



تقرير الاستقرار النقدي

الربع الثاني 2025

Central Bank of Iraq

البنك المركزي العراقي

Statistics & Research Department

دائرة الإحصاء والأبحاث

Monetary & Financial Stability Division

قسم الاستقرار النقدي والمالي

تقرير الاستقرار النقدي
(الربع الثاني 2025)

Monetary Stability Report
(Second Quarter 2025)

البنك المركزي العراقي

2025

الاسم: (تقرير الاستقرار النقدي/ الربع الثاني 2025) / العدد الرابع.
الوصف: العاصمة بغداد - البنك المركزي العراقي / يصدر بشكل كل ثلاثة أشهر في السنة/ بدأ إصداره في عام 2024.
العنوان: البنك المركزي العراقي - شارع الرشيد - بغداد - العراق.
هاتف: 8165171
ص. ب: 64
فاكس: 0096418166802
البريد الإلكتروني: cbi@cbi.iq

وصف التقرير

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

يمكنكم الاقتباس من التقرير وفق الصيغة الآتية:

البنك المركزي العراقي، تقرير الاستقرار النقدي الربع الثاني 2025، العدد الرابع، بغداد، 2025.

ترسل طلبات الحصول على هذا العدد إلكترونياً إلى العنوان الآتي:

Mfs.dept@cbi.iq

الطبعة العربية/ البنك المركزي العراقي 2025

التصميم/ البنك المركزي العراقي/ دائرة الإحصاء والأبحاث/ قسم الاستقرار النقدي والمالي



أ

المقدمة

أ - ب

المستخلص

1

1. الفصل الأول: تحليل تطور متغيرات الاستقرار النقدي في العراق

1

1.1 صافي الاحتياطيات الأجنبية ومدى قدرتها على تحقيق الاستقرار النقدي

2

2.1 حجم المقبولات النقدية وأثرها على صافي الاحتياطيات الأجنبية وحجم العملة المصدرة

4

3.1 السحبوبات النقدية (المدفوعات) الالزامية لتغطية الإنفاق العام وأثرها على حجم العملة المصدرة

5

4.1 حجم الأثر بين المدفوعات والمقبولات النقدية في التضخم وسعر صرف السوق

6

5.1 مكونات الأساس النقدي

6

1.5.1 الأساس النقدي من جانب الموجودات في ميزانية البنك المركزي العراقي

8

2.5.1 الأساس النقدي من جانب المطلوبات في ميزانية البنك المركزي العراقي

9

6.1 حجم العملة في التداول وأثرها على الاستقرار النقدي

10

7.1 سعر السياسة النقدية

11

8.1 الاحتياطي الإلزامي

12

2. الفصل الثاني: تحليل تطور مؤشرات الاستقرار النقدي

12

1.2 معايير الاستقرار النقدي

12

1.1.2 معامل الاستقرار النقدي بناءً على مرونة النقود للتغيرات في الناتج

13

2.1.2 فائض المعروض النقدي

14

3.1.2 معامل الاستقرار النقدي بناءً على مرونة عرض النقد للتغيرات الأسعار

15

4.1.2 المضاعف النقدي

16

5.1.2 حجم الإفراط النقدي

17

6.1.2 سرعة دوران النقود

18

2.2 معايير كفاية الاحتياطيات الأجنبية

18

1.2.2 نسبة صافي الاحتياطيات الأجنبية إلى العملة المصدرة

19

2.2.2 نسبة صافي الاحتياطيات الأجنبية إلى عرض النقد الواسع M2

20	3.2.2 مؤشر تغطية الاستيرادات
21	3.2 مؤشرات الانضباط المالي
21	1.3.2 نسبة إجمالي الدين العام الداخلي إلى الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية
22	2.3.2 نسبة الإنفاق العام إلى الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية

الصفحة	قائمة الأشكال
--------	---------------

1	الشكل (1) العلاقة بين أسعار النفط وصافي الاحتياطيات الأجنبية والمقبولات النقدية
3	الشكل (2) العلاقة بين حجم المقبولات النقدية وصافي الاحتياطيات الأجنبية وحجم العملة المصدرة
4	الشكل (3) العلاقة بين المدفوعات النقدية والعملة المصدرة وصافي الاحتياطيات الأجنبية
5	الشكل (4) حجم الأثر بين المدفوعات والمقبولات النقدية في التضخم وسعر صرف السوق
7	الشكل (5) العلاقة بين الأساس النقدي وصافي الأصول المحلية وصافي الاحتياطيات الأجنبية للبنك المركزي العراقي
8	الشكل (6) العلاقة بين الأساس النقدي والعملة في التداول واحتياطيات المصارف
9	الشكل (7) العلاقة بين التضخم والعملة في التداول
10	الشكل (8) سعر السياسة النقدية والاحتياطي الفائض وحوالات الخزينة لدى المصارف التجارية
11	الشكل (9) العلاقة بين الاحتياطي الإلزامي وعرض النقد الواسع M2
12	الشكل (10) معامل الاستقرار النقدي
13	الشكل (11) نسبة فائض المعروض النقدي
14	الشكل (12) معامل الاستقرار النقدي بناءً على مرونة عرض النقد لتغيرات الأسعار
15	الشكل (13) المضاعف النقدي
16	الشكل (14) حجم الإفراط النقدي
17	الشكل (15) سرعة دوران النقود
18	الشكل (16) نسبة صافي الاحتياطيات الأجنبية إلى العملة المصدرة
19	الشكل (17) نسبة صافي الاحتياطيات الأجنبية إلى عرض النقد الواسع M2
20	الشكل (18) مؤشر تغطية الاستيرادات
21	الشكل (19) نسبة إجمالي الدين العام الداخلي إلى الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية
22	الشكل (20) نسبة الإنفاق العام إلى الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية



المقدمة:

يمثل الاستقرار النقدي أحد الركائز الأساسية للاقتصاد الكلي، وللبنك المركزي العراقي دور محوري في تحقيقه من خلال إدارة السياسة النقدية بما يضمن ضبط معدلات التضخم واستقرار سعر صرف الدينار العراقي والحفاظ على القوة الشرائية للعملة المحلية. لتحقيق هذه الأهداف، يوظف البنك مزيجاً من الأدوات التقليدية كـ (الاحتياطي الإلزامي، عمليات السوق المفتوح، وسعر إعادة الخصم)، إلى جانب أدوات غير تقليدية يتم اعتمادها وفقاً للمتغيرات الاقتصادية الراهنة. ويعود الاستقرار النقدي عاملًا رئيسيًا في تعزيز الثقة بالنظام المالي وجذب الاستثمارات المحلية والأجنبية، بما يسهم في تحقيق نمو اقتصادي مستدام.

وانطلاقاً من هذا الدور الحيوي، يهدف هذا التقرير إلى تحليل واقع الاستقرار النقدي في العراق خلال الفصل الثاني من عام 2025، من خلال استعراض أبرز المؤشرات النقدية وتقدير كفاءة الإجراءات المتخذة لضبط السيولة والمحافظة على الاستقرارين النقدي والمالي.

المستخلص:

في إطار مساعي البنك المركزي العراقي لتعزيز الاستقرار النقدي خلال الفصل الثاني من عام 2025، تم توسيع نطاق عمليات إدارة السيولة، مما أسهم في ارتفاع المقبولات النقدية من (18.37) ترiliون دينار في الفصل الثاني من عام 2024 إلى (21.66) ترiliون دينار في الفصل ذاته من عام 2025.

وقد اعتمد البنك المركزي العراقي بشكلٍ رئيسي على الاحتياطيات الأجنبية كأداة محورية للحفاظ على الاستقرار النقدي، وتوجه إلى سياسة التعقيم النقدي لاحتواء الأثر النقدي لتدخلاته في سوق الصرف، وقد بقيت الاحتياطيات عند مستويات آمنة مكنت البنك من تغطية واردات العراق لمدة 14 شهراً، وكما غطت صافي الاحتياطيات الأجنبية ما يعادل (73.89%) من إجمالي

عرض النقود الواسع (M2)، ما يعكس قوة الموقف الخارجي وقدرة البنك المركزي على دعم استقرار سعر الصرف.

كما أنَّ زيادة التعقيم النقدي وارتفاع المقبولات النقدية بنسبة (17.93%) في الفصل الثاني من عام 2025 مقارنة بالفصل نفسه من عام 2024 إلى جانب انخفاض الإنفاق العام بنسبة (2.65%) للفترة ذاتها أدت إلى تراجع العملة المصدرة بنسبة (3.83%) للفترة ذاتها لتبلغ (98.40) ترiliون دينار في الفصل الأول من عام 2025، مما انعكس في انخفاض عرض النقود الواسع (M2) بنسبة (4.67%) خلال الفترة ذاتها، وتشير هذه التطورات إلى فاعلية أدوات السياسة النقدية في امتصاص السيولة الزائدة، عبر رفع سعر السياسة النقدية وزيادة نسبة الاحتياطي الإلزامي وتعزيز عمليات التعقيم.

ورغم هذا الأداء النقدي المنضبط، ما زال القطاع المالي يواجه تحديات هيكيلية، إذ بلغت نسبة الإنفاق العام (34.56%) من الناتج المحلي الإجمالي في الفصل الثاني من عام 2025، ما يدل على أن النشاط المالي لازال بالاتجاه التوسيعى، مما قد يولِّد ضغوطاً تصخمية مستقبلية في ظل غياب إجراءات مالية انضباطية موازية.

وفي ظل محدودية الإيرادات غير النفطية، أرتفع الدين العام الداخلي من (78.16) ترiliون دينار إلى (87.75) ترiliون دينار للفترة ذاتها، مما يُنذر بتزايد الأعباء التمويلية مستقبلاً، لذا فإن استمرار هذا الاتجاه يتطلب مراجعة شاملة لسياسة الإنفاق، وتبني قواعد مالية صارمة تضمن الاستدامة المالية من خلال تقليل الاعتماد على الموارد النفطية، بما يسهم في تخفيف الضغوط على القطاع النقدي ويعزز قدرة الاقتصاد العراقي في مواجهة الازمات المستقبلية.

الفصل الأول

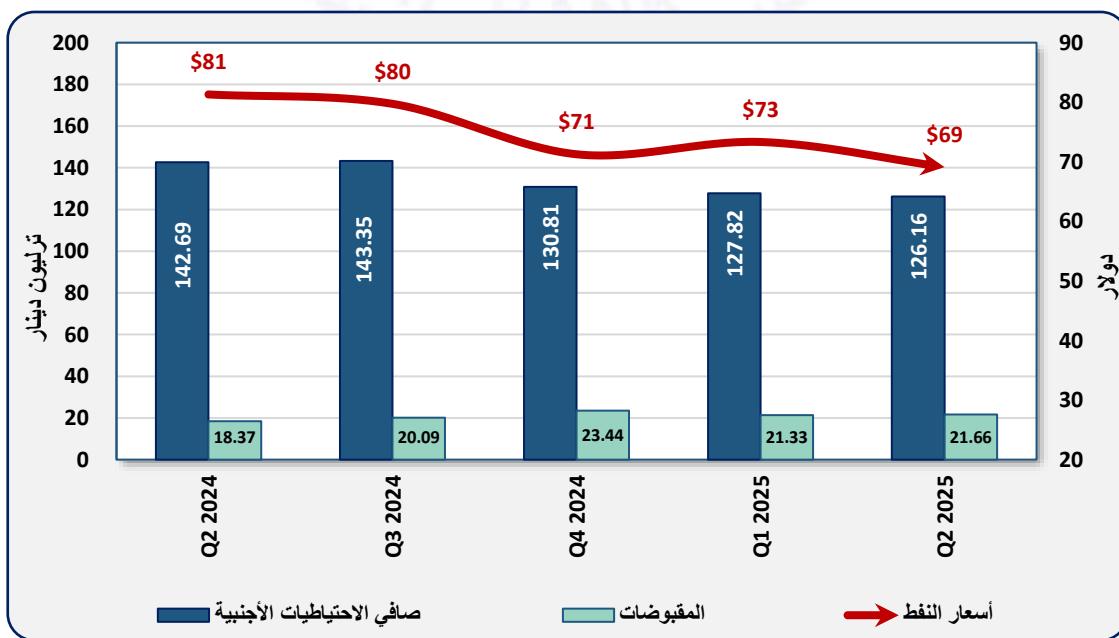
تحليل تطور متغيرات الاستقرار النقدي في العراق

يُعد الاستقرار النقدي في العراق نتاجاً لتفاعل مجموعة من المتغيرات النقدية والمالية، التي تتأثر بدورها بمخرجات القطاعين الحقيقي والمالي، وتعكس درجة تقلب هذه المتغيرات مدى قدرة السياسة النقدية على تحقيق الاستقرار وضبط التوازن النقدي، وفيما يلي استعراض لأبرز هذه المتغيرات وتطوراتها:

1.1 صافي الاحتياطيات الأجنبية ومدى قدرتها على تحقيق الاستقرار النقدي:

إن صافي الاحتياطيات الأجنبية لها دوراً محورياً في تحقيق الاستقرار النقدي في العراق، نظراً لارتباطها المباشر بسياسات البنك المركزي الهادفة إلى الحفاظ على قيمة الدينار العراقي، وتعزيز قدرة الاقتصاد على مواجهة الصدمات الخارجية والوفاء بالالتزامات إتجاه المؤسسات المالية الدولية، وترتبط هذه الاحتياطيات بشكل وثيق بحجم الإيرادات النفطية مما يجعلها عرضة للنوبات في أسعار النفط العالمية، كما أن عمليات التعقيم النقدي التي ينفذها البنك المركزي لسحب السيولة من السوق تؤثر عليها سلباً نظراً لما تتطلبها من توظيف ل الاحتياطيات الأجنبية.

الشكل (1) العلاقة بين أسعار النفط وصافي الاحتياطيات الأجنبية والمقبوضات النقدية

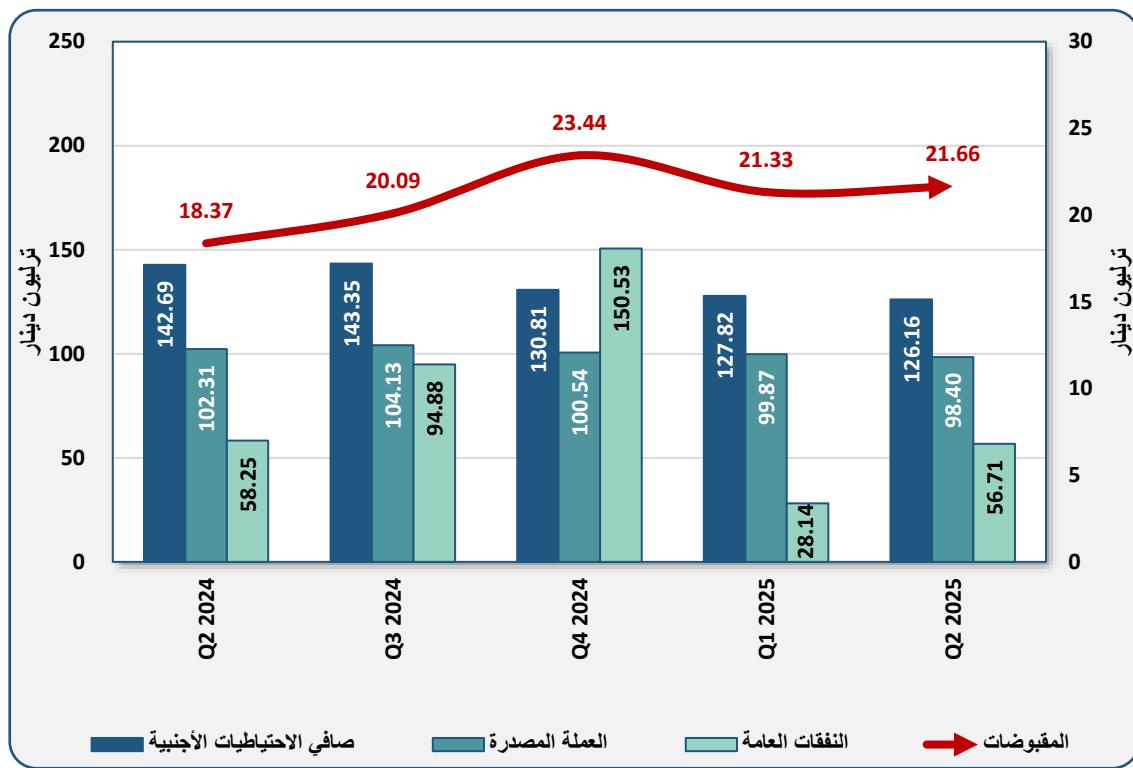


الشكل (1) يُبيّن أنَّ أسعار النفط تراجعت من (81) دولاراً في الفصل الثاني من عام 2024 إلى (69) دولاراً للفصل ذاته من عام 2025، كما إنَّ صافي الاحتياطيات الأجنبية سجلَ انخفاضاً من (142.69) ترليون دينار إلى (126.16) ترليون دينار للفترة ذاتها، ويعزى هذا الانخفاض إلى لجوء البنك المركزي العراقي إلى سحب السيولة النقدية من السوق عبر تكثيف عمليات التعقيم النقدي بهدف الحفاظ على الاستقرار النقدي، مما أدى إلى ارتفاع المقبولات النقدية بنسبة (17.93%) لترتفع من (18.37) ترليون دينار إلى (21.66) ترليون دينار خلال الفترة ذاتها، وهذا يشير إلى أنَّ انخفاض أسعار النفط بمعدل (15%) فضلاً عن ارتفاع المقبولات النقدية بمعدل (11.59%) أدى إلى انخفاض صافي الاحتياطيات الأجنبية بمعدل (17.93%) للفترة ذاتها، فضلاً عن ممارسة عجر الموازنة العامة ذات الأثر في صافي الاحتياطيات الأجنبية.

2.1 حجم المقبولات النقدية وأثرها على صافي الاحتياطيات الأجنبية وحجم العملة المصدرة:

تُمثل المقبولات النقدية إجمالي العملة المحلية التي يحصل عليها البنك المركزي العراقي من مصادر متعددة، أبرزها عمليات بيع العملة الأجنبية. و يؤثر حجم هذه المقبولات بشكل مباشر على كلِّ من صافي الاحتياطيات الأجنبية وحجم العملة المصدرة ومكونات عرض النقد (أو النقود بكلِّ أشكالها)، فزيادة المقبولات النقدية تؤدي غالباً إلى انخفاض في حجم العملة المصدرة بما في ذلك النقود، مما يعزز الاستقرار النقدي، لكنها في المقابل قد تُساهم في انخفاض صافي الاحتياطيات الأجنبية نتيجةً لسحب المزيد من العملة الأجنبية مقابل الدينار المحلي.

الشكل (2) العلاقة بين حجم المقوضات النقدية وصافي الاحتياطيات الأجنبية وحجم العملة المصدرة



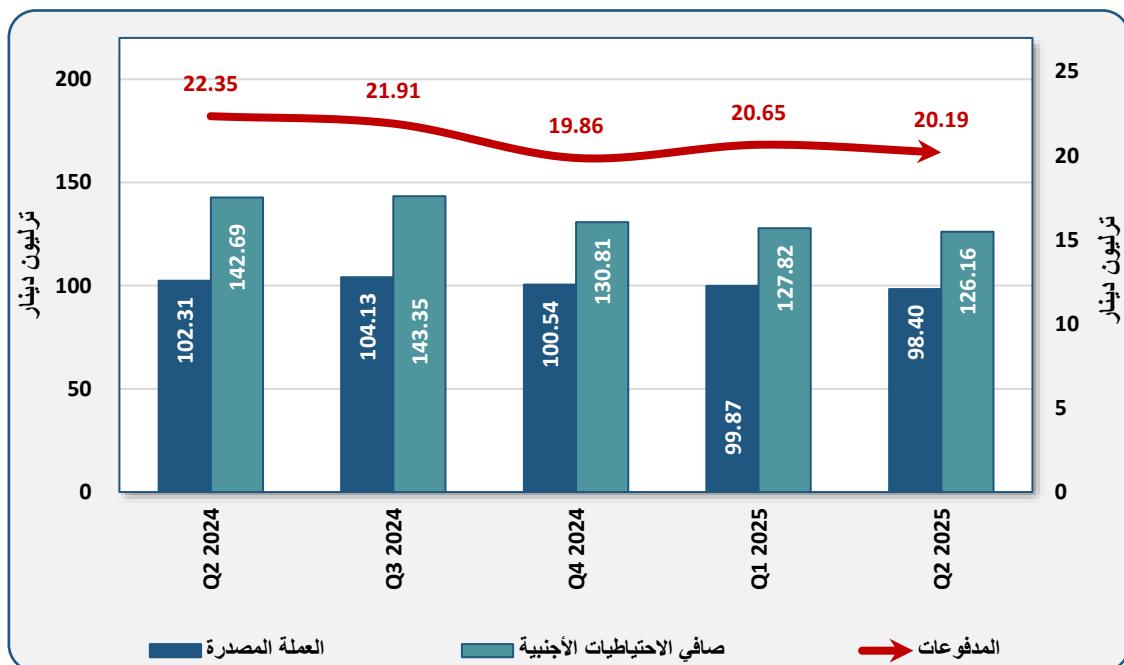
* البيانات المذكورة هي رصيد متراكم وتقاس بما يظهر في نهاية المدة.

يُظهر الشكل (2) وجود انخفاض في العملة المصدرة من (102.31) ترiliون دينار في الفصل الثاني من عام 2024 إلى (98.40) ترiliون دينار من الفصل نفسه من عام 2025، وهذا نتيجةً لزيادة التعقيم النقدي الذي أدى إلى ارتفاع المقوضات النقدية من (18.37) ترiliون دينار إلى (21.66) ترiliون دينار للفترة ذاتها، مما أدى إلى انخفاضها من (142.69) ترiliون دينار إلى (126.16) ترiliون دينار للفترة ذاتها، فضلاً عن انخفاض الإنفاق العام من (58.25) ترiliون دينار إلى (56.71) ترiliون دينار للفترة ذاتها، هذا يشير إلى أنَّ انخفاض الإنفاق العام بمعدل (2.65%) وارتفاع المقوضات النقدية بمعدل (3.83%) أدى إلى انخفاض العملة المصدرة بمعدل (17.93%).

3.1 السحبات النقدية (المدفوعات) الازمة لتفطية الإنفاق العام وأثرها على حجم العملة المصدرة:

تُمثل السحبات النقدية مقدار المدفوعات من العملة المحلية التي يقدمها البنك المركزي العراقي إلى وزارة المالية لتفطية النفقات العامة، حيث يتم تمويل هذه المدفوعات من خلال استلام البنك للعملة الأجنبية بال مقابل، مما يُسهم في زيادة صافي الاحتياطيات الأجنبية، إلا أن ارتفاع المدفوعات النقدية يؤدي في الوقت ذاته إلى زيادة حجم العملة المصدرة، بينما يؤدي انخفاضها إلى تقليص الكتلة النقدية.

الشكل (3) العلاقة بين المدفوعات النقدية والعملة المصدرة وصافي الاحتياطيات الأجنبية

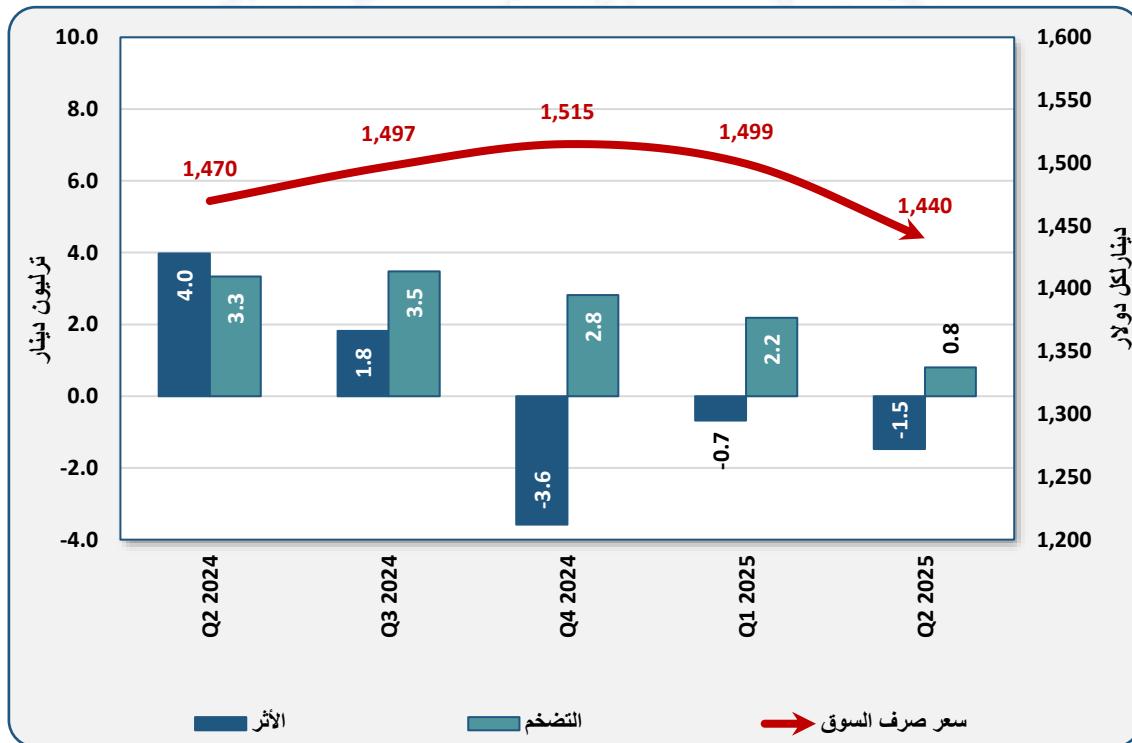


يُوضح الشكل (3) أنَّ المدفوعات النقدية انخفضت من (22.35) ترiliون دينار في الفصل الثاني من عام 2024 إلى (20.19) ترiliون دينار في الفصل نفسه من عام 2025. وإضافةً إلى هذا التراجع، فإنَّ انخفاض الإيرادات النفطية الناتج عن تراجع أسعار النفط أثَّمَ في انخفاض صافي الاحتياطيات الأجنبية من (142.69) ترiliون دينار إلى (126.16) ترiliون دينار خلال الفترة ذاتها. كما أنَّ ارتفاع عمليات التعقيم النقدي إلى جانب تراجع المدفوعات النقدية انعكَسَ على العملة المصدرة التي انخفضت من (102.31) ترiliون دينار إلى (98.40) ترiliون دينار. ويُستنتج من ذلك أنَّ انخفاض المدفوعات النقدية بمعدل (9.65%)، إلى جانب تراجع أسعار النفط بنسبة (15%)، قد أثَّرَ في انخفاض صافي الاحتياطيات الأجنبية بنسبة (11.59%) خلال الفترة ذاتها.

4.1 حجم الأثر بين المدفوعات والمقبولات النقدية في التضخم وسعر صرف السوق:

يُمثل الأثر النقطي الفارق بين المدفوعات النقدية والمقبولات النقدية للبنك المركزي العراقي، (أي المدفوعات - المقبولات)، وعندما يكون هذا الأثر سالبًا، فإن ذلك يعني أن حجم المقبولات النقدية يفوق حجم المدفوعات، وهو ما يُشير إلى وجود مستوى أعلى من عمليات التعقيم النقدي، والذي يُعد مؤشرًا إيجابيًّا ينعكس من خلال امتصاص السيولة من ثم الأثر في المستوى العام للأسعار. أما في حال كان الأثر النقدي موجبًا، فإن ذلك يدل على انخفاض حجم التعقيم النقدي.

الشكل (4) حجم الأثر بين المدفوعات والمقبولات النقدية في التضخم وسعر صرف السوق



يُوضح الشكل (4) أنَّ الفارق بين المدفوعات والمقبولات النقدية (الأثر النقدي) بلغ (-1.5) تريليون دينار في الفصل الثاني من عام 2025، مما يُشير إلى أنَّ حجم المقبولات النقدية تجاوز حجم المدفوعات نتيجةً لتكثيف البنك المركزي لعمليات التعقيم النقدي في إطار سياسة نقدية انكماشية مدروسة تهدف إلى امتصاص السيولة الزائدة والحفاظ على الاستقرار النقدي.



وقد انعكس هذا التوجه إيجابياً على سعر صرف الدولار في السوق، إذ انخفض من (1470) ديناراً لكل دولار في الفصل الثاني من عام 2024 إلى (1440) دينار لكل دولار في الفصل نفسه من عام 2025، مما يعكس تحسناً ملحوظاً في قيمة الدينار العراقي وكفاءة السياسة النقدية المتبعة، وتحقيق التوازن بين مستويات السيولة واستقرار الأسعار وسعر الصرف، الأمر الذي أسهم في تعزيز الثقة بالسياسة النقدية وتحسين بيئة الاستقرار المالي. وفي الوقت نفسه، انخفض معدل التضخم من (3.3%) إلى (0.8%) خلال الفترة ذاتها، وهو ما يعكس نجاح البنك المركزي في كبح الضغوط التضخمية والمحافظة على قوة الدينار واستقرار القدرة الشرائية.

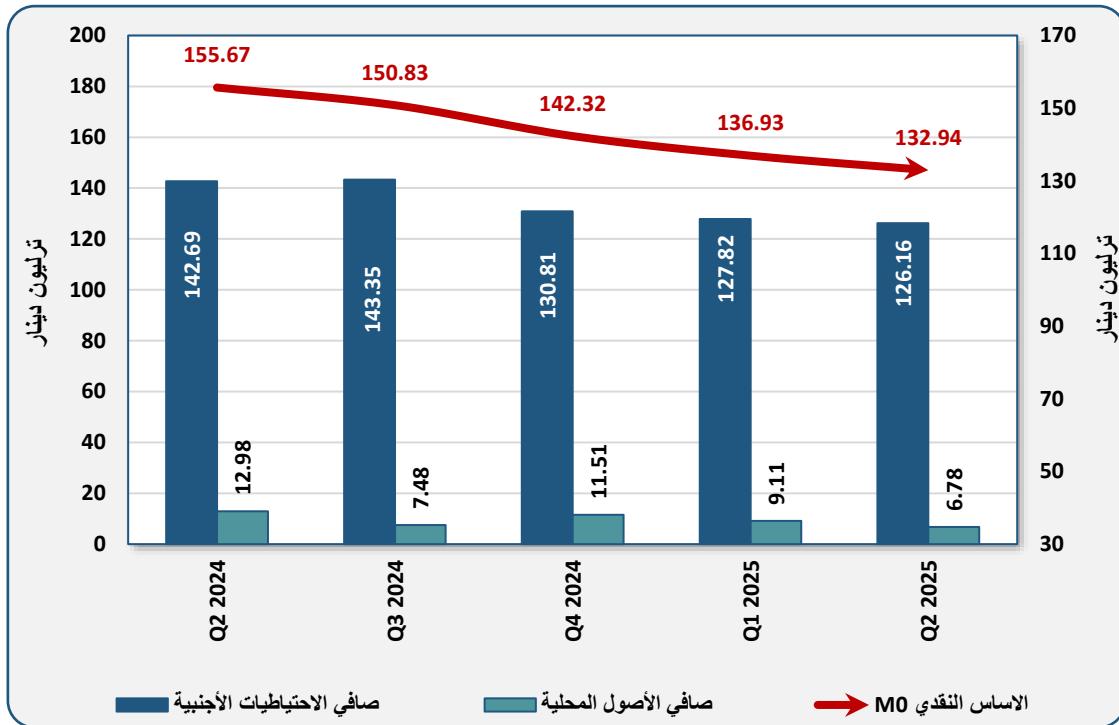
5.1 مكونات الأساس النقدي:

يُمثل الأساس النقدي الميزانية المصغرة للبنك المركزي العراقي وله دور مهم في الحفاظ على الاستقرار النقدي، ويظهر في جانبي الموجودات والمطلوبات من ميزانية البنك المركزي العراقي، ويعتبر هذا المؤشر من أهم أدوات البنك المركزي العراقي لأنّه يشكل القاعدة التي تبني عليها الكتلة النقدية في الاقتصاد (عبر المضاعف النقدي) وهي كالتالي:

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

يتمثل في صافي الاحتياطيات الأجنبية للبنك المركزي العراقي مضافاً إليه صافي الأصول المحلية، إنّ صافي الأصول الأجنبية للبنك المركزي يُمثل الجزء الأكبر من جانب الموجودات للأساس النقدي، لأنّ الأساس النقدي يرتبط بعلاقة طردية مع كل من صافي الاحتياطيات الأجنبية وصافي الائتمان المحلي المقدم من قبل البنك المركزي العراقي لحكومة المركبة والأخير مرتبط بأوضاع المالية العامة والتي تُحرك مكونات الأساس النقدي في جانب المطلوبات.

الشكل (5) العلاقة بين الأساس النقدي وصافي الأصول المحلية وصافي الاحتياطيات الأجنبية للبنك المركزي العراقي



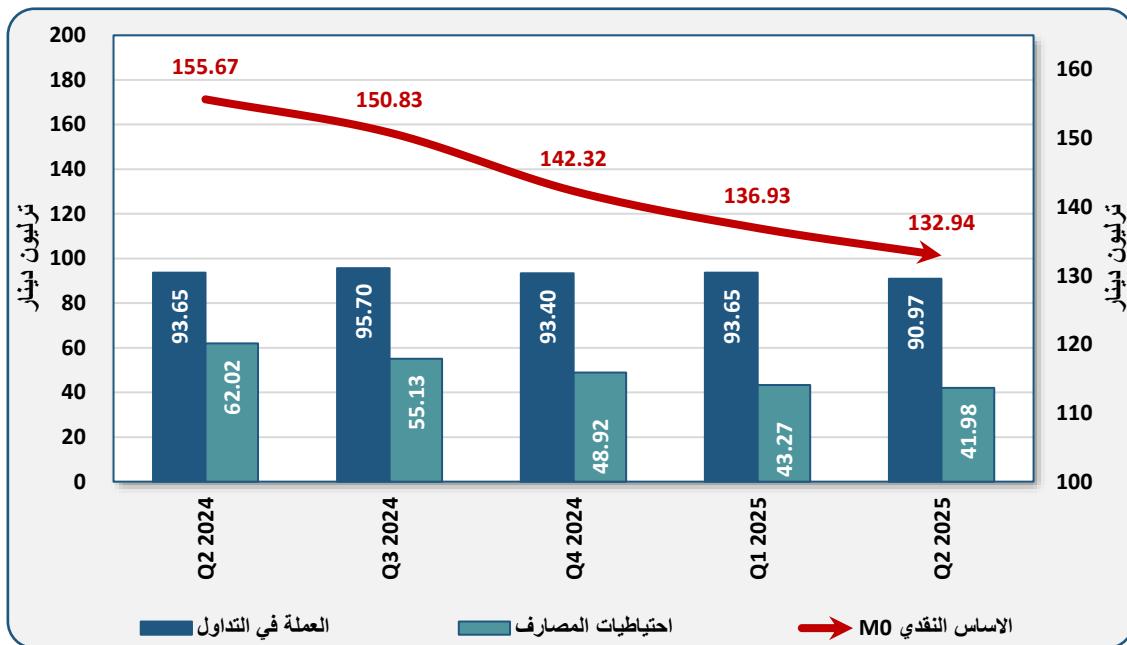
يُوضح الشكل (5) إن صافي الاحتياطيات الأجنبية انخفض من (142.69) ترiliون دينار في الفصل الثاني من عام 2024 إلى (126.16) ترiliون دينار في الفصل نفسه من عام 2025، مما أدى إلى تراجع الأساس النقدي من (155.67) ترiliون دينار إلى (132.94) ترiliون دينار خلال الفترة ذاتها، كما شهد صافي الأصول المحلية انخفاضاً من (12.98) ترiliون دينار إلى (6.78) ترiliون دينار.

ويستدل من ذلك أن تراجع صافي الاحتياطيات الأجنبية بمعدل (11.59%) قد أسرهم في انخفاض الأساس النقدي بمعدل (14.60%) خلال الفترة نفسها. ومع ذلك، فإن هذا الانخفاض يُعد ناتجاً لإدارة نقدية حذرة من قبل البنك المركزي العراقي تهدف إلى تحقيق التوازن بين الاستقرار النقدي والحفاظ على مستويات آمنة من الاحتياطيات الأجنبية في ظل التطورات الاقتصادية والمالية القائمة.

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

يُشير الأساس النقدي في جانب المطلوبات إلى النقود الاحتياطية وما يسمى بالنقود فائقة القوة ويتمثل في حجم كل من العملة في التداول واحتياطيات المصارف، وتمثل العملة في التداول الجزء الأكبر من جانب المطلوبات للأساس النقدي (M0) مضافاً إليها الاحتياطي الفائض والإلزامي، لذا فإن زيادة العملة في التداول تؤدي إلى ارتفاع الأساس النقدي.

الشكل (6) العلاقة بين الأساس النقدي والعملة في التداول واحتياطيات المصارف



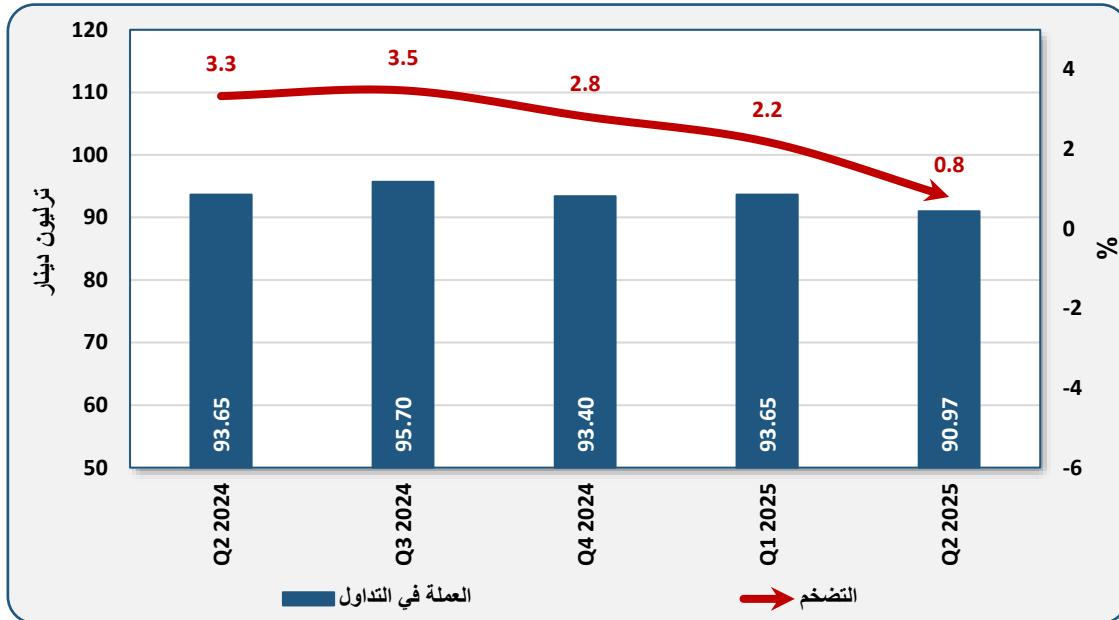
يوضح الشكل (6) أن العملة في التداول انخفضت من (93.65) تريليون دينار في الفصل الثاني من عام 2024 إلى (90.97) تريليون دينار في الفصل نفسه من عام 2025، في حين تراجعت احتياطيات المصارف من (62.02) تريليون دينار إلى (41.98) تريليون دينار خلال الفترة ذاتها. وقد أدى هذا الانخفاض الواضح في احتياطيات المصارف إلى تراجع الأساس النقدي من (155.67) تريليون دينار إلى (132.94) تريليون دينار للفترة نفسها.

ويُستدل من ذلك أن انخفاض احتياطيات المصارف بنسبة (32.32%) كان العامل الرئيس في انخفاض الأساس النقدي بنسبة (14.60%)، مما يعكس إتجاه البنك المركزي نحو امتصاص السيولة الزائدة عبر أدوات السياسة النقدية لضبط مستويات العرض النقدي وتعزيز الاستقرار النقدي.

6.1 حجم العملة في التداول وأثرها على الاستقرار النقدي:

يُعد حجم العملة في التداول من العوامل المؤثرة في مستوى الاستقرار النقدي، إذ أن ارتفاعها بمعدل يفوق النمو الاقتصادي الحقيقي يسهم في زيادة الطلب الكلي، مما ينعكس بارتفاع مستويات الأسعار وبالتالي ارتفاع معدلات التضخم.

الشكل (7) العلاقة بين التضخم والعملة في التداول

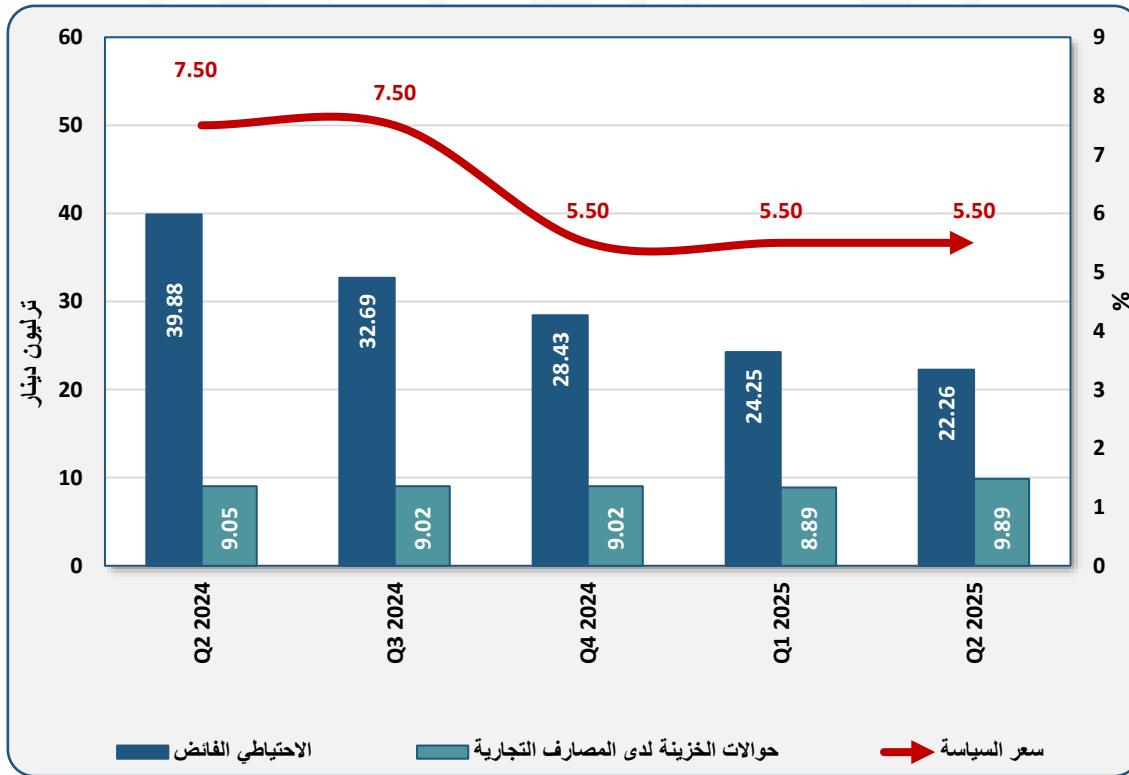


يوضح الشكل (7) انخفاضاً ملحوظاً في حجم العملة في التداول من (93.65) ترiliون دينار في الربع الثاني من عام 2024 إلى (90.97) ترiliون دينار في الربع نفسه من عام 2025، أي بمعدل انخفاض نسبته (2.86%). ويُعد هذا الانخفاض في حجم العملة المتداولة مؤشراً على تحسن كفاءة إدارة النقد وانحسار الضغوط التضخمية، إذ انخفض معدل التضخم من (3.3%) إلى (0.8%) خلال الفترة ذاتها، ويعكس ذلك نجاح السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي في ضبط مستويات السيولة وتحقيق بيئة نقدية أكثر توازناً واستدامةً.

7.1 سعر السياسة النقدية:

إنَّ سعر السياسة النقدية يُمثّل سعر الفائدة المرجعي الذي يحدّه البنك المركزي العراقي للتأثير في كلف الاقتراض في الاقتصاد ومن ثم التحكم في مستويات السيولة والتضخم والنمو في الاقتصاد، وقد تم خفض سعر السياسة من (7.5%) إلى (5.5%) في عام 2024، ويُظهر الشكل (8) أثر هذا التخفيض في الفصل الثاني من عام 2025، إذ انخفض الاحتياطي الفائض لدى المصارف من (39.88) ترليون دينار في الفصل الثاني من عام 2024 إلى (22.26) ترليون دينار للفصل نفسه من عام 2025، مما يُشير إلى أنَّ المصارف قد توجهت نحو الاستثمار في أدوات الدين الحكومية، حيث ارتفعت قيمة حوالات الخزينة التي تحفظ بها المصارف التجارية من (9.05) ترليون دينار إلى (9.89) ترليون دينار للفترة ذاتها.

الشكل (8) سعر السياسة النقدية والاحتياطي الفائض وحوالات الخزينة لدى المصارف التجارية

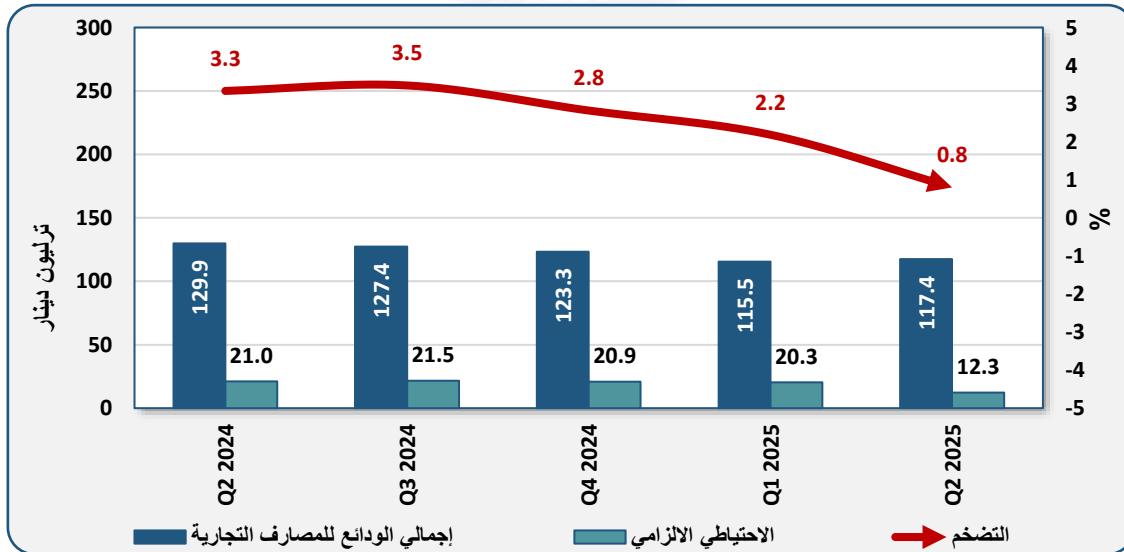


8.1 الاحتياطي الإلزامي:

يُعد الاحتياطي الإلزامي أحد الأدوات الأساسية للسياسة النقدية، ويُحدد كنسبة مئوية من ودائع العملاء التي تلزم المصارف بالاحتفاظ بها لدى البنك المركزي، وتكمّن أهمية هذا الاحتياطي في ضمان قدرة المصارف على تلبية طلبات السحب النقدي للعملاء، فضلاً عن دوره في ضبط مستويات السيولة داخل النظام المالي. عندما يرورم البنك المركزي اتباع سياسة نقدية توسعية فإنه يُخفض نسبة الاحتياطي الإلزامي، وذلك يعني أنَّ البنوك يمكنها إقراض المزيد من الأموال، مما يؤدي إلى زيادة النشاط الاقتصادي والعكس صحيح.

وفي هذا الإطار قام البنك المركزي العراقي بتحديد نسبة الاحتياطي الإلزامي (18%) على كافة الودائع الخاصة بالدينار العراقي والعملات الأخرى، و(20%) على الودائع الخاصة بالدولار الأمريكي، و(20%) على الودائع الحكومية كافة، إذ انخفض حجم الاحتياطي الإلزامي من (21) ترليون دينار في الفصل الثاني من عام 2024 إلى (12.3) ترليون دينار في الفصل نفسه من عام 2025، نتيجة انخفاض إجمالي الودائع للمصارف التجارية من (129.9) ترليون دينار إلى (117.4) ترليون دينار للفترة ذاتها، وبالرغم من ذلك فإن التضخم انخفض خلال الفترة ذاتها من (3.3%) إلى (0.8%) بما يشير إلى تحسن بيئة الأسعار واستقرارها وكما موضح في الشكل (9).

الشكل (9) العلاقة بين الاحتياطي الإلزامي وعرض النقد الواسع M2



الفصل الثاني

تحليل تطور مؤشرات الاستقرار النقدي

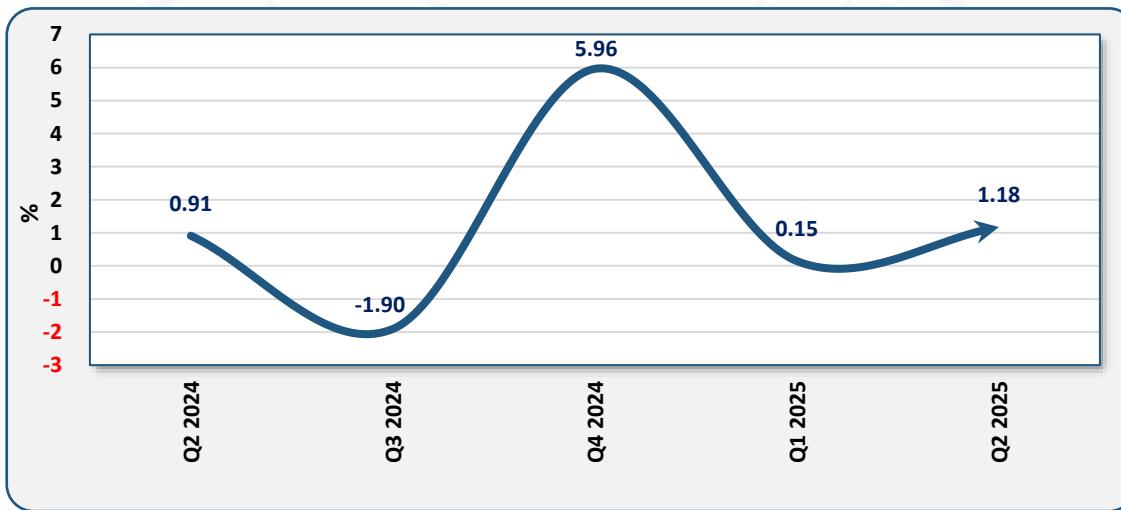
يهدف هذا الفصل إلى تقديم رؤية شاملة حول تطور أبرز المؤشرات التي تُستخدم في تقييم الاستقرار النقدي، مع التركيز على معايير رئيسية تشمل كفاية الاحتياطيات الأجنبية، والانضباط المالي، ودورها في دعم الاستقرار النقدي في الاقتصاد العراقي.

1.2 معايير الاستقرار النقدي:

1.2.1 معامل الاستقرار النقدي بناءً على مرونة النقود للتغيرات في الناتج⁽¹⁾:

يعبر معامل الاستقرار النقدي عن العلاقة بين معدل نمو عرض النقد بالمفهوم الواسع (M2) ومعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (بالأسعار الثابتة)، ويعُد هذا المؤشر أدلةً تحليلية مهمة لتقدير مدى الاتساق بين نمو السيولة النقدية والنمو الحقيقي في الاقتصاد، وبالتالي تشخيص احتمالات وجود ضغوط تصخمية أو انكمashية.

الشكل (10) معامل الاستقرار النقدي



الشكل (10) يبيّن أنَّ معامل الاستقرار النقدي ارتفع من (0.91) للفصل الثاني من عام 2024 إلى (1.18) للفصل نفسه من عام 2025، هذا يُشير إلى أنَّ معدل نمو السيولة قد انخفض وهذا الانخفاض كان أقل من الانخفاض في معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي،

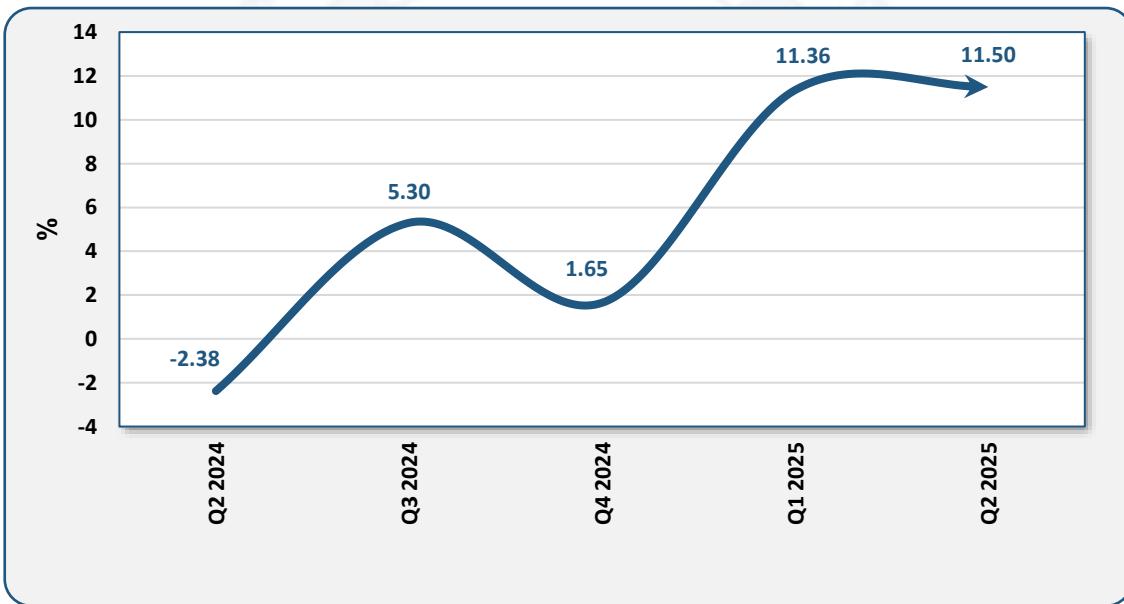
(1) للمزيد راجع تقرير الاستقرار النقدي الرابع الثالث / 2024.

ويدل هذا على أن الاقتصاد يعمل ضمن مستوى آمن من السيولة ولا يواجه ضغوطاً تضخمية واضحة، ما يعكس حالة من الاستقرار النقدي النسبي تدعم استقرار الأسعار.

2.1.2 فائض المعروض النقدي⁽²⁾:

يُستخدم هذا المعيار لقياس الفجوة التضخمية عن طريق حساب الفرق بين التغيير في عرض النقد الضيق M1 والتغيير في الطلب على النقود خلال فترة زمنية معينة، ويعُد فائض المعروض النقدي مؤشراً على وجود قوة شرائية فائضة لا تقابلها زيادة مماثلة في إنتاج السلع والخدمات، الأمر الذي يمكن أن يدفع الأسعار المحلية نحو الارتفاع.

الشكل (11) نسبة فائض المعروض النقدي



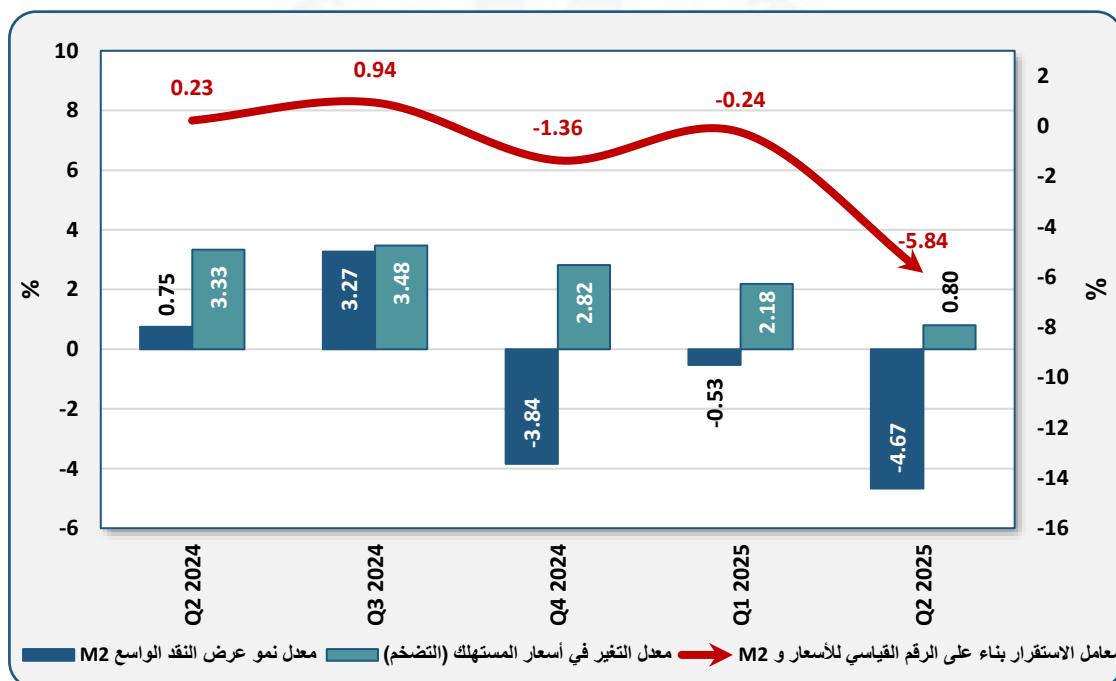
والشكل (11) يبيّن أنَّ نسبة فائض المعروض النقدي ارتفعت من (-2.38%) للفصل الثاني من عام 2024 إلى (11.50%) للفصل نفسه من عام 2025، وهذا يدل على تحسن ملحوظ في وضع السيولة، حيث انقل النظام النقدي من حالة انكماش نقدی إلى حالة توسيع نقدی، وهو ما قد يُسهم في تحفيز النشاط الاقتصادي، لكنه في الوقت نفسه يتطلب إدارة دقيقة من البنك المركزي لتجنب توليد ضغوط تضخمية مستقبلية.

(2) للمزيد راجع تقرير الاستقرار النقدي الربع الثالث / 2024.

3.1.2 معامل الاستقرار النقدي بناءً على مرونة عرض النقد لتغيرات الأسعار⁽³⁾

يُعد هذا المعامل من المؤشرات النقدية المهمة التي تعكس مدى استجابة السيولة النقدية للتغيرات في المستوى العام للأسعار داخل الاقتصاد. ويُقاس هذا المؤشر من خلال نسبة معدل نمو عرض النقد إلى معدل التغير في الرقم القياسي للأسعار، ويعكس هذا المؤشر مدى قيام البنك المركزي العراقي بالدفاع عن قيمة العملة المحلية من خلال التحكم في عرض النقد لغرض تحقيق استقرار في المستوى العام للأسعار.

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



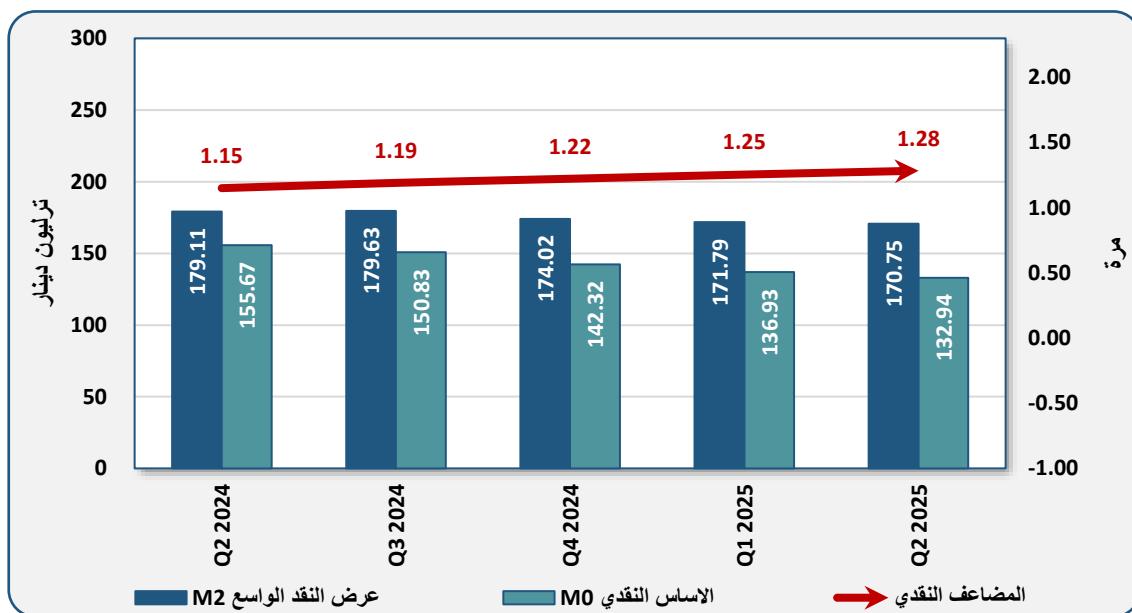
يبين الشكل (12) أنَّ قيمة هذا المؤشر انخفضت من نحو (0.23%) في الفصل الثاني من عام 2024 إلى (-5.84%) في الفصل نفسه من عام 2025، وهو ما يشير إلى نجاح البنك المركزي في تقليل الاستجابة المفرطة للسيولة تجاه الضغوط التضخمية، وتعزيز الاستقرار النقدي من خلال تبني سياسات تقييد نمو عرض النقد بما ينسجم مع الحفاظ على استقرار المستوى العام للأسعار.

(3) للمزيد راجع تقرير الاستقرار النقدي الرابع الثالث / 2024.

4.1.2 المضاعف النقدي⁽⁴⁾:

يُعد المضاعف النقدي من المؤشرات النقدية الأساسية التي تقيس قدرة الجهاز المالي على خلق النقود وتوسيع حجمها داخل الاقتصاد الوطني من خلال عملية جذب الودائع وإعادة توظيفها في منح الائتمان.

الشكل (13) المضاعف النقدي



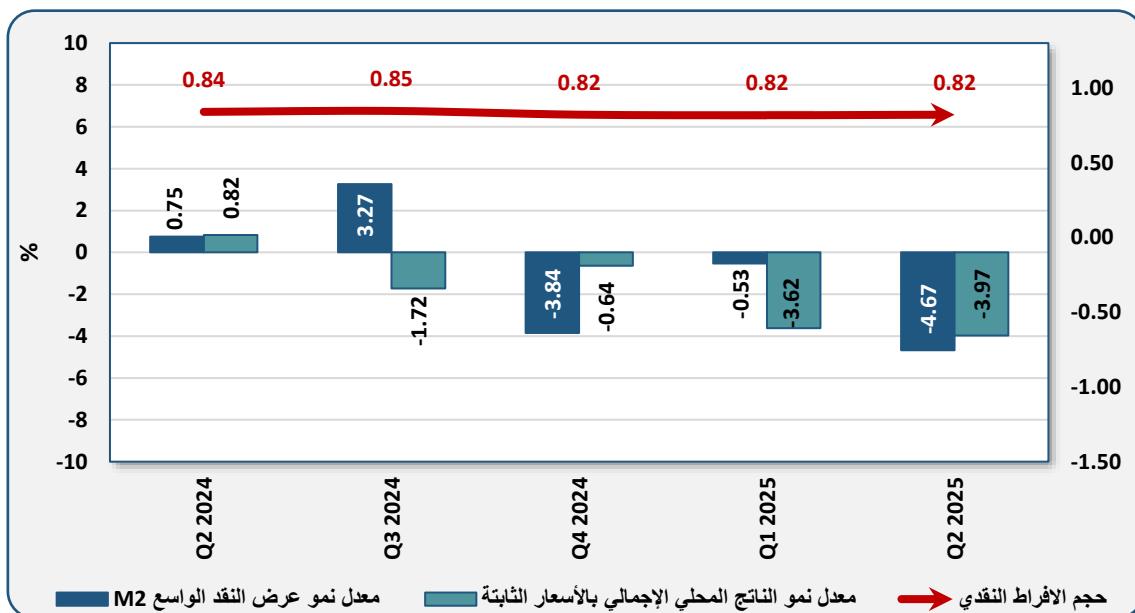
ويُظهر الشكل (13) أن المضاعف النقدي قد سجّل ارتفاعاً طفيفاً من نحو (1.15) مرة في الفصل الثاني من عام 2024 إلى حوالي (1.28) مرة في الفصل نفسه من عام 2025، وهو ما يعكس تعزيز دور الجهاز المالي في خلق السيولة وتحسين كفاءته التشغيلية في توظيف الموارد المالية. ويعزى هذا التحسن في قيمة المضاعف إلى الانخفاض النسبي في الأساس النقدي بوتيرة أسرع من انخفاض عرض النقد، إذ تراجع الأساس النقدي بنسبة (14.60%) من (155.67) ترiliون دينار إلى (132.94) ترiliون دينار خلال الفترة ذاتها، في حين كان انخفاض عرض النقد الواسع أقل نسبياً بنسبة (%4.67) خلال الفترة ذاتها، ويعكس ذلك نجاح السياسة النقدية للبنك المركزي في ترشيد القاعدة النقدية دون الإضرار بمستوى السيولة الكلي في الاقتصاد، مما أسهم في تحسين كفاءة القطاع المالي في خلق النقود ودعم النشاط الاقتصادي.

(4) للمزيد راجع تقرير الاستقرار النقدي الربع الثالث / 2024.

5.1.2 حجم الإفراط النقدي⁽⁵⁾:

وفق هذا المؤشر فإنّ سبب التضخم هو ارتفاع نصيب الوحدة المنتجة من كمية النقود عن حجمها الأمثل مما يؤدي إلى نشوء إفراط نقدي الذي يولد الارتفاع المستمر في المستوى العام للأسعار أي حدوث تضخم.

الشكل (14) حجم الإفراط النقدي



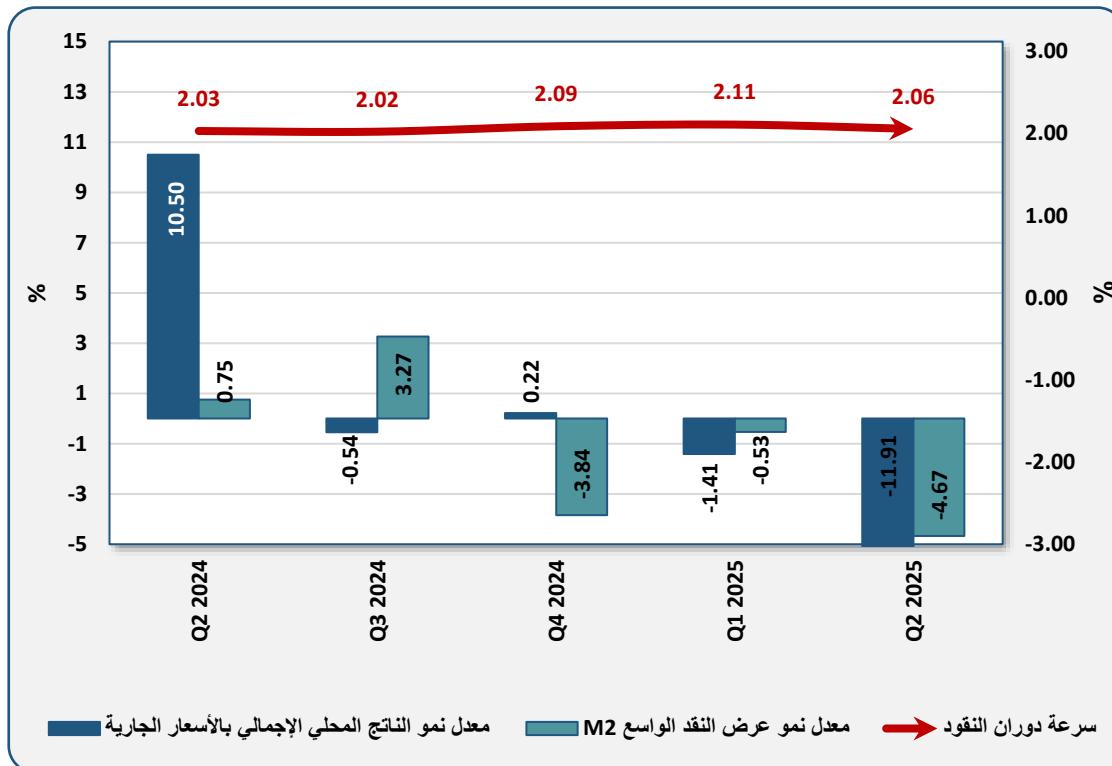
ويُبيّن الشكل (14) أنَّ الإفراط النقدي قد تراجع قليلاً من (0.84) في الربع الثاني من عام 2024 إلى (0.82) في الربع نفسه من عام 2025، وهو ما يعكس تحسناً نسبياً في التوازن النقدي وتراجعاً في الضغوط التضخمية، إذ شهد الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي انخفاضاً بمعدل (4.67%)، كما تراجع عرض النقد الواسع بمعدل (-3.97%) في الفترة نفسها، ورغم أنَّ كلا العاملين يعكسان جانباً من التباطؤ الاقتصادي، فإنَّ أثراهما المباشر كان إيجابياً في ما يتعلق بالتضخم، إذ أديا إلى تراجع الفائض النقدي مقارنة بالإنتاج الحقيقي، وبالتالي انخفضت الضغوط التضخمية.

(5) للمزيد راجع تقرير الاستقرار النقدي الرابع الثالث / 2024.

6.1.2 سرعة دوران النقود⁽⁶⁾:

تشير سرعة دوران النقود إلى عدد المرات التي يتم فيها تداول الوحدات النقدية للقيام بالمعاملات الاقتصادية (أي شراء السلع والخدمات)، إذ ترتبط بعلاقة عكسية بكمية النقود المتداولة، كلما زادت الكمية المتوفرة من النقود قلت سرعة دوران كل وحدة نقدية والعكس صحيح.

الشكل (15) سرعة دوران النقود



الشكل (15) يبيّن أنَّ النقود أصبحت تتحرك بشكل أسرع في الاقتصاد في عام 2025، تم استخدام كل دينار (2.06) مرة لشراء سلع أو خدمات خلال الفصل الثاني من عام 2025، مقارنة بـ (2.03) مرة في نفس الفصل من العام 2024، وعادة ما يكون ارتفاع سرعة دوران النقود مؤشراً على زيادة في النشاط الاقتصادي، حيث يُشير إلى أنَّ الناس والشركات يقومون بإنفاق أموالهم بشكل أسرع.

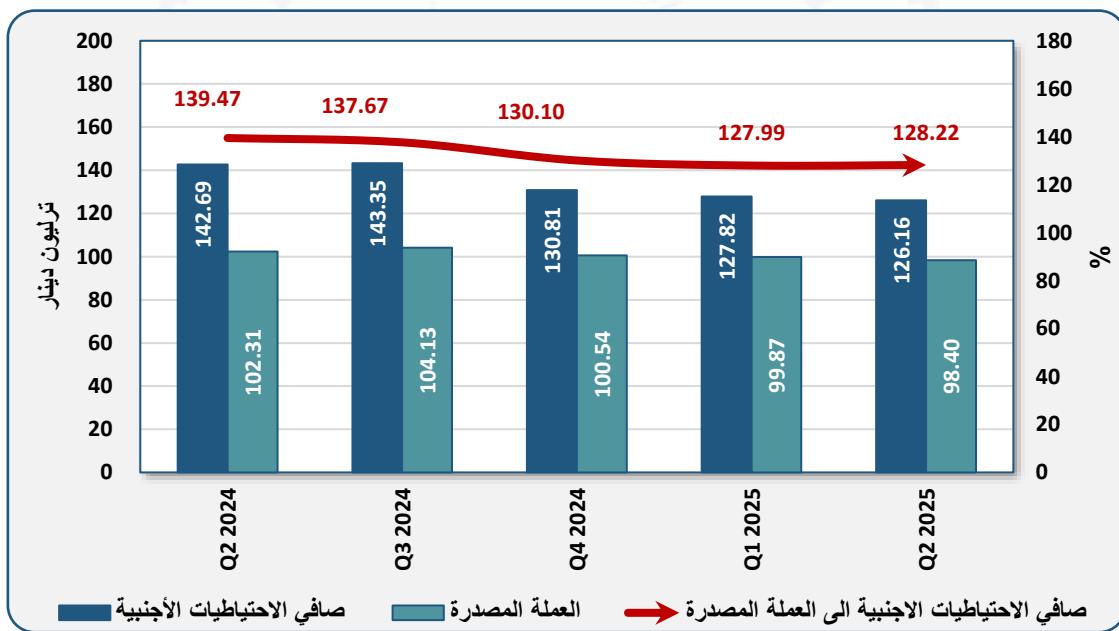
(6) للمزيد راجع تقرير الاستقرار النقدي الرابع الثالث / 2024.

2.2 معايير كفاية الاحتياطيات الأجنبية:

1.2.2 نسبة صافي الاحتياطيات الأجنبية إلى العملة المصدرة:

إنَّ تغطية العملة المصدرة بالاحتياطيات الأجنبية المملوكة لدى البنك المركزي العراقي يُعدُّ أمراً بالغ الأهمية، لأنَّ وجود احتياطيات كافية يعني الحفاظ على قيمة العملة المحلية من الانخفاض والحفاظ على مستويات مقبولة من التضخم، إذ كلما زادت نسبة صافي الاحتياطيات الأجنبية إلى العملة المصدرة زادت قدرة البنك المركزي العراقي على التعقيم النقدي أكبر مما تؤثر في سوق الصرف لحماية عملته المحلية من التقلبات الحادة، ويُفضل ألا تقل النسبة المعيارية لهذه النسبة عن 100%.

الشكل (16) نسبة صافي الاحتياطيات الأجنبية إلى العملة المصدرة

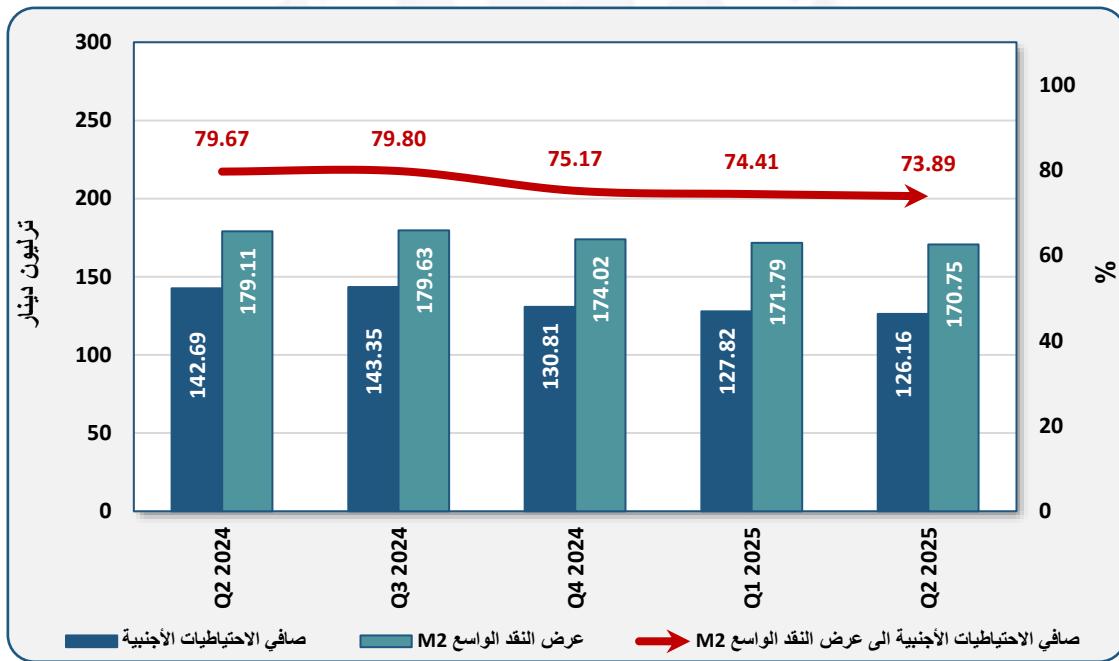


الشكل (16) يُبيّن حدوث انخفاض في نسبة صافي الاحتياطيات الأجنبية إلى العملة المصدرة من (139.47%) في الفصل الثاني من عام 2024 إلى (128.22%) في الفصل نفسه من عام 2025، ورغم هذا الانخفاض لا يزال أعلى من النسبة المعيارية (100%)، هذا يعني أنَّ البنك المركزي العراقي يمتلك كمية أكبر من صافي الاحتياطيات الأجنبية مقارنةً بالعملة المحلية المصدرة ويشير إلى استقرار أكبر في قيمة العملة المصدرة لأنَّها مغطاة بنسبة أكبر من (100%).

2.2.2 نسبة صافي الاحتياطيات الأجنبية إلى عرض النقد الواسع M2:

نسبة صافي الاحتياطيات الأجنبية إلى عرض النقد الواسع (M2) هي مؤشر يستخدم لقياس مدى قدرة البنك المركزي على تغطية السيولة النقدية من خلال احتياطياته من العملات الأجنبية، وكلما كانت النسبة أكبر من (20%) تشير إلى قدرة قوية على دعم العملة المحلية واستقرار مالي أعلى، علمًا أنه كلما تم الاعتماد على سعر صرف ثابت يفضل أن يكون صافي الاحتياطيات الأجنبية التي يحتفظ بها البنك المركزي أكبر لغرض الدفاع عن قيمة العملة المحلية.

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

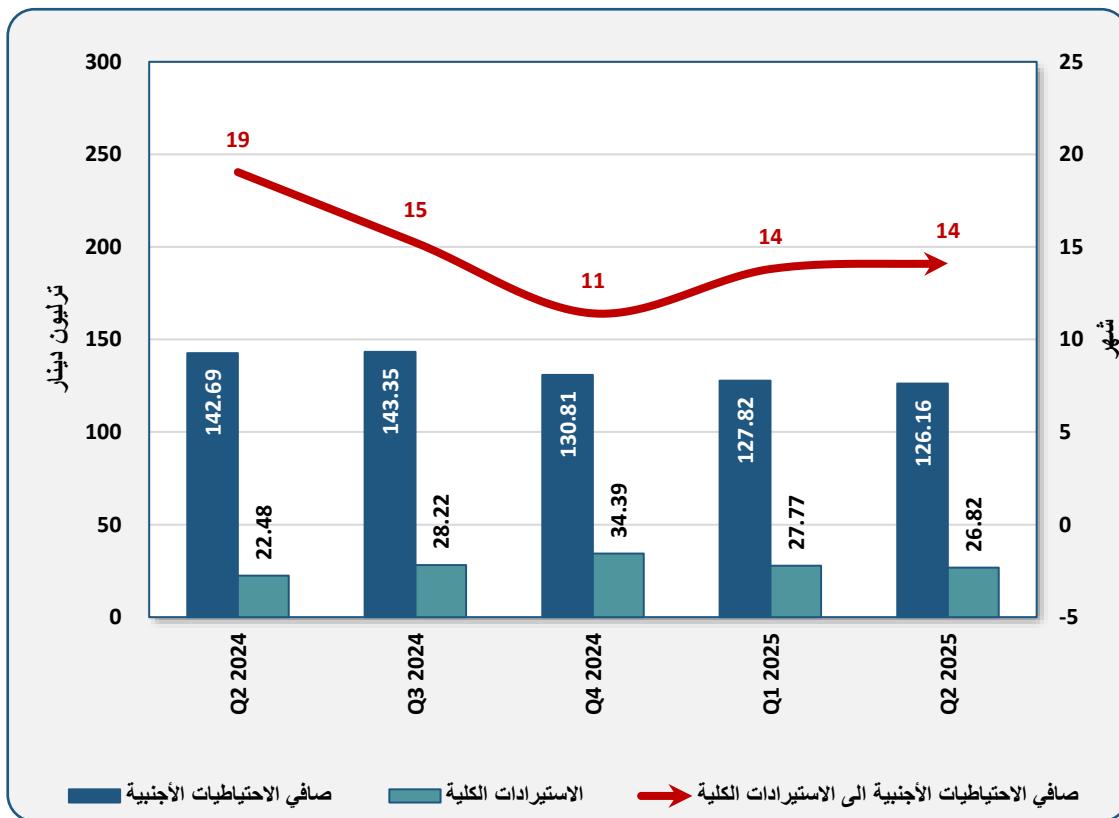


الشكل (17) يبيّن حدوث انخفاض في نسبة صافي الاحتياطيات الأجنبية إلى عرض النقد الواسع M2 من (79.67%) في الفصل الثاني من عام 2024 إلى (73.89%) في الفصل نفسه من عام 2025، بالرغم من هذا الانخفاض لا تزال في مستوى آمن نسبياً مقارنةً بالنسبة المعيارية (20%)، هذا يعني أنَّ كمية صافي الاحتياطيات الأجنبية كافية للدفاع عن قيمة العملة.

3.2.2 مؤشر تغطية الاستيرادات:

إنَّ تغطية الاستيرادات غالباً ما يُنظر إليها باعتبارها مقياساً لعدد الأشهر التي يمكن فيها إستدامة الاستيرادات إذا توقفت كل التدفقات الواردة من العملات الأجنبية، إنَّ المعيار المستخدم هو أن تغطي هذه النسبة (3 - 6) أشهر.

الشكل (18) مؤشر تغطية الاستيرادات



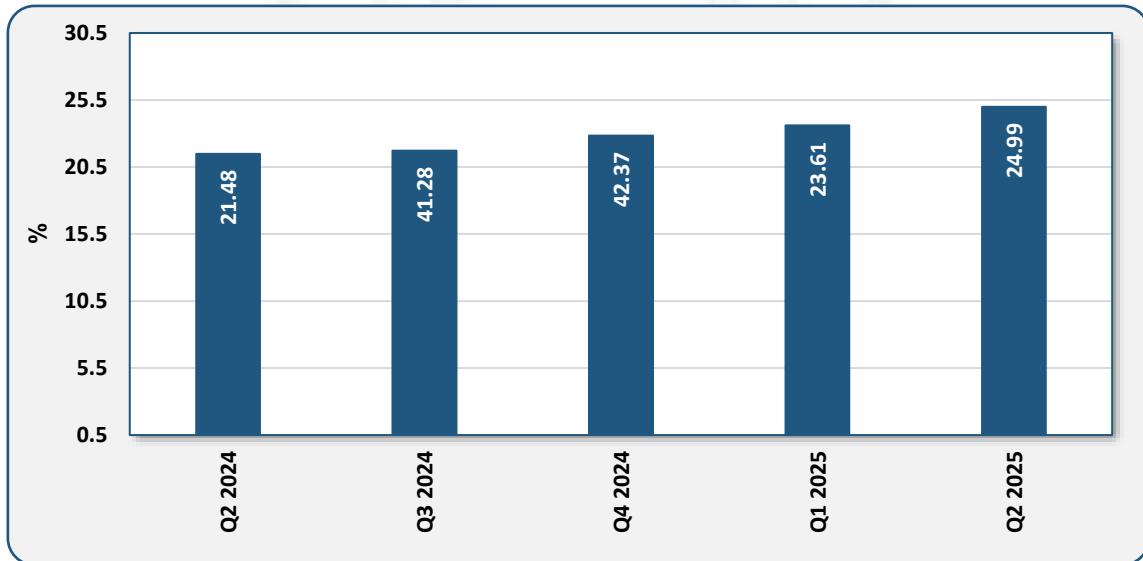
يُبيّن الشكل (18) انخفاضاً في نسبة الاحتياطيات الأجنبية إلى الاستيرادات من (19) شهر في الفصل الثاني من عام 2024 إلى (14) شهر في الفصل نفسه من عام 2025، وبالرغم من انخفاض هذه النسبة إلا أنَّ الاحتياطيات التي يمتلكها العراق تغطي (14) شهر من الاستيرادات إذا لم يحصل على أي إيرادات بالعملة الأجنبية اعتباراً من الفصل الثاني لعام 2025.

3.2 مؤشرات الانضباط المالي:

1.3.2 نسبة إجمالي الدين العام الداخلي إلى الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية:

تُعد نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية من المؤشرات الأساسية التي تُستخدم لقياس مدى قدرة الحكومة على سداد ديونها مقارنةً بحجم اقتصادها، ويُشير المعيار الدولي إلى أن النسبة المقبولة يجب ألا تتجاوز (60%)⁽⁷⁾ من الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية، إلا أن هذه العتبة تختلف من دولة إلى أخرى بحسب أوضاعها الاقتصادية ومردودة الجهاز الإنثاجي فيها، ورغم ذلك فإن المستويات المرتفعة جدًا من الدين غالباً ما تُعد مصدر قلق لل الاقتصاد.

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



* تم احتساب هذا المؤشر من خلال قسمة إجمالي الدين العام الداخلي / الناتج المحلي الإجمالي للفصل الحالي مضافة إليه الفصول الثلاثة التي تسبقه.

يُظهر الشكل (19) أنَّ نسبة الدين العام الداخلي إلى الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية شهدت ارتفاعاً من (21.48%) في الفصل الثاني من عام 2024 إلى (24.99%) في الفصل نفسه من عام 2025، ويعزى هذا الارتفاع إلى ارتفاع إجمالي الدين العام الداخلي من (78.16) ترiliون دينار إلى (87.75) ترiliون دينار للفترة ذاتها، ويُشير هذا الاتجاه إلى أنَّ الحكومة لجأت إلى التمويل بالدين لتغطية متطلبات الإنفاق العام، مما أدى إلى زيادة ملموسة في إجمالي الدين العام الداخلي، وإذا ما استمرَّ هذا النهج

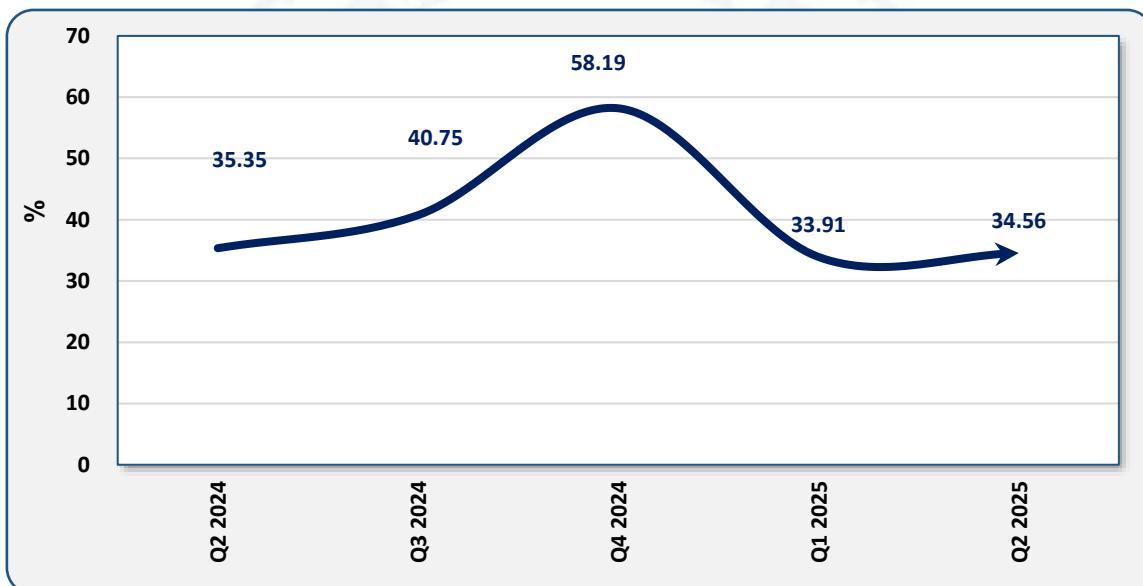
(7) البنك المركزي الأوروبي: (https://www.ecb.europa.eu/ecb-and-you/explainers/tell-me-more/html/maastricht_treaty.en.html)

فإن ذلك سيحمل الدولة أعباء إضافية تتمثل في فوائد، مما قد يقيد القدرة المستقبلية على توجيه الموارد نحو الإنفاق الاستثماري، ويعود بالنتالي إلى ارتفاع مستمر في نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي.

2.3.2 نسبة الإنفاق العام إلى الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية:

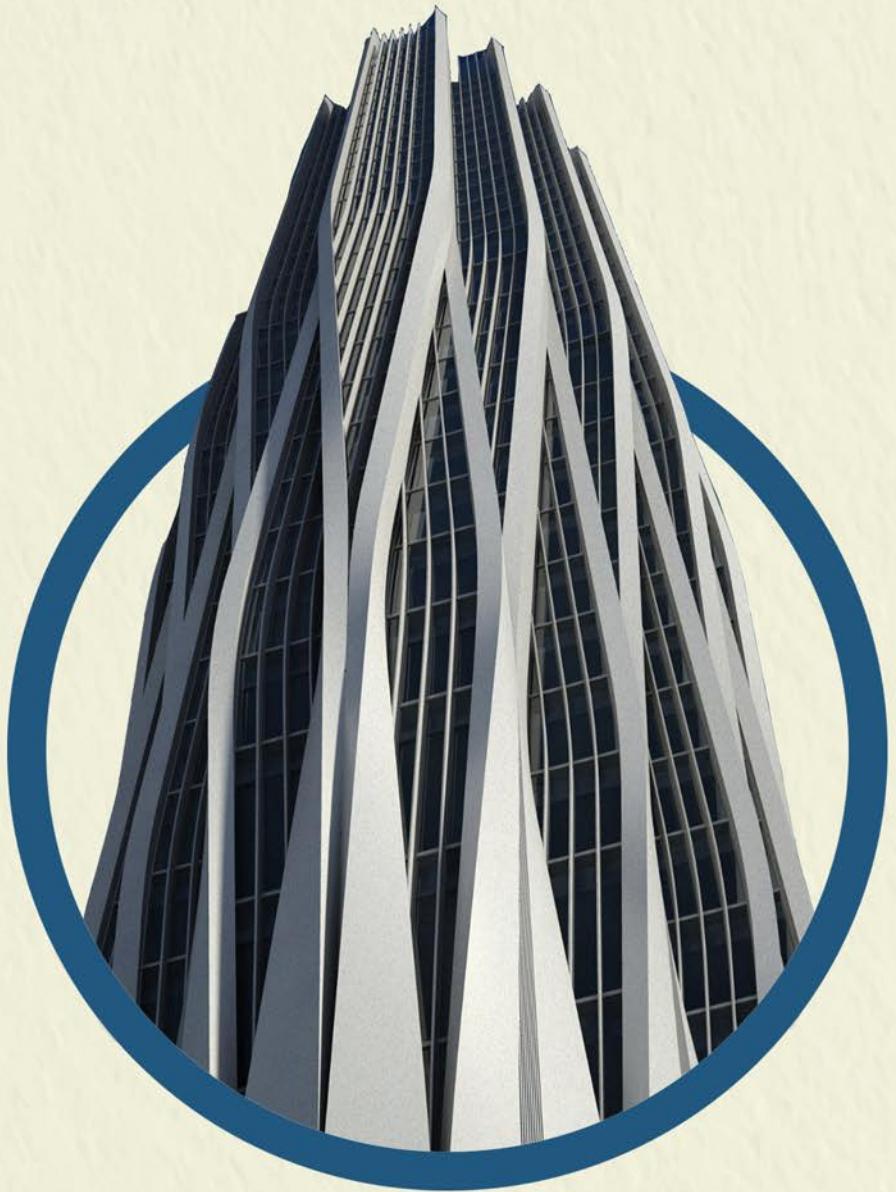
تُعد نسبة الإنفاق العام إلى الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية أدلة مهمة لقياس حجم تدخل الحكومة في الاقتصاد، ومدى تأثير هذا التدخل على الاستقرار النقدي. ومن هنا، ينبغي على صانعي السياسات التعامل مع هذه النسبة بحذر، إذ أن الارتفاع الكبير في الإنفاق العام دون زيادة موازية في الإنفاق يؤدي إلى زيادة الطلب الكلي على السلع والخدمات، وهو ما قد يفضي إلى ضغوط تضخمية.

الشكل (20) نسبة الإنفاق العام إلى الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية



* تم الاعتماد على الإنفاق العام بشكل مبلغ تدفقي.

يُظهر الشكل (20) انخفاض نسبة الإنفاق العام إلى الناتج المحلي الإجمالي من (35.35%) في الفصل الثاني من عام 2024 إلى (34.56%) في الفصل ذاته من عام 2025، مما يعني أن الحكومة أنفقت ما يعادل (34.56%) من الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية خلال الفصل الثاني من عام 2025، مقارنة بـ(35.35%) بنفس الفصل من العام 2024. ويعزى هذا التراجع إلى اتباع سياسة مالية أكثر انصباباً تهدف إلى الحد من الضغوط التضخمية وتعزيز كفاءة الإنفاق العام. كما أسهم البنك المركزي العراقي بدور مهم في الحفاظ على الاستقرار النقدي والدفاع عن قيمة العملة الوطنية، ما ساعد على تجنب أي آثار سلبية محتملة على مستوى الطلب الكلي أو استقرار الأسعار.



البنك المركزي العراقي
Central Bank of Iraq

رقم الإيداع في دار الكتب والوثائق ببغداد ٢٢٨٦ لسنة ٢٠٢٥