



البنك المركزي العراقي

مجلة نقود ومصارف

مجلة نصف سنوية
تصدر عن دائرة الإحصاء والأبحاث

2025

العدد الثاني



المشرف العام

السيد علي محسن إسماعيل العلق

محافظ البنك المركزي العراقي

المشرف الفني

الدكتور عمار حمد خلف

نائب محافظ البنك المركزي العراقي

رئيس التحرير

الدكتور سمير فخري نعمة

مدير عام دائرة الإحصاء والأبحاث

مدير التحرير

السيدة ولاء حكمت سلمان

مدير شعبة المجلة والمكتبة

هيئة التحرير

السيدة بتول سيد قاسم

السيدة ابتسام كاظم علي

الدكتور مهند عزيز محمد

السيد وسام خالد سعيد

مصمم المجلة

السيد وسام خالد سعيد

الترجمة

قسم الترجمة / دائرة الإحصاء والأبحاث

المحتويات

1 تخفيض قيمة الدينار العراقي (المحددات والبدائل) / صفحة (12-1)

السيد علي محسن إسماعيل – محافظ البنك المركزي العراقي

2 توقعات الموازنة العامة لعام 2025 في ضوء التنبؤات العالمية لأسعار النفط / صفحة (22-13)

د. مهدي عزيز محمد – خبير في دائرة الإحصاء والأبحاث – mohanad.aziz@cbi.iq

3 هيكل أسعار الفائدة الموزونة على الودائع والائتمان للمصارف التجارية والاختصاصية للنصف الأول من عام 2024 / صفحة (37-23)

قسم الاقتصاد الكلي – دائرة الإحصاء والأبحاث – me.stat@cbi.iq

4 مسح تجريبي للمؤسسات المالية غير المصرفية العاملة في العراق وأثرها في المتغيرات النقدية لغاية 2022/12/31 / صفحة (47-38)

أياد علوان خماس – دائرة الإحصاء والأبحاث – ayad.alwaan@cbi.iq
محمد نجم محمد – دائرة الإحصاء والأبحاث – mohammed.najim@cbi.iq

5 صدمة أسواق السلع الأساسية العالمية المزدوجة / صفحة (51-48)

زيد كريم ساجت – دائرة الإحصاء والأبحاث – zaid.kareem@cbi.iq

6 تشخيص الاقتصاد العراقي للمدة 2019 – الفصل الثاني 2024 / صفحة (58-52)

قسم الاقتصاد الكلي – دائرة الإحصاء والأبحاث – me.stat@cbi.iq

7 التغيرات في الإيرادات النفطية وأثرها على متغيرات السياسة النقدية / صفحة (70-59)

قسم الاستقرار النقدي والمالي – دائرة الإحصاء والأبحاث – mfc.dept@cbi.iq
قسم الاقتصاد الكلي – دائرة الإحصاء والأبحاث – me.stat@cbi.iq

8 عرض ملخص عن تقرير السياسة النقدية في العراق عام 2023 / صفحة (80-71)

قسم الاقتصاد الكلي – دائرة الإحصاء والأبحاث – me.stat@cbi.iq

9 عرض ملخص عن تقرير الاستقرار المالي العربي 2023 / صفحة (88-81)

قسم الاستقرار النقدي والمالي – دائرة الإحصاء والأبحاث – mfc.dept@cbi.iq

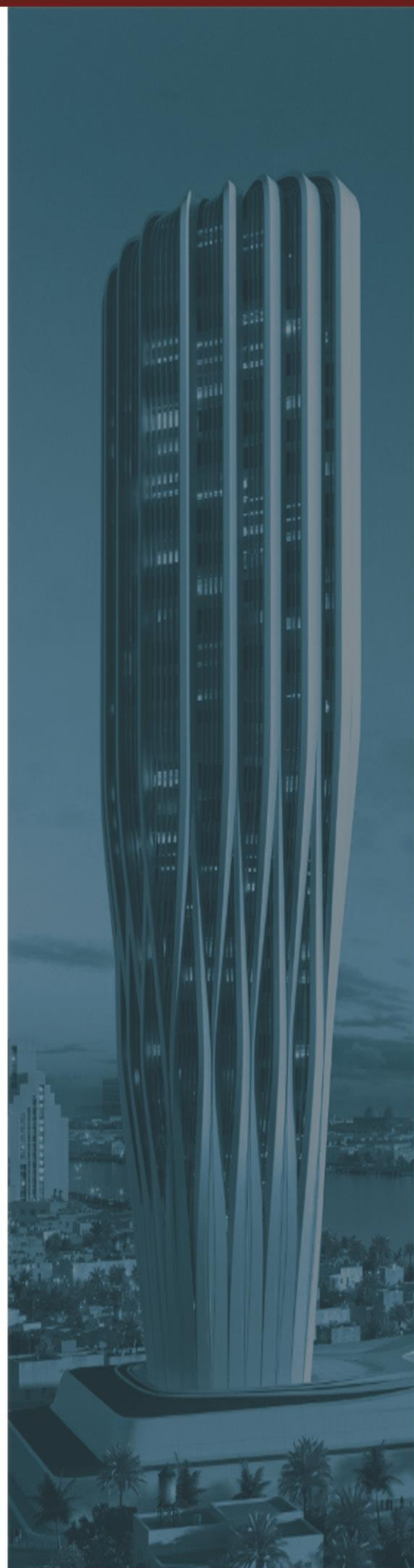
10 عرض ملخص عن تقرير ميزان المدفوعات العراقي الفصل الثاني لعام 2024 (أولي) / صفحة (91-89)

قسم ميزان المدفوعات والتجارة الخارجية – دائرة الإحصاء والأبحاث – boop.stat@cbi.iq

11 عرض ملخص عن تقرير الإنذار المبكر للفصل الأول لعام 2024 / صفحة (96-92)

قسم الاستقرار النقدي والمالي – دائرة الإحصاء والأبحاث – mfc.dept@cbi.iq

12 شروط النشر / صفحة (97)



” تخفيض قيمة الدينار العراقي (المحددات والبدائل) “

السيد علي محسن إسماعيل – محافظ البنك المركزي العراقي

تمهيد:

تخفيض قيمة العملة المحلية (Devaluation) هو خفض سعر الصرف الرسمي للعملة المحلية مقابل عملة دولية مرجعية، حيث يقل عدد الوحدات من العملة الأجنبية التي يمكن الحصول عليها مقابل وحدة من العملة الوطنية. أما في حالة العراق فيقصد بذلك تخفيض قيمة الدينار العراقي مقابل الدولار الأمريكي، وهو يختلف عن انخفاض سعر الصرف (Depreciation) الخاضع لآلية العرض والطلب في السوق.

إذا كانت العلاقة بين تخفيض قيمة العملة والحد من عجز الميزان التجاري وتحفيز الاقتصاد الوطني. ليست علاقة آلية، وإنما علاقة مشروطة بعوامل ومحددات عديدة، كما هي تجربة الدول، فإن تخفيض العملة في العراق ينطلق من محاولة تخفيض عجز الموازنة العامة للدولة بسبب تنامي النفقات بمعدلات غير مسبوقة، وإن العوامل والمحددات في هذه الحالة تكون أكثر وأوسع، وتختلف طبيعة ومحتوى آثارها فقد يكون لهذا التخفيض تأثيرات عكسية وسلبية، وقد تقود إلى الانكماش بسبب الضغوط التضخمية الذي ينتج عن ارتفاع أسعار الموارد الأولية والتجهيزات المستوردة، وفي ظروف ضعف المؤسساتية، واضطراب الأوضاع العامة، فإن تخفيض قيمة العملة يكون له تداعيات سلبية ومضاعفة على مستويات وقطاعات عدة.

في هذه الدراسة نستعرض تأثيرات تخفيض قيمة العملة المحلية وهي تأثيرات لا يمكن تجاهلها، إذ تخلص الدراسة إلى أن هدف التخفيض في حالة العراق يأتي لتخفيف عجز الموازنة العامة من خلال شراء الدولار من وزارة المالية بسعر صرف أعلى وهو أمر تتم معالجته أولاً من خلال إصلاحات هيكلية تهدف إلى زيادة إيرادات الدولة والسيطرة على النفقات غير المنتجة ومعالجة العديد من أوجه الخلل والقصور في السياسات العامة (الاقتصادية، التجارية المالية والاستثمارية قبل اللجوء إلى خيار تخفيض قيمة الدينار العراقي).

أولاً: عوامل ومحددات قرار تخفيض قيمة العملة المحلية:

ترتبط عملية تخفيض قيمة العملة المحلية مقابل العملات الأجنبية على جملة من العوامل أهمها ما يأتي:

1) حالة القطاع الخارجي (ميزان المدفوعات):

يتمتع العراق بموقف قوي في قطاعه الخارجي (ميزان المدفوعات)، ويظهر ذلك جلياً من خلال:

- سجل الحساب الجاري المعدل مبلغ (28.4) مليار دولار في سنة 2023، إذ شكل ما يقارب نسبة (11%) من الناتج المحلي الإجمالي.
- يبلغ الاحتياطي الأجنبي نحو (145.3) ترليون دينار (111.8 مليار دولار) لعام

2023، أي بنحو (33.9%) من الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية، ونسبة كفاية الاحتياطي تبلغ بحدود (80%) من عرض النقد بالمعنى الواسع (M2) علماً أنّ النسبة المعيارية هي (20%) مما يؤشر قوة وتماسك الاحتياطي.

عادة عندما يكون هناك عجز واضح ومستمر في ميزان المدفوعات يكون ذلك سبباً في اللجوء إلى تخفيض العملة المحلية، الأمر الذي لا ينطبق على حالة العراق في الأمد القريب وفقاً للمؤشرات المذكورة.

(2) أثر التخفيض على أسعار المستهلك: يعتمد أثر تخفيض قيمة العملة في أسعار المستهلك على النقاط الآتية:

- نسبة الاستيرادات من الاستهلاك المحلي، فكلما زادت هذه النسبة يكون أثر التخفيض أكبر، كما هو الحال في العراق، حيث يعاني من محدودية الإنتاج المحلي ونقص التنوع والاعتماد بشكل أساسي على الاستيرادات.
- مدى توفر المنتجات المحلية (Availability of Local Products)، حيث ينخفض أثر تخفيض العملة كلما توفرت بدائل محلية للمنتجات التي تعوض المستوردات، وهي الحالة التي لا تنطبق على العراق.

الجدول الآتي يظهر فقرات سلة مؤشر أسعار المستهلك التي من المحتمل أن تتأثر بتخفيض قيمة الدينار، ويشير الجدول إلى أوزانها في السلة، ونسبة المستورد منها، ومن الجدول يظهر أنّ تخفيض الدينار يؤثر في سلة المستهلك،

وعلى افتراض تخفيض الدينار بنسبة 30% وعلى افتراض أنّ 50% من البضائع هي بضائع مستوردة فإن تضخم أسعار المستهلك يزيد بنسبة 12.9%.

جدول (1)		
الصفة	الوزن	سلة المستهلك
زراعية	31.633	الأغذية والمشروبات غير الكحولية.
خدمات	24.386	السكن، المياه، الكهرباء، الغاز.
عجلات	12.467	النقل.
الأثاث	6.040	التجهيزات والمعدات المنزلية والصيانة.
الغزل والنسيج	6.472	الملابس والأحذية.

المصدر/ الجهاز المركزي للإحصاء.

- مستوى التضخم الأساس (Core Inflation Level)، حيث يكون تأثير تخفيض العملة أعلى في الدول التي يكون فيها التضخم الأساس مرتفعاً، إذ يعدل المنتجون أسعارهم بسرعة والعراق لا يعاني من تضخم مرتفع، لكن باعتماده على المستوردات سيبرز تأثير هذه الظاهرة.
- مستوى تخفيض قيمة العملة المحلية (Scale of Devaluation).

إذا كان مستوى تخفيض العملة كبيراً فإنه سيؤدي إلى ارتفاع نسبة التضخم بشكل كبير، لاسيما إذا كانت العوامل الأخرى لا تساعد على كبح التضخم، أما إذا كان مستوى تخفيض العملة قليلاً فإن التأخير في تعديل الأسعار من المنتجين يفضي للحفاظ على استقرارها وفي حالة

العراق المعتمد على الاستيراد لسد احتياجاته الاستهلاكية فإن تخفيض قيمة العملة يكون تأثيره في الغالب سريعاً ومباشراً سواء كان التخفيض منخفضاً أم مرتفعاً.

(3) تأثير تخفيض العملة في زيادة النمو والتجارة:

تجري بعض الدول تخفيض عملتها المحلية لتحفيز وزيادة صادراتها، حيث تكون عملتها أرخص مما ينعكس إيجاباً على تجارتها الخارجية وعلى التشغيل والنمو، أو يكون التخفيض من أجل استبدال الاستيرادات التي ترتفع أسعارها بتخفيض عملتها بمنتجات محلية، وهكذا فإن مستوى تأثير تخفيض العملة المحلية يعتمد على مكونات الصادرات والمستوردات والمرونة في الأسواق.

وقد أثبتت تجارب الدول لاسيما الدول النامية والنظريات الاقتصادية على حد سواء، بأن العلاقة بين تخفيض قيمة العملة للحد من عجز الميزان التجاري، وتحفيز الاقتصاد الوطني ليست علاقة آلية وإنما علاقة مشروطة بعوامل ومحددات وظروف كل بلد، وأن هناك عاملين أساسيين يُعدان من أهم العوامل التي تحدد فعالية أي سياسة صرف قائمة على تخفيض قيمة العملة هما:

- مدى قدرة الطاقة الإنتاجية الوطنية (تكنولوجياً، مالياً، وبشرياً) على تصنيع ذات السلع المستوردة من الخارج بجودة مماثلة أو معقولة وأسعار منافسة وإحلال منتجات وطنية مكانها.

- مدى المرونة السعرية للصادرات والاستيرادات، بمعنى مدى تجاوب الطلب

على الصادرات والاستيرادات مع تغير الأسعار الناتج عن تخفيض قيمة العملة.

العراق يمكن أن يحقق فائدة محدودة جداً في هذا الإطار (النمو والتجارة) للأسباب أدناه:

- إن صادرات العراق تكاد تنحصر في صادرات النفط الخام، وعليه لا يؤثر تخفيض العملة المحلية على صادراته، ولا تتحقق قيمة إضافية يُعتد بها.

- صناعات العراق المحلية ضعيفة وغير قادرة على تعويض المستوردات.

من الناحية العملية، تخفيض نسبة كبيرة من المستوردات يتأتى من تخفيض استيراد السلع الرأسمالية، وهذا يؤثر على النهوض بواقع الإنتاج المحلي.

(4) تأثير التخفيض على الفئات الاجتماعية التي تعتمد على الحكومة:

في حالة العراق، يبلغ عدد الموظفين والمتقاعدين والمشمولين بنظام شبكة الحماية الاجتماعية ما يزيد عن (7) مليون مواطن، ومع الأخذ بالحسبان إعانتهم لعوائلهم (بمعدل 5 أفراد للعائلة) فيصبح اعتماد دخول النسبة الأعظم من نفوس العراق على ما يتقاضونه من رواتب ودعم من الحكومة، وهنا نشير إلى ما يأتي:

• يؤدي التخفيض إلى تأثير سلبي على القدرة الشرائية للفئات الواسعة التي تعتمد دخولاً محددة، والتخفيف عن هذا التأثير يكون بزيادة نفقات الحكومة على الرواتب والأجور والرواتب التقاعدية والمشمولين بشبكة الحماية الاجتماعية، الأمر الذي يتعارض مع هدف

أساس يتمثل بتحسين وضع المالية العامة، بتخفيض قيمة العملة المحلية.

- يؤدي التخفيض إلى زيادة نفقات الحكومة للدعم عبر نظام التوزيع العام Public Distribution system أو ما يطلق عليه البطاقة التموينية.

- يمكن أن يخفف تأثير التخفيض التحويلات من الخارج لذوي المواطنين، والتي تسهم في قوة القدرة الشرائية للمواطنين المستلمين لتلك التحويلات النقدية، وهي في حالة العراق لا تشكل حاليًا مقدارًا يُعتد به.

(5) تأثير التخفيض على الدين العام:

عندما يكون البلد مدينًا ويدفع ديونه والفوائد عليها بعملة البلد الدائن فإن عبء الديون المترتبة عليه في هذه الحالة تزداد في الموازنة العامة للدولة، حيث يتم تخصيص كمية أكبر من عملته الوطنية سدادًا لدينه بالعملة الأجنبية، أما إذا كان البلد المدين يدفع بعملته الوطنية، يدفع نفس المقدار من الديون والفوائد بعملته الوطنية التي تم تخفيضها ويستفيد من تخفيض عملته الوطنية في هذه الحالة بنفس مقدار التخفيض في حالة العراق.

- تبلغ الديون الخارجية (بالعملة الأجنبية) لغاية النصف الأول 2024 نحو (14,799) مليون دولار (عدا الدين غير المعالج بضمنها دول مجلس التعاون الخليجي البالغة 40,401 مليون دولار).

- تبلغ الديون المحلية (بعملة الدينار) نحو (70.6) ترليون دينار عام 2023 وارتفعت لتصل إلى (81.1) في تشرين الثاني

2024، أي ارتفعت بنسبة (14.9%)، وهي تمثل حوالات مخصصة من قبل البنك المركزي، حوالات الخزينة لدى المصارف التجارية، السندات، قروض المؤسسات المالية، حوالات الخزينة الإلكترونية CSD (ظهرت في أيلول 2024)، دين وزارة المالية، قروض المصارف الحكومية (ظهرت في تشرين الأول 2023).

- سيرتفع الدين الخارجي بتخصيص مبلغ أعلى بالعملة المحلية (الدينار) وحسب مقدار التخفيض في العملة المحلية، على سبيل المثال، إذا كان الدفع السنوي عن تلك الديون 5 مليارات دولار فإن التخصيص الحالي يكون بضرب الـ 5 مليارات دولار بسعر الصرف البالغ حاليًا 1300 دينار أي بمبلغ قدره 6.5 ترليون دينار، في حالة تخفيض العملة المحلية بنسبة 20% مثلاً فإن المبلغ السنوي المخصص للتسديد يرتفع من 5.9 ترليون دينار سنويًا إلى 7.3 ترليون دينار سنويًا وفرق سعر الصرف يكون 0.8 ترليون دينار.

- يبقى الدين المحلي دون تغيير حيث يتم دفعه بالدينار.

- بسبب تخفيض قيمة العملة ترتفع واردات الحكومة الناتجة عن تحويل إيرادات النفط الدولارية إلى دينار، إضافة إلى تأثيرات أخرى مما يرتفع معه الناتج المحلي الإجمالي وتتأثر نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية نتيجة لذلك، إلا أن هذه

النسبة وصلت عام 2023 إلى (43.5%)¹ انخفاض نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي) في حالة العراق على وفق مبالغ الدين العام المحلي المذكورة.

• حيث إنَّ الدين العام يتمثل بشكل أساس بديون المصارف الحكومية (حوالات وقروض) والبنك المركزي العراقي (حوالات خزينة) فإن تخفيض قيمة العملة المحلية، سيؤدي إلى هبوط قيمة ديون المصارف والبنك المركزي مقابل الدولار بنسبة التخفيض في قيمة العملة المحلية، أي تتأثر قيمة موجودات تلك المصارف مقومة بالدولار، ويتأثر احتياطي البنك المركزي، حيث يجري في الواقع تسديد وزارة المالية إلى البنك المركزي بالدولار (عن ديون الوزارة) ويحتسب المركزي ما يقابلها بالدينار حسب سعر الصرف الرسمي، وبذلك يحافظ على احتياجاته، أما في حالة تخفيض العملة فإن وزارة المالية تسدد كمية أقل من الدولار حسب سعر الصرف الجديد المنخفض، مما يؤثر على الاحتياطيات بنسبة انخفاض السعر الجديد.

6) تأثير التخفيض على الثقة بالعملة المحلية:

إنَّ تخفيض قيمة العملة الوطنية يمكن أن يُقوض الثقة بالعملة الوطنية في غياب الإصلاحات الهيكلية، وحالة اللااستقرار العام، وكلما زادت الضغوط التضخمية بسبب تخفيض قيمة العملة المحلية، تزداد الضغوط على الطلب

على الدولار وضعف الإقبال على الإيداعات بالعملة المحلية والتحول إلى العملة الأجنبية وتزداد الضغوط على سعر الصرف بسبب تزايد الطلب على عمليات إحلال العملة والتخلص من الاحتفاظ بالعملة المحلية، كما تزداد عمليات المضاربة في سوق الصرف.

إنَّ سعر الصرف للدينار العراقي المرتبط بالدولار الأمريكي يشهد استقراراً لعدد من السنوات، والتعزيز وإدامة الثقة يتطلب من المسؤولين بذل جهود إضافية لبيان الأسباب والمبررات بهدف تغيير سعر الصرف، وإعطاء إشارات باتباع سياسة رصينة للسيطرة على سعر الصرف، حيث يمكن أن تحدث توقعات سلبية وتضعف الثقة بالعملة المحلية؛ إذ أصبح واضحاً بأن تخفيض العملة يحدث كلما واجهت السلطات صعوبات مالية.

7) قدرة السياستين النقدية والمالية في مواجهة الضغوط التضخمية:

إنَّ تخفيض قيمة العملة المحلية إزاء العملة الأجنبية ينتج عنه ضغوط تضخمية، وتعتمد مواجهة تلك الضغوط على قدرة وفعالية أدوات السياسة النقدية (سعر الفائدة، سعر الخصم، عمليات السوق المفتوحة ... الخ) والسياسة المالية (ضبط النفقات وزيادة الإيرادات، من أجل ضبط مناسيب الكتلة النقدية بما يخفض من آثار التضخم).

في حالة العراق فإن تلك الأدوات تعمل بشكل محدود لأسباب عديدة لا يسع المجال

(1) الدين الخارجي = 56.207 مليار دولار × 1300 = 73.0691 ترليون دينار
الدين العام = 73.0691 ترليون دينار + 70.6 ترليون دينار = 143.6691 ترليون دينار.
نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية = 143.6691 \ 330 ترليون دينار = 43.5%

لتفصيلها، كما إنَّ السياسة النقدية المتشددة للسيطرة على التضخم يمكن أن يكون له تأثير عكسي على النمو.

8) تأثير التخفيض على أوضاع المالية العامة/ الموازنة العامة للدولة:

يعتمد تأثير تخفيض قيمة العملة المحلية في الموازنة العامة للدولة على توجهات وخيارات السياسة المالية، لاسيما في جانبي النفقات والإيرادات.

تبين في أثناء التأثير على جانبي الإيرادات والنفقات في الموازنة العامة، كما يتضح في الكشف.

9) الإيرادات:

إنَّ مصدر الإيرادات متأثراً بشكل أساسي من صادرات النفط الخام والمشقتات النفطية، في حالة تخفيض الدينار بنسبة 10% ليكون سعر الصرف بمبلغ (1430) دينار لكل واحد دولار، لزادت الإيرادات بمبلغ (11.7) ترليون دينار خلال عام 2023، إذ تتناسب الإيرادات النفطية بعلاقة عكسية مع قيمة العملة المحلية مع افتراض ثبات الكميات المباعة من النفط.

10) النفقات:

يمكن أن تشهد النفقات زيادة كبيرة على افتراض أن الحكومة قادرة على السيطرة على تأثير التضخم، إذ تشكل البنود الآتية النسبة الأكبر في تحديد مستوى الزيادة وهي كل من:

- استيرادات الحكومة من البضائع والخدمات.
- تسديدات فوائد الديون الخارجية.
- دفعات الاستثمارات والاشتراكات الخارجية.
- تسديدات الاستثمارات ذات العلاقة بالنفط.

- البطاقة التموينية (معظمها مستورد).
- شبكة الحماية الاجتماعية (الحماية الفئات الفقيرة).

وهذه البنود تبلغ نسبتها من إجمالي النفقات بحدود (40%) هذا يعني أن تخفيض قيمة العملة بمقدار (10%) سيؤدي إلى زيادة النفقات بواقع (40 مليار لكل ترليون من النفقات). أما إذا انخفضت قيمة العملة بمقدار (30%) تؤدي إلى زيادة النفقات بمقدار 120 مليار لكل ترليون. فضلاً عن ذلك يجب أن يتم الاتي:

- إعادة احتساب النفقات التي تدفع بالدولار بما يقابلها بالدينار حسب سعر الصرف الدينار المخفض في حالتي التخفيض لقيمة الدينار بنسبة 10% و 30%.

- لم يتم تعديل النفقات التي تدفع بالدينار رغم أن التضخم المتوقع نتيجة تخفيض قيمة الدينار سيؤدي إلى ارتفاع تلك النفقات، لاسيما أنَّ النفقات الأعلى هي بند الرواتب والأجور والتقاعد التي يقضي قانون الرواتب بتعديلها سنوياً في ضوء مستوى التضخم، الأمر الذي سيقول من التأثير الإيجابي لتخفيض الدينار. وينطبق الأمر على رواتب شبكة الحماية الاجتماعية التي تقتضي زيادتها عند ارتفاع مستوى التضخم.

بالإمكان تطبيق منهجية قياس التأثير الناتج عن تخفيض قيمة العملة الوطنية لأي سنة من سنوات الموازنة العامة للدولة عند اختيار التأثيرات المحتملة في حالة التفكير بتخفيض قيمة العملة وفي ضوء الأرقام المقدرة للموازنة العامة لتلك السنوات المستهدفة.

ثانياً: قدرة البنك المركزي في الدفاع عن سعر الصرف الحالي في ظل معطيات المالية العامة: درجت العادة في العراق منذ عام 2003 أن تقوم السياسة النقدية بعمليتين أساسيتين الأولى هي الدفاع عن سعر صرفها من خلال اقتفاء أثر السياسة المالية التي كانت ذات اتجاهات توسعية على طول الوقت ، والثانية هي ضمان تمويل المالية العامة عند حدوث العجز، وغالباً ما كانت الاحتياطات الأجنبية أداة مهمة استخدمها البنك المركزي لدعم العمليتين، والسؤال الذي يمكن أن يثار هنا هو ما هو المدى الذي تستطيع معه الاحتياطات الاستجابة لمتطلبات السياسة النقدية في الحفاظ على سعر الصرف الحالي؟ خاصة مع التوقعات بانخفاض أسعار النفط لعام 2025، من أجل إشباع هذا الموضوع سنعمد لبناء سيناريوهات للإيرادات والنفقات والعجز لعام 2025 مرتبط بمعدلات أسعار نفطية مختلفة ووفقاً لرؤية مؤسسات دولية مهمة لأسعار النفط منها، بلومبرغ، ورويتز، والبنك الدولي، مع الأخذ بنظر الاعتبار سعر النفط العراقي أن يكون بمقدار أقل بـ \$3 عن سعر خام برنت، ثم سنقوم لاحقاً بإعطاء تقدير لقدرة الاحتياطات الأجنبية المتبقي بها (في ظل المعطيات السابقة) على ضمان تأمين سعر الصرف الحالي وإلى أي مدى تستطيع الاستمرار بذلك، ولأجل بناء السيناريو سنعمد على الافتراضات الآتية:

- (1) فيما يتعلق بالنفقات المتوقعة (من قبلنا) لموازنة 2025 سوف نفترض أنها ستكون مقارنة لعام 2024 مع زيادة، يعني أن إجمالي النفقات المتوقعة لعام 2025 ستكون (147 ترليون دينار).
- (2) بالنسبة للإيرادات المتوقعة لعام 2025 سنعمد على أسعار النفط المفترضة لتقدير الإيرادات النفطية وعلى أساس أن العراق سيلتزم بالحصة المقررة من أوبك+ وهي (3.3 مليون برميل/ يوم)، وكذلك من خلال تقدير الإيرادات غير النفطية وجعلها تشكل نسبة 11% من الإيرادات الكلية (إن هذا الافتراض مبني على أساس وجود علاقة بين مستوى النشاط الاقتصادي GDP والإيرادات غير النفطية ولاسيما الضريبية منها) .
- (3) سوف يتم افتراض أن البنك المركزي سيمول 30% من العجز المفترض لعام 2025 (هذه النسبة أخذت من موازنة 2024) .
- (4) سنعمد إلى إجراء مقارنة لقدرة الاحتياطات الأجنبية على تلبية 30% من العجز الافتراضي باستخدام مقدارها للشهر الأخير من عام 2024 والبالغ نحو 132 ترليون دينار عراقي. والجدول أدناه يوضح التنبؤات حول الإيرادات والنفقات والعجز ومساهمة البنك المركزي في تمويله.

جدول (2) التنبؤات عن العجز ومساهمة البنك المركزي في تمويله والأثر على الاحتياطيات الأجنبية (مليار دينار)							
متوسط سعر النفط من الأدنى \$	إجمالي الإيرادات	إجمالي النفقات	الإنفاق الجاري	العجز	عجز مع الإنفاق الجاري	انخفاض الاحتياطيات الأجنبية عند مساهمة البنك المركزي العراقي بـ (30%) لتمويل عجز النفقات الجارية فقط	انخفاض الاحتياطيات الأجنبية عند مساهمة البنك المركزي العراقي بـ (30%) لتمويل عجز النفقات العامة
58.5	92,610	147,000	120,000	-54,390	-27,390	-8,217	-16,317
60	94,985	147,000	120,000	-52,015	-25,015	-7,505	-15,605
61	96,568	147,000	120,000	-50,432	-23,432	-7,030	-15,130
62	98,151	147,000	120,000	-48,849	-21,849	-6,555	-14,655
63	99,734	147,000	120,000	-47,266	-20,266	-6,080	-14,180
64	101,317	147,000	120,000	-45,683	-18,683	-5,605	-13,705
65	102,900	147,000	120,000	-44,100	-17,100	-5,130	-13,230
66	104,483	147,000	120,000	-42,517	-15,517	-4,655	-12,755
67	106,066	147,000	120,000	-40,934	-13,934	-4,180	-12,280
68	107,649	147,000	120,000	-39,351	-12,351	-3,705	-11,805
69	109,232	147,000	120,000	-37,768	-10,768	-3,230	-11,330
70	110,815	147,000	120,000	-36,185	-9,185	-2,755	-10,855
71	112,398	147,000	120,000	-34,602	-7,602	-2,280	-10,380
72	113,982	147,000	120,000	-33,018	-6,018	-1,806	-9,906
73	115,565	147,000	120,000	-31,435	-4,435	-1,331	-9,431
74	117,148	147,000	120,000	-29,852	-2,852	-856	-8,956
75	118,731	147,000	120,000	-28,269	-1,269	-381	-8,481

الاحتياطيات الأجنبية ويمكن من خلاله التعرف على التضحية بالاحتياطيات التي سيحتاجها البنك المركزي للقيام بدوره في تمويل العجز، هذا مع ضرورة التأكيد انه سيحتاج الاحتياطيات أيضاً لتعقيم النفقات المتأتية من القروض الداخلية الأخرى لوزارة المالية.

ولكي تصبح الصورة مكتملة تم اللجوء الى المقارنة بين المتبقي من الاحتياطيات الأجنبية بعد تمويل العجوزات عند أسعار النفط المختلفة والعملة المصدرة، حتى يمكن تحديد مدى الخطورة على الاحتياطيات، والجدول رقم (3) يوضح الفرق المتبقي بين الاحتياطيات الأجنبية

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن أعلى مقدار للعجز من المتوقع أن يبلغ 54.4 ترليون دينار وذلك إذا ما تراجعت أسعار النفط الى \$58.5، أما إذا أخذنا عجز الإيرادات مقابل النفقات الجارية فقط فإن أعلى عجز سيسجل هو 27.4 ترليون دينار عند مستوى أسعار النفط نفسه، بالمقابل ومن خلال قيام البنك المركزي بتمويل 30% من العجز فإنه سيضحي بمقدار 16.3 ترليون دينار من احتياطياته في حالة العجز العام، أو بمقدار 8.2 ترليون دينار مقابل عجز الموازنة الجارية.

والجدول رقم (2) يوضح إسقاطات تغير أسعار النفط بين (58.5-75\$) على

والعملة المصدرة عند المستويات المختلفة من العجز المرتبط بتغيرات أسعار النفط.

ولابد من الإشارة هنا الى أنَّ مقدار الاحتياطيات الأجنبية المتوقعة سوف يبنى من آخر قيمة لها في عام 2024 والتي بلغت نحو 132 ترليون دينار، وكذلك بالنسبة للعملة المصدرة تم افتراضها بناءً على المعدل الذي سجلته في عام 2024 والذي بلغ نحو 104

ترليون دينار عراقي، في الواقع إنَّ افتراض الثبات للعملة المصدرة ينطلق من حقيقة أن البنك المركزي سوف يلجأ الى التضحية بجزء من الاحتياطيات الأجنبية في سبيل الحفاظ على معدل نمو مقبول للعملة المصدرة ضمن دوره التعقيمي للحفاظ على الاستقرار النقدي، وكما موضح في الجدول أدناه:

جدول (3) الفرق بين الاحتياطيات الأجنبية والعملة المصدرة عند المستويات المتوقعة من أسعار النفط (مليار دينار)					
الفرق	العملة المصدرة	انخفاض الاحتياطيات بسبب عجز التمويل	الاحتياطيات الأجنبية	انخفاض الاحتياطيات الأجنبية عند مساهمة البنك المركزي العراقي بـ (30%) لتمويل عجز النفقات العامة	متوسط سعر النفط من الأدنى \$
11,683	104,000	115,683	132,000	-16,317	58.5
12,395	104,000	116,395	132,000	-15,605	60
12,870	104,000	116,870	132,000	-15,130	61
13,345	104,000	117,345	132,000	-14,655	62
13,820	104,000	117,820	132,000	-14,180	63
14,295	104,000	118,295	132,000	-13,705	64
14,770	104,000	118,770	132,000	-13,230	65
15,245	104,000	119,245	132,000	-12,755	66
15,720	104,000	119,720	132,000	-12,280	67
16,195	104,000	120,195	132,000	-11,805	68
16,670	104,000	120,670	132,000	-11,330	69
17,145	104,000	121,145	132,000	-10,855	70
17,620	104,000	121,620	132,000	-10,380	71
18,094	104,000	122,094	132,000	-9,906	72
18,569	104,000	122,569	132,000	-9,431	73
19,044	104,000	123,044	132,000	-8,956	74
19,519	104,000	123,519	132,000	-8,481	75

نلاحظ من الجدول أعلاه أنه وفي حالة تراجع أسعار النفط الى \$58.5 فإن الاحتياطيات الأجنبية تنخفض بمقدار 16.3 ترليون دينار، هنا يصبح الفرق بين الاحتياطيات الأجنبية المتبقية والعملة المصدرة نحو 11.7 ترليون دينار ولصالح تفوق الاحتياطيات على العملة

المصدرة، ما يعني أن هنالك تغطية للعملة بنسبة 110%، وتتزايد نسبة التغطية كلما ارتفعت أسعار النفط عن الحد الأدنى المبين في الجدول أعلاه.

إنَّ كل ما تم تناوله في الجدولين أعلاه يؤسس لموضوع مهم يتعلق بإمكانية البنك

المركزي في الدفاع عن سعر الصرف الحالي للدينار العراقي إذا استمرت علاقته مع المالية العامة ضمن الحدود التي تم العمل بها في عام 2024 ، ولكن هذا لا يلغي أهمية السياسة المالية ودورها المحوري في هذا المجال وبالتحديد قدرتها على جعل الإنفاق مواكباً للدورة الاقتصادية ولا يتخطى حدودها.

ثالثاً: الاستنتاجات والخيارات الممكنة: الاستنتاجات:

(1) إن صادرات العراق تكاد تنحصر في صادرات النفط الخام، وعليه لا يؤثر تخفيض العملة المحلية على صادراته، ولا تتحقق قيمة إضافية يُعتد بها. وإن صناعات العراق المحلية ضعيفة وغير قادرة على تعويض المستوردات. لذا نجد أنَّ القطاع الحقيقي الصناعي والزراعي في أدنى مستوياته، ونسبة مساهمته في الإنتاج المحلي الإجمالي لا تتجاوز 10% وإن صادرات العراق والنهوض بالقطاعات الصناعي والزراعي سيستغرق سنوات طويلة مع وجود خطط وسياسات فعالة وعادة يجري تخفيض قيمة العملة المحلية في الدول التي لها قدرات تصديرية عالية.

(2) يؤدي التخفيض إلى تأثير سلبي على القدرة الشرائية للفئات الواسعة التي تعتمد دخلاً محدداً، حيث يبلغ عدد الموظفين والمتقاعدين والمشمولين بنظام شبكة الحماية الاجتماعية ما يزيد عن (7) مليون مواطن، ومع الأخذ بالحسبان إعانتهم لعوائلهم (بمعدل 5 أفراد للعائلة) فيصبح اعتماد

دخول النسبة الأعظم من نفوس العراق على ما يتقاضونه من رواتب ودعم من الحكومة. سيرتفع الدين الخارجي بتخصيص مبلغ (3) أعلى بالعملة المحلية (الدينار) وحسب مقدار التخفيض في العملة المحلية، إذ تبلغ الديون الخارجية (بالعملة الأجنبية) لغاية النصف الأول 2024 نحو (14,8) مليار دولار (عدا الدين غير المعالج بضمناها دول مجلس التعاون الخليجي البالغة 40,401 مليون دولار).

(4) إن تخفيض قيمة العملة الوطنية يمكن أن يقوض الثقة بالعملة الوطنية في غياب الإصلاحات الهيكلية، وحالة اللااستقرار العام، وكلما زادت الضغوط التضخمية بسبب تخفيض قيمة العملة المحلية، تزداد الضغوط على الطلب على سعر الصرف بسبب تزايد الطلب على عمليات إحلال العملة والتخلص من الاحتفاظ بالعملة المحلية.

(5) إن موقف الاحتياطي من العملات الأجنبية على درجة عالية من الكفاية طبقاً للمعايير الدولية، وبنسبة تزيد على (33.9%) من الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية 2023. كما يغطي صافي الاحتياطي الأجنبي نسبة (79.7%) من عرض النقد بالمعنى الواسع (M2)، علماً أنَّ النسبة المعيارية هي (20%).

(6) يلعب استقرار سعر الصرف دوراً مهماً في تدفقات الاستثمارات الأجنبية، ويعطي خيار اللجوء إلى تعديل سعر الصرف كلما

اقتضت ظروف سد النفقات الحكومية، ما يعطي إشارة سلبية للمستثمرين.

البدائل الممكنة:

إنّ الحلول الأخرى (غير التخفيض) تحقق أهدافاً صحيحة، هيكلية وتوفر استدامة مالية، ولها آثار إيجابية، اقتصادية ومالية واجتماعية، والتي منها:

1) معالجة الخلل في الإجراءات المالية من خلال الإشارة إلى بعض أوجه الهدر في موارد الدولة، والتي لو تم وضعها في الإطار السليم وفي إطار الكفاءة والاقتصادية فإنها تحقق طفرة كبيرة للأوضاع المالية العامة. ومنها:

- تستخدم مصافي إنتاج المشتقات النفطية، ووزارة الكهرباء إنتاج الكهرباء بحدود مليون برميل نفط قيمته في السوق العالمية تزيد على 20 مليار دولار (ما يعادل 26 ترليون دينار)، مقابل ذلك تستلم خزانة الحكومة إيراداتاً يقل عن 10% من المبلغ المذكور.

- بلغت قيمة الاستيرادات عام 2023 نحو (56) مليار دولار، يقدر الإيراد من الرسوم الجمركية على هذه الاستيرادات (6) إلى (8) ترليونات دينار سنوياً، في حين لا تصل نسبة المتحصلات إلى 10% من مبالغ الرسوم المفترضة، إذ بلغت الإيرادات المتحققة حسب الهيئة العامة للكمارك خلال عام 2023 (1.034) ترليون

دينار أي زيادة بنسبة (28%) عن عام 2022.

- تبلغ التخصيصات السنوية لدعم شركات القطاع العام الخاسرة، والمنح المخصصة للبيئات الممولة ذاتياً على وفق قوانينها، أكثر من (4) ترليونات دينار سنوياً.

- بلغت الإيرادات الضريبية (6.6) ترليون دينار في تشرين الأول 2024، في حين بلغت (5.9) ترليون دينار عام 2023 أي ما نسبته (1.8%) إلى إجمالي الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية، في حين يبلغ معدل إيرادات الضرائب المباشرة إلى الناتج المحلي الإجمالي في الدول العربية أكثر من 5%، ومن الجدير بالذكر أن هذه الإيرادات المتدنية ليست بسبب انخفاض نسب الضرائب في العراق بل نتيجة تخلف الجهاز الضريبي بمكوناته كافة والفساد المستشري فيه يصعب تحديد المبالغ الضائعة لكنها بالتأكيد تبلغ ترليونات دينار.

- تمتلك وزارة المالية رصيذاً ضخماً من العقارات، أراضي، مباني، أراضي زراعية، وقد تم حصر ما يمكن تأجيريه أو بيعه (خلال سنة 2020) بما يصل إلى (7) ترليون دينار.

2) معالجة الخلل وضعف الانضباط المالي وإعادة بناء الموازنة العامة للدولة في إطار متعلمات الاقتصاد الكلي وفي ضوء

متطلبات السياسة المالية والسياسة النقدية، وفي ضوء الفرص الواسعة والمتاحة لتعظيم الإيرادات الدولية من غير النفط)، وفي ضوء ضرورات إعادة النظر بهيكل مؤسسات الدولة التي تعاني من الترهل الخطير والفساد.

(3) إنّ السياسة الجمركية غير فاعلة في الوقت الحاضر على الرغم من ارتفاع العوائد الجمركية إلى مبالغ قياسية خلال العام 2024 بحوالي (3) ترليون دينار وهي خط الدفاع الأول والأساس في حماية المنتج المحلي، إلا أنها لا تزال تشكل نسبة

منخفضة تقارب (2%) من إجمالي الإيرادات علماً أن قيمة الاستيرادات ستتجاوز (80) ترليون دينار.

(4) إنّ فوضى الاستيرادات وفقدان السيطرة والرقابة على المنافذ الحدودية وحجم التزيف والفساد والتهرب، يتسبب في استباحة السوق العراقية وإغراقها بالسلع الرخيصة التي تكبح محاولات الارتقاء بالإنتاج المحلي، وينبغي قبل اللجوء إلى خيار تخفيض قيمة الدينار تصحيح تلك الأوضاع بما يؤمن تطبيق القوانين الجمركية وحماية المنتج المحلي ومكافحة الإغراق، وحماية المستهلك.

”توقعات الموازنة العامة لعام 2025 في ضوء التنبؤات العالمية لأسعار النفط“

د. مهند عزيز محمد – خبير في دائرة الإحصاء والأبحاث – mohanad.aziz@cbi.iq

المقدمة:

- إلى تقديرات مؤسستين هما

(Reuters ,Bloomberg L.P).

- إنَّ الفرق بين سعر برنت وسعر بيع النفط

العراقي هو (3 دولارات) أقل من نفط برنت،

وهذا المعدل يتلائم مع مستوى الفرق السعري

المعلن بين نوعي النفوط، وقد تم احتسابه من

الأسعار الفعلية لعام 2024.

- الإيرادات النفطية وفق السيناريو المتشائم:

ستكون بنحو (63.5 مليار دولار/ سنة)

بافتراض أنَّ (58.5 دولار/برميل) بالنسبة

للنفط العراقي.

- الإيرادات النفطية وفق السيناريو المتفائل:

ستكون بنحو (77 مليار دولار/ سنة) بافتراض

أنَّ السعر (\$71 / برميل) بالنسبة للنفط

العراقي.

- اعتمدت الموازنة الثلاثية التخطيطية والفعلية

للأعوام 2023-2025 كما موضح في

الجدول أدناه:

تكتسب عملية تقدير الإيرادات النفطية بشكل

دقيق أهمية كبيرة لصناع القرار في السياستين

المالية والنقدية إذ تُعدُّ المحدد الرئيس لبند

الموازنة العامة، كونها تمثل الثقل الأكبر

للإيرادات العامة (بسبب ريعية الاقتصاد)، فضلاً

عما يتبع ذلك من آثار نقدية محتملة ينبغي

التحوط اتجاهها عبر أدوات السياسة النقدية

وصولاً إلى الهدف الكلي المتمثل بتعبئة الموارد

بشكل كفوء مع الحفاظ على الاستقرار السعري.

في هذا الإطار تم إعداد هذه الورقة بهدف تقدير

الإيرادات النفطية للعراق في العام القادم، والتي

استندت إلى مجموعة من المعطيات وهي:

- كمية صادرات النفط المتوقعة: تم اعتماد

صادرات (3.3 مليون برميل/ يوم) بافتراض

أنَّ حصة العراق في (أوبك+) ستبقى كما هي

للعام المقبل دون تغيير.

- معدل أسعار النفط المتوقعة: تم اعتماد

(61.5 – 74 دولار/برميل/ برنت) استناداً

عام الموازنة	النفقات (ترليون دينار)	الإيرادات (ترليون دينار)	العجز (ترليون دينار)
2023 (تخطيطية)	198,9	134,6	64,4
2023 (فعلية)	142,4	135,7	6,8
2024 (تخطيطية)	211,9	147,8	64
2024 (فعلية متوقعة)	128	125	3
2025 (فعلية متوقعة)	130	تتدرج حسب سعر النفط المتوقع بين (92,6-112,4 ترليون دينار)	يتدرج حسب سعر النفط المتوقع بين (17,6-37,4 ترليون دينار)

أولاً: التوقعات العالمية حول أسعار النفط لعام 2025:

يرى الكثير من خبراء الطاقة والمهتمين بالشأن النفطي أنّ أسعار النفط سوف تأخذ منحى تراجعى في عام 2025 بعد مدة من التعافي غير المستقر الذي شهدته أسواق النفط في السنتين الأخيرتين، ومن الواضح أنّه ومع بدء الربع الرابع من 2024، أخذت التراكومات المعتدلة للمخزون بالتطور لاسيما بعد انتهاء مدة التقييد الطوعي للعرض الذي مارسه (أوبك+) فضلاً عن نمو إنتاج الدول خارج أوبك والذي سوف يسهم في تعويض نمو الطلب العالمي، يُضاف إلى ذلك أنّ توجهات السياسة النقدية على المستوى العالمي لازالت تجاري معدلات

مرتفعة للفائدة بسبب التضخم إذ لم نشهد سوى تخفيض مهم واحد من الفيدرالي الأمريكي في عام 2024 وهذا يؤثر على مستوى النشاط الاقتصادي والطلب على النفط لذلك من الممكن أن نرى إنّ أسعار النفط في عام 2025 سوف تجاري حالة من التضخم الركودي الذي يجعلها تتقلب في مدى (60-80\$) لبرميل النفط الخام. واستناداً إلى توقعات اثنين من أهم المؤسسات الدولية المختصة (Bloomberg, Reuters, L.P) اللتان تبنيان معلوماتهما عن السوق النفطية استناداً إلى مجمل البيانات والتوقعات الصادرة عن المؤسسات والهيئات والمنظمات ذات العلاقة، وترى هذه التوقعات أنّ أسعار النفط في عام 2025 سوف تكون كما مُبين في الجدول رقم (1).

جدول (1) توقعات مؤسسات (Reuters, Bloomberg L.P) الدولية حول أسعار النفط لعام 2025 (دولار)						
توقعات سعر النفط	الوسيط - بلومبرغ	الوسيط - رويترز	القيمة الأدنى - بلومبرغ	القيمة الأدنى - رويترز	الوسيط للمعدل	المعدل الأدنى
Q1-25	73.1	76.5	64	63	74.8	63.5
Q2-25	72.61	76.5	63	60	74.55	61.5
Q3-25	72.18	76	62	60	74.09	61
Q4-25	72	76	60	60	74	60
AVERAG					74.36	61.5

إذ نلاحظ من الجدول أنّ توقعات رويترز حول متوسط أسعار النفط في عام 2025 كانت أكبر من توقعات بلومبرغ، في حين كانت توقعات بلومبرغ حول الحد الأدنى الذي يمكن أن يسجله النفط في عام 2025 أكبر من توقعات رويترز، وعلى العموم يشترك الاثنان في توقع تراجع أسعار النفط لعام 2025 مستثنين إلى مجموعة من المؤشرات حول مستوى النشاط الاقتصادي العالمي للعام القادم وتأثيراته على السوق النفطية فضلاً

عن تغير بعض المعطيات المتعلقة بالسوق النفطية ذاتها، ويمكن تحديد أهم المؤشرات التي استندت لها المؤسستين في هذا التنبؤ كما يلي :

(1) تخفيض صندوق النقد الدولي لتوقعاته حول النمو للعام القادم معطلاً ذلك بأثر المشاكل السياسية والحمانية التي تمارسها الدول.

(2) مؤشرات الاقتصاد الأمريكي التي تشير إلى احتمالية تراجع مدة الانتعاش المدعوم

بالتضخم التي شهده هذا الاقتصاد لما بعد كورونا، أي أنّ مسار الدورة الاقتصادية ينبئ باحتمالات كبيرة إلى انزلاق الاقتصاد نحو الركود للسنة المقبلة، ومحاولة الفدرالي الأمريكي تأخير هذا الاتجاه وفق خفض معدلات الفائدة.

(3) التوسع في الإنتاج من المنتجين خارج (أوبك+) ومنهم منتج النفط الصخري المستفيدين من استجابة الأسعار في الثلاثة سنوات الماضية.

(4) الزيادة المتوقعة في الطلب على النفط غالبًا ما تعتمد على نمو الطلب الصيني وتراجع المخزون الأمريكي، فيما يتعلق بالطلب الصيني فإن الزيادة المحتملة فيه (إن حصلت) ستعوض بنمو إنتاج الدول خارج أوبك، أما المخزون الأمريكي فالبيانات الأخيرة تشير إلى أنه ازداد بمقدار 2%.

(5) المشاكل في (أوبك+) حول التقييد الأخير للإنتاج واحتمالية عدم التزام السعودية والإمارات بهذا التقييد وهذا ما يتم تداوله داخل أوبك في الأسابيع الأخيرة.

(6) إنّ كل الزيادات التي طرأت على أسعار النفط منذ عامين كانت مدعومة بأوضاع سياسية غير مستقرة بدءًا من الحرب الروسية-الأوكرانية وانتهاءً بحرب غزة ولبنان ودخول إيران على الخط، ولكن هذه الضغوطات بدأت تفقد أهميتها لاسيما مع تطور القدرات الإنتاجية داخل وخارج أوبك ومن الممكن أن تفقد أسعار العام القادم هذا الدافع.

ثانيًا: الإيرادات النفطية المتوقعة للعراق في عام 2025:

(1) الفرق بين سعر النفط العراقي وسعر برنت:

التحليل الذي تم عرضه والمبني على التوقعات حول أسعار النفط لعام 2025 يمكن سحبه على الاقتصاد العراقي الذي يعتمد بشكل كبير على الإيرادات النفطية في تمويل الموازنة العامة، وبداية لابد أن نذكر أن الأسعار التي أشرنا لها في أعلاه هي أسعار نفط برنت (brent) وأسعار النفط العراقي غالبًا ما تكون أقل من هذا السعر، ووفق مقارنة بسيطة بين أسعار بيع النفط العراقي للأشهر العشرة الأولى من عام 2024 وفق لبيانات البنك المركزي العراقي (CBI) وأسعار نفط برنت للمدة ذاتها، نستخلص المعدل العام للفرق بين السعريين وكما موضح في الجدول رقم (2) والذي يشير إلى أنّ معظم الأشهر كان سعر برنت أعلى من سعر النفط العراقي المباع حتى وصل الفرق في أحد الأشهر (شهر مارس) الى نحو (\$10) ولكن هنالك أشهر كان فيها النفط العراقي أعلى سعرًا وهي ثلاثة أشهر (أيار، آب، تشرين الأول) وهذا يعود إلى طبيعة العقود الآجلة، لذا نود بيان مجموع الفرق للأشهر العشرة والذي بلغ بحدود (\$27)، وعند قسمته على عدد الأشهر، نجد أنّ المعدل العام للفرق بين سعر برنت وسعر بيع النفط العراقي هو (\$2.7) وهذا المعدل يتلائم مع مستوى الفرق السعري المعلن بين نوعي النفوط.

جدول (2) الفرق بين سعر برنت وسعر بيع النفط العراقي لعام 2024					
الفرق	سعر برنت	سعر برميل العراق	برميل - يوم	برميل - شهر	الشهر
3.2	81.71	78.5	3,041,396.36	91,241,891	Jan-24
7.09	83.62	76.52	2,666,472.63	79,994,179	Feb-24
10.31	87.48	77.16	2,974,039.4	89,221,182	Mar-24
8.40	87.86	79.45	3,177,538.23	95,326,147	Apr-24
-0.96	81.62	82.58	3,139,918.16	94,197,545	May-24
4.42	86.41	81.98	2,775,222.83	83,256,685	Jun-24
0.19	80.84	80.64	3,262,723.36	97,881,701	Jul-24
-2.5	78.8	81.3	3,057,897.5	91,736,925	Aug-24
-5.58	71.7	77.28	2,999,754.16	89,992,625	Sep-24
3.67	75.96	72.28			Oct-24

برميل/شهر)، ويشير الجدول إلى أنّ أدنى مستوى متوقع للإيرادات سيكون بنحو (63.4 مليار \$/سنة) وذلك عندما تكون أسعار برنت (61.5 \$/برميل) أي ما يعادل (58.5 \$) للنفط العراقي، وإن أعلى مستوى للإيرادات سيكون عند أسعار برنت بنحو (74 \$/برميل) أي ما يعادل (71 \$/برميل) بالنسبة للنفط العراقي، وعندها وكما موضح في الجدول (3) تكون أعلى إيرادات يتوقع تحقيقها هي نحو (76.9 مليار \$/سنة) لعام 2025.

2) الإيرادات المتوقعة لعام 2025 بناءً على الأسعار المعدلة:

بناءً على ما تم عرضه في الفقرة الأولى أعلاه سوف نبني توقعاً لأسعار النفط العراقي بمستوى أقل بـ (3 \$) من أسعار نفط برنت، كما سوف يتم افتراض أنّ حصة العراق في (أوبك+) ستبقى كما هي للعام المقبل (3.3 مليون برميل/يوم)، مع الأخذ بالحسبان كميات التصدير وفقاً للمعدل الفعلي المصدر للعشرة أشهر الأولى من عام 2024 والذي بلغ نحو (90.3 مليون

جدول (3) توقعات الإيرادات لعام 2025 بناءً على أسعار برنت مطروح منها \$3 WORSTTO- BETTER SCENARIO (\$)			
إجمالي الإيرادات السنوية	إجمالي الإيرادات الشهرية	السعر من الأدنى الى الأعلى	برميل - شهر
63,402,212,640	5,283,517,720	58.5	90,316,542.22
65,027,910,400	5,418,992,533	60	90,316,542.22
66,111,708,907	5,509,309,076	61	90,316,542.22
67,195,507,413	5,599,625,618	62	90,316,542.22
68,279,305,920	5,689,942,160	63	90,316,542.22
69,363,104,427	5,780,258,702	64	90,316,542.22
70,446,902,933	5,870,575,244	65	90,316,542.22
71,530,701,440	5,960,891,787	66	90,316,542.22
72,614,499,947	6,051,208,329	67	90,316,542.22
73,698,298,453	6,141,524,871	68	90,316,542.22

74,782,096,960	6,231,841,413	69	90,316,542.22
75,865,895,467	6,322,157,956	70	90,316,542.22
76,949,693,973	6,412,474,498	71	90,316,542.22
78,033,492,480	6,502,791,040	72	90,316,542.22
79,117,290,987	6,593,107,582	73	90,316,542.22
80,201,089,493	6,683,424,124	74	90,316,542.22
81,284,888,000	6,773,740,667	75	90,316,542.22

برميل/يوم)، ومع افتراض سيناريو مشابه لما موجود في الجدول (3) مع تغيير تصدير النفط بما يعادل الحصة المقررة (3.3 مليون برميل/يوم = 99 مليون برميل/شهر) لتصبح لدينا التوقعات حول الإيرادات لعام 2025 كما في الجدول (4) أدناه.

ما يمكن ملاحظته من الجدول أعلاه أيضًا أن حصة العراق المقررة وفقاً لـ (أوبك+) لم تصدر بالكامل إذ أن التصدير بمعدل شهري (90.32 مليون برميل/شهر) يعني أن معدل التصدير اليومي هو (3,010,551) ثلاثة ملايين وعشرة آلاف وخمسمائة وواحد وخمسون

جدول (4) توقعات الإيرادات لعام 2025 بناءً على أسعار برنت مطروح منها \$3، مع تصدير كامل الحصة المقررة من أوبك+ (دولار)			
برميل - شهر	السعر من الأدنى الى الأعلى	إجمالي الإيرادات الشهرية	إجمالي الإيرادات السنوية
99,000,000	58.5	5,791,500,000	69,498,000,000
99,000,000	60	5,940,000,000	71,280,000,000
99,000,000	61	6,039,000,000	72,468,000,000
99,000,000	62	6,138,000,000	73,656,000,000
99,000,000	63	6,237,000,000	74,844,000,000
99,000,000	64	6,336,000,000	76,032,000,000
99,000,000	65	6,435,000,000	77,220,000,000
99,000,000	66	6,534,000,000	78,408,000,000
99,000,000	67	6,633,000,000	79,596,000,000
99,000,000	68	6,732,000,000	80,784,000,000
99,000,000	69	6,831,000,000	81,972,000,000
99,000,000	70	6,930,000,000	83,160,000,000
99,000,000	71	7,029,000,000	84,348,000,000
99,000,000	72	7,128,000,000	85,536,000,000
99,000,000	73	7,227,000,000	86,724,000,000
99,000,000	74	7,326,000,000	87,912,000,000
99,000,000	75	7,425,000,000	89,100,000,000

عندما يصل سعر برميل النفط إلى (\$71) برميل) وهو التوقع الأفضل ستكون الإيرادات السنوية المتوقعة نحو (84.3 مليار \$).

نلاحظ من الجدول (4) أن الإيرادات الكلية وفق أقل التوقعات لأسعار النفط (\$58.5) برميل) بلغت نحو (69.5 مليار \$)، علمًا أنه

ثالثاً: النفقات الفعلية المتوقعة لموازنة 2025:

ضمن هذه الفقرة سوف نلجأ إلى تقدير النفقات المتوقعة لعام 2025 بناءً على معطيات الإنفاق الفعلي (المصروفات) لعام 2024، والجدول رقم (5) يوضح النفقات الفعلية للأشهر العشرة الأولى من عام 2024، والذي نلاحظ عبره أنّ هناك تذبذباً في مستوى النفقات ضمن الأشهر، وأنّ مجموع هذه النفقات بلغ نحو (106) ترليوناً ديناراً، في حين أنّ المعدل العام للإنفاق الفعلي بلغ نحو (10.6) ترليون دينار شهرياً.

جدول (5) النفقات الفعلية لعام 2024	
النفقات الفعلية	أشهر عام 2024
8,938,636,760,034	Jan-24
8,591,167,767,741	Feb-24
9,042,017,408,747	Mar-24
12,556,682,482,797	Apr-24
12,529,946,806,513	May-24
10,649,147,832,373	Jun-24
13,428,990,995,000	Jul-24
9,709,938,923,379	Aug-24
9,684,410,217,361	Sep-24
10,864,882,998,580	Oct-24
105,995,822,192,525	SUM
10,599,582,219,253	AVERAGE

ومع افتراض أنّ النفقات للشهرين الأخيرين من السنة (تشرين الثاني، كانون الأول) ستكون

ضمن سقف معدل الإنفاق العام للأشهر السابقة (مع زيادة قليلة والتي سنفترض وجودها بحدود 11 ترليوناً ديناراً لكل شهر) سنصل هنا إلى تقدير قيمة الإنفاق الفعلي لعام 2024 بمبلغ (106 + 22 = 128 ترليون دينار).

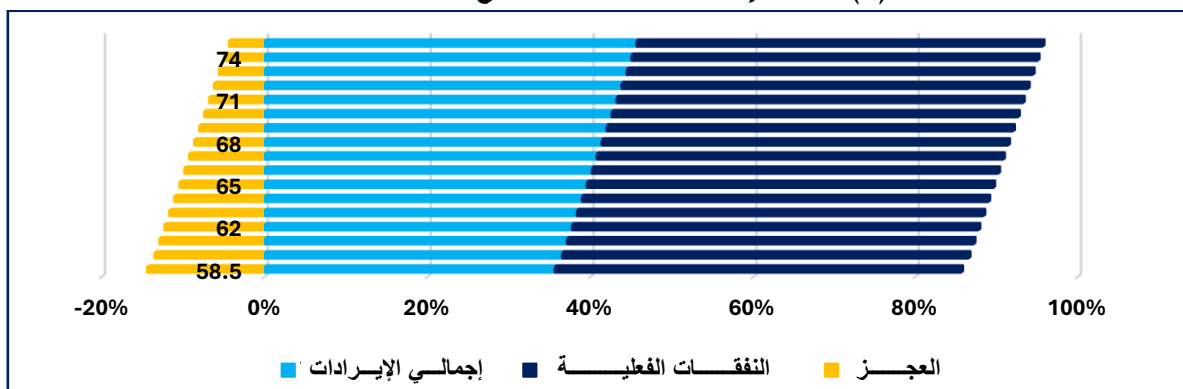
رابعاً: النفقات والإيرادات والعجز المتوقع لعام 2025:

فيما يتعلق بالنفقات الفعلية لموازنة 2025 سنفترض أنها ستكون مقاربة لعام 2024 مع زيادة بسيطة (2 ترليون دينار)، وهذا يعني أنّ النفقات الفعلية المتوقعة لعام 2025 ستكون (130 ترليون دينار)، وعبر الإيرادات المتوقعة لعام 2025 وفق السيناريوهات السابقة (جدول 3، 4)، وكذلك وفق تقدير الإيرادات غير النفطية وجعلها تشكّل نسبة 11% من الإيرادات الكلية (إنّ هذا الافتراض مبني على أساس وجود علاقة بين مستوى النشاط الاقتصادي GDP والإيرادات غير النفطية ولاسيما الضريبية منها) ومن ثم سيكون العجز المتوقع عند كل مستوى متوقع للإيرادات النفطية كما موضح في الجدول رقم (6) والشكل المرفق به.

جدول (6) العجز الفعلي المتوقع لعام 2025 (مليون دينار)					
العجز	الإنفاق الفعلي	إجمالي الإيرادات	الإيرادات غير النفطية	الإيرادات النفطية	سعر النفط
37,390,026.48	130,000,000.00	92,609,973.52	10,187,097.09	82,422,876.43	58.5
35,015,411.78	130,000,000.00	94,984,588.22	10,448,304.70	84,536,283.52	60
33,432,335.30	130,000,000.00	96,567,664.70	10,622,443.12	85,945,221.58	61
31,849,258.83	130,000,000.00	98,150,741.17	10,796,581.53	87,354,159.64	62
30,266,182.36	130,000,000.00	99,733,817.64	10,970,719.94	88,763,097.70	63
28,683,105.89	130,000,000.00	101,316,894.11	11,144,858.35	90,172,035.75	64

27,100,029.42	130,000,000.00	102,899,970.58	11,318,996.76	91,580,973.81	65
25,516,952.95	130,000,000.00	104,483,047.05	11,493,135.18	92,989,911.87	66
23,933,876.48	130,000,000.00	106,066,123.52	11,667,273.59	94,398,849.93	67
22,350,800.01	130,000,000.00	107,649,199.99	11,841,412.00	95,807,787.99	68
20,767,723.54	130,000,000.00	109,232,276.46	12,015,550.41	97,216,726.05	69
19,184,647.07	130,000,000.00	110,815,352.93	12,189,688.82	98,625,664.11	70
17,601,570.60	130,000,000.00	112,398,429.40	12,363,827.23	100,034,602.17	71
16,018,494.13	130,000,000.00	113,981,505.87	12,537,965.65	101,443,540.22	72
14,435,417.66	130,000,000.00	115,564,582.34	12,712,104.06	102,852,478.28	73
12,852,341.19	130,000,000.00	117,147,658.81	12,886,242.47	104,261,416.34	74
11,269,264.72	130,000,000.00	118,730,735.28	13,060,380.88	105,670,354.40	75

شكل (1) تغيرات الإيرادات والنفقات والعجز مع أسعار النفط المتوقعة



نتكلم هنا عن عجز فعلي واجب التسديد أي أنّ المتاح أمام المالية العامة في العراق هو الدين فقط بمختلف أشكاله، والجزء الأخطر من هذا الدين هو ما يتعلق بالتزام البنك المركزي بإصدارات تؤثر مباشرة على مضامين عرض النقد، الأمر الذي يعني أنّ هنالك عملية تعقيم ضرورية وهذا التعقيم غالباً ما يرتبط مباشرة بالرصيد من الاحتياطيات الأجنبية، من هنا إذا تم افتراض أنّ 30% من العجز سيتم تمويله بصورة غير مباشرة من البنك المركزي العراقي (هذه النسبة أخذت من موازنة 2024)، أي أن وزارة المالية ستمول 70% من العجز من بالاقتراض من جهات أخرى، وستبقي على 30% على البنك المركزي، وفقاً لهذا السيناريو

ونلاحظ من الجدول (6) والشكل المرفق به إنّ أقصى عجز بلغ بمقدار (37.39 ترليون دينار) يتحقق عندما يكون سعر برميل النفط \$58.5، في حين أنّ السعر المتوسط \$71/برميل، للنفط العراقي سوف يبقي العجز الفعلي المتوقع عند مستوى (17.6 ترليون دينار).

خامساً: الأعباء المتوقعة للسياسة النقدية في ضوء العجزات المتوقعة في موازنة 2025:

نلاحظ في ظل التوقعات ضمن الجدول رقم (6) أنّه يكون الخيار الأصعب على السياستين النقدية والمالية فهو في حالة تراجع أسعار النفط لما دون (\$60/برميل) عندها سيكون العجز الفعلي كبيراً (نحو 37.4 ترليون دينار)، نحن

السيناريو الأفضل (\$71/برميل) فإن التراجع في الاحتياطيات الأجنبية سيكون (4.06 مليار \$).

سيكون المطلوب تمويله من البنك المركزي كما مبين في الجدول رقم (7)، الذي نلاحظ وفقه أنه في السيناريو الأسوأ فإن الاحتياطيات الأجنبية ممكن أن تتراجع بمقدار (8.6 مليار \$) ، أما في

جدول (7) حصة البنك المركزي من تمويل العجز المتوقع لعام 2024، والتراجع في الاحتياطيات الأجنبية			
سعر النفط (دولار)	العجز (مليون دينار)	حصة البنك المركزي العراقي (30%) (مليون دينار)	الانخفاض في الاحتياطيات الأجنبية (مليون دولار)
58.5	37,390,026.48	11,217,007.94	8,628.5
60	35,015,411.78	10,504,623.53	8,080.5
61	33,432,335.30	10,029,700.59	7,715.2
62	31,849,258.83	9,554,777.65	7,349.8
63	30,266,182.36	9,079,854.71	6,984.5
64	28,683,105.89	8,604,931.77	6,619.2
65	27,100,029.42	8,130,008.83	6,253.9
66	25,516,952.95	7,655,085.89	5,888.5
67	23,933,876.48	7,180,162.94	5,523.2
68	22,350,800.01	6,705,240.00	5,157.9
69	20,767,723.54	6,230,317.06	4,792.6
70	19,184,647.07	5,755,394.12	4,427.2
71	17,601,570.60	5,280,471.18	4,061.9
72	16,018,494.13	4,805,548.24	3,696.6
73	14,435,417.66	4,330,625.30	3,331.3
74	12,852,341.19	3,855,702.36	2,965.9
75	11,269,264.72	3,380,779.42	2,600.6

المستوى من التمويل (100%) ولكن مع توقع أسعار نفط بمستوى \$71 ستتخفض الاحتياطيات بمقدار (13.5 مليار \$)، وهكذا لبقية الاحتمالات وكما موضح في الجدول (8).

والجدير بالذكر هنا أن ما يبنى عليه في موضوع الاحتياطيات ليس الرقم المطلق لها وإنما مؤشرات كفايتها وفي كلا السيناريوهين في الجدول (6) والجدول (7) فإن الكفاية للاحتياطيات يتوقع أن تكون متحققة.

أما في حالة افتراض قيام البنك المركزي بالتمويل غير المباشر للدين العام بنسب أعلى (50%، 75%، 100%) فيمكن أن تتراجع الاحتياطيات الأجنبية كما مبين في الجدول (8) والذي نلاحظ وفقه بأن أعلى مستوى متوقع للتراجع في الاحتياطيات يمكن أن يكون مع معدل أسعار نفط (58,5 \$/برميل) وعندما يمول البنك المركزي كامل العجز (100%) إذ سوف تتراجع الاحتياطيات بنحو (28,8 مليار \$)، وأمام نفس

جدول (8) الانخفاض في الاحتياطيات في ضوء اختلاف أسعار النفط واختلاف مستويات التمويل له من البنك المركزي						
سعر النفط (دولار)	حصة البنك المركزي العراقي (50%) (مليون دينار)	الانخفاض في الاحتياطيات الأجنبية (مليون دولار)	حصة البنك المركزي العراقي (75%) (مليون دينار)	الانخفاض في الاحتياطيات الأجنبية (مليون دولار)	حصة البنك المركزي العراقي (30%) (مليون دينار)	الانخفاض في الاحتياطيات الأجنبية (مليون دولار)
58.5	18,695,013.2	14,380.8	28,042,519.9	21,571.2	37,390,026.5	28,761.6
60	17,507,705.9	13,467.5	26,261,558.8	20,201.2	35,015,411.8	26,934.9
61	16,716,167.7	12,858.6	25,074,251.5	19,287.9	33,432,335.3	25,717.2
62	15,924,629.4	12,249.7	23,886,944.1	18,374.6	31,849,258.8	24,499.4
63	15,133,091.2	11,640.8	22,699,636.8	17,461.3	30,266,182.4	23,281.7
64	14,341,552.9	11,032.0	21,512,329.4	16,547.9	28,683,105.9	22,063.9
65	13,550,014.7	10,423.1	20,325,022.1	15,634.6	27,100,029.4	20,846.2
66	12,758,476.5	9,814.2	19,137,714.7	14,721.3	25,516,953.0	19,628.4
67	11,966,938.2	9,205.3	17,950,407.4	13,808.0	23,933,876.5	18,410.7
68	11,175,400.0	8,596.5	16,763,100.0	12,894.7	22,350,800.0	17,192.9
69	10,383,861.8	7,987.6	15,575,792.7	11,981.4	20,767,723.5	15,975.2
70	9,592,323.5	7,378.7	14,388,485.3	11,068.1	19,184,647.1	14,757.4
71	8,800,785.3	6,769.8	13,201,178.0	10,154.8	17,601,570.6	13,539.7
72	8,009,247.1	6,161.0	12,013,870.6	9,241.4	16,018,494.1	12,321.9
73	7,217,708.8	5,552.1	10,826,563.2	8,328.1	14,435,417.7	11,104.2
74	6,426,170.6	4,943.2	9,639,255.9	7,414.8	12,852,341.2	9,886.4
75	5,634,632.4	4,334.3	8,451,948.5	6,501.5	11,269,264.7	8,668.7

الاستنتاجات:

(3) إنَّ التعقيم النقدي يقع ضمن مسؤولية البنك

المركزي، وهو يتشارك مع وزارة المالية في تحمل أعباء إدارة الدين العام لاسيما وفق دوره في إدارة أو خصم الحوالات التي تصدرها وزارة المالية للبنوك التجارية، وبالنتيجة النهائية فهو الدائن الأكبر لوزارة المالية.

(4) حتى مع سيناريو (\$71/ برميل) فالاحتياطيات الأجنبية سوف تكون عرضة للتراجع إذا لم تتغير سياسة الإنفاق العام في العراق.

المقترحات:

(1) إعادة النظر بالمخفض الضمني (سعر برميل النفط المعتمد للموازنة) عند إعداد موازنة

(1) وفقاً للمؤشرات العالمية فإن أسعار النفط في عام 2025 ستأخذ منحى تراجع متحفظ ومن الممكن أن يبلغ التراجع ذروته في الصيف المقبل.

(2) إنَّ الإيرادات النفطية العراقية يمكن أن تتراجع عام 2025 عن المستويات التي حققتها في عام 2024، إذ بُنيت موازنة 2024 على إيرادات نفطية بنحو (88.2 مليار \$/ سنة)، وهذا الرقم لم يتحقق إلى الآن (فما تحقق إلى الآن لا يتجاوز 71 مليار \$)، ووفقاً للسيناريو الأفضل لسعر النفط (74 \$ عالمياً، 71 \$ على مستوى العراق) ستتحقق إيرادات نفطية بمقدار (77-84 مليار \$) فقط.

2025، وبشكل يتلائم بين الحدين الأعلى والأدنى المتوقعين (58.5-71 \$).

(2) إعادة النظر بنفقات موازنة 2025 وبما يتلائم مع ما طرحته هذه الدراسة، وفق ضغط الإنفاق المتزايد دون المساس بالأداء الاقتصادي.

(3) التحسب من موضوع العجز المخطط والعمل على جعله في أضيق نطاق ممكن لاسيما مع الزيادة الكبيرة في الدين العام الذي شهده هذا العام.

(4) دراسة أوضاع المتغيرات والمجملات النقدية في ضوء المعطيات التي قدمتها هذا الدراسة من أجل بيان توجهات السياسة النقدية للمدة القادمة.

(5) من الممكن أن يلجأ البنك المركزي إلى إصدار شهادات أو سندات ادخار وطنية لسحب السيولة الفائضة كواحدة من إجراءات التعقيم غير الضاغطة على العملة المصدرة والضاغطة على الاحتياطات الأجنبية بحدود أقل.

(6) التخلي عن موازنة البنود أصبح مطلباً مهماً ويمكن الاستعاضة عنها بالموازنة الصفرية أو موازنة البرامج والأداء.

(7) تفعيل إجراءات استدامة الدين العام من خلال تفويض الأمر إلى جهة متخصصة محايدة تأخذ بالحسبان خصوصية الاقتصاد العراقي التي تتطلب النظر للدين من مؤشر الثروة وليس من مؤشر نسبة الدين الى GDP.

” هيكل أسعار الفائدة الموزونة على الودائع والائتمان للمصارف التجارية والاختصاصية للنصف الأول من عام 2024 “

قسم الاقتصاد الكلي - دائرة الإحصاء والأبحاث - me.stat@cbi.iq

السعر المرجعي) وإنَّ العلاقة بين السعيرين تُعد مؤشرًا على مدى فعالية السياسات النقدية وتأثيرها على السوق المالية والمصرفية. ولكن كيف يمكن أن يسترشد سعر السياسة بالسعر الموزون؟

في الواقع أن ذلك يمكن أن يتم من خلال توقع البنك المركزي أن تتحرك أسعار الفائدة الموزونة (في السوق) بما يتماشى مع سعر السياسة النقدية. إذا قام البنك المركزي برفع سعر السياسة النقدية، يُتوقع أن ترتفع أسعار الفائدة في السوق (بما فيها المعدل الموزون)، والعكس صحيح. إنَّ أهمية هذا الاسترشاد يمكن أن تتضح من خلال:

- **قياس كفاءة السياسة النقدية:** إذا كان معدل الفائدة الموزون لا يتجاوب بشكل كافٍ مع تغيرات سعر السياسة النقدية، فقد يشير ذلك إلى ضعف في آلية انتقال السياسة النقدية (Monetary Policy Transmission Mechanism).
- **تأثير السيولة والائتمان:** يساعد استرشاد معدل الفائدة الموزون بضبط التوسع الائتماني والتحكم في الطلب على الأموال.
- **تحديد مدى استجابة السوق:** يُظهر مدى تأثير سياسات البنك المركزي على أسعار الفائدة الحقيقية التي يدفعها المستهلكون والمقترضون.

تُعد أداة معدل الفائدة من الأدوات المهمة في الجهاز المصرفي ككل، لما لها من تأثير في النمو الاقتصادي سواء من ناحية تعبئة المدخرات أو من ناحية توفير التمويل اللازم للاستثمار والاستهلاك، إذ يعرض هذا التقرير آلية جديدة لاحتساب سعر الفائدة الموزون على الودائع والائتمان وهو مؤشر لم يكن محتسبًا أو معتمدًا في الإحصاءات النقدية في العراق، علمًا إنَّ هنالك تغذية ارتجاعية بين سعر الفائدة الموزون وسعر السياسة النقدية، إذ يؤثر سعر السياسة بشكل مباشر على أسعار الفائدة بين البنوك، والتي بدورها تؤثر على متوسط أسعار الفائدة على القروض والودائع، ويتضمن التقرير كذلك احتساب علاوة المخاطر على الودائع بالدينار فضلًا عن بيان هامش أسعار الفائدة على الودائع والائتمان (معامل الانتشار)، وتناول التقرير أيضًا فروق معدلات أسعار الفائدة بين الودائع والائتمان بالدينار العراقي والدولار الأمريكي.

أولاً: إمكانية استرشاد سعر الفائدة الموزون بسعر السياسة النقدية:

يشير سعر الفائدة الموزون إلى العلاقة بين متوسط أسعار الفائدة في السوق (الموزونة بالودائع والائتمان لكل مصرف) أما سعر السياسة فهو معدل الفائدة الذي يحدده البنك المركزي بوصفه جزءًا من سياسته النقدية (وهو

- يُستخدم لتقييم متوسط تكلفة الأموال في البنوك.

- يساعد في فهم ديناميكيات السوق المالية.

- يُستخدم كأداة تحليلية من البنوك المركزية لتقييم تأثير سياساتها النقدية.

والجدير بالذكر أن هناك جملة من العوامل تؤثر على استرشاد معدل الفائدة الموزون بسعر السياسة هي:

(1) **درجة سيولة القطاع المصرفي:** إذا كانت البنوك تتمتع بفائض كبير في السيولة، فقد لا ترتفع أسعار الفائدة بنفس سرعة ارتفاع سعر السياسة النقدية.

(2) **مستوى المنافسة بين البنوك:** في الأسواق ذات المنافسة القوية، قد لا ترتفع معدلات الفائدة بسهولة.

(3) **التوقعات التضخمية:** إذا كانت التوقعات التضخمية مرتفعة، قد تتحرك أسعار الفائدة الموزونة بشكل أسرع من سعر السياسة النقدية.

أمثلة عملية:

• **رفع سعر الفائدة الموزون:**

إذا قام البنك المركزي برفع سعر فائدة السياسة لمكافحة التضخم، قد تقوم البنوك برفع الفائدة على القروض والودائع، مما يؤدي إلى زيادة المعدل الموزون.

• **خفض سعر الفائدة الموزون:**

في حال تخفيف السياسة النقدية لتشجيع الاستثمار والإنفاق، قد تخفض البنوك الفائدة

على القروض والودائع، مما ينعكس في انخفاض المعدل الموزون.

علماء، إذا كان هنالك تغير في سعر الفائدة الموزون دون تغير في سعر السياسة النقدية، فقد يكون ذلك ناتجاً عن عوامل أخرى مثل تغيرات العرض والطلب في سوق المال أو تغيرات في تركيبة القروض والودائع.

ثانياً: تطور معدلات الفائدة العالمية:

شهد عام 2024 استقراراً في معدلات الفائدة إذ قام البنك الفيدرالي بتثبيت معدلات الفائدة عند مستوى (5.50%) خلال ثمان اجتماعات منذ 2023/7/26 ولغاية 2024/6/12، مع العرض قام البنك الفيدرالي في اجتماعه بتاريخ 2024/12/18 بتخفيض معدلات الفائدة بواقع (25) نقطة أساس ليصل إلى (4.25% - 4.50%) وهو الخفض الثالث على التوالي خلال عام 2024. وعلى غرار إعلان البنك الفيدرالي قامت العديد من البنوك المركزية بتخفيض معدلات الفائدة، إذ قام البنك المركزي الأوروبي بتخفيض أسعار الفائدة القياسية على الودائع للمرة الأولى بواقع (25) نقطة أساس منذ عام 2019 مما يُشير إلى نهاية سياسته المتشددة للسيطرة على التضخم، فيما قامت البنوك المركزية الخليجية بتحريك معدلات الفائدة وقرر مصرف الإمارات المركزي خفض سعر الأساس على تسهيلات الإيداع لليلة واحدة بواقع (50) نقطة أساس لتسجل (4.9%) مقابل (5.4%)، أما البنك المركزي السعودي قام بتخفيض معدل اتفاقية إعادة الشراء (الريبو) بواقع (50) نقطة أساس فضلاً عن اتفاقية إعادة

نلاحظ أن سعر الفائدة الحقيقي يتراوح بين (3.9%، 7.4%) وباتجاه تنازلي، بالمقابل سجل معدل الفائدة على التسهيلات الإقراضية بالدينار العراقي (9.5%) للائتمان الأولي، (10.5%) للائتمان الثانوي، قرض الملجأ الأخير (11%).

إطار (1)

تحدد البنوك المركزية معدلات الفائدة قصيرة الأجل، وذلك في الدول التي تتبع أنموذجاً مصرفياً مركزياً، إذ أن السياسة النقدية تعتمد على معدلات الفائدة بوصفها أداة نقدية مباشرة مقيدة لمنافذ الاختلال النقدي والمالي في الاقتصاد، وهنا بدأ تعدد الآراء والأفكار عن ضرورة تحرير معدلات الفائدة على وفق متطلبات ملائمة لتوجه الاقتصاد بما يجعل دور البنك المركزي رئيسياً في هذا المجال، وقد يكون رفع معدل الفائدة الأداة النقدية الأبرز لدى كافة البنوك المركزية لكبح جماح التضخم من خلال سحب فائض السيولة.

جدول (1) تطور أسعار فائدة البنك المركزي العراقي

لغاية حزيران 2024

الأسعار الفائدة على تسهيلات الإقراض بالدينار العراقي %						الأشهر
	قرض الملجأ الأخير	الائتمان الثانوي	الائتمان الأولي	معدل الفائدة الحقيقي	معدل التضخم	سعر السياسة
11	10.5	9.5	7.4	0.1	7.5	كانون الثاني
11	10.5	9.5	6.9	0.6	7.5	شباط
11	10.5	9.5	5.9	1.6	7.5	أذار
11	10.5	9.5	4.5	3	7.5	نيسان
11	10.5	9.5	4.1	3.4	7.5	أيار
11	10.5	9.5	3.9	3.6	7.5	حزيران

المصدر/ البنك المركزي العراقي، الموقع الإحصائي، www.cbi.iq

الشراء المعاكس (الريبو العكسي) بواقع (50) نقطة أساس. وقرر مجلس إدارة البنك المركزي الكويتي تخفيض سعر الخصم بواقع (25) نقطة أساس، كما قام البنك المركزي البحريني بخفض سعر الفائدة على الإيداع لليلة واحدة بواقع (50) نقطة أساس، وجاء في بيان البنك المركزي القطري تخفيض أسعار الفائدة الرئيسية بواقع (55) نقطة أساس.

ثالثاً: تطور معدلات الفائدة المحلية على الائتمان والودائع:

أسعار فائدة البنك المركزي العراقي:

يعتمد البنك المركزي العراقي في صياغة سياسته النقدية على فلسفته الحالية التي تتبنى ما يسمى بالقواعد الناتجة على المعلوماتية أو الاشاراتية لتوليد الاستقرار في السوق المالية، وتتعلق الوسائل الاشاراتية في عمل السياسة النقدية من مؤشر معدل فائدة البنك المركزي (سعر السياسة) الذي يمثل معدل تأشيري يساعد على اطلاق إشارات تؤثر في اتجاهات وتطور هيكل معدلات الفائدة والشروط الزمنية لمكوناته من خلال التسهيلات القائمة التي يستقبل بها البنك المركزي العراقي ودائع المصارف والتي يمنح بموجبها البنك المركزي الائتمان المطلوب وان كانت محدودة. وتستخدم البنوك المركزية معدلات الفائدة للسيطرة على معدلات التضخم عند نسبة المستهدفة وسحب فائض السيولة.

يوضح الجدول (1) تطور معدلات الفائدة

وسعر سياسة البنك المركزي (7.5%) للأشهر من كانون الثاني ولغاية حزيران 2024 إذ

رابعاً: حساب معدلات الفائدة الموزونة لغاية حزيران 2024:

(1) معدل الفائدة الموزون على الودائع لغاية حزيران عام 2024:

نلاحظ من خلال الجدول (2) أنَّ معدل الفائدة الموزون العام على الودائع لكافة الآجال بالعملة المحلية كان مستقرًا عند (4.4%)، ومن خلال ملحق (1) الجداول من (1-6) نلاحظ أن حركة معدل الفائدة الموزون على الودائع بالعملة المحلية بالنسبة للمدة دون الشهر يتغير بين (1.7%، 2.2%)، فيما سجّل معدل الفائدة الموزون للمدة من (1-3) اشهر تغيرات ما بين (4.4%، 5.1%)، وسجّل للمدة من (3-6) اشهر تغيرات ما بين (4.2%، 4.9%) وهي تغيرات طفيفة، وشهد معدل الفائدة الموزون للمدة (6-12) اشهر استقرار في الأسعار بين (4.0%، 4.3%) فيما سجّل معدل الفائدة الموزون للمدة من (1-5) سنوات تغيرات ما بين (6.2%، 6.5%).

ويبيّن الجدول (2) معدل الفائدة الموزون العام على الودائع لكافة الآجال بالعملة الأجنبية الذي كان يتقلب بين (2.0%، 3.0%) ومن خلال ملحق (1) الجداول من (1-6) سجّل معدل الفائدة الموزون على الودائع بالعملة الأجنبية بالنسبة للمدة دون الشهر معدل بين (0.4%، 2.4%)، فيما سجّل معدل الفائدة الموزون للمدة من (1-3) اشهر تقلبات ما بين (3.3%، 3.9%)، وسجّل معدل الفائدة للمدة من (3-6) اشهر عدم استقرار وتقلبات تتراوح بين (3.5%، 4.8%)، وسجّل معدل الفائدة

الموزون للمدة (6-12) تقلبات بين (1.8%، 3%)، فيما سجّل سعر الفائدة الموزون للمدة من (1-5) سنوات تغيرات ما بين (2.7%، 5.6%). مما سبق نستنتج أن التغيرات في معدل الفائدة الموزونة على الائتمان والودائع تتقلب بصورة مستمرة ولكلا العملتين الدينار والدولار وهذا يعكس عدم وجود خطط ائتمانية مستقرة لسياسات المصارف في الأليات المتبعة في منح الائتمان وقبول الودائع وجذبها للقطاع المصرفي.

جدول (2) معدل الفائدة الموزون العام لكافة الآجال على الودائع والائتمان لدى المصارف لغاية حزيران عام 2024				
الأشهر	الائتمان الممنوح		الودائع	
	بالعملة المحلية	بالعملة الأجنبية	بالعملة المحلية	بالعملة الأجنبية
كانون الثاني	6.2	7.0	4.4	2.2
شباط	6.2	6.9	4.4	2.2
أذار	6.2	6.9	4.4	2.2
نيسان	6.2	6.9	4.4	3.0
أيار	4.9	6.8	4.4	2.8
حزيران	6.2	6.9	4.5	2.9

(2) معدل الفائدة الموزون على الائتمان لغاية حزيران 2024:

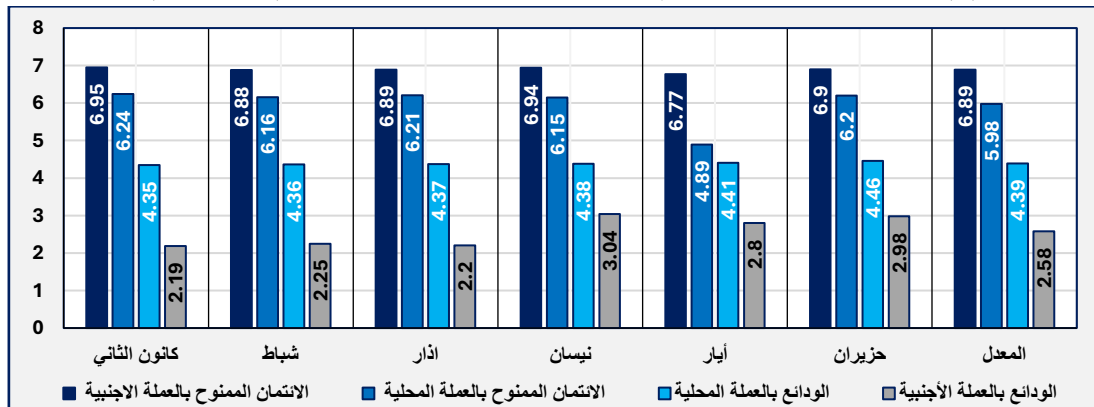
نلاحظ من خلال الجدول (2) معدل الفائدة الموزون العام على الائتمان لكافة الآجال الممنوح بالعملة المحلية والذي تغير بين (4.9%، 6.2%)، ومن خلال ملحق (1) الجداول من (1-6) نلاحظ أن حركة معدل الفائدة الموزون على الائتمان الممنوح بالعملة المحلية بالنسبة للمدة دون الشهر تتغير بين (13.5%، 14.7%)، فيما سجّل معدل الفائدة

الموزون للمدة من (1-3) أشهر تغيرات ما بين (8.9%، 10.2%)، وسجل معدل الفائدة للمدة من (3-6) أشهر تقلبات طفيفة تتراوح بين (9.7%، 9.9%)، وشهد معدل الفائدة الموزون للمدة (6-12) أشهر تقلبات طفيفة في الأسعار تتراوح بين (7.4%، 8.1%). فيما سجل معدل الفائدة الموزون للمدة من (1-5) سنوات تغيرات ما بين (8.7%، 9.1%)، أما معدل الفائدة الموزون للمدة (5) سنوات فأكثر كان يتغير بين (3.8%، 5.8%).

وسجل معدل الفائدة الموزون العام لكافة الآجال للائتمان الممنوح بالعملة الأجنبية تغيرات بين (6.8%، 7.0%) كما في الجدول (2)،

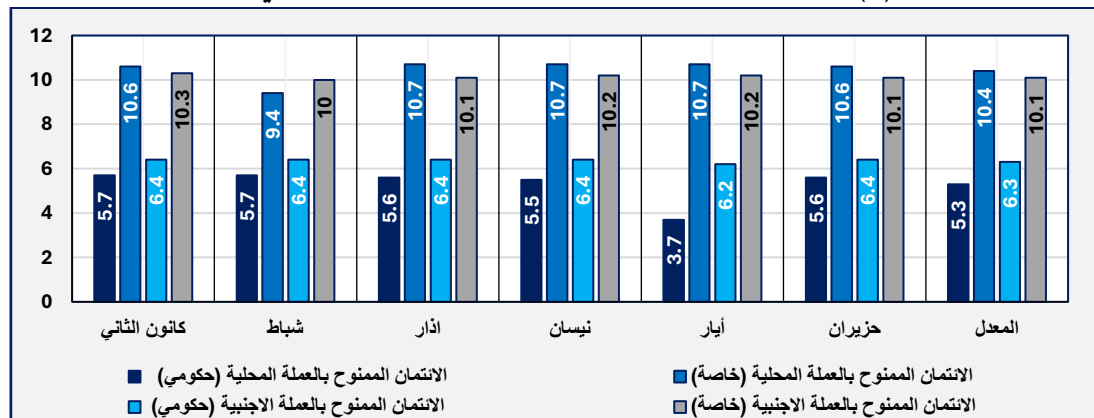
ومن خلال ملحق (1) الجداول من (1-6) للمدة دون الشهر شهد تغيرات طفيفة بين (11.1%، 11.6%)، فيما سجل معدل الفائدة الموزون للمدة من (1-3) أشهر تغيرات ما بين (10.3%، 12.1%)، وسجل معدل الفائدة للمدة من (3-6) أشهر تغيرات طفيفة ما بين (8.6%، 8.9%) وسجل معدل الفائدة الموزون للمدة (6-12) تغيرات طفيفة من (6.9%، 7.1%)، فيما سجل معدل الفائدة الموزون للمدة من (1-5) سنوات استقرار بين (6.2%، 6.3%)، أما سعر الفائدة الموزون للمدة (5) سنوات فأكثر فقد سجل تغيرات ما بين (7.3%، 7.9%).

الشكل (1) معدل الفائدة الموزون العام لكافة الآجال على الائتمان والإيداع (دينار، دولار) 2024



(3) معدل الفائدة الموزون في المصارف الحكومية والخاصة:

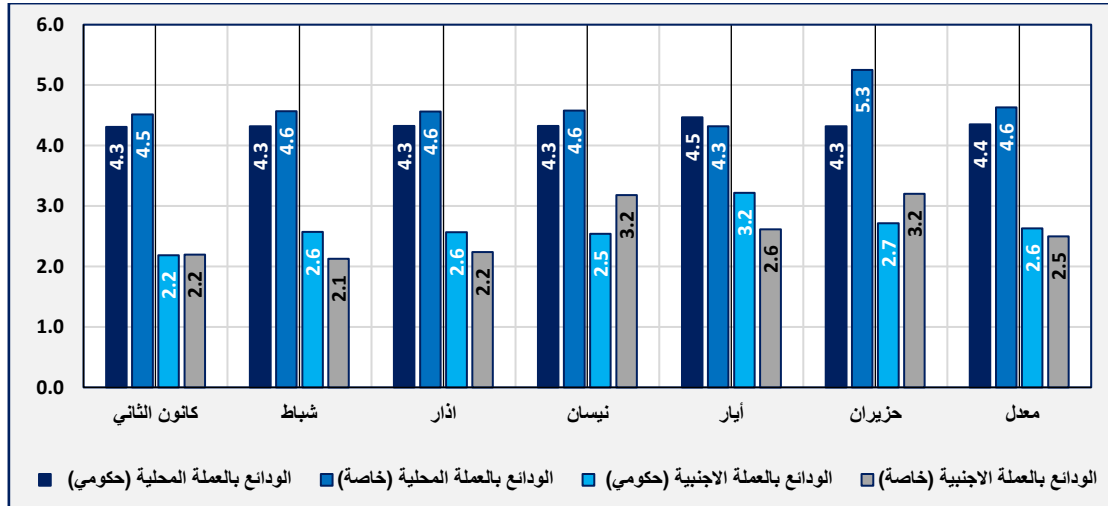
الشكل (2) الائتمان الموزون للمصارف الحكومية والخاصة لغاية حزيران 2024



فيما بلغ بالعملة الأجنبية (6.3%) بالمتوسط. وسجل معدل الائتمان الممنوح للمصارف الخاصة بالعملة المحلية (10.4%) بالمتوسط فيما بلغ بالعملة الأجنبية (10.1%) بالمتوسط.

يبيّن الشكل (2) احتساب الفائدة الموزونة على الائتمان الممنوح للمصارف الحكومية والخاصة، إذ سجل معدل الائتمان الممنوح الحكومي بالعملة المحلية (5.3%) بالمتوسط

الشكل (3) الودائع الموزونة للمصارف الحكومية والخاصة لغاية حزيران 2024



خامساً: حساب علاوة المخاطرة في ظل معدل الفائدة الموزون:

(1) علاوة المخاطر على الائتمان:

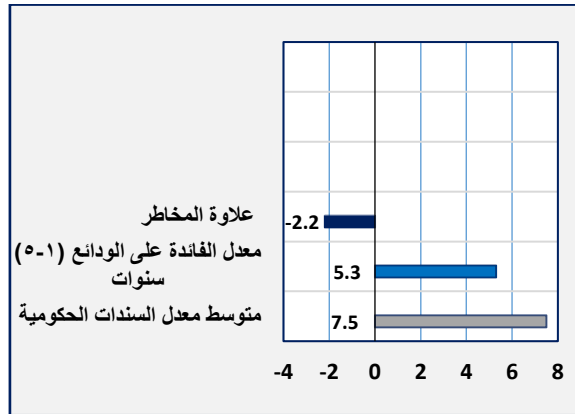
تم قياسها من خلال أسعار الفائدة المحددة من قبل المصارف على الائتمان الممنوح وسعر فائدة السياسة من خلال التسهيلات القائمة، وهنا نلاحظ أن المصارف تقارن بين أسعار الفائدة التي تحصل عليها من السندات الحكومية التي تكون خالية من المخاطر، وبين أسعار الفائدة التي تحصل عليها من خلال منح الائتمان إلى الأفراد والتي تكون ذات مخاطر ناتجة عن تعثر الأفراد في التسديد. ونلاحظ أن معدل فائدة السندات الحكومية¹ للمدة من (سنة إلى خمس سنوات) بلغ (7.5%) مقابل معدل سعر الفائدة

يبيّن الشكل (3) احتساب الفائدة الموزونة على الودائع للمصارف الحكومية والخاصة، إذ سجل معدل الودائع الحكومي بالعملة المحلية (4.4%) بالمتوسط فيما بلغ بالعملة الأجنبية (2.6%) بالمتوسط وسجل معدل الودائع للمصارف الخاصة بالعملة المحلية (4.6%) بالمتوسط فيما بلغ بالعملة الأجنبية (2.6%) بالمتوسط.

نلاحظ من خلال المعلق (2) أنّ معامل الانتشار للمصارف الحكومية بلغ بالدينار (0.95%) والدولار (3.71%)، فيما بلغ معامل الانتشار للمصارف الخاصة بالدينار (5.80%) والدولار (7.55%).

(1) تم الاعتماد على معدل العائد على السندات الحكومية من خلال سندات إنجاز (الإصدارية الثانية) بموجب إعمامنا في 2024/7/22.

الشكل (5) علاوة المخاطر على الودائع بالدينار لغاية
حزيران 2024

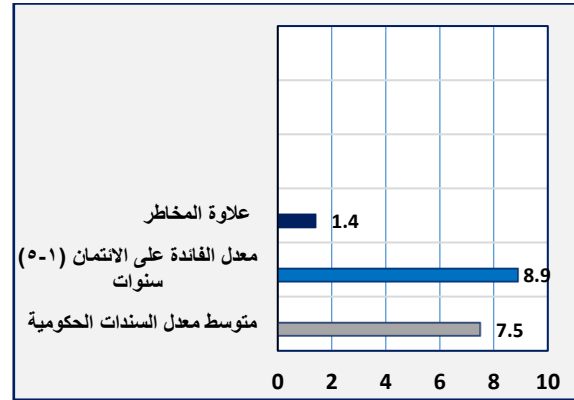


سادساً: هامش معدل الفائدة على الودائع
والائتمان (معامل الانتشار أو فجوة سعر
الفائدة):

هامش معدل الفائدة (معامل الانتشار أو
فجوة سعر الفائدة) هو الفرق بين معدلي الفائدة
على الائتمان والودائع، ويعكس كفاءة المصرف
في التحكم بمستوى السيولة، كما يُعد معيار
حقيقي لتحقيق المنافسة المثلى بالسوق من خلال
جذب أكبر عدد ممكن من الزبائن الساعين إلى
تحقيق أقصى ربح ممكن من العوائد على
ودائعهم وكذلك الباحثين عن أقل تكلفة للقروض
لتمويل مشاريعهم بما يحقق المنفعة الجماعية
لكلا طرفي المعادلة (المودع والمقرض). ويعكس
هذا المؤشر الفرق بين معدل الفائدة على
الائتمان (القروض) المقبوض لصالح الزبون من
المصرف وبين معدل الفائدة الممنوح من قبل
المصرف على الودائع لصالح الزبون، وفي عدد
من دول العالم تتراوح نسبة هامش معدل الفائدة
بين الإقراض والإيداع عند مستوى (2.5%) ولا
تتجاوز تلك النسبة (3%)، يُلاحظ من خلال
الجدول (3) أن معامل الانتشار بين سعري

الموزون للائتمان لغاية حزيران 2024 (8.9%)
لذات المدة أي وجود علاوة مخاطر على الائتمان
تبلغ (1.4%) كما في الشكل (4).

الشكل (4) علاوة المخاطر على الائتمان بالدينار لغاية
حزيران 2024



(2) علاوة المخاطر على الودائع:

تم قياسها من خلال الفرق بين معدل الفائدة
التي تحددها المصارف على الودائع وبين معدل
الفائدة على السندات الحكومية التي يطرحها البنك
المركزي والتي تُعد معدومة المخاطر وهنا سوف
يقارن الأفراد بين العوائد التي سوف يحصلون
عليها من خلال الاستثمار بالسندات الحكومية أو
من خلال إيداعها لدى المصارف التي ربما تتعثر
في تسديد الفوائد أو في إرجاع أصل الوديعة، من
خلال المقارنة بين معدل عائد السندات الحكومية
للمدة من (سنة إلى خمس سنوات) (7.5%) مقابل
معدل الفائدة الموزون على الودائع خلال النصف
الأول للمدة من (1-5) سنوات من 2024 والبالغ
(5.3%) نلاحظ أنَّ علاوة المخاطر بلغت نسبة
(-2.2%) كما في الشكل (5) وهي عكس
النظرية الاقتصادية، وهذا ناجم عن عدم وجود
وعي لدى الجمهور بالمفاضلة بين المنتجات
المالية من جانب، وانخفاض اعتماد المصارف
على الودائع في عملها من جانب آخر.

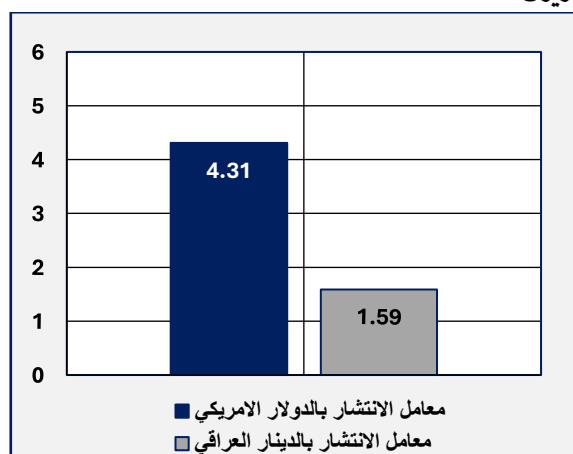
الفائدة المقبوضة والمدفوعة من قبل المصارف التجارية اقل من النسبة المعيارية البالغة (3%)، إذ بلغ (1.60%) بالدينار العراقي، وسجل معامل الانتشار (4.31%) بالدولار الأمريكي للنصف الأول 2024.

جدول (3) معامل الانتشار بالدينار العراقي والدولار الأمريكي لغاية حزيران 2024 %			
الأشهر	معدل الفائدة الموزون على الودائع بالدينار العراقي %	معدل الفائدة الموزون على الائتمان والقروض بالدينار العراقي %	معامل الانتشار بالدينار العراقي %
كانون الثاني	4.35	6.24	1.89
شباط	4.36	6.16	1.80
أذار	4.37	6.21	1.84
نيسان	4.38	6.15	1.77
أيار	4.41	4.89	0.48
حزيران	4.46	6.20	1.74
المعدل	4.39	5.98	1.59
الأشهر	معدل الفائدة الموزون على الودائع بالدولار الأمريكي %	معدل الفائدة الموزون على الائتمان والقروض بالدولار الأمريكي %	معامل الانتشار بالدولار الأمريكي %
كانون الثاني	2.19	6.95	4.76
شباط	2.25	6.88	4.63
أذار	2.20	6.89	4.69
نيسان	3.04	6.94	3.91
أيار	2.80	6.77	3.97
حزيران	2.98	6.90	3.92
المعدل	2.58	6.89	4.31

المصدر / الكتب الرسمية للمصارف العاملة في العراق الخاصة بأسعار الفائدة الشهرية لعام 2024.

سعر السياسة النقدية إلى (7.5%) في نهاية شهر حزيران 2023 لسحب السيولة ومعالجة معدل التضخم، لأنّ سعر السياسة النقدية يُعد مؤشرًا للاستدلال على هيكل أسعار الفائدة السوقية وأجالها وكذلك الائتمان إذ يقرر سعر البنك اتجاه ومسار أسعار الفائدة قصيرة الأجل والتي تلقي بظلالها على أسعار الفائدة طويلة الأجل والائتمان كما يوضحه الجدول (4). إذ يلاحظ تدني الفائدة الحقيقية على الودائع وهي فائدة غير مشجعة على الإيداع، بالمقابل ارتفاع الفائدة الحقيقية على الائتمان وهذا يجعل تكلفة

الشكل (6) معدل معامل الانتشار بالدينار والدولار لغاية حزيران 2024



ووفقاً لما تقدم فإن المصارف لم تستجيب في رسم سياستها الإقراضية والإيداعية مع رفع

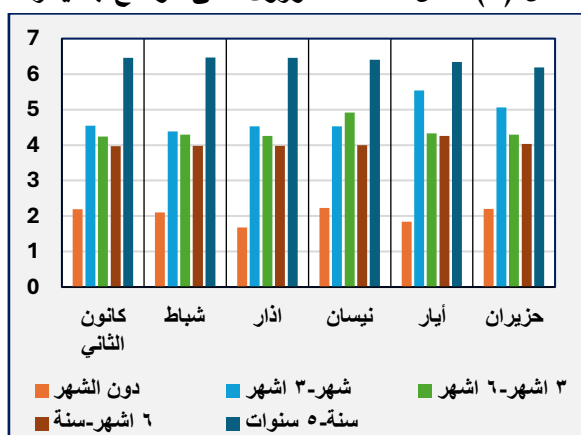
الى (93.6%) من العملة المصدرة لنهاية شهر حزيران 2024، وارتفاع نسبة الاكتناز وانخفاض نسبة الادخار الموجه نحو الاستثمار.

الاستثمار مرتفعة وغير مشجعة على الاستثمار، بالتالي يفسر ضمناً انخفاض الفائدة على الودائع وهذا ما أدى إلى ارتفاع نسبة العملة خارج البنوك

الجدول (4) معدل الفائدة الاسمي والحقيقي للودائع بالدينار العراقي لغاية حزيران 2024 %					
الأشهر	معدل التضخم	معدل الفائدة على الودائع	معدل الفائدة الحقيقي على الودائع	معدل الفائدة على الائتمان	معدل الفائدة الحقيقي على الائتمان
كانون الثاني	0.10	4.35	4.25	6.24	6.14
شباط	0.60	4.36	3.76	6.16	5.56
آذار	1.60	4.37	2.77	6.21	4.61
نيسان	3.00	4.38	1.38	6.15	3.15
أيار	3.40	4.41	1.01	4.89	1.49
حزيران	3.60	4.46	0.86	6.20	2.60
معدل النصف سنوي	2.05	4.39	2.34	5.98	3.93

0.51% خلال المدة من كانون الثاني لغاية حزيران على التوالي باستثناء شهر نيسان. - سجّلت فروق هوامش معدلات الفائدة على الودائع (شهر-3 أشهر) بين الدينار العراقي والدولار الأمريكي ارتفاع بنسب (1.04%، 0.69%، 0.62%، 1.04%، 1.26% 1.32%) للأشهر من كانون الثاني ولغاية حزيران على التوالي.

الشكل (7) معدل الفائدة الموزون على الودائع بالدينار



- سجّلت فروق هوامش معدلات الفائدة على الودائع (3 أشهر - 6 أشهر) بين الدينار العراقي والدولار الأمريكي انخفاض لشهر كانون الثاني (0.61%)، فيما ارتفع الهامش

سابعاً: فروق هامش معدلات أسعار الفائدة على الودائع والائتمان للدينار العراقي والدولار الأمريكي:

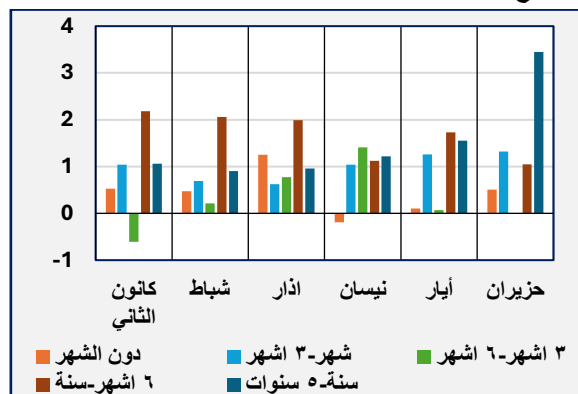
يستخدم فرق الهامش في معدل فائدة الإيداع بين العملة المحلية والعملة الأجنبية للدلالة على قوة العملة المحلية، فكلما كان الهامش كبير الى العملة الأجنبية كلما تراجع الطلب على العملة المحلية ودفع سعرها إلى الهبوط أمام العملات الأجنبية الأخرى. وبالعكس كلما انخفض الهامش لصالح العملة المحلية دل ذلك على قوة العملة المحلية وزيادة الطلب عليها.

(1) فروق معدلات الفائدة بين ودائع الدينار العراقي والدولار الأمريكي:

يمكن توضيح فروقات معدل الفائدة بين ودائع الدينار والدولار من خلال الجدول (5) وحسب التفاصيل الآتية:

- سجّلت فروق هوامش معدلات الفائدة على الودائع (دون الشهر) بين الدينار العراقي والدولار الأمريكي ارتفاع بنسب (0.53%، 0.47%، 1.25%، 0.19%، 0.10%،

الشكل (9) فروق هوامش معدل الفائدة الموزون على الودائع

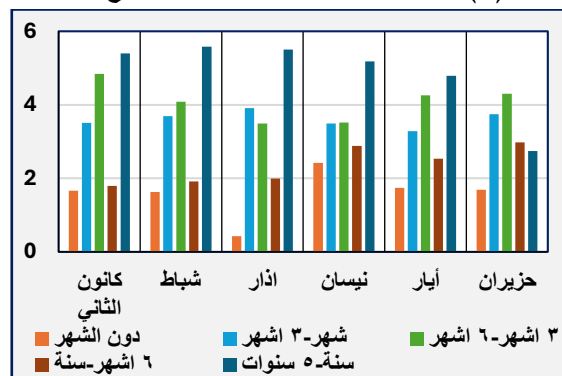


إن هوامش معدلات الفائدة على الودائع للأجال المختلفة كانت تتقلب بنسب قليلة لم تتجاوز (3%) لصالح الدينار العراقي وهي قليلة بالمقارنة مع معدلات التضخم خلال النصف الأول لعام 2024، لذلك مع وجود هامش لصالح الدينار إلا انه غير مجزي لجذب الودائع في القطاع المصرفي بالمقارنة مع تكلفة الفرصة البديلة (متمثلة باقتناء الدولار بدلاً من الدينار)، علماً أن قبول الودائع في المصارف سواء الثابتة أم التوفير تكون بعد استقطاع نسبة الاحتياطي الإلزامي المفروض من قبل البنك المركزي وبعدها تحسب الفائدة على المبلغ المتبقي الصافي المودع وهذا يؤثر أيضاً في جذب الودائع إلى القطاع المصرفي.

بنسب (0.21%، 0.77%، 1.41%)
0.07% (للأشهر من شباط ولغاية أيار
وكان الأثر متساوي في حزيران (0.0%).

- سجّلت فروق هوامش معدلات الفائدة على الودائع لمدة (6 أشهر - سنة) بين الدينار العراقي والدولار الأمريكي ارتفاع بنسب (2.18%، 2.06%، 1.99%، 1.12%، 1.73%، 1.05%) للأشهر من كانون الثاني لغاية حزيران على التوالي.

الشكل (8) معدل الفائدة الموزون على الودائع بالدولار



- سجّل فرق هامش معدلات الفائدة على الودائع لمدة (سنة - 5 سنوات) بين الدينار العراقي والدولار الأمريكي ارتفاع بنسب (1.06%، 0.90%، 0.96%، 1.22%، 1.55%، 3.45%) للأشهر من كانون الثاني لغاية حزيران على التوالي وكما مبينة في الأشكال (7،8،9).

جدول (5) فروقات هامش معدل الفائدة الموزونة للودائع لغاية حزيران 2024

معدل الفائدة على الودائع بالدولار الأمريكي %						
الأشهر	دون الشهر	شهر-3 اشهر	3 أشهر - ستة أشهر	6 أشهر - سنة	سنة-خمس سنوات	خمس سنوات فأكثر
كانون الثاني	1.66	3.51	4.84	1.79	5.40	
شباط	1.63	3.69	4.08	1.92	5.58	
آذار	0.43	3.91	3.49	1.99	5.50	
نيسان	2.42	3.49	3.52	2.88	5.18	
أيار	1.74	3.28	4.26	2.53	4.79	
حزيران	1.69	3.74	4.30	2.98	2.74	

معدل الفائدة على الودائع بالدينار العراقي %						
الأشهر	دون الشهر	شهر-3 أشهر	3 أشهر - ستة أشهر	6 أشهر - سنة	سنة-خمس سنوات	خمس سنوات فأكثر
كانون الثاني	2.19	4.55	4.24	3.97	6.46	
شباط	2.10	4.38	4.29	3.98	6.47	
أذار	1.68	4.53	4.26	3.98	6.46	
نيسان	2.23	4.53	4.92	4.00	6.40	
أيار	1.84	5.54	4.33	4.26	6.34	
حزيران	2.20	5.06	4.29	4.03	6.19	
فروقات هامش أسعار الفائدة %						
الأشهر	دون الشهر	شهر-3 أشهر	3 أشهر - ستة أشهر	6 أشهر - سنة	سنة-خمس سنوات	خمس سنوات فأكثر
كانون الثاني	0.53	1.04	- 0.61	2.18	1.06	
شباط	0.47	0.69	0.21	2.06	0.90	
أذار	1.25	0.62	0.77	1.99	0.96	
نيسان	- 0.19	1.04	1.41	1.12	1.22	
أيار	0.10	1.26	0.07	1.73	1.55	
حزيران	0.51	1.32	0.00	1.05	3.45	

*فرق هامش معدلات الفائدة الموزونة على الودائع = معدل الفائدة على الودائع بالدينار - معدل الفائدة على الودائع بالدولار.

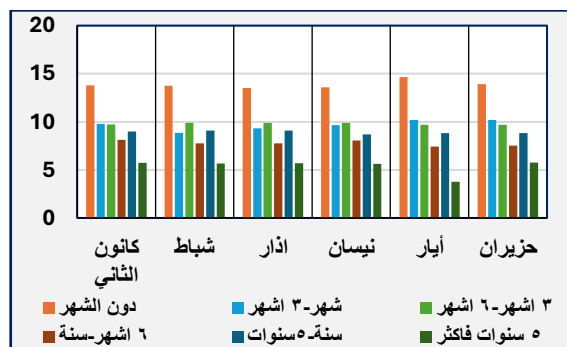
2) فروق معدلات الفائدة على الائتمان بين

الدينار العراقي والدولار الأمريكي:

يمكن توضيح فروقات معدل الفائدة بين الائتمان على الدينار والدولار من خلال الجدول (6) وحسب التفاصيل الآتية:

- سجّلت فروق هامش معدل الفائدة للائتمان (دون الشهر) بين الدينار العراقي والدولار الأمريكي ارتفاع بنسب (2.67%، 2.36%، 2.19%، 2.09%، 3.10%، 2.32%) خلال الأشهر من كانون الثاني ولغاية حزيران.

الشكل (10) معدل الفائدة الموزون على الائتمان بالدينار

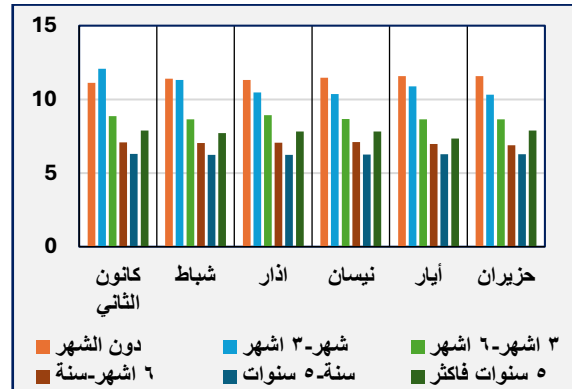


- سجّلت فروق هامش معدل الفائدة للائتمان (شهر-3 أشهر) بين الدينار العراقي والدولار الأمريكي انخفاض بنسبة (2.29%، 2.45%، 1.12%، 0.71%، 0.71%، 0.16%) خلال الأشهر من كانون الثاني ولغاية حزيران.

- سجّلت فروق هامش معدل الفائدة للائتمان (3 أشهر - 6 أشهر) بين الدينار العراقي والدولار الأمريكي ارتفاع بنسبة (0.86%، 1.24%، 0.97%، 1.21%، 1.05%، 1.03%) خلال الأشهر من كانون الثاني ولغاية حزيران.

- سجّلت فروق هامش معدل الفائدة للائتمان (6 أشهر - سنة) بين الدينار العراقي والدولار الأمريكي ارتفاع بنسبة (1.04%، 70.0%، 0.70%، 0.97%، 0.47%، 0.66%) خلال الأشهر من كانون الثاني ولغاية حزيران.

الشكل (11) معدل الفائدة الموزون على الائتمان بالدولار

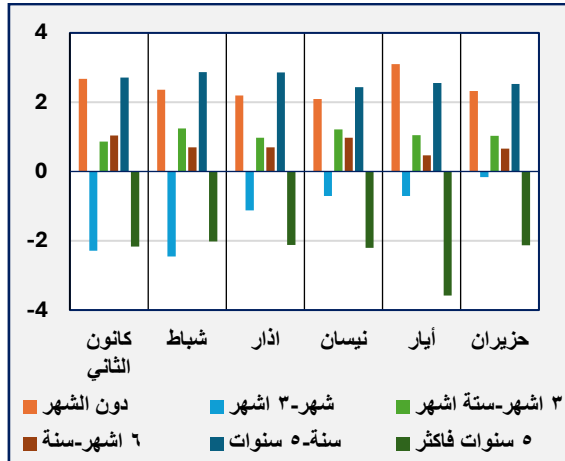


- سجّلت فروق هوامش معدل الفائدة للائتمان (سنة- 5 سنة) بين الدينار العراقي والدولار الأمريكي ارتفاع بنسبة (2.71%، 2.87%، 2.86%، 2.43%، 2.55%، 2.53%) خلال الأشهر من كانون الثاني ولغاية حزيران.

- سجّلت فروق هوامش معدل الفائدة للائتمان (5 سنة فأكثر) بين الدينار العراقي والدولار

الأمريكي انخفاض بنسبة (2.17%، 2.02%، 2.12%، 2.20%، 3.58%، 2.13%) خلال الأشهر من كانون الثاني ولغاية حزيران على التوالي كما موضحة في الأشكال (11، 12، 10، 11).

الشكل (12) فروق هوامش معدل الفائدة الموزون على الائتمان



جدول (6) فروقات هامش معدل الفائدة للائتمان الموزون لغاية حزيران 2024

معدل الفائدة على الائتمان بالدولار الأمريكي %						
الأشهر	دون الشهر	شهر-3 أشهر	3 أشهر - ستة أشهر	6 أشهر - سنة	سنة-خمس سنوات	خمس سنوات فأكثر
كانون الثاني	11.11	12.08	8.87	7.08	6.29	7.88
شباط	11.40	11.32	8.64	7.04	6.23	7.70
أذار	11.32	10.46	8.93	7.06	6.24	7.81
نيسان	11.47	10.36	8.67	7.09	6.26	7.82
أيار	11.57	10.89	8.64	6.96	6.27	7.34
حزيران	11.58	10.32	8.65	6.88	6.28	7.89
معدل الفائدة على الائتمان بالدينار العراقي %						
الأشهر	دون الشهر	شهر-3 أشهر	3 أشهر - ستة أشهر	6 أشهر - سنة	سنة-خمس سنوات	خمس سنوات فأكثر
كانون الثاني	13.78	9.79	9.73	8.12	9.00	5.72
شباط	13.76	8.87	9.88	7.74	9.10	5.67
أذار	13.51	9.33	9.90	7.76	9.10	5.68
نيسان	13.57	9.64	9.88	8.06	8.69	5.62
أيار	14.66	10.17	9.69	7.43	8.82	3.76
حزيران	13.90	10.17	9.69	7.53	8.81	5.77

فروقات هامش أسعار الفائدة %						
الأشهر	دون الشهر	شهر-3 أشهر	3 أشهر - ستة أشهر	6 أشهر - سنة	سنة-خمس سنوات	خمس سنوات فأكثر
كانون الثاني	2.67	-2.29	0.86	1.04	2.71	-2.17
شباط	2.36	-2.45	1.24	0.70	2.87	-2.02
أذار	2.19	-1.12	0.97	0.70	2.86	-2.12
نيسان	2.09	-0.71	1.21	0.97	2.43	-2.20
أيار	3.10	-0.71	1.05	0.47	2.55	-3.58
حزيران	2.32	-0.16	1.03	0.66	2.53	-2.13

* فرق هامش معدل الفائدة الموزونة على الائتمان = معدل الفائدة على الائتمان بالدينار - معدل الفائدة على الائتمان بالدولار.

الخلاصة:

مع تكلفة الفرصة البديلة (متمثلة باقتناء الدولار).

- إن قبول الودائع في المصارف سواء الثابتة ام التوفير تكون بعد استقطاع نسبة الاحتياطي القانوني المفروض من قبل البنك المركزي وبعدها تحسب الفائدة على المبلغ المتبقي الصافي المودع وهذا يؤثر أيضًا في جذب الودائع إلى القطاع المصرفي وتقليل هامش الفوائد التي يحصل عليها المودعين.
- نلاحظ إن علاوة المخاطر على الودائع سالبة، وهي عكس النظرية الاقتصادية، وهذا ناجم عن عدم وجود وعي لدى الجمهور بالمفاضلة بين المنتجات المالية من جانب، وانخفاض اعتماد المصارف على الودائع في عملها وضعف في جذبها من جانب آخر.

التوصيات:

- من الضروري اعتماد معدل الفائدة الموزون في الإحصاءات النقدية كمؤشر يتم استخراجها بصورة دورية وسنوية.
- الاعتماد على معدل الفائدة الموزون على الإيداع والائتمان كأساس يتم الركون إليه عند وضع وتغيير سعر السياسة.

• أن التغيرات في معدلات الفائدة الموزونة على الائتمان والودائع تتقلب بصورة مستمرة ولكلا العملتين الدينار والدولار وهذا يعكس عدم وجود خطط ائتمانية مستقرة لسياسات المصارف في الآليات المتبعة في منح الائتمان وقبول الودائع وجذبها للقطاع المصرفي.

• إن المصارف لم تستجيب في رسم سياستها الإقراضية والإيداعية مع رفع سعر السياسة النقدية في البنك المركزي إلى (7.5%) نهاية شهر حزيران 2023 لسحب السيولة ومعالجة معدل التضخم، لان سعر السياسة النقدية يعد مؤشرًا للاستدلال على هيكل معدلات الفائدة السوقية وآجالها وكذلك الائتمان.

• إن هوامش معدلات الفائدة على الودائع للأجال المختلفة كان يتقلب بنسب قليلة لم تتجاوز (3%) لصالح الدينار العراقي وهي قليلة بالمقارنة مع معدلات التضخم خلال النصف الأول لعام 2024، لذلك مع وجود هامش لصالح الدينار إلا أنه غير مجزي لجذب الودائع في القطاع المصرفي بالمقارنة

- يمكن اعتماد معدل الفائدة الموزون كأداة لتقييم جودة الخدمات المصرفية التي تقدم من المصارف المختلفة، إذ يُعد التطرف عن هذا المعدل حالة سلبية سواء كانت ارتفاعاً أو انخفاضاً.
- استرشاد معدل الفائدة الموزون بسعر السياسة النقدية هو مؤشر جوهري على نجاح البنك المركزي في توجيه السوق المالية، وتحقيق أهدافه في استقرار الأسعار والنمو الاقتصادي.

ملحق (1) معدل سعر الفائدة الموزون حسب المدد للائتمان والودائع لدى المصارف						
جدول (1) كانون الثاني						
نوع الائتمان والودائع	دون الشهر	شهر - 3 أشهر	3 أشهر - 6 أشهر	6 أشهر - سنة	سنة - 5 سنوات	5 سنوات فأكثر
الائتمان الممنوح بالعملة المحلية	13.8	9.8	9.7	8.1	9.0	5.7
الائتمان الممنوح بالعملة الأجنبية	11.1	12.1	8.9	7.1	6.3	7.9
الودائع بالعملة المحلية	2.2	4.5	4.2	4.0	6.5	
الودائع بالعملة الأجنبية	1.7	3.5	4.8	1.8	5.4	
جدول (2) شباط						
نوع الائتمان والودائع	دون الشهر	شهر - 3 أشهر	3 أشهر - 6 أشهر	6 أشهر - سنة	سنة - 5 سنوات	5 سنوات فأكثر
الائتمان الممنوح بالعملة المحلية	13.8	8.9	9.9	7.7	9.1	5.7
الائتمان الممنوح بالعملة الأجنبية	11.4	11.3	8.6	7.0	6.2	7.7
الودائع بالعملة المحلية	2.1	4.4	4.3	4.0	6.5	
الودائع بالعملة الأجنبية	1.6	3.7	4.1	1.9	5.6	
جدول (3) آذار						
نوع الائتمان والودائع	دون الشهر	شهر - 3 أشهر	3 أشهر - 6 أشهر	6 أشهر - سنة	سنة - 5 سنوات	5 سنوات فأكثر
الائتمان الممنوح بالعملة المحلية	13.5	9.3	9.9	7.8	9.1	5.7
الائتمان الممنوح بالعملة الأجنبية	11.3	10.5	8.9	7.1	6.2	7.8
الودائع بالعملة المحلية	1.7	4.5	4.3	4.0	6.5	
الودائع بالعملة الأجنبية	0.4	3.9	3.5	2.0	5.5	
جدول (4) نيسان						
نوع الائتمان والودائع	دون الشهر	شهر - 3 أشهر	3 أشهر - 6 أشهر	6 أشهر - سنة	سنة - 5 سنوات	5 سنوات فأكثر
الائتمان الممنوح بالعملة المحلية	13.6	9.6	9.9	8.1	8.7	5.6

7.8	6.3	7.1	8.7	10.4	11.5	الائتمان الممنوح بالعملية الأجنبية
	6.4	4.0	4.9	4.5	2.2	الودائع بالعملية المحلية
	5.2	2.9	3.5	3.5	2.4	الودائع بالعملية الأجنبية
جدول (5) أيار						
نوع الائتمان والودائع	دون الشهر	شهر - 3 أشهر	3 أشهر - 6 أشهر	6 أشهر - سنة	سنة - 5 سنوات	5 سنوات فأكثر
الائتمان الممنوح بالعملية المحلية	14.7	10.2	9.7	7.4	8.8	3.8
الائتمان الممنوح بالعملية الأجنبية	11.6	10.9	8.6	7.0	6.3	7.3
الودائع بالعملية المحلية	1.8	4.5	4.3	4.3	6.3	
الودائع بالعملية الأجنبية	1.7	3.3	4.3	2.5	4.8	
جدول (6) حزيران						
نوع الائتمان والودائع	دون الشهر	شهر - 3 أشهر	3 أشهر - 6 أشهر	6 أشهر - سنة	سنة - 5 سنوات	5 سنوات فأكثر
الائتمان الممنوح بالعملية المحلية	13.9	10.2	9.7	7.5	8.8	5.8
الائتمان الممنوح بالعملية الأجنبية	11.6	10.3	8.7	6.9	6.3	7.9
الودائع بالعملية المحلية	2.2	5.1	4.3	4.0	6.2	
الودائع بالعملية الأجنبية	1.7	3.7	4.3	3.0	2.7	

ملحق (2) سعر الفائدة الموزون للودائع والائتمان للمصارف الخاصة والحكومية للنصف الأول من عام 2024											
الأشهر	الائتمان الممنوح بالعملية المحلية		الائتمان الممنوح بالعملية الأجنبية		الودائع بالعملية المحلية		الودائع بالعملية الأجنبية		معامل الانتشار		معامل الانتشار أجنبي
	خاص	حكومي	خاص	حكومي	خاص	حكومي	خاص	حكومي	خاص	حكومي	خاص
كانون الثاني	5.7	10.6	6.4	10.3	4.3	4.5	2.2	2.2	1.4	6.1	4.19
شباط	5.7	9.4	6.4	10.0	4.3	4.6	2.1	2.6	1.4	4.8	3.80
آذار	5.6	10.7	6.4	10.1	4.3	4.6	2.2	2.6	1.3	6.1	3.82
نيسان	5.5	10.7	6.4	10.2	4.3	4.6	3.2	2.5	1.2	6.1	3.84
أيار	3.7	10.7	6.2	10.2	4.5	4.3	2.6	3.2	-0.8	6.3	2.93
حزيران	5.6	10.6	6.4	10.1	4.3	5.3	3.2	2.7	1.3	5.3	3.65
المعدل	5.30	10.43	6.34	10.15	4.35	4.63	2.63	2.59	0.95	5.8	3.71

” مسح تجريبي للمؤسسات المالية غير المصرفية العاملة في العراق وأثرها في المتغيرات النقدية لغاية 2022/12/31 “

محمد نجم محمد
دائرة الإحصاء والأبحاث

mohammed.najim@cbi.iq

أياد علوان خماس
دائرة الإحصاء والأبحاث
ayad.alwaan@cbi.iq

مقدمة:

تُعد المؤسسات المالية غير المصرفية شريكاً حقيقياً للمؤسسات المالية المصرفية في تعزيز النمو الاقتصادي والاستقرار المالي، كما أنّ لها دوراً إستراتيجياً في تعزيز الشمول المالي عبر توسيع فرص الوصول للتمويل والخدمات المالية عبر منح الائتمان للجهات التي تواجه عقبات في الوصول إلى الائتمان الممنوح من المصارف. فبعد الأزمة المالية العالمية عام 2008، عملت السلطات الرقابية على دراسة واقع هذا القطاع وتعريف وتحديد نشاطه والتحديات المرتبطة به بشكل دقيق مع ضرورة التركيز على توفير بيانات دقيقة عنه تُمكن من متابعته وتقييمه، للوقوف على حجمه ومخاطره وتعزيز متانته المالية وحماية مستهلكي الخدمات المالية التي تقدمها.

فعلى سبيل المثال؛ يُسهم قطاع التأمين في تحقيق أهداف النمو الاقتصادي والتنمية بصفة عامة مما يوفر حماية لممتلكات الأفراد والمؤسسات والمحافظة على الثروة الوطنية، كما تؤدي مؤسسات مالية غير مصرفية أخرى دوراً كبيراً في الشمول المالي مثل (مؤسسات التمويل الأصغر، وشركات التأجير التمويلي، وشركات تمويل المشاريع الصغيرة والمتوسطة)، فضلاً عن

وجود مؤسسات مجتمع مدني ومنظمات إنسانية لها دور كبير في تقديم القروض الصغيرة للأفراد بطرق بسيطة وغير معقدة وكذلك سرعة بالاستجابة لطلبات أولئك الأفراد.

إذ تكمن أهمية دراسة حجم المؤسسات المالية غير المصرفية بالنسبة للنظام المالي في العراق في بيان مدى تأثيرها في الاستقرار المالي وتلافي المخاطر التي يمكن أن تُشكلها المؤسسات المالية غير المصرفية، كما من الضروري أيضاً تعزيز الوعي الرقابي على أهمية أنشطة تلك المؤسسات وعلاقتها بالقطاع المصرفي وكيفية تأثيرها في النظام المالي في العراق.

أولاً: حجم المؤسسات المالية غير المصرفية في النظام المالي في العراق:

يُمكن إيضاح التأثير الذي تُمارسه المؤسسات المالية غير المصرفية في الاستقرار النقدي والمالي عبر مؤشرات عدة أساسية وكالاتي:

1) مجموع النقد في المؤسسات المالية غير المصرفية إلى إجمالي النقد في النظام المالي:

يُشكل مجموع النقد في المؤسسات المالية غير المصرفية والبالغ (2,346,217) مليون دينار إلى إجمالي النقد في النظام المالي البالغ

(7,876,043) مليون دينار، نسبة مقدارها (29.8%)، وهي نسبة من شأنها أن تؤثر بشكل كبير في الاستقرار النقدي والمالي عبر التأثير في سعر صرف الدينار العراقي مقابل الدولار الأمريكي في السوق السوداء لاسيما وأن النقد المتوافر لدى شركات الصرافة بفئاتها المختلفة يُمثل (33.7%) من مجموع النقد لدى المؤسسات المالية غير المصرفية.

(2) مجموع قروض المؤسسات المالية غير المصرفية إلى إجمالي الائتمان النقدي:

يُشكل مجموع القروض الممنوحة من المؤسسات المالية غير المصرفية متضمناً قروض صندوق الإسكان والبالغة (3,959,150) مليون دينار إلى إجمالي الائتمان الممنوح من المؤسسات المالية المصرفية البالغ (60,576,014) مليون دينار، نسبة مقدارها (6.5%) وتعد هذه النسبة إضافة جيدة إلى الائتمان النقدي الممنوح عن طريق الجهاز المصرفي وهذا من شأنه أن يعمل على توفير السيولة إلى مختلف الوحدات الاقتصادية وبالتالي تحفيز النشاط الاقتصادي.

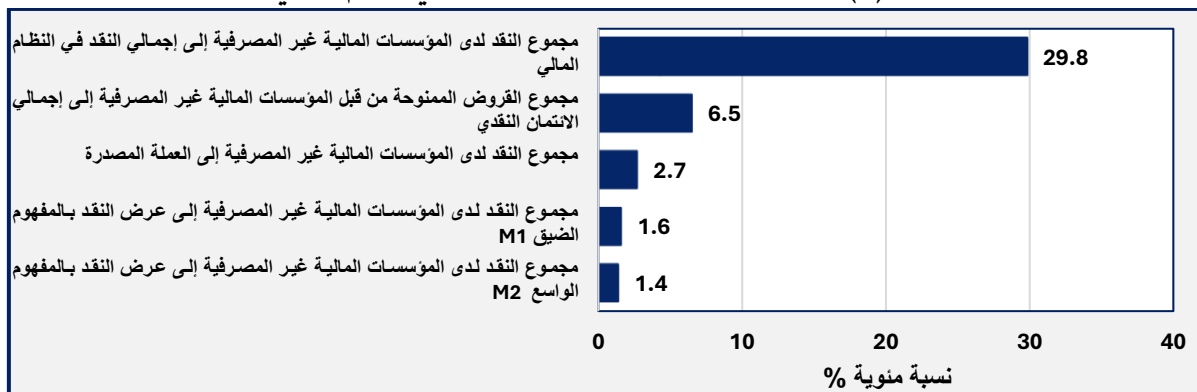
(3) مجموع النقد في المؤسسات المالية غير المصرفية إلى العملة المُصدرة:

يُشكل مجموع النقد المُتاح في المؤسسات المالية غير المصرفية والبالغ (2,346,217) مليون دينار من العملة المُصدرة البالغة (87,561,568) مليون دينار نسبة مقدارها (2.7%)، وهي نسبة منخفضة بالنسبة لحجم العملة المُصدرة الكلي في النظام المالي وبالتالي فإنها ذات تأثير محدود.

(4) مجموع النقد في المؤسسات المالية غير المصرفية إلى عرض النقد:

يُشكل مجموع النقد المُتاح في المؤسسات المالية غير المصرفية والبالغ (2,346,217) مليون دينار إلى عرض النقد بالمفهوم الضيق (M1) والواسع (M2) البالغان (146,487,925) و (168,291,372) مليون دينار على التوالي، نسبة مقدارها (1.6%) و (1.5%) على التوالي، وهي نسب ذات تأثير ضئيل على النظام المالي. يوضح الشكل (1) نسب المؤشرات آنفة الذكر والتي تعبر عن مدى قدرة المؤسسات المالية غير المصرفية وتأثيرها في النظام المالي العراقي وكالاتي:

شكل (1) دور المؤسسات المالية غير المصرفية في النظام المالي



المصدر/ البنك المركزي العراقي، دائرة الإحصاء والأبحاث.

ثانياً: تصنيف المؤسسات المالية غير المصرفية في العراق:

هناك مؤسسات حكومية عدة وقطاع خاص وكذلك منظمات مجتمع مدني تعمل في العراق يمكن تصنيفها ضمن المؤسسات المالية غير المصرفية، جزء منها خاضع لإشراف البنك المركزي العراقي والجزء الآخر غير خاضع لإشرافه، وكالاتي:

1) المؤسسات المالية غير المصرفية الخاضعة لإشراف البنك المركزي العراقي:

أ) شركات الصرافة والتوسط:

يعد قطاع الصرافة والتوسط قطاعاً حيوياً في مختلف دول العالم لاسيما في الدول النامية، إذ يلعب دوراً هاماً في الاقتصاد وفق تعزيز مستويات العملات الأجنبية إضافة إلى تحويل الأموال من المقيمين في الخارج إلى عائلاتهم وأقاربهم في بلدانهم الأصلية مما يعزز من تدفق العملات الأجنبية، ويمكن تقسيم هذه الشركات كالاتي:

• شركات الصرافة فئة (A):

بلغ عددها (73) شركة وبلغ إجمالي موجوداتها (494,692) مليون دينار، إذ شكّل إجمالي النقود البالغ (434,871) مليون دينار معظم موجوداتها وبنسبة مساهمة بلغت (87.9%) من إجمالي الموجودات وهذا يدل على تمتعها بسيولة عالية، بحسب ماورد في الجدول رقم (1).

• شركات الصرافة فئة (B):

بلغ عددها (52) شركة وبلغ إجمالي موجوداتها (146,049) مليون دينار، إذ شكّل إجمالي النقود البالغ (134,637) مليون دينار

معظم موجوداتها وبنسبة مساهمة بلغت (92.2%) من إجمالي الموجودات، مما يدل على تمتعها بسيولة عالية، وذلك بحسب ماورد في الجدول رقم (1).

• شركات التوسط فئة (C):

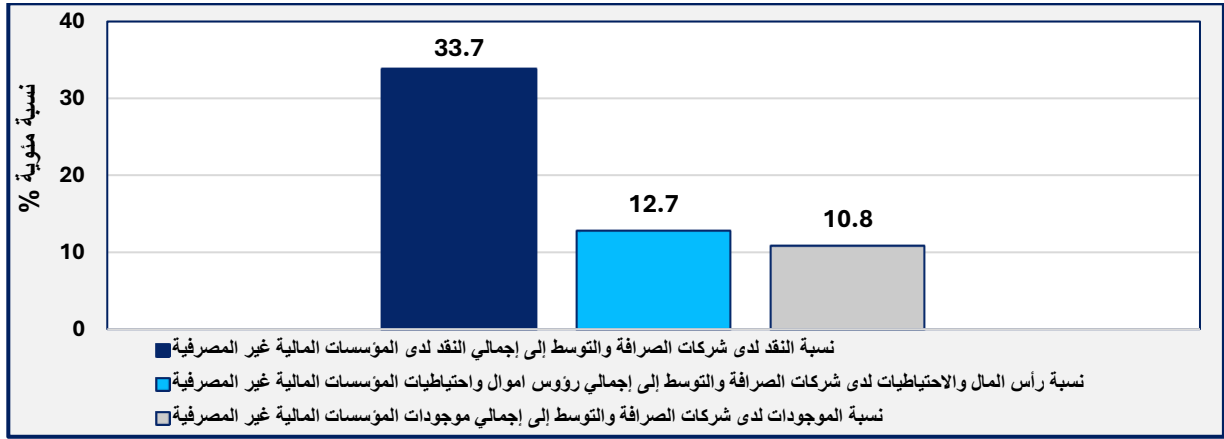
بلغ عددها (440) شركة وبلغ إجمالي موجوداتها (235,340) مليون دينار، إذ شكّل إجمالي النقود البالغ (222,180) مليون دينار معظم موجوداتها وبنسبة مساهمة بلغت (94.4%) من إجمالي الموجودات، وهذا يدل على تمتعها بسيولة عالية، وذلك بحسب ماورد في الجدول رقم (1).

تكمُن أهمية شركات الصرافة والتوسط في المساهمة بتحقيق أهداف البنك المركزي العراقي في تحقيق الاستقرار على المستوى العام للأسعار وفق توازن أسعار الصرف في الأسواق المحلية وتلبية الطلب على العملة الأجنبية وذلك عبر الحصص الأسبوعية من الدولار المخصصة من البنك المركزي العراقي، وذلك حسب التعليمات الصادرة في 2022/12/5 وكالاتي:

- شركات الصرافة فئة (A): تبلغ حصتها الأسبوعية (1,800,000) دولار.
- شركات الصرافة فئة (B): تبلغ حصتها الأسبوعية (750,000) دولار.
- شركات التوسط فئة (C): تبلغ حصتها الأسبوعية (80,000) دولار.

ويمكن بيان الأهمية النسبية لشركات الصرافة والتوسط بالنسبة للمؤسسات المالية غير المصرفية ككل عبر الشكل (2) وكالاتي:

شكل (2) الأهمية النسبية لشركات الصرافة والتوسط بالنسبة للمؤسسات المالية غير المصرفية



المصدر/ البنك المركزي العراقي، دائرة الإحصاء والأبحاث.

الخدمات والعمليات المالية التقليدية التي لها تأثير على المؤسسات في القطاع المالي ومنها شركات الدفع الإلكتروني، إذ تزايد الاهتمام باستخدام التقنيات المالية الحديثة في القطاع المصرفي والمالي في السنوات الماضية لاسيما مع النمو الكبير الذي تشهده الاتصالات والتقنيات والخدمات المرتبطة بها.

إذ بلغ عدد الشركات (17) شركة وبلغ إجمالي موجوداتها (1,167,774) مليون دينار وبلغ إجمالي النقود (568,823) مليون دينار بنسبة مساهمة (48.7%) من إجمالي الموجودات في حين بلغ حساب المدينون (339,982) مليون دينار وحساب المخزون (105,904) مليون دينار ومجموع الموجودات الثابتة (153,065) وبنسبة مساهمة (29.1%) (9.1%) (13.1%) من إجمالي الموجودات وعلى التوالي بحسب ماورد في الجدول رقم (1).

ت) شركات الاستثمار المالي:

تقدم شركات الاستثمار المالي خدماتها للمتعاملين والمستثمرين في أسواق المال وخدمات البيع والشراء للأوراق المالية وتقديم المشورة

في الشكل (2) أعلاه، نلاحظ أن النقد لدى شركات الصرافة والتوسط يُمثل (33.7%) من إجمالي النقد المُتاح لدى المؤسسات المالية غير المصرفية، بينما نسبة رأس المال والاحتياطيات لشركات الصرافة والتوسط تُشكل (12.7%) من إجمالي رؤوس أموال واحتياطيات المؤسسات المالية غير المصرفية. في حين تُشكل الأهمية النسبية لشركات الصرافة والتوسط نسبةً لموجوداتها (10.8%) من إجمالي موجودات المؤسسات المالية غير المصرفية، إذ تُبين هذه النسب مدى قدرة المؤسسات المالية غير المصرفية على التأثير بشكل كبير في سعر صرف الدينار العراقي عبر توفير الدولار الأمريكي لأغراض السفر وغيرها إضافة إلى قيامها بالتوسط بعمليات بيع وشراء العملات الأجنبية وبالتالي التأثير على سعر الصرف الموازي ومن ثم على الاستقرار النقدي والمالي.

ب) مزودو التقنيات المالية الحديثة (شركات الدفع الإلكتروني):

تعرف بأنها المنتجات والخدمات التي تعتمد على التقنية الحديثة، وتستخدم لتحسين نوعية

وخدمات إدارة الاستثمار، إذ تخصص في مجال الاستثمار في الأوراق المالية.

وتتكون من (7) شركات، إذ بلغ إجمالي موجودات خمس شركات منها (باستثناء شركتي الخير وخيمة الأيام) (7,453) مليون دينار وبلغت نسبة موجودات شركات الاستثمار المالي إلى إجمالي موجودات المؤسسات المالية غير المصرفية (0.09%) وهي نسبة ذات تأثير ضئيل جداً في الأسواق المالية بصورة خاصة والاقتصاد بصورة عامة، إذ شكّل إجمالي الاستثمارات (4,020) مليون دينار بنسبة مساهمة (53.9%) من إجمالي الموجودات، وهذا يعني أنها بحاجة ماسة إلى توسيع نطاق الاستثمارات بهدف تفعيل دورها بتكوين وإدارة محافظ الأوراق المالية، وذلك عبر تحريك رؤوس الأموال المجمدة نحو القنوات الاستثمارية، مما يسهم في تنشيط الاقتصاد العراقي وتطويره كما هو الحال في الدول المتقدمة، وبالتالي تحقيق المزيد من الفوائد القيمة للمستثمرين.

ث) شركات التمويل غير المصرفية:

تهدف هذه الشركات إلى تعزيز قدرة المشاريع الصغيرة والمتوسطة على الوصول إلى التمويل اللازم بحيث تكون المنتجات المالية مصممة لاحتياجات هذه المشروعات وعددها شركتان (الشركة العراقية لتمويل المشاريع الصغيرة، الشركة الأولى لتمويل المشاريع الصغيرة والمتوسطة)، والتي تهدف إلى توفير قدرة متنامية لدعم وتطوير القطاع الخاص عبر زيادة القروض المضمونة المقدمة لتلك المشاريع والتي بلغ إجمالي موجوداتها (45,718) مليون

دينار وبلغ إجمالي الاستثمارات (19,029) مليون دينار بنسبة مساهمة (41.6%) من إجمالي الموجودات، وتعد نسبة موجوداتها إلى إجمالي موجودات المؤسسات المالية غير المصرفية البالغة (0.56%) ضئيلة جداً مما يجعل أثرها محدوداً في المساهمة في تمويل الشركات الصغيرة والمتوسطة التي لا يمكن أن تحصل على التمويل من المؤسسات المصرفية وخلق فرص عمل إضافية وبالتالي تحفيز النمو الاقتصادي.

ج) شركات الكفالات المصرفية:

تهدف إلى توفير قدرة متنامية لدعم وتطوير القطاع الخاص عبر زيادة القروض المضمونة المقدمة لتلك المشاريع وتوجد شركة واحدة تعمل في هذا النشاط هي الشركة العراقية للكفالات المصرفية.

لقد بلغ إجمالي موجودات شركة الكفالات المصرفية (19,833) مليون دينار وبلغت أرصدها لدى البنوك والمؤسسات المالية الأخرى (16,412) مليون دينار وبنسبة مساهمة (82.8%) من إجمالي الموجودات في حين بلغ حساب الاستثمارات (750) مليون دينار وحساب القروض الممنوحة (89) مليون دينار ومجموع الموجودات الثابتة (2,582) مليون دينار وبنسبة مساهمة (3.8%) (0.4%) (13%) من إجمالي الموجودات وعلى التوالي بحسب ماورد في الجدول رقم (1). وهذا يُظهر الدور الضعيف الذي تؤديه شركة الكفالات المصرفية على مستوى النظام المالي بشكل خاص والاقتصاد

بشكل عام نظرًا لحجم الاستثمارات والقروض التي تمنحها.

ح) الشركة العراقية لضمان الودائع المساهمة المختلطة:

وهي من الشركات الساندة للقطاع المصرفي، والتي تم تأسيسها بموجب أحكام نظام الودائع المصرفية رقم (3) لعام 2016، برأس مال ابتدائي (100) مليار دينار عراقي وبدأت بممارسة عملها في 2020/10/17، تهدف الشركة إلى تعزيز الثقة في القطاع المصرفي وحماية ودائع وحقوق المودعين وتوعية الجمهور بنظام ضمان الودائع وتعويض المودعين بسرعة ودقة وضمن المدة المقررة في حال واجه المصرف خطر الإفلاس أو التصفية.

2) المؤسسات المالية غير الخاضعة لإشراف البنك المركزي العراقي:

أ) قطاع التأمين:

يُعد قطاع التأمين عنصرًا مهمًا في تعزيز الاستقرار المالي عبر حماية الأفراد والممتلكات من المخاطر المحتملة الحدوث، إضافة إلى تجميع وحشد المدخرات الوطنية وتنميتها لتعزيز التنمية الاقتصادية ودعم الاقتصاد الوطني وفق تعزيز ثقة المستثمرين ودعم الأنشطة الاقتصادية. وبلغ عدد شركات التأمين في العراق (43) شركة في عام 2022، تم منحها إجازة ممارسة أعمال التأمين وإعادة التأمين في العراق منها (3) شركات عامة و(40) شركة خاصة.

وشهد قطاع التأمين نموًا وتوسعًا في السوق المالية العراقية، إذ ارتفع إجمالي موجودات شركات التأمين بنسبة (9.8%) لعام 2022

مقارنة بعام 2021، حيث بلغت الموجودات (1,036,528) مليون دينار في عام 2022، مما يُشير إلى تطور هذا القطاع وبالتالي انعكاسه إيجاباً على استقرارية النظام المالي العراقي.

ب) صندوق الإسكان:

تُعد صناديق الإسكان من الصناديق المتخصصة في البناء والإعمار، ويتم تمويلها بموجب قرارات خاصة لهذا الغرض، إذ شرع البنك المركزي العراقي في السنوات الأخيرة بتمويلها عبر مبادراته لغرض دعم هذا القطاع الحيوي والمهم.

وتجدر الإشارة إلى أن القروض الممنوحة من صندوق الإسكان والبالغة (3,947,732) مليون دينار، تم تمويل (97.8%) من هذه القروض عبر المبادرات الممنوحة من قبل البنك المركزي العراقي وبواقع (3,862,212) مليون دينار والنسبة المتبقية تم تمويلها من رأس مال واحتياطيات صندوق الإسكان، مما يعني سعي البنك المركزي العراقي لتعويض ضعف التخصيصات المالية في الموازنة العامة لهذا الصندوق مقارنةً بأزمة العقارات التي يعاني منها العراق.

إذ بلغ مجموع الموجودات (4,991,275) مليون دينار، كما بلغ مجموع القروض الممنوحة طويلة الأجل (3,947,732) مليون دينار بنسبة مساهمة (79.1%) من إجمالي الموجودات، في حين بلغ حساب النقود (979,487) مليون دينار، الاستثمارات (51,028) مليون دينار والموجودات الثابتة (12,653) مليون دينار

وبنسبة مساهمة (19.6%) (1%) (0.2) من إجمالي الموجودات وعلى التوالي بحسب ماورد في الجدول رقم (2).

ت) صندوق التقاعد:

يُعد من أهم الصناديق التي تضمن التقاعد لموظفي الدولة بشكل عام عبر برامج تلتزم فيها المؤسسات الحكومية بدفع الاستقطاعات المحددة مسبقاً مقابل دفع رواتب تقاعدية وفق القواعد والقوانين النافذة. ويتلقى الصندوق إيراداته من عدة مصادر، منها جمع الاشتراكات من موظفي الدولة والاستثمارات المالية والإعانات أو المنح. يقوم الصندوق بعد ذلك بتوجيه جزء من أمواله للاستثمار في حافظات استثمارية وفقاً للقوانين المحددة، بهدف تقليل الاعتماد على الموازنة العامة للدولة في تمويله.

إذ بلغت إيرادات صندوق التقاعد/ استقطاعات التقاعد (4,226,137) مليون دينار لعام 2022، وبلغت مصروفات رواتب ومكافآت المتقاعدين (19,017,850) مليون دينار بعجز مقداره (14,791,713) مليون دينار، وبنسبة عجز تبلغ (77.8%) من إجمالي المصروفات وهذا العجز يتم تمويله من وزارة المالية، مما يُشكل ضغطاً على الموازنة العامة للدولة وبالتالي التأثير على استقرار النظام المالي.

ث) وزارة العمل والشؤون الاجتماعية/ صندوق الضمان الاجتماعي:

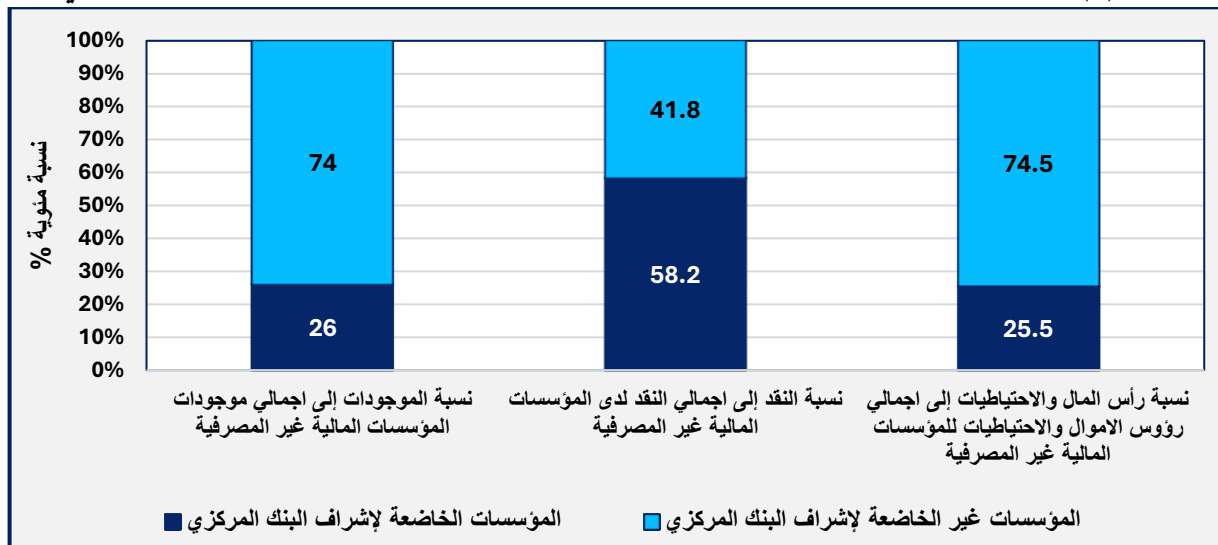
إن صندوق الضمان الاجتماعي لديه مجلس إدارة ولم نحصل لغاية الآن على الموافقة لتزويدنا بالبيانات المالية، إذ ليس هناك إلزام قانوني عند

طلب البيانات، إذ يتم اتباع أسلوب المخاطبات الإدارية بين الدوائر ذات العلاقة إضافة للمتطلبات الدولية والمحلية في طلب البيانات.

ثالثاً: الأهمية النسبية للمؤسسات المالية غير المصرفية حسب تصنيفها:

يوضح الشكل (3) التالي، استحواذ المؤسسات المالية غير المصرفية غير الخاضعة لإشراف البنك المركزي العراقي على (74%) (41.8%) و (74.5%) من إجمالي الموجودات والنقد ورأس المال والاحتياطيات للمؤسسات المالية غير المصرفية على التوالي، مما يعني استحواذها على معظم الموجودات ورؤوس الأموال للمؤسسات المالية غير المصرفية وهذا ما يجعلها ذات تأثير أكبر من المؤسسات المالية غير المصرفية الخاضعة لإشراف البنك المركزي العراقي على استقرار النظام المالي في العراق. في حين أن تأثير المؤسسات المالية غير المصرفية الخاضعة لإشراف البنك المركزي العراقي يتمثل في استحواذها على النسبة الأكبر من النقد والبالغة (58.2%) إلى إجمالي النقد لدى المؤسسات المالية غير المصرفية والتي يمكن عبرها التأثير بسعر الصرف في السوق السوداء.

شكل (3) الأهمية النسبية للمؤسسات المالية غير المصرفية من حيث خضوعها لإشراف البنك المركزي العراقي



المصدر/ البنك المركزي العراقي، دائرة الإحصاء والأبحاث.

الاستنتاجات:

إلى الائتمان النقدي الممنوح عبر الجهاز المصرفي وهذا من شأنه أن يعمل على توفير السيولة في الأسواق وبالتالي تحفيز النشاط الاقتصادي.

(3) بلغت نسبة إجمالي الموجودات للمؤسسات المالية غير المصرفية (4.1%) مقارنة بإجمالي الموجودات أو المطلوبات للمؤسسات المالية المصرفية كونها جهات تتلقى ودائع الجمهور، في حين تُشكل موجودات المؤسسات المالية غير المصرفية (3.9%) من إجمالي موجودات النظام المالي، وهذا يدل على ضعف تأثيرها على الاستقرار المالي من حيث إجمالي موجوداتها.

(4) بلغت نسبة رأس مال المؤسسات المالية غير المصرفية إلى رأس مال المؤسسات المالية المصرفية (11.05%) مما يشير إلى دورها التنموي في تعزيز نمو الودائع، مع العرض أن رأس المال والاحتياطيات تُساهم بمعظم

(1) بلغت نسبة النقد لدى المؤسسات المالية غير المصرفية إلى النقد الموجود في خزائن المؤسسات المالية المصرفية (42.4%)، في حين تُشكل نسبة النقد لدى المؤسسات المالية غير المصرفية إلى إجمالي النقد المُتاح في النظام المالي (29.8%)، مما يشير إلى دورها الكبير في توفير السيولة النقدية وبالتالي قدرتها في التأثير على الاستقرار النقدي والمالي عن طريق التأثير في سعر الصرف في السوق السوداء.

(2) بلغ إجمالي موجودات المؤسسات المالية غير المصرفية العاملة في العراق (8,144,662) مليون دينار حيث سجلت القروض الممنوحة (3,959,150) مليون دينار ونسبة مساهمة (48.6%) من إجمالي موجوداتها، في حين أن القروض الممنوحة من قبل المؤسسات المالية غير المصرفية تُشكل (6.5%) من إجمالي الائتمان النقدي والتي تعتبر إضافة

مصادر تمويل المؤسسات المالية غير المصرفية.

(5) بلغ مجموع النقد المتوافر في خزائن المؤسسات المالية غير المصرفية (2,346,216) مليون دينار وبنسبة مساهمة (28.8%) من إجمالي الموجودات البالغ (8,144,662) مليون دينار والذي يعتبر إضافة إلى النقد لدى الجهاز المصرفي وبالتالي انخفاض العملة في التداول.

(6) بلغت إيرادات صندوق التقاعد/ استقطاعات التقاعد (4,226,137) مليون دينار لعام 2022، وبلغت مصروفات رواتب ومكافآت المتقاعدين (19,017,850) مليون دينار بعجز مقداره (14,791,713) مليون دينار يتم تمويله من وزارة المالية، وبنسبة عجز نسبتها (77.8%) من إجمالي المصروفات على شكل رواتب ومكافآت المتقاعدين.

(7) يُعد إجمالي رأس المال والاحتياطيات للمؤسسات المالية غير المصرفية البالغ (6,633,381) مليون دينار، بعد استبعاد رأس مال شركات التأمين الحكومية، إضافة حقيقية إلى إجمالي الودائع لدى القطاع المصرفي البالغ (129,083,322) مليون دينار، وهذا ما يُمكن من إصدار عرض النقد بالمفهوم الأوسع (M3).

التوصيات:

(1) إضافة القروض الممنوحة من صندوق الإسكان والبالغة (3,947,732) مليون دينار

إلى إجمالي الائتمان النقدي الممنوح من القطاع المصرفي، لاسيما وأن المبالغ المقرضة وبنسبة (97.8%) ممولة عبر المبادرات الممنوحة من البنك المركزي العراقي وبواقع (3,862,212) مليون دينار.

(2) ضرورة تفعيل دور شركات الاستثمار المالي في تكوين وإدارة محافظ الأوراق المالية، وذلك عبر تحريك رؤوس الأموال المجمدة نحو القنوات الاستثمارية، بما يُسهم في تنشيط وتطوير سوق العراق للأوراق المالية ومن ثم دعم الاستثمار في القطاع المالي العراقي مساواةً بالدول المتقدمة.

(3) ضرورة زيادة حجم موجودات شركات التمويل غير المصرفية بما يُمكنها من زيادة استثماراتها لما لها من دور مهم يُمكن أن يُسهم في تمويل الشركات الصغيرة والمتوسطة التي لا يمكن أن تحصل على التمويل من المؤسسات المصرفية لتمويل نشاطها وخلق فرص عمل إضافية وبالتالي تحفيز النمو الاقتصادي.

(4) ضرورة اعتماد احتساب رأس المال والاحتياطيات للمؤسسات المالية غير المصرفية بعد استبعاد رأس مال شركات التأمين الحكومية كودائع تضاف إلى ودائع المؤسسات المالية غير المصرفية، مما يُمكن من إصدار عرض النقد بمفهومه الأوسع (M3).

ملحق (1) المؤسسات المالية التي تقع ضمن إشراف البنك المركزي العراقي لعام 2022 (مليون دينار عراقي)								
البيان	صرافة A	صرافة A	التوسط C	الدفع الإلكتروني	الاستثمار المالي	المشاريع الصغيرة والمتوسطة	والكفالات المصرفية	المجموع
عدد الشركات	73	52	440	17	5	2	1	590
النقد	434,871	134,637	222,180	568,823	2,166	4,053		1,366,730
المدفونون	47,798	9,764	12,042	339,982	304	10,844		420,734
المخزون				105,904				105,904
الاستثمارات					4,020	19,029	750	23,799
القروض الممنوحة						11,329	89	11,418
أرصدة لدى البنوك والمؤسسات المالية الأخرى							16,412	16,412
مجموع الموجودات المتداولة	482,669	144,401	234,222	1,014,709	6,490	45,255	17,251	1,944,997
الموجودات الثابتة (بالقيمة الدفترية)	7,453	965	724	100,889	963	231	2,582	113,807
نفقات إيرادية مؤجلة	4,570	683	394	38,294	0	232		44,173
مشاريع تحت التنفيذ				13,882				13,882
مجموع الموجودات الثابتة	12,023	1,648	1,118	153,065	963	463	2,582	171,862
مجموع الموجودات	494,692	146,049	235,340	1,167,774	7,453	45,718	19,833	2,116,859
التخصيصات	6,161	1,052	569	10,867	1,043	11,105	6,612	37,409
الدائنون	22,077	627	407	348,726	711	99	2,022	374,669
جاري الشركاء				8,361				8,361
قروض مستلمة						2,617		2,617
مجموع مصادر التمويل قصيرة التمويل	28,238	1,679	976	367,954	1,754	13,821	8,634	423,056
رأس المال الاسمي والمدفوع	407,337	130,093	223,340	252,966	6,650	26,464	9,626	1,056,476
الاحتياطيات	59,117	14,277	11,024	-15,452	-951	5,433	1,573	75,021
الأرباح المحتجزة (العجز)				562,306				562,306
مجموع رأس المال والاحتياطيات	466,454	144,370	234,364	799,820	5,699	31,897	11,199	1,693,803
مجموع مصادر التمويل	494,692	146,049	235,340	1,167,774	7,453	45,718	19,833	2,116,859

ملحق (2) حجم المؤسسات المالية غير المصرفية في النظام المالي في العراق (مليون دينار عراقي)				
المؤشرات	الخاضعة لإشراف البنك المركزي	غير الخاضعة لإشراف البنك المركزي	المؤسسات المالية غير المصرفية	المؤسسات المالية المصرفية
مجموع النقد	1,366,730	979,487	2,346,217	5,529,826
مجموع الموجودات	2,116,859	6,027,803	8,144,662	198,661,832
مجموع رأس المال	1,056,476	919,507	1,975,983	17,879,543
مجموع رأس المال والاحتياطيات	1,693,803	4,939,578	6,633,381	129,083,322
مجموع القروض	11,418	3,947,732	3,959,150	452,861,51

“ صدمة أسواق السلع الأساسية العالمية المزدوجة ”

زيد كريم ساجت - دائرة الإحصاء والأبحاث - zaid.kareem@cbi.iq

إنَّ آثار الصراع الحالي على أسواق السلع الأولية العالمية محدودة حتى الآن مع ارتفاع أسعار النفط بنسبة (6%) منذ بداية الصراع، مع عدم تعرض أسعار السلع الزراعية ومعظم المعادن من السلع الأولية لتأثير يذكر.

ولكن قد تصبح آفاق أسعار السلع الأولية سلبية وبسرعة إذا حدث تصعيد في الصراع، ووفقاً لهذا قدم التقرير ثلاث سيناريوهات للمخاطر استناداً إلى التجارب التاريخية التي شهدتها العالم منذ سبعينيات القرن الماضي، وتبنى الآثار في كل سيناريو على درجة تعطل إمدادات النفط وكالاتي:

أ) السيناريو الأول (التعطل المحدود):

وفيه ستتخفّض إمدادات النفط بمقدار (500) ألف برميل إلى (2) مليون برميل يومياً، وهو يعادل تقريباً الانخفاض الذي حصل بسبب الحرب الأهلية الليبية عام 2011، ووفقاً لهذا السيناريو سيرتفع سعر النفط مبدئياً بين (3% - 13%) مقارنة بالفصل الرابع من هذا العام بواقع (93 - 102) دولار للبرميل.

ب) السيناريو الثاني (التعطل المتوسط):

يشابه ما حصل في الحرب على العراق عام 2003، إذ قد تتراجع إمدادات النفط العالمية بما يتراوح بين (3-5) مليون برميل يومياً، مما سيدفع أسعار النفط إلى الارتفاع بنسبة (21%- 35%) بواقع (109-121) دولاراً للبرميل.

نشر البنك الدولي في 30 تشرين الأول من عام 2023 في نشرة "آفاق أسواق السلع الأولية"، تقريراً حول اضطراب أسواق الطاقة وأثرها على الأمن الغذائي، إن التقارير التي تناقش مستقبل أسعار السلع الأساسية تعد ذات أهمية قصوى كونها تبين الصدمات في المستوى العام للأسعار، ومن الضروري تحليلها والخروج بتوصيات تحوطية تقلل من حدة الأزمة المستقبلية إن لم يكن بالإمكان تجنبها إن حدثت، ومن هذا المنطلق نقدم في هذه الدراسة أهم ما جاء في التقرير المذكور مع التوصيات المبنية على مضمونه.

ذكر التقرير أنه على الرغم من أن الاقتصاد العالمي في وضع أفضل من سبعينيات القرن الماضي لمواجهة صدمة في أسعار النفط، إلا أن تصعيد الصراع الأخير في الشرق الأوسط إضافة إلى الاضطرابات الناجمة عن الحرب الروسية الأوكرانية قد يدفع أسواق السلع الأولية العالمية لحالة من عدم اليقين.

إذ من المتوقع ارتفاع أسعار النفط في الربع الأخير من هذا العام (2023)، وقد يتراجع العام القادم مع تباطؤ وتيرة النمو الاقتصادي العالمي، ومن المتوقع انخفاض أسعار السلع الزراعية في السنة المقبلة بشكل عام بنسبة (4.1%) مع زيادة الإمدادات، كما قد تتخفّض أسعار المعادن الأساسية بنسبة (5%) في عام 2024.

ت) السيناريو الثالث (التعطّل الكبير):

وهنا توقع حصول الآثار التي حدثت بعد الحظر النفطي الذي فرضته الدول العربية في عام 1973، فقد تتكمش إمدادات النفط العالمية بمقدار (6 - 8) ملايين برميل يومياً، مما سيدفع الأسعار إلى الارتفاع بنسبة (56%-75%) بواقع (140-157) دولاراً للبرميل.

وتعليقاً على الأوضاع الحالية وتحسباً للأوضاع المستقبلية ذكر كل من:

1) إندرميت جيل (رئيس الخبراء الاقتصاديين والنائب الأول لرئيس البنك الدولي لشؤون اقتصاديات التنمية): يأتي هذا الصراع في منطقة الشرق الأوسط في أعقاب أكبر صدمة شهدتها أسواق السلع الأولية منذ سبعينيات القرن الماضي، وهي الحرب الروسية الأوكرانية، ولهذه الصدمة آثار مدمرة على الاقتصاد العالمي لا تزال قائمة حتى يومنا هذا، لذا سيتعين على واضعي السياسات توخي اليقظة والحذر، فإذا ما حدث تصعيد في هذا الصراع سيواجه الاقتصاد العالمي (صدمة مزدوجة) في مجال الطاقة للمرة الأولى منذ عقود بسبب الحرب في أوكرانيا والصراع في الشرق الأوسط.

2) أيهان كوسي (نائب رئيس الخبراء الاقتصاديين ومدير مجموعة آفاق التنمية بالبنك الدولي): إن استمرار الارتفاع في أسعار النفط يعني حتماً ارتفاع أسعار الغذاء، وإذا ما حدثت صدمة شديدة في أسعار النفط سيحدث ارتفاع في معدلات التضخم في أسعار المواد الغذائية وهي بالفعل مرتفعة

في العديد من البلدان النامية، إذ كان في نهاية عام 2022 أكثر من (700) مليون شخص أي ما يقارب (10%) من سكان العالم يعانون نقص التغذية، وتصعيد هذا الصراع سيزيد من انعدام الأمن الغذائي ليس في المنطقة فحسب، ولكن أيضاً في جميع أنحاء العالم.

وذكر في التقرير أنّ الآثار الطفيفة لهذا الصراع حتى الآن على أسعار السلع الأولية قد تعكس التحسن في قدرة الاقتصاد العالمي على استيعاب صدمات أسعار النفط، كما جاء بالتقرير أن البلدان في جميع أنحاء العالم قامت بتعزيز استعداداتها لمواجهة مثل هذه الصدمات منذ أزمة الطاقة التي حدثت في سبعينيات القرن الماضي، إذ قامت هذه البلدان بتقليل اعتمادها على النفط، حيث انخفضت كمية النفط اللازمة لتوليد دولار واحد من إجمالي ناتجها المحلي لأكثر من النصف منذ عام 1970.

كما أصبح لديها قاعدة أكثر تنوعاً من مصدري النفط، فضلاً عن زيادة موارد الطاقة ولا سيما مصادر الطاقة المتجددة، كما لجأت بعض البلدان إلى إنشاء احتياطات نفطية إستراتيجية، ووضع ترتيبات لتنسيق الإمدادات، فضلاً عن تطوير أسواق العقود الآجلة للتخفيف من أثر نقص النفط على الأسعار، وتشير هذه التحسينات إلى أن تأثير تصاعد الصراع قد تكون أقل حدة من ذي قبل.

وذكر في التقرير أنه على واضعي السياسات أن يظلوا في حالة ترقب وحذر، فبعض السلع ولاسيما الذهب تشير إلى توخي

الحذر بشأن التوقعات، إذ ارتفعت أسعاره بنسبة (8%) منذ بداية الصراع، وأسعار الذهب لها علاقة فريدة بالمخاوف الجيوسياسية، حيث ترتفع في فترات الصراع وعدم اليقين، مما يشير في كثير من الأحيان إلى تراجع ثقة المستثمرين.

وأشار التقرير إلى أن تصاعد الصراع سيؤثر بوضعي السياسات في البلدان النامية إلى اتخاذ الاحتياطات أو الخطوات اللازمة للتعامل مع الزيادة المحتملة في التضخم العام، ونظراً لمخاطر تفاقم انعدام الأمن الغذائي على الحكومات أن تتجنب القيود التجارية مثل فرض الحظر على تصدير المواد الغذائية والأسمدة، وغالباً ما تقود هذه التدابير إلى تفاقم تقلبات الأسعار وزيادة انعدام الأمن الغذائي، كما يجب عليها أيضاً عند التصدي لارتفاع أسعار النفط والمواد الغذائية أن تمتنع عن فرض ضوابط الأسعار أو دعمها، وهناك خيار أفضل يتمثل في قيام الحكومات بالارتقاء بمستوى شبكات الأمن الاجتماعي وتنويع مصادر الغذاء، ورفع درجة الكفاءة في إنتاج المواد الغذائية وتجارتها، ويمكن لجميع البلدان تعزيز أمن الطاقة على المدى الطويل بتسريع وتيرة التحول إلى استخدام مصادر الطاقة المتجددة للتخفيف من الآثار المترتبة على صدمات أسعار النفط.

الخلاصة:

(1) أفترض في التقرير استمرار أسعار النفط وأسعار السلع الغذائية في العام القادم مقارنة من الأسعار في الفصل الأخير من هذا العام، ولكن حدوث تصعيد في الحرب بين فلسطين والكيان الصهيوني قد تسبب تصعيداً في

الشرق الأوسط ما سيؤثر على أسعار النفط، وقد تم وضع ثلاث سيناريوهات لأسعار النفط المستقبلية:

(أ) الارتفاع بنسبة بين (3% إلى 13%) إذ سيبلغ سعر البرميل (93 - 102) دولار للبرميل.

(ب) الارتفاع بنسبة بين (21% إلى 35%) وعليه سيكون سعر برميل النفط (109 - 121) دولاراً.

(ج) الارتفاع بنسبة (56% إلى 75%) وهو التوقع الأعلى، إذ سيسجل برميل النفط سعر (140 - 157) دولاراً.

(2) إن حدوث صدمة شديدة في أسعار النفط سيحدث ارتفاع في معدلات التضخم في أسعار المواد الغذائية، المرتفعة بالأساس في البلدان النامية، وإن حدث تصعيد في الشرق الأوسط سيزيد من انعدام الأمن الغذائي في جميع أنحاء العالم.

(3) ارتفع سعر الذهب بنسبة (8%) منذ بداية الصراع، وهذا بسبب مخاوف التصعيد في الصراع بين فلسطين وإسرائيل، مع تراجع ثقة المستثمرين.

(4) من الضروري اتخاذ الاحتياطات اللازمة من واضعي السياسات في البلدان النامية للتعامل مع الزيادة المحتملة في التضخم العام، كتجنب القيود التجارية على تصدير المواد الغذائية والأسمدة التي غالباً ما تفاقم من تقلبات الأسعار وتزيد من انعدام الأمن الغذائي، فضلاً عن تنويع مصادر الغذاء ورفع درجة الكفاءة في إنتاج المواد الغذائية

وتجارتها، ويعد من الضروري لتعزيز أمن الطاقة على المدى الطويل تسريع وتيرة التحول إلى استخدام مصادر الطاقة المتجددة للتخفيف من الآثار المترتبة على صدمات أسعار النفط.

بين التقرير أن العلاقة بين الحروب والأزمات السياسية وأسعار السلع الأساسية تعتمد على درجة تأثر أسعار النفط وتتناسب معها طردياً، فكلما تأثرت أسعار النفط بسبب الحروب والصراعات كلما ارتفعت أسعار السلع الأساسية، لذلك فإن الوضع الحالي محكوم بالنقاط الآتية:

(1) الصراع الحالي بين فلسطين والكيان الصهيوني بقي بمدينة غزة ولم يمتد بشكل قوي في باقي مناطق فلسطين كالضفة الغربية على الرغم من مرور شهر منذ بدء الصراع. (2) يُعد موقف الحكومات العربية المصدرة للنفط أقرب للمحايد ولم يتجاوز بعض البيانات، ومن غير المتوقع أن يتطور لمستوى المقاطعة أو الدعم المباشر للمقاومة الفلسطينية.

(3) يمكن أن تُعد سياسة الحكومة الأمريكية منذ بداية الصراع وحتى الوقت الحالي غير محبذة على زيادة رقعة الصراع القائم، وتسعى لتجنب أزمة اقتصادية عالمية جديدة، ولا سيما أن الحرب الروسية الأوكرانية ما زالت قائمة.

التوصيات:

(1) يمكن اعتماد السيناريو الأول (التعطل المحدود) كونه الأقرب إلى الواقع وفق النقاط أعلاه، مع احتمالية صعود سعر برميل النفط لحدود (102) دولار، بسبب إمكانية التصعيد من حزب الله في الحرب والتي تبقى احتمالية توسع الحرب قائمة.

(2) يفضل أن تعقد الجهات المعنية صفقات لشراء المواد الغذائية بالآجل ولمدة تتراوح بين ستة أشهر إلى سنة بوصفها سياسية تحوطية لمواجهة الارتفاع في أسعار السلع الأساسية إن حدث، إذ لا يمكن تقدير أسعار السلع الغذائية المستقبلية بشكل دقيق.

(3) متابعة المتغيرات الأساسية المرتبطة بأسواق السلع الأساسية وانعكاسها على أهم المتغيرات المرتبطة بالسياسة النقدية، ومنها قيمة عملة الدولار وانعكاس تلك القيمة على أسعار النفط، ومن ثم احتياطات البنك المركزي، إذ يشير التقرير إلى تغير أسعار النفط بين (\$80 إلى \$90) لمتوسط عام 2024 مع تباطؤ وتيرة النمو.

(4) على وفق متابعة سيناريوهات التقرير يتبين أن هنالك علاقة طردية بين أسعار النفط وحجم الصراع نتيجة تراجع إمدادات النفط العالمية.

“ تشخيص الاقتصاد العراقي للمدة 2019 – الفصل الثاني 2024 ”

قسم الاقتصاد الكلي – دائرة الإحصاء والأبحاث – me.stat@cbi.iq

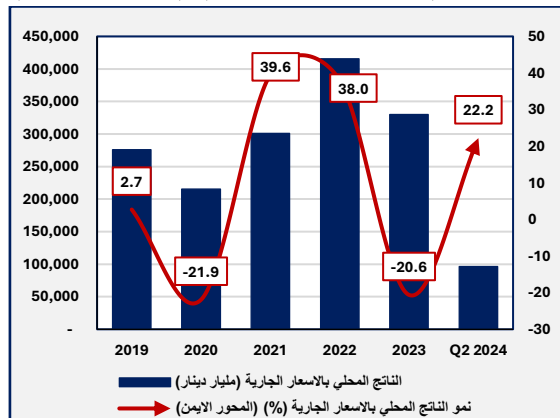
مقدمة:

وفيما يخص الاقتصاد العراقي، فقد بينت الدراسات أن الاقتصاد العراقي يعاني من الانكشاف الاقتصادي والاعتماد الكبير على مورد معين في الإيرادات العامة، في حين أن الاعتماد على المورد يمكن أن يشكّل نقاط قوة للاقتصاد إذ ما تم استثمار الفوائض في تحسين مسار الاقتصاد بشكل عام، كما أظهرت الدراسات أيضاً تأثر العراق بالأحداث الاقتصادية والسياسية العالمية، الأمر الذي خلق صدمات للاقتصاد العراقي، على نحو صدمة انخفاض أسعار النفط ضمن المدة (2014-2017) وبوباء كورونا والأزمة الروسية الأوكرانية.

يمكن تحديد المخاطر ونقاط الضعف في الاقتصاد بالاعتماد على أعوام عدة، على أن تتم مراقبة التحسينات أو التراجع في حالة الاقتصاد للأعوام اللاحقة. إذ سيتناول هذا التقرير متغيرات القطاعات الأربعة لرصد حالة الاقتصاد.

القطاع الحقيقي:

شكل (1) الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية ونموه للمدة (2019 – Q2 2024) (مليار دينار، %)



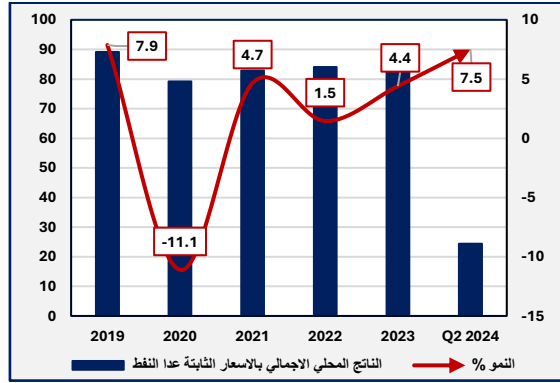
مرّت أغلب دول العالم بأزمات عصفت باقتصاداتها، ونتيجة لذلك، اتجهت إلى الاهتمام بتحديد نقاط الضعف الاقتصادية ومن ثم مراقبتها تفادياً لحدوث الصدمات الاقتصادية، ومحاولة تصحيح مسار الاقتصاد، إذ أن تعرض أي اقتصاد للصدمات نابغ من سمات اقتصادية متأصلة بما في ذلك درجات عالية من الانفتاح الاقتصادي، وتركيز الصادرات، والاعتماد على الاستيرادات بشكل كبير.

تتم عملية تشخيص الاقتصاد الكلي عبر قياس ورصد المؤشرات الحيوية للاقتصاد وتقلباتها، ومن ثم تقييم حالة الاقتصاد وقياس الأداء الاقتصادي، لرسم خريطة للمخاطر ونقاط الضعف التي تواجه الاقتصاد.

إنّ الدول ذات السوق المحلية الصغيرة غالباً ما تلجأ إلى الصادرات، في حين تعتمد البلدان التي تمتلك موارد طبيعية على الاستيرادات، كما يمكن أن يشكّل الانفتاح التجاري مصدر قوة، كونه يشير إلى نجاح مشاركة الدولة في الأسواق الدولية، لكن هذا لا يمنع تعرّضها لصدمات خارج إطار سيطرتها، فعلى سبيل المثال، أدت الأزمة الروسية الأوكرانية إلى ارتفاع معدلات التضخم لعدد من دول العالم، الأمر الذي أدى إلى قيام السلطات النقدية بسياسة تشددية أثرت على المتغيرات الاقتصادية الحيوية.

نما الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي
بالأسعار الجارية بمعدلات متذبذبة في المدة
(2023-2019) لم تتجاوز (9%) باستثناء
عام 2020 والذي سجل انخفاضاً بنسبة
(5.9%) بسبب جائحة كورونا، كما سجل معدل
نمو بلغ (17.1%) في الفصل الثاني 2024
مقارنةً بذات الفصل من عام 2023. شكل (3).
حيث ساهم الناتج غير النفطي في نمو الناتج
بنسبة (44.7%) للفصل الثاني 2024.

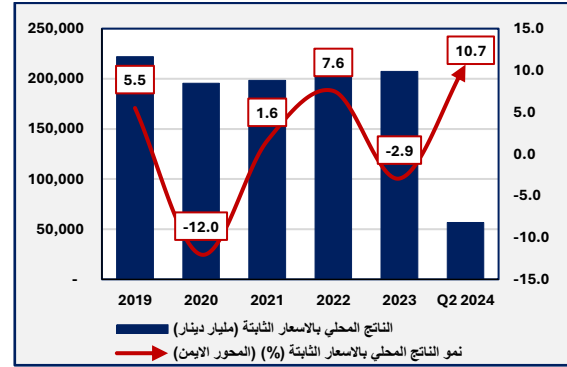
شكل (4) الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي بالأسعار
الثابتة للمدة (Q2 2024- 2019) (ترليون دينار)



نما الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي
بالأسعار الثابتة بمعدلات متذبذبة في المدة
(2023-2019) لم تصل إلى (8%) باستثناء
عام 2020 والذي سجل انخفاضاً بنسبة
(11.1%) بسبب جائحة كورونا، كما سجل
معدل نمو بلغ (7.5%) في الفصل الثاني
2024 مقارنةً بذات الفصل من عام 2023.
شكل (4). حيث ساهم الناتج غير النفطي في
نمو الناتج بنسبة (30.9%) للفصل الثاني
2024.

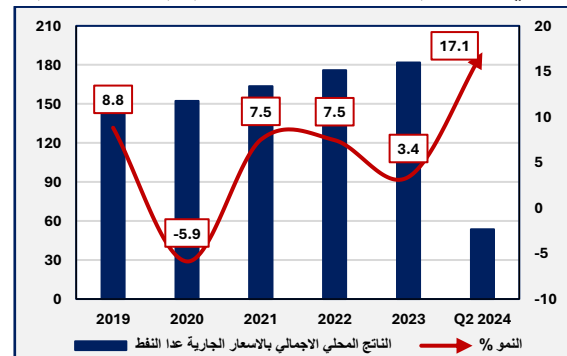
نما الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار
الجارية في المدة 2022-2019 عدا عام
2020 الذي تراجع بنسبة (21.9%) نتيجة
جائحة كورونا، في حين تراجع الناتج في عام
2023 بسبب تراجع إنتاج وأسعار النفط الخام،
فيما ارتفع الناتج بنسبة (22.2%) في الفصل
الثاني 2024 مقارنةً مع ذات الفصل من عام
2023. شكل (1).

شكل (2) الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة ونموه
للمدة (Q2 2024- 2019) (مليار دينار، %)



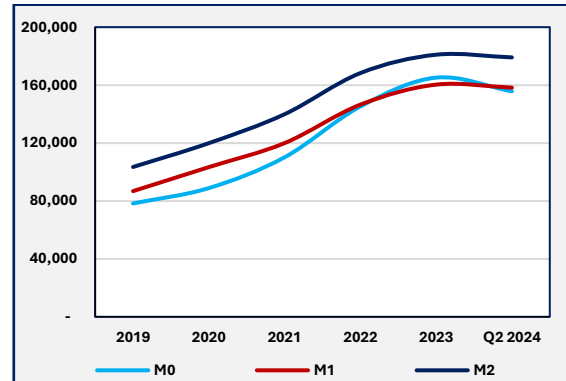
نما الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة
في المدة 2022-2019 عدا عام 2020 الذي
انخفض بنسبة (12%) نتيجة جائحة كورونا،
وعام 2023 بسبب تراجع انتاج النفط الخام،
كما انخفض نمو الناتج في الفصل الثاني 2024
وبنسبة (10.7%) مقارنةً مع ذات الفصل
2023. شكل (2).

شكل (3) الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي بالأسعار
الجارية للمدة (Q2 2024- 2019) (ترليون دينار)



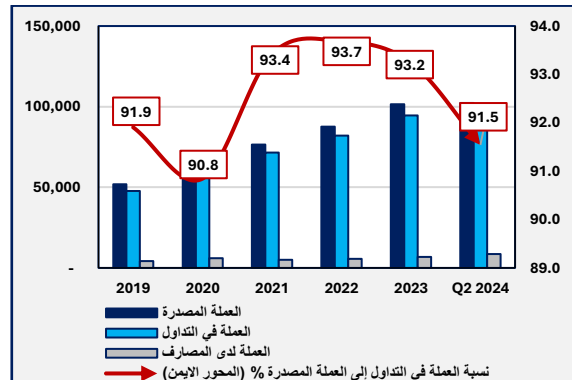
القطاع النقدي:

شكل (5) M0, M1, M2 للمدة (Q2 2024-2019) (مليار دينار)



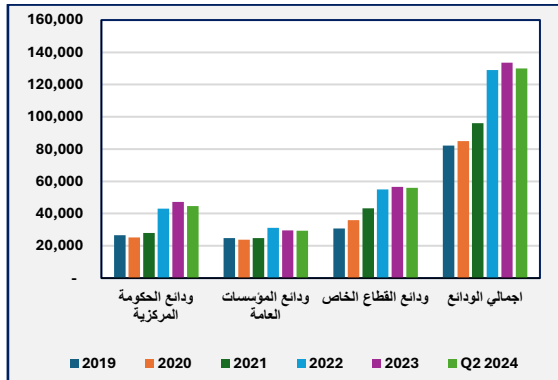
سجلت المتغيرات أعلاه في المدة (2019- Q2 2024) نمواً كبيراً، لكن يلحظ في عام 2023 أن منحنى M0 أصبح أعلى من منحنى M1، نتيجة ارتفاع الاحتياطيات الفائضة للمصارف، قبل أن يعود إلى طبيعته في الفصل الثاني 2024. شكل (5).

شكل (6) العملة المصدرة للمدة (Q2 2024- 2019) (مليار دينار)



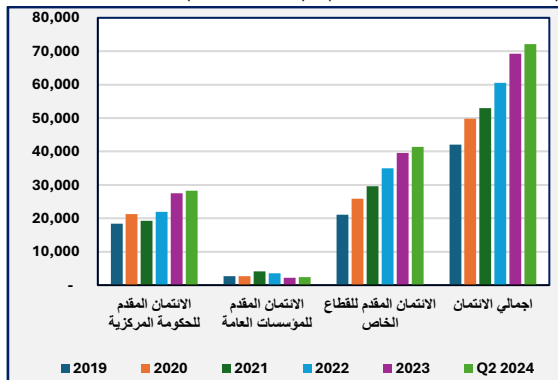
نمت العملة المصدرة في المدة (Q2 2024-2019) بمعدلات عالية وفي عام 2020 على وجه التحديد، نتيجة اتجاه البنك المركزي نحو سياسة تيسيرية بسبب جائحة كورونا، حيث نمت العملة المصدرة في المدة (Q2 2024 - 2019) بنسبة (97.4%).

شكل (7) إجمالي الودائع حسب الجهة للمدة (Q2 2024- 2019) (مليار دينار)



أظهر إجمالي الودائع اتجاهاً تصاعدياً في المدة 2019-2023 بعد أن سجلت وودائع الحكومة المركزية وودائع القطاع الخاص نمواً أكبر من نمو وودائع المؤسسات العامة، وبالتالي انخفضت نسبة مساهمتها لصالح وودائع الحكومة المركزية وودائع القطاع الخاص، بالمقابل انخفض إجمالي الودائع في الفصل الثاني 2024 مقارنة بعام 2023، نتيجة انخفاض وودائع الجهات الثلاث (الحكومة المركزية، المؤسسات العامة، القطاع الخاص). شكل (7).

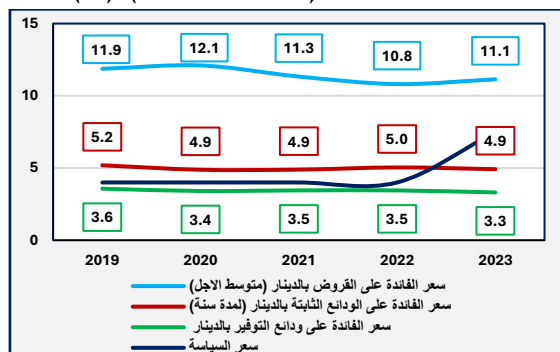
شكل (8) إجمالي الائتمان حسب الجهة للمدة (Q2 2024- 2019) (مليار دينار)



أظهر إجمالي الائتمان اتجاهاً تصاعدياً في المدة (Q2 2024-2019) بعد أن سجل الائتمان المقدم للحكومة المركزية والائتمان المقدم للقطاع الخاص نمواً فاق نمو الائتمان

السنوي من (6%) عام 2021 إلى (3.6%) في حزيران 2024.

شكل (11) سعر السياسة وأسعار الفائدة على الودائع والقروض بالدينار للمدة (2019-2023) (%)

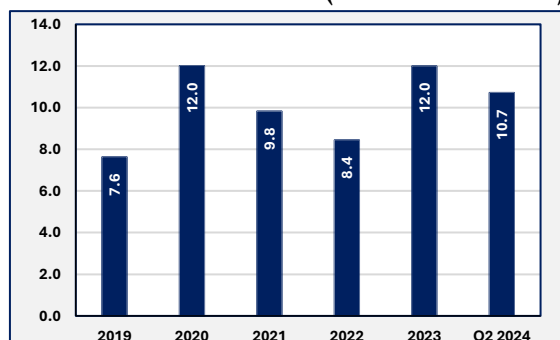


شكل (12) سعر السياسة وأسعار الفائدة على الودائع والقروض بالدولار للمدة (2019-2023) (%)



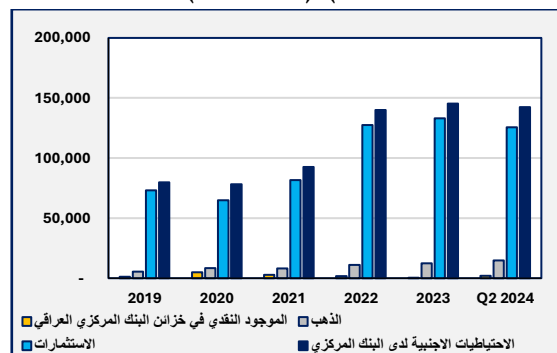
سجلت أسعار الفائدة على الودائع والقروض بالدينار والدولار استقراراً في المدة (2019-2023) بالرغم من قيام البنك المركزي برفع سعر السياسة من (4%) إلى (7.5%) في حزيران 2023.

شكل (13) الائتمان الخاص الى الناتج المحلي الإجمالي (العمق المصرفي) (%) للمدة (Q2 2023-2019)



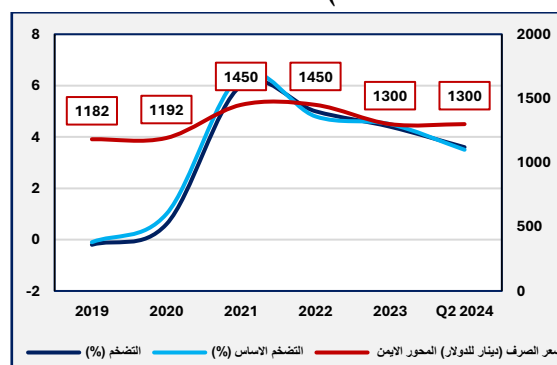
المقدم للمؤسسات العامة، وبالتالي انخفضت نسبة مساهمتها شكل (8). ومع ارتفاع إجمالي الائتمان وانخفاض إجمالي الودائع، فإن ذلك يؤثر إلى ارتفاع نسبة الائتمان إلى الودائع.

شكل (9) الاحتياطي الأجنبي ومكوناته للمدة (Q2 2024-2019) (مليار دينار)



تراكمت الاحتياطيات الأجنبية عند مستويات مرتفعة وغير مسبقة في المدة (Q2 2024-2022) نتيجة ارتفاع الإيرادات النفطية، لكنها انخفضت في الفصل الثاني 2024 نتيجة عملية التعقيم النقدي. شكل (9).

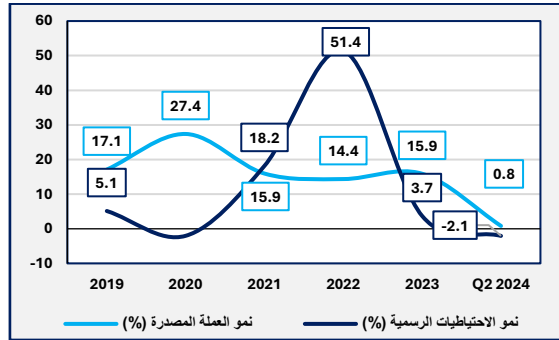
شكل (10) سعر الصرف ومعدل التضخم للمدة (Q2 2024-2019)



يوضح الشكل (10) علاقة سعر الصرف مع معدل التضخم، حيث أدى ارتفاع وانخفاض سعر الصرف إلى التأثير على معدلات التضخم في المدة (Q2 2024-2019)، وذلك لأن العراق يغطي احتياجاته المحلية عبر السلع المستوردة، كما يتضح انخفاض معدل التضخم

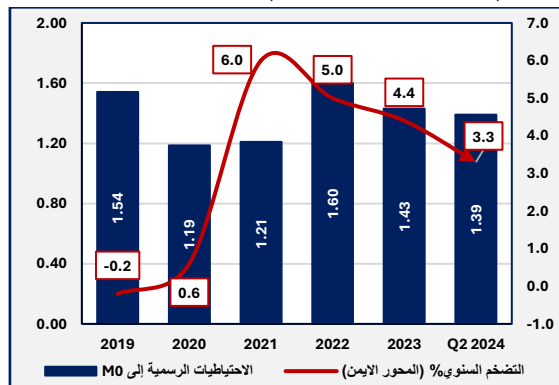
إليه هذه المؤشرات كان في عام 2020 والتي بلغت (15.8) شهر، نتيجة انخفاض الاحتياطيات الأجنبية. شكل (15).

شكل (16) نمو العملة المصدرة والاحتياطيات الرسمية للمدة (Q2 2023- 2019)



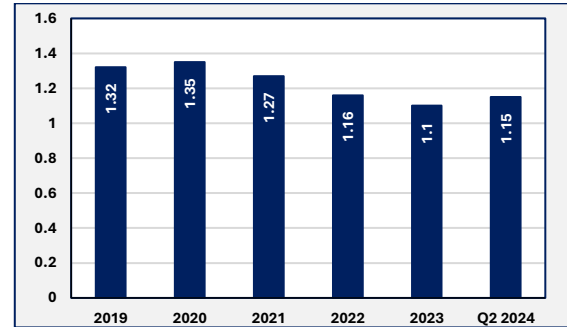
سجلت العملة المصدرة نموًا بلغ (0.8%) في الفصل الثاني 2024 مقارنة بعام 2023، كما تراجعت الاحتياطيات الرسمية بنسبة (2.1%) للفصل الثاني 2024 مقارنة بعام 2023، ويلاحظ من الشكل (16) العلاقة العكسية بين نمو العملة المصدرة ونمو الاحتياطيات الرسمية، وهذا عائد إلى ارتفاع الدين الداخلي (ارتفاع العملة المصدرة) نتيجة عجز الموازنة العامة، وبما أن الاحتياطي يتأثر بالإيرادات النفطية، فإن انخفاض الاحتياطي يقابله ارتفاع بالعملة المصدرة.

شكل (17) الاحتياطيات الرسمية إلى M0 (درجة التعقيم النقدي) والتضخم السنوي (%) للمدة (Q2 2023- 2019)

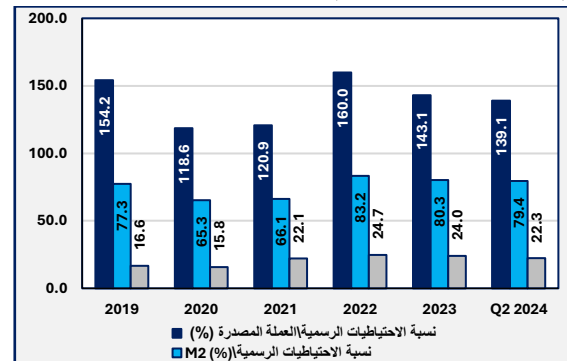


سجل العمق المصرفي تراجعًا عامي 2021 و2022، قبل أن يتحسن في عام 2023 والفصل الثاني 2024، مما يعكس تحسن مساهمة الائتمان الخاص في الناتج. شكل (13).

شكل (14) عرض النقد M2 إلى M0 (المضاعف النقدي) للمدة (Q2 2023- 2019)

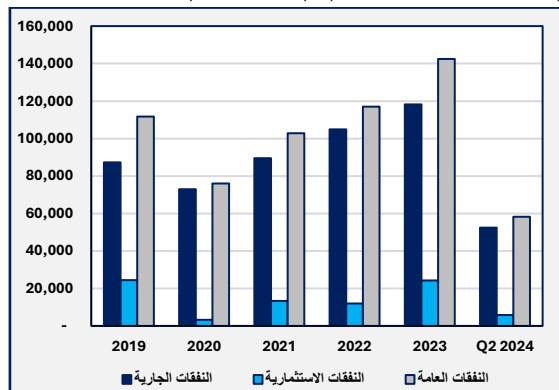


يلحظ من الشكل (14) أن المضاعف النقدي لم يصل إلى (1.5)، وهذا يشير إلى انخفاض قدرة المصارف على خلق النقود، إذ تؤثر عدد من المتغيرات في المضاعف النقدي منها أسعار الفائدة والاحتياطي الإلزامي. شكل (15) مؤشرات كفاية الاحتياطيات الرسمية للمدة (Q2 2023- 2019)

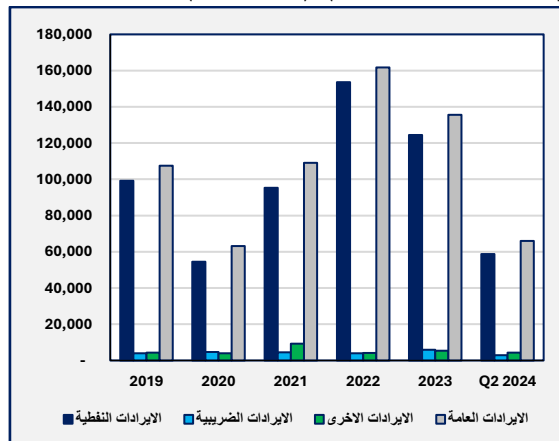


تجاوزت مؤشرات كفاية الاحتياطيات الرسمية المعايير المحددة في المدة (Q2 2024-2019)، حيث تجاوزت نسبة (100%) بالنسبة للاحتياطيات إلى العملة المصدرة و (20%) بالنسبة للاحتياطيات الرسمية إلى عرض النقد الواسع (M2)، أما شهور الاستيرادات فقد تجاوزت المعيار المحدد (6) شهور، لكن أدنى ما وصلت

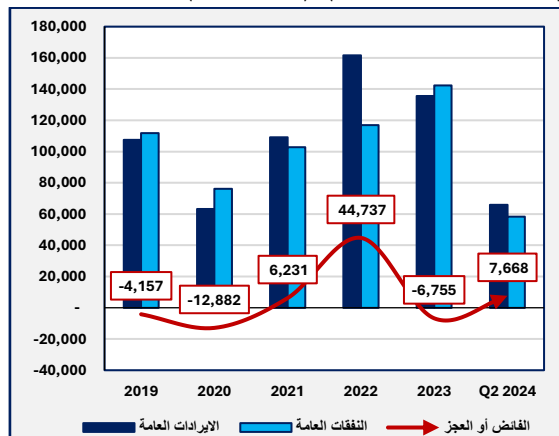
شكل (19-أ) النفقات العامة للمدة (Q2 2023- 2019) (مليار دينار)



شكل (19-ب) الإيرادات العامة للمدة (Q2 2023- 2019) (مليار دينار)



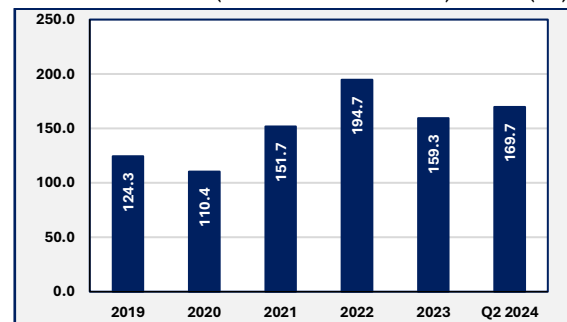
شكل (19-ج) فائض أو عجز الميزانية للمدة (Q2 2023- 2019) (مليار دينار)



شهدت المالية العامة تذبذباً في المدة 2019- 2023 بجانب الإيرادات العامة والنفقات العامة نتيجة الاعتماد الكبير على الإيرادات النفطية ذات الارتباط الكبير بالأحداث

ارتفعت درجة التعقيم في العراق في عام 2019، مما يشير إلى نشاط عملية التعقيم، لكنها انخفضت عامي (2020-2021) نتيجة انخفاض الاحتياطي والناجم عن الأزمة المزدوجة (وباء كورونا، انخفاض أسعار النفط العالمية)، قبل أن تتعافى عامي (2022-2023)، ومع تعافي درجة التعقيم في المدة (2021- 2024 Q2) نلاحظ انخفاض معدل التضخم. شكل (17).

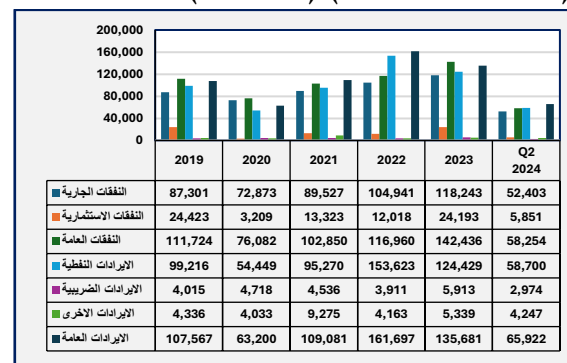
شكل (18) المخفض الضمني للناتج المحلي الإجمالي (%) للمدة (Q2 2023- 2019)



تراجع المخفض الضمني عامي 2020 نتيجة تراجع معدل التضخم، في حين ارتفع عامي 2021-2022 وذلك بعد ارتفاع معدلات التضخم في العراق، قبل أن يعاود الانخفاض عام 2023.

قطاع المالية العامة:

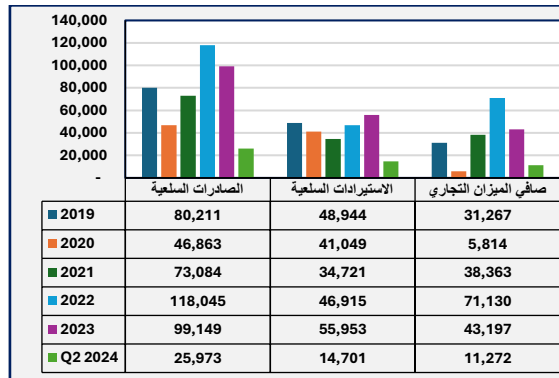
شكل (19) الميزانية العامة للمدة (Q2 2023- 2019) (مليار دينار)



بمبلغ (6) ترليونات دينار، في حين ارتفع الدين الداخلي في الفصل الثاني 2024 مقارنة بعام 2023، نتيجة ارتفاع النفقات الحكومية.

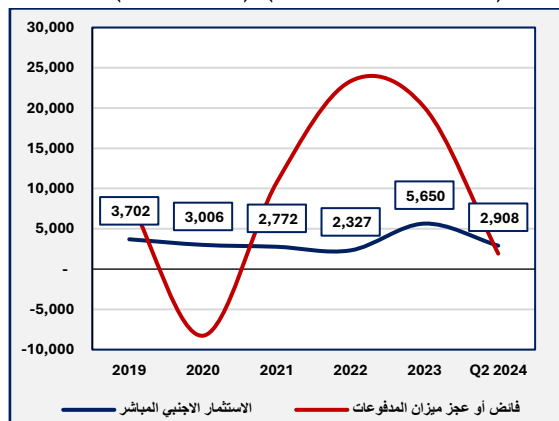
القطاع الخارجي:

شكل (21) الميزان التجاري للمدة (Q2 2023- 2019) (مليون دولار)



سجل صافي الميزان التجاري أكبر فائض له في عام 2022 والبالغ (71.1) مليار دولار، نتيجة النمو الكبير في الصادرات على حساب الاستيرادات، كما حقق صافي الميزان التجاري فائضاً بلغ (11.3) مليار دينار. شكل (21).

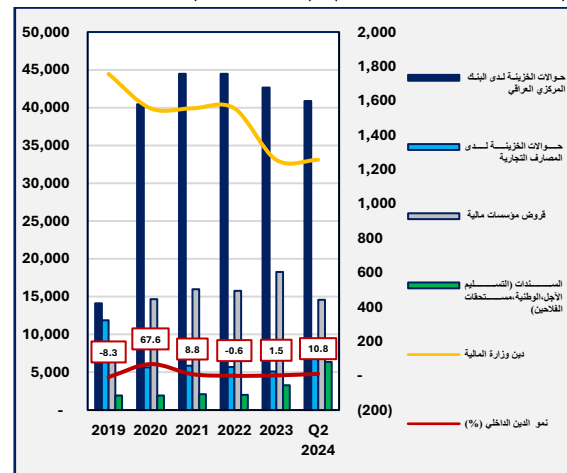
شكل (22) ميزان المدفوعات والاستثمار المباشر للمدة (Q2 2023- 2019) (مليون دولار)



سجل ميزان المدفوعات في المدة (2019-2024) فائضاً عدا عام 2020 الذي سجل عجزاً قدره (8.3) مليار دولار.

العالمية، إذ تشكل الإيرادات النفطية أكثر من (95%) من إجمالي الإيرادات، وبالتالي فإن أي صدمة بأسعار النفط تنعكس بصورة مباشرة على النفقات العامة ولاسيما النفقات الاستثمارية، حيث سجلت الميزانية العامة أكبر إيرادات عامة بلغ (161,697) مليار دينار لعام 2022، نتيجة ارتفاع أسعار النفط الناجم عن الحرب الروسية الأوكرانية، كما سجلت الميزانية العامة لعام 2021 أكبر فائض يقدر بـ (6,231) مليار دينار، في حين شهد عام 2020 أكبر عجز والذي قدر بـ (12,883) مليار دينار.

شكل (20) تطور الدين الداخلي للمدة (Q2 2023- 2019) (مليار دينار)



سجل الدين الداخلي تذبذباً في المدة (Q2 2024-2019)، حيث انخفض في عام 2019 بنسبة (8.3%) بعد التعافي من الأزمة المزدوجة في المدة (2017-2014)، في حين عاود الارتفاع بنسبة (67.6%) في عام 2020 بسبب جائحة كورونا، أما عام 2023 فشهد ارتفاعاً بنسبة (1.5%)، نتيجة ظهور قروض المصارف الحكومية في هيكل الدين الداخلي

” التغيرات في الإيرادات النفطية وأثرها على متغيرات السياسة النقدية “

قسم الاقتصاد الكلي

دائرة الإحصاء والأبحاث

me.stat@cbi.iq

قسم الاستقرار النقدي والمالي

دائرة الإحصاء والأبحاث

mfc.dept@cbi.iq

(1) مخاوف من تخمة المعروض بسبب الزيادة المحتملة في إنتاج (أوبك+) بمقدار (180) ألف برميل في شهر تشرين الأول 2024، فضلاً عن استعادة الإنتاج الليبي بأسرع وقت والذي تم خفضه بمقدار (700) ألف برميل. (2) ضعف في النشاط الاقتصادي العالمي، والمشكلة تكمن في جانب الطلب ولاسيما الاقتصادات في أوروبا. أمّا في الصين فأظهرت البيانات تعثراً في محركات النمو الاقتصادي مع انكماش نشاط المصانع للشهر الرابع وانخفاض قيمة مبيعات المساكن الجديدة، فيما أظهر نشاط التصنيع في الولايات المتحدة انكماشاً للشهر الخامس على التوالي. (3) توقعات معدلات النمو العالمية بأن يكون مستقرًا بين (3.2%-3.3%) عام 2024، وتشير التوقعات إلى تباطؤ النمو في الولايات المتحدة إلى (1.9%) عام 2025، مع توقع النمو لمنطقة اليورو بنسبة (1.5%) خلال عام 2025، فيما تشير التوقعات في 2025 إلى تباطؤ النمو في الصين إلى (4.5%).

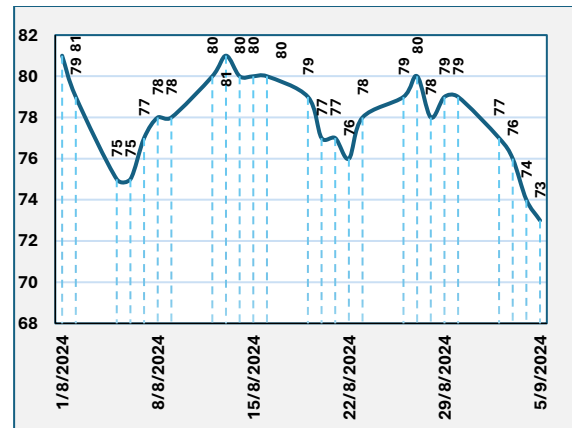
ثانياً: السيناريوهات المتوقعة للإيرادات النفطية في العراق للمتبقّي من عام 2024:

النفقات العامة والإيرادات العامة وفق الموازنة التخطيطية: يُلاحظ من الجدول (1) أن الموازنة العامة أعدت بعجز مالي يُقدر

أولاً: التطورات الأخيرة لأسعار النفط عالمياً:

إنّ طبيعة السوق النفطية العالمية معقّدة بصورة كبيرة جداً، فهي تخضع لعوامل عدة لتفاعل قوى العرض والطلب فضلاً عن قرارات منظمة الأوبك ونمو المخزون الأمريكي والتطورات الجيوسياسية والنمو الاقتصادي العالمي. حيث شهدت أسعار النفط العالمية أدنى انخفاض في عام 2024 وفق سعر نفط سلة الأوبك الذي انخفض بنسبة (8.4%) بتسجيل (73.6) دولاراً للبرميل في 5 أيلول مقابل (80) دولاراً للبرميل مقارنة مع كانون الثاني لعام 2024، فضلاً عن تراجع في الخامات الأخرى إلى أدنى مستوى في 2024 ليسجل الخام الأمريكي (69.2) دولاراً للبرميل.

شكل (1) سعر نفط سلة الأوبك خلال شهري آب وأيلول 2024



https://www.opec.org/opec_web/en/data_graphs/40.htm

ويُعزى هذا الانخفاض إلى أسباب عدة بجانب العرض والطلب أهمها الآتي:

120,500,000	الإيرادات النفطية (مليون دينار)
27.300.000	الإيرادات غير النفطية (مليون دينار)
147.800.000	الإيرادات العامة (مليون دينار)
157,000,000	النفقات الجارية (مليون دينار)
55,000,000	النفقات الاستثمارية (مليون دينار)
212.000.000	النفقات العامة (مليون دينار)
-64.200.000	رصيد الموازنة (مليون دينار)

واستناداً لما سبق يمكن افتراض السيناريوهات الآتية:

1) السيناريو الأول (سعر النفط \$70) للنفط العراقي:

افتراض سيناريو سعر النفط (70) دولاراً للبرميل الواحد مع ثبات كمية النفط المصدرة (3.3) مليون برميل يومياً، بافتراض تحقيق الإيرادات غير النفطية بشكل كامل، وتنفيذ (75%) من إجمالي النفقات العامة.

وفق السيناريو (1) تم خفض إنتاج النفط المصدر بواقع (200) ألف برميل يومياً وذلك وفقاً لتخفيض أوبك من إنتاج النفط العراقي، لذلك فمع انخفاض الإيرادات النفطية من المتوقع أن لا يتم تنفيذ نفقات الموازنة بشكل كامل، لذا تم افتراض تنفيذها بنسبة (75%) من المخطط لها في الموازنة العامة، وهذا سوف يعمل على وجود عجز مالي يقدر بـ (27.9) تريليون دينار، والذي سوف يتم تغطيته عبر الدين الداخلي.

بـ (64.2) تريليون دينار، علماً أن كمية النفط المعتمدة للتصدير هي (3.5) مليون برميل يومياً، كما وتجدر الإشارة إلى أنه وفق الموازنة التخطيطية فسوف يتم تغطية العجز كما يلي¹:

- (1) خصم حوالات الخزينة لدى البنك المركزي العراقي بمقدار (20) تريليون دينار.
 - (2) الزيادة في أسعار بيع النفط الخام المصدر بمقدار (17) تريليون دينار.
 - (3) سندات وطنية بمقدار (5) تريليونات دينار.
 - (4) الحوالات المخصصة من الاحتياطي القانوني للمصارف الحكومية بمقدار (5) تريليونات دينار.
 - (5) قرض المصارف الحكومية (الرشيد، الرافدين، المصرف العراقي للتجارة) بمقدار (3) تريليونات دينار.
 - (6) القروض الخارجية بضمنها الاتفاقية الصينية بمقدار (12.4) تريليون دينار.
 - (7) الرصيد النقدي المدور بمقدار (1.6) تريليون دينار.
- وهذا سوف يعمل على زيادة العملة المصدرة، مما يشكل ضغطاً على الاحتياطات الأجنبية لدى البنك المركزي.

جدول (1) الموازنة التخطيطية لعام 2024 ²	
70	سعر برميل النفط المخطط (دولار)
3,500,0000	الكمية المصدرة للنفط (مليون برميل)

جدول (2) سيناريو (1) الإيرادات العامة والنفقات العامة والفائض - العجز (مليون دينار)			
التاريخ	الإيرادات العامة	النفقات العامة	الفائض - العجز
كانون الثاني 2024	11,542,084	8,791,176	2,750,908
شباط 2024	20,465,480	16,562,552	3,902,928

(1) التقرير الخاص بجدول قانون الموازنة العامة الاتحادية لسنة 2024.

(2) التقرير الخاص بجدول قانون الموازنة العامة الاتحادية لسنة 2024.

6,145,711	25,077,042	31,222,753	آذار 2024
5,582,038	37,143,371	42,725,409	نيسان 2024
6,876,443	47,827,406	54,703,849	آيار 2024
7,667,621	58,253,981	65,921,602	حزيران 2024
3,626,596	73,848,906	77,475,502	تموز 2024
2,604,104	84,067,037	86,671,141	آب 2024
-1,069,219	97,691,212	96,621,993	أيلول 2024
-7,393,373	114,721,431	107,328,058	تشرين الأول 2024
-16,368,357	135,157,694	118,789,337	تشرين الثاني 2024
-27,994,172	159,000,000	131,005,828	كانون الأول 2024

□ قيم توقعية.

تم افتراض ذات العوامل الموجودة في السيناريو الأول مع وجود انخفاض في سعر النفط بنسبة (5%)، والذي نتج عنه انخفاض في الإيرادات العامة المتحصلة من الإيرادات النفطية مما سوف يعمل على وجود عجز مالي يقدر بـ (29.7) تريليون دينار، ما سيؤثر على الاحتياطات الأجنبية للبنك المركزي والعملة المصدرة.

(2) السيناريو الثاني (انخفاض سعر النفط 5%) للنفط العراقي:

افتراض سيناريو سعر النفط (66.5) دولار للبرميل الواحد (انخفاض 5%) مع ثبات كمية النفط المُصدّرة (3.3) مليون برميل يوميًا، مع افتراض تحقيق الإيرادات غير النفطية بشكل كامل، وتنفيذ (75%) من إجمالي النفقات العامة.

جدول (3) سيناريو (2) الإيرادات العامة والنفقات العامة والفائض - العجز (مليون دينار)			
الفائض - العجز	النفقات العامة	الإيرادات العامة	التاريخ
2,750,908	8,791,176	11,542,084	كانون الثاني 2024
3,902,928	16,562,552	20,465,480	شباط 2024
6,145,711	25,077,042	31,222,753	آذار 2024
5,582,038	37,143,371	42,725,409	نيسان 2024
6,876,443	47,827,406	54,703,849	آيار 2024
7,667,621	58,253,981	65,921,602	حزيران 2024
3,626,596	73,848,906	77,475,502	تموز 2024
2,257,604	84,067,037	86,324,641	آب 2024
-1,762,219	97,691,212	95,928,993	أيلول 2024
-8,432,873	114,721,431	106,288,558	تشرين الأول 2024
-17,754,357	135,157,694	117,403,337	تشرين الثاني 2024
-29,726,672	159,000,000	129,273,328	كانون الأول 2024

□ قيم توقعية.

(3) السيناريو الثالث (انخفاض سعر النفط 10%) للنفط العراقي:

افتراض سيناريو سعر النفط (63) دولارًا للبرميل الواحد (انخفاض 10%) مع ثبات كمية النفط المصدرة (3.3) مليون برميل يوميًا، مع افتراض تحقيق الإيرادات غير النفطية بشكل كامل، وتنفيذ (75%) من إجمالي النفقات العامة.

ومع ثبات الافتراضات ذاتها المتبعة مع السيناريوهات السابقة وبوجود انخفاض في سعر النفط بنسبة (10%)، والذي سوف ينتج عنه انخفاض في الإيرادات العامة فسيؤدي ذلك لوجود عجز مالي يقدر بـ (31.4) تريليون دينار.

جدول (4) سيناريو (3) الإيرادات العامة والنفقات العامة والفائض - العجز (مليون دينار)			
التاريخ	الإيرادات العامة	النفقات العامة	الفائض - العجز
كانون الثاني 2024	11,542,084	8,791,176	2,750,908
شباط 2024	20,465,480	16,562,552	3,902,928
آذار 2024	31,222,753	25,077,042	6,145,711
نيسان 2024	42,725,409	37,143,371	5,582,038
ايار 2024	54,703,849	47,827,406	6,876,443
حزيران 2024	65,921,602	58,253,981	7,667,621
تموز 2024	77,475,502	73,848,906	3,626,596
آب 2024	85,978,141	84,067,037	1,911,104
أيلول 2024	95,235,993	97,691,212	-2,455,219
تشرين الأول 2024	105,249,058	114,721,431	-9,472,373
تشرين الثاني 2024	116,017,337	135,157,694	-19,140,357
كانون الأول 2024	127,540,828	159,000,000	-31,459,172

□ قيم توقعية.

(4) السيناريو الرابع (انخفاض سعر النفط 15%) للنفط العراقي:

افتراض سيناريو سعر النفط (59.5) دولارًا للبرميل الواحد (انخفاض 15%) مع ثبات كمية النفط المصدرة (3.3) مليون برميل يوميًا، مع افتراض تحقيق الإيرادات غير النفطية بشكل كامل، وتنفيذ (75%) من إجمالي النفقات العامة.

تم افتراض وجود انخفاض في سعر النفط بنسبة (15%)، والذي سوف ينتج عنه انخفاض كبير في الإيرادات العامة يؤدي الى وجود عجز مالي يقدر بـ (33.1) تريليون دينار، وهذا الانخفاض هو أكبر من الانخفاض في السيناريوهات السابقة، مما سوف يعمل على التأثير على سياسات وأهداف البنك المركزي المتمثلة بالحفاظ على الاستقرار النقدي والمالي.

جدول (5) سيناريو (4) الإيرادات العامة والنفقات العامة والفائض - العجز (مليون دينار)			
التاريخ	الإيرادات العامة	النفقات العامة	الفائض - العجز
كانون الثاني 2024	11,542,084	8,791,176	2,750,908
شباط 2024	20,465,480	16,562,552	3,902,928
آذار 2024	31,222,753	25,077,042	6,145,711
نيسان 2024	42,725,409	37,143,371	5,582,038
ايار 2024	54,703,849	47,827,406	6,876,443
حزيران 2024	65,921,602	58,253,981	7,667,621
تموز 2024	77,475,502	73,848,906	3,626,596
آب 2024	85,631,641	84,067,037	1,564,604
أيلول 2024	94,542,993	97,691,212	-3,148,219
تشرين الأول 2024	104,209,558	114,721,431	-10,511,873
تشرين الثاني 2024	114,631,337	135,157,694	-20,526,357
كانون الأول 2024	125,808,328	159,000,000	-33,191,672

□ قيم توقعية.

5) السيناريو المستقر (سعر النفط \$74) للنفط العراقي:

يفترض هذا السيناريو استقراراً لسعر النفط والذي يقدر بـ (74) دولاراً للبرميل الواحد مع ثبات كمية النفط المصدرة (3.3) مليون برميل يومياً، مع افتراض تحقيق الإيرادات غير النفطية بشكل كامل والتي تتضمن (حصة الإقليم، إيرادات جباية

وزارة الكهرباء، إيرادات المشتقات النفطية) وتنفيذ (75%) من إجمالي النفقات العامة (بافتراض أن السياسة المالية سوف تساير الدورة الاقتصادية). كما وتم افتراض وجود ارتفاع في سعر النفط عن السعر المقرر في الموازنة، إذ بلغت الزيادة نحو (4) دولارات والذي سوف ينتج عنه ارتفاع بسيط في الإيرادات العامة مع وجود عجز مالي يقدر بـ (26) تريليون دينار.

جدول (6) سيناريو (5) الإيرادات العامة والنفقات العامة والفائض - العجز (مليون دينار)			
التاريخ	الإيرادات العامة	النفقات العامة	الفائض - العجز
كانون الثاني 2024	11,542,084	8,791,176	2,750,908
شباط 2024	20,465,480	16,562,552	3,902,928
آذار 2024	31,222,753	25,077,042	6,145,711
نيسان 2024	42,725,409	37,143,371	5,582,038
أيار 2024	54,703,849	47,827,406	6,876,443
حزيران 2024	65,921,602	58,253,981	7,667,621
تموز 2024	77,475,502	73,848,906	3,626,596

3,000,104	84,067,037	87,067,141	آب 2024
-277,219	97,691,212	97,413,993	أيلول 2024
-6,205,373	114,721,431	108,516,058	تشرين الأول 2024
-14,784,357	135,157,694	120,373,337	تشرين الثاني 2024
-26,014,172	159,000,000	132,985,828	كانون الأول 2024

□ قيم توقعية.

(6) السيناريو المرتفع (سعر النفط \$78) للنفط العراقي:

يفترض هذا السيناريو ارتفاعاً لسعر النفط والذي يقدر بـ (78) دولاراً للبرميل الواحد مع ثبات كمية النفط المصدرة (3.3) مليون برميل يومياً، مع افتراض تحقيق الإيرادات غير النفطية بشكل كامل والتي تتضمن (حصة الإقليم، إيرادات جباية

وزارة الكهرباء، إيرادات المشتقات النفطية) وتنفيذ (75%) من إجمالي النفقات العامة (بافتراض أن السياسة المالية سوف تساير الدورة الاقتصادية). تم افتراض وجود ارتفاع في سعر النفط عن السعر المقرر في الموازنة، إذ بلغت الزيادة نحو (8) دولارات والذي سوف ينتج عنه ارتفاع في الإيرادات العامة مع وجود عجز مالي يقدر بـ (24) تريليون دينار.

جدول (7) سيناريو (6) الإيرادات العامة والنفقات العامة والفائض - العجز (مليون دينار)			
التاريخ	الإيرادات العامة	النفقات العامة	الفائض - العجز
كانون الثاني 2024	11,542,084	8,791,176	2,750,908
شباط 2024	20,465,480	16,562,552	3,902,928
آذار 2024	31,222,753	25,077,042	6,145,711
نيسان 2024	42,725,409	37,143,371	5,582,038
ايار 2024	54,703,849	47,827,406	6,876,443
حزيران 2024	65,921,602	58,253,981	7,667,621
تموز 2024	77,475,502	73,848,906	3,626,596
آب 2024	87,463,141	84,067,037	3,396,104
أيلول 2024	98,205,993	97,691,212	514,781
تشرين الأول 2024	109,704,058	114,721,431	-5,017,373
تشرين الثاني 2024	121,957,337	135,157,694	-13,200,357
كانون الأول 2024	134,965,828	159,000,000	-24,034,172

□ قيم توقعية.

ثالثاً: تغيرات الدين الداخلي مع السيناريوهات المتوقعة:

إن افتراض سيناريوهات مختلفة لانخفاض أسعار النفط سيؤدي الى وجود زيادة في العجز

المالي مما يعمل على زيادة الدين الداخلي، لذلك وفقاً للسيناريو الأول فإجمالي الدين الداخلي من المتوقع أن يصل الى (105.8) تريليون دينار، وهذا الارتفاع سوف يزداد مع وجود زيادة في

شدة السيناريو ليصل إجمالي الدين الداخلي الى (111.1) تريليون دينار في السيناريو الرابع وهو السيناريو الأعلى شدة، أما بالنسبة للسيناريو المستقر فمن المتوقع أن يصل إجمالي الدين الداخلي الى (103.8) تريليون دينار، وفيما يخص السيناريو المرتفع فيتوقع أن يصل إجمالي الدين الداخلي الى (101.9) تريليون دينار،

حيث تبين إن إجمالي الدين الداخلي انخفض في السيناريو المستقر والسيناريو المرتفع عما كان عليه في السيناريوهات السابقة، وهذه الزيادة في إجمالي الدين الداخلي سوف تؤثر على زيادة العملة المصدرة وانخفاض الاحتياطيات الرسمية وزيادة سعر صرف السوق، كما سيتم ذكره لاحقاً.

جدول (8) تقدير الدين الداخلي (مليون دينار)						
التاريخ	الدين الداخلي بدون انخفاض سعر النفط	الدين الداخلي مع انخفاض سعر النفط (5%)	الدين الداخلي مع انخفاض سعر النفط (10%)	الدين الداخلي مع انخفاض سعر النفط (15%)	الدين الداخلي مع ارتفاع سعر النفط (\$74)	الدين الداخلي مع ارتفاع سعر النفط (\$78)
كانون الثاني 2024	73,247,247	73,247,247	73,247,247	73,247,247	73,247,247	73,247,247
شباط 2024	73,747,247	73,747,247	73,747,247	73,747,247	73,747,247	73,747,247
آذار 2024	73,247,247	73,247,247	73,247,247	73,247,247	73,247,247	73,247,247
نيسان 2024	76,967,083	76,967,083	76,967,083	76,967,083	76,967,083	76,967,083
أيار 2024	78,184,083	78,184,083	78,184,083	78,184,083	78,184,083	78,184,083
حزيران 2024	78,163,964	78,163,964	78,163,964	78,163,964	78,163,964	78,163,964
تموز 2024	76,033,815	76,033,815	76,033,815	76,033,815	76,033,815	76,033,815
آب 2024	77,883,872	77,883,872	77,883,872	77,883,872	77,883,872	77,883,872
أيلول 2024	78,953,091	79,646,091	80,339,091	81,032,091	78,161,091	77,369,091
تشرين الأول 2024	85,277,245	86,316,745	87,356,245	88,395,745	84,089,245	82,901,245
تشرين الثاني 2024	94,252,229	95,638,229	97,024,229	98,410,229	92,668,229	91,084,229
كانون الأول 2024	105,878,044	107,610,544	109,343,044	111,075,544	103,898,044	101,918,044

□ قيم توقعية.

رابعاً: التغيرات في العملة المصدرة مع السيناريوهات المتوقعة:

بعد أن تم افتراض سيناريوهات مختلفة لانخفاض أسعار النفط، فإن هذا الأمر سيؤدي إلى وجود عجز في الموازنة العامة حسب شدة تأثير السيناريو، لذلك مع وجود السيناريو الأول فإن هذا الأمر سوف يعمل على زيادة العملة

المصدرة وذلك بسبب تغطية العجز من الدين الداخلي لتصل الى (107.6) تريليون دينار في نهاية عام 2024، أما السيناريو الثاني سوف يعمل على زيادة العملة المصدرة لتصل الى (108.1) تريليون دينار أثناء المدة ذاتها، ومع وجود السيناريو الثالث الذي يُعد الأكثر شدة من السيناريوهات السابقة فإنه سوف يعمل على زيادة

العملة المصدرة لتصل الى (109.3) تريليون دينار، أما السيناريو الأخير والذي يفترض وجود انخفاض في أسعار النفط بمقدار (15%) فسيؤدي الى وجود زيادة في العملة المصدرة لتصل الى (110.2) تريليون دينار في نهاية عام 2024، أما بالنسبة للسيناريو المستقر فمن المتوقع أن تصل العملة المصدرة فيه إلى (107) تريليونات دينار، أما السيناريو المرتفع فيتوقع أن تصل العملة المصدرة الى (106.4)

تريليون دينار، حيث تبين أن العملة المصدرة انخفضت في السيناريو المستقر والسيناريو المرتفع عما كانت عليه في السيناريوهات السابقة.

إن وجود زيادة في العملة المصدرة سوف يعمل على زيادة الطلب على العملة الأجنبية مما يؤدي الى انخفاض قيمة العملة الوطنية وارتفاع سعر صرف السوق.

جدول (9) أثر العجز المالي على العملة المصدرة (مليون دينار)						
التاريخ	العملة المصدرة بدون انخفاض سعر النفط	العملة المصدرة مع انخفاض سعر النفط (5%)	العملة المصدرة مع انخفاض سعر النفط (10%)	العملة المصدرة مع انخفاض سعر النفط (15%)	العملة المصدرة مع ارتفاع سعر النفط (\$74)	العملة المصدرة مع ارتفاع سعر النفط (\$78)
كانون الثاني 2024	101,323,527	101,323,527	101,323,527	101,323,527	101,323,527	101,323,527
شباط 2024	99,237,507	99,237,507	99,237,507	99,237,507	99,237,507	99,237,507
آذار 2024	98,333,508	98,333,508	98,333,508	98,333,508	98,333,508	98,333,508
نيسان 2024	99,328,175	99,328,175	99,328,175	99,328,175	99,328,175	99,328,175
أيار 2024	100,791,930	100,791,930	100,791,930	100,791,930	100,791,930	100,791,930
حزيران 2024	102,311,667	102,311,667	102,311,667	102,311,667	102,311,667	102,311,667
تموز 2024	104,385,660	104,385,660	104,385,660	104,385,660	104,385,660	104,385,660
آب 2024	104,096,436	104,096,436	104,096,436	104,096,436	104,096,436	104,096,436
أيلول 2024	105,118,928	105,465,428	105,811,928	106,158,428	104,722,928	104,326,928
تشرين الأول 2024	106,343,369	106,805,369	106,267,703	107,729,369	105,815,369	105,287,369
تشرين الثاني 2024	106,870,382	107,361,257	108,252,753	109,142,738	106,309,382	105,748,382
كانون الأول 2024	107,618,297	108,138,047	109,357,666	110,277,524	107,024,297	106,430,297

□ قيم توقعية.

خامساً: التنبؤات في الاحتياطات الرسمية مع السيناريوهات المتوقعة:

بعد أن تم توضيح أثر العجز المالي على العملة المصدرة فإن هذا العجز سيكون له أثر أيضاً على الاحتياطات الرسمية لدى البنك المركزي خاصة إذا ما تم تغطية هذا العجز من طريق خصم الحوالات لدى البنك المركزي، لذلك فإن في السيناريو الأول من المتوقع أن تنخفض الاحتياطات الرسمية لتصل الى (115.9) تريليون دينار وسوف يستمر هذا الانخفاض في الاحتياطات الرسمية مع ارتفاع شدة السيناريو، لذا من المتوقع أن يصل حجم الاحتياطات الرسمية الى (110.7) تريليون دينار في السيناريو الأخير وهو السيناريو الأكثر شدة من بين السيناريوهات المفترضة.

أما بالنسبة للسيناريو المستقر فمن المتوقع أن تصل الاحتياطات الرسمية الى (117.9) تريليون دينار، وفيما يخص السيناريو المرتفع فيتوقع أن تصل الاحتياطات الرسمية الى (119.9) تريليون دينار.

إنّ هذا الانخفاض في حجم الاحتياطات الرسمية بالتأكيد قد يؤثر على فعالية السياسة النقدية في الحفاظ على المستوى العام للأسعار من جانب، فالاحتياطات قد قامت بدورها الأساس وهو تلبية الطلب على العملة الأجنبية وما تزال عند مستويات إيجابية من جانب آخر. وعموماً فإن ما يهم في موضوع الاحتياطات هو مدى كفايتها من خلال المؤشرات المعتمدة والتي يتوقع أن تكون إيجابية في هذا المجال.

جدول (10) أثر العجز المالي على الاحتياطات الرسمية (مليون دينار)						
التاريخ	الاحتياطات الرسمية بدون انخفاض سعر النفط	الاحتياطات الرسمية مع انخفاض سعر النفط (5%)	الاحتياطات الرسمية مع انخفاض سعر النفط (10%)	الاحتياطات الرسمية مع انخفاض سعر النفط (15%)	الاحتياطات الرسمية مع ارتفاع سعر النفط (\$74)	الاحتياطات الرسمية مع ارتفاع سعر النفط (\$78)
كانون الثاني 2024	140,529,000	140,529,000	140,529,000	140,529,000	140,529,000	140,529,000
شباط 2024	138,572,000	138,572,000	138,572,000	138,572,000	138,572,000	138,572,000
آذار 2024	141,693,000	141,693,000	141,693,000	141,693,000	141,693,000	141,693,000
نيسان 2024	142,534,000	142,534,000	142,534,000	142,534,000	142,534,000	142,534,000
أيار 2024	141,728,000	141,728,000	141,728,000	141,728,000	141,728,000	141,728,000
حزيران 2024	142,274,000	142,274,000	142,274,000	142,274,000	142,274,000	142,274,000
تموز 2024	144,577,000	144,577,000	144,577,000	144,577,000	144,577,000	144,577,000
آب 2024	143,957,000	143,957,000	143,957,000	143,957,000	143,957,000	143,957,000
أيلول 2024	142,887,781	142,194,781	141,501,781	140,808,781	143,679,781	144,471,781
تشرين الأول 2024	136,563,627	135,524,127	134,484,627	133,445,127	137,751,627	138,939,627
تشرين الثاني 2024	127,588,643	126,202,643	124,816,643	123,430,643	129,172,643	130,756,643
كانون الأول 2024	115,962,828	114,230,328	112,497,828	110,765,328	117,942,828	119,922,828

□ قيم توقعية.

سادساً: الآثار المحتملة لانخفاض أسعار النفط على سعر صرف السوق:

إن ارتفاع العملة المصدرة وانخفاض الاحتياطيات الرسمية نتيجة للسيئاريوهات المفترضة مسبقاً، سوف تعمل على زيادة سعر صرف السوق، ليصل سعر صرف السوق الى (1540) دينار لكل دولار وفق السيناريو الأول في نهاية عام 2024، وهذا الارتفاع سوف يستمر مع زيادة شدة السيئاريوهات التي تعمل

على زيادة العجز المالي، وما يترتب عليه من آثار سلبية، لذلك من المتوقع أن يصل سعر صرف السوق الى (1605) دينار لكل دولار للفترة ذاتها.

أما بالنسبة للسيناريو المستقر فمن المتوقع أن يصل سعر صرف السوق الى (1516) دينار لكل دولار، في حين سوف يصل سعر صرف السوق في السيناريو المرتفع الى (1509) دينار لكل دولار.

جدول (11) تقدير سعر صرف السوق (دينار)						
التاريخ	سعر صرف السوق بدون انخفاض سعر النفط	سعر صرف السوق مع انخفاض سعر النفط (5%)	سعر صرف السوق مع انخفاض سعر النفط (10%)	سعر صرف السوق مع انخفاض سعر النفط (15%)	سعر صرف السوق مع ارتفاع سعر النفط (\$74)	سعر صرف السوق مع ارتفاع سعر النفط (\$78)
كانون الثاني 2024	1,527	1,527	1,527	1,527	1,527	1,527
شباط 2024	1,522	1,522	1,522	1,522	1,522	1,522
آذار 2024	1,494	1,494	1,494	1,494	1,494	1,494
نيسان 2024	1,476	1,476	1,476	1,476	1,476	1,476
أيار 2024	1,464	1,464	1,464	1,464	1,464	1,464
حزيران 2024	1,469	1,469	1,469	1,469	1,469	1,469
تموز 2024	1,494	1,494	1,494	1,494	1,494	1,494
آب 2024	1,498	1,498	1,498	1,498	1,498	1,498
أيلول 2024	1,515	1,537	1,555	1,574	1,508	1,501
تشرين الأول 2024	1,527	1,551	1,570	1,590	1,512	1,504
تشرين الثاني 2024	1,533	1,556	1,576	1,596	1,514	1,506
كانون الأول 2024	1,540	1,564	1,584	1,605	1,516	1,509

□ قيم توقعية.

سابعاً: المعالجات المقترحة للأزمة:

تحديات السياسة النقدية 2024-2025:

(1) استمرار عوامل الضغط من المالية العامة متمثلة في تقلب الإيرادات النفطية بصورة مستمرة بسبب تقلب أسعار النفط في السوق العالمية بمعدلات أقل من السعر المقر في الموازنة (70) دولارًا، مع زيادة الإنفاق العام الجاري الحاكم³ غير المرن الذي يمثل (85%) من الإنفاق الجاري الكلي، وهذا يؤدي إلى استمرار العجز في الموازنة.

(2) إنَّ قانون الموازنة العامة الاتحادية لسنة 2024 تضمن خصم حوالات الخزينة لدى البنك المركزي لتمويل عجز الموازنة (20) ترليون دينار، مع الحوالات المخصصة من الاحتياطي القانوني للمصارف الحكومية (5) ترليون دينار والتي تشكل ما نسبته (34%) من إجمالي تمويل العجز لعام 2024، مع افتراض انخفاض الرصيد المدور في نهاية السنة المالية 2024 من المتوقع أن يستمر الضغط على قناة العملة المصدرة خلال الفصل الرابع 2024 ولغاية 2025.

(3) ضعف في آلية سحب الدينار (التعقيم) عبر المنصة وهذا يؤدي الى ضغطٍ على قناة العملة المصدرة.

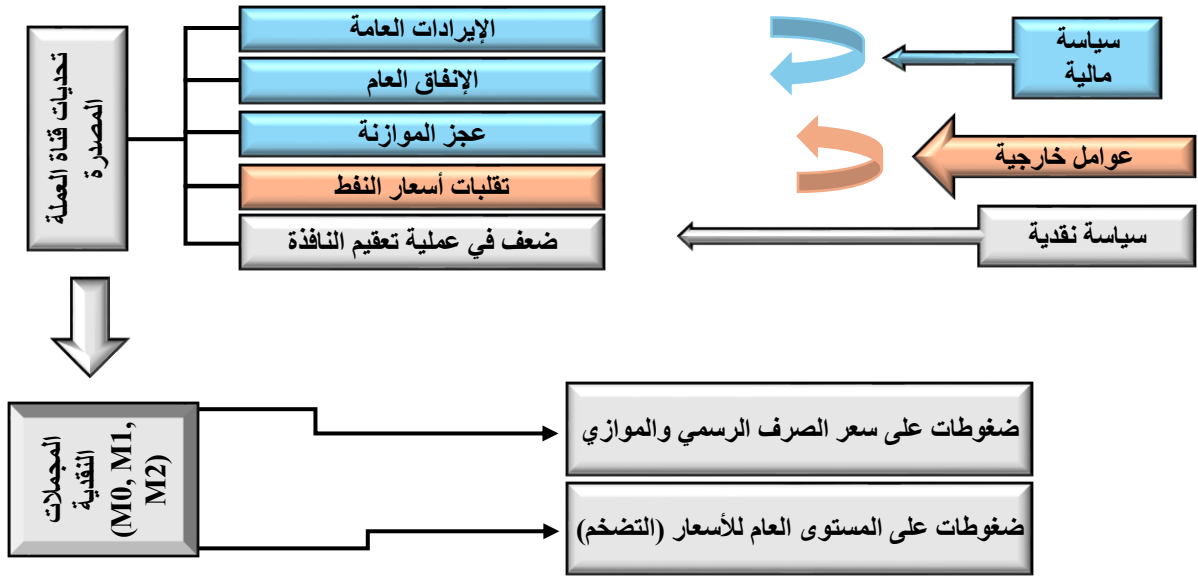
(4) من المتوقع أن تواجه الإيرادات النفطية صدمتين مزدوجتين في الفصل الرابع 2024 وعام 2025 مع تراجع أسعار النفط في السوق العالمية، وتخفيض قيمة الصادرات النفطية بموجب اتفاق أوبك.

(5) إنَّ التطور المحدود للأسواق المالية العراقية، وضعف المصارف في جذب الودائع (المدخرات)، وتحديات القطاع المصرفي وما واجهته المصارف من عقوبات، فإن آلية انتقال أثر السياسة النقدية محدود جداً، لا سيما بعد تطبيق المنصة وعيه فإن الطلب على الدولار المحدد لتمويل التجارة عبر المصارف لا يوازي احتياجات وزارة المالية من الدينار لتمويل متطلبات الإنفاق العام.

(6) إن طبيعة الضغوطات التي تمارسها الأسباب في أعلاه سوف تزيد الضغط على قناة العملة المصدرة فضلاً عن زيادة وتيرة نمو عرض النقد بصورة أسرع من نمو الاحتياطيات الأجنبية وهذا يشكل ضغطاً كبيراً على سعر الصرف الرسمي والموازي.

(7) لا يمكن الاستمرار بخصم الحوالات من البنك المركزي لسنوات متتالية وبمبالغ كبيرة وفق التحديات أعلاه لأن ذلك سيؤدي إلى زيادات غير مقبولة في العملة المصدرة فضلاً عن آثارها السلبية على المستوى العام للأسعار وأسعار الصرف والجدارة الائتمانية للبلد.

(3) يمثل الإنفاق الجاري (تعويضات الموظفين، منح وإعانات ومصروفات، الرعاية الاجتماعية، المديونية).



المقترحات:

■ تخفيف وتيرة نمو الإنفاق العام الجاري

والاستثماري عبر تقسيم الإنفاق الجاري إلى:

(1) إنفاقٍ جارٍ حاكم الواجب الإنفاق بغض النظر عن تقلبات أسعار النفط.

(2) إنفاقٍ جارٍ استهلاكي مرتبط بالتطورات التي تشهدها أسعار النفط لاسيما في إحالة انخفاضها دون مستوى السعر المُقر في الموازنة العامة.

(3) إعطاء الأولوية في خصم حوالات البنك المركزي إلى الإنفاق الاستثماري لضمان ديمومة محركات النمو الاقتصادي وعدم الوصول إلى مرحلة الانكماش.

(4) إطلاق صكوك أو سندات (استقرار) من البنك المركزي لسحب السيولة وفق آلية جديدة تتمثل بإسناد المهمة إلى المصارف والمؤسسات المالية غير المصرفية (شركات الصرافة والصيرفة) موزعة في المحافظات

كافة عبر مكاتب نموذجية والترويج لهذه المنتجات بصورة كبيرة جداً وتكون على النحو الآتي:

■ خالية من مخاطر تقلبات أسعار الصرف الموازية في حالة حصولها مستقبلاً لتكون ذات أثر استقرار أكبر على العملة المحلية.

■ تكون الفائدة مدفوعة مقدماً وبعائد مجزٍ وبآجال مختلفة، ويحق لحاملها خصمها في المصارف العاملة كافة في القطاع المصرفي قبل انتهاء مدة الأجل ولكن دون فوائد.

■ تستوفى عمولة مقطوعة ولمرة واحدة.

إن هذه الصكوك أو السندات سوف تكون أداة مساندة لعملية التعقيم التي تتم عبر منصة بيع الدولار على وفق تحديد هدف واضح واستهداف سحب العملة خارج البنوك بنسبة معلومة على سبيل المثال (10%) كمرحلة أولى.

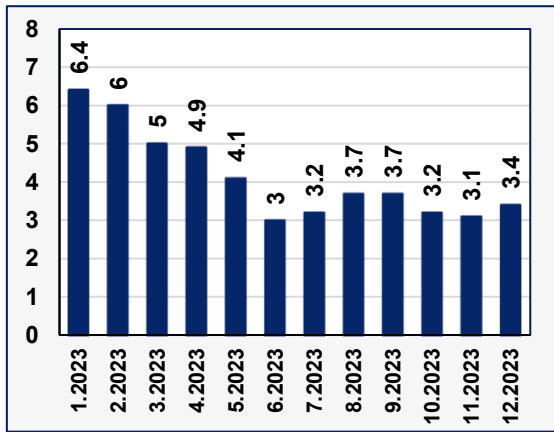
” عرض مُلخص عن تقرير السياسة النقدية في العراق عام 2023 “

قسم الاقتصاد الكلي - دائرة الإحصاء والأبحاث - me.stat@cbi.iq

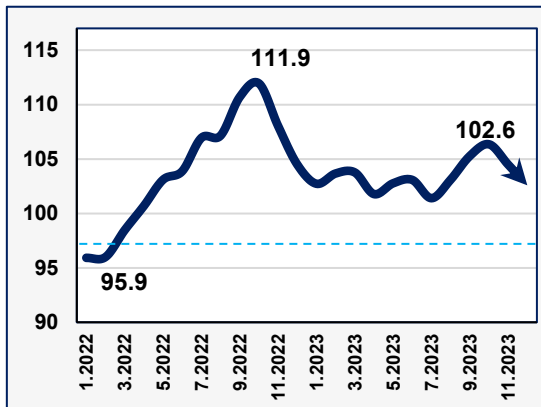
مقدمة:

(5.5%) قبل أن يثبتته عند هذا المستوى في كانون الأول 2023، كما أدى رفع سعر الفائدة إلى تراجع مُعدّل التضخم السنوي من (6.4%) في كانون الثاني 2023 إلى (3.4%) في كانون الأول 2023.

شكل (1) مُعدّلات التضخم (%) للولايات المتحدة عام 2023



شكل (2) مؤشر الدولار الأمريكي (DXY) عامي 2023-2022



(ب) منطقة اليورو: أدى ارتفاع أسعار الطاقة والسلع الأساسية واختناقات العرض إلى تضخم قوي في منطقة اليورو وارتفاع فروق التضخم بين بلدان منطقة اليورو، فقد

شهد عام 2023 استقراراً اقتصادياً نسبياً بعد التطورات العدة المتمثلة بالحرب الروسية الأوكرانية التي أثرت بشكل مباشر على أسعار الطاقة والغذاء بسبب تعطل سلاسل الإمداد، ومن ثم ارتفاع التضخم عالمياً حيث استمر الاحتياطي الفدرالي برفع أسعار الفائدة مرات عدة في عام 2023، بغية إحكام سيطرته على التضخم الذي تباطأ بصعوبة بعد تغيرات أسعار الفائدة، حيث اتجهت عدد من البنوك المركزية حول العالم الى رفع سعر الفائدة.

إلى جانب ذلك اتّبع البنك المركزي العراقي في عام 2023 سياسة نقدية تشددية لمواجهة الضغوط التضخمية، حيث قام البنك المركزي برفع سعر السياسة ونسبة الاحتياطي الإلزامي في عام 2023، إلى جانب ذلك ارتفعت الاحتياطيات الأجنبية ولكن بنسبة أقل من عام 2022 الذي شهد ارتفاع أسعار النفط عالمياً، مقارنةً بعام 2023.

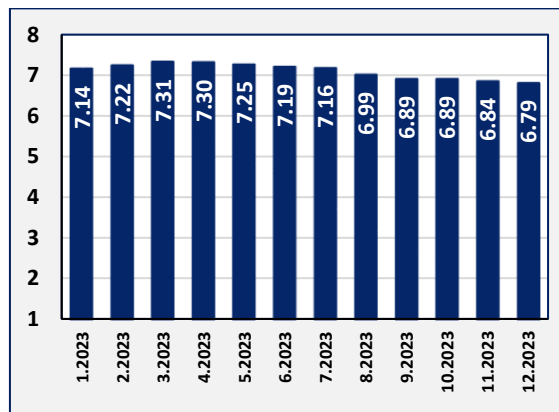
الفصل الأول: التطورات العالمية للسياسة النقدية:

أولاً: تطوّرات السياسة النقدية للدول المتقدمة والناشئة:

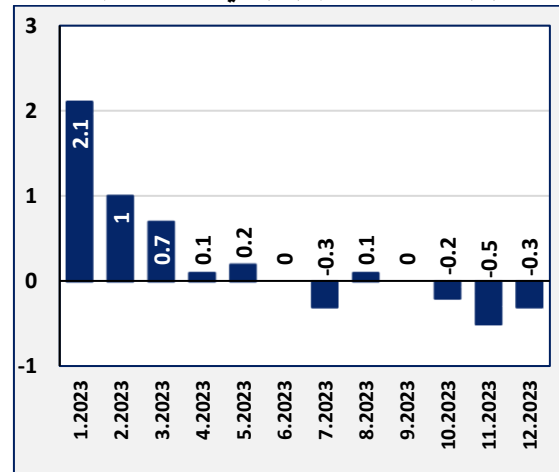
(أ) الولايات المتحدة: رفع البنك الفدرالي الأمريكي سعر الفائدة ثلاث مرات في هذا العام بعد سلسلة من الارتفاعات خلال العام السابق حيث وصل سعر الفائدة إلى

للاقتصاد، وعملت الأسواق المالية في الصين بسلاسة، وتم الحفاظ على السيولة عند مستوى كافٍ ومعقول، وبقيت أسعار صرف اليوان مستقرة بشكل عام عند مستوى تكيفي وتوازني. في تشرين الأول 2023، وعزز بنك الشعب الصيني دعم السيولة للنظام المصرفي مع تمديد قروض السياسة متوسطة الأجل، لكنه أبقى سعر الفائدة دون تغيير. واستنادًا إلى السياسات التي انتهجها بنك الشعب الصيني، فقد استقر سعر صرف اليوان في عام 2023، حيث بقيت أسعار صرف اليوان مستقرة بشكل عام عند مستوى تكيفي وتوازني كما ذكر سابقًا.

شكل (5) سعر صرف الدولار مقابل اليوان الصيني عام 2023

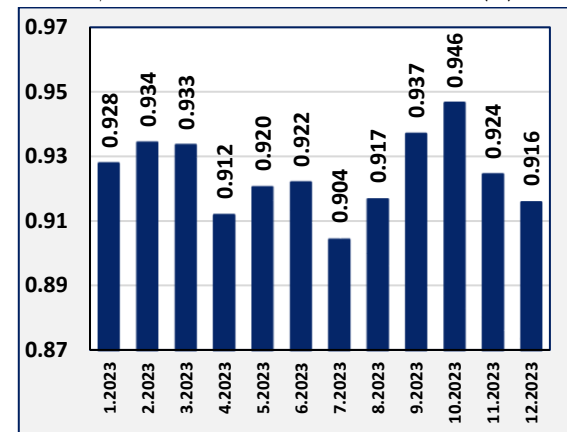


شكل (6) معدل التضخم (%) في الصين عام 2023

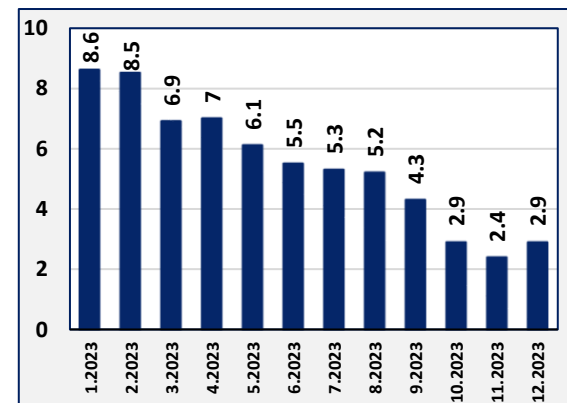


انخفض معدل التضخم لدول منطقة اليورو من (8.6%) في كانون الثاني 2023 إلى (2.9%) في كانون الأول لذات العام لكنها بقيت أعلى من التضخم المستهدف البالغ (2%). من جانب آخر، أدى قيام البنك المركزي الأوروبي برفع سعر الفائدة إلى استرجاع قيمة اليورو التي فقدتها في عام 2022 جزاء ارتفاع قيمة الدولار الأمريكي بعد رفع سعر الفائدة من الفدرالي الأمريكي.

شكل (3) سعر صرف الدولار مقابل اليورو عام 2023



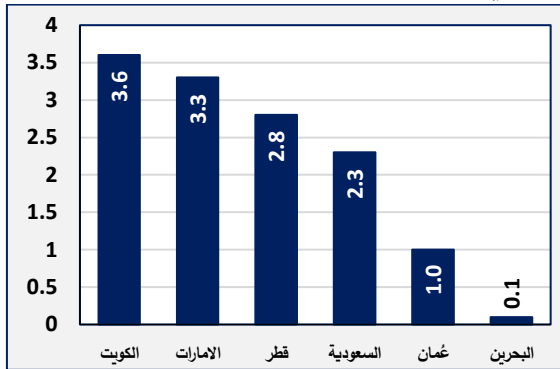
شكل (4) معدلات التضخم (%) للمنطقة اليورو عام 2023



ثانياً: معدلات التضخم وأسعار الصرف في الدول الناشئة:

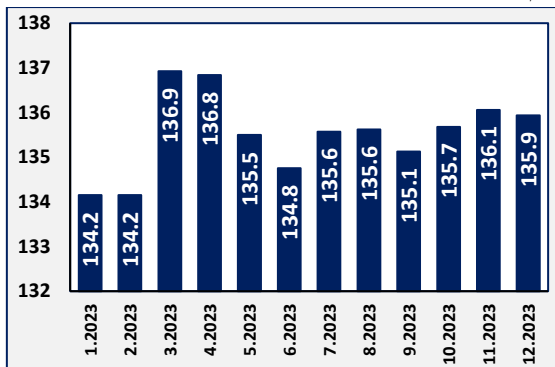
نفذ بنك الشعب الصيني (PBOC) لما أسماه بـ (سياسة نقدية سليمة بطريقة مستهدفة وفعالة) ووقف بثبات في المساهمة في التعافي الشامل

شكل (8) مُعدّلات التضخم (%) لدول مجلس التعاون
الخليجي عام 2023



• **الدول العربية المصدرة للنفط خارج مجلس التعاون الخليجي:** أدت السياسة النقدية التي نفذها البنك المركزي الجزائري في عام 2023 حين رفع معدل الاحتياطي الإلزامي من 1% إلى 3% منتصف عام 2023 إلى امتصاص السيولة المصرفية بقيمة (300) مليار دينار بسبب تعديل سعر صرف الدينار الجزائري عام 2022 والذي ارتفع بنسبة (4.1%) مقابل الدولار، إلا أن قيمة الدينار الجزائري انخفضت بنسبة (1.3%) في نهاية 2023 مقارنة مع بدايته، مع انخفاض معدل التضخم السنوي للجزائر من (9.9%) في كانون الثاني 2023 إلى (4.1%) في كانون الأول 2023.

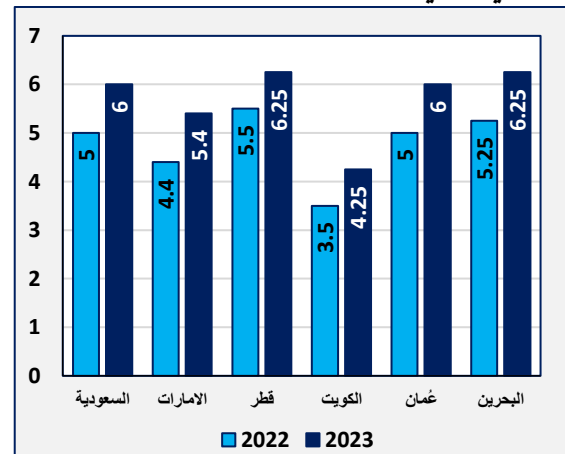
شكل (9) سعر صرف الدولار مقابل الدينار الجزائري
عام 2023



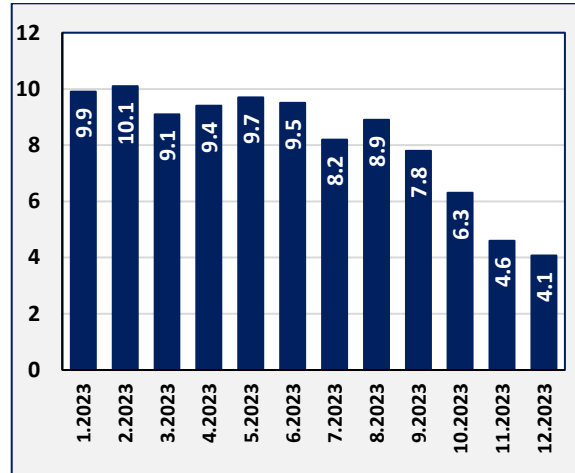
ثالثاً: تطورات السياسة النقدية العربية:

• **دول مجلس التعاون الخليجي:** قامت البنوك الخليجية (السعودية، الإمارات، قطر، البحرين، الكويت، عُمان) برفع أسعار الفائدة خلال عام 2023 والتي جاءت مسايرة للفدرالي الأمريكي الذي رفع أسعار الفائدة مرات عدة في عام 2023، إذ لم يتجاوز التغيير (1%) في عام 2023 للبنوك الخليجية. بالرغم من أن دول مجلس التعاون الخليجي تعتمد على الاستيرادات في تغطية احتياجاتها المحلية وبالتالي فإن ارتفاع الأسعار لدى الشركاء التجاريين ينعكس محلياً، إلا أن دول مجلس التعاون الخليجي حققت معدلات تضخم سنوي منخفضة، إذ تراوحت بين (0.1%) و(3.6%) عام 2023، فسجّلت الكويت مُعدّل (3.6%) وهو الأعلى بين دول مجلس التعاون، في حين وصلت معدلات التضخم السنوية في البحرين إلى (0.1%) عام 2023، وهو ما يؤشّر انكماشاً اقتصادياً.

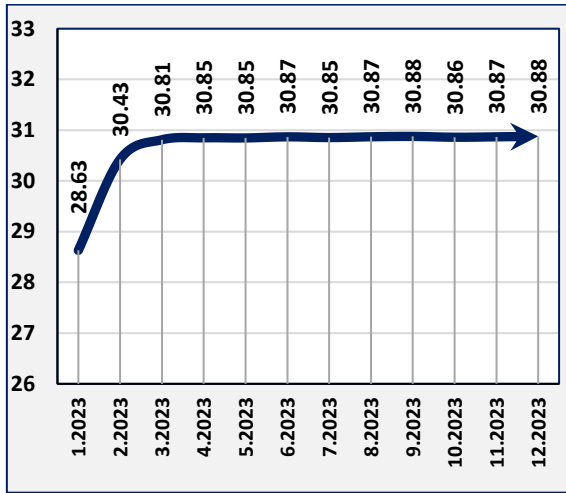
شكل (7) أسعار الفائدة (%) لدول مجلس التعاون
الخليجي عامي 2022-2023



شكل (10) معدل التضخم في الجزائر عام 2023



شكل (11) سعر صرف الدولار مقابل الجنيه المصري عام 2023



• الدول العربية المستوردة للنفط: على عكس

البلدان العربية المصدرة للنفط، شهدت السياسة النقدية للدول العربية المستوردة للنفط تغيرات في أسعار الفائدة وأسعار صرف عملاتها ومعدلات التضخم السنوية عام 2023. شهدت السياسة النقدية للدول العربية المستوردة للنفط تغيرات في أسعار الفائدة ومعدلات التضخم وأسعار صرف عملاتها، منها مصر التي واجهت في عام 2023 أزمة مالية واقتصادية تمثلت في نقص السيولة الأجنبية، إذ لجأت إلى الاقتراض من صندوق النقد الدولي بغية رفع قيمة الجنيه الذي انخفض إلى (33.7%) في كانون الأول 2023 في السوق الموازي نتيجة نقص السيولة الدولارية. وارتفع معدلات التضخم من (25.8%) في كانون الثاني 2023 إلى (38.0%) في أيلول 2023.

الفصل الثاني: التطورات في مؤشرات وأدوات السياسة النقدية:

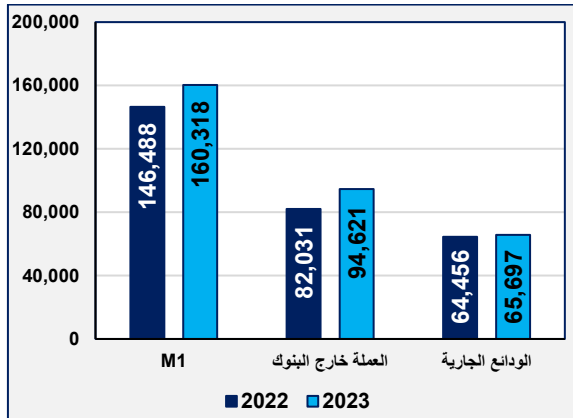
أولاً: تطورات أهم المؤشرات النقدية:

(1) الأساس النقدي (M0): شهد رصيد القاعدة النقدية ارتفاعاً بنسبة (13.7%)، ويُعزى هذا الارتفاع إلى زيادة صافي الموجودات الأجنبية وصافي الموجودات المحلية لدى البنك المركزي بنسبة (3.7%) و(323.8%) على التوالي من جانب المصادر، فضلاً عن ارتفاع كل من العملة خارج البنوك واحتياطيات البنوك بنسبة (15.3%)، (12.3%) على التوالي من جانب الاستخدامات.

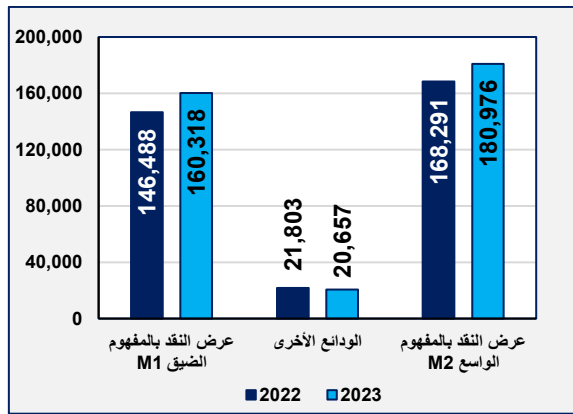
(2) عرض النقد بالمفهوم الضيق (M1): سجّل

عرض النقد بمفهومه الضيق (M1) ارتفاعاً بلغت نسبته (9.4%) نهاية عام 2023 مقارنة بعام 2022، ويُعزى ذلك بالدرجة الأساس إلى نمو العملة خارج البنوك بنسبة (15.3%) ولتشكّل ما نسبته (59%) من عرض النقد (M1) عام 2023 مقابل (56%) عام 2022، فيما سجّلت الودائع

شكل (13) عرض النقد بالمفهوم الضيق (M1) عامي 2023-2022



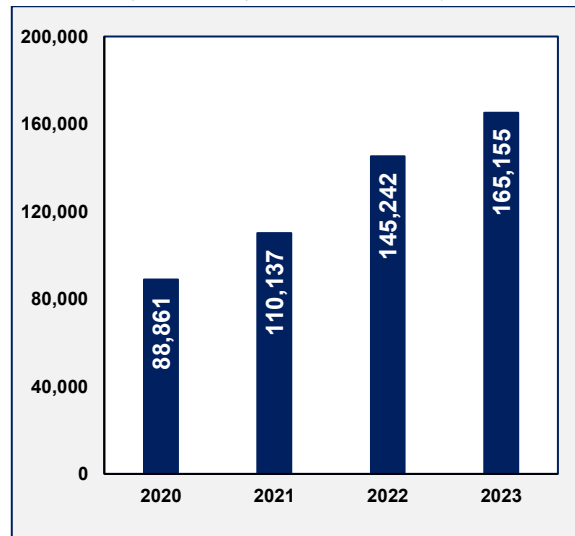
شكل (14) عرض النقد الواسع (M2) عامي 2023-2022



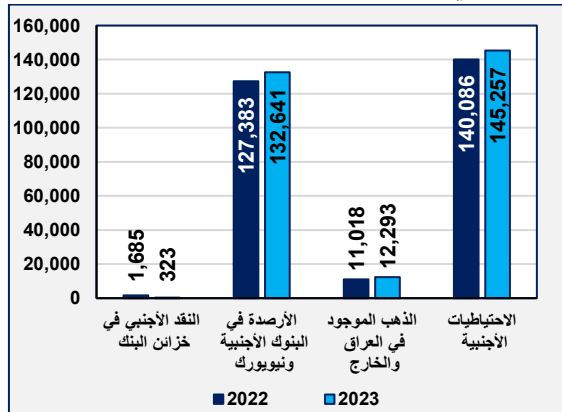
4) العوامل المؤثرة في عرض النقد: سجّل رصيد الديون الحكومية ارتفاعاً من (76.0) ترليون دينار عام 2022 إلى (77.7) ترليون دينار عام 2023. كما انخفضت ودائع الحكومة بمقدار (9.4) ترليون دينار عن العام السابق، إضافة إلى انخفاض الودائع الأخرى بمقدار (1.1) ترليون دينار، بالمقابل ارتفعت ديون القطاع الخاص بمقدار (3.2) ترليون دينار وانخفاض فقرة الموازنة بمقدار (2.7) ترليون دينار، وبذلك يكون مجموع العوامل التوسعية (18.3) ترليون دينار، فيما مثلت صافي الموجودات جميع العوامل الانكماشية البالغة (4.5) ترليون دينار.

الجارية ارتفاعاً بلغت نسبته (1.9%) ولتشكّل ما نسبته (41%) من عرض النقد (M1) عام 2023 مقابل (44%) عام 2022. عرض النقد بالمفهوم الواسع M2 (السيولة المحلية): سجّل عرض النقد بمعناه الواسع (M2) (السيولة المحلية) نهاية عام 2023 ارتفاعاً بلغت نسبته (7.5%) عن عام 2022 وتشكّل ما نسبته (54.8%) من الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية، جاءت الزيادة في السيولة المحلية (M2) كمحصلة لنمو عرض النقد الضيق (M1) بنسبة (9.4%)، بالرغم من انخفاض الودائع الأخرى (الودائع الثابتة، التوفير والبريد والتأمينات) بنسبة (5.3%)، إذ نلاحظ أن الودائع الأخرى لا زالت تشكّل نسب متدنية، حيث بلغت (11.4%) من إجمالي (M2) عام 2023 مقابل (13.0%) عام 2022.

شكل (12) رصيد الأساس النقدي (M0) القاعدة النقدية للأعوام 2023-2020 (مليار دينار)



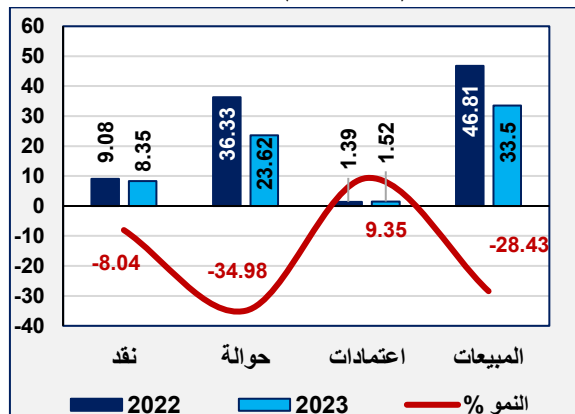
شكل (17) المكونات الرئيسية للاحتياطيات الأجنبية
نهاية عامي 2022-2023 (مليار دينار)



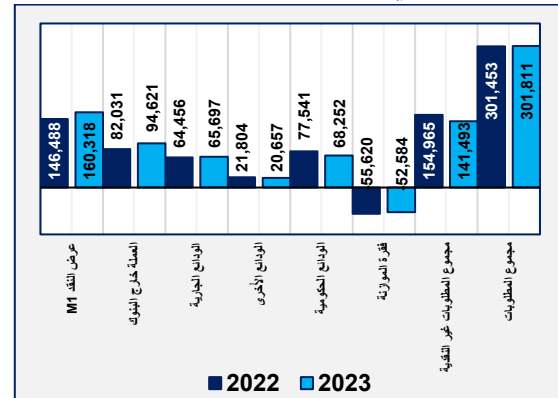
ثانياً: تطورات أدوات السياسة النقدية غير المباشرة:

(1) نافذة بيع العملة: سجّلت الكميات المباعة من الدولار عام 2023 انخفاضاً بنسبة (28%) عن عام 2022، نتيجة انخفاض كُليّ من مبيعات النقد والحوالة وتعزيز الرصيد في الخارج بنسبة (8%)، (33.4%) على التوالي عام 2023. بالمقابل سجّلت مشتريات البنك المركزي للدولار ارتفاعاً بنسبة (20.0%)، ويُعزى ذلك إلى زيادة الإنفاق العام في عام 2023 بعد إقرار قانون الموازنة العامة للسنوات المالية (2023، 2024، 2025).

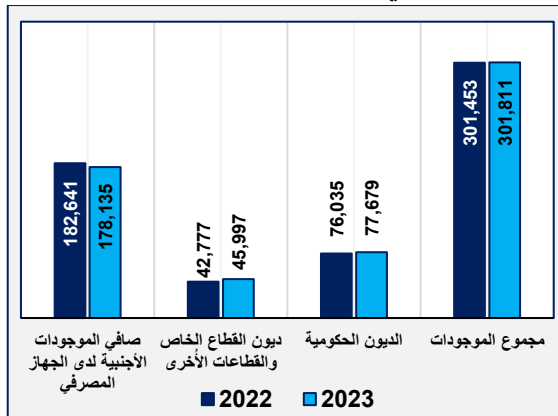
شكل (18) مبيعات ومشتريات الدولار الأمريكي عامي 2022-2023 (مليار دولار)



شكل (15) عرض النقد والعوامل المؤثرة فيه (جانب المطلوبات) عامي 2022-2023



شكل (16) عرض النقد والعوامل المؤثرة فيه (جانب الموجودات) عامي 2022-2023



(5) الاحتياطيات الأجنبية لدى البنك المركزي العراقي: سجّل رصيد الاحتياطيات الأجنبية نهاية عام 2023 ارتفاعاً بنسبة (3.7%) عن العام السابق ليلبلغ (145.3) ترليون دينار مقارنة بـ (140.08) ترليون دينار نهاية عام 2022، يُعزى هذا الارتفاع إلى ارتفاع الاستثمارات الأجنبية في الخارج وبنسبة (4.1%)، وارتفاع رصيد الذهب بنسبة (11.6%)، نتيجة قيام البنك المركزي بشراء كميات جديدة من الذهب، بغية تحقيق المزيد من الاستقرار والقدرة على مواجهة التغيرات المحلية والعالمية.

(2) التسهيلات القائمة: سجّلت المبالغ المستثمرة

لمدة (30) يوماً ارتفاعاً بنسبة (42.1%) عام 2023، فيما وصلت المبالغ المستثمرة لمدة يوم واحد (90، 182، 364) (732، 49، 336) مليون دينار على التوالي. كما بلغت شهادات الإيداع الإسلامية بالدينار العراقي لأجل:

(أ) (91) يوم بمبلغ (254,710) مليون دينار بسعر (5.0%).

(ب) (182) يوم سجّلت المبالغ المستثمرة انخفاضاً بنسبة (42.9%) عام 2023 وبسعر (6.0%).

(ت) (364) يوم بمبلغ (150,000) مليون دينار بسعر (8.0%).

بالنسبة لتسهيلات الإيداع القائمة لقد تم إيقاف العمل في جميع المنتجات منتصف عام 2023 والإبقاء على حوالات البنك المركزي (14) يوم وشهادات الإيداع الإسلامية (14) يوم بسعر فائدة (7.5%). أمّا فيما يخص تسهيلات الإقراض القائمة، واصل البنك المركزي عمله بهذه الأداة تنفيذاً لأهداف سياسة البنك المركزي النقدية بهدف منح الائتمان إلى المصارف وبما يضمن السيطرة على السيولة المصرفية والتأثير فيها عن طريق مُعدّلات الفائدة (الإشارات السعرية) التي وضعت لكل نوع منها وفقاً لما يأتي:

(أ) الائتمان الأولي (9.5%) سنوياً.

(ب) الائتمان الثانوي (10.5%) سنوياً.

(ت) قرض الملجأ الأخير (11.0%) سنوياً. ولم يقدم أي من المصارف الحكومية أو الخاصة على أي من هذه الائتمانات خلال عام 2023.

(3) الاحتياطي الإلزامي: سجّل الاحتياطي

الإلزامي ارتفاعاً بنسبة (45.6%)، ويُعزى ذلك إلى ارتفاع مبالغ الاحتياطي الإلزامي على الودائع لدى المصارف الخاصة بنسبة (73.3%)، وارتفاع الاحتياطي الإلزامي على ودائع المصارف الحكومية بنسبة (42.5%). من ناحية أخرى انخفضت الودائع الخاضعة للاحتياطي بالعملة الأجنبية بنسبة (27.8%) وارتفعت الودائع الخاضعة للاحتياطي بالدينار بنسبة (40%). بسبب رفع نسب الاحتياطي الإلزامي لتبلغ (18%) على الودائع الجارية، (13%) على ودائع التوفير والثابتة، (8%) على الوديعة الإسلامية.

الفصل الثالث: الأسعار:

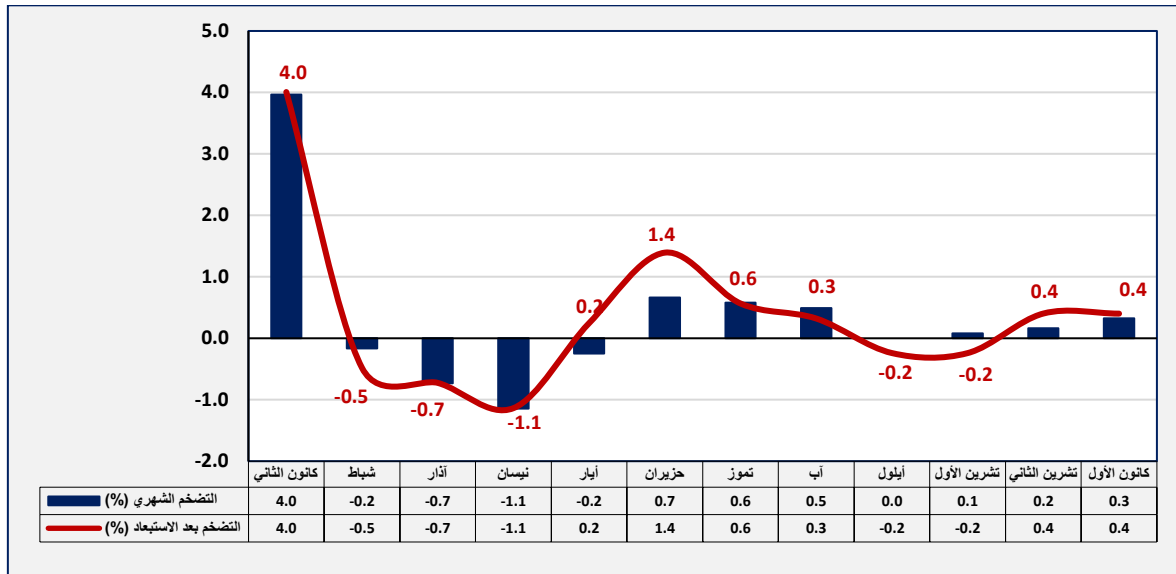
(1) اتجاهات الرقم القياسي لأسعار المستهلك:

أظهر الرقم القياسي لأسعار المستهلك في العراق لهذا العام كمؤشر للتضخم انخفاضاً في مُعدّل نموه ليبلغ (4.4%) عام 2023، مقابل (5%) للعام السابق.

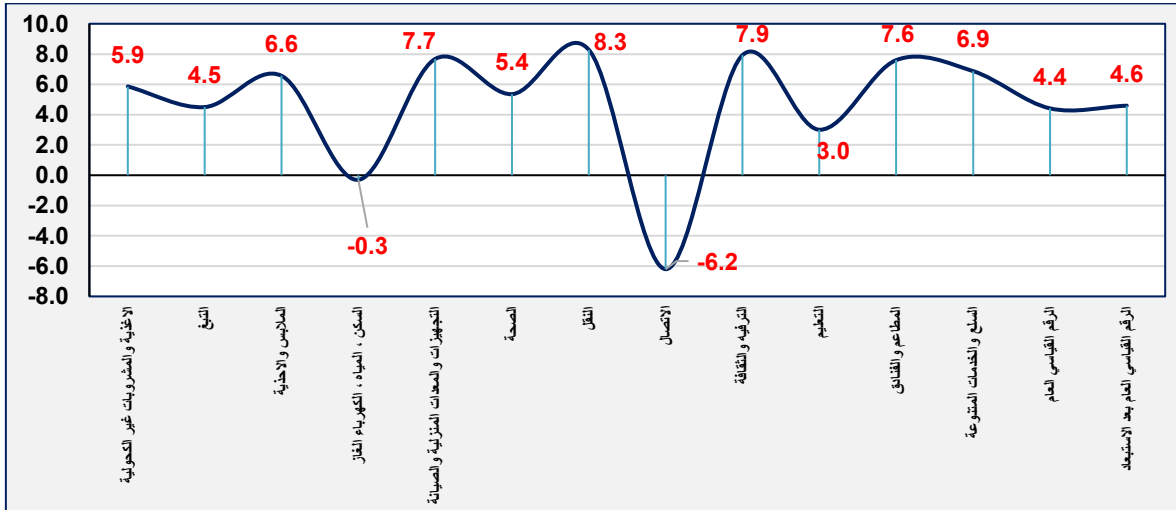
(2) التضخم العام (على أساس شهري): سجّلت

معدلات التضخم الشهرية خلال عام 2023 تقلبات شهرية، وذلك نتيجة التقلبات الحاصلة في سوق الصرف، حيث ارتفع الرقم القياسي لأسعار المستهلك بنسبة (4%) لشهر كانون الثاني 2023، إذ أثّرت المجموعات (الأغذية والمشروبات غير الكحولية)، (السكن، المياه، الكهرباء، الغاز)، (النقل) على مسار التضخم لعام 2023، إذ تمثل هذه المجموعات المذكورة وزناً نسبياً بحدود (70%) من إجمالي سلة المستهلك.

شكل (19) مُعدّل التضخم الشهري العام والأساس لعام 2023 (%)



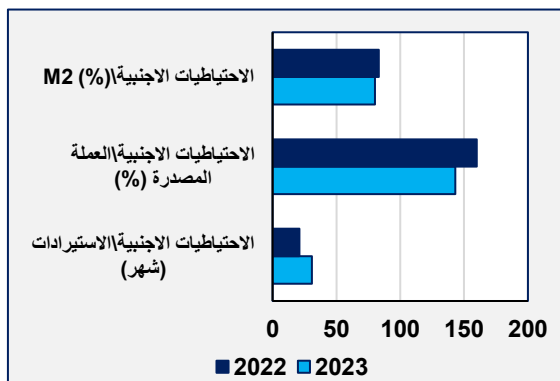
شكل (20) مُعدّل التضخم السنوي (%) عام 2023



المخفض الضمني للناتج المحلي الإجمالي غير النفطي من (209.2%) إلى (207.2%)، أي أن الناتج انخفض بنسبة (1%) وهو أقل من انخفاض الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية بدون استبعاد أثر الأسعار البالغ (3.4%) وهذا يدل على أن قطاع النفط هو القطاع الأكثر تأثراً بانخفاض الأسعار نتيجة ارتباطه بالقطاع الخارجي المعرض للصدمات.

(3) المخفض الضمني لأسعار الناتج المحلي الإجمالي (الرقم القياسي الضمني) لعام 2023 مقارنة بعام 2022: شهد انخفاض الناتج المحلي الإجمالي انخفاضاً هذا العام ليلبلغ (159.3%) مقابل (194.7%) عام 2022، مما يدل على أن الناتج قد انكمش بنسبة (15.5%) وهو أقل من معدل تغيره بدون استبعاد أثر الأسعار الذي يبلغ (20-%)، والذي يفسر انخفاض أسعار السلع والخدمات المنتجة داخلياً. فيما انخفض

شكل (21) مؤشرات كفاية الاحتياطيات الأجنبية عامي 2023-2022



ثانياً: سرعة تداول النقود ومعامل الاستقرار

النقدي (مقياس الضغط التضخمي):

(1) سرعة تداول النقود: انخفضت سرعة تداول النقود من (2.8) مرة في عام 2022 إلى (2.1) مرة في عام 2023، وهذا يؤثر إلى انخفاض عدد المرات التي ينفق فيها الدينار العراقي الواحد في السنة، نتيجة انخفاض الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية عام 2023.

(2) معامل الاستقرار النقدي: بلغ معامل الاستقرار النقدي عام 2023 (2.6%) مقابل (2.7%) لعام 2022 حيث انخفض مُعدّل نمو الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة لعام 2023 ما نسبته (2.9%)، وإنَّ معامل الاستقرار يشير إلى أن هناك توجّهاً باتجاه الانكماش الاقتصادي لانكماش الناتج المحلي الإجمالي.

ثالثاً: القوة الشرائية للنقود ونسبة الإفراط النقدي:

(1) القوة الشرائية للنقود: انخفضت القوة الشرائية للنقود بشكلٍ طفيف من (0.85%) عام 2022 إلى (0.82%) لعام 2023، نتيجة

(4) الرقم القياسي للاستيرادات (التضخم

المستورد): انخفض مُعدّل التضخم المستورد من (1.7%) عام 2022 إلى (1.2%) عام 2023، ويُعزى ذلك إلى انخفاض كُلٍّ من الاستيرادات والتضخم العالمي بنسبة أكبر من انخفاض الناتج المحلي الإجمالي، والذي انعكس على معدل التضخم في العراق، لأنه يستورد احتياجاته المحلية من الخارج لينعكس سلباً على الاقتصاد.

الفصل الرابع: تطوّرات أداء السياسة النقدية:

أولاً: تحليل مؤشرات كفاية الاحتياطيات الأجنبية لدى البنك المركزي:

تشير البيانات إلى انخفاض نسبة الاحتياطيات إلى العملة المُصدرة من (159.9%) عام 2022 إلى (143.2%) عام 2023، نتيجة نمو العملة المُصدرة بنسبة أكبر من نمو الاحتياطيات الأجنبية إلا أنها لازالت أعلى من النسبة المعيارية البالغة (100%). أمّا نسبة الاحتياطيات الأجنبية إلى عرض النقد الواسع (M2) فقد تجاوزت النسبة المعيارية البالغة (20%)، على الرغم من انخفاضها إلى (80.3%) عام 2023 مقابل (83.2%) عام 2022. وتجاوز مؤشر أشهر الاستيرادات المعيار المحدد بـ (6) شهور، إذ سجّل (30.7) شهر لعام 2023 مقابل (21) شهراً لعام 2022، نتيجة زيادة الاحتياطيات الأجنبية وانخفاض الاستيرادات.

ارتفاع مستوى التضخم عام 2023، نتيجة سياسة البنك المركزي الداعمة لقيمة الدينار، إلى جانب قرار مجلس الوزراء بزيادة المواد المجهزة إلى المشمولين بالرعاية الاجتماعية. كما تبين أن القوة الشرائية للدينار عند استخدام الرقم القياسي بعد الاستبعاد (التضخم الأساس) انخفضت هي الأخرى بشكل طفيف من (0.84%) عام 2022 إلى (0.81%) عام 2023، نتيجة ارتفاع مستوى التضخم الأساس بنسبة (4.6%)، وبالتالي فإن القوة الشرائية للنقود لا زالت عند مستوياتها المقبولة بالرغم من أن البلد يشهد ارتفاعاً في المستوى العام للأسعار.

(2) نسبة الإفراط النقدي: سجّل الإفراط النقدي ارتفاعاً من (8.3%) لعام 2022 إلى نسبة (8.5%) عام 2023، نتيجة ارتفاع عرض النقد الواسع (M2) وانخفاض الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة، إلا أنه لا زال هناك فائض من السيولة عن حاجة الاقتصاد، وهو ما أدى إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار.

رابعاً: المضاعف النقدي (m) والتعقيم النقدي:

(1) المضاعف النقدي: سجّل المضاعف النقدي مقدار (1.10) عام 2023 مقابل (1.16) عام 2022 وبانخفاض نسبته (5.4%)،

ويُعزى هذا الانخفاض إلى ارتفاع النمو بالأساس النقدي بنسبة (13.7%) والتي تفوق الزيادة في عرض النقد الواسع البالغة (7.5%) وهذا ناجم عن ارتفاع صافي الموجودات الأجنبية وصافي الموجودات المحلية لدى البنك المركزي بنسبة (3.6%) و(323.8%) على التوالي، فضلاً عن ارتفاع معدل الاحتياطيات لدى المصارف بصورة أكبر من معدل نمو الودائع التي تشتق من المضاعف النقدي.

(2) التعقيم النقدي: يتبع البنك المركزي العراقي سياسات التعقيم النقدي لإلغاء التأثيرات الضارة للتدفقات الأجنبية من خلال السحب من الاحتياطيات الأجنبية لإبقاء الأساس النقدي مستقراً بغية المساهمة في تحسين بعض مؤشرات الاستقرار والتوازن الاقتصادي الداخلي والخارجي في الأجل القصير. انخفضت درجة التعقيم من (0.96) عام 2022 إلى (0.88) عام 2023، مما يشير إلى انخفاض نشاط عملية التعقيم، نتيجة زيادة صافي الأصول المحلية بنسبة أكبر من صافي الأصول الأجنبية للبنك المركزي.

“ عرض مُلخص عن تقرير الاستقرار المالي العربي 2023 ”

قسم الاستقرار النقدي والمالي – دائرة الإحصاء والأبحاث – mfc.dept@cbi.iq

مقدمة:

نظراً لتزايد الاهتمام العالمي في أعقاب الأزمة المالية العالمية بقضايا الاستقرار المالي، التي باتت تمثل محوراً مهماً من أولويات المصارف المركزية، ولأغراض تعزيز فرص تبادل الخبرات بين الدول العربية قرر مجلس محافظي المصارف المركزية ومؤسسات النقد العربية في عام 2014. إنشاء فريق عمل الاستقرار المالي في الدول العربية تشمل عضوية الفريق المدراء المكلفين بقضايا الاستقرار المالي في المصارف المركزية ومؤسسات النقد العربية.

الأهداف:

يعمل الفريق على تطوير السياسات والأدوات المتعلقة بتعزيز الاستقرار المالي في الدول العربية، ويحرص على تبادل الخبرات والتجارب في مجال السياسات والإجراءات المتعلقة بتعزيز الاستقرار المالي وتعزيز التعاون بين مختلف الإدارات والجهات الوطنية المعنية بقضايا الاستقرار المالي في الدول العربية بالتعاون مع المؤسسات الدولية ذات العلاقة. كما يقوم الفريق بإعداد ونشر تقرير الاستقرار المالي للدول العربية، وأوراق عمل ودراسات حول أوضاع الاستقرار المالي في الدول العربية والمساهمة في رفع الوعي بقضايا الاستقرار المالي.

الفصل الأول: التطورات الاقتصادية الإقليمية والدولية ذات الصلة بالاستقرار المالي في الدول العربية:

يتأثر الاستقرار المالي بالظروف والتطورات التي قد تطرأ على البيئة الاقتصادية الكلية. حيث تُعد العلاقة بين المخاطر الاقتصادية والمخاطر المالية علاقة متبادلة ذات اتجاهين، وليس أدل على ذلك من أن السياسة الاحترازية الكلية تأخذ المتغيرات الاقتصادية في الحسبان عند اتخاذ أي قرار والعكس صحيح بالنسبة للسياسة النقدية. وتعد المتغيرات الاقتصادية - جنباً إلى جنب مع المتغيرات المصرفية والمالية مدخلات هامة عند تطبيق أو استخدام أدوات إدارة المخاطر و/ أو أدوات السياسة الاحترازية الكلية التي تهدف إلى الحد من المخاطر النظامية وتعزيز قدرة النظام المصرفي على تحمل الصدمات المحتملة، بالتالي تعزيز الاستقرار المالي، ومثال ذلك أنظمة الإنذار المبكر ونماذج التنبؤ باستخدام النمذجة القياسية واختبارات الأوضاع الضاغطة، وتفعيل هامش رأس المال لمواجهة التقلبات الدورية، وبناء المخصصات وفقاً للمعيار الدولي للتقارير المالية (IFRS 9) ومؤشرات الاستقرار المالي، وغيرها. كما أن هنالك جانباً آخر يبين أهمية الارتباط الوثيق بين الاستقرار المالي والاقتصادي يتمثل بالتفاعلات بين السياسات الاقتصادية والاحترازية، إذ يمكن أن يكون لأدوات السياسة الاحترازية الكلية تأثير على

أسعار وحجم الائتمان في الاقتصاد والتي بدورها يمكن أن تؤثر على مجمل النشاط الاقتصادي الذي يُعد عنصراً رئيساً في إدارة السياسة النقدية. في المقابل إن مستويات أسعار الفائدة والتضخم والنشاط الاقتصادي الحقيقي تؤثر على حجم الائتمان الذي يُعد من أهم العوامل التي قد تؤدي إلى بناء مخاطر نظامية. هذا وقد شهدنا في العامين الماضيين العواقب التي نجمت عن الارتفاع الكبير في معدلات التضخم في عام 2022 وما تبعه من تبني لسياسات نقدية متشددة في سبيل احتواء تلك الضغوط التضخمية، إذ أدت في النهاية إلى حدوث اضطرابات مصرفية في الولايات المتحدة الأمريكية وأوروبا في بداية عام 2023 والتي سرعان ما تم احتوائها من السلطات الرقابية المعنية كما سيتم توضيحه لاحقاً. وسيتم فيما يلي استعراض ملخص للتطورات الاقتصادية الإقليمية والدولية من منظور العلاقة مع الاستقرار المالي.

الفصل الثاني: تطورات الأطر التشريعية والمؤسسية للاستقرار المالي ونظم البنية التحتية للقطاع المالي في الدول العربية:

ازداد الاهتمام عقب الأزمة المالية العالمية الأخيرة في عام 2008 بدور المصارف المركزية في تحقيق الاستقرار المالي وفق استحداث السياسة الاحترازية الكلية، التي أضيفت إلى مهام المصارف المركزية والسلطات الإشرافية. كذلك تنبّهت المصارف المركزية بعد الأزمة إلى أهمية تقييم ومتابعة المخاطر النظامية بشكل مستمر. وتفعيل أدوات السياسة الاحترازية الكلية للحد من المخاطر التي قد يتعرض لها النظام المالي

الكلي وبما يعزز من قدرته على تحمل الصدمات. كما دأبت المصارف المركزية على مراجعة وتحديث المنظومة التشريعية والرقابية وفق أفضل الممارسات والمعايير الدولية، ومما لا شك فيه أن وجود إطار تشريعي مناسب للنظام المالي يعزز من الاستقرار المالي، حيث أثبتت التجارب أنه في حال كانت التشريعات الرقابية والتنظيمية للنظام المالي غير مناسبة فإنها قد تؤدي إلى تعميق الأزمات المالية عند حدوثها. هذا وتقوم المصارف المركزية بشكل مستمر بالتحقق من صحة أعمال وأداء المؤسسات المالية الخاضعة لرقابتها والتأكد من سلامة مراكزها المالية في حدود القوانين والأنظمة والتعليمات النافذة والأعراف المصرفية وصولاً لمتطلبات الاستقرار المالي، وانطلاقاً من جهود المصارف المركزية العربية الرامية إلى إتباع رقابة مصرفية فعالة تواكب أفضل المعايير والممارسات الدولية. واستكمالاً للجهود التي بذلتها في إرساء القواعد السليمة للعمل المصرفي والمالي، فقد واصلت المصارف المركزية العربية في عام 2023 مراجعة وتحديث المنظومة التشريعية التي تحكم عمل المؤسسات المصرفية والمالية الخاضعة لرقابتها كما واصلت العمل على تطوير البنية التحتية المالية والمصرفية في ضوء الأهمية الخاصة لوجود بنية تحتية مالية ومصرفية قوية ومتوافقة مع أحدث الممارسات الدولية بما يحقق الرقي والتطور وزيادة الموثوقية في الخدمات المقدمة من المؤسسات المالية والمصرفية.

يُلقي هذا الفصل الضوء على آخر التطورات الخاصة بجهود المصارف المركزية العربية في تعزيز الاستقرار المالي، كما يتطرق إلى أهم المستجدات التشريعية التي انتهجتها الدول العربية لتعزيز سلامة القطاع المالي ودعم استقراره وتعزيز الإشراف والرقابة عليه. ويستعرض أيضاً التطورات الحاصلة على البنية التحتية للمؤسسات المالية والمصرفية. وسيتم تقسيم هذا الفصل إلى أربعة محاور رئيسة تشمل (1) الإطار المؤسسي للاستقرار المالي و (2) المستجدات المتعلقة بتحديث المنظومة التشريعية والرقابية. و (3) التطورات الخاصة بالبنية التحتية للنظام المالي، و (4) إطار السياسة الاحترازية الكلية.

الفصل الثالث: تطورات أداء القطاع المصرفي في الدول العربية والمخاطر المحتملة:

أبرزت الأزمة المالية العالمية الأخيرة في عام 2008 أهمية سلامة القطاع المصرفي. والتقييم المستمر للمخاطرة، الأمر الذي ينعكس إيجاباً على الاستقرار المالي والاقتصادي، إذ يلعب القطاع المصرفي دوراً أساساً في الاقتصاد والمتمثل بتوفير السيولة والاحتياجات التمويلية لتمويل الأنشطة الاقتصادية المختلفة بما يعزز من النمو الاقتصادي. إذ كانت المراكز المالية لعدد كبير من البنوك بداية الأزمة في الولايات المتحدة الأمريكية، ولكن تعثر بنك ليمان براذرز أدى إلى انهيار البنوك الأخرى واحداً تلو الآخر بسبب مخاطر العدوى بل وتعدى ذلك حدود الولايات المتحدة الأمريكية لتضع النظام المالي العالمي برمته في مخاطر الأمر الذي كَبَد

اقتصاديات الدول خسائر باهظة لسنوات عدة عزز ذلك قناعة السلطات الإشرافية بأن استقرار كلٍ من النظامين المالي والاقتصادي لا يتحقق إلا إذا تم أخذ المخاطر المالية والاقتصادية جنباً إلى جنب) بالحسبان عند اتخاذ القرارات في السياسات الاقتصادية والاحترازية كذلك أكدت أزمة فيروس كورونا المستجد أهمية الدور الذي يلعبه القطاع المصرفي في دعم الأنشطة الاقتصادية بقطاعاته المختلفة أثناء الظروف الاقتصادية الصعبة، كما أن استقرار النظام المصرفي كان سبباً رئيساً في دعم قرارات السياستين النقدية والمالية أثناء الأزمة.

الفصل الرابع: تطورات أداء القطاع المالي غير المصرفي في الدول العربية والمخاطر المحتملة:

بالرغم من أن حصة القطاع المالي غير المصرفي في النظام المالي في الدول العربية تعتبر ضئيلة إذا ما قورنت بالقطاع المصرفي، حيث بلغ متوسط حجم موجودات القطاع المالي غير المصرفي (بدون صناديق التقاعد إلى إجمالي موجودات القطاع المالي نحو 6.5 في المائة في نهاية عام 2023 مقابل نحو 6.3 في المائة في نهاية عام 2022. في حين بلغ متوسط حجم موجوداته (بدون صناديق التقاعد) إلى الناتج المحلي الإجمالي في نهاية عام 2023 نحو 12.7 في المائة، مقابل نحو 12.9 في المائة و 13.0 في المائة في نهاية عامي 2022 و 2021 على التوالي، إلا أن ذلك لا يقلل من أهمية هذا القطاع. حيث يعد القطاع المالي غير المصرفي شريكاً للقطاع المصرفي في تعزيز النمو الاقتصادي والاستقرار المالي

والاجتماعي في الدول العربية. كما يلعب هذا القطاع دوراً استراتيجياً في تعزيز الشمول المالي بما يدعم الاستقرار المالي والاقتصادي. فعلى سبيل المثال. يُسهم قطاع التأمين في تحقيق أهداف النمو الاقتصادي والتنمية بصفة عامة، بما يوفره من حماية لممتلكات الأفراد والمؤسسات والمحافظة على الثروة الوطنية، وكذلك بما يستقطبه من موارد ادخار ضخمة تسمح بتمويل الاستثمار على المدى المتوسط والبعيد من ناحية أخرى. هناك قطاعات مالية أخرى لا تقل شأنًا عن قطاع التأمين ومثال ذلك قطاع الأسواق المالية، حيث تلعب هذه الأسواق دوراً حيوياً في حشد المدخرات وتوجيهها لمجالات الاستثمار المتنوعة، وتوفير مصادر التمويل طويلة الأجل للمشروعات الاقتصادية المختلفة. أما قطاع مؤسسات الإقراض (مثل مؤسسات التمويل الأصغر شركات التاجير التمويلي. شركات تمويل المشاريع الصغيرة والمتوسطة فتقوم أيضاً بدورٍ اقتصادي هام عن طريق منح الائتمان للفتات التي تواجه صعوبات في الوصول إلى التمويل المصرفي).

أما على مستوى العالم، فقد قدر مجلس الاستقرار المالي مجموع الأصول غير المصرفية (بما في ذلك صناديق التقاعد وقطاع التأمين بنحو 218.5 تريليون دولار في نهاية عام 2022 مقابل 239.5 تريليون دولار و226.5 تريليون دولار أمريكي في نهاية عامي 2020 و2021، ليشكل ما نسبته 48.0 في المائة تقريباً من مجموع أصول المؤسسات المالية في عام 2022، ومشكلة ما نسبته 270.4 في

المائة من الناتج المحلي الإجمالي في نهاية عام 2022. وقد أصبح الاهتمام بالمخاطر النظامية التي قد تتجم عن المؤسسات المالية غير المصرفية أحد أبرز الأولويات التي يعمل عليها مجلس الاستقرار المالي وكذلك السلطات الرقابية في مختلف أنحاء العالم، إضافة لذلك، هناك جهود تقوم بها السلطات الرقابية تهدف إلى تعزيز الرقابة على أنشطة هذه المؤسسات وتقييم مدى ترابطها مع نشاط المؤسسات المصرفية، بما يؤسس الى إحاطة أفضل بمستوى المخاطر النظامية الناشئة عن قطاع المؤسسات المالية غير المصرفية عبر اتخاذ إجراءات تنظيمية ورقابية مناسبة.

ويستعرض هذا الفصل تطورات القطاع المالي غير المصرفي ومخاطره في الدول العربية، حيث سيحلل تطورات قطاعات مالية غير مصرفية مهمة وهي: قطاع شركات التأمين، قطاع الأسواق المالية، قطاع شركات التمويل، قطاع مؤسسات التمويل الأصغر، وقطاع شركات التمويل الأخرى، وأخيراً قطاع شركات الصرافة.

الفصل الخامس: تقييم مخاطر مديونية قطاع الأفراد في الدول العربية:

أصبح هدف الاستقرار المالي والمصرفي من أهم الأهداف التي تسعى البنوك المركزية لتحقيقها لاسيما بعد الأزمة المالية العالمية، ويتمثل استقرار النظام المالي في استمراره بتيسير التوزيع الكفء للموارد الاقتصادية عبر تقديم خدمات الوساطة المالية وتقييم المخاطر المالية وتسعيها وإدارتها حتى مع التعرض للصدمات الداخلية أو الخارجية، ويمكن أن يتأثر الاستقرار

المالي بحدوث تراكم للمخاطر النظامية، والتي تمثل خطر التعرض لحدث - من داخل النظام المالي أو الاقتصاد أو من خارجهما - يؤثر سلباً على عدد من الوحدات المالية ذات الأهمية النظامية وينتشر تأثيره من خلال ما يسمى بمخاطر العدوى، مما قد يتسبب في الإخلال بدور النظام المالي أو فقدان الثقة فيه وبسلامته، ويؤدي إلى آثار سلبية على الاقتصاد، ويمكن أن تتكون المخاطر النظامية من بعدين أولاً البعد الزمني، وذلك بتراكم الاختلالات المالية الكلية على مدار مرحلة زمنية مما يزيد من تأثير النظام المالي بالدورة المالية، وثانياً، البعد المقطعي وذلك نتيجة الترابط المباشر و/ أو غير المباشر بين الوحدات المالية داخل النظام المالي في لحظة زمنية محددة.

ونظراً للدور الأساس الذي يلعبه النظام المالي في تمويل النشاط الاقتصادي من خلال الوساطة المالية، فإن التطور المالي - متمثلاً في ارتفاع نسب الائتمان الخاص الممنوح لقطاع الأعمال والقطاع العائلي) إلى الناتج المحلي الإجمالي الاسمي يدعم النمو الاقتصادي على المدى الطويل. كما تساهم قدرة القطاع العائلي على الاقتراض في زيادة المنفعة العامة وتحقيق الاستقرار الاقتصادي على وفق القدرة على استهلاك السلع والخدمات والقيام باستثمارات في السكن والتعليم في الوقت الحاضر، وتمويلها في المستقبل

في المقابل فإن الآثار الإيجابية لمديونية القطاع الخاص على النمو تبدأ في التراجع عند مستويات عالية من الرافعة المالية، كذلك فإن

النمو المفرط في الائتمان الممنوح للقطاع الخاص قد يزيد من احتمالية حدوث أزمة مالية، حيث إن فترات النمو في الائتمان والتي غالباً ما صاحبها انخفاض نسبي في أسعار الفائدة وتخفيف معايير الاقتراض. يعقبها فترات تباطؤ في منح الائتمان عند تحول الدورة المالية إلى اتجاه تراجع مما قد يؤدي إلى ركود اقتصادي والذي قد ينعكس سلباً على القطاع المصرفي والاستقرار المالي. وتشير هذه التفاعلات بين النظام المالي والاقتصاد الحقيقي إلى أهمية بناء القطاع المصرفي هوامش رأسمالية ضمن فترات التوسع المالي مما يخفف النمو المفرط في الائتمان ويُمكن القطاع المصرفي من الاستمرار في تمويل الاقتصاد الحقيقي في فترات الانكماش المالي دون التأثير على ملاءته .

في هذا السياق. تصبح مديونية القطاع العائلي مصدراً لعدم الاستقرار المالي الكلي عندما يتعرض دخل الأفراد لصدمة سلبية عند وصولهم لمستوى مرتفع من المديونية وعدم قدرتهم على زيادة الاقتراض - مما يدفعهم إلى خفض الاستهلاك. وتراجع قدرتهم على الوفاء بالتزاماتهم تجاه مؤسسات الإقراض، ويؤثر على استثمارات قطاع الأعمال والتوظيف لديها ويعود بآثار سلبية على دخل القطاع العائلي، ومن ناحية أخرى، عندما تتعرض أسعار أصول القطاع العائلي لصدمة سلبية تقل قيمة الضمانات وهو ما يُضعف القدرة على زيادة الاقتراض ويزيد من نسب التعثر والذي ينعكس سلباً على معدلات ربحية البنوك والذي قد يؤثر بدوره على رأس مال البنوك وقدرتها على

الإقراض. ومن ثم على النشاط الاقتصادي والاستقرار المالي. وترتفع احتمالية الآثار السلبية لمديونية القطاع العائلي على الاستقرار المالي الكلي عندما يكون اقتراض القطاع العائلي لأغراض غير منتجة أو عوائد استثماراته غير كافية.

الفصل السادس: مؤشرات الاستقرار المالي في الدول العربية:

المنهجيات والأغراض:

تعد الأزمات المالية من التحديات الأبرز التي تواجه الأنظمة المالية والمصرفية وتهدد استقرارها. كما أن مواجهة الأزمات والتقلبات المالية والحفاظ على الاستقرار المالي يُعد من أهم الأهداف الرئيسية التي تسعى السلطات الرقابية لتحقيقها. لذلك برزت الحاجة لبناء مؤشر يعبر عن حالة النظام المالي في الدول العربية وفق مجموعة من المتغيرات يمكن من خلالها تحديد التحديات التي تواجه هذا النظام.

في هذا الإطار، طورت السلطات الرقابية أنظمة جديدة لعملية الرقابة المستمرة على المستويين الجزئي والكلي، تمثلت في تطوير أنظمة الإنذار المبكر ومؤشرات الاستقرار المالي، وذلك لتقييم المخاطر المحتملة التي من الممكن أن يتعرض لها النظام المالي. حيث تعتبر مؤشرات الاستقرار المالي بمثابة أدوات أو نظام إنذار مبكر يساهم في فهم المخاطر المحيطة بالنظام المالي. بما يقلل من احتمالية حدوث الأزمات. فضلاً عن تخفيض تكاليف معالجة آثارها في حال وقوعها. لذا فإن معظم السلطات الرقابية أصبحت تولي اهتماماً بالغاً

بموضوع مؤشرات الاستقرار المالي. وقد أثبتت التجارب أهمية وجود إطار احترازي للتعامل مع القطاع المالي، حيث إن من أبرز التحديات التي تواجه السلطات الرقابية المشرفة على القطاعين المالي والمصرفي. هو ضمان وجود إشراف فعال على المستويين الجزئي والكلي وتوفير أدوات للتقييم المستمر لصحة ومثانة المراكز المالية للمؤسسات المالية بما ينعكس إيجاباً على الاستقرار المالي. بالتالي، فإن التعامل مع الأزمات المصرفية يجب أن يبدأ بتوفير أدوات بهدف توقع الأزمة قبل حدوثها، بما يعزز من فعالية الرقابة الاحترازية الكلية وتحديد ومراقبة والحد من المخاطر على النظام المالي ككل.

الفصل السابع: مدى الحاجة للمراجعة والتحديث في منظومة إدارة الأزمات المصرفية:

في أعقاب الأزمة المالية العالمية في عام 2008، أولت السلطات الرقابية اهتماماً بالغاً لموضوع إدارة الأزمات بهدف تحليل التحديات التي قد تواجهها البنوك، وتوقيت وكيفية التدخل إذ أثبتت التجارب أهمية وجود إطار قانوني واضح وإطار احترازي للتعامل مع البنوك التي تواجه تحديات بمراحل مبكرة. كذلك عمل عدد من السلطات الرقابية على بناء منظومة شاملة لإدارة الأزمات ونظام لضمان الودائع. ويمكن تعريف إطار حل الأزمات على أنه مجموعة من القواعد القانونية التي تعزز قدرة السلطات الرقابية على اتخاذ تدابير وإجراءات تجاه المؤسسات المالية التي تشهد تغيرات جوهرية في مراكزها المالية. من أجل تعزيز استمرارية الخدمات المصرفية دون انقطاع، وتجنب أي تأثير على

الاستقرار المالي، وعدم تعريض أموال دافعي الضرائب للخسائر عند حماية الوظائف ذات الأهمية النظامية.

الفصل الثامن: التطورات الخاصة بالتقنيات المالية الحديثة والعملات المشفرة والرقمية وأثرها على الاستقرار المالي بالدول العربية:

أدى التطور الملحوظ في التقنيات المالية في الأعوام الماضية إلى قيام مؤسسات مالية عدة بتعزيز مستوى الخدمات المقدمة وفق تطوير قنوات جديدة تستبدل القنوات التقليدية التي اعتادت عليها. ومع النمو الكبير الذي تشهده التقنيات والخدمات المرتبطة بها، زادت الفرص التي تتيحها هذه التقنيات والخدمات على صعيد تعزيز كفاءة العمليات المالية والمصرفية لاسيما في مجال دعم فرص الوصول للتمويل والخدمات المالية وتشجيع ريادة الأعمال وتعزيز الشمول المالي.

ومع تزايد أهمية استخدام التقنيات المالية الحديثة، تواجه المؤسسات المالية مخاطر جديدة بسبب التهديدات الإلكترونية والهجمات السيبرانية في هذا السياق. إن تبني القطاع المالي والمصرفي لهذه التقنيات المالية المتطورة ينتج عنه العديد من المخاطر والتحديات تتمثل في المخاطر التشغيلية كالمخاطر السيبرانية والمخاطر القانونية، إضافة إلى مخاطر أخرى تتمثل بمخاطر السيولة ومخاطر التنافسية وغيرها من المخاطر. وعليه، يكمن دور الجهات الرقابية بتمكين القطاع المصرفي والمالي من خلال خلق بيئة حيوية تواكب التطور الرقمي، إضافة إلى تبني نهج حديث ومرن للرقابة يأخذ في الاعتبار

المخاطر الناجمة عن الاعتماد المتزايد على التقنيات المالية، وفي الوقت نفسه تبني إستراتيجيات أو برامج مدروسة لتشجيع الابتكار المستدام. والمساهمة في تطوير المعرفة الرقمية والتقنية ونتيجة لتنامي جهود الدول العربية بشأن صناعة التقنيات المالية الحديثة، ولما للأمر من أهمية بالغة تكمن في مواكبة الحداثة للمحافظة على تنافسية القطاع المالي العربي وبالتالي تعزيز استقراره يعكس هذا الفصل وضع الدول العربية في هذا المجال من خلال تسليط الضوء على آخر التطورات المتعلقة بصناعة التقنيات المالية. والتعرف على أهم المنجزات التي حققتها الدول العربية في سبيل إرساء هذه الصناعة. إضافة إلى إبراز مختلف المخاطر والتحديات التي تواجهها التقنيات المالية في المنطقة العربية وجهود الدول في الحد منها وخلق نوع من التوازن بين الفرص والمخاطر كما سيتم استعراض جهود السلطات الرقابية بتلك الدول في تمكين القطاع، وسيتم كذلك التطرق إلى ما قامت به السلطات من جهود بشأن الحد من مخاطر الأمن السيبراني.

الفصل التاسع: اختبارات الضغط (التحمل) ونتائجها على مستوى الجهاز المصرفي في الدول العربية:

تُعد اختبارات الضغط أحد أهم أدوات إدارة المخاطر التي تستخدم في تقييم قدرة القطاع المصرفي على مواجهة الصدمات والأزمات في ظل الظروف غير المواتية، إذ تمثل أداة من الأدوات التحليلية الرئيسة للسياسة الاحترازية الجزئية والكلية التي تهدف إلى تقييم الملاءة

المالية وموقف السيولة لدى البنوك ومدى قدرتها ومرونتها على التعامل مع المخاطر المختلفة والحد منها في ظل عوامل استثنائية سلبية. مفترضة، ولكن ممكنة الحدوث باحتمالية منخفضة، وذلك باستخدام سيناريوهات ذات مستويات متدرجة من حيث حدة التأثير وتتعدد أنواع المخاطر التي تشملها تلك السيناريوهات مثل مخاطر الائتمان والتركز ومخاطر التشغيل ومخاطر السوق. ومخاطر السيولة، ومخاطر انتقال العدوى داخل النظام المالي، وكذلك مخاطر الأمن السيبراني ومخاطر التغيرات المناخية وذلك أخذاً في الحسبان أهم المتغيرات الاقتصادية الكلية لقياس تأثيرها على أداء القطاع المصرفي ويهدف تطبيق اختبارات الضغوط إلى تعزيز الاستقرار المالي حيث تساهم نتائج تلك الاختبارات في اتخاذ القرارات الاستباقية والاحترازية المناسبة بشأن تدعيم الإطار العام للمخاطر في مواجهة الصدمات والأزمات المفاجئة، كما تلعب دوراً أساساً في تطوير خطط الطوارئ واستمرارية الأعمال وخطط التعافي وتساعد البنوك في تقدير المتطلبات المستقبلية لرأس المال والسيولة لمواجهة المخاطر المختلفة وتنقسم اختبارات الضغوط بشكل أساسي إلى اختبارات الحساسية، واختبارات السيناريوهات. ووفقاً لاختبارات الحساسية. يتم دراسة تأثير الصدمات على متغير واحد مع افتراض ثبات المتغيرات الأخرى، وذلك بهدف تحديد العوامل

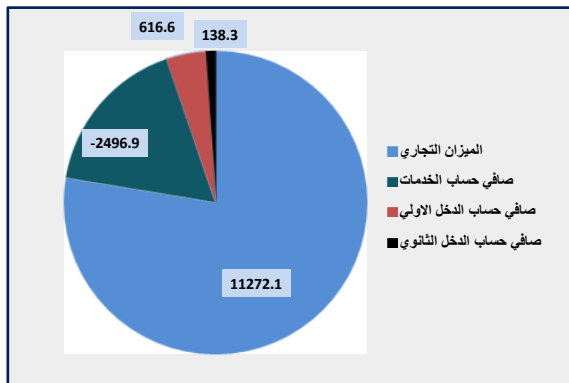
ذات المخاطر المرتفعة والأكثر تأثراً على المؤشرات المالية للبنوك. وتهدف اختبارات السيناريوهات. إلى تقييم تأثير عدة متغيرات مجتمعة في ذات الوقت لمجموعة من عوامل المخاطر المتضمنة بالسيناريوهات والتي يتم إعدادها بناءً على أحداث تاريخية فعلية أو افتراضية بناءً على الأحداث المحيطة وفي إطار اختبارات السيناريوهات. يمكن إجراء اختبارات الضغوط الكلية باستخدام نماذج قياسية مبنية على معلومات تاريخية مستندة إلى نموذج ناقل (Satellite model)، وذلك لتقدير تأثير العديد من المتغيرات على قيمة القروض غير العاملة. وإلى جانب ذلك تقوم اختبارات الضغوط العكسية (Reverse stress test) على البحث عن مستوى حدة الافتراضات التي يترتب عليها تجاوز النسب الرقابية المختلفة المرتبطة بالملاءة المالية أو السيولة، ومن ناحية أخرى. يمكن تطبيق اختبارات الضغوط على مستوى القطاع المصرفي بواسطة قطاع الرقابة المصرفية أو الاستقرار المالي داخل البنك المركزي (Top-down Approach) أو عبر البنك ذاته باستخدام إطار عام محدد بواسطة السلطة الرقابية (Bottom-up Approach) ويتم الإفصاح عن نتائج الاختبارات بصورة كمية أو نوعية على وفق تقارير الاستقرار المالي أو المواقع الإلكترونية الخاصة بالبنوك المركزية وسلطات النقد العربية.

” عرض مُلخص عن تقرير ميزان المدفوعات العراقي الفصل الثاني لعام 2024 (أولي) “

قسم ميزان المدفوعات والتجارة الخارجية – دائرة الإحصاء والأبحاث – bop.stat@cbi.iq

لتحويلها من سيف إلى فوب، كما موضح في الشكل رقم (1).

شكل (1) مكونات الحساب الجاري للفصل الثاني 2024



(2) صافي حساب الخدمات:

أظهر صافي حساب الخدمات في الفصل الثاني 2024 عجزاً مقداره (2496.9) مليون دولار وجاء هذا العجز نتيجة زيادة المدفوعات البالغة (5049.2) مليون دولار، أغلبها مدفوعات تتعلق بتكاليف الشحن والتأمين على الاستيرادات لتحويلها من سيف إلى فوب، إضافة إلى تكاليف السفر.

في حين بلغ جانب المقبوضات مبلغاً مقداره (2552.3) مليون دولار تحقق أغلبها في بند السفر والذي يضم القادمين إلى العراق من الرعايا العرب والأجانب لأغراض السياحة وزيارة العتبات المقدسة.

(3) حساب الدخل الأولي:

حقق صافي حساب الدخل الأولي في الفصل الثاني 2024 فائضاً بلغ (616.6)

في ضوء ما يتوافر من بيانات، أظهرت نتائج ميزان المدفوعات العراقي عبر الفصل الثاني 2024 فائضاً مقداره (1924.7) مليون دولار، لقد أسهمت عوامل عدة في تحقيق هذا الفائض، والتي تنعكس على استعراضنا لمكونات ميزان المدفوعات العراقي بالنحو الآتي:

أولاً: الحساب الجاري:

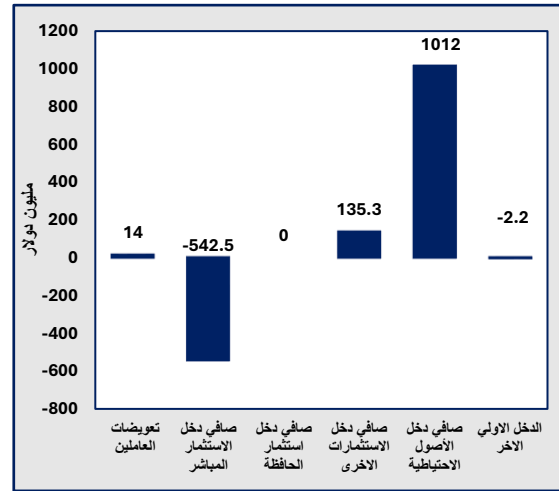
يعكس مؤشر الحساب الجاري في ميزان المدفوعات سلوك الدولة على وفق الموازنة العامة للدولة وسلوك القطاع الخاص، ووفق البيانات المتاحة لدينا، سجل صافي الحساب الجاري فائضاً مقداره (9530.1) مليون دولار ضمن الفصل الثاني 2024، إذ نستعرض أدناه تفاصيل مكونات هذا الحساب وكالاتي:

(1) الميزان التجاري:

حقّق الميزان التجاري في الفصل الثاني 2024 فائضاً بقيمة (11272.1) مليون دولار، إذ سجلت الصادرات الكلية مبلغاً مقداره (25972.9) مليون دولار بضمنها قيمة النفط الخام العيني المدفوع إلى الشركات النفطية الأجنبية بقيمة (2938.6) مليون دولار، أما الاستيرادات الكلية فقد سجلت مبلغاً مقداره (17295.1) مليون دولار على أساس سيف و(14700.8) مليون دولار على أساس فوب، حيث تم استقطاع نسبة (15%) من قيمة الاستيرادات الكلية عن تكاليف الشحن والتأمين

مليون دولار وفيما يلي تفصيلاً لهذا الحساب كما موضح بالشكل رقم (2):

شكل (2) مكونات الدخل الأولي للفصل الثاني 2024



أ- تعويضات العاملين: تمثل المبالغ المحولة من العاملين الذين يعملون خارج موطنهم الأصلي لأقل من سنة، كما حقق صافي حساب تعويضات العاملين في الفصل الثاني 2024 فائضاً بلغ (14.0) مليون دولار.

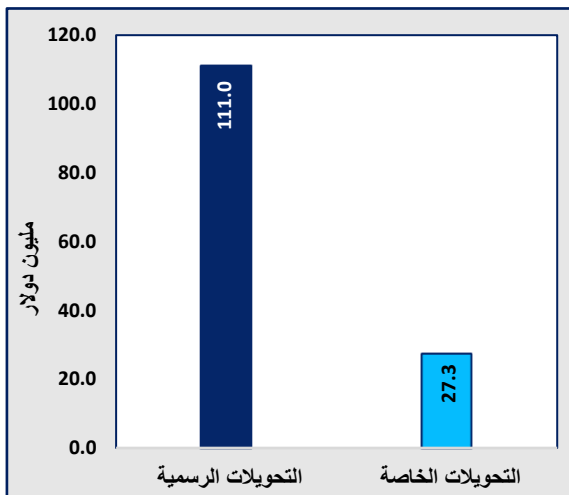
ب- دخل الاستثمار: حقق صافي حساب دخل الاستثمار فائضاً بلغ (602.6) مليون دولار نتيجة لزيادة المقبوضات حيث بلغت قيمتها (1258.9) مليون دولار والتي تمثل فوائد الودائع بالعملات الأجنبية وفوائد أذونات الخزائن الأجنبية وارتفاع فوائد الاستثمار الأوربي للبنوك الخارجية، أما المدفوعات فقد بلغت قيمتها (656.3) مليون دولار أغلبها مدفوعات تتعلق بأرباح الشركات النفطية الأجنبية العاملة في العراق المحولة إلى الخارج.

(4) حساب الدخل الثانوي:

حقق صافي حساب الدخل الثانوي في الفصل الثاني 2024 فائضاً بلغ (138.3)

مليون دولار، نتيجة زيادة المقبوضات البالغة (121.2) مليون دولار، تمثل أغلبها مساعدة مقدمة إلى العراق من المنظمات الدولية بوصفها مساعدات إنسانية إلى النازحين من المناطق الساخنة، أما جانب المدفوعات فقد سجل مبلغاً مقداره (10.2) مليون دولار، فيما حقق صافي التحويلات الخاصة فائضاً بقيمة (27.3) مليون دولار عن المساعدات العائلية المقدمة من غير المقيمين إلى ذويهم وتحويلات العاملين الذين يعملون خارج موطنهم الأصلي لأكثر من سنة، كما موضح في الشكل رقم (3).

شكل (3) مكونات حساب الدخل الثانوي للفصل الثاني 2024



ثانياً: الحساب الرأسمالي:

لم يسجل صافي الحساب الرأسمالي خلال الفصل الثاني 2024 أية معاملات ناتجة عن التصرف في الأصول الثابتة والمنح الرأسمالية المقدمة من الحكومات والمنظمات الدولية.

ثالثاً: الحساب المالي:

حقق صافي الحساب المالي في الفصل الثاني 2024 مبلغاً مقداره (6964.1) مليون دولار، وقد ظهر هذا الحساب بإشارة موجبة

نتيجة للتغيرات التي طرأت على كل من الأصول والخصوم المالية الخارجية، وفيما يلي استعراض لمكونات هذا الحساب وكما موضح بالشكل رقم (4).

1) صافي الاستثمار المباشر:

حقق صافي هذا الحساب في الفصل الثاني 2024 مبلغاً مقداره (2908.0) مليون دولار، نتيجة الزيادة في الأصول المالية الخارجية بقيمة (93.1) مليون دولار، مع انخفاض في الخصوم المالية بقيمة (2814.9) مليون دولار، عن تسديد الكلف الرأسمالية للحقول النفطية المقدمة من مقاولي عقود الخدمة للشركات النفطية الأجنبية العاملة في العراق ومدفوعات الشركات الصينية العاملة في العراق.

2) صافي استثمار الحافطة:

لم يحقق صافي استثمار الحافطة في الفصل الثاني من عام 2024 أي قيمة تذكر نتيجة عدم وجود استثمارات في المحفظة الاستثمارية للأوراق المالية لوزارة الدفاع أو أية قيمة في جانب المطلوبات.

3) صافي الاستثمار الآخر:

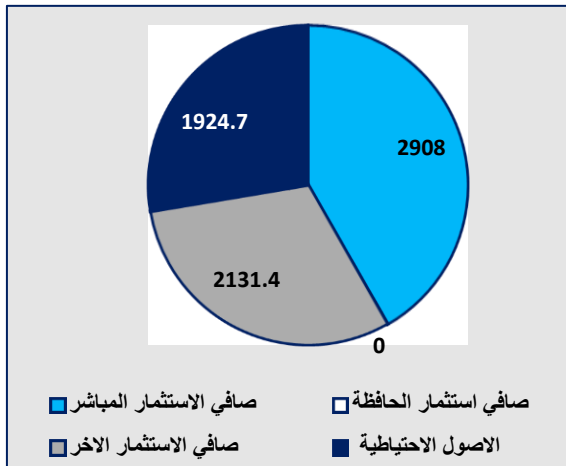
حقق صافي الاستثمار الآخر خلال الفصل الثاني من عام 2024 مبلغاً مقداره (2131.4) مليون دولار نتيجة زيادة الأصول المالية لشركات الإيداع وصافي الودائع في الخارج بقيمة (1769.5) و (599.0) مليون دولار وعلى التوالي. فيما سجل جانب المطلوبات لحساب الاستثمار الرسمي انخفاضاً مقداره (1458.5)

مليون دولار نتيجة انخفاض المسحوب من القروض والالتزامات على الحكومة إضافة إلى انخفاض التسديدات.

4) الأصول الاحتياطية (الاحتياطيات الرسمية):

حققت الأصول الاحتياطية للبنك المركزي في الفصل الثاني 2024، ارتفاعاً بلغ (1924.7) مليون دولار، نتيجة ارتفاع الاحتياطيات الأجنبية من الذهب النقدي والسندات الخارجية.

شكل (4) مكونات الحساب المالي للفصل الثاني 2024



رابعاً: فقرة صافي السهو والخطأ:

حققت فقرة صافي السهو والخطأ في الفصل الثاني من عام 2024، مبلغاً قدره (2566.0) مليون دولار، وقد ظهرت هذه الفقرة بإشارة سالبة مما يعني أن هناك معاملات مدينة لم تسجل في ميزان المدفوعات أو لم تغط بالكامل لعدم توافرها من المصدر، أو قد تكون هناك قيود دائنة قُدرت بشكل أكثر.

“ عرض مُلخص عن تقرير الإنذار المبكر للفصل الأول لعام 2024 ”

قسم الاستقرار النقدي والمالي – دائرة الإحصاء والأبحاث – mfc.dept@cbi.iq

مقدمة:

يُعدّ تقرير الإنذار المبكر للقطاع المصرفي أحد أهم الوسائل الرقابية المباشرة على هذا القطاع، وذلك وفق المؤشرات التي يحتويها والقادرة على التنبؤ بحدوث الأزمات الوشيكة والمحتملة بصورة عامة وإن لم تتحقق، فضلاً عن قياس الانحرافات المحتملة التي قد تصيب القطاع المصرفي والمتغيرات المؤثرة فيه.

ويشتمل التقرير ثلاثة فصول تغطي مُعظم المؤشرات التي تؤثر في عمل السلطة النقدية، وكالاتي:

الفصل الأول: تحليل مؤشرات استقرار قيمة العملة:

إنّ تحليل استقرار قيمة العملة ينطوي على مراقبة مؤشرات عدة تظهر سلوكاً غير عادي قبل الأزمات عندما يتجاوز المؤشر حداً معيناً، وتُعدّ هذه "إشارات" تحذير من احتمالية حدوث أزمة لقيمة العملة في الـ 24 شهراً التالية. ومن بين أهم تلك المؤشرات التي توفر تحليلاً دقيقاً للتقلبات في قيمة العملة الوطنية هي:

أولاً: مؤشرات كفاية صافي الاحتياطي الأجنبي:

1) مؤشر كفاية صافي الاحتياطيات الأجنبية إلى العملة المصدرة:

يُعد صافي الاحتياطيات الأجنبية خط الدفاع الأول لاستقرار قيمة العملة الوطنية ودعم الاقتصاد، إذ يُمكن البنك المركزي من مواجهة

تقلبات سوق العملات الأجنبية وحماية قيمة العملة الوطنية عبر الحفاظ على مستوى مناسب من هذه الاحتياطيات، إذ تعكس نسبة هذا المؤشر العلاقة بين صافي الاحتياطيات الأجنبية وقيمة العملة الوطنية، ويُعد ارتفاع النسبة مؤشراً إيجابياً، بينما يُشير انخفاضها إلى ضعف الطلب على العملة المحلية والتي تؤثر سلباً على قيمة العملة والاقتصاد. يلحظ انخفاض نسبة تغطية صافي الاحتياطيات الأجنبية للعملة المصدرة إلى (145%) في الفصل الأول من عام 2024، مقارنةً بـ (147%) في ذات المدة من العام السابق. ويُعزى هذا الانخفاض إلى استمرار البنك المركزي العراقي بالدفاع عن قيمة الدينار بتوفير العملة الأجنبية المطلوبة من التجار للاستيراد، إضافة إلى أن طلب الحكومة الكبير على دينار البنك المركزي لتمويل الإنفاق أدى إلى نمو العملة المصدرة بنسبة أكبر من نمو صافي الاحتياطيات الأجنبية، وهذا أدى إلى انخفاض صافي الاحتياطي الأجنبي بنسبة (0.2%) في ذات المدة. ومع ذلك بقيت هذه النسبة إيجابية ومؤثرة لأنها أعلى من النسبة المعيارية المحددة بـ (100%).

2) مؤشر تغطية صافي الاحتياطيات الأجنبية إلى إجمالي الاستيرادات:

يُستخدم هذا المؤشر في تقييم جودة اقتصاد البلد واستقرار نظامه المالي. إذ تهتم المؤسسات

المالية الدولية مثل صندوق النقد الدولي والبنك الدولي بمراقبة هذا المؤشر لتوجيه الدعم المالي عند الحاجة. ويتراوح الحد الأدنى لهذا المؤشر في بعض البلدان ما بين 4 إلى 5 أشهر، ويختلف من دولة إلى أخرى حسب الوضع الاقتصادي. في العراق يُعد الحد الأدنى المقبول لهذا المؤشر 6 أشهر.

شهدت مدة تغطية صافي الاحتياطات الأجنبية إلى إجمالي الاستيرادات في الفصل الأول من عام 2024 انخفاضاً لتصل إلى 17.6 شهراً، مقارنة بـ 43.4 شهراً في ذات المدة من العام السابق، إذ يعود هذا الانخفاض إلى زيادة الاستيرادات الكلية على أساس (CIF) من (11.6) ترليون دينار إلى (28.5) ترليون دينار خلال ذات الفترة، بالإضافة إلى انخفاض صافي الاحتياطات الأجنبية بنسبة (0.2%) مقارنة الفصل الأول من العام السابق، فضلاً عن زيادة دقة بيانات ميزان المدفوعات بعد تطبيق المنصة الإلكترونية، ومع ذلك، بقيت هذه النسبة إيجابية ومؤثرة لأنها أكبر من النسبة المعيارية المحددة بـ (6 أشهر).

ثانياً: التغير في معدلات أسعار الفائدة:

تُعد معدلات أسعار الفائدة أحد أهم العوامل التي تؤثر على الاقتصادات الوطنية والعالمية، ويتم في هذا التقرير بيان التغيرات التي تطرأ على أسعار فائدة كل من:

1) أسعار الفائدة قصيرة الأجل على الودائع:

شهدت أسعار الفائدة على وداائع التوفير ثباتاً عند (3.5%) في الفصل الأول من عامي

2023 و2024، بينما احتفظت أسعار الفائدة لمدة 6 أشهر بنسبة (4.3%) في ذات الفصلين المذكورين، كما انخفضت أسعار الفائدة لمدة سنة من (5.0%) في الفصل الأول من عام 2023 إلى (4.7%) في الفصل الأول من عام 2024.

2) أسعار الفائدة الحقيقية:

يُعد سعر الفائدة الحقيقي مؤشراً مهماً كونه يأخذ بالحسبان الضغوط التضخمية وتأثيراتها على أسعار الفائدة الاسمية، ويظهر وفق التقرير ارتفاعاً في سعر الفائدة الحقيقي أثناء الفصل الأول من عام 2024 ليصل إلى (3.35%) مقارنة (2.26%-) في الفصل الأول من عام 2023، نتيجة تراجع معدل التضخم من (6.5%) إلى (0.8%) ضمن المدة ذاتها، ويعود هذا الانخفاض الحاد إلى تغيير سنة الأساس في احتساب الرقم القياسي لأسعار المستهلك، إذ تم الاعتماد على سنة 2022 بدلاً من سنة 2012 كما هو معلن من وزارة التخطيط.

الفصل الثاني: تحليل مؤشرات أداء المصارف:

يُمكن وفق تحليل وقياس المؤشرات الخاصة بأداء القطاع المصرفي تحديد المخاطر التي قد يتعرض لها القطاع المصرفي عن طريق مؤشرات عدة، وفيما يلي أهم المؤشرات الخاصة بأداء المصارف:

1) الودائع المصرفية إلى عرض النقد بالمعنى الواسع (M2):

يظهر على وفق هذا المؤشر رغبة الجمهور في التوجه نحو المصارف نتيجة الحاجة إليها لغرض الحصول على الخدمات التي تعمل على

جذب الجمهور إليها، وتبيّن أنّ نسبة الودائع المصرفية إلى (M2) انخفضت وبنسبة طفيفة من (48.2%) في الفصل الأول من عام 2023 إلى (47.8%) في الفصل الأول من عام 2024، وفي المقابل ارتفع مؤشر نسبة النقد في التداول إلى (M2) من (51.8%) في الفصل الأول من عام 2023 إلى (52.2%) للفصل ذاته من عام 2024، وهذا يدل على أن نسبة مهمة من العملة المصدرة من البنك المركزي تذهب باتجاه النقد في التداول وليس بوصفها ودائع مصرفية نتيجة انخفاض الوعي المصرفي بالإفادة من خدمات المصارف المالية التي تقدمها على الرغم من التحسن التدريجي في استخدام أدوات الدفع الإلكتروني.

(2) أنواع الودائع لدى المصارف العاملة في العراق:

ضمن متابعة أنواع الودائع لدى المصارف العاملة نجد أنّ الودائع الجارية استحوذت على النسبة الأكبر من إجمالي الودائع لدى المصارف، إذ ارتفعت نسبتها إلى إجمالي الودائع من (78.5%) في الفصل الأول من عام 2023 إلى (79.9%) في ذات الفصل من عام 2024، في حين انخفضت نسبة الودائع الثابتة إلى إجمالي الودائع من (8.1%) في الفصل الأول من عام 2023 إلى (7.2%) في ذات الفصل من عام 2024، أمّا فيما يخصّ نسبة ودائع التوفير إلى إجمالي الودائع فقد انخفضت هي الأخرى من (13.4%) أثناء الفصل الأول من عام 2023 إلى (12.9%) للفصل ذاته من عام 2024.

(3) إجمالي الائتمان النقدي إلى إجمالي الودائع:

يُبين هذا المؤشر قدرة المصارف على توظيف الأموال المتحصلة من الودائع لتلبية احتياجات الزبائن من الائتمان، إذ حدّد البنك المركزي العراقي هذه النسبة عند (75%) للحفاظ على سيولة كافية لدى المصارف لمواجهة سحبات الزبائن وإجراء نشاطات المصرف المالية، ويتضح عبر التقرير بأنّ نسبة إجمالي الائتمان النقدي إلى إجمالي الودائع ارتفعت من (48.6%) في الفصل الأول من عام 2023 إلى (57.1%) في الفصل ذاته من عام 2024 وذلك نتيجة لزيادة حجم الائتمان الممنوح بنسبة (19.1%) مقابل زيادة في حجم الودائع بنسبة (1.3%) لذات المدة، وعلى الرغم من هذه الزيادة إلّا أن نسبة إجمالي الائتمان إلى إجمالي الودائع لم تتجاوز النسبة المحددة من البنك المركزي.

(4) المضاعف النقدي:

يُعرف المضاعف النقدي على أنه النسبة التي تعبر عن مقدار الأموال الجديدة التي يمكن للمصارف خلقها وفق الاحتياطات الموجودة لديها. إذ سجّل المضاعف النقدي ارتفاعاً في الفصل الأول من عام 2024 فبلغ (1.19) بعدما كان (1.12) للفصل ذاته من عام 2023، بسبب انخفاض الأساس النقدي بنسبة (5.3%)، إذ بلغ (144.7) ترليون دينار في الفصل الأول من عام 2024 بعد أن كان (152.7) ترليون دينار لذات الفصل من عام 2023، مع ارتفاع عرض النقد بالمعنى الواسع

(M2) ليبلغ (172.7) ترليون دينار بعد ما كان (170.5) ترليون دينار، وهذا يعكس توسع المصارف في نشاطها المصرفي في مقابل الاحتفاظ بجزء من ودائعها لدى البنك المركزي.

(5) القروض المتعثرة إلى إجمالي الائتمان النقدي:

يُقاس هذا المؤشر عن طريق قسمة القروض المتعثرة إلى إجمالي الائتمان النقدي، ويتضح ضمن التقرير أن نسبة القروض المتعثرة إلى إجمالي الائتمان النقدي في الفصل الأول من عام 2024 قد انخفضت إلى (6.66%) بعد أن كانت (7.26%) لذات الفصل من عام 2023، وهذا الانخفاض ناجم عن ارتفاع معدل نمو الائتمان النقدي الممنوح بنسبة (19.1%) بنسبة أكبر من معدل نمو القروض المتعثرة والبالغة (9.26%).

(6) صافي المركز المفتوح بالعملة الأجنبية للمصارف العاملة:

يقيس هذا المؤشر صافي الموجودات الأجنبية لدى المصارف العاملة، من خلال احتساب الفرق بين موجوداتها الأجنبية ومطلوباتها الأجنبية مقسوم على رأس المال، يُوضّح التقرير ارتفاع نسبة المؤشر لدى المصارف العاملة من (18.7%) في الفصل الأول من عام 2023 إلى (30.9%) في ذات الفصل من عام 2024، نتيجة ارتفاع صافي الموجودات الأجنبية بنسبة (95.2%) مع ارتفاع رأس المال بنسبة (18.0%)، وهذا يعكس رغبة المصارف العاملة في زيادة ما لديها من

الموجودات كالودائع والأوراق المالية بالعملة الأجنبية.

الفصل الثالث: تحليل مؤشرات أداء الاقتصاد الكلي:

تُعد المتغيرات الاقتصادية الكلية من أهم المتغيرات المؤثرة في النظام المالي، كما وتؤثر بشكل مباشر وغير مباشر على القطاع المصرفي، لذلك عمل تقرير الإنذار المبكر على تحليل أهم المؤشرات الخاصة بالاقتصاد الكلي ومنها:

(1) مُعدّل التضخم (Inflation Rate):

يُعدّ التضخم مقياساً كمياً يُعبّر عن التغير في المستوى العام لأسعار السلع والخدمات خلال مدة محددة، إذ يُقاس باحتساب التغير في الرقم القياسي لأسعار المستهلك (CPI). والجدير بالذكر هو احتساب معدل التضخم لعام 2024 وفق تحديد سنة 2022 بوصفها سنة أساس في احتساب الرقم القياسي لأسعار المستهلك بدلاً من سنة 2012 كما أعلن من وزارة التخطيط. سجل معدل التضخم ارتفاعاً في شهر آذار من عام 2024 ليصل إلى (1.6%) بعد أن كان (0.6%) في شهر شباط لذات العام.

(2) معدل نمو الدين الداخلي:

يعكس هذا المؤشر التزامات الحكومة تجاه المصارف العاملة والبنك المركزي، ويظهر من خلال التقرير أن نسبة حوالات الخزينة لدى المصارف العاملة إلى إجمالي الدين العام الداخلي قد انخفضت إلى (6.6%) في الفصل الأول من عام 2024 بعد أن كانت تبلغ (8.2%) في ذات الفصل من عام 2023، أما

بالنسبة للحوالات المخصصة من قبل البنك المركزي إلى الدين العام الداخلي فقد انخفضت هي الأخرى لتبلغ (56.5%) في الفصل الأول من عام 2024 بعد أن كانت تبلغ (64.0%) في ذات الفصل من عام 2023 نتيجة تسديد الحكومة لجزء من هذه الحوالات، ومن جهة أخرى ارتفع إجمالي الدين العام الداخلي (73) ترليون دينار في الفصل الأول من عام 2024 بعد أن سجل (69.5) ترليون دينار في ذات الفصل من عام 2023، وذلك نتيجة الاقتراض الحكومي من المصارف الحكومية بمبلغ (3.8) ترليون دينار لتغطية عجز الموازنة من النفقات التشغيلية والاستثمارية.

(3) نمو الناتج المحلي الإجمالي (GDP):

يُمثل الناتج المحلي الإجمالي مقياس للأداء الاقتصادي للبلد، كونه يُعبر عن مستوى النشاطات الاقتصادية خلال مدة زمنية معينة، انخفض الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية في العراق في الفصل الأول لعام 2024 بنسبة (0.9%) ليسجل (76.9) ترليون دينار مقارنة بذات الفصل من عام 2023 والبالغ (77.6) ترليون دينار، ويُعزى ذلك إلى انخفاض إنتاج قطاع النفط الخام، إذ سجل مبلغ (32.8) ترليون دينار، بعد أن كان (36.2) ترليون دينار، كما انخفض إنتاج قطاع التعدين والمقالع ليسجل مبلغ (32.9) ترليون دينار، بعد أن كان

(36.3) ترليون دينار خلال ذات المدة، وهذا أثر في انخفاض نمو الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية.

(4) معامل الاستقرار النقدي:

يُبين مؤشر معامل الاستقرار النقدي مدى الضغوط التضخمية التي يواجهها اقتصاد بلد ما، ويمكن التوصل إليه على وفق حاصل قسمة النمو في عرض النقود بالمفهوم الواسع (M2) إلى النمو في الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية، إذ يتحقق الاستقرار النقدي عندما تساوي قيمة هذا المؤشر الواحد الصحيح بينما يواجه الاقتصاد ضغوطاً تضخمية (أي ارتفاع في المستوى العام للأسعار) عندما تكون قيمته أكبر من الواحد الصحيح، في حين يعاني الاقتصاد من انكماش عندما تكون قيمته أصغر من الواحد الصحيح. سجل معامل الاستقرار النقدي (-1.5) في الفصل الأول من عام 2024 بعد أن كانت تبلغ (-1.7) في ذات الفصل من عام 2023، وجاء هذا الانخفاض نتيجة انخفاض معدل نمو (M2) على أساس فصلي ليبلغ (1.3%) في الفصل الأول من عام 2024 بعد أن كان يبلغ (32.5%) في ذات الفصل من عام 2023، فضلاً عن انخفاض معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الاسمي خلال ذات المدة ليلعب (0.9)، أي إن الاقتصاد في مرحلة انكماش.

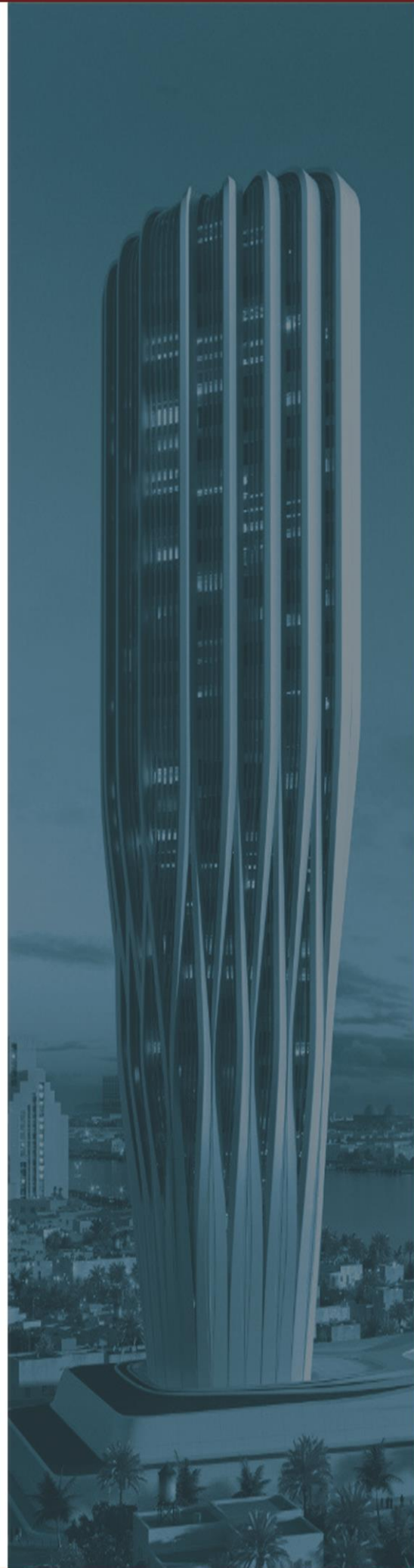
شروط النشر

1) أن يتوافر بالتقارير وأوراق العمل شروط الصياغة (التنسيق) الآتية:

- تكون الهوامش من كافة الاتجاهات (2.5) سم والمسافة بين السطور (1.0) سم.
- يكتب عنوان التقرير أو ورقة العمل بين علامتين تنصيص هكذا ".....".
- يكتب العنوان بخط حجم (18) مع (Bold) ويجب أن يكون العنوان معبراً عن محتوى التقرير أو ورقة العمل.
- بالنسبة للنصوص العربية: يكون حجم الخط (14) ونوع الخط (Simplified Arabic).
- بالنسبة للنصوص الإنجليزية: يكون حجم الخط (11) ونوع الخط (Time New Roman).
- تكون عناوين الأشكال والجداول بلون غامق (Bold).
- يراعى أن تكون الأشكال والرسوم التوضيحية والصور الفوتوغرافية والخرائط واضحة وسهلة القراءة.
- يتم ترقيم صفحات التقرير أو ورقة العمل بما فيها صفحات الرسوم والملاحق والجداول والهوامش أرقاماً متسلسلة من أول ورقة إلى آخرها.
- إلا تزيد عدد صفحات التقرير أو ورقة العمل بما فيها الأشكال والرسوم والملاحق على (25) صفحة، إلا في الحالات الضرورية التي تراها هيئة التحرير.
- بالنسبة لتوثيق المراجع: تعتمد المجلة على نظام American Psychological Association (APA) للنشر العلمي الشائع استخدامه في جميع الجامعات والمراكز البحثية أو بأي نظام مراجع آخر، مع ضرورة توحيد أسلوب تنسيق المراجع في التقرير أو ورقة العمل.

2) الأجزاء الواجب تغطيتها في التقارير وأوراق العمل المعروضة للنشر:

- عنوان التقرير أو ورقة العمل باللغتين العربية ثم الإنجليزية.
- اسم الباحث (الباحثين) وعنوان جهة الباحث وعنوان بريده الإلكتروني.
- ملخص باللغة العربية بما لا يزيد على (150) كلمة.
- ملخص باللغة الإنجليزية بما لا يزيد على (150) كلمة.
- المقدمة.
- النتائج المستخلصة والتوصيات.





البنك المركزي العراقي



Statistics and Research Department

Email: stat.dept@cbi.iq - Web: www.cbi.iq

رقم الإيداع في دار الكتب والوثائق
في بغداد (2815) لسنة 2025