مصدر قلق. ويبين الشكل (19) نسبة الدين العام الى الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية.

الشكل (19) نسبة إجمالي الدين العام الى الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية



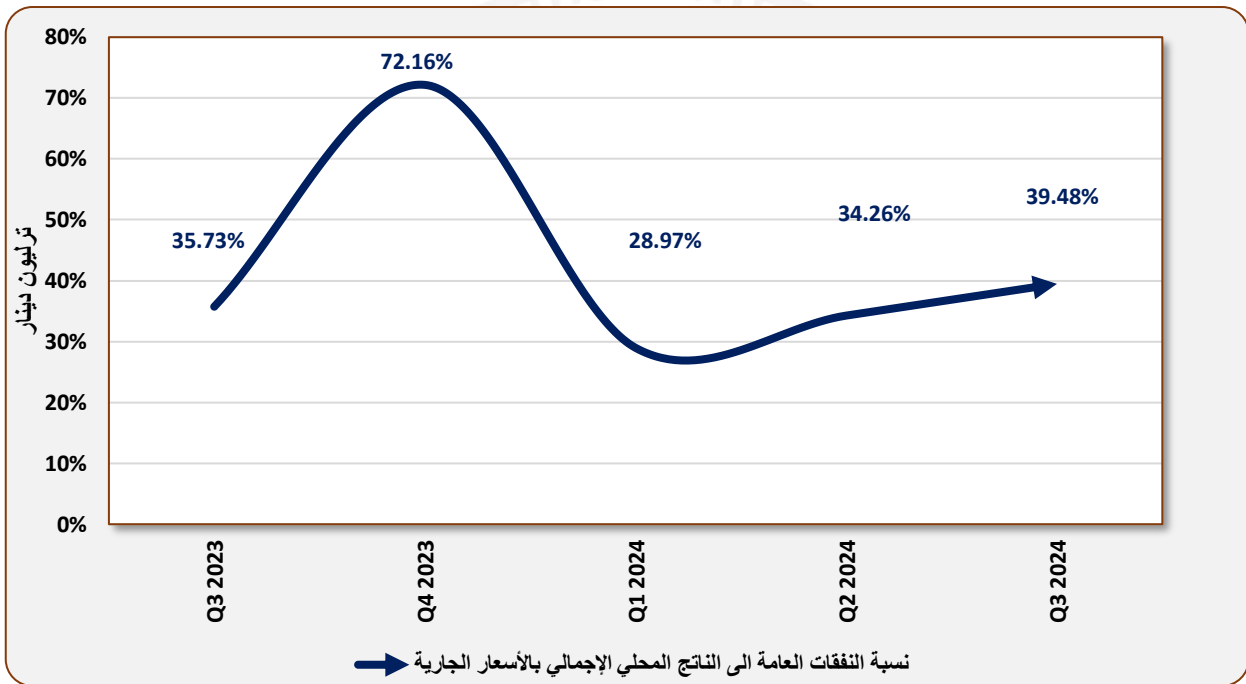
* تم الاعتماد في احتساب هذا المؤشر من خلال قسمة إجمالي الدين / الناتج المحلي الإجمالي للفصل الحالي مضاف اليه الفصول الثلاثة التي تسبقه.

يُبين الشكل (19) حدوث انخفاض في نسبة إجمالي الدين العام الى الناتج المحلي الإجمالي من (41.47%) في الفصل الثالث من عام 2023 الى (41.08%) في الفصل نفسه من عام 2024؛ ويعود هذا الامر الى وجود ارتفاع في الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية بنسبة اكبر من نسبة ارتفاع إجمالي الدين العام، إذ ارتفع الناتج المحلي الإجمالي بنسبة (8.01%)، في حين ارتفع إجمالي الدين العام للمدة ذاتها بنسبة (7%)، ان السبب في زيادة الدين هو حاجة الحكومة لتوفير ما يلزم من موارد مالية لتمويل الانفاق العام ومن ثم أدى الى ارتفاع معدلات الدين العام بالتالي أن استمرار الحكومة بزيادة معدلات الدين العام سيحمل الدولة اعباء إضافية تتمثل في فوائد الدين، الأمر الذي سيؤدي الى ارتفاع نسبة الدين الى الناتج المحلي الإجمالي.

2.3.2 نسبة الإنفاق العام إلى الناتج المحلي الإجمالي:

نسبة الإنفاق العام إلى الناتج المحلي الإجمالي هي أداة مهمة لقياس حجم تدخل الحكومة في الاقتصاد وتأثيرها على الاستقرار النقدي. يجب على صانعي السياسات أن يتعاملوا مع هذه النسبة بحذر، فأن ارتفاع الإنفاق العام بشكل كبير دون زيادة في الإنتاج، قد يؤدي إلى زيادة الطلب على السلع والخدمات، مما يدفع الأسعار إلى الارتفاع (أي التضخم). فأن المعيار الدولي المسموح به لهذه النسبة وهو (30-35%). والشكل (20) يوضح نسبة الإنفاق العام إلى الناتج المحلي الإجمالي.

الشكل (20) نسبة الإنفاق العام إلى الناتج المحلي الإجمالي.



* تم الاعتماد على الإنفاق العام بشكل مبلغ تدفقي.

يُبين الشكل (20) ان الحكومة انفقت (39.48%) من نسبة ناتجها المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية في الفصل الثالث من عام 2024، فأن هذه النسبة اعلى من النسبة المعيارية وان هذا الارتفاع في الإنفاق العام يؤدي الى زيادة الطلب الكلي بالتالي ارتفاع المستوى العام للأسعار.



البنك المركزي العراقي
Central Bank of Iraq