



البنك المركزي العراقي

مجلة نقود ومصارف

مجلة نصف سنوية
تصدر عن دائرة الإحصاء والأبحاث

2025

العدد الثالث



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

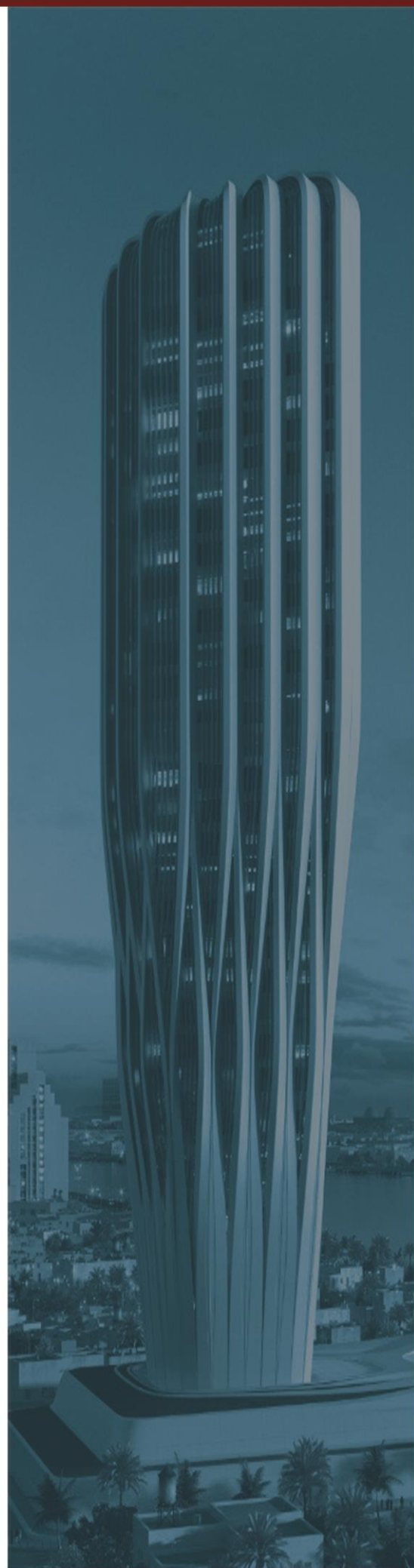
السيد وسام خالد سعيد

الترجمة

قسم الترجمة / دائرة الإحصاء والأبحاث

المحتويات

- 1) سعر الصرف في العراق بين المضامين الإسمية والقيم الحقيقية والفعلية / صفحة (13-1)
د. مهند عزيز محمد – خبير في دائرة الإحصاء والأبحاث – mohanad.aziz@cbi.iq
- 2) تباين السياسة النقدية بين الصين والولايات المتحدة وانعكاسه على استقلالية البنوك المركزية في الدول النامية / صفحة (27-14)
د. إيمان عبد الرحيم كاظم – دائرة الإحصاء والأبحاث – emanhsuny@cbi.iq
- 3) تحليل الالتزامات والفوائد على وزارة المالية وفق نتيجة النشاط الأولية (قائمة الأرباح والخسائر) من 2024/12/31-1/1 / صفحة (30-28)
علياء سعيد صلال – دائرة الإحصاء والأبحاث – alyaa.saeed@cbi.iq
- 4) اعتماد التقديرات حول الإنفاق العام للتنبؤ بالعملة المصدرة لعام 2025 / صفحة (42-31)
د. مهند عزيز محمد – خبير في دائرة الإحصاء والأبحاث – mohanad.aziz@cbi.iq
وسام خالد سعيد – دائرة الإحصاء والأبحاث – wissam.khalid@cbi.iq
- 5) سوق الصرف الأجنبي التوافقي وتفعيل العملة الرقمية بين إيران وروسيا / صفحة (46-43)
عبد الحميد عبد الهادي حميد – دائرة الإحصاء والأبحاث – abdulhameed.abdulahadi@cbi.iq
- 6) فرض رسوم كمركية لحماية الدولار / صفحة (55-47)
حسن حازم لفته – دائرة الإحصاء والأبحاث – hasan.hazim@cbi.iq
- 7) تطور اليوان الصيني بوصفه عملة دفع عالمية / صفحة (62-56)
رقية عباس كريم – دائرة الإحصاء والأبحاث – roqaya.kareem@cbi.iq
- 8) الصدمات المناخية وأثرها في النمو الاقتصادي والتضخم باستخدام مقياسي حيز السياسة النقدية والمالية (الأثر والاستراتيجية المقترحة) / صفحة (81-63)
أركان بدران صبر – مركز الدراسات المصرفية – arkan.badran@cbi.iq
- 9) الذهب في دائرة الضوء / صفحة (86-82)
د. فخر يوسف عبد الرزاق – البنك المركزي العراقي / فرع الموصل – fanar.yousif@cbi.iq
- 10) عرض ملخص عن تقرير تحليل التضخم في العراق لعام 2024 / صفحة (96-87)
قسم الاقتصاد الكلي – دائرة الإحصاء والأبحاث – me.stat@cbi.iq
- 11) عرض ملخص عن تقرير السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي لعام 2024 / صفحة (109-97)
قسم الاقتصاد الكلي – دائرة الإحصاء والأبحاث – me.stat@cbi.iq
- 12) عرض ملخص عن تقرير الاستقرار المالي لعام 2024 / صفحة (113-110)
قسم الاستقرار النقدي والمالي – دائرة الإحصاء والأبحاث – mfc.dept@cbi.iq
- 13) عرض ملخص عن تقرير ميزان المدفوعات العراقي السنوي لعام 2024 / صفحة (116-114)
قسم ميزان المدفوعات والتجارة الخارجية – دائرة الإحصاء والأبحاث – boop.stat@cbi.iq
- 14) شروط النشر / صفحة (117)



“سعر الصرف في العراق بين المضامين الاسمية والقيم الحقيقية والفعلية”

د. مهند عزيز محمد – خبير في دائرة الاحصاء والابحاث – mohanad.aziz@cbi.iq

مقدمة:

يُعد سعر الصرف قناة مهمة للسياسة النقدية لنقل أثر إجراءاتها الهادفة إلى توجيه المجملات النقدية في الاقتصاد لذلك فإن عملية السيطرة عليه تتطلب المعرفة الكاملة بكل متضمناته الاسمية والحقيقية وكذلك تأثيراته الآنية والمستقبلية، وأن أي إغفال لجانب من هذه المتضمنات والتأثيرات يمكن أن يؤدي إلى تبني سعر صرف دون الأمثل تكون له انعكاسات ضارة على متغيرات الاقتصاد الحقيقية.

عادةً ما تكون عملية السيطرة على سعر الصرف متدرجة في الصعوبة من النظام المرن إلى النظام الثابت، وغالباً ما تفرض مقتضيات النظرية الاقتصادية على الدول الربعية أنظمة سعر صرف تميل إلى الثبات، الأمر الذي يتطلب تبني شرطين أساسيين لضمان هذا الثبات، الأول منهما يتعلق باختيار وتبني قيمة ملائمة لسعر الصرف لا تتخطى حدود المعقول فيما متاح من موارد لدى البلد المعني والثانية هي أن تكون هذه القيمة متلائمة مع متطلبات التنمية الاقتصادية التي تحتاج إلى قدرة تنافسية للاقتصاد تجاه العالم الخارجي، لذلك يصبح لازماً على من يُحدد سعر الصرف أن يأخذ بالحسبان قدرة موارده المالية الآنية والمستقبلية في الدفاع عن هذا السعر وكذلك التأثيرات الحقيقية له ولاسيما ما يتعلق بتنافسية الاقتصاد المرتبطة

بسلوك الأسعار سواء داخل البلد أو لدى الشركاء التجاريين. في الواقع إن مطوري النظرية النقدية وصناع السياسات بدأوا في العقدين الأخيرين بطرح أطر جديدة لسعر الصرف تتضمن رؤى حول تفاعلات الأسعار وحجم التجارة بين البلدان ودورها في تحديده لذلك انبثقت من هذه الأطر مسميات جديدة لسعر الصرف على غرار **سعر الصرف الحقيقي وسعر الصرف الفعال** والتي يُنظر إليها حالياً على أنها أكثر دقة وثبات في التعبير عن المستوى الحقيقي لسعر الصرف في أي بلد، وقد تعلق الأمر بالاقتصاد العراقي لم يُرَ لحد الآن تبلور وانعكاس لهذه المسميات في السياسة النقدية في البلد وضمن هذا السياق فإن الدراسة الحالية تمثل محاولة لاستقراء سعر الصرف في العراق بالمسميات المذكورة آنفاً ومقارنتها مع السعرين الرسمي والموازي في محاولة لبناء إطار جديد يمكن أن تتبناه السياسة النقدية في العراق قائم على أساس تبني المضامين الحقيقية والفعالة لسعر الصرف. ولغرض تغطية متطلبات الدراسة سيتم تقسيمها الى المحاور التالية:

أولاً: ماهية سعر الصرف الحقيقي وآليات حسابه.

ثانياً: تعريف سعر الصرف الفعال وآليات حسابه وتطوره في العراق.

ثالثاً: الاستنتاجات والتوصيات.

أولاً: ماهية سعر الصرف الحقيقي وآليات حسابه:

1) تعريف سعر الصرف الحقيقي وآليات حسابه:

يُعد سعر الصرف الحقيقي Real exchange rate (RER) مقياساً للتعبير عن القيمة النسبية للسلع بين دولتين وهو تعبير عن القوة الشرائية لبلد ما قياساً بدولة عملة التسعير ويأخذ هذا السعر التضخم في الدولتين بالحسبان لذلك فهو من محددات القدرة التنافسية في أي اقتصاد وهذا ما يميزه عن سعر الصرف الاسمي Nominal exchange rate (NER) الذي ينظر فقط إلى عدد الوحدات من العملة الأجنبية اللازمة لشراء عملة محلية واحدة، ويمكن حساب سعر الصرف الحقيقي عبر القوانين التالية:

$$1) RER = NER \frac{\text{مؤشر الأسعار الأجنبية}}{\text{مؤشر الأسعار المحلية}}$$

حيث:

RER = Real Exchange Rate

NER = Nominal Exchange Rate

وهذا القانون لحساب سعر الصرف الحقيقي هو الأكثر شيوعاً واستخداماً لأنه يعبر عن كمية السلع والخدمات التي تستطيع العملة المحلية الحصول عليها من الخارج مقابل السلع التي تحصل عليها من الداخل، والجدير بالذكر هنا أن مؤشر الأسعار يتضمن السلع والخدمات القابلة وغير القابلة للتجارة.

$$2) RER = NER \frac{\text{مؤشر أسعار الواردات بالعملة الأجنبية}}{\text{مؤشر أسعار الصادرات}}$$

هذا القانون يعبر عن السعر النسبي بين الواردات المقيمة بالعملة الأجنبية وأسعار الصادرات ويمثل تعبيراً عكسياً عن شروط التبادل الدولي.

$$3) RER = ER \frac{\text{مؤشر السلع القابلة للتجارة بالعملة الأجنبية}}{\text{مؤشر أسعار السلع الغير قابلة للتجارة}}$$

وهذا المؤشر تعبير عن شروط التبادل الداخلي ويُعد من المؤشرات التي يعتمد عليها في توزيع الموارد بين القطاع السلي المعروض للمنافسة الخارجية (السلع القابلة للتجارة) والسلع المحمية من المنافسة الخارجية (غير القابلة للتجارة).

واستناداً الى قوانين تحديد سعر الصرف الحقيقي فعند ارتفاع سعر الصرف الحقيقي عن الاسمي فان هذا يعني أن التضخم في دولة الشريك التجاري اقل من التضخم المحلي، وأن العملة المحلية مقيمة أسمياً أقل من قيمتها الحقيقية، أما كون السعر الاسمي أعلى من الحقيقي فهذا يدل على أن التضخم لدى الشريك التجاري أعلى من التضخم المحلي وأن العملة مقيمة اسمياً بأعلى من قيمتها الحقيقية، وأصبح من المتعارف عليه في الوقت الراهن أن تقوم الدول بتحديد أسعار صرف أسمية مرتفعة من أجل ضمان حصة أكبر في التجارة الدولية.

2) حساب سعر الصرف الحقيقي في الاقتصاد العراقي:

يتطلب الحساب الدقيق لسعر الصرف الحقيقي الوصول الى مؤشرات مستويات الأسعار للدولة التي يتم حساب سعر الصرف لها وللدولة صاحبة عملة التسعير وفي حالة العراق يُحدد

سعر الصرف للدينار العراقي بوصفه عملة أساسية عبر تسعيره بالدولار الأمريكي، وجرى العادة في العراق على التعامل بسعر صرف الدولار مقابل الدينار والمحدد رسمياً من البنك المركزي بنحو (1300 دينار لكل دولار) أما سعر صرف الدينار أمام الدولار فيقدر بنحو (0.00078 دولار لكل دينار واحد)، ولغرض الدقة في عملية حساب سعر الصرف الحقيقي لابد من أن تكون البيانات المعبرة عن الرقم القياسي للأسعار سواء في العراق أو الولايات المتحدة تمتلك نفس سنة الأساس وذلك لكون قانون الحساب لسعر الصرف الحقيقي يتضمن علاقة قسمة بين مؤشري الأسعار في البلدين.

والجدول (1) يعرض أسعار الصرف الرسمية والموازية للدينار العراقي مقابل الدولار وللدولار مقابل الدينار العراقي للمدة 2004-2024.

ويُلاحظ من خلال الجدول (1) أن أعلى سعر للدينار مقابل الدولار في السوق الرسمي كان (0.000858) وذلك في الأعوام (2012-2014) يقابله سعر صرف للدولار مقابل الدينار بنحو (1166 دينار للدولار الواحد)، أما أقل سعر فبلغ (0.000679) وسُجل في عام 2005 يقابله سعر صرف للدولار مقابل الدينار بنحو (1472 دينار للدولار الواحد) ، ويُلاحظ من الجدول أيضاً أن سعر الصرف الرسمي استقر ضمن حدود (1166-1192 دينار للدولار الواحد) للمدة (2008-2020)، ثم انتقل الى سقف (1450 دينار لكل دولار) لعامي

(2021، 2022) ثم تم تخفيضه لسقف (1130 دينار لكل دولار) الى حين إعداد الدراسة.

أما فيما يتعلق بسعر الصرف في السوق الموازية فقد شهد تقلبات شديدة لاسيما في السنوات الأخيرة إذ ازدادت الفجوة بينه وبين الموازي بشكل كبير، على العموم فإن أعلى سعر سُجل كان (نحو 1550 دينار لكل دولار وذلك في عام 2023 وذلك تحت ضغط إجراءات مكافحة غسيل الأموال وإيقاف عدد من المصارف والانتقال نحو آلية المنصة لبيع الدولار، كلها عوامل ساهمت في هذا الارتفاع وفي العام الأخير 2024 بدأ هذا السعر في التراجع وكسر سقف (1500 دينار لكل دولار)، أما أدنى سعر للموازي فكان في عام (2009) إذ سجل نحو (1182 دينار لكل دولار).

ولغرض حساب سعر الصرف الحقيقي سوف يتم اللجوء لاستخدام القانون الأول الذي تم عرضه في الصفحات السابقة والذي يُعبر عن سعر الصرف الحقيقي بدلالة المستوى العام للأسعار في بلدي العملتين المرجحة ببعضها (الدينار العراقي، الدولار الأمريكي)، وسيتم استخدام الرقم القياسي لأسعار المستهلك CPI كمُعبر عن المستوى العام للأسعار في البلدين مع التأكيد على استخدام سنة أساس واحدة (تم استخدام 2010 كسنة أساس) من أجل ضمان دقة الحساب، والجدول (2) يوضح سعر الصرف الحقيقي مع استخدام الدولار الأمريكي كعملة تسعير تارة والدينار العراقي كعملة تسعير تارة أخرى.

ويُلاحظ وفق الجدول (2) أن أعلى مستوى لسعر الصرف الحقيقي بين الدينار العراقي والدولار الأمريكي بلغ (2943.37 دينار لكل دولار) وذلك في عام 2004 في حين إن أقل مستوى لسعر الصرف تحقق عام 2015 وبلغ (1070,40 دينار لكل دولار)، فيما شهدت المدة (2009-2020) حالة من شبه الاستقرار في

سعر الصرف الحقيقي والذي ظل يتنقل في مدى (1070-1184 دينار لكل دولار) فيما شهدت السنوات الأربعة الأخيرة معدلات مرتفعة وحالة من التذبذب بسبب عمليتي التخفيض والرفع لسعر صرف الدينار العراقي التي شهدها عاما (2021، 2023)، وانتهى عام 2024 بارتفاع كبير وصل الى (11502 دينار لكل دولار).

جدول (1) أسعار الصرف الرسمية والموازية للدولار الأمريكي والدينار العراقي للمدة (2004-2024)

السنوات		سعر صرف الدينار العراقي مقابل الدولار الأمريكي EX OF ID		سعر صرف الدولار الأمريكي مقابل الدينار العراقي EX of \$ العراقي	
السنوات	الرسمي	الموازي	الرسمي	الموازي	السنوات
2004	0.000688	0.00069	1453.42	1454.0	
2005	0.000679	0.00068	1472.00	1472.4	
2006	0.000681	0.00068	1467.42	1474.9	
2007	0.000797	0.00079	1254.57	1266.2	
2008	0.000838	0.00083	1193.08	1203.3	
2009	0.000855	0.00085	1170.00	1181.8	
2010	0.000855	0.00084	1170.00	1185.0	
2011	0.000855	0.00084	1170.00	1195.7	
2012	0.000858	0.00081	1166.17	1232.7	
2013	0.000858	0.00081	1166.00	1231.9	
2014	0.000858	0.00082	1166.00	1213.7	
2015	0.000857	0.00080	1167.33	1247.4	
2016	0.000846	0.00078	1182.00	1275.3	
2017	0.000845	0.00079	1184.00	1258.1	
2018	0.000845	0.00083	1182.75	1208.9	
2019	0.000846	0.00084	1182.00	1196.1	
2020	0.000839	0.00081	1192.00	1234.0	
2021	0.000690	0.00068	1450.00	1474.1	
2022	0.000690	0.00067	1450.00	1482.2	
2023	0.000762	0.00065	1312.50	1549.8	
2024	0.000769	0.000667	1300.00	1499.2	

المصدر: من عمل الباحث بالاعتماد على بيانات البنك المركزي العراقي، دائرة الإحصاء والأبحاث، قسم الإحصاءات النقدية والمالية.

جدول (2) سعر الصرف الحقيقي مع تغير عملة الأساس بين الدولار والدينار للمدة (2004-2024)

السنوات	CPI أمريكا	CPI العراق	RER للدولار	RER للدينار
2004	86.6	42.8	2943.37	0.00034
2005	89.6	58.6	2250.40	0.00044
2006	92.4	89.8	1511.29	0.00066
2007	95.1	80.7	1477.70	0.00068
2008	98.7	91.0	1295.22	0.00077
2009	98.4	97.2	1184.25	0.00084
2010	100.0	100.0	1170.00	0.00085
2011	103.2	105.8	1140.75	0.00088
2012	105.3	112.2	1093.94	0.00091
2013	106.8	114.4	1089.33	0.00092
2014	108.6	116.9	1082.79	0.00092
2015	108.7	118.5	1070.40	0.00093
2016	110.1	119.2	1091.45	0.00092
2017	112.4	119.4	1114.53	0.00090
2018	115.2	119.9	1136.37	0.00088
2019	117.2	119.6	1158.54	0.00086
2020	118.7	120.3	1176.00	0.00085
2021	124.3	127.6	1412.40	0.00071
2022	134.2	133.9	1452.87	0.00069
2023	139.7	139.7	1312.28	0.00076
2024	143.4	124.2	1502.07	0.00067

المصدر: من عمل الباحث بالاعتماد على بيانات صندوق النقد الدولي.

يعود الى ارتفاع RER للدولار نتيجة لوجود فرق بين CPI في العراق وأمريكا بمقدار (44 نقطة) (كما موضح في الجدول 1) أي أن المستوى العام للأسعار في العراق كان اعلى مما في أمريكا بمقدار (44 نقطة)، علماً أن البنك المركزي رفع سعر صرف الدولار من (1167 دينار) الى (1182 دينار) عام 2016. أما اقل فرق سالب بين الاثنين فبلغ (96.93-

وبالانتقال للمقارنة بين سعر الصرف الحقيقي والاسمي الرسمي والموازي يُلاحظ من الجدول (3) أن سعر الصرف الحقيقي كان أقل من الرسمي لمعظم أعوام الدراسة (13 عاما من أصل 21 عاما) وأن أعلى فرق موجب بين الاثنين كان (1489.95 ديناراً) وذلك في عام 2004 وهو من الأعوام غير المستقرة في العراق، في الواقع إن سبب هذا الفرق الكبير

دينار) وذلك في عام 2015 والسبب هو الفرق بين مؤشرات الأسعار في البلدين (بلغ الفرق 10 نقاط) أي أن الأسعار في أمريكا كانت أعلى منها في العراق (وكما موضح في الجدول 2).

وبالانتقال للمقارنة بين سعر الصرف الحقيقي والموازي يُلاحظ أن الموازي قد تفوق على الحقيقي لأكثر من ثلثي سنوات الدراسة (14 سنة) وإن أعلى فرق موجب بلغ نحو

أما أقل قيمة سالبة (-237.52) فسجلت في عام 2023 ولنفس السبب السابق وهو أن الأسعار في أمريكا كانت أكبر بكثير من الأسعار في العراق (فرق نحو 20 نقطة).

وبالانتقال للمقارنة بين سعر الصرف الحقيقي والموازي يُلاحظ أن الموازي قد تفوق على الحقيقي لأكثر من ثلثي سنوات الدراسة (14 سنة) وإن أعلى فرق موجب بلغ نحو

جدول (3) الفرق بين أسعار الصرف الحقيقية والاسمية الرسمية والموازية للمدة (2004-2024)

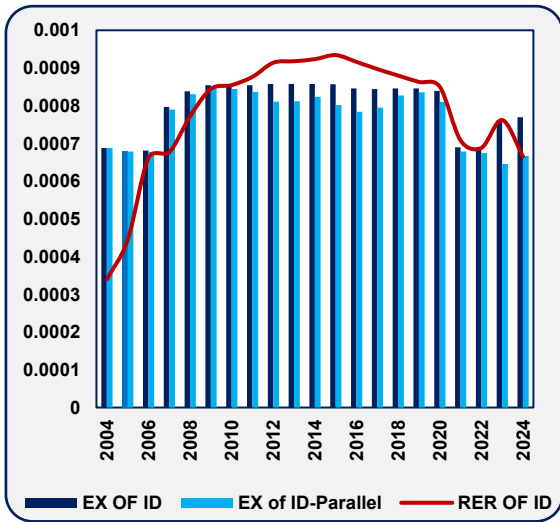
السنوات	الرسمي	الموازي	RER للدينار	الفرق الرسمي - RER	Difference الموازي - RER
2004	1453.42	1454.0	2943.37	1489.95	1489.37
2005	1472.00	1472.4	2250.40	778.40	778
2006	1467.42	1474.9	1511.29	43.87	36.39
2007	1254.57	1266.2	1477.70	223.13	211.5
2008	1193.08	1203.3	1295.22	102.14	91.92
2009	1170.00	1181.8	1184.25	14.25	2.45
2010	1170.00	1185.0	1170.00	0.00	-15
2011	1170.00	1195.7	1140.75	-29.25	-54.95
2012	1166.17	1232.7	1093.94	-72.23	-138.76
2013	1166.00	1231.9	1089.33	-76.67	-142.57
2014	1166.00	1213.7	1082.79	-83.21	-130.91
2015	1167.33	1247.4	1070.40	-96.93	-177
2016	1182.00	1275.3	1091.45	-90.55	-183.85
2017	1184.00	1258.1	1114.53	-69.47	-143.57
2018	1182.75	1208.9	1136.37	-46.38	-72.53
2019	1182.00	1196.1	1158.54	-23.46	-37.56
2020	1192.00	1234.0	1176.00	-16.00	-58
2021	1450.00	1474.1	1412.40	-37.60	-61.7
2022	1450.00	1482.2	1452.87	2.87	-29.33
2023	1312.50	1549.8	1312.28	-0.22	-237.52
2024	1300.00	1499.2	1502.07	202.07	2.87

المصدر: من عمل الباحث بالاعتماد جدول (1) وجدول (2).

والشكل رقم (1) يوضح العلاقة بين سعر الصرف الرسمي والحقيقي والموازي للمدة (2004-2024) مع استخدام الدولار كعملة أساس، ونلاحظ وفقه أن RER كان أعلى من السعيرين الرسمي والموازي للمدة (2004-2010)، أما الأعوام الباقية فكان الحقيقي اقل من الرسمي والموازي لكل سنوات الدراسة باستثناء عام 2024 الذي عاود فيه الحقيقي الارتفاع على الرسمي والموازي بسبب ارتفاع الأسعار في الولايات المتحدة بشكل يفوق ما حدث في العراق، مع ملاحظة أن عامي (2022-2023) شهدت تقارباً كبيراً بين الحقيقي والرسمي ومن الواضح أن تعديل سعر الصرف لعام 2023 ساهم في هذا التقارب.

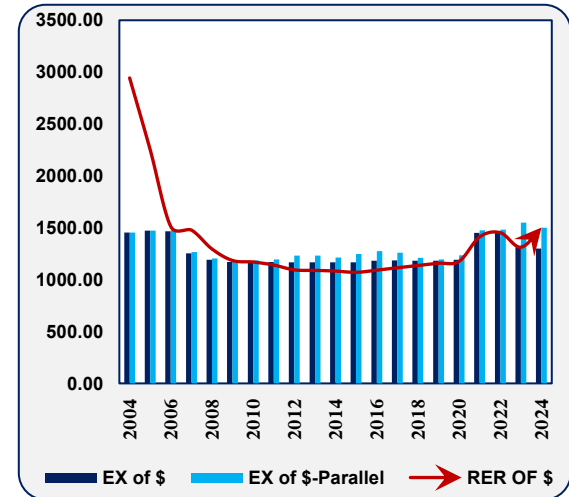
والشكل رقم (1) يوضح العلاقة بين سعر الصرف الرسمي والحقيقي والموازي للمدة (2004-2024) مع استخدام الدولار كعملة أساس، ونلاحظ وفقه أن RER كان أعلى من السعيرين الرسمي والموازي للمدة (2004-2010)، أما الأعوام الباقية فكان الحقيقي اقل من الرسمي والموازي لكل سنوات الدراسة باستثناء عام 2024 الذي عاود فيه الحقيقي الارتفاع على الرسمي والموازي بسبب ارتفاع الأسعار في الولايات المتحدة بشكل يفوق ما حدث في العراق، مع ملاحظة أن عامي (2022-2023) شهدت تقارباً كبيراً بين الحقيقي والرسمي ومن الواضح أن تعديل سعر الصرف لعام 2023 ساهم في هذا التقارب.

الشكل (2) سعر الصرف الحقيقي والرسمي والموازي للمدة (2004-2024) (مع اعتماد الدينار كعملة أساس)



ثانياً: تعريف سعر الصرف الفعال وآليات حسابه وتطوره في العراق:
(1) تعريف سعر الصرف الفعال:

يُعرف سعر الصرف الفعال Effective Exchange Rate على أنه مقياس لتحديد قيمة عملة ما بالاعتماد على سلة من العملات الأجنبية، وهو مقياس لتحديد سعر صرف محلي يراعي الاختلاف في مستويات التضخم ونسب التجارة بين أي دولة وشركائها التجاريين، ويمكن أن يأخذ سعر الصرف الفعال بمضمونه الاسمي Nominal Effective Exchange Rate (NEER) أو مضمونه الحقيقي



وبالانتقال إلى تمثيل العلاقة بين سعر الصرف الحقيقي والرسمي والموازي عن طريق اعتماد الدينار كعملة أساس والدولار كعملة تسعير نلاحظ من الشكل رقم (2) أن سعر الصرف الحقيقي RER كان اقل من السعيرين

أسعار الصرف الاسمية، والقانون التالي يُعبر عن طريقة الحساب لـ NEER.

$$NEER = \sum_{i=1}^n \left(\frac{E_i}{E_{i \text{ base}}} \right)^{w_i}$$

حيث:

E_i = سعر الصرف الحالي للعملة i.

$E_{i \text{ base}}$ = سعر الصرف في سنة الأساس.

w_i = وزن العملة في السلة.

(b) حساب سعر الصرف الفعال الحقيقي REER:

يتم حساب هذا السعر من ضرب سعر الصرف الفعال الاسمي في حاصل قسمة مؤشر المستوى العام للأسعار المحلية على متوسط مؤشرات الأسعار في الدول الشريكة مرجحة بأوزانها، وكما موضح في القانون التالي:

$$REER = NEER \times \left(\frac{\text{المحلي CPI}}{\text{التضخم الأجنبي}} \right)$$

ويمكن حساب التضخم الأجنبي وفق المعادلة الآتية:

$$\text{التضخم الأجنبي} = \sum_{i=1}^n W_i \times \left(\frac{CPI_i}{CPI_{i \text{ base}}} \right)$$

في الحقيقة أن ارتفاع REER يعني تقوية العملة المحلية وكذلك يعني أن مستوى الأسعار المحلية أعلى من مستويات الأسعار لدى الشركاء التجاريين ما يعني انخفاض القدرة التنافسية للبلد والعكس صحيح.

Effective Exchange Rate Real

(REER) والفرق بين الاثنين هو أن الأول لا يأخذ بالحسبان تقلبات المستويات العامة للأسعار بين العملة المحلية وشركائها التجاريين في حين أن الثاني (الحقيقي) يراعي ذلك، أما عن الدلالة الاقتصادية لتغير هذين السعرين فهي أن ارتفاعهما يعني ارتفاع قيمة العملة المحلية ومن ثم ضعف التنافسية للاقتصاد أي أن صادرات البلد تُصبح أغلى بالنسبة لغير المقيمين في حين أن الاستيرادات تكون أرخص للمقيمين، مع ضرورة الأخذ بالحسبان أن انعكاس الارتفاع والانخفاض في هذين السعرين يعتمد على خصوصية البلد في هذا الإطار لاسيما من ناحية هيكل الاستيرادات والصادرات لديه، والجدير بالذكر هنا أن هذين السعرين هما عبارة عن رقمين قياسيين وليس قيم مطلقة وهما يساهمان في تحليل دور السياسة النقدية في التأثير على تجارة البلد. والآتي توضيح لطرق قياس سعر الصرف الفعال وتطوره في العراق خلال المدة السابقة:

(2) طرق قياس سعر الصرف الفعال:

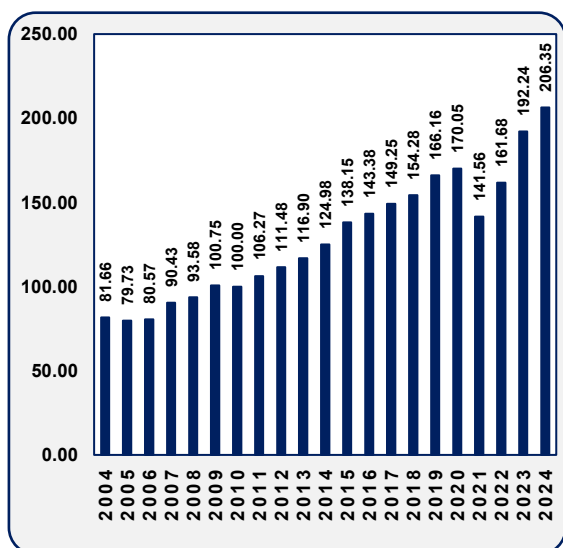
(a) حساب سعر الصرف الفعال الاسمي (NEER) في العراق:

تحتاج عملية حساب سعر الصرف الفعال تحديد الشركاء التجاريين الرئيسيين للبلد ومن ثم إعطاء وزن لكل شريك يعتمد على نسبة مساهمته في إجمالي التجارة مع ذلك البلد ونقصد بالتجارة هنا (الصادرات + الواردات)، ولا يأخذ هذا السعر الفروق في التضخم بين الدولار إذ يقتصر على

(1182 دينار لكل دولار) إلى (1145 دينار لكل دولار) وعاد المؤشر للتصاعد في عام 2022 وتصاعد بشكل كبير في العامين الأخيرين حيث سجل (192.24) و (206.35) على التوالي ويبدو أن رفع صرف الدينار الرسمي أمام الدولار كان له دور بارز في عودة الاتجاه التصاعدي لـ NEER في العراق.

في الواقع أن التطور السابق لـ NEER للعراق ضمن المدة السابقة يعكس حقيقة أن العملة العراقية ظلت أكثر قوة وتماسكاً تجاه الشركاء التجاريين، أي أن عملات الشركاء التجاريين فقدت من قيمتها الشيء الكثير قياساً بما فقدته العملة العراقية وهذه مسألة لا تقبل اللبس لاسيما إذا نظرنا لما فقدته الليرة التركية أو اليوان الصيني أو الروبية الهندية وحتى الدولار الأمريكي في المدة السابقة والجدول الملحق (2) يبين الشركاء التجاريين الأساسيين للعراق ونسبة مساهمة كلا منهم في التجارة مع العراق للمدة (2018-2023).

الشكل (3) سعر الصرف الاسمي للدينار العراقي للمدة (2004-2024)



(c) العلاقة بين NEER و REER:

- عندما يكون $REER < NEER$: عندها تكون العملة المحلية مضعفة حقيقياً أمام عملات شركائها التجاريين ما يعني أن صادرات هذا البلد أصبحت أرخص بسبب الانخفاض النسبي في التضخم لديها.

- أما عندما يكون $REER > NEER$: عندها تكون العملة المحلية بقيمة أعلى أمام شركائها التجاريين لذلك تفقد قدرتها التنافسية بسبب الارتفاع النسبي في التضخم المحلي.

(3) حساب سعر الصرف الفعال في العراق وتحليل تطوره:

(a) حساب سعر الصرف الفعال الاسمي NEER:

يقوم صندوق النقد الدولي بإعداد سعر الصرف الفعال الاسمي NEER لمعظم دول العالم ولمدد زمنية مختلفة والعراق من ضمن الدول التي يتم إعداد ونشر هذا المؤشر لها من قبل IMF وتظهر بيانات الجدول الملحق (1) والشكل (3) تطورات هذا المؤشر للمدة 2004-2024 ويلاحظ من خلال الجدول أن الاتجاه العام لسعر الصرف الفعال الاسمي في العراق هو نحو التزايد إذ انتقل هذا من أدنى قيمة له (79.73) في عام 2005 إلى أعلى مستوى له (206.35) في عام 2024، ولم يشهد هذا السعر تراجعاً إلا في عام 2021 حيث تراجع إلى (141.56) بعد أن كان (170.05) للعام السابق (2020) ومن الواضح هنا تأثير التخفيض في قيمة الدينار الذي شهده هذا العام والذي نقل سعر صرف الدولار الرسمي من

(b) حساب سعر الصرف الفعال الحقيقي REER:

يُبين الجدول (4) سعر الصرف الحقيقي للدينار العراقي للمدة (2018-2024) وكذلك الرقم القياسي لأسعار المستهلك للمدة ذاتها وأيضاً التضخم الأجنبي والذي تم استخراجه من اخذ المعدل الموزون للأرقام القياسية لأسعار المستهلك لدى الشركاء التجاريين، ونلاحظ من خلال الجدول أن الـ REER لغاية عام 2021 الذي وصل فيه الى أعلى مستوياته (113.42)، ثم اتجه نحو الانخفاض للسنوات اللاحقة حتى وصل الى (45.83) في عام 2024، في الواقع أن التضخم الأجنبي هو الذي سبب هذا التذبذب حيث نلاحظ انه ارتفع للسنتين الأوليتين وتراجع للسنوات (2020-2021) واخذ اتجاهاً متصاعداً للسنوات الثلاثة الأخيرة وإن سبب ذلك هو التقلب الشديد في الأسعار لبعض الشركاء التجاريين وخاصة لتركيا التي شهدت في الآونة الأخيرة معدلات تضخم غير مسبوق، ويلاحظ من الجدول أيضاً أن $REER > NEER$ لكل المدة (2018-2024) وهذا يعني أن معدلات التضخم لدى الشركاء التجاريين كانت على طول المدة أكبر من معدلات التضخم في داخل العراق.

جدول (4) سعر الصرف الحقيقي الفعال ومتضمناته في العراق للمدة (2004-2024)

السنوات	العراق CPI	التضخم الأجنبي	NEER	REER
2018	104.72	161.91	154.28	99.78
2019	104.49	174.29	166.16	99.61
2020	104.83	157.16	170.05	113.42
2021	110.98	139.21	141.56	112.85
2022	116.60	188.86	161.68	99.82
2023	121.78	270.97	192.24	86.40
2024	107.10	482.21	206.35	45.83

المصدر: من عمل الباحث بالاعتماد على بيانات البنك المركزي العراقي، دائرة الإحصاء والأبحاث، قسم الإحصاءات النقدية والمالية.

ثالثاً: الاستنتاجات والتوصيات:

الاستنتاجات:

- (1) مع اعتماد الدولار الأمريكي كعملة أساس والدينار العراقي بوصفه عملة تسعير نلاحظ أن سعر الصرف الحقيقي RER سجل قيماً أدنى من السعرين الرسمي والموازي لنحو (14 عاماً) وتحديداً للمدة من (2010-2023) وهذا يعني أن السياسة النقدية في العراق كانت تسعر الدولار الأمريكي بأعلى من قيمته الحقيقية على طول المدة المذكورة، في حين أن السنوات الستة الأولى من الدراسة وتحديداً للمدة (2004-2009) كان RER أعلى من السعرين الرسمي والموازي ويبدو أن السياسة كانت تهدف في السنوات الأولى الى الحفاظ على مستويات الدخل ولاسيما الثابتة منها، وللسنوات اللاحقة أضيف هدف آخر هو ضمان تمويل أفضل للمالية العامة.
- (2) أن ارتفاع RER (مع اعتماد الدولار الأمريكي كعملة أساس) على السعرين الرسمي والموازي لعام 2024 جاء انعكاساً للتوجه الجديد للبنك المركزي في الحد من تأثير سعر الصرف على المستوى العام للأسعار (التي اتجهت صعوداً في السنتين الأخيرتين في كل العالم)، لذلك فإن عملية السيطرة على الأسعار في العراق أدت الى أن يُسعر الدولار بأقل من قيمته الحقيقية.
- (3) مع اعتماد الدينار كعملة أساس والدولار كعملة تسعير نلاحظ أن سعر الصرف الحقيقي RER سجل قيم أعلى من السعر الرسمي والموازي للمدة من (2010-

(2023)، وهذا يعني أن الدينار العراقي سعر بالسوق الرسمي وبالسوق الموازي بأقل من قيمته الحقيقية (مع العلم أن الاتجاه السائد عالمياً أن تُسعر الدول عملاتها بأقل من قيمها الحقيقية لزيادة صادراتها)، ولكن يبدو أن الهيمنة المالية هي التي فرضت هذا التسعير في العراق.

(4) يعد سعر الصرف الفعال أداة مهمة للتعبير عن القيمة الحقيقية للعملة المحلية في ظل التقلبات في المستويات العامة للأسعار سواءً في الداخل أم في دول الشركاء التجاريين، ويلاحظ أن هذا المؤشر لم يحض بالاهتمام الكافي في التقارير المالية في العراق على الرغم أن IMF ومنذ عام 2022 يعرضه لكثير من الدول في التقارير المالية الدولية. (5) اتخذ سعر الصرف الفعال الاسمي NEER اتجاهاً تصاعدياً في العراق للمدة (2004-2024) وهذا يُؤشر حقيقة أن قيمة الدينار العراقي كانت أقوى تجاه العملات الأخرى منذ سنة الأساس التي تم اتخاذها لكل الشركاء التجاريين (عام 2010)، ما يعني أن قيمة الدينار العراقي من عام 2010 زادت تجاه الشركاء التجاريين بنسبة (106%)، وهذا يفسر جزءاً كبيراً من حقيقة كون العراق مستورد صافٍ في السنوات السابقة وإلى الآن.

(6) تُهيمن التجارة العراقية مع الصين والهند على إجمالي تجارة العراق الخارجية إذ تشكل التجارة مع هذين البلدين نسبة تصل إلى نحو (50%) من إجمالي تجارة العراق الخارجية.

(7) هناك دولتان يُعدان شريكاً تجارياً مهماً للعراق شهدتا تراجعاً حاداً في قيم عملاتها ألا وهما تركيا بشكل حاد والهند بشكل أقل حدة (إضافة إلى ارتفاع مستوى الأسعار في الولايات المتحدة الأمريكية بشكل كبير منذ عام 2010) وهذا ساهم في رفع سعر الصرف الاسمي الفعال في العراق.

(8) إن ظهور معدل سعر الصرف الحقيقي الفعال REER بقيمة أقل من NEER يؤكد على الدور الذي لعبته السياسة النقدية في العراق في استهداف التضخم وإبقائه ضمن أدنى مستوى ممكن، أي أن الحفاظ على قيمة الدينار العراقي كان له أولوية كبيرة في السياسة النقدية في العراق.

(9) في التحليل النظري حول العلاقة بين REER و NEER الذي تم ذكره في أعلاه تشير الأدبيات النظرية أن كون $(NEER > REER)$ يعني أن الدولة منخفضة الأسعار تستطيع التصدير أكثر إلى شركائها التجاريين المرتفعي الأسعار لكن لماذا لا يحصل هذا للعراق؟ في الواقع أن عملية كون الأسعار في العراق أقل من الأسعار لدى الشركاء التجاريين هو حقيقة قائمة، ولكن القيود التجارية للشركاء والممارسات النقدية لهم وضعف القطاع الإنتاجي في العراق ومقدار الدعم المالي لديه، كلها تمثل عوامل لا تمكن البلد من استغلال الحالة السابقة، مع ضرورة الإشارة أن العلاقات النظرية بين المتغيرات الاقتصادية تبنى على أساس افتراض الحرية

في البيع والشراء والدخول والخروج وهي أمور لا توجد غالباً في الاقتصاد الفعلي.

التوصيات:

(1) من الضروري العمل على توسيع دائرة استخدام مؤشرات RER و NEER و REER سواءً من قبل واضعي السياسة النقدية في العراق أو من ناحية التقارير الرسمية وشبه الرسمية والأكاديمية من أجل

الملاحق:

ملحق (1) سعر الصرف الاسمي الفعال في العراق للمدة (2004-2024)

السنوات	2004	2005	2006	2007	2008	2009
NEER	81.66	79.73	80.57	90.43	93.58	100.75
السنوات	2010	2011	2012	2013	2014	2015
NEER	100.00	106.27	111.48	116.90	124.98	138.15
السنوات	2016	2017	2018	2019	2020	2021
NEER	143.38	149.25	154.28	166.16	170.05	141.56
السنوات	2022	2023	2024			
NEER	161.68	192.24	206.35			

المصدر: صندوق النقد الدولي/ قاعدة البيانات.

ملحق (2) أقيام التبادل التجاري بين العراق وشركائه الأساسيين للمدة (2018-2024)

عام 2022			عام 2023		
النسبة من إجمالي التجارة %	قيمة التبادل التجاري (مليون \$)	الشريك التجاري	النسبة من إجمالي التجارة %	قيمة التبادل التجاري (مليون \$)	الشريك التجاري
9.2	15852	تركيا	11.5	18905	تركيا
29.5	51076	الصين الشعبية	29.5	48611	الصين الشعبية
21.7	37654	الهند	19.8	32626	الهند
0.7	1292	ألمانيا	0.9	1540	ألمانيا
1.0	1739	السعودية	1.3	2074	السعودية
5.6	9753	كوريا الجنوبية	5.2	8659	كوريا الجنوبية
3.7	6339	اليونان	3.2	5324	اليونان
2.7	4734	إيطاليا	2.4	3976	إيطاليا
5.158201	8936	الولايات المتحدة الأمريكية	4.5	7506	الولايات المتحدة الأمريكية

عام 2020			عام 2021		
النسبة من إجمالي التجارة %	قيمة التبادل التجاري (مليون \$)	الشريك التجاري	النسبة من إجمالي التجارة %	قيمة التبادل التجاري (مليون \$)	الشريك التجاري
30.1	28631	الصين الشعبية	10.4	11846	تركيا
19.9	18981	تركيا	29.8	33950	الصين الشعبية
14.5	13844	الهند	21.7	24671	الهند
1.6	1492	ألمانيا	1.0	1120	ألمانيا
1.4	1362	السعودية	1.0	1086	السعودية
1.2	1106	كوريا الجنوبية	4.9	5574	كوريا الجنوبية
3.3	3168	سنغافورة	3.6	4144	اليونان
2.4	2254	الولايات المتحدة	3.0	3362	إيطاليا
1.9	1841	إيطاليا	2.8	3216	الولايات المتحدة الأمريكية

عام 2018			عام 2019		
النسبة من إجمالي التجارة %	قيمة التبادل التجاري (مليون \$)	الشريك التجاري	النسبة من إجمالي التجارة %	قيمة التبادل التجاري (مليون \$)	الشريك التجاري
8.7	11571	تركيا	11.8	16309	تركيا
23.4	31028	الصين الشعبية	26.2	36156	الصين الشعبية
8.5	11303	كوريا الجنوبية	16.8	23149	الهند
17.6	23335	الهند	7.4	10167	كوريا الجنوبية
9.5	12596	الولايات المتحدة	6.0	8248	الولايات المتحدة الأمريكية
1.3	1781	السعودية	1.3	1763	ألمانيا
3.7	4860	اليونان	3.4	4725	إيطاليا
3.1	4079	إيطاليا	3.3	4509	اليونان

عام 2024		
14.61	20786	تركيا
40.80	58035	الصين الشعبية
21.86	31102	الهند
1.95	2771	السعودية
5.39	7661	كوريا الجنوبية
6.29	8952	الولايات المتحدة الأمريكية
3.23	4599	اليونان
3.73	5307	الإمارات

المصدر: البنك المركزي العراقي/ دائرة الإحصاء والأبحاث، قسم ميزان المدفوعات والتجارة الخارجية.

”تباين السياسة النقدية بين الصين والولايات المتحدة وانعكاسه على استقلالية البنوك المركزية في الدول النامية“

د. إيمان عبد الرحيم كاظم - دائرة الإحصاء والابحاث - emanhsuny@gmail.com

المقدمة:

شهد العالم منذ نهاية عام 2019 أزمات متوالية ومتنوعة بدأت بالأزمة الصحية جراء انتشار جائحة كورونا ومن ثم أزمة الأقطاب العالمية بين الغرب والشرق المتمثلة بالحرب الروسية الأوكرانية التي أثرت بشكل مباشر على سلاسل الإمداد فضلاً عن حرب غزة التي أحدثت أزمة في سلاسل إمداد البحر الأحمر. نجم عن ذلك نتائج اقتصادية غير مرغوبة تمثلت بارتفاع مستويات التضخم العالمي إلى مستويات تطلبت تدخل البنوك المركزية للحد منها، مُتبعه سياسة نقدية انكماشية تتمثل برفع معدلات الفائدة، في ذات الوقت نلاحظ أن منطقة الشرق الأقصى كانت بعيدة عن التضخم حيث شهدت معدلات تضخم منخفضة جداً وفي بعض الأحيان سالبة، هذا ما دفع البنوك المركزية إلى اتباع سياسة نقدية توسعية للمحافظة على معدلات النمو من التباطؤ. بين الطرفين نجد الدول النامية التي هي في وضع لا يسمح لها بالتحكم بسياساتها الاقتصادية بشكل مستقل عن الدول المتقدمة ولاسيما الولايات المتحدة نتيجة ربط عملاتها المحلية بالدولار. ومن هنا نجد دور الدولة يعود للساحة من جديد وبقوة لحماية الأنظمة النقدية من عواصف المضاربة بالعملة

من جانب، ومن جانب آخر نأى نفسها من العقوبات الأمريكية. الكلمات المفتاحية: السياسة النقدية، التضخم، التبعية النقدية، تباين السياسات النقدية، الاستقلال النقدي.

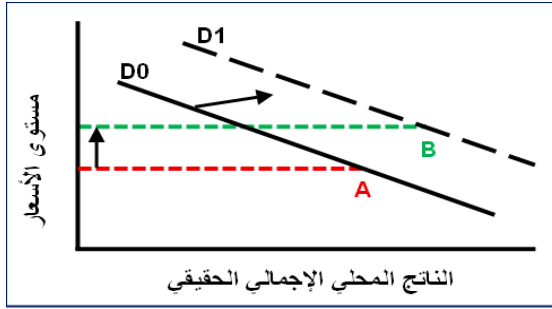
المطلب الأول: التضخم بين سحب الطلب ودفع النفقة:

شهد العالم في السنوات الأخيرة تزامناً بين دوافع التضخم نتيجة الظروف غير الطبيعية، سواء تلك الناجمة عن كوارث طبيعية أم الناجمة عن تطورات جيوسياسية مما أسفر عنه ضغوط على السياسة النقدية تمثلت بانكماش اقتصادي ثم معدلات تضخم مرتفعة نتجت عن حزمة من الإجراءات التي تم اتباعها لمعالجة الأزمات، ويمكن وصف التضخم هنا بأنه مُنقل من سحب الطلب إلى تضخم بدفع النفقة.

(أ) تضخم سحب الطلب:

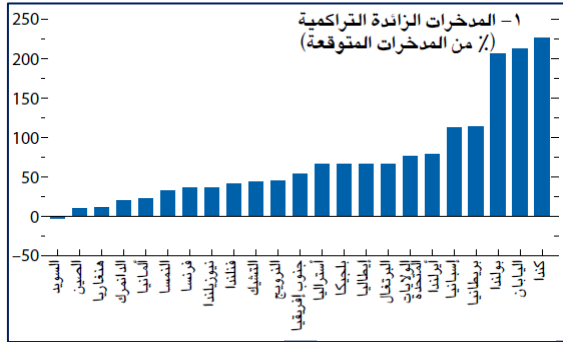
حاولت الدول مواجهة أزمة كورونا عبر توفير السيولة اللازمة لدعم القطاع الصحي بصورة خاصة والاقتصاد بصورة عامة وبفضل الدعم الهائل الذي قدمته السياسات الاقتصادية، ظل النظام المالي العالمي صامداً أثناء الجائحة وارتفع تيسير الأوضاع المالية إلى حد كبير، مما ساعد على استمرار تدفق الائتمان إلى قطاعي الأسر والشركات، وتيسير التعافي، والبقاء بعيداً

الشكل (1) التضخم المدفوع بعوامل سحب الطلب



Source: Reserve Bank of Australia, causes of inflation. www.rba.gov.au

الشكل (2) ارتفاع التضخم وسط الطلب المحتجز وضغوط أسعار السلع الأولية واضطرابات سلاسل الأمداد



المصدر: صندوق النقد الدولي، آفاق الاقتصاد العالمي، أكتوبر 2021، ص 47.

ب) التضخم بدفع النفقة:

يعكس ارتفاع التضخم الجوهري عوامل عدة، إضافة لانتعاش الطلب بقوة مدعوماً بالتدابير المالية والنقدية الاستثنائية، ولاسيما في الاقتصادات المتقدمة، بواقع أن مدد تعطل الإمدادات جراء الجائحة وتغير المناخ، وتحول الإنفاق نحو السلع أكثر من الخدمات، أديا إلى زيادة الضغوط السعرية. كذلك فإن ضغوط الأجور تبدو واضحة في بعض قطاعات سوق العمل. وقد مرت الولايات المتحدة بمدة أطول من الانخفاض في مشاركة القوى العاملة مقارنة

عن المخاطر المالية. ومن الواضح أن تحسن آفاق الاقتصاد أدى إلى تضيق نطاق النتائج السلبية، إلا أن نمو الناتج المحلي الإجمالي كان لا يزال معرضاً للمخاطر.

أدى دعم السياسات غير المسبوق إلى عواقب غير مقصودة، حيث شهدت أسواق الأسهم انتعاشاً حاداً في الأسواق منذ الربع الثالث من عام 2020 متأثراً بتوقعات التعافي الاقتصادي السريع واستمرار دعم السياسات¹.

كما دفعت الجائحة عدداً من البنوك المركزية إلى خفض أسعار الفائدة الأساسية نحو قرابة الصفر، وكذلك السلطات المالية إلى اتخاذ إجراءات مالية توسعية هائلة، مما أدى إلى ارتفاع حاد في مستويات الدين العام، وعادةً ما يتم تمويل عمليات شراء الأصول التي تجريها البنوك المركزية عبر توسيع القاعدة النقدية، وأدت هذه العمليات إلى طمس الحدود الفاصلة بين السياسة النقدية وسياسة المالية العامة إلى حد ما، مما أثار المخاوف بشأن هيمنة المالية العامة. حال كل ذلك إلى ارتفاع التضخم عن المستويات المستهدفة بسبب التوسع بالقاعدة النقدية. إلا أن الارتباط بين نمو المعروض النقدي والتضخم أثر إلى حد كبير على الأوضاع الاقتصادية والعوامل المؤسسية، ولاسيما في السنوات القليلة الأولى عقب التوسع النقدي. كل الإجراءات سابقة الذكر مضافاً لها إطلاق الطلب المحتجز والمدخرات المتراكمة آلت إلى ارتفاع التضخم من جانب الطلب.

(1) صندوق النقد الدولي، تقرير الاقتصاد المالي العالمي، إبريل/نيسان 2021. تجنب تركة من الأوضاع الهشة.

بالاقتصادات المتقدمة الأخرى، مما زاد من ضغوط الأجور والتضخم.

وتفرض انقطاعات الإمداد تحدياً آخر أمام السياسات. فمن ناحية أسفر تفشي الجائحة واضطراب الأحوال الجوية عن نقص مدخلات الإنتاج الرئيسية وتخفيض نشاط الصناعات التحويلية في بلدان عدة. إذ كان للجائحة تأثيران مختلفان على سلاسل الإمداد العالمية، ففي المرحلة الأولى أدت تدابير الإغلاق العام والقيود على حرية الحركة إلى انقطاعات حادة في مختلف سلاسل الإمداد مما تسبب في نقص الإمدادات على المدى القصير. أما في المرحلة الأخيرة من الجائحة، فقد شهدت مختلف سلاسل الإمداد اختناقات مستجدة إذ تؤثر الأكثر حدة منها على المواد الخام والسلع المصنعة الوسيطة² ومن ناحية أخرى فإن هذا النقص في الإمدادات، إلى جانب إطلاق الطلب المكبوح وانتعاش أسعار السلع الأولية، تسببت كلها في ارتفاع تضخم أسعار المستهلكين بسرعة³.

كان للجائحة تأثيران مختلفان على سلاسل الإمداد العالمية. ففي المرحلة الأولى، أدت تدابير الإغلاق العام والقيود على حرية الحركة إلى انقطاعات حادة في مختلف سلاسل الإمداد، مما تسبب في نقص الإمدادات على المدى القصير. وتلاشى الكثير من هذه الانقطاعات، وإن كان الارتفاع الأخير في أعداد الإصابات

بسلالة أوميكرون في الصين وغيرها قد أدى إلى تجدد الضغوط على بعض سلاسل الإمداد. أما في المرحلة الأخيرة من الجائحة، فقد شهدت مختلف سلاسل الإمداد اختناقات مستجدة⁴.

صدمات إمدادات الطاقة والغذاء الناتجة عن الحرب الروسية وأوكرانيا أدت بدورها إلى ارتفاع أسعار الطاقة والغذاء، مما ساهم في زيادة معدلات التضخم عالمياً. وتعد روسيا وأوكرانيا من مصدري السلع الأولية الرئيسية، وقد أدت الانقطاعات الناتجة عن الحرب والعقوبات إلى ارتفاع حاد في الأسعار العالمية، ولاسيما النفط والغاز الطبيعي. وسجلت أسعار الغذاء ارتفاعاً مفاجئاً أيضاً. فقد ارتفعت أسعار القمح إلى مستويات غير مسبوقة - حيث تمثل أوكرانيا وروسيا 30% من صادرات القمح العالمية. وقد تؤدي هذه التداعيات إلى استمرار التضخم لمدة أطول من المتوقع. وسيكون التأثير أكبر على الأرجح في البلدان منخفضة الدخل واقتصادات الأسواق الصاعدة إذ تمثل الأغذية والطاقة النسبة الأكبر من الاستهلاك (التي تصل إلى 50% في إفريقيا)⁵.

من جانب آخر ارتفعت تكاليف شحن الحاويات من الصين إلى أعلى مستوياتها منذ العام 2022، وذلك بعد أن تضاعفت أسعار الشحن أكثر من ثلاثة أضعاف منذ بداية العام الجاري 2024.

(2) روشير أغاروال، مايلز كيمبولن هل يظل التضخم مرتفعاً؟، مجلة التمويل والتنمية، يونيو 2022، ص 24.

(3) صندوق النقد الدولي/ أفاق الاقتصاد العالمي أكتوبر 2021، ص م.

(4) روشير أغاروال، مايلز كيمبولن هل يظل التضخم مرتفعاً؟، مجلة التمويل والتنمية، يونيو 2022.

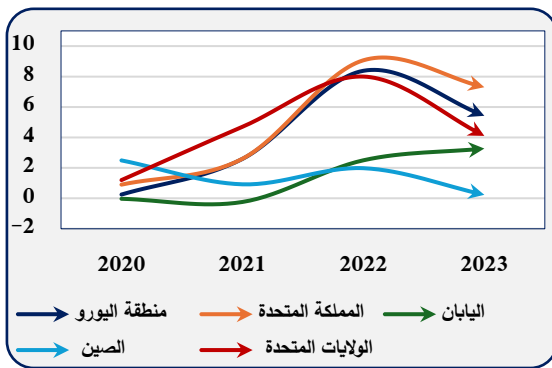
(5) روشير أغاروال، مايلز كيمبولن هل يظل التضخم مرتفعاً؟، مجلة التمويل والتنمية، يونيو 2022.

المطلب الثاني: السياسة النقدية بين النقيضين (الشرق والغرب):

شهد قطبا العالم الذي يتمثل بالولايات المتحدة والاتحاد الأوروبي من جانب والصين واليابان من جانب آخر بعد كوفيد 19 نوعين من السياسة النقدية، متشددة وتيسيرية متأثرة بالظروف الاقتصادية لهما، وبالتأكيد سلك دول العالم الناشئ والنامي السياسة النقدية الأكثر تأثيراً بحسب طبيعة الارتباطات الاقتصادية مع هذه الدول. فضلاً عن كون الدولار الأمريكي هو العملة المهيمنة على التبادلات التجارية. وقد كانت هناك العديد من الأسباب وراء هذا الاختلاف في السياسة النقدية منها:

- أسباب تتعلق بمعدلات التضخم: إذ شهدت الدول المتقدمة الغربية ارتفاعاً غير مسبوق في معدلات التضخم فبلغ (8.0%) في الولايات المتحدة الأمريكية و(8.8%) في الاتحاد الأوروبي والمملكة المتحدة (9.07%) بينما بلغ في كل من اليابان والصين (1.98%)، (2.5%) عام 2022 على التوالي.

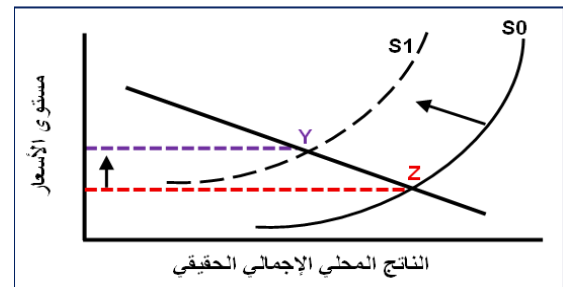
الشكل (5) معدلات التضخم % للمدة 2020-2023



Sours: <https://www.statista.com/statistics/256598/globa>

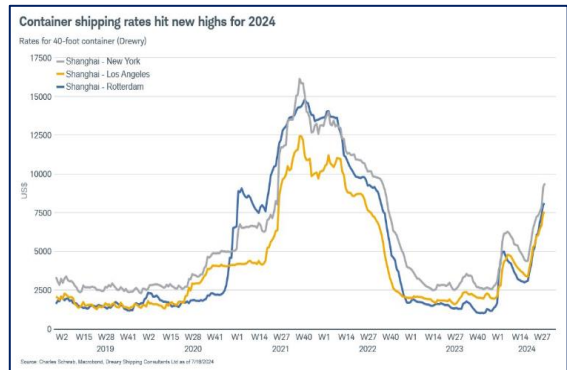
تبلغ تكلفة شحن حاوية بطول 40 قدماً من شنغهاي إلى نيويورك الآن نحو 9 آلاف دولار أميركي وحوالي ثمانية آلاف دولار إلى لوس أنجلوس. جاء هذا الارتفاع مدفوعاً بانخفاض حاد في حجم عبور قناة السويس، والاضطرابات في بعض الموانئ في آسيا، وزيادة الطلب بسبب إعادة تخزين المخزون. ورفعت الشركة توقعاتها للعام بأكمله على خلفية الطلب القوي في سوق الحاويات والأزمة في البحر الأحمر. إلا أن التوقعات للربع الرابع من عام 2024 غير مؤكدة. ومن شأن ارتفاع تكاليف الشحن المتزايدة أن تؤدي إلى تأجيل التضخم، بما قد يؤثر بدوره بشكل مباشر على السياسات النقدية التي تتبعها البنوك المركزية⁶.

الشكل (3) التضخم المدفوع بعوامل دفع النفقة



Source: Reserve Bank of Australia, causes of inflation. www.rba.gov.au

الشكل (4) أسعار شحن الحاويات عام 2024

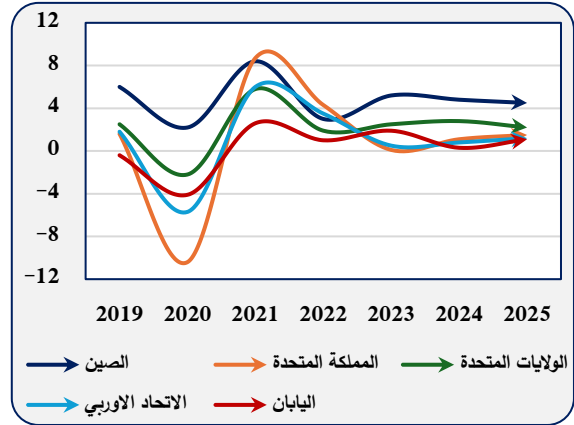


المصدر: ارتفاع تكاليف شحن الحاويات من الصين لأعلى مستوياتها منذ عامين، <https://www.cnbcarabia.com>

(6) ارتفاع تكاليف شحن الحاويات من الصين لأعلى مستوياتها منذ عامين، <https://www.cnbcarabia.com>

- أسباب تتعلق بالنمو الاقتصادي: شهدت معدلات النمو أعلى معدلاتها في عام 2023 في الخمس سنوات الأخيرة بعد أن سجلت معدلات نمو سالبة في عام 2020 نتيجة نقشي الجائحة باستثناء الصين التي سجلت معدل نمو موجب إلا أن اتجاهات توقعات النمو الاقتصادي أخذت بالارتفاع في دول الاتحاد الأوروبي والمملكة المتحدة والولايات المتحدة الأمريكية بينما من المتوقع أن يتباطئ النمو في كل من الصين واليابان في عامي 2024 و2025 وكما موضح في الشكل أدناه.

الشكل (6) معدلات النمو في دول مختارة للمدة 2025-2019



المصدر: بيانات البنك الدولي.

- أسباب تتعلق بسلاسل التوريد: شهد العالم في المدة 2019-2024 تلكؤًا في سلاسل التوريد لأسباب مختلفة بدأت بالإغلاق العام بسبب وباء كورونا ثم تلتها أسباب الحرب التجارية بين الولايات المتحدة والصين فيما يخص تكاليف الشحن ومن ثم تعقدت الأمور بعد الحرب الروسية الأوكرانية التي أثرت

على السلع الأولية لاسيما الحبوب التي تعد روسيا وأوكرانيا المصدر الأساس لها. كما أثرت التوترات بمنطقة الشرق الأوسط بشكل كبير على سلاسل الإمداد ولا سيما منطقة البحر الأحمر مما اضطر سفنًا تجارية عدة إلى تغيير مسارها مما زاد من تكاليف الشحن فضلًا عن ارتفاع تكاليف التأمين.

وعليه ومن أجل الوقوف على أسباب تناقض السياسة النقدية بين دول العالم لا بد من دراسة حالة أهم النقيضين وهما الولايات المتحدة والصين.

أولاً: الولايات المتحدة الأمريكية:

سجلت الولايات المتحدة نمواً سالباً في الناتج المحلي الإجمالي عام 2020 بلغ (3.4%-) نجم عن الإجراءات المتخذة للحد من انتشار الوباء وما تبعه من إغلاق عام وجزئي وكل هذه الإجراءات أثرت بشكل مباشر وغير مباشر على النشاط الاقتصادي⁷. في 6 مارس 2020، وقر قانون التأهب لفيروس كورونا واعتمادات الاستجابة الإضافية لعام 2020 بنحو (8.3) مليار دولار لمكافحة الجائحة، في 18 مارس أعطيت الموافقة على مشروع قانون آخر، وهو قانون الاستجابة لفيروس كورونا الأول للعائلات، يوفر القانون إجازة طارئة مدفوعة الأجر، ويقدم المساعدة الغذائية للموظفين المتضررين، إلى جانب اختبارات مجانية للفيروس. في 21 و23 أبريل على التوالي، أقر مجلس الشيوخ ومجلس النواب مشروع قانون بقيمة (484) مليار دولار الذي يساعد في تمويل برنامج حماية الرواتب

(7) صندوق النقد الدولي، أفاق الاقتصاد العالمي أكتوبر 2021، ص39.

(الذي أنشئ بموجب قانون كيرز)، وتوفير (75) مليار دولار من التمويل للمستشفيات، وتنفيذ اختبارات للفيروس على مستوى البلاد، وقعه الرئيس في 24 أبريل.

في 8 أغسطس، وقع ترامب أربعة أوامر تنفيذية لتخصيص (400) دولار للتأمين الأسبوعي ضد البطالة ووقف الإخلاء وتأجيل ضريبة الرواتب والقروض الطلابية والإعفاء من الفائدة المترتبة على هذه القروض.

وعلى مستوى السياسة النقدية فقد خفض الاحتياطي الفيدرالي في 3 مارس 2020، أسعار الفائدة المستهدفة من (1.75%) إلى (1.25%)، وهو أكبر تخفيض طارئ لسعر الفائدة منذ الأزمة المالية العالمية لعام 2008، وذلك في محاولة لمواجهة تأثير تفشي المرض على الاقتصاد الأمريكي.

في 15 مارس، خفض الاحتياطي الفيدرالي سعر الفائدة المستهدف مرة أخرى إلى نطاق (0.0%) من (0.25%) وأعلن عن برنامج التسهيل الكمي بقيمة (700) مليار دولار على غرار البرنامج الذي بدأ في الأزمة المالية في 2007-2008. على الرغم من التحركات، تراجع العقود الآجلة لمؤشرات الأسهم، مما أدى إلى فرض قيود على التداول لمنع انتشار الذعر، ليفقد مؤشر داو جونز الصناعي ما يقرب من (13%) في اليوم التالي، وهو ثالث أكبر انخفاض في يوم واحد في تاريخ المؤشر البالغ (124) عام. في ذلك اليوم، أغلق مؤشر فيكس عند أعلى مستوى منذ إنشائه في عام 1990 في 17 مارس، أعلن مجلس الاحتياطي

الفيدرالي عن برنامج لشراء ما يصل إلى تريليون دولار من الأوراق التجارية للشركات لضمان استمرار تدفق الائتمان في الاقتصاد. كان الإجراء مدعومًا بنحو (10) مليارات دولار من أموال الخزينة. في هذه المرحلة، اقتربت الحكومة الفيدرالية من الاتفاق على اقتراح التحفيز - بما في ذلك المدفوعات النقدية المباشرة للأمريكيين. أعلن ترامب أن إدارة الأعمال الصغيرة ستقدم قروض الكوارث التي يمكن أن توفر للأعمال المتأثرة ما يصل إلى مليوني دولار. في الأسبوع الذي يبدأ في 19 مارس، أمرت وكالة تمويل الإسكان الفيدرالية مقدمي القروض المضمونة فيدراليًا بالتسامح مع التسديد لمدة تصل إلى عام على مدفوعات الرهن العقاري من الأشخاص الذين فقدوا الدخل بسبب الوباء. كذلك، شجعت وكالة تمويل الإسكان الفيدرالية مقدمي القروض غير الفيدرالية على نفس الأمر، وعملت على تمرير بند يضمن تسامح أصحاب العقارات مع المستأجرين الذين فقدوا واردتهم المالي بسبب الوباء.

في 23 مارس، أعلن الاحتياطي الفيدرالي عن توسيع كبير في التيسير الكمي بدون حد أقصى محدد، وعن تسهيل قرض الأوراق المالية المدعوم بالأصول، وجاء هذا بغرض ضخ الأموال الحديثة ضمن مجموعة متنوعة من الأسواق المالية بما في ذلك سندات الشركات والصناديق المتداولة في البورصة وقروض الأعمال الصغيرة والأوراق المالية المدعومة بالرهن العقاري وقروض الطلاب وقروض السيارات وقروض بطاقات الائتمان. كما خفض

البنك الاحتياطي الفيدرالي معدل الفائدة على اتفاقية إعادة الشراء الخاصة به من (0.1%) إلى (0.0%)⁸.

النقطة الثانية التي يجب الانتباه إليها هي أنَّ التعافي الذي حدث ربما يمثل كل ما ستحصل عليه الولايات المتحدة من التعافي في الوقت الحالي. فمجرد تعافي الاقتصاد بنسبة (60%) لا يعني أنه سيعود حتماً إلى (100%). ذلك أنَّ التعافي بعد كورونا الذي حدث في ظلال التعافي من أزمة 2008 المالية والركود الأعظم، والذي شهد أيضاً فترة من أسعار الفائدة عند الحد الأدنى الصِّفري.

ورغم أن الطلب على العمالة انتعش بقوة على مدار عام 2021، فإن تعافي المعروض من العمالة كان أبطأ كثيراً، مما أدى إلى سوق عمل ضيقة للغاية وارتفاع الأجور بقوة، ولاسيما للعاملين في الوظائف والصناعات ذات الأجور المنخفضة. وسجلت أسعار المستهلك زيادات كبيرة في النصف الثاني من عام 2021. إذ بلغ متوسط الزيادات الشهرية في أسعار نفقات الاستهلاك الشخصي في النصف الثاني نفس المتوسط تقريباً كما في النصف الأول، مما أدى إلى ارتفاع التضخم ليسجل (5.8%) وهو أعلى بكثير من هدف لجنة السوق المفتوحة الفيدرالية على المدى الطويل وهو (2%). كما ارتفع مؤشر أسعار نفقات الاستهلاك الشخصي الأساس، الذي يستبعد فئات أسعار المواد

الغذائية والطاقة الأكثر تقلباً، بنسبة (4.9%) إذ مارست اختناقات سلسلة التوريد وصعوبات التوظيف والقيود الأخرى على القدرة وسط الطلب القوي ضغوطاً صعودية شاملة على الأسعار. والجدير بالذكر أن هذه كانت أكبر زيادات في الأسعار منذ أوائل الثمانينيات⁹.

كما أفرزت الحرب الروسية الأوكرانية عواقب اقتصادية في الولايات المتحدة وحول العالم، إذ أدت إلى تفاقم حالة عدم اليقين وزعزعة استقرار أسواق السلع الأساسية، مما زاد التضخم مع مواجهتنا لارتفاع أسعار الغاز والمواد الغذائية في جميع أنحاء العالم. ونظراً لأن روسيا منتج رئيس للنفط والغاز الطبيعي، فقد أدت الصراعات الجيوسياسية إلى زيادة الأسعار بشكل حاد في الأسابيع الأخيرة. كما تعد هذه الدولة أكبر مصدر للقمح في العالم ومورد رئيس للغذاء إلى أوروبا. تستورد الولايات المتحدة القليل نسبياً من روسيا مباشرة، لكن الركود الناجم عن الحرب يمكن أن يكون له آثار مدمرة، مما يرفع مؤقتاً سعر المواد الخام والسلع النهائية، كما تشهد معظم دول العالم، بما في ذلك الولايات المتحدة. كما يمكن أن يؤدي ارتفاع التضخم والاضطرابات العالمية إلى تخويف المستهلكين الأمريكيين وإجبارهم على خفض التكاليف والأنشطة الاقتصادية الأخرى. وتحاول الشركات تحسين سلاسل التوريد المعطلة، لكن الناس يعتقدون أنهم متشائمون بشأن مستقبلهم المالي، على

(8)<https://ar.wikipedia.org>

(9)<https://www.federalreserve.gov/MonetaryPolicyReport> – February 2022

الرغم من النمو الاقتصادي القوي. نظرًا لأن أسواق السلع الأساسية للطاقة عالمية، فإن تغيرات الأسعار في جزء من العالم تؤثر على سعر الطاقة في أجزاء أخرى من العالم.

تعد أوكرانيا أيضًا منتجًا مهمًا لليورانيوم والتيتانيوم وخام الحديد والصلب والألمونيوم ومصدرًا رئيسًا للحقول الصالحة للزراعة. إن غزو أوكرانيا أدى إلى ارتفاع أسعار الغذاء العالمية، والتي كان من المقرر أن تستقر بعد زيادة كبيرة في العام الماضي. وتمثل روسيا وأوكرانيا معًا نحو (30%) من صادرات القمح العالمية، وتصدر أوكرانيا وحدها أكثر من (15%) من الذرة حول العالم، والعديد من حقول القمح والذرة الأوكرانية تقع بالقرب من الحدود الروسية. وقد أدى ارتفاع أسعار الغاز والأسمدة، فضلًا عن الجفاف والطقس غير المناسب في بعض المناطق، إلى زيادة الأسعار العالمية للقمح والسلع الأخرى. وأدى ارتفاع سعر الغاز في محطات الوقود وارتفاع تكاليف الطاقة إلى استياء المستهلكين في الولايات المتحدة مع ارتفاع الأسعار وانخفاض نمو الاقتصاد. ومن بين أهم تأثيرات الحرب روسيا مع أوكرانيا على الولايات المتحدة هي¹⁰:

- ارتفاع أسعار الطاقة والنفط: وفقًا لإدارة معلومات الطاقة الأمريكية (EIA)، تعد روسيا ثالث أكبر مورد للنفط الأجنبي للولايات المتحدة في عام 2020، حيث تمثل (7%) من النفط المستورد. كما صدرت روسيا أيضًا

(13) مليار دولار من الوقود المعدني إلى الولايات المتحدة في عام 2019، وهو ما يمثل أكثر من نصف إجمالي الواردات. تجدر الإشارة إلى أن الأسعار آخذة في الارتفاع، حتى لو كانت العقوبات المفروضة على روسيا قد استبعدت حتى الآن قطاع الطاقة.

- مشاكل سلسلة التوريد للمزارعين وارتفاع أسعار المواد الغذائية: إن المزارعين في الولايات المتحدة يستعدون لزيادة أسعار الأسمدة، وهي الأسعار التي كانت مرتفعة قبل الحرب. إن روسيا هي أكبر منتج للأسمدة منخفضة التكلفة وعالية الكميات في العالم، كما إنها ثاني أكبر منتج للبوتاس بعد كندا، وهو عنصر غذائي أساسي يستخدم في المنتجات في العالم. وإن التأثيرات المباشرة لزيادة أسعار الأسمدة هي ارتفاع التضخم في السلع الزراعية، وأخيرًا أسعار المواد الغذائية. ويتعين على الأميركيين أن يتوقعوا أن يدفعوا المزيد مقابل الغذاء في السنوات المقبلة.

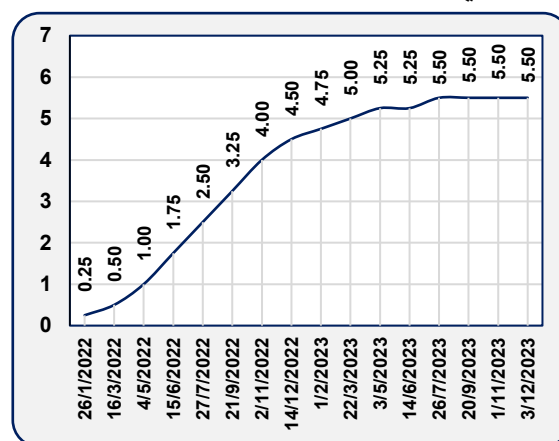
كل تلك الأحداث والنتائج المتحققة منها أدت إلى تحول السياسة النقدية المتبعة من الفدرالي من سياسة تيسيرية إلى سياسة انكماشية عبر اتباع سلسلة من ارتفاعات في أسعار فائدة الفدرالي التي وصل آخرها إلى (5.5%) في كانون الأول عام 2023. وهو ما أدى إلى استمرار الفدرالي برفع سعر الفائدة وارتفاع قيمة الدولار الأمريكي ليصل إلى أعلى قيمة له في تشرين الأول 2022 إلى (111.9) إلا أن قيمته

(10)The Negative Impact of the Ukraine War on the US Economy. Journal of Environmental Science and Public Health, ISSN: 2575-9612.

اقتصادها. وقد أعاقَت الجائحة غير المسبوقَة طلب المستهلكين والإنتاج والاستثمار والتجارة الدولية، ما دفع ذلك السلطات إلى اتخاذ حزمة من الإجراءات والدعم المالي في فبراير 2020، إذ أطلقت جمهورية الصين الشعبية سياسات تحفيز مالي ونقدي مستهدفة للتخفيف من الأثر السلبي لكوفيد-19 على الاقتصاد بقيمة (2.3) تريليون دولار أو (16.1%) من الناتج المحلي الإجمالي بحلول نهاية مايو 2021 تم نشر سياسات خاصة لدعم المشروعات متناهية الصغر والصغيرة والمتوسطة الحجم لخفض تكاليفها التشغيلية عبر توسيع نطاق حصولها على الائتمان وبكلفة ميسورة وتمديد المواعيد النهائية لسداد القروض المؤهلة والاحتفاظ بفرص العمل. وكان الدعم المالي لتحفيز الاقتصاد متعدد الجوانب، متكون من التخفيضات الضريبية والإعفاء من مساهمات الضمان الاجتماعي، ودعم الاستثمار في البنية التحتية، والبرامج الخاصة بالصناعة، ودعم المستهلكين. التفاصيل موضحة أدناه.

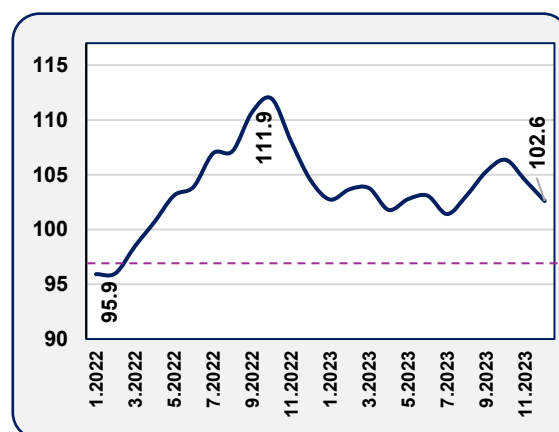
في عام 2021، انتعش النمو إلى (8.4%) عند مستوى منخفض نسبياً في عام 2020. وفي عام 2022، ومع عودة جائحة كوفيد-19 وسياسة "صفر كوفيد" الصارمة، انخفض النمو إلى نطاق (3%). ولإزالة التقلبات الكبيرة في نمو الناتج المحلي الإجمالي في مرحلة كوفيد، وعبر احتساب متوسط متحرك للنمو الاقتصادي لمدة ثلاث سنوات. وكما هو موضح في (الشكل 7)، يُظهر النمو اتجاهاً تنازلياً مستمراً

انخفضت بعض الشيء بعد قيام عدد من البنوك المركزية المكونة لمؤشر (DXY) برفع سعر الفائدة ولاسيما اليورو الذي يشكل أعلى وزن نسبي بين العملات المستخدمة في هذا المؤشر. الشكل (7) قرارات الفدرالي الأمريكي حول سعر الفائدة عامي 2022-2023 (%)



المصدر: البنك المركزي العراقي، دائرة الإحصاء والأبحاث، تقرير السياسة النقدية 2023، ص 3.

الشكل (8) مؤشر الدولار الأمريكي (DXY) عامي 2022-2023



المصدر: البنك المركزي العراقي، دائرة الإحصاء والأبحاث، تقرير السياسة النقدية 2023، ص 3.

ثانياً: الصين:

بعد أن تعرضت الصين للأزمة الأكبر في العقد الأخير متمثلة بانتشار وباء كورونا في بلد كثيف السكان، انخفض النمو الاقتصادي الطبيعي بنسبة (6%) فجأة إلى (2.2%) في عام 2020 مما أثر بشكل مباشر على

في مرحلة ما قبل الجائحة، يليه انخفاض حاد في الجائحة (2019-2022).

بلغت مساهمة الاستهلاك في النمو في المتوسط من عام 2010 إلى عام 2019، نحو (60%) سنوياً. ومع ذلك، أصبحت مساهمة الاستهلاك سلبية وانخفضت بشكل حاد إلى (-6.8%) في عام 2020. يعتقد معظم المحللين أن الاستهلاك المحلي في الصين منخفض للغاية، مما يجعل الاقتصاد معتمداً على الاستثمار ولاسيما الاستثمار الحكومي. وعليه إذا أرادت الصين رفع النمو الاقتصادي، فإن تحفيز الاستهلاك هو المفتاح. يؤثر الاستثمار المفرط سلباً على الإنتاجية بينما من المرجح أن يلبى النمو المدفوع بالاستهلاك احتياجات المجتمع. ومع ذلك، نظراً لانخفاض الدخل وتراجع الثقة بالمستقبل، يظل رفع الاستهلاك المحلي تحدياً كبيراً للحكومة.

بشكل عام، كان تأثير الجائحة وسياسة "صفر كوفيد" على الشركات ذات الاستثمارات الأجنبية في جميع أنحاء الصين هائلاً. وقد سرّعت جائحة كوفيد-19، وما صاحبها من إجراءات تقييدية صارمة وغيرها من التغييرات التي شهدتها الصين، من إغلاق الشركات ذات الاستثمارات الأجنبية، مثل توشيبا ونيكون وسامسونج. وهو ما أدى إلى انسحاب الشركات الأجنبية وإغلاق الشركات المحلية حتماً إلى تفاقم مشكلة البطالة. ظهرت هذه الظاهرة - وخاصةً بين القوى العاملة الشابة - في الصين في

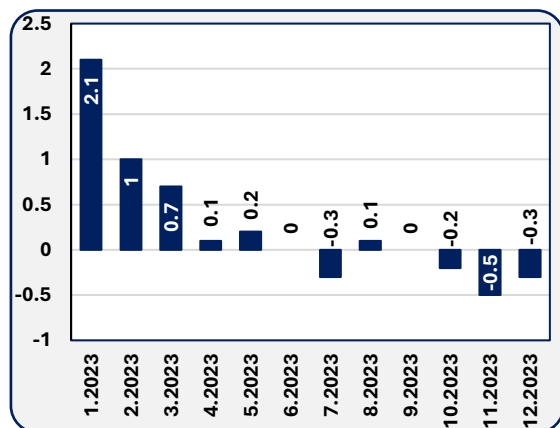
الجائحة. ووفقاً للبيانات الوطنية، ارتفع معدل البطالة في المناطق الحضرية المستطلعة آراؤهم منذ عام 2018، من أقل من (5%) إلى (6.2%). وبحلول نهاية عام 2022، ظل معدل البطالة في المناطق الحضرية المستطلعة آراؤهم في الصين عند نحو (5.5%).

تسببت جائحة كوفيد-19 في تراجع الاستهلاك والانتاج وجميع الأنشطة الاقتصادية، مما أدى إلى انخفاض النمو الاقتصادي في الصين. ونتيجةً لتدابير الصحة العامة الصارمة، شهدنا تباطؤاً في نمو الشركات الجديدة ذات الاستثمار الأجنبي وتسارعاً في إغلاق الشركات القائمة. كما ارتفعت معدلات البطالة في الجائحة، لاسيما بين العمال الشباب. علاوة على ذلك، قد يُسهم تراجع الرغبة في قيادة الأعمال وروح المخاطرة لدى الشباب، إضافة إلى التعليم عبر الانترنت نتيجةً لإغلاق المدارس، بشكل كبير في تباطؤ تراكم رأس المال البشري للشباب¹¹.

وفي خطوة مهمة لإنعاش الاقتصاد وتحريك الاستهلاك الخاص قام البنك المركزي الصيني في 2023/9/14 بخفض معدل الاحتياطي الإلزامي وذلك للمرة الثانية في ذات العام، وجاءت هذه الخطوة للمساعدة في الحفاظ على وفرة السيولة، إذ أن خفض الاحتياطي سيحرر سيولة نقدية رخيصة وطويلة الأجل للبنوك، مما يسمح لها بتقديم المزيد من القروض للشركات والمستهلكين، لاسيما بعدما أظهرت البيانات

(11)The COVID-19 Pandemic's Impact on the Chinese Economy, Issue: 2023: Vol. 22, No. 1, A Center for Collaborative Research & Education on Greater China.

الشكل (10) معدلات التضخم (%) في الصين عام 2023



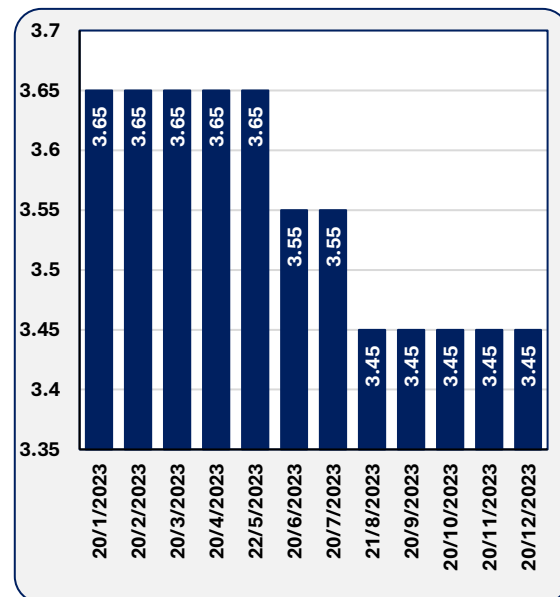
المصدر: البنك المركزي العراقي، دائرة الإحصاء والأبحاث، تقرير السياسة النقدية 2023

المطلب الثالث: الدول النامية بين تباين السياسات النقدية:

طرحنا الأزمة العالمية التي أحدثتها جائحة كورونا تحديات جديدة على النظام العالمي فيما يتعلق بأنماط علاقات التعاون والصراع على المستوى الإقليمي والدولي؛ نتيجة لما خلفته هذه الجائحة من تداعيات على السياسات الداخلية والخارجية للدول ومختلف الجوانب السياسية والاقتصادية والأمنية، إذ أن أغلب الدول قامت بإعادة ترتيب أولوياتها لمواجهة مخاطر جائحة كورونا، ومن ثم يمكن أن تؤدي الأزمات الكبرى إلى تغيير في مواقع القيادة والهيمنة والمكانة للقوى العظمى في النظام العالمي، بحيث يتراجع البعض أو يتقدم الآخر حسب كفاية كل دولة على مواجهة الأزمات. وطالما الهيمنة والقيادة هي أبرز معالم النظام العالمي الذي تتصارع عليه القوى العظمى، فمن الطبيعي أن يتعرض

الأخيرة ضعف نمو الانفاق الاستهلاكي، وتراجع الاستثمار، وارتفاع البطالة، رغم أن المؤشرات الحديثة التي صدرت، بما في ذلك التضخم والصادرات تشير إلى استقرار محتمل في الاقتصاد، لكن التحدي الرئيس يكمن في قدرة الزخم على الاستمرار¹². استفادت الصين من انخفاض التضخم في البلاد وعلى عكس البنوك المركزية، فقد اتجه بنك الشعب الصيني نحو خفض سعر الفائدة لمرتين في عام 2023 وهو ما يؤشر على استقرار سعر صرف اليوان، حيث ارتفعت قيمة اليوان بنسبة (5.4%) من (7.16) يوان/دولار في تموز 2023 إلى (6.79) يوان/دولار في كانون الأول لذات العام، إلا أنه يلحظ بقاء سعر الفائدة دون تغيير لآخر خمس جلسات متتالية من عام 2023¹³.

الشكل (9) أسعار الفائدة (%) للصين عام 2023



المصدر: البنك المركزي العراقي، دائرة الإحصاء والأبحاث، تقرير السياسة النقدية 2023

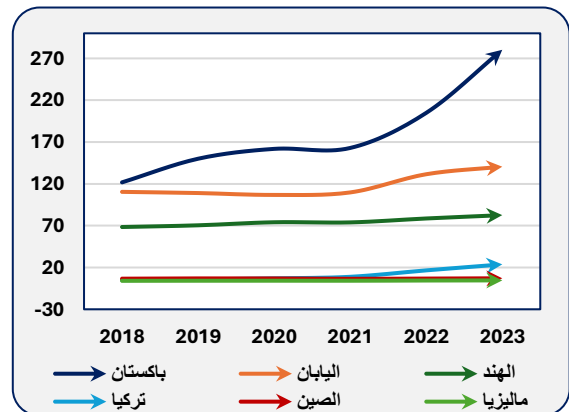
(12) وزارة الخارجية العراقية، الدائرة الاقتصادية، الصين تخفض معدل الاحتياطي الإلزامي للمرة الثانية في عام 2023، 2023.

(13) البنك المركزي العراقي، دائرة الإحصاء والأبحاث، تقرير السياسة النقدية 2023، ص 6.

النظام إلى تغييرات في مراكز السيطرة، نتيجة تداعيات جائحة كورونا وانعكاساتها على تحولات النظام العالمي القائمة منذ الحرب التجارية ومدى تصدر الولايات المتحدة الأمريكية لقيادة العالم.

شهدت اغلب دول العالم سياسة نقدية متشددة بعد أزمة كورونا للحد من الموجات التضخمية، كما استخدمت دول أخرى قد لا تشهد تضخم مفرط السياسة النقدية الانكماشية للحد من هجرة المستثمرين والتي تؤثر سلباً على أسواقها كما حدث في دول مجلس التعاون الخليجي وغيرها، من جانب آخر قامت دول أخرى برفع معدلات الفائدة لمواجهة ارتفاع أسعار صرف الدولار مقابل عملاتهم المحلية بسبب قيام الفدرالي برفع أسعار الفائدة لامتصاص فائض السيولة، إذ نلاحظ ان العديد من البلدان ولاسيما النامية قد انخفضت قيم عملاتها أمام الدولار الأمريكي منذ عام 2022 واستمرت بالصعود عام 2023. كما شهد مؤشر الدولار العالمي أعلى ارتفاع له في 2022/9/1 متزامناً مع قرارات الفدرالي برفع أسعار الفائدة التي بدأت في الربع الثاني من عام 2022.

الشكل (11) أسعار صرف دول مختارة مقابل الدولار الأمريكي للمدة 2018-2023



المصدر: بيانات البنك الدولي.

قد يبدو رفع أسعار الفائدة الفيدرالية غير مهم بالنسبة لأولئك الذين لا يشاركون بشكل مباشر في شؤون المال والتمويل والاقتصاد، أو قد يبدو قليل الأهمية بالنسبة لمن هم خارج الولايات المتحدة. ومع ذلك، في واقع العلاقات المالية والاقتصادية المعولمة اليوم، فإن "رفع سعر الفائدة الفيدرالي" له تأثيرات قوية وبعيدة المدى في جميع أنحاء العالم، إذ يؤثر بشكل مباشر على متغيرات عدة في جانب الاقتصاد الكلي في الولايات المتحدة وفي البلدان في جميع أنحاء العالم، مما يؤثر بشدة على الأداء العام للاقتصادات والظروف المعيشية للناس.

ويأتي في مقدمة المتغيرات التي تتأثر برفع أسعار الفائدة الفيدرالية أسعار الفائدة قصيرة وطويلة الأجل، وأسعار صرف العملات الأجنبية، أو قيم العملات العالمية مقابل الدولار الأمريكي، وبالتالي عبء ديون العديد من الدول، وكذلك كميات وتكلفة الائتمان التي تقدمها المؤسسات المالية، وبالتالي معدلات الاستثمار والتوظيف، والناتج، أو كمية السلع والخدمات المنتجة في الاقتصاد، ومستويات الأسعار العامة.

ومن الجدير بالذكر أن رفع أسعار الفائدة من البنك الاحتياطي الفيدرالي قد تسبب تاريخياً في هروب رؤوس الأموال من دول العالم إلى البنوك الأمريكية في الغالب، سعياً وراء معدلات فائدة أعلى واستثمار آمن نسبياً، لاسيما وأن هذه الارتفاعات في أسعار الفائدة غالباً ما تزامنت مع أزمات إقليمية كبرى سواء كانت اقتصادية أم سياسية أم عسكرية أم صراعات شاملة كما حدث

في أزمة ديون أمريكا اللاتينية في الثمانينيات، ثم الأزمة الاقتصادية في شرق آسيا في التسعينيات من القرن الماضي، كأبرز الأمثلة، والآن في شرق أوروبا، مما أدى إلى تفاقم ظاهرة هروب رؤوس الأموال، وبالتالي إجبار البنوك المركزية في جميع أنحاء العالم، خاصة تلك الموجودة في المناطق غير المستقرة، على رفع أسعار الفائدة في محاولة للحد من هروب رؤوس الأموال، وبالتالي إبطاء أو إعاقة النمو والتنمية، أو حتى التحريض على تراجع التنمية، حيث تفلس المؤسسات الإنتاجية وتباع الأصول لرؤوس الأموال الأجنبية بأسعار متدنية.

حاولت بعض الدول النامية كسر اعتماد اقتصادياتها على الأموال الساخنة والحد من المضاربة من خلال الدور المهم الذي تلعبه الدولة في دعم العملات المحلية نظراً للمخاطر والتكاليف المرتفعة التي ينطوي عليها النظام النقدي العالمي السائد، تسعى الصين والعديد من الاقتصادات الناشئة حول العالم، وأبرزها روسيا والهند، منذ سنوات إلى بناء هيكل نقدي بديل يستوعب مصالحها المتبادلة بشكل أفضل. ولعل أهم ما في ذلك كله هو الاتفاقات الثنائية المتعلقة بالتجارة، ولاسيما تجارة السلع الاستراتيجية، أي النفط والغاز، بالعملات الوطنية لهؤلاء الشركاء التجاريين. إلى جانب تكديس الذهب المادي، ومعظمه من الصين، وقابلية تبادل اليوان مقابل الذهب على منصتين صينيتين على الأقل، إحداهما منصة شنغهاي¹⁴.

فضلاً عن استخدام نظام عالمي جديد في التحويلات المالية من الصين وهو نظام تحويل بين البنوك عبر الحدود (سيبس cips) إلى جانب نظام سويفت.

الخاتمة:

إن اتخاذ قرار الوقت المناسب لتغيير اتجاه أسعار الفائدة يعد في غاية الحساسية، فزيادة التوقعات بارتفاع أسعار الفائدة لمدة أطول ينتج عنها خطر نمو التضخم، وهو ما يؤدي بدوره إلى زيادة المخاطر الخارجية ومخاطر المالية العامة والقطاع المالي. فإذا طال أمد ارتفاع سعر صرف الدولار الناتج عن التفاوتات في الأسعار، فذلك من شأنه أن يفضي إلى اضطراب تدفقات رؤوس الأموال وأن يعوق التيسير المزمع للسياسة النقدية، الأمر الذي يمكن أن يؤثر سلباً على النمو. أما استمرار الارتفاع في أسعار الفائدة، فيمكن أن يزيد تكاليف الاقتراض ويؤثر على الاستقرار المالي إذا لم يؤدي تحسن أوضاع المالية العامة إلى موازنة ارتفاع أسعار الفائدة الحقيقية في سياق انخفاض النمو الممكن. كما أن معاهدات التجارة الثنائية بالعملات المحلية "من شأنها أن تمنح عملات الشركاء التجاريين بعض الاستقرار، لأن الطلب على هذه العملات سيزداد؛ لكن الاستقرار العام لهذه العملات يتأثر أيضاً بتصرفات الأطراف الأخرى: فارتفاع قيمة الدولار (سيظل) يعني انخفاضاً نسبياً تلقائياً في قيمة عملات هؤلاء الشركاء التجاريين.

(14) تأثير رفع أسعار الفائدة الأمريكية على الاقتصادات النامية والناشئة، مقابلة مع الدكتور محمد حمادة، أستاذ الاقتصاد في الجامعة الأمريكية في بيروت فراس أبي مصلح، أستاذ الاقتصاد في الجامعة الأمريكية في بيروت، 2023.

وخلص القول تبقى السياسات النقدية في العالم المتقدم والناشئ معتمدة على النماذج الاقتصادية في الدول إضافة إلى مدى متانة مؤشرات الاقتصاد لها، بينما يكون دور الدول النامية هو عبارة عن متلق فقط نتيجة علاقاتها مع الدول المتقدمة التي تأخذ شكل التبعية وعليه فهي متأثرة بشكل مباشر وغير مباشر بالسياسات الاقتصادية ولاسيما النقدية للدول المتقدمة.

المصادر:

- (1) ارتفاع تكاليف شحن الحاويات من الصين لأعلى مستوياتها منذ عامين، <https://www.cnbcarabia.com>
- (2) آفاق الاقتصاد العالمي، صندوق النقد الدولي، أكتوبر 2021.
- (3) البنك المركزي العراقي، دائرة الإحصاء والأبحاث، تقرير السياسة النقدية 2023.
- (4) بيانات البنك الدولي
- (5) تأثير رفع أسعار الفائدة الأمريكية على الاقتصادات النامية والناشئة، مقابلة مع الدكتور محمد حمادة، أستاذ الاقتصاد في الجامعة الأمريكية في بيروت فراس أبي مصلح، أستاذ الاقتصاد في الجامعة الأمريكية في بيروت، 2023.
- (6) تقرير الاقتصاد المالي العالمي، إبريل/ نيسان 2021 - تجنب تركة من الأوضاع الهشة.
- (7) روشير أغاروال، مايلز كيمبولن هل يظل التضخم مرتفعاً؟، مجلة التمويل والتنمية، يونيو 2022.
- (8) ليلي معمر، سمير يحيوي، أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية في محاربة التضخم مع إشارة لحالة الجزائر، مجلة التنمية

- والاستشراف للبحوث والدراسات، المجلد 02. العدد: 02- جوان 2017.
- (9) مروان محمد حسين فواير، دور السياسات النقدية والمالية في مكافحة التضخم في الدول النامية، المجلة العربية للنشر العلمي، الإصدار الخامس - العدد خمسون ، 2022/12/2.
- (10) وزارة الخارجية العراقية، الدائرة الاقتصادية، الصين تخفض معدل الاحتياطي الإلزامي للمرة الثانية في عام 2023، سنة 2023.

- 11) <https://ar.wikipedia.org>
- 12) John M. Roberts Federal Reserve Board, Monetary Policy and Inflation Dynamics, Finance and Economics Discussion Series Divisions of Research & Statistics and Monetary Affairs Federal Reserve Board, Washington, D.C. October 2004.
- 13) Mickey D. Levy, Factors affecting monetary policy in an era of inflation, Journal of Monetary Economics, Volume 8, Issue 3, 1981, Pages 351-373.
- 14) Reserve Bank of Australia, causes of inflation. www.rba. Gov. au
- 15) The COVID-19 Pandemic's Impact on the Chinese Economy, Issue: 2023: Vol. 22, No. 1, A Center for Collaborative Research & Education on Greater China.
- 16) The Negative Impact of the Ukraine War on the US Economy. Journal of Environmental Science and Public Health, ISSN: 2575-9612.
- 17) www.federalreserve.gov/ Monetary Policy Report – February 2022.
- 18) www.statista.com/statistics/256598/globa

” تحليل الالتزامات والفوائد على وزارة المالية وفق نتيجة النشاط الأولية (قائمة الأرباح والخسائر) من 1/1-2024/12/31 “

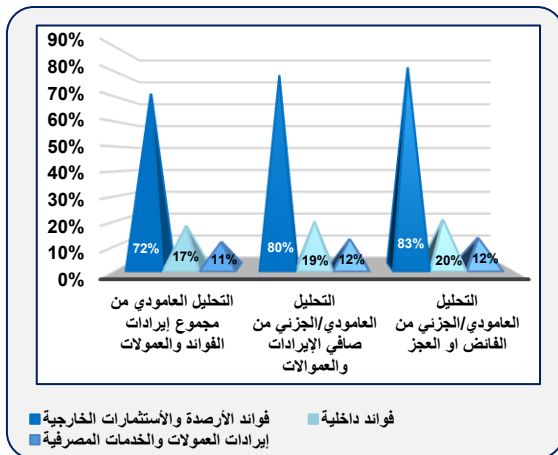
علياء سعيد صلال - دائرة الاحصاء والابحاث - alyaa.saeed@cbi.iq

المقدمة:

أن التزامات وزارة المالية تجاه البنك المركزي (الدين الداخلي) هي حالة متأصلة في النظم المالية في كل دول العالم تسعى من خلالها السياسة النقدية الى تقديم الدعم وتوفير السيولة للسياسة المالية في حالات الإعسار المالي.

الورقة الحالية تحاول تسليط الضوء على نتيجة التزام وزارة المالية تجاه البنك المركزي والمتمثلة (بالفائدة) على الدين من اجل التمهيد لاي إجراء مستقبلي يمكن أن ينجز مثل إعادة جدولة الدين يتم الاتفاق عليها وفق شروط محددة، وقدر تعلق الأمر بدين وزارة المالية العراقية تجاه البنك المركزي العراقي، نلاحظ أن نتيجة النشاط¹ في ميزانية البنك المركزي العراقي قد بلغت (6,286,590) مليون دينار وبنسبة (3.3%) من مجموع المطلوبات ونوضح أدناه في الشكل رقم (1) نسب الفوائد بأنواعها الثلاثة كم تبلغ من مجموع إيرادات الفوائد ومن صافي الإيرادات والعمولات ومن الفائض والعجز وهو نتيجة النشاط داخل بيان المركز المالي للبنك المركزي العراقي.

الشكل (1) تحليل نتيجة النشاط (قائمة الأرباح والخسائر) من 2024/12/31-2024/1/1



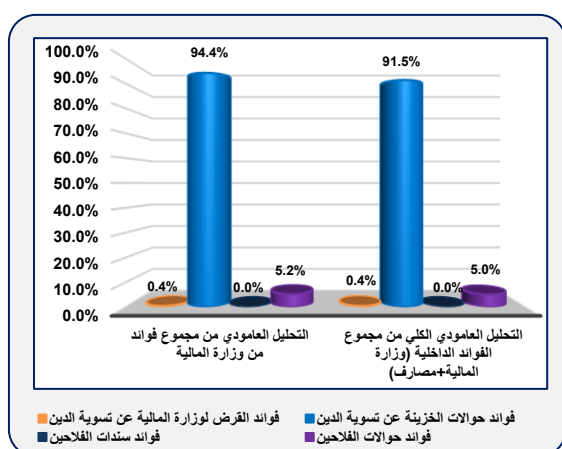
يلاحظ أن نسبة الفوائد الداخلية المتأتية من (وزارة المالية والمصارف) والبالغ قدرها (1,250,964) مليون دينار تمثل (17%) من مجموع إيرادات الفوائد والعمولات و (19%) من صافي الإيرادات والعمولات و (20%) من نتيجة النشاط أي أنها مؤثر كبير نسبياً على نتيجة النشاط للبنك المركزي العراقي.

وبما أن مجموع الفوائد الداخلية تعبر عن مجموع حسابات الفوائد من وزارة المالية التي تشكل نسبة (97%) من إجمالي الفوائد الداخلية وفوائد المصارف بنسبة (3%) من الإجمالي والشكل رقم (2) يوضح نسب كل منها من المجموع النهائي للفوائد الداخلية.

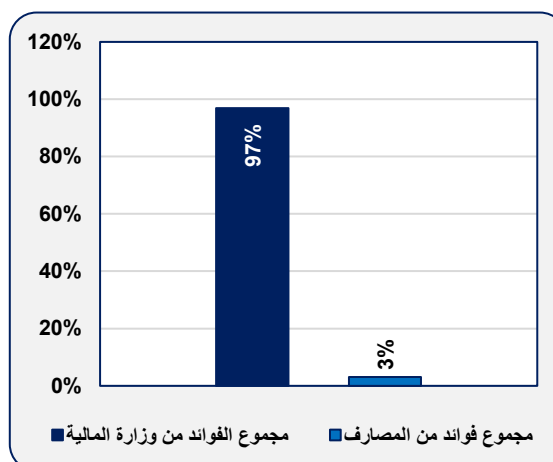
(1) البيانات أولية وقابلة للتعديل، كونها ليست الوجبة الأخيرة لشهر كانون الأول لسنة 2024.

نسبة فوائد حوالات الفلاحين (5%) من مجموع الفوائد الداخلية و (5.2%) من مجموع فوائد وزارة المالية والبالغ قدرها (63,013) مليون دينار، أما نسبة فوائد القروض لوزارة المالية عن تسوية الدين (0.4%) من مجموع الفوائد الداخلية ومن مجموع فوائد وزارة المالية والبالغ قدرها (5,017) مليون دينار.

الشكل (3) تحليل جدول مجموع الفوائد الداخلية لدين وزارة المالية



الشكل (2) تحليل مجموع فوائد وزارة المالية والمصارف من مجموع الفوائد الداخلية



أما بشأن أنواع الفوائد المتأتية من وزارة المالية والبالغ قدرها (1,212,626) مليون دينار يوضح الشكل رقم (3) أن نسبة فوائد حوالات الخزينة عن تسوية الدين تمثل (91.5%) من مجموع الفوائد الداخلية و (94.4%) من مجموع الفوائد من وزارة المالية والبالغ قدرها (1,144,597) مليون دينار، في حين تمثل

ويمكن إجراء مقارنة لسنة 2023 و 2024 من ناحية التزامات وزارة المالية والفوائد وكما موضح بالجدول أدناه:

جدول مقارنة لشهر كانون الأول سنة 2023 مع سنة 2024					
الحسابات	المبلغ 2023	المبلغ 2024	النسبة 2023	النسبة 2024	تفاصيل
التزامات وزارة المالية	45,207,878,401,781	43,998,967,108,690	22%	23%	نسبة التزامات وزارة المالية إلى إجمالي الموجودات
مجموع الموجودات	205,258,214,777,875	189,895,878,923,949			
نتيجة النشاط للسنة الحالية	-4,968,607,751,854	6,286,589,929,367	-2%	3%	نسبة نتيجة النشاط إلى إجمالي المطلوبات
مجموع المطلوبات	205,258,214,777,875	189,895,878,923,949			
مجموع الفوائد من وزارة المالية	1,315,504,042,086	1,212,626,732,826	-26%	19%	مجموع نسبة الفوائد من وزارة المالية إلى نتيجة النشاط

المصدر: البنك المركزي العراقي، دائرة الإحصاء والأبحاث، قسم الإحصاءات النقدية والمالية، علماً أن البيانات أولية وليست نهائية وقابلة للتعديل.

الاستنتاجات:

1) إن التزامات وزارة المالية المتضمنة الفوائد المستحقة شكلت (23%) من مجمل موجودات البنك المركزي، وإن عملية تصفيرها تقلص الميزانية بنفس النسبة في جانب الموجودات.

2) تشكل نتيجة النشاط نسبة (3%) من إجمالي المطلوبات، وهي نسبة منخفضة في حين أن نسبة الفوائد على المالية تشكل (19%) من نتيجة النشاط وأن النسبة الأكبر للفوائد تعود إلى فوائد حوالات الخزينة عن تسوية الدين،

والتي إذا لم تسدد تضاف لالتزامات وزارة المالية.

3) في حالة إعادة الجدولة واللجوء إلى شطب هذه الفوائد (الإيرادات المالية) جزءاً أو كلاً فإنها لن تؤثر على نتيجة النشاط المتمثلة (19%) فقط.

4) غالباً ما تبني عملية إعادة الجدولة للديون على شروط تتضمن التزام الطرفين غالباً ما يكون بشكل تنازل الدائن عن جزء من استحقاقاته المادية أو الزمنية وقيام المدين بضمان التسديد للمتبقي وفق جداول زمنية معينة.

“ اعتماد التقديرات حول الإنفاق العام للتنبؤ بالعملة المصدرة لعام 2025 ”

د. مهند عزيز محمد

خبير في دائرة الإحصاء والأبحاث

mohanad.aziz@cbi.iq

وسام خالد سعيد

دائرة الإحصاء والأبحاث

wissam.khalid@cbi.iq

المقدمة:

يكتسب موضوع العملة المصدرة أهمية بالغة في اقتصاديات الدول نظراً لما له من تأثيرات بالغة على مجمل المتغيرات الكلية في الاقتصاد الأمر الذي يستدعي ضرورة التقدير الدقيق لقيمة العملة المصدرة في الاقتصاد بالشكل الذي يوازن بينها وبين المعاملات الاقتصادية المتاحة، وهذا التقرير يناقش موضوع العملة المصدرة في العراق ويحاول الوصول الى التنبؤ لاحتياجات عام 2025 من العملة المصدرة مع الأخذ بنظر الاعتبار المتغير الأهم في التأثير على قيمة هذه العملة وهو الإنفاق العام حيث تم بناء أنموذج قياسي تقديري لمعرفة تأثير الإنفاق على العملة المصدرة كما تم اعتماد أسلوب المحاكاة للوصول الى تنبؤات حول الزيادة المتوقعة في الإنفاق العام بشقيه الجاري والاستثماري، وتوصل التقرير الى عدد من الاستنتاجات وكان أبرزها هو أن العملة المصدرة ممكن أن ترتفع بمدى يتراوح بين (5-5.7) ترليون دينار عراقي لعام 2025 وذلك تحت ضغط المالية العامة.

أولاً: تحليل الإنفاق العام لعام 2024 والتنبؤ لعام 2025:

من أجل الوصول الى تنبؤات دقيقة للإنفاق العام لعام 2025 سيتم اللجوء الى اعتماد منهجيتين مختلفتين، وكما يأتي:

المنهجية الأولى:

ضمن هذه المنهجية سنعتمد على أنموذج المحاكاة للتنبؤ بالإنفاق العام المتضمن الإنفاق الجاري والاستثماري لعام 2025، إذ سجلت النفقات الجارية لشهر كانون الثاني من عام 2024 (8.14) ترليون دينار يقابلها إنفاق استثماري بلغ (0.65) ترليون دينار بمجمل إنفاق عام بلغ (8.79) ترليون دينار، واستمر ارتفاع الإنفاق الجاري والاستثماري بشكل تدريجي نتيجة سياسات الحكومة في التوظيف وإنجاز مشاريع البنى التحتية في ذات العام، إذ سجل الإنفاق الجاري (15.29) ترليون دينار لشهر شباط من عام 2024 ونسبة مساهمة بلغت (92%) من إجمالي الإنفاق والإنفاق الاستثماري بلغ (1.27) ترليون دينار ونسبة مساهمة بلغت (8%) لشهر شباط من إجمالي الإنفاق من ذات العام، وسجل الإنفاق العام لشهر شباط من عام 2024 مبلغ (16.56) ترليون دينار مما يعني هيمنة الإنفاق الجاري على إجمالي الإنفاق وظل الإنفاق الجاري والاستثماري بالارتفاع بالأشهر اللاحقة حتى شهر تشرين الثاني من العام ذاته والذي بلغ حجم الإنفاق العام (136.43) ترليون دينار والمكون من الإنفاق الاستثماري البالغ (22.87) ترليون دينار والإنفاق الجاري البالغ (113.56) ترليون

وبنسبة مساهمة بلغت (83.2%) من إجمالي الإنفاق، وتم استخدام أنموذج (ARIMA) للتنبؤ في الإنفاق العام لشهر كانون الأول والجدول (1) يوضح الارتفاع في الإنفاق العام والذي بلغ لغاية شهر كانون الأول من عام 2024 مبلغ (149.38) ترليون دينار ويعزى ذلك الى تسديد مستحقات المقاولين والمزارعين فضلاً عن الإنفاق الحاكم، إما عام 2025 فقد استخدمت الورقة أسلوب المحاكاة للتنبؤ في الإنفاق العام للأشهر من عام 2025 اعتماداً على أن النفقات الجارية سوف تزداد بنسبة (5%) والإنفاق الاستثماري بنسبة (1%)، ونلاحظ من الجدول (1) استمرار الارتفاع في

الشقين الاستثماري والجاري من الإنفاق العام من شهر كانون الثاني من عام 2025 ولغاية شهر كانون الأول من عام 2025 ويعزى هذا الارتفاع في الإنفاق العام الى الارتفاع المستمر في الإنفاق الجاري والذي بلغ حتى شهر كانون الأول من ذات العام الى (131.02) ترليون دينار وهو يشكل نسبة مساهمة (84.1%) من إجمالي الإنفاق العام، ويعزى هذا الارتفاع الى تزايد الإنفاق الجاري، مما يعني أن الإنفاق يجري كما كان في عام 2024، وتبرير ذلك ممكن أن يكون بسبب استمرار ارتفاع النفقات الجارية والمتمثلة بالرواتب والأجور والرعاية الاجتماعية.

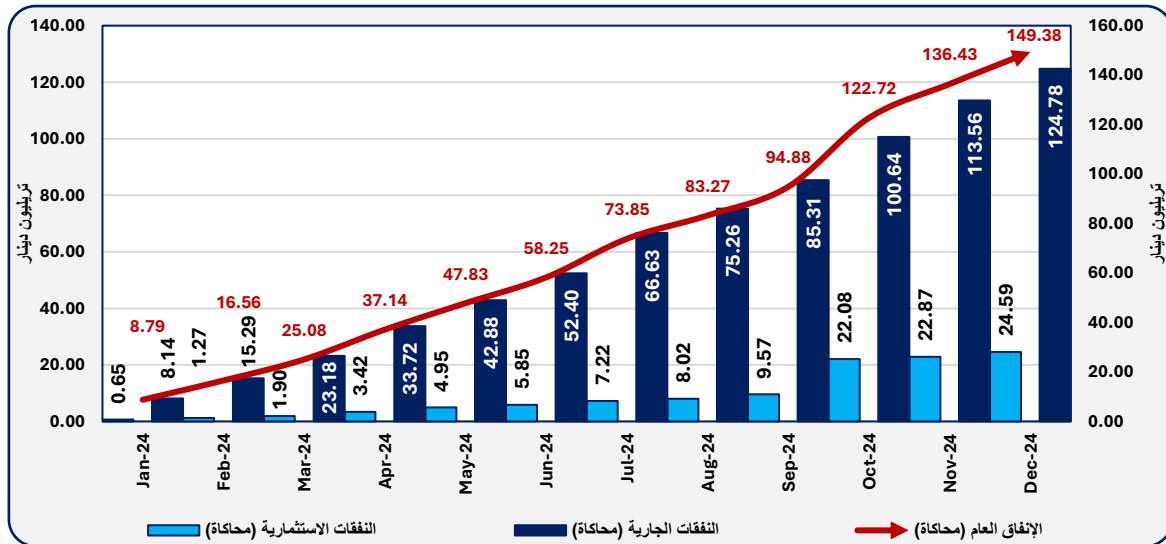
جدول (1) الإنفاق العام والنفقات الاستثمارية والنفقات الجارية الفعلية والتنبؤية لعامي 2025-2024 (أنموذج ARIMA + محاكاة) (ترليون دينار)			
المدة	مجموع الإنفاق العام	مجموع النفقات الاستثمارية	مجموع النفقات الجارية
Jan-24	8.79	0.65	8.14
Feb-24	16.56	1.27	15.29
Mar-24	25.08	1.90	23.18
Apr-24	37.14	3.42	33.72
May-24	47.83	4.95	42.88
Jun-24	58.25	5.85	52.40
Jul-24	73.85	7.22	66.63
Aug-24	83.27	8.02	75.26
Sep-24	94.88	9.57	85.31
Oct-24	122.72	22.08	100.64
Nov-24	136.43	22.87	113.56
Dec-24	149.38	24.59	124.78
Jan-25	9.20	0.65	8.55
Feb-25	17.34	1.28	16.06
Mar-25	26.25	1.92	24.34

35.40	3.46	38.86	Apr-25
45.02	5.00	50.02	May-25
55.02	5.91	60.93	Jun-25
69.96	7.29	77.25	Jul-25
79.02	8.10	87.12	Aug-25
89.58	9.66	99.24	Sep-25
105.67	22.30	127.97	Oct-25
119.24	23.10	142.34	Nov-25
131.02	24.84	155.86	Dec-25

تشيرين الثاني من ذات العام ليلعب (136.43) ترليون دينار بشكل فعلي ويعزى ذلك الى ارتفاع التوظيف والذي أثر كثيراً على الميزانية العمومية للبلد فضلاً عن زيادة أعداد الرعاية الاجتماعية المسجلين في وزارة العمل والشؤون الاجتماعية، أما شهر كانون الأول من ذات العام فكان الإنفاق بارتفاع مستمر وفق النموذج المستخدم في تقدير الإنفاق.

ويوضح شكل (1) أدناه الإنفاق العام بشقيه الجاري والاستثماري لعام 2024 بشكل فعلي لغاية شهر تشرين الثاني من ذات العام والتنبؤ لشهر كانون الأول من عام 2024 من خلال نموذج (ARIMA)، إذ سجل الإنفاق العام لشهر كانون الثاني من عام 2024 مبلغ (8.79) ترليون دينار واستمرت بالارتفاع سواء كانت نفقات جارية أو استثمارية حتى شهر

الشكل (1) الإنفاق العام والنفقات الاستثمارية والنفقات الجارية الفعلية والتنبؤية لعام 2024 (نموذج ARIMA)



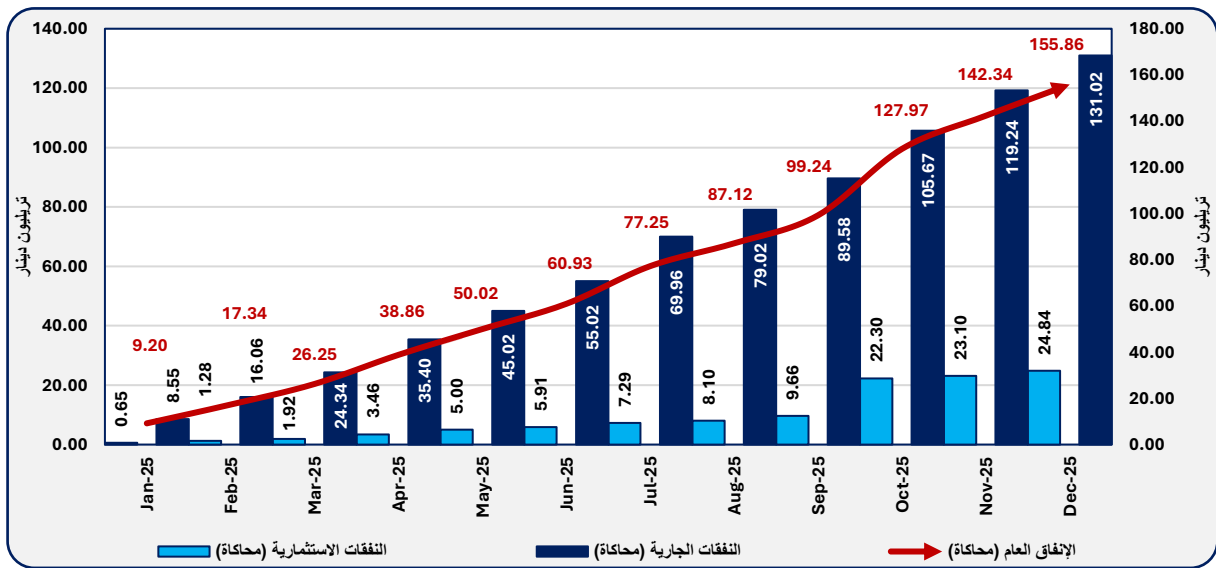
النفقات الجارية بنسبة (5%) والاستثمارية (1%) مقارنة بعام 2024، وبنيت هذه المحاكاة على افتراض استمرار المالية العامة في الإنفاق

أما شكل (2) فيوضح الإنفاق العام بشقيه الجاري والاستثماري باستخدام نموذج المحاكاة لعام 2025 من خلال تحديد زيادة

التشغيلي والحاكم من قبل الوزارات فضلاً عن الاعتماد الكبير على الإيرادات النفطية في تغطية الإنفاق مع ارتفاع قليل في الإيرادات غير النفطية، إذ سجل الإنفاق العام لعام 2025 مبلغ (9.20) ترليون دينار لشهر كانون الثاني وارتفعت الى (17.34) ترليون دينار لشهر شباط نتيجة لاستمرار توجهات المالية العامة باستمرار الضغط على وحدات الإنفاق في المالية

العامة ولاسيما أن الموازنة مقررة لثلاث سنوات (2023-2025)، واستمر الإنفاق العام بالارتفاع حتى شهر كانون الأول من عام 2025 ليبلغ (155.86) ترليون دينار، وظهر هنا الفرق عن إنفاق عام 2024 بسبب افتراض ارتفاع الإنفاق الجاري بنسبة (5%) يقابله ارتفاع بنسبة (1%) للإنفاق الاستثماري في عام 2025.

الشكل (2) الإنفاق العام والنفقات الاستثمارية والنفقات الجارية التنبؤية لعام 2025 (محاكاة)



المنهجية الثانية:

اعتمدت هذه المنهجية على أنموذج (ARIMA) للتنبؤ بالإنفاق العام المتضمن الإنفاق الجاري

والاستثماري لعام 2025، والجدول (2) يظهر الأرقام التنبؤية للإنفاق العام والنفقات الجارية والاستثمارية لعام 2025.

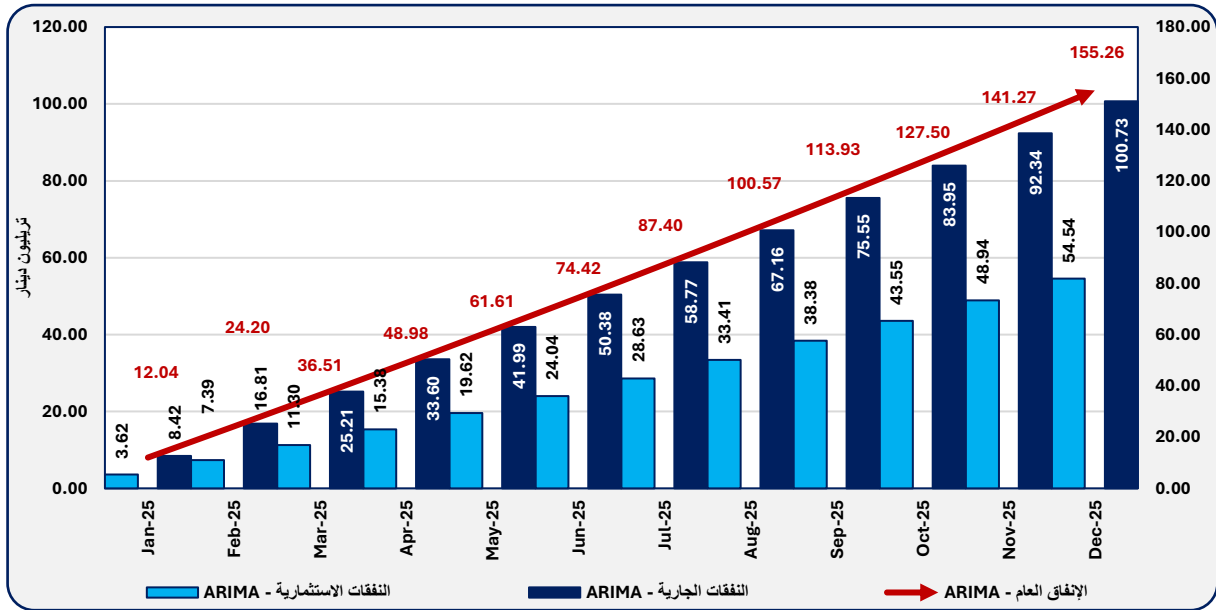
جدول (2) الإنفاق العام والنفقات الاستثمارية والنفقات الجارية التنبؤية لعام 2025 (أنموذج ARIMA) (ترليون دينار)			
المدة	مجموع الإنفاق العام	مجموع النفقات الاستثمارية	مجموع النفقات الجارية
Jan-25	12.04	3.62	8.42
Feb-25	24.20	7.39	16.81
Mar-25	36.51	11.30	25.21
Apr-25	48.98	15.38	33.60
May-25	61.61	19.62	41.99
Jun-25	74.42	24.04	50.38
Jul-25	87.40	28.63	58.77

67.16	33.41	100.57	Aug-25
75.55	38.38	113.93	Sep-25
83.95	43.55	127.50	Oct-25
92.34	48.94	141.27	Nov-25
100.73	54.54	155.26	Dec-25

بالارتفاع حتى شهر كانون الأول من عام 2025 لتبلغ (155.26) ترليون دينار. ويلاحظ هنا التقارب الشديد بين الإنفاق العام المقدر وفق المنهجية الأولى والثانية، وهذا يدل على دقة المنهجيات المستخدمة في الورقة سواء كانت من ناحية أنموذج المحاكاة أو أنموذج (ARIMA).

يوضح شكل (3) الإنفاق العام بشقيه الجاري والاستثماري باستخدام أنموذج (ARIMA) لعام 2025، إذ سجل الإنفاق العام لعام 2025 مبلغ (12.04) ترليون دينار لشهر كانون الثاني وارتفعت الى (24.20) ترليون دينار لشهر شباط، واستمر الإنفاق العام

الشكل (3) الإنفاق العام والنفقات الاستثمارية والنفقات الجارية التنبؤية لعام 2025 (أنموذج ARIMA)



بخصوصية الاقتصاد العراقي والغرض من هذا التقرير سوف نعتمد على التغيرات المتوقعة في الإنفاق (التي جرى تحليلها في الفقرة السابقة) من أجل الوصول الى تنبؤ مقبول حول الاحتياجات من العملة المصدرة لعام 2025، وفي سبيل تحقيق هذا الغرض عملت هذه الورقة على اعتماد أسلوبين للتنبؤ بالعملة المصدرة وكما يأتي:

ثانياً: التنبؤ بالعملة المصدرة لعام 2025 في ضوء تقديرات الإنفاق العام:

تخضع قيمة العملة المصدرة لمجموعة من المتغيرات التي تختلف في مستويات تأثيرها حسب مستوى التطور المالي في أي بلد، ويعد كلاً من الناتج القومي والإنفاق والاحتياطيات الأجنبية في مقدمة المؤثرات على قيمة العملة المصدرة، وضمن هذه الورقة وقدّر تعلق الأمر

104.38	Oct-25
104.83	Nov-25
105.27	Dec-25

ونلاحظ من خلال الجدول (3) أن العملة المصدرة ارتفعت في عام 2024 من (101.32) ترليون دينار في شهر كانون الثاني الى (104.16) في شهر تشرين الأول للعام ذاته، ثم عاودت الانخفاض للشهرين الأخيرين من نفس العام الى نحو (100.54) ترليون دينار لشهر كانون الأول للعام ذاته، في الواقع أن هذا التراجع كان يقابله انخفاض في الاحتياطات الأجنبية على الرغم من تزايد الإنفاق العام لهذا الشهر ويبدو أن السياسة النقدية قامت بالتضحية بجزء من الاحتياطات الأجنبية من أجل ممارسة عملية التعقيم في الاقتصاد من أجل ضمان التمويل للموازنة العامة والحفاظ على الاستقرار النقدي المتمثل بالمحافظة على المستوى العام للأسعار بحدود المرسوم لها من خلال التأثير في مناسب السيولة لدى الجهاز المصرفي ومن ثم المحافظة على نسب التضخم، وهذا ما يؤكد تراجع هذه الاحتياطات الى نحو (130.35) ترليون دينار لشهر كانون الأول لعام 2024، وكما موضح في الشكل (4).

ومع كل ذلك فإن التنبؤات حول العملة المصدرة لعام 2025 سجلت ارتفاعاً في العملة المصدرة بحيث يتوقع أن تسجل (105.27) ترليون دينار في الشهر الأخير من عام 2025، وهذا الرقم يمتلك قدراً من المقبولية خاصة إذا ما قررت السياسة النقدية الاتجاه نحو تعزيز

الأسلوب الأول:

يتبنى هذا الأسلوب الإنفاق العام لعام 2025 الذي تم التنبؤ به وفق المنهجية الأولى (المحاكاة) وذلك من أجل الوصول الى تنبؤات حول العملة المصدرة لعام 2025، وظهرت بيانات العملة المصدرة التنبؤية لعام 2025 وفقاً لهذا النموذج كما مبين في الجدول (3) والشكلين (4) و(5).

جدول (3) العملة المصدرة الفعلية والتنبؤية لعامي 2025-2024 (محاكاة) (ترليون دينار)	
المدة	العملة المصدرة
Jan-24	101.32
Feb-24	99.24
Mar-24	98.33
Apr-24	99.33
May-24	100.79
Jun-24	102.31
Jul-24	104.39
Aug-24	104.10
Sep-24	104.13
Oct-24	104.16
Nov-24	101.34
Dec-24	100.54
Jan-25	100.37
Feb-25	100.82
Mar-25	101.26
Apr-25	101.71
May-25	102.16
Jun-25	102.60
Jul-25	103.05
Aug-25	103.49
Sep-25	103.94

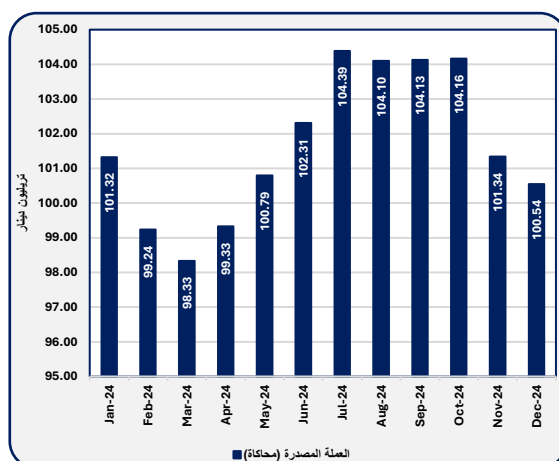
انحدار الإنفاق على العملة المصدرة للبيانات التاريخية الشهرية حول المتغيرين لعام 2024، والجدول (4) يظهر الأقيام التنبؤية للعملة المصدرة لعام 2025.

جدول (4) العملة المصدرة (أنموذج الانحدار) (ترليون دينار)	
المدة	العملة المصدرة
Jan-25	100.37
Feb-25	102.86
Mar-25	101.24
Apr-25	103.19
May-25	104.13
Jun-25	103.94
Jul-25	104.82
Aug-25	104.94
Sep-25	104.35
Oct-25	104.55
Nov-25	105.47
Dec-25	105.73

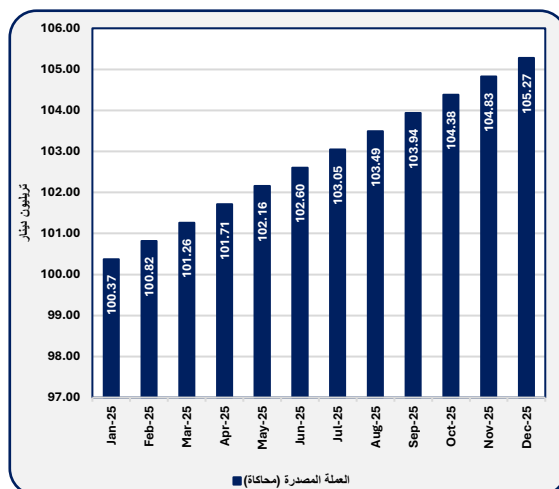
ونلاحظ من خلال الجدول (4) أن القيم التنبؤية وفقاً لأسلوب الانحدار نقلت قيمة العملة المصدرة من (100.37) ترليون دينار لشهر كانون الثاني من عام 2025 الى (105.73) ترليون دينار للشهر الأخير من عام 2025، وكما موضح في الشكل (6)، ومن الواضح هنا أن الأسلوب الثاني أعطى قيم أعلى للعملة المصدرة في نتائج التنبؤية، ولكن النتيجة قريبة من بعضها البعض وهذا مؤشر جيد لمستوى التنبؤ بالمؤشر المقصود.

الاحتياطات الأجنبية على حساب العملة المصدرة أو التوازن بينهما معتمداً في ذلك على أسعار النفط الخام المصدر، وكما موضح في الشكل (5).

الشكل (4) العملة المصدرة لعام 2024 (قيم فعلية)
(ترليون دينار)



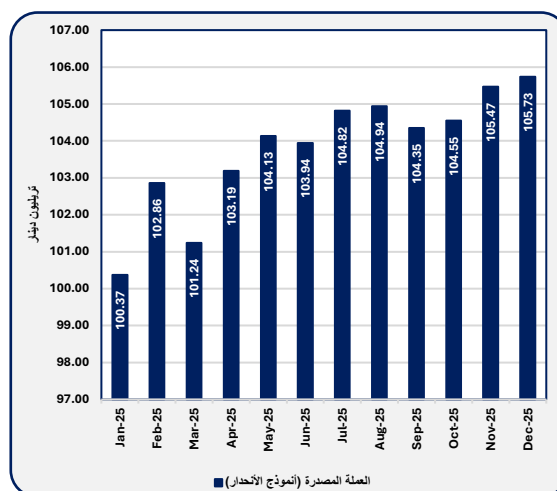
الشكل (5) العملة المصدرة لعام 2025 (محاكاة)
(ترليون دينار)



الأسلوب الثاني:

يتبنى هذا الأسلوب المنهجية الثانية (أنموذج ARIMA) في التنبؤ بالإنفاق العام من أجل التنبؤ بالعملة المصدرة لعام 2025، إذ عمدت هذه الورقة الى التنبؤ بالعملة المصدرة لعام 2025 من خلال استخدام أسلوب تحليل

الشكل (6) العملة المصدرة لعام 2025 (أ نموذج الانحدار) (ترليون دينار)



ثالثاً: سيناريوهات لتقديرات العملة المصدرة بدرجات شدة مختلفة لعام 2025:

سنحاول في هذه الفقرة بناء سيناريوهات متدرجة في الشدة من عالي الشدة الى منخفض الشدة معتمدين على أسعار النفط التي تشكل عصب الإيرادات في العراق والتي يمكن أن تشهد تقلبات مختلفة خلال العام القادم وما يهمننا من هذه التقلبات هو الاتجاه نحو الانخفاض، كما سنعمد ضمن هذه السيناريوهات على النفقات التشغيلية دون النفقات العامة لأن التجارب السابقة أثبتت أن المالية العامة في العراق غالباً ما تستخدم النفقات الاستثمارية لمسايرة الدورة الاقتصادية، أما النفقات التشغيلية فهي واجبة الدفع لأنها تتضمن الأجور والرواتب بمختلف مسمياتها فضلاً عن متطلبات أداء الدولة لأعمالها، والآتي توضيح للسيناريوهات الثلاثة المنتخبة:

1) السيناريو عالي الشدة:

ضمن هذا السيناريو سوف نفترض أن أسعار النفط ستتناقص الى \$50 للبرميل وأن

صادرات النفط العراقي سوف تستمر وفقاً للتخفيض المقرر من أوبك+ (3.3 مليون برميل/ يوم) والجدول 5 يبين الإيرادات الكلية المتحققة بناء على هذا السعر والتي سجلت (77.22 ترليون دينار) بعد ترجيحها بسعر الصرف الرسمي للدولار الأمريكي مقابل الدينار العراقي، ويوضح العمود الثالث من الجدول الإيرادات غير النفطية المتوقعة والتي تم تقديرها بناءً على قيمتها في عام 2024 والتي شكلت نحو 18 ترليون دينار عراقي، أما العمود الرابع من الجدول فيعرض النفقات التشغيلية المتنبأ بها لعام 2025، علماً انه تم افتراض أن المالية العامة في الظروف الاستثنائية تركز على تمويل النفقات التشغيلية وتستخدم النفقات الاستثمارية لمسايرة الدورة الاقتصادية، أما العمود الخامس من الجدول فيبين مقدار العجز المترتب والذي بلغ كإجمالي نحو (33.80 ترليون دينار)، وهنا سنفترض أن 50% من هذا العجز ستلجأ وزارة المالية الى تمويله من خلال المصادر التالية:

- الدين العام (الداخلي والخارجي).
- ضغط النفقات التشغيلية (لاسيما وأن التقرير افترض أنها سوف تزداد بنسب 5% لعام 2025).

أما (50%) المتبقية من العجز فسوف يتم تمويلها بواسطة حوالات البنك المركزي (والتي تمثل جزءاً من الدين العام الداخلي)، وهنا سيضطر البنك المركزي إلى مزيد من الإصدار النقدي (زيادة العملة المصدرة)، ولكن لا بد أن نبين بأن عمليات التعقيم المستمرة للبنك المركزي للحفاظ على قيمة العملة ستعتمد إلى استخدام

خط دفاع الاحتياطيات الأجنبية وبالشكل الذي يؤدي إلى سحب جزء من هذه العملة المصدرة وهنا نفترض أن قدرة تحمل الاحتياطيات ستتمكنها من سحب نصف الزيادة في العملة المصدرة،

لذلك ستظهر العملة المصدرة المتوقعة كما مبين في العمود الأخير من الجدول (5)، وهنا سيكون إجمالي العملة المصدرة لعام 2025 نحو (116.59 ترليون دينار).

جدول (5) الإيرادات النفطية وغير النفطية والنفقات الجارية والعجز المالي والعملة المصدرة (محاكاة) (ترليون دينار)						
المدة	الإيرادات النفطية	الإيرادات غير النفطية	النفقات التشغيلية	العجز المالي	التقييم عن طريق الاحتياطيات الأجنبية	العملة المصدرة
Jan-25	6.44	1.50	8.55	-0.62	0.31	100.37
Feb-25	12.87	3.00	16.06	-0.19	0.31	100.25
Mar-25	19.31	4.50	24.34	-0.53	0.48	100.43
Apr-25	25.74	6.00	35.40	-3.66	2.05	101.99
May-25	32.18	7.50	45.02	-5.35	2.89	102.83
Jun-25	38.61	9.00	55.02	-7.41	3.92	103.87
Jul-25	45.05	10.50	69.96	-14.41	7.42	107.37
Aug-25	51.48	12.00	79.02	-15.54	7.98	107.93
Sep-25	57.92	13.50	89.58	-18.16	9.30	109.24
Oct-25	64.35	15.00	105.67	-26.32	13.37	113.32
Nov-25	70.79	16.50	119.24	-31.96	16.19	116.14
Dec-25	77.22	18.00	131.02	-35.80	18.12	118.06

2) السيناريو متوسط الشدة:

ضمن هذا السيناريو سوف نفترض أن أسعار النفط ستتناقص إلى \$60 للبرميل وأن صادرات النفط العراقي وفقا للتخفيض المقرر من أوبك+ (3.3 مليون برميل/ يوم) والجدول 6 يبين الإيرادات الإجمالية المتحققة بناءً على هذا السعر والتي سجلت (92.66 ترليون دينار) بعد ترجيحها بسعر الصرف الرسمي للدولار الأمريكي مقابل الدينار العراقي، ويوضح العمود الثالث من الجدول الإيرادات غير النفطية المتوقعة والتي تم تقديرها بناءً قيمتها في عام 2024 والتي شكلت نحو 18 ترليون دينار عراقي، أما العمود الرابع

من الجدول فيبين النفقات التشغيلية المتنبأ بها لعام 2025، علمًا أنه تم افتراض أن المالية العامة في الظروف الاستثنائية تركز على تمويل النفقات التشغيلية وتستخدم النفقات الاستثمارية لمسايرة الدورة الاقتصادية، أما العمود الخامس من الجدول فيبين مقدار العجز المترتب والذي بلغ كإجمالي نحو (17.09 ترليون دينار)، وهنا سنفترض أن 50% من هذا العجز ستلجأ المالية إلى تمويله من خلال الدين العام (الداخلي والخارجي)، وضغط النفقات التشغيلية (خاصة) وان التقرير أفترض أنها سوف تزداد بنسب 5% لعام 2025).

أما 50% المتبقية من العجز فسوف يتم تمويلها من قبل البنك المركزي (الحوالات المخصصة)، وهنا سيضطر البنك المركزي الى مزيد من الإصدار النقدي (زيادة العملة المصدرة)، ولكن عمليات التعقيم المستمرة للبنك المركزي واستخدام خط دفاع الاحتياطيات الأجنبية وبالشكل الذي يؤدي الى سحب جزء من

هذه العملة المصدرة مع افتراض أن قدرة تحمل الاحتياطيات ستمكنها من سحب نصف الزيادة في العملة المصدرة، لذلك ستظهر العملة المصدرة المتوقعة كما مبين في العمود الأخير من الجدول 6، عندها سيكون إجمالي العملة المصدرة لعام 2025 نحو (107.17 ترليون دينار)، وكما موضح في الجدول 6.

جدول (6) الإيرادات النفطية وغير النفطية والنفقات الجارية والعجز المالي والعملة المصدرة (محاكاة) (ترليون دينار)						
المدة	الإيرادات النفطية	الإيرادات غير النفطية	النفقات التشغيلية	العجز المالي	التعقيم عن طريق الاحتياطيات الأجنبية	العملة المصدرة
Jan-25	7.72	1.50	8.55	0.67	0.00	100.37
Feb-25	15.44	3.00	16.06	2.39	0.00	97.99
Mar-25	23.17	4.50	24.34	3.33	0.00	97.05
Apr-25	30.89	6.00	35.40	1.48	0.92	97.97
May-25	38.61	7.50	45.02	1.09	1.12	98.16
Jun-25	46.33	9.00	55.02	0.31	1.51	98.55
Jul-25	54.05	10.50	69.96	-5.41	4.37	101.41
Aug-25	61.78	12.00	79.02	-5.24	4.37	101.25
Sep-25	69.50	13.50	89.58	-6.58	5.04	101.92
Oct-25	77.22	15.00	105.67	-13.45	8.47	105.35
Nov-25	84.94	16.50	116.07	-14.63	9.06	105.94
Dec-25	92.66	18.00	127.75	-17.09	10.29	107.17

3) السيناريو قليل الشدة:

ضمن هذا السيناريو سوف نأخذ منحى مختلف نفترض فيه وجود النفقات الاستثمارية والتشغيلية مع افتراض أن الأولى ستزداد بنسبة 1% لعام 2025 عن العام السابق، والثانية تزداد بنسبة 5% للعام ذاته، وسنفترض أيضًا أن أسعار النفط ستتناقص الى \$70 للبرميل وأن صادرات النفط العراقي ستكون وفقًا للتخفيض المقرر من أوبك+ (3.3 مليون برميل/ يوم)

والجدول 7 يبين في العمودين الثاني والثالث الإيرادات الشهرية النفطية وغير النفطية المتوقعة لعام 2025 وفق السيناريو والتي سجلت (18)، 108.11 ترليون دينار) على التوالي بعد ترجيح الإيرادات النفطية بسعر الصرف الرسمي للدولار الأمريكي مقابل الدينار العراقي، ويوضح العمود الرابع والخامس من الجدول النفقات التشغيلية والاستثمارية المتنبأ بها لعام 2025 (إذ تم إضافة النفقات الاستثمارية على اعتبار أن

الوضع المالي يساعد على ذلك)، أما العمود الخامس من الجدول فيبين مقدار العجز المترتب والذي بلغ كإجمالي نحو (29.63 ترليون دينار)، وهنا سنفترض أيضاً أن 50% من هذا العجز ستلجأ المالية الى تمويله من خلال المصادر المذكورة آنفاً (في السيناريو الثاني).

أما 50% المتبقية من العجز فسوف يتم تمويلها من قبل البنك المركزي (الحوالات التي هي جزء من الدين العام الداخلي)، وهنا سيضطر البنك المركزي الى مزيد من الإصدار النقدي

(زيادة العملة المصدرة)، ولكن عمليات التعقيم المستمرة للبنك المركزي واستخدام خط دفاع الاحتياطيات الأجنبية سيؤدي الى سحب جزء من العملة المصدرة ومع افتراض أن قدرة تحمل الاحتياطيات ستتمكنها من سحب نصف الزيادة في العملة المصدرة، لذلك ستظهر العملة المصدرة المتوقعة كما مبين في العمود الأخير من الجدول 7، عندها سيكون إجمالي العملة المصدرة لعام 2025 نحو (112.23 ترليون دينار)، وكما موضح في الجدول 7.

جدول (7) الإيرادات النفطية وغير النفطية والنفقات الجارية والعجز المالي والعملة المصدرة (محاكاة) (ترليون دينار)						
المدة	الإيرادات النفطية	الإيرادات غير النفطية	النفقات التشغيلية	العجز المالي	التعقيم عن طريق الاحتياطيات الأجنبية	العملة المصدرة
Jan-25	1.50	8.55	0.65	1.30	0.00	100.37
Feb-25	3.00	16.06	1.28	3.68	0.00	96.69
Mar-25	4.50	24.34	1.92	5.27	0.00	95.10
Apr-25	6.00	35.40	3.46	3.17	1.05	96.15
May-25	7.50	45.02	5.00	2.52	1.37	96.47
Jun-25	9.00	55.02	5.91	2.12	1.58	96.68
Jul-25	10.50	69.96	7.29	-3.69	4.48	99.58
Aug-25	12.00	79.02	8.10	-3.04	4.48	98.94
Sep-25	13.50	89.58	9.66	-4.66	5.29	99.74
Oct-25	15.00	105.67	22.30	-22.88	14.40	108.86
Nov-25	16.50	116.07	25.11	-25.59	15.75	110.21
Dec-25	18.00	127.75	27.99	-29.63	17.78	112.23

رابعاً: الاستنتاجات:

1) اظهر الأسلوبين الذين تم اتخاذهما للتنبؤ بالعملة المصدرة لعام 2025 أنها ستسجل تزايداً بين (5-5.7 ترليون دينار) وهذا التنبؤ له احتمالية كبيرة تدعمها التوقعات باستمرار تزايد الأنفاق العام للعام القادم

فضلاً عن احتمالية تراجع أسعار وإنتاج النفط.

2) أن حدود الزيادة المذكورة في الفقرة (1) تعني البنك المركزي العراقي قد لا يكون مضطراً لتحمل نفقات طبع إضافية للعملة العراقية إذا ما تم المقارنة مع موجودات

البنك المركزي العراقي من العملة المطبوعة في خزائنه شريطة أن تكون أسعار النفط قريبة من المثبت الديناميكي.

(3) تشير السيناريوهات المتباينة الشدة المعروضة في الفقرة ثالثاً الى أنه ومع أسعار نفط \$50 للبرميل ستبلغ العملة المصدرة نحو (118.06) ترليون دينار وهذا الرقم أيضاً مؤمن من قبل البنك المركزي العراقي.

(4) يشير السيناريو الثالث من الفقرة ثالثاً الى أن أسعار للنفط متوقعة بـ (\$70/برميل)، وهذا السيناريو يدخل النفقات التشغيلية والاستثمارية المعدلة بتوقعاته والنتيجة فهو يتوقع ارتفاع العملة المصدرة الى نحو (112.23 ترليون دينار)، وهي أيضاً ضمن القدرة الحالية للبنك المركزي العراقي.

(5) لوحظ في شهر كانون الأول من عام 2024 أن العملة المصدرة بدأت بالتراجع ومن الواضح أن التوسع في المقبوضات من العملة المحلية (نتيجة التوسع في

تغطية الطلب على العملة الأجنبية) بشكل يفوق المدفوعات للحكومة من العملة المحلية كان له الدور الأكبر في التراجع الذي يعبر عن سياسة التعقيم التي ينتهجها البنك المركزي العراقي، مع التأكيد أن ما يصوب السياسة في حركة المتغيرين هو نسبة التغير لكلاً منهما.

(6) إذا ما استطاعت وزارة المالية تبني برنامج لتسديد أو إعادة جدولة ديون البنك المركزي العراقي حينئذ يمكن للعملة المصدرة أن تشهد تراجعاً أخرى مهمة.

(7) أن استمرار ارتفاع الإنفاق العام يؤثر بشكل كبير على العملة المصدرة ومن ثم على المالية العامة أن تعي حجم الصعوبات التي يواجهها البنك المركزي العراقي في الموازنة بين تعقيم العملة المحلية والمحافظة على الاحتياطيات الأجنبية، لذلك من الضروري أن تعمل بشكل جاد على ضغط الإنفاق غير المبرر مع ضرورة تعزيز الإيرادات غير النفطية.

“ سوق الصرف الأجنبي التوافقي وتفعيل العملة الرقمية بين إيران وروسيا ”

عبد الحميد عبد الهادي حميد - دائرة الاحصاء والابحاث - abdulhameed.abaulhadi@cbi.iq

المُقدّمة:

نستعرض في هذه الورقة البحثية تطوّر المعاملات المصرفية، ولاسيما تنوع أساليب التحويلات المالية بين إيران وروسيا في محاولة لتجنب تأثير العقوبات الاقتصادية المفروضة على البلدين من الولايات المتحدة الأمريكية، بسبب منع التعامل بالدولار والتحويل عبر نظام (سويفت العالمي) عبر تفعيل العملة الرقمية وسوق الصرف التوافقي بين البلدين.

أولاً: سوق الصرف الأجنبي التوافقي:

يقصد بالسعر التوافقي هنا هو معدل سعر الصرف بين الروبل الروسي والريال الإيراني الذي يتم الاتفاق عليه من قبل البلدين، إذ أن استخدام كلمة توافق يجب أن تكون مبنية على أساس رضا الطرفين وليس بالضرورة أن يمثل هذا السعر القيمة العادلة للتبادل بين البلدين، ولكي يكون هذا التوافق قريباً من حالة العدالة لابد أن يستند إلى قاعدة معينة يتم الاتفاق عليها عبر آلية تضمن حركة هذا السعر مع مستويات التغير في المتغيرات الكلية لكلا البلدين. وفي الواقع أن منطلق تكافؤ القوة الشرائية يمكن أن يشكل قاعدة لسعر الصرف التوافقي بين البلدين وفي حالة الاتفاق على هذا المنطلق أو المبدأ تصبح الخيارات المتاحة أمام البلدين أكثر وضوحاً وواقعية، وفي هذا الإطار يصبح الاتفاق على تبني سعر الصرف الحقيقي عملياً بشكل أكبر لاسيما مع كونه يركز على اختلاف مستوى

الأسعار بين البلدين، ولكن يبقى التحدي هو المجال الزمني للتغير بالسعر بالتالي هل سيكون هذا السعر معوماً بشكل كامل؟ أم أنه سيسمح له بالتغير ضمن مدى محدد وتحاول كل دولة وفقه ضبط الأوضاع الاقتصادية بما يتلائم مع هذا المدى، والخيار الآخر الذي يمكن تبنيه هنا هو سعر الصرف الفعّال والذي يرتبط بالشركاء التجاريين ونسبة التجارة فضلاً عن مستوى الأسعار لديهم.

إن الفكرة الرئيسة لإنشاء (سوق الصرف الأجنبي التوافقي) من خلال تحديد سعر معن متفق عليه من خلال البنوك والبورصات ضمن اتفاق بين التجار أساسه المرجعي السوق بما يضمن مصالح الطرفين المستفيدين من هذا السوق، ولا سيما أن أسعار الصرف على المدى القصير تشهد تغيّرات مستمرة بسبب الأحداث السياسية والتقلبات غير المتوقعة للأحداث، ويمكن تحديد تحركات هذا السعر وفق الأنماط التوافقية الشائعة جداً في تحديد الأسعار في أسواق الفوركس، إذ تعتمد على حركة ونوع السوق (انخفاض أم ارتفاع) حيث يعتقد المتداولون الصاعدون أن سوقهم على وشك أن يشهد حركة سعرية مرتفعة، في حين يعمل المتداولون على أساس اعتقادهم بأن السوق في مسار منخفض. وعندما يتعلق الأمر بفهم الأنماط التوافقية المنخفضة مقابل المرتفعة، يستخدم المتداولون الأنماط التوافقية للمساعدة

في التنبؤ بحركات السوق المستقبلية لأنها تتلاءم بشكل خاص مع ديناميكيات أسواق الصرف الأجنبي في الوقت الفعلي¹. أو هي أدوات متقدمة للتحليل الفني تستخدم لتحديد نقاط محتملة لانعكاس الاتجاه أو استمراره في سوق العملات، الهدف من هذه الأنماط هو تحديد نقاط محتملة لتصحيح الاتجاهات الحالية في السوق، لتمييز هذه الأنماط السعرية التوافقية، مما يمكننا من تحديد مناطق محتملة لاستمرار الاتجاه العام للسوق². ومن هذا المنطلق بين محافظ البنك المركزي الإيراني (فرزين) بأنهم أنشأوا سوقاً جديداً يسمى (سوق الصرف الأجنبي التوافقي) وفيه يتم تحديد السعر على أساس اتفاق بين المصدر والمستورد، وأن سعر الصرف في هذا السوق قريب من السعر غير الرسمي أو سعر السوق الذي يتم فيه تسعير بعض البضائع لتكون أساس مرجعي لتحديد قيمة سعر صرف منفصل للروبل على أساس اتفاق التجار بين الطرفين، وتم إنشاء لوحة لسعر الروبل في مركز التبادل. ولكن هنالك خطوات متعددة واتفاقية مالية تم التحضير إليها قبل الإنشاء أو الوصول لهذا السوق التوافقي لتسهيل المدفوعات والتسويات المالية بين البلدين ضمن الفقرات الآتية:

(1) إن مشروع الربط يهدف إلى تكامل بين شبكتي الدفع الروسية (مير) والإيرانية

(شتاب) لتسهيل المعاملات المالية بين البلدين وتعزيز التعاون الاقتصادي والتجاري ضمن ثلاث مراحل:

- **المرحلة الأولى:** سيتمكن السياح الإيرانيون من استخدام البطاقات المصرفية عبر أجهزة الصراف الآلي في روسيا عبر سحب الأوراق النقدية الروسية باستخدام رصيد العملة الإيرانية الموجودة في بطاقات (شتاب) الخاصة بهم.
- **المرحلة الثانية:** سيتمكن المواطنون الروس من سحب الأموال النقدية في إيران باستخدام بطاقاتهم المصرفية الروسية (مير).
- **المرحلة الثالثة:** ستصبح بطاقات (شتاب) الإيرانية مقبولة في أجهزة مثبتة في المتاجر الروسية³.

(2) تم تأسيس العلاقات المصرفية بين إيران وروسيا بدون نظام سويفت بالاعتماد على الشبكات المحلية، بسبب العقوبات الدولية⁴.

(3) تم إيداع مليار روبل في حساب مصرف (VTB) الروسي من البنك المركزي الإيراني، وأشارك بنك صادرات الإيراني، فضلا عن بنك (ملي) الوطني في هذا المشروع، وهناك توجه لزيادة فروع البنوك في إيران وروسيا مدرج على جدول الأعمال من أجل تسهيل العلاقات والتبادلات الاقتصادية.

(4) سيتم تفعيل العملة الرقمية بين إيران وروسيا في المعاملات الاقتصادية⁵.

(1) <https://www.ig.com/en/trading-strategies/top-7-harmonic-patterns-every-trader-should-know-210608>

(2) <https://bitarabi.com/%d8%a7%d9%84%d8%a3%d9%86%d9%85%d8%a7%d8%b7-%d8%a>

(3) <https://arabic.rt.com/business/1618648-%D8%AE%D8%B7%D9%88%D8%A9-%D8>

(4) <https://www.sharghdaily.com/%D9%82%D8%B3%D9%85>

(5) <https://mdeast.news/ar/2025/01/18/%D9%85%D8%AD%D8%A7%D9%81%D8%B8-%D>

(5) إن وثيقة العمل المشترك بين المصرفين المركزيين الإيراني والروسي تتضمن ثلاثة محاور رئيسة تشمل "استخدام العملات الوطنية في التجارة الثنائية" إمكانية ربط أنظمة الدفع المصرفية المحلي في البلدين المعروفة باسم (SEPAM) و (SPFS)⁶ وإمكانية ربط شبكات نظام الدفع بالبطاقات في البلدين⁷.

ثانياً: تفعيل العملات الرقمية بين روسيا وإيران:
• **الروبل الرقمي الروسي:**

تم إطلاق (الروبل الرقمي) في روسيا بتاريخ 2023/8/1 كوسيلة أخرى للمدفوعات والتحويلات بشكل تجريبي، وشكل ثالث للعملة الوطنية مع (الروبل النقدي، والافتراضي)، ويعرف بأنه رمز خاص يتم تخزينه بمحفظة إلكترونية يتعين على المتعاملين إنشائها عبر منصة خاصة أطلقها ويديرها البنك المركزي الروسي، ولا يمكن أن يستخدم الروبل الرقمي في فتح ودائع باستخدامه أو الحصول على فوائد الأرصدة الموجودة في المحفظة الرقمية، أو الحصول على قرض، كما يساهم في رفع معدلات الشفافية والحد من العمليات غير القانونية. وتكون العملات مجاناً للمواطنين، بالمقابل تفرض رسوم نسبتها (0.3%) من قيمة المدفوعات أو التحويلات على الأعمال التجارية⁸. وشخص بعض الاقتصاديين الروس بعض العيوب منها الاتي:

(1) إن إدخال الروبل الرقمي لن يؤدي إلى زيادة المبالغ الإجمالية للأموال المتداولة، وقد يحدث العكس من فقدان البنوك التجارية بعض أموالها عندما يبدأ العملاء تحويل الأموال رقمياً وإرسالها إلى محافظهم في منصة البنك المركزي الروسي، مما يعني انخفاض دخل البنوك من العملات.

(2) أن المرحلة الأولية لاستخدام الروبل الرقمي بشكل أساسي في القطاع العام للاقتصاد الروسي قد يحتاج الى فترة زمنية بين (3-6) سنوات، فضلاً عن الحاجة لتوفر قاعدة تكنولوجية.

أما أبرز المزايا التي يتميز فيها الروبل الرقمي تندرج ضمن الاتي:

(1) إن الروبل النقدي والرقمي سيتمتع بنفس القوة الشرائية من حيث المحتوى الاقتصادي، فضلاً عن عدم وجود عقبات أمام تحويله إلى نقد.
(2) أن الخوارزميات الجديدة أصبحت أكثر تكيفاً مع تقنيات المعلومات الحديثة، بالتالي سوف تصبح المدفوعات أسرع، وأكثر ملاءمة، وستكون متاحة أمام الجميع، مع الإبقاء على الطابع الاختياري للمحفظة الرقمية الجديدة.
(3) تسريع عملية المدفوعات الإلكترونية بشكل كبير وتقليل تكاليف المعاملات.

(6) نظام الرسائل المالية لبنك روسيا (SPFS) قناة آمنة وموثوقة لتبادل الرسائل الإلكترونية المتعلقة بالمعاملات المالية التي تعمل 365/7/24 يمكن استخدامه بكفاءة إذا أقامت المؤسسات المشاركة علاقات مراسلة متبادلة. ويمكن للمستخدمين الأجانب الاتصال بهذا النظام مباشرة مع بنك روسيا بدون وسطاء والذي يعتبر النظام المالي الروسي البديل عن نظام سوفيت.

(https://www.cbr.ru/eng/development/mciris/fin_msg_transfer_system/)

(7) https://ar.irna.ir/news/85755628/%D9%85%D8%AD%D8%A7%D9%81%D8%B8

(8) https://www.skynewsarabia.com/business/1641779

(4) من الممكن أن يكون الروبل الرقمي وسيلة للتسويات الدولية في ظل العقوبات، ولاسيما بعد توقف بطاقات (الفيزا، ماستر كارد) في روسيا⁹. ونود الإشارة هنا إلى إعلان رئيسة البنك المركزي الروسي (الفيرا نبيوليننا) في 2025/2/27 عن تأجيل الإطلاق الموسع لـ (الروبل الرقمي) الذي كان مقرراً إطلاقه في 2025/7/1 إلى موعد لاحق، لغرض استكمال المرحلة التجريبية وضمان تجربة جميع التفاصيل الفنية وإنهاء المشاورات مع البنوك حول النموذج الاقتصادي الأكثر ملائمة للعملاء على أن يحدد الموعد لاحقاً.

• الريال الرقمي الإيراني:

تم إطلاق الريال الرقمي لعملة إيران في حزيران 2024 في جزيرة كيش كمحطة أولى تجريبية، وتستخدم العملة الرقمية في جميع المجالات التي تستخدم فيها العملة الورقية¹⁰، عبر المحفظة الرقمية عن طريق مسح الباركود المخصص من البرنامج المقدم، لتسهيل عمليات الدفع الصغيرة المحلية داخل البلاد، وإن الريال الرقمي لا يتطلب التسوية بين البنوك لتحويل

الأموال بين البائع والمشتري وإنما بانتهاء عملية الشراء تصبح الأموال المستلمة متاحة للبائع¹¹.

الخلاصة:

(1) إن تفعيل سعر الصرف الأجنبي التوافقي بين روسيا وإيران جاء بسبب العقوبات الدولية المفروضة من الولايات المتحدة الأمريكية وعزلهم عن النظام المالي العالمي للتحويلات (سويفت) لغرض التسويات الدولية بما يضمن مصالح التجار بين البلدين.

(2) يستند الوصول إلى هذه الآلية في التحويلات الخارجية بين البلدين إلى ربط الشبكات المحلية للمدفوعات بما يُمثل حالة جديدة لتمويل التجارة الثنائية والمدفوعات بين الطرفين فقط.

(3) إن التوجه نحو العملات الرقمية يُعد آلية جديدة لمواجهة العقوبات وتنويع عملية التحويل والدفع وتمويل التجارة الخارجية من جانب، ومن جانب آخر تسعى دول عالمية عدة للتوسع في هذا المجال وليس لمواجهة العقوبات فقط. ولاسيما بعد التطور الكبير في مجال المنصات والعملات الرقمية على مستوى العالم والسرعة في مجال التكنولوجيا.

(9) <https://www.aljazeera.net/ebusiness/2023/8/11/%D9%85%D8%A7%D8%B0%D8%A7>

(10) <https://www.alaraby.co.uk/economy/%D8%A7%D9%84%D8%A8%D9%86%D9%83-%D8%>

(11) <https://mdeast.news/ar/2024/06/18/%d8%a7%d9%84%d9%85%d8%b1%d9%83%d8%b2%d9%8a-%>

“ فرض رسوم كمركية لحماية الدولار ”

حسن حازم لفقة - دائرة الإحصاء والابحاث - hasan.hazim@cbi.iq

في عام 2023، ناقش زعماء مجموعة البريكس (الصين والهند وروسيا والبرازيل وجنوب إفريقيا) - التعاون بشأن عملة مشتركة جديدة. كان الرئيس البرازيلي لويس إيناسيو لولا دا سيلفا من أشد المؤيدين للبحث عن بديل للدولار الأمريكي، العملة العالمية المهيمنة على مدى السنوات الـ (75) الماضية، كما روج الرئيس الروسي فلاديمير بوتين للفكرة علناً في قمة البريكس في تشرين الأول 2023 من خلال التلويح بأوراق نقدية رمزية للبريكس¹. لقد أثار التحدي المقترح للدولار الرئيس الأمريكي المنتخب دونالد ترامب، الذي هدد بفرض تعريفات عقابية بنسبة (100%) على البلدان التي تتبعد عن الدولار، والذي أعلن على موقعه على الإنترنت "تروث سوشال" قائلاً: "نحن نطالب هذه الدول بالالتزام بعدم إنشاء عملة

جديدة لمجموعة البريكس أو دعم أي عملة أخرى لتحل محل الدولار الأمريكي القوي، وإلا فإنها ستواجه تعريفات كمركية بنسبة (100%)".
أولاً: التعريفات الكمركية مصدرًا للإيرادات:
 أعلن الرئيس الأمريكي جو بايدن في 14 أيار 2024 إضافة أو زيادة التعريفات الكمركية على مجموعة من السلع القادمة من الصين، وذلك أعقاب المراجعة التي أجراها مكتب الممثل التجاري الأمريكي للتعريفات الكمركية التي فرضت على مجموعة من السلع الصينية المنشأ في عهد الرئيس دونالد ترامب. وتقرض هذه التعريفات الكمركية بموجب المادة (301) من قانون التجارة لعام 1974 ويجب مراجعتها كل أربع سنوات². وكما في الجدول (1).

جدول (1) التعريفات الكمركية الأمريكية السابقة والجديدة على البضائع الصينية			
الفترة	التعريفات الكمركية السابقة بموجب المادة 301	التعريفات الكمركية الجديدة بموجب المادة 301	سنة السريان
أجزاء البطارية (البطاريات غير الليثيوم أيون)	7.5%	25%	2024
المركبات الكهربائية	25%	100%	2024
أقنعة الوجه	0-7.5%	25%	2024
بطاريات الليثيوم أيون للسيارات الكهربائية	7.5%	25%	2024
بطاريات ليثيوم أيون غير مخصصة للسيارات الكهربائية	7.5%	25%	2026
قفازات طبية	7.5%	25%	2026

(1) أعلنت البرازيل الرئيسة الدورية لمجموعة "بريكس" لعام 2025، انضمام إندونيسيا رسميًا إلى المجموعة بعضوية كاملة، كما أعلن الكرملين أن المملكة العربية السعودية، جمدت انضمامها لمجموعة "بريكس" كعضو كامل.

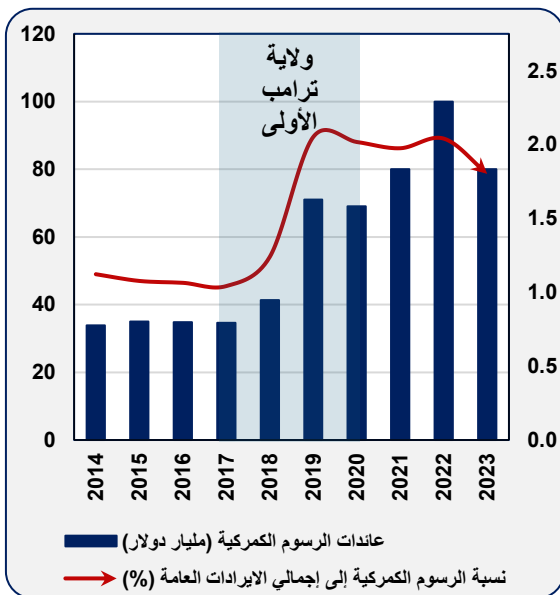
(2) <https://www.skadden.com/insights/publications/2024/05/us-announces-new-tariffs>

2026	25%	—	جرافيت طبيعي
2024	25%	—	معادن حرجة أخرى
2026	25%	—	المغنطيس الدائم
2025	50%	25%	أشباه الموصلات
2024	25%	—	رافعات من السفن إلى الشاطئ
2024	50%	25%	الخلايا الشمسية (سواء تم تجميعها في وحدات أم لا)
2024	25%	0-7.5%	منتجات الصلب والألمنيوم
2024	50%	—	الحقن والإبر

<https://www.skadden.com/insights/publications/2024/05/us-announces-new-tariffs>

واتسع العجز التجاري بنسبة (13%) لغاية تشرين الثاني 2024 ليبلغ (813.9) مليار دولار مقارنة بذات المدة لعام 2023 والذي بلغ (720.0) مليار دولار⁴. على الرغم من فرض رسوم كمركية في مدة ترامب الأولى (2017-2020)، إلا أن التضخم تراوح بين (0.1% - 2.9%) في المدة المذكورة.

شكل (1) عائدات الرسوم الكمركية للولايات المتحدة الأمريكية للمدة 2014-2023 (مليار دولار)



<https://www.statista.com/statistics/217526/revenues-from-customs-duty-and-forecast-in-the-us/>

وعد الرئيس المنتخب ترامب بتنفيذ تعريفات كمركية جديدة شاملة تهدف إلى حماية الصناعات الأمريكية، وتعزيز التصنيع المحلي، والحد من الاعتماد على الواردات الأجنبية. وقال إنه ينوي تنفيذ تعريفات كمركية بنسبة (60%) على الواردات الصينية و(10-20%) تعريفات كمركية على المنتجات من دول أخرى، بحجة أن التدابير يمكن أن تخلق المزيد من الوظائف في المصانع، وتقلص العجز الفيدرالي، وتخفف أسعار السلع المصنوعة في أمريكا وفق جعل السلع الأجنبية أكثر تكلفة. ومع ذلك، فإن التعريفات الكمركية المفروضة ضمن مدة ولاية ترامب الأولى - واستمرت وتم تمديدتها في عهد بايدن - لم تحقق كل النتائج الموعودة³.

ارتفع العجز التجاري للولايات المتحدة بنسبة (51.8%) في (2017-2023) من (516.9) مليار دولار عام 2017 إلى (784.9) مليار دولار 2023، بمعنى أن الرسوم الكمركية التي فرضت في ولاية ترامب الأولى (2017-2020) كما في الشكل (1)، والتي استمرت بعد ذلك، قد رفعت من العجز التجاري للولايات المتحدة.

(3) <https://think.ing.com/articles/revealed-how-american-consumers-will-bear-the-burden-of-trumps-tariffs/>

(4) بالاعتماد على بيانات: <https://tradingeconomics.com/united-states/balance-of-trade>

ثانيًا: التبادل التجاري بين الولايات المتحدة ومجموعة بريكس والاتحاد الأوروبي⁵:

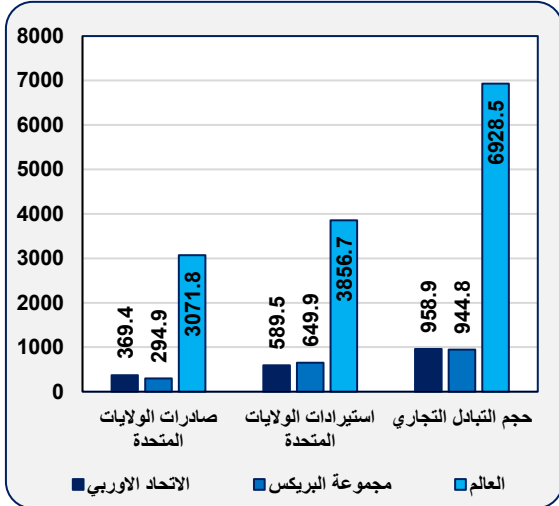
ترتبط الولايات المتحدة مع مجموعة البريكس بعلاقة تجارية كبيرة، حيث بلغ حجم التبادل التجاري (944.8) مليار دولار عام 2023، إذ سجلت صادرات الولايات المتحدة إلى مجموعة البريكس (294.9) مليار دولار ونسبة مساهمة بلغت (9.6%) من إجمالي صادرات الولايات المتحدة إلى دول العالم، في حين بلغت الاستيرادات من مجموعة البريكس (649.9) مليار دولار ونسبة مساهمة بلغت (16.9%) من إجمالي استيرادات الولايات المتحدة من دول العالم عام 2023.

وتعد الصين الشريك التجاري الأكبر للولايات المتحدة من بين مجموعة البريكس، حيث بلغت صادرات الولايات المتحدة إلى الصين (147.81) مليار دولار، وبحسب بيانات موقع تريندنج ايكونوميكس فقد سجلت الصين نسبة مساهمة (7.5%) في إجمالي صادرات الولايات المتحدة عام 2023، في حين سجلت استيرادات الولايات المتحدة من الصين (448.02) مليار دولار، أي بنسبة مساهمة (15%) في إجمالي استيرادات الولايات المتحدة. كما تأتي الصين في المرتبة الثانية في استيرادات الولايات المتحدة عالميًا والمرتبة الثالثة في صادرات الولايات المتحدة عالميًا.

كما ترتبط الولايات المتحدة مع الاتحاد الأوروبي بعلاقة تجارية كبيرة أيضًا، إذ بلغ حجم

التبادل التجاري (958.9) مليار دولار عام 2023، إذ سجلت صادرات الولايات المتحدة إلى الاتحاد الأوروبي (369.4) مليار دولار عام 2023 ونسبة مساهمة بلغت (12%) من إجمالي صادرات الولايات المتحدة إلى دول العالم، في حين بلغت الاستيرادات من الاتحاد الأوروبي (589.5) مليار دولار ونسبة مساهمة بلغت (15.3%) من إجمالي استيرادات الولايات المتحدة من دول العالم عام 2023. شكل (2).

شكل (2) تجارة الولايات المتحدة بريكس والاتحاد الأوروبي 2023



وارتفع العجز التجاري الأمريكي مع الاتحاد الأوروبي بشكل حاد منذ ولاية ترامب الأولى، والذي يمكن أن يسجل رقمًا قياسيًا جديدًا في عام 2024 عند نحو (230) مليار دولار، رغم الاتفاق الذي توصل إليه ترامب مع رئيس المفوضية الأوروبية آنذاك جان كلود يونكر لدرء تهديد سابق بفرض رسوم كمركية على السيارات الأوروبية⁶.

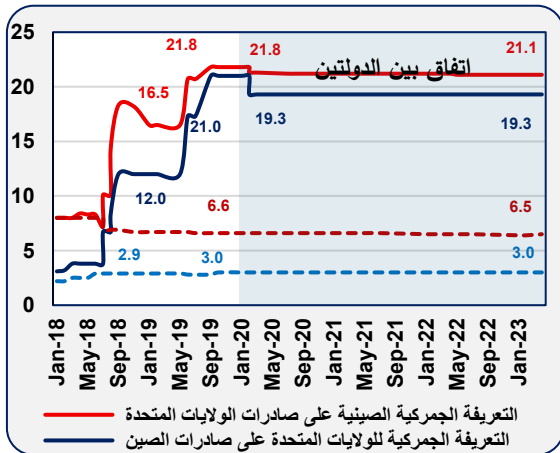
(5) للمزيد: يُراجع الملحق.

(6) <https://www.politico.eu/article/eu-warned-to-prepare-for-early-donald-trump-tariff-action-us/>

للاقتصاد الدولي (PIIE)⁷ فقد بلغت التعريفات الكمركية الصينية على صادرات الولايات المتحدة (21.1%) في حين بلغت التعريفات الكمركية للولايات المتحدة على صادرات الصين (19.3%) في نيسان 2023 وذلك ضمن اتفاق الصين مع الولايات المتحدة والتي بدأت مطلع عام 2020، حيث سجلت التعريفات الكمركية بين البلدين استقرارًا، بالمقابل شهدت المدة ما قبل عام 2020 (منتصف 2018- مطلع 2020) حربًا تجارية بين البلدين شهدت معها تقلبات كبيرة في التعريفات الكمركية تراوحت النسبة بين (7.2%-21.8%) للتعريفات الكمركية الصينية على صادرات الولايات المتحدة، بالمقابل فقد تراوحت النسبة بين (6.7%-21.1%) للتعريفات الكمركية للولايات المتحدة على صادرات الصين.

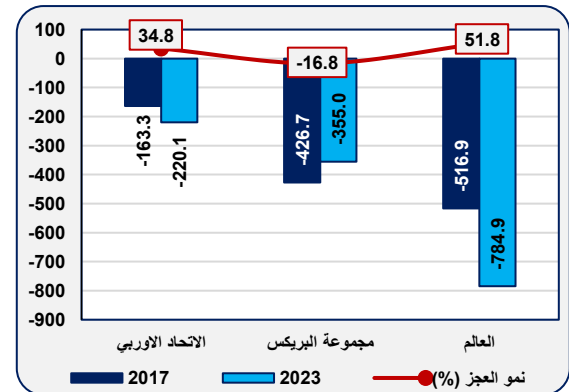
وفيما يخص تعريفات الصين والولايات المتحدة مع بقية العالم فقد بلغت (6.5%) و (3.0%) على التوالي في نيسان 2023. كما في الشكل (4).

شكل (4) التعريفات الكمركية بين الصين والولايات المتحدة الأمريكية وباقي العالم (%)



ارتفع العجز التجاري للولايات المتحدة مع الاتحاد الأوروبي من (163.3) مليار دولار عام 2017 إلى (220.1) مليار دولار عام 2023 أي بنسبة (34.8%)، أي أن الرسوم الكمركية التي فرضت مع ولاية ترامب الأولى واستمرارها وفرض رسوم جديدة أو زيادة نسبتها أدى إلى مزيد من العجز التجاري. كما في الشكل (3).

شكل (3) الميزان التجاري للولايات المتحدة عامي 2023-2017 (مليار دولار)



<https://ar.tradingeconomics.com/united-states/balance-of-trade>
<https://tradingeconomics.com/united-states/exports-by-country>
<https://tradingeconomics.com/united-states/imports-by-country>

بحسب منظمة التجارة العالمية، بلغ متوسط معدل التعريفات الكمركية الأميركية (3.3%) في عام 2023، حتى بعد التعريفات الكمركية التي فرضها ترامب في ولايته الأولى على سلع صينية تزيد قيمتها على (300) مليار دولار وعشرات المليارات من الدولارات من الصلب والألمنيوم. وفي المقابل، بلغ متوسط معدل التعريفات الكمركية في الاتحاد الأوروبي (5.0%) في عام 2023.

أمّا فيما يخص الحرب التجارية بين الولايات المتحدة والصين. وفقًا لبيانات معهد بيترسون

(7) البيانات الواردة بالاعتماد على:

https://www.pii.com/research/piie-charts/2019/us-china-trade-war-tariffs-date-chart?_cf_chl_tk=mqVemQrxXdsGdHnlok8zCHBgDZOBrhaJcGsatYKMK-1737532438-1.0.1.1-70xBdTIYIc77UIWM_Vq1VSFnTwPSiSIXzm7YZ0Rxy_Y_w

ثالثاً: هيمنة الدولار على الاحتياطيات الأجنبية ونظم المدفوعات:

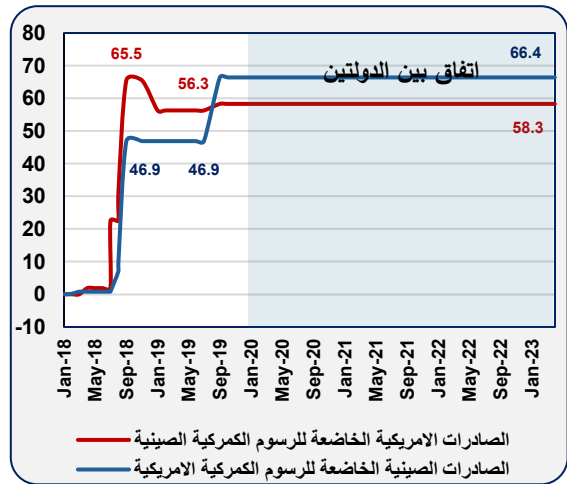
حسب تقرير صندوق النقد الدولي في نيسان 2023، فإن حصة الدولار من احتياطيات النقد الأجنبي على مستوى العالم بلغت (58.3%)، وهي الحصة الأدنى منذ سنوات، ويأتي اليورو في المرتبة الثانية بعد الدولار بنسبة (20.4%)، ثم اللين الياباني بنسبة (5.5%)، ثم اليوان الصيني بنسبة (2.6%)⁸.

علماً بأن حصة احتياطيات الدولار الأمريكي التي تحتفظ بها البنوك المركزية إلى (58.9%)⁹ في عام 2020 هو أدنى مستوى لها منذ 25 عاماً، وفقاً لمسح تكوين العملات لاحتياطيات العملات الأجنبية الرسمية (COFER) الذي أجراه صندوق النقد الدولي. ويقول بعض المحللين إن هذا يعكس جزئياً تراجع دور الدولار الأمريكي في الاقتصاد العالمي، في مواجهة المنافسة من العملات الأخرى التي تستخدمها البنوك المركزية في المعاملات الدولية. وإذا كانت التحولات في احتياطيات البنك المركزي كبيرة بما فيه الكفاية، فإنها يمكن أن تؤثر على أسواق العملات والسندات¹⁰.

ويلحظ من الشكل (6) انخفاض نسبة الريمينيبي (اليوان) الصيني من إجمالي الاحتياطيات من (2.3%) عام 2020 إلى (2.1%) للفصل الثاني 2024، وارتفاع نسبة العملات الأخرى من (2.7%) عام 2020 إلى

أما بالنسبة إلى الصادرات الصينية الخاضعة للتعريف الكمركية الأمريكية فقد بلغت (66.4%)، بالمقابل بلغت نسبة الصادرات الأمريكية الخاضعة للتعريف الكمركية الصينية (58.3%) في نيسان 2023، وذلك ضمن الاتفاق بين البلدين، في حين أن الحالة كانت معاكسة (نسبة التعريف الكمركية الصينية أعلى من الأمريكية) قبل منتصف 2019.

أما بالنسبة إلى الصادرات الصينية الخاضعة للتعريف الكمركية الأمريكية فقد بلغت (66.4%)، بالمقابل بلغت نسبة الصادرات الأمريكية الخاضعة للتعريف الكمركية الصينية (58.3%) في نيسان 2023، وذلك ضمن الاتفاق بين البلدين، في حين أن الحالة كانت معاكسة (نسبة التعريف الكمركية الصينية أعلى من الأمريكية) قبل منتصف 2019. شكل (5) نسبة الصادرات الصينية والأمريكية الخاضعة للتعريفات الكمركية (%)

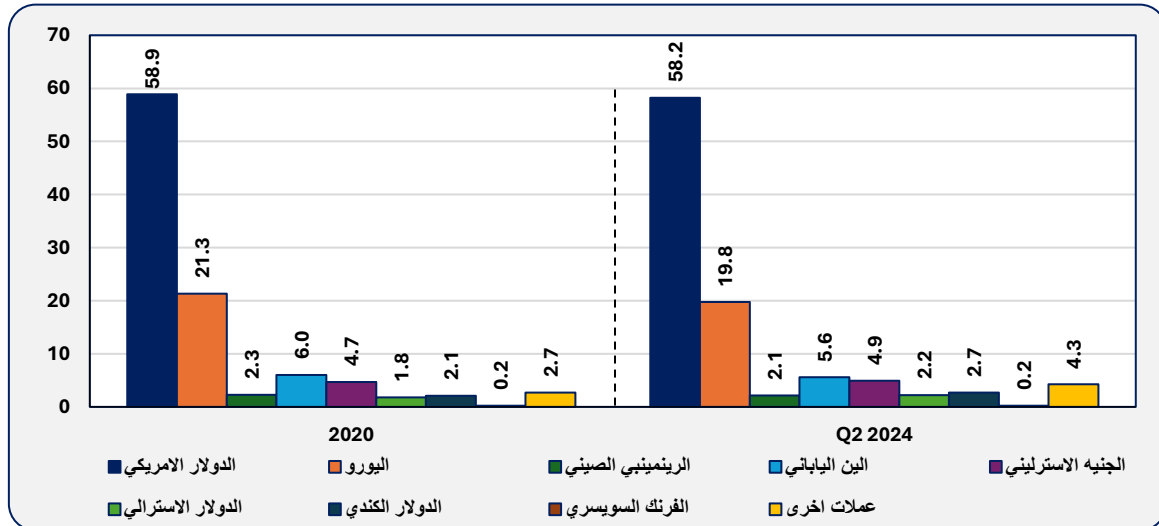


(8) <https://www.aljazeera.net/ebusiness/2023/8/25/%D9%87%D9%84-%D8%AA%D8%B3%D8%AA%D8%AE%D8%AF%D9%85-%D8%A8%D8%B1%D9%8A%D9%83%D8%B3-%D8%A7%D9%84%D9%86%D9%81%D8%B7-%D9%88%D8%B1%D9%82%D8%A9-%D8%B6%D8%BA%D8%B7>
(9) <https://data.imf.org/?sk=e6a5f467-c14b-4aa8-9f6d-5a09ec4e62a4&sid=1408206195757>
(10) <https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2021/05/05/blog-us-dollar-share-of-global-foreign-exchange-reserves-drops-to-25-year-low>

الروسية الأوكرانية وتزايد الاعتماد على العملات الأخرى في التبادلات التجارية بين الصين ودول أخرى.

(4.3%) للفصل الثاني 2024. بالمقابل انخفضت نسبة مساهمة الدولار الأمريكي من (58.9%) عام 2020 إلى (58.2%) للفصل الثاني 2024. وقد جاء هذا التغير بعد الحرب

شكل (6) نسبة تكوين العملة لاحتياطات العملات الأجنبية الرسمية عامي 2020-2024 Q2 (%)



بالاعتماد على: <https://data.imf.org/?sk=e6a5f467-c14b-4aa8-9f6d-5a09ec4e62a4&sid=1408206195757>

(12.96%) في أيلول 2024، ومن المرجح أن يكون هذا راجعاً إلى حقيقة مفادها أن أوروبا انتقلت في آذار 2023 إلى معيار الدفع الجديد ISO 2002، وهو ما قد يؤدي إلى نقص الإبلاغ عن البيانات الأوروبية مقارنة بالمناطق الأخرى، وربما قد يكون لتغيير عملة الفواتير لشراء سلع الطاقة نتيجة لوقف شراء سلع الطاقة في روسيا بعد حربها مع أوكرانيا تأثيراً أيضاً على مدفوعات سويفت. وتتم غالبية المعاملات بالعملة الأوروبية في هذا النظام في الاتحاد الأوروبي، إذ لا تشير البيانات المتاحة إلى حدوث أي تحول بعيداً عن الدولار في معاملات سويفت منذ فرض العقوبات على روسيا¹². كما

أما فيما يخص سويفت¹¹، فقد شكّل الدولار الأمريكي واليورو النسبة الأعلى في مدفوعات سويفت في جميع أنحاء العالم لشهر أيلول 2024، متفوقين على العديد من العملات الأخرى. وعلى الرغم من أن الصين تمتلك أكبر احتياطات من النقد الأجنبي في العالم، إلا أن اليوان احتل المرتبة السادسة بين العملات المستخدمة في المدفوعات الدولية ونسبة مساهمة بلغت (2.57%) في المدفوعات الدولية في سويفت.

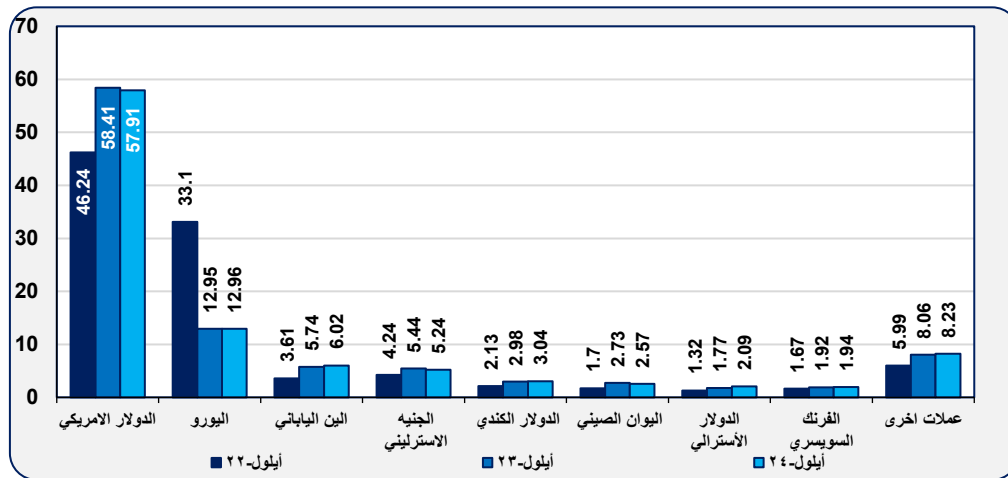
يُلاحظ من الشكل (7) انخفاض كبير في حصة اليورو في مدفوعات سويفت من (33.1%) في أيلول 2022 لتصل إلى

(11) سويفت هو نظام مراسلة يسمح للبنوك بإرسال واستقبال الرسائل حول المعاملات المالية.
(12) <https://www.swp-berlin.org/10.18449/2024RP02/>

النظام (150) مشاركًا مباشرًا و (1401) مشاركًا غير مباشر. كما يتواجد المشاركون في النظام في (117) دولة ومنطقة حول العالم، وتغطي الأعمال أكثر من (4700) مؤسسة مصرفية في (184) دولة ومنطقة حول العالم¹⁴. ويعزى الارتفاع في استخدام هذا النظام إلى العقوبات التي تستخدمها الولايات المتحدة عن طريق نظام المدفوعات الدولية الذي جعل الدول تبحث عن بدائل ولاسيما بعد أن عززت الصين استخدام عملتها في التسويات الدولية مقابل العمليات التجارية. إن نمو هذا النظام يتفق مع توجهات دول بريكس نحو استخدام العملات المحلية في التعاملات التجارية فيما بينها.

ارتفعت حصة اليوان الصيني من (1.7%) في أيلول 2022 إلى (2.57%) في أيلول 2024، نتيجة الاعتماد على اليوان في التبادل التجاري مع عدد من الشركاء التجاريين إلى جانب انخفاض مساهمة اليورو في التبادل التجاري. أمّا فيما يخص نظام الدفع بين البنوك عبر الحدود (CIPS) الذي تستخدمه الصين والذي أُطلق في تشرين الأول 2015 لتعزيز الاستخدام الدولي للعملة الصينية في تسويات التجارة، حيث زاد استخدام اليوان بعد إدراجه في سلة حقوق السحب الخاصة لصندوق النقد الدولي في عام 2015¹³. واعتبارًا من تموز 2024، أصبح لدى

شكل (7) نسبة مساهمة العملات في المدفوعات الدولية من خلال SWIFT في أيلول للأعوام 2022-2024



<https://www.statista.com/statistics/1189498/share-of-global-payments-by-currency/>

حيث قام الفدرالي الأمريكي برفع سعر الفائدة بنحو (11) مرة والتي بدأت في 16 آذار 2022، حيث تم رفع سعر الفائدة من (0.25%) إلى (0.50%) وحتى 26 تموز 2023، حيث تم رفع سعر الفائدة من (5.25%) إلى

رابعًا: أثر رفع التعرفة الكمركية على المستهلكين ومعدلات التضخم في الولايات المتحدة الأمريكية:

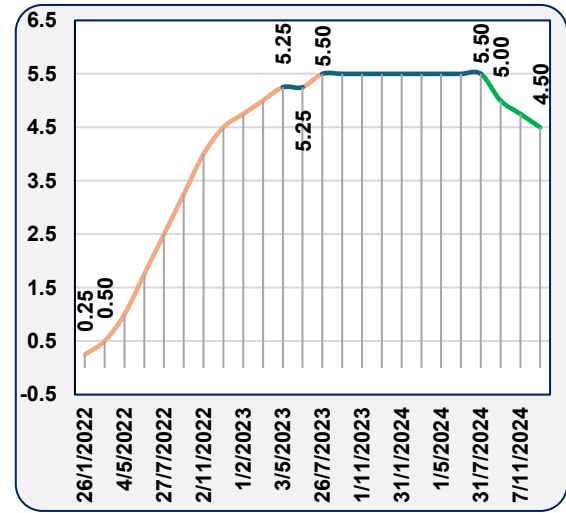
اتجه الفدرالي الأمريكي مع بداية الحرب الروسية الأوكرانية إلى رفع معدلات الفائدة،

(13) <https://archive.ph/20220228151057/https://www.scmp.com/economy/china-economy/article/3168684/what-chinas-swift-equivalent-and-could-it-help-beijing-reduce#selection-1175.0-1197.277>
(14) https://web.archive.org/web/20240917140331/https://www.cips.com.cn/en/2024-08/01/article_2024080115043180408.html

(5.50%)، قبل أن يقوم الفيدرالي بتثبيت سعر الفائدة عند (5.50%) ولتسع مرات.

وفي 18 كانون الأول 2024 أعلن الفيدرالي الأمريكي عن خفض آخر بمقدار (25) نقطة أساس في معدل الفائدة، وهو الخفض الثالث على التوالي هذا العام، مما يجلب تكاليف الاقتراض إلى نطاق (4.25% - 4.5%)¹⁵. كما يوضحه الشكل (8).

شكل (8) قرارات الفائدة الصادرة عن البنك الفيدرالي الأمريكي (%)



<https://sa.investing.com/economic-calendar/interest-rate-decision-168>

وعلى أثر السياسة النقدية التي انتهجها الفيدرالي الأمريكي للسيطرة على معدلات التضخم التي ارتفعت مع بداية الحرب الروسية الأوكرانية، فقد انخفض معدل التضخم من (8.5%) في أذار 2022 لتصل إلى (2.7%) في تشرين الثاني 2024¹⁶، وهو ما يعني نجاح الفيدرالي

في السيطرة على التضخم في المدة ما بعد الحرب الروسية الأوكرانية.

وبالعودة إلى أثر رفع التعرفة الكمركية، فقد قامت مجموع (ING)¹⁷ بتقديم دراسة في (2024/11/25)¹⁸ بعنوان: كيف سيتحمل المستهلكون الأميركيون عبء التعريفات الكمركية التي فرضها ترامب، حيث أظهرت الدراسة أنه على الرغم من أن التعريفات الكمركية تعمل كضريبة على المستهلكين، فمن المرجح جدًا أن يقوم الرئيس المنتخب ترامب بتطبيق تعريفات كمركية جديدة.

استوردت الولايات المتحدة سلعًا بقيمة (3.1) تريليون دولار تقريبًا، منها (427) مليار دولار من الصين عام 2023. إن تطبيق تعريفية كمركية بنسبة (60%) على هذه الواردات الصينية، ومعدل تعريفية بنسبة (10-20%) على بقية العالم، يعني عائدات تعريفية كمركية تتراوح بين (523) مليار دولار و(790) مليار دولار-على افتراض عدم حدوث تغيير في سلوك المستهلك. ونظرًا لأن الدخل الشخصي المتاح في الولايات المتحدة عام 2023 بلغ (20.547) تريليون دولار، فإن هذه التعريفية الكمركية ستمثل (2.6%) إلى (3.9%) من الدخل المتاح، فإذا تم تمريرها بالكامل إلى المستهلكين، أي تصل من (1500) دولار إلى (2400) دولار للفرد. وهذا أمر مهم في اقتصاد يمثل فيه الإنفاق

(15) <https://ar.tradingeconomics.com/united-states/interest-rate>

(16) بالاعتماد على بيانات الموقع:

<https://ar.tradingeconomics.com/united-states/inflation-cpi>

(17) مجموع (ING) هي شركة مؤسسة مالية عالمية تقدم الخدمات المصرفية للأفراد، الخدمات المصرفية المباشرة، ومصرف تجاري، مصرف استثماري، إدارة الأصول، وتأمين خدمات. وهو اختصار لـ Internationale Nederlanden Groep.

(18) الدراسة منشورة على:

<https://think.ing.com/downloads/pdf/article/revealed-how-american-consumers-will-bear-the-burden-of-trumps-tariffs>

الاستهلاكي (70%) من إجمالي النشاط. وترى الدراسة، إن الزيادة في تكلفة السلع، إلى جانب القيود المحتملة على جانب العرض في سوق العمل نتيجة لسياسات الهجرة التي اقترحتها ترامب، قد تؤدي أيضاً إلى زيادة التضخم بمقدار نقطة مئوية واحدة.

الخاتمة:

إن استخدام الولايات المتحدة الأمريكية للدولار كقوة ضد الدول غير الصديقة، أدى إلى اتجاه هذه الدول نحو إيجاد حلول لها عبر التخلي الجزئي عن الدولار في المعاملات التجارية، حيث أصبح الروبل الروسي نهاية آب 2024 العملة الرئيسية في التعاملات التجارية

بين روسيا والدول الآسيوية لأول مرة في تاريخه، إلى جانب التلويح بإنشاء عملة جديدة في التعاملات التجارية كما حدث لمجموعة البريكس. إن إصدار العقوبات من الولايات المتحدة بحق الدول مثل تجميد الأصول أو حظر المصارف من نظام سويفت، يدفع بالدول نحو إيجاد الحلول بعيداً عن العقوبات الأمريكية والأوروبية، حيث قامت روسيا بتطوير نظام نقل الرسائل المالية (SPFS) وهي خدمة مراسلة مالية متخصصة طورها البنك المركزي الروسي لتحديد تأثير التدابير التقييدية التي فرضت على روسيا. كما قامت روسيا بتقديم مقترحات لمجموعة بريكس لاستخدام أنظمة أخرى في التعاملات التجارية.

الملحق

صادرات واستيرادات الولايات المتحدة مع مجموعة البريكس في عامي 2017-2023 (مليار دولار)							
2023		2017				البلد	
فائض/عجز الميزان التجاري	استيرادات الولايات المتحدة من البريكس	صادرات الولايات المتحدة إلى البريكس	فائض/عجز الميزان التجاري	استيرادات الولايات المتحدة من البريكس	صادرات الولايات المتحدة إلى البريكس		
-300.21	448.02	147.81	-396	526	130	 الصين	1
3.81	41.0	44.81	6.7	30.6	37.3	 البرازيل	2
-47.16	87.28	40.12	-24.9	50.5	25.6	 الهند	3
17.99	6.87	24.86	15.63	4.47	20.1	 الإمارات	4
-2.64	16.51	13.87	-3.2	19.6	16.4	 السعودية	5
-18.16	28.10	9.94	-14.24	21.1	6.86	 إندونيسيا	6
-7.01	14.17	7.16	-2.84	7.89	5.05	 جنوب أفريقيا	7
1.95	2.54	4.49	2.27	1.72	3.99	 مصر	8
0.057	0.002	0.059	0.1242	0.0118	0.136	 إيران	9
0.694	0.516	1.21	0.574	0.303	0.877	 ميانمار	10
-4.303	4.90	0.597	-10.8	17.8	7.0	 روسيا	11
-355	649.9	294.9	-426.7	680.0	253.3	المجموع	

- الصادرات: <https://tradingeconomics.com/united-states/exports-by-country>
- الاستيرادات: <https://tradingeconomics.com/united-states/imports-by-country>
- الميزان التجاري: بالاعتماد على بيانات الرابطين السابقين.

“ تطور اليوان الصيني بوصفه عملة دفع عالمية ”

رقية كريم عباس - دائرة الاحصاء والابحاث - roqaya.kareem@cbi.iq

بتحسن في الاقتصاد الصيني، والارتفاع المستمر في استخدام اليوان في المدفوعات عبر الحدود والاستخدام الأوسع نطاقاً للرمزيني الرقمي¹.

أولاً: اليوان الصيني في الأسواق العالمية:

وصل اليوان الصيني في بداية 2025 إلى رابع أكبر عملة دفع في العالم، حيث بلغ حجم المدفوعات والإيصالات عبر الحدود باليوان نحو (64) تريليون يوان خلال العام الماضي بزيادة سنوية قدرها (23%) وأصبح اليوان ثالث أكبر عملة في تمويل التجارة على مستوى العالم، حيث أصدرت المؤسسات المالية والشركات الأجنبية ما يقرب من (200) مليار يوان في عام 2024 من سندات الباندا* في الصين بزيادة سنوية قدرها (32%)، وزيادة إصدار سندات اليوان الخارجية بنسبة (150%) على أساس سنوي، فيما أدرج أكثر من (80) بنكاً مركزياً وسلطة نقدية أجنبية اليوان في احتياطاتها من النقد الأجنبي وفي سوق اليوان الخارجية تجاوز رصيد الودائع باليوان في هونغ كونغ (1) تريليون يوان، وبلغ رصيد القروض باليوان نحو (700) مليار يوان محققاً على التوالي مستويات تاريخية مرتفعة.

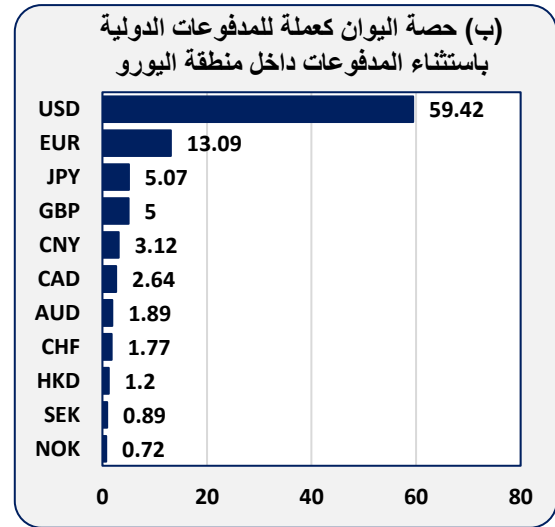
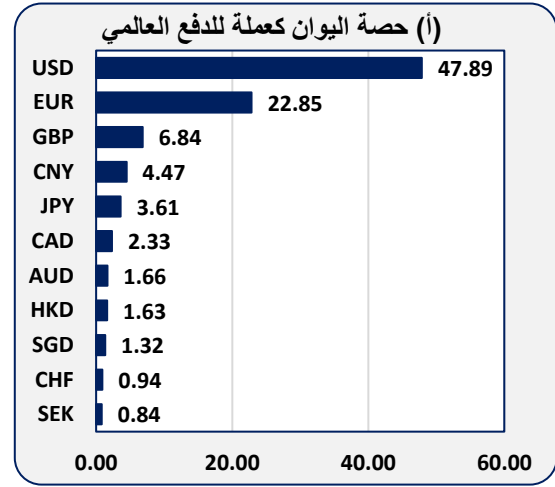
احتفظ اليوان برابع أكبر العملات نشاطاً للمدفوعات العالمية، حيث عملت الصين على توقيع اتفاقيات ثنائية مع العديد من الدول لتسوية المدفوعات باستخدام اليوان بدلاً من الدولار الأمريكي، الأمر الذي يدعم من مكانة عملة الصين على الساحة الاقتصادية العالمية واستجابة لطلب السوق، قام بنك الشعب الصيني باتخاذ سلسلة من التدابير الفورية لتعزيز استخدام اليوان الصيني عبر الحدود وقد شهدت مختلف المؤشرات للاستخدام الدولي لليوان نمواً بشكل مطرد، كما تحسنت قدرة الصين في استخدام اليوان في الخارج، وتحسنت قدرة المعاملات الدولية لليوان في خدمة الاقتصاد الحقيقي.

لا يزال الطلب على تنويع الاحتياطات كبديل عن الدولار الأمريكي قوياً على مستوى العالم، مدفوعاً بالديناميكيات الجيوسياسية والاقتصادية والمالية في ضوء بطء أداء الاقتصاد الأمريكي وعملته إذ يتجه العالم تدريجياً نحو نظام متعدد الأقطاب من خلال تنويع سلة العملات في المستقبل في الوقت الذي يكون فيه اليوان الصيني جزءاً من هذه السلة مما يجعله يواصل ارتفاعه المطرد في احتياطات العملات الأجنبية العالمية، لاسيما إذا كان مدعوماً

(1) <https://www.chinadaily.com.cn/a/202409/23/WS66f0c432a3103711928a92c5.html>

(*) سند الباندا هو سند مالي مقوم بالرمزيني الصيني تصدره جهة أجنبية، ويتم تداوله وبيعه داخل جمهورية الصين الشعبية وكان أول إصدار لها في أكتوبر 2005 من قبل مؤسسة التمويل الدولية والبنك الآسيوي للتنمية وتعد سندات الباندا من ضمن السندات الدولية المقومة باليوان الصيني، التي يقوم مصدرون من خارج الصين بطرحها وبيعها في السوق بالعملة الصينية وتتراوح مدة تداول سندات الباندا في المتوسط من 1 إلى 10 سنوات.

الشكل (1) حصة المدفوعات العالمية والتمويل الخارجي في أيار 2024



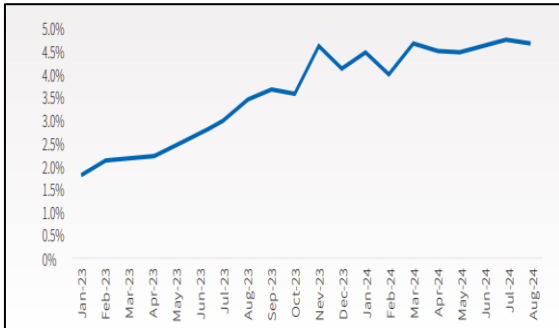
Source: RMB Tracker Monthly reporting and statistics on renminbi (RMB) progress towards becoming an international currency, June 2024, Swift.

يوضح الشكل (1) ارتفاع قيمة اليوان الصيني بنسبة (4.47%) في أيار 2024، ثم انخفاضه بنسبة (1.43%) مقارنة بشهر أبريل 2024، بينما انخفضت جميع عملات المدفوعات بشكل عام بنسبة (0.18%). واحتل اليوان الصيني المرتبة الخامسة بنسبة (3.12%) في أيار 2024 من حيث المدفوعات الدولية باستثناء المدفوعات داخل منطقة اليورو.

وفقا لـ SWIFT، ارتفعت حصة اليوان من المدفوعات العالمية إلى (4.7%) في آب 2024،

مما يعكس جاذبيتها المتزايدة، لاسيما في الأسواق الناشئة على الرغم من أن النمو لا يزال متخلفًا عن العملات المهيمنة مثل الدولار الأمريكي واليورو، لاسيما في الأسواق الناشئة، حيث تتجه البلدان التي تواجه تقلبات العملة إلى اليوان كبديل أكثر استقرارًا والموضح في الشكل (2) إذ تفضل الأسواق الناشئة ودول البريكس اليوان بشكل متزايد كبديل للدولار الأمريكي، كما ارتفع استخدام اليوان الصيني في التجارة عبر الحدود، ليُشكل أكثر من نصف مدفوعات الصين عبر الحدود بسبب تسهيل اتفاقيات عملية مقايضة العملات الصينية الواسعة في مجال التمويل، إذ يتم الاحتفاظ باليوان الصيني بشكل متزايد في الاحتياطيات من البنوك المركزية.

الشكل (2) تطور اليوان الصيني في حصة المدفوعات العالمية (2023-2024)



Source: RMB-Internationalisation-Report-compressed.pdf -2024, China Construction Bank.

ثانياً: اليوان الصيني في احتياطيات البنوك المركزية:

وفقاً لتقرير صادر عن صندوق النقد الدولي، أصبح اليوان من بين العملات الاحتياطية المهمة على مستوى العالم، ويشكل جزءاً متزايداً من احتياطيات العملات الأجنبية للبنوك المركزية على الرغم من أن الدولار الأمريكي لا يزال العملة الرئيسة للاحتياطيات

العالمية، إلا أن اليوان شهد نموًا مستمرًا في السنوات الأخيرة مدفوعًا بالسياسات الاقتصادية للصين وزيادة أهمية الاقتصاد الصيني في النظام المالي العالمي خاصة بعد إدراج اليوان في سلة حقوق السحب الخاصة لصندوق النقد الدولي عام 2016.

بالرغم من التحديات الاقتصادية التي واجهت الصين في 2025، مثل التباطؤ في النمو الاقتصادي والتوترات التجارية وتقلبات الأسواق العالمية نجح اليوان في الحفاظ على استقراره نسبيًا مستفيدًا من جهود الحكومة الصينية لدعم استقرار عملة اليوان التي أسهمت في تقليص آثار هذه الصعوبات عبر مراقبة سعر اليوان بشكل دقيق من أجل تجنب حدوث تقلبات كبيرة في قيمته مستقبلاً وهو ما يعكس سياسة النقد المدروسة التي تعتمد عليها الصين فيما ذكر تقرير بنك الشعب الصيني (البنك المركزي) لعام 2024 أن اليوان الصيني (اليوان) استخدم بشكل متكرر على نحو أكبر في التجارة عبر الحدود في الأشهر الثمانية الأولى من عام 2024 بشكل متزايد في السوق العالمي وارتفاع حجم المدفوعات والمتحصلات باليوان عبر الحدود بنسبة (21.1%) على أساس سنوي، ليصل إلى (41.6) تريليون يوان (5.94 تريليون دولار) ضمن الفترة ذاتها ومن حيث الاستثمار والتمويل احتفظ المستثمرون الأجانب بنحو (4.6) تريليون يوان من السندات الصينية شكلت

نسبة (2.7%) من إجمالي السندات المحلية حتى نهاية أغسطس عام 2024 وبلغ حجم التسويات باليوان عبر الحدود للسلع الأساسية (1.5) تريليون يوان في الفترة ذاتها وبزيادة (22.7%) على أساس سنوي².

ثالثاً: التوقعات بصعود استخدام اليوان الصيني:

تتطلع الصين في عام 2025 إلى إصدار اليوان الرقمي (e-CNY) وهو ما يمثل ثورة في النظام المالي. مع التوسع في استخدام التكنولوجيا المالية والابتكارات الرقمية، من المتوقع أن يسهم اليوان الرقمي في زيادة استخدام عملة الصين عالمياً حيث تفتح هذه الخطوة أمام الصين فرصاً لتحسين نظام الدفع، وتوسيع قاعدة المستخدمين في التجارة العالمية.

(1) يتوقع أن يؤدي تحرير سوق رأس المال، بما في ذلك التحسينات على إطار سندات باندا، إلى تعزيز اعتماد المنتجات القائمة على اليوان الصيني أيضاً من المتوقع أن يؤدي إدخال مقايضة بطاقات اليوان الصيني المصرفية لـ Mastercard و AMEX إلى زيادة الاستخدام، حيث تخطط (59%) من الشركات الخارجية و(52%) FIs لمشاركة أكبر³.

(2) يتوقع أن يشهد استخدام اليوان في الدول العربية زيادة ملحوظة في السنوات القادمة، مدفوعاً بالعلاقات الاقتصادية المتزايدة مع الصين والتوسع في استخدام التقنيات المالية

(2) Cross-border RMB use up over 20 pct in first eight months of 2024,

<https://english.www.gov.cn/archive/statistics/202410/05/content>

(3) Hugh Zeng Dashboard ,RMB internationalization gains strong momentum despite uncertainties, <https://tabinsights.com/article/rmb-internationalisation-gains-strong-momentum-despite-uncertainties>

الرقمية خاصة اليوان الرقمي، كما أن التعاون في مشاريع البنية التحتية والتجارة قد ساهم في تعزيز دور اليوان كعملة تسوية في المعاملات التجارية بين الصين والدول العربية وإن توسع المبادلات التجارية بين الصين وشركائها الدوليين لاسيما في إطار "مبادرة الحزام والطريق" ما أدى إلى زيادة الطلب على اليوان كوسيلة دفع فمع ازدياد الاهتمام بمبادرة الحزام والطريق الصينية بدأت العديد من البنوك المركزية في المنطقة بتقليل الاعتماد على الدولار لصالح اليوان.

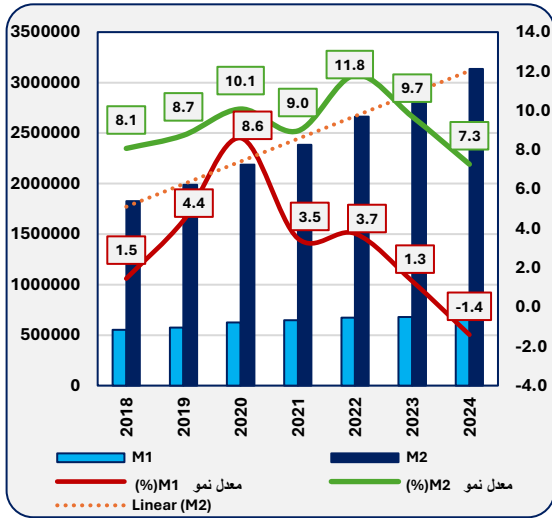
رابعاً: آلية تعزيز اليوان الصيني لأغراض الطلب التجاري:

إن التوسع في استخدام اليوان الصيني يحد من هيمنة الدولار الأمريكي في المعاملات التجارية بسبب العقوبات التي تفرضها الولايات المتحدة الأمريكية على اقتصاديات بعض الدول وأصبح اليوان بديلاً للدولار الأمريكي في التجارة مع الشركاء الآسيويين والأفريقيين وقد وجدت البلدان التي تشكل أغلب استيراداتها من الصين أن استخدام اليوان الصيني أكثر ملاءمة وأقل تكلفة من تبادل العملات مما يجعل الصين أكثر أماناً من تقلبات سوق الصرف الأجنبي والعقوبات الأمريكية، حيث يتم تعزيز اليوان الصيني لأغراض الطلب التجاري عبر آليات عدة منها:

(1) تدويل اليوان الصيني (الانتشار العالمي) عن طريق زيادة استخدام اليوان في التجارة الدولية حيث تعمل الصين على تشجيع الشركات

- الأجنبية على استخدام اليوان في المعاملات التجارية بين الشركات الصينية والأجنبية.
- (2) إنشاء أسواق مالية لليوان الصيني في الخارج مثل (هونغ كونغ وسنغافورة ولندن) إذ تعد مراكز رئيسة للتداول باليوان تساعد هذه الأسواق الشركات الأجنبية في شراء وبيع اليوان بسهولة، مما يعزز من الطلب التجاري على اليوان.
- (3) تشجيع الشركات الأجنبية على إصدار سندات باليوان التي ترغب في الاستثمار في الصين أو القيام بأنشطة تجارية في الصين يمكنها إصدار سندات باليوان لتمويل عملياتها وهذا يزيد من الطلب التجاري على اليوان ويعزز استخدام العملة في الاستثمارات التجارية.
- (4) تطوير منصات الدفع الرقمية التي تتيح للمستهلكين والشركات في دول أخرى أن يدفعوا باليوان مقابل السلع والخدمات الصينية بسهولة.
- (5) تعزيز استخدام اليوان من خلال المدفوعات الرقمية التي أسهمت في تحفيز التجارة الإلكترونية الصينية عبر الحدود مثل Alibaba و JD.com التي تتعامل مع المستهلكين الأجانب باليوان الصيني، مما يسهل على الشركات الدولية دفع الأموال باليوان لشراء المنتجات الصينية.
- (6) تسهيل تسوية المعاملات التجارية باليوان بين البنوك الصينية والبنوك الأجنبية.
- (7) تقديم تسهيلات تمويلية باليوان للشركات الأجنبية الراغبة في الدخول إلى السوق الصينية أو العمل مع الشركاء الصينيين.

الشكل (3) معدلات نمو M1, M2



بالاعتماد على موقع البنك الشعبي الصيني

<http://www.pbc.gov.cn/eportal/fileDir/diaochatongjisi/resource>

نلاحظ من الشكل (3) أن عرض النقد الواسع استمر بالارتفاع نتيجة زيادة الطلب على اليوان الصيني ولأجل المحافظة على سعر صرف مستقر تبنت الحكومة عددًا من الإجراءات ولاسيما عبر البنك المركزي للحفاظ على قيمة عملتها عند مستوياتها التي طالما سعت للبقاء عليها وحمايتها من الارتفاع الذي لا يخدم نموذجها الاقتصادي وفيما يلي أهم الإجراءات التي تبناها البنك المركزي الصيني:

(1) رفع البنك المركزي وإدارة الدولة للنقد الأجنبي معيار التعديل الاحترازي الكلي للتمويل عبر الحدود للشركات والمؤسسات المالية الصينية إلى (1.75%) بدلاً من (1.5%) يتعلق هذا المعيار بالحد الأقصى المسموح به لها للاستفادة من التمويل عبر الحدود الذي يشمل القروض الأجنبية أو الاستثمارات التي تساهم في تدفق رأس المال الأجنبي إلى الصين وهذه النسبة توفر مرونة أكبر في جذب الاستثمارات أو التمويل من الخارج كما

خامساً: إجراءات البنك الصيني الشعبي في الحفاظ على سعر الصرف لليوان:

عمل البنك المركزي الصيني على تصحيح سلوك سوق الصرف الأجنبي المؤيد للتقلبات الدورية ومنع مخاطر ارتفاع سعر الصرف بما يضمن بقاء سعر صرف اليوان مستقرًا. كان اليوان سابقاً مرتبطاً بشكل مباشر بالدولار الأمريكي (نظام ربط العملة)، وفي عام 2005 أصبح اليوان يخضع لنظام سعر الصرف المدار، الذي يسمح ببعض المرونة (تسمح القواعد الصينية لليوان بالارتفاع أو الانخفاض بنسبة 2%) لضمان استقرار العملة وعدم حدوث تقلبات حادة فيها، حيث إن المشكلة التي تواجه اليوان الصيني هي داخلية متمثلة في انخفاض قيمة اليوان الصيني أمام الدولار الأمريكي.

إن ارتفاع الطلب على أي سلعة يؤدي إلى ارتفاع سعرها وهذا الأمر ينطبق أيضاً على النقود فأن ارتفاع الطلب على العملة يؤدي إلى ارتفاع قيمتها وكما هو معلوم فإن ارتفاع قيمة العملة يرتبط عكسياً بالصادرات حيث ترتفع أسعار السلع المصدرة وتنخفض أسعار السلع المستوردة من ثم ينعكس ذلك سلبياً على منافسة الصناعات المحلية، ولأن الصين دولة تعتمد على التصدير في دعم النمو الاقتصادي ومستفيدة من المنافسة السعرية نتيجة انخفاض التكاليف وتبني سياسات داعمة للتصدير فأن ارتفاع عملتها نتيجة زيادة الطلب عليها عالمياً سوف يؤثر بلا شك على تنافسيتها.

يسهم في توفير استقرار مالي أكبر ضمن تفعيل أدوات احترازية لتنظيم التدفقات النقدية عبر الحدود.

(2) زيادة الاقتراض من الخارج تعد إحدى الاستراتيجيات التي تعتمد عليها الصين لتعزيز السيولة الداخلية ودعم عملة اليوان مقابل الدولار الأمريكي.

(3) تقديم حوافز للشركات المصدرة وفق تخفيض الضرائب وتقديم تسهيلات مالية.

(4) ضخ بنك الشعب الصيني (1.7) تريليون يوان (233 مليار دولار) في ديسمبر 2024 مع استخدام عمليات إعادة شراء عكسية (Outright Reverse Repos) بقيمة (1.4) تريليون يوان، فضلاً عن قيامه بشراء سندات حكومية بقيمة (300) مليار يوان وذلك في إطار سياسات توسعية تهدف إلى مواجهة التوترات التجارية العالمية وضمان استقرار النظام المالي.

(5) تصحيح مسار النمو الاقتصادي باستخدام أدوات نقدية مختلفة (اتفاقيات إعادة الشراء العكسي و تنويع أدوات السوق المفتوحة ودعم القطاعات غير التقليدية مثل المشاريع الصغيرة والمتوسطة أو الابتكار التكنولوجي وفق تخصيص التمويل في هذه القطاعات) للحفاظ على بيئة تمويل تيسيرية ودعم السوق لدوره في تشكيل سعر الصرف وهو عامل استقرار تلقائي للاقتصاد الكلي وميزان المدفوعات حيث وضع بنك الشعب الصيني في عام 2025 خطة نقدية تتسم بـ«المرونة المعتدلة» تُنفذ بناءً على الظروف الداخلية

والخارجية وهي تهدف إلى تعزيز الطلب المحلي لخلق بيئة نقدية ومالية ملائمة لتعزيز التعافي الاقتصادي المستدام.

(6) خفض بنك الشعب الصيني نسبة الاحتياطي الإلزامي للمؤسسات المالية بمقدار (0.5%) والذي يؤدي إلى تحرير السيولة النقدية طويلة الأجل للبنوك مما يسمح بتقديم المزيد من القروض للشركات والمستهلكين بعد تراجع نمو الإنفاق الاستهلاكي والاستثمار وارتفاع معدل البطالة.

(7) خفض البنك الصيني أسعار الفائدة بين البنوك (NIFC) عن سعر الفائدة الرئيس للقرض (LPR) لمدة عام واحد لتكون (3.1%) ولأكثر من خمس سنوات (3.6%) في 20 مارس 2025، مقارنة بالسنوات السابقة بهدف تعزيز استقرار النظام المالي.

الخاتمة:

(1) يعد التحكم بسعر الصرف من الأدوات المهمة لأي دولة ولا سيما الدول التي تنتهج منهج التصدير أو تشجيع المنتج الوطني. ورغم أن زيادة الطلب على عملة اليوان الصيني يشكل ضغطاً على الحكومة لمواجهة ارتفاعاته إلا أنها لا زالت تحافظ على نفس المستوى المحدد من قبلها.

(2) في الواقع أن الصين لا تثبت سعر الصرف تماماً لكنها تديره بعناية لخلق نوع من التوازن بين المرونة والاستقرار وتجنب الصدمات، مع العلم أن الصين تواجه حالياً ضغوطاً نحو خفض سعر الصرف بسبب تباطؤ النمو واختلاف الفائدة مع الولايات المتحدة

الأمريكية وهي تسعى إلى موازنة ذلك عن طريق تحفيز الطلب المحلي وضبط التوقعات.

(3) إن متابعة تطورات اليوان الصيني يعد في غاية الأهمية وذلك لكون العراق يستورد كميات كبيرة من السلع الصينية لاسيما أنه في الآونة الأخيرة بدأ يستورد مباشرة بعملة

الصين. من جانب آخر يمكن متابعة التضخم المستورد من الصين في حال ارتفعت أسعار السلع بسبب تغيرات سعر الصرف لذا من الجدير بالاهتمام استمرار متابعة آخر التطورات العالمية التي لها انعكاسات مباشرة وغير مباشرة على الاقتصاد العراقي.

” الصدمات المناخية وأثرها في النمو الاقتصادي والتضخم باستخدام مقياسي حيز السياسة النقدية والمالية “ (الأثر والاستراتيجية المقترحة)

أركان بدران صبر - مركز الدراسات المصرفية - arkan.badran@cbi.iq

الملخص:

تحتل دراسات المناخ وبالأخص التغيرات المناخية في الوقت الراهن مكانة مهمة في دراسات عدة، والتي تهتم بدراسة آثارها والحد من صدمات تأثيرها في مختلف النواحي الاجتماعية والصحية والمعيشية والاقتصادية وغيرها من التأثيرات، وبحدود دراسة الآثار الاقتصادية للتغير المناخي جاءت هذه الدراسة التي اختارت بيانات الاقتصاد العراقي للمدة من (2004-2023) للتعرف على آثار صدمات هذا التغير على بعض متغيرات النمو الاقتصادي المتمثلة بالنمو في الناتج المحلي الإجمالي (GDP) ومعدلات التضخم (Inflation Rate)، وقد تم على أساس هذه الدراسة تقدير حيز السياسة المالية وحيز السياسة النقدية بوصفهما واقعين ضمن متغيرات النموذج القياسي المستخدم إضافة إلى استخدام متغير الانفتاح التجاري (Trade Opening) ضمن متغيرات النموذج، ولقياس أثر صدمات التغير المناخي اعتمدت الدراسة على اتباع أسلوب دوال الاستجابة النبضية Impulse Response Functions (IFR) الذي نستطيع ضمنه قياس الصدمات التي يتعرض لها المتغير الداخلي، وقد توصلت الدراسة إلى أن حيز السياسة المالية ذي تأثير

إيجابي ضئيل على النمو الاقتصادي بينما تمتلك السياسة النقدية حيزاً أكبر لتعزيز النمو الاقتصادي طالما أن معدلات الفائدة والتضخم تقع ضمن المجال الذي يتيح للسياسة النقدية استخدام أدواتها في تخفيض معدلات الفائدة ضمن الحيز المتاح للوصول إلى عتبة التضخم البالغة (7%)، كما توصلت الدراسة إلى أن أثر صدمة التغير المناخي على التضخم كان ذو تأثير موجب من حيث أنه يؤدي لارتفاع معدلات التضخم، كذلك توصلت الدراسة إلى أن أثر التغير المناخي ذو أثر سلبي على معدل النمو الاقتصادي.

المقدمة:

تحتل دراسات المناخ وتغيراته مكانة مهمة في الوقت الراهن، ليس لأغراض التنبؤ بالتغيرات المناخية فحسب لا بل أنها شمولية في دراسة آثارها الاجتماعية والصحية والاقتصادية وغيرها من الآثار الناجمة عن التغيرات المناخية، وبرغم ذلك ولكون التغيرات المناخية لم تأخذ المسار الخطي في حدوثها إلا أن ذلك لا يمنع من دراسة آثارها ولاسيما الاقتصادية منها، حتى أنها أصبحت ذات تأثير مباشر وغير مباشر في أنماط الحياة البشرية وسلوكيات البشر فضلاً عن إنتاجية الفرد قياساً بالمدة التي سبقت الثورة

الصناعية وظهور المصانع واستخدام الوقود الأحفوري.

وطالما أن الثورة الصناعية قد أَلقت بظلالها على زيادة الإنتاج والإنتاجية بفعل مكننة الأيدي العاملة وإحلال المكائن وما كان لذلك من انعكاس على التطور الصناعي واستكشاف البترول وما سبقه من استخدامات الفحم الذي نشأ عنه ارتفاع انبعاثات ثاني أكسيد الكربون بالحجم الذي يتفوق فيه عن قدرة التكوين الطبيعي المتمثل بالغابات والمساحات الخضراء على موازنة انبعاثات ثاني أكسيد الكربون مع استهلاكه أو حجمه، وبالتالي ظهر لنا ما يسمى بالاحتباس الحراري في طبقة الأوزون الذي نجم عنه انخفاض معدلات الهطول وارتفاع درجات الحرارة.

وفي سياق هذه الدراسة ستكون لنا دراسة أثر صدمات التغير المناخي على معدل النمو الاقتصادي فضلاً عن تأثيره في حجم الطلب الكلي الذي ينعكس بالمستوى العام للأسعار (التضخم) ، وقد تم استخدام البيانات الخاصة باحتساب حيز السياسة النقدية وحيز السياسة المالية ومؤشر الانفتاح التجاري لبيانات الاقتصاد العراقي للمدة من 2004 ولغاية 2023، باستخدام نموذج الصدمات أو ما يعرف بدالة الاستجابة النبضية (PL)، وقد تناولت الدراسة بمحاورها الرئيسية موضوع التأصيل النظري لمفهوم التغير المناخي وآثاره الاجتماعية والاقتصادية ضمن محورها الأول، بينما اهتم المحور الثاني باحتساب كل من حيز السياسة النقدية وحيز السياسة المالية بصفتها من

متغيرات النموذج القياسي المستخدم، كما وتناول المحور الثالث تحليل نتائج النموذج ومدى مطابقته للواقع الاقتصادي، وأخيراً جاء المحور الرابع لوضع سياسات تكيف قادرة على الحد من صدمة التغير المناخي على السياسة النقدية وسياسة إدارة الدين العام ممثلة بالسياسة المالية وتقليل وطأة تلك الصدمة أو تغيير مسار انعكاساتها السلبية.

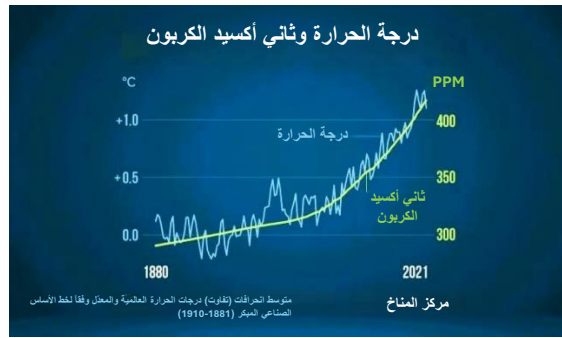
المبحث الأول: مفهوم التغير المناخي، الآثار الاقتصادية والاجتماعية: الآثار الاقتصادية، عالمياً:

تناولت دراسات عدة مؤخراً مسألة التغير المناخي بصورة واسعة النطاق ولاسيما الدراسات الاقتصادية، حيث اهتم البعض منها بدراسة تأثيرات تلك التغيرات على أنماط واستراتيجيات الحياة الاقتصادية والاجتماعية حتى أن بعض الدراسات تناولت تأثيرات التغير المناخي على الأنماط الجيوغرافية للموارد الطبيعية إذ أشارت دراسة (د.سرحان 2015) إلى أن التغير المناخي يمكن أن يؤثر بفقدان (12%-15%) من مساحة الأراضي الزراعية عالية الجودة في الإنتاج، كذلك هنالك بعض الدراسات اهتمت باقتراح سياسات تخفيف وتكيف مع مخاطر التغير المناخي لغرض تدارك آثارها السلبية على المؤشرات الاقتصادية على وجه العموم وعلى النمو الاقتصادي على وجه الخصوص.

وعلى صعيد النمو الاقتصادي العالمي، فإن التأثير السلبي للتغير المناخي سيكون له اثر متفاوت من حيث طبيعة الاقتصادات العالمية وقياس مدى قدرة تلك الاقتصادات على مواجهة

في ارتفاع نشاط الاحتباس الحراري . كما تعد مسألة التنبؤ بتأثير التغيرات المناخية مسألة في غاية الصعوبة بسبب اتجاه تلك التغيرات نحو اتخاذها المسار اللاخطي أو على شكل دالة غير خطية (أسية)، وقد أشار (Serhan Cevik and João Tovar Jalles, 2023) إلى أن تأثير التغيرات المناخية (الكوارث المناخية) تأخذ مساراً غير خطي على التضخم والنمو الاقتصادي والذي يتباين من حيث مستوى الاقتصاد وحجم الحيز المالي والنقدي المتاح.

الشكل (2) الترابط بين انبعاثات الكربون وارتفاع درجات الحرارة عالمياً



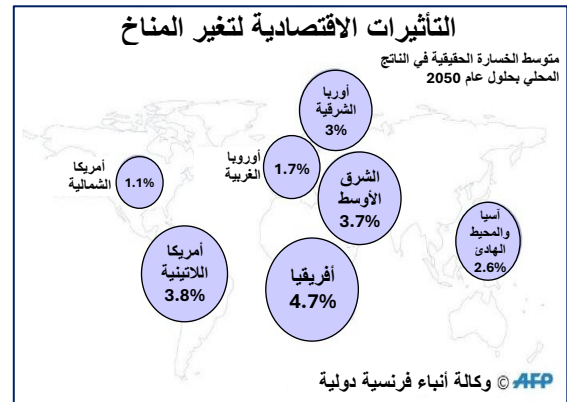
المصدر: ناسا جيس، نووا إن سي إي إل إي إس آر إل

الآثار الاجتماعية:

مثلاً كانت للتغيرات المناخية عالمياً آثاراً اقتصادية، وطالما أن للتغير المناخي آثاراً واسعة النطاق ومن بينها آثاره على الرفاهية الاجتماعية للفرد أو المجتمع، فمن الضروري أن يتم التطرق إلى الآثار الاجتماعية للكربون (الذي يرتبط طردياً بمصطلح الاحتباس الحراري)، والتي تدعى بالتكلفة الاجتماعية للكربون ضمن تعريفها بأنها تقدير لكثافة أو شدة السياسات المرتبطة بالمناخ (Nota Di Lavora 2013)، من جانب آخر فإن الكلفة الاجتماعية للكربون هي تقدير مالي للأضرار الناتجة عن انبعاث طن

التغيرات غير المواتية للمناخ وقياس قدرتها على امتصاص الأثر السلبي للتغير المناخي، إذ سيكون الأثر السلبي للتغير المناخي على نمو الناتج المحلي الإجمالي متفاوتاً من حيث الشدة وبحسب قابلية الاقتصادات على تجاوز ذلك الأثر السلبي (أنظر الشكل 1) وهو ما يقترن بمدى توافر الإمكانيات الكفيلة على مواجهة التغير المناخي مثل حيز السياسات المالية والنقدية الذي يقترن بدرجة كبيرة بمستوى الدين العام لأي اقتصاد مقارنة بالناتج المحلي الإجمالي من جهة، وبتصنيف اقتصاد أي دولة من حيث كونه ضمن الاقتصادات المتقدمة أو النامية من جهة أخرى.

الشكل (1) نسبة خسارة GDP بفعل التغير المناخي لغاية عام 2050



المصدر: وحدة المعلومات الاقتصادية (Economist Intelligence Unit).

وإذا نظرنا إلى مفهوم التغير المناخي من ناحية البعد الزمني للتأثير، فهو يعد تغيراً طويلاً الأجل في متوسط أنماط الطقس (NASA) حيث أشرت وكالة ناسا الفضائية تلك التغيرات التي لوحظت في مناخ الأرض منذ منتصف القرن العشرين بأنها مدفوعة بالأنشطة البشرية ولاسيما استخدامات الوقود الأحفوري (أنظر الشكل 2) والذي زاد من مستويات انبعاثات الكربون المؤثر

واحد من ثاني أكسيد الكربون في الغلاف الجوي. هذه الكلفة تشمل التأثيرات على الصحة العامة، الزراعة، الأضرار البيئية، والتغيرات المناخية.

وعليه نستطيع القول إنه إذا كان حجم انبعاث الكربون مثالياً، فأن التكلفة الاجتماعية للكربون تساوي مبلغ الضريبة التي يمكن وضعها وتحملها على مصادر انبعاثات الكربون المسببة للاحتباس الحراري العالمي (في حالة اتباع أي اقتصاد سياسة هادفة إلى تحسين مستوى الرفاهية الاجتماعية) (Richard S.J 2023).

أضف إلى ذلك فأن احتساب الكلفة الاجتماعية للكربون يعد منطقاً لوضع سياسات تقليل انبعاث الكربون واللجوء إلى السياسة الخضراء وفق التحول نحو دعم تكنولوجيا تقليل انبعاثات ثاني أكسيد الكربون.

المبحث الثاني: التأصيل المفاهيمي للمؤشرات الاقتصادية في ظل التغير المناخي:

سبق وأن ذكرنا بأن التغيرات المناخية لها تأثيرات تطال المتغيرات الاقتصادية بصورة نستطيع أن نقول بأنها تؤدي إلى انحرافات في مسار تطور بعض مؤشرات الاقتصاد الكلي ولاسيما مؤشرات النمو الاقتصادي ، وفي حدود مجال هذه الدراسة، ومن أجل قياس أو تحديد اتجاهات بعض المتغيرات الاقتصادية كالنمو والتضخم ومعدل البطالة، يستوجب علينا تحديد متغيرات النموذج المستخدم في هذه الدراسة، حيث سيتم التطرق إلى أهم متغيرات النموذج وهي حيز كل من السياسة النقدية والمالية لما لهم من تأثير في تحديد مسار متغيرات الاقتصاد الكلي واتجاهات النمو الاقتصادي ، فضلاً عن

إمكانية تحديد أي من السياستين المالية أو النقدية لها المقدرة الكافية على تجاوز صدمات التغير المناخي.

أولاً: حيز السياسة النقدية (monetary policy space):

حيث تناولت دراسات عدة قياس حيز السياسة النقدية الذي يعرف بأنه " المساحة المتاحة للبنوك المركزية لزيادة معدل التضخم" (Rommer& Rommer 2017)، بعبارة أخرى فإن حيز السياسة النقدية يعني المجال متاح للسياسة النقدية لتحقيق هدف النمو الاقتصادي دون المساس بالمستوى العام للأسعار، وطالما أن هدف السياسة النقدية يتمثل بتحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار وحيث أن الاستقرار في المستوى العام للأسعار يتمثل بالحفاظ على مستوياتها عند متوسطات مقاربة خلال أقصى مدة زمنية ممكنة فهذا يعني أن السياسة النقدية قد تستخدم المجال (Space) المتاح لها والمقترن بارتفاع المستوى العام للأسعار طالما يقترن بزيادة معدل النمو الاقتصادي، أذن فأن حيز السياسة النقدية يتمثل بمقدرة البنك المركزي على تغيير أسعار الفائدة طالما أنها لم تقترب من الحد الصفري.

وفي ذات السياق فأنه وعلى الرغم من رغبة بنوك مركزية عدة في الحفاظ على الاستقرار في معدلات التضخم والمعبر عنها بالمستوى العام للأسعار في مستويات أقل أو عند المعدل المستهدف للتضخم، إلا أن ذلك قد لا يكون ضمن المسار الإيجابي للبنوك المركزية، حيث أنه كما نعلم بعد الأزمة المالية 2008، أصبحت

العديد من الاقتصادات مقيدة في حدود ضيقة جداً لمعالجة تدني مستوى النشاط الاقتصادي، حيث لم يكن باستطاعة اغلب البنوك المركزية استخدام الأدوات التقليدية مثل أسعار الفائدة في التحكم بالمعروض النقدي بسبب تزامنها مع الاقتراب من الحد الصفري، وهو ما أجاز للبنوك المركزية استخدام السياسات النقدية غير التقليدية في تحفيز النشاط الاقتصادي والتقليل من معدلات البطالة وزيادة الطلب (برغم ضآلة تأثيره على النمو الاقتصادي) (Carl E. Walsh 2017).

وعليه نستطيع هنا قياس مجال السياسة النقدية بوصفه أحد متغيرات النموذج القياسي المستخدم في هذه الدراسة، وقد استخدمنا بيانات الاقتصاد العراقي للمدة (2004-2023) وكما يلي إيجازها:

هنالك العديد من الدراسات التي استخدمت مقاييس حيز السياسة النقدية ضمن مجالات تحديد مجال أو حيز السياسة الاقتصادية ككل، ويوصف مجال السياسة النقدية بأنه العلاقة بين عتبة التضخم (Inflation threshold) وسعر السياسة (policy rate) كما مستخدم في الجدول (1) من هذا البحث، وفي سياق الحديث عن عتبة التضخم والتي تعرف بأنها "التضخم الأمثل الذي يزيد من معدلات النمو الاقتصادي" (Dholakia & others) أي أنه الحد الأقصى للتضخم الذي في حدوده تكون السياسة النقدية تمتلك الحرية في استخدام أدواتها التقليدية وغير التقليدية في التأثير إيجابياً على النمو

الاقتصادي. وفي سياق احتساب مجال السياسة النقدية نستخدم الصيغة أدناه:

$$EMS_i = \left[\frac{E[\Delta\pi_j]}{\psi_{cpi}} \times \psi_{gdp} \right] (1 - 1_{(hard)}) \dots (1)$$

$E(\Delta\pi_j)$: يمثل الحيز الفعلي الإضافي للتضخم.
 ψ_{cpi}, ψ_{gdp} : تمثل متوسط مرونة التضخم و GDP المحتسبة.

$1_{(hard)}$: هو متغير وهمي يأخذ القيمة (1) إذا كانت الدولة تتبع نظام سعر الصرف المرتبط و (0) إذا كان العكس (مرن).

ولاحتساب تقديرات المتغيرات الموضحة في الصيغة أعلاه، نبدأ في تقدير عتبة التضخم التي ستكون ذاتها على طول السلسلة الزمنية المستخدمة في هذه الدراسة، والتي قدرت بأن عتبة التضخم المثلى تكون عند (7%) وهي تفسر لنا أنه باتباع سياسة دعم النمو الاقتصادي ستكون العلاقة طردية فيما بين معدل التضخم ومعدل النمو لغاية عتبة التضخم البالغة (7%) إذ يجب أن لا تتجاوز معدلات التضخم عندها لأن العلاقة هنا ستكون عكسية فيما بين التضخم ومعدل النمو (GDP).

بعد أن تم احتساب الحد الأقصى للتضخم (عتبة التضخم)، يتم احتساب الحيز الفعلي له والذي يُعد أحد المتغيرات المستخدمة في الصيغة (1) أعلاه حيث يعرف الحد الحيز الفعلي للتضخم بأنه المجال المتاح للسياسة النقدية في تجاوز التضخم المستهدف دون التأثير على النمو الاقتصادي، بعبارة أخرى فإن الحيز الفعلي للتضخم يشير إلى مدى قدرة الاقتصاد على تحمل مستويات معينة من التضخم دون أن

يؤدي ذلك إلى آثار سلبية كبيرة على النمو الاقتصادي أو الاستقرار المالي. هذا المفهوم يعتمد على عوامل عدة، منها:

(1) مستوى التضخم المستهدف: البنوك المركزية عادةً ما تحدد مستوى مستهدف للتضخم، والذي يعتبر مناسباً لتحقيق النمو الاقتصادي المستدام. على سبيل المثال، العديد من البنوك المركزية تستهدف معدل تضخم بنحو (2.0%).

(2) القدرة على التحكم في التضخم: يعتمد الحيز الفعلي للتضخم على قدرة السلطات النقدية على التحكم في التضخم وفق أدوات السياسة النقدية مثل أسعار الفائدة.

(3) الظروف الاقتصادية العامة: تشمل هذه الظروف معدلات النمو الاقتصادي، البطالة، واستقرار الأسعار. في بعض الأحيان، وقد يكون الاقتصاد قادراً على تحمل مستويات أعلى من التضخم إذا كان النمو الاقتصادي قوياً.

والصيغة العامة لاحتساب الحيز الفعلي للتضخم هي (Jose Ferrer 2022):

$$E(\Delta\pi_j) = \frac{(\pi_j^{\max} - \pi_j)}{\sigma_\tau} \times \Phi[\mu_\pi(I_j); \sigma_\pi(I_j)] \dots (2)$$

حيث إن:

$E(\Delta\pi_j)$: يمثل الحيز الفعلي الإضافي للتضخم.
 $\pi_j^{\max}$: يمثل أقصى نسبة أو معدل تضخم (العتبة).

σ_τ : تمثل النسبة التي يمكن أن تتجاوزها السياسة النقدية للتضخم المستهدف في الأجل القصير.

وفي سياق السلسلة الزمنية المستخدمة نستطيع أن نحسب قيمة (σ_τ) التي تعبر لنا عن النسبة التي تستطيع البنوك المركزية وفقها أن تتجاوز التضخم المستهدف في الأجل القصير وهي هنا تعطينا مستوى التضخم في الأجل الطويل الذي يعادل قيمة (سيكما) من التضخم المستهدف، من جانب آخر فهي جزء من عتبة التضخم التي تحدد لنا مستوى التضخم كحد أقصى والذي تستطيع البنوك المركزية عبره أن تحدد مستويات التضخم في الأجل الطويل.

ولحساب قيمة (السيكما) نستخدم الصيغة:

$$\sigma_\tau = \sqrt{\frac{1}{n} \sum_{i=1}^n (\pi_i - \tau_j^\pi)^2} \dots (3)$$

حيث إن:

π_i : تمثل التضخم المستهدف. والذي تم افتراضه عند الحد (3%).

τ_j^π : تمثل التضخم الفعلي.

أذاً ومن خلال استخدام معادلة احتساب الحيز الفعلي للتضخم، وبالنظر إلى الجدول (1)، نجد أن الحيز الفعلي للتضخم يزداد كلما انخفضت معدلات التضخم الفعلية وهو ما يعني بأن السياسة النقدية تمتلك حيزاً للتضخم أكبر في مواجهة الصدمات الناجمة عن الأزمات المالية أو التغيرات المناخية التي تتطلب سياسة نقدية تمتلك مجالاً أوسع من حيث استخدام السياسة النقدية التوسعية عن طريق تخفيض أسعار الفائدة أو سياسات التيسير الكمي والائتماني (السياسة النقدية غير التقليدية).

وكخطوة أخرى للوصول إلى احتساب حيز السياسة النقدية، ولإستكمال متطلبات الصيغة

رقم (1) أعلاه، نقوم باحتساب المتغير الآخر والذي يتمثل بتقديرات المرونة لكل من معدل التضخم والناتج المحلي الإجمالي (GDP)، وفق عمليتين انحداريتين ذاتية، وكما توضحه الدالتين أدناه :

$$CPI_{it} = C1 + A(L) X_{it} + Y1R + \delta Dt + u_{i1} + E$$

$$GDP_{it} = C2 + B(L) X_{it} + Y2R + \delta Dt + u_{i2} + E$$

حيث إن:

$A(L)$, $B(L)$: تمثل حدود عامل التأخير.

CPI , GDP , R (Policy Rate): تمثل

لوغاريتم المتغيرات.

Dt : تمثل متغير وهمي يضاف في مدد الركود للتحكم في الحركات الكبيرة في المتغيرات (والتي تم استبعادها من النموذج بفعل التغيرات المتذبذبة للمتغيرات الاقتصادية بفعل حالة الاقتصاد العراقي وارتباطه عالمياً).

وبعد أن تم تقدير المعادلتين أعلاه ووفق نتائج متوسطات مرونة التضخم والناتج المحلي الإجمالي والتي أظهرت نتائجهم بوجود علاقة معنوية لكلا المتغيرين المذكورين، وبتسخير

نتائج الاحتساب للصيغ المشار إليها في المعادلات (2 و 3 و 4) المذكورة آنفاً، نقوم بتقدير قيمة الحيز النقدي للسياسة النقدية (MS) باستخدام الصيغة رقم (1) أعلاه، حيث بينت نتائج الاحتساب (الجدول 1) أن الحيز المتاح للسياسة النقدية يتأثر بكل من التضخم والناتج المحلي الإجمالي وهو يمثل تقاطع كل من المتغيرين (التضخم والناتج المحلي الإجمالي)، وكما يتضح لنا من نتائج الاحتساب فإن السياسة النقدية لم يكن لديها حيز عند معدلات التضخم المرتفعة لاسيما في السنوات الأولى من مدة الدراسة، من جانب آخر نجد أن السياسة النقدية تمتلك حيزاً موجباً في نهاية المدة الزمنية بلغت (26%) بمعنى أن السياسة النقدية قادرة على تخفيض معدلات الفائدة في حدود عتبة التضخم دون المساس بمعدلات النمو في الناتج المحلي الإجمالي، وهو باختصار وجود مساحة كافية للسياسة النقدية في تحمل الصدمات ضمن حدود الحيز المحتسب (أنظر الشكل (3)).

جدول (1) نتائج احتساب حيز السياسة النقدية باستخدام نموذج (VAR)					
السنة	التضخم	معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي	الحيز الإضافي للتضخم	حيز السياسة النقدية MS	سعر السياسة
2005	36.9	4.4	-7.28	-3.00	7
2006	53.1	10.2	-11.23	-4.62	12
2007	31	1.4	-5.84	-2.41	20
2008	12.6	6.6	-1.36	-0.56	15
2009	8.5	5.8	-0.37	-0.15	7
2010	2.4	5.5	1.12	0.46	6
2011	5.6	10.2	0.34	0.14	6
2012	6	12.6	0.24	0.10	6

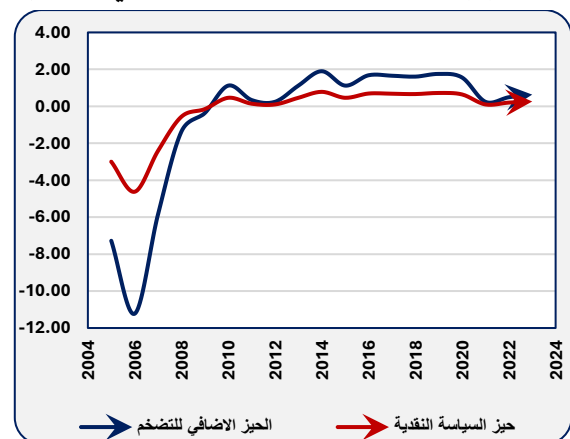
2013	2.4	5.6	1.12	0.46	6
2014	-0.8	-3.9	1.90	0.78	6
2015	2.4	-2.4	1.12	0.46	6
2016	0.1	14.8	1.68	0.69	4
2017	0.2	-1.8	1.66	0.68	4
2018	0.4	2.6	1.61	0.66	4
2019	-0.2	6	1.75	0.72	4
2020	0.6	-15.7	1.56	0.64	4
2021	6	2.8	0.24	0.10	4
2022	4.98	7	0.49	0.20	4
2023	4.4	-2.9	0.63	0.26	7.5

استدامة الدين العام"
(Vikram HaksarIMF,2018).

وفي ذات السياق فقد تم تعريفه أيضاً بأنه المجال لممارسة سياسة مالية تقديرية عن طريق زيادة الإنفاق الحكومي أو خفض الضرائب دون المساس بإمكانية الوصول إلى الأسواق والقدرة على تحمل الديون، وضمن المفاهيم المتعددة للحيز المالي فإن أكثر الدراسات أشارت إلى تساوي الفرق بين الدين الفعلي للحكومة والحد النظري للدين في إطار صناع السياسة لتحديد حدود الدين والحيز المالي.

وفي مجال التقدير والاحتساب للحيز المالي نبدأ بمعرفة أهم المتغيرات المؤثرة في تحديد الحيز المالي لأي اقتصاد والذي نجده يتأثر بمعدل النمو الاقتصادي (GDP Growth) إضافة إلى معدل الفائدة على الديون السيادية للحكومة، وبالتالي فإن أي اقتصاد يتمتع بنمو اقتصادي كبير أو متصاعد يعد مبدئياً ذا حيز مالي كبير، من جانب آخر فإن مدفوعات الفائدة على الديون السيادية لها دور أيضاً في تحديد

الشكل (3) حيز السياسة النقدية والحيز الفعلي للتضخم



المصدر: من عمل الباحث بالاعتماد على نتائج الاحتساب.

ثانياً: حيز السياسة المالية Fiscal policy space

مثلاً اتبعنا في الجزء السابق من الدراسة والمتعلق بتقدير حيز السياسة النقدية، سيكون لنا في هذا الجزء تحديد حيز السياسة المالية والذي يقصد به قدرة الحكومة على زيادة الإنفاق أو تخفيض الضرائب دون التأثير سلباً على استدامة المالية العامة أو نفاذها إلى الأسواق المالية، ويعرفه البنك الدولي على أنه "المساحة المتاحة للحكومة لزيادة عجز الموازنة بشكل مؤقت دون التأثير على قدرتها على الاقتراض أو على

حجم الحيز المالي المتاح للحكومة ذلك أن معدلات الفائدة على الديون السيادية تمثل تكاليف خدمة الدين السيادي والتي من المفترض أن تكون معدلات الفائدة عليه اقل من معدلات نمو (GDP) لضمان وجود فائض يغذي الزيادة المستقبلية في إصدار الدين الجديد وخدمة الدين القديم ، وهي الحالة التي تستوجب توافرها في حالات تعرض أي اقتصاد للصدمات بشقيها الصدمات ذات التأثير القصير الأجل مثل جائحة كورونا أو الصدمات ذات التأثير طويل الأجل مثل صدمات التغير المناخي.

وإذا نظرنا إلى موضوع الحيز المالي من زاوية تفسيره للسقف الأعلى للدين، فإن سقف الدين لا يعني بالضرورة انه مستوى الدين العام الأمثل، وبما أن سقف الدين يمثل حدود مقدرة الحكومة على تلبية التزامات خدمة الدين التي تكون بعدها الحكومة ضمن منطقة تقبل الخطر، فهذا يعني أن أعباء الدين لا بد وأن تكون دون مستوى السقف الأعلى للدين، وفي حالة العكس فإن تأثير ذلك سيكون له انعكاس على ارتفاع أسعار الفائدة ومن ثم يقود إلى إحداث أزمة سيولة أو كما يسمى بأزمة الوصول إلى الأسواق لفرض تعزيز مستوى الدين.

قياس الحيز المالي: (Moody's analytic 2011)
(Ostry.Jonathan IMF2010)

من أجل إعطاء موضوع الحيز المالي بعداً كمياً في الاحتساب وبعد أن علمنا أن محددات الحيز المالي تعتمد على النمو الاقتصادي من جهة ومعدلات الفائدة على الديون السيادية من جهة أخرى، وسنعمد في قياس الحيز المالي

على الصيغة الرياضية التي تعتمد فكرة أن الحيز المالي هو "الفرق بين الدين الفعلي للحكومة والحد الأقصى النظري للدين الذي يعتمد على السلوك التاريخي لصانعي السياسة".

وعلى اعتبار أن أي اقتصاد يعتمد على إصدار ديون جديدة تعادل الفرق بين مدفوعات الفائدة على الديون الحالية ورصيد الموازنة الأولي (fiscal primary balance) أي الفرق بين الإيرادات العامة والنفقات بدون خدمات الدين، وباعتماد الصيغة:

$$Dt = Dt_{rt} - PBt$$

حيث إن:

Dt : تمثل في حجم ديون الحكومة.

rt : تمثل سعر الفائدة الاسمي على الدين السيادي.

PBt : تمثل رصيد الموازنة الأولي.

وباستخدام الناتج المحلي الإجمالي (GDP) ستكون الصيغة بالشكل الآتي:

$$d = (rt - gt)dt - Pbt$$

حيث إن:

Dt : تمثل التغير في نسبة الدين العام/GDP.

Pbt : تمثل نسبة رصيد الموازنة الأولي/GDP.

gt : تمثل نمو GDP.

$(rt-gt)dt$: تمثل مدفوعات الفائدة المعدلة بالنمو الاقتصادي.

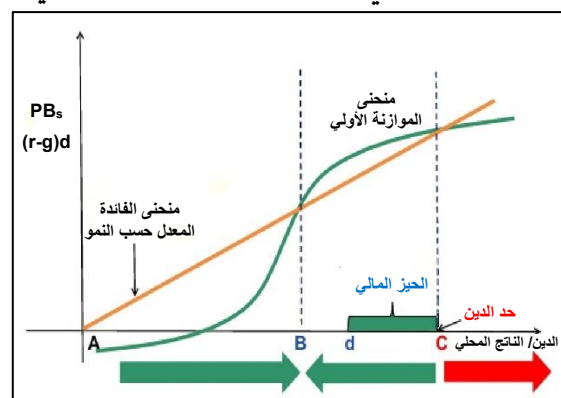
الأولي اقل من مدفوعات الفائدة وبالتالي سيكون أمام الحكومة خيارين: الأول منها، البدء بإجراءات تقشفية حادة ، والثاني، الاقتراض من جديد ، وفي كلا الخيارين ستدخل الحكومة في حلقة مفرغة لتمويل الديون.

وفي إطار الجانب العملي لهذه الدراسة نلاحظ من الجدول (2) الانعكاس العملي للشكل (5) بناءً على نتائج الاحتساب للحيز المالي.

جدول (2) نتائج احتساب الحيز المالي ومتغيراته الرئيسية			
السنة	الحيز المالي	$(r-g)dt$ الفائدة المعدلة بالنمو الاقتصادي	Pbt رصيد الموازنة الأولى
2004	-0.02	-	0.02
2005	-0.21	-0.01	0.20
2006	1.76	1.87	0.11
2007	-0.81	-0.67	0.14
2008	0.83	0.97	0.14
2009	-0.52	-0.49	0.02
2010	1.03	1.07	0.03
2011	1.63	1.78	0.15
2012	1.30	1.42	0.12
2013	0.20	0.23	0.03
2014	0.09	0.18	0.09
2015	3.78	3.77	-0.01
2016	-2.02	-2.07	-0.06
2017	-0.63	-0.60	0.04
2018	-0.36	-0.22	0.13
2019	0.16	0.18	0.02
2020	0.11	0.09	-0.03
2021	0.002	0.05	0.04
2022	0.64	0.76	0.13
2023	0.12	0.15	0.03

المصدر: من عمل الباحث.

الشكل (4) الإطار النظري لحيز السياسة المالية باستخدام رصيد الموازنة الأولى والفائدة المعدلة بالنمو الاقتصادي

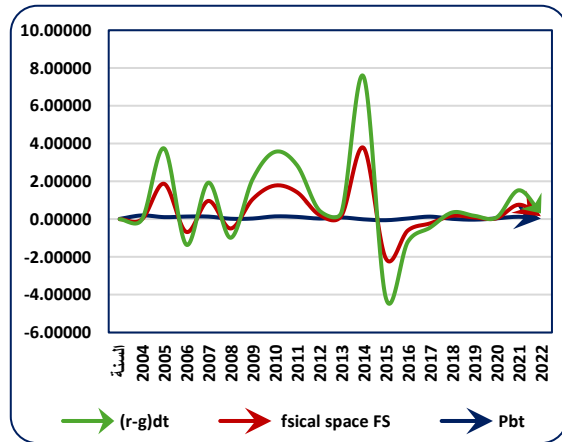


المصدر: تقرير وكالة موديز (تحليلات موديز 2011).

نلاحظ من خلال الشكل التوضيحي رقم (4) والذي سيكون التمهيد لعرض نتائج الاحتساب بموجب هذه الورقة لحيز السياسة المالية من خلال ربط متغيرات الصيغة الرياضية (5) نلاحظ أن المحور العمودي يمثل رصيد الموازنة الأولى (PBt)، وأسعار الفائدة المعدلة بالنمو الاقتصادي $(rt-gt)dt$ ، والمحور الأفقي يمثل نسبة الدين/GDP، حيث نلاحظ أن المجال بين النقطة (B,C) تمثل نسبة الدين/GDP فإن رصيد الموازنة الأولى (PB) سيكون أكبر من مدفوعات الفوائد على الدين (أي أن منحنى PB يكون أعلى من مدفوعات الفائدة) والتي تعني أن رصيد الموازنة الأولى يغطي مدفوعات الفائدة على الدين السيادي (وجود فائض رصيد موازنة أولي) والذي يستخدم لسداد الديون حتى تعود نسبة الدين/GDP إلى الوضع المستقر عند النقطة (B) من الشكل أعلاه، والتي يتقاطع عندها كل من منحنى (BP) مع منحنى $(rt-gt)dt$.

أما إذا كانت نسبة الدين/GDP مرتفعة إلى درجة أنها تقع بعد النقطة (C) نجد أن رصيد الموازنة

الشكل (5) مسار اتجاه كل من الفائدة على الدين المعدلة بالنمو الاقتصادي $(rt-gt)dt$ ورصيد الموازنة الأولي Pbt وحيز السياسة المالية FS



المصدر: من عمل الباحث.

وفق نتائج الاحتساب نجد أن الحيز المالي يتأثر بكلا المتغيرين الرئيسيين (رصيد الموازنة الأولي والفائدة على الدين المعدلة بالنمو الاقتصادي) وبالتالي نلاحظ وجود حيز مالي ضئيل يقترب من الصفر، لكن نستطيع أن نعد أنه في عام 2023 يوجد حيز مالي طالما أن قيمته موجبة، ذك أن قيمة الحيز المالي الموجبة تعني أن الحكومة لديها القدرة على تنفيذ سياسات مالية توسعية دون أن تواجه مخاطر كبيرة تتعلق بالديون أو ردود فعل سلبية من الأسواق المالية، كذلك فإن ارتفاع نسبة الدين العام السيادي في أي بلد مع وجود حيز مالي (ولو ضئيل) يعني وجود مجال للتعامل مع الصدمات غير المتوقعة، وبالتالي يستطيع أي اقتصاد توسيع الحيز المالي لديه عبر خطط تعديل موثوقة (Ostry.Jonathan IMF2010).

المبحث الثالث: تحديد أثر صدمة التغير المناخي في التضخم والنمو الاقتصادي:

بعد أن تم تقدير حيز كل من السياسة النقدية (monetary policy space) وحيز السياسة المالية أو ما يعرف بالحيز المالي (fiscal space) للاقتصاد العراقي لمدة الدراسة من (2004-2023) وباستخدام متغير الانفتاح التجاري (Trade opening) والتي تمثل متغيرات النموذج المستخدم إضافة إلى متغيرات التضخم والنمو الاقتصادي المعبر عنه بنمو الناتج المحلي الإجمالي فضلاً عن المتغير الوهمي المعبر عن صدمات التغير المناخي الخاصة بارتفاع درجات الحرارة (temperatures) والتي تم إعطاؤها القيمة (1) في السنة التي حدث فيها ارتفاع في درجات الحرارة عن المعدلات الطبيعية و (0) للسنوات التي كانت فيها درجات الحرارة ضمن المعدلات الطبيعية أو ادنى منها ، وعليه تم استخدام نموذج دوال الاستجابة النبضية Impulse Response Functions (IFR) الذي نستطيع وفقه قياس الصدمات التي يتعرض لها المتغير الداخلي بواسطة دوال الاستجابة النبضية اعتماداً على القيم الحالية والمستقبلية لمتغيرات النموذج، حيث تم التعرف على اتجاهات كل من معدل التضخم (Inflation rate) ومعدل النمو في الناتج المحلي الإجمالي (GDP) بإدخال صدمة التغير المناخي كمتغير وهمي وبمشاركة باقي المتغيرات الأخرى في النموذج وهي: (حيز السياسة النقدية، حيز السياسة المالية والانفتاح التجاري) والمعبر عنها بموجب الجدول (3) أدناه:

جدول رقم (3) متغيرات نموذج دوال الاستجابة النبضية						
السنة	الحيز المالي FS	الحيز النقدي MS	التضخم	معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي	الانفتاح التجاري %	التغير المناخي Temp
2004	-0.02					
2005	-0.21	-3.00	36.9	4.4	94.60748	0
2006	1.76	-4.62	53.1	10.2	80.63071	0
2007	-0.81	-2.41	31	1.4	67.1791	0
2008	0.83	-0.56	12.6	6.6	75.83331	1
2009	-0.52	-0.15	8.5	5.8	72.48912	0
2010	1.03	0.46	2.4	5.5	69.07398	1
2011	1.63	0.14	5.6	10.2	68.63214	0
2012	1.30	0.10	6	12.6	70.27173	0
2013	0.20	0.46	2.4	5.6	65.59347	1
2014	0.09	0.78	-0.8	-3.9	63.03069	1
2015	3.78	0.46	2.4	-2.4	59.98918	0
2016	-2.02	0.69	0.1	14.8	47.84311	0
2017	-0.63	0.68	0.2	-1.8	54.44003	0
2018	-0.36	0.66	0.4	2.6	62.8835	1
2019	0.16	0.72	-0.2	6	58.97719	1
2020	0.11	0.64	0.6	-15.7	52.15319	1
2021	0.002	0.10	6	2.8	54.85682	1
2022	0.64	0.20	4.98	7	54.18558	1
2023	0.12	0.26	4.4	-2.9	56.28052	1

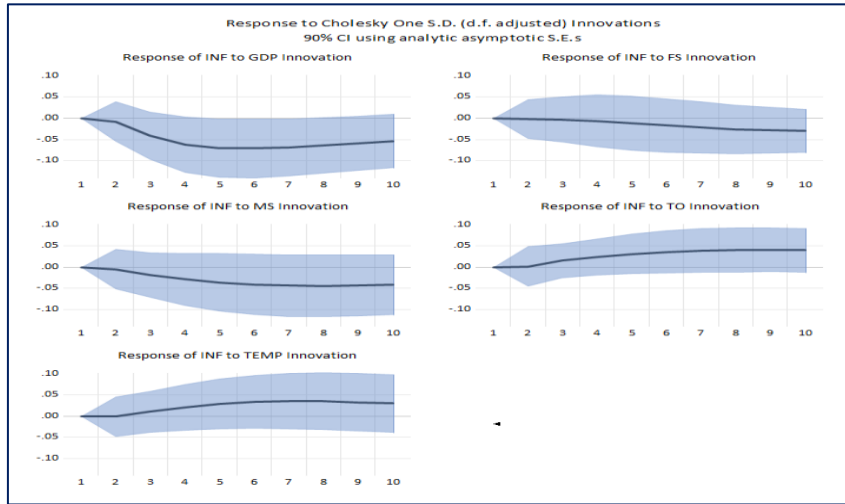
المصدر: من عمل الباحث.

أولاً: صدمة التغير المناخي وتأثيرها في معدل التضخم:

نقطة البدء لتحليلنا التطبيقي في تقدير أثر الصدمات المناخية في التضخم للعراق لـ 76 مشاهدة، بعد تحويل البيانات السنوية للمدة (2005 - 2023) إلى ربع سنوية، وأخذ اللوغاريتم الطبيعي لهذه البيانات حيث تم استخدام نموذج دوال الاستجابة النبضية (IFR) وفق نموذج (VAR).

إذ يعرض الشكل (8) استجابة التضخم للصدمات المناخية الناجمة عن تغيرات درجات الحرارة (temperatures) في العراق ضمن مدة الدراسة، وبوجود متغيرات اقتصادية متمثلة بـ (معدل الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (بالأسعار الثابتة) GDP، وحيز السياسة المالية FS، وحيز السياسة النقدية MS، ومستويات الانفتاح التجاري (TO)، وإلى جانب فترات ثقة بنسبة (90%)، وفترات امتداد 10 سنوات. لنحصل على النتائج الآتية:

الشكل (6) أثر الصدمات المناخية وبعض المتغيرات الاقتصادية في التضخم بالعراق



بالسنة الثامنة من حدوث الانحراف، وهذا يتوافق مع النظرية الاقتصادية.

ويستجيب التضخم (Inflation) بشكل سلبي لتغير حيز السياسة المالية (FS) بانحراف معياري بمقدار وحدة واحدة، وذلك بعد السنة الثالثة من حدوث الانحراف، ويستمر الانخفاض في معدلات التضخم إلى السنة العاشرة من حدوث الانحراف، قد يعود ذلك بسبب الانخفاض النسبي في الأدوات المتاحة للسياسة المالية المتمثلة بانخفاض معدلات الدين العام والإنفاق الحكومي.

إن التضخم (Inflation) يستجيب بشكل سلبي أيضاً لحدوث تغير في حيز السياسة النقدية (MS) بانحراف معياري بوحدة واحدة، وذلك بعد السنة الثانية من حدوث الانحراف ليستمر الانخفاض النسبي في معدلات التضخم إلى السنة العاشرة من حدوث الانحراف، قد يعود ذلك بسبب الانخفاض النسبي في مجال استخدام الأدوات للسياسة النقدية المتمثلة بانخفاض تأثير التغيرات بمعدلات الفائدة واستبدالها بتغيرات

نجد من الشكل (6) أن التضخم (Inflation) في العراق يستجيب بشكل إيجابي مع الصدمة المناخية المتمثلة بارتفاع درجات الحرارة (Temp) بمقدار وحدة واحدة، وذلك بعد السنة الثانية لحدوث الصدمة ليبدأ التضخم بالانخفاض النسبي بعد السنة السابعة لحدوث الصدمة، قد يعود ارتفاع التضخم في العراق نتيجة الصدمة المناخية بسبب ارتفاع الطلب على استهلاك الطاقة الكهربائية والوقود إلى جانب تأثير ارتفاع درجات الحرارة إلى تدني إنتاجية القطاع الزراعي والذي يفضي إلى الاعتماد بشكل أكبر على المنتجات الزراعية ومشتقاتها الصناعية المستوردة.

وأن التضخم (Inflation) يستجيب بشكل سلبي مع ارتفاع معدلات الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (GDP) في السنة الثانية من حدوث الانحراف المعياري بوحدة واحدة، إذ كلما حدثت زيادة في الناتج الحقيقي انخفضت معدلات التضخم في العراق، نتيجة التوازن النسبي بين التيارين النقدي والسلعي، ومن ثم يرتفع التضخم

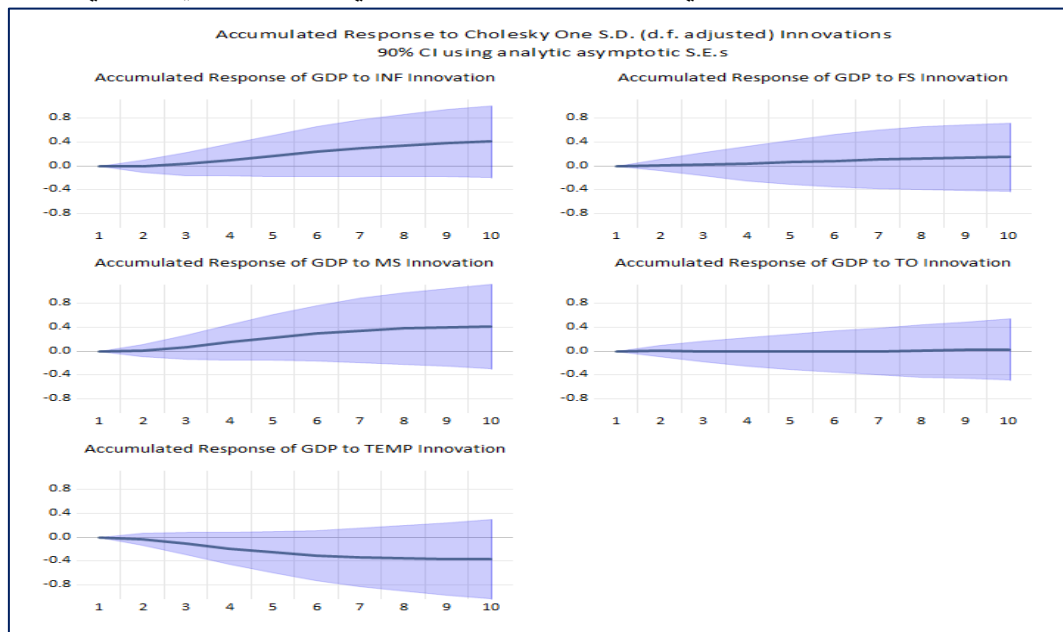
أسعار الصرف الأجنبي للتأثير في الأوضاع الاقتصادية والنقدية في العراق.

أما بالنسبة لاستجابة التضخم (Inflation) لحدوث تغير معياري بمقدار وحدة واحدة في مستويات الانفتاح التجاري (TO) فقد كان بشكل إيجابي، إذ يبدأ التضخم في الارتفاع بعد السنة الثانية من حدوث الانحراف المعياري، وليستمر الارتفاع النسبي في معدلات التضخم إلى السنة السابعة من حدوث الانحراف، ليعود للانخفاض النسبي بالتضخم بعد ذلك، قد يعود سبب ذلك بسبب كون الاقتصاد العراقي من الاقتصاديات المرتبطة بالعالم الخارجي، فمن ناحية إن أغلب صادرات العراق هي من النفط الخام ليرتبط الوضع الاقتصادي والنقدي المحلي بتقلبات أسعار النفط في الأسواق العالمية، ومن ناحية أخرى فإن الاقتصاد العراقي يستورد أغلب احتياجاته المحلية من السلع الصناعية والاستهلاكية من الخارج.

ثانياً: صدمة التغير المناخي وتأثيرها في النمو الاقتصادي الحقيقي:

وبنفس الأسلوب المتبع في تقدير صدمة التغير المناخي في معدل التضخم، نقوم بتقدير أثر الصدمات المناخية في النمو الاقتصادي الحقيقي للعراق حيث يعرض الشكل (7) استجابة النمو الاقتصادي الحقيقي (التمثل بمعدل الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (بالأسعار الثابتة) GDP) للصدمات المناخية الناجمة عن تغيرات درجات الحرارة (Temp) في العراق خلال مدة الدراسة، وبوجود متغيرات اقتصادية متمثلة بـ (معدل التضخم Inflation، وحيز السياسة المالية FS، وحيز السياسة النقدية MS، ومستويات الانفتاح التجاري TO)، وإلى جانب مدد ثقة بنسبة (90%)، ولامتداد يصل إلى (10) سنوات. لنحصل على النتائج الآتية:

الشكل (7) أثر صدمات التغير المناخي وبعض المتغيرات الاقتصادية في النمو الاقتصادي الحقيقي بالعراق



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج EViews13.

نجد من الشكل (7) أن النمو الاقتصادي الحقيقي (GDP) في العراق يستجيب بشكل سلبي مع الصدمة المناخية المتمثلة بتغيرات درجات الحرارة (Temp) بانحراف معياري بمقدار وحدة واحدة، إذ بعد السنة الثانية لحدوث الصدمة يبدأ النمو الاقتصادي الحقيقي بالانخفاض النسبي ويستمر نسبياً لنهاية السنة العاشرة من حدوث الصدمة، قد يعود التأثير السلبي للنمو الاقتصادي الحقيقي في العراق نتيجة الصدمة المناخية بسبب أن ارتفاع درجات الحرارة ما يؤدي إلى الانخفاض النسبي في منتوجات القطاع الزراعي في العراق، إذ تؤدي الحرارة العالية إلى تدهور الأراضي الزراعية بانتشار ظاهرة التصحر وزيادة التبخر في المياه وقلتها، ما يؤول إلى انخفاض مستويات الأنهر في العراق ولاسيما نهري دجلة والفرات، لتؤثر جميع العوامل السابقة في حجم الناتج الزراعي في العراق فضلاً عن أثر التغير المناخي في انخفاض الإنتاجية لباقي القطاعات الأخرى بفعل الارتباطات الأمامية والخلفية لبعض القطاعات الاقتصادية.

إن النمو الاقتصادي الحقيقي (GDP) في العراق يستجيب بشكل إيجابي مع ارتفاع معدلات التضخم (Inf)، وبدأ من السنة الثالثة من حدوث الانحراف المعياري بمقدار وحدة واحدة في معدل التضخم، ويستمر لغاية السنة العاشرة من حدوث الانحراف، إذ كلما حدثت زيادة في المستوى العام في الأسعار (معدل التضخم Inf) أدى إلى ارتفاع النمو الاقتصادي الحقيقي (GDP) في العراق، نتيجة الارتفاع النسبي في الطلب

الحقيقي على السلع مما يؤدي إلى ارتفاع العرض السلعي الكلي ليرتفع معدل النمو الاقتصادي الحقيقي (GDP) في العراق، وهذا يتوافق مع النظرية الاقتصادية.

ويستجيب النمو الاقتصادي الحقيقي (GDP) بشكل إيجابي لتغير حيز السياسة المالية (FS) بانحراف معياري بمقدار وحدة واحدة، ولكن معدل مقارب نسبياً من الخط الأصلي للشكل (2)، يتم ذلك بعد السنة الثالثة من حدوث الانحراف، ويستمر الارتفاع في معدلات النمو الاقتصادي الحقيقي (GDP) إلى السنة العاشرة من حدوث الانحراف، قد يعود ذلك بسبب التأثير النسبي لأدوات السياسة المالية في الاقتصاد العراقي، إذ يرتبط الاقتصاد بحجم الإنفاق والإيرادات الحكومية (بالأخص الإيرادات النفطية) فضلاً عن ذلك فأن وجود حيز موجب للسياسة المالية يعني وجود إمكانية لزيادة الإنفاق دون التوجه إلى تمويل الإنفاق بالضرائب.

إن النمو الاقتصادي الحقيقي (GDP) يستجيب بشكل إيجابي أيضاً لحدوث تغير في حيز السياسة النقدية (MS) بانحراف معياري بوحدة واحدة، ولكن بمعدلات متصاعدة نسبياً مبتعدة عن خط الأصل للشكل (2)، وذلك بعد السنة الثانية من حدوث الانحراف ليستمر الارتفاع النسبي في معدلات النمو الاقتصادي الحقيقي (GDP) إلى السنة العاشرة من حدوث الانحراف، قد يعود ذلك بسبب التأثير النسبي لمجال استخدام الأدوات للسياسة النقدية المتمثلة بتغيرات أسعار الصرف الأجنبي في مجمل الأوضاع الاقتصادية والنقدية في العراق ، فضلاً

عن ذلك فإن وجود حيز موجب للسياسة النقدية يجيز لصانعي السياسة إمكانية استخدام سياسة نقدية توسعية طالما أن الحيز المتاح مرتبط بحدود معدلات التضخم دون عتبة التضخم Inflation Threshold.

أما بالنسبة لاستجابة النمو الاقتصادي الحقيقي (GDP) لحدوث تغير معياري بمقدار وحدة واحدة في مستويات الانفتاح التجاري (TO) فقد كان مقارب جداً لخط الأصل الخاص بالشكل (2)، أي أن النمو الاقتصادي الحقيقي (GDP) في العراق لا يتأثر بالصدمات التجارية نتيجة أن الاقتصاد العراقي من الاقتصاديات المرتبطة بالعالم الخارجي، فمن ناحية فإن الناتج النفطي لا يتغير كثيراً نتيجة ارتباط هذا الناتج بمتغيرات اقتصادية خارجية، كما إن تغيرات هذا الناتج لها علاقة بتطورات التكنولوجيا الحديثة والتي هي غير متغيرة في العراق بشكل نسبي لأنها تحتاج إلى موارد مالية واستثمارية ضخمة. ومن ناحية أخرى فإن الاقتصاد العراقي يستورد أغلب احتياجاته المحلية من السلع الصناعية والاستهلاكية من الخارج، وإن أي تغيير مفاجئ في أسعار المستوردات لا تؤثر نسبياً في حجم الناتج المحلي في العراق.

المبحث الرابع : سياسات التكيف في ظل التغير المناخي:

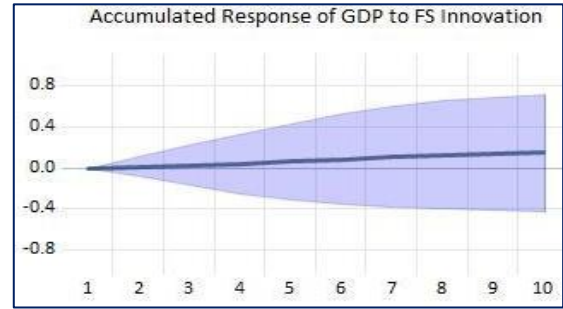
طالما أن آثار متغيرات النموذج المستخدم في الجزء الثالث من هذه الدراسة وبالأخص متغيرات (حيز السياسة النقدية وحيز السياسة المالية والانفتاح التجاري) قد أثرت وبشكل مباشر وإن كان متفاوتاً فيما بينها من ناحية درجة

التأثير على النمو الاقتصادي ومعدلات التضخم، بالتالي نستطيع رسم ستراتيكية التكيف (adaptation) في الآثار السلبية للتغير المناخي من خلال وضع سياسات تحفيز للنمو الأخضر قادرة على امتصاص الأثر السلبي للتغير المناخي.

أولاً: ستراتيكية التكيف في ظل الحيز المالي المتاح (Fiscal Policy space):

وفق نتائج احتساب الحيز المالي المتاح والذي كان ضئيلاً (وإن كان موجباً) خلال العام 2023 إلا أن ذلك لا يمنع من قابلية السياسة المالية على إدارة الإنفاق لديها وتوسيع حجم إنفاق الميزانية العمومية للحكومة بالصورة التي تحد (مستقبلاً) من مخاطر التغير المناخي، وبالرغم من أن أولويات السياسة المالية تتركز - بعد تحقيق النمو الاقتصادي - في تعزيز الإنفاق الحكومي واستدامة الدين العام، إلا أن ذلك لا يعني أن يكون جزءاً من الإنفاق يوجه نحو التمويل الأخضر للشركات أم المشروعات الخضراء، حيث تتحمل الحكومة مخاطر الائتمان الموجه نحو المشاريع الخضراء بالكامل وتصبح هذه الأصول خالية من المخاطر (بالنسبة للجهة الممولة) إلى حد كبير، وهو ما يؤدي إلى زيادة الائتمان الأخضر كونه مضمون بالكامل من الحكومة (Francesco lamperti and others,2021).

الشكل (8) أثر الحيز المالي على النمو الاقتصادي



إذا ما نظرنا إلى موضوع سياسات التكيف للآثار الاقتصادية الناجمة عن التغير المناخي ونتائج النموذج المستخدم والمتعلق بمسار النمو الاقتصادي بالاعتماد على حيز السياسة المالية (والذي كما ذكرنا كان ضئيلاً) أنظر الشكل (8)، هنا ستكون إجراءات التكيف ذات كلفة اقتصادية واجتماعية تتلخص في تنفيذ خطة موثوقة للمالية العامة ذات آجل متوسط تعتمد على تحسين تعبئة الإيرادات العامة مثل الحد من التهرب الضريبي وزيادة تصاعدية في الضرائب في بعض الحالات وتسعير الكربون ورفع كفاءة الإنفاق (إلغاء الدعم على الوقود الأحفوري) (vitor gaspar, IMF 2020).

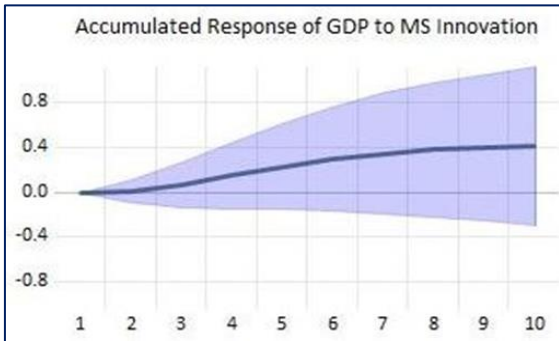
واستناداً لذلك تبقى مسألة تعزيز مقدرة السياسة المالية على مواجهة التغير المناخي محدودة نتيجة لضعف الحيز المالي المتاح من جهة ، وتكاليف التكيف من جهة أخرى، إذ تبقى مسألة الحفاظ على استدامة الدين العام أولوية قصوى لإدارة المالية العامة في ظل مخاطر التغير المناخي.

ثانياً: استراتيجية التكيف في ظل حيز السياسة النقدية (Monetary Policy Space):

إذا ما اعتمدنا على نتائج النموذج المستخدم في هذه الدراسة ولاسيما العلاقة بين النمو

الاقتصادي والحيز النقدي (MS) نجد أن النمو الاقتصادي يرتبط بعلاقة طردية مع الحيز النقدي المتاح، وبالتالي فإن إمكانية السياسة النقدية في تعزيز النمو الاقتصادي تكون أكبر من إمكانية السياسة المالية (هذا من منظور الحيز المتاح لكلا السياستين المالية والنقدية)، وحيث أن السياسة المالية وبضالة حيزها المحتسب تستطيع أن تعزز النمو الاقتصادي في ظل مخاطر التغير المناخي، ولكن بتحمل تكاليف تكيف تلك السياسة المتمثلة بتعزيز الإيرادات العامة بالوسائل التي قد ترهق كاهل الرفاهية الفردية وإن كانت ضمن منظور الأجل المتوسط.

الشكل (9) أثر حيز السياسة النقدية على النمو الاقتصادي



هنا في هذا الجزء من الدراسة نستطيع أن نعطي توضيحاً للسياسات النقدية في التكيف مع صدمات التغير المناخي في حدود الحيز النقدي المتاح في مدة الدراسة، وعبر نتائج تحليل الصدمة المناخية ولاسيما فيما يتعلق باتجاه النمو الاقتصادي ضمن الحيز النقدي (أنظر الشكل 9)، وطالما أن الحيز المتاح للسياسة النقدية يبدو ذو تأثير أكبر من تأثير السياسة المالية، بالتالي نستطيع القول بأن قدرة السياسة النقدية على تعزيز النمو الاقتصادي بمجال أوسع وتأثير

تحمل كليهما تكاليف تعزيز التمويل الأخضر
وبما يسمح به مجال كل من تلك السياستين.
(2) البقاء ضمن مسار السياسة النقدية التقليدية
عبر خفض أسعار الفائدة وصولاً إلى الحد
الذي يبقى معدلات التضخم دون مستوى
العتبة.

المصادر:

- 1) Jonathan D.ostry, Atish. Ghosh, Jun I.Kim, Mahvash S.Qufisi, Fiscal space, imf working paper IMF, September 1,2010.
- 2) Jose Ferrer and Alexei Kireyev, policy space Index:short-term response to a Catastrophic Event, w.p imf 2022.
- 3) Christina D.Romer, David H.Rommer, why sometimes are different: macroeconomic policy and the aftermath of financial crises, university of California,Berkeley. October2017.
- 4) Nota Di lavoro, A simple Formula rof the Social Cost of carbon,Tilburg university,the Netherlands ,2013.
- 5) Barbara Rossi, A new approach to measuring economic policy shocks, with an application to conventional and unconventional monetary policy, univ.pompeu fedra, Barcelona school of economics, 2021.
- 6) Rishard S.J, Climate Economics economic Analaysis of Climate Change and climate policy, third Edition, UNniversity of Sussex, UK and Vrije university Amsterdam, the Netherlands,2023.
- 7) Ravindra H.Dhander,jai Chnder,Ipsita Padhi and Bhanu Pratap, threshold Level of inflation – Concept and Measurement,Indian Institueof Management,reserve Bank of India.
- 8) Dr.Ahmed soliman, Dr.Anwar Othman, Dr.Mohamed Ismail, Climate Change and Econimic Growth in Arab World, AMF, No.123-2024.

أكبر على النمو الاقتصادي، وهو ناجم بفعل نتائج احتساب حيز السياسة النقدية في الجزء الثاني من هذه الدراسة، والذي يؤثر وجود حيز سياسة نقدية من خلال إمكانية وصول معدلات التضخم إلى عتبة (7%) دون التأثير على النمو الاقتصادي بفعل ارتفاع أسعار الفائدة محلياً، وبالتالي تستطيع السياسة النقدية أن تعزز النمو الاقتصادي في حدود معدل تضخم يصل إلى (7%)، وطالما أن أسعار الفائدة ليست بالأقرب إلى الحد الأدنى الصفري، فإن الحيز المتاح يعكس لنا مقدرة السياسة النقدية في المساهمة بتعزيز النمو الاقتصادي، وهنا يثار التساؤل، كيف تستطيع السياسة النقدية من تعزيز النمو الاقتصادي؟ الجواب قد يكون ذو آثار سلبية على التضخم والمستوى العام للأسعار، ولكن طالما أن الأثر الإيجابي ذو حجم أكبر وأطول أجلاً فلا بد من ذلك، وهنا سيكون أمام السياسة النقدية الدور الأكبر في نقل صدمات التغير المناخي عبر استخداماتها لأدواتها النقدية غير التقليدية أي باتباع سياسات نقدية غير تقليدية مثلما اتبعته العديد من البنوك المركزية خلال الأزمة المالية العالمية 2018، لكن يبقى الخيار الأمثل لنقل صدمات التغير المناخي متاحاً عن طريق:

- (1) اتباع سياسة التيسير الكمي والائتماني على أن يكون مخصصاً نحو شراء السندات الخضراء أو حقن عجز التمويل الأخضر بالسيولة المطلوبة ، وبالتالي سيكون هنالك موائمة فيما بين السياستين المالية والنقدية في

- Measures of Social Welfare/Progress, Working Paper, urope Working Paper, No. 56, March 2014.
- 13) Sabine Mauderer, Climate Change and Monetary Policy Initial takeaways, Network for Greening the Financial System Technical document, june 2020.
 - 14) STUDY Requested by the ECON committee, Climate change considerations in monetary policy implementation, Monetary Dialogue Papers, November 2023.
 - 15) MOHSIN S. KHAN and ABDELHAK S. SENHADJI, Threshold Effects in the Relationship Between Inflation and Growth, IMF Staff Papers Vol. 48, No. 1, 2001.
 - 9) Mark Zandi, Xu cheng,Tu Packard, Fiscal Space, moodys analytics,special report, December 13,2011.
 - 10) Lucian Briciu,Stefan Hohberger,Luca Onorante,Beatrice Pataracchia,Marco Ratto and Lukas Vogel, The ECB Strategy Review - Implications for the Space of Monetary Policy, European Commission, Directorate-General for Economic and Financial Affairs, ISSN2443-8022, Discussion paper 1931 july 2023.
 - 11) Francesco Lamperti, Valentine Boseti,Andrea Roventini, Massimo Tavoni,Tania Treibich, Three green financial policies to address climate risks, Journal of Financial Stability, 54 (2021) 100875.
 - 12) van den Bergh, Jeroen; Antal, Miklós, Evaluating Alternatives to GDP as

“الذهب في دائرة الضوء”

د. فخر يوسف عبد الرزاق - البنك المركزي العراقي/ فرع الموصل - fanar.yousif@cbi.iq

مدخل:

في خضم عالم يموج بتقلبات اقتصادية وسياسية متصاعدة، تتجه أنظار المستثمرين نحو أصول تتمتع بالحصانة والثبات لحماية مدخراتهم. وفي صدارة هذه الملاذات الآمنة يتربع الذهب، المعدن الأصفر النفيس الذي لطالما ارتبط بالقيمة والاستقرار عبر العصور، وعلى الرغم من جاذبية الذهب كملاذ آمن، يؤكد الخبراء على أهمية عدم الاعتماد عليه بشكل كامل في المحافظ الاستثمارية، بالتنوع يظل استراتيجية حكيمة لتوزيع المخاطر وتقليل الخسائر المحتملة، ويمكن للذهب أن يلعب دوراً حيوياً في هذا التنوع، حيث يضيف عنصراً من الاستقرار والتحوط ضد تقلبات الأصول الأخرى مثل الأسهم والسندات، ففي أوقات الأزمات التي قد تشهد انخفاضاً في قيمة الأصول التقليدية، يمكن للذهب أن يحافظ على قيمته أو حتى يرتفع، مما يساعد في موازنة أداء المحفظة بشكل عام وتقليل تأثير الصدمات الاقتصادية. لذا، ينصح بإدراج نسبة معينة من الذهب ضمن إطار استراتيجي شامل للتنوع يراعي الأهداف الاستثمارية والقدرة على تحمل المخاطر لكل مستثمر. وهنا يأتي السؤال فما الذي يجعل الذهب ملاذاً آمناً؟ وما هي العوامل التي تؤثر على سعره؟ ولماذا يشهد العالم اليوم إقبالاً متزايداً من البنوك المركزية على تعزيز احتياطاتها من هذا المعدن النفيس؟ هذه التساؤلات المحورية

وغيرها سنحاول استجلاء إجاباتها في سطور هذا المقال.

أولاً: نظرة تاريخية لتاريخ التعامل بالذهب:

أنشأ بنك إنجلترا في عام 1694 نظاماً يسمى "معيار الذهب"، وبناءً على هذا النظام يكون بمقدور أي شخص استبدال العملة النقدية بالذهب متى أراد ذلك، حيث إن العملة الورقية تكون قيمتها ذهباً، وأسهم معدل التضخم المتصاعد في جعل المواطنين يشكون في قدرة البنوك المركزية على تغطية قيمة الأوراق النقدية ذهباً، ونتيجة لذلك بدأ المضاربون في بيع العملات ومبادلتها بالذهب ليؤدي هذا الشكل من أشكال المضاربة إلى استنزاف احتياطات البنوك المركزية من المعدن الأصفر، وفي مقدمتها بنك إنجلترا، في حين اضطرت البلدان الصغيرة إلى رفع أسعار الفائدة المحلية بعد ارتفاع أسعارها في الخارج، وذلك تجنباً لخسائر فادحة. ومع إلغاء معيار الذهب بشكل تدريجي على مدار عقود، كان الحدث الأبرز في عام 1971 عندما قررت الولايات المتحدة الأمريكية، بصفتها الراعي لنظام برتن وودز التخلي عن ربط الدولار بالذهب.

أسباب تراجع دور الذهب وصولاً إلى إلغاء اعتماده معياراً عالمياً:

1) الحرب العالمية الثانية: أدت الحرب إلى استنزاف احتياطات الذهب لدى العديد من

الدول، مما جعل الحفاظ على معيار الذهب صعباً.

(2) **الطلب المتزايد على الدولار:** مع نمو الاقتصاد الأمريكي وتزايد الطلب على الدولار كعملة احتياطية عالمية، أصبح من الصعب الحفاظ على علاقة ثابتة بين الدولار والذهب.

(3) **تقييد النمو الاقتصادي:** كان ربط العملة بالذهب يحد من قدرة الحكومات على زيادة المعروض النقدي خلال فترات الركود الاقتصادي، مما يجعل من الصعب تحقيق النمو الاقتصادي.

(4) **التضخم المستمر:** بعد الحرب العالمية الثانية، شهدت العديد من الدول فترات من التضخم المرتفع، مما زاد الضغط على نظام معيار الذهب.

ثانياً: العوامل المؤثرة على أسعار الذهب العالمية:

هناك عوامل عدة تؤثر على سعر الذهب العالمية وهي كالآتي:

(1) **سعر صرف الدولار:** هو أحد العوامل المهمة التي تؤثر على تقلبات أسعار الذهب، حيث سينخفض الذهب عندما يرتفع سعر صرف الدولار وعندما ينخفض الدولار الأمريكي يرتفع سعر الذهب. إذ أن الدولار الأمريكي القوي يُعزز بشكل عام وضعاً اقتصادياً محلياً جيداً في الولايات المتحدة مما يجعل من الدولار عملة احتياطيات أكثر مقبولة.

(2) **تأثير التضخم على سعر الذهب:** يؤدي التضخم إلى تآكل القيمة الحقيقية للنقود.

فعندما ترتفع الأسعار، تنخفض القوة الشرائية للنقود. ويميل الذهب، بوصفه أصلًا ملموساً، إلى الاحتفاظ بقيمته الجوهرية. إذ أن سعر الذهب يتحدد إلى حد كبير بتكلفة الاستخراج، والتي ترتفع بشكل عام بوتيرة أسرع من التضخم بسبب تكاليف الآلات والعمالة. وقد أدى التضخم الذي شهدته معظم الاقتصادات منذ عام 2022 إلى ارتفاع عام في تكاليف إنتاج شركات التعدين، مما أدى إلى ارتفاع سعر الذهب.

(3) **الاضطرابات السياسية الدولية والحرب والأحداث الإرهابية:** ستؤثر أحداث الحرب السياسية والدولية الكبرى على سعر الذهب. فالحكومة تدفع ثمن الحرب ويلجأ عدد كبير من المستثمرين إلى استثمار الذهب للحفاظ على قيمته مما سيزيد الطلب على الذهب ويحفز ارتفاع سعره.

(4) **تأثير سوق الأوراق المالية على سعر الذهب:** بشكل عام تنخفض البورصة ويزداد الذهب، وهذا يعكس بشكل أساسي توقعات المستثمرين تجاه منظور التنمية الاقتصادية. إذا كان الجميع متفائلين بشكل عام بشأن التوقعات الاقتصادية، فسوف تتدفق كمية كبيرة من الأموال إلى سوق الأوراق المالية، وستكون الاستثمارات في البورصة متحمسة، وسينخفض سعر الذهب.

(5) **أنشطة المنظمات المالية الدولية وسياسات ولوائح المؤسسات المالية المركزية الوطنية والإقليمية** سيكون لها تأثير كبير على التغيرات في السعر العالمي للذهب.

ثالثاً: احتياطات الدول من الذهب:

جدول (1) يبين احتياطات دول العالم من الذهب		
ت	الدولة	الكمية بالطن
1	الولايات المتحدة الأمريكية	8133.5
2	ألمانيا	3355.1
3	إيطاليا	2.451.8
4	فرنسا	2436.6
5	روسيا	2298.5
6	الصين	1948.3
7	سويسرا	1040.0
8	اليابان	846.0
9	الهند	768
10	هولندا	612

المصدر: www.ar.tradingeconomics.com

ومن الجدول رقم (1) يتضح أن الولايات المتحدة الأمريكية تحتل المرتبة الأولى في احتياطي الذهب إذ تسيطر على 25% من احتياطي الذهب العالمي الذي يقدر بـ (32772) طناً ويعود سبب ذلك إلى قانون احتياطي الذهب الذي صدر في عام 1934 حيث ألزم هذا القانون الأفراد والشركات بتسليم مقتنياتهم من الذهب التي تزيد عن (100 دولار) إلى الحكومة حيث تم صهر الذهب وتحويله إلى سبائك واستمر هذا الوضع حتى عام 1971، ثم تأتي ألمانيا بالمركز الثاني إذ تسيطر ما نسبته 10.2% من احتياطي الذهب واحتلت إيطاليا المرتبة الثالثة إذ تسيطر على (7.4%) من احتياطي الذهب العالمي.

أما فيما يخص احتياطات الدول العربية من الذهب فالجدول رقم (2) يوضح ذلك.

جدول (2) احتياطات الدول العربية من الذهب			
ت	الدولة	الكمية بالطن	الترتيب العالمي
1	المملكة العربية السعودية	323	13
2	لبنان	287	20
3	الجزائر	174	26
4	العراق	162	24
5	ليبيا	147	26
6	مصر	127	32
7	قطر	110	38
8	الكويت	78.97	42
9	الإمارات العربية المتحدة	74.5	44
10	الأردن	70.07	45

ومن الجدول رقم (2) يتضح أن المملكة العربية السعودية تحتل المرتبة الأولى في احتياطي الذهب إذ تسيطر على 20.1% من احتياطي الذهب في الدول العربية الذي يقدر بـ (1606.91) طن تليها لبنان بنسبة (17.8%) من احتياطي الذهب واحتلت الجزائر المرتبة الثالثة إذ تسيطر على (10.8%) من احتياطي الذهب في الدول العربية وعلى هذا الأساس بلغت نسبة مساهمة الدول العربية باحتياطي الذهب العالمي (4.9%).

أما فيما يخص الدول الأكثر استهلاكاً للذهب فالجدول رقم (3) يوضح ذلك:

جدول رقم (3) الدول الأكثر استهلاكاً للذهب		
ت	الدولة	معدل الاستهلاك بالطن
1	الهند	248.3
2	الصين	173.4
3	الولايات المتحدة الأمريكية	47.8
4	تركيا	22.1
5	روسيا	20.8

من الجدول رقم (3) يتضح تربيع الهند كأكبر مستهلك للذهب في العالم ويعود سبب ذلك الى العادات والتقاليد فيها إذا يُعد الذهب جزءاً أساساً من الثقافة الهندية ولاسيما في المناسبات الاجتماعية تليها الصين إذ يشتري المستهلكون الصينيون الذهب لأغراض متنوعة بما في ذلك الاستثمار والمجوهرات وأسباب ثقافية أخرى.

رابعاً: لماذا تزيد البنوك المركزية احتياطاتها من الذهب:

هناك أسباب عدة تجعل البنوك المركزية تزيد من احتياطاتها من الذهب:

(1) قد يؤثر استثمار البنوك المركزية في الذهب على قوة العملة الوطنية، حيث تعزز زيادة احتياطي الذهب قوة العملة، لكنها قد تؤدي أيضاً إلى تأثير سلبي على تداول العملة في الأسواق الدولية.

(2) إن الذهب عادة ما يكون ملاذاً آمناً في حالة الاضطرابات وعدم وضوح الرؤية أو الاستقرار، لا سيما مع ارتفاع معدلات التضخم عالمياً، ووجود أزمات جيوسياسية كالأزمة الروسية الأوكرانية، وهو ما يدفع البنوك المركزية إلى اللجوء لزيادة احتياطاتها.

(3) رغبة بعض الدول التي ترتبط بعلاقات غير جيدة مع الولايات المتحدة الأمريكية في زيادة احتياطاتها من الذهب لغرض التخلص من الدولار الأمريكي لديها مثل روسيا والصين.

(4) تسعى البنوك المركزية الى بناء محفظة متنوعة من الأصول حيث يُعد الذهب ملاذاً

آمناً يحفظ قيمته على المدى الطويل لا سيما في ظل تقلبات أسعار العملات.

خامساً: مخاطر الاستثمار في الذهب:

يُعد الآتي من أهم مخاطر الاستثمار في الذهب:

(1) خلاف الاستثمار في الأسهم والسندات التي تولد عائدات دورية مثل الأرباح أو الفوائد، لا يوفر الذهب والمعادن الثمينة دخلاً ثابتاً للمستثمرين، هذا يعني أنهم يعتمدون بشكل رئيس على زيادة القيمة السوقية في المستقبل لجني المكاسب.

(2) ينطوي الاستثمار في الذهب على بعض التكاليف الإضافية التي تتعلق بتخزين الذهب والتأمين عليه، وهي عوامل يجب على المستثمرين أخذها في الحسبان بسبب قيمتها العالية، إذ تحتاج هذه الأصول إلى أماكن تخزين آمنة مثل الخزائن المصرفية أو المؤسسات المتخصصة، مما يفرض وجود تكاليف تخزين قد تكون مرتفعة، إضافة إلى ذلك، تتطلب المعادن الثمينة تأميناً لحمايتها من السرقة أو فقدان، مما يزيد من الأعباء المالية على المستثمرين، هذه التكاليف الإضافية يمكن أن تقلل من العوائد الصافية للاستثمار، لا سيما إذا كانت مدة الاحتفاظ طويلة.

(3) رغم أن معدن الذهب والمعادن الثمينة تُعدّ أصولاً قابلة للتداول بسهولة نسبياً، إلا أنه وفي بعض الأحيان، قد يكون من الصعب بيع كميات كبيرة منها بسرعة دون أن يتأثر سعرها بصورة كبيرة، لا سيما في الأسواق

غير المستقرة أو عند ارتفاع المعروض وانخفاض الطلب، هذا يمكن أن يُشكّل عائقاً كبيراً للمستثمرين الذين يحتاجون إلى سيولة عاجلة، أو الذين يرغبون في تعديل استراتيجيتهم الاستثمارية بناءً على تغيرات السوق.

(4) من مخاطر استثمار الذهب تقنيات التزوير والتي أصبحت متقدمة لدرجة تجعل من الصعب أحياناً التمييز بين المعادن الثمينة الحقيقية والمزيفة، والسوق مليء بتلك المنتجات والمحتالين الذين قد يوقعون المستثمرين في شركهم، مما يؤدي إلى تكبدهم خسائر كبيرة.

سادساً: الخلاصة:

تطور دور الذهب من أساس للنظام النقدي ("معيار الذهب" الذي ألغي عام 1971) إلى

ملاذ آمن في الأزمات الاقتصادية والسياسية وتتأثر أسعار الذهب بعوامل مثل سعر صرف الدولار، والتضخم، والاضطرابات السياسية، وأداء سوق الأوراق المالية. وتزيد البنوك المركزية احتياطاتها من الذهب لتعزيز قوة العملة الوطنية، كملاذ آمن في ظل التضخم والأزمات الجيوسياسية، والتخلص من الدولار الأمريكي، وتنويع محافظها. وتشمل مخاطر الاستثمار في الذهب عدم توليد عائدات ثابتة، وتكاليف التخزين والتأمين، وصعوبة بيع كميات كبيرة بسرعة، ومخاطر التزوير. وتمتلك الولايات المتحدة الأمريكية أكبر احتياطي ذهب في العالم حيث يقدر بـ (8133.5) طنّاً أما العراق فيمتلك حالياً (162) طنّاً من الذهب ويحتل المرتبة الرابعة عربياً والمرتبة 24 عالمياً في احتياطات الذهب.

” تقرير تحليل التضخم في العراق لعام 2024 “¹

قسم الاقتصاد الكلي - دائرة الاحصاء والابحاث - me.stat@cbi.iq

مقدمة:

تُعدّ معدّلات التضخم من أهم المتغيرات التي يُنظر إليها بشكلٍ مستمر من صانعي السياسات الاقتصادية والسياسة النقدية للبنوك المركزية هو اعتماد تكلفة المعيشة للمستهلك على أسعار سلة المستهلك من السلع والخدمات ونسبة كل منها في ميزانية الأسرة، إذ يُعبّر عن تكلفة هذه السلة في وقت مُعيّن مقارنةً بسنة الأساس بمؤشر أسعار المستهلك وتُمثّل النسبة المئوية للتغير في مؤشر أسعار المستهلك في فترة مُعيّنة تضخم أسعار المستهلك، وهو المقياس الأكثر استخدامًا للتضخم.

تُحافظ سلة مؤشر أسعار المستهلك على ثباتها في الغالب مع مرور الوقت، ولكن تُعدّل من حين لآخر لتعكس أنماط الاستهلاك المتغيرة - على سبيل المثال، لتشمل سلعاً تكنولوجية متطورة جديدة واستبدال سلع لم تعد تُشتري على نطاق واسع.

على الرغم من أن التضخم المرتفع يضر بالاقتصاد، إلا أن الانكماش أو انخفاض الأسعار، غير مرغوب فيه أيضًا، فعندما تنخفض الأسعار، يؤجل المستهلكون عمليات الشراء قدر الإمكان، متوقعين انخفاضها مستقبلاً.

يمكن أن تكون الضغوط على جانبي العرض والطلب في الاقتصاد تضخمية أيضًا.

يمكن لصدمات العرض التي تعطل الإنتاج، مثل الكوارث الطبيعية، أو ارتفاع تكاليف الإنتاج، مثل ارتفاع أسعار النفط أن تقلل من العرض الإجمالي وتؤدي إلى تضخم دفع التكلفة، وعلى العكس من ذلك، يمكن لصدمات الطلب، مثل ارتفاع سوق الأسهم، أو السياسات التوسعية، فمثلاً عندما يخفض البنك المركزي أسعار الفائدة أو ترفع الحكومة الإنفاق، أن تعزز الطلب الإجمالي والنمو الاقتصادي مؤقتًا. ومع ذلك، إذا تجاوزت هذه الزيادة في الطلب على الطاقة الإنتاجية للاقتصاد، وهو ما ينعكس في تضخم سحب الطلب.

تؤدي التوقعات أيضًا دورًا رئيسًا في تحديد التضخم. فإذا توقع الأفراد أو الشركات ارتفاع الأسعار، فإنهم يُدمجون هذه التوقعات في مفاوضات الأجور وتعديلات الأسعار التعاقدية (مثل زيادات الإيجار التلقائية). يُحدد هذا السلوك جزئيًا معدل التضخم في الفترة التالية؛ فبمجرد تنفيذ العقود وارتفاع الأجور أو الأسعار وفقًا لما هو متفق عليه، تصبح التوقعات مُحققة بذاتها. وبقدر ما يبني الأفراد توقعاتهم على الماضي القريب، سيتبع التضخم أنماطًا مماثلة بمرور الوقت، مما يؤدي إلى جمود التضخم. يعتمد محافظو البنوك المركزية بشكل متزايد على قدرتهم على التأثير على توقعات التضخم كأداة لخفضه. ويعلن صانعو السياسات عن

(1) للمزيد حول هذا التقرير: <https://cbi.iq/static/uploads/up/file-175249065461397.pdf>

نيتهم إبقاء النشاط الاقتصادي منخفضاً مؤقتاً
لخفض التضخم، على أمل التأثير على التوقعات
ومكون التضخم المضمن في العقود.

يعتقد معظم الاقتصاديين الآن أن التضخم
المنخفض والمستقر، والأهم من ذلك، القابل
لالتنبؤ، مفيد للاقتصاد. فإذا كان التضخم
منخفضاً وقابلاً للتنبؤ، يسهل رصده في عقود
تعديل الأسعار وأسعار الفائدة، مما يقلل من
تأثيره التشويهي. علاوة على ذلك، فإن معرفة
ارتفاع الأسعار بشكل طفيف في المستقبل تحفز
المستهلكين على الشراء في وقت أبكر، مما
يُعزز النشاط الاقتصادي. وقد جعل العديد من
محافظي البنوك المركزية هدفهم الرئيس في
سياساتهم الحفاظ على معدل تضخم منخفض
ومستقر، وهي سياسة تُسمى استهداف التضخم.
يتناول هذا التقرير تفاصيل ومؤشرات

التضخم في العراق، وكما يأتي:

- 1) محركات التضخم في العراق.
- 2) الرقم القياسي لأسعار المستهلك.
- 3) تضخم السلع القابلة وغير القابلة للمتاجرة.
- 4) التضخم السنوي والشهري للمجموعات المرنة وغير المرنة.
- 5) متوسط مؤشر أسعار المستهلك المُخفّض.
- 6) مؤشر تكلفة المعيشة.
- 7) مؤشر أسعار العقارات.

1) محركات التضخم في العراق:

يتأثر المستوى العام لأسعار المستهلك
(معدل التضخم) بعوامل عدة تدعى محركات
للتضخم وبحسب درجة تطور الاقتصاد، ولأن
العراق بلد ريعي يعتمد بشكل كبير على تصدير

النفط الخام في توليد الدخل مع ضعف المرونة
الإنتاجية فأن أهم العوامل المحركة للتضخم هي:

1. الإنفاق العام: يعتمد الدخل الشخصي المتاح

على العوائد النفطية التي تنتزع عن طريق
الإنفاق على الشريحة الأكبر في المجتمع
وهم الموظفون ومن يُعيلونهم الذين بدورهم
يقومون بإعادة إنفاقها في الاقتصاد مما يزيد
من الطلب الكلي والذي بدوره يؤدي إلى
ارتفاع الأسعار نتيجة ضعف مرونة الجهاز
الإنتاجي في زيادة العرض. إذ سجل الإنفاق
العام هذا العام ارتفاعاً بنسبة (5.7%).

2. إجمالي الائتمان المحلي: يعد الائتمان أحد

عناصر الضخ في الاقتصاد حيث سيوفر
سيولة إضافية سواء للأفراد أو الحكومة، مما
يوفر زيادة في الطلب الكلي الاستهلاكي أو
الاستثماري مع انخفاض العرض المحلي،
مما يولد ضغوطاً تضخمية. سجل إجمالي
الائتمان المحلي لعام 2024 ارتفاعاً بنسبة
(6.1%) مقارنةً بالعام السابق.

3. الصادرات: توفر الصادرات العملة الأجنبية

للبلد وتعد مصدر أساسي للدخل ولا سيما في
الدول الريفية التي تعتمد بشكل أساسي على
إيرادات الربيع، لذا فإن ارتفاع الصادرات
يؤدي إلى زيادة الدخل وبالتالي زيادة الطلب
الكلي الذي ينعكس بزيادة الأسعار. إذ
سجلت الصادرات ارتفاعاً طفيفاً بنسبة
(1.9%) لعام 2024 مقارنةً بعام 2023.

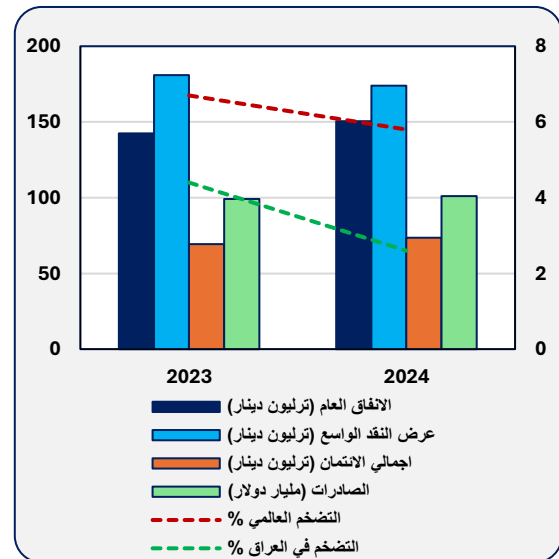
4. ارتفاع الأسعار العالمية: على الرغم من

اتباع العراق سياسة سعر صرف ثابت، إلا
أن ارتفاع الأسعار العالمية يؤثر بشكل كبير

على التضخم في العراق كونه يعتمد بشكل كبير على الاستيرادات والتي ستؤثر على المستوى العام للأسعار داخل البلد. وبحسب بيانات موقع ستاتا، فقد سجل التضخم السنوي العالمي انخفاضاً من (6.7%) عام 2023 إلى (5.8%) عام 2024، نتيجة اتجاه البنوك المركزية نحو التشدد النقدي وفق رفع سعر الفائدة، إلى جانب استيعاب تبعات الحرب الروسية الأوكرانية.

5. عرض النقد الواسع (M2): عادةً ما تؤدي زيادة عرض النقد الواسع في الاقتصاد إلى توافر سيولة أكبر لدى الأفراد والشركات، الأمر الذي يُحفّز الاستهلاك، وما لم يُواكب هذه الزيادة في عرض النقد زيادة مماثلة في الإنتاج، فإن الطلب الزائد على السلع والخدمات يؤدي إلى ارتفاع الأسعار، أي التضخم. انخفض عرض النقد الواسع بنسبة (3.8%) عام 2024 مقارنةً بعام 2023.

الشكل (1) تطور العوامل المحركة للتضخم في العراق عام 2024



(2) الرقم القياسي لأسعار المستهلك:

يُحسب مؤشر أسعار المستهلك كمتوسط مرجح للتغيرات النسبية في أسعار السلع والخدمات التي يغطيها المؤشر، حيث تعكس الأوزان المخصصة لكل سلعة أو خدمة أهميتها النسبية، مُقاسةً بحصتها في إجمالي استهلاك جميع الأسر، يُحدد هذا الوزن تأثير تغير سعرها على المؤشر العام، أي يقيس ارتفاع الأسعار في الاقتصاد ولكنه ليس مؤشراً لتكلفة المعيشة، أي أن الرقم القياسي لأسعار المستهلك لا يقيس تكاليف المعيشة.

في 2024 قامت وزارة التخطيط/ هيئة الإحصاء ونظم المعلومات الجغرافية بتغيير سنة الأساس من 2012 إلى 2022، حيث تم تغيير أوزان السلة لتمثل واقع إنفاق المستهلك.

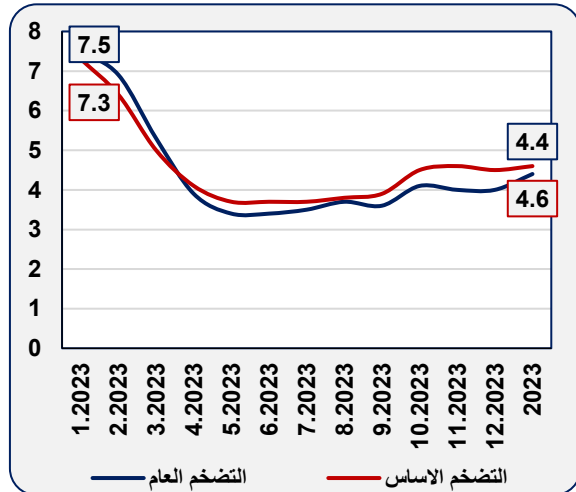
تم احتساب الرقم القياسي لأسعار المستهلك الجديد لسنة 2022 باعتبارها السنة التي نُفذ فيها المسح الاجتماعي والاقتصادي في العراق (IHSES)، وعليه تم اتخاذها سنة الأساس في تسعير السلع والخدمات الداخلة في تركيبة الرقم القياسي لأسعار المستهلك.

سجل الرقم القياسي لأسعار المستهلك (107.1) نقطة لعام 2024 مقابل (104.4) نقطة لعام 2023، في حين بلغ الرقم القياسي بعد الاستبعاد (107.5) نقطة لعام 2024 مقابل (104.6) نقطة لعام 2023.

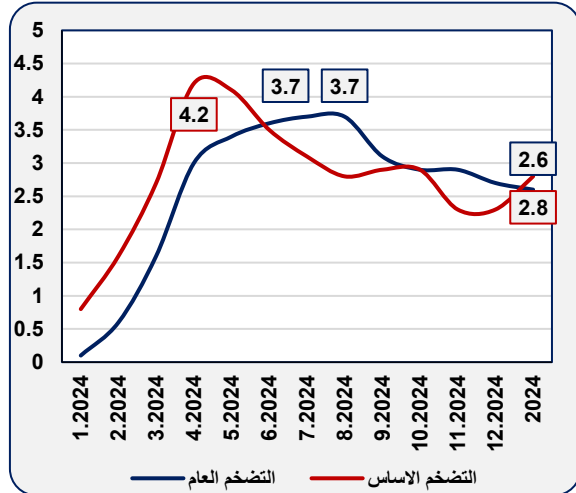
1.2 التضخم العام والأساس (على أساس سنوي):

يتأثر معدل التضخم العام بتغيرات بنود سلة المستهلك التي تحمل اوزان مختلفة، كما يتأثر

الشكل (2) التضخم السنوي العام والأساس 2023



الشكل (3) التضخم السنوي العام والأساس 2024



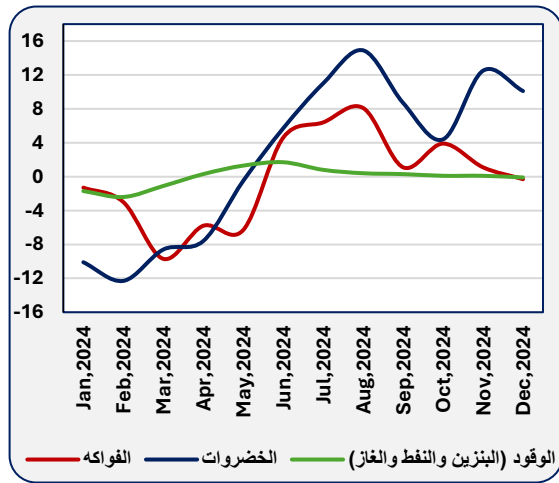
2.2 أثر المجموعات المستبعدة على التضخم الأساس 2024:

يركز التضخم الأساس على الاتجاهات المستمرة للتضخم، وذلك باستبعاد أسعار المنتجات الأكثر تقلبًا، مثل الغذاء والطاقة، والتي تتأثر بشكل أكبر بالعوامل الموسمية أو ظروف العرض المؤقتة والذي يُراقب من قبل صانعي السياسة النقدية. ويحتسب التضخم الأساس في العراق بعد استبعاد بعض السلع ذات الأسعار المتذبذبة وهي مجموعة الخضار والفواكه في قسم

معدل التضخم الأساس بتغيرات بنوده أيضًا، وذلك بعد استبعاد السلع المتذبذبة مثل الغذاء والوقود. فإذا كان معدل التضخم للسلع المتذبذبة (الغذاء والوقود) مرتفع وبمعدل أكبر من بقية بنوده، فإن معدل التضخم الأساس سينخفض كونه لا يحتوي على السلع المتذبذبة، وهو ما يمكن ملاحظته من الشكلين (2) (3). يُلاحظ الانخفاض في معدلات التضخم لعام 2024 مقارنةً بعام 2023، حيث شهدت معدلات التضخم عام 2024 انخفاضًا نتيجة الاستقرار الواضح في أسعار السلع والخدمات لعام 2024 على أساس شهري. كما يُلاحظ تغيرات منحنيات التضخم العام والتضخم الأساس عامي 2023 - 2024 نتيجة تقلبات السلع المستبعدة من التضخم الأساس.

بلغ التضخم العام السنوي لعام 2023 4.4%، حيث شهد شهر كانون الثاني 2023 أعلى معدل تضخم ليبلغ 7.5%، في حين وصل التضخم الأساس السنوي 4.6% وسجل أعلى معدل لذات الشهر أعلاه ليبلغ 7.3%. أمّا عام 2024 فقد انخفضت معدلات التضخم عن عام 2023، إذ سجل التضخم العام السنوي 2.6%، شهد شهري تموز وآب 2024 أعلى معدل تضخم ليبلغ 3.7% لكل منهما، في حين وصل التضخم السنوي الأساس لعام 2024 2.8%، وشهد شهر نيسان 2024 أعلى معدل ليبلغ 4.2%.

الشكل (5) تضخم الفواكه، الخضروات، الوقود (%)
عام 2024



3.2 التضخم السنوي حسب المجموعات السلعية:

توضّح هذه الفقرة التغيرات في سلة المستهلك أي من المجموعات الأكثر تأثيراً في معدل التضخم وبالتالي على المستهلك، حيث تؤثر الأوزان بشكل كبير في تحديد التأثير النهائي على المستهلك. يُلاحظ اختلاف نسب المساهمة في التضخم السنوي في عام 2024 عن عام 2023 وكما يأتي:

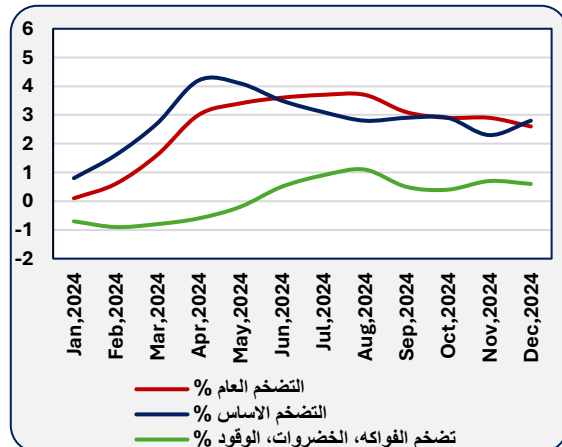
- سجّل قسم الأغذية والمشروبات غير الكحولية نسبة مساهمة (32.8%) في معدل التضخم السنوي 2024 والذي يمثل الوزن الأكبر في سلة المستهلك البالغ (31.633%)، في حين بلغت مساهمة القسم بنسبة (39.7%) عام 2023.
- سجّل قسم السكن، المياه، الكهرباء، الغاز نسبة مساهمة (29.1%) في معدل التضخم السنوي 2024 الذي يشكل وزن

الأغذية والمشروبات غير الكحولية، فضلاً عن النفط وغاز الطبخ ضمن قسم السكن والمياه².

يلحظ من الشكل (4) إن منحني التضخم العام مشابه لمنحني تضخم الفواكه، الخضروات، الوقود، وإن منحني التضخم الأساس يرتفع وينخفض بشكل معاكس لمنحني تضخم الفواكه، الخضروات، الوقود، مما يفسر أثر استبعاد (الفواكه، الخضروات، الغاز) على منحني التضخم الأساس، وهذا ما يفسر ارتفاع التضخم الأساس في أغلب الأوقات عن التضخم العام، نتيجة الدعم الحكومي لبند الوقود الذي يُعد مستقر نسبياً، فضلاً عن تدخلها في تخفيض أسعار السلع أثناء مواسم ارتفاعها وفق زيادة الاستيرادات في مواسم الشحة. الشكل (5).

إن التذبذب في فقرة الفواكه والخضروات والوقود سببه الأساس هو تقلب الخضروات ثم تقلب الفواكه، وأن تأثير تقلب الوقود ضعيف، بسبب الدعم من قبل الحكومة، وإن تقلب الخضروات أكثر بسبب موسميّتها وعدم القدرة على تخزينها كما في الفواكه.

الشكل (4) التضخم العام والأساس (%) عام 2024

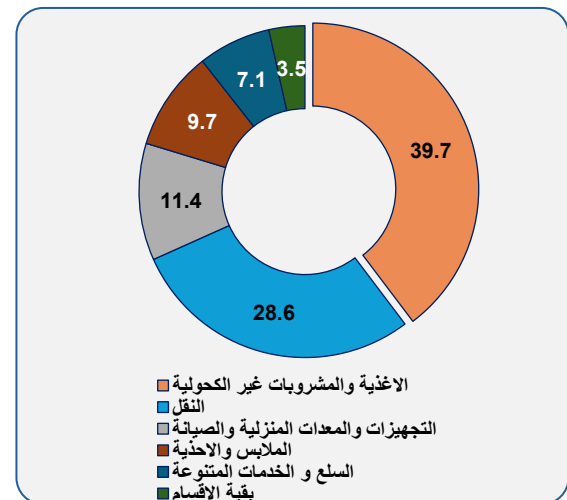


(2) وزارة التخطيط، هيئة الإحصاء ونظم المعلومات الجغرافية، تقرير الأرقام القياسية لأسعار المستهلك CPI لشهر أيلول سنة 2024 بالمنهجية الجديدة.

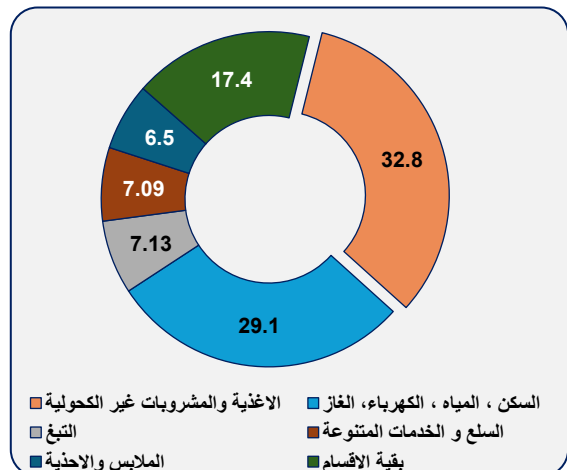
(24.386%) من سلة المستهلك، في حين بلغت نسبة مساهمته (1.7%) عام 2023.

- أما قسم التبغ فقد أسهم بنسبة (7.1%) في معدل التضخم، بالرغم من انه يشكل وزن (1.626%) من سلة المستهلك، في حين بلغت نسبة المساهمة (0.6%) عام 2023.
- في حين أسهمت بقية الأقسام بنسبة (31%) في معدل التضخم بوزن (42.355%) من سلة المستهلك.

الشكل (6) مساهمة الأقسام في التضخم السنوي 2023



الشكل (7) مساهمة الأقسام في التضخم السنوي 2024



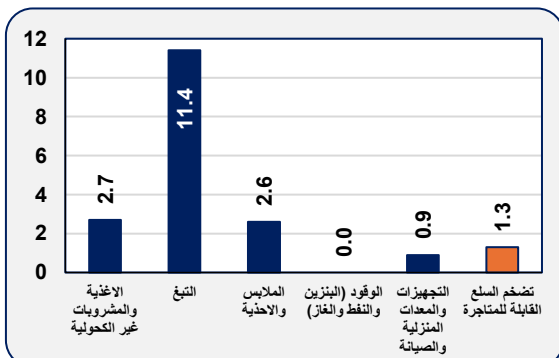
(3) تضخم السلع القابلة وغير القابلة للمتاجرة: يتم تقسيم السلع والخدمات إلى مجموعات قابلة للمتاجرة وغير قابلة للمتاجرة هو أمر غاية الأهمية، كونه يحدد السلع التي يمكن استيرادها والتي تؤثر في معدل التضخم المحلي، إلى جانب ذلك، يمكن أن يؤدي التضخم في سلع معينة إلى التأثير على السلع غير القابلة للمتاجرة، كونها تتداخل في السلع القابلة للمتاجرة.

1.3 السلع القابلة للمتاجرة:

يتأثر التضخم للسلع القابلة للمتاجرة في أي بلد بالتضخم المستورد، بحسب درجة تطور الإنتاج، وفي العراق يعد أثرها كبيراً كون ان العراق يلبي احتياجاته السلعية وفق الاستيرادات، وذلك لقصور المعروض السلعي المحلي.

بلغ التضخم السنوي للسلع القابلة للمتاجرة (1.3%) عام 2024، أي انه يسهم بنسبة (50%) في التضخم السنوي لعام 2024، حيث تشكل هذه السلع وزناً (48.912%) من سلة المستهلك، إذ احتل قسم التبغ المرتبة الأولى بارتفاع الرقم القياسي لأسعار المستهلك، حيث بلغ نسبته (11.4%)، في حين لم تسجل فقرة الوقود أي تغير لعام 2024.

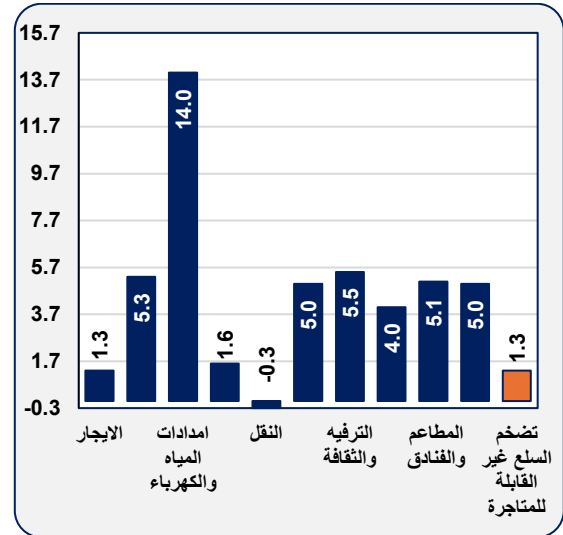
الشكل (8) تضخم السلع القابلة للمتاجرة عام 2024



2.3 السلع غير القابلة للمتاجرة:

بلغ التضخم السنوي للسلع غير القابلة للمتاجرة (1.3%) عام 2024، أي انه يسهم بنسبة (50%) في التضخم السنوي لعام 2024، حيث تشكل هذه السلع وزنًا (51.088%) من سلة المستهلك، إذ احتلت فقرة إمدادات المياه والكهرباء المرتبة الأولى بنسبة (14.0%) فيما سجلت فقرة الإيجار أدنى ارتفاع بنسبة (1.3%)، بالمقابل انخفض قسم النقل بنسبة (0.3%) لعام 2024.

الشكل (9) تضخم السلع غير القابلة للمتاجرة عام 2024



4) التضخم السنوي والشهري للمجموعات المرنة وغير المرنة:

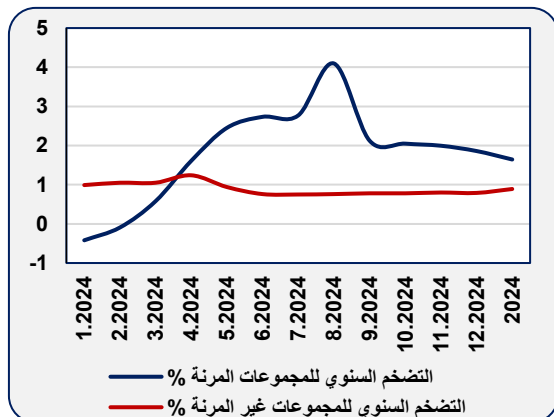
وفق هذا المؤشر يتم فصل سلة المستهلك إلى مجموعات سلعية تتغير أسعارها بشكلٍ بطيء (غير مرنة) ومجموعات سلعية تتغير بوتيرة دائمة (مرنة)، حيث يشير التضخم غير المرن إلى ظاهرة لا تتكيف فيها الأسعار بسرعة مع التغيرات في العرض والطلب.

1.4 التضخم السنوي للمجموعات المرنة وغير المرنة:

تتمتع بعض المجموعات السلعية غير المرنة في العراق بالدعم الحكومي، وهو ما يُلاحظ على مجموعة الوقود (البنزين والنفط والغاز) والتي اتسمت بالاستقرار بالرغم من التغيرات التي تطرأ على أسعارها عالميًا، ففي حال زيادة المعروض منها أو زيادة الطلب عليها محليًا فإن الأسعار لا تستجيب لها، من جانب آخر تظهر بعض المجموعات السلعية استقرارًا في الطلب عليها الأمر الذي يؤدي إلى استقرار أسعارها، مقابل مجموعات تتسم باستقرار المعروض منها كمفردات البطاقة التموينية. وفقًا لما وُرد، فقد بلغ التضخم السنوي للمجموعات غير المرنة (0.9%) لعام 2024.

أما فيما يخص التضخم للمجموعات المرنة فإن أسعار المجموعات السلعية لها تستجيب لتغيرات العرض والطلب مثل مجموعة اللحوم والخضروات والفواكه والتي عادةً ما تكون غير مدعومة حكوميًا، حيث بلغ التضخم السنوي للمجموعات المرنة (1.6%) لعام 2024.

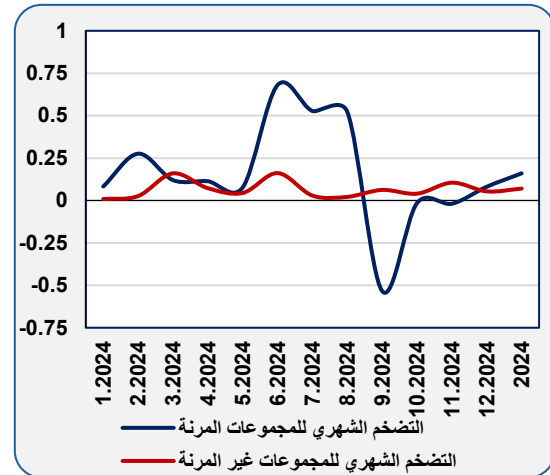
الشكل (10) التضخم السنوي للمجموعات المرنة وغير المرنة عام 2024



2.4 التضخم الشهري للمجموعات المرنة وغير المرنة:

يُلاحظ تذبذب المجموعات المرنة، حيث بلغ متوسط التضخم للمجموعات المرنة (0.16%)، إذ بلغت أعلى قيمة له (0.68%) في حزيران 2024، في حين بلغت أدنى قيمة (-0.53%) في أيلول 2024، بالمقابل بلغ متوسط التضخم للمجموعات غير المرنة (0.07%)، حيث بلغت أعلى قيمة له (0.16%) في حزيران 2024، في حين بلغت أدنى قيمة (0.01%) في كانون الثاني 2024.

الشكل (11) التضخم الشهري للمجموعات المرنة وغير المرنة عام 2024



(5) متوسط مؤشر أسعار المستهلك المُخفّض:

هو متوسط مرجح لمعدلات التضخم الشهري للمكونات التي يقع وزن نفقاتها تحت النسبة المئوية الثانية والتسعين وفوق النسبة المئوية الثامنة من تغيرات الأسعار.

يمكن لمؤشر أسعار المستهلك المُخفّض بنسبة (16%) أن يوفر إشارة أفضل لاتجاه التضخم الأساس من مؤشر أسعار المستهلكين لجميع العناصر أو مؤشر أسعار المستهلك

باستثناء الغذاء والطاقة (المعروف أيضًا باسم مؤشر أسعار المستهلك الأساس).

بلغ التضخم المخفض (1.8%) لعام 2024 من مجموع الأوزان المتبقية والبالغة (74.946%). أي أن الأوزان المستبعدة والبالغة (25.054%) شكلت تضخمًا (0.8%) والذي يسهم بنسبة (30.8%) من إجمالي التضخم العام 2024.

(6) مؤشر تكلفة المعيشة:

يُعد مؤشر تكلفة المعيشة مؤشرًا اقتصاديًا مهمًا يساعد في تقدير التكاليف النسبية اللازمة للحفاظ على مستوى معيشي معين في عدة مناطق. وتتأثر تكلفة المعيشة بمتوسط الدخل والأسعار في البلد ويأخذ هذا المؤشر في الاعتبار مجموعة من السلع والخدمات بما في ذلك الإسكان والرعاية الصحية والغذاء والنقل والترفيه، لتقديم صورة شاملة لتكلفة العيش في بلد ما مقارنة ببلد آخر من حيث مستوى تكلفة المعيشة.

يعتمد مؤشر تكلفة المعيشة على مجموعة من العوامل التي تؤثر على القوة الشرائية للأفراد مقابل الحصول على السلع والخدمات (مثل الغذاء، والمشروبات، والملابس، والإيجار، والغاز والكهرباء، والتعليم، والرعاية الصحية).

تشير البيانات المنشورة على موقع نومبيو العالمي (Numbeo) أن تكلفة المعيشة في العراق الشهرية لعام 2024 سجلت (2,381,650.8) دينار عراقي لعائلة مكونة من أربعة أفراد باستثناء الإيجار، فيما سجلت التكاليف الشهرية المقدرة للفرد الواحد البالغة

7) مؤشر أسعار العقارات:

شهد سوق العقارات السكنية في العراق تطوراً ملحوظاً في السنوات الأخيرة. وقد ساهمت تفضيلات العملاء، واتجاهات السوق، والظروف المحلية الخاصة، وعوامل الاقتصاد الكلي الأساسية في هذا النمو. وقد تحولت تفضيلات العملاء في سوق العقارات السكنية العراقية نحو وسائل الراحة الحديثة والبناء عالي الجودة. ويبحث العملاء بشكل متزايد عن عقارات توفر مجموعة من المرافق مثل حمامات السباحة والصالات الرياضية والمساحات الخضراء.

وتشير اتجاهات السوق إلى تحول نحو السكن العمودي. فمع محدودية الأراضي المتاحة في المناطق الحضرية، يقوم المطورون ببناء مبانٍ أطول لاستيعاب النمو السكاني.

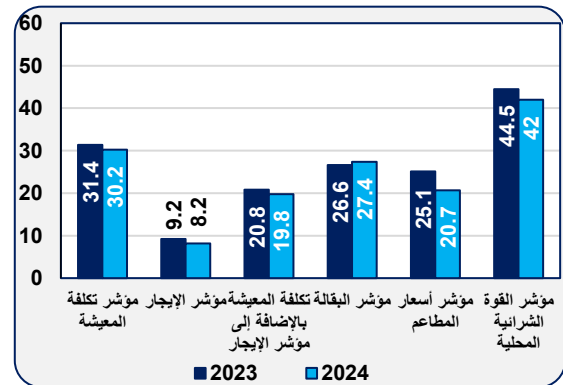
يتم اللجوء إلى مؤشر أسعار العقارات لمعرفة التغيرات في أسعارها بصورة منفصلة عن سلة المستهلك، وذلك لأن أسعار العقارات ليست سعر السلعة المستهلكة، لأنها لا تتضمن قيمة الاستهلاك السكني الحالي فقط، بل تشمل أيضاً القيمة الرأسمالية للاستهلاك السكني المستقبلي.

وبالتالي، فإن تضمين أسعار المساكن سيجعل مؤشر أسعار المستهلك مزيحاً من الاستهلاك في أوقات مختلفة، وبالتالي فهو غير مناسب لمقارنة أسعار مجموعات الاستهلاك في أوقات مختلفة، ولكن يمكن أن تنعكس أسعار العقارات أو المساكن على سلة المستهلك، وفق فقرة الإيجار

(693,825.2) دينار عراقي باستثناء الإيجار، فيما بلغ متوسط تكلفة المعيشة في العراق بنسبة (58.9%) وهي أقل من تكلفة المعيشة مقارنة بالولايات المتحدة الأمريكية³، فيما بلغ متوسط كلفة الإيجار في العراق نسبة (82.7%) وأيضاً أقل مقارنة بالولايات المتحدة.

يوضح شكل (12) أهم مؤشرات تكلفة المعيشة الرئيسية التي تشير إلى المصاريف التي يتحملها الأفراد أو الأسر للحفاظ على نمط حياتهم اليومي، سجل مؤشر تكلفة المعيشة في العراق انخفاضاً بـ (30.2) نقطة في عام 2024 مقارنة بالعام السابق، حيث سجلت أغلب مؤشرات تراجعاً منها انخفاض مؤشر القوة الشرائية إلى (42) نقطة للعام ذاته ومؤشر أسعار المطاعم بـ (20.7) نقطة ومؤشر الإيجار (8.2) نقطة فيما سجل مؤشر البقالة ارتفاعاً بـ (27.4) نقطة، أما نسبة تكلفة المعيشة إلى مؤشر الإيجار سجلت انخفاضاً بـ (19.8) نقطة في عام 2024 قياساً بالعام السابق.

الشكل (12) مؤشر تكلفة المعيشة في العراق



بالاعتماد على بيانات الموقع:

https://www.numbeo.com/property-investment/rankings_by_country.jsp?title=2024

(3) يعتمد موقع نومبيو على مستوى تكاليف المعيشة لولاية نيويورك الأمريكية كأساس (مستوى المعيشة لنيويورك = 100) في حساب تكلفة المعيشة للبلدان والمدن والتي تعد بلدان ومدن مقارنة.

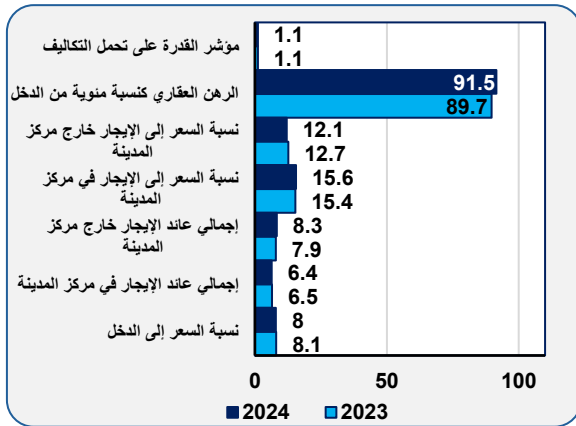
والتي بدورها تنعكس على مجموعة كبيرة من السلع والخدمات التي تتضمنها سلّة المستهلك.

يهدف مؤشر أسعار العقارات إلى قياس التغيرات في هذه المجموعات وتحليلها لفهم الاتجاهات والتقلبات في الاقتصاد وهو مقياس يُستخدم لتتبع تغيرات أسعار العقارات على مر الزمن، سواء كانت للبيع أم للإيجار.

يحسب هذا المؤشر الفرق بين أسعار العقارات والإيجارات داخل المدينة وخارج المدينة (مناطق الضواحي أو الأحياء البعيدة عن المركز) وذلك لاختلاف سعر العقارات من حيث كلفة الشراء والإيجار، سجلت نسبة أسعار العقارات إلى الدخل في عام 2024 (8%) فيما بلغ الرهن العقاري نسبة إلى الدخل (91.5%) مقارنة بالعام السابق حسب بيانات موقع نيبو العالمي، بينما سجل إجمالي العائد المتحقق من

الإيجار في مركز المدينة بنسبة (6.4%) وبنسبة (8.3%) خارج مركز المدينة، أمّا نسبة سعر العقار المؤجر إلى الإيجارات في مركز المدينة (15.6%) مسجلاً ارتفاعاً أعلى مقارنة بنسبة سعر العقارات المؤجرة خارج المدينة بنسبة (12.1%) في عام 2024.

الشكل (13) مؤشر أسعار العقارات (%) عامي 2024-2023



” عرض ملخص عن تقرير السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي لعام 2024“¹

قسم الاقتصاد الكلي - دائرة الاحصاء والابحاث - me.stat@cbi.iq

المقدمة:

شهد عام 2024 استقراراً اقتصادياً نسبياً ولاسيما انخفاض التضخم في الاقتصادات الكبرى نتيجة استقرار أسعار الطاقة والغذاء بعد اضطرابات السنوات السابقة وهذا ساعد على تخفيف الضغوط التضخمية، من جانب آخر استمر تعافي سلاسل الإمداد العالمية، واستقرار أسعار الطاقة، ونمو قطاعات التكنولوجيا والطاقة المتجددة.

وهذا بدوره أدى الى قيام الاحتياطي الفدرالي بتخفيض أسعار الفائدة مرات عدة في عام 2024، ومن المتوقع أن يقوم الاحتياطي الفدرالي بتثبيت ومن ثم تخفيض أسعار الفائدة معتمداً في ذلك على تغيرات معدلات التضخم.

أثرت العوامل أعلاه بشكل مباشر وغير مباشر على الاقتصاد العراقي وسياسته النقدية، إذ اتبع البنك المركزي العراقي في عام 2024 سياسة أقل تشدداً نتيجة انخفاض التضخم في هذا العام، حيث قام البنك المركزي بتخفيض سعر السياسة.

شهدت المؤشرات النقدية في عام 2024 العديد من التطورات، وكما يأتي:

- سجل رصيد الأساس النقدي (M0)

انخفاضاً بنسبة (13.9%) نهاية عام 2024 مقارنة بالعام السابق، كما سجل عرض النقد بالمفهوم الضيق (M1) والواسع (M2) نهاية عام 2024 انخفاضاً بلغت نسبته (4.6%) (3.8%) على التوالي مقارنة بالعام السابق، ويُعزى هذا الانخفاض إلى تراجع مكونات الأساس النقدي بجاني المصادر والاستخدامات لعام 2024، فيما سجل رصيد الاحتياطيات الأجنبية نهاية عام 2024 انخفاضاً بنسبة (10.3%) عن العام السابق ليسجل (130.3) ترليون دينار قياساً بـ (145.3) ترليون دينار نهاية عام 2023.

- سجل معدل التضخم العام نهاية عام 2024

ما نسبته (2.6%)، ومعدل التضخم الأساس بعد استبعاد كُلي من المشتقات النفطية (النفط والغاز) ومجموعتي (الفواكه والخضروات) نسبة (2.8%).

- أمّا على مستوى السياسة النقدية أتجه

البنك المركزي نحو تخفيض سعر الفائدة

(1) للمزيد حول هذا التقرير: <https://cbi.iq/static/uploads/up/file-175560156280350.pdf>

(سعر السياسة) (Policy Rate) من (7.5%) إلى (5.5%)، فيما تم رفع نسبة الاحتياطي الإلزامي على الودائع الحكومية بنوعيهما (الجارية، والآجلة) لدى القطاع المصرفي لتكون (22%) بدلاً من نسبتي (18%) للودائع الجارية و(13%) للودائع الآجلة بالدينار العراقي فقط.

- قام البنك المركزي بإعادة تفعيل الأوراق المالية (شهادات الإيداع الإسلامية، الحوالات التقليدية) وفق خطة سنوية وبأجلين، الأول: أجل (14) يوماً بعائد (4%)، والآخر بأجل (182) يوماً بعائد (5.5%).

- فيما يخص مؤشرات فاعلية السياسة النقدية فقد بلغ معامل الاستقرار النقدي ما نسبته (2.5%) وسجل المضاعف النقدي (1.22) وحدة عام 2024. وسجلت مؤشرات كفاية الاحتياطيات الأجنبية نسب أعلى من النسب المعيارية، مما يدل على كفاءة السياسة النقدية.

الفصل الأول: التطورات العالمية للسياسة النقدية:

أولاً: تطورات السياسة النقدية العالمية:

شهد عالم 2024 تراجعاً ملحوظاً في معدلات التضخم، حتى وإن استمرت ضغوط الأسعار في بعض البلدان. هذا ما دفع العديد من البنوك المركزية إلى تخفيض أسعار فائدتها. إذ قامت خمسة من أصل

تسعة بنوك من بين البنوك المركزية التي تشرف على العملات العشر الأكثر تداولاً عالمياً بعقد عدّة اجتماعات في كانون الأول لخفض أسعار الفائدة. حيث خفضت كل من البنوك المركزية في سويسرا وكندا أسعار الفائدة بمقدار (50) نقطة أساس على حد سواء، في حين خفض كل من الاحتياطي الفيدرالي والبنك المركزي الأوروبي والمركزي السويدي أسعار الفائدة بمقدار (25) نقطة أساس. وفي المقابل، أبقت البنوك المركزية في أستراليا والنرويج واليابان وبريطانيا على أسعار الفائدة دون تغيير، فيما لم يعقد البنك المركزي النيوزيلندي اجتماعاً.

من جانب آخر، استمرت الصين في اتباع سياسة نقدية تيسيرية في سبيل دعم النمو الاقتصادي معتمدة في ذلك على معدلات التضخم المنخفضة.

ثانياً: آفاق السياسة النقدية العالمية:

في ضوء ما تتسم به السنة الحالية من تعقيد وعدم استقرار، حيث من المتوقع أن يكون للتصاعد السريع في التوترات التجارية والارتفاع الحاد في مستويات عدم اليقين بشأن السياسات أثر هائل على النشاط الاقتصادي العالمي. ويتوقع أن ينخفض النمو العالمي إلى (2.8%) في عام 2025 و (3%) في 2026.

ويمكن أن يؤدي تباعد مواقف السياسات وسرعة تحولها أو تدهور المعنويات إلى موجة جديدة من إعادة

تسعير الأصول بعد الموجة الأولى التي تلت الإعلان عن التعريفات الجمركية الأمريكية الكاسحة في الثاني من نيسان 2024 والتعديلات الحادة في أسعار الصرف وتدفقات رؤوس الأموال، لا سيما في الاقتصادات التي بلغت بالفعل نقطة المديونية الحرجة. وقد يترتب على ذلك اتساع نطاق عدم الاستقرار المالي، والأضرار بالنظام النقدي الدولي.

ومن المتوقع تراجع التضخم الكلي العالمي بوتيرة أقل قليلاً مما كان متوقعاً في كانون الثاني، ليبلغ (4.3%) في عام 2025 و(3.6%) في 2026 مع ارتفاع ملحوظ في توقعات الاقتصادات المتقدمة وانخفاض طفيف في توقعات اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية في عام 2025.

في الولايات المتحدة، يتجه الفدرالي الأمريكي نحو تخفيض سعر الفائدة في عام 2025. وقد اتجه الفدرالي الأمريكي لذلك بعد نجاحه في كبح معدلات التضخم، حيث وصل التضخم إلى (2.9%) في كانون الأول 2024، وذلك عقب إجراءاته غير المسبوقه لرفع أسعار الفائدة. إذ يواجه الاحتياطي الفيدرالي تحدّي في توجيهات سعر الفائدة، لأن خفض سعر الفائدة في وقت مبكر للغاية، يجعله يخاطر ببقاء التضخم فوق هدف (2%)، وإذا تحرّك ببطء شديد لخفض أسعار الفائدة، فإنه يخاطر بالنشاط الاقتصادي عبر أسعار الفائدة المرتفعة وربما يؤدي إلى انكماش الاقتصاد، لاسيما بعد رفع

الرسوم الجمركية على البضائع المستوردة، الأمر الذي يمكن أن يؤدي إلى خفض النشاط الاقتصادي بعد ارتفاع كلفة المواد الأولية المستوردة والداخلية في تكوين الناتج.

وفي منطقة اليورو يتوقع أن يصل التضخم إلى متوسط (2.4%) في عام 2025، ووفقاً لموقع البنك المركزي الأوروبي فإن مخاطر ارتفاع التضخم تتبع في المقام الأول من التوترات الجيوسياسية، إضافة إلى التغييرات المحتملة في السياسة التجارية في الولايات المتحدة، على الرغم من أن هناك إشارة إلى مخاطر هبوطية مرتبطة بضعف آفاق النمو الاقتصادي. أن التوقع أعلاه يقترب من التضخم المستهدف للبنك المركزي الأوروبي البالغ (2%).

وفيما يتعلق بأسعار الفائدة على الإيداع (السعر المرجعي للبنك المركزي الأوروبي)، فإن صندوق النقد الدولي يحث البنك المركزي الأوروبي على إبقاء أسعار الفائدة على الودائع عند المستوى الحالي البالغ (2%) ما لم تحدث صدمات جديدة.

وفي الدول الناشئة والنامية في آسيا، يتوقع صندوق النقد الدولي أن يسجل التضخم معدل (1.7%) عام 2025. وبعد سلسلة من المفاجآت الهبوطية، من المتوقع أن يبقى التضخم في الصين منخفضاً. وفقاً لصندوق النقد الدولي فإن الدول الناشئة والنامية في آسيا لديها مساحة واسعة من تخفيض أسعار الفائدة لتخفيف آثار الرسوم

الكمركية الأمريكية المفروضة. إلى جانب وجود معدلات تضخم منخفضة لهذه الدول.

الفصل الثاني: التطورات في مؤشرات وأدوات السياسة النقدية في العراق:
أولاً: تطورات أهم المؤشرات النقدية:

(1) الأساس النقدي (M0):

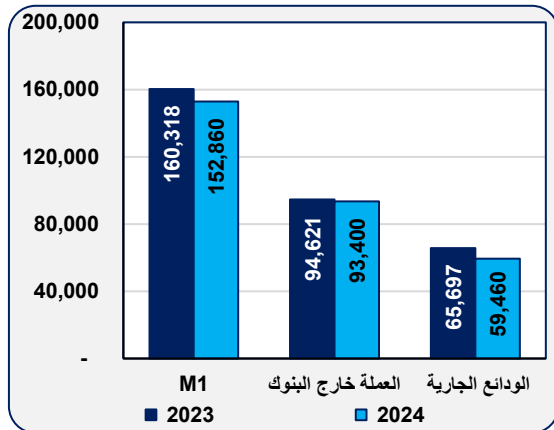
شهد رصيد الأساس النقدي انخفاضاً بنسبة (13.9%)، مسجلاً مبلغاً قدره (142.3) ترليون دينار في عام 2024 مقابل (165.2) ترليون دينار في عام 2023، ويُعزى هذا الانخفاض إلى انخفاض صافي الموجودات الأجنبية وصافي الموجودات المحلية لدى البنك المركزي بنسبة (10.2%) و (41.0%) على التوالي من جانب المصادر، فضلاً عن انخفاض كل من العملة خارج البنوك بنسبة (1.3%) واحتياطيات البنوك بنسبة (30.6%) نتيجة انخفاض الودائع الداخلة في الأساس النقدي بالرغم من ارتفاع الموجود النقدي من جانب الاستخدامات.

جدول (1) الأساس النقدي (M0) عامي (2023-2024)			
المكونات	2023	2024	معدل نمو %
صافي الموجودات الأجنبية لدى البنك المركزي العراقي	145.6	130.8	-10.2
صافي الموجودات المحلية لدى البنك المركزي العراقي	19.5	11.5	-41.0
العملة خارج البنوك	94.6	93.4	-1.3
احتياطيات البنك	70.5	48.9	-30.6
M0	165.2	142.3	-13.9

(2) عرض النقد بالمفهوم الضيق (M1):

سجل عرض النقد بمفهومه الضيق (M1) انخفاضاً بنسبة (4.7%) نهاية عام 2024 مقارنة بعام 2023، ليصل إلى (153.0) ترليون دينار مقابل (160.3) ترليون دينار في العام الماضي، ويُعزى ذلك بالدرجة الأساس إلى انخفاض العملة خارج البنوك بنسبة (1.3%) لتسجل (93.4) ترليون دينار مقابل (94.6) ترليون دينار في عام 2023 ولتشكل نسبة مساهمة (61.1%) من عرض النقد (M1) عام 2024 مقابل (59%) عام 2023، فيما سجلت الودائع الجارية انخفاضاً بنسبة (9.5%) لتبلغ (59.4) ترليون دينار مقابل (65.7) ترليون دينار لعام 2023 ولتشكل ما نسبته (38.9%) من عرض النقد (M1) عام 2024 مقابل (41%) عام 2023، حيث نلاحظ استمرار المساهمة المرتفعة للعملة خارج البنوك على حساب الودائع الجارية.

الشكل (1) عرض النقد بالمفهوم الضيق (M1) ومكوناته عامي 2023-2024

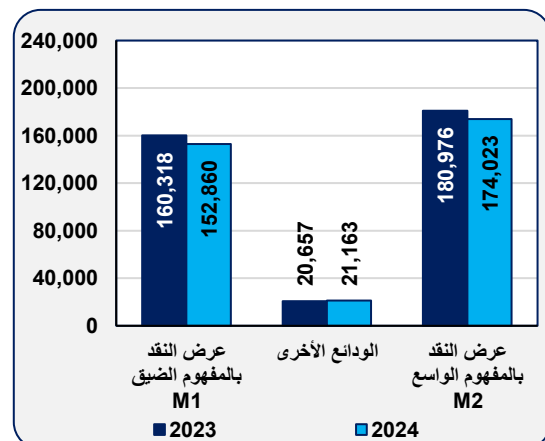


(3) عرض النقد بالمفهوم الواسع (M2) (السيولة المحلية):

سجل عرض النقد بمعناه الواسع (M2) (السيولة المحلية) نهاية عام 2024 انخفاضاً بلغت نسبته (3.8%) عن عام 2023 ليسجل (174.0) ترليون دينار مقابل (181.0) ترليون دينار لعام 2023 وليسجل ما نسبته (47.9%) من الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية البالغ (363.5) ترليون دينار.

جاء الانخفاض في السيولة المحلية (M2) كمحصلة لانخفاض نمو عرض النقد بالمفهوم الضيق (M1) بنسبة (4.7%)، بالرغم من ارتفاع الودائع الأخرى (ودائع التوفير والبريد والتأمينات) بنسبة (2.4%) لتسجل (21.2) ترليون دينار لعام 2024 مقابل (20.7) ترليون دينار عام 2023، إذ نلاحظ ارتفاع مساهمة الودائع الأخرى في عرض النقد الواسع، حيث بلغت (12.1%) عام 2024 مقابل (11.4%) عام 2023.

الشكل (2) عرض النقد بالمفهوم الواسع (M2) عامي 2023-2024 (مليار دينار)

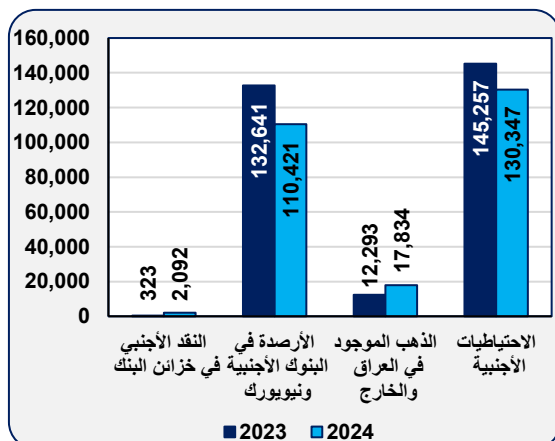


(4) الاحتياطيات الأجنبية لدى البنك المركزي العراقي:

سجل رصيد الاحتياطيات الأجنبية نهاية عام 2024 انخفاضاً بنسبة (10.3%) عن العام السابق ليلبلغ (130.3) ترليون دينار مقارنة بـ (145.3) ترليون دينار نهاية عام 2023.

ويعزى هذا الانخفاض إلى تراجع الأرصدة في البنوك الأجنبية ونيويورك بنسبة (16.8%) لتبلغ (110.4) ترليون دينار لعام 2024 مقابل (132.6) ترليون دينار للعام السابق، والتي شكلت نسبة مساهمة تبلغ (84.7%) من الاحتياطيات ويعود سبب الانخفاض إلى ارتفاع مبيعات الدولار لأغراض تعزيز حسابات المصارف للحوالات في الخارج بنسبة (56%) على الرغم من ارتفاع رصيد الذهب الموجود في العراق والخارج بنسبة (45.1%) والذي بلغ ما يقارب (17.8) ترليون دينار نهاية عام 2024 مقابل (12.3) ترليون دينار نهاية عام 2023.

الشكل (3) المكونات الرئيسية للاحتياطيات الأجنبية نهاية عامي 2023-2024 (مليار دينار)



ثانياً: تطورات أدوات السياسة النقدية غير المباشرة:

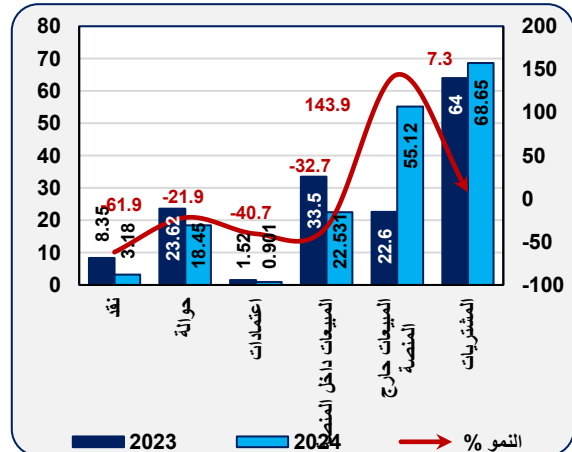
1) منصة بيع العملة الأجنبية:

عمل البنك المركزي العراقي على استقرار سعر الصرف الرسمي للدينار العراقي تجاه الدولار الأمريكي داخل المنصة في عام 2024 عند سعر (1320) دينار لكل دولار.

سجلت المبيعات الإجمالية ارتفاعاً بنسبة (38.4%) في هذا العام حيث بلغت (77.65) مليار دولار في عام 2024 مقابل (56.1) مليار دولار في عام 2023.

أما بالنسبة إلى مشتريات البنك المركزي للدولار الأمريكي من وزارة المالية، فقد سجلت ارتفاعاً بنسبة (7.3%) لتبلغ (68.7) مليار دولار في عام 2024 مقابل (64) مليار دولار عام 2023، يلاحظ ارتفاع مبيعات البنك المركزي من الدولار في عام 2024 عن مشترياته من وزارة المالية بمبلغ (9) مليار دولار، مقارنة بالعام السابق والذي أدى إلى انخفاض الاحتياطيات الأجنبية للبنك المركزي في هذا العام.

الشكل (4) مبيعات ومشتريات الدولار الأمريكي عامي 2023-2024 (مليار دولار)



2) التسهيلات القائمة:

سجل المبلغ المباع من حوالات البنك المركزي لمدة (14) يوم في عام 2024 (54,843) مليار دينار وتم تسديده بالكامل. تم عقد مزاد واحد لحوالات البنك المركزي نهاية عام 2024 لمدة (182) يوماً بمبلغ (155.9) مليار دينار، كما تم تسديد مبلغ (150) مليار دينار عن الحوالة الصادرة في عام 2023 لأجل (365) يوماً.

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:

- الائتمان الأولي (7.50%) سنوياً.
 - الائتمان الثانوي (8.5%) سنوياً.
 - قرض الملجأ الأخير (9%) سنوياً.
- إلا انه لم يَقم أي بنك بأخذ هذه التسهيلات.

3) الاحتياطي الإلزامي:

سجل رصيد الاحتياطي الإلزامي ارتفاعاً بنسبة (12.0%) ليبلغ (20.9) ترليون دينار عام 2024 مقابل (18.7) ترليون دينار عام 2023.

يُعزى ذلك إلى ارتفاع الاحتياطي الإلزامي على ودائع المصارف الحكومية بنسبة (10.6%) ليسجل (17.8) ترليون

دينار مقارنة مع (16.1) ترليون دينار عام 2023 وارتفاع حجم الاحتياطي الإلزامي على الودائع لدى المصارف الخاصة بنسبة (15.4%) ليسجل (3.1) ترليون دينار مقابل (2.6) ترليون دينار في عام 2023 وهذا ناجم عن ارتفاع نسبة الاحتياطي الإلزامي على الودائع الحكومية من (18%) إلى (22%) عام 2024.

الفصل الثالث: مؤشرات الأسعار في العراق:

أولاً: اتجاهات الرقم القياسي لأسعار المستهلك:

شهد الرقم القياسي لأسعار المستهلك عام 2024 تغيير سنة الأساس لتكون (2022=100) بدلاً عن (2012=100)، والتي نتج عنها تحديث أوزان سلة المستهلك لتعكس التغيرات الحالية في أنماط الاستهلاك وتحسين الدقة لهذا المؤشر.

أظهر الرقم القياسي لأسعار المستهلك في العراق لهذا العام كمؤشر للتضخم انخفاضاً في معدل نموه ليبلغ (2.6%) مقابل (4.4%) للعام السابق، ليسجل (107.1) نقطة عام 2024 مقابل (104.4) نقطة عام 2023، فيما سجل الرقم القياسي لأسعار المستهلك بعد استبعاد المشتقات النفطية (النفط والغاز) ومجموعة الخضار والفواكه (107.5) نقطة عام 2024 مقابل (104.6) نقطة عام 2023 لينخفض التضخم الأساس من (4.6%) عام 2023 إلى (2.8%) عام 2024،

والفضل جزئياً يعود إلى السياسة النقدية المتشددة للبنك المركزي العراقي، إلى جانب انخفاض أسعار المواد الغذائية عالمياً، حيث انخفض مؤشر منظمة الأغذية والزراعة لأسعار الغذاء من (124.5) نقطة عام 2023 إلى (122.0) نقطة عام 2024 أي بنسبة انخفاض بلغت (2.0%)، حيث يتأثر العراق بحركة الأسعار (انخفاضاً وارتفاعاً) مع الشركاء التجاريين والصدمات الخارجية الناجمة عن تقلبات أسعار النفط وارتفاع بعض السلع الأساسية لاسيما (الغذائية والحديد وأجور النقل) في الأسواق العالمية.

عند مقارنة المكونات الرئيسة للسلة السلعية للمستهلك لعام 2024 مع العام السابق، يُلاحظ ارتفاع جميع مجموعات الرقم القياسي باستثناء مجموعة النقل.

ثانياً: تطورات معدلات التضخم حسب المجاميع السلعية عام 2024 مقارنة بعام 2023:

سجلت مجموعة الأغذية والمشروبات غير الكحولية ارتفاعاً بنسبة (2.6%) نتيجة ارتفاع معظم فئات هذه المجموعة (اللحوم، الأسماك، الخضروات، السكر والمنتجات السكرية، منتجات الأغذية الأخرى) والتي تشكل أعلى وزن نسبي بلغ (31.633%) من سلة المستهلك.

وارتفعت مجموعة السكن، المياه، الكهرباء، الغاز بنسبة (3.1%) نتيجة ارتفاع جميع فئاتها (الإيجار، صيانة

وخدمات المسكن، إمدادات المياه والكهرباء) باستثناء فترة الوقود (البنزين والنفط والغاز) التي لم تشهد تغييراً في هذا العام وتأتي هذه المجموعة بالمرتبة الثانية في الوزن النسبي الذي يُشكّل (24.386%) من سلة المستهلك. حيث تشكل المجموعتين أعلاه أكثر من نصف سلة المستهلك تقريباً.

وقد جاءت تفاصيل النصف الآخر والذي يشكل وزن (43.981%) من سلة المستهلك كما يأتي:

- ارتفعت مجموعة الملابس والأحذية بنسبة (2.6%)، نتيجة ارتفاع جميع فقراتها.

- كما ارتفعت مجموعة الصحة بنسبة (1.5%)، نتيجة ارتفاع أسعار الأدوية.

- ارتفعت مجموعة التجهيزات والمعدات المنزلية والصيانة بنسبة (0.9%) نتيجة ارتفاع فقرتي (الأثاث والتجهيزات) و (الأجهزة المنزلية).

- ارتفعت مجموعتي (السلع والخدمات المتنوعة) و (الاتصال) بنسبة (5.0%) لكل منهما.

- وسجلت مجموعات الترفيه والثقافة، المطاعم والفنادق، التبغ، التعليم ارتفاعاً بنسبة (5.5%)، (5.1%)، (11.4%)، (4.0%) على التوالي.

في حين سجلت مجموعة النقل انخفاضاً بنسبة (0.3%) والتي تشكل وزناً (12.467%) من سلة المستهلك.

ثالثاً: التضخم العام (على أساس شهري):

سجلت معدلات التضخم الشهرية في عام 2024 تقلبات طفيفة، حيث تراوحت التقلبات بين (0.85%) في حزيران 2024 و (-0.55%) في أيلول 2024، إذ استمر الرقم القياسي لأسعار المستهلك بالارتفاع لغاية آب 2024 قبل أن ينخفض في أيلول وتشرين الأول 2024، ويعاود الارتفاع في الشهرين الأخيرين من عام 2024، حيث أثّرت المجموعات (الأغذية والمشروبات غير الكحولية)، (السكن، المياه، الكهرباء، الغاز)، (النقل) في مسار التضخم لعام 2024، إذ تمثل هذه المجاميع المذكورة وزناً نسبياً يصل إلى (68.486%) من إجمالي سلة المستهلك.

أما معدلات التضخم الأساس الشهرية، فقد تقلّبت بين (0.84%) في حزيران 2024 و (-0.28%) في تشرين الأول 2024.

رابعاً:خفض الضمني لأسعار الناتج المحلي الإجمالي (الرقم القياسي الضمني) لعام 2024 مقارنة بعام 2023:

يعد خفض الضمني مقياس لمدى التغير في الناتج المحلي الإجمالي بناءً على التغير في الأسعار، ويعد هذا المؤشر أكثر شمولية، لأنه يعتمد على كل ما تم إنتاجه داخل البلد وليس فقط على سلة من السلع والخدمات.

شهد خفض الناتج المحلي الإجمالي ارتفاعاً بنسبة (4.4%) هذا العام ليبلغ

(171.6%) مقابل (164.4%) عام 2023، مما يدل على أن الناتج بالأسعار الجارية قد ارتفع بنسبة أعلى من الناتج بالأسعار الثابتة، مما يدل على أن هناك ارتفاعاً بأسعار السلع والخدمات المنتجة داخلياً.

فيما ارتفع المخفض الضمني للناتج المحلي الإجمالي غير النفطي بنسبة (7.1%) من (213.8%) إلى (228.9%)، وهذا يدل على أن الإنتاج المحلي أثر بشكل أكبر على الأسعار.

جدول (2) المخفض الضمني عامي 2024-2023		
السنة	2023	2024
الناتج المحلي الإجمالي (مليار دينار)		
بالأسعار الجارية	353,780.2	363,533.6
بالأسعار الثابتة	215,232.2	211,906.3
مخفض الناتج المحلي الإجمالي (%)	164.4	171.6
الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي (مليار دينار)		
بالأسعار الجارية	204,275.5	228,100.0
بالأسعار الثابتة	95,544.3	99,668.9
مخفض الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي (%)	213.8	228.9

المخفض الضمني = الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية / الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة * 100

خامساً: التضخم المستورد:

يمكن أن تؤدي تغيّرات سعر الصرف لبلد ما إلى التأثير على أسعار السلع والخدمات وهو ما ينعكس على معدل التضخم، حيث يؤدي تراجع العملة أي انخفاض قيمتها إلى زيادة التضخم من في ارتفاع أسعار السلع والخدمات المنتجة في الخارج مقارنة بتلك المنتجة محلياً. وبالتالي، يدفع المستهلكون مبالغ أكثر لشراء نفس المنتجات المستوردة، ومن جهة ثانية، يعتمد الإنتاج في بلد ما على المواد

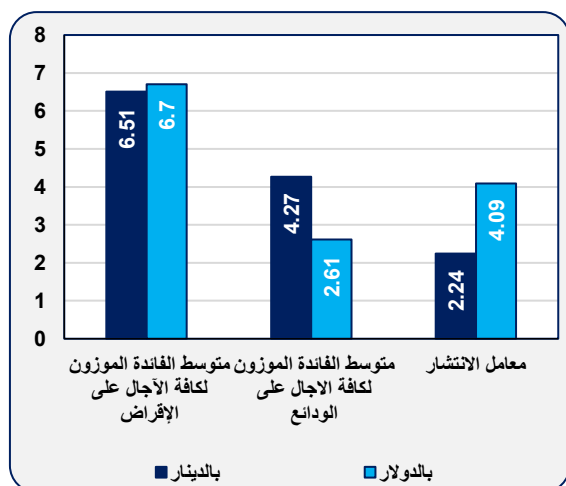
الأولية المستوردة الداخلة في عمليات إنتاجها، حيث تدفع أكثر لشراء هذه المواد، الأمر الذي يسهم في زيادة أسعار السلع والخدمات والذي يؤثر بشكل مباشر في التضخم من في قناة دفع التكاليف. كما يتأثر التضخم المستورد بتكاليف الشحن والتعريفات الكمركية الجديدة التي تفرض على السلع. ارتفع معدل التضخم المستورد من (1.6%) عام 2023 إلى (1.8%) عام 2024، ويُعزى ذلك إلى ارتفاع الاستيرادات بنسبة كبيرة بالرغم من انخفاض التضخم العالمي.

جدول (3) الرقم القياسي للاستيرادات عامي 2023-2024		
السنة	2023	2024
التضخم العالمي (%)	6.66	5.76
الاستيرادات (مليار دولار)	65.8	87.4
الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية (مليار دولار)	268.0	275.4
التضخم المستورد (%)	1.6	1.8

التضخم المستورد = الاستيرادات / الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية * التضخم العالمي.

سجل معامل انتشار الفائدة المحلي والأجنبي (2.24%) و (4.09%) على التوالي، وهو ضمن النسبة المعيارية البالغة (2-4%).

شكل (5) مُعَدَّل الفائدة الموزون على الإقراض والإيداع عام 2024 (%)



الفصل الرابع: تطوّرات أداء السياسة النقدية في العراق:
أولاً: تحليل مؤشرات كفاية الاحتياطيات الأجنبية لدى البنك المركزي:

تعد مؤشرات كفاية الاحتياطيات الأجنبية مقياس لمدى الاستخدام الأمثل للاحتياطيات من جانب وإلى وضع الاقتصاد من جانب آخر.

سادساً: سعر الفائدة الموزون على (الودائع والائتمان):

تم استحداث مؤشر أسعار الفائدة الموزون على الودائع والائتمان في عام 2024 لأول مرة في الإحصاءات النقدية، وهو معدل فائدة معياري يُعبر عن كلفة الأموال في القطاع المصرفي يتم حسابه من في إعطاء أوزان نسبية لمساهمة المصارف في جذب الودائع ومنح القروض من في مُعدّلات الفائدة التي تحددها. أذ تُشير البيانات في الشكل إلى أنّ متوسط معدل الفائدة الموزون على الإيداع في عام 2024 سجّل (4.27%) بالدينار العراقي، مقابل (2.61%) بالدولار الأمريكي، في حين سجّل معدل الفائدة الحقيقي على الإيداع بالدينار العراقي عام 2024 (1.67%) وهي قليلة بالمقارنة مع تكلفة الفرصة البديلة.

وسجّل متوسط الفائدة الموزون على الإقراض في عام 2024 (6.51%) بالدينار العراقي، مقابل (6.7%) بالدولار الأمريكي. أما متوسط فائدة الإقراض الحقيقي سجّل (3.91%) بالدينار العراقي.

تشير البيانات إلى انخفاض نسبة الاحتياطيات إلى العملة المُصدرة من (143.2%) عام 2023 إلى (129.7%) عام 2024، نتيجة انخفاض الاحتياطيات الأجنبية بنسبة أكبر من انخفاض العملة المُصدرة، حيث بلغت العملة المُصدرة (100.5) ترليون دينار لعام 2024 مقابل (101.5) ترليون دينار وبنسبة انخفاض

بلغت (1.0%)، بينما سجلت الاحتياطيات نسبة انخفاض (10.3%) لتبلغ (130.3) ترليون دينار هذا العام مقابل (145.3) ترليون دينار عام 2023. وبالرغم من هذا الانخفاض إلا أنها لا تزال أعلى من النسبة المعيارية البالغة (100%)، أي أن الدينار العراقي مُغطى بالكامل.

جدول (4) مؤشرات كفاية الاحتياطيات الأجنبية عامي 2023-2024 (ترليون دينار)		
السنة	2023	2024
الاحتياطيات الأجنبية	145.3	130.3
M2	181.0	174.0
العملة المصدرة	101.5	100.5
الاحتياطيات الأجنبية / M2 (%)	80.3	74.9
الاحتياطيات الأجنبية / العملة المصدرة (%)	143.2	129.7
الاحتياطيات / أشهر الاستيرادات (شهر)	18.3	15.3

ثانياً: سرعة تداول النقود:

تشير البيانات إلى ارتفاع سرعة تداول النقود من (2.2) مرة في عام 2023 إلى (2.4) مرة في عام 2024، وهذا يؤشر إلى ارتفاع في عدد المرات التي ينفق فيها

الدينار العراقي الواحد في السنة، نتيجة ارتفاع الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية، بالرغم من استمرار انخفاض عرض النقد بالمفهوم الضيق، مما يؤشر إلى انتعاش في النشاط الاقتصادي.

جدول (5) سرعة تداول النقود والعوامل المؤثرة فيها عامي 2023-2024 (مليار دينار)			
السنة	الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية (1)	عرض النقد (M1) (2)	سرعة تداول النقود (1/2)
2023	353,780.2	160,318	2.2
2024	363,533.6	152,906	2.4

ثالثاً: معامل الاستقرار النقدي (مقياس الضغط التضخمي):

سجل معامل الاستقرار النقدي عام 2024 (2.5) مقابل (14.6) لعام 2023، نتيجة انخفاض مُعدّل نمو الناتج

المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة لعام 2024 بنسبة (1.5%) مقارنةً بعام 2023، وان معامل الاستقرار يشير إلى أن هناك توجه نحو الانكماش الاقتصادي بسبب انخفاض السيولة النقدية.

رابعاً: نسبة الإفراط النقدي:

إن الاستقرار في المستوى العام للأسعار على الأمد الطويل لا يتحقق إلا عبر تحديد الحجم الأمثل لكمية النقود، أي أن التغير في نصيب الوحدة المنتجة من كمية النقود هو الذي يحدث التغير في مستوى الأسعار، وهذا يعني أن القوى التضخمية تنسب لارتفاع نصيب الوحدة المنتجة من كمية النقود عن حجمها الأمثل، مما ينشأ عنه إفراط نقدي يؤدي إلى ارتفاع في الأسعار.

سجلت نسبة الإفراط النقدي انخفاضاً من (5.5%) لعام 2023 إلى (2.0%) عام 2024، نتيجة انخفاض عرض النقد الواسع (M2) بنسبة أكبر من انخفاض الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة، وهذا ما أدى إلى انخفاض التضخم قياساً بالعام السابق.

خامساً: القوة الشرائية للنقود:

انخفضت القوة الشرائية للنقود انخفاضاً طفيفاً من (0.96%) عام 2023 إلى (0.93%) لعام 2024، بسبب ارتفاع الرقم القياسي لأسعار المستهلك بنسبة (2.6%) عام 2024، وكان من الممكن أن يكون الانخفاض أكبر لولا أن قام البنك المركزي باتخاذ سياسة داعمة لقيمة الدينار، إلى جانب قرار مجلس الوزراء بزيادة المواد المجهزة إلى المشمولين بالرعاية الاجتماعية.

كما يُلاحظ انخفاض القوة الشرائية للدينار عند استخدام الرقم القياسي لأسعار المستهلك بعد الاستبعاد (التضخم الأساس) بشكل طفيف من (0.96%) عام 2023 إلى (0.93%) عام 2024، نتيجة ارتفاع الرقم القياسي لأسعار المستهلك الأساس بنسبة (2.8%)، وبالتالي فإن القوة الشرائية للنقود لا زالت عند مستوياتها المقبولة بالرغم من أن البلد يشهد ارتفاعاً طفيفاً في المستوى العام للأسعار.

سادساً: المضاعف النقدي (m):

يقيس المضاعف النقدي مقدرة البنوك في خلق النقود والتأثير على حجمها داخل الاقتصاد الوطني.

سجل المضاعف النقدي مقدار (1.22) عام 2024 مقابل (1.10) عام 2023 وبارتفاع نسبته (11.6%)، ويُعزى هذا الارتفاع إلى انخفاض النمو بالأساس النقدي بنسبة (13.8%) والتي تفوق الانخفاض في عرض النقد الواسع البالغة (3.8%) وهذا ناجم عن انخفاض صافي الموجودات الأجنبية وصافي الموجودات المحلية لدى البنك المركزي بنسبة (10.3%) و (41%) على التوالي.

سابعاً: التعقيم النقدي:

يتبع البنك المركزي العراقي سياسات التعقيم النقدي لإلغاء التأثيرات الضارة للتدفقات الأجنبية من في السحب من الاحتياطيات الأجنبية لإبقاء الأساس النقدي مستقراً بغية المساهمة في تحسين بعض

مؤشرات الاستقرار والتوازن الاقتصاديين الداخلي والخارجي في الأجل القصير، من سحب السيولة الفائضة في الاقتصاد الناجمة عن الاعتماد الكبير للدولة على الربيع النفطي في تغطية نفقاتها.

ارتفعت درجة التعقيم من (0.88) عام 2023 إلى (0.92) عام 2024، مما يشير إلى ارتفاع نشاط عملية التعقيم، نتيجة زيادة صافي الأصول الأجنبية بنسبة أكبر من صافي الأصول المحلية للبنك المركزي.

“ عرض ملخص عن تقرير الاستقرار المالي لعام 2024 ”

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

ترليون دينار في عام 2023 إلى (20.54) ترليون دينار في عام 2024، بمعدل نمو بلغ (7.74%)، ويُعزى هذا الارتفاع إلى التوجيهات الاستراتيجية الصادرة عن البنك المركزي العراقي، التي هدفت إلى تعزيز المتانة المالية للمصارف عبر رفع الحد الأدنى لرأس المال إلى (400) مليار دينار، على شكل ثلاث دفعات، بمبلغ (50) مليار دينار لكل دفعة ابتداءً من الدفعة الأولى، ورغم الانخفاض الطفيف في إجمالي الموجودات من (205.25) ترليون دينار إلى (203.33) ترليون دينار بنسبة (0.94%) للمدة ذاتها، إلا أن هذا التراجع ناتج بالدرجة الأساس عن تراجع موجودات المصارف الحكومية، التي ما زالت تحتفظ بدورها القيادي في القطاع المصرفي بنسبة مساهمة كبيرة بلغت موجوداتها (76.71%) من إجمالي موجودات القطاع المصرفي في عام 2024.

وفيما يتعلق بالائتمان، فقد سجّل مؤشراً إيجابياً بارتفاعه من (95.66) ترليون دينار إلى (102.24) ترليون دينار، بنمو قدره (6.87%) للمدة ذاتها، مدفوعاً بمبادرات البنك المركزي العراقي الهادفة إلى تمويل القطاعات الاقتصادية الحيوية. كما ارتفع الائتمان النقدي من (69.25) ترليون دينار إلى (73.46) ترليون دينار، بمعدل نمو بلغ (6.08%) للمدة ذاتها، مما يعكس الدور المحوري للبنك المركزي العراقي

اتخذ البنك المركزي العراقي سلسلة من السياسات والمبادرات الهادفة إلى تعزيز كفاءة واستقرار النظام المالي عبر تقوية الملاءة المالية للمصارف، وتوسيع نطاق الشمول المالي، وتعميق استخدام أدوات الدفع الإلكتروني، وتحديث البنية التحتية المالية والرقمية، وقد ساهمت هذه الجهود في دعم المؤسسات المالية لتقديم خدمات أكثر كفاءة وشمولاً للمشاريع والأفراد بما يعزز العمق المالي ويسهّل تسوية التعاملات في القطاعين العام والخاص.

إنّ التقدم المحقق في مجالات التحول الرقمي، وتطوير أنظمة المدفوعات، ودعم الائتمان الموجه للقطاعات الإنتاجية، يعكس التزام البنك المركزي العراقي ببناء قطاع مالي مرّن وحديث قادر على التفاعل مع التحديات وداعم للنمو الاقتصادي، وتؤكد هذه الجهود رؤية البنك المركزي العراقي في تحقيق استقرار مالي مستدام، يكون ركيزة لصياغة سياسات نقدية أكثر فاعلية، ويشكل دعامة أساسية لتحقيق التنمية الاقتصادية الشاملة في العراق.

الفصل الأول: تطورات القطاع المالي في العراق:

يواصل القطاع المالي في العراق، بمكوناته المصرفية وغير المصرفية، تحقيق خطوات مهمة على طريق التطور والاستقرار. فقد شهد القطاع المصرفي خلال عام 2024 نمواً إيجابياً في إجمالي رأس المال، حيث ارتفع من (19.07)

في تحفيز النشاط الاقتصادي عبر النظام المصرفي.

أما القطاع المالي غير المصرفي، والذي يشمل المؤسسات المالية الخاضعة وغير الخاضعة لإشراف البنك المركزي العراقي، فيؤدي دوراً متزايد الأهمية في دعم التنمية والاستقرار المالي عبر تمويل الأنشطة الاقتصادية وتوجيه الاستثمارات، ويحرص البنك المركزي العراقي على مراقبة هذا القطاع وتطوير أطره التنظيمية لضمان استدامة مساهمته في تحقيق الأهداف الاقتصادية الكلية.

الفصل الثاني: السياسة الاحترازية في النظام المالي العراقي:

ظهرت أهمية السياسة الاحترازية الكلية بشكل بارز بعد الأزمة المالية العالمية في عام 2008، وهي تعد من الأدوات الأساسية التي تعتمد عليها البنوك المركزية والسلطة النقدية لتعزيز الاستقرار المالي على مستوى النظام ككل، وتقسم هذه الأدوات الى 3 أنواع استناداً الى تصنيف لجنة بازل للرقابة المصرفية المنبثقة من بنك التسويات الدولية وهي أدوات تعتمد على رأس المال، أدوات تعتمد على السيولة وأدوات تعتمد على جانب الموجودات.

حققت المصارف العراقية معدل عالي من نسبة تغطية السيولة LCR بمقدار (121.16%)، المدة إضافة إلى نسبة صافي التمويل المستقر NSFR بمقدار (130.52%) المدة، وبهذا فان المصارف تجاوزت الحد الأدنى والبالغ (100%).

أما كفاية رأس المال فقد انخفضت إلى (39%) في نهاية عام 2024 إلا أنها لم تتجاوز الحد الأدنى للنسبة والبالغة (12.5%).

وبلغت الأصول المرجحة بالمخاطر للمصارف الحكومية نسبة (51.55%) من إجمالي الأصول المرجحة بالمخاطر للقطاع المصرفي المدة، أما النسبة المتبقية والبالغة (48.45%) فهي تمثل نسبة الأصول المرجحة بالمخاطر للمصارف الخاصة إلى إجمالي الأصول المرجحة بالمخاطر للقطاع المصرفي، من جانب آخر ارتفعت نسبة صافي المركز المفتوح بالعملات الأجنبية إلى رأس المال لتبلغ (49.30%) في نهاية عام 2024.

الفصل الثالث: المصارف ذات الأهمية النظامية المحلية:

وتعرف أيضاً بالمصارف النظامية التي تلعب دوراً كبيراً في النشاط المصرفي والتي يؤدي تعثرها أو انهيارها الى تأثير كبير على الاستقرار المالي على المستوى المحلي، وتم تصنيفها داخل القطاع المصرفي وبلغت (9) مصارف مهمة نظامياً محلياً في عام 2024، وشكلت هذه المصارف نسبة (20.44%) من إجمالي القطاع المصرفي للعام نفسه، اما ائتمانها النقدي فقد بلغ (84.64%) من إجمالي الائتمان النقدي الكلي للعام نفسه، وودائعها بلغت (12.59%) من الإجمالي الكلي للودائع المصرفية للعام نفسه، ورأس مالها شكل (31.72%) من إجمالي رؤوس أموال القطاع المصرفي للعام نفسه.

بلغت نسبة تغطية السيولة LCR (108.68%) ونسبة صافي التمويل المستقر NSFR (127,65%) للعام نفسه، وكل من النسبتين متجاوزتين للحد الأدنى البالغ (100%).

لقد بلغت نسبة الائتمان الممنوح للقطاع الخاص لهذه المصارف الى الائتمان المقدم للقطاع الخاص الكلي بمقدار (75.37%) للعام نفسه، أما الائتمان المتعثر لهذه المصارف النظامية إلى الائتمان النقدي للمصارف النظامية فقد بلغ (4.69%) للعام نفسه، ونسبة الائتمان المتعثر للقطاع العائلي بمقدار (2.96%) إلى الائتمان الخاص ونسبة (1.59%) إلى إجمالي الائتمان للمصارف النظامية للعام نفسه.

الفصل الرابع: مديونية القطاع العائلي وقطاع الشركات:

ارتفعت نسبة الائتمان النقدي المُقدَّم للقطاع الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي في العراق لتصل إلى (12%) في عام 2024، مقارنة بنسبة (6.04%) في عام 2022. ويتوزع هذا الائتمان بين القطاعين العائلي والشركات، حيث بلغت نسبة الائتمان المقدم للقطاع العائلي إلى الناتج المحلي الإجمالي (8.27%) في عام 2024، بينما بلغت هذه النسبة إلى قطاع الشركات (3.78%) للعام نفسه، ومن منظور الاستقرار المالي، يُظهر ذلك أنه لا توجد مخاطر عالية للائتمان المقدم للقطاع العائلي على الاستقرار المالي، ويمكن التوسع فيه دون مخاوف كبيرة، حيث أن نسبة الائتمان للقطاع العائلي (40.91%) من إجمالي الائتمان وبنسبة

(68.39%) من إجمالي الائتمان الخاص وهو يعكس التوجه المصارف للائتمان العائلي وهو محرك الائتمان الخاص نحوه، في حين تعد نسب تعثر الائتمان العائلي من إجمالي الائتمان (3.44%) وبنسبة (5.75%) من الائتمان الخاص وتعد هذه النسب منخفضة ولا تؤثر على مستويات الاستقرار المالي.

الفصل الخامس: تطورات البنية المالية التحتية:

شهدت البنية التحتية المالية في العراق تطوراً نوعياً في عام 2024 بفضل المبادرات الاستراتيجية التي أطلقها البنك المركزي العراقي والتي تهدف إلى تعزيز كفاءة النظام المالي ودعم الاستقرار النقدي والمالي، وتوسيع الشمول المالي في البلاد، ومن أبرز هذه المبادرات إطلاق الاستراتيجية الوطنية للإقراض المصرفي 2024-2029، بالتعاون مع الوكالة الألمانية GIZ، بهدف دعم تمويل القطاع الخاص لاسيما المشاريع الصغيرة والمتوسطة، وتحقيق التنوع الاقتصادي وتقليل الاعتماد على النفط، وقد حددت الاستراتيجية أهدافاً واضحة ومؤشرات أداء لقياس مدى التقدم، مع الأخذ بالتحديات المحتملة بالحسبان.

كما استمرت جهود التحول الرقمي وتطوير أنظمة المدفوعات، بما يشمل تحديث نظام التسوية الإجمالية (RTGS)، ونظام الدفع بالتجزئة (IRPSI)، ونظام المقاصة الإلكترونية (ACH)، ونظام المقاصة الداخلية (ON-US)، حيث سجلت هذه الأنظمة نمواً ملموساً في عدد الحركات والقيم المالية، مما يعكس زيادة ثقة

المستخدمين وتوسّع استخدام الأدوات المالية الرقمية.

كما أحرز البنك المركزي العراقي خطوات متقدمة في مجال تعزيز الأمن السيبراني، وأتمتة العمليات الرقابية، وإعداد البنية اللازمة للرقمنة المصرفية، بما في ذلك إصدار ضوابط تأسيس المصارف الرقمية في العراق.

تمثل هذه التطورات مجتمعةً دعائم أساسية لبناء نظام مالي أكثر كفاءة وشفافية وشمولاً، يسهم في دعم النمو الاقتصادي وتحقيق الاستقرار المالي المستدام في العراق.

الفصل السادس: اختبارات الأوضاع الضاغطة الكلية:

تُحلّل اختبارات الأوضاع الضاغطة الكلية نتائجها وفقاً لنموذجين، إذ يتضمن النموذج الأول تحليل أثر الصدمات في بعض المتغيرات لمعدلات نمو (القروض المتعثرة، الأصول المرجحة بالمخاطر، الودائع، الائتمان، سعر صرف السوق، الإيرادات والنفقات العامة) على معدل نمو الأصول السائلة، وتكلل هذا النموذج بأن العلاقة عكسية بين معدل نمو الأصول السائلة ومعدل نمو كل من (القروض المتعثرة، الأصول المرجحة بالمخاطر)، أما لباقي المتغيرات فقد ظهرت بعلاقة طردية مع معدل نمو الأصول السائلة.

أما النموذج الثاني تحليل أثر الصدمات في بعض المتغيرات (الودائع، الائتمان، الإيرادات العامة، النفقات العامة، سعر صرف السوق،

التضخم) على نسبة القروض المتعثرة، وتكلل هذا النموذج بأن العلاقة عكسية بين جميع المتغيرات آنفة الذكر ونسبة القروض المتعثرة .

وبشكل عام، يظهر تحليل الاختبارات كيف أن تلك العوامل تؤثر على استدامة واستقرار النظام المالي، وكيف يمكن لهذه الصدمات أن تؤدي إلى تغييرات في معدل نمو الأصول السائلة ونسبة القروض المتعثرة، مما يؤثر بحجم الائتمان المقدم إلى القطاع الخاص والذي سينعكس على متغيرات الاقتصاد ككل، علماً بأن سعر الصرف لم يعد بالمتبث الديناميكي للتضخم بعد تطبيق المنصة الإلكترونية للتحويلات الخارجية.

الفصل السابع: مؤشر الاستقرار المالي:

حافظ المؤشر على مستواه مع انخفاض طفيف ليبلغ (0.504) في عام 2024 مقارنة بـ (0.521) في نهاية العام 2023. وهذا يعكس حالة الاستقرار في النظام المالي وعدم تعرضه لمخاطر محتملة.

سُجِّل تحسُّنٌ في بعض مؤشرات الاستقرار، حيث ارتفع كلٌّ من مؤشر الاقتصاد الكلي ومؤشر سوق رأس المال والمؤشر الاقتصادي العالمي ومؤشر الدورة المالية إلى (0.175) و(0.093) و(0.024) و(0.030) على التوالي في عام 2024، بينما انخفض مؤشر القطاع المصرفي ليصل إلى (0.182) للعام نفسه.

” عرض ملخص عن تقرير ميزان المدفوعات العراقي السنوي لعام 2024 “

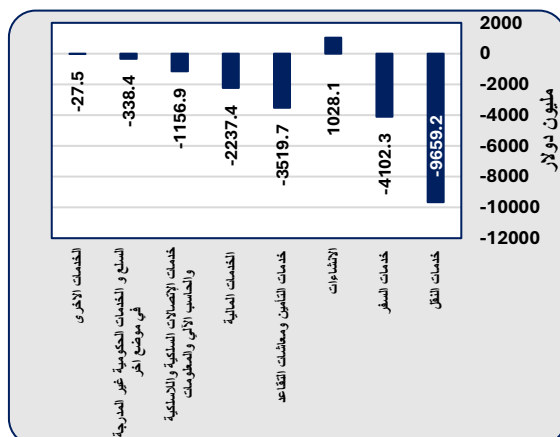
قسم ميزان المدفوعات والتجارة الخارجية - دائرة الإحصاء والابحاث - boop.stat@cbi.iq

المدفوع إلى الشركات النفطية الأجنبية بقيمة (13342.6) مليون دولار، أما الاستيرادات الكلية فقد سجلت مبلغاً مقداره (87410.0) مليون دولار على أساس سيف و(74298.5) مليون دولار على أساس فوب، حيث تم استقطاع نسبة (15%) من قيمة الاستيرادات الكلية عن تكاليف الشحن والتأمين لتحويلها من سيف إلى فوب.

(2) صافي حساب الخدمات:

أظهر صافي حساب الخدمات في عام 2024 عجزاً مقداره (20013.3) مليون دولار وجاء هذا العجز نتيجة زيادة المدفوعات البالغة (30218.6) 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 (10205.3) مليون دولار تحقق أغلبها في بند السفر والذي يضم القادمين إلى العراق من الرعايا العرب والأجانب لأغراض السياحة وزيارة العتبات المقدسة. شكل (2).

الشكل (2) صافي الخدمات سنوي 2024

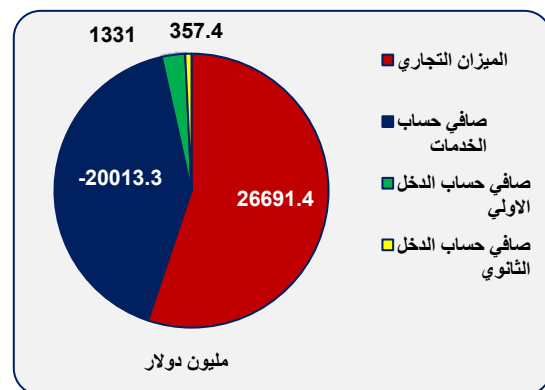


في ضوء ما متوفر من بيانات، أظهرت نتائج ميزان المدفوعات العراقي في عام 2024 عجزاً مقداره (12754.4) مليون دولار، إذ أسهمت عوامل عدة في تحقيق هذا العجز، والتي تنعكس عبر استعراضنا لمكونات ميزان المدفوعات العراقي على النحو الآتي:

أولاً: الحساب الجاري:

يعكس مؤشر الحساب الجاري في ميزان المدفوعات سلوك الدولة وفق الموازنة العامة للدولة وسلوك القطاع الخاص، فبحسب البيانات المتاحة لدينا، سجل صافي الحساب الجاري فائضاً مقداره (8366.5) مليون دولار في عام 2024، ونستعرض أدناه تفاصيل مكونات هذا الحساب وعلى النحو الآتي، شكل (1).

الشكل (1) مكونات الحساب الجاري سنوي 2024



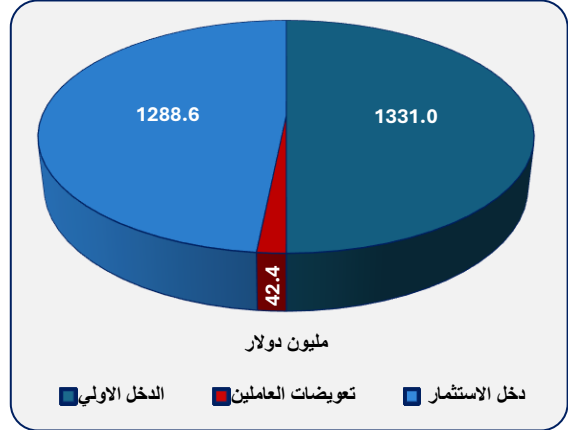
(1) الميزان التجاري:

حقق الميزان التجاري في عام 2024 فائضاً بقيمة (26691.4) مليون دولار، حيث سجلت الصادرات الكلية مبلغاً مقداره (100989.9) مليون دولار بضمنها قيمة النفط الخام العيني

(3) حساب الدخل الأولي:

حقق صافي حساب الدخل الأولي في عام 2024 فائضاً بلغ (1331.0) مليون دولار وفيما يلي تفصيلاً لهذا الحساب، شكل (3).

الشكل (3) الدخل الأولي سنوي 2024



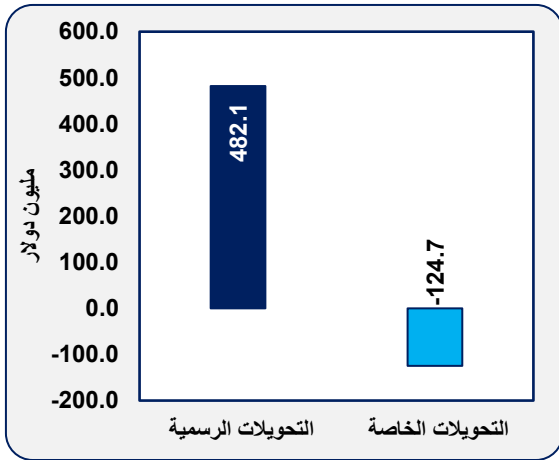
(أ) **تعويضات العاملين:** تمثل المبالغ المحولة من العاملين الذين يعملون خارج موطنهم الأصلي لأقل من سنة، إذ حقق صافي حساب تعويضات العاملين في عام 2024 فائضاً بلغ (42.4) مليون دولار.

(ب) **دخل الاستثمار:** حقق صافي حساب دخل الاستثمار فائضاً بلغ (1288.6) مليون دولار نتيجة لزيادة المقبوضات حيث بلغت قيمتها (4563.1) مليون دولار والتي تمثل فوائد الودائع بالعملات الأجنبية وفوائد أذونات الخزائن الأجنبية وارتفاع فوائد الاستثمار الأوربي للبنوك الخارجية إضافة الى فوائد الاستثمار الليلي، أما المدفوعات فقد بلغت قيمتها (3274.5) مليون دولار أغلبها مدفوعات تتعلق بأرباح الشركات النفطية وغير النفطية الأجنبية العاملة في العراق المحولة إلى الخارج.

(4) حساب الدخل الثانوي:

حقق صافي حساب الدخل الثانوي في عام 2024 فائضاً بلغ (357.4) مليون دولار، نتيجة زيادة المقبوضات البالغة (566.5) مليون دولار، تمثل أغلبها مساعدة مقدمة الى العراق من المنظمات الدولية كمساعدات إنسانية الى النازحين من المناطق الساخنة، أما جانب المدفوعات فقد سجل مبلغاً مقداره (84.4) مليون دولار، فيما حقق صافي التحويلات الخاصة عجزاً بقيمة (124.7) مليون دولار عن المساعدات العائلية المقدمة من قبل غير المقيمين الى ذويهم وتحويلات العاملين الذين يعملون خارج موطنهم الأصلي لأكثر من سنة، شكل (4).

الشكل (4) مكونات حساب الدخل الثانوي سنوي 2024



ثانياً: الحساب الرأسمالي:

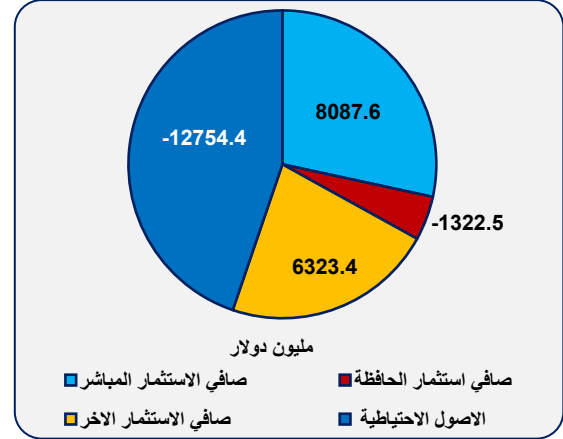
سجل صافي الحساب الرأسمالي في عام 2024 عجزاً مقداره (11.0) مليون دولار. ويمثل هذا الحساب التحويلات الرأسمالية الناتجة عن التصرف في الأصول الثابتة.

ثالثاً: الحساب المالي:

حقق صافي الحساب المالي في عام 2024 مبلغاً مقداره (334.1) مليون دولار، وقد

ظهر هذا الحساب بإشارة موجبة نتيجة للتغيرات التي طرأت على كل من الأصول والخصوم المالية الخارجية، وفيما يلي استعراضاً لمكونات هذا الحساب وكما موضح، شكل (5).

الشكل (5) مكونات الحساب المالي سنوي 2024



1) صافي الاستثمار المباشر:

حقق صافي هذا الحساب في عام 2024 مبلغاً مقداره (8087.6) مليون دولار، نتيجة الزيادة في الأصول المالية الخارجية بقيمة (438.7) مليون دولار، مع انخفاض في الخصوم المالية بقيمة (7648.9) مليون دولار، عن تسديد الكلف الرأسمالية للحقول النفطية المقدمة من قبل مقاولي عقود الخدمة للشركات النفطية الأجنبية العاملة في العراق وتسديدات الاتفاقية الصينية.

2) صافي استثمار الحافظة:

سجل صافي استثمار الحافظة في عام 2024 عجزاً ما قيمته (1322.5) مليون دولار نتيجة انخفاض الموجودات بسبب الزيادة في استثمارات المحفظة الاستثمارية للأوراق المالية

لوزارة الدفاع بقيمة (1671.3) مليون دولار، مع انخفاض الخصوم المالية للحكومة العامة بقيمة (348.0) مليون دولار بسبب تسديد السندات الحكومية.

3) صافي الاستثمار الأخرى:

حقق صافي الاستثمار الأخرى في عام 2024 مبلغاً مقداره (6323.4) مليون دولار نتيجة زيادة الأصول المالية لشركات الإيداع وصافي الودائع في الخارج بقيمة (2682.0، 878.9) مليون دولار وعلى التوالي، فيما سجل جانب المطلوبات لحساب الاستثمار الرسمي انخفاضاً مقداره (5149.7) مليون دولار نتيجة انخفاض الالتزامات على الحكومة إضافة إلى تسديدات القروض.

4) الأصول الاحتياطية (الاحتياطيات الرسمية):

سجلت الأصول الاحتياطية للبنك المركزي في عام 2024 انخفاضاً بلغ (12754.4) مليون دولار، نتيجة انخفاض الموجودات الأجنبية من العملة والودائع والمشتقات المالية.

رابعاً: فقرة صافي السهو والخطأ:

حققت فقرة صافي السهو والخطأ في عام 2024، مبلغاً قدره (8021.4) مليون دولار، وقد ظهرت هذه الفقرة بإشارة سالبة مما يعني أن هناك معاملات مدينة لم تسجل في ميزان المدفوعات أو لم تُغطَّ بالكامل لعدم توافرها من المصدر، أو قد تكون هناك قيود دائنة قدرت أكثر.

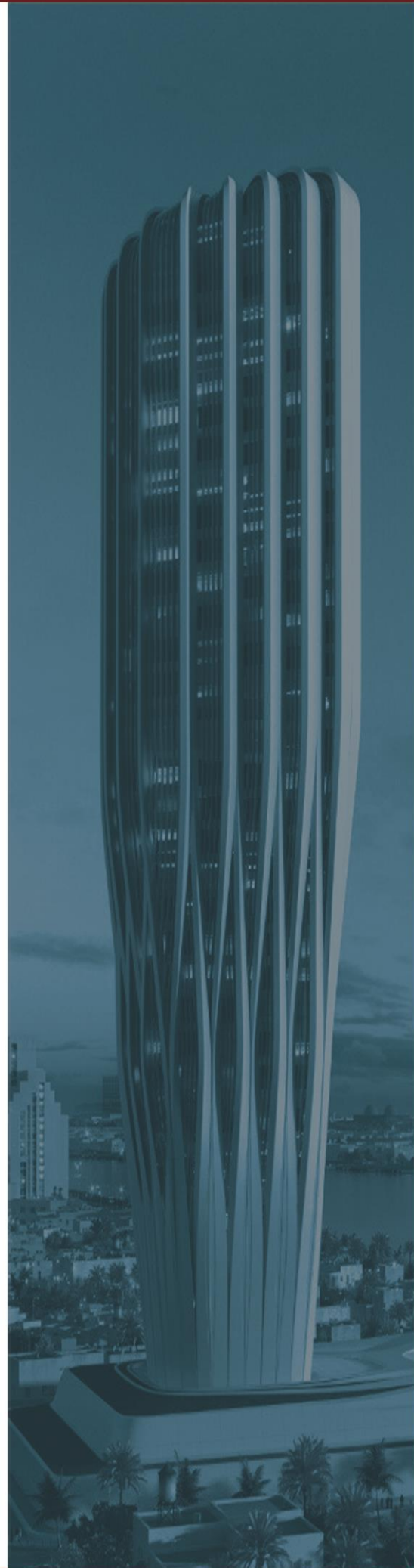
شروط النشر

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